

金融庁御中

社団法人 日本証券アナリスト協会

「企業内容等の開示に関する内閣府令(案)」について

2010年2月12日に公表された標記内閣府令(案) (以下『府令案』) について、当協会内の企業会計研究会にて検討した結果、下記のとおり意見を申し上げます。

記

1. 基本的な考え方

我々は、『府令案』が「(57)コーポレート・ガバナンスの状況」を大幅に改正し、コーポレート・ガバナンス体制、役員報酬、株式保有状況、議決権行使結果に関して、従来よりも詳細な開示を義務付けた点を評価している。この改正によって、従来の開示では実態の把握が難しかったコーポレート・ガバナンスや株式持ち合いの状況について、企業分析や投資判断に有用な情報が増えることを期待している。

2. コーポレート・ガバナンス体制

従来、コーポレート・ガバナンス体制に関する記述は、取締役会、監査役会等の機関の解説に留まりがちであった。我々は、『府令案』が(57)a冒頭へ「提出会社の企業統治の体制の概要及び当該体制を採用する理由を具体的に記載すること。」を追加したことで、今後はコーポレート・ガバナンス体制の全体像について記述が増えると考えている。さらに、当該体制を採用する理由の具体的な記載により、コーポレート・ガバナンスに対する各企業の考え方が把握し易くなる点を評価している。

我々は、『府令案』が以下に示した(57)cで下線部分を加筆し、㊦社外取締役・社外監査役と内部統制部門との連携、㊧社外取締役・社外監査役の設置状況・設置していない場合の理由等について、開示を義務付けた点も評価している。これらの開示によって、社外取締役、社外監査役制度が上手く機能しているか、社外取締役に対して各企業がどの様に考えているかなどを、外部から判断し易くなるからである。

提出会社の社外取締役及び社外監査役（以下この様式において「社外役員」という。）の員数及び社外役員と提出会社との人的関係、資本的關係又は取引關係その他の利害關係について具体的に、かつ、分かりやすく記載すること。

また、当該社外役員が提出会社の企業統治において果たす機能及び役割並びに社外役員と内

部統制部門及び監査との連携について具体的に、かつ、分かりやすく記載すること。

社外取締役を選任していない場合にはその旨、その理由及びそれに代わる社内体制その他の社外役員の選任状況に関する提出会社の考え方を具体的に記載すること。

ただし、『府令案』が「財務及び会計に関する相当程度の知見を有する監査役又は監査委員の有無」の開示を義務付けた(57)bについては、評価が分かれた。監査役又は監査委員がその重責を全うするには専門性が不可欠として評価する意見がある半面、「相当程度の知見」の判断基準が曖昧という意見や、「財務及び会計」に知見を限定するのは不適切という意見がある。

3. 役員報酬

『府令案』が新設した以下の(57)dの後段において、⑦役員の役職ごとの報酬等の種類別の額と、④報酬等の額又はその算定方法に係る決定方針の内容及び決定方法等の開示を義務付けたことを、我々は高く評価している。

また、取締役、監査役又は執行役ごと（社外役員がいる場合は、社外役員以外と社外役員に区分すること。）の報酬等の種類別の総額及び対象となる役員の員数を記載すること。使用人兼務役員の使用人給与のうち重要なものがあれば、その総額、対象となる役員の員数及びその内容を記載すること。

提出会社の役員の報酬等の額又はその算定方法に係る決定に関する方針の有無及び当該方針を定めているときは当該方針の内容及び決定方法を記載すること。

既に役員報酬等の役職ごとの総額を開示している企業が相当数あり、その情報は業績不振時の株主総会議案における役員選任議案の賛否を判断する際などに利用されている。役職ごとの報酬内容、総額、人数の開示が明確に義務付けられれば、今後、様々な分析に活用できるであろう。

例えば、役職ごとの報酬実績の横比較や国際比較が容易になり、報酬全体に占めるストックオプション等の業績連動型報酬の割合から経営者のインセンティブ構造が把握でき、監査役と他の役員の1人当たり報酬の比較から役員間の力関係がコーポレート・ガバナンスに及ぼす影響を推測できる。さらに、報酬等の額又はその算定方法に係る決定方針の内容及び決定方法等の開示の義務付けで、役員報酬の内容や決定方法に対する各企業の考え方が理解し易くなるであろう。

また、『府令案』は(57)dの前段で以下の様に述べているが、報酬等の額が1億円以上である役員ごとの報酬等の種類別の額の開示の義務付けについては、意見が分かれた。

提出会社の役員（取締役、監査役及び執行役をいい、…略…）の報酬等（報酬、賞与その他その職務執行の対価としてその会社から受ける財産上の利益…略…）について、各役員（報酬

等の額（…略…当該連結子会社から受ける役員の報酬等の額を含む。）が1億円以上である者に限ることができる。）ごとに役員の報酬等の種類別（金銭報酬、ストックオプション、賞与、退職慰労金等の区分をいう。…略…）の額を記載すること。

個人名が興味本位に取り扱われ、単に報酬額だけに注目した批判が起こるリスクなどを理由に、開示の義務付けに反対する意見が多かった。企業分析には役職ごとの報酬等の種類別の額の開示があれば十分であり、1億円以上の者の開示から追加的に得られる情報は少ないと考える委員が多い。

