



電話 + 44 (0)20 7702

8880

+ 44 (0)20 7702

9452

www.FederatedHermes.com

# 各位

Federated Hermes EOS は、グローバルな機関投資家に代わって世界中の企業とのエンゲージメントを実施しており、アドバイザリー対象資産は 1 兆 7,100 億ドル (2021 年 9 月 30 日現在) にのぼります。当社は現在と未来の世代のために投資家の資産を増やし、社会に利益をもたらし、環境を保護する持続可能な富の創出を実現することを目標としています。この目標は、当社と顧客の投資先企業に対する当社の期待を形成しています。

当社は、企業が株主だけでなく、他の利益関係者、社会、環境にも役立つ明確な目的に基づいて企業が社会のニーズを持続的に解決する商品やサービスを提供する場合のみ、投資家に長期的で良質な利益を生み出し、維持することができると強く確信しています。企業が投資家のために長期的で良質な利益を生み出し、維持することができるのは、その企業が株主だけでなく他の利害関係者、社会および環境に貢献する明確な目的を指針とし、持続可能な方法で社会のニーズを解決する商品とサービスを提供する場合に限られると強く確信しています。これを効果的に実施するには、堅固なガバナンスと健全な文化を有し、リーダーシップがトップで適切な方向を定め、組織全体で倫理的な価値観に重点を置く必要があります。

# コーポレートガバナンス原則(日本向け)

当社が期待する内容は、同封の「コーポレートガバナンス原則 2022 年版(日本向け)」に詳しく記載されています。当社は近年の日本におけるコーポレートガバナンス慣行の着実な進歩を歓迎していますが、2022 年の日本の上場企業には以下を期待していることを強調したいと考えています。

- 気候変動:今年、Federated Hermes の海外事業は Net Zero Asset Managers (NZAM) イニシアチブに署名しました。現在、このイニシアチブは 220 社の資産運 用会社が署名・支持しており、運用資産額(AUM)は合計 57 兆ドル(世界全体の AUM の 42%) となっています。NZAM の署名者は、「すべての運用資産が 2050 年ま たはそれ以前までに排出量ネットゼロを達成するという目標に沿って、エスカレー ションと議決権行使に関する明確なポリシーを定め、スチュワードシップおよびエ ンゲージメントの戦略を導入すること」にコミットしています。2022 年、当社は、 企業の開示または対応が不十分であり、企業の行動がパリ協定の目標に著しく反し ていると当社が考える場合、議決権行使の推奨を通じて取締役会議長またはその他 の取締役が説明責任を負うことを引き続き求めていきます。当社は、Transition Pathway Initiative (TPI) <sup>2</sup>、Climate Action 100+ のベンチマーク<sup>3</sup>、Forest 500・ などのさまざまなフレームワークとベンチマークを使用して企業を評価します。原 則として、当社は「Vote on Transition」(トランジッションに投票)や「Say on Climate」(気候変動について発言)の決議案の登場を支持しています。また短期、 中期および長期のサイエンスベースの温室効果ガス削減目標や、それを達成するた めの明確で信頼性の高い計画が、パリ協定の目標に沿った計画を示している場合に は、それを支持します。
- ・ **多様性(ダイバーシティ)、公平性(エクイティ)、インクルージョン**:多くの企業は依然として、取締役会、経営幹部および従業員全体において、社会の多様性を十分に反映できていません。当社は、最も広義での多様な構成の取締役会また従業

-

<sup>&</sup>lt;sup>1</sup> https://www.netzeroassetmanagers.org/

http://www.lse.ac.uk/GranthamInstitute/tpi/the-toolkit/

<sup>3</sup> https://www.climateaction100.org/progress/net-zero-company-benchmark/

<sup>4</sup> https://forest500.org/

員レベルの有意義な多様性、公平性、インクルージョン計画の実行を強く支持します。2022 年、当社は多様性に関する十分な進展が見られないと判断した企業の決議案に対して、反対投票を推奨するというポリシーを強化しました。

- ジェンダーの多様性:当社は、規模にかかわらず、すべての企業の取締役に おける女性の割合が 10% 以上であることを期待しています。これが達成されていない場合、当社は通常、指名委員会または取締役会の議長への反対投票を推奨します。
- 取締役における女性の割合が 10% 未満であり、指名委員会または取締役会 の議長が再選の対象ではない場合、新たな男性の取締役への反対投票を推奨 します。
- ・ 人権と労働者の権利:企業が人権に関する戦略をどのように管理するかは、事業運営のライセンス、人々の生活に対する影響、ひいては長期的な全体的価値を創造し維持する能力にとって非常に重要です。2022 年以降、企業が適用される規制上の責任または国連のビジネスと人権に関する指導原則に定められている責任に企業が明確に違反した場合や、企業が人権に対する甚大な悪影響もしくは問題の原因となり、これに対して寄与し、適切な救済策を提供していないという十分な証拠が存在する場合において、当社は関連する提案(取締役の選任を含む)への反対投票を推奨することを検討します。
- ・ **役員報酬**:当社は、経営幹部の長期的な株式保有に重点を置き、組織の長期的戦略と望ましい文化に沿ったよりシンプルな報酬制度を支持する主張を続けています。 日本では、引き続き固定報酬と変動報酬の適切なバランスが取られることを期待しています。

2022 年、当社はベスティング期間が少なくとも 3 年以上でない限り、原則としてストックオプションを支持しないこととします。

・ 政策保有株(株式持合い):当社は、日本企業における政策保有株や戦略的株式保有の慣行の広がりがさまざまな問題につながっていると考えており、引き続きこうした持ち分の削減を求めています。2022 年には、多額(純資産の 10% 以上)の政策保有株を保有している企業の経営陣に対する反対投票の推奨を開始します。一方で、政策保有株の保有先出身の取締役への反対投票も引き続き推奨します。

当社のコーポレートガバナンス原則 2022 年版に対するご意見やご感想を是非お寄せください。ご質問や懸念事項がございましたら、お気軽にお問い合わせください。

どうぞよろしくお願いいたします。

Haonan Wu

Yannan U

Federated Hermes EOS、エンゲージメント担当

Haona<u>n. Wu@hermes-investment.com</u>



www.hermes-investment.com 機関投資家限定



企業の目的(存在意義)、文化、倫理的リーダーシップ	3
スチュワードシップとエンゲージメント	4
日本のコーポレートガバナンス・コードの支持	4
取締役会の実効性と構造	5
	5
評価	6
議長の役割	6
独立性と任期	7
監査役	7
指名プロセス	7
取締役の出席とコミットメント	8
後継者育成計画	8
相談役および顧問	8
多様性、公平性およびインクルージョン	9
株主権利の保護	10
政策保有株	10
ハイブリッド株式総会またはバーチャル株主総会	11
新株引受権	12
買収防衛策	12
役員報酬	12
社会、倫理、環境に関する責任	13
気候変動	14
人権と労働者の権利	16
透明性、税金、監査	16
税	16
監杏	17

# コーポレートガバナンス原則:上場企業への期待

#### 2022 年

#### はじめに

Federated Hermes EOS は、幅広い長期機関投資家を代表するスチュワードシップサービスのプロバイダーです。EOS の顧客は、投資先企業の株式や債券のアクティブな保有者となることで、受益者の資産のアクティブスチュワードとなることを追求しています。EOS は顧客が投資する世界の企業に対して、投資家やその受益者、またはその他の利害関係者への長期的で持続可能な利益を促進するエンゲージメントを行っております。

当原則は、戦略とガバナンスに関する多くの重要なトピックについて、取締役や企業に対する EOS の期待を表明するものであり、2022 年の議決権行使の推奨の指針となるポリシーを形成する分野に重点を置いています。

