

企業年金連合会 コーポレート・ガバナンス原則

．基本的な考え方

1．企業年金連合会の使命

企業年金連合会（以下「連合会」という）は、厚生年金基金および確定給付企業年金等の短期加入者や解散基金の加入員に対する年金給付を行うことがその使命であり、この使命を果たすため、長期的観点に立った分散投資の一環として株式投資を行っている。

2．株式投資の意義

企業は専ら富を生み出す主体であり、年金制度の安定的な運営のためには企業の持続的な繁栄が基盤である。年金加入者、受給者の利益のためには、企業が長期安定的に企業収益を確保するとともに、株主価値を最大限尊重した経営を行なうことが必要である。

そのためには、企業におけるコーポレート・ガバナンスが十分に機能することが不可欠である。

3．コーポレート・ガバナンスの基本

コーポレート・ガバナンスにおいて最も重要なことは、企業内部に株主価値の観点から企業経営を監督する仕組みを築くことである。

このような観点から、企業経営における執行と監督の機能を分離し、取締役会は株主価値の視点に立って経営を監督する機能を適切に果たすことが求められる。監督機能を有効に働かせるためには、当該企業と利害関係を一切有しない独立した社外取締役の登用が不可欠である。また、株主などに対し、企業経営に関する十分な質、量の情報開示と説明責任が果たされなければならない。

4．議決権行使

株式投資に伴う株主議決権の行使は、株主価値を高める重要な手段であり、連合会に課せられた受託者責任を果たすためにも適切な株主議決権行使が求められている。連合会は、企業のあるべき「コーポレート・ガバナンス原則」を定め、その原則を踏まえて保有する全銘柄について議決権を行使し、企業に対し長期的に株主価値を最大限尊重した経営を行うよう求めていく。

．コーポレート・ガバナンス原則

1．企業の目的

企業の目的は、長期間にわたり株主価値の最大化を図ることにある。

なお、株主価値の最大化は、従業員、取引先、地域社会などのステークホルダーの利益と矛盾するものではなく、これらのステークホルダーとの良好な協力関係の確立によって達成できるものである。

2．取締役会

企業の目的を達成するためには、企業経営における執行と監督の機能を分離することが必要であり、取締役会は株主の立場から最高経営執行者（以下「CEO」という）の経営執行を監督する機能を適切に果たさなければならない。

取締役会の規模は、十分に議論を尽くすことができ、迅速な意思決定が可能な人数とする。

取締役の少なくとも3分の1は、社外取締役とする。社外取締役は、当該企業と利害関係を一切有しない「独立性」を要し、その旨の十分な説明が行われなければならない。

CEOが取締役会の議長を兼ねることは望ましくない。

「委員会設置会社」への移行は、積極的に評価する。

3．監査役会（監査委員会）

監査役（監査委員）は、当該企業からの「独立性」を要し、その旨の十分な説明が行われなければならない。

監査役会（監査委員会）は、経営の意思決定や業務執行などに関する適法性監査にとどまらず、妥当性監査に踏込んだ監査機能を適切に発揮しなければならない。

4．会計監査人

会計監査人は、当該企業からの「独立性」を要し、その旨の十分な説明が行われなければならない。

会計監査人の選任および報酬の決定に際しては、監査役会（監査委員会）の意見が十分尊重されるべきである。

5．事業計画等

CEOは、中長期的な事業計画（資本政策を含む）を策定し、株主等に対し説明するとともに、株主資本コストを十分に意識した経営を実践すべきである。

ROE（株主資本利益率）は、10%以上であることが望ましい。
株主に対しては、将来の事業計画、従業員処遇、役員報酬などとバランスのとれた利益配分（配当および自社株買いを含む）がなされるべきである。

株主に対する利益配分は、中長期的観点から行われるべきであるが、株主等に対し納得のいく説明もなく、必要以上に利益を留保する企業に対しては、連合会は適切な株主還元を求める。

6．情報開示、説明責任

CEOは、株主等に対して事業計画や経営活動等について正確で適切な情報を迅速に提供し、説明責任を果たさなければならない。

CEOは、取締役会及び監査役会（監査委員会）に対し、経営判断の妥当性を判断するに足る十分な情報を提供しなければならない。

7．役員報酬

株主等に対し役員報酬の基本的な考え方が示されるべきであり、報酬体系の中には業績や長期的な株主価値と連動する要素が組み込まれるべきである。

役員報酬は、企業業績や株主に対する利益配分と整合性のある水準とすべきである。

役員報酬は、個別開示することが望ましい。

8．経営戦略の変更

企業の重要な経営戦略の変更や既存株主の利益に影響を与える経営変更は、株主の事前の承認が必要であり、株主が適切な判断ができるよう十分な情報と時間が与えられるべきである。

