

東証コーポレートガバナンス・コード

遠藤 啓之

I はじめに

平成 27 年 6 月 1 日から株式会社東京証券取引所（以下「東証」という。）において、コーポレートガバナンス・コードが施行された⁽¹⁾。コーポレートガバナンス・コードは、そこに定める主要な原則が適切に実践されることにより、「それぞれの会社において持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のための自律的な対応が図られることを通じて、会社、投資家、ひいては経済全体の発展にも寄与すること」（序文）を目的とするものである。

これに先立ち、金融庁及び東証を共同事務局とするコーポレートガバナンス・コードの策定に関する有識者会議（座長慶應義塾大学経済学部池尾和人教授、以下「有識者会議」という。）が全 9 回、開催され、平成 27 年 2 月 24 日に要綱が公表され、東証においてパブリック・コメントの手続きが取られ、平成 27 年 3 月 5 日に、コーポレートガバナンス・コード原案（以下「原案」という。）が公表された。

最終的に施行されることとなったコーポレートガバナンス・コードは、原案と同一である。本報告では、コーポレートガバナンス・コードを概観しつつ平成 26 年会社法改正に関わる部分、コーポレートガバナンス・コードが実務に与える影響等を中心に見てみたい。また、開示事例を参考に、企業がコーポレートガバナンス・コードに対してどのように対応しているのかを見てみたい。

なお、本稿は、筆者の所属する東京弁護士会法律研究部会社法部での平成 27 年 7 月 9 日に行われた 7 月定例会における筆者の発表「東証コーポレートガバナンス・コード」の原稿をもとにしたものである。

II コーポレートガバナンス・コードの成立過程

東証では、すでに平成 16 年（2004 年）3 月 11 日に、「上場会社コーポレート・ガバナンス原則」を公表している。上場会社コーポレート・ガバナンス原則は、当時の東証代表取締役社長土田正顕氏が呼び掛けて組織された上場会社コーポレート・ガバナンス委員会における平成 14 年 12 月 24 日から平成 16 年 2 月 20 日まで全 12 回の審議と全 4 回のサブ・コミッティを経て策定された。上場会社コーポレート・ガバナンス原則は、その後、平成 21 年（2009 年）に改訂版が公表された。

その後、平成 26 年 2 月 26 日、コーポレートガバナンス・コードに先立ち、『責任ある機関投資家』の諸原則《日本版スチュワードシップ・コード》（以下「スチュワードシップ・コード」という。）が策定、公表された。スチュワードシップ・コードは、「投資先企業の持続的成長を促し、顧客・受益者の中長期的な投資リターンの拡大を図るため、機関投資家に対し、投資先企業との間で建設的な対話を行うことなどを求めている。⁽²⁾」とされ、機関投資家とその投資先企業との対話を通じ、投資先企業の持続的成長を促すことが目的とされている。スチュワードシップ・コードにおいては、機関投資家の主体的な取組みが期待されている。

コーポレートガバナンス・コードは、平成 26 年 6 月に閣議決定された『「日本再興戦略」改訂 2014—未来への挑戦—』（以下「日本再興戦略」という。）「II. 改訂戦略における鍵となる施策、1. 日本の『稼ぐ力』を取り戻す⁽³⁾」を受け、3つのアクションプランのうち「日本産業再興プラン」として新たに講ずべき具体的施策にコーポレートガバナンスの強化を挙げ、その中で「上場

企業のコーポレートガバナンス上の諸原則を記載した『コーポレートガバナンス・コード』を策定する⁽⁴⁾と明記されたことを受けて、前述のとおり、金融庁及び東証を共同事務局とするコーポレートガバナンス・コードの策定に関する有識者会議が組織され、第1回会議（平成26年8月7日）から第9回会議（平成27年3月5日）までの会議を経て、東証におけるパブリック・コメント手続を経て、正式に確定し、施行されることとなった。

Ⅲ コーポレートガバナンス・コードの構成

(1) コーポレートガバナンス・コードは、序文及び5つの基本原則、各基本原則に基づき5つに章立てされた各章に基本原則の考え方、原則、補充原則によって構成されている。全部で73の原則がある。

また、資料として、原案の序文（12項に及ぶ。）と原案の各原則（補充原則を含む。）の〔背景説明〕として、いくつかの原則と補充原則についての背景説明が付されている。なお、最終的に東証によって制定されたコーポレートガバナンス・コードについては、「序文や〔背景説明〕の記載を削除する等の技術的な変更を加える点を除き、コード原案をそのままの内容とする。制定されたコードは、有価証券上場規程の別添とし、後述するコードの趣旨・精神の尊重を定める規定や、コードの各原則を実施しない理由の説明義務を定める規定において引用される」ことになった⁽⁵⁾。

(2) 章立てされている5つの基本原則は、以下のとおりである。

- 第1章 株主の権利・平等性の確保
- 第2章 株主以外のステークホルダーとの適切な協働
- 第3章 適切な情報開示と透明性の確保
- 第4章 取締役会等の責務
- 第5章 株主との対話

Ⅳ コーポレートガバナンス・コードの内容

(1) コーポレートガバナンス・コードの目的

コーポレートガバナンス・コードは、まず、序文において、コーポレートガバナンスについて定義をし、その上で、その目的を記述する。

「コーポレートガバナンス」の定義

「会社が、株主をはじめ顧客・従業員・地域社会等の立場を踏まえた上で、透明・公正かつ迅速・果敢な意思決定を行うための仕組みを意味する。」

コーポレートガバナンス・コードの目的

「本コードは、実効的なコーポレートガバナンスの実現に資する主要な原則を取りまとめたものであり、これらが適切に実践されることは、それぞれの会社において持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のための自律的な対応が図られることを通じて、会社、投資家、ひいては経済全体の発展にも寄与することとなるものと考えられる。」

コーポレートガバナンス・コードの目的は、「実効的なコーポレートガバナンスの実現に資する主要な原則」であるコーポレートガバナンス・コードが適切に実践されることで「それぞれの会社において持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のための自律的な対応が図られることを通じて、会社、投資家、ひいては経済全体の発展にも寄与すること」であるといえることができる。

なお、原案の趣旨について、原案作成の共同事務局であった金融庁及び東証の担当者は、「一般に、コーポレート・ガバナンスというと、会社におけるリスクの回避・抑制や不祥事の防止といった側面に重点を置く傾向があるようにも思われるが、本コード（原案）は、このような側面を過度に強調するものではない。むしろ、本コード（原案）は、実効的なコーポレート・ガバナンスの実現により、経営者の企業家精神の発揮を後押しすることを主眼としており、その意味において「いわば『攻めのガバナンス』の実現を目指すもの」であることが、本コード（原案）の大きな特徴である。」としている⁽⁶⁾。同様に、従来のコーポレー

