

# 改訂コーポレートガバナンス・コードと投資家と企業の対話ガイドラインにおける監査関連の規律

金融庁 企画市場局 企業開示課 企業統治改革推進管理官  
金融庁 企画市場局 企業開示課 元専門官(弁護士)

浜田 宰 (はまだ おさむ)  
西原 彰美 (にしはら あきみ)

## 一. はじめに

2021年6月11日、コーポレートガバナンス・コードの改訂版（以下「改訂版コード」という）と「投資家と企業の対話ガイドライン」の改訂版（以下「改訂版ガイドライン」という）が、それぞれ公表された。コーポレートガバナンス・コード（以下改訂版コードと併せて「本コード」という）は、2018年の改訂に続いて2度目の改訂、投資家と企業の対話ガイドライン（以下改訂版ガイドラインと併せて「対話ガイドライン」という）は、2018年の策定後初めての改訂となる。

今般の本コード及び対話ガイドラインの改訂（以下「本改訂」という）においては、監査に関する信頼性の確保や、内部統制・リスク管理、監査役の選任とその役割など、監査に関連して様々な内容が盛り込まれている。我が国の監査関係者各位においては、本改訂の趣旨及び背景についての適確な理解を基に、実効的な取組みを進めていただくことが期待される。

こうした理解の一助となるようにとの

観点から、本稿では、本改訂の内容等のうち監査に関連する規律を概説するとともに、紙幅の許す範囲で、その他の主な改訂点を概観する。なお、本稿において意見にわたる部分は、いずれも筆者らの個人的見解である。

## 二. 本改訂の経緯

コーポレートガバナンス改革は、2014年のスチュワードシップ・コード策定（2017年改訂・2020年再改訂）、2015年の本コード策定（2018年改訂）などの各般の施策により、一定の進捗が見られる。他方、企業においては指名委員会が設置されていながらも委員構成の偏り等によりその機能が必ずしも十分に発揮されておらず、企業価値向上の観点から適切な資質を備えた独立社外取締役の選定に必ずしもつながっていないなど、様々な課題も引き続き指摘されているところである。

こうした中、2019年4月には、金融庁・東京証券取引所に設置された「スチュワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードのフォロー

アップ会議」(座長：神田秀樹学習院大学大学院法務研究科教授<sup>1)</sup>) (以下「フォローアップ会議」という)において、「コーポレートガバナンス改革の更なる推進に向けた検討の方向性」と題する意見書(以下「意見書(4)」という)が公表され、コーポレートガバナンスに関して、監査に対する信頼性の確保とグループガバナンスの在り方といった課題を含む横断的な検討を行うとの方向性が示された。

こうした動きを受けて、フォローアップ会議において、2020年10月以降、企業がコロナ後の経済社会構造に向けた変革を主導できるためのコーポレートガバナンスの在り方の検討が行われ、同年12月には「コロナ後の企業の変革に向けた取締役会の機能発揮及び企業の中核人材の多様性の確保」と題する意見書が取りまとめられ、取締役会の機能発揮と企業の中核人材における多様性の確保に関する考え方が示された。その後もフォローアップ会議の会合は定期的で開催され、2021年4月6日、「コーポレートガバナンス・コードと投資家と企業の対話ガイドラインの改訂について」と題する提言(以下「本提言」という)が公表された。

本提言を受け、全国の証券取引所において本提言で示された本コードの改訂案について、また、金融庁において対話ガイドラインの改訂案について、それぞれパブリックコメント手続が行われ、2021年6月11日に改訂版コード及び改訂版ガイドラインが公表された。