この文書は網羅的なものではなく、特に環境や社会関連のトピックに関する当社の期待の詳細については、毎年更新される一般向けエンゲージメントプラン をご覧ください。

# 企業の目的(存在意義)、文化、倫理的リーダーシップ

取締役会は、組織の価値観を監督するための効果的な方法を発見し、それを定める必要があります。また、その価値観は倫理的な誠実さを基礎とするものでなければなりません。倫理的配慮は、取締役会のあらゆる意思決定の支えとなる必要があります。例えば、取締役会は、議長が最高の倫理基準を有することを確実にする必要があり、その期待に対するいかなる過ちは議長の在任期間またはそれ以前において受け入れてはなりません。そのため十全なデューデリジェンスを実施し取締役会が十分な行動を取るための強固な契約条項を定め、これには、非倫理的な行動が明らかになった場合の報酬の返還制度や、正当事由による解雇が必要とされます。

取締役会は、組織のさまざまな部分の文化とマイクロカルチャーを複数の異なる方法で探る ためのシステムが存在するようにし、文化が取役会の期待に沿わない場合はそれを改善する ために取締役会と経営陣の両方が行動することを保証しなければなりません。そのため、堅 牢で利用しやすい内部告発システムと、そのシステムの利用者を保護する明白なコミットメ ントが含まれるべきです。

当社は、企業が投資家のための長期的で良質な利益を生み出し、維持することができるのは 企業が持続可能な方法で社会のニーズを解決する商品とサービスを提供する場合に限られる と強く確信しています。これを実現するためには、企業が株主だけでなく、その他の利害関 係者、社会や、環境に貢献するパーパス(存在意義)に導かれるよう期待しています。この 目的を達成するには健全な文化と組織全体の倫理的な価値観に重点を置くことが必要です。 長期的な社会の利益を支援するすべての利害関係者を含む目的の追求は、企業に投資する現 在と将来の貯蓄者と年金受給者の長期的な利益を維持することに寄与し、持続可能な財務利 益と、安全な未来を提供する経済、社会および環境を必要としています。そのため、気候変 動や人権など、企業と利害関係者にとっての懸念となる重大な ESG 関連の問題を倫理の面 から見直さなければなりません。

明確で有意義な事業目的が定まれば、ビジネスリーダーは、長期的な目的を達成するため

<sup>1—</sup>般向け EOS エンゲージメントブランの最新版はこちらです。www.hermes-investment.com/stewardship/eos-library

に、短期的になすべきことが発見できるでしょう。これは、新型コロナウイルスのパンデミックなどによる危機時には、きわめて重要です。危機の際には、比較的短期の財務リターン、政府、従業員、顧客、サプライチェーンなど重要な利害関係者との強固な関係の維持との間に、難しいトレードオフが必要になるためです。

パンデミックの影響が世界中で続くなかで、取締役会と経営陣にとって、重要な利害関係者 と組織の目的を引き続き考慮し、長期にわたり持続可能な成長を最大限に支えられる意思決 定を行うことは、今後も必要不可欠です。企業は、重要な利害関係者に影響を与える意思決 定を説明できる必要があります。これには、人員削減などの最も難しい意思決定に加えて、 配当金や自社株式の買い戻しなど、資本の配分方法も含まれます。

当社は、取締役会が企業の目的と長期戦略に照らして資本配分の方針を検討し、それを開示することを期待しています。当社は、重要な利害関係者への再投資を行わず、自社株買いなどに資金を振り向ける企業は、株価やその他指標を短期的に改善するために選択しており、これが必ずしも長期の持続可能なリターンの創出を支えていくための最適な資本活用方法であるとは限らないという懸念があります。

当社は、企業がその目的の達成に資すると考える場合において、株主とともに重要な利害関係者を考慮することを明示的に義務付ける代替的な企業構造を支持します。

# スチュワードシップとエンゲージメント

投資家は、責任ある管理者として行動し、企業とその取締役との建設的なエンゲージメントを通じて長期の持続可能な投資利益を向上させなければなりません。取締役がすべての株主の利益を守る役割を果たせるよう、主要な機関投資家の担当者からの重要な書簡などはすべての取締役会メンバーとすぐに共有されるべきです。当社の経験から、戦略・財務・リスク管理、および環境・社会・ガバナンス(ESG)の重要な課題に関する企業と献身的な長期投資家との対話は企業のガバナンスと業績の改善につながることが示されています。長期株主と信頼関係を築くことは取締役会にとってきわめて有益です。そのため、議長や独立取締役が正式な株主総会以外の場でも投資家とのエンゲージメントに積極的な姿勢を示すことを奨励しています。

当社は企業に対して、株主だけではなく、各種債券を含むさまざまな資産クラスの長期投資家と対話することを期待しています。企業は、ガバナンス、長期戦略、資本配分、環境・社会問題などに関して、債券投資家の期待が長期株主の期待に近いということを認識する必要があります。今日の債券投資家は、収益やキャッシュフローを改善する機会や阻害する恐れのあるリスクについて、説明責任と建設的な対話を期待しています。

# 日本のコーポレートガバナンス・コードの支持

近年、日本のコーポレートガバナンスが前進していることについて、当社は歓迎しています。とりわけ、2014 年のスチュワードシップ・コード導入に続いて、2015 年にコーポレートガバナンス・コードが導入されて以来、企業は、機関投資家や EOS のように機関投資家の代理として活動する機関と、コーポレートガバナンスについて意見交換することに高い関心を示すようになりました。2018 年のコーポレートガバナンス・コードの改訂に伴い、多くの企業のガバナンス慣行がさらに改善されました。2021 年の改訂により、この変化が一層加速することを期待しています。当社は、スチュワードシップ・コードの 2020 年の見直しにおいて、長期的な持続可能性と ESG 要因に重点が置かれたことを高く評価しています。これは、投資家と企業の対話の範囲を拡大するうえで役立つと確信しています。当社は、日本のコーポレートガバナンス・コードが採用している、「コンプライ・オア・エクス

プレイン」(原則を実施するか、実施しないの場合はその理由を説明する)のアプローチを 強く支持します。「コンプライ・オア・エクスプレイン」のメカニズムを思慮深く、有効に 活用することは、企業と株主との間の建設的な対話を促進し、信頼と長期にわたる良好な関 係を築くのに役立つと考えます。「コンプライ・オア・エクスプレイン」のアプローチが確 実に、意図されたとおり有効に機能するには、優れたコーポレートガバナンスの要素は何で あるか、およびその価値についての信念が共有されている必要があります。当社は企業に対 し、特に投資家とのコミュニケーションにおいて、優れたガバナンスの重要性を認識し、常 に向上に努めていることを示すよう期待しています。企業は、表面的なコンプライアンスと 優れたコーポレートガバナンスを混同することがあってはいけません。当社は、多くの企業 が原則に従わない理由を説明する際に、同じまたは非常に類似した言葉を使用していること を懸念しています。このような「ひな形」的な開示は、ガバナンスのチェックボックスに機 械的に印をつけていくような表面的な手法であり、企業固有の状況に則した思慮深いプロセ スではないため、当社は強く反対しています。企業による説明は、当該会社の状況に合わせ たものであり、詳細な情報を十分に提供し、特定のガバナンス体制を選択した理由について 一貫性のある根拠を示すべきです。投資家は、規制当局の助けを借りながら、上場企業が適 切な開示の目的と基準についての理解を深めるよう奨励し、支援する取り組みを継続する必 要があります。企業と投資家の建設的かつ有意義な対話がさらに進展し、より高いガバナン ス基準を実現し、株主を含む利害関係者の長期的な価値創造を促進することを期待していま す。

# 取締役会の実効性と構造

取締役会は、強固な倫理、多様なスキル、経験、視点、心理的特性とともに、経営陣に異議を唱え、助言や支援をするために十分な独立性と力量を持つメンバーで確実に構成されるようにすべきです。取締役会は、その全体的な構成と個々のメンバーを頻繁に見直し、刷新するとともに、説明責任を確実に果たすために、株主が取締役を定期的に選任あるいは再任するしくみを整えるべきです。取締役全員の経歴を株主に開示し、どの取締役が独立していると考えられるか、また、取締役会にどのような特性をもたらすかを示す必要があります。企業の進化するニーズを満たすために必要なスキル、独立性、多様性、その他の特性を、取締役会が全体としてどのように発揮するのかについての分析も提供すべきです。