ト・ガバナンスについての議論との違いとして、「コードの内容が、どちらかといえば投資家から主張されることの多かったコーポレート・ガバナンス改革の内容を取り入れている点」、「日本の株式市場の低迷や資本効率の低さといった問題意識を踏まえ、収益力・資本効率等の向上という観点を取り入れている点」に特徴があるとする見解もある⁽⁷⁾。

また、原案序文では、より詳細にその目的を規定している。

原案序文 本コード（原案）の目的

7. 会社は、株主から経営を付託された者としての責任（受託者責任）をはじめ、様々なステークホルダーに対する責務を負っていることを認識して運営されることが重要である。本コード（原案）は、こうした責務に関する説明責任を果たすことを含め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・果敢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である。本コード（原案）では、会社におけるリスクの回避・抑制や不祥事の防止といった側面を過度に強調するのではなく、むしろ健全な企業家精神の発揮を促し、会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を図ることに主眼を置いている。

8. 本コード（原案）は、市場における短期的な投資行動の強まりを懸念する声が聞かれる中、中長期の投資を促す効果をもたらすことをも期待している。市場においてコーポレートガバナンスの改善を最も強く期待しているのは、通常、ガバナンスの改善が実を結ぶまで待つことができる中長期保有の株主であり、こうした株主は、市場の短期主義化が懸念される昨今においても、会社にとって重要なパートナーとなり得る存在である。本コード（原案）は、会社が、各原則の趣旨・精神を踏まえ、自らのガバナンス上の課題の有無を検討し、自律的に対応することを求めるものであるが、このような会社の取組みは、スチュワードシップ・コードに基づくこうした株主（機関投資家）と会社との間の建設的な「目的を持った対話」によって、

更なる充実を図ることが可能である。その意味において、本コード（原案）とスチュワードシップ・コードとは、いわば「車の両輪」であり、両者が適切に相まって実効的なコーポレートガバナンスが実現されることが期待される。

ここで、「攻めのガバナンス」とは、コーポレートガバナンス・コード策定のきっかけとなった日本再興戦略によれば、「中長期的な収益性・生産性を高め、その果実を広く国民（家計）に均てんさせる」という「稼ぐ力」を実現するための「経営者のマインドを変革し、グローバル水準の ROE の達成等を一つの目安に、グローバル競争に打ち勝つ攻めの経営判断を後押しする仕組み」であると一応の定義をすることができる⁽⁸⁾。原案作成の共同事務局であった金融庁担当者は、「もともと日本のコーポレートガバナンス・コードが成長戦略の一環として策定が指示されており、中長期的な企業価値の向上というものが大きなゴールであるという観点に立って制度設計されたということです。⁽⁹⁾」と説明している。

そして、コーポレートガバナンス・コードは、会社とその各原則の趣旨・精神を踏まえて、会社にとって重要なパートナーとしての中長期保有株主と会社との間の建設的な「目的を持った対話」によって会社のガバナンス上の課題に自律的に対応する取組みの更なる充実を図ることが可能であるとし、コーポレートガバナンス・コードに基づいた会社におけるガバナンス上の取組とスチュワードシップ・コードに基づいた株主の投資行動を通じて、実効的なコーポレートガバナンスが実現されるとする。これを原案の序文は、コーポレートガバナンス・コードとスチュワードシップ・コードがいわば「車の両輪」の関係にあると評している。

(2) コーポレートガバナンス・コードの基本理念

① プリンシプルベース・アプローチ（原則主義）

原案序文において、基本原則以下の規範は、「プリンシプルベース・アプローチ」（原則主義）を採用しているとする。

「プリンシプルベース・アプローチ」(原則主義)

10. . . . 「プリンシプルベース・アプローチ」は、ステewardシップ・コードにおいて既に採用されているものであるが、その意義は、一見、抽象的で大掴みな原則(プリンシプル)について、関係者がその趣旨・精神を確認し、互いに共有した上で、各自、自らの活動が、形式的な文言・記載ではなく、その趣旨・精神に照らして真に適切か否かを判断することにある。このため、本コード(原案)で使用されている用語についても、法令のように厳格な定義を置くのではなく、まずは株主等のステークホルダーに対する説明責任等を負うそれぞれの会社が、本コード(原案)の趣旨・精神に照らして、適切に解釈することが想定されている。株主等のステークホルダーが、会社との間で対話を行うに当たっても、この「プリンシプルベース・アプローチ」の意義を十分に踏まえることが望まれる。

この点、原案作成の共同事務局であった金融庁及び東証の担当者は、「会社の持続的成長と中長期的な企業価値の向上という観点から、どのようなガバナンス体制が最適であるかは、各会社の置かれた状況によって区々であり得る。このため、法令やルールベース・アプローチ(細則主義)の規律によって特定のガバナンス体制を一律に強制することは、たとえば、各会社とその形式的な遵守のための対応のみに注力するなどといった事態を招くなど、かえってその実質を蔑ろにするおそれもある。⁽¹⁰⁾」ため、プリンシプルベース・アプローチ及び次項で確認するコンプライ・オア・エクスプレインによる手法を採用したとしている。

なお、原案作成の共同事務局であった金融庁及び東証の担当者は、「これらの用語の解釈に関しては、一義的には各会社の自主的な判断にゆだねられているものであるが、各会社の恣意的な解釈が許容されているという受け止め方は適切ではない。⁽¹¹⁾」としており、「会社の判断は、あくまで、コードの趣旨・精神を踏まえた合理的なものでなければならない。⁽¹²⁾」と指摘されている。

② コンプライ・オア・エクスプレイン

原案序文において、その法的効力及び適用を受ける各会社の対応について、いわゆるコンプライ・オア・エクスプレインによる手法によることを規定している。

コンプライ・オア・エクスプレイン(下線部報告者)

11. 本コード(原案)は、法令とは異なり法的拘束力を有する規範ではなく、その実施に当たっては、いわゆる「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)の手法を採用している。すなわち、本コード(原案)の各原則(基本原則・原則・補充原則)の中に、自らの個別事情に照らして実施することが適切でないと考える原則があれば、それを「実施しない理由」を十分に説明することにより、一部の原則を実施しないことも想定している。

12. こうした「コンプライ・オア・エクスプレイン」の手法も、ステewardシップ・コードにおいて既に採用されているものの、我が国では、いまだ馴染みの薄い面があると考えられる。本コード(原案)の対象とする会社が、全ての原則を一律に実施しなければならない訳ではないことには十分な留意が必要であり、会社側のみならず、株主等のステークホルダーの側においても、当該手法の趣旨を理解し、会社の個別の状況を十分に尊重することが求められる。特に、本コード(原案)の各原則の文言・記載を表面的に捉え、その一部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、と機械的に評価することは適切ではない。一方、会社としては、当然のことながら、「実施しない理由」の説明を行う際には、実施しない原則に係る自らの対応について、株主等のステークホルダーの理解が十分に得られるよう工夫すべきであり、「ひな型」的な表現により表層的な説明に終始することは「コンプライ・オア・エクスプレイン」の趣旨に反するものである。

