

コーポレートガバナンス・コード(原案)

主なパブリックコメント(和文)の概要及びそれに対する回答

No.	コメントの概要	回答
●序文		
1	<p>今般のコードの序文に記載されているが、コードを実施していないことのみをもって、実効的なコーポレートガバナンスが実現されていないと機械的に評価されることは適切でない。コードの趣旨を正しく理解してもらうよう、海外の機関投資家や議決権行使助言会社等に対する情報発信を行うべきである。</p>	<p>「プリンシプルベース・アプローチ」や「コンプライ・オア・エクスプレイン」の趣旨については、今後、上場会社及び投資家等による理解が深まるよう、金融庁や金融商品取引所においても、幅広く周知を図っていくこととなっております。</p>
2	<p>本コードに基づく開示方法については、コーポレート・ガバナンス報告書での開示を含め東証で検討が進められているが、コードに基づき開示が求められる事項の中には、自社ウェブサイトや有価証券報告書等の他の開示媒体で開示されている事項もある。したがって例えば、各社のホームページで、コード記載の原則に該当する事項を既に開示しているのであれば、コーポレート・ガバナンス報告書においても、当該ホームページのURLを記載すれば、足りるようにするなど、開示の重複を避けるようにすべきである。</p>	<p>東京証券取引所における検討の結果、本コード(原案)において「開示」又は「公表」と記載されている事項の多くは、いずれもコーポレート・ガバナンス報告書において統一的に記載するよう求められることが想定されています。ただし、その記載に当たっては、コーポレート・ガバナンス報告書に直接記載する方法のほか、自社のウェブサイトの URL 等を記載する方法も選択できることとなる見込みですので、ご指摘のような開示の重複は生じないと考えられます。</p> <p>なお、こうした東京証券取引所の対応を踏まえ、本コード(原案)において「公表」と記載されている箇所の一部を「開示」にそろえることとしました。</p>
●第1章 株主の権利・平等性の確保		
3	<p>補充原則1-1②〔背景説明〕における「すべからく」という表現は俗用・誤用ではないか。</p>	<p>ご指摘を踏まえ、1-1②の背景説明において、「すべからく」を削除することとしました。</p>

4	<p>補充原則1-2④における「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)」の「等」とは何を意図しているのか。会社法に基づく議決権電子行使(IT行使)の採用を意図しているとの理解でよいか。</p>	<p>「議決権の電子行使を可能とするための環境作り」は必ずしも議決権電子行使プラットフォームの利用に限られないと考えられるため、「等」としています。ご指摘の議決権電子行使の採用についても、この「等」に含まれるものと考えます。</p>
5	<p>補充原則1-2⑤に関して、資産管理業務を行う信託銀行としても、上場企業と機関投資家等の対話の促進に資するように、機関投資家等が株主総会において信託銀行等に代わって自ら議決権の行使等を行うことができるような実務環境を整備していきたいと考えている。具体的には、有識者会議でも議論のあったとおり、機関投資家等からあらかじめ希望があった場合、信託銀行としては、機関投資家等に対して委任状を発行するなどして対応したいと考えている。(中略)</p> <p>以上を踏まえると、対話促進の観点から、機関投資家等は、信託銀行等に代わって自ら議決権の行使等を行うことを希望する場合には、株主総会前に、上場企業との「平素の対話」の中で、あらかじめ対話しておくことが望ましいと理解している。そのうえで、機関投資家等は自ら議決権の行使等を行う旨を一定の期限までに信託銀行等に対して連絡すること、及び信託銀行等も機関投資家等からの委任状発行依頼について提出期限を設ける等、機関投資家等の議決権行使に備えた一定の事務フローを策定しておくことが、議決権行使等の実務の混乱を回避する観点から合理的な対応であると考えているが、このような理解でよいか。</p>	<p>ご理解のとおり、補充原則1-2⑤に記載されている機関投資家等による議決権行使等という課題については、関係する当事者がそれぞれにとって合理的な解決策を見出すことができるよう、上場会社は、信託銀行等と十分に検討を行うことが期待されます。</p>

