

2020年12月10日 全11頁

社外取締役増員を求めるガバナンス・コード改訂

株主総会のバーチャル化、英文開示の充実なども検討事項として指摘

政策調査部 主任研究員 鈴木裕
主任研究員 神尾篤史

[要約]

- 金融庁の「ステュワードシップ・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」で、2021年に予定されるコーポレートガバナンス・コード改訂のための意見書が公表された。独立社外取締役の人数・比率を引き上げることと、取締役会をはじめとする企業の人員構成の多様化が検討される見通しだ。
- 合わせて、2021年中に予定される東京証券取引所の再編後の最上位市場であるプライム市場（仮称）の上場企業に求められる、より高いガバナンス水準についても議論が行われている。

1. 独立社外取締役の増員とダイバーシティ推進

10月に再開した金融庁の「ステュワードシップ・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」（以下、フォローアップ会議）の再開後3回目の会合が12月8日に開催された¹。この会合では、『ステュワードシップ・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』意見書(5)」（以下、「意見書(5)」）²（図表1）が公表され、今回のコーポレートガバナンス・コード（以下、CGコード）改訂の方向性が明らかになった。同時に公表された「株主総会に関する課題」「第22回事務局参考資料」³は、主に株主総会の電子化の一層の促進等を検討事項として掲げている。

意見書(5)は、今回の会合でメンバーからの賛同は得られており、若干の修正はあるとしても、ほぼこのまま決定すると思われる。「株主総会に関する課題」「第22回事務局参考資料」に関する意見交換は次回引き続き行われるとのことだ。

¹ 金融庁「[ステュワードシップ・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](#)」（第22回）（令和2年12月8日）

² 脚注1の会合の配布資料1「[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（案）『ステュワードシップ・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』意見書（5）](#)」

³ 脚注1の会合の配布資料2「[株主総会に関する課題](#)」、配付資料3「[第22回事務局参考資料](#)」

図表1 「意見書(5)」に記された改訂の方向性

取締役会の機能発揮	
	<ul style="list-style-type: none"> ● 諸外国のコードや上場規則をみると、独立社外取締役について、取締役会全体の3分の1以上、ないし過半数の選任を求めている国が大宗となっている。我が国においても、特に2022年の新市場区分移行後の「プライム市場」については「我が国を代表する企業の市場」として高い水準のガバナンスが求められている。こうした観点も踏まえ、同市場の上場企業に対し、独立社外取締役の3分の1以上の選任を求めるべきである。さらに、それぞれの経営環境や事業特性等を勘案して必要と考える企業には、独立社外取締役の過半数の選任を検討するよう促すべきである。 ● また、上場企業は、取締役の選任に当たり、事業戦略に照らして取締役会が備えるべきスキルを特定し、その上で、各取締役の有するスキルの組み合わせ(いわゆる「スキルマトリックス」)を公表すべきである。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むよう求めるべきである。
企業の中核人材における多様性(ダイバーシティ)の確保	
	<ul style="list-style-type: none"> ● …上場企業に対し、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、その状況の公表を求めるべきである。また、多様性の確保に向けた人材育成方針・社内環境整備方針をその実施状況とあわせて公表するよう求めるべきである。

(出所) 脚注2の資料をもとに大和総研作成

意見書(5)では、独立社外取締役の員数を増加させることと、ダイバーシティの一層の推進を求めている。今回の改訂では、東京証券取引所(東証)の市場再編後のプライム市場⁴上場企業に求められるガバナンスの「より高い水準」⁵をどうするかという検討も進められている。意見書(5)では、2022年の新市場区分移行後のプライム市場には、独立社外取締役を3分の1以上とすることを求め、さらに、各企業の経営環境や事業特性等を勘案して必要と考える場合、独立社外取締役の過半数の選任を検討するよう促すべきとのことだ。これは、プライム市場の上場企業は、独立社外取締役を3分の1以上選任すべきであり、選任していない場合は、その理由を説明せよということだ。スタンダード市場については、何の言及もないので、現行通り、独立社外取締役2名以上選任することに、コンプライ・オア・エクスプレイン(原則を実施するか、実施しない場合には、その理由を説明するか)することが求められる。グロース市場上場企業は、CGコードの基本原則のみを適用することが想定されているので、今回の改訂検討と直接関係はない。

プライム市場における独立社外取締役増員以外には、取締役会の構成について、企業が取締役

⁴ 東証の新市場区分であるプライム市場、スタンダード市場、グロース市場の名称は仮称。

⁵ 東京証券取引所「[新市場区分の概要等について\(サマリー\)](#)」(2020年2月21日)に「プライム市場の上場会社を念頭に、より高い水準が示される想定」とある。