この点、原案作成の共同事務局であった金融庁及び東証の担当者は、「本コード(原案)の適用

を受ける各会社は、①本コード（原案）の各原則（プリンシプル）について、その形式的な記載・文言ではなく、その趣旨・精神に照らして、自らの活動が当該原則に即しているか否かを判断することが求められる一方、②自らの個別事情に照らして実施（コンプライ）することが適当でないとする原則があれば、それを『実施しない理由』を十分に説明（エクスプレイン）することにより、一部の原則を実施（コンプライ）しないことも許容されることとなる。⁽¹³⁾と説明する。そして、「実施（コンプライ）ありきの考え方に基づくうわべだけの対応や、他社と足並みをそろえるだけの『ひな形的』な説明（エクスプレイン）を行うなどといった対応に陥ってしまうおそれも否定できない。当然のことながら、こうした対応は本コード（原案）の趣旨・精神に反するものである。」とする⁽¹⁴⁾。

なお、後に見るように、有価証券上場規程（以下「規程」という。）中、企業行動規範のうち「遵守すべき事項」にあたる第436条の3により、上場会社は、コーポレートガバナンス・コードを実施するか、実施しない場合の説明を求められる。これは、遵守すべき事項であるため、コーポレートガバナンス・コードにおけるコンプライ・オア・エクスプレインに従わず、コンプライをせず、その理由も説明しなかった場合には、実効性確保のための公表措置等の制裁の対象となる⁽¹⁵⁾。もっとも、①プリンシプルベース・アプローチによりコーポレートガバナンス・コードの各原則をどのように実施するか判断は、一義的には当事者である上場会社の自主的な判断にゆだねられていること、②コンプライ・オア・エクスプレインの手法により理由を説明することにより一部の原則を実施しないことも想定されており、そうした理由の説明の評価は株主等のステークホルダーによってなされ、会社の取組みや説明内容に改善すべき点があれば株主との対話を通じて改善が図られることが想定されていることから、「取引所が実効性確保措置をとるとすれば、コードの原則を実施していないことが客観的に明らかであり、かつ、上場会社はその理由の説明を拒絶するような場合や、理由の説明が明らかに虚偽であるような場合等⁽¹⁶⁾」であると指摘されている。

(3) コーポレートガバナンス・コードの適用

原案序文において、コーポレートガバナンス・コードの適用対象は、取引所に上場する会社とされているが、「本則市場（市場第一部及び市場第二部）以外の市場に上場する会社」への適用に当たっては、会社の規模・特性等を踏まえた一定の考慮が必要となる可能性があるとして、一律的な適用を求めるものではないとしている。

また、平成26年会社法改正により、上場会社の機関設計が、監査役会設置会社、指名委員会等設置会社、監査等委員会設置会社となったが、コーポレートガバナンス・コード自体は、監査役会設置会社を想定した原則がいくつかあるものの、特定の機関設計を懲遷するものではなく、いずれの機関設計を採用する会社にも当てはまる主要な原則を示すものであるとする。

コーポレートガバナンス・コード自体は、平成27年6月1日から施行されている。

(4) コーポレートガバナンス・コードの将来の見直し

原案序文において、コーポレートガバナンス・コードについては、将来定期的に見直しの検討に付されることが求められている。

V コーポレートガバナンス・コードの各原則

コーポレートガバナンス・コードには、基本原則、原則、補充原則が合わせて73存在する。そのすべてについて検討することはできないので、コーポレートガバナンス・コードの各原則のうち、有識者会議において重要視されたもの、原案の作成事務局が重点的に解説したもの、平成26年会社法改正に関連するものなど、重要度が高いと思われるものに絞って検討したい。

(1) 第一章 株主の権利・平等性の確保

① 補充原則1-1①

取締役会が反対の理由・反対票が多くなった原因の分析を行い、株主との対話その他の対応の要否について検討を行う必要が生じる相当数の反対票にいう「相当数」の程度が問題となる。

各会社の取締役会の合理的な判断に委ねられ

ている⁽¹⁷⁾が、10%程度あるいは議案によりそれよりも高い割合が一定の目安となると考えられる⁽¹⁸⁾。

② 補充原則 1-1②

原案の作成事務局によれば、「取締役会においてコーポレート・ガバナンスに関する役割・責務を十分に果たしうる体制が整っているようであれば、会社法上許容される範囲内で、一部の株主総会決議事項を取締役に委任するよう提案することも一案であるとの考え方を示すものである。⁽¹⁹⁾」と説明されている。

〔背景説明〕においても、「株主に対する受託者責任を十分果たしうる取締役会」への委任は、「経営判断に求められる機動性・専門性を確保する観点から合理的な場合がある。」として、「攻めのガバナンス」の観点からの説明がなされている。もっとも、取締役会においてコーポレート・ガバナンスに関する役割・責務を十分に果たしうる体制の整備が前提になるとの留保を置いている。

③ 補充原則 1-2②

招集通知の早期発送と招集通知の発送前のWEB公表についてであり、原案の作成事務局によれば、「招集通知が基準日株主に郵送で届く前にインターネットを通じていけば一般に公開されることになるという点も含め、本有識者会議としての考え方が本コード（原案）として明示されたこととなる。⁽²⁰⁾」としている。

また、平成26年会社法改正に関連して、事業報告・計算書類の全体を「招集通知を发出する時から」インターネット上で開示することは妨げられない旨の規定が置かれることとなった（会社法施行規則第93条第3項、第133条第7項、会社計算規則第133条第8項）。

④ 補充原則 1-2③

株主総会関連の日程とは、株主総会開催日のほかに、基準日、招集通知発送日、決算期末、会計監査証明などあるところ、有識者会議においては、〔背景説明〕に見られるように関連日程相互の関係について様々な意見が出された。なお、いわゆる集中日についての言及はその評価も含めてない。

⑤ 補充原則 1-2④

議決権行使プラットフォーム等の利用や招集通知の英訳について、「進めるべき」であるとしているが、原案の作成事務局によれば、各会社に

おける「実情に応じた合理的な対応」が期待されている⁽²¹⁾。

⑥ 原則 1-4

自由民主党・日本経済再生本部が平成26年5月23日に公表した「日本再生ビジョン」が「強い健全企業による日本再生」のための環境整備の具体策として「企業間の株式持ち合いの解消・抑制策導入」を「独立社外取締役の導入促進」・「コーポレートガバナンス・コードの制定」とともにあげており⁽²²⁾、従来からの株式持ち合いによる経済合理性への懸念、議決権の空洞化などの議決権行使に関する懸念を受けて有識者会議でも議論がされ、政策保有株式について、方針の開示、中長期的な経済合理性や将来の見通しの検証、保有の狙い・合理性についての具体的な説明、政策保有株式に係る議決権の行使について適切な対応を確保するための基準の策定・開示という踏み込んだ内容となっている。

