「フォローアップ会議の提言を踏まえたコーポレートガバナンス・コードの一部改訂に係る上場制度の整備について（市場区分の再編に係る第三次制度改正事項）」に寄せられたパブリック・コメントの結果について

当取引所では、「フォローアップ会議の提言を踏まえたコーポレートガバナンス・コードの一部改訂に係る上場制度の整備について（市場区分の再編に係る第三次制度改正事項）」について、その要綱を本年４月７日に公表し、同年５月７日までの間、広く意見の募集を行い、その結果、１０３件のコメントが寄せられました。

本件に関してお寄せいただいた主なコメントの概要及びそれに対する当取引所の考え方は以下のとおりです。

目　次

・　１．本コード改訂全般……1
・　２．取締役会の機能発揮等……26
・　３．企業の中核人材における多様性の確保……96
・　４．サステナビリティを巡る課題への取組み……115
・　５．グループガバナンスの在り方……187
・　６．監査に対する信頼性の確保／内部統制・リスク管理……205
・　７．株主総会関係……234
・　８．その他……249
・　９．提出者一覧……286

（＊）英文でご提出いただいたご意見については、当取引所において原文を和訳した上で、その概要をご紹介しております。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
・　１．本コード改訂全般		
（１）総論		
1	・　改訂案では、新たに 5 つの補充原則が新設され、合計 83 原則からなる構成となった。特にグローバルの喫緊課題であるサステナビリティ経営実現に向けて、取締役会の機能発揮に対する期待が強いメッセージと共に込められている。また取締役会と並んで監査役会の重要性にも踏み込み、我が国のガバナンス機関設計制度との親和性もより高くなっている。更に上場子会社にまつわる諸課題を整理するとともに、プライム市場上場会社に対しては一段高い規律を求めるなど、諸制度と合理的な整合を取りながら、我が国のガバナンス高度化の方向性を示すものになっている。	※　改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。
2	・　今般、本コードが見直されることは、企業の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上、ひいては経済全体の発展やサステナビリティに繋がると考えており、責任ある投資家として、今般の本コードの一部改訂と上場制度の見直しに賛同いたします。 ・　特に本改訂においては、取締役会の機能発揮、企業の中核人材における多様性の確保、サステナビリティを巡る課題への取組みに加え、グループガバナンスの在り方や監査に対する信頼性の確保、株主総会等に関する事項も含む内容となっており、更にそれぞれの事項に関しての情報開示追加及び情報開示の充実が図られており、本コードの範囲拡充と情報開示の充実が企業と投資家のより建設的な対話に資するものであると考えております。 ・　本改訂により、今般の市場再編により新設される市場区分に関係なく全体のレベルアップが期待されることに加え、プライム市場は、我が国を代表する投資対象として優良な企業が集まり魅力的な市場となることが期待されており、同市場への上場会社に対し一段高いガバナンスを目指している点については重要な取組みであると考えております。	
3	・　今回の改訂案は、取締役会の独立性を強化し、企業幹部のジェンダー・ダイバーシティを促進し、企業の気候変動に関する情報開示及びネット・ゼロの世界に向けた準備を強化することを奨励するものであり、これを歓迎する。	
4	・　プライム市場上場会社に特則を設けられた点は、趣旨を含め賛同します。	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
5	・　日本市場におけるコーポレートガバナンスの水準の向上へ向けた本コードの重要性を私達は認識している。2018 年のコード改訂に際してフィードバックを行ったが、その後も、日本におけるコーポレート・ガバナンス水準の向上と株主利益の保護に向けた継続的な改善が見られることを歓迎する。	
6	・　本コード及び対話ガイドライン改訂案に対する意見募集に対し、今回の改訂案に基本的に賛意を表します。	
7	・　同じ上場企業であっても成長段階や「グローバル企業」への志向度等により、上場会社の本コード対応への能力・意欲に跛行性が見られる中、プライム市場上場を目指す企業には国際標準に近いレベルのガバナンスを求めてスタンダード市場及び（及びグロース市場）に甘んじるもしくはそれに相応しいと考える企業には一段階縛りの緩いガバナンスの在り方とし、両者を区別したことは、日本の上場企業全体について現実面を踏まえつつ、より良きガバナンス体制構築を加速しようとする、地に足の着いた大変優れた判断だと思います。	
8	・　コーポレートガバナンスの中核である「取締役会の機能強化」において理想形に向けてのステップ感を踏まえた定めを置いたことや、2020 年代の企業価値向上議論において不可避のテーマである「サステナビリティ」について、正面から捉え最重要ポイントを本コードに織り込んだことは、企業経営における基本的方向性を明確化する観点からも極めて望ましいことと感じています。	
9	・　国際的な傾向、発展、投資家の期待をさらに反映した本コードの改訂を行うことで、日本企業のコーポレート・ガバナンスのさらなる向上を促すことができると考え、フォローアップ会議を称賛する。今回提案されている規範の改訂の要点に概ね賛同する。	
10	・　今回の改訂案を受けて、我々は、日本のコーポレート・ガバナンスの枠組みを強化するための皆様の取組みを支持する。これにより、日本企業は、リスク管理を改善し、ＥＳＧ原則に従って投資されているグローバルな資本プールの拡大に対してより魅力的になることで、持続可能な成長を達成することができるだろう。	
11	・　フォローアップ会議が、今回のコードの改訂をさらに改善するための意見を求めようとしていることを称賛する。 今回の改訂では、取締役会の能力と独立性の向上、ジェンダー・国籍・職歴・年齢の多様性のさらなる促進、電子投票の利用促進、英語による情報開示の強化、支配株主が存在する企業における少数株主の保護の追加、全ての株主の権利と平等な取扱いの確保、適切かつタイムリーな情報開示と透明性の確保、上級管理職による適切なリスクテイクが支援される環境の構築、監査に対する信頼性の確保、明確な内部通報ポリシーとプロセスの確立、事業セグメントごとの資本コストに基づく事業ポートフォリオの検証の実施と開示、ESG とサステナ	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	ビリティの一層の重視など、日本のコーポレート・ガバナンスと企業価値を直接的に高めると思われる多くの施策が強調されていることを喜ばしく思う。 これらの変化はすべて、日本企業の価値を向上させ、グローバル及び国内の投資家にとって日本市場をより魅力的なものにすることにつながる。感謝の意を述べる。	
12	・　取締役会の独立性の強化について提案された４つの改訂案すべてを支持する。	
13	・　取締役会による監督機能発揮のための具体的な対応について、本コード及び対話ガイドライン改訂においては、意見書に記載のとおり取締役会の機能発揮が大きなポイントとなっており、その中で監督機能を強化する観点から、独立社外取締役の拡充、各委員会の独立性確保、独立社外取締役と投資家との対話推進などについて原則等の改訂・追加が提案されていると認識している。こうした一連の追加要請は、取締役会における社外の視点を強め、経営と監督の分離を強化し、経営に対する取締役会からの監督の実効性を高める効果が期待できるものと理解する。	
14	・　私たちは、今回の改訂がコードの重要な改善につながると考えている。気候変動に関する財務情報の開示（TCFD）などの環境目標や、女性・外国人社員や中途採用の促進を含む労働力の多様性などの社会目標に関するガイダンスが追加されたことを支持する。これらの追加は、持続可能性のリスクと機会に関する企業とのエンゲージメントを通じて、企業価値の向上を目指す我々の取り組みと一致している。 ・　しかし、「コンプライ・オア・エクスプレイン」の下ではしばしば期待にそぐわない説明が見られることから、今回のコード改訂では、その点についてより意欲的に取り組んでもらいたいと考えている。私たちは、ガバナンス基準が強化された企業は、長期的な株式市場のリターンにおいて同業他社よりも優れていると考えている。したがって、強化されたコードは、中長期的な企業価値の向上に重要な役割を果たし、日本国民の豊かさを支えることになると考えている。	
15	・　本コードの原則の適用に関して、まだ「コンプライ・オア・エクスプレイン」のプリンシプルが十分に理解されていないのではないか、と思われる点で懸念をもった。本コードは、実施されるべきガバナンスの原則をまとめているが、これを実施しないとしても、それが違反とみられるものでないのは当然であり、自社の状況に照らして実施しないことが適当である旨を説明する、という「コンプライ・オア・エクスプレイン」 の基本的な考え方を、今般改めて周知する必要があるのではないかと考える。 本改訂案において、例えば、「A 又は B をすべきである」というように、選択を認める原則・補充原則がいくつ	※　ご指摘のとおり、本コードにおいては、「コンプライ・オア・エクスプレイン」の原則を採用しております。この原則は、本コードの各原則（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

<table>
<tr><th>番号</th><th>コメントの概要</th><th>コメントに対する考え方</th></tr>
<tr><td></td><td>かあるが、なぜであろうか。可能な限りすべての原則を実施したい、という出発点に立って、実施できない原則が策定されることに強く反対を主張し抵抗する意見に屈して、妥協的な改訂案を示しているだろうか、とも推察される。しかしながら、もしそのような反対意見があるとすれば、その原因として、「コンプライ・オア・エクスプレイン」のプリンシプルを適切に理解していないか、または適切に理解していない株主・投資家（又はメディア？）が少なくないから、であるかもしれない。いずれにせよ、本コードとして、実施すべき原則・補充原則として「A をすべきである」と規定するのが妥当ではないのであれば別だが、そのような誤解が残っていることを前提として、妥協的な原則に矮小化し、本コードの要請を不明確にしてしまうことがあるとすれば、日本の CG 原則の後退につながりかねないと懸念される。改訂案に対するパブリック・コメントを検討する際には、本旨に立ち返って、原則としてあるべき事項は何か、真摯に再検討されることを期待したい。</td><td rowspan="3">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ものとなります。
※　本コードが適用される上場会社が、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ます。
※　特に、本コードの各原則の文言・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く、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</td></tr>
<tr><td>16</td><td>・　本コードは、プリンシプルベースのアプローチ、すなわち、各社が個々の原則の本質を自社の状況に応じて取り組むことで、ガバナンスと企業価値の向上を目指すものと理解している。実質を確保する考え方や取組み姿勢を確認するものであり、形式的な基準、項目ごとにコンプライかエクスプレインかのチェックリスト的になるべきでなく、今回の再改訂でも基本的な考え方は不変と考えている。
したがって、経営上の工夫の選択肢の幅を狭めないように、市場慣行に対する配慮（例：議決権行使助言会社等への働き掛け等）をお願いしたい。</td></tr>
<tr><td>17</td><td>・　コンプライしないことのみをもって、例えば経営トップの取締役再任議案等への機械的な反対投票につなげることがないよう、機関投資家や議決権行使助言業者が上場会社のエクスプレインを十分に尊重した判断をすることを期待し、東証にはその後押しをお願いしたい。</td></tr>
</table>

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		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となります。 ※　こうした趣旨が、投資家及び企業双方に誤解なく普及し、コンプライのみならず適切なエクスプレインを用いた取組みが進むよう、当取引所としても普及に努めてまいります。
18	・　ポストコロナの新しい経済社会づくりに資する、実効あるコーポレートガバナンスを構築するためには、株主、顧客、従業員、地域社会などのステークホルダーの利益とともに、SDGs をはじめとするグローバルな社会的課題の解決に企業が主体的に貢献することを通じて、企業の持続的な成長と中長期的な価値向上を図る観点が重要である。 ・　本コード及び対話ガイドラインの改訂案は、企業のサステナビリティへの取組みや人材の多様性の確保を通じて、社会の発展と企業価値の向上を目指すものであり、「サステイナブルな資本主義」の考え方や、世界の潮流にも合致したものと評価する。近年、社会的存在としての企業の意義が問われる中、今般の改訂を機に、日本企業が中長期的な企業価値の向上の観点から、内外の投資家やステークホルダーから高い評価が得られる経営体制を自ら再構築することが重要である。 改訂されたコード並びにガイドラインの実施にあたっては、投資家と企業との対話やコーポレートガバナンスのあり方が、より一層「形式」から「実質」を伴うものとすることが何より肝要である。以上の観点を踏まえ、以下の通り、コード改訂案に関する意見を述べる。 ・　1.「プリンシプルベース・アプローチ」及び「コンプライ・オア・エクスプレイン」の徹底 本コードは「ルールベース・アプローチ」（細則主義）ではなく、「プリンシプルベース・アプローチ」（原則主義）により、それぞれの企業が、自らの価値向上に最も資する形で適用することが基本である。また、「コンプ	※　ご指摘のとおり、本コードにおいては、「プリンシプルベース・アプローチ」及び「コンプライ・オア・エクスプレイン」のアプローチを採用しておりますところ、こうした原則に則り、形式的ではない実効的な取組みを進めていただく事が重要となります。そのためには、企業のみならず投資家側もこうした点をご理解いただいた上で建設的な対話を行っていただく事が必要不可欠であり、引き続き周知・広報を進めてまいります。 ※　本コードが企業価値向上に与えた成果については、徐々に分析が進

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	ライ・オア・エクスプレイン」の枠組みの中で、コードに合致しない場合でも、投資家への説明を通じてガバナンス向上を図ることが重要となる。 この仕組みを機能させるためには、企業側の真摯な取り組みと同時に、機関投資家や議決権行使助言会社等の取組みが鍵となる。ガバナンスの「実質」を高める観点から、投資家や議決権助言会社等において、一律的・形式的な判断を行うのではなく、投資先企業との建設的な対話を行っていくことが必要である。この点、政府並びに金融当局から、投資家をはじめとする市場関係者に対し、一層の理解促進を図るべきである。 ・ 2.　本コードの改革が企業価値向上に与える影響についての検証 持続的成長と中長期的な企業価値の向上につながるコーポレートガバナンスを実行していくためには、これまでの改革によるコードの実施をより一層「形式」から「実質」を伴うものとすることが必要である。そのためには、コードの導入とこれまでの改訂により、わが国企業の経営や、中長期的な企業価値向上にどのような成果がもたらされたのか、逆にどのような成果が得られていないのか、それらの要因などについて、客観的・包括的な検証を行うことが不可欠である。その際、本コードを踏まえつつ実情に応じて創意工夫に取り組む各社の実態も、十分に把握すべきである。 ・ 3. 改訂後のコードの実施・運用局面におけるフォローアップ 本コードはプリンシプルベース・アプローチを採用していることから、その実施にあたっては、各社が一定の裁量を持ちつつ自らの状況に応じた柔軟な運用が前提となる。一方で、各項目の解釈や適用において、実務上、様々な課題や疑問が生ずると考えられる。各企業からの質問や直面する課題の解決について、当局には丁寧な対応とフォローアップを期待する。	んできている一方で、その定量的な因果関係を示すことに伴う課題（分析期間やデータ取得に関する課題等）を指摘されるご意見も存在するところと認識しております。実効的なガバナンス改革を進めていくため、関係者と連携しつつ、可能かつ有効な実態把握・検証に努めてまいります。 ※　また、本コードの改訂に当たっては、企業や投資家の皆様に改訂の趣旨が正しく伝わるよう、周知活動を行ってまいります。
19	・ プライム市場上場会社に適用されるルールについても「コンプライ・オア・エクスプレイン」アプローチが適用されることで、特にエクスプレインについて、その実施しない場合の理由の質が問われることとなる。グローバル投資家からもこの点を心配する声は多く、実際企業側からもとりあえずエクスプレインしておけばよいという考えが一部ではあるが聞かれた。また、現状はエクスプレインがボイラープレート化している例も見られる。こうした状況に鑑みれば、エクスプレインについての再定義が必要ではないか。具体的には、プライム市場上場会社については、①コンプライするよりエクスプレインすることがなぜ企業価値に資するのかの説明、②前年度のエクスプレインについて、その後取締役会で検討した内容や日時の開示、進展した内容のエクスプレインへの反映、③「取組みを検討中」の場合、期限の目途をエクスプレインに含める、を求めるべきである。	※　ご指摘のとおり、本コードにおいては、「コンプライ・オア・エクスプレイン」の原則を採用しております。この原則は、本コードの各原則（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

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
20	・　コードの特定項目についてコンプライのみを要求、エクスプレインは認めない、との一部意見に対して、企業統治や企業活動の自由度や多様性の確保がサスティナビリティに繋がると考えるため、「コンプライ・オア・エクスプレイン」の枠組みに賛同いたします。 ・　「コンプライ・オア・エクスプレイン」の実効性を確保し、本コードの形骸化に繋がることを回避するために、コンプライ及びエクスプレインの内容の充実に加え、「投資家と企業の対話ガイドライン」の主旨を踏まえた「コンプライ・オア・エクスプレイン」の内容であることについて、独立社外取締役等からの客観的なチェックと客観的なチェックが行われている旨の開示が必要であると考えます。	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ものとなります。 ※　本コード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ます。 ※　特に、本コードの各原則の文言・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く、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、自社の個別事情を記載したり、代替手段によって本コードの趣旨を実現している場合にはその旨を記載するなど、実施しない原則に係る自らの対応につい

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		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となります。 ※　また、投資家と企業の対話ガイドライン（以下「対話ガイドライン」という。）は、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に向けた機関投資家と企業の対話において、重点的に議論することが期待される事項を取りまとめた両コードの附属文書です。投資家及び企業においては、本コードと併せて活用いただく事が期待され、当取引所としても一層の周知・広報を図ってまいります。
21	・　本コードは、内容面から見ても、またその経緯から見ても、必ずしも「ベスト・プラクティス」といえる水準の要請をとりまとめたものとはいえない、と考えられる。しかしながら、そうだとすれば、どのような水準の要請をまとめたものと理解すればいいのであろうか。 2015 年に本コードを策定した当時は、あまりに現状と懸け離れた内容の原則を規定することは現実的とは言えず、折衷的な内容にとどまる基準が少なくなかったこともやむをえないのかもしれない。しかし、2021 年 6 月には導入から 6 年が経過することになる。本コード導入により、それ以前と比較して、日本のコーポレートガバナンスの状況には大きな進捗があったこと確かではあるが、他方、その進捗の速度は投資家、特に海外の	※　今回の改訂ですが、企業を取り巻く環境の変化の下で新たな成長を実現するには、各々の企業が課題を認識し変化を先取りすることが求められ、そのためには、持続的成長と中長期的な企業価値の向上の実現に向け、ガバナンスの諸課題

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	投資家の期待に十分に応えるものではなく、失望の声が幾度となく報じられてきたことには留意する必要があろう。特に、今回の改訂では、急速な社会経済情勢の変化への対応を上場会社に促す趣旨の内容が含まれており、その点に鑑みれば、あまりに緩慢な対応をも許容する改訂内容ばかりでは、首尾一貫しないとの批判も値しよう。 たしかに、仮にいたずらに高い水準のガバナンスの整備を求めた場合には、形式的な対応を惹起しかねず、そのことは、本コードの本旨に悖り、本末転倒の結果といえる。したがって、やみくもに、上場会社に高い水準を要求することを求めるべきではない、という判断には一理ある。 しかしながら、コードの 2 回目の改訂である 2021 年の改訂においても、国際的な比較において、まだベスト・プラクティスの水準とは開きがあるという点は、決して望ましいものではないことも事実である。本来であれば、そうだからこそ、プライム市場上場会社に対して、国際的にも遜色のない水準のガバナンスが求められる、という市場区分が求められていたはずであるが、その点においても、今回の改訂や市場区分の在り方は、十分に満足できる水準を提供するものとは言い難い。このような、本コードのあいまいな立ち位置については、率直に言って不満と失望を禁じ得ない面がある。 フォローアップ会議の提言の冒頭において、「コロナ禍を契機とした企業を取り巻く環境の変化の下で新たな成長を実現するには、各々の企業が課題を認識し変化を先取りすることが求められる」と謳っていることは示唆的である。これが事業活動に向けられたものであるのは確かであるが、それを支えるガバナンスについても、自発的、積極的かつ変化を先取りした取組みが必要なのではないか。 そのような観点から考え、実効性の向上に向けた上場会社の自発的な取組みを促すべく、本改訂に当たり、原則主義の考え方をより徹底する必要性を謳うとともに、本コードの位置づけを明確に示し、本コードの全原則の Comply に拘泥するような実務に対して（そのような形式的な対応自体には意味はないという）警鐘を鳴らし、不連続な改革を進める意義を唱えていただきたいと考える次第である。	に企業がスピード感をもって取り組むことが重要となるとの観点から改訂に至ったものになります。 ※ 本コードにおいては、「コンプライ・オア・エクスプレイン」の原則を採用しております。この原則は、本コードの各原則（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ものとなります。 ※ 本コード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ます。 ※ 特に、本コードの各原則の文言・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、

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		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く、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となります。 ※　こうした趣旨が、投資家及び企業双方に誤解なく普及し、コンプライのみならず適切なエクスプレインを用いた取組みが進むよう、当取引所としても普及に努めてまいります。
22	・　健全なコーポレート・ガバナンスの枠組みは、日本市場のすべての参加者の長期的な利益となる。堅牢で理解しやすいガバナンス構造は、発行体とその取締役会をサポートし、投資家に透明性と保護を提供し、長期的かつ持続可能なプレミアム市場を形成する。我々は、日本が市場におけるコーポレート・ガバナンスの水準を向上させるために行ってきた漸進的な努力を認める。例えば、2018 年の改訂で取締役会に 3 人の独立社外取締役を求める動きや、最新の TCFD への言及、ダイバーシティのさらなる強調などを非常に歓迎している。しかし、我々は、日本が国際基準に沿ったものであり続けることを望んでおり、そのために、プライム市場の発行体や上場子会社の取締役会の独立性などの要件をより拡大することを期待している。さらに、改訂案では、株主の	※　本コードは、各上場会社がコードの趣旨・精神に照らして適切に各原則を実践し、自社の状況に応じた実効的なコーポレートガバナンスの実現を図るため、「プリンシプルベース・アプローチ」を採用しています。各上場会社が具体的にど

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	権利、株主総会の運営とタイミング、政策保有株式に関する項目が追加されていないことにも留意したい。我々は、金融庁が、プライム市場に上場する企業の最低基準として、コードの要素を（提案されている「コンプライ・オア・エクスプレイン」のアプローチではなく）義務化することを検討することを推奨する。規範の遵守は、単なるチェックボックスのようなものであってはならず、遵守されていない場合には、説得力のある理由をもって説明されなければならないため、金融庁は規範の遵守の監視と執行を監視することを推奨する。また、金融庁が定期的に開示の質のレビューを行い、その結果を公開すること（遅れている企業は強調する）も有効だろう。	のようなガバナンス体制を採用することが相応しいかは、各社の状況によって異なるものと思われます。そのため、一律の義務付けや「コンプライ」の要件を定めることは適切ではなく、各社の規模、事業特性、機関設計、会社を取り巻く環境等に応じて、様々な取組みが図られるものと考えられます。 ※ なお、上場基準としては、ガバナンスに係る基準として、各市場区分のコンセプトに応じて流通株式比率を定めています。そのほか、今後、上場会社として必ず求めるべきと判断される要件が生じた際には、上場基準として定めることとします。 ※ なお、当取引所においては、コーポレート・ガバナンスに関する報告書（以下、「ガバナンス報告書」という。）の記載内容に不備が確認される場合には、上場会社に対して内容の確認をしています。また、実施しない理由の説明が十分に行われていないとき、あるいは実施しない理由の説明に虚偽の内容が含

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		まれるときには、企業行動規範（有価証券上場規程第 436 条の 3）の違反として公表措置等の措置の対象となる可能性があります。
23	・　プライム市場上場会社においては、他の企業よりも高いレベルのコーポレート・ガバナンスの達成が期待されており、コードにおいては、独立社外取締役の選任に関する改訂など、一定の基準が示されている。こうした企業が実施することが期待される特定の原則については、東証の上場規則に組み込むべきである。例えば、香港取引所（HKEX）では、すべての上場企業に監査委員会と報酬委員会を設置することを義務付けており、指名委員会についても同様に近々設置することが提案されている。また、HKEX の上場規則では、委員会の設置と構成に関する基本的な要件が定められている。	※　コードは、各上場会社がコードの趣旨・精神に照らして適切に各原則を実践し、自社の状況に応じた実効的なコーポレート・ガバナンスの実現を図るため、「プリンシプルベース・アプローチ」を採用しています。各上場会社が具体的にどのようなガバナンス体制を採用することが相応しいかは、各社の状況によって異なるものと思われます。そのため、一律の義務付けや「コンプライ」の要件を定めることは適切ではなく、各社の規模、事業特性、機関設計、会社を取り巻く環境等に応じて、様々な取組みが図られるものと考えられます。 ※　なお、上場基準としては、ガバナンスに係る基準として、各市場区分のコンセプトに応じて流通株式比率を定めています。そのほか、今後、上場会社として必ず求めるべきと判断される要件が生じた際に
24	・　本コードが、「コンプライ・オア・エクスプレイン」の枠組みからスタートしている点は理解するが、「コンプライ」しない場合の要件や罰則を設けるべき。	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		は、上場基準として定めることとします。
25	・　全体として、企業が「コンプライ」を選択する場合、実際の企業行動との整合性が精査・監督されるべきであると考えます。一例として、東京証券取引所の集計によれば（2018 年改訂版コード）原則 1－4、補充原則 1－4①、補充原則 1－4②のコンプライ率はそれぞれ 2018 年 12 月末時点で 85.8%、99.5%、99.7%ですが、2018 年の改訂コードの適用開始後も現在に至るまで、特に事業法人間の株式の政策保有の水準に大幅な減少傾向が確認できません。実際の対話の場においても、株式の政策保有の解消に伴う事業関係の変化を懸念する声が聞かれることが多く、これら原則・補充原則への「コンプライ」と、実態とが乖離していることを表しています。対話の場において企業側の「コンプライ」の表明と実際の企業行動との整合性について説明を求めることにより、各原則に対する「コンプライ」が形骸化することを防ぐために、「コンプライ」の要件をより明確にし、「コンプライ」の表明に基づいた企業行動が適切に監督される仕組みの導入をご検討頂きたいと思います。	※　コードは「プリンシプルベース・アプローチ」を採用していることから、一律の義務付けや「コンプライ」の要件を定めることは適切ではなく、各社の規模、事業特性、機関設計、会社を取り巻く環境等に応じて、様々な取組みが図られるものと考えられます。 ※　コードの各原則の実施内容や実施していない場合における説明の内容は、投資家との建設的な対話を通じて評価されることを想定しておりますが、そのためには、上述のとおり、上場会社において、投資家との対話の基盤となる情報開示の充実が期待されます。 ※　なお、当取引所においては、ガバナンス報告書の記載内容に不備が確認される場合には、上場会社に対して内容の確認をしています。また、実施しない理由の説明が十分に行われていないとき、あるいは実施しない理由の説明に虚偽の内容が含まれるときには、企業行動
26	・　東証・自主規制法人による「上場管理」の一環として、上場会社に対する抜き打ち監査を定期的に行い、コーポレートガバナンスの有効性・適正性（報告書の事実性）を検証・確認させる。問題発生・表面化の有無に拘わらず、（コード制定・適用前に上場し、東証による上場管理/監査/検査を受けたことのない）従属上場会社を対象に、自主規制法人或いは自主規制法人が指定した第三者監査法人がガバナンス報告書記載内容の裏付け/証憑（諸規程、稟議書・議事録、実行証憑類）を確認し、不備、記載間違い、虚偽があった場合、東証・金融庁にて適正な指導、命令・処分を行う検証体制（市場の自浄作用）を強化する。	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		規範（有価証券上場規程第 436 条の 3)の違反として公表措置等の措置の対象となる可能性があります。
27	・　本コードの導入とその後の改訂が、日本の上場会社の持続的成長や企業価値の向上にいかなる影響を及ぼしてきたか振り返るとともに、今後のコーポレートガバナンス改革を一層実りある成果につなげるためにも、実質的な検証が行われることを期待したい。	※　本コードが企業価値向上に与えた成果については、徐々に分析が進んできている一方で、その定量的な因果関係を示すことに伴う課題（分析期間やデータ取得に関する課題等）を指摘されるご意見も存在するところと認識しております。実効的なガバナンス改革を進めていくため、関係者と連携しつつ、可能かつ有効な実態把握・検証に努めてまいります。
28	・　本コードと中長期的な企業価値の向上の関係について、いまのところ、説得力のある実証的な研究は見られないように思われる。東証として、コード対応が企業価値向上につながることを、実証的に示すような取組みをお願いしたい。	
29	・　本改訂により、プライム市場上場会社には、より高い水準のコーポレートガバナンス原則が求められることとなるが、本改訂案においてプライム市場上場会社に向けられた特則は、補充原則 1－2④、3－1②、3－1③、原則 4－8、補充原則 4－8③、4－10①の 6 原則・補充原則にとどまる。改訂案の提示する水準は、果たして国際的にみて遜色ないものといえるのであろうか。なぜこのような状況になったのであろうか、疑問なしとしない。我が国の上場企業のガバナンスの「実情を考慮」した結果、このような改訂案になったのであれば、とても残念なことである。しかし、理想的には、東証から、プライム市場上場企業としては、このような高い水準を満たす、又は満たす意欲のある上場会社に、この市場を選択をしてほしい、というメッセージが明確に示され、高い目線での目標設定が意図されていたのであれば、このような改訂案にはならなかったのではないか、と思わざるを得ない。今回、このまま改訂案が確定したとすると、この水準の原則だけしか求められないプライム市場とはどのような市場なのか。東証一部との連続性を意識しすぎるあまり、思い切った水準を設定することができなかったのかもしれないが、現状追認的な水準では、市場の改革は進まないのではないか。	※　「金融審議会市場ワーキング・グループ市場構造専門グループ報告書」（令和元年 12 月 27 日公表）においては、「プライム市場に上場する企業については、我が国を代表する投資対象として優良な企業が集まる市場にふさわしいガバナンスの水準を求めていく必要がある。これについては、企業の持続的な成長と中長期的な企業価値向上をより実現していくという観点も

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	フォローアップ会議において、プライム市場という呼び名にふさわしいガバナンス水準の在り方について、メンバーから有益な意見が多数述べられていたと理解しているが、それらの貴重な意見が、適切かつ十分に反映されているか、疑問なしとしない。 個別の意見の取捨選択には、それぞれ各種理由があったのであろうが、プライム市場が、真に我が国を代表する企業の上場する市場であって、国際的にも遜色のないガバナンスを備えた企業の上場する市場として評価されるよう、改訂案の内容を最終化する際にも、また改訂が実施された後においても、さらなる検討がなされることを強く希望する次第である。	踏まえ、今後、本コードなどの改訂等を重ねる毎に他の市場と比較して一段高い水準のガバナンスを求めていくことなどによってガバナンスを向上させる必要がある」とされておりますところ、プライム市場上場企業に求められるガバナンス水準については、引き続き検討を継続していく必要があるものと認識しております。
（２）対話ガイドライン		
30	・　今回の改訂案においては、コードの改訂だけでなく、対話ガイドラインにも、重要な改訂が行われています。 対話ガイドラインは、「両コードの付属文書と位置づけられるもの」で、企業が本コードの各原則を実施する場合に、「本ガイドラインの趣旨を踏まえることが期待される」ものです。 しかし、多くの企業や投資家は、対話ガイドラインの改訂にはあまり注意を向けないという恐れがあります。 したがって、本コードと対話ガイドラインとの関係や、対話ガイドラインに書かれた項目も「上場企業に達成してほしい項目を示したものである」ことがわかるような開示や説明・広報をお願いしたいと思います。	※　対話ガイドラインは、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に向けた機関投資家と企業の対話において、重点的に議論することが期待される事項を取りまとめた両コードの附属文書です。投資家及び企業においては、本コードと併せて活用いただく事が期待され、当取引所としても一層の周知・広報を図ってまいります。
31	・　今回、本コードの改訂に合わせて、対話ガイドラインにも重要な改訂が行われています。対話ガイドラインは、「両コードの付属文書と位置づけられるもの」で、企業が本コードの各原則を実施する場合や、実施しない理由の説明を行う場合には、「本ガイドラインの趣旨を踏まえることが期待される」ものとされております。 ・　本コードの実効性を高めるために、本コードあるいは上場規則のコンプライ・オア・エクスプレインの内容説明に、対話ガイドラインの存在を明記することが望ましいと考えます。	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
32	・　コーポレートガバナンスの「実質」を高める上で、企業の実務的な観点から「目指す姿・基本方針」「監督やモニタリングの対象・手法」「開示・投資家との対話」の 3 つの要素に注目している。今回の改訂に向けたフォローアップ会議では、各論点とも上記の 3 つの要素それぞれに対し実質を高める議論が行われ、本コード及び対話ガイドラインは、全体としては大きくレベルアップが図られたと考える。 一方で、上記 3 つの要素は一連のストーリーによって紐づけられることで実効的な効果を発揮すると考えている。この観点で、企業の「目指す姿・基本方針」の最重要の要素であるパーパスとマテリアリティについて今回の改訂の中では明確な言及がなかった。取締役会の機能発揮や多様性確保、サステナビリティの監督等は、パーパスやマテリアリティを基軸としたストーリーに基づいて行われるべきであり、今後の改訂においてはこの点がより明確になるようにフォローアップ会議での継続的な検討を期待したい。 ・　また今回は本コードと対話ガイドラインとが一体的に改訂されたが、グローバルスタンダードとの比較で重要であるが企業にとってややハードルの高い取組みについては、「コンプライ・オア・エクスプレイン」の対象外である対話ガイドラインに盛り込まれたと認識している。 企業においては、「コンプライ・オア・エクスプレイン」の対象でないからといって対話ガイドラインを軽視することなく、今回改訂で対話ガイドラインに盛り込まれた趣旨を理解した上で、特にプライム市場への上場を目指す企業に対しては果敢にこれに取り組むべきであることを改めて周知されることを期待する。	※　貴重なご意見として承ります。 ※　対話ガイドラインは、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に向けた機関投資家と企業の対話において、重点的に議論することが期待される事項を取りまとめた両コードの附属文書です。投資家及び企業においては、本コードと併せて活用いただく事が期待され、当取引所としても一層の周知・広報を図ってまいります。
（３）本コードの適用範囲		
33	・　補充原則 1－2④（議決権行使の電子プラットフォームの利用）、補充原則 3－1②（英文開示）、補充原則 3－1③（TCFD ベースの開示）、原則 4－8（社外取締役の人数）、補充原則 4－10①（委員会の独立性）など、より進んだガバナンス基準がプライム市場に対して適用されますが、一方で、スタンダード市場については、改訂前の基準と同レベルにとどまっています。取締役会の独立性など日本基準とグローバル基準には、未だ大きなギャップが存在します。本コードの改訂では、このギャップを埋めるべく、市場全体のガバナンス基準を強化しグローバル基準に近づける努力が必要と考えます。そのため、スタンダード市場の基準を強化し、プライム市場はそこからさらに基準を強化すべきと考えます。	※　新市場区分においては、各市場区分のコンセプトに応じたガバナンスを設定することとしており、スタンダード市場には「上場企業としての基本的なガバナンス水準」、プライム市場には「より高いガバナンス水準」を求めています。
34	・　市場区分に関わらず、今後も改善が期待される事項について、上場企業においては、市場区分のいずれに上場するに関わらず、親会社や支配株主を有する企業におけるガバナンス、政策保有株式、情報開示につきましては、今後も引き続き改善に向けての取り組みは必要であると考えております。	※　今回の改訂においては、プライム市場上場会社のみを対象とする原則等が示されていますが、それら

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
35	・　そもそも新しい上場市場区分（プライム、スタンダード、グロース）に応じて、求める項目に差をつけることについては同意しません。本コードはソフト・ローであり、コード自体は全上場企業を対象とし、統一・単一のものであるべきで、全てコンプライしなくてもエクスプレインして、投資家との対話を促進していくことこそが、もっとも重要であると考えるためです。	の原則以外にも、スタンダード市場及びプライム市場上場会社を対象に様々な観点から改訂が行われています。 ※　なお、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（以下、「フォローアップ会議」という。）が公表した「コーポレートガバナンス・コードと投資家と企業の対話ガイドラインの改訂について」（2021 年 4 月 6 日公表、以下、「提言」という。）においては、「その他の市場の上場会社においても、プライム市場上場会社向けのガバナンス項目を参照しつつ、ガバナンスの向上に向けた取組みを進めることが望ましい」ものとされています。
36	・　グロース市場は基本原則のみの適用となっているが、新興企業の負担を考えれば当面はこの扱いを認めざるを得ない。とはいえ、グロース市場の前身となるマザーズ市場にも時価総額 1000 億円超の大企業が存在し、このような企業には特例的な上場廃止ルールが適用されること及び株主等利害関係者が多く社会的影響も大きくなることが想定される。フォローアップ会議でも、改訂にあたりグロース市場上場企業についても各社の置かれた状況に応じつつ原則や補充原則にも沿いながらガバナンスの向上に向けた自主的な取組を行うことが望ましいとしているが、まさにその通りで、グロース市場各社、特に時価総額 1000 億円超の巨大新興企業に対し、原則や補充原則を考慮したガバナンスの向上の取り組みを促していくことが重要である。	※　グロース市場は、高い成長可能性を有する新興企業向けの市場であることから、基本原則のみを「コンプライ・オア・エクスプレイン」の対象としていますが、グロース市場の上場会社であっても、コードの趣旨・精神を尊重してコーポレ

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		ートガバナンスの充実に取り組むよう努めることが求められており（有価証券上場規程第 445 条の3)、ご指摘のとおり、各社の置かれた状況に応じて、原則や補充原則に沿う自主的な取組を行い、ガバナンスの向上に努めることが望ましいと考えています。各社の置かれた状況としては、自社の株主構成、会社の規模、企業の成長ステージ等に照らして、ガバナンスの向上に向けた取組みを進めていくことが望ましいものと考えています。
（４）情報開示の仕方		
37	・　企業と株主・投資家の「対話」の前提は企業による十分な情報開示であり、投資家の立場からは、企業が「遵守」しているガバナンス上の取組みについて、具体的にどのように実行されているかを開示・説明してほしい。このため、東京証券取引所には、「規定された 11 項目に加えて、その他の原則についても企業の取組みをガバナンス報告書で開示・説明することは差し支えなく、むしろ投資家との対話を進めるうえで望ましい」というメッセージを発信していただきたい。	※　投資者との建設的な対話を通じて、持続的な成長・中長期的な企業価値向上の気づきを得るには、各上場会社が対話の基盤となる積極的な情報開示を行うことが重要です。例えば、各原則を実施する場合であっても、その具体的な取組みについて積極的に開示を行うことが望ましいものと考えられます。 ※　なお、プライム市場は、機関投資家との建設的な対話を中心に据えて
38	・　今回のコード改訂案は、投資家の視点から見ても大変期待される内容が多く含まれます。特にプライム市場上場企業については、レベルの高いガバナンスが期待されています。それだけに形式的な遵守にならないかということが懸念されます。ガバナンスの実効性を確保するためには、コードの遵守状況について企業の取組みを開示し、株主・投資家に説明することが有効であると考えます。その観点からは、企業が、現在ガバナンス報告書で開示が求められている 11 項目に限らず、「遵守」している事項についてその実施状況などを積極的に開示し、投資家との対話に供することが期待されます。ご当局におかれては、ガバナンス報告書の開示について、	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	このようなガイダンスを示していただくことをお願いいたします。	持続的な成長と中長期的な企業価値の向上にコミットする企業向けの市場であることから、建設的な対話の基盤となる情報開示の充実が一層期待されます。
39	・ プライム市場上場会社では、各基本原則、原則、補充原則の実施の有無や方法について、自らの言葉でコーポレート・ガバナンスについての考え方を記述することを求めるべきである。	
40	・ 企業を取り巻く環境が大きく変化し、中長期的な視点での経営が求められる中、コーポレートガバナンスと企業・投資家間の対話の重要性は、ますます高まってきている。このような状況において、今回、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を目指し、本コード及び対話ガイドラインの改訂案が示されたことを歓迎する。特に、本意見書の基本的な考え方に示された、取締役会の機能発揮、企業の中核人材における多様性（ダイバーシティ）の確保、サステナビリティ（ESG 要素を含む中長期的な持続可能性）を巡る課題への取組みは、いずれも極めて重要な課題であり、今回、これらの課題についての要請が改訂案に追加されたことは、我が国におけるコーポレートガバナンスの発展において、意義深いと考える。 ・ 1. 情報開示要請について （1） 非財務情報開示の充実に向けた議論の加速の必要性 本コードは、持続的な価値創造に向けた企業行動についてのソフトローとしての位置付けであり、企業が自らの成長戦略に係る取組状況を明らかにし、それを適時適切に開示することにより株主及び投資家の理解を助け、双方の建設的な対話を進めることが極めて重要である。企業からの財務・非財務の情報開示は、対話の基盤として、その有用性と信頼性を担保する必要がある。これまでも、コードには「コンプライ・オア・エクスプレイン」形式の下で情報開示の要請が含まれていたが、今回の改訂案において、情報開示に関する新たな要請が多数追加されている。近年、企業と投資家による建設的な対話を通じた価値創造が求められるとともに、サステナビリティが中長期的な企業価値創造において重要な意味を持つという観点から、特に、非財務情報開示の重要性が急速に高まってきている。このような視点から、今回の改訂においてダイバーシティやサステナビリティについての開示要請を追加する提案を歓迎する。今後、こうした開示要請について、情報開示の有用性と信頼性を高めていくことが重要となる。今回の改訂を出発点として、どのような情報を、どのような開示媒体で、どのように開示すべきか、非財務情報開示の枠組みや開示基準の在り方について、国際的な議論も踏まえつつ我が国における議論を深めていくことが重要と考える。	※ 本コードでは、取締役会は、非財務情報を含め、開示・提供される情報が可能な限り利用者にとって有益な記載となるよう積極的に関与する必要があるとの考え方を示しています。 ※ 中長期的な企業価値の向上の観点から、投資家と企業の建設的な対話を促進するための適切な情報開示は重要であり、貴重なご意見として承ります。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	・　（2）　情報開示媒体の明確化 一般に、企業情報の開示に関する法制度は、質の高い情報開示によって株主及び投資家を保護する観点から整備されるものであり、企業からの様々な情報開示の中核を成すものとなる。先述のとおり、我が国のコードにも多くの開示に関する要請が含まれているが、その要請に対して、どのような開示媒体を前提とするかについては言及されていない。コードにおける開示要請は、対象となる情報が企業と投資家との対話において重要な位置付けにあることが背景にあると考えられるため、企業情報の開示に関する法制度の中で開示されることにより、その有用性と信頼性が担保されることが重要と考える。英国のコーポレートガバナンス・コードや国際コーポレート・ガバナンス・ネットワーク（ICGN）のグローバル・ガバナンス原則において、Annual Report における開示が明記されていることは、こうした考えに基づくものと考えられる。また、国際的にも、非財務情報について、制度開示書類において開示の充実に向けた動きが加速している。資本市場全体における情報開示の質を担保する考え方からは、重要な情報の信頼性を確保し、一貫した形で開示されることが必要であり、我が国においても非財務情報の開示媒体に関する指針が明示されるとともに、投資家向けの制度開示書類である有価証券報告書における開示が原則となる旨が明らかにされるべきであると考える。	
41	・　改訂案は、コードを遵守するための開示がいつ、どこで行われるかを規定していない。ほとんどの上場会社は、上場規則に従ってガバナンス報告書で開示を行っているが、そのような開示のタイミングは理想的ではない。それらは通常、6 月下旬に開催される定時株主総会の後に公表されるので、定時株主総会での議決権行使に反映されない。さらに、この開示の様式は、限定された定性的な記述を伴うボイラープレート型の （定型的な）開示となりがちである。より良い選択肢は、この内容を、投資家が最も参照する文書の一つである有価証券報告書に含めることである。有価証券報告書はガバナンス報告書よりもかなり長く、企業によるコーポレートガバナンスの実践についてより詳細に記述することができる。また、よりビジネス及び財務状況の文脈で、企業のガバナンスの発展を記述することにも役立つだろう。 残念ながら、有価証券報告書は定時株主総会後に発表されるため、議決権行使に際して参照できない。その代わりに、投資家は、事業報告と、不完全なコーポレートガバナンス情報のために定時株主総会の前に提供された定時株主総会資料に依存することになる。 現在の日本の企業情報開示制度では、この問題に対する単純な解決策はない。企業開示には会社法、金融商品取引法、上場規則が適用されるが、発行体のコストを下げ、投資家の生活を楽にするための枠組みを簡素化す	※　貴重なご意見として承ります。 ※　なお、株主との建設的な対話や議決権行使判断の実質化の観点を踏まえ、今回の改訂では、対話ガイドライン 4－1－3 を新設し、例えば有価証券報告書の株主総会開催日前の提出など株主との建設的な対話の充実に向けた取組みを行っているかということや、株主総会関連の日程の適切な設定を含め、株主総会の在り方についての検討を行っているかを、投資家と企業との対話において重点的に議論する