に求める能力・経験等を特定して一覧表にし、その充足の状況を示すスキルマトリックスの作成と公表が求められる。意見書(5)では、「公表するべきである」とされているが、「すべきである」は、CGコードの用語としては、コンプライ・オア・エクスプレインの対象であり、何か説明資料を公表せよ、公表しないなら公表しない理由を明らかにせよ、ということなので、上場企業は、来年の改訂CGコード適用開始以降に東証に提出するコーポレート・ガバナンス報告書のためにスキルマトリックスを準備しておく必要があるだろう。

また、「独立社外取締役には、他社での経営経験を有する者を含むよう求めるべき」ともあり、これもコンプライ・オア・エクスプレインの対象とすれば、上場企業側の社外取締役候補者選定に影響ができるだろう。独立性を重視して弁護士・会計士・大学教授等を社外取締役に選任してきた企業には、新たに「他社での経営経験を有する者」を選任する方向で検討が求められよう。

ダイバーシティについてはこれまでは、「ジェンダーや国際性の面」(原則4-11)という要素が現行CGコードにあるが、意見書(5)には「ジェンダー・国際性・職歴等」「女性・外国人・中途採用者」が多様性の要素として記されている。また、現行CGコードは、取締役会のダイバーシティについての規定であるが、意見書(5)は、「管理職への登用等、中核人材の登用等」と取締役会だけでなく、社内全体の取り組みを求めている。さらに、「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、その状況の公表を求めるべきである。」とあることは、注目すべきだ。ダイバーシティについての「考え方」、つまり企業としての方針と「目標」、達成度などの「状況」の公表を求めるべきとしている。企業側としては、こうした公表の要請に応える準備をしておくべきであろう。

図表2 コロナ後の企業変革のための論点

- 指名委員会(法定・任意)の設置と機能向上(候補者プールの充実等の CEO 選解任機能の強化、活動状況の開示の充実)
- 報酬委員会(法定・任意)の設置と機能向上(企業戦略と整合的な報酬体系の構築、活動状況の開示の充実)
- 投資家との対話の窓口となる筆頭独立社外取締役の設置、独立社外取締役の議長選任等
- 取締役会の評価の充実(個々の取締役や諮問委員会を含む自己・外部評価の開示の充実等)等の論点について、今後、コーポレートガバナンス・コード改訂に向け、検討を更に深めていく。

(出所) 脚注2の資料をもとに大和総研作成

意見書(5)では、「コロナ後の企業の変革を主導するとの観点」から4つの論点を上げている(図表2)。これによれば、指名委員会、報酬委員会について、「活動状況の開示の充実」を上げており、任意で設置した指名・報酬委員会の状況の開示が課題となりそうだ。

「独立社外取締役の議長選任」は、取締役会議長をCEOが兼務している場合はもちろん、CEO以外でも社内の取締役が議長では、けん制機能として弱いことが問題視されているようである。

独立社外取締役を取締役会議長とすることで、経営の監視役として取締役会の機能を高めようとする方向性が打ち出されているものと言えるだろう。

「取締役会の評価の充実」では、現行CGコードが「取締役会は、毎年、各取締役の自己評価なども参考にしつつ、取締役会全体の実効性について分析・評価を行い、その結果の概要を開示すべきである。」（補充原則4-11③）としているものを、「個々の取締役や諮問委員会を含む自己・外部評価」に広げようとしている。取締役会だけでなく、任意の指名報酬委員会等の諮問委員会の他、一人一人の取締役も評価対象となる。また、「外部評価」に言及していることも大きな変化を引き起こしそうだ。仮に、上場企業に取締役会等の実効性評価に当たり、外部評価業者の利用が求められたとすると、果たして十分な量の信頼に足る評価を行えるだけのキャパシティがわが国にあるかということも問題となるだろう。

