

～ 制度調査部情報 ～

2005 年 12 月 12 日 全 6 頁

コーポレート・ガバナンスの 開示拡充案 Q & A

制度調査部
横山 淳

【要約】

- 2005 年 11 月 22 日、東証は上場会社のコーポレート・ガバナンスの開示を拡充するための規則改正を実施する方針を表明した。
- 本稿では、寄せられた質問などを基に、Q & A 形式で簡単な解説をする。

【目次】

- Q 1：コーポレート・ガバナンスという言葉はよく聞くが、その開示制度というのは、そもそもどのようなものか？
- Q 2：今回の見直しの背景にあるものは何か？
- Q 3：大まかにどのような点の見直しが行われるのか？
- Q 4：開示項目のうち、「コーポレート・ガバナンスに対する考え方（方針）及び基本情報等」ではどのような内容が開示される予定か？
- Q 5：「コーポレート・ガバナンス体制等の状況」では、どのような内容が開示される予定か？
- Q 6：「株主その他のステークスホルダーとの関係等」では、どのような内容が開示されるのか？
- Q 7：「内部統制システムの整備状況等」では、どのような内容が開示されるのか？
- Q 8：その他には、どのような内容の開示が行われる予定か？
- Q 9：実施時期は、いつ頃になるの予定か？

はじめに

- 2005 年 11 月 22 日、東京証券取引所（以下、東証）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」を発表した¹。これは、東証上場会社のコーポレート・ガバナンスに関する開示制度を見直す方針を明らかにしたものである。
- 本稿では、寄せられた質問などを基に、東証が示したコーポレート・ガバナンス開示の見直し案の概要を Q&A 形式で解説する。

¹ 東証のウェブサイト（<http://www.tse.or.jp/guide/comment/051122jojo.pdf>）に掲載されている。なお、2005 年 12 月 5 日までパブリック・コメントの募集が行われている。

Q 1 : コーポレート・ガバナンスという言葉はよく聞くが、その開示制度というのは、そもそもどのようなものか？

A 1 :

- 現在の制度は、2003 年 3 月期の決算短信から上場会社に対して義務付けられるようになったもので、正式には「コーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方及びその施策の実施状況」の開示という。
- つまり、「わが社は、コーポレート・ガバナンスについて、このような考え方に基づいて、このような対応を行っている」ということを、上場会社は投資家に対して開示せよ、というものである。

Q 2 : 今回の見直しの背景にあるものは何か？

A 2 :

- 制度の導入後、特に、最近、例えば、西武鉄道事件などの企業不祥事を通じて、一部の企業経営者の暴走・行き過ぎを抑止するためには、どのような体制を整備すべきか、という議論が盛んに行われるようになってきた。また、2005 年にはいわゆる敵対的な M & A を通じて、会社は誰のものか、という議論も活発化してきた。このような背景から、企業が継続的かつ健全に株主価値を高めていくための「経営者に対するチェック機能」としての「コーポレート・ガバナンス」に対する関心が、一層、高まってきている。
- こうした流れを受けて、東証でも、投資家サイドの関心の高まりに応えるため、従来のコーポレート・ガバナンスの開示制度を見直し、その内容の充実を図ろうとしている訳である。

Q 3 : 大まかにどのような点の見直しが行われるのか？

A 3 :

- まず、開示方法が大きく変わる。現在の制度では、コーポレート・ガバナンスに関する開示は、決算短信の添付資料として行われている。いわば、決算発表の付録のような位置づけで行われているのである。
- これが、改正案では、決算短信とは独立した別個の開示制度となる。しかも、内容に変更があった場合は、その都度、修正の開示を行うことも求められる予定である。

事項	現行制度	改正案
開示方法	決算短信の添付資料	独立した開示制度 内容変更の都度、修正が必要 東証ホームページでの閲覧が可能

- つまり、これまでは年 1 回、決算発表の際にその付録のような形で開示していたものが、決算発表とは独立して、しかも常時アップデートが必要なものとなる訳である。

- 加えて、上場会社が開示するコーポレート・ガバナンスについての開示内容は、東証のホームページで閲覧可能となる予定である。つまり、開示内容は、インターネットの接続環境があれば、誰でも見るようになる。例えば、投資家が株式投資を行う前に、その会社がどのようなコーポレート・ガバナンスの体制を作っているのかを容易に確認できるようになるのである。
- また、開示が求められる項目についても、現行制度を踏まえながら、拡充が図られています。主要項目を現行制度と比較すると次のようになる。