なお、対話ガイドラインは、スチュワードシップ・コード及び本コードの附

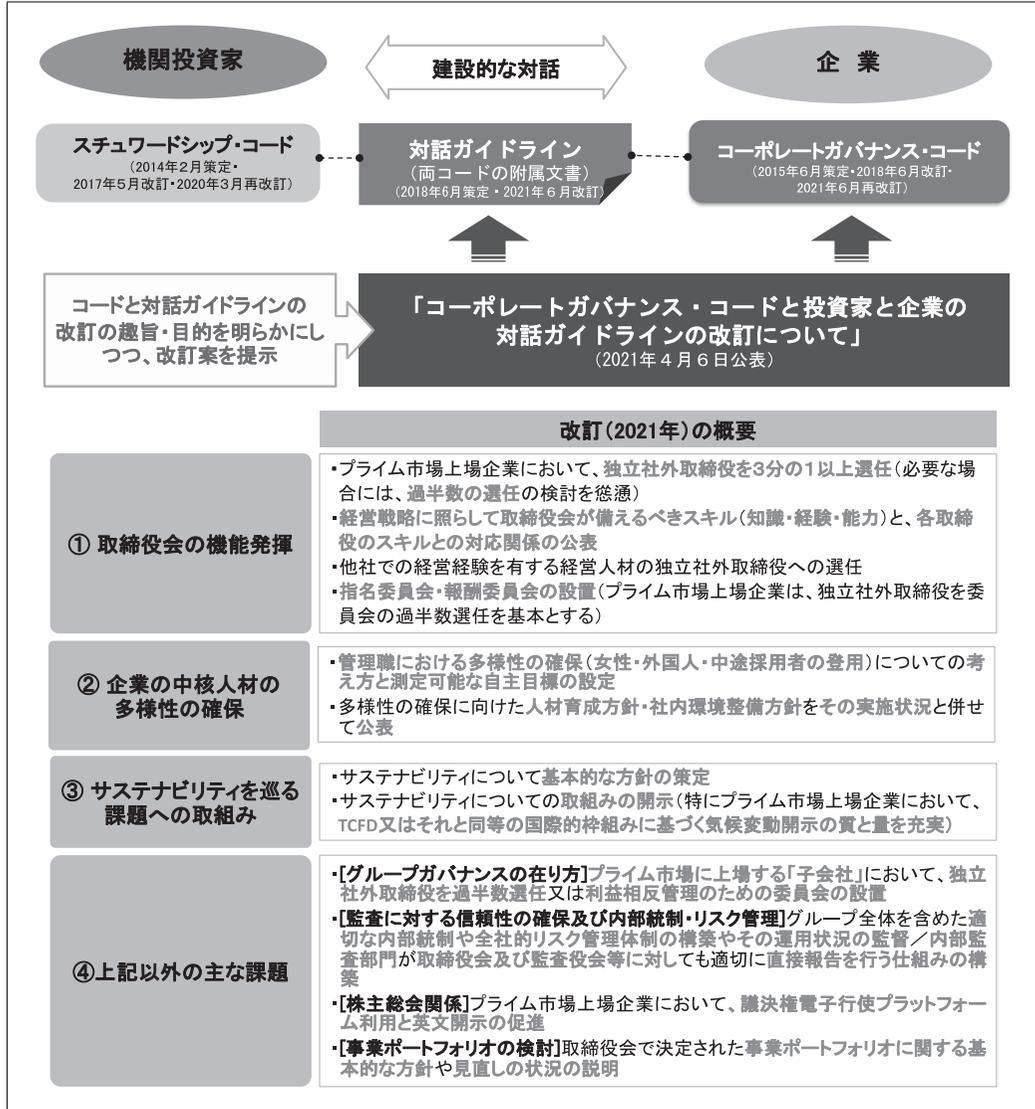
属文書として位置付けられるものであり、機関投資家と企業との対話において、重点的に議論することが期待される事項を取りまとめたものである。その内容自体について「コンプライ・オア・エクスプレイン」が求められるものではないが、企業が本コードの各原則について「コンプライ・オア・エクスプレイン」を行う際には、対話ガイドラインの趣旨を踏まえることが期待されている。

### 三. 本改訂の内容

本改訂の主なポイントは、**図表1**のとおりである。本改訂は、本提言において示された大きく三つのコーポレートガバナンス改革を巡る課題、すなわち、①取締役会の機能発揮、②企業の中核人材における多様性(ダイバーシティ)の確保、③サステナビリティ(ESG要素を含む中長期的な持続可能性)を巡る課題への取組みに、対応したものとなっている。また、これら以外の主な課題として、プライム市場に上場する「子会社」における独立社外取締役の過半数選任又は利益相反管理のための委員会の設置や、監査に対する信頼性の確保及び内部統制・リスク管理、プライム市場上場会社における議決権電子行使プラットフォーム利用と英文開示の促進等の内容についても、改訂が行われている。

また、再改訂版コードには、プライム市場上場会社向けの原則・補充原則が含まれている(**図表2**参照)。本提言においても示されているように、その他の市場の上場会社においても、こうしたプラ

図表1 コーポレートガバナンス・コードの改訂（2021年）の概要



プライム市場上場会社向けのガバナンス項目を参照しつつ、ガバナンスの向上に向けた取組みを進めることが望ましい。

以下では、まず、監査に対する信頼性の確保及び内部統制・リスク管理に関する改訂内容を概説した上で、図表1の①～③と、監査関係者にとって関心が高いと思われる株主総会関連の改訂内容を、それぞれ簡単に概観する。

## 1. 監査に対する信頼性の確保及び実効的な内部統制・リスク管理

### (1) 実効的な内部統制・リスク管理

本コードは、会社の意思決定の透明性・公正性を担保しつつ、これを前提とした会社の迅速・果断な意思決定を促すことを通じて、いわば「攻めのガバナンス」の実現を目指すものとして策定されたものである。他方で、いわゆる「守り