株主総会の電子化や関連する情報開示の早期化などについて、フォローアップ会議には次のような事項の検討が求められている。

図表3 株主総会に関する論点

- コロナ禍を踏まえ、株主総会の意思決定に向けたプロセス全体の更なる充実を図る観点から、株主総会に関して、以下の視点から検討を行うべきとの指摘がある。
 - 情報技術の進展を踏まえた、株主総会・議決権行使過程のデジタル化
 - 建設的な対話の充実を支える基盤となる情報開示のあり方
 - 不測の事態への対応力と質の高い議決権行使に資する、株主総会に関する日程のあり方
- 以上の視点を踏まえ、株主総会に関する以下の課題についてどう考えるか。
 - 議決権電子行使プラットフォームの活用
 - バーチャル株主総会の活用
 - 招集通知の早期発送・早期開示
 - 株主総会日程見直しの必要性
 - 英文開示
- その他、コーポレートガバナンス・コードの原則1-1（株主の権利の実質的な確保に向けた適切な対応）及び1-2（株主総会における権利行使に係る適切な環境整備）に関連して、見直すべき論点はあるか。

（出所）脚注3の資料をもとに大和総研作成

新型コロナウイルスの影響で、2020年の株主総会は、人同士の接触の機会を減らすことが課題になったが、これに対処するには、インターネットの活用など電子化が効果的であることは明らかだろう。フォローアップ会議でも、株主総会電子等が検討課題に挙げられた。

議決権行使の電子プラットフォームは、企業側での利用はある程度進んでいるものの、機関投資家側の参加意欲が低いことが課題となっている。議決権行使の状況をリアルタイムで把握す

ることは、企業と機関投資家のエンゲージメントの充実に資するものであり、一層の普及が期待されているようだ。

バーチャル株主総会は、成長戦略実行計画（令和2年12月1日）でも「来年の株主総会に向けて、バーチャル株主総会を開催できるよう、2021年の通常国会に関連法案を提出する。」と記されており、早期に法制化が進む見通しだ。

コロナ禍の中で、今年の株主総会の日程設定は相当な困難が伴ったが、決算日と権利行使基準日をずらすことで対応した企業が多くあった。これにより、株主総会開催日の分散化は一層進めることができるはずであり、コロナ後であっても、こうした取り組みを容易にするための制度的な対応が期待される。

2. フォローアップ会議でのメンバー発言

上述のフォローアップ会議による検討が求められた課題について、会議のメンバーからは以下のような趣旨の発言があった。なお、①～③については意見書（5）に関わる部分であり、その内容についてはメンバーの大半から賛同が示されており、以下の発言は賛同の上で出てきたものである。

①取締役会の機能発揮

（取締役会の構成）

取締役会の員数は、1/3以上を独立社外取締役にすべきという意見があった一方で、それ以上の過半数にするべきという声もあった。特にプライム市場上場企業には、過半数を求めるべきという意見もあり、1/3以上という基準はゴールではなく、プライム市場上場企業には過半数を最低条件とすべきとの発言もあった。一方で、1/3以上という基準は、監査役設置会社には厳しい、監査役設置会社の実態に応じた規制が求められるのではないかと指摘もあった。企業価値の向上の観点から過半数が適切かどうかについて検討が必要であると述べるメンバーもいた。また、独立社外取締役の人数が議論の焦点になってしまっているが、質の議論が不十分ではないかという疑問が呈された。独立社外取締役を確保できないから、1/3以上という基準の達成が難しいという反応があるが、分母である取締役総数を減らして1/3以上を目指すという考え方もあるとの声もあった。今後の検討のためには、独立社外取締役の実態を検証することが重要ではないか、との指摘もあった。

（スキルマトリックスの公表）

スキルマトリックスは、有用であるが形式的な対応に陥ってはならず、実質的に対応すべきであるとの意見や自主的柔軟な開示を促すことが重要であり、各社の実情に合わせたスキルマトリックスの作成・検討が適切だ、との意見があった。一方で、各企業がニーズや特徴に則して取

締役を選任していく中で、取締役の多様な要素を形式的なスキルマトリックスに当てはめることは難しいという指摘があった。取締役会に求められるスキルの組み合わせは各社各様であり、スキルマトリックスによる開示を義務的にすべきではないだろうとの意見もあった。

(取締役会の議長と筆頭独立社外取締役の設置)

東証の資料⁶によれば、社長、会長、それ以外の代表取締役が取締役会の議長を務める割合が98.5%と大勢を占めるが、独立社外取締役が務めることが好ましいとされた。一方で、議長とCEOの分離は必要だが、議長が社外である必要は必ずしもないとの考え方もあるようだ。議長の負担は大きいと、独立社外取締役を議長とできる企業がどのくらいあるかは疑問という声もあった。

投資家との対話の窓口となる筆頭独立取締役の設置要求には慎重になるべきとの意見があった。筆頭独立取締役の役割は、社外取締役だけの意見交換の場をリードすることが主であり、投資家との対話の窓口とするには時期尚早ではないかという見解があった。筆頭独立取締役は、経営側と社外取締役側の間の仲介役・調整役であり、対話の窓口のとしての役割を強調しすぎることは疑問を持つメンバーもいた。