# 実効性

後述のような取締役会に関する測定可能な側面の開示は重要ではあるものの、取締役会の機能を示す指標としては不十分です。

投資家と取締役のエンゲージメントは、投資家にとって、取締役会がどの程度機能しているかを十分に評価するための貴重な機会となります。当社のホワイトペーパー 「Guiding Principles for an Effective Board(有効な取締役会のための指導原則)」  $^2$ では、評価が相対的に難しい人的要素、関係要素、行動要素に重点を置き、取締役会の実効性を判断するうえで当社が最も重要と考える要素を取り上げています。

報酬原則の要旨は次のとおりです。

• 真の独立性、多様性およびインクルージョンは、取締役が長期にわたり前提とされてきたことに対して効果的に疑問を提起し、集団思考のリスクを軽減するための能力を支えます。

 $<sup>{}^2\ \</sup>underline{\text{https://www.hermes-investment.com/wp-content/uploads/2020/04/guiding-principles-for-an-effective-board-april-2020.pdf}}$ 

- 議長の役割は取締役会の実効性を全体的に支えるために、独立取締役が務めるべきです。議長の役割には、相互の敬意、率直さおよび信頼に基づく取締役会の文化に求められる期待を設定し、これを実現することや独立した思考者による多様な意見と行動を奨励することが含まれます。
- 取締役会が、取締役会合、また各取締役会合の間に費やす時間をどのように配分するかも同様に重要です。当社は、取締役会が、計画的な取締役会合、委員会の業務、現地訪問および利害関係者とのエンゲージメントにおいて、戦略やその他の将来に関する活動に費やす時間を最大化することを期待します。
- 取締役会と社長の関係は、理想的には、透明性、信頼および建設的な協力を特徴とするものであるべきです。また取締役会は、公式および非公式なチャネルを通じて、幅広い従業員との関係を築くことが求められます。
- 取締役会の定期的な評価を通じて、継続的な改善へのコミットメントを奨励および 支援すべきです。また開示は、透明性と機密性のバランスを取ることが求められま す。

# 評価

当社は取締役会に対し、継続的な改善にコミットし、そのために自らのパフォーマンスを常に熟考することを期待しています。当社は、市場や企業構造を超えて、取締役会がその実効性を高めるという目標を持ち、定期的な評価を実施することを奨励します。評価のプロセスが単なるコンプライアンスの実践としてではなく、上記のような意図を持って行われる場合には、取締役会にとって、立ち止まって熟考し、そのパフォーマンスを最適化するための唯一無二の機会となります。取締役会は、評価のプロセスを、重点事項の調整、取締役会におけるスキルギャップの発見、引き継ぎのニーズへの注目、パフォーマンスと文化に関する懸念の提起のための機会として活用すべきです。さらに、取締役会に対する定期的な評価の実施は、投資家にとって、取締役会が建設的な批評を受け入れ、積極的に向上を目指しているというシグナルになります。当社は、取締役会に対する独立した社外の評価を3年に1回以上実施し、その間の年に社内の評価を実施することを推奨しています。取締役会は、評価において提起された点に対処するためのアクションプランと明確なスケジュールを導入すべきです。開示では、取締役会が業績を改善するためにどのように必要な措置を実施したかを示し、取締役会に対する評価の質を投資家に保証すべきです。

# 議長の役割

取締役会の議長は、議論をリードし、取締役会の実効性を確保する重要な役割があります。しかし、取締役会の「議長」を誰が担うかを明確に規定している日本企業は多くありません。これは、通常、取締役議長を社長または会長が務めることを前提としているためです。会長は通常、直前まで社長あるいは経営幹部であった人物が就任するため、独立的な立場ではありません。その結果、執行と監視・監督機能が明確に分離されていない場合が多く見られます。当社は、こうした企業がまず第一歩として、取締役会の議長が果たすべき役割を熟考したうえで議長を明示的に任命し、その責務を開示することを奨励します。取締役会の独立性と有効性を向上させるうえで、独立社外取締役が議長を務めることがきわめて有効であると考えています。独立した議長を任命する企業は非常に少ないものの、他の企業には、これを実行可能な選択肢とみなすように推奨しています。

# 独立性と任期

当社はすべての取締役会において、筆頭独立取締役を含めた、独立取締役が中核を担い、利害関係者の利益を確実に保護し、客観的な判断をし、必要に応じて変化の担い手として行動することを期待しています。このグループは、取締役会の意思決定と、取締役の採用・指名における指針としての重要な役割を果たすべきです。取締役会合の前後を含め、独立して会合を開く権限を与えられるべきであり、実際に会合を開く必要があります。このグループは、必要に応じて、経営陣、情報およびリソースへの自由なアクセスを認められるべきです。

2022 年 4 月の東京証券取引所の再編と、コーポレートガバナンス・コードの改訂に鑑みて、当社はプライム市場上場企業の取締役の 3 分の 1 以上が独立取締役であること、およびその他の企業には最低 2 人の独立取締役が存在することを期待しています。これらの水準が達成されていない場合、取締役会の議長に対する反対投票を推奨します。さらに、支配株主を有するプライム市場上場企業においては取締役の過半数が独立取締役であること、支配株主を有するその他の企業においては取締役の 3 分の 1 が独立取締役であることが望ましいと考えています。当社は子会社における独立社外取締役比率が 3 分の 1 を占めることが、最低基準とみなしていますが、独立社外取締役比率が半数以上になるように、子会社に奨励しています。しかし、独立性の量ではなく、質を重視しています。創業者主導の企業、経営幹部または非独立の議長を有する企業、取締役会で重要な株主代表者(当社は、少数株主の利益が保護されるのであれば、有用かつ正当化できると考えています)または取締役会で重要な経営陣の代表者にとって、十分な独立性の水準と質を確保することが特に重要となります。

当社は取締役会の在籍年数の健全な組み合わせを保持するために定期的な役員の交代を期待しています。当社は取締役会全体の構成要員を考慮し、長期にわたり在籍する役員がもたらす価値も認識しています。しかし、同時期に在籍している取締役があまりにも多い場合、集団思考(グループシンク)や自己満足にいたるリスクが高まります。また、当社は非業務執行取締役であっても、任期が9年を超えている場合、独立性を持たないとみなします。

#### 監査役

また、当社は、監査役が企業に価値ある貢献を果たしていることは認識しているものの、独立監査役は独立取締役に期待される役割を効果的に果たせるとは考えていません。これは特に監査役が取締役会での議決権を持たないためです。したがって当社は監査役の独立性が高い企業であっても、独立取締役の高い比率を確保するように期待しています。同様に、監査役会のみに女性が在籍しているのでは、不十分であり、以下の説明どおり、当社は企業に対し、女性取締役の指名を求めています。

# 指名プロセス

近年、多くの企業が自任意で指名委員会および報酬(諮問)委員会を設置しており、当社はこれを高く評価しています。これらの委員会は、こうした問題に焦点を当て、透明性を高めるのに役立つと考えられます。指名委員会は、独立取締役の指名において重要な役割を果たし、前述したように、取締役会におけるスキル、多様性、独立性の適切な組み合わせを確保すべきです。また、年功序列を維持するのではなく、事業に必要なスキル、多様性、専門性を備えた個人を指名することにより、会長や社長を含む主要経営幹部の後継社育成をリードすべきです。

指名委員会は、有効性と客観性を担保するために、委員全員、または過半数を独立取締役で

構成することが重要です。企業が指名委員会を設置することは法的義務ではないため、同委員会は一般的に諮問機関と呼ばれています。しかし、当社は取締役会に対し、経営陣が同委員会の奨励事項を拒否するに足る十分な証拠がない限り、取締役会が同委員会の意思決定を支持するように期待しています。指名プロセスおよび指名委員会の役割の透明性を守り、同委員会の会長とメンバーを開示するべきです。また、投資家との間でこれらの問題に関して有意義な対話を行うこと、特にそうした対話に取締役を関与させることが重要となります。

