

「コーポレート・ガバナンスの充実に向けた上場制度の整備について」に寄せられたパブリック・コメントの結果について

当取引所では、コーポレート・ガバナンスの充実に向けた上場制度の整備について、その要綱を本年11月22日に公表し、12月5日までの間、広く意見の募集を行い、その結果、6件（2経済団体、個人4人）のコメントが寄せられました。

本件に関してお寄せいただいた主なコメントの概要及びそれに対する当取引所の考え方は以下のとおりです。

また、本件とは直接関係しないコメントもお寄せいただきましたが、これらについては今後の上場制度の整備に当たっての参考とさせていただきます。

コメントの概要	コメントに対する考え方
1. コーポレート・ガバナンスに関する開示（全体について）	
<ul style="list-style-type: none"> ・「各種委員会の設置の有無」のように、「形式」に係る項目があるが、これは、東証が特定の施策やモデルの採用を推奨・誘導するかの印象が拭えない。コーポレート・ガバナンスの実体的規制は、会社法が担っていることを踏まえれば、東証が特定の施策を誘導すべきではない。 	<p>コーポレート・ガバナンス体制に関する開示は、各社の現状について投資者に分かりやすく説明していただくことに主眼があり、当該項目はその事実関係の一つとして開示していただくものです。したがって、特定の施策やモデルの採用を推奨・誘導することを念頭に置いたものではありません。</p>
<ul style="list-style-type: none"> ・今回の開示項目の中には、既に各社が有価証券報告書、営業報告書（事業報告）等での開示情報が多く含まれている。企業への過剰な負担を強いることがないよう、「資本構成」、「企業属性」、「取締役・監査役の略歴」をはじめ、法定開示情報と重複した項目は排除し、最低限必要な項目に限定すべきである。 ・法定の有価証券報告書で求められている「コーポレート・ガバナンスの状況」とのバランスの取れた開示水準とすべきである。 	<p>今回の対応は、各社のコーポレート・ガバナンスに関する情報を当取引所のホームページに一覧掲載することで、投資者等が当該内容を検索し、比較・分類を容易にすることに重点を置いたものであり、将来的にも、検索機能等を順次充実させていくことを視野に入れております。したがって、ご指摘のとおり、法定開示情報と一部重複する項目はありますが、利用用途が異なりますので、有用な情報であると考えます。また、内部統制システムや買収防衛策に係る開示については、法務省令等の内容に注視しつつ、その開示水準について誤解が生じないよう、記載要領等において記載ポイントを明確にするなど、十分に配慮します。</p> <p>なお、基本情報の一部については、外部媒体を利用して、適宜、転載す</p>

<ul style="list-style-type: none"> 各企業は、常により良い仕組みづくりへの改善に向けて不断の改革に努めている。しかも、企業を取り巻く環境は急速な変化を続けている。したがって、ある時点での体制等を「適切である」と判断させる項目の設定は不適切かつ不要であり、各社の自主的な判断に応じて、自由に記載できる仕組みとすべきである。 	<p>ることで代替が可能ですので、今後の実務において柔軟に対応します。</p> <p>今回の対応では、現状のコーポレート・ガバナンス体制が「形」だけの採用にとどまらず、実際に機能しているのかどうか、投資者の投資判断に資するよう、経営者がどのような考え・方針のもとで当該体制が採用されているのかについて明らかにしていただくことを想定しています。したがって、ある時点に限定して、当該体勢が「適切である」かどうかを判断していただくものではありません。</p>
<p>(1) コーポレート・ガバナンスに対する考え方(方針)及び基本情報</p>	
<ul style="list-style-type: none"> 何のためにコーポレート・ガバナンスの目的等を開示させるのかが明らかでない。上場会社としては「コーポレート・ガバナンスの方針」を開示するのが望ましい。また、当該会社に「コーポレート・ガバナンス・コード」を採択するように誘導することが望ましい。 	<p>従来の決算短信において、「コーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方」として、会社の取組みに関する基本的な方針等について開示していただいておりますが、この部分について引き続き開示していただくこととします。「自社におけるコーポレート・ガバナンスの目的」は、現状の開示実態から、経営監視の必要性についての認識を明らかに説明している事例が少ない状況を踏まえて、記載すべきポイントの一つとして示したものです。なお、コーポレート・ガバナンス・コードについては、各社が自身の状況に応じて採択するかどうか判断するものであると考えますので、採択自体について推奨、誘導することは考えておりません。</p>
<ul style="list-style-type: none"> 会社がどの範囲の者をステークホルダーとして捉え、その利益をどう考慮しているかの開示は、買収防衛策の採否やその判断、経営一般の問題としても重要ではないか。 	<p>ご指摘のとおり、各社がステークホルダーをどのように捉えているかについては重要な視点である一方、各社によってステークホルダーの位置付けは異なることが想定されます。したがって、「コーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方」の中で、各社の実情に沿う形で開示していただくよう、記載要領における記載ポイントの一つとして明示することとします。</p>