9．社会的責任

企業は、法令や企業倫理の遵守、従業員、取引先、地域社会などのステークホルダーとの協力関係の樹立、地球環境問題への取り組みなど、よき市民としての責任を果たすべきである。

10．連合会の株主責任

連合会は、長期的かつ安定的な株主として、企業との積極的な対話に努めることとする。

特に、長期にわたり業績や株主価値が低迷し、コーポレート・ガバナンスにも問題がある企業と対話を行い、改善を求める。

・株主議決権行使基準

連合会は、前述のコーポレート・ガバナンス原則を踏まえ、次の基準に従い株主議決権を行使する。なお、提案された議案がこの基準に適合しない場合でも、企業から納得のいく説明が得られれば、議案に賛成する。

1．会社の機関に関する議案

(1) 取締役会の構成

委員会設置会社制度の導入

- a 肯定的に判断する。
- b 社外取締役は、当該企業と利害関係を一切有しない独立性を要する。

執行役員制度の導入

- a 肯定的に判断する。
- b 取締役全員が兼務している場合については、肯定的に判断することはできない。
- c 導入に際しては、取締役の減員や取締役報酬総額の減額を求める。

取締役会の構成

- a 取締役会は十分に議論を尽くすことができ、迅速な意思決定ができるよう適正な規模（20名以内）であることを要する。
- b 取締役の増員については、当該増員理由が明確に説明されていることを要する。
- c 取締役の減員は、原則として肯定的に判断する。
- d 取締役会には、当面、少なくとも社外取締役が、1名含まれていることを要する。
- e 社外取締役の増員については、原則として肯定的に判断する。
- f 社外取締役を減員することは、望ましくない。

(2) 役員の選任

取締役の選任

- a 当期を含む過去3期連続赤字決算かつ無配、あるいは過去5期において当期最終利益を通算してマイナスであり、株主価値の毀損が明らかな場合、再任候補者につき肯定的な判断はできない。
- b 在任期間中に当該企業において法令違反や反社会的行為等の不祥事が発生し、経営上重大な影響が出ているにもかかわらず、再任候補者にあげられている場合には肯定的な判断はできない。なお、不祥事に伴う経営上への影響については、売上高や収益の状況、株価動向、社会的評価等を総合的

に勘案して判断する。

- c 過去3期連続してROEが8%を下回る企業については、その原因や対応策を含め、事業計画や資本政策等について納得のいく説明が得られない場合、再任候補者に肯定的な判断はできない。
- d 株主総会の承認を得ることなく、取締役会の判断で買収防衛策を導入した場合、長期的な株主価値を向上させることや、経営者の恣意性を排除する仕組みであることについて納得のいく説明が得られない限り、導入を決定した取締役の再任議案には、肯定的な判断はできない。
- e 取締役会の判断で、発行済み株式総数の20%を超えるような大量の第三者割り当て増資をした場合、当該増資の必要性や株主価値を向上させることについて納得のいく説明が得られない限り、発行を決定した取締役の再任議案には、肯定的な判断はできない。

社外取締役の選任

- a 原則として肯定的に判断する。
- b 他企業の社外取締役等を兼任している場合、当該企業の業務に支障を来さない範囲内であることを要する。

監査役の選任

- a 原則として肯定的に判断する。
- b 監査役候補者は、当該企業から独立した立場であることが求められる。
- c 取締役と監査役に交互に就任している候補者については、肯定的な判断はできない。
- d 在任期間中に当該企業において法令違反や反社会的行為等の不祥事が発生し、経営上重大な影響が出ているにもかかわらず、再任候補者にあげられている場合には肯定的な判断はできない。なお、不祥事に伴う経営上への影響については、売上高や収益の状況、株価動向、社会的評価等を総合的に勘案して判断する。
- e 監査役を増員は原則として肯定的に判断する。
- f 監査役を減員については、その減員理由が明確に示されていない場合、肯定的な判断はできない。

社外監査役の選任

- a 原則として肯定的に判断する。
- b 社外監査役を増員は原則として肯定的に判断する。
- c 社外監査役を減員については、その減員理由が明確に示されていない場合、肯定的な判断はできない。

2. 役員報酬等に関する議案

(1) 役員報酬

役員報酬

- a 原則として肯定的に判断する。
- b 当期を含む過去3期連続赤字決算かつ無配、あるいは過去5期において当期最終利益を通算してマイナスであり、株主価値の毀損が明らかな場合、減額又は無報酬とすることが妥当である。

役員報酬額の改定

- a 原則として肯定的に判断する。
- b 報酬額を大幅に引き上げる場合には、十分な根拠が説明されるべきである。
- c 役員数を減少させていながら、報酬総額が削減されない場合は肯定的な判断はできない。