#### 取締役の出席とコミットメント

取締役は、責務を全うするのに十分な時間を費やすことが期待されます。ここには、その企業について継続的に理解を深めること、経営陣が提示する情報を完全に吸収し、それに異議を唱えられることが含まれます。主なガイドラインとして、当社は上場企業 6 社以上で取締役を兼務することを支持していません。この点について、非業務執行取締役会長の場合は、2 つの取締役の兼任とほぼ同等であるとみなしており、さらに複合企業の場合、特に監査およびリスク委員会などのその他の委員会の委員長の任務は、一般的な非業務執行取締役の任務よりも、負担が大きいとみなされる場合もあります。

取締役が過度に兼務をしているかどうかは、引き受けている役割の数にとどまらず、会社の 規模や複雑さ、委員長やその他役職との兼務の有無など、各種要因に左右されます。当社で は、銀行(ビジネスモデルおよび規制が複雑であるため)などの特定の業界、そして運営が 大規模または複雑な事業の場合、現場訪問が必要となるため、より多くの時間を要すると考 えています。

当社は企業に対し、自社の発展を促し、取締役会に最新の体験情報を提供し、将来の取締役候補のパイプラインを構築するために、役員が自社グループ以外の企業で、非役員の任務を引受けることを奨励するように期待しています。しかし、当社は役員に対し、自社グループ以外の上場企業において、そのような任務を 2 つ以上兼任することは求めていません。

# 後継者育成計画

取締役会および上級管理職レベルで、効果的な後継者育成計画を立てることは、企業が長期的に利益をあげることができる能力を守るために不可欠です。後継者育成計画には、目前に迫る引退などの予見可能な変化に備える計画に加えて、主要幹部を突然失った際の危機管理計画を含めるべきです。また、あらゆる候補者に対し、最高水準の倫理的誠実さを求めるなど、取締役会および上級管理職レベルにおいて現在および今後求められるスキル、経験などの特性の多様性も考慮に入れる必要があります。後継者育成計画を着実に立てることにより、多くの取締役会の傾向で見られるように、現役の役員に対し、上級管理職の労働市場や他社の基準と比較して、過度の報酬を支払うことを防止することができます。

経営陣は、取締役会の監督の下、組織内に上級管理職および取締役に適した候補者のパイプラインを構築していく必要があります。

# 相談役および顧問

多くの日本企業では、退職した上級経営幹部が就任する相談役や顧問といった役職が設けられています。この一部は名誉職で無給ですが、報酬が支払われる場合や、企業内の執務室や社用車にアクセスできることも少なくありません。彼らは主に業界団体などの社外業務に従事しており、現在の経営に干渉しないことになっています。しかし、とりわけ年功序列を重視する日本文化においては、こうした個人が経営に影響を及ぼす可能性について引き続き懸念されています。

現在、コーポレートガバナンス・コードでは、企業がコーポレートガバナンス報告書でこれ らの個人に関する情報(名前や報酬の有無など)を開示するよう義務付けています。しかし 当社は、このような役職は企業の正式なガバナンス構造には適合しておらず、適切なレベル の説明責任を欠いていると考えています。こうした個人は取締役ではないため、株主によっ て選出されることはありません。当社は、これらの役職の廃止を検討すること、または第一 歩として、こうした個人の正確な役割、経営幹部とのやり取り、報酬、その他の権利などの 詳細情報を開示することを推奨します。

# 多様性、公平性およびインクルージョン

当然のモラルおよび倫理的な必須事項、組織全体に対する社会的および経済的なインクルー ジョンのメリットおよび排除の継続によるリスクの他にも、企業のリーダーシップの多様性 の充実と業績の関連性を示す証拠が増えてきています。3 当社では、多様性、公平性および インクルージョンの向上により、意思決定を向上し、人材を引き寄せ、従業員の満足度を向 上しインサイトおよびイノベーションを生み出すことにより、長期的な価値を創出すること ができると考えています。4取締役会は質の高い討議および意思決定を促進するために、ス キル、経験、人脈、心理的特性および特長(人種、民族、性別、性的指向、年齢、障がい、 国籍および社会経済的な背景など)の多様性を考慮し、取締役会全体における多様性を追求 するべきです。取締役会は典型的な人脈以外からメンバーを見つける方法や、意思決定に有 用とされる特性や視点の範囲を、慎重に吟味するべきです。世界中の企業は、従業員のみな らず、その枠を超えた人種の不平等を認識し対応に取り組むための措置を講じています。当 社はこうした動きを歓迎する一方で、これが具体的な行動につながることを期待していま す。人種問題は複雑で、国によって状況も異なりますが、日本企業、特に海外で広く事業を 展開する企業に対しては、現在の慣行を振り返り、改善に向けた一歩を踏み出すことを奨励 します。

日本は主要市場の中で、取締役会に占める女性の比率が最も低い国の 1 つです。世界経済 フォーラムのジェンダー平等指数によると、取締役に占める女性の比率はわずか 8.4% 5で す。日本の取締役会は一般的に非常に同質的であり、大多数を同じ会社に何十年も勤続して いる日本人男性のみの業務執行取締役が占めています。取締役会でバックグラウンドがあま りにも似通っていると、集団思考(グループシンク)や自己満足に陥るリスクが生じると考 えられます。

従来は、十分な女性候補を確保することが『困難でしたが、近年では、女性取締役を指名す る企業が増えています。当社はこの傾向を非常に前向きに捉えており、取締役会に占める女 性の比率を、大幅に増やすことを提唱しています。2022 年には、当社は納得のいく理由な く、女性取締役の比率が 10% 未満の企業の取締役会議長または社長が再任することに対し て<sup>7</sup>反対します。この基準を 2025 年までに 20%、2030 年までには 30% に引き上げる予定 です。

<sup>&</sup>lt;sup>3</sup> 例:30% Club は、ジェンダーの多様性によるメリットに関する研究の一覧を公開しています。

https://30percentclub.org/initiatives/investor-group
4 例: Delivering growth through diversity in the workplace | McKinsey
5 取締役だけではなく、監査役に関しても、同じことが言えます。

<sup>-</sup> 取締かたにいてはなく、監査なに関しても、同じことが言えます。 ・ 1986 年に見夕姫用機会が挙法が導入され、1997 年に採用および昇進における性別による差別が禁止されるまで、日本では女性のキャリア開発の機会は、ほとんどありませんでした。その結果、ほ とんどの企業で上級職に就任する女性が大幅に不足しています。

日本企業には、若手社員を取締役候補者として検討することを奨励します。これは、取締役会に年齢の多様性を与えるだけでなく、女性候補者の拡大にもつながります。取締役会や執行役員レベルで多様性を推進することは重要ですが、企業は従業員における多様性とインクルージョンも重視すべきです。少なくとも日本政府が掲げる「2030年までに女性管理職の比率を 30%に引き上げる」という目標を達成するには、企業は取締役会および上級管理職レベルの女性比率を、大幅に上げる具体的な取り組みなどの計画を立てるべきです。当社は企業が女性の採用とその後のキャリアアップへの支援に対する投資について報告することを求めています。

女性比率の改善については、多様性の他の側面、特に国際性、民族多様性と切り離して考慮 すべきではありません。当社は、企業、特に海外で広く事業を展開している企業に対し、こ れを取締役会の構成に反映させるよう引き続き奨励しています。多くの取締役会では、外国 人が取締役に就任するには言語の壁があると考えています。しかし当社は、国籍の多様性が 企業にとって有益であるとの考えに基づき、企業には有効な解決策を見出すよう引き続き奨 励していきます。