図表2 プライム市場上場会社向けの原則等

<p>議決権の電子行使 (補充原則1-2④)</p>	<p>上場会社は、自社の株主における機関投資家や海外投資家の比率等も踏まえ、議決権の電子行使を可能とするための環境作り(議決権電子行使プラットフォームの利用等)や招集通知の英訳を進めるべきである。 特に、プライム市場上場会社は、少なくとも機関投資家向けに議決権電子行使プラットフォームを利用可能とすべきである。</p>
<p>英文開示 (補充原則3-1②)</p>	<p>上場会社は、自社の株主における海外投資家等の比率も踏まえ、合理的な範囲において、英語での情報の開示・提供を進めるべきである。 特に、プライム市場上場会社は、開示書類のうち必要とされる情報について、英語での開示・提供を行うべきである。</p>
<p>サステナビリティに関する開示の充実 (補充原則3-1③)</p>	<p>上場会社は、経営戦略の開示に当たって、自社のサステナビリティについての取組みを適切に開示すべきである。また、人的資本や知的財産への投資等についても、自社の経営戦略・経営課題との整合性を意識しつつ分かりやすく具体的に情報を開示・提供すべきである。 特に、プライム市場上場会社は、気候変動に係るリスク及び収益機会が自社の事業活動や収益等に与える影響について、必要なデータの収集と分析を行い、国際的に確立された開示の枠組みであるTCFDまたはそれと同等の枠組みに基づく開示の質と量の充実に進めるべきである。</p>
<p>取締役会における独立社外取締役の比率 (原則4-8)</p>	<p>独立社外取締役は会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に寄与するように役割・責務を果たすべきであり、<u>プライム市場上場会社はそのような資質を十分に備えた独立社外取締役を少なくとも3分の1(その他の市場の上場会社においては2名)以上選任すべきである。</u> また、上記にかかわらず、業種・規模・事業特性・機関設計・会社をとりまく環境等を総合的に勘案して、過半数の独立社外取締役を選任することが必要と考える<u>プライム市場上場会社(その他の市場の上場会社においては少なくとも3分の1以上の独立社外取締役を選任することが必要と考える上場会社)</u>は、十分な人数の独立社外取締役を選任すべきである。</p>
<p>支配株主を有する上場会社における体制整備等 (補充原則4-8③)</p>	<p>支配株主を有する上場会社は、取締役会において支配株主からの独立性を有する独立社外取締役を少なくとも3分の1以上(プライム市場上場会社においては過半数)選任するか、または支配株主と少数株主との利益が相反する重要な取引・行為について審議・検討を行う、独立社外取締役を含む独立性を有する者で構成された特別委員会を設置すべきである。</p>
<p>指名委員会・報酬委員会の機能発揮 (補充原則4-10①)</p>	<p>上場会社が監査役会設置会社または監査等委員会設置会社であって、独立社外取締役が取締役会の過半数に達していない場合には、経営陣幹部・取締役の指名(後継者計画を含む)・報酬などに係る取締役会の機能の独立性・客観性と説明責任を強化するため、取締役会の下に独立社外取締役を主要な構成員とする独立した指名委員会・報酬委員会を設置することにより、指名や報酬などの特に重要な事項に関する検討に当たり、ジェンダー等の多様性やスキルの観点を含め、これらの委員会の適切な関与・助言を得るべきである。 特に、プライム市場上場会社は、各委員会の構成員の過半数を独立社外取締役とすることを基本とし、その委員会構成の独立性に関する考え方・権限・役割等を開示すべきである。</p>

のガバナンス」についても、こうした「攻めのガバナンス」を実現し、企業の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を実現する上で不可欠であり、両者は二項対立の関係にあるものではないとの指摘がされていた。

このような指摘を踏まえ、2019年に公表されたフォローアップ会議の意見書(4)では、内部監査部門が一定の独立性をもって有効に機能するよう、取締役会や

監査役会等に対して直接報告が行われる仕組みの確立を促すことの重要性が指摘され、こうした内部監査の問題をはじめ、監査の信頼性確保に向けた取組みについて検討を進めることとされた。

そこで、2020年10月に再開後のフォローアップ会議では、監査に対する信頼性の確保と、実効的な内部統制及びリスク管理の在り方について議論が行われた。その過程では、フォローアップ会議

の意見書(4)で指摘された点に加え、特に新型コロナウイルス感染症の拡大など、企業を取り巻く環境変化が加速する中で、企業活動のグローバル化に伴うグループマネジメントの重要性や、デジタル化などに伴う新たなリスクに対する多様な視点からのマネジメントを認識しておくことの重要性が指摘された。

これらの指摘を受けて、改訂版コードでは、補充原則4-3④を改訂し、取締役会に対して、グループ全体を含めた内部統制と全社リスク管理体制<sup>2)</sup>を適切に構築し、内部監査部門を活用しつつ、その運用状況を監督するよう求めている。