(2) 第二章 株主以外のステークホルダーとの適切な協働

① 基本原則 2

有識者会議（第3回⁽²³⁾）での内田メンバー、武井メンバーの発言に見られるように、有識者会議において株主以外のステークホルダーの役割が中長期的な企業価値の創造につながるという考え方が支持され、それが反映された原則である。原案の作成事務局によれば、株主以外のステークホルダーとの協働について独立した章を設け、相応の分量を割いた記述がされているのは、「OECD原則の章立てを踏まえたことがあげられるが、それと同時に、わが国では伝統的にこうしたステークホルダーの権利や立場を幅広く尊重する企業文化・風土が根強いことを反映したものとみることができる。その意味で、本章は、本コード（原案）の特色をなすものの一つといえよう。⁽²⁴⁾」としている。

② 原則 2-3、補充原則 2-3①

グローバルな社会・環境課題への企業の取組みについて触れたものであり、原案の作成事務局自身、「とりわけ抽象度の高い記載」であるとし、チュワードシップ・コードの原則3における機関投資家が把握すべき投資先企業の状況の一例である「社会・環境問題に関連するリスク」と関連し、上場会社のサステナビリティ課題への取組

みの促進が期待されるとしている⁽²⁵⁾。

なお、具体的な対応策として、「サステナビリティレポート」、「CSRレポート」といったサステナビリティ課題への対応方針や対応実績、自己評価等を自社ウェブサイト等において公表することが考えられる⁽²⁶⁾。

③ 原則 2-4

原案の作成事務局によれば、本原則は、「主に従業員レベルでの多様性の確保を念頭に置いたものであり」、取締役会の多様性の確保については、原則 4-1 1・補充原則 4-1 1 ①に記載され、また、ここでの多様性は、性別に限られず、経歴・年齢・国籍・文化的背景等、幅広い内容が含まれる⁽²⁷⁾。

④ 原則 2-5、補充原則 2-5 ①

経営陣から独立した通報窓口の設置が求められるところ、原案の作成事務局によれば、実務上見られる外部の法律事務所もこれに該当する⁽²⁸⁾。

(3) 第三章 株主以外のステークホルダーとの適切な協働

① 原則 3-1

(ii) は、原案の作成事務局によれば、海外でコーポレートガバナンス・ガイドラインと呼ばれるものに相当するものとされ、有識者会議でも議論され、「本項目は本原則において開示が求められている事項の中でもとりわけ重要かつ投資家からの関心度が非常に高い項目の一つである」とされ、開示が求められる「基本的な考え方」とは「各上場会社のコーポレート・ガバナンスに関する総論的な考え方」であり、「基本方針」とは「本コード（原案）の個々の原則に対する大まかな対応方針」であり、株主の視点が集まるとされる⁽²⁹⁾。

(iii) は、原案の作成事務局によれば、有価証券報告書における開示（企業内容等の開示に関する内閣府令第三号様式記載上の注意⁽³⁷⁾、同第二号様式記載上の注意⁽⁵⁷⁾a(d)）とは異なり、当該方針を定めていない場合には、これを策定することまでが求められる⁽³⁰⁾。

(v) は、原案の作成事務局によれば、(iv) に基づいて開示された方針・手続にのっとり、実際にどのように選任・指名されたのかの説明が求められる⁽³¹⁾。

② 補充原則 3-1 ①

原案の作成事務局によれば、上場会社には、法

令に基づく情報開示のような「書くこと」のリスク（結果的に記載が虚偽となってしまうこと等のリーガルリスク）よりもむしろ「書かざることのリスク」（十分な情報提供を行わないこと等によるマーケットリスク）の認識が求められる⁽³²⁾。

③ 補充原則 3-2 ①

原案の作成事務局によれば、平成 26 年会社法改正（改正後の会社法第 344 条）を受けて、「外部会計監査人の選解任プロセスに客観性を求めるものであるとされる⁽³³⁾」。なお、選解任の方針のみならず、その判断の前提となる評価の考慮要素等の記載も考えられ、その際の一つの参考資料として日本監査役協会が平成 27 年 3 月 5 日に公表した「会計監査人の選解任等に関する議案の内容の決定権行使に関する監査役の対応指針⁽³⁴⁾」も参考資料の一つであると指摘されている⁽³⁵⁾。

(4) 第四章 取締役会等の責務

① 基本原則 4

原案の作成事務局によれば、考え方に示されているように、将来、取締役等の善管注意義務違反に関する判断に際し、コーポレートガバナンス・コードの遵守の程度が実務上の争点となるか注目される⁽³⁶⁾。

② 補充原則 4-1 ②

原案の作成事務局によれば、中期の計画はあえて策定しないという経営判断をとる上場会社には、本補充原則は適用されず、また、実施的に中期経営計画といえる内容のものであればその名称は問われない⁽³⁷⁾。

③ 補充原則 4-1 ③

原案の作成事務局によれば、後継者のプランニングについては、「計画書」といった特定の文書を作成して取締役会決議で承認する必要はなく、現職の最高経営責任者が自らプランニングの立案を行うことも妨げられず、また、対象となる「最高経営責任者等」には CEO のほかに COO が含まれるかどうかは各会社の状況に応じることになる⁽³⁸⁾。

④ 原則 4-2

原案の作成事務局によれば、コーポレートガバナンス・コードが「経営陣の適切なリスクテイクを後押ししようとしていることの表れ」である⁽³⁹⁾。

⑤ 補充原則 4-2 ①

原案の作成事務局によれば、経営陣以外の役員

である社外取締役及び監査役等に対するインセンティブ型報酬の支払いについては、世界的にも両論あることから、コーポレートガバナンス・コードは、特定の方向性を記載していない⁽⁴⁰⁾。

⑥ 補充原則 4-3②

原案の作成事務局によれば、「取締役会に期待される実効性の高い監督とは、個別の業務執行に係るコンプライアンスの審査を仔細に行うことではなく、統制や管理の体制を適切に整備し、その運用状況の有効性を評価することにより実現されるものであるとの考え方」が示されている⁽⁴¹⁾。

⑦ 原則 4-4

有識者会議において、監査役・監査役会の役割・責務の重要性が認識されてきたこと、日本の上場会社における機関設計が監査役会設置会社であることが多いことから、監査役・監査役会に実効的なコーポレート・ガバナンス実現のために期待される役割・責務が記載されている⁽⁴²⁾。

⑧ 補充原則 4-4①

原案の作成事務局によれば、監査役・監査役会と社外取締役との連携により、社外取締役への情報共有が適確に行われることが期待できる⁽⁴³⁾。

⑨ 原則 4-6

原案の作成事務局によれば、「経営の監督と執行の分離」の推進について検討を促すものである⁽⁴⁴⁾。

⑩ 原則 4-7

独立社外取締役の役割・責務について、(i)に助言機能があげられている。平成26年会社法改正時の法制審議会会社法制部会での議論⁽⁴⁵⁾では、当初、社外取締役の役割としてこの助言機能があげられていたが、その後、助言機能については言及されなかった。コーポレートガバナンス・コードでは、独立社外取締役に期待される役割・責務に⁽⁴⁶⁾、監督機能のほかに、助言機能についても言及するものである。