# 株主権利の保護

当社は機関投資家に代わって、質の高い企業報告や重要な情報の通知を適時に受ける権利、 年 1 回の取締役の選任などの議題に対する株主総会での議決権、取締役会に新規候補者ま たはその他の株主決議を提案する権利など、株主権利の保護に尽力しています。

当社はシングルシェアクラス (1 株 1 議決権) を支持しており、これを逸脱する手法には 反対します。

# 政策保有株

日本企業の間では、ビジネスパートナーの株を保有する政策保有株式 (株式持ち合いとも呼ばれる) という慣行が広く行われていますが、当社は、これがさまざまな問題を招くと考えています。

- 1. 政策保有株の多くは、明確な戦略目的を持っていなかったり、株主の資金の最善の活用方法であることが証明されていません。さらに、こうした政策保有株は浮動株の減少の原因にもなっています。
- 2. 多くの企業は、物流契約の獲得や維持、モノとサービスの供給の安定化など、長期的な取引関係を保持するうえで、他社の株式を保有することは適切であると考えています。しかし、これは公正な競争を重んじる市場原理と矛盾する可能性があります。なぜなら、そうした企業は、最高品質の製品・サービスや最低価格を提供できる企業ではなく、株式を持ち合う企業と取引を行うことが期待されるように考えられるからです。
- 3. また、株式の政策保有は、劣悪なコーポレートガバナンスの原因となる可能性もあります。こうした株式を保有する企業は、経営陣や取締役会の責任を問わなければいけない場面で、自らの株主の権利を行使せずに、保有先企業の経営陣を支援する傾向があります。同様に、株式の政策保有が買収防衛策として利用されることもあります。
- 4. 政策保有株式を持つ株主は発行会社の事業から便益を得られる一方で、機関投資家や個人投資家などの他の株主は便益を得られないため、こうした慣行は株主間の不平等につながります。

大手銀行をはじめとする企業は、過去からの政策保有株を手放しつつありますが、これだけ

では不十分です。EOS は、このような政策保有株式の廃止を希望しています。確かに政策保有株には関係者の数が多く、企業は一方的に政策保有株を売ることにより、事業に不利益がもたらされる可能性があることを懸念する可能性があるため、短期間に実現するのは容易でない事は理解しています。そうした中で、当社では、企業に以下の情報を開示するように求めています。

- ・ 各社におけるすべての政策保有株、合計額、株式資本合計に対する保有比率
- ・ 取締役会による政策保有株に対する以下のようなアプローチ:審査の際に検討する要素、すべての保有株式に関する反競争的および反倫理的影響とそのような影響に対する対処方法、保有株式のリスクと便益の評価方法、政策保有株なしで事業活動ができない事例およびその理由、政策保有によって事業が改善するケースおよびその理由
- ・ 政策保有株式を全体的に削減するための目標値。例えば [日付] までにすべての政策 保有株式を解消する戦略の一環として、 [日付] までに [X%] を削減するなど。
- ・議決権を含む株主の権利行使が各企業に対してどのように行われたかの詳細。

この分野では好ましい進展が見え始めており、これらの取り組みが拡大し、進捗が加速することを期待しています。当社は 2022 年に、政策保有株が多い(純資産の 10% 以上)企業の最高経営幹部に対する反対投票の推奨を開始します。一方で、政策保有の相手企業を代表する外部取締役の選任には引き続き反対します。

# 効率的な資本管理

企業は、資本管理に関する決定を行う際にバランスを考慮すべきであり、厳格な財務・業務 規律の導入により、長期的企業価値を最適化するよう努めるべきです。最適な資本構成は個 別企業の状況に依存するため、各社の取締役会が問われるべき問題です。しかし、多くの日 本企業はいまだに多額のキャッシュや政策保有株をかなり長期にわたって保有し、このよう な株主資本の活用に関する確固たる戦略的計画や十分な説明を提供していません。

一方、より高い株主資本利益率(ROE)を目指し、株主と計画を協議することを求める企業が増えています。当社はこの進展を高く評価しており、経営陣が企業の資本政策を明確に説明し、より効率的な資本の活用に向けた戦略およびロードマップを提示し、長期的な企業価値を高め、持続可能な成長を遂げていくことを求めています。その取り組みにおいて、経営陣は ROE に加えて、幅広い指標を考慮する必要があります。

# ハイブリッド株式総会またはバーチャル株主総会

年次およびその他の株主総会は、企業のガバナンスに欠かせないものです。株主総会は企業 の最高意思決定方法であるだけでなく、株主が企業から直接、業績の報告を受け、重要議題 に関して取締役に異議を唱え、強力な透明性と説明責任を支えるものです。

当社では、株主と取締役会との対話は、対面式の総会により深まると考えています。世界中にさまざまな総会の形式がありますが、対面式がうまくいけば、株主が取締役全員に対して主張し、取締役会のコメントに対して即座に質問をし、他者の質問を足掛かりとして協議を進める機会を提供することができます。さらに対面式の場合、取締役は困難な質問や話題を避けることが難しく、公開討論会で回答し、それによって説明責任を持つことが求められます。

しかし、コロナ渦による制限で、多くの企業では対面式の会議が不可能になったことや、地 理的に分散した国や、世界各地に株主がいる企業などでは、株主のアクセスや参加状況を改 善するために代替の形式の導入に賛成する妥当な議論がすでに存在していることを承知しています。

これを受け、当社はハイブリッド式の総会を開くことに賛成しています。この形式では、両 形式ですべての株主の権利が保護または強化されることを条件に、株主はオンラインまたは 対面で総会に参加する選択肢を有します。オンラインで参加することにより、参加機会が増 えると同時に、対面式の総会による、説明責任を保持することができます。

当社は一般的に、コロナ渦やその他の例外的な事情などによる、対面式の集会への制限に対する一時的な対策でない限り、オンライン式のみの総会を支持していませんが、やむを得ない場合は、すべての株主の権利を保護し、すべての株主が質問し、その質問に対して取締役がその場で回答する十分な機会を提供することで、対面式と同じように総会が運営されることを求めています。制限が緩和された場合にはすぐに対面またはハイブリッド会議に戻ることという明確なコミットメントも期待します。

詳しくは、 <u>Principles of Annual Meeting Good Practice</u>を参照してください。

当社は一般的に、例外的な事情のみに対する対策であり、参加株主の権利とアクセスが対面式の場合と同等であることの確信が持てない限り、オンラインのみで株主総会を開くことに反対しています。ただし、小規模な企業に対しては、オンライン式のみの総会は、例外的な状況で認められるという期待を緩和する場合があります。

#### 新株引受権

EOS は、長期投資家の代表として、新株引受権の原則を強く支持しています。これは企業の既存株主が、その他の投資家の参入により、利益を希薄化されることなく、自身の保有比率を維持することができる基本的な権利であると、当社は考えています。新株発行により、既存株主持分が大幅に希薄化にされた例が過去にいくつも見られました。ライツイシュー(株主割当発行増資)は、効率的かつ公平に資金調達を行う重要な手段であり、当社は、第三者割当増資よりもはるかに望ましいと考えています。個別企業の状況により、新たな資金源の柔軟性と多様性が求められることは承知しています。しかし、新株引受権の有無にかかわらず、最小限の水準を超えて資本調達を行う際には、企業が十分な戦略説明を行い、あらゆる調達資金がすべての株主の利益となるよう使用されることが保証されるよう期待します。当社は、規制当局にもこの問題に対処するよう奨励しています。

# 買収防衛策

当社は、ポイズンピルと呼ばれる買収防衛策の目的、正当性および有効性について懸念を抱いており、企業にはそうした買収防衛策を採用しないよう働きかけています。近年、多くの企業がこのような買収防衛策を廃止しており、当社はこの動きを歓迎し、未廃止の企業にも廃止を奨励しています。ポイズンピルを支持する際には、これが少数株主の利益と保護にどうつながるかについて具体的な説明を求めます。