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	る動きは見られない。 報告体制は、日本では通常わずか 3 カ月という短い定時株主総会の期間によってさらに複雑になっており、企業、監査人、投資家に対して、報告、監査、定時株主総会、議決権行使を可能な限り迅速に行うよう圧力をかけている。 本コード及び対話ガイドライン改訂版の導入は、企業が情報を早期に開示することを促進し、多くの企業がこの方向に動いていることを認識している。 ・ 日本の発行体の多数は、定時株主総会の日かその数日後に、日本語と英語でガバナンス報告書を作成している。ただし、投資家がこれらの報告書を適切に利用するためには、定時株主総会の少なくとも 2～3 週間前にこれらの報告書を公表する必要がある。 異なる短期的な回避策を想像することは可能だが、最も持続可能な長期的な解決策は、定時株主総会以前に発表された 3 つの報告書すべてを 1 つに統合することである。 これはすべての先進国とほとんどの途上国市場で共通の慣行であり、実際に最近では、韓国は大企業に対して、定時株主総会よりも先に「事業報告書」（有価証券報告書に相当する年次証券報告書）を発表するよう促した。日本におけるこのような改革は、定時株主総会のより長い期間と組み合わされるべきである。	ことが期待される事項として掲げております。
42	・ ガバナンス報告書のフォーマットについて、再改訂版コードの求める発信内容や最新のベスト・プラクティスに照らし、見直しをご検討頂きたい。	※ ガバナンス報告書については、投資者及び上場会社をはじめとする市場関係者にとって有用なものとなるよう、ガバナンスに係る近年の動向を踏まえ、記載内容や様式について、継続的に検討してまいります。
43	・ ガバナンス報告書の改訂に関連して、全取締役・監査役に対し、①法令・ルール（会社法、金商法、東証上場規程を含む）社内諸規程を整備し、理解し、遵守していること、②本コードの趣旨を理解した上で自社内部統制体制を整備し適正に運営していることの東証宛誓約書の提出を義務付け、ガバナンス報告書の冒頭で代表取締役が自ら誓約し、他の取締役、監査役から取付け済なることを確認すべき。また、ガバナンス報告書の冒頭Ⅰの記述順を資本構成（従属上場会社の該非）、属性、基本的方針に変更すべき。さらに、従属上場会社に対し、「グループ内出資（比率）・役員兼務相関図」の提出義務を課し、「有価証券報告書」、「ガバナンス報告書」に添付して開示させるべき。	
44	・ 現在、重複をさけるうえでも、ガバナンス報告書にすべての開示項目を掲載せず、他の記載箇所を参照することが認められている。このことには合理性もあるが、他方、参照先の開示事項の変更の履歴が残らない事例が少なくない。そのような実情では、開示内容の変更にかかる変遷・履歴が不明確になってしまうという実務的	※ ご認識のとおり、ガバナンス報告書に記載すべき内容を、有価証券報告書や自社のウェブサイト等の

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	な問題がある。そのような実務を放置せず、対応策を検討いただきたい。	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）を記載することでも差し支えないものとしています。この場合、参照先の開示事項の履歴については、参照先の書類の過去分等でご確認いただくことになるものと考えられます。 ※ なお、参照先の開示事項が変更になり、その情報が投資者の投資判断上重要な影響を及ぼすと考えられる場合には、上場会社において、速やかにガバナンス報告書を更新いただき、変更した旨を明記することが望まれます。
（５）本コードの適用時期		
45	・ 本コード改訂は 2021 年 6 月から、プライム市場関係は 2022 年 4 月 4 日から適用する案になっているが、激甚災害が発生するなどの想定外の事情がなければ、コロナ禍で甚大な被害を受けた業種・企業に配慮しつつ、予定通りこの案を実施してよいものと考える。	※ プライム市場は、市場区分の見直しに伴い 2022 年 4 月 4 日に創設される新たな市場区分であり、本コードのうち、プライム市場のみを対象とする原則等を踏まえたガバナンス報告書は、プライム市場の創設後の 2022 年 4 月 4 日以降に開催する定時株主総会の終了後、遅滞なくご提出いただくこと
46	・ プライム市場上場会社のみに適用される原則等について、フォローアップ会議の提言にある通り、「実施日（2022 年 4 月 4 日）以降に行われる株主総会後速やかに」ガバナンス報告書を提出すべきであることを明確にしていただきたい。	
47	・ 「プライム市場上場会社のみに適用される原則等」については、適用開始が 2022 年 4 月 4 日とされているため、2021 年 12 月末時点ではこれらの原則等は未適用であり、ガバナンス報告書におけるコンプライ・オア・エクスプレインの対象ではないと解釈できる。新市場区分の選択申請（2021 年 12 月末時点）において「プラ	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	イム市場上場会社のみに適用される原則等」への対応（予定）状況をどのように開示すべきか、明らかにしていただきたい。	になります。 ※　プライム市場のみを対象とする各原則の内容には、取締役の選任等、株主総会決議を要するものが含まれることとなりますが、相応の検討・準備期間の経過後に、実施するか、実施していない場合には、その理由を記載することが求められることとなります。そのため、上場会社においては、実施していない理由の記載にあたって、十分な説明を行うことが求められます。 ※　なお、新市場区分の選択においてプライム市場を選択する場合、2021 年 12 月末日までに提出する改訂後の本コードに基づくガバナンス報告書において、先行してプライム市場向けの原則に関する対応状況をご記載いただくことは可能です。
48	・　プライム市場の上場企業向けの特則は、せめて「2022 年 1 月以降に提出するコーポレートガバナンス報告書」に適用する程度のスピードが必要であり、準備期間等を鑑みても、少し遅いのではないか。	
49	・　6 月に本コード改訂が実施されるとすると、3 月期決算会社においては、本年のコーポ―レート・ガバナンス報告書は、二度の提出が想定されている。6 月に改訂コードの内容を踏まえて更新を行って頂いて差し支えない旨の記載があるが、改訂コードの確定内容・具体的な日付がわからないため、自社の定時株主総会の日付の前後かも判断できず、そのような対応ができるか不明な状況である。2018 年改訂時も二度の提出が義務付けられ、今回は、市場区分の再編実施のスケジュールとの兼ね合いがあったこととは思われるが、二度の提出は、企業にとって、生産性向上の妨げになりかねず、一度の提出で済むようにすべきである。	※　ガバナンス報告書は、投資家との建設的な対話の基盤となる情報開示であり、記載された内容に変更が生じている場合には、遅滞なく変更内容を反映のうえ、提出・開示いただくこととしています。その

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		ため、通常、定時株主総会終了後に、定時株主総会により決議された内容を反映のうえ、提出していただくことを求めています。また、ご指摘のとおり、市場区分の見直しに伴い、年末までに改訂後の本コードに基づくガバナンス報告書の提出をいただくこととなっておりますが、上場会社においては、改訂後の本コードの施行日以降、定時株主総会終了後の時点において、改訂後の本コードに基づき更新を行っていただくことが可能です。 ※　なお、将来、本コードの改訂が行われる際には、頂戴したご意見を踏まえて、ガバナンス報告書の更新等のタイミングについて、検討いたします。
（６）その他		
50	・　投資家も投資を行う上で本コードを投資先がきちんと順守しているかしっかりチェックし必要な行動を実施していく必要がある。	※　ご指摘のとおり、企業のコーポレートガバナンスの実効性を高めるためには、投資家と企業において建設的な対話が行われることが重要と考えます。
51	・　本コードの全体像並びに構成が一目でわかるものがあれば、利用者として実務上大変有益である。コードに対	※　貴重なご意見として承ります。コ

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	する理解も深まり活用度もさらに向上するものと考える。また、「目次」が追加されれば、利用させていただく者の一人として誠にありがたい。	ードの構成や各原則の趣旨等を含め、市場関係者にとってわかりやすい情報提供に努めてまいります。
52	・　東証一部上場企業の経営トップにおいても、本コードに対する認識が非常に希薄と感じる時があり、例えば、「コンプライ・オア・エクスプレイン」の意味や独立社外取締役が果たす役割、効果について理解していない方がいます。定期的に東証から経営陣に対して、アンケートを実施することでは如何でしょうか。それによって経営陣に対するコーポレートガバナンスへの認識、理解が高まると思います。	※　ご懸念の点については、当取引所においては、これまで上場会社の独立役員向けに、eラーニングの提供やセミナーの開催等を行い、上場会社における独立役員の理解が深まるよう取り組んでいるところですが、引き続き、市場関係者に対する情報提供に努めてまいります。
53	・　東証の市場改革により、現行市場の「プライム市場」、「スタンダード市場」、「グロース市場」の 3 つへの再編が予定されている。3 つの市場は、そのコンセプトによって分けられると理解しているが、その名称等から「プライム市場」が上位で「スタンダード」は下位であるかのような印象を持たれている懸念がある。これらの 3 市場は並列であり、上下関係はないことについて、しっかりとした広報をお願いしたい。	※　今般の市場区分の見直しは、各新市場区分のコンセプトを明確にすることで、上場会社の持続的な成長と中長期的な企業価値向上を支え、投資者から高い支持を得られる魅力的な市場構造を実現することを目的としています。 ※　新市場区分においては、各市場区分のコンセプトに応じた基準を設けることとしており、各市場区分は、それぞれ独立・並列であり、上下・優劣の関係にないものと整理しております。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		※　当取引所においては、今後も、各市場区分のコンセプトを含め、広報・周知活動に努めてまいります。
54	・　例えば、「サステナビリティ」、「価値」、「中期的」、「長期的」など、コードやガイドラインの中で使用されている用語の中には、明確に定義されていないものがいくつかある。私たちは、特に「サステナビリティ」の完全な定義と、それが望ましいと考えられる理由の説明を含めることを提案する。そうすることで、企業がどのように準拠すべきかの指針となるだろう。	※　「サステナビリティ」につきましては、第 2 章「考え方」において「ESG 要素を含む中長期的な持続可能性」を指すものとしております。 ※　本コードでは「プリンシプルベース・アプローチ」を採用しておりますところ、その趣旨は、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ございます。このため、本コード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、本コードの趣旨・精神に照らして、適切に解釈することが想定されます。
・　２．取締役会の機能発揮等		
（１）取締役会の構成		

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
55	・　原則 4－8 の改訂案に賛成である。	※　改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。
56	・　プライム市場上場企業において独立社外取締役を 3 分の 1 以上選任することを求める変更を支持する。 ・　個々の企業が置かれている状況によって、企業は会社法上認められている各機関設計の特徴を踏まえて、最適な機関設計を選択することが望ましいと考えている。その上で、社外取締役の積極的な登用などを通じて取締役会の監督機能の強化をはかる、社外監査役との連携を深める、あるいは法定・任意の委員会等の仕組みなども活用することで実効性のあるコーポレート・ガバナンスの実現に取り組むことを強く期待する。 ・　また、投資家としては、コーポレート・ガバナンスの取組みに関する評価にあたっては、形式的に判断するのではなく、投資先企業との対話の状況も踏まえ、株主価値の観点から望ましいかどうかという観点から判断すべきである。	
57	・　原則 4－8 で社外取締役の人数を増やす案はガバナンス強化及び国際的調和の観点から妥当である。 ・　社外役員の人数を増やしても業績が上がるとは限らず不正や法令違反を防げるとも限らない、CEO が門外漢のイエスマンを連れてきてかえって経営者のワンマン経営が強化される、上場企業 OB や大手監査法人 OB の天下りポストが増えるだけで投資家にとっては人件費の無駄でしかない等といった反論も考えられるがその点は補充原則 4－10①で利害関係者に対し開示をしっかり行う、補充原則 4－11①できちんと能力に基づいた選任を行うことにより対応すべきである。	
58	・　プライム市場上場会社について、独立社外取締役の人数を、「少なくとも 2 名以上」から「少なくとも 3 分の 1 以上」に増やす本改訂案に賛成する。 ・　独立社外取締役は、強固なコーポレート・ガバナンスに不可欠であり、経営陣が健全なコーポレート・ガバナンスの方針と実践を確立する上で役立つものである。十分な独立性を備えた取締役会は、経営の監督に極めて有効であり、株主の利益を保護するために必要な監督機能を果たすものである。 ・　日本の取締役会の大半は、経営幹部と、取引関係や政策保有株式を通じた関係を持つ独立性を欠く社外者によって構成されている。しかし、日本企業では、社外取締役や独立社外取締役を取締役会に加えるケースが増えてきており、本改訂案が、独立した取締役会による監督や代表権の行使をさらに促進するものと考える。独立社外取締役の数を増やすことは、取締役会において建設的な議論を行い、取締役それぞれが、リスクや機会、長期戦略について慎重な検討をするために不可欠である。	
59	・　独立社外取締役の数を増やし、取締役会のスキルセットと経験の多様性を高めることを目的とした改訂を支持	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	する。我々は、非業務執行取締役の数が増加する一方で、個人の適性やスキルセットの多様性は改善されていないことに着目している。実効的な非業務執行取締役は、会社の戦略が長期的にどのように策定されるべきかという視点と洞察力を提供するために、これに関連する経験を持つ者であるべきである。しかし、多様性の向上は、既存の取締役会（非業務執行取締役を提案する）と株主（非業務執行取締役を承認する）の間のコミットメントと協力によってのみ達成されるだろう。	
60	・ プライム市場向けの水準の引き上げについて、賛同致します。また、「過半数」という水準が言及された点についても、今後の進むべき方向性を示唆するものとして大変意味深いものであると感じられます。 ・ 上場企業における独立社外取締役の役割、必要性については、発行体企業の皆様との意識の共有が図られてきた印象ですが、一方で、一部の企業からは「当社のガバナンスは現状機能しているから、独立性を引き上げる必要を感じていない」といった説明を受けることがあります。こうした場合には、原則 4 における意見に記載を致しましたような背景について、引き続き丁寧に説明をしていく必要があると感じております。	※ 改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。 ※ 上場会社及び株主をはじめとする幅広いステークホルダーにおいて、本コードの内容や趣旨を踏まえた取組みが行われるよう、今後も改訂の趣旨等について周知を図ってまいりたいと考えています。
61	・ 監査役会設置会社においては、「社外監査役」が半数以上選任され、「独立社外取締役」と「独立社外監査役」の双方によって取締役会の独立性及び客観性が確保されることとなるから、監査役会設置会社とそれ以外の機関設計の会社（監査等委員会設置会社・指名委員会等設置会社）を区別することなく、プライム市場のすべての上場会社について、独立社外取締役を 3 分の 1 以上選任することを求めるのは疑問がある。	※ 原則 4－8 は、「我が国を代表する投資対象として優良な企業が集まる市場」であるプライム市場上場会社に対して、資質を十分に備えた独立社外取締役を少なくとも 3 分の 1 以上選任することを求めるものです。なお、第 4 章の考え方では、通常、会社法が規定する機関設計のうち主要な 3 種類が存在することを前提とした上で、当該 3 種類の機関設計のいずれを採用する場合でも、創意工夫を施すことによりそれぞれの機関の機能を実

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		質的かつ十分に発揮させることが重要である、としています。独立社外取締役の有効な活用にあたっても、このようなコードの趣旨を踏まえることが期待されます。
62	・ 過半数の社外取締役選任は、1/3 以上に包含されている概念であり、「必要と考えるプライム市場の上場会社は～」の記載は不要と判断する。	※ 原則 4－8 の後段は、各上場会社の判断の下で、「業種・規模・事業特性・機関設計・会社をとりまく環境等を総合的に勘案して、過半数の独立社外取締役を選任する必要と考えるプライム市場上場会社」は、十分な人数の独立社外取締役を選任すべき、としています。 ※ 過半数の独立社外取締役を選任することが必要と考えるか否かは、「業種・規模・事業特性・機関設計・会社をとりまく環境等を総合的に勘案して」各社においてご判断いただくものになります。
63	・ 過半数の社外取締役選任は、1/3 以上に包含されている概念であり、「必要と考えるプライム市場の上場会社は～」の記載は不要と判断。	
64	・ 後段の「上記にかかわらず…必要と考えるプライム市場上場会社は、…」に関して、必要と考えるプライム市場上場会社は本コードに規定されていなくても過半数（その他の上場会社は 3 分の 1 以上）の独立社外取締役を自主的に判断し選任することから、後段の記載は不要である。後段の記載をすることにより、プライム市場上場会社は過半数（その他の上場会社は 3 分の 1 以上）の独立社外取締役の選任を目指すことが求められているとの印象を与えかねず、企業の裁量を実質的に狭めることにもつながりかねないから、後段の記載はすべきではないと考える。	
65	・ （原則 4－8）多種多様な経験や考え方を経営に取り入れるという観点からは、独立社外取締役の存在は有用である。しかし、地方部においては、適任者を確保することは簡単ではない。 ・ 特に、地方銀行は、地元の多くの主要企業と取引しており、現行の「独立性」基準に照らすと、地域を熟知した、地元経済人から独立社外取締役を選任することは、相当ハードルが高いことを理解いただきたい。 ・ （補充原則 4－11①）現状も、独立社外役員については、首都圏等在住者や、企業経営に従事していない者（弁護士や学者等）に頼らざるを得ない状況にある。	※ 貴重なご意見として承ります。 ※ 原則 4－8 は、「我が国を代表する投資対象として優良な企業が集まる市場」であるプライム市場上場会社に対して、資質を十分に備えた独立社外取締役を少なくとも 3 分の 1 以上選任することを求める

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		ものです。
66	・　原則４－８に関して、プライム市場上場会社に関して、独立社外取締役の比率を引き上げる改訂案が示されたことは評価したいが、「コンプライ・オア・エクスプレイン」の原則に照らし、後段の規定の在り方は、再考されるべきと考える。むしろ、本来は、プライム市場上場会社に求めるべき水準としては、過半数とすべきであり、「業種・規模・事業特性・機関設計・会社をとりまく環境等」を総合的に勘案して、過半数の独立社外取締役の選任をしない上場会社は、スタンダード市場を選択することが妥当というべきではないか。プライム市場上場会社の中で、しっかりガバナンスを整備し、過半数の独立社外取締役を選任している上場会社にとって、しっかりとしたエクスプレインができない上場会社がプライム市場に混在することとなるのでは、迷惑とすら言える。 ・　そこで、もし改訂案のまま原則４－８が確定するのであれば、過半数に達していないプライム市場上場会社に対して、なぜ過半数の選任としていないのか、自発的であってもエクスプレインがなされることを求めたいし、そのような説明がなされるようにガバナンス報告書の記載欄を見直していただきたい。	※　原則４－８は、プライム市場上場会社に対して、資質を十分に備えた独立社外取締役を少なくとも３分の１以上選任することを求めるものです。フォローアップ会議では、プライム市場上場会社に対してより高い水準での独立社外取締役の選任を求めるべきではないかとの意見もあった一方、人数も重要であるが独立社外取締役の質の確保も重要であるといった趣旨の指摘がなされたことなどを踏まえ、過半数の独立社外取締役の選任を求めることとはしておりません。 ※　なお、原則４－８では、業種・規模・事業特性・機関設計・会社をとりまく環境等を総合的に勘案して、過半数の独立社外取締役を選任することが必要と考えるプライム市場上場会社は、十分な人数の独立社外取締役を選任すべきであることを示しています。 ※　各上場会社の判断の下、コードの趣旨に照らし、自社における取締役会の構成の考え方について、投

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		資家と企業との間で建設的な対話が行われることを期待します。
67	・ プライム市場では、より高いガバナンス水準を備えることが明記されており、グローバル基準の観点から、取締役会における独立社外取締役を過半数とすべきと考えます。	※ 原則 4－8 は、プライム市場上場会社に対して、資質を十分に備えた独立社外取締役を少なくとも 3 分の 1 以上選任することを求めるものです。フォローアップ会議では、プライム市場上場会社に対してより高い水準での独立社外取締役の選任を求めるべきではないかとの意見もあった一方、人数も重要であるが独立社外取締役の質の確保も重要であるといった趣旨の指摘がなされたことなどを踏まえ、過半数の独立社外取締役の選任を求めることとはしておりません。 ※ なお、原則 4－8 では、業種・規模・事業特性・機関設計・会社をとりまく環境等を総合的に勘案して、過半数の独立社外取締役を選任することが必要と考えるプライム市場上場会社は、十分な人数の独立社外取締役を選任すべきであることを示しています。
68	・ 今回の改訂は正しい方向への一歩であり、独立した発言や影響力を持つためには 3 分の 1 が最低限の要件であると考えられるが、日本に存在する子会社の上場や相互保有を考慮すると、過半数の独立取締役の就任というより野心的な要件を奨励したい。	
69	・ 原則 4－8 を歓迎する。この改訂案は、コードの現行の要件からの大きな進歩を意味し、独立取締役による取締役会構成の最低限度に関する香港及びシンガポールの並行する要件との同等性を達成している。 しかし、東証がもう一歩踏み込むことを強く望む。取締役会の過半数が独立社外取締役で構成されている会社は、利益相反を 緩和し、株主利益を保護する上でより良い立場にあると考える。したがって、改訂されたコードでは、当面、プライム市場の上場会社が取締役の 3 分の 1 を独立取締役として選任することを求めているが、より長期的な目標として、プライム市場の上場会社が取締役の過半数を独立取締役として選任することを検討することを要望する。 これは、米国や英国で並行して行われている取締役会の構成要件と一致するものである。	
70	・ 基本原則 1 は、「株主の権利・平等性の確保」である。この定義によれば、株主の権利と平等な扱いを確保する最も簡単な方法は、現行の独立取締役 3 分の 1 という改訂ではなく、過半数の独立取締役を要求することである。先進国市場のグローバルスタンダードは、少なくとも過半数の独立取締役を置くことだと考えている。東証 1 部のほとんどの企業が 2020 年 9 月時点で既に独立社外取締役の数が 3 分の 1 を超えていることに注目している。	
71	・ プライム市場上場会社は、少なくとも過半数の取締役（他の市場に上場している場合は 3 分の 1 以上の取締役）に、そのような資質を十分に備えた独立取締役を選任すべきである。 ・ 上記にかかわらず、プライム市場上場会社が、業種、規模、事業特性、機関設計、会社をとりまく環境等を総合的に勘案して、より多くの取締役（その他の市場の上場会社は過半数）を独立取締役として選任する必要があると考える場合には、十分な人数の独立取締役を選任すべきである。	
72	・ 我々は、取締役会の独立性に関する基準が強化されることを期待している。プライム市場上場会社だけでなく、	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	全ての上場会社において、取締役会の独立性の最低 3 分の 1 を要求すべきであると考える。プライム市場上場会社だけでなく、全ての上場会社に最低 3 分の 1 の独立性を求めるべきだと考える。 ・ 我々の提案は、過半数の独立性を全ての上場会社に奨励し、プライム市場上場会社と上場子会社には必須とすることである。我々の提案は、過半数の独立性を全ての上場会社に奨励し、プライム市場会社と上場子会社には必須とすることである。	
73	・ 原則 4−8 の対象を、プライム市場上場企業だけでなく、全ての上場会社にすることを提案する。	
74	・ 我々は、日本企業が過半数の独立社外取締役で構成される取締役会を持つことは、株主にとって最善の利益であると考えている。我々は、経営者の利益がしばしば少数株主と一致していないことを指摘する。経営陣は、株主利益を最大化するための説明責任やインセンティブが欠如しているため、私利私欲、親会社や相互保有会社の利益を少数株主の利益よりも優先させることが一般的である。そのため、他の先進国市場で見られる独立社外取締役会が過半数を占める慣行は、経営陣の説明責任を果たすために必要な独立した監視機能を提供するものと考えている。 ・ 我々は、「プライム市場」上場会社の取締役会の少なくとも 3 分の 1 の独立社外取締役で構成することを求めるコードの改訂案を歓迎する。しかし、これは日本企業の取締役会構造の進化の終着点ではなく、出発点であるべきだと考えている。コードが、全ての日本の上場会社に対して、取締役会の少なくとも 3 分の 1 を独立社外取締役で構成することを要求し、さらに、合理的な期間内（～3 年）に取締役会の過半数が独立社外取締役となるまで、独立社外取締役の数を増やし続けることを要求することを明記すべきであると考える。	
75	・ 多くのポジティブな変更点がある一方で、今回の改訂案にはいくつかの欠落点と弱点があることを指摘したい。本コードは、市場の理想的な目標を列挙したベスト・プラクティス・ドキュメントとしての役割を果たしているが、日本のガバナンスの発展段階、国際的な投資家のための主要な証券市場としての地位、国内の年金受給者や貯蓄者のニーズに照らして、目的に合っているかどうかが問題となる。我々は、この本コードは、例えば、以下のようにもっと野心的であってもよいと考えている。 ・ 取締役会の独立性に注意を払っていることは評価するが、独立社外取締役が 3 分の 1 しかいないという基本的な基準をプライム市場構成銘柄に設定しているのは、かなり時代遅れである。この基準は、しばらく前にアジアのいくつかの市場で標準となったが、その後、インド、韓国、マレーシア、シンガポールがこれを上回った。これらの市場では、大規模な発行体や独立性を欠く議長を擁する企業など、特定のタイプの企業については、	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	少なくとも取締役会の半数又は過半数を独立取締役とすることが義務付けられている。日本のような先進国の株式市場で、最もパフォーマンスの高いセグメントの基準が未だに３分の１の独立性であるということは、コーポレート・ガバナンスに関して市場が大きく遅れていることを意味する。	
76	・　我々は、金融庁が企業の取締役会の独立性を向上させるために長年にわたって進めてきたことを歓迎する。しかし、取締役会の独立性の基準が厳格化され、プライム市場上場会社だけでなく、全ての上場会社に少なくとも３分の１の独立社外取締役が求められることを期待する。我々は、取締役会の過半数の独立社外取締役は、全ての上場会社に奨励され、プライム市場上場と上場子会社には要求されるべきであると考える。	
77	・　我々は、原則４－８の改訂を歓迎するとともに、この原則の今後の改訂において考慮すべき点として、以下の点を提案したい。 ・　長期的な投資家として、我々は、経営陣がすべての少数株主の利益のために会社を経営する意思があるかどうかについて、経営陣の質と事業の持続的な成長を評価するための重要な要素であると考えている。したがって、より高いコーポレート・ガバナンスを目指すプライム市場に上場する企業には、取締役会の過半数の独立性を有することを考慮すべきであり、そのような規律を東京証券取引所のプライム市場の上場要件の一部として盛り込むべきであると考える。 ・　また、他の市場に上場する企業については、より高いコーポレート・ガバナンスの基準を遵守するために企業に十分な準備期間を与えるために、同様の独立性基準が導入される時期を設定することが望ましいと考える。	
78	・　取締役会における独立社外取締役の数に関する要件の強化を歓迎する。国際的なベスト・プラクティスに沿って、プライム市場上場会社に対して、より高い水準を設定することを推奨する。支配株主がいるかどうかにかかわらず、すべてのプライム市場上場会社は、過半数の独立社外取締役を任命すべきである。 ・　その他の市場の上場会社については、取締役会の３分の１以上が独立社外取締役でなければならない。これは、優れたコーポレート・ガバナンスの最も重要な側面の一つであることから、我々は、これらの会社が、経時的に独立社外取締役の数を過半数に増やす計画について、さらに報告することを推奨する。この移行を促進するために、会社は、具体的な取締役選任の理由（スキル、知識、多様性への貢献、経験を強調しつつ）を含む、取締役選任と後継者計画に関する明確な基準を策定し、開示すべきである。また、このプロセスは、全ての企業において、過半数の独立社外取締役からなる指名委員会が主導すべきであると考える。	※　改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。 ※　原則 4－8 は、プライム市場上場会社に対して、資質を十分に備えた独立社外取締役を少なくとも 3 分の 1 以上選任することを求めるものです。フォローアップ会議では、プライム市場上場会社に対してより高い水準での独立社外取締役の選任を求めるべきではないかとの

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		意見もあった一方、人数も重要であるが独立社外取締役の質の確保も重要であるといった趣旨の指摘がなされたことなどを踏まえ、例えば過半数の独立社外取締役の選任を求めることはしておりません。 ※　なお、原則 4－8 では、業種・規模・事業特性・機関設計・会社をとりまく環境等を総合的に勘案して、過半数の独立社外取締役を選任することが必要と考えるプライム市場上場会社は、十分な人数の独立社外取締役を選任すべきであることを示しています。 ※　また、原則 3－1 では、取締役会が取締役等の指名を行うに当たっての方針と手続や、具体的な指名を行う際の個々の選解任・指名についての説明についての開示を求めており、補充原則 4－1③では、取締役会における CEO 等の後継者計画の策定・運用への主体的な関与等を求めています。 ※　加えて、補充原則 4－10①では、後継者計画を含む取締役等の指名に

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		関する検討に当たり、指名委員会の設置等を求めています。 ※　このような取締役の指名に係る一連のコードの趣旨に照らし、独立社外取締役を含む取締役が本来期待される役割を発揮することができるよう、取組みが進められることを期待します。
79	・　取締役会が十分な独立性を有していれば、最も効果的に戦略的な助言を提供し、株主の利益を守るために必要な監督を行うことができると考えている。プライム市場上場会社の取締役会の独立性について、2 名から 3 分の 1 の独立社外取締役に引き上げる改訂を評価するが、取締役会の 3 分の 1 の独立性は、グローバル市場における最低要件であり、ベストプラクティスではない。そのため、プライム市場上場会社には取締役会の過半数の独立性を、スタンダード市場やグロース市場の上場会社は取締役会の 3 分の 1 の独立性を求めるように本コードを改訂することを推奨する。	※　改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。 ※　原則 4－8 では、プライム市場上場会社に対して、資質を十分に備えた独立社外取締役を少なくとも 3 分の 1 以上選任することを求めるものです。フォローアップ会議では、プライム市場上場会社に対してより高い水準での独立社外取締役の選任を求めるべきではないかとの意見もあった一方、人数も重要であるが独立社外取締役の質の確保も重要であるといった趣旨の指摘がなされたことなどを踏まえ、例えば過半数の独立社外取締役の選任を求めることとはしておりません。 ※　なお、原則 4－8 は、業種・規模・
80	・　取締役会は、利益相反のない、独立した判断を行うことができなければならない。我々は、コードの導入以来、日本の取締役会における独立性のレベルが徐々に向上していることを確認している。 ・　プライム市場上場会社に対して、改訂案が推奨していることを歓迎している。プライム市場上場会社が、取締役会の少なくとも 3 分の 1 について独立社外取締役を選任することを、コードの改訂案で推奨していることを歓迎する。 ・　我々は、グローバルなベスト・プラクティスに合わせるために、プライム市場では独立社外取締役が過半数を占めるという基準の採用を時間をかけて検討するよう、有識者会議に働きかけたい。その他の市場の上場会社についても、独立性の要件を 3 分の 1 とすることを推奨するが、時間をかけて独立した取締役が過半数を占めるようになることを目指すことを推奨する。	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		事業特性・機関設計・会社をとりまく環境等を総合的に勘案して、過半数の独立社外取締役を選任することが必要と考えるプライム市場上場会社は、十分な人数の独立社外取締役を選任すべきでありことを示ししています。 ※　過半数の独立社外取締役を選任することが必要と考えるか否かは、「業種・規模・事業特性・機関設計・会社をとりまく環境等を総合的に勘案して」各社においてご判断いただくものになります。 ※　また、フォローアップ会議の提言では、その他の市場の上場会社においても、プライム市場上場会社向けのガバナンス項目を参照しつつ、ガバナンスの向上に向けた取組みを進めることが望ましいという点が示されています。
81	・　プライム市場以外の上場企業については、独立社外取締役の選任を 2 名以上もしくは 3 分の 1 以上の選任（改訂前のコードと同水準）にすべきと考えます。 ・　改訂案は、ガバナンスを後退させる可能性が含まれています。例えば、既に 3 分の 1 を満たしている企業が東証一部からスタンダード市場へ移行した場合、独立取締役を減らす（もしくは内部取締役を増やす）ことが考えられます。	※　原則 4－8 においては、その他の市場の上場会社においては資質を十分に備えた独立社外取締役の 2 名以上の選任に加え、業種・規模・事業特性・機関設計・会社をとりまく環境等を総合的に勘案して、少な

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		くとも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上場会社は、十分な人数の独立社外取締役の選任を求めています。 ※　また、対話ガイドライン 3−8 では、必要な資質を有する独立社外取締役が、十分な人数選任されているかという点が示されています。 ※　このようなコード及び対話ガイドラインの趣旨を踏まえ、投資家と上場会社との間での建設的な対話を通じて、取締役会の構成について適切に検討が行われることが期待されます。
82	・　監査役会設置会社では、少なくとも２名の社外監査役が必要である。その場合、更に取締役会で３分の１以上（又は過半数）の独立社外取締役が求められると、現実的には独立社外役員の起用が人材面で難しくなることが懸念される（特に準大手や中堅規模の監査役会設置会社）。このため、「プライム市場上場会社のうち監査役会設置会社では、取締役、監査役の合計の３分の１以上（または過半数）が独立社外取締役または独立社外監査役」とするよう改めるべきである。取締役であろうと監査役であろうと取締役会に出席し発言権を有すること、また監査役として単独で差止請求権を有するなど、独立社外監査役は独立社外取締役と同等の影響力を取締役会に対して持つと考えるので、ガバナンス確保の観点からは、このように社外独立監査役を含めて社外独立役員の員数を設定しても、この原則の意図は叶えられると思います。 ・　もし、改訂案のままの場合、独立社外取締役確保の観点から、多くの監査役会設置会社がプライム市場に上場するにあたって、監査等委員会設置会社に衣替えすることが考えられ、監査役会制度が危うくなる懸念があり	※　監査役会設置会社において、監査役及び監査役会が重要な役割・責務を負っていることはご指摘のとおりと考えますが、原則４−８は、経営の監督における取締役会の独立性及び客観性を確保する観点などから、取締役会の構成員である独立社外取締役の有効な活用を求めるものです。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	ます。	
83	・ そもそも独立社外取締役について、報酬の少なさ、候補対象者の少なさ（本コードが期待するような経営者・経営経験者・専門家は一握り）、割ける時間・コミット可能な時間の少なさ（本業との兼ね合い、掛け持ち度合が影響。一握りの経営者・経営経験者・専門家を奪い合うとなると、1 社に割ける時間も少なくなり実質は名前貸しにしかならない）で、実際どこまで実効的に経営監視できるのか疑問です。ましてや取締役の指名・報酬の決定を、片手間・腰掛けの方々に任せてしまうことになる制度設計など、ガバナンスの退行ではないかとすら思われます。 ・ 結局は、本コードに従っているように見せかけるべく、実力を伴わない・実力を出さない経営者・経営経験者・専門家の人数合わせにしかならないと危惧します（いわば、「機関投資家等に見せるためのガバナンス」）。また独立社外取締役も長期間就任していると忖度度が増すので、重任は禁止すべきではないかと考えます。 ・ 数だけの独立社外取締役をそろえるよりも、常勤監査役をプロパーからは選任しない、過半数の社外監査役からなる監査役会に取締役の指名・報酬の拒否権を付与するといったように、監査役を権限強化する方が、理に適っていると考えます。さらに一歩踏み込むなら、月 1 回～四半期に 1 回程度、しかも部分的にしか監査実務をしない社外監査役（低報酬に原因）を過半数と義務付けするよりも、監査役は全員常勤かつ社外から選任とする方が、監査内容は充実すると考えます。	※ 貴重なご意見として承ります。 ※ なお、原則 4－8 は、プライム市場上場会社に対して、資質を十分に備えた独立社外取締役を少なくとも 3 分の 1 以上選任すること等を求めています。 ※ フォローアップ会議の提言では、独立社外取締役には、形式的な独立性に留まらず、本来期待される役割を発揮することができる人材が選任されるべきという点を示しています。 ※ このような独立社外取締役の選任の点も含め、本コード等の趣旨に照らし、上場会社においては、実質的な取組みが進められることが期待されます。
84	・ わが国企業のガバナンス改革や人材育成は着実に進展してきたものの、会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に寄与するような資質を十分に備えた者（原則 4－8）、他社での経営経験を有する者（補充原則 4—11①）を上場企業が一斉に、独立社外取締役として選任するためには、人材プールやパイプラインの育成が未だ十分ではない。 ・ 特に、プライム市場上場会社についてはこのような独立社外取締役を少なくとも 3 分の 1 以上選任すべきとされ、2022 年 4 月以降の株主総会において新たな独立社外取締役の選任が一斉に行われることとなるが、適切な人選がそれまでに間に合わないことも考えられる。その場合、例えば、2023 年の総会において〇人の独立社外取締役を選任予定といった記載を行えば、コード改訂の趣旨は十分満たされると考えられるため、このような	※ プライム市場は、市場区分の見直しに伴い 2022 年 4 月 4 日に創設される新たな市場区分であり、改訂コードのうち、プライム市場のみを対象とする原則等を踏まえたガバナンス報告書は、プライム市場の創設後の 2022 年 4 月 4 日以降に開催する定時株主総会の終了

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	対応の可能性について示されることを希望する。 ・　また、「他社での経営経験を有する者」として、例えばメインバンクなどの金融機関関係者も有力な候補者となると考えられるが、現状、東証の独立性基準の判断において「主要な取引先」として「いわゆるメインバンクなどが考えられる」とされていること、また、議決権行使助言会社が一律的に「金融機関出身者」を否定していることなどから、独立社外取締役の候補の幅が狭くなっている。東証や議決権行使助言会社の基準を見直しの上、柔軟性を確保して、実質的な判断を行うべきである。	後、遅滞なくご提出いただくことになります。 ※　なお、原則 4－8 におけるプライム上場会社向けの内容については、2022 年 4 月 4 日以降に最初に開催される定時株主総会終了後の更新にあたって、提出時点で当該原則が求める独立社外取締役の選任等がされていなくとも、次の定時株主総会時に選定を予定しているなど今後の選任方針が確定している場合には、独立社外取締役の選任予定人数や選任予定時期を含むその具体的な内容につき、本欄に代えて「Ⅱ　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　■3. 現状のコーポレート・ガバナンス体制を選択している理由」欄に記載することも可能です。 ※　補充原則 4－11①の「他社での経営経験を有する者」については、各社における適切な判断に委ねられています。また、独立性基準に関しては、これまでも、メインバンクに

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		該当する銀行であっても必ず「主要な取引先」に該当するわけではない旨をお示ししているところですが、ご指摘を踏まえ、「会社情報適時開示ガイドブック」第３編の【独立役員の確保に係る実務上の留意事項】において、一部取扱いの明確化をいたします。
85	・　プライム市場及びスタンダード市場は全原則、グロース市場は基本原則のみの適用とされている一方、改訂案では「その他の市場の上場会社」という記載であり、スタンダード市場だけではなく、グロース市場も含まれ得る表現になっている。スタンダード市場とせず、その他の市場の上場会社とした趣旨を確認したい。	※　当取引所における新市場区分は2022 年 4 月 4 日より施行予定であるところ、プライム市場上場会社向け以外のコードの原則等については、現行の市場区分における上場会社に本改訂を適用するために、本改訂案のような記載ぶりとしております。 ※　なお、フォローアップ会議の提言においては、グロース市場上場会社においても、基本原則を「コンプライ・オア・エクスプレイン」の対象とした上で、各社の置かれた状況に応じつつ、原則等にも沿いながらガバナンスの向上に向けた自主的な取組みが進められることが望ましい点が示されています。
86	・　独立社外取締役の選任数について、原則 4－8 及び補充原則 4－8③が、一体何人なら妥当なのか、役人言葉というか、一般人にとって非常に読みづらく感じます。シンプルに、プライム上場企業は 3 分の 1 以上、スタンダード・グロースは 2 名以上、だけでいいのではないでしょうか。	
87	・　今回の改訂点、取締役の機能強化（プライム市場上場企業に対し社外取締役 3 分の 1 以上、スキルマトリック	※　貴重なご意見として承ります

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	スの開示など）については賛成意見が多かったが、その一方不十分であるという意見、形式的になるという懸念も見られた。	
88	・ 原則 4－8 では、プライム市場上場企業は 3 分の 1、その他の市場の上場企業においては現状通り 2 名の独立社外取締役を選任すべきであると修正が行われた点については、 全体では 64.6%が「良いと思う」であり、「良いと思わない」の内訳は、うち 68.2%が「1/3 では不十分」、残りのうち 13.6%が「プライム市場だけでは不十分」であった。 ・ その他として「3 分の 1 では不十分だが、人数要件を引き上げると社外取締役の質が低下する恐れがあるためやむをえない」といった意見が挙げられた。 ・ しかし外国からの回答だけでみると、「良いと思う」は 52.6%となり、「良いと思わない」が 42%、その内訳は全て「3 分の 1 では不十分」あるいは「プライム市場だけでは不十分」となっていた。	※ 貴重なご意見として承ります。
89	・ 補充原則 4—11①において、スキル・マトリックス等の開示が求められた点については、全体では「良いと思う」が 83.3%、「良いと思わない」は 11.1%であった。後者のうち 80%は「形式的になる恐れがある」と回答、その他として「事後では遅いので、指名委員会が候補者を検討するときにスキル（ニーズ）マトリックスを作成する必要性を積極的に議論するべきだ」という意見があった。国外だけでみても大きな違いはみられなかった。	※ 貴重なご意見として承ります。
90	・ 補充原則 4－10①において、プライム市場上場会社は、各委員会の構成員の過半数を独立社外取締役とすることを基本とし、その委員会の構成の独立性に関する考え方・権限・役割等を開示すべきであると追加された点については、70.4% が「良いと思う」と答え、22.2%が「よくないと思う」と答えた。後者のうち 26.7%は「過半数だけでは不十分」と回答し、20%は「プライム市場だけでは不十分」と回答したが、約半数を占めるその他では、議長は独立している必要がある、あるいは報酬委員会と指名委員会は全員独立している必要がある、といった意見が複数みられた。なお、国外だけで見た場合は「良いと思う」は 63.1%で全体平均より若干少なかった。	※ 貴重なご意見として承ります。
（２）取締役のスキル等の開示		
91	・ スキル・マトリックスのような、取締役会のスキルに関する情報開示が含まれていることを歓迎する。この要件は、企業が取締役会の構成、スキル、及び多様性に関する立場をより明確にし、事業戦略を実現するために必要なスキルと資格の組み合わせにどのように貢献するかについて、十分に検討した見解を提供することを促	※ 改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	す。 ・ さらに、スキルと経験のバランスに関する重要な懸念に取締役会がどのように対処しようとしているかについて、文脈に沿った開示を行うことで、投資家に貴重な洞察を提供し、議決権行使の判断材料となる。	
92	・ スキルと専門性の適切なバランスを確保するために、新しい取締役を選任する際に「スキル・マトリックス」の利用が導入されたことを歓迎する。 ・ 取締役会メンバーのスキル・マトリックスの開示を支持する。	
93	・ 独立社外取締役は、会社を監督し、株主の利益を効果的に代表するために必要な知識、スキル、専門的知識及び経験を有しているべきであると考えている。日本では、独立社外取締役に必要なスキルやビジネス経験を持つ国内外の個人ではなく、学者や政府関係者を取締役会に入れすぎている企業を度々目にする。 ・ したがって、日本企業に対し、取締役会の構成員の職務経験を考慮し、各独立取締役について、関連する経営経験を中心とした「スキル・マトリックス」を開示することを求める本改訂案を歓迎する。	
94	・ 本改訂案が、取締役が会社に長期的な価値をもたらすための適切なスキル等を備えているかを評価するために、取締役のスキル・マトリックスの開示を求めているものと認識している。この目的のためには、取締役会において、多様性を実現し、健全な議論を促進することが重要であると考える。日本の取締役会には、独立した意見を持ち、業界に関する専門知識があり、資本配分や長期戦略等の変革する分野における経営に建設的に挑戦してきた実績を持つ取締役の存在が特に重要である。 ・ 本改訂案では、独立社外取締役に他社での経営経験を求めているが、これにより、取締役のスキルと専門性が適切かつ強固な形で明確になるといえる。 ・ コードの将来の改訂に向けて、フォローアップ会議が追加的に検討する可能性のある分野として、取締役会がESG に関するガバナンスの構造を開示することがあげられる。これにより、責任者が株主に対して説明責任を果たすとともに、これらの問題が優先順位を下げてしまうリスクを減らすことができる。	
95	・ スキル・マトリックスの開示、経営経験を有する独立社外取締役の選任を求める改訂案を支持する。 ・ 経営環境や事業特性等を十分に考慮した上で、取締役会等に求められる必要なスキルセットや多様性のあり方を検討し、様々なスキルセットやバックグランドを有する人材を組み合わせることで最適な構成を実現することは重要である。そして、そのような取締役会の構成に関する考え方や取り組み状況が、スキル・マトリックスの開示を通じて明確化されることは、企業にとっても自社の取り組みを客観評価する機会となるであろうし、	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	そして投資家にとっても取締役会の実効性を評価するにあたって有益な情報となる。さらにこのような情報開示をきっかけに対話が深化することも期待される。	
96	・ 「スキル・マトリックス」等は、「経営環境や事業特性等に応じた適切な形」での取締役の組み合わせを示す一つの選択肢と理解すればよいか。すなわち、「経営環境や事業特性等に応じた適切な形」を別の方法での開示を行うことも考えられるという理解でよいか。「スキル・マトリックス」が例示の一つであることを確認したい。	※ 補充原則 4－11①における、いわゆるスキル・マトリックスは、「経営環境や事業特性等に応じた適切な形で取締役の有するスキル等の組み合わせ」を開示するための方法の 1 つとして掲げています。スキル・マトリックス以外の方法によっても、本コードの趣旨に照らしてより分かりやすい開示が考えられる場合には、スキル・マトリックス以外の方法による開示を行うことも想定されています。 ※ なお、取締役会は、単に各「取締役の有するスキル等」を開示するのみならず、経営戦略に照らして自らが備えるべきスキル等を特定した上で、これを含む多様性及び規模等に関する考え方と併せて開示することが求められます。 ※ 「他社での経営経験を有する者」の範囲については、本コードの趣旨に照らし、上場会社において適切にご判断いただくことが想定されています。
97	・ 「いわゆるスキル・マトリックスをはじめ」とあるが、「をはじめ」という文言は、例示の趣旨、すなわち、スキル・マトリックスそのものの開示をしなくても、「スキル等の組み合わせ」を各社が必要と考える範囲で開示すれば、コンプライとなるという理解でよいか、それとも、スキル・マトリックスそのものを必ず開示しなければコンプライとならないという趣旨か、明らかにされたい。 ・ 「他社での経営経験」の趣旨を明らかにされたい。フォローアップ会議の提言 2 頁の注記でも「CEO 等の経験者に限られるという趣旨ではない」とあるが、上場企業のみならず、中小企業や個人事業主なども「他社」に含まれるとの理解でよいか、また、代表取締役でない取締役、執行役員、支店長、駐在所長なども「経営経験」と広く解されるとの理解でよいか。 ・ なお、一定数以上の独立社外取締役の選任が求められることに加え、独立社外取締役として「他社での経営経験を有する者」を選任しなければならないとなると、現実問題として人材の確保が困難となっていく懸念がある。	