6	<p>原則1-4に関して、政策保有目的の持ち合い株式は、下記の観点から、合理的な理由のない限り解消すべきであり、その解消に向けて政府として方針を明確化し、そのために必要な検討とロードマップの作成を行っていくべきである。</p> <p>①そもそも、資本の空洞化をもたらすものであり、資本充実の原則に反する。</p> <p>②企業は本来、常に業績改善や経営効率化による企業価値向上を求める株主の厳しい目に晒されるべきでありそういった緊張感のある経営が収益性・成長性の向上につながっていくものと考えられるが、株式の持ち合いがもたらす馴れ合いの経営ではこのような緊張感を保つことはできない。</p> <p>③グローバルベースの投資家から見て理解のできるオープンな市場にすることが日本の企業を強くする。</p>	<p>一般に、コーポレートガバナンスの規律と経営判断そのものとは区別して議論すべきであると考えられ、本コード(原案)でも、政策保有株式を巡る課題については、開示の規律を強化することにより、市場との対話を通じて合理的な解決策を見出すことに主眼を置いたアプローチをとっております。こうした観点から、原則1-4は、政策保有に関する方針の開示等を求めているものです。こうした開示の規律のもと、市場との対話を経た上で、結果として政策保有をどうすべきか、は最終的には各上場会社の経営判断であり、その経営判断に対して、更に市場との対話が継続されていくべき事柄であると考えられます。</p>
	<p>原則1-4の政策保有株式に関して、保有先との契約、同意により、保有のねらい、合理性について開示することが適切でない場合も想定される。上場会社における株式分布及び持ち合いの状況は様々であり、合理的な必要性を超えた情報開示は適切ではないと考える。</p>	<p>なお、原則1-4は、主要な政策保有について、取締役会がそのリターンとリスクなどを踏まえた中長期的な経済合理性や将来の見通しを「検証」した上で、「これを反映した保有のねらい・合理性」について、対外的に具体的な説明を行うべきであることを記載しているものであり、「検証」の内容そのものの公開を求めているものではありません。</p>
●第2章 株主以外のステークホルダーとの適切な協働		
7	<p>内閣府の公表物や新聞記事等では、「活躍」を使用する方が一般的と考えられるため、原則2-4について、女性の「活用」は「活躍」に修正いただきたい。</p>	<p>ご指摘を踏まえ、「活用」は「活躍促進」に変更します。</p>
●第4章 取締役会等の責務		
8	<p>補充原則4-1②を支持する。</p> <p>ただし、当補充原則における「エクスプレイン」を回避するために、「(中期経営計画」とは)別の名称に変更したり、そもそも「中期経営計画」の策定をやめたりする会社がでてくる可能性がある。当補充原則の実効性を確保するため、その前提として「中期経営計画」(あるいは、それに類する株主に対するコミットメント)の策定を明確に求めるべきである。</p>	<p>我が国においては、多くの上場会社が中期経営計画を策定・公表しておりますが、その達成に関する信頼性の向上を図ることが望ましいと考えられることから、「中期経営計画も株主に対するコミットメントの一つであるとの認識に立ち、その実現に向けて最善の努力を行うべきである」との補充原則</p>