# 役員報酬

当社は日本企業に対し、報酬体系が戦略目標、業績を牽引する重要事項、長期的な価値創造、重要な利害関係者と経営陣が連動するようにすることを奨励しています。日本企業の平均的な報酬慣行は、欧米と比べて控えめですが、一部のケースでは、日本企業の外国人役員が欧米と同等の多額の報酬を受け取っているのを見てきました。こういった場合、当社は企

 $<sup>{}^8 \, \</sup>text{https://www.hermes-investment.com/ukw/wp-content/uploads/2021/03/eos-principles-of-annual-meeting-good-practice-february-} \underline{2021.pdf}$ 

業が世界のベストプラクティスに準じて、業績指標や目標などの報酬体系の情報をすべて開示するように強く求めています。また、将来支払われる可能性のある繰延報酬については、正確な支払額が確定していない場合でも、これを開示し説明することを要求します。さらに企業は、誰も自身の報酬を決定するべきではないという原則に従い、社長およびその他の上級管理職の報酬を決定するプロセスを説明すべきです。

当社は引き続き、固定報酬および長期的な譲渡制限付株式の組み合わせに基づき、役員の長期的な株式保有を重視した、組織の長期的な成功および求められる文化に合致するより簡素な報酬体系の提唱を続けていきます。この点や下振れリスクを考慮し、当社はストックオプション制度を支持していません。それは、この制度により役員が長期的な戦略的価値を向上させるのではなく、株価を上昇させることに注力してしまう可能性があるためです。権利行使期間が短い場合、短期的な業績に集中してしまうことになる場合もあります。当社は2022 年に、権利行使期間が3 年未満のストックオプションの提案に対する反対を検討する可能性もあります。

当社は自社の情報資料 『Remuneration Principles: Clarifying Expectations』 <sup>9</sup>で、役員報酬に関して詳しく説明しています。

# 報酬原則の要旨は次のとおりです。

- 1. 簡素性:報酬は、固定報酬(現金と長期的保有株式の組み合わせ)に単一のインセン ティブスキーム(年次賞与)を加えるなど、単純明快であるべきです。
- 2. 連動性:報酬は、長期戦略と望ましい企業文化に連動し、より広範な社会および環境に関する成果を含めた長期的な価値創造の意欲を高めるものであるべきです。インセンティブ報酬に指標や目標を使用する場合には、株主総利回り(TSR)、株価の上昇、また株価収益率(PER)に焦点を絞るのではなく、戦略的な目標を反映する必要があります。
- 3. 株式保有:経営陣は、実質的な株式保有を通じて、自社の成功における長期的な利害 関係者になる必要があります。相当の株式保有に対する要件は、退社してから裁定 2 年は引き続き有効にすべきです。
- 4. 説明責任:報酬支払額は、長期投資家に対する成果を反映させ、企業の業績や評判の 悪化を考慮に入れる必要があります。定型的な方法でこれが達成されない場合には、 取締役会はいつでも介入し裁量権を行使するべきです。方針に基づく報酬支払額は、 事前に起こり得るシナリオを厳密に検証し、最大支払総額の上限を開示して、意図し ない結果となるリスクを減らすよう努めるべきです。
- 5. スチュワードシップ:報酬支払額は、従業員と一般市民を含むすべての利害関係者に対して公表されるべきです。取締役会は、報酬の支払い機会と支払金額の適切性を判断する際に、労働者の報酬慣行や比率について幅広く考慮すべきです。また、取締役会は毎年、役員報酬の結果、長期的価値との整合性、自社の戦略と目的を説明する書簡を従業員に出すべきです。企業と投資家、戦略、長期的な業績、役員報酬との関連性について定期的に議論すべきです。

#### 社会、倫理、環境に関する責任

社会、環境、倫理に関する問題に対して責任を担い、長期的なアプローチをとることは、長

<sup>9</sup> Https://www.hermes-investment.com/wp-content/uploads/2018/10/remuneration-principles-clarifying-expectations.pdf 同資料に記載されている原則は、本質的には世界共通のものですが、構造的な詳細の中には、英国などの特定の市場に、適応するものもあります。

期的に持続可能な利益の創出と保持に不可欠であり、自社の価値観、目的、戦略、文化に反映すべきです。企業は、自社と主要な利害関係者にとって最も重要な社会・環境問題を特定し、開示しなければなりません。企業は、中核となる事業戦略と価値提案を通じて、関連するリスクと機会への対処を追求しなければなりません。当社は、取締役と経営陣が重要な持続可能性の問題を監督し、株主に対して関連するリスクおよび機会の効果的な管理に関する説明責任負うことを期待します。

当社は、国連の持続可能な開発目標(SDGs)を支持しており、民間セクターは、緊急性を増す 2030 年の期限までの目標達成に重要な役割を果たすと考えています。企業は、直接貢献できる目標を特定しながら、それぞれの SDG の関連性を評価し、最も重要な SDG を自社の戦略に含めるべきです。当社は、企業に対し、関係する可能性のある SDG を強調するだけでなく、リソースの割り当てや目標設定を通じて積極的かつ直接的に貢献しようと考える SDG を意図的に選択するよう奨励します。企業に対して、SDGs に対する自社のアプローチを報告し、SDGs に貢献する最善の方法についてその株主や市民社会と対話し協働することを求めます。

環境と社会に関する広範な問題についての見方と企業に対する期待の詳細は、EOS エンゲージメントプランでご覧ください。<sup>10</sup>

以下では、環境と社会に関する主要トピックを取り上げ、2022 年の当社の議決権行使の方針、気候変動と人権と労働者の権利についてお知らせいたします。

# 気候変動

気候崩壊は、社会的、経済的、政治的影響をもたらすことから、当社クライアントのポート フォリオ価値にとってシステミックリスクとなるものです。

当社は、地球の気温上昇を 2 度 よりも十分に低く保つとともに、1.5 度に抑える努力を追求する、2015 年のパリ協定の目標を強く支持しています。また、当社は、企業に対して同じように公然と実行するように期待し、また支持する、あるいは業界団体やロビー団体などの会員である第三者機関がこの目標と整合するように努めることを期待します。

こうしたことを実施していない企業に対し、当社は次のことを要求します。

- ・ 気候変動とエネルギートランジッションがもたらすリスクと機会について、強力なガバナンスを確立すること。取締役は、気候関連問題が少なくとも年一回、取締役会の議題に盛り込まれるようにすべきです。取締役会と上級管理職に対して、必要に応じて自社のアプローチへの課題など、気候変動が示す戦略上のリスクと機会について助言できる外部の専門家と対話することを期待します。気候関連のリスクと機会に大きく影響される企業については、エネルギートランジッションが取締役会の委員会規程や定款などのガバナンス文書にはっきりと述べられていることを求めます。
- ・遅くとも 2050 年までのネットゼロの達成にコミットし、パリ協定の目標に沿った温室効果ガス排出量削減のための短中期シナリオベースの目標を設定すること。これには、企業のバリューチェーンや製品の使用に関連する重大なスコープ 3 の排出量を含め、スコープ 3 の排出量を含めていない理由の説明を求めています。

<sup>&</sup>lt;sup>10</sup> EOS エンゲージメントプランの最新版は以下をご覧ください。 <u>www.hermes-investment.com/stewardship/eos-library</u>http://www.hermes-investment.com/stewardship/eos-library