<table>
<tr><th>番号</th><th>コメントの概要</th><th>コメントに対する考え方</th></tr>
<tr><td>98</td><td>・ 補充原則 4－11①について賛成であるが、以下のとおり追加修正されたい。
・ 「取締役会（監査役等を含む）は、経営戦略に照らして自らが備えるべきスキル等を特定した上で、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を定め、各取締役及び監査役等の性別・年齢・国籍・知識・経験・能力（ESG/SDGs 等の社会的責任遂行能力・DX の戦略能力・サイバーセキュリティ対応能力等を含む）等を一覧化したいわゆるスキル・マトリックスをはじめ、経営環境や事業特性等に応じた適切な形で取締役・監査役等が有するスキル等の組み合わせを、取締役の選任に関する方針・手続と併せて開示すべきである。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めるべきである。」
・ 取締役会の機能発揮のための手段であるスキル・マトリックスの開示は、女性の活躍推進やグローバル企業における外国人採用の見える化につながらなくては意味がない。また、特に近時強化すべきとされる ESG/SDGs 等の社会的責任遂行能力や DX 戦略能力及びサイバーセキュリティ対応能力等の開示が投資家に非常に有用であることが対話ガイドライン 1－3 に記載されている。これらの一般的な目標を補充原則の一つに格上げして、できる限り明示すべきである。また、監査役等についてもこれを格上げ、原則 4－11 があるが、取締役会構成メンバー全員のスキル・マトリックスにした方が、株主をはじめステークホルダーの参考になる。</td><td rowspan="2">※ 補充原則 4－11①の「各取締役の知識・経験・能力等」については、取締役会において中長期的な経営の方向性や事業戦略に照らして必要なスキルが全体として確保されているかという観点から、各社において適切に選択されることが想定されています。
※ 取締役会は、単に各「取締役の有するスキル等」を開示するのみならず、経営戦略に照らして自らが備えるべきスキル等を特定した上で、これを含む多様性及び規模等に関する考え方と併せて開示することが求められます。
※ スキル・マトリックスをはじめ、スキル等の組み合わせの開示においては、各社の事情に応じて、本コードの趣旨に照らし、ご指摘のように監査役を含めることもあり得るものと考えます。</td></tr>
<tr><td>99</td><td>・ 本改訂案に賛成であるが、下記の下線部分の追加が必要である。
補充原則 4－11①「取締役会<u>（監査役等を含む）</u>は、経営戦略に照らして自らが備えるべきスキル等を特定した上で、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を定め、各取締役及び<u>監査役等</u>の<u>性別・年齢・国籍</u>・知識・経験・能力<u>（ESG /SDGs 等のサステナビリティに関わる専門的能力・DX 能力・サイバーセキュリティ対応能力等を含む）</u>等を一覧化したいわゆるスキル・マトリックスをはじめ、経営環境や事業特性等に応じた適切な形で取締役・<u>監査役等</u>が有するスキル等の組み合わせを、取締役の選任に関する方針・手続と併せて開示すべきである。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めるべきである。
・ 理由
取締役会の機能発揮のために取締役のスキル・マトリックスとして開示することは有効と考える。また、そのスキルについては、女性の活躍推進やグローバル企業における外国人採用、さらには近時強く要請される ESG /SDGs 等のサステナビリティに関わる専門的能力、DX 能力及びサイバーセキュリティ対応能力等が求められ、対話ガイドライン 1－3 にもこれらの内容が記載されている。</td></tr>
</table>

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	・　さらに、取締役のみならず監査役も含めたスキル・マトリックスにするとした方が明快である。	
100	・　補充原則 4－11①では、取締役を指名するための方針と手続きを確立することや、スキル・マトリックスなどのツールを用いて取締役のスキルを開示することを提案ために改訂された。我々は、このガイドラインの変更を歓迎するが、今後の改訂では、どのようなスキルが必要であるかを推奨することを提案したい。 ・　例えば、コア・スキルには、ビジネス・マネジメント、コーポレート・ファイナンス、アカウンティングなどの必須の経験が含まれるかもしれない。同時に、企業の長期的な目標を達成するために必要なスキルを強調するために、スキル・マトリックスが役立つと考える。これには、サステナビリティ、人的資本管理、デジタルトランスフォーメーションなどの専門知識が含まれるかもしれない。	
101	・　原則 4－11 において示されている監査役に求められる経験・能力及び知識・知見、4－4 においても言及した監査役の選解任に係る検討の状況は、取締役に関するそれと同様に株主に対して開示されるべきであると考えられる。したがって、補充原則 4－11①においては、取締役の有するスキル等の組合せについて、いわゆるスキル・マトリックス等の形で開示することを求めているが、監査役もその対象とすべきである。そして、その前提として、同補充原則により取締役において求められている選任に関する方針・手続の開示については、監査役についても同様に求められるべきである。	
102	・　補充原則 4－11①のスキル・マトリックスには監査役も加えるべきである。監査役については、原則 4－11 において、監査役には、適切な経験・能力及び必要な財務・会計・法務に関する知識を有する者が選任されるべきであり、 特に、財務・会計に関する十分な知見を有している者が 1 名以上選任されるべきである、とされている。取締役会の取締役のバランスを見るという観点では、スキル・マトリックスは有効であり、監査役についても取締役と同様にスキル・マトリックスにより、株主等のステークホルダーに対して監査役に期待する知識・経験・能力などを明確にすることは必要であると考える。	
103	・　スキル・マトリックスの対象を、「各取締役」だけでなく「各取締役、各監査役」として、取締役会に出席している監査役にも広げることを提案します。	
104	・　補充原則 4－11①の取締役のスキル・マトリックスの開示について賛成します。その際に、対象はすべての取締役・監査役であることを示していただきたいと思います（現在開示されている企業で、社外取締役のみを開示しているケースも散見されるため）。 単にマトリックス表を示すだけでは形式的なものになる恐れがあるので、「経営戦略・事業特性と関連付けて、	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	なぜそのスキルが求められるのかを記載する」ことを示していただければと思います（脚注や対話ガイドラインなどの形でもよいと思います）。	
105	・ 監査役会設置会社において監査役会が、監査の信頼性確保に資する実効的な監査機能を担う上で、経営者及び取締役会による監査の理解とともに、監査役会への十分なサポート体制を構築することが望まれる。それによって企業統治におけるより一層の監査機能の発揮と実効性の強化が期待できる。また、コード改訂案では取締役のスキルの特定やスキル・マトリックスの開示が盛り込まれているが、監査役についてもスキル・マトリックスの開示を導入することが考えられる。	
106	・ 補充原則 4－11①について、社内外の各取締役の有する知識・経験・能力などを一覧できるようにすることは、株主による取締役選任の賛否の意思決定に資するだけでなく、候補者を提案する側にとっても多様性に富み、自社に寄与する人物を厳選することへの動機付けになることが期待できる。 ただし、機関設計による差異をなくすとともに、重要性が高まっている「監査」を担う役員をもその対象とするべきであることから、スキル・マトリックスの対象者に監査役を含めるべきである。	
107	・ 会社の経営戦略に合致した役員のスキル・マトリックスの開示につき、取締役のスキルに関する ESG 関連の情報（例：サイバーセキュリティ、気候変動）の開示も歓迎する。この情報は、これらの戦略的に重要なトピックに関する会社のガバナンスを評価するのに役立つ。 ・ 他社での経営経験を持つ独立取締役の選任は、取締役会が多様な視点で意見を交換するという意味で非常に重要であると考える。また、アカデミアや法律事務所の代表者が、他社の代表者よりも価値があると考える理由をスキル・マトリックスに記載するとよいだろう。	※ 改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。 ※ 補充原則 4－11①の取締役の有するスキル等の組み合わせの開示においては、取締役会全体の実効性の確保の観点から、各社の事情に応じて、特定した経営戦略に照らして自らが備えるべきスキル等についての自社の考え方を具体的に開示することもあり得るものと考えます。
108	・ 経営戦略に照らして充足させるべき取締役会のスキルセットについては、機関投資家等との対話の主要議題として標準化すべきである。	※ 補充原則 4－10 では、特定された「経営戦略に照らして自らが備えるべきスキル等」及び「取締役の有

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		するスキル等の組み合わせ」の開示が求められています。このような開示が適切に行われることにより、投資家と企業との建設的な対話が行われることが期待されます。
109	・　取締役の有するスキル等の開示については、斬新さや目新しい内容ではなく、当たり前の開示（製造業の場合、製造・販売・購買・研究開発・管理・社外等からなる取締役会構成等）で十分である旨のコードとすべきと考える。	※　補充原則 4－11①では、取締役の有するスキル等の開示の前提として、経営戦略に照らして自ら備えるべきスキル等が特定され、当該特定されたスキル等が経営環境や事業特性等に応じて適切な形で開示されることが示されています。 ※　「自ら備えるべきスキル等」については、例えば現状の取締役会構成や業種等のみに応じて形式的に特定されるものではなく、本コードの趣旨を踏まえ、経営戦略に照らして各社において適切に検討・特定されることが期待されます。
110	・　取締役の有するスキル等の開示については、斬新さや目新しい内容ではなく、当たり前の開示（製造・販売・購買・研究開発・管理・社外等から成る取締役構成）で十分である旨のコードとすべき。	
111	・　更に取締役には、個社及びグループの内部統制システムに対する構築・運用責任があることをスキル・マトリックスに反映し、それに見合う独立社外取締役人材として、当該システムの有効性評価に実績のある監査役等経験者の選任も推奨したく、以下の実務指針を提言する。 ・　上場会社は中長期戦略に照らして、取締役会として求められるスキル・マトリックスを作成し、適切な人材配置を行うべきである。 ・　独立社外取締役の選任に際しては、経営陣幹部や監査役等として実績のある人材を含め、スキル・マトリックスの充足を図るべきである。	
112	・　取締役会のスキル・マトリックスの開示を求める今回の改訂案は、取締役会の実効性確保に向けて大きな前進である。これにより各社はそれぞれの中長期戦略に沿って、独自の取締役会の構造を再構築することになる。取締役会構成員の知識・経験・能力のバランスは各社毎の判断に委ねられるも、改訂案では唯一「独立社外取締役には、他社での経営経験を有する者を含めるべきである」旨、具体的な必要条件を示している。しかし「経営経験」のみでは一般に社長等を意味するものとして理解される可能性があり、候補者の属性を狭めかねない。これに対する解釈は、フォローアップ会議の提言 2 頁の脚注に漸く求めることができる。当該補充原則は取締	※　フォローアップ会議の提言では、補充原則 4－11①における「他社での経営経験を有する者」は、CEO等の経験者に限られるものではないことを示しています。 ※　「他社での経営経験を有する者」

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	役会の構造設計上極めて重要であり、誤解なきよう本コードが運用されるための実務指針が必要と思われる。 ・ 従前より本コードでは、取締役会及び監査役会に対する対語として、経営執行に責任を有する者を「経営陣幹部」と称している（例：補充原則 3-2②（ii））ことを実務上は援用すべきである。	の範囲については、本コードの趣旨に照らし、上場会社において適切にご判断いただくことが想定されています。 ※ 上場会社及び株主をはじめとする幅広いステークホルダーにおいて、本コードの内容や趣旨を踏まえた取組みが行われるよう、今後も改訂の趣旨等について周知を図ってまいりたいと考えています。
113	・ 「他社での経営経験を有する者」とは、「社長」として限定された解釈されれば、IPO を目指す会社だけではなく、どこの会社にとってもハードルが高いと思われます。 この改訂の趣旨からも、経営経験者ではなく、中間管理職を含めたマネジメント経験者、または事業会社における従事経験者といった内容に変更は出来ないのでしょうか。	
114	・ （補充原則 4－11①）について取締役会の多様性を進めることに賛成します。その場合に、「他社での経営経験者」を特に「含めるべき」とするのは、やや違和感を感じます。「望ましい」という表現がよろしいかと考えます。	※ 補充原則 4－11①は、独立社外取締役は、企業が経営環境の変化を見通し、経営戦略に反映させる上でより重要な役割を果たすことが求められるため、他社での経営経験を有する者を含めることが肝要との指摘等を踏まえ、独立社外取締役には、他社での経営経験を有する者を「含めるべき」としています。
115	・ 「独立社外取締役には、他社での経営経験を有する者を含めるべきである。」との文言を、「他社での経営経験を有する者を含めるかどうか検討すべきである。」との文言に修正すべきである。 ・ 「他社での経験を有する者」には多種多様な者がいるところ、他社での経験に固執することにより、新しいイノベーションの障害となる可能性も生じる場合もあり、また、適切な人材が選定できない場合もありうる。 ・ したがって、他社での経験を有する者の選任までを求めることは相当ではなく、独立社外取締役に他社での経営経験を有する者を含めるか否かを検討することにとどめるべきである。	
116	・ 補充原則 4－11①について、「その際、独立社外取締役には、他社での経営経験を有するもの、資本市場に関する知見を有するもの、最新技術に関する知見を有するもの等を含めるべきである。」に修正することを希望します。 ・ 取締役会の多様性を進めることに賛成します。その場合に、「他社での経営経験者」を特に「含めるべき」とするのは、ややバランスを欠くように思います。本コードの目的は、株主その他のステークホルダーとの対話を通じて企業のガバナンスを高め、資本コストを踏まえた経営を促すことにあると理解しておりますが、残念な	※ 補充原則 4－11①は、独立社外取締役は、企業が経営環境の変化を見通し、経営戦略に反映させる上でより重要な役割を果たすことが求められるため、他社での経営経験を有する者を含めることが肝要

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	がら過去の日本の企業経営においては、必ずしも株主その他のステークホルダーを考慮しない経営者もあったことを考えると、「他社での経営経験」だけを要件として「含めるべき」とすることは本コードが意図しない結果を招く恐れもあるものと考えます。したがって、上記のように、今後の取締役候補者のスキルとして特に期待される要件を加えることを提案します。	との指摘等を踏まえ、独立社外取締役には、特に他社での経営経験を有する者を含めることを求めています。
117	・ 「他社での経営経験を有するものを含めるべき」点については、単に他社での経営経験を有するというだけでは、本コードで求められる「中長期的な企業価値の向上」に資する資質とは限らないので、例えば「他社での経営経験を有し、企業価値に関する知見を有するもの」などの資質を追記されることを要望します。	※ 独立社外取締役が期待される役割を果たすために必要な資質・能力等はこれに限られるものではなく、各社の置かれた事情に応じて変わり得るものと考えられます。
118	・ 補充原則 4－11①の「他社」とは、会社形態ではない組織を含むか。学校法人、協同組合、弁護士法人、監査法人等他の形態の組織の経営経験は、ここでいう経営経験となるか。	※ フォローアップ会議の提言では、企業が経営環境の変化を見通し、経営戦略に反映させる上で、独立社外取締役に他社での経営経験を有する者を含めることが肝要であるとの考えが示されました。 ※ 補充原則 4－11①における「他社での経営経験を有する者」は、単に他社での経営経験さえ有していれば足りると考えるべきではなく、本コードの趣旨に照らして、適切な資質等を有する人物を選任することが望まれるものと考えます。
119	・ 独立社外取締役には他社での経営経験を有するものとあるが、経営経験の実績と併せて選任が検討されるべきであり、また経営経験者同士のお友達クラブに陥っては逆効果であるので、何よりも適性が担保されるべきであることが強調されたい。	
120	・ 本改訂案は、独立社外取締役には、他社での経営経験を有する者を含めるべきであるとするが、社外取締役候補者の選任を誰が行うかについては、経営者でなく、実質的に社外取締役が主導するための仕組みを設けさせるべきである。	
121	・ 前提として、企業側が自身の取締役会の構成を考える上で有用である場合に活用すべき、というのが背景にある考え方であると考えております。	
122	・ 原則 4－11 の「また、監査役には、…選任されるべきである。」を以下の通り修正する。 「また、監査役会は、総合して、適切な経験・能力及び必要な財務・会計・法務に関する知識を有し、かつ倫理観に富んだ者で構成され、特に、財務・会計に関する十分な知見を有している者が 1 名以上選任されるべきである。」	※ 原則 4－11 は、監査役について、業務監査・会計監査などで期待される役割・責務を果たす上で、前提となる適切な経験・能力及び、必要

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	・　【理由】 （1）適切な経験・能力及び必要な財務・会計・法務に関する知識をすべての監査役が一人で有する必要はなく、監査役会の総合力としてバランス良く確保しておけば良いことを明確にする。 （2）昨今の企業における不正会計事案をみると、財務・会計に関する十分な知見と経験を有した経営幹部が不正を主導した後に監査役に就任して、適切な監査機能の発揮を阻害した例が散見されるので、財務・会計に関する十分な知見をもった監査役こそ、健全な事業活動に必要な倫理観が求められる。 （3）さらに、検査偽装、データ改竄等の品質不正事案も多く発生しており、監査役に求められる適切な経験・能力は、財務・会計・法務に限定されず、製造・検査・開発・営業他に関する業務の知見や経験も関与してくることもあり、スキル・マトリックス上においてバランスの取れたスキルミックスで構成された監査役メンバーが多様な経験・能力を有する総合力を確保していることが重要である。	となる財務･会計･法務に関する知識を求めるものです。 ※　ご指摘の倫理観を有することは、監査役が期待される役割・責務を果たす上で重要と考えられますが、取締役をはじめとする会社の他の機関等においても共通して重要な要素であると考えられます。
123	・　補充原則 4－11①について、スキル・マトリックスは、具体的な候補者に関して作成されるものであり、選任議案とともに開示されるべきものと考えられ、これまでの実務もそのようなものと理解しており、修正すべきではないか。また、他社での経営経験を有する独立社外取締役を含めるという部分についても、選任議案において経営経験を有する者を含めることを求めることが適切なのではないか。以下のような修正を検討されたい。 ・　（修正案） 4－11①　取締役会は、経営戦略に照らして自らが備えるべきスキル等を特定した上で、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を定め、~~各取締役の知識・経験・能力等を一覧化したいわゆるスキル・マトリックスをはじめ、経営環境や事業特性等に応じた適切な形で取締役の有するスキル等の組み合わせ~~を取締役の選任に関する方針・手続と併せて開示<u>するほか、取締役の選任議案とともに、各取締役の知識・経験・能力等を一覧化したいわゆるスキル・マトリックスをはじめ、経営環境や事業特性等に応じた適切な形で取締役の有するスキル等の組み合わせを開示</u>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めるべきである。	※　補充原則 4－11①は、スキル・マトリックスをはじめ、経営環境や事業特性等に応じた適切な形での取締役の有するスキル等の組み合わせは、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や、取締役の選任に関する方針・手続についての開示と関連性を有するものであることを踏まえ、当該スキル等の組み合わせについては、取締役の選任に関する方針・手続についての開示と併せて行うべき、ということを示しています。 ※　なお、ご指摘のとおり、実務においては、いわゆるスキル･マトリック
124	・　補充原則 4－11①について、再任する独立社外取締候補者においては、直近年度の取締役会の議論において具体的にどのような貢献をしたのか、新任する独立社外取締役候補者においては、取締役会でどのような知見やスキルが欠けているので当該の取締役を選任するのかを株主総会の招集通知で開示することが肝要と考えます。これらは指名委員会の役割であり、指名委員会（又は指名委員会議長）からの報告として開示すべきと考	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	えます。 ・　独立社外取締役が取締役会の議論で具体的にどのような貢献をしたのかを株主が知る機会はほとんどありません。また、取締役会にどのようなスキルや知見が欠けているために新任の独立社外取締役を選任するのかが開示されているケースもほとんどありません。株主が取締役候補者の選任を行うにあたり、上記の事柄が招集通知で説明されていることによって、より適切な判断を行うことができると考えます。	スの開示は、株主総会資料において、取締役の選任議案とともに開示・提供されている場合が多いことは承知しており、補充原則4－11①は、このような現状の実務を否定するものではございません。各上場会社において、株主総会資料で、取締役の選任議案とともに、スキル等の組み合わせを開示する場合には、その旨及び閲覧場所（ウェブサイトの URL 等）をガバナンス報告書に記載することも考えられます。
125	・　取締役会に関するジェンダーや国際性の面を含む多様性確保に関する改訂はポジティブなものとして評価するものであるが、この観点からの取締役構成と取組状況に関する開示についても明記するよう提言する。 【原則 4-11. 取締役会・監査役会の実効性確保のための前提条件】 取締役会は、その役割・責務を実効的に果たすための知識・経験・能力を全体としてバランス良く備え、ジェンダーや国際性、職歴、年齢の面を含む多様性と適正規模を両立させる形で構成されるべきであり、現在の構成及び多様性確保の取り組み状況を開示すべきである。また、監査役には、適切な経験・能力及び必要な財務・会計・法務に関する知識を有する者が選任されるべきであり、特に、財務・会計に関する適切十分な知見を有している者が 1 名以上選任されるべきである。 ・　取締役会は、取締役会全体としての実効性に関する分析・評価を行うことなどにより、その機能の向上を図るべきである。	※　原則 4－11 においては、ジェンダーや国際性、職歴、年齢の面が多様性に含まれることを明示し、補充原則 4－11①では、取締役会は、経営戦略に照らして自らが備えるべきスキル等を特定した上で、多様性に関する考え方等を定め、取締役の有するスキル等の組み合わせと併せて開示することを求めています。このような開示は、取締役会が中長期的な経営の方向性や事業戦略に照らして必要なスキルが全体として確保されることなどを目

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		指して行われるものであるため、上場会社において、コードの趣旨に照らし、当該取締役の有するスキル等の組み合わせの開示において、多様性の要素を含めて行うことも考えられます。
126 127	・　取締役会構成員のスキルを特定し、多様化を図るための補充原則 4－11①の改訂案を取締役会の実効性確保のための前提条件としてその重要性を評価するものです。しかしながら、そのスキルには、気候変動に関するスキル、サステナビリティが会社の成長、会社にもたらす影響に関するスキルが含まれておりません。 私たちは、気候変動に取り組む取締役会の責任の履行のためにいくつかの前提条件を補充原則 4－11①に追加することを提案します。提案する補充原則 4－11①への追加条項は以下のとおりです。 ・　補充原則 4—11①　取締役会は、経営戦略に照らして自らが備えるべきスキル等を特定した上で、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を定め、各取締役の知識・経験・能力等を一覧化したいわゆるスキル・マトリックスをはじめ、経営環境や事業特性等に応じた適切な形で取締役の有するスキル等の組み合わせを取締役の選任に関する方針・手続と併せて開示すべきである。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めるべきである。 4－11①　(i)　取締役会は、その構成員が気候変動に関するリスクと事業機会の知識理解に基づく実効性ある討議と意思決定がなし得るように、知識、技術、経験、経歴等において十分に多様性ある取締役の構成を確保しなければならない。 4－11①　(ii)　気候変動の対応において取締役会の果たすべき役割に鑑みて、気候変動を含む持続可能性の問題に精通した複数の独立社外取締役が含められるべきである。 4－11①　(iii)　取締役会は、かかる独立社外取締役が主導する任意のサステナビリティ委員会を設置し、サステナビリティ委員会からの適切な助言、支援を得られるようにすべきである。 ・　ESG の課題が進展し、株主の利益につながる重要な要因となる可能性がある中で、取締役会は、取締役会の持つスキルセットと監督の過程を批判的に評価する必要がある。 ・　企業と投資家は、個々の取締役のスキルを正確に評価し、スキル・マトリックスの全体像が、業界に適合して	※　補充原則 4－11①では、取締役の有するスキル等の開示の前提として、経営戦略に照らして自ら備えるべきスキル等が特定され、当該特定されたスキル等が経営環境や事業特性等に応じて適切な形で開示されることが示されています。 ※　「自ら備えるべきスキル等」については、例えば現状の取締役会構成や業種等のみに応じて形式的に特定されるものではなく、コードの趣旨を踏まえ、経営戦略に照らして各社において適切に検討・特定されることが期待されます。 ※　また、本コードは、「プリンシプルベース・アプローチ」を採用しておりますことから、特定の専門分野に限定した担当取締役を推奨することはしておりませんが、各社において、各社の事業を取り巻く環

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	いるかどうかを判断したいはずである。例えば、石油・ガスや鉱業・公益事業のように、気候変動の物理的な影響をより直接的に受ける業界で事業を行っている企業は、環境リスクの取扱いや詳細な気候変動リスクの報告についての経験や専門知識を持つ取締役を加えることを検討するとよい。	境等を鑑み、サステナビリティを担当する取締役を選任することも考えられるものと考えます。 ※ フォローアップ会議においても、サステナビリティに関する委員会の設置はサステナビリティを巡る課題への対応の促進に資するとのご意見を複数頂いており、対話ガイドライン 1−3 において、サステナビリティに関する取組みを全社的に検討・推進するための枠組みについては様々なものが考えられ得るところでありますが、その整備の例として「取締役会の下または経営陣の側に、サステナビリティに関する委員会を設置」することを記載しております。 ※ 本コードと併せて、対話ガイドラインもご活用いただくことが期待されます。
128	・ 補充原則 4-11①に「経営環境や事業特性等に応じた適切な形で取締役の有するスキル等の組み合わせ」とあるところ、「経営環境や事業特性等に応じた適切な形で取締役の有するスキル等の組み合わせ（グローバルに財やサービスを提供する企業や最先端技術の研究開発に当たる企業においては、経済安全保障に関するスキルを含む。）を」と変更してはどうでしょうか。 ・ 【理由】 経済安全保障についての経験や見識は近時急速に重要性を増しており、経営の根幹に関わることも少なくあり	※ 昨今の事業を取り巻く環境の変化等も踏まえ、対話ガイドライン 1−3 を以下の通り修正いたしました。 ※ 「1−3. ESG や SDGs に対する社会的要請・関心の高まりやデジタルトランスフォーメーションの進

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	ません。たとえば、中国において製造した物品が米国やその同盟国において流通を妨げられたり、特定産地の原材料を用いていること自体が人権意識の乏しさを表すと受け取られるなど、新たな事態への対応可能性は、グローバルに財やサービスを提供する企業や最先端技術の研究開発に当たる企業において必須のものとなっています。それに資するスキルを有する者が経営判断を下す取締役会のメンバーとして必要と意識される場合、それをチェック項目とし、必ずボードの中に確保しておくことが望まれます。 もっとも、経済安全保障に関するスキルは「役割・責務を実効的に果たすための知識・経験・能力」に含まれるのであるから特段書き込むまでもない、という考え方もあるかと思われます。しかし、近年の急速な環境変化に鑑みると、その中に含まれる他の具体的なスキルと比較しても、現段階で対応のできていない企業に警鐘を鳴らす意味が十分にあると思われ、特段の扱いをすることが有益だと考えられます。	展、サイバーセキュリティ対応の必要性、サプライチェーン全体での公正・適正な取引や国際的な経済安全保障を巡る環境変化への対応の必要性等の事業を取り巻く環境の変化が、経営戦略・経営計画等において適切に反映されているか。また、例えば、取締役会の下または経営陣の側に、サステナビリティに関する委員会を設置するなど、サステナビリティに関する取組みを全社的に検討・推進するための枠組みを整備しているか。」
129	・　補充原則 4-10①「ジェンダー等の多様性」について、結論的には、「ジェンダー等」を強調すべきではないと考えます。 そもそも、「多様性」は一般的にはメリットが大きいことは否定しません。むしろ、大事なことだと思います。しかし、全てに言えることですがデメリットは必ずあります。その企業の成長段階の違い、業種、製品・サービス、規模、市場でのポジション、戦略、組織構造などによって、取締役会構成も、幹部社員の構成もそれこそ多様性があってよいはずです。例えば、技術特化型の企業であるならば、まさに技術に特化した人材を中心に構成することが企業価値の向上に繋がる場合もあります。機能として人材版伊藤レポートが示唆する 5C は一般理想論としては理解しても、ある企業にとっては、それ以上に偏った機能を充実させる方が、コーポレートガバナンスの冒頭記述にある「会社が、透明・公正かつ迅速・果断な意思決定を行うための仕組み」として機能する場合もあると思うのです。経営者の皆様なら普通に考えていることですが、企業は限られたドメインに資源を集中することで競争優位を生み出せる可能性が増大します。また、例えば取締役会のメンバーが各分野の専門家で多様性があったとしても皆が「それは私の専門外」のような集まりでは機能別組織の弱点同様にトップに負担が過度にかかったり、一方で権限が集中するということも起こり得ます。統制的な組織構造や機能は、	※　フォローアップ会議の提言においては、「企業がコロナ後の不連続な変化を先導し、新たな成長を実現する上では、取締役会のみならず、経営陣にも多様な視点や価値観を備えることが求められる」ことに言及されております。 ※　このような考えの下、原則 4－11 では、ジェンダーや国際性、職歴、年齢の面が多様性に含まれることを明示しています。上場会社は、各上場会社の置かれた状況を踏まえ、取締役会の実効性確保の観点

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	時にはメリットであり、時にはデメリットです。つまり、まさに多様なあり方があっていいにも関わらず、なぜ「ジェンダー」を強調するのでしょうか。 ・ 恐らく、このような意見に対しては、その考え方をエクスプレインすればよいと回答されるかも知れません。しかし、私はもしそのような回答がなされるとしたら無責任だと考えます。例えば「女性はスカートをはくのがベストプラクティスです。異なるならばエクスプレインしてください」などと言いませんし、求めないと思いますが、そもそも論ですが「原則主義（コンプライ・オア・エクスプレイン）」は「強制的」効果があるのです。さらに、ジェンダーについては、議決権行使助言会社などが自身の法人としての成り立ちについては十分な開示をせずに一般企業には開示を求めるという不公平な状態で、事実上各社の選任議案に大きな影響を与えています。これら社会への影響を日本取引所グループはどのように考えるのでしょうか。 ・ そして、「ジェンダー」を強調することの反対理由として最大のことは、少子化という社会の大問題に悪影響を与えていると考えるからです。女性活躍が進んだリベラルな社会（北欧など見れば理解されます）は、少子化問題で事実苦しんでいます（我が国も）。これは、生物的機能上の男性がどれほど協力的であろうとなかろうと、妊娠して出産できる機能は生物学的な女性にしかないという事実にも起因していると思います。敢えて言えばその少子化という大問題に総合的に社会が取り組んでいない中で、一面的な「女性登用」だけを誇張することの社会的リスクを指摘したいのです。従って、安直な対応を誘導するようなコードであってはならないと考えます。 ・ 近時も、ジェンダーギャップ指数（GGI）で日本が 120 位と遅れているなどと、官房長官さえ偏向して言及していますが、内閣府の男女共同参画の開示を見ればわかりますが、国際的指数は、他に HDI、GDI、GII などもあり、それらはそれぞれ 19 位、51 位、23 位となっています。先ほど「安直な対応を誘導するような」と言ったのはこのような例を指しておりますことを付言しておきます。	から、自社における多様性について、適切にご判断いただくことが想定されています。 ※ 補充原則 4－10①につきましても、前述の趣旨から、多様性を確保することの意義を記載したものとなります。
130	・ 我々は、取締役会の構成とガバナンス機能を強化するための基準として、多様性が含まれていることを歓迎する。しかし、多様性の定義を性別以外にも拡大し、「他の多様性やスキルの観点から見て」とは何を意味するのかを明示することを推奨する。この明確化により、取締役会構成に関する開示がより標準的なものとなり、より比較可能なものとなる。性別以外の多様性の拡大を検討する際には、異なるアイデンティティを持つ個人のエンパワーメントと参加のレベルを向上させるために、コードは日本社会を反映する特性を含めることを目指すべきである。	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
131	・　スキル・マトリックス等の開示を求めたことは大きな前進と考えますが、原則 4－11 のタイトル記載のとおり、これは取締役会の実効性確保のための前提条件であり、（開示レベルの充実を求めることは当然ながら）取締役会等が如何に機能したかの検証がより重要かと思われます。従って、次回改訂においては、一部海外で見られるように、取締役会実効性評価につき定期的に第三者評価機関のチェックを受けることを求め、取締役会の人的構成に係る PDCA を回せる体制を構築することを検討されては如何かと存じます。	※　企業を取り巻く環境の変化が加速する中で、取締役会の実効性確保の観点からは、原則 4－11①に基づき策定される、スキル・マトリックスをはじめとするスキル等の組み合わせに加え、その前提となる特定された経営戦略に照らして自らの備えるべきスキル等については、必要に応じて、定期的な見直し等が行われることも有益な場合があり得ると考えます。このような見直しに当たっては、取締役会の実効性評価を活用することも考えられます。
132	・　取締役会の総合的な専門性が、会社の戦略的方向性や経営の効果的な監督にどのように合致するかについての情報を開示することが重要であると考えており、4－11①の改訂案を歓迎する。 ・　4－11①で提案されている改訂に加えて、我々は、取締役会の総合的なスキルと経験が会社の戦略に合致し続けていることを確認するために、東証が会社に対して取締役会の構成を毎年見直すことを求めることを提案する。	※　改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。 ※　取締役会の構成については、その独立性の確保と実効性の向上の観点から、各上場会社の判断の下、必要に応じて、取締役会の実効性評価なども活用しつつ、定期的な見直しを行うことも有益な場合があり得ると考えられます。
133	・　補充原則 4－11①の開示方法は、有価証券報告書等の法定開示、決算短信等の制度開示、ＣＳＲレポート、統合レポートやホームページでの表示といった任意の情報提供のうちのいずれを指すのか。	※　補充原則 4－11①に基づく開示は、開示を求める他の原則等と同様、一義的にはガバナンス報告書によ

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		り開示されるものと考えておりますが、その他の開示書類により広く一般に公開される手段により開示を行った上で、その内容を参照すべき旨と閲覧方法（ウェブサイトの URL 等）をガバナンス報告書に記載する方法でも差し支えありません。
134	・　スキル・マトリックス等を活用して、取締役会が備えるべきスキルと各取締役のスキルの対応関係を公表するに当たり、取締役会が備えるべきスキルの要件を「経営戦略に照らして」と表現されたが、取締役会が備えるべきスキルの定義にはパーパスの実現やマテリアリティの解決への寄与が考慮されるべきである。「経営戦略に照らして」の意味合いとして、これらの要素が含まれているものと解釈できることを周知いただきたい。	※　本コードの改訂の趣旨等については、今後も様々な形で、周知を図ってまいりたいと考えています。
135	・　他社での経営経験を有する者を独立社外取締役に含めることが求められたことは、取締役会・経営陣全体として求められる「経営」スキルの補完の観点で望ましいといえる。他方、いわゆる「タフアサインメント」として社内の経営陣幹部候補に子会社社長を経験させることなどにより、「経営」スキルの獲得を進めることを後継者育成計画の中で配慮すべきである点についても、今後の本コードの周知活動やフォローアップ会議での議論において言及されることが期待される。	※　改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。 ※　本コードの改訂の趣旨等については、今後も様々な形で、周知を図ってまいりたいと考えています。
（３）取締役会の多様性		
136	・　原則 4 は、日本企業特有の 3 つの組織形態にかかわらず、少数株主の公正な扱いに配慮した内容に改訂された。我々は長期投資家として、すべての少数株主の利益のために経営陣が意思決定を行うことが、持続的成長の鍵であると考えており、今回の改訂を歓迎する。今後の改訂においては、日本独自の取締役会構造の継続と、独立した指名委員会や報酬委員会の実施をさらに促進し、最終的にはグローバルなベストプラクティスに沿ったより高いコーポレート・ガバナンス基準を実現するために、3 委員会構造への統合の見通しについて、より多くの議論がなされることを提案したい。	※　改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。
137	・　取締役会の多様性は、今回の改訂案の中でも重要な位置を占めている。 補充原則 2－4①では、女性、外国人、中途採用者の中間管理職への登用について、ダイバーシティポリシーと	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	目標、実施状況の提示を求めている。 ・ 原則 4－11 では、取締役会の多様性の検討項目に、職務経験と年齢を追加している。 ・ 補充原則 4－11①は、スキルのギャップを特定すること、「スキル・マトリックス」を活用すること、経営経験のある独立社外取締役を含めることを奨励している。 ・ 対話ガイドライン 3－6 は、多様性の検討に関する質問に職務経験と年齢を考慮している。 ・ これらの原則は、企業が多様性についてより広く、より構造的に考えることを促している。スキルマトリックスを活用し、経営経験のある独立取締役を任命することで、取締役会の質と意思決定を高めることができる。	
138	・ 原則 4－11 について、多様性の要素として「職歴、年齢」が追加されたことを嬉しく思う。本コードは、多様性に関する具体的な最低限の期待される事項に言及することで、さらに強化することができるだろう。例えば、少数派のグループがそのグループの広範な意思決定に影響を与え始めるためには、30%が最低必要量または閾値であるという調査結果がある。	※ 原則４－11 は、取締役会が知識・経験・能力を全体としてバランス良く備え、ジェンダーや国際性、職歴、年齢の面を含む多様性と適正規模を両立させる形で構成することを求めるものです。 ※ 多様性の確保の在り方については、各社の状況に応じて様々でありますので、取締役会が経営戦略に照らして自らが備えるべきスキルを特定したうえで、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を定めることが期待されます。 ※ 本コードや対話ガイドライン3－6 等の趣旨を踏まえ、投資家と上場会社との間で建設的な対話が行われることが期待されます。
139	・ 原則 4－11 で取締役会の多様性について示されているところですが、特に近年の女性活躍推進の観点から、「少なくとも女性の取締役を 1 名以上選任するべきである」との規定を追加する（当面はプライム市場上場企業に限定することも考えられる）ことを提案します。	
140	・ 原則 4－11 について、プライム市場上場会社については、女性取締役がいない場合、女性取締役を含めることへの取組みとその内容の開示を求めるべきではないか。対話ガイドラインでは女性取締役の有無について触れられているが、プライム市場上場会社については、本コードで取組みを求めることのほうがふさわしいのではないか。	
141	・ 2021 年には最低 1 名、2023 年には最低 2 名の女性を取締役に加えるべきである。	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
142	・　「取締役会・監査役会の実効性確保のための前提条件」について、「年齢」を追加した意図・背景をご教示いただきたい。また、「年齢」における多様性の具体的イメージがあれば教示いただきたい。	※　企業が不連続な変化を先導し、新たな成長を実現する上で、取締役会や経営陣において多様な視点や価値観を備えることが求められており、そのためには、取締役会全体において多様性が確保されること重要であると考えられます。 ※　この点に関して、フォローアップ会議では、取締役会全体において確保されるべき多様性として、ジェンダー、国際性に加え、年齢も1つの要素として加えてはどうか、などの指摘がなされました。 ※　このような指摘等を踏まえ、本改訂では、原則4－11の取締役会全体における多様性要素として「年齢」を追加しています。 ※　ここでの「年齢」はコードの趣旨に照らし、取締役会において多様な視点や価値観が確保されるよう、各社の事情に応じて適切に検討されることが期待されます。 ※　また、原則4－11における「職歴」は、例えば中途採用者の登用という意味では多様性の要素として機能する一方、他の会社における経
143	・　取締役会の多様性確保のための条件として、年齢を追加されたことに違和感があります。年齢の多様性を含んだ理由をご教示のほどよろしくお願いいたします。一般的に取締役には相応の経験が必要であり、ある程度の年齢になると考えるため、年齢の多様性は確保できないのではないでしょうか。	
144	・　原則4－11に示されている「ジェンダーや国際性、職歴、年齢」は、多様性の構成例として例示されているものにすぎず、各上場会社が適材適所の観点から自らの基準に照らし「多様性が確保されている」（取締役会が多様性と適正規模を両立させる形で構成されている）と判断する場合には、コンプライとなるとの理解でよいか。また、「職歴、年齢」を追加された趣旨を明らかにされたい。なお、年齢については、各社の実情からその多様性を確保するのが困難な場合も多いと考えられる上、取締役の「年齢」が多様であることが直ちに取締役会の実効性確保につながるのか疑問であり、例示として掲げるのは違和感がある。	
145	・　原則4－11 に関して多様性の要素として年齢を追加する改訂案は妥当と考えるが、職歴の多様性は、スキルの問題として考えるべきであり、削除すべきではないか。もし多様性の要素にあえて「職歴」を加える必要性があるとすればそれは何か、スキルセットのバランスとは異なる面があるのであれば、説明されたい。 ・　（修正案） 【原則4－11. 取締役会・監査役会の実効性確保のための前提条件】 取締役会は、その役割・責務を実効的に果たすための知識・経験・能力を全体としてバランス良く備え、ジェンダーや国際性、~~職歴、~~年齢の面を含む多様性と適正規模を両立させる形で構成されるべきである。また、監査役には、適切な経験・能力及び必要な財務・会計・法務に関する知識を有する者が選任されるべきであり、特に、財務・会計に関する十分な知見を有している者が1名以上選任されるべきである。取締役会は、取締役会全体としての実効性に関する分析・評価を行うことなどにより、その機能の向上を図るべきである。	
146	・　原則4－11及び投資家と企業の対話ガイドライン3－6で職歴、年齢が追加されているが、女性役員登用など多様性確保で役員会での居心地が悪くなる高齢世代の面々からの抵抗もあって年齢の要素も追加されたのではないかという気がしないではないものの、職歴、年齢による差別を正当化する理由は存在せず性別だけでなく職歴や年齢により差別的な取り扱いを行うのは不当である。	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		験という意味では取締役のスキルの 1 つとして機能するものと考えます。 ※　フォローアップ会議の提言では、企業が新たな成長を実現する上では、取締役会において多様な視点や価値観を備えることが求められ、特にジェンダー・国際性・職歷・年齢等の多様性が確保されることが極めて重要である点が示されておりますので、原則 4－11 は、本改訂のとおり、記載を維持することとさせていただきます。
147	・　補充原則 4－11①において独立社外取締役として「他社での経営経験を有する者を含めるべき」との文言が追加されたことは歓迎します。ただし、経営経験者であっても、近年とくに重要性が高まっているサステナビリティ（とくに環境と社会）の課題への理解が不足しているが故に、企業の ESG 経営改革を推進する上で十分な貢献ができていない可能性も十分考えられます。地球温暖化や人権問題への企業の対応が喫緊の課題となってきていることからも、サステナビリティの知識を有する人材を取締役会に含めることが重要です。そこで、原則 4－11 において「ジェンダーや国際性、職歴、年齢、サステナビリティへの理解の面を含む多様性と適正規模」へ修正することを推奨いたします。	※　改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。 ※　フォローアップ会議の提言において、企業が経営環境の変化を見通し、経営戦略に反映させる上で、独立社外取締役に他社での経営経験を有する者を含めることが肝要であるとの考えが示されました。補充原則 4－11①における「他社での経営経験を有する者」は、単に他社での経営経験さえ有していれば足りると考えるべきではなく、コードの趣旨に照らして、適切な資