⑪ 原則 4-8

コーポレートガバナンス・コードは、独立社外取締役の複数選任を原則とし、その存在を有効活用することに資するベスト・プラクティスを示している⁽⁴⁷⁾。

⑫ 原則 4-9

原案の作成事務局によれば、ミニマム・スタンダードとしての金融商品取引所が定める独立性基準を踏まえつつ、各上場会社が個別事情に応じ

た自社に最適の独立性判断基準を示すことが求められる⁽⁴⁸⁾。

なお、東証におけるいわゆる開示加重要件の廃止は後述する。

⑬ 原則 4-10

役員の指名・報酬決定のような利益相反の局面における取締役会の判断の独立性及び客観性を確保するために、独立社外取締役の積極的な関与を可能とするための工夫をする必要があるとする有識者会議の議論を受けている⁽⁴⁹⁾。具体的な方策としては、「指名・報酬について取締役会で審議を行うに先立ち、原案を作成した取締役社長が独立取締役に対して事前説明を実施し、あるいは、独立社外取締役と経営陣幹部・取締役の新任候補者との事前の面談機会を確保する⁽⁵⁰⁾」などが考えられる。

⑭ 原則 4-12

原案の作成事務局によれば、日本における取締役会については「監督の必要性が高い事項であっても、その詳細が経営会議等で実質的に決定され、取締役会での真意は形式的なものにとどまる場合や、報酬の配分については代表取締役へ一任する旨の決議がなされ、取締役会を通じた監督が行われていない場合が少なくない」とか「法令上必ずしも求められていない事項までもと取締役会で審議するなど、審議項目数や開催頻度が多すぎる場合がある」とかいった指摘があるところ、有識者会議（第5回）⁽⁵¹⁾において、「取締役会における審議を実質的なものとするため、関連する情報をまえて提供するなど社外取締役による主体的な発言が可能となるような環境を整備する必要がある」との発言をも踏まえたものである⁽⁵²⁾。

⑮ 原則 4-14、補充原則 4-14②

原案の作成事務局によれば、「トレーニングを単に一方的に知識・情報を提供する場にとらえるのではなく、自社が考える取締役・監査役の基本的な役割・責務について共有を図る重要な機会でもあるととらえ、主体的に取り組むことが期待されている。⁽⁵³⁾」ところであるが、コーポレートガバナンス・コード自体は具体的なトレーニングの内容や種類について規定していない。この点、社内研修、外部講師によるセミナー・説明会、外部の専門家の活用、社内関係部署から必要な知識等についての説明を受けるなどの対応が考えられ

る⁽⁵⁴⁾。

⑩ 原則 5-1、補充原則 5-1 ①②

原案の作成事務局によれば、日常の経営との兼ね合いから、株主からの対話（面談）の申込みへの対応について、「株主の持ち株数などを考慮要素に含めることが排除されているわけではない」とされ、「前向きな対応」の一例としては、投資家説明会への参加を株主に促す等の対応が考えられる⁽⁵⁵⁾。

また、株主との建設的な対話を促進するための方針（v）対話に際してのインサイダー情報の管理に関する方策について、株主間の平等を図ることを基本とするべきであり、株主との対話において未公表の重要事項を伝達することについては、基本的に慎重に考えるべきであり、仮に株主に伝達された場合、当該会社株式の売買の停止などのインサイダー規制に抵触することを防止するための措置が講じられているかどうか等を確認する措置を講じる必要がある、その前提として、そもそも事前に株主に対して未公表の重要事実の伝達が行なわれることを株主に説明して同意を得るべきであるとする⁽⁵⁶⁾。

⑪ 補充原則 5-1 ③

原案の作成事務局によれば、株主構造の把握の必要がないと判断した場合には、適用はなく、把握を行っていない旨をエクスプレインする必要はなく、また、後段の主体が「株主」となっている部分も名宛人が株主であるから、上場会社はコンプライ・オア・エクスプレインする必要はない⁽⁵⁷⁾。

外の各種の制度において、各原則に関する実施状況等について説明等が必要になる場合が当然に想定されていると指摘されている⁽⁵⁸⁾。

(2) 東証による上場制度の整備

かねてから予告されていた⁽⁵⁹⁾通り、コーポレートガバナンス・コードの策定と平成 27 年 6 月 1 日からのその適用に伴い、日本再興戦略が定めたとおり、上場規則により上場企業はコンプライ・オア・エクスプレインが求められることとなった（規程第 4 3 6 条の 3）⁽⁶⁰⁾。

有価証券上場規程

第 4 章 上場管理 第 4 節 企業行動規範 第 1 款 遵守すべき事項

（コーポレートガバナンス・コードを実施するか、実施しない場合の理由の説明）

第 4 3 6 条の 3

上場内国株券の発行者は、別添「コーポレートガバナンス・コード」の各原則を実施するか、実施しない場合にはその理由を第 4 1 9 条に規定する報告書において説明するものとする。この場合において、「実施するか、実施しない場合にはその理由を説明する」ことが必要となる各原則の範囲については、次の各号に掲げる上場会社の区分に従い、当該各号に定めるところによる。

- （1）本則市場の上場会社 基本原則・原則・補充原則
- （2）マザーズ及び JASDAQ の上場会社 基本原則

Ⅵ コーポレートガバナンス・コードを受けた実務的対応について

(1) 説明と開示

コーポレートガバナンス・コードは、そのすべてではないが、各原則において、対象会社のコードのコンプライの状況について、開示又は説明を求めている。そこで、上場企業は、コードの各原則が求める開示又は説明をすることになる。また、各原則それ自体について、そもそもコンプライするかエクスプレインするかが求められるのであり、明示的に開示や説明が求められていない原則についても、コーポレートガバナンス・コード以

また、従前、上場規程で尊重義務の対象とされていた上場会社コーポレート・ガバナンス原則に代わりコーポレートガバナンス・コードの趣旨・精神が尊重義務の対象となった（規程第 4 4 5 条の 3）。この点、尊重義務の対象が置き換えられたとはいえ、コーポレートガバナンス・コードは、上場会社コーポレート・ガバナンス原則を包含している関係にあると説明されている⁽⁶¹⁾。

有価証券上場規程中、取締役である独立役員を少なくとも 1 名以上確保する努力義務（第 4 4 5 条の 4）や議決権行使を容易にするための環境整備の努力規定（第 4 4 6 条）といったコーポレートガバナンス・コードの各原則と内容上重複する