- ・企業の将来を見据えた戦略に、気候変動を組み込むこと。企業は、エネルギー移行が 自社にもたらす影響、パリ協定が掲げる目標との整合が自社の戦略にどのような意味 を持つかを考慮して、気候変動がもたらす潜在リスクを最小限に抑えて機会に乗じる べきです。
- ・ 気候関連のリスクと機会の管理と報告に、気候変動関連財務情報開示タスクフォース (TCFD)が設定した枠組みを採用すること。リスクが特に深刻である場合(例えば、 エネルギー多消費型のセクターなど)、シナリオ分析を実施して、様々な温暖化レベ ルごとに気候変動が事業にもたらす財務とその他の潜在的な影響を明確にさせる作業 を含めるべきです。企業は、気候変動とエネルギー移行に伴う財務リスクが報告書お よび会計資料に適切に反映されるように努めるべきです。以下の監査セクションにま とめられているように、監査委員会は、これらのリスクを確実に説明する責任を負 い、外部の監査人はこの問題に関する意見を提供するために対話すべきです。
- ・ 企業と会員である組織との間の見解が一致しない事象を特定するために、取締役会の 監督と強固なガバナンスプロセスを確実に導入すること。問題点が特定された場合、 これらの第三者に影響しうるあらゆる手段を行使して、パリ協定の目標に沿った気候 方針への効果的なアクションを奨励します。企業は、IIGCC (気候変動に関する機関投 資家グループ)の Investor Expectations on Corporate Lobbying on Climate Policy(気候方針に関する企業ロビー活動に対する投資家の期待)に沿って、このガ バナンス手順、不一致を軽減または除去する対策および進展に関して透明性を確保す べきです。不一致が解消されず進展がない場合には、最終的に取締役会はその組織か ら離脱する準備をするべきです。また、企業は、影響が及ぶ範囲の気候変動リスクを 軽減するための積極的な活動を前向きに支持し、提唱すべきです。

当社は、気候変動について様々な国の企業やセクターと徹底的に対話するほか、株主総会で の議決権行使の推奨を当社の顧客に示すことでこのスタンスを強化しています。

2022 年は、企業の行動がパリ協定の目標と著しく不整合である、または企業が気候変動に よるリスクと機会に十分に対応していない、およびその両方であると当社が考える場合、引 き続き議決権行使の推奨を通じて、会長やその他の責任を負うべき取締役に責任を取らせま す。当社は、森林破壊を引き起こす、石炭火力発電を拡大するなど、地球温暖化を安全な水 準に抑制することと明らかに矛盾する活動に関与する企業に特に注目しています。当社は、 Transition Pathway Initiative (TPI)、11 Climate Action 100+ ベンチマーク、12 Forest 50013 などを含め、さまざまな枠組みやベンチマークを使用して企業を評価しま す。

上記の基準に加えて、当社の議決権行使の推奨において企業の気候変動への対応についてそ の他の懸念を反映させる場合があります。例えば、企業が投資家の抱く懸念に対して無反応 である場合や、気候変動の現実と緊急性に関して特に取締役が抱く見解について懸念を示し ている場合などが挙げられます。

当社は、気候変動に関連する株主決議案をケースバイケースで考慮して支持し、その決議案 が正当であると考える場合には決議案を提出または共同提出する可能性があります。

原則として、気候変動の移行計画に対する株主総会で決議する(いわゆる「移行への賛成 票」や「セイ・オン・クライメート」)という概念を支持しています。当社は、目標達成に

<sup>11</sup> http:/www.lse.ac.uk/GranthamInstitute/tpi/the-toolkit/

<sup>12</sup> https://www.climateaction100.org/progress/net-zero-company-benchmark/
13 https://forest500.org/

向けた明確かつ信頼できる戦略に裏付けられた短期、中期、長期の科学的根拠に基づいた温室効果ガスの削減目標を含む連携指標と合わせて、パリ協定の目標と整合する移行計画を支持します。

# 人権と労働者の権利

当社は、企業による人権戦略の管理方法は、事業許可、人々の生活への影響、最終的には長期にわたり全体的価値を創造して保全する企業の能力への影響に対して極めて重要であると考えています。当社は、国連ビジネスと人権に関する指導原則(UNGPs)を支持しており、企業に対して同原則と整合するよう求めます。UNGPs の枠組みには、人権の尊重に対する企業の義務がまとめられています。企業は、自社の事業とバリューチェーンにおける人権に関する方針へのコミットメントを開示して行動する責任があります。こうした責任には、潜在的かつ実際の人権への影響を特定するための人権デューデリジェンス、予防、緩和、これらの影響に対応する方法の説明計画、そして企業が悪影響を引き起こす、またはもたらした場合の救済の提供における規定や協力などが含まれます。

企業は、取締役レベルでの監督と経営幹部の説明責任を特定する、人権のためのガバナンス 構造を持つべきです。企業は、UNGPs、ならびに国内の法的要件および関連する国際的な枠 組みに基づく義務を報告すべきです。

人権の概念は単に、人間の尊厳に対する普遍的な権利です。ただし、人権戦略とその影響は、複雑性かつ慎重な扱いを要する側面を伴う可能性があることを当社は認識しており、これらの考慮事項について企業との対話を目指します。当社は、以下の場合は、取締役の再任、経営陣の解任、その報告の承認など、関連する議事項目への反対投票を推奨する可能性があります。

- ・ 企業が人権関連で適用される規制上の責任(英国の現代奴隷法など)、または UNGPs に述べられた責任に明らかに違反している場合、および/または
- ・ 企業が人権に関する極端な悪影響や不祥事を引き起こす、またはもたらしたという十分な証拠があり、適切な救済を提供していない場合。

#### 透明性、税金、監査

叙述的な報告の質は、取締役の戦略的思考、事業の見通し、企業をどの程度うまく管理しているかを反映すると、当社は考えています。取締役会は、年間の企業の業績およびそのスチュワードシップに関して、率直かつ透明性のある報告を行う必要があります。その際に、成果だけでなく課題や、市場の状態、競争状況を認識しなければなりません。また、各企業は、取締役が事業に関して特定した主なリスク、および企業がそのリスクをどのように管理し軽減するかを、投資家が理解可能な形で報告することが基本です。この対象には、環境、社会、ガバナンス、ならびに財務と戦略のリスクが含まれます。

# 税

企業は、自社とその利害関係者が依存する公共サービスの資金に対する課税の重要性を認識 し、公正な負担を支払うべきです。すべての事業は経済を支える政府の行動の恩恵を直接的 または間接的に受けているため、新型コロナウイルスのパンデミックによって、公正な負担 を支払っている企業の重要性が浮き彫りとなっています。

税法の目的に基づき、経済価値を創出した拠点に比例した税金の公正な納税は、企業の社会的事業に対する許可の重要な柱です。当社は、納税額を大幅に減らそうとする企業は、評判リスクと財務リスクの高まりに直面すると考えています。

当社は、企業に次のことを期待します。

- 事業を展開するすべての国において、税務法令の目的に従うこと。
- ・ 経済価値が創出された場所で納税すること。
- ・ グローバルな税務方針を公表すること。これには、企業の税務リスク、統制および監督へのアプローチを説明するもので、事業体全体に重大な変更があった場合も含めます。これには、低税率の法域における企業構造、グループ内取引、および公的機関による優遇税制の利用に関する方針を含めるべきです。
- ・ 自社の税務方針や実務は、拠点を置くすべての法域で社会的な事業認可に悪影響を及 ぼさないように徹底します。
- ・各国で企業が納税または徴収した税金について、そのすべてを公開すること。各国についての報告書には、収益、税引前利益、従業員数など比較可能なデータとともに、現地法人の目的も含めるべきです。税金についての GRI の報告基準の採用を推奨します。
- ・ 取締役会とその委員会の任務における税務方針、リスク、統制に対して十分に監督するよう徹底すること。
- ・ 法人税または従業員、請負業者あるいは顧客の税金のいずれかについて、積極的な租税回避戦略の採用や推進を回避すること。

#### 監査

上場会社の株主は、投資の意思決定を行う際や、企業経営陣と取締役に説明責任を問う場合に、企業が市場に向けて発表する監査済みの情報の質と信頼性に頼っています。市場の信頼を確保し、企業が報告する情報の信用性を獲得するには、質の高い効果的な監査が不可欠です。

監査では、財務諸表が財務成績、キャッシュフロー、企業の財務力について慎重かつ真実かつ公正な見解を示している保証を株主に与えるべきです。近年、質の低い監査後の経営破綻が相次ぎました。これらの注目を浴びたケースによって、監査と外部の監査法人の品質、関連性、専門性、独立性が疑問視され、改革への要求が高まっています。