<p>・「その他コーポレート・ガバナンスに影響を与えうる各社個別事情等」など、何を想定しているかが不明な項目があるため、記載基準又は記載例を示すべきである。</p>	<p>当該項目についていえば、各社ごとの自由記載を想定しておりますが、例えば、昨今のグループ会社経営の進展に伴い、グループ内での不祥事防止などに投資者は強い関心があると考えられますので、グループ会社を有している場合に、その影響力やグループ経営に対する方針などについて開示していただくことなどが想定されます。</p> <p>こうした自由記載項目についても、開示に当たっての誤解が生じないよう、今後、記載要領において記載ポイントを明確にします。</p>
<p>・コーポレート・ガバナンス等の意味は千差万別であり、東証が考える所期の目的は得られない可能性が高いため、最近の問題に焦点を当てた内容（例えば「談合」など）について具体的に質問することが効果的ではないか。</p>	<p>今回、事実関係に係る事項については具体的に説明していただきますが、「談合」などについては、各社のコーポレート・ガバナンスに対する姿勢、方針に関わる問題であると考えますので、「コーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方」の中で説明していただくべきものであると考えます。</p>
<p>(2) 会社経営上の意思決定、執行及び監督その他のコーポレート・ガバナンス体制等の状況 各機関及び各種委員会等の概要</p>	
<p>・各種委員会の設置は、機能発揮の一手段であり、それ自体は単なる形式にすぎない。コーポレート・ガバナンスに関する項目も、実質的な機能に焦点を当てるべきである。なお、委員会等設置会社と監査役設置会社では、「社外取締役」や「各種委員会」の位置付けが異なるため、法定のガバナンス構造の違いを踏まえ、報告様式を分けるべきである。</p>	<p>ご指摘のとおり、コーポレート・ガバナンスは実際に機能するかどうか重要であり、その意味において、別項目として、各種機能について説明していただく項目を設けております。委員会の設置については意思決定プロセスの一つとして事実関係を説明していただくことを想定していますが、組織形態によって、その位置付けは異なりますので、開示に当たって誤解が生じないよう、組織形態に応じた様式を用意することとします。</p>
<p>取締役及び監査役の独立性</p>	
<p>・「独立取締役（監査役）」という新たな概念を盛り込むことには反対であり、これについては社外取締役・社外監査役に関する従来の開示等で充</p>	<p>企業不祥事の防止などに当たっては、一般の株主の利益を代表する独立した社外の人材による経営に対するチェックが、ガバナンス上有効に機能</p>

<p>分である。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・現在、独立性についての概念は曖昧であり、コンセンサスが得られているわけでない。議論が未成熟なまま、「独立」か否かについて、各社が主観的に判断・開示することになれば、むしろ、投資家の混乱を招くおそれや投資家をミスリードする可能性がある。まずは、実証分析を行った上で、開示の必要性の有無について検討すべきであり、一律に記載を強制するのは、時期尚早である。各社の自主的な判断に応じて、「社外の人材の活用」について自由に記載できる仕組みとし、「独立取締役」等の定義付けが困難な項目は削除すべきである。 ・独立性に関する情報をどれだけ開示できるかが重要であり、その前提として「独立性」の定義が必要である。備考での定義は、具体性に欠けるのではないか。 ・独立性と関連して、「関連当事者との取引の開示」は必要ではないか。関連当事者との関係に係る「透明性」を確保することを主眼とすれば、より具体的かつ詳細な開示が必要であり、その方向に規則化が図られるべきである。 	<p>することが期待できるため、我が国における経営の外部チェックを担う社外取締役・社外監査役のいずれについても、一定の独立性があることが有用であると考えます。</p> <p>一方で、ご指摘のとおり、独立性については各方面で多様な議論がなされている最中であることから、今回は、形式的な定義を定めることは考えておりませんが、投資家の関心も高いと考えられることから、従来開示していただいている社外取締役・社外監査役と当該会社との関係に加え、当該関係の人材を採用している理由等を説明していただく中で、各社が実際にその社外性を十分に活用しているか、独立性についてどのように認識しているのかについて明らかにしていただくこととします。これにより、企業経営の実態と有機した形で独立性についての議論が一層深まるものと考えられますし、経営者自身にあらためて自社の経営監視機能について熟慮していただく契機になるものと考えます。</p> <p>なお、開示するに当たって、社外取締役・社外監査役と会社との関係についての項目との整合性等について誤解が生じないよう、様式及び記載要領等において記載ポイントを明確にするなど、十分に配慮します。</p>
<p>(3) 株主その他ステークホルダーとの関係等</p>	
<ul style="list-style-type: none"> ・株主への情報開示の充実とその議決権行使の充実のための方策として、株主総会開催にかかる方針なども開示させるべきではないか。集中日を避けるだけでなく、株主総会議案の事前開示を早期に行うこと、特に買収防衛策ともなりうる定款変更その他の事項について、できるだけ早期に充実した開示がなされることが望ましいが、どのような姿勢で会社が臨むかの方針の開示は不可欠ではないか。 	<p>ご指摘のとおり、株主総会に対する会社としての姿勢などについては、株主・投資者にとって重要であると考えます。「株主総会の活性化等に向けての取り組み状況」の開示の中では、当然ながら、どのような方針のもと実際に取り組んでいるのかについて説明していただくことを想定しています。</p>