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		質等を有する人物を選任することが望まれるものと考えます
148	・ 独立性の要件を超えて、取締役会は能力と経歴の多様性を持つべきである。我々は、取締役会は適切なジェンダーバランスを持つべきだと考えているため、取締役会の指名プロセスにおける多様性を考慮することの重要性について、コードの改訂を歓迎する。 ・ また、他社での経営経験への言及など、会社の取締役に必要とされる具体的なスキルを特定することに重点を置いていることを歓迎する。	※ 改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。 ※ 補充原則 4－10①では、指名や報酬などの特に重要な事項に関する検討に当たり、ジェンダー等の多様性やスキルの観点も含め、指名委員会・報酬委員会の適切な関与・助言を得るべきとしています。
149	・ 原則 4－11 の文言を以下のような文言に修正すべきである。 「独立社外取締役又は監査役には、適切な経験・能力及び必要な財務・会計・法務に関する知識を有する者が選任されるべきであり、特に、財務・会計に関する十分な知見を有している者及び法務に関する十分な知見を有する者が各 1 名以上選任されるべきである。」 ・ 理由 ＥＳＧ要素を含む中長期的な持続可能性が重要な経営課題であるとの意識が高まっているところ、近時は、環境はもとより人権に関する要素も重要な経営課題となっており、また、現状の上場企業においては、残念ながら、ガバナンスに関する知見に一定の疑義を呈せざるを会社が見受けられることも否定できない。 それゆえ、独立社外取締役又は監査役の選任に当たっては、財務・会計に関する十分な知見を有する者に加えて、法務に関する十分な知見を有する者の選任が不可欠である。	※ 原則 4－11 は、取締役会が、その役割・責務を実効的に果たすための知識・経験・能力を全体としてバランス良く備え、ジェンダーや国際性、職歴、年齢の面が多様性に含まれることを明確にした上で、そうした多様性と適正規模を両立させる形で取締役会が構成されることを求めるものです。 ※ また、フォローアップ会議では、独立社外取締役の質の確保も重要であるといった趣旨の指摘もなされたところ、フォローアップ会議の提言においても、独立社外取締役には、形式的な独立性に留まらず、本来期待される役割を発揮するこ
150	・ 原則 4－11 について、本コードでは、監査役に任命されるためには、財務、会計、法務の知識が必要であることがすでに説明されていると認識している。しかし、我々は、監査役会の 1 人ではなく、少なくとも 2 人が財務及び会計に関する十分な専門知識を持つべきであると主張する。さらに、取締役会における金融リテラシーの向上を提唱したい。これには、取締役会に専任の CFO を任命することも含まれる。	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		とができる人材が選任されるべきであるとしています。 ※　独立社外取締役の選任に当たっては、このようなコードの趣旨に照らして、取締役会における多様性の確保及び独立社外取締役の質の確保の重要性を踏まえつつ、各社の置かれた状況に照らし、取締役会全体として、その役割・責務を果たすための知識・経験・能力がバランス良く備わっているか等を検討することが求められます。
（４）指名委員会・報酬委員会の機能発揮		
151	・　補充原則４－10①について、改訂案に賛成である。	※　改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。
152	・　指名委員会・報酬委員会の設置の構成の独立性に関する考え方、権限、役割の明確化を求める改訂を支持する。なお、本改訂では社外取締役が過半数に満たない監査役設置会社、監査等委員会設置会社における取り組みとして位置づけられているが、社外取締役が過半数を超えている場合にも、有益な取り組みではないかと考えられる。	
153	・　プライム市場上場会社の指名委員会と報酬委員会を過半数の独立者で構成するという改訂案を支持する。S&P500 の 41%の企業が ESG の監督を指名委員会に委ねていることから、これらの委員会の役割はますます重要になり、この監督の独立性を確保することが肝要である。 ・　これらの委員会の責任が変化することは、当然、監査役やＥＳＧ監視の役割に関する監査役自身の研修や理解にも影響する。	
154	・　指名委員会、報酬委員会の構成が独立取締役を過半数としている点について賛同いたします。加えて、指名委員会・報酬委員会は、代表権を持つ取締役、社長 CEO 等の業務執行取締役が入らないことを推奨すべきと考えます。	※　改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。 ※　補充原則 4－10①では、特にプラ

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	・　（理由）指名委員会に CEO などの経営トップが入ると、取締役の選任や再任の際に CEO 寄りの取締役の選任を行う恐れがあり、報酬委員会についても CEO にとって都合の良い報酬設計を行う恐れがあります。	イム市場上場会社においては、各委員会の構成員の過半数を独立社外取締役とすることを基本とすることを求めています。
155	・　会社が適切な組み合わせの取締役を見つけることができるようにするためには、様々な経歴を持つ広範な人々への厳格な調査を含む、強固な指名プロセスが必要である。我々は、独立社外取締役が過半数で構成され、役員を含まない指名委員会が、そのようなプロセスを実行する上で最も効果的であると考えている。	
156	・　補充原則 4－10①にて、指名委員会と報酬委員会の設置がより強く推奨されたこと、またプライム市場上場企業については各委員会の構成員の過半数を独立社外取締役とする推奨も歓迎いたします。これらに加えて委員長も独立社外取締役とすることが奨励されるべきと考えます。また、委員会の構成や委員長が誰かといった情報は、投資家が株主総会で議決権行使をする際にも重要な情報であるため、こういった詳細が総会前に開示されるべきである点も追加していただきたく存じます。	※　改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。 ※　補充原則 4－10①では、特にプライム市場上場会社においては、各委員会の構成員の過半数を独立社外取締役とすることを基本とすることが求められています。 ※　当該「基本と」するは、委員会の構成員について、必ずしも独立社外取締役を過半数とすることのみとするのではなく、各社において、取締役会の機能発揮をより実効的なものとする観点から必要と考える独立性が確保されているといえる構成をご検討いただくことを想定しています。そのため、各社の置かれた状況に応じて、委員長を独立社外取締役とすることにより独立性を担保するということもあり得るものと考えます。 ※　また、補充原則 4－10①では、委員
157	・　プライム市場における指名・報酬各委員会における過半数以上の独立性が掲げられた点は大変重要であると考える。加えて委員長を独立取締役とし、また各委員に社内の情報が十分に共有されるような体制を整備することが重要である。	
158	・　実効的な監督を確保するためには、独立社外取締役が取締役会の過半数を占めることが不可欠である。更に、独立社外取締役が過半数を占める指名委員会と報酬委員会が設置されるべきである。	
159	・　親会社がプライム市場に上場している子会社は、独立社外取締役を委員長とする指名・報酬委員会の設置を義務付けられるべきである。	

<table>
<tr><th>番号</th><th>コメントの概要</th><th>コメントに対する考え方</th></tr>
<tr><td></td><td></td><td>会構成の独立性に関する考え方についての開示が求められているところ、ご指摘の委員長の属性についても、各社の事情に応じて、当該独立性に関する考え方において開示が行われる場合があり得るものと考えます。</td></tr>
<tr><td>160</td><td>・ 委員会の構成について、プライム市場向けの指針について賛同致します。独立社外役員を過半とするほか、少なくとも経営・執行における最高責任者（社長、頭取、CEO 等）が自身の指名や、報酬の策定に関わることは望ましくないと考えます。
・ また、この点は情報開示や透明性に向上の余地がある分野であると考えられます。最低限、委員として参加する人員や、委員長が誰なのかといった最も基本的な情報は、理解されやすい形で示されるべきであると考えます。さらに、任意委員会はそのプロセスや運営方法が企業によって異なるため、任意委員会の設置を選択する企業は、公正な運営や透明性の向上を志向し、それらを能動的に対外に示す必要があります。</td><td rowspan="4">※ 改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。
※ 指名委員会や報酬委員会について、実際にはこれらの委員会にいかなる役割や権限が付与され、いかなる活動が行われているかが開示されていない場合も多いとの指摘等を踏まえ、原則 4－10①では、特にプライム市場上場会社に対して、その「委員会構成の独立性に関する考え方・権限・役割等」の開示を求めています。当該「権限・役割等」には、委員の氏名や委員会の活動状況等も含まれ得るものと考えます。</td></tr>
<tr><td>161</td><td>・ 補充原則 4－10①には、賛同します。加えて、指名と報酬委員会など取締役会から移譲された委員会については、各委員会の委員の氏名と、各委員の業務執行取締役と非業務執行取締役（独立の有無）の状況について開示するとなおよいと考えます。
・ 現在のガバナンス報告書は、委員会の有無は確認できるものの、委員会の構成に関する開示が義務ではないため、具体的にどのような構成なのかが把握できません。</td></tr>
<tr><td>162</td><td>・ 特に、プライム市場及びスタンダード市場に上場している会社は、各委員会のメンバーの過半数を独立取締役とし、各委員会の任務や役割、構成員の独立性に関する方針を開示すべきである。 また、各委員会のメンバーの過半数を独立取締役とし、各委員会の任務や役割、構成員の独立性に関する方針を開示すべきである。</td></tr>
<tr><td>163</td><td>・ 補充原則 4－10①について、プライム市場上場会社は、過半数を独立社外取締役とする指名委員会・報酬委員会が求められることとなるが、本件は社外取締役の選任状況に関わる内容であり、従って取締役選任議案の賛否にも影響を与えうる。従って、プライム市場上場会社は、株主総会参考書類の中で指名委員会・報酬委員会の構成予定を開示することを求めるべきではないか。</td></tr>
</table>

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
164	・　補充原則 4－10①は、プライム市場に上場している企業は、各委員会のメンバーの過半数を独立させ、その役割に関する権限を開示すべきであると改訂されている。我々は、これらの委員会の独立性基準がより具体的になったことを歓迎するとともに、将来の改訂においては、この推奨をプライム市場以外の企業にも拡大することを提案したい。これにより、プライム市場以外の企業がグローバルなベストプラクティスに沿ったより高いコーポレート・ガバナンス基準を遵守することに繋がるだろう。	※　改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。 ※　フォローアップ会議の提言では、その他の市場の上場会社においても、プライム市場上場会社向けのガバナンス項目を参照しつつ、ガバナンスの向上に向けた取組みを進めることが望ましいという点が示されており、その他の市場の上場会社においても、各社の置かれた状況に照らし、このような取組みが進められることが期待されます。
165	・　我々は、プライム市場上場会社が、独立社外取締役が過半数を占める委員会を設置することを要求し、委員会の任務や役割、独立性に関する方針についての情報開示を強化することを歓迎する。取締役会の委員会の役割とその構成をより明確にすることは、すべての会社で奨励されるべきである。	
166	・　原則 4－10 について、本コードは任意の指名・報酬委員会について、「諮問」や「任意の」という形容詞を削除し、監査役会や監査等委員会を設置している会社には法的に義務づけられていないことを説明する脚注を削除することで、任意の指名・報酬委員会に関する表現を確固たるものとしたと認識した。これは、2018 年に我々が求めた修正である。さらに、本コードでは、企業がプライム市場に上場している場合、各委員会のメンバーの過半数は独立取締役であるべきだとしている。 これらの仮の変更を歓迎する一方で、我々は、効果的に機能するためには、全ての企業が独立した、役員からの影響を受けない指名委員会と報酬委員会を設置すべきだと考えている。私たちは、指名委員会にはいかなる業務執行役員も入るべきではないと考えており、これには社長・CEO や会長も含まれる。 ・　したがって、我々は、過半数の独立した委員会の要件を、(i)すべての企業に適用し、(ii)プライム市場上場会社については、さらに厳格化することを提案する。この機会に、様々な取締役会構造を、全ての会社が監査、報酬、指名の各委員会を持つことを義務付けるものに統合することを検討することを提唱する。日本独自の現行制度は、外国人投資家に混乱をもたらし、これらの重要な取締役会委員会が十分に機能することを妨げている。	※　改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。 ※　フォローアップ会議の提言では、その他の市場の上場会社においても、プライム市場上場会社向けのガバナンス項目を参照しつつ、ガバナンスの向上に向けた取組みを進めることが望ましいという点が示されており、その他の市場の上場会社においても、各社の置かれた状況に照らし、このような取組みが進められることが期待されます。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		※　補充原則 4－10①は、「監査役会設置会社または監査等委員会設置会社であって、独立社外取締役が過半数に達していない場合について、指名委員会・報酬委員会の活用を求めています。 ※　また、第 4 章の考え方では、通常、会社法が規定する機関設計のうち主要な 3 種類が存在することを前提とした上で、当該 3 種類の機関設計のいずれを採用する場合でも、創意工夫を施すことによりそれぞれの機関の機能を実質的かつ十分に発揮させることが重要である、としています。
167	・　経営陣において特に中心的な役割を果たすのは CEO であり、その選解任は、企業にとって最も重要な戦略的意思決定である。こうした点も踏まえ、2018 年の本コードの改訂においては、指名委員会・報酬委員会など独立した諮問委員会の設置に向けた記載が盛り込まれた。しかし、委員会に期待される機能の発揮のためには、その独立性の確保が重要な要素の一つであるにもかかわらず、独立性に関する考え方・権限・役割等が開示されてない。CEO の選任候補や手続きは CEO の頭の中だけにあり、委員会メンバーはこれを追認しているケースが多いといわれている。 ・　例えば、「3 年連続赤字で経営者交代があったのは 7.6%」との学者による調査がある。業績不振でも止めない、役員報酬も下げないでは困る。従って、「社外の眼」である過半数の独立社外取締役に聞いてみること CEO の選解任のために重要である。 ・　また、独立社外取締役の質に関して、適切な関与・助言を得るためにジェンダー等の多様性やスキルの観点を含めた構成が重要である。女性取締役からの思い切った意見を求めたい。	※　フォローアップ会議ではこれらの委員会について、いかなる権限・役割を有しているかが外部からは分かりづらいという意見が複数寄せられたことから、このような指摘等を受け、補充原則 4－10①は、プライム市場上場会社に対し、指名委員会・報酬委員会の委員会構成の独立性に関する考え方・権限・役割等の開示を求めています。 ※　なお、指名委員会・報酬委員会の独

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		立性に関する考え方・権限・役割等については、取締役等の指名（後継者計画を含む）・報酬などに係る取締役会の機能の独立性・客観性と説明責任の強化を求めるコードの趣旨に沿って、各社において適切かつ実質的な検討が行われることが期待されます。 ※　また、原則 4－11 においては、ジェンダーや国際性、職歴、年齢の面が多様性に含まれることを明示し、補充原則 4－11①では、取締役会は、経営戦略に照らして自らが備えるべきスキル等を特定した上で、多様性に関する考え方等を定め、取締役の有するスキル等の組み合わせと併せて開示することを求めています。
168	・　原則 4－10 について、CEO の選任・解任のプロセスは、投資家が取締役会の有効性を検討するために注視する重要な問題である。そのため、補充原則 4－10①の「後継者計画」への言及を歓迎する。コードをさらに強化するために、効果的な後継者育成プランを導入し、指名委員会が短期・中期・長期を含む継続的なレビューを定期的に行うことを奨励する文言を求める。	※　改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。 ※　補充原則 4－10①では、指名委員会の検討対象として、後継者計画も含まれ得ることを明示しておりますので、このような本コードの趣旨に鑑みて、指名委員会における検討対象が適切に決定されるこ

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		とが望まれます。
169	・　あくまで任意の委員会である以上、その権限・役割は企業の裁量に委ねるべきと考える（社長指名、サクセッションプラン等の検討も必要と考える会社のみが対象）。他　同旨１件	※　指名委員会･報酬委員会の権限･役割等をどのように設定するかについては、各上場会社の適切な判断に委ねられているものと考えます。 ※　フォローアップ会議ではこれらの委員会について、いかなる権限･役割を有しているかが外部からは分かりづらいという意見が複数寄せられたことから、補充原則 4－10①において、プライム市場上場会社に対し、指名委員会･報酬委員会の委員会構成の独立性に関する考え方･権限･役割等の開示を求めています。 ※　なお、指名委員会･報酬委員会の独立性に関する考え方･権限･役割等については、取締役等の指名（後継者計画を含む）･報酬などに係る取締役会の機能の独立性・客観性と説明責任の強化を求めるコードの趣旨に沿って、各社において適切かつ実質的な検討が行われることが期待されます。 ※　また、補充原則 4－10①は、各上場
170	・　改訂前の本コードにあった「任意の指名委員会・報酬委員会」について、改訂案では「任意」の文言が削除されたが、これは、法定の、指名委員会等設置会社における「指名委員会」「報酬委員会」と同様の機能を有する必要があるという趣旨ではなく、これまでどおり、過半数を独立社外取締役とするといった要件の他は任意に機関設計可能であると考えて良いか。	
171	・　監査役の選任についても、任意の委員会の対象とするべきと考えます。そうでなければ、取締役の候補者選任は任意の委員会で審議されながら、取締役の職務執行を監査すべき監査役については（監査役会の同意という条件はあるものの）経営者が事実上候補者を選定するという多くの会社で現在行われているプラクティスが残るためです。	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		会社の判断の下、指名委員会・報酬委員会において監査役についても議論の対象に含めることを否定するものではございません。
172	・ 補充原則 4－10①に関して、改訂案での変更に加えて、指名委員会・報酬委員会の活動状況の開示が十分になされることが、投資家との対話においても有効であり、取締役会の機能の独立性・客観性と説明責任を強化につながる点に鑑み、上場会社一般において、開示の充実が望ましいとはいえるが、少なくとも、プライム市場上場会社に対する要請としては、明確に規定することが妥当と考える。 ・ さらに、取締役候補者の指名には、監査等委員の候補者の指名が含まれ、指名委員会がその候補者指名で主導的な役割を果たすことが期待されるが、同様に、監査役の候補者に関して、指名委員会の関与が監査役の独立性の強化につながることも期待される。また、報酬議案の取締役会による決定に関しても、監査役の独立性の実質的な強化・確保のために、報酬委員会の適切な関与・助言が望ましいとも考えられる。そこで、以下の修正案のような改訂も検討されたい。 （修正案） 4－10① 上場会社が監査役会設置会社または監査等委員会設置会社であって、独立社外取締役が取締役会の過半数に達していない場合には、経営陣幹部・取締役の指名（後継者計画を含む）・報酬などに係る取締役会の機能の独立性・客観性と説明責任を強化するため、取締役会の下に独立社外取締役を主要な構成員とする~~任意の指名委員会・報酬委員会など、~~独立した指名委員会・報酬諮問委員会を設置することにより、指名や・報酬などの特に重要な事項に関する検討に当たり、ジェンダー等の多様性やスキルの観点を含め、これらの委員会の~~独立社外取締役の~~適切な関与・助言を得るべきである。また、監査役等の独立性の確保の観点から、監査役や監査等委員の選任議案・報酬議案に関しても、これらの委員会の適切な関与・助言を得るべきである。 特に、プライム市場上場会社は、各委員会の構成員の過半数を独立社外取締役とすることを基本とし、その委員会構成の独立性に関する考え方・権限・役割等とともに活動状況を適切に~~を~~開示すべきである。	※ 監査等委員は取締役であるため、取締役会の構成員の 1 人として、その指名について補充原則 4－10①に基づき、指名委員会の適切な関与・助言を得るべきであると考えます。 ※ 補充原則 4－10①は、取締役会の機能の独立性・客観性と説明責任を強化するために、指名委員会・報酬委員会の適切な関与・助言を求めるものであるところ、各上場会社の事情を踏まえつつ、監査役の候補者の指名や監査役の報酬について各委員会による関与・助言を否定するものではございません。 ※ なお、補充原則 4－10①に基づき開示が求められる委員会の「権限・役割等」には、委員会の活動状況等も含まれ得るものと考えられます。
173	・ 補充原則 4－10①では、プライム市場上場会社の指名委員会・報酬委員会の構成員について、「過半数を独立社外取締役とすることを基本」とすることを求めているが、各委員会の設置の趣旨（独立性・客観性と説明責任	※ 補充原則 4－10①の「構成員の過半数を独立社外取締役とすること

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	の強化）に鑑みれば、独立社外取締役のみならず、独立社外監査役を構成員に含めることもその趣旨に適うとの理解でよいかを確認したい。	を基本」とするについては、独立社外取締役が過半数の場合のみに必ずしも限られず、各上場会社において、必要と考える独立性が確保されているかという観点から、適切に判断することが期待されます。 ※ また、各社の置かれた状況に応じて、社外監査役を委員会の構成員に含める場合もあり得るものと考えられます。 ※ なお、独立社外取締役を過半数と構成すること以外の構成により必要な独立性が確保されていると考える場合に、その独立性に関する考え方を開示する際には、投資家にとってわかりやすいものとなることが望まれます。また、そのような開示を通じて、投資家との間で建設的な対話が進むことを期待します。 ※ また、投資家においても、コードが「コンプライ・オア・エクスプレイン」の手法を採用していることを踏まえ、原則等を「コンプライ」しているか否かのみをもって機械的
174	・ プライム市場上場会社における各委員会の構成において、当該記載の「基本」が意図する点を確認したい。「過半数を独立社外取締役とすることを基本」とされているが、字義どおり過半数の独立社外取締役を確保しない限り、エクスプレインの対象となるか（例えば独立社外取締役と社内取締役が同数であった場合の取扱い等）。	
175	・ 補充原則 4－10①について「プライム市場上場会社は、各委員会の構成員の過半数を独立社外取締役とすることを基本とし」で、「基本とし」としているのは、過半数に達していなくてもそれに近い人数・比率であればコンプライと考えて差し支えないということか。	
176	・ 各委員会の委員として、独立社外取締役のほか、独立社外監査役も選任されており、独立社外取締役と独立社外監査役をあわせると過半数となるような場合も、独立性に関する考え方・権限・役割等を開示していればコンプライとなるのか）、それぞれ明らかにされたい。	
177	・ 「各委員会の構成員の過半数を独立社外取締役とする」について、監査役会設置会社の場合は「過半数を独立社外取締役及び独立社外監査役」としていただきたい（独立性を担保することが本原則の意義であり、独立社外監査役でもその任に当たれると思慮します）。	
178	・ 「プライム市場上場会社は、各委員会の構成員の過半数を独立社外取締役とすることを基本とし」とあるが、「基本とし」という文言からすると、構成員の過半数が独立社外取締役でない場合であっても、コンプライとなる場合があるとの理解でよいか（たとえば、社内の委員と社外の委員が同数であるが、社外の委員の意見を尊重する運用とする場合などは、独立性に関する考え方・権限・役割等を開示していればコンプライとなるのか）。	
179	・ 任意の委員会での活動は、業務執行にあたらないとされていることから、監査役会設置会社において、取締役会の下に設ける任意の委員会については、「独立社外取締役および独立社外監査役を主要な構成員とする」として、独立社外監査役を含めるようにすることを提案します。 同様に、プライム市場上場会社の各（任意の）委員会の構成員は、「過半数を独立社外取締役又は独立社外監査役」として、独立社外監査役を加えることを提案します。	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		に評価するのではなく、個社の状況も十分に踏まえた判断を行うことが期待されます。
180	・ プライム市場上場企業における過半数の独立社外取締役で構成される指名委員会と報酬委員会の設置義務は、十分ではない。両方の委員会を設置しているにもかかわらず、CEO や他の社内上級取締役が委員長を務めている企業が引き続き見受けられる。我々は、指名委員会と報酬委員会の独立性を 100%にすることを推奨する。 ・ 全体的には、本改訂において、金融庁と有識者会議は、すべての（プライム市場とプライム市場以外の）上場会社に 50%以上の独立取締役と、100%の独立指名委員会と報酬委員会を義務付けることで、ガバナンスを大幅に改善できると考える。加えて、独立した取締役会議長を設置し、その役割を果たす人物の名前を開示すべきである。	※ フォローアップ会議では、委員会に期待される機能の発揮のためには、各委員会における独立性の確保が重要との指摘がなされていた一方で、独立社外取締役の質の確保も重要であるといった趣旨の指摘もなされました。 ※ このような指摘に加え、補充原則 4－10①では、プライム市場上場会社に対して、構成員の過半数を独立社外取締役とすることを基本とするとしています。 ※ なお、補充原則 4－10①では、委員会構成の独立性に関する考え方についての開示が求められているところ、当該開示を踏まえ投資家と上場会社との間でこの点について建設的な対話が行われることが期待されます。
181	・ 指名委員会、報酬委員会、監査委員会はすべて独立社外取締役で構成されることが望ましい。さらに、取締役会は、理想的には、独立取締役を議長に任命するか、あるいは、独立社外取締役のリーダーを置くべきである。	
182	・ 経営陣の報酬を決定する上で重要な役割を果たす報酬委員会と、株主のために会社を効果的に監督するためのスキル、経験、独立性、知識の適切なバランスを備えた取締役会を確保する責任を負う指名委員会が、過半数の独立性を有することを明記した本改訂版に賛成する。 ・ しかし、本改訂は、各委員会の委員長についての規定が含まれていないことを残念に思う。指定された委員会	※ 補充原則 4－10①では、特にプライム市場上場会社に対して、委員会構成の独立性に関する考え方の開示を求めており、当該開示にお

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	の委員長は、それぞれの委員会の活動に対して主要な責任を負うことから、委員会は独立した取締役が務めるべきであると考える。各委員会に独立した委員会委員長を義務付けるように本コードを改訂することを強く推奨する。	いては、各社における委員会構成の独立性の考え方として、委員長の独立性についての説明がなされる場合もあり得ると思われます。 ※　このような上場会社から説明等を踏まえ、投資家と上場会社との間で委員会の独立性について建設的な対話が行われることが期待されます。
183	・　本コードは、プライム市場上場会社に限られず、すべての上場会社に対して、過半数の独立した委員会の設置を奨励すべきだと考える。社内取締役が報酬、指名、監査の問題を決定する際には明確な利益相反が生じ、株主を損なう可能性がある。例えば、英国コーポレートガバナンス・コードでは、監査委員会と報酬委員会は独立した非業務執行取締役のみで構成され、指名委員会の過半数を独立した非業務執行取締役が構成することが求められている。	※　貴重なご意見として承ります。 ※　なお、フォローアップ会議の提言では、その他の市場の上場会社においても、プライム市場上場会社向けのガバナンス項目を参照しつつ、ガバナンスの向上に向けた取組みを進めることが望ましいという点が示されており、その他の市場の上場会社においても、各社の置かれた状況に照らし、このような取組みが進められることが期待されます。
184	・　任意の指名委員会や報酬委員会、独立性基準に関する文言について、今回の改訂案の方向性を歓迎する。我々は、過半数の独立委員会の要件を全ての企業に適用し、プライム市場上場会社については、さらに厳格化することを提案する。	
185	・　我々は、日本企業において独立取締役が過半数を占める監査委員会、報酬委員会、指名委員会を設置することは、株主にとって最善の利益になると考えている。 ・　我々は、このグループ構造がガバナンス基準を改善すると信じている。したがって、私たちは、プライム市場上場企業に、独立社外取締役が過半数を占める報酬委員会と監査委員会を設置することを求める本改訂案を歓迎する。しかし、日本のすべての上場会社に適用されることを明記すべきだと考えている。	
186	・　取締役会の下に独立社外取締役を主要な構成員とする独立した指名委員会・報酬委員会には、独立性・客観性の観点から社外監査役を含めるべきである。 ・　経営に対する牽制や経営の透明性の観点から、独立して客観的な視点から株主等のステークホルダーに対して説明責任を果たすために指名委員会・報酬委員会の構成員には、社外監査役を加えて監視・検証機能を高める	※　補充原則 4－10①では、特にプライム市場上場会社においては、各委員会の構成員の過半数の独立社外取締役を基本とすることが求め

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	べきと考える。	られています。 ※　当該「基本と」するは、委員会の構成員について、必ずしも独立社外取締役を過半数とすることのみとするのではなく、各社において、取締役会の機能発揮をより実効的なものとする観点から必要と考える独立性が確保されているといえる構成をご検討いただくことを想定しています。そのため、各社の置かれた状況に応じて、社外監査役を委員会の構成員に含める場合もあり得るものと考えられます。 ※　この場合には、補充原則 4－10①に基づき、委員会構成の独立性に関する考え方について、分かりやすくかつ具体的な開示を行うことが期待されます。
187	・　「(後継者計画を含む)」との文言が追記されたことに関し、指名委員会の検討対象に「後継者計画」が含まれない場合、コンプライとならないのか。	※　補充原則 4－10①では、後継者計画を含む指名や報酬などの特に重要な事項に関する検討に当たり、独立した指名委員会・報酬委員会より適切な関与・助言を得ることが求めています。 ※　指名委員会に対してどのような役割・権限を付与するかは、コードの

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		趣旨に照らして、各上場会社において適切に判断されるべきと考えられますので、「コンプライ」を行う上では、必ずしも指名委員会の検討対象に後継者計画を含む必要はないものと考えます。もっとも、CEO 等の後継者計画が適切に策定・運用されることは、資質を備えた CEO 等を選任するための手続について、客観性・適時性・透明性を確保することに資するものと考えられ、フォローアップ会議においてもこのような後継者計画に指名委員会が関与することが重要との指摘がなされたところです。 ※ このような指摘等に鑑みて、本改訂において、補充原則 4－10①では、指名委員会の検討対象として、後継者計画も含まれ得ることを明示しておりますので、このようなコードの趣旨に鑑みて、指名委員会における検討対象が適切に決定されることが望まれます。
188	・ 取締役会に期待される監督のテーマはより幅広くなってきており、重要な経営課題については取締役会とは別の法定・任意の委員会を活用してより深掘りした議論を行うことが有効である。指名委員会・報酬委員会・監査（等）委員会に加えてコーポレートガバナンス委員会・人財開発委員会・事業ポートフォリオ委員会等を各	※ 補充原則 4－10①や対話ガイドライン 1－3 は、各上場会社において、コードの趣旨を踏まえた任意

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	社が創意工夫の上で組成することにより、取締役のコミットメントを強化するとともに、重要な経営課題への取組み優先順位を外部ステークホルダーにも分かりやすく示すべきである。また取締役会本会や独立社外取締役のみによる会議（エグゼクティブ・セッション）が経営課題を俯瞰した優先順位付けや各種委員会の連携機能を担うなど、取締役会・各種委員会運営の最適化を図るべきである。これらの点について、今回の改訂検討ではサステナビリティ委員会の整備についてのみ言及されたが、今後のフォローアップ会議ではより幅広い議論が行われることを期待したい。	の委員会の設置・活用を否定するものではございません。
189	・ 補充原則 4－11①については、取締役会レベルの多様性に加えて、指名委員会、監査委員会、報酬委員会の重要な責任を考慮し、それぞれの委員会の多様性を求めるべきである。 ・ 補充原則 4－11①のスキル・マトリックスの作成について、中長期的な計画を達成するために、スキル・マトリックスが効果的に設計されていることを確認することを求めている点は評価できる。	※ 本改訂では、フォローアップ会議の提言にもございますとおり、企業が不連続な変化を先導し、新たな成長を実現する上で、取締役会のみならず、経営陣を支える管理職像においても、多様性が確保され、それらの中核人材が経験を支えながら、取締役や経営陣に登用される仕組みを構築することが極めて重要であるとの考えの下、補充原則 4－11①や 2－4①において多様性の視点が強化されています。 ※ 指名委員会・報酬委員会が取締役会の機能発揮をより実効的なものとする観点からは、各社の判断において、必要に応じて、各委員会ごとの多様性の確保を図ることも、コードの趣旨に照らし望ましいものと考えます。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
（５）その他		
190	・　補充原則 4－6①の改訂案で明示はないが、非業務執行取締役の活用に関して、議長と CEO を分けることも重要であり、対話ガイドライン 3－8 の改訂案に言及はあるものの、コードの補充原則において正面から取り上げるべきであり、少なくとも、プライム市場上場会社について、議長と CEO の分離を検討すべきといえる（現時点では実施を求めるのではなく、少なくとも検討すべき、でもよいと考える）。そこで、例えば以下のような補充原則 4－6①を追加することを検討されたい。 （新設案） 補充原則 4－6①プライム市場上場会社においては、取締役会による経営に対する監督の実効性を確保すべく、独立社外取締役を取締役会議長に選任する等取締役会議長とＣＥＯとを分離するか、または筆頭独立社外取締役を設置することを検討すべきである。	※　フォローアップ会議では、取締役会議長の独立性や筆頭独立社外取締役の設置について、このような取組みを進めるべきとの指摘があった一方、各上場会社の機関設計や実態を踏まえて検討されるべきといった趣旨の指摘もなされました。 ※　このような指摘を踏まえ、本改訂においては、対話ガイドライン 3－8 において、「必要に応じて独立社外取締役を取締役会議長に選任することなども含め、取締役会が経営に対する監督の実効性を確保しているか」といった点や、対話ガイドライン 4－4－1 において、株主と企業の対話の充実として、例えば「筆頭独立社外取締役」の設置など、適切に取組みを行っているか、といった点を示しています。対話ガイドラインの趣旨を踏まえ、各企業においては、株主との対話等を通じてこれらの点について検討が進められることが期待されます。
191	・　補充原則 4－8②に関して、対話ガイドライン 4－4－1 は、株主との面談の文脈で筆頭独立社外取締役の設置について言及しているが、コードの補充原則（例えば補充原則 4－8②）において、プライム市場上場会社については、独立社外取締役の増員が図られる点で筆頭独立社外取締役の設置が合理的に必要になるといえるため、設置まで求めることが妥当と考える。なお、株主とのエンゲージメントの窓口としての役割にも言及すべきであるが、例示として示すことが適当ではないかと考える。よって以下の修正案を検討されたい。 （修正案） 4－8②　独立社外取締役の機能強化に向けて、例えば、取締役会の決議又はその互選により「筆頭独立社外取締役」を決定することなどにより、経営陣との連絡・調整や監査役または監査役会との連携に係る体制整備を図るべきである。プライム市場上場会社においては、筆頭独立社外取締役を設置し、例えば独立社外取締役間での調整や株主との面談の窓口としての役割等を果たすようにすべきである。	
192	・　補充原則 4－8②は、会社が独立社外取締役の中から筆頭独立社外取締役を選任することを推奨するもので、改訂はない。筆頭独立取締役は、独立社外取締役の意見を会社や経営陣に伝えるのに重要な役割を果たすため、我々はこの条項を支持する。加えて、我々は経営陣との対話を長期的な投資プロセスの礎と考えており、他の市場では、そのような対話の中で、独立社外取締役が取締役会の役割や活動を伝える上で重要な役割を果たしていることが多い。今後の改訂では、コードに、プライム市場に上場する企業が筆頭独立社外取締役を選任することを推奨する内容を盛り込むことを提案したい。	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
193	・　取締役会の議長が執行責任を負う場合には、筆頭独立社外取締役（LID）を任命することを推奨する。投資家は一般的に、LID は取締役会におけるパワーバランスを可能にするポジションであり、株主の意見を伝える重要なパイプ役であると考えている。これは、支配株主がいる企業や、少数株主の利益をさらに保護する必要がある企業にとって特に重要である。	
194	・　コードが取締役会議長の役割を説明することを奨励する。我々は、グローバルなベスト・プラクティスに沿った責任と権限の分担を確保するために、取締役会議長を社長・CEOまたは会社の会長と分離することを希望する。	
195	・　補充原則 4－8②における筆頭独立社外取締役の選任に賛成します。ただ、「筆頭」というと社外取締役の中に序列をつける印象を与えます。また、経営陣等との連携に係る体制整備とされていますが、対話ガイドライン 4－4－1 に示されたように株主等との対話のための取組みも含めるべきと考えます。このため、下記のような変更案を提案します。 「筆頭独立社外取締役あるいは「連携担当独立社外取締役」（注）を決定することなどにより、経営陣との連絡・調整や監査役または監査役会との連携に係る体制整備を図るとともに、株主との面談などステークホルダーにも対応できる体制整備を図るべきである。 ・　脚注で「筆頭社外取締役や連携担当社外取締役は必ずしも取締役間の序列を示すものではない。年度ごとに交代制とするなどの工夫もあり得る。」とすることで、全ての社外取締役が責任を持って社内外との連携にあたるという主旨が明確になるのではないでしょうか。 選任された場合には、氏名を開示していただきたいと考えます。	※　筆頭独立社外取締役は、英米においてはこれに対応する役職が lead independent director や senior independent director と呼ばれていることも踏まえて「筆頭独立社外取締役」という表現が用いられていますが、その趣旨は、経営陣との連絡・調整や監査役または監査役会との連携に係る体制整備等について、第一次的にこれらを担当する者を決定することで取組みを進めることにあり、独立社外取締役間の序列をつけることにあるわけではございません。 ※　筆頭独立社外取締役の役割やコードの趣旨等について、周知を図ってまいりたいと考えています。
196	・　取締役会議長の役割については、本コードでは改訂案も含めて全く触れられておらず、「取締役会議長」の言葉が一言も見つかりません。対話ガイドライン改訂案 3－8 で一度触れられていますが、「必要に応じて独立社外取締役を取締役会議長に選任することなども含め、‥」とあるのみで、議長の役割については記述がありませ	※　フォローアップ会議では、取締役会議長の独立性について、このような取組みを進めるべきとの指摘

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	ん。 ・ これは、英国のコーポレートガバナンス・コードと比較した場合に顕著です。同コードでは Chair と言う言葉が 29 カ所あります。そのうちの 28 は取締役会議長、1 は委員会の議長であり（数え方に微妙なところはありますが）、主に取締役会議長の果たすべき役割について記述しています。 ・ 日本のコードでは、議長と最高経営責任者の兼任が望ましくないことにも触れられていません。またいわゆる会長（その多くが代表取締役である）と取締役会議長の役割が混同されている場合が多くあるように思われます。独立社外取締役についてもその役割の記述が明確でありません。すなわち、監督の立場と執行の立場が明確に分かれておらず、実際には役割を兼任している部分があると思われます。 ・ これらの点を考えると、英国などとは異なり、取締役会における会長、取締役、独立社外取締役、監査役などの各役割・責務が明確にできていないと考えられます。日本の会社の歴史的な発展や制度を考慮する必要はありますが、言葉上では英国のコーポレートガバナンス・コードなどと同一に見える結果として、海外の投資家が日本のガバナンスが遅れていると考える要因の一つになっているのではないかと考えます。あるいは、海外の投資家の中には、言葉は同じでも中身がかなり異なっていることを議論していることに気づいていない投資家も多いように思われます。 ・ 今後こうした点を解消しないと、日本のガバナンスが一見遅れているように見られている点が将来にわたり解消しないのではないかと思われます。アングロサクソン系と同じであるべきであると言うつもりはありませんが、「コンプライ・オア・エクスプレイン」の立場に立ち、日本での取締役会の捉え方とその構成メンバーの役割が、英国などとは必ずしも一致していないこと、また日本の方が優れていると考える場合には、その違いについて、またなぜ日本においては望ましいのか、十分に説明すべきだと考えます。今後の有識者会議で是非とも議論していただきたいと考える次第です。	があった一方、各上場会社の機関設計や実態を踏まえて検討されるべきといった趣旨の指摘もなされました。 ※ このような指摘を踏まえ、本改訂においては、対話ガイドライン 3－8 において、「必要に応じて独立社外取締役を取締役会議長に選任することなども含め、取締役会が経営に対する監督の実効性を確保しているか」といった点を示しています。対話ガイドラインの趣旨を踏まえ、各企業においては、株主との対話等を通じて検討が進められることが期待されます。
197	・ 独立社外取締役の取締役会議長への選任については、対話ガイドラインの改訂案の 3－8 において言及されたが、欧米では独立社外取締役（リードディレクター）が取締役会議長を担うことは実務として定着している。独立社外取締役が役割を発揮することにより取締役会の実効性をより向上させるために、独立社外取締役の取締役会議長への選任について今後のフォローアップ会議で継続的に議論することを検討いただきたい。	
198	・ 取締役会の議長に社外取締役を選任する点を掲げる必要性についても掲げられることが望ましい。対話ガイドライン 3-8 には掲げられており、コード本体にも入れるべきである。	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
199	取締役会の議長の役割と、取締役会の議長が社長や CEO であってはならないことをコードで説明することを推奨する。取締役会議長は、社長・CEO や会社の会長であってはならない。	
200	・ 補充原則 4－2①は、企業が中長期的な成果の達成を通じて持続的な成長を生み出す経営者報酬を設計することを奨励するもので、2018 年の改訂以降、変更されていない。我々は、この条項を支持するとともに、今後の本補充原則の改訂において検討すべき点として、以下の点を提案する。 ・ 補充原則 4－1②にあるように、企業は中期経営計画が株主に対するコミットメントであることを認識すべきである。そのため、発表された事業計画を達成し、最終的に中長期的な企業価値を実現するために、中期インセンティブ・プランによって経営陣に適切なインセンティブが与えられるべきだと考える。 ・ 中期的な KPI については、資本の提供者として、自己資本利益率や投下資本利益率などのリターン指標を KPI として検討し、加重平均資本コストを基準にして評価すべきだと考える。そうすれば、中長期的な会社の業績に対する経営陣と投資家の見解を一致させることが可能となる。 ・ 企業が財務的に重要な ESG 課題を軽減するための定量的な目標を持っている場合には、長期インセンティブプランの一部として KPI に組み込むことも検討すべきであると考える。	※ 貴重なご意見として承ります。 ※ 経営陣の報酬が持続的な成長に向けた健全なインセンティブとして機能するよう、補充原則 4－2①や対話ガイドライン 3－5 などの趣旨を踏まえ、投資家と上場会社との間での建設的な対話を通じて、適切な取組みが進められることを期待します。
201	・ ESG のマテリアリティだけでなく、取締役や役員の報酬（金額に関わらず）など、特定の情報の開示を義務付けることを支持する。	※ 貴重なご意見として承ります。 ※ なお 、経営陣の報酬が持続的な成長に向けた健全なインセンティブとして機能するよう、補充原則 4－2①において、取締役会が報酬制度を設計し、具体的な報酬額を決定することを求めるとともに、原則 3－1 において経営陣幹部・取締役の報酬を決定するに当たっての方針と手続を開示することを求めています。
202	・ サステナビリティ経営の実現のためには、取締役会がサステナビリティや経営戦略について実効性ある議論のできる場となることが不可欠である。その観点から、独立社外取締役については人数への対応のみに捉われる	※ 事業環境が不連続に変化する中で、取締役会が経営者による迅速・

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	ことなく、各取締役及び取締役会全体としての質の向上を目指した取組みをすべきであると、企業と投資家双方含めて周知していただきたい。	果断なリスクテイクを支え重要な意思決定を行うとともに、実効性の高い監督を行うためには、取締役会における独立社外取締役を選任し、取締役会における独立性を高めることが重要であると考えています。こうした独立社外取締役の選任は、形式的な人数の数合わせではなく、取締役会の実効的な機能発揮の観点から、各社において独立社外取締役の質の確保にも目を向けつつ、適切な検討が行われることが重要です。 ※　なお、フォローアップ会議の提言では、独立社外取締役には、形式的独立性に留まらず、本来期待される役割を発揮することができる人材が選任されるべきであり、また、独立社外取締役においても、その期待される役割を認識しつつ、役割を発揮していくことが重要となる、という点を示しており、この点も併せて周知を図ってまいりたいと考えています。
203	・　補充原則 4－11③に関して、プライム市場上場会社については、取締役会全体の実効性評価にとどまらず、各委員会の実効性評価の結果の概要の開示が求められる旨の規定を新設すべきである。さらに、プライム市場上場	※　フォローアップ会議においては、取締役会の実効性評価に加え、委