一方、役員選任議案の賛否を判断する有力な材料になり、監視機能が働くことで役員報酬の合理的な決定が促されることなどを理由に、開示の義務付けに賛成する意見もあった。さらに、日本企業で1億円以上の報酬を得ている役員は非常に少数と思われるため、基準の金額を引下げて開示対象を広げた方が良いという意見もあった。

4. 株式保有の状況

『府令案』が以下の(57)eの(a)を新設して、⑦当期又は前期の貸借対照表計上額が当該期の資本金の1%を超える場合か、④当期の貸借対照表計上額の上位30銘柄に該当する場合に、純投資目的以外の目的で保有する株式で、⑦又は④のいずれかに該当するものの銘柄、株式数、保有目的、貸借対照表計上額の開示を義務付けた点を、我々は評価している。

提出会社の株式の保有状況について、以下のとおり記載すること。

- (a) 提出会社の最近事業年度に係る貸借対照表に計上されている投資有価証券（…略…）に該当する株式（…略…）のうち保有目的が純投資目的以外の目的であるものについて、銘柄数及び貸借対照表計上額の合計金額を記載すること。また、投資株式（…略…）について、次の(i)から(iii)までのいずれかに該当する場合は、銘柄、株式数、貸借対照表計上額を記載するとともに、当該銘柄ごとに保有目的を具体的に記載すること。…略…
- (i) 銘柄別による有価証券の最近事業年度の貸借対照表計上額が提出会社の最近事業年度の資本金額（…略…）の100分の1を超える場合
 - (ii) 銘柄別による有価証券の最近事業年度の前事業年度の貸借対照表計上額が提出会社の当該前事業年度の資本金額の100分の1を超える場合
 - (iii) 提出会社における最近事業年度の貸借対照表計上額の大きい順の30銘柄に該当する場合

企業の株式保有状況の開示の充実で、持ち合いの状況が明らかになり、株価変動による財務リスク分析の精緻化などに有用な情報が増えるだけでなく、投資採算の向上に向けて企業、投資家双方の関心が高まると考えられる。この開示をより有意義なものとするため、①金融機関の様に多くの銘柄を保有する場合は30銘柄以上の開示を促し、②保有目的について具体的な事業活動との関係が解る様に記載し、③開示される銘柄ごとの評価差額の開示を追加するなどの意見があった。この点については、『開示ガイドライン』などでの対応

をご検討いただきたい。

なお、株式の純投資目的とそれ以外という区分の基準が不明確なために、恣意性の介入する余地が大きいことを懸念して、純投資目的の定義を明確に定めることを提案する意見があった。

また、『府令案』が以下の(57)eの(b)を新設して、純投資目的で保有する株式の上場・非上場別の当期・前期の貸借対照表計上額の合計額等の開示を義務付けた点を、我々は高く評価している。

(b) 投資株式（保有目的が純投資目的であるものに限る。）を金融商品取引所に上場されている株式（…略…）とそれ以外の株式に区分し、当該区分ごとに提出会社の最近事業年度及びその前事業年度における貸借対照表計上額の合計額並びに最近事業年度における受取配当金、売却損益及び評価損益のそれぞれの合計額を記載すること。なお、当該最近事業年度中に投資株式の保有目的を純投資目的から純投資目的以外の目的に変更したもの又は純投資目的以外の目的から純投資目的に変更したものがあつた場合には、それぞれ区分して、銘柄ごとに、銘柄、株式数、貸借対照表計上額を記載すること。

流動性の異なる上場株式と非上場株式への純投資では、各企業の投資成果やリスクが異なると考えられる。上場株式と非上場株式を分けて、貸借対照表計上額、配当金、売却損益、評価損益が開示されれば、現金への換金可能性、投資成果、株価変動によるリスク等の把握が容易になるであろう。また、(57)eの(b)後半の「なお、…」により、(57)eの(a)による開示を避けるために純投資目的へ変更された株式に関して、説明責任が生じると考えられる。

さらに、『府令案』が以下の(57)eの(c)を新設して、提出会社が持株会社である場合における主要な連結子会社（提出会社と連結子会社のうち投資株式計上額が最も大きい連結子会社）で、一定の要件を満たすものの株式について、銘柄、株式数、保有目的、貸借対照表計上額の開示を義務付けた点も、我々は高く評価している。

(c) 提出会社が持株会社（…略…）に該当する場合における当該提出会社及び連結子会社の中で、最近事業年度における投資株式の貸借対照表計上額（…略…）が最も大きい会社（当該会社の投資株式計上額が提出会社の最近事業年度における連結投資有価証券（…略…）に区分される株式の貸借対照表計上額の3分の2を超えない場合は、当該最も大きい会社及び投資株式計上額が次に大きい会社）が保有する株式についても、提出会社の保有する株式と区分して、この (a)及び(b)に準じて記載すること。この場合、(a)の(i)及び(ii)における資本金額は提出会社の資本金額とし、(a)の(iii)については、当該最も大きい会社について貸借対照表計上額の大きい順に上位30銘柄、その他の会社について上位10銘柄を記載するものとする。

持株会社の増加に伴ってグループ全体の持ち合い等の株式保有の実態が把握し難くなっていたが、主要な連結子会社にも(57)eの(a)と同様の開示が義務付けられれば、株価変動による財務リスク分析の精緻化などに有用な情報が大幅に増えるのは確実であろう。この開示をより有意義なものとするため、開示義務の対象となる連結子会社を『府令案』の様に1社ないし2社に限定しない方が良いという意見もあった。

以上