フォローアップ会議においても議題として示されたように、上場企業がこうした取組みを進める上では、(i) リスクを損失回避等マイナス要素を減らすものとして捉えるのみならず、企業価値の向上の観点から企業として引き受けるリスクを取締役会が適切に決定・評価する視点や、(ii) 内部統制やリスク管理をガバナンス上の問題としてより意識して取り扱うことの重要性を踏まえることが重要であると考えられる。

なお、内部統制や全社リスク管理体制の整備については、例えば、米国トレッドウェイ委員会支援組織委員会(COSO)が2013年に内部統制に関するフレームワークを、また2017年に全社リスクマネジメントに関するフレームワークを改訂するなど、諸外国において議論や実務の蓄積が進んでいる。特に当該全社リスクマネジメントに関するフレームワークは、リスクと企業戦略が互いに関係していることを明確化したも

のとなっている。改訂版コードの対応を進めるに当たり、必要に応じ、こうした国際的なフレームワークを参照することも考えられる。

## (2) 内部監査部門の活用

フォローアップ会議の意見書(4)では、内部監査部門について、CEO等のみの指揮命令下となっているケースが大半を占め、経営陣幹部による不正事案等が発生した際に独立した機能が十分に発揮されていないとした上で、内部監査が一定の独立性をもって有効に機能するよう、内部監査部門が取締役会や監査役会等に対して直接報告が行われる仕組みの確立を促すことの重要性が指摘されていた。

他方で、足下の状況に目を向けると、内部監査部門において、社長に加えて、取締役会・監査役(会)・監査委員会等のいずれかに対して直接報告が行われる仕組みを有する企業は約45%に留まる<sup>3)</sup>。

このような状況等を踏まえ、2020年10月以降のフォローアップ会議においても、内部監査部門の機能発揮の観点から、内部監査部門によるいわゆるデュアルレポーティングラインの重要性が指摘された。

そこで、改訂版コードでは、補充原則4-13③を改訂し、内部監査部門と取締役・監査役との連携の確保の一環として、内部監査部門が取締役会及び監査役会に対しても適切に直接報告を行う仕組みを構築することなどを示している<sup>4)</sup>。

なお、フォローアップ会議等では、内部監査部門の執行サイドからの独立性確保の観点から、内部監査部門の人事に監

査役が関与することの重要性についても指摘がなされた。取締役会及び監査役会等の機能発揮の観点からは、内部監査部門と取締役・監査役との連携の方法の一つとして、例えば内部監査部門長の人事決定プロセスに監査役等が適切に関与する機会を確保することも、補充原則4-13③の「内部監査部門がこれらに対しても適切に直接報告を行う仕組みをすること等」に含まれる場合があり得ると考えられる。

取締役会において適切なコンプライアンスとリスクテイクの裏付けとなり得る内部統制や全社リスク管理体制の構築とその運用状況の監督に当たっては、その前提として、内部監査部門を活用しつつ、取締役会が適切に判断を行うための情報が集約されていることが肝要である。

各社においては、このような観点から、中長期的な企業価値の向上に向けた実効的な内部統制及びリスク管理体制の整備・運用のために、適切な取組みが進められることが期待される。

なお、フォローアップ会議では、いわゆるデュアルレポーティングラインの重要性は会社の機関設計ごとに変わるものではないとの指摘があった。

### (3) 監査役の独立性の確保

会社法上、監査役会設置会社においては、監査役を選任と報酬について監査役会に広範な権限が付与されている。まず、監査役を選任については、株主総会に監査役選任議案を提出する場合における監査役会の同意権と、監査役を選任を株主総会議案とすることについての監査

役会の提案権が設けられている（会社法343条）。次に、監査役報酬については、監査役の個別報酬額について定款の定め又は株主総会の決議がないときには、監査役会の協議によりその配分を定めるものとされている（会社法387条2項）。

フォローアップ会議では、こうした会社法上の権限にもかかわらず、実際には監査役候補者や個別報酬額を執行側が提案している例や、執行側から提示された個別報酬額で監査役会が決定している例が大半を占めていることが紹介され、監査役の独立性の実質的な担保が必要であると指摘された。

こうした指摘を踏まえ、改訂版コードでは、原則4-4を改訂し、監査役が、その選解任や監査報酬に係る権限の行使などの役割・責務を果たすに当たって、独立した客観的な立場において適切に判断を行うべきことを明示している。また、改訂版ガイドライン3-10において、監査役が適切な手続を経て選任されているか否かを、機関投資家と企業との対話において重点的に議論することが期待される事項として追記している。

なお、改訂版ガイドライン3-10での「監査役会の同意をはじめとする適切な手続」は、前述の会社法上の監査役選任議案に対する監査役会の同意権の適切な行使等を想定しているが、例えば、任意の指名委員会において監査役候補について議論され、当該議論へ監査役が適切に関与している場合等も、当該「適切な手続」となり得るものと考えられる。こうした選択肢も含め、各社において、自