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	会社は、定期的に（例えば、3 年に 1 度を目途）外部評価を受けることを検討すべきである。 （修正案） 4－11③ 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。さらに、プライム市場上場会社においては、各委員会の実効性についての分析・評価を行い、取締役会全体の実効性の分析・評価結果の概要とともにその結果の概要を開示するとともに、定期的に外部評価を受けることを検討すべきである。	員会の実効性評価も重要であるといった趣旨の指摘がなされたことを踏まえ、対話ガイドライン 3－7 では、取締役会の実効性確保の観点から、各取締役や法定・任意の委員会についての評価が適切に行われているかという点が示されています。こうしたコードの趣旨を踏まえ、投資家と上場会社との間で建設的な対話が行われることが期待されます。
204	・ 取締役会の実効性評価の拡充については、対話ガイドライン 3－7 において言及されたが、上述した取締役会議長の役割発揮状況、取締役会事務局の機能発揮状況、各種委員会の運用状況・機能発揮状況なども含めて、第三者による実効性評価を行うべきである。今後フォローアップ会議ではより幅広い議論が行われることを期待したい。	
205	・ 取締役会の実効性評価は、取締役会が改善・進化するための強力なツールであると考え、強く推奨している。しかし、取締役会がどのように機能しているかを投資家がより良く理解するためには、 株主に対する透明性が不可欠である。この活動が実効性を持つためには、プロセスが独立しており、堅牢で、高い基準で実施されるべきである。このプロセスは、単なる自己評価アンケートを超えたものでなければならない。このプロセスは、取締役会の取締役との詳細なインタビューを含み、独立取締役が主導するべきである。 ・ さらに、補充原則 4－11③に、3 年ごとに外部評価者を用いた正式な取締役会の実効性評価を行うことを促進する文言を含める 3 ことを求める。これにより、取締役会は、議論、決定、監督の質を常に向上させることができる。	
206	・ 補充原則 4－10①の後継者計画をしっかり策定する、投資家と企業の対話ガイドライン 3－8、補充原則 4－11①で役員選任にあたって能力をきちんと吟味する、役員選任後取締役会が適正に運営されているかどうか投資家と企業の対話ガイドライン 3－7 の観点で評価することが必要不可欠と言える。もちろん絵に描いた餅にならぬよう取締役会に必要な権限を備えなければならないのは言うまでもない。	
207	・ 原則 4－13 は、今回改訂案で改訂提案はないが、ロジカルに考えれば、まず会社による体制整備が必要であり、そのうえで、取締役・監査役においても、能動的に情報入手をすべきことを規定することが妥当というべきである。すなわち、現行の第 2 文の規定内容を原則 4－13 の冒頭として規定したうえで、取締役・監査役の能動的な情報入手を規定することが妥当かつ合理的というべきである。よって、第 1 文と第 2 文の順序入替を検討	※ 原則 4－13 の第 1 文目は、取締役・監査役に対し、その役割・責務を実効的に果たすために、受け身ではなく能動的に情報を入手等すべき

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	すべきである。 （修正案） 【原則４－13. 情報入手と支援体制】 上場会社は、人員面を含む取締役・監査役の支援体制を整えるべきである。 取締役・監査役は、その役割・責務を実効的に果たすために、能動的に情報を入手すべきであり、必要に応じ、会社に対して追加の情報提供を求めるべきである。（以下略）	であることを求めているところ、第２文では、取締役・監査役が、その役割・責務を実効的に果たすためには、こうした情報入手の要請に応えることを含め、上場会社側からの適切な支援体制が不可欠であるため、人事面を含む取締役・監査役の支援体制を整えるべきであるという点を示しており、まずは取締役・監査役による能動的な情報の入手等が主軸に置かれていると考えられます。そのため、原則4―13 は現行の記載を維持させていただきます。
208	・ 補充原則４－11③において、前回と同様に、 取締役会が毎年取締役会全体の実効性について分析・評価を行いその概要を開示すべきとしておりますが、多くの企業では社内評価になっており、自己満足的になりがちで、適切な評価がなされていない可能性があります。このため少なくとも数年に一度は、利益相反のない独立した第三者機関による評価を行うことが推奨されるべきと考えます。社内での評価を選択する場合には、各役員が自身と他の役員全員、特に議長や委員会のメンバーの実効性について評価することを提案いたします。また各役員が取締役会全体のダイナミクスを評価することも推奨されます。ハイブリッド型として、第三者機関が評価には関わらず、質問票を作成するという形もあります。率直な意見が出されるよう秘密性を確保することが重要です。また現在は結果についての開示も、「実効性はおおむね確保されていると判断します」といった表現が多いため、数字の開示も含めたより具体的な報告が求められるべきと考えます。	※ コードが「プリンシプルベース・アプローチ」を採用していることに鑑みて、取締役会全体の実効性についての分析・評価については、各取締役の自己評価なども参考にしつつ、各社において、取締役会の実効性の公表に向けて適切に取組みが進むことが期待されます。こうした取組みの一環として、ご指摘のような手法を取り入れることも考えられます。 ※ 取締役会及び各取締役の実効性を
209	・ 企業に年次取締役会評価の実施を義務付けることを支持する。このようなプロセスは、取締役会のパフォーマンスに対する投資家の信頼を向上させ、多様で十分に機能している取締役会を確保するために、さらに発展させるべき分野を明らかにすることが可能である。しかし、厳密性と独立性を向上させるために、私たちは、企	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	業が取締役評価のために第三者の独立したレビュアーを使用するという明確な要件を導入することを推奨する。また、投資家にとっては、評価で特定された欠点に対処し、取締役会の有効性を向上させるために取られた改善点や行動についての明確な開示を見ることは価値があるものである。	評価することの重要性は、フォローアップ会議においても指摘されているところであり、上場企業においては、開示のあり方も含め、適切に取組みが進められることが期待されます。 ※　また、対話ガイドライン 3-7 を踏まえて、企業と投資家の間で建設的な対話が行われることが期待されます。
210	・　取締役会の実効性向上を支える機能として、取締役会事務局機能を強化し、欧米のカンパニーセクレタリーのようなコーポレートガバナンスに関する企画機能を持たせるべきである。この点について今回の改訂検討では言及されなかったが、今後のフォローアップ会議で継続的に議論することを検討いただきたい。	※　貴重なご意見として承ります。 ※　なお、原則 4－12 及び補充原則 4－12①では、取締役会は、取締役会の会議運営の取扱いを示した上で、その審議の活性化を図るべきとしています。取締役会の審議の活性化の取組みは様々なものが考えられますが、このようなコードの趣旨を踏まえ、それぞれの上場会社の判断の下、必要に応じて取締役会事務局の機能を強化することも考えられます。
211	・　実効性確保のためには取締役会の適切な運営が必要であり、取締役会室いわゆる取締役会事務局に適切な人材が配置され、十分な権限とリソースをもって運営業務にあたることが必要でありその点についても記載されることが望ましい。	
212	・　原則 4－9 において独立社外取締役の独立性基準について「金融商品取引所が定める独立性基準を踏まえ」としておりますが、この基準が緩すぎる点について懸念を有しています。株式の政策保有の関係にある重要な借入先や取引先（中には売上高の 10%を超える規模の取引のある相手先）出身の役員を独立とみなしている企業が多くありますが、これでは十分な独立性が担保されているとは考えられません。このため、本コード改訂案と	※　当取引所の独立性基準は、上場会社において、一般株主保護の観点から、経営陣から独立した役員を 1 名以上確保するにあたって、一般

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	同時に、金融商品取引所の独立役員に関する留意事項を改訂し、より厳しい内容にすべきではないかと考えております。 ・ 東証の【独立役員の確保に係る実務上の留意事項】（2020 年 2 月改訂版）には例えば、以下のような文章がございます。 「主要な取引先とは…具体的には、当該取引先との取引による売上高等が上場会社の売上高等の相当部分を占めている相手や、当該株式会社の事業活動に欠くこと のできないような商品・役務の提供を行っている相手、いわゆるメインバンクなどが考えられます。」上記の文章につきまして、たとえば「…売上高等が上場会社の売上高などの相当部分（たとえば 2%以上など）を占めている相手や」など具体的な数字を入れることが考えられます。 ・ また「なお、メインバンクに該当する銀行であれば必ず『主要な取引先』に該当するというわけでは なく、メインバンクであっても、借入れ等の取引自体が僅少である場合など『主要な取引先』に 該当しないケースはあり得るものと考えられます」とありますが、メインバンクの株式を政策保有として持ち続ける企業が数多くあることを鑑みると、借入額の規模にかかわらず重要な取引先として位置付けられる場合が多いことがうかがえます。それにもかかわらず「主要な取引先」には該当しないと主張することを促す原因にもなりかねませんので、この部分は削除して頂くことをご提案いたします。また借入額が少なくても政策保有を続ける企業が多いのは、経営難などの場合にも優遇措置が保障されるためとの意図が背景にあると考えられ、そのような前提で経営が行われることも問題と考えられます。	株主と利益相反の生じるおそれがあると判断する場合の判断要素（独立性基準）を規定したものです。そうした観点から、独立性基準は、ミニマムスタンダードであり、独立性基準に抵触しない場合であっても、上場会社は、「一般株主と利益相反が生ずるおそれがない者」であるか否かは上場会社において実質的に判断する必要があります。「主要な取引先」に該当するか否かについては、借入金額の多寡に限らず、会社法施行規則第 2 条第 3 項第 19 号ロに掲げる「当該株式会社の主要な取引先である者（法人以外の団体を含む。）」に準じて上場会社が実態をみて判断することが重要です。例えば、独立役員として届け出ようとする者が、経営陣に対して著しいコントロールを及ぼし得る者である場合には、一般株主との利益相反が生じるおそれがあり、独立役員の要件には該当しない可能性が高いと考えるものです。その一方で、メインバンクであれば、必ずしも「主要な

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		取引先」や、「一般株主と利益相反が生ずるおそれがある者」にあたらない場合も想定されます。そのため、上場会社においては、各社個別の事情等を踏まえて策定した自社の独立性判断基準（例えば、「借入金額が上場会社の総資産に占める割合 2%以上」など）を独立役員届出書等において開示していただき、その独立性判断基準に基づいて、取引先の金融機関等が「主要な取引先」に該当するか否かを判断していただくことになります。
213	・　独立社外取締役の独立性も重要である。私達の考える独立取締役（役員）とは当該会社または役員との関係やつながりが一切なく、一般株主の利益を代表しうる者である。当該会社に対する経営監督機能を阻害する利害関係が認められる者は該当しない。具体的には、一定期間にわたり当該会社の親会社ないし子会社の役員・従業員であった者、主要取引先（証券会社等を含む）の役員・従業員、その他大株主会社の役員・従業員、社外役員が相互就任している会社の役員・元役員、当該会社の監査を行う会計監査法人の役員・従業員、そして当該会社に外部サービス（法務、監査・税務、コンサルティングを含む）を提供する個人は独立取締役と認められない。なお、主要取引先や大株主会社、あるいは当該会社の監査を行う会計監査法人において過去に役員・従業員であった者については、経歴や出身母体に照らして、一般株主利益の代表者としての適格性を判断されるべきである。	※　当取引所では、「上場管理等に関するガイドライン」において、一般株主と利益相反の生じるおそれがあると判断する場合の判断要素（独立性基準）を規定しているところであり、原則 4－9 では、各上場会社がそれらを踏まえて、独立性判断基準を策定・開示することを求めています。
214	・　原則 4－9 について独立社外取締役のためのより強固な基盤を提供するために、我々は、日本の上場企業における独立性の正式な定義を本コードが概説することを奨励する。本コードに正式な独立性基準（取引関係、在職期間、以前の役職からの経過期間を含む）が規定されることで、取締役会の質が向上し、取締役会や指名委員会の取締役選任プロセスを支援することができると考える。	※　機関投資家側においても、適切な独立性の判断基準を示したうえで、各社の個別具体的な状況を踏まえつつ上場会社と建設的な対話

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		を行うことは、望ましいものと考えられます。 ※　取締役の就任年数に関しては、当取引所の独立性基準において具体的な定めはありませんが、独立性基準に抵触しない場合であっても、「一般株主と利益相反が生ずるおそれがない」とは言えない場合には、独立役員の要件を満たさないものとしており、上場会社に実質的な判断を求めています。 ※　なお、当取引所の独立性基準については、市場関係者のご意見を踏まえて、引き続き必要な見直しを検討してまいります。
215	・　支配株主（親会社の関係者又は代表者を含む）、会社と過去または現在の取引関係にある個人、役員または従業員の家族などの関係者は、公平ではないことに留意すべきである。彼らは独立しているとは言えず、株主の利益を守ることはできないと思われる。これらの者は、社外取締役の候補者としてふさわしくない。また、我々は、取締役が長期間（15 年以上）にわたり取締役を務めた場合、その独立性と公平性が危険にさらされると考えている。 これらの理由から、我々は、本コードが、関連当事者や長期在任の取締役を会社からの独立性とみなすべきではないと規定すべきだと考えている。同様の規定が、英国コーポレートガバナンス・コードの原則 2 に含まれていることを付言する。	※　当取引所では、「上場管理等に関するガイドライン」において、一般株主と利益相反の生じるおそれがあると判断する場合の判断要素（独立性基準）を規定しているところであり、原則 4－9 では、各上場会社がそれらを踏まえて、独立性判断基準を策定・開示することを求めています。 ※　取締役の就任年数に関して、当取引所の独立性基準においては具体

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		的な定めはありませんが、独立性基準に抵触しない場合であっても、「一般株主と利益相反が生ずるおそれがない」とは言えない場合には、独立役員の要件を満たさないものとしており、上場会社に実質的な判断を求めています。 ※ なお、独立性基準については、市場関係者のご意見を踏まえて、引き続き必要な見直しを検討してまいります。
216	・ 独立社外取締役が果たすべき機能について、結局今回も明示が無いことが非常に残念。補充原則 4-3④を明記するならば、これを独立社外取締役の機能の 1 つとして明記すべきである。	※ 原則 4－8 では、独立社外取締役は会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に寄与するよう役割・責務を果たすべきである点が示されており、各補充原則においては、独立社外取締役に求める取組み等が示されています。
217	・ 独立社外取締役の構成を議論する前に、取締役会は 株主に対する受託者責任と説明責任を有し、持続的成長を促進することにコミットし、収益力及び資本効率を高めることで、中長期的に企業価値を高めるべきであることを明示して頂きたい。	※ 原則 4－8 は、本コードが目指す中長期的な企業価値の向上と企業の持続的な成長に向け、取締役会の機能発揮の観点から取締役会の独立性を求めているものであり、このことは原則 4－8 の冒頭において「独立社外取締役は会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		向上に寄与するように役割・責務を果たすべき」であるとされていることからも明らかといえます。 ※　また、原則 4－5 では、取締役の株主に対する受託者責任を有している旨が明らかにされています。
218	・　指名・報酬委員会は、企業の持続的な成長を促進し、収益力と資本効率を高めることで中長期的に企業価値を向上させるために設置されるべきと明示して頂きたく存じます。 「スキル・マトリックス」には、収益力と資本効率を高めることで、企業の持続的成長と中長期的な企業価値の向上を促すものを記載すべきと考えます。	※　本コードは、策定当初より、「『日本再興戦略』改訂 2014」に基づき、成長戦略の一環として策定されたものであり、会社の株主をはじめとする様々なステークホルダーに対する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・果断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こと、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を主眼に置いています（「コーポレートガバナンス・コード原案」序文参照）。
219	・　本改訂で取締役会の過半数の独立性が要求されていないことには失望したが、プライム市場上場会社に対して取締役会の独立性の要件が強化されたことには勇気づけられた。この関係で、本コード及び上場規則に以下の点が明記された場合には、少数株主の保護が一層強化されるとともに、投資家に対する日本株の魅力が高まる	※　貴重なご意見として承ります。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	と考える。日本では、取締役会の過半数独立要件が欠如しており、また、少数株主と利益が直接対立し、適切なコーポレート・ガバナンスを損なうような忠誠心の強い株式保有者が存在するという特徴的な伝統がある。この点に照らせば、追加的なセーフガードは特に重要であると考える。 ・ プライム市場上場会社に対しては、すべての利益相反取引（利益相反及び情報の非対称性の問題によって著しく影響を受けると定義される取引であり、MBO、第三者割当、買収、合併、スクイーズアウト、その他の重要な関連当事者取引を含む）について、完全に独立取締役で構成される委員会による事前承認を求めるべきである。独立委員会は、十分な精査に基づいて、いかなる利益相反取引についても書面で意見を述べるべきであり、それには、対象取引が変更された場合の市場テストとフェアネス・オピニオンを含めるべきである。 ・ 支配株主との利益相反取引に関して過半数の独立した取締役会が存在しない場合、現在の修正案は、取締役以外のメンバーで構成される独立した委員会を求めることを示唆している。これは少数株主に限られた安心感を与えるのみである。取締役は法律で定められた法務と責任を負う。取締役以外の外部者からなる特別委員会の法的責任は不透明であり、本質的に疑義を伴う。よって、独立委員会の委員の過半数は独立取締役でなければならないと考える。 ・ プライム市場上場会社は、CEO 及び/又は会長の支持率が 2 年連続で 75%を下回った場合には、CEO 及び/又は会長を解任するよう要求すべきである。 プライム市場上場会社は、CEO を指名委員会・報酬委員会に含めることを認めるべきではない。 ・ 市場は、「関連当事者」、「独立取締役」及び「関連当事者取引」の明確な定義から利益を受ける。東京証券取引所は、全ての東京証券取引所上場会社に適用される詳細な定義を提供することで、現在の不確実性を払拭することができる。事業上及び/又は株式保有関係がある会社で働いたことのある取締役は、独立しているとみなされてはならない。 ・ 東京証券取引所の上場規則は、発行株式がすべての株主に平等に比例配分されない限り、既存の株主を 20%以上希薄化させるような株式発行について、株主の承認を得ることを全ての上場会社に義務付けるべきである。	
220	・ 我々は、全ての取締役の継続的なトレーニングと開発を強く支持する。スキルとニーズの定期的な評価を実施し、すべてのメンバー（導入中のメンバーを除く）と特定の任務を持つ小委員会は、弱点やさらなる発展の分野に対処するために設計された研修計画によってサポートされなければならない。また、プロアクティブなトレーニングは、例えば M&A などのイベントや、気候変動やステークホルダーの懸念への対応などのシステミッ	※ 原則 4－14 及び補充原則 4－14②では、上場会社に対し、個々の取締役に適合したトレーニングの機会の提供・斡旋等を行うこと等を求

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	クな問題に対応するリアクティブなトレーニングで補うこともできる。	めている。上場会社においては、各社の置かれた状況に応じて、不連続な変化を先導し、新たな成長の実現を生むために多様な視点を取り入れる観点も踏まえ、継続的かつ適切なトレーニングに関する対応を進めることが望まれます。
221	・ 本改訂案においては、原則 4—14 について取締役会の構成員のための気候変動その他の持続可能性に関する教育及びトレーニングに関する改訂がないことを私たちは指摘したいと考えます。 たとえ取締役会の構成員が自社における気候変動の問題に対処する多様なスキルをもって構成されていたとしても、気候変動に関する継続的な教育とトレーニングによって、取締役会の気候変動問題に対処する能力を維持し、増強する措置が講じられるべきです。 ・ 私たちは、そのため原則 4—14 について以下の追記を提案します。 原則 4—14. 取締役・監査役のトレーニング 新任者をはじめとする取締役・監査役は、上場会社の重要な統治機関の一翼を担う者として期待される役割・責務を適切に果たすため、その役割・責務に係る理解を深めるとともに、必要な知識の習得や適切な更新等の研鑽に努めるべきである。このため、上場会社は、個々の取締役・監査役に適合したトレーニングの機会の提供・斡旋やその費用の支援を行うべきであり、取締役会は、こうした対応が適切にとられているか否かを確認すべきである。 補充原則 4—14① 社外取締役・社外監査役を含む取締役・監査役は、就任の際には、会社の事業・財務・組織等に関する必要な知識を取得し、取締役・監査役に求められる役割と責務（法的責任を含む）を十分に理解する機会を得るべきであり、就任後においても、必要に応じ、これらを継続的に更新する機会を得るべきである。 4—14② 取締役会が気候変動のリスクと機会に効果的に対応できるようにするために、取締役の気候変動の影響についての科学的理解を増強し、取締役会が気候変動への対応において果たすべき役割についての学ぶため、会社の費用において、外部専門家による気候変動に関する教育とトレーニングの機会が取締役に対し提供されるべきである。 4—14③ 上場会社は、取締役・監査役に対するトレーニングの方針について開示を行うべきである。取締役会は、上記に従った気候変動に関する教育とトレーニングの機会が、会社から適切な支援として、取締役に対し提供されていることを確認すべきである。	
222	・ 毎年東証に提出するガバナンス報告書において、前年にどのような研修やオリエンテーションが行われたか（実績）を開示することを義務付けるべきである。	※ 補充原則 4－14②では、取締役・監査役に対するトレーニングの方針

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	・ 具体的には、何人の執行役員（新任取締役のプール）と何人の現職取締役が研修を受けたか、どのような内容の研修を受けたか、何時間の研修を受けたかを加重平均で開示すべきである。	についての開示が求められているところ、各上場会社においてトレーニング等の実施実績を開示することも考えらえます。
223	・ 補充原則 4-14②を「トレーニングの方針、実施実績について開示を行うべきである。」として、実施実績の開示を追記。 理由：多くの企業では、継続した研修が実際には行われておらず、欧米企業役員のように、大学や国際機関での研修参加を促す仕組みが必要である。	※ 取締役・監査役が期待される役割・責務を果たすことができるよう、コードの趣旨に沿って、上場会社において適切に取組みが進められることが期待されます。
224	・ 近年、企業情報開示については、企業の方向性やリスク認識、業績に関する見解を示す位置付けにあるとの認識が強まっており、取締役会の役割が重要となってきている。株主・投資家との対話の基礎となる企業情報開示に取締役会の見解が反映されるとともに、その実効性確保のため、企業情報開示書類の作成体制及びプロセスについて取締役会による監督機能発揮への期待が高まっている。 OECD コーポレート・ガバナンス原則では、報告体制の廉潔性（Integrity）を確保する最終的な責任は取締役会が負うべきとするとともに、開示及び情報伝達プロセスの監視を取締役会の責務として位置付けている。また、ICGN のグローバル・ガバナンス原則では、取締役会による企業情報開示の監督において重視すべき点を具体的に示している。 ・ 本コードにおいても、取締役会は、適時かつ正確な情報開示が行われるよう監督を行うことを求めている（原則 4-3）が、近年の企業情報開示における取締役会に期待される役割の高まりや、非財務情報、特に経営戦略等の将来志向情報の増加を踏まえ、取締役会が、重要性（マテリアリティ）に関する判断を含め、自らの経営監督プロセスを通じて得られた見解を反映した開示となるよう、企業情報開示及びその体制・プロセスを監督すべきことについての記載の追加が強く期待される。 ・ また、マテリアリティに関する方針や評価結果、取締役会等の関与を含む企業情報開示書類の作成プロセスについて、対外的な透明性を向上させていくことへの要請も高まってきており、取締役会及び監査役会等の関与を含む企業情報開示書類の作成プロセスについての開示に関する記載も期待される。	※ 貴重なご意見として承ります。 ※ 企業を取り巻く環境の変化が加速している中で、新たな成長を実現するためには、株主をはじめとする様々なステークホルダーとの間で企業の変革ビジョンを共有し、迅速・果断な経営判断を通じ取組みを積極的に実行していくことが重要であり、取締役会においてもこれを支え重要な意思決定を行うとともに、実効性の高い監督を行うことが求められています。 ※ その際、投資家と企業との間の建設的な対話を通じて、当該変革のビジョンを共有され、そのために、自社の考えや取組みについて開示が行われることも重要であると考

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		えられます。上場会社においては、コードの精神に照らし、各社の置かれた状況に応じて適切な情報開示を行い、取締役会においては適時かつ正確な情報開示が行われているか、中長期的な企業価値の向上の観点から適切に情報開示が行われているかなどについて、監督を行うことが期待されています。
225	・　1. わが国会社法制上の 3 つの機関設計とガバナンスの在り方 ・　わが国の会社法制では、3 つの機関設計が規定されている。 ①監査役会設置会社 ②指名委員会等設置会社 ③監査等委員会設置会社 これらの機関設計における取締役会の性格は次のようなものである。 ①監査役会設置会社：取締役会は主として会社の業務執行の決定機関であり、所謂マネジメント・ボードの性格を有している。 ②指名委員会等設置会社：取締役会は主として経営の監視機関であり、所謂モニタリング・ボードの性格を有している。 ③監査等委員会設置会社：取締役会は所謂マネジメント・ボードの性格を有しているが、一定の条件をクリアーすれば、所謂モニタリング・ボードの性格に近いものになり得る。 東証の公表資料によれば、現状監査等委員会設置会社の数は、1,106 社（30.1%）となっているが、未だに大多数（2,495 社、67.9%）が監査役会設置会社であり、そこに参画している独立社外取締役は、会社の業務執行の決定事項のすべてについて賛否を明らかにせざるを得ない状況にある。 「会社のことがわからない社外の人間に…」という言葉が聞かれるのも、マネジメント・ボードを前提とするからであって、モニタリング・ボードであればこれは的外れな意見になる。	※　貴重なご意見として承ります。 ※　なお、第 4 章考え方では、通常、会社法が規定する機関設計のうち主要な 3 種類が存在することを前提とした上で、当該 3 種類の機関設計のいずれを採用する場合でも、創意工夫を施すことによりそれぞれの機関の機能を実質的かつ十分に発揮させることが重要である、としています。独立社外取締役の有効な活用にあたっても、このようなコードの趣旨を踏まえることが期待されます。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	そもそも、会社法制に委員会設置会社（現在の指名委員会等設置会社）を導入するにあたり、独立社外取締役が取締役会の過半数になることは当面望めないところから、3 委員会の過半数を独立社外取締役としたうえで、そこで決定されたことは取締役会においても覆すことができないという、はなはだ使い勝手の悪いものにしてしまった結果、適用会社はわずか 63 社（2.1%）に留まっている。 その一方で、海外の投資家に対し取締役会において議決権のない監査役の実効性を説明することが困難であったことから、監査等委員会設置会社を追加したという経緯がある。このため、2 名以上の独立社外取締役の選任に代わり監査等委員会設置会社に移行することによって従来の社外監査役が社外取締役にスライドすることによりこの要求を満たそうとした会社も少なくはない。 本来取締役会は、会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に向けて、その方向性や経営方針・戦略について議論する場であるべきであり、そこに独立社外取締役の存在意義があるものと考える。 ・ 2. コーポレートガバナンス・コード原案の前文に以下の記述がある。 14. 我が国の上場会社は、通常、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のいずれかの機関設計を選択することとされている。本コード（原案）は、もとよりいずれかの機関設計を慫慂するものではなく、いずれの機関設計を採用する会社にも当てはまる、コーポレートガバナンスにおける主要な原則を示すものである。我が国の上場会社の多くは監査役会設置会社であることを踏まえ、本コード（原案）には、監査役会設置会社を想定した幾つかの原則（監査役または監査役会について記述した原則）が置かれているが、こうした原則については、監査役会設置会社以外の上場会社は、自らの機関設計に応じて所要の読替えを行った上で適用を行うことが想定される。 ・ 3. 本コード改訂案の矛盾 本コードの改訂案では、東証の市場改革に伴い、プライム市場に登録する会社に対して、独立社外取締役の数を 1/3 以上もしくは過半数とすることが意図されているが、マネジメント・ボードに過半数の独立社外取締役を選任して何の意味があるのかというのか、むしろ、個別の意思決定が遅れてしまい、コーポレートガバナンス強化の本来の目的、すなわち、会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に結び付かないのではないかと危惧するものである。 独立社外取締役が過半数になれば、取締役会の基本的な性格は変わらざるを得ない。そこでの取締役会はマネジメント・ボードからモニタリング・ボードとしての性格を持つようになる。そうなれば、本格的に執行と監	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	視の分離を検討せざるを得なくなるのではないか。 フォローアップ会議に於ける議論も佃委員が発言していたように、機関設計ごとに対応しないと訳の分からないものになってしまうのではないかと危惧するものである。 ・ 4. 会社法の抜本的改正 本来あるべき姿は、会社法を抜本的に改正し、大会社法もしくは公開会社法として会社法から分離したうえで金融商品取引法と合体させた法制にすべきである。大多数の小規模な株式会社に配慮するために会社法制がゆがめられるのはいかがなものかと思う。 そこでは、会社の機関設計を再検討し、取締役会の機能をモニタリング・ボードとするのかマネジメント・ボードとするのか、あるいはハイブリット型のボードを目指すのか、会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に資する機関設計の在り方を明示すべきと考える。少なくとも、現行の中途半端な「指名委員会等設置会社」と「監査等委員会設置会社」は再考を要するであろう。 仮に、会社法の抜本的な改正には時間がかかるとするならば、「各会社が自らの判断によってモニタリング・ボードを採用しようとする場合、法は不必要にそれを阻害しないことが望ましいであろう。その点で、会社法第 362 条第 4 項が、強行法規として重要な業務執行の決定を一般的に取締役会の決議事項としていることには再考の余地がある。一定数または一定割合以上の独立社外取締役を選任している取締役会設置会社については、重要な業務執行の決定についても業務執行取締役に委任できるものとすることは考慮に値しよう。（田中亘著「会社法」P221）」という意見も検討の余地があると考える。 少なくとも、現行の監査役会設置会社のまま、独立社外取締役を 1/3 以上もしくは過半数選任せよという訳の分からない決断はしてほしくない。	
226	・ 補充原則 4－11③に、監査役会の実効性評価の必要性を追加で言及することを提案する。	※ 貴重なご意見として承ります。
227	・ 監査機能が取締役会に含まれる機関設計が採用される場合には、監査機能の実効性も取締役会の実効性に包含される形で評価されるものと考えられる。英国のコーポレートガバナンス・コード等においても、各委員会は取締役会評価の対象に含められている。 ・ 一方で、現行のコード上、監査役会設置会社においては、監査の実効性を取締役会の評価対象に含めることは明示されていない。企業統治において監督と監査は不可分の関係にあることから、経営監督の実効性を確保する観点からは、監査機能の実効性も含めて評価することが期待される。監査役会による監査の実効性も含む形	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	で、経営監督の実効性が分析・評価され、その状況が開示されるよう、コードの記述（補充原則４－11③）を見直すことが望ましい	
228	・　特に、取締役会の独立性の強化に焦点を当てている点を強く支持する。取締役会やその他の主要なガバナンス事項の変更案に関する高品質なデータに電子的かつ英語でアクセスできるようになれば、有価証券の貸出しを行う所有者は、投票の重要性を評価し、投票前に貸し出した有価証券を回収する必要や、それらの有価証券の貸し出しを制限する必要の有無を判断することができる。透明で効率的な情報の流れは、日本の株式市場が、ESG 原則を証券貸借に適用するための世界的なベスト・プラクティスと足並みを揃えることにつながる。	※　改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。
229	・　補充原則 4-11②に「他の上場会社の役員を兼任する場合には、」は、「上場会社の役員、その他重要な職務を兼任する場合には、」へ修正。 理由：上場会社役員に係わらず、社外役員業務に専念できる状況が重要。本業、あるいは多数の団体役員を兼務することは適切ではないと考える。いわゆる「重要な兼職」は合計 3 社・団体以上は、好ましくない。	※　原則 4－11②では、取締役・監査役について、その役割・責務を適切に果たすために必要となる時間・労力を取締役・監査役の業務に振り向けることを求めており、その一例として、「他の上場会社の役員を兼任する場合」には、その数を合理的な範囲に留めるべきである、としています。 ※　そのため、上場会社においては、取締役・監査役が、その役割・責務を果たすために必要となる時間・労力をその業務に振り分けているかどうかという観点から適切な対応が求められており、例えば、他の会社の役員以外を兼任する場合についても、このような観点からの検討が求められているものと考えます。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
・　３．企業の中核人材における多様性の確保		
230	・　補充原則 2－4①や、背景にある考え方に賛同致します。多様な人材を社内外で育成・活用できる環境を創出することは、全ての企業にとって重要な要素であると考えられることから、多様性に関する議論を対話（エンゲージメント）における最重要課題の 1 つとして捉えています。具体的な目標設定や状況について発信を促す本変更内容は、こうした企業の取組みを更に後押しするものとして強く期待をしております。	※　改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。
231	・　補充原則 2-4①に関し、社内の多様性、特に女性の活躍促進に関する記述が追加されたことを歓迎する。日本企業における女性管理職の割合は諸外国と比較して低いことは一般的に言われており、この点に関する目標設定と情報開示の重要性を共有する。環境課題への対応においても、中核人材の多様性確保は重要な要素であると認識している。	
232	・　企業価値向上の観点からは日本企業の従業員対応には改善すべき点が少なからず存在し、「経営戦略との連動化」と「施策のレイヤー化」をキーコンセプトに従業員対応の構造化・高度化を進めることが重要と考えています。 ・　人的資本開示についての世界レベルでの標準化議論が進行し、日本の雇用・働き方が不可逆的に変化し始めている現在の環境下で、グローバルな流れと平仄を合わせながらも日本の独自性を包摂した従業員対応の在り方を一定程度標準化していくことが、日本企業の競争力強化に寄与するものと思料します。 ・　その観点から、まず、取締役会の多様性実現の導線ともいえる中核人材の多様性確保について、補充原則 2－4①において開示を求めたこと、しかも、考え方・目標の KPI 化・実現に向けての対応方針の開示を一気通貫で求めたことに大きな意味があると考えます。これにより、企業は自社のダイバーシティ施策を形式的な数合わせに終わらせることなく、体系的・計画的・具体的に推進することに繋がると思います。	
233	・　我々は、女性や外国人の登用など、多様性を確保するための方針を示すことを日本企業に義務付けるコードの改訂案を歓迎する。将来的には、女性や外国人の登用が、日本企業の独立取締役候補者の質の向上につながることを期待する。	
234	・　補充原則 2－4①の改訂案が、さまざまな方法で職場の多様性を促進することを目指していることを評価する。具体的には、コードではすでに性別や国籍に関する多様性を確保することを求めているが、新たな補充原則 2－4①（女性の活躍促進を含む社内の多様性の確保）では、昇進における多様性の確保（女性、外国人、中途採用者の中間管理職への昇進など）や、人材や社内環境の観点から多様性を促進するための方針や目標の提示を	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	求めている。 人口統計的な多様性は私達が最も重視しているテーマである。私達は、多様性のある包括的な労働力があれば、企業はより幅広いスキルや視点を得ることができ、結果的に企業の業績を向上させることができると考える。補充原則 2－4①の追加提案を歓迎する。この提案は、企業が従業員の多様性、特に経営陣のプールの多様性を拡大し、従業員にとってより包括的で協力的な環境を醸成するのに役立つと信じている。	
235	・　補充原則 2－4①では、企業は多様な取締役会を持つだけでなく、特に中間管理職レベルでの女性の積極的な参加を促進するための方針を持つべきであるとはっきりと述べられています。私は、投資家が企業と接する際に、これらの方針について企業に尋ねることが非常に重要であると考えています。日本で取締役を務められる女性を増やすには、若い女性が責任ある仕事を任され、メンターやロールモデルに近づけるよう、企業が行動を起こす必要があります。最近の報道では、女性の尊重に関して日本が不利な立場に置かれていますが、投資家の皆様には、企業が多様性を促進するために一層の努力をすることがいかに重要であるかを強調していただくことが重要だと思います。これは、長期的には企業価値と社会にとって良いことだと思います。	
236	・　私達は、管理職や中核社員への登用等におけるジェンダーの多様性について、考え方や測定可能な目標を開示することを推奨し、性別の多様性と人材育成の機会均等の促進に向けた人材育成方針の開示を強化する本改訂案を歓迎する。	
237	・　多様性の促進に係る改訂を支持する。	
238	・　企業の取締役会や組織全体における多様性と包括性は、企業の成功にとって重要であり、投資家にとって意思決定に有用な情報となる。提案されている原則と補充原則は、開示を増やし、取締役会の多様性に関する最低基準を義務付けることで、企業のリーダーシップに多様な声と視点をもたらすことを前進させ、投資家が取締役会の多様性に関連するリスクと機会を検討する際に必要なデータを提供するものであると考えている。 ・　私たちは、コードが上場企業の多様性に関する情報開示を改善するために一歩進んで、企業と原則との整合性を測定する方法を明確にしたり、期待される方針や目標の最低基準を設定することを推奨する。これらの最低	※　改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。 ※　多様性の確保のあり方については、各社の状況に応じて様々であり、開示にあたっても、各社の状況に応じてその考え方等をわかりや

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	基準は、「コンプライ・オア・エクスプレイン」の報告の質を向上させ、コードの要求事項からの逸脱についてより明確な説明につながるはずである。基準は、日本社会を反映した、東証が考える多様性、公平性、インクルージョンの目標に応じて設定されるべきである。	すく開示いただくことが求められているところです。
239	・ 補充原則 2－4①の改訂は素晴らしいステップだと思う。加えて、企業は 2021 年に少なくとも 1 名、2023 年には少なくとも 2 名の女性を取締役に加えることを目指すべきである。	
240	・ 管理職の多様性の側面として、特に補充原則 2－4①で「中途採用」に言及していることを喜ばしく思う。 また、取締役や監査役の多様性の要因として原則 4－11 に「職務経験と年齢」が追加されたことを歓迎する。 具体的な定量的な最低期待値を参照することで、コードはさらに強化されるであろう。	
241	・ （よく言及される）多様な候補者のパイプラインの問題にどのように取り組んでいるのかを明確にしてもらいたい。我々は、採用方法を根本的に変えることで、真のダイバーシティを実現することができると考えている。 ・ 進捗状況や目標について、定量的な数値が開示されることを歓迎する。また、多くの日本企業が、人的資本に関連するデータを、グループ連結ではなく、親会社ベースでしか開示していないことを懸念している。これは、投資家が人的資本のパフォーマンスを総合的に評価することを妨げるものである。我々はあまりも規範的なアプローチを支持するものではないが、企業が事業セグメントの人口構成や地域構成を反映した取締役会や経営陣を持つことを促すべきである。	
242	・ 補充原則　2-4 ①について、多面的な要素に基づく多様性の確保は中長期的な価値創造にとって重要である。そのため、その実現に向けた人材育成、報酬、社内環境整備は極めて重要であり、本補充原則の変更を支持する。 ・ 企業のダイバーシティの推進は多様な考え方を促進することから、中長期的な観点で企業価値向上に重要であると考える。ダイバーシティの観点には、ジェンダー、年齢、教育、職歴、スキルセット、国際性等、多面的な要素が含まれる。その中でも、とりわけ企業の重要意思決定機関におけるジェンダーダイバーシティの確保は重要であり、中長期的な取組みが必要な課題である。したがって、上場企業において、取締役会・監査役会における女性の取締役・監査役の選任を期待することに加えて、女性の執行役員や管理職等についても、さらなる登用を中長的に実現するための戦略を策定し、目標や実施に向けた計画、及びその取組みの進捗管理体制等の重要事項に関して、積極的な開示がなされることを期待する。なお、このような観点から、TOPIX100 の女性役員割合を 2030 年をめどに 30%にすることを目指す 30% Club Japan 等の活動などを参考にすることも重要で	※ 改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。 ※ 多様性の確保のあり方については、各社の状況に応じて様々であり、開示にあたっても、各社の状況に応じてその考え方等をわかりやすく開示いただくことが求められているところです。 ※ 補充原則 2－4①では、「女性・外国人・中途採用者」を多様性の要素として特筆しております。もちろん、

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	ある。 ・ なお、多様性に関する目標設定の内容は重要性、比較可能性が高いことも重要な要素となるが、各社固有の経営戦略、経営課題との関連性があるものであることが重要である。そのような観点から、目標設定に至った背景や取り組み方針及び進捗状況に関する各社固有の考え方を重視すべきと考える。	多様性の要素はこれに限られたものではなく、各社において、他の要素を加えていただくことが考えられます。
243	・ 原則 2-4 について、取締役会の多様性に関しては監督の観点からも必要であるとの記載が望ましい。 女性役員比率については独立社外取締役比率同様に一定の目標値を掲げることが重要である。 測定可能な目標と状況の開示については、その開示媒体を法定開示に基づくものとし、その数値を意味のあるデータとして使用可能な状況にすることが必要である。女性役員比率を有価証券報告書の開示項目としたことにより、投資家の活用に多いに役立った。開示項目をより拡充させ実効性を担保することが望ましい。	※ 本コードにおいては、今回新設された補充原則2－4①において多様性の確保について定めているほか、補充原則 4－11①において、各社において必要な知識・経験・能力等の組み合わせが取締役会において実現されることを促しています。 ※ 取締役会の多様性が実効的に確保されるよう、今回新設された補充原則 4－10①においては、取締役会は、指名の検討に当たり、ジェンダー等の多様性やスキルの観点を含め、指名委員会より助言を得ることを求めています。 ※ 多様性の確保のあり方については、各社の状況に応じて様々であり、開示にあたっても、各社の状況に応じてその考え方等をわかりやすく開示いただくことが求められているところです。
244	・ 補充原則 4－11①のジェンダーの多様性については、一定の目標値を掲げることが重要である。	
245	・ 補充原則 2－4①として、「女性・外国人・中途採用者の管理職への登用…自主的かつ測定可能な目標」を掲げたことは前回改訂よりも一歩進んだ内容となっておりますが、踏み込み不足ではないかと思われます。男女格差を示すジェンダーギャップ指数が 2020 年に 121 位と先進国最下位にあり改善傾向が全くみられないこと、なかでも上級・指導的地位についている女性の割合は 131 位と世界平均を大きく下回っており、賃金格差の順位も低い順位がつけられております。日本では女性の労働参加率の引き上げの余地があることからも、企業に対して、女性については外国人・中途採用者と同列ではなく、一段と管理職の増加を促すように強調した表現にすべきだと思います。 ・ なお、今回の改訂案では管理職についてしか触れられておりませんが、取締役会における多様性、特に女性比率の増加も喫緊の課題です。欧州など複数の国で取締役の女性割合に対して一定割合（クオータ）を導入しており、女性の取締役の割合の改善に大きく寄与しています。英国ではジェンダーの多様性に関して政府が明確なガイダンス（最初の目標は 2015 年までに女性比率を 25%にするというもの）を与えています。これには拘束力がないものの、FTSE100 の大型上場企業については市場の影響を通じて平均で達成されました。また日本の上場企業において女性役員の割合が多い企業ほど企業利益や ROE が高い傾向があるとの結果を示す分析もあります。このことから、本コードの改訂案は「女性の取締役を少なとも 1 名任命すべきである」また「女性取締役比率の中長期目標を設定すべきである」などより明確な言及を原則 4－11 に加えるべきと考えます。	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
246	・　補充原則 2－4①について、 私達は、性別、経歴、経験、知識の異なる有能で献身的な経営者や取締役が企業業績を向上させる可能性が高いことから、一般的に、多様性は企業業績を促進するプラスの力になると考えている。そのため、取締役会は、株主価値を促進・保護するために、そのメンバーや会社の人員が適切なスキルと経験を兼ね備えているかどうかを日常的に検証すべきであり、特に、より多くの女性の会社への参加を確保するための手段を検討すべきであると考えている。したがって、私達は、コードが企業に多様な従業員と取締役会を推進することを奨励する一方で、企業業績を促進し、株主価値を高め、保護するために必要なスキルや知識、経験を持つ役員や取締役を継続的に選ぶことができるようにすべきだと考えている。 私達は、今回の改訂で、多様性を確保するための方針、対策、目標、状況の開示をコードが企業に求めたことを評価する。しかし、米国、欧州、その他のアジア市場では、女性取締役のクオータ制が導入されており、今回の改訂でもクオータ制を導入することを提案する。	※　また、開示媒体に関しましては、引き続き検討してまいります。
247	・　補充原則 2－4①の改訂案に賛成であるが、以下一部追加修正（下線部分）を求める。 補充原則 2－4①「上場会社は、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、その状況を開示すべきである。<u>特に、プライム市場上場会社は、女性共同参画の観点から、取締役として女性複数人が選任されるべきである。</u> 　また、中長期的な企業価値の向上に向けた人材戦略の重要性に鑑み、多様性の確保に向けた人材育成方針と社内環境整備方針をその実施状況と併せて開示すべきである。」 ・　＜理由＞対話ガイドライン 3－6 で「取締役会が、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に向けて、適切な知識・経験・能力を全体として備え、ジェンダーや国際性、職歴、年齢の面を含む多様性を十分に確保した形で構成されているか。その際、取締役として女性が選任されているか。」があることに合わせて追加することによって、現状なかなか進まない実務の取組みを促すことができると考える。	※　多様性の確保のあり方については、各社の状況に応じて様々であり、開示にあたっても、各社の状況に応じてその考え方等をわかりやすく開示いただくことが求められているところです。 ※　また、投資家と企業の間の対話の際には、対話ガイドラインをご参照いただきたく、ご指摘の 3－6 も考慮いただくことが期待されます。
248	・　対話ガイドライン 3－6 を格上げし、且つ明確に、プライム市場上場会社に限定して、「女性が 1 名以上選任されるべき」と入れることが望ましい。ここに具体的な基準を設けることにより、「コンプライ・オア・エクスプレイン」方式を通じて取り組みを促すことは、罰則や強制を伴うクオータ制ではない形で、実務にも受け入れられる可能性がある。 ・　東京商エリサーチによる、上場企業 3730 社対象、2019 年 4 月期～2020 年 3 月期調査によると 1771 社に女性	※　原則 4－11 では、取締役会が、ジェンダーや国際性、職歴、年齢の面も含む多様性と適正規模を両立させる形で構成されるべきとされており、「コンプライ・オア・エクス