と考えられる規程については、第 4 4 5 条の 3 の改正後も維持されることになるが、これは、「これらの規定を削除してしまうと、上場規則上、実施しない場合には説明を行うだけで足りることとなり、実施するよう努力する義務がなくなってしまうためである。⁽⁶²⁾」と説明されている。

有価証券上場規程

第 4 章 上場管理 第 4 節 企業行動規範 第 2 款 望まれる事項

(上場会社コーポレート・ガバナンス原則の尊重)

第 4 4 5 条の 3

上場会社は、当取引所の「上場会社コーポレート・ガバナンス原則」を尊重してコーポレート・ガバナンスの充実に取り組むよう努めるものとする。

なお、東証上場部企画グループ調査役によれば「コードの制定に伴い、現行の上場会社コーポレート・ガバナンス原則は廃止される。⁽⁶³⁾」とのことであるが、平成 27 年 7 月 1 日現在、廃止されてはいない。

(3) コンプライ・オア・エクスプレイン

原案第 1 1 項に示されているように、コードの適用を受ける各会社は、コードの各原則について、実施をするか、実施をしない場合には、その理由を説明することになる（規程第 4 3 6 条の 3）。

実施しない場合の理由説明（エクスプレイン）については、規程第 4 3 6 条の 3 で説明することが求められており、その説明の媒体として東証コーポレート・ガバナンス報告書（以下「コーポレート・ガバナンス報告書」という。）に記載するものとされている（有価証券上場規程施行規則（以下「規程施行規則」という。）第 2 1 1 条第 4 項等）。なお、コーポレート・ガバナンス報告書の記載事項である「コーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方」において、「コーポレート・ガバナンスについての会社の取組みに関する基本的な方針」、「上場会社にとってのコーポレート・ガバナンスの目的」などを具体的かつ平易に記載することに加え、「(コーポレートガバナンス)・コードのそれぞれの原則を踏まえた、コーポレートガバナンスに関する基本的な考え方と

基本方針」について記載することもコーポレートガバナンス・コードの求めている原則 3-1 の開示（主体的な情報発信）に当たるとされている⁽⁶⁴⁾。

実施しない理由の説明が必要となる各原則の範囲については、一部又は二部の上場会社については、すべてであり、マザーズ又は JASDAQ の上場会社については、基本原則のみ（ただし、基本原則以外の各原則を実施しない理由を任意に記載することは可能である⁽⁶⁵⁾。）となっている⁽⁶⁶⁾。

実施しない理由の説明については、実施しない原則を、項番等により具体的に特定して、どの原則に関する説明であるかを明示して記載することが求められ、他の開示書類等にも実施しない理由を記載する場合であっても、コーポレート・ガバナンス報告書の所定の「コードの各原則を実施しない理由」欄に記載することが求められている⁽⁶⁷⁾。

実施しない理由の記載については、「自社の個別事情を記載することや、今後の取組み予定・実施時期の目途がある場合はそれらを記載することなど」が考えられるとされている⁽⁶⁸⁾。

逆に、実施しない理由の説明が必要となる原則のすべてを実施している（コンプライ）場合には、その旨を記載することになる⁽⁶⁹⁾。

経過措置として、平成 27 年 6 月 1 日以後に最初に到来する定時株主総会の日から 6 か月が経過するまでは、非表示にすることもできる。

なお、コーポレート・ガバナンス報告書は、定時株主総会后、遅滞なく提出するものとされているが、平成 27 年 6 月以後最初に開催する定時株主総会については、準備ができ次第速やかに提出することとし、遅くともその 6 か月後までに、提出するものとされている。

(4) コードの各原則に基づく開示

① コーポレートガバナンス・コードの各原則に基づいて開示が求められている事項は、コーポレート・ガバナンス報告書の「コードの各原則に基づく開示」欄に記載される。

開示が求められる事項は次のとおりである。

【原則 1-4】

政策保有株式として保有する上場株式について、政策保有に関する方針

政策保有株式に係る議決権の行使について、適切な対応を確保するための基準

【原則 1-7】

上場会社とその役員や主要株主等と行う取引（関連当事者間の取引）の重要性やその性質に応じた適切な手続とその枠組み

【原則 3-1】

会社の目指すところ（経営理念等）や経営戦略、経営計画

コーポレートガバナンス・コードのそれぞれの原則を踏まえた、コーポレートガバナンスに関する基本的な考え方と基本方針

取締役会が経営陣幹部・取締役の報酬を決定するにあたっての方針と手続

取締役会が経営陣幹部の選任と取締役・監査役候補の指名を行うにあたっての方針と手続

取締役会が経営陣幹部の選任と取締役・監査役候補の指名を行う際の個々の選任・指名についての説明

【補充原則 4-1①】

経営陣に対する委任の範囲

【原則 4-8】

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会社のそのための取組み方針

【原則 4-9】

独立社外取締役となる者の独立性をその実質面において担保することに主眼を置いた独立性判断基準

【補充原則 4-1 1①】

取締役会の全体としての知識・経験・能力のバランス、多様性及び規模に関する考え方、取締役の選任に関する方針・手続

【補充原則 4-1 1②】

他の上場会社の役員を兼任する取締役・監査役の兼任状況

【補充原則 4-1 1③】

取締役会全体の実効性についての分析・評価の結果の概要

【補充原則 4-1 4②】

取締役・監査役に対するトレーニングの方針

【原則 5-1】

株主との建設的な対話を促進するための体制整備・取り組みに関する方針

② 開示を行う場合も実施しない理由の説明と同じく、項番等により具体的に特定して、どの原則に基づく開示であるかを明示して記載することが求められる⁽⁷⁰⁾。

開示の記載について、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、有価証券報告書、アニュアルレポートまたは自社のウェブサイト等の広く一般に公開される手段により開示している場合には、その内容を参照すべき旨と閲覧方法（ウェブサイトのURLなど）を記載する方法によることもでき、コーポレート・ガバナンス報告書の他の欄に記載をして、当該記載欄を参照すべき旨を記載することもできる。また、開示が求められていない原則の実施状況を記載することもできる。

なお、マザーズ又はJASDAQの上場会社は、任意に開示を行う場合のほかは、非表示とすることになる。

経過措置として、平成27年6月1日以後に最初に到来する定時株主総会の日から6か月が経過するまでは、非表示にすることもできる。

(5) 独立役員の独立性に関する情報開示の見直し

平成26年会社法改正によって、社外取締役の社外要件の見直しが図られ、いわゆる過去要件に限定が加えられた。また、コーポレートガバナンス・コード【原則4-9独立社外取締役の独立性判断基準及び資質】の〔背景説明〕において、有識者会議が「金融商品取引所が定める独立性基準やこれに関連する開示基準について・・・今後の状況の進展等を踏まえつつ、金融商品取引所において、必要に応じ、適切な検討が行われることを期待する。」としていた。これに伴い、規程施行規則において、独立役員の独立性に関する開示の見直しが図られた⁽⁷¹⁾。