社の置かれた状況等を踏まえ、監査役の独立した客観的な立場を確保する観点からの手続、措置、取組み等の検討が進められることが期待される。

#### (4) その他

フォローアップ会議では、いわゆるKAM (Key Audit Matters) の導入<sup>5)</sup>により、監査役は会計監査人とともにKAMの項目を決定するなどの役割を担っていくべきとの指摘がなされた。

このような指摘を受け、改訂版ガイドライン3-11では、監査役について、「監査上の主要な検討事項の検討プロセスにおける外部会計監査人との協議を含め、適正な会計監査の確保に向けた実効的な対応を行っているか」という点が追加されている。

また、内部統制やリスク管理体制の実効性確保のためには、内部通報制度が実効的に運用されていることが重要であるところ、改訂版ガイドライン3-12では、内部通報制度の運用の実効性を確保するため、内部通報に係る体制・運用実績について開示・説明する際には、これが分かりやすいものとなっているかという点が示された<sup>6)</sup>。

## 2. 取締役会の機能発揮

### (1) 取締役会における独立社外取締役比率

新型コロナウイルス感染症の拡大を契機に企業を取り巻く環境が大きく変化する中、取締役会には、事業環境の不連続性を踏まえた上で、経営者の迅速・果断なリスクテイクを支え重要な意思決定を行うとともに、実効性の高い監督を行う

ことが求められている。

こうしたフォローアップ会議での指摘を踏まえ、改訂版コードにおいては、原則4-8を改訂し、特に「我が国を代表する投資対象として優良な企業が集まる市場」であるプライム市場の上場会社においては、独立社外取締役を3分の1以上選任するよう求めるとともに、それぞれの経営環境や事業特性等を勘案して過半数の独立社外取締役の選任が必要と考える場合には、十分な人数の独立社外取締役を選任すべきとしている。

加えて、本提言では、独立社外取締役は、形式的な独立性に留まらず、本来期待される役割を發揮することができる人材が選任されるべきであり、また、独立社外取締役においても、その期待される役割を認識しつつ、役割を發揮していくことが重要となる、との考え方が示されている。

### (2) 取締役会が備えるべきスキル等の組み合わせ

意見書(5)では、取締役会が、経営者の迅速・果断なリスクテイクを支え重要な意思決定を行うとともに、実効性の高い監督を行うためには、取締役会の知識・経験・能力、さらには就任年数などの適切な組み合わせの確保が必要不可欠であると指摘された。また、本提言では、中長期的な経営の方向性や事業戦略に照らして必要なスキルが取締役会全体として確保されることは、取締役会がその役割・責務を実効的に果たすための前提条件との考え方がしめされた。

こうしたフォローアップ会議での指摘

を踏まえ、改訂版コードにおいては、補充原則4-11①を改訂し、取締役会が、経営戦略に照らして自らが備えるべきスキル等を特定した上で、取締役会全体としての知識・経験・能力のバランス、多様性及び規模に関する考え方を定め、各取締役の知識・経験・能力等を一覧化したいわゆるスキル・マトリックスをはじめ、経営環境や事業特性等に応じた適切な形で取締役の有するスキル等の組み合わせを取締役の選任に関する方針・手続と併せて開示すべきとしている<sup>7)</sup>。また、その際、独立社外取締役には、他社での経営経験を有する者を含めるべきとしている。

### (3) 指名委員会・報酬委員会の設置

指名委員会・報酬委員会については、フォローアップ会議では、期待される機能発揮のためには独立性の確保が重要な要素の一つであるにもかかわらず、現状では十分ではないとの指摘があった。また、指名委員会・報酬委員会にいかなる役割や権限が付与され、どのような活動が行われているのかが開示されていない場合が多い、との指摘もあった。

こうした指摘を踏まえ、改訂版コードにおいては、補充原則4-10①を改訂し、プライム市場上場会社について、各委員会の構成員の過半数を独立社外取締役とすることを基本とし、その委員会構成の独立性に関する考え方・権限・役割等を開示すべきとしている。

この「構成員の過半数を独立社外取締役とすることを基本とする」とは、必ずしも構成員の過半数を独立社外取締役に

することのみではなく、各社において、本コードの趣旨に照らし必要と考える独立性が確保されているか、という観点から適切に判断することが求められる。

### (4) 筆頭独立社外取締役・取締役会評価・取締役会議長

改訂前の本コードは、補充原則4-11③で取締役会全体の実効性を分析・評価すべきとしており、また補充原則4-8②で筆頭独立社外取締役について言及していた。他方で、取締役会の議長については、改訂前の本コードと対話ガイドラインでは言及はされていなかった。