取締役会評価の充実は重要であるにもかかわらず、現状ではあいまいな開示が多いのは問題であるとの指摘があった。取締役会の働きと企業価値の創造との関係を説明する開示が求められるとの意見があった。社外取締役の後継者計画の作成も課題ではないかとの指摘もあった。

②任意の委員会の設置

指名・報酬委員会の設置に加え、指名・報酬委員会の独立性を重視する委員が複数いた。指名委員会についてはCEOの選解任だけでなく、社外取締役の後継者計画に関与をすべきという意見があった。指名・報酬委員会の構成やそれらの委員長の選任のあり方を考えるべきという指摘があった。指名・報酬委員会の実効性の評価について積極的な実施を求める意見があった。社外取締役を増やす対応は今後多くの企業で進むだろうが、任意の委員会を設置しないと社外取締役の機能が十分に発揮されないという声があった。

③ダイバーシティ

意見書(5)では「ジェンダー・国際性・職歴等の多様性が確保され」という文言があったが、それだけでなく、世代的なダイバーシティの検討も必要とされた。「社内の多様性」の推進主体は、CEOだけでなく、取締役会もその任に当たるべきという意見があった。多様性の具体的な要素は、各社各様であり、コードで詳細に決めることは容易ではなく、外国人や中途採用者にまで、測定可能な目標を提示するのは難しいのではないかとの慎重論があった。また、女性・外国人・中途採用者の全体的な最適化が必要であって、数や比率といった形式的な対応を招くよう

⁶ 東京証券取引所「[東証上場会社 コーポレート・ガバナンス白書 2019](#)」

な目標設定などへの疑問も示された。ダイバーシティの方針の設定や測定可能な目標について社内でPDCAを回すためにも実施すべきだという意見があった。表現方法についても、抽象的な表現が認められるようにすべきという指摘があった。

よりマクロ的な観点からは、多様性を達成するためには労働市場の流動性を達成することが重要で、企業の努力を求めるだけでなく、労働市場改革の議論も必要とのメンバーがいた。

④株主総会に関する論点

(バーチャル株主総会)

バーチャル株主総会を積極的に推進していくべきという意見がある一方で、株主のニーズに沿ったものとなっているのかという疑問が呈された。デジタルデバイドの問題も提起された。バーチャル株主総会では、株主の権利を制限することないよう、透明性・適切性のある運営が必要という指摘があった。バーチャルオンリーが最善というわけでないのでハイブリッド型を含めた検討を求めるメンバーがいた。

(議決権電子行使プラットフォームの活用)

株主総会における機関投資家の議決権行使において、議決権電子行使プラットフォームの活用が議論された。これは、発行会社から投資家への総会議案情報の伝達と投資家から発行会社への議決権行使結果の伝達プロセスを電子的に行うためのインフラである。脚注3の資料によれば、プラットフォームの機関投資家の活用は12.8%と限定的な状況である。このような中で、メンバーからは、企業側・機関投資家側の、双方にメリットが多いので、利用を促進し、インフラとして定着を進める工夫をすべきという意見があった。利用を促進するために、プラットフォームの利用をプライム市場の上場の条件にしてはどうかという声もあった。

(英文開示)

英文開示は発行会社の負担が大きいですが、決算短信については積極的に進めるべきという意見があった。また、有価証券報告書の英訳は参考訳という位置づけがよいという発言やその全体は英訳が難しいが、主要項目の英訳を求めてはどうかという発言があった。国際競争力を持つ市場という観点からプライム市場では英文開示が必要という見解もあった。脚注3の資料によれば、決算短信の英訳を行っている企業は市場第一部で43.1%となっており、必要性を感じている企業は実際に行っている状況にあると思われる。一方、コロナ禍の中で新たな取り組みとなる英文開示は、現下の状況では企業側の負担を増すのではないかという慎重論があった。

(反対比率の高かった議案への対応)

英国コーポレートガバナンス・コードでは株主総会議案に 20%以上の反対票が投じられた場合に企業が一定の行動を取るべきとされているが、日本でも同様の対応を求めるべきか否かについて議論があった。メンバーからは、株主総会で反対が多く出た議案について企業側は説明すべきという声があった。反対が多く出た理由を調査・分析したのであれば、それを開示することを求めるべきだという声があった。