# 監査委員会

株主、規制当局、その他の利害関係者は、監査委員会の役割と活動、その職務遂行方法への 関心を一段と強めています。外部監査人の選任と監督の範囲を超えて、監査委員会は、財務 報告プロセスの監督と、取締役会から委任された通り、または法や規制により定められたよ うに、内部監査と内部告発機能の監督を含め、リスクおよび法令順守の監視という重要な責 任を負っています。監査委員会に重要な監査関連以外の監督権限を付与することは、監査委 員会に負担をかけすぎている兆候とみなされる場合があり、経営陣に責務が委任されるリス クを伴います。より良い指針として、他の重要な監査関連以外の事項に対処するために、取 締役会の委員会をさらに設置することも考慮する必要があります。

# 監査人のローテーション

独立した外部保証を継続することは、優れたスチュワードシップの基本的な柱であり、取締 役会の信任義務でもあります。独立性と潜在的な監査の質は、監査パートナーか監査法人を 問わず、同じ保証提供者をあまりに長期的に継続した場合にはリスクになります。また、株 主や他の利害関係者のために、一定の間隔で監査法人を交代する以外に、監査人の独立性と 品質は守る方法はありません。当社は、異なるアプローチを持ち、新たな視点、新たな課題 や意見を持つ新たなその分野の専門家を有する監査法人を歓迎することから、監査人のロー テーションによって価値が高まる可能性があるとみています。

当社は、企業が 20 年の在任期間後に監査法人を強制的にローテーションする方針を確立 し、中間時点の 10 年で、公開かつ競争的な再入札手続きを実施することを望んでいます。

# 監査以外のサービスと報酬

監査委員会は、外部監査人に対する監視の一環として、企業が外部監査人から調達できる非 監査サービスに関する指針を確立し適用する必要があります。非監査サービスとそれに関連 する料金によって、監査人の独立性が阻害されたり、ひいては監査の完全性が損なわれるこ とがないように、当社は、こうした非監査サービスとその料金を注視しています。通常、非 監査サービスの料金は、監査料よりも大幅に低いものであるべきです。

指針として、監査以外の報酬は、特定の年の監査報酬の 50% を超えてはならないようにすべきです。これを上回った場合、当該監査人がそのような非監査サービス (例えば中間報告書のレビューや取引のデューデリジェンス実施といった特定のサービスなど) を提供する必要があった理由、および監査の独立性と客観性がどのように確保されたかについて、明確な説明が求められます。このようなケースにおいては、当社は監査委員会に対し、新たな監査事務所を入札によって選定するか、または非監査サービスを他の監査事務所に割り当てることにより、再発防止に努めることを期待します。

当社は、外部監査人の定期的なローテーションや、非監査サービス料の支払いによる利益相反の軽減だけでは、監査の質を確保できないことを認識しています。当社は、監査委員会の委員長と委員(監査役がいる企業の場合は監査役)に対して、組織を理解し、経営陣と社内外の監査チームに異議を申し立て、監査法人の選任の際にベストプラクティスの指針に従うように求めます。<sup>14</sup> 委員会の委員長と委員は、自らの責務を果たすために十分な時間を確保し、特に大規模で複雑な組織についてはかなり長い時間を確保するように求めます。

グローバルなベストプラクティス指針は、監査委員会はすべて独立取締役で構成されるべき であるとしており、当社は、監査委員会を設置した日本企業に対してこれに従うように勧告 します。監査委員会を設置していない企業については、監査役の間で高い独立性を保つよう に勧めます。

# 会計実務

当社は、適用された会計基準が必ずしも本来の企業業績を正しく反映していないことを懸念しています。企業には、慎重であり、真実かつ公正な概観を示すような方法で、会計基準を適用することを奨励します。会計基準の適用により、そのような概観が示されない場合には、企業およびその監査人が投資家に対してこれを明確に示すことを期待します。

そのため、企業に対して、企業の財務状況を実体よりもよく見せて表示するような、積極的な会計実務を回避することを期待します。そのような会計を行うと、その後何年もの間最も楽観的な概観に依存することになります。そうしたことはすぐに積み重なり、最終的には防ぐことができたはずの崩壊が発生するところまで到達します。企業は、適時に負債を計上し、高い信用性があるときにのみ利益を実現することが期待されます。また、企業の損益計

<sup>14</sup> https://www.ivis.co.uk/media/12498/Audit-tenders-guidelines.pdf

算書に記載される未実現利益の質について明示する事も期待します。

# 監査と気候変動

重大または重大である可能性がある場合、当社は、財務諸表に気候とその他の環境・社会問題を開示して、パリ協定との整合性に基づいて、会計上の前提と気候変動がもたらす影響との間のつながりを明確に説明することを企業に期待します。監査人に対しては、気候およびその他の ESG 問題を重要な監査事項として、監査人が重要であり、困難な、主観的な、または複雑な判断を行う監査委員会に、報告することを期待します。

企業の財務諸表に適切に重大な気候リスクが加味されておらず、理由に関する同様の説明がないのであれば、監査委員会の委員長と監査人の承認に対して反対投票することを推奨する可能性があります気候変動に関連するコーポレートガバナンスへの期待についての詳細は、上記の気候変動のセクションをご覧ください。



# **Federated Hermes**

Federated Hermes はアクティブな責任ある投資の世界的リーダーです。

責任ある投資こそが長期的な富を生み出す最善の方法であるという強い信念のもと、当社は、株式、債券 およびプライベートマーケット、マルチアセットおよび流動性管理戦略、ならびに世界をリードするスチ ュワードシップに特化した能力を提供しています。

当社の目標は、人々がより良い投資をし、退職後により良い生活を送り、クライアントがより良いリスク 調整後リターンを得ることを助け、世界全体にプラスの結果をもたらすことに貢献することです。

これまで Hermes が行ってきたすべての活動は、現在では Federated Hermes の国際事業となっていま す。

当社のブランドは変化してきました。しかし、グループ全体の重要な新しい戦略に加えて、当社は今も変 わらず、定評ある独自の投資提案、先駆的な責任投資、スチュワードシップサービスを提供しています。

# 当社の投資とスチュワードシップ戦 EOS を選ぶ理由 略:

- アクティブ株式:グローバルでリージョナル
- 債券:地域、セクター、イールドカーブを超えて
- 流動性:40年の経験に基づくソリューション
- **未公開株:**不動産、インフラ、プライベートエクイテ ィ、デット
- スチュワードシップ: 企業エンゲージメント、議決権行 使、政策提言

EOS は、世界中の機関投資家が受託者責任を果たし、上場 企業のアクティブオーナーとなることを可能にします。

EOS は、十分な情報を持つ株主と関与する企業の方が、そ うでない企業よりも長期的に優れた業績を達成する可能性 が高いと考えています。

詳細については、 www.hermes-investment.com またはソーシャルメディアをご覧ください。



プロ投資家のみ。これはマーケティング文書です。Hermes Equity Ownership Services(EOS)は、規制対象活動を行っていません。本資料は情報提供のみを目的とし たものであり、特定の受領者の特定の投資目的、財務状況、または個別のニーズを考慮していません。EOS および Hermes Stewardship North America Inc. (以下 「HSNA」)は、投資助言を行うものではありません。本書の情報に依拠して行動を起こすべきではなく、また行動を省略すべきではありません。記載されている 見解は変更される場合があります。この文書には、クライアントのリストが含まれている場合があります。このリストの記載内容は、EOS や HSNA のサービスを推 奨するものではありませんのでご注意ください。EOS の登記上の事務所は、Sixth Floor, 150 Cheapside, London EC2V 6ET に所在します。HSNA の主たる事務所は、1001 Liberty Avenue, Pittsburgh, PA 15222-3779 に所在します。研修やモニタリングのために電話の録音を行います。 EOS000731 11/20