その概要は、「上場会社が独立役員を指定する場合には、当該独立役員と上場会社との間の特定の関係の有無及びその概要を開示するもの」であり、その目的は「これまで、主要な取引先の元業務執行者など過去において上場会社と特定の関係を有していた独立役員については、それでもなお独立性ありと判断した理由の説明を求めてきたことを改め、すべての独立役員について等しく情報の開示を求めることにより、上場会社が独立性を判断する際における過度に保守的な運用を是正しようとするもの」である⁽⁷²⁾。

従来、「抵触すると独立役員の指定対象から除外されるミニマムスタンダード（独立性基準）の

上に、独立役員に指定する場合に独立性の説明がともめられる層（開示加重要件）があり、さらにその上に関係の概要についての開示が求められる層（属性情報開示）があるという三層構造」となっていたものを、本改正により、開示加重要件制度を廃止し、開示加重要件とされる類型について、要件に該当する旨と概要の開示のみを求めるとし、「独立性に関する情報開示の制度を属性情報開示制度に一本化する」ものである⁽⁷³⁾。

Ⅶ コーポレート・ガバナンス報告書に見るコードへの対応状況

(1) 東証における実施状況

東証の平成27年9月24日付「コーポレートガバナンス・コードへの対応状況及び関連データ」（以下「コーポレートガバナンス・コードへの対応状況及び関連データ」という。）⁽⁷⁴⁾によれば、平成27年8月末時点でコーポレート・ガバナンス報告書を提出した市場第一部・第二部合計68社のうち、全原則をコンプライ（実施している会社）は、41社（全て市場第一部上場会社、全体の60.3%、市場第一部では62.1%）、一部原則をエクスプレイン（説明）している会社は27社（市場第一部上場会社は25社、市場第二部上場会社は2社、全体の39.7%、市場第一部では37.9%、市場第二部では100%）であった。

また、コードの原則毎の実施又は説明状況については、基本原則はすべての会社が実施しており、原則は30原則中20は全ての会社が実施しており、補充原則は38原則中14は全ての会社が実施している。全ての会社が実施しているか否かで見た実施率としては、基本原則100%、原則66.7%、補充原則36.8%と、原則は3分の2、補充原則は3分の1という実施率となっている。

説明状況については、説明がされた34の各原則・補充原則について、のべ105の説明がなされており、①今後、実施の予定が49.5%・52件（うち、時期を明示しているのは29.5%・31件、時期を明示していないのは20.0%・21件）、②実施するかどうか検討中が35.2%・37件、③実施予定なしが15.3%・1

6件であった。③実施予定なしのうち、代替手段により目的達成可能との説明は、8.6%・9件、自社の個別事情によるとの説明は6.7%・7件であった。

(2) 東証における社外取締役・独立取締役の選任状況

同じくコーポレートガバナンス・コードへの対応状況及び関連データによれば、市場第一部上場会社における社外取締役の選任は、平成27年7月14日までに提出されたコーポレート・ガバナンス報告書の記載をもとにまとめられた平成27年7月29日公表データ⁽⁷⁵⁾によれば94.3%と前年の74.3%から20.0%の増加となっており、独立役員として届け出られた市場第一部上場会社における独立社外取締役の選任は、87.0%と前年の61.4%から25.6%の増加となっている。さらに2名以上の独立取締役の選任（いわゆる複数選任）は、48.4%と前年の21.5%から26.9%増加となっている。

なお、前述のように、実施しない理由の説明が必要となるコーポレートガバナンス・コードの各原則について、実施していない原則についての個別具体的な状況を説明する例もあるが、全ての原則を実施している場合には、「全てを実施している」旨を記載することとなっている（コーポレート・ガバナンスに関する報告書記載要領）。

(3) まとめ

コーポレート・ガバナンス報告書におけるコーポレートガバナンス・コードへの対応状況の記載や、各社ホームページにおけるIR活動などで各対象会社のコーポレートガバナンス・コードへの対応が明らかになりつつある。

コーポレートガバナンス・コードを実施しない理由の記載として、コーポレートガバナンス・コードの各原則を実施しているとの記載が許されることから、具体的な対応状況についてコーポレート・ガバナンス報告書では明らかにならない例もあるが、コーポレートガバナンス・コードの趣旨に沿った実施がなされているのかは厳しく検討されることになってくると思われる。

多くの対象会社が実施しているか、実施を予定・検討と説明しており、コーポレートガバナンス・コードの各原則に対応していこうとする上場

企業の全般的な傾向が見て取れる。

今後は、各企業がコーポレート・ガバナンス報告書のひな形的な記載に終始することなく、充実したコーポレート・ガバナンスの実践をして、企業価値を発展的に創造していくことが求められる。実施予定・検討の各社も、次年度においてその結果を説明する必要があるのであり、さらに多くの上場会社においてコーポレートガバナンス・コードを実施することになると考えられる。各原則が充実して実施されるためにも各上場会社の試行錯誤が求められる。

また、実施しないことを実質的に説明をしている企業にとっては、十分な説明責任を果たしているかどうかは課題となる。英文による株主総会招集通知の作成のような個別事情はともかくとしても、自社の個別事情がコーポレートガバナンス・コードを実施しない合理的な説明となっているかどうか、厳しく検証される必要が生じてくると思われる。

VIII おわりに

コーポレートガバナンス・コードの施行により上場会社は、会社法、会社法施行規則、会社会計規則その他の法令の規律の他に、コーポレートガバナンス・コードについてもその実情に応じて対応をしなければならない。コーポレートガバナンス・コード施行一年目を迎えた各社の対応状況については、すでにコーポレート・ガバナンス報告書において明らかになりつつある。3月決算・6月総会の会社については、平成28年1月までにコーポレート・ガバナンス報告書が出そろわずであり、各社の対応状況がこれから明らかになると考えられる。従来のコーポレート・ガバナンスについての考え方とは異なるとされる「攻めのコーポレート・ガバナンス」に向けた各社の取組みが各対象会社においてどのようになされるのか、また、コーポレートガバナンス・コードが各対象会社の運用によって所期の目的を達成することができるのか、企業法務実務に与える影響について今後の動向が注目される。

(注記)

- (1) 東証コーポレートガバナンス・コード本文については東証HPを参照。
<http://www.jpx.co.jp/equities/listing/cg/tvdivq0000008jdy-att/code.pdf>
- (2) 日本版ステewardシップ・コードの概括的説明については、金融庁HP「日本版ステewardシップ・コードの策定を踏まえた法的論点に係る考え方の整理」を参照。
<http://www.fsa.go.jp/singi/stewardship/legalissue.pdf>
- (3) 『「日本再興戦略」改訂2014—未来への挑戦—』4頁。なお、『「日本再興戦略」改訂2014—未来への挑戦—』については、首相官邸HPを参照
<http://www.kantei.go.jp/jp/singi/keizaisaisei/pdf/honbun2JP.pdf>
- (4) 日本再興戦略30頁。
- (5) 佐藤寿彦「コーポレートガバナンス・コードの策定に伴う上場制度の整備の概要」(以下「上場制度の整備の概要」という。)商事法務2065号(2015)58頁。
- (6) 油布志行他「コーポレートガバナンス・コー