一方で、20%基準の明示には疑問があるとの意見もあった。反対票が多く出るのは、機関投資家側の機械的行使の結果であるにすぎず、また英国と日本の状況は異なるために慎重な議論が求められるとするメンバーもいた。

(株主総会の日程の分散化など)

多くの企業では決算期から 3 か月以内に定時株主総会を開催され、3 月期決算で 6 月末に株主総会を開くケースが多い。株主との建設的な対話の充実や、そのための正確な情報提供等の観点から、株主総会日程の分散化が求められている。そのために、脚注 3 の資料では、現在、決算日と同日に設定されている議決権行使基準日と配当基準日をずらす案が掲載されている。例えば、議決権行使基準日と配当基準日を決算日より後の日とし、株主総会の開催日を後ろ倒しにする案が挙げられている。この点、メンバーからは決算日から総会開催日までの間が長くなるのは好ましくなく、議決権基準日と株主総会開催日の間を短くするという意見があった。また、株主総会の日程に関連して、有価証券報告書を総会前に開示するようにすることが望ましいとの意見があった。剰余金配当を取締役会決議事項とすることで、日程の自由度は上がるというメンバーもいた。

3. その他 CG コード改訂

今回のフォローアップ会議以外では、既に次のような改訂も提案されており、CG 報告書記載要領に含まれたものや、様々な指針によって企業側の対応が求められるようになっているものも少なくない。

- 【「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」意見書 (4)】⁷(以下、「意見書 4」)
- 【成長戦略フォローアップ】⁸(以下、「成長戦略」)
- 【新市場区分の概要等の公表について】⁹(以下、「東証市場改革」)

⁷ 金融庁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「[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（「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」意見書（4））の公表について](#)」（平成 31 年 4 月 24 日）

⁸ 閣議決定「[成長戦略フォローアップ](#)」（令和 2 年 7 月 17 日）

⁹ 日本取引所グループ「[新市場区分の概要等の公表について](#)」（2020/02/21）

今回のCGコード改訂で示された論点と「意見書4」「成長戦略」の中には、既にCGコードの記載要領の見直しの際に、ある程度反映されているものがある。今後の改訂では数値基準の具体化などが検討されることになろう。また、「意見書4」と「成長戦略」で示された論点には、数値による基準設定にはなじみにくいものも多くあるが、これらについては各上場会社による取り組みの方針や内容に関する情報の開示・公表を求められることになるのではないかと考えられる。東証市場改革では、市場区分再編後の各市場上場会社のCGコード対応のあり方が示されているが、具体的な内容はフォローアップ会議の検討に委ねられている。

①資本コストを意識した経営

「成長戦略」でも「意見書4」でも資本コストを意識した経営の一層の推進が謳われている。

資本コストの把握や活用については、前回（2018年）の改訂でCGコードに導入された。2018年改訂前のCGコードでも、資本政策や資本効率という用語はコードに含まれていたが、これらに加えて資本コストという用語が盛り込まれることとなった。経営環境の変化に対応した果敢な経営判断を可能にするため、特に資本コストについての理解を企業側に求め、自社の資本コストを「的確に把握」して、それに見合うリターンをあげるための経営戦略・経営計画等を公表せよとのことである。また、政策保有株式の保有の合理性を検証するに当たっても、その方法として資本コストに見合っているかを検証することが例示された。

【原則1-4. 政策保有株式】(抜粋)

…毎年、取締役会で、個別の政策保有株式について、保有目的が適切か、保有に伴う便益やリスクが資本コストに見合っているか等を具体的に精査し、保有の適否を検証するとともに、そうした検証の内容について開示すべきである。…

【原則5-2. 経営戦略や経営計画の策定・公表】

経営戦略や経営計画の策定・公表に当たっては、自社の資本コストを的確に把握した上で、収益計画や資本政策の基本的な方針を示すとともに、収益力・資本効率等に関する目標を提示し、その実現のために、事業ポートフォリオの見直しや、設備投資・研究開発投資・人材投資等を含む経営資源の配分等に関し具体的に何を実行するのかについて、株主に分かりやすい言葉・論理で明確に説明を行うべきである。

こうした改訂によって、事業再編などの基準としても資本コストの活用をさらに進めることなどを意図しているようだ。「成長戦略」で既に明らかにされたように、資本コストを踏まえた経営のさらなる推進においては、スピノフを含む事業再編を促進するための実務指針との連携も検討するとされている。2020年7月31日に「[事業再編実務指針～事業ポートフォリオと組織の変革に向けて～（事業再編ガイドライン）](#)」が経済産業省から公表されており、この中で事業部門ごとの評価の測度として資本コストをどのように算出するかも含めて、実務に役立つことを意図した指針が示されている。