<p>(4) 内部統制システムの整備状況等</p>	
<ul style="list-style-type: none"> ・内部統制システムに係る開示の範囲が明らかでない。上場会社としては、会社法のもとで法務省令が定める事項にとどまらず、より広く積極的な開示をするのが望ましいと考える。 ・各社の開示体制も、内部統制システムの一内容と捉え、開示させることが適当と考える。 	<p>リスク管理、内部監査、コンプライアンス体制など、執行業務全般に関する内部統制について広く開示していただくことを想定しております。なお、開示体制については、現在、宣誓書の添付書類として開示していただいておりますので、今回の対応では、当該部分の開示は除外して整理しております。今後、様式及び記載要領で記載ポイントを明示するなど、十分に配慮します。</p>
<ul style="list-style-type: none"> ・決算短信の適正性等を担保するためにも、経営者が監査役の監査業務を行う体制や環境をどう構築しているかについても開示する項目を設けるべきである。監査役監査についても公開するように経営者に指導してほしい。 	<p>ご指摘のとおり、監査業務が実効的に行われることを確保する体制が整備されていることは、ガバナンスが実際に機能する前提として不可欠であると考えます。今回の対応では、当該事項については、内部統制システムの一内容として説明していただくことを想定しています。当該事項については、記載要領において明示するなど、十分に配慮します。</p>
<ul style="list-style-type: none"> ・東証の開示制度の実益は、企業の状況に関してそれが重要な事項であれば、市場に対して速やかな開示を求めるところにあると考えるべきであり、その面で会社法の事業報告における開示とは異なる特徴と長所があるといえる。したがって、開示体制について、その体制整備の進展があれば「宣誓者の添付資料」を差し替えることを促すのと同様に、内部統制の整備状況についても、事態の進展に係る開示を求めていくべきである。少なくとも、年次での改訂において、前回の開示後に発見された不備や改善すべきと自ら判断した事項に対する実際の対応を開示するよう求めてもよいのではないかと。 	<p>ご指摘のとおり、今回の対応は、投資者の比較可能性に配慮し、投資者の投資判断に資するよう、そのツールを提供することに主眼があります。したがって、内部統制システムの整備状況をはじめ、当該体制等に変更があった場合には、遅滞なく当該箇所を修正していただきます。また、その他コーポレート・ガバナンス体制等に関する自由記載欄を設け、各社ごとのガバナンスの充実に向けての今後の検討事項やフォローアップについての開示も促していくことを考えております。</p>
<p>(5) その他 敵対的買収防衛策の導入状況</p>	

<ul style="list-style-type: none"> ・買収防衛策の開示については、経営陣のスタンスが明確になるような開示を確保すべきである。「敵対的買収防衛策の導入状況」という開示項目は、個々具体的な防衛策のみを列挙させるだけでも誤解されかねない。コーポレート・ガバナンスの開示は、上場会社の考え方の説明が意味を持つといえ、その意味で買収防衛策と関連する事項についても、より具体的な説明が会社側からなされるような制度運用が望ましい。 	<p>買収防衛策を実際に導入している会社については、その目的やスキームの概要に加えて、コーポレート・ガバナンスの観点から、取締役・株主間の利益相反に対する対応方針など、経営者のスタンスを明確に説明していただくこととします。この点については、様式及び記載要領において、記載ポイントを明記するなど、開示に当たっての誤解が生じないよう、十分配慮します。</p>
<p>2. 開示時期等</p> <ul style="list-style-type: none"> ・当初の報告時期を平成18年5月までとしているが、特に3月決算会社は、この時期、決算事務で繁忙を極め、その中で本報告書を準備することは多大な負担である。また、ガバナンスに関する重要事項は、株主総会に付議する項目が多く、仮に株主総会前に開示しても、否決された場合、逆に投資家を混乱させることになる。したがって、特に移行期においては、株主の意思が反映された最新の情報を開示できるよう、株主総会後の一定期間内に報告することとすべきである。 ・実務においては、従来の決算短信記載項目からガバナンス関連部分を抜き出すことになるため、初回提出時期及び開示時期については、仮に平成18年3月期決算から導入される場合であっても、導入後の最初の決算短信発表日を提出・開示の期限とすべきである。 	<p>当初の報告については、規則施行予定の平成18年3月1日から5月31日までの3か月の対応期間を設け、適宜ご報告いただけるよう柔軟な体制を整えるとともに、従来の決算短信でのコーポレート・ガバナンスの施策等についての開示は、平成18年3月1日以後に終了する事業年度に係る決算の内容の開示から要しないものとします。</p> <p>また、今回の対応では、株主総会に付議する内容を報告、開示していただくのではなく、その時点におけるコーポレート・ガバナンスに関する事実関係を投資者に伝えていただくことを念頭に置いておりますので、株主総会前の開示等により投資者の混乱を招くことはないと考えますし、投資者の投資判断に資する観点からも、当該対応が早期に実現することが望ましいと考えます。</p> <p>なお、各社において、早期に報告書の作成に取り掛かることができるよう、実際の報告様式及び記載要領につきまして、速やかに準備することとします。</p>