事項	現行制度	改正案
開示事項	コーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方 経営上の意思決定、執行及び監督に係る経営管理組織その他のコーポレート・ガバナンス体制の状況 会社と会社の社外取締役及び社外監査役の人的関係、資本的関係又は取引関係その他の利害関係の概要 会社のコーポレート・ガバナンスの充実に向けた取組みの最近 1 年間における実施状況	コーポレート・ガバナンスに対する考え方（方針）及び基本情報等 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 株主その他ステークホルダーとの関係等（株主総会活性化・議決権行使円滑化に向けての取組み状況など） 内部統制システムの整備状況等（リスク管理、内部監査、会計監査、コンプライアンス体制等の整備運用状況を含む） その他（敵対的買収防衛策の導入状況など）

Q 4：開示項目のうち、「コーポレート・ガバナンスに対する考え方（方針）及び基本情報等」ではどのような内容が開示される予定か？

A 4：

- 具体的な内容は次の通りである。

【コーポレート・ガバナンスに対する考え方（方針）及び基本情報等】

自社におけるコーポレート・ガバナンスの目的等

資本構成、企業属性その他のコーポレート・ガバナンスに影響を与え得る各社個別事情等

- つまり、ここではその会社のコーポレート・ガバナンスに対する基本姿勢が示されることとなると言えるだろう。

Q 5：「コーポレート・ガバナンス体制等の状況」では、どのような内容が開示される予定か？

A 5：

- 「コーポレート・ガバナンス体制等の状況」に関する開示は、大きく組織面に関する事項と、機能面に関する事項に分けることができる。
- まず、組織面については、「機関構成、組織運営等に関する事項」として次の内容の開示が求められる予定である。

【コーポレート・ガバナンス体制等の状況～機関構成、組織運営等に係る事項～】

各機関及び各種委員会等の概要

- 監査役設置会社又は委員会設置会社の別
- 人員構成（略歴・属性等）
- 会社と会社の社外取締役（監査役）等との関係
- 各種委員会の設置趣旨

取締役及び監査役の独立性

- 独立取締役（監査役）の有無
- 独立性についての判断理由等

経営者に対するインセンティブ関係

- 取締役へのインセンティブ付与に関する施策の実施状況
- 役員報酬に関する開示の有無及び開示手段

社外取締役（監査役）へのサポート体制

- この中でも、特に注目されるのが、「社外取締役」、「社外監査役」とは別に、「独立取締役」、「独立監査役」に関する開示が求められる点である。
- 現在、その会社の経営を外部の眼からチェックする機関として、商法特例法により、委員会等設置会社の場合は、「社外取締役」が過半数を占める3つの委員会を設けることが義務付けられている。また、監査役設置会社の場合も大会社については「社外監査役」の設置が義務付けられている。
- ただ、「社外取締役」や「社外監査役」の「社外」とは、商法及び商法特例法の規定に従って、基本的にはその会社やその会社の子会社に役職員として勤務したことがない、という意味で使われている。逆に言えば、強固な資本関係はあるものの子会社には該当しないような関連会社の役職員や、密接な関係を持つ取引先の役職員の場合、実際はその企業の経営陣との間で利害関係があるにも関わらず、「社外取締役」や「社外監査役」として認められるのである。
- そうした問題を踏まえ、東証は見直し案の中で、「実質的にみて、その会社との間で客観性、中立性が確保され、独立した判断を下すことができる取締役・監査役」を「独立取締役」「独立監査役」と呼ぶこととした。そして、このような「社外」よりも厳しい要件を満たす「独立」した取締役や監査役を設置しているか否かなどを開示するように求めているのである。
- その際に、独立性の判断基準、即ち、その会社がどのような理由で「実質的にみて……客観性、中立性が確保され、独立した判断を下すことができる」と判断したのか、について、各企業が説明責任を果たすことも求めている。
- その他にも、役員報酬の開示の有無を示すように求められる点も注目される。最近、特に役員報酬の開示は関心の高いテーマである。東証は見直し案の中で、上場会社の役員報酬そのものの開示を義務付けてはいない。しかし、開示を行っているかどうかを開示させることで、間接的に役員報酬の透明性を高める方向性を打ち出していると言えるだろう。
- 次に、「コーポレート・ガバナンス体制等の状況」の機能面については、「各種機能に係る事項」として次の内容の開示が求められる予定である。