現行のCGコードで、「自社の資本コストを的確に把握した上で、…（中略）事業ポートフォリ

オの見直し」を行うべきであるとし、さらに「株主に分かりやすい言葉・論理で明確に説明を行うべきである。」とされている。特に意識されているのは、事業の切り出し、すなわち企業価値向上のためのスピノフを含めた事業再編の促進だ。これを実現するために、経営陣における適切なインセンティブ、取締役会による監督機能の発揮、社外取締役の関与、機関投資家をはじめとする投資家とのエンゲージメントへの対応についての会社の方針や実績等の説明が求められるだろう。また、各社において事業評価のための基準や手法の策定とその開示が求められるかもしれない。

CG コード改訂によって、事業評価・再編について各上場会社に新たな対応が求められることになるが、実際の取り組みには、困難が尽きないだろう。事業評価について、「事業再編ガイドライン」では「別紙：事業セグメントごとの貸借対照表の作成方法と資本コストの算定方法」が公表されているが、多様で難解な方法であるように思える。この別紙では、事業セグメントごとのバランスシートの作成に関して 3 つの方法を示し、さらに「株主資本コストの算定方法については様々な方法がある」と記した上で、「各社において最適な方法を御検討いただきたい。」とのことだ。

②上場子会社を中心とするグループ・ガバナンス関係

「成長戦略」でも「意見書 4」でもグループ・ガバナンスが検討論点とされており、既に進展が見られるところだ。東証の「[コーポレート・ガバナンスに関する報告書 記載要領 \(2020 年 2 月改訂版\)](#)」により、上場子会社を有する上場会社（親子上場の親会社）は、「コーポレート・ガバナンスに関する報告書」（CG 報告書）において、次の事項の開示が要請され、

◇「グループ経営に関する考え方及び方針」を踏まえた上場子会社を有する意義

◇上場子会社のガバナンス体制の実効性確保に関する方策

また、子会社側でも

◇支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針

◇少数株主保護の観点から必要な親会社からの独立性確保に関する考え方・施策等についての開示が要請されることとなった。

このように親子上場の子会社側での少数株主（一般株主）の保護について、親子両方での取り組み方針を CG 報告書で開示することになっている。有価証券報告書においても、親会社との間に重要な財務・事業に関する方針が存在する時には、その概要を開示が求められる。

今回の改訂に合わせて、開示以外の取り組みも求められることになるかもしれない。上場子会社においては、独立社外取締役の員数や比率を、そうでない会社よりも高めることが求められる可能性がある。上場子会社では、取締役会に占める独立社外取締役の比率を 1/3 以上、あるいは半数以上とすることが求められ、そうしない場合は、今後の方針や他に少数株主の保護の仕組みがどのようなものであるかなどの開示を求められるようになるのではないだろうか。

4. 今後の上場会社の対応

これまでの議論では独立社外取締役の員数を増加させることと、ダイバーシティの一層の推進が議論の対象になってきた。プライム市場とスタンダード市場に上場する企業は2018年に改訂されたCGコードから対応する必要があるものを事前に把握し、対応できるものは実施していくことが求められる。もっとも、「コンプライ・オア・エクスプレイン」(原則を実施するか、実施しない場合には、その理由を説明するか)は変わらない予定である。プライム市場では「より高い」ガバナンス水準が求められるため、それなりの対応が必要になるが、それよりも準備が不可欠になるのは、現在JASDAQスタンダードに上場し、スタンダード市場を目指す企業である。2021年に改訂されるCGコードの内容はまだ分からないため、まずは2018年のCGコードでの対応を社内で検討することが考えられる。既に、そういったことを考えている企業もあり、準備をしていくことが肝要である。

フォローアップ会議は今後も続く予定である。今後、バーチャル株主総会等株主総会の電子化推進や株主総会開催日の一層の分散化、株主総会情報の早期開示・早期発送などの議論が行われると思われ、来春にCGコードは改訂される予定である。上場企業は東証再編に関連する提出書類の一つとして、2021年9月～12月という市場選択手続き期間の最終日までに改訂後のCGコードの内容を反映したコーポレート・ガバナンスに関する報告書を提出・開示する必要がある。上場企業は改訂されたCGコードの内容を踏まえて、プライム市場、スタンダード市場、グロース市場のいずれかを選択する必要がある。