(2) 役員退職慰労金贈呈

退任取締役に対する退職慰労金贈呈

- a 原則として肯定的に判断する。
- b 社外取締役への退職慰労金支給については、肯定的な判断はできない。
- c 在任期間中に法令違反や反社会的行為等の不祥事に関与し、辞任あるいは退任している場合、肯定的な判断はできない。
- d 当期を含む過去3期連続赤字決算かつ無配、あるいは過去5期において当期最終利益を通算してマイナスであり、株主価値の毀損が明らかな場合、肯定的な判断はできない。

退任監査役に対する退職慰労金贈呈

- a 原則として肯定的に判断する。
- b 社外監査役への退職慰労金支給については、肯定的な判断はできない。
- c 在任期間中に法令違反や反社会的行為等の不祥事に関与し、辞任あるいは退任している場合、肯定的な判断はできない。

(3) ストックオプション（新株予約権）の付与

- a 原則として肯定的に判断する。
- b 株式価値の大幅な希薄化（潜在的希薄化比率が発行済株式総数の5%を超える場合）を招き、株主価値への影響が懸念される場合には肯定的な判断はできない。
- c 行使価格の引下げ（リプライシング）については、肯定的な判断はできな

い。

- d 権利付与対象者の範囲については、業績向上との関連性が強くないと考えられる場合（取引先等）は肯定的な判断はできない。

3. 資本政策等に関する議案

(1) 自己株式取得（取得枠の設定）

- a 原則として肯定的に判断する。

(2) 剰余金の処分等

- a 原則として肯定的に判断する。
- b 株主に対しては、将来の事業計画、従業員処遇、役員報酬などとバランスのとれた利益配分（配当および自社株買いを含む）がなされるべきである。
- c 既に厚い自己資本を有していながら、株主等に対し納得のいく説明もなく、内部留保を積み増している場合には、肯定的な判断はできない。

(3) 合併契約書の承認

- a 次の条件が満たされていない場合には、肯定的な判断はできない。
 - ・株主価値への影響について、十分な説明がなされるべきである。
 - ・合併比率等については、中立的な第三者による算定根拠が示されていることを要する。

(4) 営業譲渡・譲受等

- a 次の条件が満たされていない場合には、肯定的な判断はできない。
 - ・株主価値への影響について、十分な説明がなされるべきである。
 - ・譲渡価額等については、中立的な第三者による算定根拠が示されていることを要する。

(5) 会社分割計画書承認・会社分割契約書承認

- a 次の条件が満たされていない場合には、肯定的な判断はできない。
 - ・株主価値への影響について、十分な説明がなされるべきである。
 - ・分割による新株の割当比率等については、中立的な第三者による算定根拠が示されていることを要する。

(6) 第三者割り当て増資

- a 当該増資の必要性や株主価値を向上させることについて、納得のいく説明

がなされていない場合には、肯定的な判断はできない。

- b 著しく財務内容が悪化した企業が事業再編の一環として実施する場合には個別に検討する。

4. その他の議案

(1) 取締役・監査役・会計監査人の責任減免

- a 原則として肯定的に判断する。
- b なお、会計監査人の責任減免については、その必要性について納得のいく説明がなされるべきである。

(2) 会計監査人の選任

- a 原則として肯定的に判断する。
- b その独立性や適格性に関して納得のいく説明がなされていない場合には、肯定的な判断はできない。
- c 監査方針に関して、会社と対立したことによる不再任の場合には、全議案を精査する。

5. 定款の変更

(1) 授権株数

- a 原則として肯定的に判断する。
- b 既存株主の持ち分に関する大幅な希薄化が懸念される場合や、その必要性について納得のいく説明がなされていない場合には、肯定的な判断はできない。

(2) 取締役の任期

- a 取締役任期を短縮することについては肯定的に判断する。
- b 取締役任期の延長の場合は肯定的な判断はできない。

(3) 剰余金の配当等の決定機関

- a 剰余金の配当等の決定機関を取締役会とすることについては、社外取締役の配置状況等を踏まえ、個別に検討する。なお、株主総会による決議を排除するよう定める場合には原則として反対する。

(4) 特別決議（定款変更決議等）に関する定足数の緩和措置

- a 当該変更理由等の具体的説明がない場合は、肯定的な判断はできない。

6 . 株主提案

- a 原則として個別に検討することとするが、当該株主提案が株主価値の増大に寄与するものとなっているかどうかを基本的な判断基準とする。ただし、専ら特定の社会的、政治的問題を解決する手段として利用されていると認められる場合には、肯定的な判断をすることはできない。

2007年2月28日策定