フォローアップ会議においては、筆頭独立社外取締役の活用や、取締役会議長の独立性の確保、取締役会評価についても活発な議論が行われた。こうした議論や企業における取組状況等を踏まえ、改訂版ガイドラインにおいては、3-7、3-8を改訂するとともに4-4-1を新設し、筆頭独立社外取締役の活用や、取締役会議長の独立性の確保、委員会の評価や各取締役の個人評価を、機関投資家と企業との対話において重点的に議論することが期待される事項としている。今後、機関投資家との対話等を通じて、各企業においてこれらの論点への対応に関する検討が進められることが期待される<sup>8)</sup>。

## 3. 企業の中核人材における多様性の確保

新型コロナウイルス感染症の拡大などの急速な事業環境の変化も経て、フォローアップ会議では、企業経営にとって

多様性はイノベーションや新しい価値創造の源泉だとの指摘が多くなされた。また、取締役や経営陣における多様性を確保するためには、企業の中核人材たる管理職においてもその多様性が確保されていることが重要であるとの指摘もされた。

他方で、ジェンダーについて、例えば女性の管理職比率の状況を見ると、緩やかに上昇しつつあるものの、国際的に比較しても低い水準にあり、また、上級管理職となるにつれて比率が低くなる傾向がある。加えて、職歴の多様性の一つとしての中途採用や、国際性の観点の例としての外国人の役員への登用に着目し、いまだそうした観点からの多様性の確保も不十分との指摘もある。

こうした指摘と日本企業の現状を踏まえ、改訂版コードにおいては、補充原則2-4①を新設し、上場会社は、女性・外国人・中途採用者の管理職への登用等、中核人材の登用等における多様性の確保についての考え方と自主的かつ測定可能な目標を示すとともに、その状況を開示すべきとしている。

女性・外国人・中途採用者は、「多様性」の要素の中でも、日本の上場企業において、総じて、対応を特に進めることが考えられる課題として指摘されており、本コード原則2-4の求める「多様性の確保」の対象にこれらの要素が含まれることが、改訂版コードの補充原則2-4①において明確化されたものである。これら以外にも確保を図っていくべき多様性の要素は、各社によって様々な存在し得ると考えられるため、各社において個別の事情に鑑みつつ決定し、か

つ、「多様性の確保についての考え方」の開示の中で、その内容を具体的に示していくことが望ましいと考えられる。

また、改訂版コードの補充原則2-4①前段は、「自主的かつ測定可能な目標」の開示を求めているものであり、本コードにおいて一律の目標値を示すものではないため、各社において、自社の事業を取り巻く環境等に鑑みながら、目標を設定していくことが求められる。

改訂版コードの補充原則2-4①前段においては、管理職への登用等について特に言及しているところ、そうした管理職における多様性が、ひいては、取締役の多様性の確保にもつながることが望まれる。そこで、改訂版コードの原則4-11及び改訂版ガイドライン3-6において、取締役の多様性の要素として、「ジェンダーや国際性」に加えて「職歴、年齢」も追加的に例示することとした。

このほか、社内の多様性を確保するためには、多様性の確保に向けた人材育成方針と社内環境整備方針を策定することも重要だとの指摘もあった。こうした指摘を受けて、改訂版コードの補充原則2-4①後段においては、中長期的な企業価値の向上に向けた人材戦略の重要性に鑑み、多様性の確保に向けた人材育成方針と社内環境整備方針をその実施状況と併せて開示すべき、としている。

#### 4. サステナビリティを巡る課題への取組み

##### (1) サステナビリティの要素と取締役会による取組み

サステナビリティ<sup>9)</sup>に関しては、「持

続可能な開発目標」(SDGs)が国連サミットで採択され、気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)への賛同機関数が増加するなど、サステナビリティが重要な経営課題であるとの意識が高まっている。

また、新型コロナウイルス感染症の拡大を経て、これまで注目されてきた気候変動をはじめとする「E(環境)」の要素のみならず、従業員の健康・安全や人材への投資といった観点から「S(社会)」の要素を介しても注目が高まっている。

こうした中、フォローアップ会議においては、サステナビリティについて、将来的な企業価値につながる戦略作りのための組織の柔軟性や対応力、その前提としてのガバナンスの体制というものが必須、といった指摘や、取締役会はサステナビリティ経営を監督する責務を負う等の指摘がされた。

そこで、改訂版コードにおいては、補充原則2-3①を改訂し、取締役会は、サステナビリティを巡る課題への対応は、リスクの減少のみならず収益機会にもつながる重要な経営課題であると認識し、中長期的な企業価値の向上の観点から、これらの課題に積極的・能動的に取り組むよう検討を深めるべきとしている。また、「サステナビリティを巡る課題への対応」として「気候変動などの地球環境問題への配慮、人権の尊重、従業員の健康・労働環境への配慮や公正・適切な処遇、取引先との公正・適正な取引、自然災害等への危機管理」といった要素を例示している。