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	役員が一人以上存在し、その合計人数は 2490 人で、取締役全体の約 6%である。政府は 2015 年 12 月、「第 4 次男女共同参画基本計画」を閣議決定し、上場企業役員に占める女性の割合を「2020 年までに 10%を目指す」としたが遅々として進まない。また、ジェンダーバイアス等によるガラスの天井がある。この現状を打破するためには、もう少し積極的に踏み込む必要がある。	プレイン」方式の下で、ジェンダーを含む多様性の確保が求められております。 ※ 多様性の確保のあり方については、各社の状況に応じて様々であり、開示にあたっても、各社の状況に応じてその考え方等をわかりやすく開示いただくことが求められているところです。
249	・ 従前のコードは女性活躍推進に関するものであるが、まったく改訂が予定されていないことは適切でない。人種、性的少数者、障害者等マイノリティに対する差別解消、多様性確保が盛り込まれるべきであり、また、近年 ESG リスクとして重要となっているセクシュアルハランスメント対応についても明記すべきである。これらの方針と取り組み状況等について、EU 非財務報告指令を参照した項目に基づき開示するよう提言する。 【原則 2-4. 女性の活躍促進を含む社内の多様性の確保】 上場会社は、社内に異なる経験・技能・属性を反映した多様な視点や価値観が存在することは、会社の持続的な成長を確保する上での強みとなり得る、との認識に立ち、社内における女性の活躍促進を含む多様性の確保を推進すべきであり、適切な対応を行い、以下の事項を開示すべきである。 （1）下記の事項に関して、採用している方針及び、リスク評価の手続き・基準・女性活躍促進法・男女雇用機会均等法に基づく男女平等・女性の活躍に関する取り組み、差別解消法に基づく障害者施策の情報、性的少数者、外国人も含めた多様性確保と差別解消のための取組み （2）女性差別、女性に対する暴力、セクシュアルハラスメント、パワーハラスメントに対する防止、被害救済のための方針と相談対応・調査・救済に関する体制 （3）方針の実施状況と結果 （4）重要なリスクに関する情報と、リスク評価とリスク管理のための取組みに関する情報に対する対処状況 （5）採用している重要成果評価指標（KPI）	※ 原則 2－4 は、会社の持続的な成長に多様な視点や価値観の存在が資するとの観点から、社内の多様性の確保全般について促進する原則であり、女性の活躍促進のみに焦点を当てたものではございません。 ※ 多様性の確保のあり方については、各社の状況に応じて様々であり、開示にあたっても、各社の状況に応じてその考え方等をわかりやすく開示いただくことが求められているところです。
250	・ ダイバーシティに関しては、トップ及びミドルマネジメントを含む中核人材の多様性を確保するために、方針	※ 補充原則2－4①では多様性の確保

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	と測定可能な目標が重要である。管理職に占める女性の割合、労働力に占める女性の割合、役員に占める女性の割合などのデータを含め、その実施状況を開示する必要がある。	に関して記載しておりますが、その趣旨に関しては、フォローアップ会議の提言において「企業がコロナ後の不連続な変化を先導し、新たな成長を実現する上では、取締役会のみならず、経営陣にも多様な視点や価値観を備えることが求められる」と言及されております。 ※　こうした観点から、今回の改訂では、特に取締役会や経営陣を支える管理職への登用等、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こととしております。
251	・　補充原則 2―4①について、人種、年齢、性別、性的指向などに関わらず、優秀な人材を採用し、適切に育成し、評価及び報酬を与えることが、企業の長期的な価値向上に繋がると考えています。 また、優秀な人材を採用するためには、女性、外国人、又は中途採用者など、多様な人材プールに対して対象を拡大する必要があります。 一方で、報酬や昇進は、個々の能力に応じて決定されるべきであり、企業はただ単に多様性に基づく目標・ノルマを設定すべきではないと考えます。	※　補充原則2－4①では多様性の確保に関して記載しておりますが、その趣旨に関しては、フォローアップ会議の提言において「企業がコロナ後の不連続な変化を先導し、新たな成長を実現する上では、取締役会のみならず、経営陣にも多様な視点や価値観を備えることが求められる」ことに言及されてお

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		ります。 こうした観点から、今回の改訂では、特に取締役会や経営陣を支える管理職への登用等、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こととしております。 ※　報酬や昇進の在り方に関しましても、貴重なご意見として承ります。
252	・　多様性の確保のあり方は、業種・業態・経営環境等によって様々であることから、多様性確保の目的や必要性を明確化するとともに、目標の開示方法についても、数値目標等を前提とした形式的・画一的な内容ではなく、中長期的な企業価値向上の観点から各社が実状に応じて必要と判断する内容を示すことを可能とすべきである（注）。 （注）例えば、以下のような記載でも対応可能とすべきである。 ・現状の数値を示し、将来的に〇%、あるいは、〇人程度まで拡充する予定。 ・現状の数値を示し、現状より増加させる予定、あるいは、現状を維持する予定。（定性的な記載方法） ・女性の管理職登用は、〇%を目標としている。中途採用者は現状の〇%を増加させていく。外国人の登用については、当社の事業が国内中心であるという特性に鑑みて、測定可能な目標は示さない。（目標を示さない理由を開示する方法）	※　多様性の確保のあり方については、各社の状況に応じて様々であり、開示にあたっても、各社の状況に応じてその考え方等をわかりやすく開示いただくことが求められているところです。 ※　補充原則 2－4①では、「自主的かつ測定可能な目標を示す」とされておりますところ、特定の数値を用いた目標のほか、例えば、 ・程度という表現やレンジ（範囲）を用いてお示しいただく形 ・現状の数値を示した上で「現状を維持」「現状より増加させる」といった目標をお示しいただく形
253	・　補充原則 2－4①が新設され、かつ外国人・中途採用者と女性と異なるカテゴリーが追加されているが、国際的な慣行の差異により、そもそも女性や年齢への言及が難しい地域もあるなか、どのような検討がなされ、どのような取扱いが期待されているのか。	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		は「測定可能な目標」に含まれると考えられます。 また、努力目標としてお示しいただく形、 なども「測定可能な目標」に含まれると考えられます。 ※　本原則では、「女性・外国人・中途採用者」を多様性の要素として特筆しております。もちろん、多様性の要素はこれに限られたものではなく、各社において、他の要素を加えていただくことが考えられます。 ※　「女性」「外国人」「中途採用者」の管理職への登用について、「自主的かつ測定可能な目標」を示さない項目がある場合には、その旨及びその理由を示すことが求められますので「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」としてガバナンス報告書上でお示しください。
254	・　補充原則 2－4①について、多様性確保の目的、狙いの明確化が必要であると考える。適材適所の原則の下、企業の実情に応じた柔軟な多様性確保が可能となる設計を求める（＝女性、外国人、中途採用者はあくまで例示であり、かつ多様性確保においてそれぞれの属性が管理職に含まれるような機械的な多様性の要請には反対）。	※　補充原則2－4①では多様性の確保に関して記載しておりますが、その趣旨に関しては、フォローアップ会議の提言において「企業がコ
255	・　補充原則 2－4①について、多様性確保の目的、狙いの明確化が必要。適材適所の原則の下、業界の実情に応じ	

<table>
<tr><th>番号</th><th>コメントの概要</th><th>コメントに対する考え方</th></tr>
<tr><td></td><td>た柔軟な多様性確保が可能となる設計を求める（＝女性、外国人、中途採用者はあくまで例示であり、かつ多様性確保においてそれぞれの属性が管理職に含まれるような機械的な多様性の要請には反対）。</td><td rowspan="4">ロナ後の不連続な変化を先導し、新たな成長を実現する上では、取締役会のみならず、経営陣にも多様な視点や価値観を備えることが求められる」ことに言及されており、その重要性に鑑み、本原則の新設に至ったところです。こうした観点は、「会社の持続的な成長」に必要なものと考えます。
こうした観点から、今回の改訂では、特に取締役会や経営陣を支える管理職への登用等、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こととしております。
※　本コードへご対応いただくに当たっては、改訂の背景にも言及したフォローアップ会議の提言もご参照いただくことが効果的となりますため、併せてご確認いただくよう周知してまいります。
※　なお、本原則では、「女性・外国人・中途採用者」を多様性の要素として特筆しております。もちろん、多</td></tr>
<tr><td>256</td><td>・　補充原則 2－4①「女性・外国人・中途採用者」関連について、今回の補充原則では、原則 2－4 の「多様性の確保」から「女性・外国人・中途採用者の登用、採用の目標化、状況の開示」と相当に踏み込んだ内容になっています。これは、行き過ぎた要請であり、経営の自由度を著しく制限する内容であるし、社会経済に大きなマイナスの影響を与えると認識します。従って、私はせいぜいこれまで同様の「多様性の確保」程度に止めるべきと強く主張したいと思います。</td></tr>
<tr><td>257</td><td>・　考え方の基本として「2. 企業の中核人材における多様性（ダイバーシティ）の確保」で、「多様性の確保を促すためにも、上場会社は、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、その状況の開示を行うことが重要である。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併せて開示することも重要」などと記載されています。
多様性の確保は目標としては不適切です。何らかの目標があって、それを達成するための手段であるべきです。</td></tr>
<tr><td>258</td><td>・　原則 2－4 において示されている「会社の持続的な成長を確保する上での強みとなり得る」、との認識を修正するとともに、取締役会に求められる内容へと改変することが、フォローアップ会議での取りまとめとも整合的になるのではないか。以下、改訂案への修正を提案するので検討されたい。
（修正案）
【原則 2－4. 女性の活躍促進を含む社内の多様性の確保】
取締役会は、社内に異なる経験・技能・属性を反映した多様な視点や価値観が存在することは、会社の持続的な成長を確保する上での強みとなるだけでなく、不連続な変化を先導し、新たな成長を実現するうえで多様な視点や価値観を備えることが求められる、との認識に立ち、社内における女性の活躍促進を含む多様性の確保を促すとともに、その取り組みを監督すべきである。</td></tr>
</table>

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		様性の要素はこれに限られたものではなく、各社において、他の要素を加えていただくことが考えられます。 ※　多様性の確保のあり方については、各社の状況に応じて様々であり、開示にあたっても、各社の状況に応じてその考え方等をわかりやすく開示いただくことが求められているところです。 ※　「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」の開示の仕方につきましては、252 番をご参照ください。
259	・　①改訂案に賛成する、②多様性の確保として例示されている「中途採用者」については削除すべきであるとの意見、③多様性の確保の例示として女性・外国人・中途採用者に加え、「若年者」等の年齢に関する要素を追加すべきとの意見があった。 ・　≪中途採用者を削除すべきであるとの意見に関する主な理由≫ 中途採用者については、各社の具体的な状況次第で大きく変わってくるはずで、その採用の数値目標を作成することまで上場会社に慫慂するのは経営への不当な介入であり、一部の会社においては、イノベーションを阻害する可能性も否定できない。 中途採用者には様々な経歴の者がおり（当該会社に中途採用後、長期間当該会社に勤務をして中核人材となる者、他社を退職後、直ちに当該会社に中核人材として採用される者など）、測定可能な目標をして示すことは困難である。	※　多様性の確保の在り方については、各社の状況に応じて様々であり、開示にあたっても、各社の状況に応じてその考え方等をわかりやすく開示いただくことが求められているところです。 ※　「女性」「外国人」「中途採用者」の管理職への登用について、「自主的かつ測定可能な目標」を示さない項目がある場合には、その旨及び

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	・　なお、対話ガイドライン 3－6 の改訂案では、取締役の多様性の確保の要素として「職歴」を追加しており、多様性の確保の例示としては「中途採用者」をあえて削除する必要はないとの意見もあった。 ・　≪「若年者」等の年齢に関する要素を追加すべきであるとの意見に関する主な理由≫ 「投資家と企業の対話ガイドライン」3－6 の改訂案では、取締役の多様性の確保の要素として「年齢」を追加して、中核人材の多様性の確保の要素としても、年齢に関する要素を追加すべきである。 中長期的な企業価値の向上に向けた人材戦略においては、年齢バランスのとれた人材育成などは必要であり、多様性の確保のための例示として、「若年者」等の年齢に関する要素を追加することが適当である。	その理由を示すことが求められますので「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」としてガバナンス報告書上でお示しください。 ※　また、補充原則 2－4①では、「女性・外国人・中途採用者」を多様性の要素として特筆しております。もちろん、多様性の要素はこれに限られたものではなく、各社において、例えば年齢などの他の要素を加えていただくことが考えられます。
260	・　補充原則 2－4①は、取締役会の多様性を確保することを目的に、企業の中核人材の登用等で女性や外国人、中途採用者の登用を積極的に推し進めるべく新設されたものと理解している。現在の各企業の取締役会の多様性が、主に社外人材の登用で進められていることから、社内の中核人材の多様性が将来的に取締役会の多様性に繋がる観点からは、賛成できる原則である。 その一方で、後段に記載されている「社内環境整備方針」という文言が極めて抽象的であり、企業によりその対応がかなり異なることが懸念される。よって当該補充原則を運用する際の実務指針として以下を提言する： 【提言】 上場会社は当該補充原則の運用に際して、「人材育成方針と社内環境整備方針」を「人材採用と育成の基本的な考え方とその方針」等、より具体的な文言に落とし込み、社内での徹底とエンゲージメントに備えるべきである。	※　補充原則 2－4①における「人材育成方針と社内環境整備方針」については、例えばコロナの状況を踏まえたデジタル化を伴う人材育成や社内環境整備に係る方針等が考えられますが、その方針の中に人材採用に関する方針を含めていただくことも想定されます。具体的には、各企業において各社を取り巻く事業環境等も鑑みながら、取組みを進めていただくものとなりますが、本補充原則の趣旨を踏ま

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		えた上で各企業における自主的かつ積極的な開示が進むことが期待されます。
261	・ 補充原則 2－4①について、賃金に関するジェンダーギャップの比率（階層別ではなく全体での比率）など、人種やジェンダーの平等に関する方針、取組み、定量的指標及び目標の開示をすべきと考えます。加えて、開示の質を高めるために、定量的指標や目標について、その開示の範囲（連結企業全体など）を開示するように求める必要があると考えます。 ジェンダーやダイバーシティの取組みが進まない一要因には、女性の昇進を妨げる昇進機会の不平等など、性差別等の可能性があります。そのため、これらの方針に対して企業がどのような戦略によって、定量的目標を達成するのかを開示することが必要であると考えます。 定量的指標や目標については、開示の範囲を指定しない場合、企業にとって都合の良い開示になる恐れがあります。例えば、開示の範囲を記載しない場合、目標値と指標の範囲が異なるといった問題が生じる可能性があります。また、上場企業の中には、国際的な企業で、海外の取組みが進んでいるが、国内では不十分であるにもかかわらず、数値を大きく見せるために、国内外の両方を含めた数値のみを開示する。もしくは、持ち株会社が、単独部分（ホールディングス企業）のみの開示に限定する。こうした情報の透明性に関する問題が生じる恐れがあります。 ・ 本コードはソフトローとよばれる公的な文章であり、「女性・外国人・中途採用者の管理職への登用など」という表現は、「従業員、管理職、経営陣の多様性」といった書き方とすべきと考えます。 女性、外国人、中途採用者という例示に問題があります。例えば、ジェンダーのマイノリティには LGBTQ が含まれるべきであり、そもそも外国人とは誰なのか、さらには、新卒一括採用を行っていない企業にとっては新卒や中途採用者という区分は存在しないと考えます。	※ ご指摘のような事項に関しては、「多様性の確保に関する考え方」や「人材育成方針と社内環境整備方針」の一部として開示いただく事も考えられます。 ※ 多様性の確保のあり方については、各社の状況に応じて様々であり、開示にあたっても、各社の状況に応じてその考え方等をわかりやすく開示いただくことが求められているところです。 ※ 開示の範囲については、日本企業における多様性の確保についての開示という観点から適切なものとなるよう、各企業において、各企業の状況を鑑みて適切にご判断いただくことになります。
262	・ 補充原則 2－4①について、あくまで、上場企業単体における方針という理解でいいか確認したい。仮に企業グループ全体と位置付けてしまうと、海外子会社においては、日本人も外国人になるため、考え方をご教授願いたい。 外国人及び中途採用者についても具体的な目標値を示さない限り、コンプライと言えないのは、すでに多くの中途採用者及び外国籍従業員を抱える国際企業にとっては現実的でないと考える。多様性の重要さは認識して	※ 開示の範囲を上場会社単体とするかグループとするかについては、日本企業における多様性の確保についての開示という観点から適切なものとなるよう、各企業におい

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	おり、数値目標ではなく、社内外・国籍を問わず適材適所で管理職を現に任用している。数値のみにとらわれることなく多様性への理解を踏まえた人材戦略を示すことが重要であると考えている。	て、各企業の状況を鑑みて適切にご判断いただくことになります。 ※　多様性の確保の在り方については、各社の状況に応じて様々であり、開示にあたっても、各社の状況に応じてその考え方等をわかりやすく開示いただくことが求められているところです。なお、「女性・外国人・中途採用者」の管理職への登用に係る開示の仕方については、252 番をご参照ください。
263	・　補充原則 2－4①において、女性・外国人・中途採用者のそれぞれについて、「測定可能な目標」を示すこととされているが、数値目標である必要はないと考えてよいか。外国人であること（国籍）は、従前、機微情報に該当するとされていたことから、企業において機微情報として取り扱うことが定着している。外国人の職位・配置等を社外に公表する際に、上場会社にはどのような配慮が求められるか。	※　多様性の確保の在り方については、各社の状況に応じて様々であり、開示にあたっても、各社の状況に応じてその考え方等をわかりやすく開示いただくことが求められているところです。 ※　「自主的かつ測定可能な目標」の開示については 252 番をご参照ください。 ※　補充原則2－4①では多様性の確保に関して記載しておりますが、その趣旨に関しては、フォローアップ会議の提言において「企業がコロナ後の不連続な変化を先導し、新たな成長を実現する上では、取

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		締役会のみならず、経営陣にも多様な視点や価値観を備えることが求められる」ことに言及されております。 こうした観点から、今回の改訂では、特に取締役会や経営陣を支える管理職への登用等、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こととしております。 ※　「外国人」についても、外国人の登用がなされることにより多様性が確保され、持続的な成長に資するとの観点から、記載が設けられたものになりますが、個々人の国籍の開示を求めるものではありません。 ※　また、国籍等の多様性の確保の状況に関する開示に関しては、日本企業を取り巻く状況等も踏まえた上で検討いただくことも想定されます。
264	・　女性については性別に関係なく「志と覚悟」の美醜が判断基準になるし、中途採用者については社歴にかかわらず「知見の深浅」が判断基準になると思うので、これらの観点についてはそれほど重要と思わない。外国人	※　多様性の確保のあり方については、各社の状況に応じて様々であ

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	に関して気になるのは、外国人差別の意図は無いが、上場会社の「公共性」特に「国家における公共性」と国籍（他の国家への忠誠）が背反する際に、我が国に資する判断を優先してくれない外国人が上場会社の重要ポストに就くことへの疑問が残る。上場会社には、広く国民の資産に関わる年金資金も投じられるため、上場会社の公共性や経済安全保障の面からの考察について、もう少し議論があっても良かったように思う。	り、開示にあたっても、各社の状況に応じてその考え方等をわかりやすく開示いただくことが求められているところです。 ※　外国人の登用に関する開示に関しては、263 番をご参照ください。 ※　なお、上場会社の公共性や経済安全保障に関しましては、611 番をご参照ください。
265	・　補充原則 2－4①について、そもそも本コードは「会社が透明・公正かつ迅速・果断な意思決定を行う仕組み」に関する原則を定めるものであって、管理職従業員の登用等に関する事項を本コードで定めるのは違和感がある。管理職における多様性確保が重要であることは理解するにしても、人材戦略において優先すべきは、各企業の事業内容や事業環境等の実情に応じて、優秀かつ多様な人材を確保・育成し、適材適所に配置させることであって、数値目標を設定することで、形式的に目標を達成すること自体が目的となってしまうと、かえって中長期的な企業価値の向上が妨げられる懸念もあるから、「自主的かつ測定可能な目標」を策定・開示しなければならないという原則を定めることには疑問がある。 仮に、本補充原則を定める場合、①なぜ「中核人材の登用等における多様性の確保」を求めるのか、②「自主的かつ測定可能な目標」は、上場会社単体について策定・開示すれば足りるのか、それとも、グループ全体について策定・開示する必要があるのか、③「女性・外国人・中途採用者」というのは、あくまで例示であり、「女性」「外国人」「中途採用者」のすべてについて、「考え方」や「自主的かつ測定可能な目標」の設定及び開示が求められるわけではないとの理解でよいか、④本補充原則後段の「人材育成方針」と「社内環境整備方針」について、「多様性の確保」に向けた「方針」として、具体的には、どのような内容のものを想定しているのか（そもそも、「採用」や「登用」ではなく、すでに採用している人材の「育成」によって、どのようにして「多様性の確保」を実現することを想定しているのか）、それぞれ明らかにされたい。	※　補充原則２－4①では多様性の確保に関して記載しておりますが、その趣旨に関しては、フォローアップ会議の提言において「企業がコロナ後の不連続な変化を先導し、新たな成長を実現する上では、取締役会のみならず、経営陣にも多様な視点や価値観を備えることが求められる」ことに言及されております。 こうした観点から、今回の改訂では、特に取締役会や経営陣を支える管理職への登用等、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こととしており

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		ます。 ※　多様性の確保のあり方については、各社の状況に応じて様々であり、開示にあたっても、各社の状況に応じてその考え方等をわかりやすく開示いただくことが求められているところです。 ※　開示の範囲を上場会社単体とするかグループ単位とするか、「女性・外国人・中途採用者」の管理職への登用についての「自主的かつ測定可能な目標」に係る開示の仕方、及び「人材育成方針と社内環境整備方針」の判断につきましては、それぞれ 262、252 番及び 260 番をご参照ください。
266	・　補充原則 2－4①では、中間管理職への性別、国籍、中途採用者の多様性に関する方針や戦略を提示するよう、企業に新たな提案を行っている。私たちはこの新しいガイドラインを歓迎するが、今後の改訂では、達成可能な KPI（Key Performance Indicators）と、これらの目標を実現するためのタイムフレームを開示することも提案したい。これにより、投資家は企業が中間管理職の多様性問題にどのように取り組んでいるかを理解することができ、最終的には、企業が取締役会レベルで性別、国籍、キャリア経験の多様性を高めるためのロードマップを明確にすることができるだろう。	※　補充原則 2－4①においては、管理職の多様性に関する自主的かつ測定可能な目標を求めることとしております。この際、目標を示すに当たっては、達成する期間等も含め、分かりやすい開示が行われ、投資家との間で建設的な対話が進められることが有益と考えられます。
267	・　企業の中核人材における多様性（ダイバーシティ）の確保 企業の「目指す姿・基本方針」や「開示・投資家との対話」の要素に従業員の多様性の観点が盛り込まれたの	※　改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	は、サステナビリティ経営の促進に向けて高く評価できる。 一方、「中途採用者」という個別的な属性が多様性の要素として記載されるのは、「転職者の方が新卒採用よりも尊重される」といった画一的な価値観を想起させ、各社のオリジナルな多様性確保の取組みを逆に阻害しかねない。また、わが国に比して労働市場における人材流動性が高い諸外国ではいわゆる新卒採用者と中途採用者の定義は曖昧であり、積極的にグローバル展開する企業においては今回の改訂の趣旨を理解し、目標設定や開示を行うにあたり課題が予想される。「中途採用者」を多様性の要素に盛り込んだ趣旨を改めて周知し、他の多様性の要素も含めてあくまで各社が目指すオリジナルな多様性に応じて目標設定や開示等が行われるべきであることを、企業と投資家の双方に丁寧に説明されることを期待したい。	※　多様性の確保のあり方については、各社の状況に応じて様々であり、開示にあたっても、各社の状況に応じてその考え方等をわかりやすく開示いただくことが求められているところです。 ※　中途採用者につきましては、他社での職務経験・経営経験を有することによる当該企業固有の価値に縛られない意見を通じ、果断な意思決定等につながる等のご指摘を頂きました。測定可能な目標については、各社において各社の事情を鑑みつつ、自主的に決定いただくものと考えます。 ※　企業において、各企業の状況に応じた適切な多様性が確保されるよう、引き続き改訂の趣旨につき周知してまいります。
268	・　補充原則 2－4①の前段において、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、その状況を開示すべきであるとの改訂案が示されている。しかし、「その状況」に関して、単に目標を定めている点を開示することを求めるのか、それとも進捗状況や達成状況を開示することを求めるのか、必ずしも明確ではなく、会社によってバラバラな解釈・開示内容を招来するおそれもあると思われる。そこで、「その進捗状況」や「その達成状況」の開示が求められることを明確化すべきではないか。 （修正案） 2－4①　上場会社は、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	※　補充原則 2－4①前段における「その状況」とは、実際の進捗状況・達成状況を示すものになります。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	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、その進捗状況・達成状況を開示すべきである。また、中長期的な企業価値の向上に向けた人材戦略の重要性に鑑み、多様性の確保に向けた人材育成方針と社内環境整備方針をその実施状況と併せて開示すべきである。	
269	・ 原則 4－11（取締役会・監査役会の実効性確保のための前提条件）の、ジェンダー、国際性、職歴、年齢の多様性を強調する記述とともに、本項の補充原則 2－4①を強く支持する。 少なくとも、4 つの分野（ジェンダー、国際性、職歴、年齢）の取組みの進捗状況を毎年報告することを奨励することを提案する。	※ 改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。 ※ 取締役会における取締役の知識・経験・能力の組み合わせについては、今回の改訂により補充原則 4－11①において開示が求められておりますが、対話ガイドライン 3－6 にもありますとおり、取締役会の多様性についても、投資家との対話等において分かりやすく示されることが期待されます。
270	・ 補充原則 2－4①が追加され、「女性・外国人・中途採用者の管理職への登用」を含む、経営陣の多様性を高めるための自主的かつ測定可能な目標を開示することを求めていることを歓迎する。我々は、特に「中途採用者」への新たな言及を歓迎する。また、コードでは、進捗状況が目標に達しない場合、企業が取っている行動について報告することを求めるべきである。	※ 改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。 ※ 補充原則 2－4①においては、多様性の確保に関し、「状況」の開示も求めておりますところ、こうした開示も活用いただきながら、目標と状況の乖離についても投資家と企業の間で建設的な対話を進めていただくことが期待されます。
271	・ 補充原則 2－4①に、上場会社は、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、その状況を開示すべきである、と記載されたことに対する意見として、 65.5%が「良いと思う」と回答、25.5%が「良くないと思う」と回答	※ 貴重なご意見として承ります。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	した。後者のうち 37.5% は「女性という記載をあまり強調しすぎるべきではない」と回答した。また 1 名が「不十分である」と回答した。過半数を超えるその他の意見として、ダイバーシティの全ての要素が考慮されるべき、人的資源の問題として取り組むべきというものから、女性の取締役を義務付けられるべき、ジェンダーギャップ比率を含むべきといった、“ダイバーシティ”に対する複数の考え方や、「目標開示は一律的」という様々な意見がみられた。	
・　４．サステナビリティを巡る課題への取組み		
（１）全般		
272	・　補充原則 4－2②の変更内容や、背景にある考え方に賛同致します。	※　改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。
273	・　コードの改訂案に、気候変動などのサステナビリティの問題が、リスクの軽減と新たな機会の創出の両方の観点から重要な経営課題であるとの認識が含まれていることを心強く思う。このことは、企業がサステナビリティの問題に積極的に取り組み、関連するステークホルダーへの配慮に対応することがいかに重要であるかを示している。 我々は、取締役会には、「事業ポートフォリオに関する戦略が企業の持続可能な成長に資する」ことを保証するために資源配分を監督・監視する明確な責任があることに同意する。実際、持続可能なリターンは、企業がステークホルダーの関心事である環境・社会問題に強力かつ積極的に対応することで初めて可能になると考えている。 ・　企業がより強力なプロセスを開発する必要がある分野のひとつが、物理的な変化と社会が低炭素経済へと移行していることの結果として生じる気候変動のリスクと機会に関するものである。企業は、日本の国家気候目標、パリ協定の目標、及びその他の広範な資源問題に対応するために、自らの活動を調整する必要がある。コードはこの点において重要な文書であり、企業が長期的な成長とリターンのプロファイルを向上させるために、コードをさらに強化することができると考える。	
274	・　企業の環境・社会・ガバナンス（ESG）のリスク、影響、機会の管理を改善しようとする構想を総論として支持する。	
275	・　投資家等の適切な意思決定に資する企業の情報開示の重要性は論を俟たない。我が国の 2050 年カーボンニュートラルの実現、及びパリ協定の目標達成に向けては、気候変動問題に積極的に取り組む企業に資金が供給される必要があり、気候変動に関する財務情報開示が一層必要となる。	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	かかる認識のもと、TCFD コンソーシアムでは、TCFD 開示の在り方に関して継続的に議論を実施している。各企業の状況に応じた自主性・柔軟性を維持しつつ、企業から積極的な開示がなされるべく、TCFD 開示の制度的な枠組が確保されるよう、2020 年 7 月に「より decision-useful な TCFD 開示の促進に向けて」などを通じて提言を行ってきた。 ・ 今般、本コードの改訂案は、第 3 章補充原則 3-1③に TCFD 提言等による開示の質と量の充実を求めることが明記されている。従前より TCFD コンソーシアムで議論してきた主旨にも沿っており、本改訂案は高く評価できる。 国際的には、今年 11 月に開催される COP26 に向けて、各国において TCFD 義務化の議論が行われている。我が国における本コードの実施率が約 9 割を超えることを踏まえると、本改訂により、プライム市場に上場する企業の TCFD 開示はさらに進むものと想定できる。今後 COP26 に向けて、G7、G20 など様々な国際交渉の場で義務化の議論がなされる場合は、日本政府及び日本取引所グループにおいては、国際的な発信として、我が国が TCFD への世界一の賛同数をほこることに加えて、この改訂により、事実上の義務化の効果がある点も主張していくことが重要である。 ・ なお、日本政府及び日本引所グループには、気候関連情報について、開示内容の詳細な標準化等により開示がチェックボックス化・形骸化することのないよう留意し、不確実性を含む将来情報についても、企業が萎縮せずに企業の創意工夫を活かした積極的な開示ができるような枠組の維持を強く期待する。 ・ 我々としては、この改訂案を踏まえて、更なる TCFD 開示が進むことを想定しており、引き続き事業会社と投資家の対話の促進、TCFD ガイダンスやグリーン投資ガイダンスの拡充やベストプラクティスの共有等、主体的な取組を通じ、日本政府及び日本取引所グループとも連携して TCFD 開示の促進に貢献していく。	
276	・ 【意見】上場会社は非財務情報の開示、TCFD 提言に沿った気候関連情報の開示を進めるべきである旨が本コード内に明記されたことを支持する。 【理由】金融機関は、自社の気候変動リスクを認識するうえで、シナリオ分析による潜在的なリスク量の試算や、取引先の CO2 排出量（Scope3）の把握が重要となるが、これらの値は取引先の情報開示にもとづくデータにより精緻化がなされる。本コード改訂により開示が促進されることで、事業会社、金融機関双方での気候変動に対する認識共有が深まり、両者間での緊密なエンゲージメントが期待されるため。	
277	・ 補充原則 2－3①の改訂案に賛成である。	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
278	・　第２章の考え方において、SDGs、TCFD を含むサステナビリティが重要な経営課題であるとの意識の高まりについて言及がなされ、サステナビリティ課題を一層進めていくことが「考えられる」という記述から「重要である」との表現に強められたことを歓迎する。本改訂が具体的な行動を促進する機会になることに期待する。	
279	・　補充原則 2-3①に関し、取締役会が、サステナビリティ課題への対応を「重要な経営課題」であると認識し、これらの課題に積極的・能動的に取り組むよう検討を「深めるべき」であるとの記述に強められたことを歓迎する。また、サステナビリティ課題は、リスクだけでなく機会を生み出すものであることへの言及が追記されたことを歓迎する。	
280	・　補充原則 4-2②に関し、サステナビリティを巡る取組に関して取締役会が方針を策定すべきであるとの追記を歓迎する。	
281	・　サステナビリティ対応は経営の根幹であるため、一貫性のある活動が必要 サステナビリティ関連の言及の拡大を私達は歓迎いたします。ただし、その取扱いについては原則によりスタンスが異なるため、その一貫性確保を進める必要があると考えております。 企業がまず起こすべき行動は補充原則 2－3①の通り課題の把握です。次に把握した課題への対処を行う必要があるものの、それには補充原則 2－4①の通り方針を策定し、具体策を実行に移す必要があります。その際には補充原則 4－2②の通り、方針、具体策実行、その状況に関する監督を取締役会が行うとともに、それに足る人材を獲得・維持するため補充原則 4－10①の通り取締役会を支える体制も整えることが重要です。最後に方針に沿って行った具体策の実効性を情報開示しなければなりません。これは補充原則 3－1③に示している通りであるものの、プライム市場上場会社向けに、気候変動について詳述しています。 各補充原則で強調している通り、サステナビリティ課題は経営の根幹であることは言うまでもありません。そのため、企業内の各部門がバラバラに取り組むのではなく、取締役会の監督のもと、経営陣が課題把握、方針策定、具体策実行、情報開示を主導的に行わなければなりません。そのためにはサステナビリティ課題毎に対処方法を変えるのではなく、課題把握、方針策定、具体策実行、情報開示のプロセスを一貫して行うことが肝要です。 ・　情報開示：TCFD 提言のフレームワークを基に、他のサステナビリティ課題についても開示が必須上記の一貫性ある活動を支えるのは情報開示のフレームワークです。報告事項を規定することで、活動の要件を企業に周知することが可能となります。またフレームワークの実効性を担保するには同フレームワークが投資家にとっ	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	て馴染みがあることも重要です。既に補充原則 3－1③で TCFD 提言について言及していますが、このフレームワークは開示情報の具体性、投資家による認知の両面において実効的と言えます。 TCFD 提言は以下の 4 分野について、情報開示を求めています。 ・ガバナンス：取締役会による監視体制、リスク・機会の評価・管理における経営の役割 ・戦略：短期・中期・長期のリスクと機会、事業・戦略・財務計画への影響、シナリオ分析 ・リスク管理：リスク評価プロセス、リスク管理プロセス、統合リスク管理 ・指標と目標：指標、関連リスク、目標・実績 小項目については気候変動特有のものが含まれているものの、4 つの大分野についてはサステナビリティ課題に関わらず適用可能と考えます。企業が重要と考えるサステナビリティ課題について、TCFD 提言と同様のフレームワークで情報開示を求めることは企業の効率的な対応にも有用と言えます。 昨年のダボス会議では国際ビジネス評議会（IBC: International Business Council）の推奨開示項目を公表したことをきっかけに、既存のサステナビリティ情報開示基準が乱立から収束へと方向転換したと言えます。実際、IBC の推奨開示項目の最終版作成に既存の開示基準設定団体 5 団体が協力を申し出たり、2020 年 11 月に国際統合報告評議会（IIRC: International Integrated Reporting Council）とサステナビリティ会計基準審議会（SASB: Sustainability Accounting Standard Board）が 2021 年中に統合し、Value Reporting Foundation を設立する予定となったりしています。この背景にあるのは企業の開示疲れであり、新たに開示基準を作成するよりも既存の優れた開示フレームワークを一部だけでなく、サステナビリティ課題全体に適用することが重要と考えています。 ・ 結論：開示情報拡充をきっかけとした日本企業によるサステナビリティ活動の充実こそ本コードの役割です。上記のように一貫性ある情報開示を推進することにより、企業による対応の効率化、投資家への有用な情報開示、及び国際的なサステナビリティ情報開示基準の収束への貢献が可能となります。その起点を本コードとすることにより、グローバルにおける日本の存在感をアピールできるものと考えます。	
282	・ 気候変動リスクとサステナビリティがより強調された改訂となっているがこれも国内外の異常気象で企業活動のみならず社会全体が大きな損失を被る事例が相次いでおり政府のみならず経済界が率先して環境問題に取り組んでいく必要。	
283	・ 補充原則 2－3①、補充原則 2－4①で人権尊重、従業員の健康、労働環境への配慮や公正な処遇、公正な取引、	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	管理職・役員の多様性確保及びそのための環境整備が強調された改訂になっているがこれも当然行うべき改訂。	
284	・　私達は、長期的にお客様に魅力的なリターンを提供することを目的として、投資プロセスの中で企業の持続可能性の問題を体系的に評価し、それらの企業が長期的に改善していくことを奨励している。企業のビジネスモデル、製品及び業務の持続可能性（又はそうでないもの）は、その企業の本質的な価値と長期的なリターンの可能性に重大な影響を与える。 そのため、私たちは、日本企業に以下を求めるコードの改訂案を歓迎する。 （i）　持続可能性の問題（環境問題、人権、従業員の福利厚生、サプライチェーン・マネジメントなど）への積極的かつ前向きな対応をさらに推進すること。 （ii）　サステナビリティに関する自社の取組みを開示すること。 （iii）企業価値向上の観点から、サステナビリティへの取組み方針を策定すること。 （iv）　「気候関連財務情報開示タスクフォース」の提言に基づき、気候関連の開示の質と充実を図ること。	
285	・　企業の透明性：サステナビリティと気候関連情報の開示 気候リスクを企業のガバナンス、事業戦略、リスク管理に組み込むための有効な手段として、TCFD フレームワークに対する投資家、企業、政策立案者、その他のステークホルダーの支持が高まっている。 したがって、改訂草案が TCFD のフレームワークを明示し、プライム市場上場企業が TCFD に沿った気候関連情報の開示を質・量ともに向上させることを求めていることを全面的に支持する。 国の取組みがより野心的になり、「ネット・ゼロ」へと移行するにつれ、投資家もネット・ゼロ・カーボン・エミッションの目標に注目し、企業がどのように移行リスクを管理しているかを理解したいと考えるようになっている。日本政府が 2050 年の温室効果ガス（GHG）排出量のネットゼロを発表したことをきっかけに、多くの企業が業界を超えて、2030 年から 2050 年までの独自の目標を設定した。 気候変動の脅威に備え、それに対処するためには、あらゆる分野の企業が戦略的かつ長期的なアプローチをとり、その取組みについて投資家にしっかりと情報開示することが必要である。	
286	・　改訂案の基本原則 2 と補充原則 2－3①に新しい文言が追加されることを強く支持する。環境の持続可能性は、あらゆる分野の企業にとって重要な戦略課題であると考える。企業が自然環境への影響を管理する能力は、長期的に持続可能な成長を支えることもあれば、顕在化しないコストやリスクをもたらすこともある。気候変動や天然資源の管理に関連する重要なリスクと機会を投資家が考慮することが不可欠である。改訂案では、日本	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	企業の「サステナビリティを巡る課題への積極的・能動的な取組み」を促進することに焦点を当てているが、これは、企業によるサステナビリティを巡る課題の効果的な管理と情報開示を促す、政策立案者と投資家による世界的な取組みを促進するものである。 補充原則 3－1③では、企業が経営戦略の開示の一環として、サステナビリティへの取組みに関する情報を開示するよう指示している。さらに新セクションでは、特にプライム市場に上場している企業に対し、"気候変動関連のリスクや収益機会が事業活動や利益に与える影響について、必要なデータを収集・分析し、気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）勧告または同等のフレームワークに基づいて開示量を増やす "ことを指示している。 新しい補充原則 3－1③が追加され、気候関連の開示要件が強化されたことを賞賛する。私たちは、気候変動が今日の投資家が直面している最も重要な ESG リスクの一つであると考えている。投資対象の気候変動リスク・エクスポージャーを評価する努力の中で、気候変動リスクの情報開示が不十分で、一貫性がなく、比較できないという課題に直面し続けている。 このため、投資家やその他のステークホルダーが企業の気候関連の財務リスクを評価できるようにするために、企業の一貫した開示基準を策定することを目的として、2015 年に金融安定理事会によって TCFD フレームワークが制定された。 日本では TCFD への対応が主流となっており、企業によるこのフレームワークへの対応では世界をリードしている。環境省と経済産業省の両方が、TCFD のフレームワークと提言を支持している。私たちは、TCFD の提言の一部に基づく開示要求をコードに組み込むことは、適切かつタイムリーであると考えている。 サステナビリティ問題の管理（補充原則 4－2②） 新設された補充原則 4－2②では、サステナビリティに関する取締役会の責任が新たに設定された。 本改訂案に、補充原則 4－2②の新設が含まれていることを嬉しく思う。企業の取締役会は、戦略的な優先事項を設定し、その優先事項に対する経営陣の説明責任を果たし、その優先事項と進捗状況を、取締役を選出した株主に伝える責任がある。この責任の一環として、取締役会は、サステナビリティを含む重要な ESG 課題に対する戦略的かつ長期的なアプローチを進歩させ、開示するように導くべきである。我々は、サステナビリティの問題に対す取締役会の監督と管理は、企業の総合的な ESG 戦略の重要な部分を知ると考えている。我々はサステナビリティに関する方針や戦略への取締役会の関与に焦点を当てた本改訂案を歓迎する。	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
287	・ 本コードの改訂案を支持する。特に、基本原則 2「株主以外のステークホルダーとの適切な協働」の更新は、サステナビリティが中長期的な企業価値向上の観点から重要な経営課題であることを認識している。株主の利益とその他のステークホルダーの利益は長期的には一致する傾向があり、したがって、その他のステークホルダーのために価値を創造する戦略的なアプローチは、投資家に優れたリスク調整後のリターンをもたらすことができるという理解が広まっている。私達は、企業のサステナビリティ・パフォーマンスに対する共通の理解によって、企業と投資家が情報に基づいた意思決定を行い、サステナビリティの成果を向上させ、長期的な価値創造の向上につながるような世界を目指している。	
288	・ 補充原則 2－4①に関して、私達は、企業に人材開発の方針を提供させるという提案を支持する。私たちは、人的資本管理に関する一般的な情報開示の強化に対する投資家の強い関心に注目している。私達は、人的資本、ビジネスモデルとイノベーション、リーダーシップとガバナンスといったサステナビリティの 5 つの側面から、産業別に人的資本管理に関する開示項目と評価指標を特定している。	
289	・ 有識者会議が IFRS 財団によるサステナビリティ・ディスクロージャーのグローバルなベースラインの策定に向けた努力を評価していることを称賛する。金融庁は、IFRS 財団の活動に先駆けて第三者機関による基準設定を奨励することで、企業や投資家が求めている企業の情報開示のあり方に一貫性を持たせることに貢献すると同時に、国際サステナビリティ基準審議会（ISSB）の活動が具体化した際に IFRS を支持する柔軟性を保持することができる。	
290	・ 私たちは、コードとガイドラインのいくつかの分野で、サステナビリティがより強調されていることに注目している。 － 原則 2 は、持続可能性の問題への前向きで積極的な対応を促進する。 － 原則 3－1③では、気候変動関連のリスクと収益機会の影響を評価する際に、気候変動関連財務開示タスクフォース（TCFD）を参照している。 － 原則 4－2②は、サステナビリティに関する基本方針の策定を求めている。 － また、ガイドライン 1－3 では、取締役会または経営陣の下にサステナビリティに関する委員会が設置されているかどうかが問われている。 これらの追加事項は、気候変動リスクの報告をより重視し、持続可能性の課題や外部環境の変化にどのように対応するかを取締役会に検討させるものであり、歓迎すべきものである。アジア地域の多くのコーポレートガ	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	バナンス・コードは、取締役会が気候変動やその他の持続可能性の問題にどのように取り組むべきかについて、まだ比較的言及していない。	
291	・ 今回の改訂案について、日本のコーポレートガバナンスの枠組みを強化するための関係者の尽力を支持する。これによって、日本企業は、リスク管理の実務を改善しつつ、ESG 原則に沿って投資されるグローバルな資本プールにとってより魅力的となることにより、持続的な成長を実現することができる。	
292	・ 全ての企業は、過去の消費者よりもはるかに環境や社会に関する問題に関心の高い未来の消費者にとって、適切な存在であり続けるために、環境・社会に関する方針を策定することを奨励されるべきである。そのため、サステナビリティの問題についての情報開示を促進するコードの試みを称賛する。気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）の公的支援者である我々は、TCFD の情報開示フレームワークを採用するという提言に特に賛同する。	
293	・ 全体として、私たちは、本コードと対話ガイドラインの両方の改訂案を、発行体と投資家にとって前向きな進展であると考えています。私たちは、原則 2―3 の実質的な改訂に注目します。上級管理職の多様性促進に関する事項や、気候変動に関する具体的な方針がより強調されていることを歓迎します。これは、日本が雇用・環境政策においてグローバルな規範を採用する意思があることを示しています。	
294	・ TCFD 提言に基づく気候関連開示を支持する。	
295	・ コロナによる環境変化や TCFD 賛同企業の増加に伴い、サステナビリティの項目を拡充したことには賛同します。	
（２）サステナビリティの要素		
296	・ サステナビリティを巡る課題への対応について、「機会」の観点が盛り込まれた点について、賛同致します。基本的に、当該企業の事業にとって重要なサステナビリティ課題を特定・把握し、それらの課題についてどのように対応をするのかという、マテリアリティの考え方が背景にあるべきであると考えます。	※ 改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。 ※ フォローアップ会議の提言にもございますとおり、サステナビリティの要素として取り組むべき課題には、全企業に共通するものもあれば、各企業の事情に応じて異なるものも存在することから、「各社