- ド原案の解説〔I〕」(以下「原案の解説〔I〕」という。)商事法務2062号(2015)48、49頁。
- (7) 澤口実他「コーポレートガバナンス・コードへの対応に向けた考え方〔I〕」(以下「対応に向けた考え方I」という。)商事法務2066号(2015)9頁。
- (8) 原案の解説〔I〕48頁。
- (9) 油布志行「東京大学比較法政シンポジウム 稼ぐ力を高めるためのコーポレートガバナンス(攻めの経営を後押しする仕組み)—コーポレートガバナンス・コードを中心に—」商事法務2068号(2015)8頁。
- (10) 前掲註7、原案の解説〔I〕49頁。
- (11) 同前、50頁。
- (12) 前掲註6、対応に向けた考え方〔I〕11頁。
- (13) 同前。
- (14) 前掲書、50頁。
- (15) 前掲註5、上場制度の整備の概要59頁。
- (16) 同前。
- (17) 前掲註6、原案の解説〔I〕52頁。

- (18) 澤口他「コーポレートガバナンス・コードへの対応に向けた考え方〔Ⅱ〕」(以下「対応に向けた考え方〔Ⅱ〕という。’)商事法務第2067号(2015)62頁。
- (19) 前掲註6、原案の解説〔Ⅰ〕53頁。
- (20) 同前。
- (21) 前掲註6、原案の解説〔Ⅰ〕54頁。
- (22) 自由民主党・日本経済再生本部「日本再生ビジョン」13頁。全文は自由民主党HP参照。
http://jimin.ness.nifty.com/pdf/news/policy/pdf189_1.pdf
- (23) 有識者会議(第3回)議事録については、金融庁HP参照。
<http://www.fsa.go.jp/singi/corporategovernance/gijiroku/20140930.html>
- (24) 由布志行他『『コーポレートガバナンス・コード原案』の解説〔Ⅱ〕』(以下「原案の解説〔Ⅱ〕という。’)商事法務2063号(2015)54、55頁。
- (25) 同前、55、56頁。
- (26) 前掲註18、対応に向けた考え方〔Ⅱ〕70頁。
- (27) 前掲註24、原案の解説〔Ⅱ〕56頁。
- (28) 同前。
- (29) 由布志行他『『コーポレートガバナンス・コード原案』の解説〔Ⅲ〕』(以下「原案の解説〔Ⅲ〕という。’)商事法務2064号(2015)36頁。
- (30) 同前。
- (31) 同前、37頁。
- (32) 同前。
- (33) 同前。
- (34) 日本監査役協会HP参照。
http://www.kansa.or.jp/support/e1002_150305_02.pdf
- (35) 前掲註18、対応に向けた考え方〔Ⅱ〕75頁。
- (36) 前掲註29、原案の解説〔Ⅲ〕39頁。
- (37) 同前、40頁。
- (38) 同前。
- (39) 同前。
- (40) 同前、41頁。
- (41) 同前。
- (42) 同前、42頁。
- (43) 同前。
- (44) 由布志行他『『コーポレートガバナンス・コード原案』の解説〔Ⅳ・完〕』(以下「原案の解説〔Ⅳ〕という。’)商事法務2065号(2015)47頁。
- (45) 平成23年1月26日開催の第9回会議、議事録及びについて部会資料9については法務省HP参照
<http://www.moj.go.jp/content/000070216.pdf> (議事録)
<http://www.moj.go.jp/content/000066727.pdf> (部会資料9)
- (46) 前掲註44、47頁。
- (47) 同前。
- (48) 同前、48頁。
- (49) 同前、49頁。
- (50) 澤口他「コーポレートガバナンス・コードへの対応に向けた考え方〔Ⅲ・完〕」(以下「対応に向けた考え方〔Ⅲ〕という。’)商事法務2068号(2015)48頁。
- (51) 有識者会議(第5回)議事録については、金融庁HP参照。
<http://www.fsa.go.jp/singi/corporategovernance/gijiroku/20141031.html>
- (52) 前掲註44、原案の解説〔Ⅳ〕51頁。
- (53) 同前、51頁。
- (54) 前掲註49、「対応に向けた考え方〔Ⅲ〕51頁。」
- (55) 前掲註44、原案の解説〔Ⅳ〕53頁。
- (56) 同前、54頁。
- (57) 同前。
- (58) 前掲註7、対応に向けた考え方〔Ⅰ〕14頁。
- (59) 平成27年(2015年)2月24日付東証「コーポレートガバナンス・コードの策定に伴う上場制度の整備について」(全文は東証HP参照。)
<http://www.kansa.or.jp/news/ns20150225.pdf>
- (60) 平成27年(2015年)5月13日付東証「コーポレートガバナンス・コードの策定に伴う有価証券上場規定等の一部改正について」(全文は東証HP参照。)
<http://www.jpx.co.jp/rules-participants/rules/revise/nlsgeu000000x597-att/gaiyou.pdf>

- (61) 前掲註 16、3 頁。
- (62) 前掲註 5、上場制度の整備の概要 58 頁。
- (63) 同前。
- (64) コーポレート・ガバナンスに関する報告書
記載要領（2015年10月改訂版）（以下「報
告書記載要領」という。）1 頁、全文は東証H
P 参照。
[http://www.jpx.co.jp/equities/listing/cg/
tvdivq0000008j85-att/tvdivq000000uvc4.pdf](http://www.jpx.co.jp/equities/listing/cg/tvdivq0000008j85-att/tvdivq000000uvc4.pdf)
- (65) 前掲 2 頁。
- (66) 前掲 1 頁。
- (67) 同前。
- (68) 前掲 2 頁。
- (69) 前掲 1 頁。
- (70) 同前 2 頁。
- (71) 平成 27 年 1 月 30 日付「平成 26 年会社
法改正に伴う上場制度の整備について」2 頁以
下。全文については、東証HP 参照。
[http://www.disclosure.jp/download/2015013
0tse.pdf](http://www.disclosure.jp/download/20150130tse.pdf)
- (72) 前掲註 18、3 頁。
- (73) 前掲註 5、62 頁。
- (74) 全文は金融庁HP 参照。
[http://www.fsa.go.jp/singi/follow-up/siry
ou/20150924/04.pdf](http://www.fsa.go.jp/singi/follow-up/siryou/20150924/04.pdf)
- (75) 東証上場会社における社外取締役の選任状
況〈確報〉全文については、東証HP 参照。
[http://www.jpx.co.jp/news/1020/nlsgeu0000
01397g-att/20150729_1.pdf](http://www.jpx.co.jp/news/1020/nlsgeu000001397g-att/20150729_1.pdf)