「サステナビリティを巡る課題への対

応」は必ずしもこれらに限られるものではない。また、サステナビリティの要素として取り組むべき課題には、全企業に共通するものもあれば、各企業の事情に応じて異なるものも存在する。各社が主体的に自社の置かれた状況を的確に把握し、個別に判断していくことが実質的な対応を行う上でも重要となる。

加えて、改訂版コードの補充原則4-2②前段においても、取締役会の責務として、「中長期的な企業価値の向上の観点から、自社のサステナビリティを巡る取組みについて基本的な方針を策定すべき」としている。

また、フォローアップ会議においては、サステナビリティに関する委員会を設けるなど、社内の体制面を整えることでサステナビリティに関する取組みを一層進めることも重要との指摘もあったことから、対話ガイドラインの1-3を新設している。

このほか、人的資本への投資や知的財産の創出が企業価値に与える影響が大きいとの指摘等に鑑み、改訂版コードの補充原則4-2②後段においては、人的資本・知的財産への投資等をはじめとする経営資源の配分や、事業ポートフォリオに関する戦略の実行が、企業の持続的な成長に資するよう、実効的に監督を行うことを求めている。

## (2) サステナビリティに関する開示

フォローアップ会議では、投資家と企業間のサステナビリティに関する建設的な対話を促進する観点から、サステナビリティに関する開示が行われることが

重要であるとの指摘や、人的資本や知的財産への投資等の重要性についての指摘があった。

こうした指摘を受けて、改訂版コードにおいては、補充原則3-1③を新設し、上場会社は、経営戦略の開示に当たって、自社のサステナビリティについての取組みを適切に開示すべきとしている。また、人的資本や知的財産への投資等についても、自社の経営戦略・経営課題との整合性を意識しつつ分かりやすく具体的に情報を開示・提供すべきとしている。

このうち、人的資本や知的財産への投資等については、前述のサステナビリティを巡る課題への対応同様、個社ごとに、経営戦略等に応じて取り組むべき内容が変わるべきものであることを踏まえて、「自社の経営戦略・経営課題との整合性を意識しつつ」と明記している。

### (3) TCFD開示への取組み

サステナビリティに関する開示の中でも気候変動に関する開示については、現時点において、TCFD提言が国際的に確立された開示の枠組みとなっており、日本企業においても、TCFD賛同機関数が世界一となるなど、開示に対して積極的に取り組む動きが見られる。主要国においても、TCFD提言を国内法制化する動きが加速している。

そこで、改訂版コードの補充原則3-1③においては、プライム市場上場会社は、気候変動に係るリスク及び収益機会が自社の事業活動や収益等に与える影響について、必要なデータの収集と分析を行い、国際的に確立された開示の枠組み

であるTCFD又はそれと同等の枠組みに基づく開示の質と量の充実を進めるべきとしている。国際会計基準の設定主体であるIFRS財団において、TCFDの枠組みにも拠りつつ、気候変動を含むサステナビリティに関する統一的な開示の枠組みを策定する動きが現在進められており、今後、IFRS財団におけるサステナビリティ開示の統一的な枠組みがTCFDの枠組みにも拠りつつ策定された場合には、これがTCFD提言と「同等の枠組み」に該当するものとなることが期待される。

## 5. 株主総会関係

### (1) 英文開示・議決権行使プラットフォーム

株主総会に関して、フォローアップ会議では、議決権電子行使プラットフォームについては投資家・企業双方にメリットがあるため引き続き積極的に進めるべき等の指摘がされた。また、英文開示については、非英語圏諸国で英文開示を義務付ける動き等があることを踏まえて、我が国でも、プライム市場上場会社においては英文開示を積極的に進めるべき等の指摘がされた。

こうした指摘を踏まえ、改訂版コードでは、補充原則1-2④において、「プライム市場上場会社は、少なくとも機関投資家向けに議決権電子行使プラットフォームを利用可能とすべき」としている。

また、改訂版コードでは、補充原則3-1②において、プライム市場上場会社は、開示書類のうち必要とされる情報について英語での開示・提供を行うべきとしている。この必要とされる情報の範

囲については、機関投資家との対話の結果や、プライム市場が国内のみならず国際的に見ても魅力あふれる市場となることが期待されていること等を踏まえつつ、各社において適切に判断が行われることが期待される。

## (2) 株主総会に関するその他の主要課題

株主総会に関する課題のうち、反対率が高い会社提案議案への対応については、本コードの補充原則1-1①で、反対の理由や反対票が多くなった原因の分析と、株主との対話その他の対応の要否について検討が求められている。

フォローアップ会議では、この点について、分析・検討に留まらず、その結果の開示や説明を行うことが重要である等の意見が出された。

こうした意見を受けて、改訂版ガイドラインの4-1-1では、反対率の高い議案について、株主と対話する際に、反対の理由や反対票が多くなった原因の分析結果、対応の検討結果について、可能な範囲で分かりやすく説明されているか、という点が投資家と企業との対話の項目として新たに追加されている。