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		が主体的に自社の置かれた状況を的確に把握し、取り組むべきサステナビリティ要素を個別に判断していくことは、サステナビリティへの形式的ではない実質的な対応を行う上でも重要となる」と考えます。 企業においても、こうした趣旨を踏まえ、適切に対応がなされることが期待されます。
297	・　サステナビリティを巡る課題については、上場会社にとって関与の程度が様々（※）であるため、取り組むべき義務・範囲は一様ではないことを明示していただきたい。 ※　自社の営業として実施中、取引先が実施中、調達計画中　等	※　フォローアップ会議の提言にもございますとおり、サステナビリティの要素として取り組むべき課題には、全企業に共通するものもあれば、各企業の事情に応じて異なるものも存在することから、「各社が主体的に自社の置かれた状況を的確に把握し、取り組むべきサステナビリティ要素を個別に判断していくことは、サステナビリティへの形式的ではない実質的な対応を行う上でも重要となる」と考えます。 企業においても、こうした趣旨を踏まえ、適切に対応がなされることが期待されます。
298	・　企業の第一の使命は、合法的、誠実かつ倫理的な方法で、株主のために長期的な収益性と価値を最大化することと考えます。企業がこの使命を実現することで、株主だけでなく、広く社会に大きな付加価値を提供することに繋がるはずです（例えば、従業員に対する安定雇用及びより高い賃金や年金の支払い、顧客に対する有益なサービスや製品の提供、サプライヤーに対する支払い、国に対する税金の納付など）。 長期的な価値創造の枠組みにおいて、多くの ESG 関連の問題は重要な意味を持ちますが、残念ながら、特に「E」や「S」の項目の中には、長期的な価値創造というよりも、政治的なアジェンダによって議論されているものも散見されます。企業は「正しいこと」に注力すべきであり、政治的な問題や社会的アジェンダに過度に振り回されるべきでないと考えます。	
299	・　私達は、補充原則 3―1③の第二段落において、気候変動が明示に言及され、プライム市場上場会社について TCFD あるいは同等の枠組みに基づく開示が加えられたことを歓迎するものです。 これにより、気候変動による事業活動におけるリスクと収益機会に関する必要なデータが投資家に提供されるものと期待します。しかしながら、補充原則 3－1③に基づく TCFD あるいは同等の枠組みに基づく開示は、取締役会において、自社の（1）　気候変動によるリスク（2）事業機会、及び（3）気候変動に対する会社の耐久	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	性について重要性に関する評価がなされ、重要性に応じた対処が会社によりなされているかを、投資家が効果的に評価することが可能なものでなければなりません。 そのような適切な開示情報の前提の確保のため、私達は、次の条項が補充原則 3－1③の第 3 段落として追加されることを提案いたします。 ・　「取締役会は、気候変動のリスク及び事業機会の短期的、中期的、長期的な重要性、事業の耐久性にとっての重要性につき、継続的な評価を確実に行うべきである。取締役会は、自社による行動と対応が自社にとっての気候変動のリスクと事業機会、事業の耐久性にとっての重要性に比例的になされることを確実にすべきである。これにより気候関連情報の開示が、投資家の判断と会社の判断に有用なものとなるようにすべきである。」	
300	・　補充原則 2－3①における意見にも述べましたように、当該企業の事業にとって重要なサステナビリティ課題を特定・把握し、それらの課題についてどのように対応をするのかという、マテリアリティの精査が前提として行われるべきであると考えます。 気候変動に係る分析や発信・情報開示は、マテリアリティの精査の結果として自身の事業における重要性が高いと判断した企業が、重要な経営課題に対する対応として能動的に行うべきものであると考えられます。さらに、気候変動に係るリスク・機会が重要である企業においては、分析結果等を適切に企業行動や戦略に反映させることがより重要であります。	
301	・　補充原則 2－3①の改訂案につき、複数の改訂コメントがあるので検討されたい。 （案）取締役会は、気候変動などの地球環境問題への取組み、人権の尊重、従業員の健康への配慮・労働環境の整備や公正・適切な処遇、取引先との公正・適正な取引、腐敗防止、自然災害・パンデミックへの対応等の危機管理など、サステナビリティを巡る課題への対応は、リスクの減少のみならず収益機会にもつながる重要な経営課題であると認識し、中長期的な企業価値の向上の観点から、これらの課題に積極的・能動的に取り組むよう検討を深めるべきである。	※　フォローアップ会議の提言にもございますとおり、サステナビリティの要素として取り組むべき課題には、全企業に共通するものもあれば、各企業の事情に応じて異なるものも存在することから、「各社が主体的に自社の置かれた状況を的確に把握し、取り組むべきサステナビリティ要素を個別に判断していくことは、サステナビリティへの形式的ではない実質的な対応

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		を行う上でも重要となる」と考えます。 補充原則 2－3①においては、サステナビリティの要素につき、いくつか例示をさせていただいておりますが、ご指摘の通り、これに限られるものではございません。 企業においても、こうした趣旨を踏まえ、適切に対応がなされることが期待されます。
302	・　第２章の「考え方」の改訂案に賛成である。なお、企業に求められるのは、社会問題としてのサステナブル課題ではなく、企業の経営に影響し、経営判断が必要となる課題であると思料されることから、「サステナビリティ課題への積極的・能動的な対応を一層進めていくことが重要である」との文言については、「各企業が自ら取り組むべきと判断するサステナビリティ課題を検討し、それについての積極的・能動的な対応を一層進めていくことが重要である」とすべきであるとの意見があった。	※　改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。 ※　本コードは、会社の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促す原則であり、中長期的な企業価値の向上に向けては、リスクとしてのみならず収益機会としてもサステナビリティを巡る課題へ積極的・能動的に対応することの重要性が高まっていることから、今回の改訂に至りました。 フォローアップ会議の提言にもございますとおり、サステナビリティの要素として取り組むべき課題には、全企業に共通するものもあ

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		れば、各企業の事情に応じて異なるものも存在することから、「各社が主体的に自社の置かれた状況を的確に把握し、取り組むべきサステナビリティ要素を個別に判断していくことは、サステナビリティへの形式的ではない実質的な対応を行う上でも重要となる」と考えます。 企業においても、こうした趣旨を踏まえ、適切に対応がなされることが期待されます。
303	・　補充原則 2－3①において「サステナビリティを巡る課題」の例として挙げられているものは相当に広範であり、また、サステナビリティ課題と事業内容との関連性については、会社によって差があることから、（本補充原則において「サステナビリティを巡る課題」として例示されているすべての事項についての対応を検討していなくても）当該会社の事業内容に応じ、適切にサステナビリティ課題への対応を検討すればコンプライとなるとの理解でよいか。また、「検討をすべき」から「検討を深めるべき」へ改訂した趣旨を明らかにされたい。	※　フォローアップ会議の提言にもございますとおり、サステナビリティの要素として取り組むべき課題には、全企業に共通するものもあれば、各企業の事情に応じて異なるものも存在することから、「各社が主体的に自社の置かれた状況を的確に把握し、取り組むべきサステナビリティ要素を個別に判断していくことは、サステナビリティへの形式的ではない実質的な対応を行う上でも重要となる」と考えます。補充原則2－3①においては、サステナビリティの要素につき、

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		いくつか例示をさせていただいておりますが、ご指摘の通り、これに限られるものではございません。企業においても、こうした趣旨を踏まえ、適切に対応がなされることが期待されます。 ※　また、「検討を深めるべき」については、これまでの「検討をすべき」という表現から、さらに一歩検討を進めていただきたいとの趣旨から表現を変更しております。
304	・　4 月の気候変動サミットの現実を見ても、各国には温度差があります。例えば、世界最大の CO2 排出国（28.2%）である中国は事実上 2030 年までの目標を従来通り示していません。ここで、例えば自動車工業会会長の豊田章男氏は、カーボンニュートラルはエネルギー政策（原子力をどうするのかなど）と産業政策をセットでないと達成できない、つまり、個別企業に任せるのではなく、全体最適の政策が必要であることを訴えています。そうでないと、日本における雇用や納税という自動車産業が果たしてきた貢献ができなくなると。単純に言えば、日本での雇用を消失させて原子力依存 85%のフランスに生産を移管させれば CO2 削減に貢献するわけですが日本取引所グループはそれを求めているのですか。または、削減目標のない中国での生産に依存することも奨励するのですか。さて、今回の改訂においては、補充原則 2-3①において「人権の尊重」「労働環境への配慮」「公正・適正な取引」などの文言が入りました。世界の声（全部ではありません）が、中国の人権と不公正な取引を糾弾する動きがありますが、そのような問題を無視して（例えば、政治と経済は別だとか、政治的に中立だからノーコメントとかで）環境問題含めて中国生産を奨励するのですか。 もちろん、日本取引所グループがそのような誘導を恣意的に行っているとは思いませんし、当然に否定されるでしょうが、私が指摘したいのは、個社が勝手に行う結果の集合体は、誰にとって最適なのかを保証していないという点です。秩序や調整のない個社行動の結果は、特定の（例えば、日本のとか、中国のとか、自動車業界のとか）社会貢献には必ずしも繋がらず、また偏った利権に繋がり兼ねないということです。つまり、これこ	※　フォローアップ会議の提言にもございますとおり、サステナビリティの要素として取り組むべき課題には、全企業に共通するものもあれば、各企業の事情に応じて異なるものも存在することから、「各社が主体的に自社の置かれた状況を的確に把握し、取り組むべきサステナビリティ要素を個別に判断していくことは、サステナビリティへの形式的ではない実質的な対応を行う上でも重要となる」と考えます。 ※　企業においても、こうした趣旨を踏まえ、適切に対応がなされるこ

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	そが個社の行動規範・運用でしかない本コードの最大の問題点です。『合成の誤謬』に対する配慮がない仕組みの問題点であると考えています。 ①本コード運用と『全体最適性』、『合成の誤謬』に対する日本取引所グループの見解を教えて下さい。 ②万が一、とにかく個社ベースで出来る CO2 削減をとか、全体最適や国家間問題は政府が考えるべきとのお答えだとすれば、私はそれこそ社会的責任を果たさない、「E・S・G」経営ではないと考えますが、それについてもお答えください。 ※全体最適は 1 企業が考えることではない＝私だけ良ければよい（だから勝手なことが言える＝リベラル＝社会性は低い）と考えています。 ③開示させるのであれば、TCFD の枠組みなどを超えて、社会的責任（全体最適）を考える範囲（国・地域、エネルギー政策、LCA、人権、技術取得の公正、雇用、納税など）をしっかりと明示させることを義務付けるべきです。 ※株主は、その企業がどこまでの範囲に対して責任を持とうとしているのか、何に対して責任を果たそうとしているのかを知るべきです。 ・ 基本原則 2【考え方】の「『持続可能な開発目標』（SDGs）が国連サミットで採択され」の記述について意見致します。 SDGｓ（持続可能な開発目標）は、国連、政府、経団連などがこぞって推進しようとしているものです。そのような全体主義的なスローガンについては、全ての上場企業を顧客とする日本取引所グループは適切な距離感を保つ必要があるのではないでしょうか。 ①記述を控えるべきではないでしょうか ②引用するならば抽象論になることを避けるためもっと具体的に突っ込むべきです。（全体最適性＝社会性を要求すべきです） 具体的に言いますと、SDGs はアバウト過ぎると思います。「1. 貧困をなくそう」「2. 飢餓をゼロに」を例に言えば、世界における超貧困層は、エスタブリッシュメント層のオバマ氏やビル・ゲイツ氏が絶賛する著書『ファクトフルネス』などでも触れられているように大きく減少しています。しかし、今本当に貧困で問題なのはそこではないと思います。本当に深刻なのは、世界人口の大多数を占める中間層の貧困化＝『富の偏在』です。トマピケティが示したように、ｒ（資本収益率）＞ｇ（経済成長率＝所得成長率）は、挽回不可能なほど開いて	とが期待されます。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	いるのです。オックスファムの発表でもコロナ禍で資産を増やしたのは一部の富裕層のみであって、大多数は10 数年挽回にかかるほど資産を減らしてしまったとのことです。 私が、突っ込むべきというのは、つまり各企業は何を問題と位置づけ（先の例ならば、飢餓なのか、中間層の貧困なのかとか、どの国の問題なのかとか）、そしてそれに対する解決策としてどのような考え方を持っているのか持っていないのかを示させるべきとの意見です。 例えば、貧困と大いに関係する消費税についてはどのような見解を持っているのか？経団連のように財政健全化（法人税減税と消費増税とのセット）の立場に立つのか、国債発行は貨幣発行に過ぎず税金は財源でもないので緊縮財政を積極財政に転換して消費へのペナルティとなる逆進性ある消費税は廃止すべきと考えるのかとか、あるいはよくわからないのか、はっきりさせるべきです。それに基づいて自企業がどのように取り組み貢献しているのかを示させるべきです。これらは、本コードが、資本コストを経営者が意識した経営をすべきと言っているのと同水準のことを指摘しているに過ぎないと考えています。それを社外取締役に監視監督させるのではないでしょうか。そうでなければ、取締役が有能なのか、社外取締役が有能かつ機能しているのかなど判断できないと考えます。不都合な真実を脱却することが目的ならばもはや抽象論は時間のムダというものです。20 年以上もデフレ経済を放置している国家など日本以外のどこにもないのですから。	
305	・ サステナビリティと ESG への配慮 私たちは、基本的な方針以上のものを持つことが、企業のレジリエンスを高めると考えている。企業は、（自社の事業にとって）重要な持続可能性の問題を評価し、企業の戦略的重要性に基づいて方針を策定することが奨励されるべきである。 プライム市場に上場している企業は、TCFD の提言や同等の国際的なフレームワークに基づいて、気候関連の情報開示の質と量を向上させるべきである。TCFD の作業は旅のようなものであり、時間をかけて進化し続けるものだと認識している。企業は、内部炭素価格のような、使用・評価した具体的な定量的指標を開示することが奨励されるべきである。	※ 今回の改訂では、補充原則 4－2③を新設し、「中長期的な企業価値の向上の観点から、自社のサステナビリティを巡る取組みについて基本的な方針を策定すべき」としております。 フォローアップ会議の提言にもございますとおり、サステナビリティの要素として取り組むべき課題には、全企業に共通するものもあれば、各企業の事情に応じて異なるものも存在することから、「各社

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		が主体的に自社の置かれた状況を的確に把握し、取り組むべきサステナビリティ要素を個別に判断していくことは、サステナビリティへの形式的ではない実質的な対応を行う上でも重要となる」と考えます。 企業においても、こうした趣旨を踏まえ、適切に対応がなされることが期待されます。 ※　なお、補充原則３－1③においては、「経営戦略の開示に当たって、自社のサステナビリティについての取組みを適切に開示すべき」としておりますところ、こうした開示については投資家等関係者の方にとって分かりやすいものとなるよう、目標に向けた進捗が分かるような開示をいただくことも有益と考えられます。
（３）	ＴＣＦＤまたはそれと同等の枠組みに基づく開示	
306	・　補充原則 2－3①について、気候変動は広範囲かつ幅広い影響を及ぼす可能性があるため、私達は、気候変動はあらゆる業界の企業が取り組み、検討すべき課題であると考えている。投資家は、投資先企業が直面するリスクを効果的に評価するために、比較可能で包括的な報告が必要であると考えている。そのため、私たちは、TCFDのような標準化された開示フレームワークを支持する。 企業がどのフレームワークを使用するかを決定する最善の方法は、投資家の期待に沿った報告を行うために、	※　改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	投資家とこの問題について議論することだと考えている。	
307	・ 本補充原則にて、TCFD への準拠が明記されているが、TCFD 以外に想定されている基準があれば合わせて明らかにされたい。企業において本フレームワークの採用が進んではいますが、IFRS が新基準の検討がされたりと、企業においてはまだ選択肢が複数あるようにも思えます。	※ フォローアップ会議の提言においては、「気候変動に関する開示については、現時点において、TCFD 提言が国際的に確立された開示の枠組みとなっている。また、国際会計基準の設定主体である IFRS 財団において、TCFD の枠組みにも拠りつつ、気候変動を含むサステナビリティに関する統一的な開示の枠組みを策定する動きが進められている。比較可能で整合性の取れた気候変動に関する開示の枠組みの策定に向け、我が国もこうした動きに積極的に参画することが求められる。今後、IFRS 財団におけるサステナビリティ開示の統一的な枠組みが TCFD の枠組みにも拠りつつ策定された場合には、これが TCFD 提言と同等の枠組みに該当するものとなることが期待される。」とされておりますので、併せてご参照ください。
308	・ 今、世界は気候変動、海洋汚染、資源の枯渇などの環境課題、あるいは経済格差、貧困、差別、ジェンダー平等などの社会課題があふれており、サステナブルな社会を実現するために、様々な主体が取組んでいる。 特に企業に対しては、国際機関による合意や基準の遵守などを通して、環境・社会課題の解決への要請が年々高まっている。従って、企業はサステナブルな社会に向けて、SDGs（持続可能な開発目標）への取組み、ESG 投資への対応などの取組みについて目標の設定やそれを測る指標の明示をすべきである。一般的にはこれは CSR として実施されるが、「ここ数年間で、CSR はますます RBC（責任ある企業行動）や BHR（ビジネスと人権）と共に用いられることが多くなり、いずれも、「企業が、人々や地球の環境や社会に対して自社の事業活動及びサプライチェーンが及ぼす影響を、中核事業の一環として考慮すべきという期待を反映しており、環境及び社会への負の影響を回避し、サステナビリティ経営を目指すべきである。 2017 年に導入された TCFD は、企業の報告を整合させることを奨励しており、企業は気候変動が彼らのガバナンス、戦略、リスク管理、リスク指標へどのように反映されているかを記述するよう要求している。また、報告の一貫性と比較可能性を促進する上で、確立された任意的な ESG 報告基準とフレームワークが多数存在している。ICGN は、「最近のサステナビリティ会計基準委員会（SASB）と国際統合報告評議会（IIRC）の合併を歓迎します。 私達は、2021 年 11 月に開催される国連気候変動会議 COP26 において、サステナビリティ基準委員会（SSB）の設立が発表される可能性につながる最終的な提案が近付いていると理解しています」と述べ、情報開示のルール作りが続いており、今後の報告基準のあり方については更なる検討を要するが、一般的な方向性は明らかにしておく必要がある。 既に、株主総会で「カーボンニュートラル（脱炭素）に向けた行動計画の開示」に関する質問が多々だされており、一連の団体の一体化を待つまでもなく、明示すべきである。	
309	・ 原則 3-1 の補充原則 3-1③に関し、上場会社が自社のサステナビリティの取組を適切に開示すべきであるとの追記がなされたことを歓迎する。また、特にプライム市場上場会社に関して、TCFD に基づく開示の質と量の充実を進めるべきとの追記がなされたことを歓迎する。	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	CDP の質問書は TCFD に準拠したものであることから、CDP に回答することで TCFD に沿った開示が可能となる。英国は、2025 年までに TCFD に沿った情報開示を企業に義務付けることを発表しており、ニュージーランドも、金融業界に対して同様の義務付けを行う法案を議会に提出している。本改訂が、日本においても TCFD 開示義務付けの議論が進展する機会となるべきであり、今後、開示の方法や内容についても明確にする改訂がなされることに期待する。また、環境課題が経営や財務に与える影響だけでなく、これらが環境に与える影響についても考慮されるべきである。 ・ なお、「開示の質と量の充実を進めるべきである」に関して、TCFD 提言では、「信頼性があり、検証可能で、かつ客観的な開示」を求めている（原則 6）。ここでも同様に、開示されたサステナビリティ情報の質について、財務情報と同様に第三者による検証を受けるなど、信頼性を担保する仕組みの導入を推奨することを提案する。	
310	・ 補充原則 3－1③において、サステナビリティ課題として気候変動を取り上げる点に賛同します。これに加え、具体的な開示情報として、SASB や GRI を含めるとよいと考えます。 TCFD では、具体的に何を開示すればよいのかを示していないため、比較可能な情報開示を達成しない恐れがあります。そのため、具体的な開示情報ガイドラインを例示すると、より企業の理解が深まると考えます。	
311	・ 基本原則 2【考え方】、補充原則 2-3①、補充原則 3-1③における「気候変動など地球環境問題」「TCFD への賛同機関数が増加するなど」の記述等に関して意見と要望を申し上げます。 ・ 世界経済フォーラム、国連、米民主党政権、日本政府などが、こぞって気候変動を「温暖化」と捉え、「CO２犯人説」となっていることは事実ですが、科学的には非常に疑義があります。まず、「温暖化」ではなく「寒冷化」している場合もあること。一例を示せば、そもそも「温暖化」の根拠とされているマイケル・マン教授の 11 世紀～14 世紀の温暖化が捨象されたと指摘されたホッケースティック曲線は彼がその証拠を裁判で提示せず敗訴している事実も含め大いに疑義がありますし、さらには、その原因が「CO2」濃度にあるとは断言できないと認識しています。このように多くの科学者達が疑義を唱える事実がある中では、 ①これまでの「環境」程度の記述に止めるべきと考えます。 ②記述を残すのでれば個別企業に特定の考え方を実質的に強制することになる今回の改訂について、日本取引所グループや社外取締役は気候変動に関するそもそもの認識、論拠などをまず詳細に開示すべきと考えます（影響が一企業の話ではありませんので、権威の言葉を借りるだけでは足りず、十分な論拠・判断を示すべきです） ③基本原則 2 の考え方に記述されている TCFD に関する記述「TCFD への賛同機関数が増加するなど」や 3-1	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	③の「TCFD 同等の枠組みに基づく」は、明らかに「誘導」ではありませんか。もし「誘導」するのならば、②と同様にその論拠をお示しください。もし十分な根拠論文等を示せないのならば、削除すべきと考えます。	
312	・ 我々は、有識者会議が、気候変動リスクに重要なエクスポージャーを持つ企業に対し、気候関連財務開示タスクフォース（TCFD）の提言の実施を検討するよう促していることに注目する。我々は、ガバナンス、戦略、リスク管理、指標・目標に関する気候変動報告のための効率的な構造を提供する TCFD への言及を歓迎する。TCFD の提言が広く採用されれば、セクター、資産クラス、法域を超えて、気候変動リスクに関する一貫した報告体制が実現するだろう。 我々の見解では、取締役会は、企業の報告書がすべての重要なサステナビリティリスクと機会を反映していることを確認すべきである。気候変動は多くの企業にとって重要なテーマであるが、その他の持続可能性の問題も財務的に重要であり、国際財務報告基準（IFRS）が統一された持続可能性のフレームワークを開発する努力に言及していることに注目している。IFRS の体制がまだ確立されていないことから、私たちは、企業が SASB や Global Reporting Initiative の基準に基づいて幅広い情報開示を行うことを奨励する。これらのフレームワークをコードで参照することも考えられる。	
313	・ 基本原則 3「適切な情報開示と透明性の確保」の更新を支持する。 この原則では、プライム市場に上場している企業は、気候変動に関連するリスクと収益機会について、TCFD 勧告または同等のフレームワークを用いて情報開示を行うべきであるとしている。 SASB 基準は、TCFD 勧告を補完するものである。TCFD の提言の中核的要素であるガバナンス、戦略、リスク管理、指標・目標は、気候変動リスクを評価するための有効な基準として広く受け入れられており、投資家に対して、企業の現在の地位、将来の見通し、パフォーマンスが達成されてきた、または達成されうる関連状況を、業界横断的な指標とともに、より完全に理解してもらうために必要な情報を提供している。 TCFD フレームワークをより効果的に実施するためのツールとしての SASB 基準の使用には、投資家から強い支持がある。SASB 基準に含まれるマトリックスは、前述の 4 つの要素に関するパフォーマンスの洞察を提供し、TCFD フレームワークの指標と目標、と戦略の要素に特に関連している。 投資家は TCFD 報告書を補完するために、マトリックスに基づく情報開示を必要としており、それがなければパフォーマンスや気候関連リスクの管理について不完全な情報を提供することになる。 投資家、規制当局、その他の資本市場参加者は、投資家を中心とした持続可能性関連の財務情報開示のための	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	基本的なツールとして、TCFD 勧告と SASB 基準を組み合わせたものにますますまとまってきている。ここ数ヶ月の間に、投資コミュニティの大部分が、以下のように TCFD と SASB の使用を公に推奨している。 英国財務報告評議会（FRC）は、英国の公益法人に対し、TCFD 勧告と SASB 基準を用いて自主的に報告することを奨励し、この 2 つのアプローチが「投資家やその他の資本提供者の情報ニーズを満たすのに適している」と指摘した。英国財務省主導の資産運用タスクフォースはさらに、SASB と TCFD の両方が「すでに世界の投資家や企業に大きな支持を得ており、多くの投資家が ESG 統合プロセスを開発する際の基礎となっている」と指摘した。 台湾の金融監督委員会は、TCFD 勧告と SASB 基準の使用をコーポレート・ガバナンス・ロードマップ 3.0 に統合し、「投資判断に有用な ESG 関連情報を提供する」としている。	
314	・ 原則 3 と補充原則 3－1③に加え、TCFD 勧告に加えて「同等の枠組み」を支持していることを評価する。補充原則 3－1③の文言を拡大し、気候変動リスクとそれに関連する実務に対する市場の理解が進むにつれ、厳格なデュー・プロセスを経て進化していく基準システムの重要性に言及することを検討することを提案する。また、補充原則 3－1③を拡張して、受け入れ可能な基準や枠組みのあり方について基準を設けることで、以下でいくつか言及しているところであるが、規範を強化し、変化する規制や政策に適応するための柔軟性を提供することができる。 このようなアプローチにより、今日の日本のプライム市場上場企業は、質の高いサステナビリティデータの基盤を確立し、幅広い情報開示をサポートし、市場間の情報開示の比較可能性の向上を求める機関投資家や資本市場参加者のニーズを満たすことができる。 私達は、基準/フレームワークの適切な基準は、企業価値の創造に関連する持続可能性の問題に焦点を当て、証拠に基づいた包括的なデュー・プロセスを用いて、多様な資金源から資金を調達し、それらの資金源から独立して活動する専門家の団体により、そして、信頼され説明可能な統治機関の監督の下で、開発されるべきであると考えている。	
315	・ TCFD 以外の基準、例えば、SASB、GRI、CDP、CDSB が制定した基準への言及を加えることを提案する。	
316	・ 我々は、提案されている変更点と、TCFD フレームワークや今後策定される IFRS 基準への報告の重要性が認識されていることを歓迎するが、より質の高い情報開示を促すためにコードをさらに強化することができると考える。	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	私たちは、ESG 分野における一貫性、比較可能性、信頼性のある情報開示の重要性をコードで強調することを提案する。質の高い企業の ESG 開示を確保することは、ステークホルダー、投資家、アセットオーナーが、ESG リスクと機会を正確に識別し、それに価格設定することをサポートする。また、それは、企業が提供するデータに依存していることから、インベストメントチェーンのさらに上流、すなわちアセットオーナーやアセットマネージャーによる TCFD 報告などの開示の質にも大きな影響を与える。IFRS 基準が開発されるまでは、GRI、SASB、IIRC、CDP、TCFD などの国際的に認められた基準やフレームワークに沿った開示を行うことを推奨する。	
317	・ サステナビリティに関する情報を開示することは、アカウンタビリティー（説明責任）を促し、リスクを特定・管理し、新たなチャンスを掴むことにつながる。GRI スタンダードを用いた報告は、金融機関、公的機関、民間企業、大企業、中小企業を含む企業が、環境を保護し、社会を改善すると同時に、ガバナンスやステークホルダーとの関係を改善し、評判を高め、信頼を構築することで、経済的にも成功することをサポートする。 GRI スタンダードは、企業が、投資家、企業、社会全体の利益のために、意思決定をサポートする関連する ESG 情報を開示することを支援する。 私たちはあなたに以下のことをお願いする。 1. ESG 報告の質と量を向上させるために、本コードの改訂案で想定されているような作業を継続すること。 2. ダブル・マテリアリティの強調を維持すること。 3. GRI 基準など、国際的に認知されている ESG 基準を明示的に参照することを検討する。	※ コードは、会社の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促す原則であり、中長期的な企業価値の向上に向けては、リスクとしてのみならず収益機会としてもサステナビリティを巡る課題へ積極的・能動的に対応することの重要性が高まっていることから、今回の改訂に至りました。 企業においても、こうした趣旨を踏まえ、適切に対応がなされることが期待されます。 ※ また、フォローアップ会議の提言においては、「気候変動に関する開示については、現時点において、TCFD 提言が国際的に確立された開示の枠組みとなっている。また、国際会計基準の設定主体である

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		IFRS 財団において、TCFD の枠組みにも拠りつつ、気候変動を含むサステナビリティに関する統一的な開示の枠組みを策定する動きが進められている。比較可能で整合性の取れた気候変動に関する開示の枠組みの策定に向け、我が国もこうした動きに積極的に参画することが求められる。今後、IFRS 財団におけるサステナビリティ開示の統一的な枠組みが TCFD の枠組みにも拠りつつ策定された場合には、これが TCFD 提言と同等の枠組みに該当するものとなることが期待される。」とされておりますので、併せてご参照ください。 ※　こうした改訂の内容・趣旨につきましては、当取引所において周知徹底してまいります。
318	・　エクセレントカンパニーこそ、責任あるスチュワードシップの下、株主と社会のために中長期的に企業価値を向上させ、共存共栄の道を歩むことが出来ると考えています。 人々と企業は環境を保護し、維持する責任があると考えます。しかしながら、環境政策は実施する以前に、経済的・社会的に損害を与える可能性があることを常に考慮する必要があります。 このような観点から、我々は企業に対し、i）　価値創造に繋がる必要なデータを収集し、ii）　それを適切に可視化（見える化）し、iii）　市場に開示することを強く求めます。 これらを実行するための必要なコストやリソースは、個々の企業の状況に応じて異なります。従って、企業に	※　今回新設された補充原則3－1③においては、「気候変動に係るリスク及び収益機会が自社の事業活動や収益率に与える影響について、必要なデータの収集と分析を行い、国際的に確立された開示の枠組みである TCFD またはそれと同等の

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	は、その活動が価値破壊ではなく価値創造に直結するよう、TCFD などの枠組みを考慮するだけではなく、フレキシビリティが与えられるべきと考えます。	枠組みに基づく開示の質と量の充実を進めるべき」としており、サステナビリティの要素は各社各様であることも踏まえつつ、サステナビリティに対する取組みを前進させるべく、「必要なデータの収集と分析」についても「開示の質と量の充実」に向けて取組みを進めていただくことを求めております。
319	・ 補充原則 3－1③は、今回の改訂案で新たに新設された原則であり、上場会社が自社のサステナビリティを重要な経営課題として認識し、この課題について積極的・能動的な対応を一層進めていくことを推し進めるものであり、その新設には反対するものではない。 しかしながら、プライム市場に上場予定の会社にあっても、TCFD が要求している 4 つの項目（ガバナンス、戦略、リスク管理、指標と目標）の全てにつき、執行側で態勢を整備し、取締役会の承認を経て開示可能な状況にある企業は少数に留まり、加えて TCFD が開示推奨している気候関連リスクと機会が与える影響を評価するための「シナリオ分析による開示」まで至っている企業は極めて少ない現状にある。 従って原則で TCFD またはそれと同等の枠組みに基づく開示の質と量の充実を拙速に進めることには、かえって企業の負担感の重さから、中途半端な開示を進める懸念がある。この現状を踏まえるとともに、本補充原則の SDGs 上の重要性を考慮し、実務指針として以下を提言する： 【提言】 ・プライム市場上場会社は、TCFD 等に沿った開示に先立ち、足元の現状から到達すべきゴールまでの工程表を作成し、年度毎に「コンプライ・オア・エクスプレイン」を経て「コンプライ・アンド・エクスプレイン」を自主的に行うことにより、その改善プロセスと結果を継続的に開示すべきである。	※ サステナビリティの要素として取り組むべき課題は、各社各様であり、その結果、取組みの在り方・開示の在り方も各社各様となるものと考えられます。 そうした中で、サステナビリティを巡る課題への対応の重要性に鑑み、取組みを進めていくためには、サステナビリティに関する開示の質の量の充実に向け、形式的ではなく実効的に着実に取組みを進めていくということが重要であると考えられることから、「開示の質と量の充実を進めるべき」と表現させていただいております。
320	・ （補充原則 3－1③）「開示すべき」ではなく、「開示の質と量の充実を進めるべき」としているのは、国際的な枠組みに準拠しているか、もしくはそれ以上の開示をしていないとコンプライとはならないということか。	
321	・ 【意見内容】本コード改訂案の補充原則 3-1③の中の「特に、プライム市場上場会社は、気候変動に係るリスク	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	及び収益機会が自社の事業活動や収益等に与える影響について、必要なデータの収集と分析を行い、国際的に確立された開示の枠組みであるＴＣＦＤまたはそれと同等の枠組 みに基づく開示の質と量の充実を進めるべきである。」に語句の追加を提案します。 ＜A 案＞「一定の」を加えて「特に、一定のプライム市場上場会社は、～」とする。 ＜B 案＞「時価総額上位 500 社の」を加えて「特に、時価総額上位 500 社のプライム市場上場会社は、～」とする。 ＜C 案＞「エネルギー使用量上位 500 社の」を加えて「特に、エネルギー使用量上位 500 社のプライム市場上場会社は、～」とする。 【現状認識と分析】 ①2020 年 4 月の統合報告書分析レポート「統合報告書における TCFD の記載」によると、TCFD に関し何らかの言及がある事例は 426 社中 126 社あるものの、気候変動の影響を定量的な財務インパクトとして開示している事例はわずか 2 社とのこと ②TCFD の開示でシナリオ分析は容易だが、財務インパクトの開示は企業の事務負荷は非常に重い。今後、気候変動対応で先行するイギリスが TCFD 開示のルールを厳しくすると、シナリオ分析しかできない日本企業の多くは TCFD 開示ができなくなる恐れがある。 【基本的な考え方】 ③気候変動対応で先行するイギリスの「ロンドン証券取引所のプレミアム区分に上場している企業」の数を参考にして、国内の行政・企業ともに機動的かつ効果的な対応を図る。 ④改訂案を検討するとともに、今後環境省・経済産業省の既存のシステムを活用することも検討し、行政・企業ともに機動的かつ効果的な対応を図る。 【提案の背景・理由】 ⑤令和 3 年 2 月 15 日フォローアップ会議（第 24 回）資料 3 事務局参考資料にイギリスでは 2021 年に TCFD 開示義務の対象は「ロンドン証券取引所のプレミアム区分に上場している企業」としている。このプレミアム区分の上場企業は 480 社。（2020 年 3 月時点） ⑥CDP 気候変動レポートに「FTSE ジャパンインデックスに 該当する企業を基本として選定した 500 社」とあり、時価総額上位 500 社を対象としている。	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	⑦2016 年 10 月 18 日環境省主催のサプライチェーン排出量算定・活用セミナーの資料 4「サプライヤー連携の動向と重要性」 - CDP サプライチェーンプログラムによると環境省は CDP が企業から集めたデータを生かして「環境情報開示システム」を構築している。＜B 案＞で⑥のデータを使うとき、このシステムの活用が考えられる。 ⑧経済産業省主導で、一定のエネルギー使用量の事業者から報告を受けている。その際に「省エネ法・温対法電子報告システム」を使っている。＜C 案＞でデータを使うときこのシステムの活用が考えられる。	
322	・ コードの改訂案に、気候変動などのサステナビリティの問題が、リスクの軽減と新たな機会の創出の両方の観点から重要な経営課題であるとの認識が含まれていることを心強く思う。このことは、企業がサステナビリティの問題に積極的に取り組み、関連するステークホルダーへの配慮に対応することがいかに重要であるかを示している。 ・ 我々は、取締役会には、「事業ポートフォリオに関する戦略が企業の持続可能な成長に資する」ことを保証するために資源配分を監督・監視する明確な責任があることに同意する。実際、持続可能なリターンは、企業がステークホルダーの関心事である環境・社会問題に強力かつ積極的に対応することで初めて可能になると考えている。 ・ 企業がより強力なプロセスを開発する必要がある分野のひとつが、物理的な変化と社会が低炭素経済へと移行していることの結果として生じる気候変動のリスクと機会に関するものである。企業は、日本の国家気候目標、パリ協定の目標、及びその他の広範な資源問題に対応するために、自らの活動を調整する必要がある。コードはこの点において重要な文書であり、企業が長期的な成長とリターンのプロファイルを向上させるために、コードをさらに強化することができると考える。	※ 改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。 ※ サステナビリティの要素として取り組むべき課題は、各社各様であり、その結果、取組みの在り方・開示の在り方も各社各様となるものと考えられます。 そうした中で、サステナビリティを巡る課題への対応の重要性に鑑み、取組みを進めていくためには、サステナビリティに関する開示の質の量の充実に向け、形式的ではなく実効的に着実に取組みを進めていくということが重要であると考えられることから、「開示の質と量の充実を進めるべき」と表現させていただいております。
323	・ 気候変動に係るリスク及び収益機会が自社の事業活動や収益等に与える影響について、直接的かつ具体的な影響が相対的に低いと思われるプライム市場上場会社はどのようなデータ収集と分析を行えばよいか。 ・ また、開示方法は、有価証券報告書等の法定開示、決算短信等の制度開示、CSR レポート、統合レポートやホ	※ サステナビリティの要素として取り組むべき課題は、各社各様であり、その結果、取組みの在り方・開