【コーポレート・ガバナンス体制等の状況～各種機能（方針及び手続等を含む）に係る事項～】

業務執行・監査・監督機能

指名機能

報酬決定機能

- 委員会等設置会社の場合、そもそも業務執行機能は執行役、監査機能は監査委員会、監督機能は取締役会、指名機能は指名委員会、報酬決定機能は報酬委員会といった具合に、権限・責任分担がある程度、明確になっているため、これらの開示事項にそれほど大きな意味は認められないかもしれない。
- しかし、監査役設置会社の場合、このような権限・責任分担が必ずしも明確ではないため、特に重要性の高い開示事項であると言えるだろう。
- また、「各種機能に係る事項」に関する開示においては、単に事実関係を開示するだけではなく、「どうしてこの仕組みが自社にとって適切だと考えられるのか？」という説明責任を果たすことも上場会社に求められる予定である。

Q 6 : 「株主その他のステークホルダーとの関係等」では、どのような内容が開示されるのか？

A 6 :

- 予定される具体的な開示内容は次の通りである。

【株主その他のステークホルダーとの関係等】

株主総会の活性化、議決権行使の円滑化に向けての取組み状況

IR に関する活動状況

ステークホルダーの立場の尊重に係る取組み状況

- 株主総会の活性化や IR 活動に関する開示が挙げられている。

Q 7 : 「内部統制システムの整備状況等」では、どのような内容が開示されるのか？

A 7 :

- 近年の企業不祥事などを受けて、違法行為、粉飾決算、非効率な業務運営などを防止するための企業内部の仕組みとしての「内部統制システム」が注目を集めている。
- これを受けて、今回の見直し案でも、「内部統制システム」を独立の項目として、上場会社がどのような内部統制システムを構築しているのかを開示させることとしている。
- 具体的には、内部統制システムの基本方針や整備・運用状況を模式図なども用いて説明することとされている。また、リスク管理、内部監査、会計監査、コンプライアンス体制なども含めて開示するように求めている。

【内部統制システムの整備状況等】

内部統制システムについての基本方針、整備・運用状況

以下のものの整備・運用状況を含む

- リスク管理体制
- 内部監査体制
- 会計監査体制
- コンプライアンス体制 など

Q 8 : その他には、どのような内容の開示が行われる予定か？

A 8 :

【その他の開示事項】

敵対的買収防衛策の導入状況

その他コーポレート・ガバナンス体制等に関する事項

- その他の開示事項で重要なものとしては、敵対的買収防衛策の導入状況がある。
- 最近、敵対的 M&A が活発化しつつあることを受けて、敵対的買収防衛策についても関心が高まっている。実際、東証も、2005 年 11 月に「買収防衛策の導入に係る上場制度の整備等について（要綱試案）」という上場会社に対する買収防衛策のルール案を公表している。
- その中で、上場会社が買収防衛策を導入する際には適時開示を求め、不適切な買収防衛策を導入した会社を上場廃止とするなどの方針を明らかにしている。
- そうした買収防衛策そのものに関するルール作りとは別に、「コーポレート・ガバナンス開示」の見直し案の中でも、その企業が導入している買収防衛策の状況の開示が求められている。これは、買収防衛策は企業のコーポレート・ガバナンスとも密接な関係を持っているためだと考えられるだろう。
- 具体的な開示内容は、未だ決まっていないが、導入している買収防衛策の仕組みやその影響などの開示が求められることとなるものと思われる。

Q 9 : 実施時期は、いつ頃になるの予定か？

A 9 :

- 東証では、この見直し案に対する各方面からの意見などを踏まえて、更に検討を加えた上で、最終的な規則化を行う予定としている。
- 今後、順調に進めば、規則自体は 2006 年 3 月の実施が予定されている。ただ、実際の運用については、東証は、システム対応なども踏まえて、2006 年 5 月を目途に行うとしている。