また、フォローアップ会議では、株主総会の招集通知の早期開示・早期発送を巡っては、早期発送よりも早期開示の方がより重要であるとの意見や、決算・監査等に要する期間を考慮すれば、発送時期の早期化を更に促す上では、株主総会関連の日程の見直しが重要となる等の指摘があった。こうした意見を踏まえ、改訂版ガイドラインの4-1-2及び4-1-3において、招集通知に記載す

る情報の早期開示を、内容の確定後速やかにTDnet及び自社ウェブサイト等で公表するなど、株主が総会議案の十分な検討期間を確保することができるような情報開示に努めているか、という点を、対話の項目として新たに設けている。

このほかにも、改訂版ガイドラインの4-1-4では、バーチャル方式により株主総会を開催する場合には、株主の利益の確保に配慮し、その運営に当たり透明性・公正性が確保されるよう、適切な対応を行っているか、との点を、対話の項目として新たに設けている。

## 四. おわりに

本改訂に伴い、上場会社は、遅くとも本年12月末日までに、改訂版コードに沿ってコーポレートガバナンス報告書の提出を行うこととされている。また、プライム市場上場会社のみにも適用される原則等に関しては、2022年4月4日以降に開催される各社の株主総会の終了後、速やかにこれらの事項について記載したコーポレートガバナンス報告書を提出することとされている<sup>10)</sup>。

このほか、本提言では、プライム市場以外の市場の上場会社においても、プライム市場上場会社向けのガバナンス項目を参照しつつ、ガバナンスの向上に向けた取組みを進めることが望ましいといった考え方が、併せて示されている。

改訂版コード及び改訂版ガイドラインの趣旨・精神を踏まえ、監査関係者各位をはじめとする上場企業各社において、それぞれの実情に合った取組みが進めら

れていくことにより、持続的な成長と中 産形成に寄与することを期待し、本稿の  
長期的な企業価値の向上が図られ、ひい 結びとする。  
ては経済全体の成長と国民の安定的な資

#### 【注】

- 1) 2020年9月までは、池尾和人元立正大学経済学部教授に座長を務めていただいた。池尾和人先生の生前の御功績をしのび、御冥福をお祈り申し上げます。
- 2) 補充原則4-3④における、グループ全体を含めた内部統制や全社リスク管理体制は、会社法上のいわゆる内部統制システムよりも広い概念を想定している。
- 3) 第25回フォローアップ会議の資料1参照。
- 4) 上場会社の多くが監査役会設置会社であることを踏まえ、本コードは「監査役」や「監査役会」と記載しているが、監査等委員会設置会社や指名委員会等設置会社においては、自らの機関設計に応じて所要の読替えを行って本コードの各原則等を適用することが想定されている（「コーポレートガバナンス・コード原案」序文7頁参照）。
- 5) 2018年7月、企業会計審議会は、「監査上の主要な検討事項」（KAM）の監査報告書への記載を求めること等を内容とする監査基準の改訂を行った。この改訂により、監査人と監査役等間のコミュニケーションや、監査人と経営者間の議論を更に充実させるを通じ、コーポレートガバナンスの強化や、監査の過程で識別した様々なリスクに関する認識が共有されることによる効果的な監査の実施につながること等の効果が期待されている。「監査上の主要な検討事項」については、2021年3月期決算に係る財務諸表の監査から適用が開始されているが、一部の企業においては2020年3月期決算から早期適用が開始されている。
- 6) 内部通報については、本改訂の前より、本コードの原則2-5において適切な体制の整備が求められている。この体制の整備に当たっては、2020年の公益通報者保護法の改正の内容を踏まえることが重要となる。例えば、改正後の同法においては、一定の事業者に対し、内部通報に適切に対応するために必要な体制の整備等を義務付けており、消費者庁における有識者会議の報告書においては、内部公益通報に関する運用実績に係る開示についても言及されている。
- 7) 補充原則4-11①に基づくスキル・マトリックスをはじめとするスキル等の組み合わせの開示に当たって、各社の事情に応じて、本コードの趣旨に照らし監査役を含めることもあり得るものと考えられる。
- 8) 株主と企業の対話の充実に関連して、改訂版コードの補充原則5-1①では、株主との対話の対応者について、合理的な範囲で、経営陣幹部や社外取締役を含む取締役に加え、監査役も含まれることを明記している。
- 9) 本コードではサステナビリティを「ESG要素を含む中長期的な企業価値の向上」と定義している。これは、2020年のステewardシップ・コードの再改訂に際して導入された定義と同様である。
- 10) <https://www.jpx.co.jp/equities/listing/cg/01.html>