	<p>(その結果、「中期経営計画」を策定しないのであれば、「エクスプレイン」が求められることとなる。)</p>	<p>4-1②を置いているものです。</p>
	<p>補充原則4-1②について、その表現は見直す必要があると考える。</p> <p>日本においては多くの企業が中期経営計画を発表し、3、4年後の売上高や利益、ROEなどの具体的な目標数値を示しているが、欧米やアジアの国々ではそのようなケースは非常に稀である。(中略)</p> <p>過去20年にわたって市場が低迷した事実を背景に、日本企業のコミットメントの度合いに対して懸念を持つ投資家が多いのは事実である。しかし、そもそもガバナンス・コードは、企業が掲げた目標を達成することを可能とする枠組みをつくるためのものであり、目標数値のコミットメントそのものを直接的に要求するものではない。海外の主要コードでも、中期経営計画に言及するものは存在しない。</p>	<p>もっとも、そもそも中期経営計画を策定しない、という経営判断も否定すべきでないと考えられ、こうした上場会社には、上記原則は適用されません。</p> <p>なお、本コード(原案)はプリンシプルベース・アプローチを採用しているため、実質的にみて「中期経営計画」といえる内容のものであれば、その名称に関わらず上記原則の適用があるものと考えます。</p>
9	<p>補助原則4-8①の「独立社外者のみを構成員とする会合」について、独立社外者のみでは、会社の実態に関する深堀ができないため、独立社外者のみを構成員とする会合ではなく、独立社外者を座長とし、独立社外者を主要な構成員とする会合の方が有効である。</p>	<p>補充原則4-8①は、独立社外者による情報交換・認識共有のための自由闊達な議論の場を確保する、という観点から、「独立社外者のみを構成員とする会合」の定期的な開催を、例示として挙げているものであります。</p> <p>ただし、そうした「独立社外者のみを構成員とする会合」であっても、必要に応じ、独立社外者の自主的な判断により、社内者に会合への参加や説明を求めること等が妨げられるものではなく、むしろ、独立社外者が、必要に応じそのような方法によって情報収集に努めることは、本コード(原案)補充原則4-13①の趣旨にも適うものと考えます。</p>
10	<p>本コード(原案)の「独立社外取締役」の定義についてお願いがある。</p> <p>当社の社外取締役は大手弁護士事務所のパートナーであり、独立役員要件を満たしているものの、弁護士事務所の規程で東京証券取引所の独立役員に登録することができない。大手弁護士事務所にはほとんど同様の規程があるようだが、実質的に独立役員要件を満たしている者は、東京証券取引所に登録できずとも「独立社外取締役」として認めていただきたい。</p>	<p>金融商品取引所が定める独立性基準によりその独立性が否定される者は「独立社外取締役」には該当しないと考えられます。他方、その点さえ確保されていれば、取引所に対して現実に独立役員として届出を行っている者であることは、必ずしも必要ない(そうした者でも「独立社外取締役」足りうる)と考えます。</p>

11	<p>基本原則3が、財務情報に加えて非財務情報の適切な開示について言及していることに対応して、財務情報に関する監査を主として担当する外部会計監査人について記載した原則3-2に続いて、原則3-3を新設し、上場会社における非財務情報の主たる情報源となる内部監査部門の整備について明記すべきである。</p> <p>また、取締役会の役割・責務の一つとして内部統制やリスク管理体制の適切な整備に言及している原則4-3において、取締役会の責務として、内部統制やリスク管理体制の構築・運用状況をモニタリングするために、内部監査部門を活用することを明記すべきである。</p>	<p>補充原則4-13③は「内部監査部門と取締役・監査役との連携」の確保について記載しているところ、同記載は、連携そのものを目指すものではなく、連携することにより取締役会・監査役会の機能が十分に発揮されることを目指すものです。したがって、上場会社において、そもそも内部監査部門の整備・活用が確保されている状況にあることは、当該「連携」の前提であると考えます。</p>
<p>●第5章 株主との対話</p>		
12	<p>原則5-1は、株主との対話を面談の形式で行うことを前提としているが、時間的にも物理的にも面談を重ねていくことは現実的ではなく、コミュニケーションの促進を図ることも主目的としているのであれば、「面談」を削除し、「対話」または「意見交換」とすべきではないか。</p>	<p>「面談」以外の対話の手段(例えば、投資家説明会やIR活動)については、補充原則5-1②(iii)において、その充実に関する取組みを公表するよう求めています。</p> <p>他方で、原則5-1及び補充原則5-1①は、「対話(面談)」に焦点を絞っています。これは、「面談」については、時間的・物理的な制約等により、上場会社としてその対応に特に課題が生じやすいと考えられる面があることから、「面談」に絞って一定のベストプラクティスを示しているものです。そのうえで、これらの原則・補充原則では、「合理的な範囲で」と記載しており、もとより現実的でない対応を求める趣旨ではありません。</p>