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	ームページでの表示といった任意の情報提供のうちのいずれを指すのか。	示の在り方も各社各様となるものと考えられます。 ※ そうした中で、サステナビリティを巡る課題への対応の重要性に鑑み、取組みを進めていくためには、サステナビリティに関する開示の質の量の充実に向け、形式的ではなく実効的に着実に取組みを進めていくということが重要であると考えておりますところ、「開示の質と量の充実を進めるべき」と表現させていただいております。コンプライとなるか否かにつきましては、個別判断となりますところ、当取引所において一概に判断はできませんが、上記の趣旨を踏まえご対応いただく事になります。 ※ 開示の手法に関しては、ガバナンス報告書の記載要領にございますとおり、ガバナンス報告書への記載は必須ではありません。開示すべき事項の内容を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又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該
324	・ 3－1③の後段で、「TCFD またはそれと同等の枠組みに基づく開示の質と量の充実を進めるべき」とあるが、「開示すべき」ではなく、「進めるべき」との文言になっていることに照らせば、開示の質と量を充実させる方向で検討を進めていれば、（現時点では充実化した内容での開示に至っていなくても）コンプライとなるとの理解でよいか、またすでに TCFD 提言等を踏まえ一定水準の開示を行っている会社については、現状でもコンプライとなるとの理解でよいか、それぞれ明らかにされたい。さらに、気候変動関連の開示について、TCFD では、財務報告書（日本では有価証券報告書）で情報開示を行うことが推奨されていることから、有価証券報告書のみにおいて開示すれば足りるとの理解でよいか、それともガバナンス報告書での開示が必須であるのか、明らかにされたい。	
325	・ 補充原則 3－1③における、TCFD またはそれと同等の枠組みに基づく開示について、GHG 排出量など基本的な項目については、法定開示書類における開示とすることが望ましい。現状では開示している企業が限定的であることから市場、業界全体の実情を一括して把握することが難しい。一方企業側にも排出量把握のためのツールに困難を抱えているケースも多く見受けられるため、金融庁や経産省などが主導して企業側がアクセス可能なツールの提供を検討しても良いのではないか。	
326	・ パリ協定と整合性のある戦略の開示を上場会社に要求すべきこと（TCFD プラス） TCFD 勧告あるいは同等の枠組みにおける気候関連開示原則を上場会社に適用するということが、より質の高い気候関連情報の開示を確保してゆくための、まず必要な出発点であります。 しかしながら、現在はそれだけでは、もはや投資家が要求する水準の情報を提供することはできません。投資家の現在の要求水準、そして今後高まる要求水準を適切に満たすためには、本改訂案における補充原則 3—1③に加えて、パリ協定と整合性のある戦略、そして 2050 年において温暖化ガス排出実質ゼロを達成するために信用性ある計画が開示されなければなりません（本書において、これを「TCFD プラス」と言います）。本改訂案補充原則 3—1③にとどまらず、TCFD プラス部分を含める追加修正がなされるべきです。TCFD プラスに従った情報開示によって、投資家は、会社が気候変動に対する耐性を有しているか、会社が実質炭素排出ゼロに移行する進捗状況を評価することができるのです。また投資家による合理化された効率的評価ができるように開示は、定時株主総会までに十分な時間的余裕がある時期に、詳細かつデジタルなデータ分析可能な項目様式においてなされるべきです。	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	以下さらに理由を敷衍します。 ー　気候非常事態と政府のエスカレートする行動により、投資家の間では気候変動の緊急性の認識が広まりつつあり、グローバルな投資家が必要とする情報並びに上場会社が実践する情報開示は、現時点では TCFD を越えたものになっています。 ー　現時点において投資家は、パリ協定の目標と整合性ある戦略の開示を上場会社に求めており、それはセクター特有の短期及び中期の温暖化ガスの削減目標（スコープ 1 ないし 3)、パリ協定に整合的な削減目標にそった資本的支出の計画及び会計処理の開示の要求を含むものです。 ー　投資家は、ますます気候変動によるシステミック・リスクを緩和するための取り組みを強めており、TCFD プラスに従った開示情報は、アセットアロケーション、議決権行使などのスチュワードシップ活動上の意思決定に現在では広く用いられるため、開示情報としての重要性を有するものです。 上記の理由により、私達は、下記の条項が新たな補充原則 3—1④として追加されることを提案します。 補充原則 3—1④ 実質炭素排出ゼロ経済の実現を長期戦略において果たすため、取締役会は、長期・中期・短期における削減目標と具体的達成時期を含めた自社の炭素排出削減計画を策定し、これを開示すべきである。 上場会社の TCFD ないし同等の枠組みに基づく気候変動に関連情報の年次開示は、自社が実質炭素排出ゼロにむかう具体的な行動と削減計画の進捗状況について、毎年、投資家が効率的に評価することができるものでなければならない。そのため年次開示は、十分に時間的余裕をもって、十分詳細な情報とともに、デジタルなデータ分析可能な項目様式でなされるべきである。具体的には以下の条項に従ってなされるべきである。 （i）前年度の炭素削減等の達成実績を含む年次開示は、定時株主総会の前に行うべきである。 （ii）また TCFD の枠組み、あるいは同等の枠組みに基づく年次開示は、金融商品取引法の定める有価証券報告書においてなされるべきである。 （iii）投資家が効率的なデータ分析ができるように、別個の XBRL タグを用いてデジタルなデータ分析可能な開示情報を伴うべきである。	当する内容を開示している場合に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）を記載する方法としても差し支えありません。上場会社は、ガバナンス報告書記載の内容の変更が生じた場合に、遅滞なく変更内容について記載したガバナンス報告書の提出が義務付けられており、定期的な更新を行うこととなります。 ※　企業においては、投資家等の関係者にとって分かりやすい開示を心がけていただくことが重要となります。
327	・　【意見】ルールベースではなくプリンシプルベースが基本的な性格である本コード内に TCFD 提言に沿った開示が含まれたことは、企業のボランタリーな取組みを推奨するその本質が変わるものではないと理解される。引き続き、過度に規制的な枠組みとならないよう、TCFD 提言の主旨を尊重したアプローチをお願いしたい。	※　ご指摘のとおり、本コードは「プリンシプルベース・アプローチ」を採用しております。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	【理由】TCFD 提言の主旨は、企業における情報開示の自主性を確保しながら、気候変動に係るイノベーションの創出、トランジションの実現につなげていく点にある。一部欧州諸国を中心に TCFD 提言に沿った開示の義務化が進みつつあるが、過度に規則ベースでの導入を図るのではなく、一定程度柔軟な枠組みとすることで実態に即した適切なりクス管理が進み、真に気候変動に必要な分野に資金が流れることが期待されるため。	サステナビリティの要素として取り組むべき課題は、各社各様であり、その結果、取組みの在り方・開示の在り方も各社各様となるものと考えられます。 そうした中で、サステナビリティを巡る課題への対応の重要性に鑑み、取組みを進めていくためには、サステナビリティに関する開示の質の量の充実に向け、形式的ではなく実効的に着実に取組みを進めていくということが重要であると考えておりますところ、「開示の質と量の充実を進めるべき」と表現させていただいております。
328	・ 現在、国の方針や施策もあり、ESG に関する情報の開示の必要性が高まっていることから、企業活動にサステナビリティの考え方を取り入れることは必要だと考えます。 しかし、今回の本コードの改訂に TCFD が含まれるのは、唐突感があり、その必然性が理解できません。なぜなら、TCFD は、気候変動のみに関するスキームであり、SDGs 全般を網羅しているものではないため、違和感があります。また、TCFD の最終目標は財務情報の開示のため、本コードと関連付けるのは無理があるのではないでしょうか。さらに、TCFD の主な対象業種は、金融やエネルギー、運輸等であることから、全業種に適用するのは無理があると考えます。 TCFD と同等の枠組みとは、どのような内容なのかご教示のほどよろしくお願いいたします。	※ フォローアップ会議の提言においては、「気候変動に関する開示については、現時点において、TCFD 提言が国際的に確立された開示の枠組みとなっている。また、国際会計基準の設定主体である IFRS 財団において、TCFD の枠組みにも拠りつつ、気候変動を含むサステナビリティに関する統一的な開示の枠組みを策定する動きが進められている。比較可能で整合性の取れ
329	・ プライム市場上場会社に向けられた開示の原則について、気候変動の自社の事業活動や収益等への影響についての開示についても、サステナビリティについての取組みについての開示の文脈でのものか否か、必ずしも明確ではないので、補充原則 3－1③後段について、もう少し明確することを検討されたい。	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		た気候変動に関する開示の枠組みの策定に向け、我が国もこうした動きに積極的に参画することが求められる。今後、IFRS 財団におけるサステナビリティ開示の統一的な枠組みが TCFD の枠組みにも拠りつつ策定された場合には、これが TCFD 提言と同等の枠組みに該当するものとなることが期待される。」とされておりますので、併せてご参照ください。 ※　また、サステナビリティの要素として取り組むべき課題は、各社各様であり、その結果、取組みの在り方・開示の在り方も各社各様となるものと考えられます。 そうした中で、サステナビリティを巡る課題への対応の重要性に鑑み、取組みを進めていくためには、サステナビリティに関する開示の質の量の充実に向け、形式的ではなく実効的に着実に取組みを進めていくということが重要であると考えておりますところ、「開示の質と量の充実を進めるべき」と表現させていただいております。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
330	・　既に相応の開示を行っている中で、開示の量と質の充実は必要最低限であるべきと考える。	※　補充原則 3－1③は、サステナビリティを巡る課題への対応が中長期的な企業価値の向上との観点からも一層重要性が増している昨今の状況に鑑み、その取組状況に係る開示を求めるものとなります。 ※　個社毎にその事業を取り巻く環境に違いもあることから、取組みの内容やその開示には差は生じうるものと考えますが、企業においては、開示の質と量の充実を進めていただくことが期待されます。
331	・　補充原則 3－1③について、既に相応の開示を行っている中で、開示の質と量の充実に関する具体的な内容は各社の裁量に委ねて頂きたい。	
332	・　金融庁は、企業が質の高い TCFD レポートを作成することを支援するために、ケーススタディを含めたガイダンスを提供することも考えられる。我々はまた、コードが企業のネット・ゼロへの移行計画の詳細を要求することを推奨する。	※　金融庁においては、「記述情報の開示の好事例集 2020」を公表しております。TCFD 提言に関連する開示を含むサステナビリティに関する開示についても取り上げておりますので、併せてご参照ください。 ※　また、補充原則 3－1③における開示においては、改訂に至った趣旨等も踏まえ開示をしていただく必要がありますことから、フォローアップ会議の提言やフォローアップ会議の資料等も併せてご参照いただくことが望まれます。
333	・　気候変動に係るリスク・機会が重要である企業による発信・開示は市場区分に関わらず行われることが長期的	※　今回の改訂において新設された補

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	には望まれます。	充原則 3－1③後段につきましては、企業負担等も鑑み、プライム市場上場会社を対象とするものとなっております。 ただし、フォローアップ会議の提言にもございますとおり、その重要性に鑑みれば、「その他の市場の上場会社においても、プライム市場上場会社向けのガバナンス項目を参照しつつ、ガバナンスの向上に向けた取組みを進めることが望ましい」ものとなります。
334	・　気候変動への取り組みについては補充原則でのみ具体的に言及されているが、一部の企業の取り組みだけでは達成しえない地球規模の社会課題であること、2030 年温室効果ガス 46%削減に向けて日本社会が一丸となって取り組んでいく必要性からすれば、基本原則で気候変動への取り組みとその内容の開示を求めるべきではないか。	
335	・　補充原則 3—1③の適用はプライム市場上場会社に限らず、スタンダード市場上場会社にも適用されるべきです。 気候変動の影響が広範かつシステミックに及ぶ性質をもつため、上場会社は、あらゆる所在とあらゆるセクターにおいて、事業規模や時価総額にかかわらず、影響を蒙ることになる。その観点からは、本改訂案において補充原則 3—1③の適用範囲をプライム市場上場会社に限定することは、合理的でなく、機を逸するものです。これは投資家にとって、上場市場の重要な一部をなすセグメントにおいて、一貫した質の高い重要な情報を得られなくするものであり、法的リスクを高め、かつ気候関連リスクがより小規模で耐久性の低い上場企業に集中することにつながり、投資家をそのようなリスクに晒すことになります。 補充原則 3—1③は、理想的には 2022 年の年次報告からすべての上場会社に適用されるべきでありますが、本改訂案において少なくともスタンダード市場上場会社を含めるべきです。 さらに理由を敷衍します。 －　スタンダード市場上場会社は、日本取引所グループにおける上場企業の重要な一部です（現在、JASDAQ スタンダード市場及び東証第 2 部に上場される企業数は 1､100 社を超えており、本年 3 月末時点において、上場企業のすべての時価総額の 2.1%以上を占めております）。 －　プライム市場上場会社以外の上場会社が晒されている気候関連リスク及び影響がより低いのであれば、より低い水準の開示基準が正当化されるかもしれませんが、そのような説明は本改訂案においてはなされておりません。 私達は、補充原則 3—1③が以下のように修正されることを提案します。 3—1③ 上場会社は、経営戦略の開示に当たって、自社のサステナビリティについての取組みを適切に開示すべきである。また、人的資本や知的財産への投資等についても、自社の経営戦略・経営課題との整合性を意識しつつ分かりやすく具体的に情報を開示・提供すべきである。	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	特に、上場会社は、気候変動に係るリスク及び収益機会が自社の事業活動や収益等に与える影響について、必要なデータの収集と分析を行い、国際的に確立された開示の枠組みであるＴＣＦＤまたはそれと同等の枠組みに基づく開示の質と量の充実を進めるべきである。	
336	・　「プライム市場上場会社は、」を削除すべきと考えます。 （理由）「2050 年までの脱炭素社会の実現」を基本理念として法律に位置付け、政策の予見可能性を向上させることを目的として、国会審議中の「地球温暖化対策推進法の一部を改正する法律案」において、関係者を規定する条文の先頭に「国民」を位置づけるという前例のない規定とし、カーボンニュートラルの実現には、国民の理解や協力が大前提であることを明示していることからも、気候変動問題については、個人/法人、中小/大企業、上場/非上場・・・の区別なく、我が国全体での取り組みが不可欠であると考えられ、原則 2-3 においても、「上場会社は、社会・環境問題をはじめとするサステナビリティを巡る課題について、適切な対応を行うべきである。」とされており、同補充原則 2-3①でも、「取締役会は、気候変動などの地球環境問題への配慮…など、サステナビリティを巡る課題への対応は、リスクの減少のみならず収益機会にもつながる重要な経営課題であると認識し、中長期的な企業価値の向上の観点から、これらの課題に積極的・能動的に取り組むよう検討を深めるべきである。」とされていることから、気候変動に係る情報の開示についても、プライム市場上場会社に限定することなく、広く上場会社に求め、コンプライしない場合には、エクスプレインして投資家との対話を促進させるべきと考えるためです。	
337	・　私達は、SDGs や TCFD のような世界的に採用されているフレームワークに向けて、企業の持続可能性への取組みを一般的な言葉で説明するのではなく、明確に奨励している点を評価している。私達は、気候関連のリスクが世界にとって本質的な脅威となっていると考えている。そのため、私達は、ポートフォリオにおける気候関連のリスクと機会を特定し、監視し、管理し、報告することにコミットしている。投資家が過剰なリスクを回避し、成長機会を見出すためには、企業が気候変動リスクを含む重要な ESG リスクをどのように管理しているかについて、明確、完全、かつ一貫した情報開示が必要である。最終的には、プライム上場企業だけでなく、すべての企業がこのような情報開示を行うことを望んでいる。しかしながら、私たちは、日本におけるこの新しい情報開示に強い興味を持っており、この新しい要件に感謝している。	
338	・　補充原則 3－1③について、特に、プライム・スタンダード市場に上場している企業は、気候変動に関連するリスクや収益機会が事業活動や収益に与える影響について、必要なデータを収集・分析し、国際的に確立された	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	情報開示の枠組みである TCFD 勧告、またはそれと同等の枠組みに基づいて、情報開示の質と量を向上させるべきである。	
339	・ ESG の実践と開示に関する提案された変更は広く歓迎すべきものであるが、その範囲は 2022 年 4 月まで存在しないプライム市場に限定されるべきではなく、東証全体を包含すべきであると考える。	
340	・ TCFD に沿った気候変動関連の開示要求は、プライムマーケットの発行体だけではなく、最終的には全ての企業（公開・非公開）に適用されるべきであると強く考えている。気候変動による影響は、上場・非上場、アセットクラスの種類によらない。また、金融庁は、例えば、非公開の方が苦労しないと考えられれば、企業が上場しないことを後押しする可能性があることなどから、上場するかしないかにつき、企業を奨励することへの間接的な影響を避けたいと考えるかもしれない。	
341	・ 補充原則 3－1③が追加されたことを非常に歓迎する。我々は、GRI、SASB、IIRC、CDP、TCFD（IFRS が ESG 開示基準の完全版を完成させる前）などの国際的に受け入れられている枠組みに沿った開示の重要性に言及することで、コードをさらに強化できると考えている。 これにより、市場全体で一貫性のある、比較可能で信頼できる ESG 開示が確保される。質の高い企業の ESG 開示を確保することは、ステークホルダー、投資家、アセットオーナーが、ESG リスクと機会を正確に識別し、価格設定することをサポートするだろう。 さらに、気候変動は全ての企業に影響を与える。したがって、TCFD やその他の国際的に認知された枠組み（IFRS SSB など）に沿った気候変動関連の開示要求は、最終的にはプライム市場上場会社だけでなく、全ての会社に適用されるべきであると考える（また、公開市場と非公開市場の両方に適用されるべきである）。	※ フォローアップ会議の提言においては、「気候変動に関する開示については、現時点において、TCFD 提言が国際的に確立された開示の枠組みとなっている。また、国際会計基準の設定主体である IFRS 財団において、TCFD の枠組みにも拠りつつ、気候変動を含むサステナビリティに関する統一的な開示の枠組みを策定する動きが進められている。比較可能で整合性の取れた気候変動に関する開示の枠組みの策定に向け、我が国もこうした動きに積極的に参画することが求められる。今後、IFRS 財団におけるサステナビリティ開示の統一的な枠組みが TCFD の枠組みにも拠

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		りつつ策定された場合には、これが TCFD 提言と同等の枠組みに該当するものとなることが期待される。」とされておりますので、併せてご参照ください。 ※　また、今回の改訂において新設された補充原則3－1③後段につきましては、企業負担等も鑑み、プライム市場上場会社を対象とするものとなっております。 ただし、フォローアップ会議の提言にもございますとおり、その重要性に鑑みれば、「その他の市場の上場会社においても、プライム市場上場会社向けのガバナンス項目を参照しつつ、がバンスの向上に向けた取組みを進めることが望ましい」ものとなります。
342	・　東証のプライム市場上場企業が TCFD の提言に基づき、事業活動や利益に関する気候変動関連のリスクと収益機会を開示することを求めていることを歓迎する。気候変動の重要性と緊急性を考慮し、コードはスタンダード及びグロース上場企業に対して TCFD に基づく開示を段階的に実施することを提案する。例えば、スタンダードとグロースの上場会社には、プライムの上場会社が TCFD の提言に基づく報告を開始してから 1 年後に報告するよう求めることができる。 また、コードは企業のトランジション計画に関する情報を要求することを推奨する。これは、TCFD の提言に基づくものであり、Climate Action 100+や国連が主催する Net－Zero Asset Owner Alliance などの主要な投資家向け気候プログラムからの要請にも沿ったものである。	※　今回の改訂において新設された補充原則 3－1③後段につきましては、企業負担等も鑑み、プライム市場上場会社を対象とするものとなっております。 ただし、フォローアップ会議の提言にもございますとおり、その重要性に鑑みれば、「その他の市場の

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	機関投資家は、気候変動を考慮した財務上の意思決定を行うために、540 人以上の投資家、52 兆ドルの資産を有する Climate Action 100+ベンチマークに示されているように、日本企業がネット・ゼロ移行計画を開示することを必要としている。これには、パリ協定の目標との戦略的な整合性、5 年、10 年、15 年後の GHG 排出量削減目標（スコープ 1、2、及び最も関連性の高いスコープ 3 の排出量）、及びこれらの目標に沿った資本支出計画と会計が含まれる。 ・ 発行者が TCFD の提言に基づいて投資判断に有用な情報を開示することを支援し、コストと負担を軽減するために、金融庁、日本取引所グループ、東京証券取引所が、日本 TCFD コンソーシアムなどの既存の取組みと協力して、TCFD 報告に関する技術支援及び／又は企業向けガイダンスを提供することを推奨する。 ・ 気候変動の緊急性を考慮して、気候関連情報の開示について、コンプライ・オア・エクスプレインのアプローチは避けるべきであると提言する。市場の情報不全に対処し、投資家や企業が投資や事業開発の意思決定に気候関連のリスクを体系的に組み込むことができるようにするためには、政府や金融規制当局によるより野心的な行動が必要である。これは、日本政府が新たに発表した気候政策と 2030 年の排出量削減目標にも合致するものである。	上場会社においても、プライム市場上場会社向けのガバナンス項目を参照しつつ、ガバナンスの向上に向けた取組みを進めることが望ましい」ものとなります。 こうした原則に基づき、国際的に確立された開示の枠組みである「TCFD またはそれと同等の枠組み」に基づく開示の質と量の充実が進むことが期待されます。 ※ また、金融庁においては、「記述情報の開示の好事例集 2020」を公表しております。TCFD 提言に関連する開示を含むサステナビリティに関する開示についても取り上げておりますので、併せてご参照ください。 ※ 加えて、東京証券取引所の親会社である JPX では、上場会社が ESG 情報の開示に取り組む際に役立てていただける情報を JPX ESG Knowledge Hub にて提供しています。また、JPX は 2020 年 3 月に「ESG 情報開示実践ハンドブック」を公表し、上場会社が、企業価値向上と結び付けて ESG 課題に

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		取り組み、その結びつきがわかるような情報開示を行う際に役立つポイントを紹介しております。 ※　また、本コードは「コンプライ・オア・エクスプレイン」の原則を採用しておりますことから、補充原則３－1③に関しましても「コンプライ・オア・エクスプレイン」の原則の下適用がされることになりますが、適用の仕方に関しましては、貴重なご意見として承ります。
（４）サステナビリティに関する取組みを全社的に検討・推進するための枠組み		
343	・　サステナビリティに関する記載の拡充は極めて有益であり、関連する原則に関する変更を支持する。 上場企業に対して、確固たる企業理念を掲げ、株主、顧客、従業員、地域など、あらゆる重要なステークホルダーのニーズに十分に配慮した上で、長期的に持続的な企業価値並びに株主価値の向上に向けた長期的な経営を実践することを期待する。このような観点において、気候変動リスクを含むサステナビリティ課題（環境及び社会課題、以下サステナビリティ課題）が、企業活動、ひいては長期的な企業価値に対して及ぼす影響は大きくなっていると考える。この様な状況認識が浸透するにつれ、長期的な企業価値に重大な影響を及ぼすサステナビリティ課題に対する企業の対応についての透明性が投資家を惹きつけるための重要な要素となりつつある。したがって、これらサステナビリティ課題が事業環境や長期経営戦略に与える影響、及び当該課題に対する企業の対応方針についての情報開示は、長期的な株主利益の観点からより一層重要なものとなると考える。 実効的なガバナンスを有する企業は、長期的な企業価値に重大な影響を及ぼすサステナビリティ課題についても、適切に対応できると考える。同時に企業のこれらサステナビリティ課題に対する取り組み姿勢や活動内容を投資家が適切に評価するためには、透明性のある情報開示が不可欠であると考える。 サステナビリティ課題に関する情報開示にあたって、既存の報告に関する枠組みを参照することは、当該課題の特定・管理・報告という企業の取り組み自体の発展という観点からも有益であると考える。このような観点	※　改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。 ※　フォローアップ会議においても、サステナビリティに関する委員会の設置はサステナビリティを巡る課題への対応の促進に資するとのご意見を複数頂いており、対話ガイドライン 1―3 において、サステナビリティに関する取組みを全社的に検討・推進するための枠組みについては様々なものが考えられ得るところでありますが、その整備の例として「取締役会の下または経営陣の側に、サステナビリテ

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	から、国際的に確立された開示の枠組みである TCFD またはそれと同等の枠組みに基づく開示の質と量の充実を進めることを求める原則 3―1③の改訂案を支持する。 ・ TCFD の推奨事項は気候変動リスクに係る事業への影響のみならず、他のサステナビリティ課題についての情報開示の際にも活用しうるものである。TCFD は、気候変動リスクの開示を目的として作成されているが、ガバナンス、戦略、リスク管理、及び指標と目標の 4 つの項目は企業が様々なサステナビリティ課題に関連したリスクと機会を発見、評価、管理、及び監督するのに有益である。また米国サステナビリティ会計基準審議会（SASB）が推奨する業種別に固有の開示項目を定めるアプローチは、企業のサステナビリティ課題の様々な側面において、業種別に、財務的に重要かつ意思決定に有益であると考えられるガバナンス、リスク評価、及び主要評価指標（KPI）に対する達成度を図る観点から有益であると考えられる。このような考え方に基づき、上場企業に TCFD、SASB が推奨する基準に沿った情報開示を期待する。 また、国際的に確立された開示の枠組みに基づき開示の質と量の充実が進むことで、投資家はより質の高い情報に基づき、会社間の比較も含めた分析をすることが可能となる。また国際的な開示の枠組みが確立され、収斂していくことは、企業の情報開示にかかる負担の緩和にも寄与すると考えられる。このような観点から、IIRC、SASB、CDP、CDSB、GRI、また IFRS 財団などが目指している包括的な開示の枠組みの実現に向けた取り組み等が進展することで、国際的な開示の枠組みが一定程度収斂していくことを期待する。 ・ 上場企業の取締役会がサステナビリティについて審議することは極めて重要であるが、一般的には取締役会での審議事項は多岐にわたる。そこで、サステナビリティ課題が経営に重要な影響を及ぼすような会社においては、必要に応じて、サステナビリティ委員会を別途設置することも非常に有益ではないかと考えており、この点は本コードの本文にて推奨することも有益であると考えられる。	ィに関する委員会を設置」することを記載しております。 本コードと併せて、対話ガイドラインもご活用いただくことが期待されます。
344	・ サステナビリティへの取組みについては、企業は、サステナビリティの問題に対して前向きかつ積極的な対応を推進し、サステナビリティ戦略を策定すべきであると考える。このような戦略を確実に実行するためには、独立したサステナビリティに関する取締役会委員会を設置して監督することが有益である。投資家と企業の間のサステナビリティに関する建設的なエンゲージメントを促進する観点から、企業が経営戦略を開示する際に、サステナビリティに関する取組みを適切に開示することが望まれる。そのような開示は、例えば TCFD のような国際的なフレームワークや、進化する基準（例えば将来的には IFRS）に基づいて行われるべきである。	※ フォローアップ会議においては、サステナビリティに関する委員会の設置はサステナビリティを巡る課題への対応の促進に資するとのご意見を複数頂いており、対話ガイドライン 1―3 において、サステナビリティに関する取組みを全社

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		的に検討・推進するための枠組みについては様々なものが考えられ得るところでありますが、その整備の例として「取締役会の下または経営陣の側に、サステナビリティに関する委員会を設置」することを記載しておりますので、本コードと併せて、対話ガイドラインもご活用いただくことが期待されます。 ※　また、補充原則3－1③においては、「上場会社は、経営戦略の開示に当たって、自社のサステナビリティについての取組みを適切に開示すべきである」としておりますところ、自社の中長期的な企業価値の向上に向けた経営戦略・経営課題との整合性を意識しつつ、分かりやすく開示をいただくことが求められます。
345	・　改訂版の序文では、企業は、サステナビリティに関する委員会やステークホルダーとのエンゲージメントなどの監視体制の構築を含め、サステナビリティに関する取組みを検討・推進すべきであること、また、サステナビリティに関する課題への対応は、定型的なものではなく実質的なものであるべきであることが言及されている。我々は、この声明の精神に同意し、ガイドライン 1―3 が、取締役会または経営陣の下にサステナビリティに関する委員会が設置されているかどうかを尋ねていることを評価する。しかし、これがコード自体の中で企業に対する具体的な要求事項に引き継がれていないことに注意したい。原則の中には、持続可能性の問題への	※　フォローアップ会議においては、サステナビリティに関する委員会の設置はサステナビリティを巡る課題への対応の促進に資するとのご意見を複数頂いており、対話ガイドライン 1－3 において、サステ

<table>
<tr><th>番号</th><th>コメントの概要</th><th>コメントに対する考え方</th></tr>
<tr><td></td><td>積極的・能動的な対応や、持続可能性への取組みに関する基本方針が求められているものもあるが、持続可能性の問題に関する取締役会のガバナンスやアカウンタビリティに関する要件は十分に整備されていない。
私たちは、コードが、サステナビリティ戦略とガバナンスのみならず ESG 報告に対する取締役会の関与と説明責任の原則を明確に強調することを推奨する。主要なコーポレートガバナンスガイダンスとして、本コードはこの点で主導的な役割を果たし、他の政府の ESG 政策文書と完全に連携すべきです。本コードは、ESG 報告に対する取締役会の監督の基本原則と、取締役会の構成やサステナビリティ問題に関するスキルの観点から企業に期待される最低基準を定めている。</td><td rowspan="2">ナビリティに関する取組みを全社的に検討・推進するための枠組みについては様々なものが考えられ得るところでありますが、その整備の例として「取締役会の下または経営陣の側に、サステナビリティに関する委員会を設置」することを記載しております。
対話ガイドラインは両コードの附属文書でありますところ、対話ガイドラインも併せてご参照いただくことが期待されます。
※ サステナビリティに関しては、原則 4－2②等で、取締役会の関与を求めておりますところ、投資家と企業の対話においても、対話を担当する取締役においては、分かりやすい説明を行うことが重要となります。</td></tr>
<tr><td>346</td><td>・ コードの将来の改訂に向けて、フォローアップ会議が追加的に検討する可能性のある分野として、取締役会が ESG に関するガバナンスの構造を開示することがあげられる。これにより、責任者が株主に対して説明責任を果たすとともに、これらの問題が優先順位を下げてしまうリスクを減らすことができる。</td></tr>
<tr><td>347</td><td>・ 補充原則 4－8④を以下のとおり追加することを提案する。
「独立社外取締役は、サステナビリティに係る課題を取締役会に適切に反映させるために、サプライチェーン全体に関わる社会・環境課題の動向やステークホルダーの意見の情報収集、認識共有を図るべきである。」
サステナビリティに係る課題については、内部だけでは知り得ないことも多く、独立した立場である社外取締役の有効活用として、上記補充原則の追加が望ましい。</td><td>※ 対話ガイドライン 1－3 において、サステナビリティに関する取組みを全社的に検討・推進するための枠組みの整備を促しておりますが、そうした取組みの 1 つとしてご検討いただく事も考えられま</td></tr>
</table>

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		す。
348	・　我々は、以下の要素を含めることを提案する。 ー 持続可能性を担当する適切な資格を有する独立取締役の任命を奨励すること。これは、スキルマトリックスを通じて特定されるべきスキルセットである。リスクレベルの高い企業については、戦略を適切に監督し、監査監督やリスク管理などの他の取締役の機能に適切な情報を提供するために、取締役会レベルのサステナビリティ委員会の設置をコードで規定することが考えられる。 ー 取締役会は、中長期の事業計画や戦略が、国家目標やパリ協定の目標と整合していることを確認すること。 ー 持続可能性に関する情報開示には、資本支出に関連する気候変動の影響が含まれるようにし、事業の気候変動リスクプロファイルの変化を投資家に明確に示すようにすること。 ー 持続可能性に関する情報開示には、人的資源の多様性に関する提案のような、測定可能な目標の選択が含まれるようにする。 ー 企業が事業戦略を伝える際に、サステナビリティリスクを認識し、議論することを奨励する。特に、株主との対話の中で、気候変動から生じるリスクを取り上げることを奨励する。	※　コードは、「プリンシプルベース・アプローチ」を採用しておりますことから、特定の専門分野に限定した担当取締役を推奨することはしておりませんが、各社において、各社の事業を取り巻く環境等を鑑み、サステナビリティを担当する取締役を選任することも、対話ガイドライン 1−3 における「サステナビリティに関する取組みを全社的に検討・推進するための枠組み」に該当しうるものと考えます。 ※　また、フォローアップ会議においても、サステナビリティに関する委員会の設置はサステナビリティを巡る課題への対応の促進に資するとのご意見を複数頂いており、対話ガイドライン 1−3 において、サステナビリティに関する取組みを全社的に検討・推進するための枠組みについては様々なものが考えられ得るところでありますが、その整備の例として「取締役会の下または経営陣の側に、サステナビリティに関する委員会を設置」

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		することを記載しております。 本コードと併せて、対話ガイドラインもご活用いただくことが期待されます。 ※　なお、今回の改訂は、国際的なサステナビリティを巡る課題への対応の重要性の高まりをも背景としたものとなります。こうした点も踏まえ、経営戦略の開示に当たって、自社のサステナビリティについての取組みを適切に開示することが求められます。 ※　今回新設された補充原則3－1③においては、「気候変動に係るリスク及び収益機会が自社の事業活動や収益率に与える影響について、必要なデータの収集と分析を行い、国際的に確立された開示の枠組みであるTCFDまたはそれと同等の枠組みに基づく開示の質と量の充実を進めるべき」としており、サステナビリティの要素は各社各様であることも踏まえつつ、サステナビリティに対する取組みを前進させるべく、「必要なデータの収集と分析」についても「開示の質と量の

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		充実」に向けて取組みを進めていただくことを求めております。 ※　対話ガイドライン 1−3 においては、ESG や SDGs に対する社会的要請・関心の高まり等の事業を取り巻く環境の変化が、経営戦略・経営計画等において適切に反映されているかを、投資家と企業の対話において重点的に議論することを促す記載を設けております。 対話ガイドラインは、両コードの附属文書でありますところ、本コードと併せて、対話ガイドラインもご参照いただくことが望まれます。
349	・　原則 4−1 及び基本原則 5 に、以下を追記することを提案する。 「プライム市場上場会社は、ESG を担当する取締役を決定する。また、当該取締役が ESG に関する情報発信を担当し、ESG に関する株主との対話を主導する。」 理由：プライム市場上場会社は「一段高いガバナンスを目指して取組みを進めていくことが重要となる」とされます。しかし、ガバナンスだけにとどまらず ESG の要素全てを兼ね備える上場会社こそ「国際的に見ても魅力あふれる市場」にふさわしいと考えます。 また、スチュワードシップコードは、指針 1−1 で、ESG 要素を含めた対話を行うことを推奨しています 。ESG を担当する取締役が明らかになることで、そのような対話が推進されることも期待できます。	※　コードは、「プリンシプルベース・アプローチ」を採用しておりますことから、特定の専門分野に限定した担当取締役を推奨することはしておりませんが、各社において、各社の事業を取り巻く環境等を鑑み、サステナビリティを担当する取締役を選任することも、対話ガイドライン 1−3 における「サステナビリティに関する取組みを全社的に検討・推進するための枠組み」

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		に該当しうるものと考えます。
350	・　企業が環境、社会、財務のパフォーマンスをどのように最大化するかについて投資家の関心が高まっていることから、取締役会は ESG 関連の能力を備える必要があると考えている。ESG の課題に焦点を当てることで、企業は、法規制への対応、評判や営業許可の保護、国連の持続可能な開発目標などのグローバルな目標へのコミットメントの達成、機会の特定、製品・サービス・事業の影響の評価を行うことができる。企業は、取締役会メンバーが、ESG 課題に関する専門知識を身につけるための適切な研修を受け、必要に応じて社内外の弁護士にアクセスできるようにし、関連する課題についてしっかりとした監視を行い、企業の持続可能性戦略の策定を導くことができるようにすべきである。	※　コードは、「プリンシプルベース・アプローチ」を採用しておりますことから、特定の専門分野に限定した担当取締役の推奨や特定分野の教育を推奨することはしておりませんが、各社において、各社の事業を取り巻く環境等を鑑み、経営戦略に照らして取締役会が備えるべきスキル等を確保するべく、研修等を実施する事も有益と考えます。
351	・　本コード原則 2－3 及び補充原則 3－1③、対話ガイドライン 1－3 の改訂案では、上場会社によるサステナビリティをめぐる課題への適切な対応について本コード改訂案原則 2-3 及び補充原則 2-3①において、上場会社のサステナビリティについての取組の適切な開示について同改訂案補充原則 3-1③において明示されており、昨今国際的にも企業のサステナビリティに関する取組が重視されてきている中で、こうした原則及び補充原則が改訂・追記されたことを歓迎したい。 すでに欧米の企業では、SRI や ESG に関する情報開示に係る業務を統括するチーフ・サステナビリティ・オフィサー等のポジションを設け、彼らの作成する報告書類の正確性や完全性について内部監査部門が取締役会にアシュアランスを提供するという実務も始まってきている。「投資家と企業の対話ガイドライン（改訂案）」1-3 に明記されているように、わが国企業においても、サステナビリティに関する取組を全社的に検討・推進するための委員会等を取締役会の下または経営陣の側に設置すると同時に、彼らの作成する情報について内部監査部門が監査を実施することで信頼性を付与することが望ましいと考え、下記について提案したい。 【意見】 サステナビリティに係る開示情報は、取締役会の下または経営陣の側に設置されたサステナビリティに関する取組を全社的に検討・推進するための委員会等によって作成され、内部監査部門による客観的評価を受けるこ	※　対話ガイドライン 1－3 における「サステナビリティに関する取組みを全社的に検討・推進するための枠組み」については、内部監査部門の活用といった事項も含め、各社において、各社の状況に応じて適切な枠組みが何かをご判断いただいた上で構築いただくものとなります。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	とが望ましく、「投資家と企業の対話ガイドライン（改訂案）」1－3 において、「検討・推進のための枠組み」に「内部監査部門の活用」を含めるよう、下記のように明記してはどうか。 「また、例えば、取締役会の下または経営陣の側に、サステナビリティに関する委員会を設置するなど、サステナビリティに関する取組みを全社的に検討・推進するための枠組み（内部監査部門の活用を含む。）を整備しているか。」	
（５）取締役会によるサステナビリティに関する取組みへの監督		
352	・ 私達は、経営陣は取締役会によって承認された企業戦略を実行する責任があり、取締役会は経営陣を監督する最終的な責任があると考えている。ESG が企業の戦略に不可欠であり、しばしば重大なリスクを伴う問題であることから、ESG は取締役会の議題としてしっかりと取り上げられるべきであると考える。さらに、株主は、ESG と非 ESG の両方を含むすべての重要なリスクの管理に関して、企業が彼らの期待に見合うパフォーマンスをしていない場合、責任を負うことができる取締役を有するべきである。 従って、監督は最終的に取締役会レベルで行われるべきだと考える。 ・ 私達は、改訂案が TCFD のような国際的に推奨されている開示フレームワークを要求していることを評価するが、コードには、TCFD を含む ESG 問題に対処し、開示する責任を負う取締役会レベルの管理・監督機能を設置する規定が含まれていない。私たちは、この規定は、補充原則において要求されている指名委員会と報酬委員会の設置の規定と同様に、改訂案に含まれるべきだと考えている。	※ 補充原則 4－2②は、取締役会に対し、中長期的な企業価値の向上の観点から、自社のサステナビリティを巡る取組みについての基本的な方針の策定を求めています。 ※ また、基本原則 4 の（3）の趣旨に鑑み、経営陣によるサステナビリティを巡る課題への取組みについて、取締役会が実効性の高い監督を行うことも想定されています。
353	・ 補充原則 4－2②が追加されたことを喜ばしく思う。補充原則 4－2②は、サステナビリティに関連する方針を策定する取締役会の責任を述べている。また、取締役会は、そのような方針の実施や進捗状況を監視・報告する責任を負うべきだと考える。	
354	・ 補充原則 4－3⑤として、以下の追加を提案する。 取締役会は、中長期的な企業価値の向上の観点から、自社のサステナビリティをめぐる取組みについて、基本的方針のもとにサプライチェーン全体を含めた実行がなされているかを監督すべきである。 取締役会の役割・責務について、補充原則 4－2②でサステナビリティをめぐる取組みについての基本方針の策定はあるが、監督については補充原則がないことから追加が必要である。	
355	・ 補充原則 4－2②にある通り、取締役会が自社のサステナビリティを巡る取組みについて、基本的な方針を策定することについて賛同します。さらに、このようなサステナビリティを監督するにあたって、取締役会が実効	※ 補充原則 4－2②は、取締役会に対し、中長期的な企業価値の向上の

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	的に監督することを明記すべきと考えます。 ・　なお二段落目では、具体的に、誰が「実効的に監督を行うべきである」のかが不透明であるため、明確に記載したほうがよいと考えます。	観点から、自社のサステナビリティを巡る取組みについての基本的な方針の策定を求めています。 ※　また、基本原則４の（3）の趣旨に鑑み、経営陣によるサステナビリティを巡る課題への取組みについて、取締役会が実効性の高い監督を行うことも想定されています。 ※　なお、補充原則４－2②の二段落目につきましては、取締役会が実効的に監督を行うことが求められております。
（６）その他		
356	・　補充原則２－3①について、取締役会が気候変動を含めたサステナビリティを巡る課題への対応について検討を深めるべきであるという点に賛同します。 「取締役会がサステナビリティ等の検討を深める」だけでなく、取締役会の役割として、サステナビリティを取締役会の意思決定に反映することが肝要と考えます。そのため、同原則については、「取締役会は、（中略）、これらの課題に積極的・能動的に取り組むよう検討を深め、報酬や監督、経営の意思決定に反映させるべきである。」とするとよいと考えます。	※　取締役会の責務に関しては、補充原則４－2②にございますとおり、取締役会における自社のサステナビリティを巡る取組みについての基本的な方針の策定を行うこととなっておりますほか、基本原則 4 の（3）の趣旨に鑑み、経営陣のサステナビリティを巡る課題への取組みについての実効性の高い監督を行うことも期待されます。 ※　報酬の在り方につきましては、原則４－2 においても「中長期的な会社の業績や潜在的リスクを反映さ

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		せ、健全な企業家精神の発展に資するようなインセンティブ付けを行うべき」としておりますほか、対話ガイドライン 3−5 においても言及しております。こうした原則等の趣旨も踏まえ、投資家と企業の間で建設的な対話が行われ、企業において適切に報酬の決定がされることが求められます。
357	・ 補充原則 2−3①には、「取締役会は、気候変動などの地球環境問題への配慮、人権の尊重、従業員の健康・労働環境への配慮や公正・適切な処遇、取引先との公正・適正な取引、自然災害等への危機管理など、サステナビリティ（持続可能性）を巡る課題への対応は、」とあるが、「サステナビリティを巡る課題」の列挙は、個別課題の羅列であり、これらの課題を解決するためのボトルネックは、これらの課題の進捗を監督するための手法・手段（例えば KPI）と評価軸であり、また、取締役会、及び経営執行サイドがそれらの課題解決を図る方向を目指すための最も大きな課題は、KPI に紐づいた、経営及び従業員が課題解決を意識するための「報酬制度・評価制度」の設計であると思われる。 これらの項目に関して、取締役会で議論・検討するのは課題解決に向けて不可欠であり、本コードにも「これらの課題に関する進捗管理（KPI）と評価軸の設定、そして取締役、経営執行サイド、及び従業員の報酬制度・評価制度の見直しを図る」という文言を追記してはどうか。	※ 補充原則 3−1③においては、「経営戦略の開示に当たって、自社のサステナビリティについての取組みを適切に開示すべき」としておりますところ、こうした開示については投資家等関係者の方にとって分かりやすいものとなるよう、目標に向けた進捗が分かるような開示をいただくことも有益と考えられます。 ※ 報酬の在り方につきましては、原則 4−2 においても「中長期的な会社の業績や潜在的リスクを反映させ、健全な企業家精神の発展に資するようなインセンティブ付けを行うべき」としておりますほか、対話ガイドライン 3−5 においても

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		言及しております。こうした原則等の趣旨も踏まえ、投資家と企業の間で建設的な対話が行われ、企業において適切に報酬の決定がされることが求められます。
358	・　補充原則 4―2②において新たに加えられた取締役会の責務としての中長期的な企業価値の向上の観点から、自社のサステナビリティを巡る取組みについて基本的な方針の策定を歓迎します。この補充原則は、会社の重要な気候変動に関する問題に対し、一貫性を持ち、タイムリーに効果的な方法において対処できるように、次の点において強化されるべきです。 ー　戦略とその組織的な統合 ー　経営陣の報酬による動機付け そのような観点から、補充原則 4―2②に以下の条項を追加することを提案します。 補充原則 4－2② 取締役会は、中長期的な企業価値の向上の観点から、自社のサステナビリティを巡る取組みについて基本的な方針を策定すべきである。 また、人的資本・知的財産への投資等の重要性に鑑み、これらをはじめとする経営資源の配分や、事業ポートフォリオに関する戦略の実行が、企業の持続的な成長に資するよう、実効的に監督を行うべきである。 取締役会は、気候変動に対する全体的かつ中長期な戦略を自社の事業戦略に盛り込むべきである。取締役会は、自社の投資計画策定と意思決定過程に気候変動に関する考慮が織り込まれる仕組みを確かなものにするとともに、気候変動に対する中長期な戦略が、自社の会社組織全体に統合され、実施されることを確実にすべきである。 取締役会は、長期・中期・短期における削減目標と具体的達成時期を含めた自社の炭素排出削減計画が実効性をもって実行されるため、取締役及び経営陣の報酬、賞与制度をこうした計画に沿ったものとして設計すべきである。	※　補充原則 3－1③においては、「上場会社は、経営戦略の開示に当たって、自社のサステナビリティについての取組みを適切に開示すべきである」としておりますところ、自社の中長期的な企業価値の向上に向けた経営戦略・経営課題との整合性を意識しつつ、分かりやすく開示をいただくことが求められております。こうした点も踏まえつつ、補充原則4－2②においても、自社のサステナビリティについての取組みと、自社の中長期的な企業価値の向上に向けた経営戦略・経営課題との整合性を意識しながら基本的な方針の策定をいただくことになります。 ※　報酬の在り方につきましては、原則 4－2 においても「中長期的な会社の業績や潜在的リスクを反映させ、健全な企業家精神の発展に資

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		するようなインセンティブ付けを行うべき」としておりますほか、対話ガイドライン 3−5 においても言及しております。こうした原則等の趣旨も踏まえ、投資家と企業の間で建設的な対話が行われ、企業において適切に報酬の決定がされることが求められます。
359	・ 私達は、本コードを改訂するための有識者会議のタイムリーなイニシアチブを歓迎する。民間企業は、国連の持続可能な開発目標の達成に向けて、重要な役割を担っている。そのためには、環境や社会に配慮した企業行動を規範として確立し、人権や環境への影響を考慮した長期的な視点をコーポレートガバナンスにしっかりと組み込むことから始まる。 また、今回の改訂案に対するフィードバックの機会を歓迎し、以下のような意見を提案したい。 − 企業価値を超えて、全てのステークホルダーのために、どのように価値が創造され、保護されているかを伝えること、特に、組織がどのように持続可能な開発に貢献しているかを伝えることは、社会的信頼と社会的事業許可の基礎となっている。私達は、国連の持続可能な開発目標により、日本企業が持続可能性の問題に対して積極的かつ前向きな対応を促進する必要があるというコードの認識を評価する。しかし、補充原則 2−3①と補充原則 4−2②は、企業価値の観点からのサステナビリティへの取組みの監視を反映しているに過ぎない。このような前向きで積極的な対応を確保するためには、企業価値だけでなく、人や地球への影響を考慮した重要性の解釈が重要である。企業価値に影響を与えるサステナビリティのトピックに関するパフォーマンスの評価は、株主をはじめとする幅広い読者に関連する可能性がある。私達は、原則が「ダブル・マテリアリティ」に言及することを提案する。つまり、取締役会は、1） 企業価値に影響を与える可能性が十分にあると考えられる持続可能性の事項に関する情報を扱い、2）すべての重要な影響を反映した情報を扱う、ということである。 − フレームワークとしての TCFD は、開示のための有用な出発点を提供しているが、TCFD の提言は、二重の重要性ではなく財務的重要性に焦点を当てているため、国連の持続可能な開発目標やパリ協定などのグローバルな課題にとって重要なすべての情報を十分に含んでいないといえる。そのため、補充原則 3−1③で GRI 基準	※ コードは、会社の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促す原則であり、中長期的な企業価値の向上に向けては、リスクとしてのみならず収益機会としてもサステナビリティを巡る課題へ積極的・能動的に対応することの重要性が高まっていることから、今回の改訂に至りました。 企業においても、こうした趣旨を踏まえ、適切に対応がなされることが期待されます。 ※ また、フォローアップ会議の提言においては、「気候変動に関する開示については、現時点において、TCFD 提言が国際的に確立された開示の枠組みとなっている。また、

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	を参照し、これらの情報を十分にカバーすることを推奨する。また、気候変動報告の状況は、IFRS による作業によって急速に進化していることにも留意する必要がある。 私達は、本コードの遵守が、企業のサステナビリティ・パフォーマンスに望ましい効果をもたらすことを確実にするために、本コードの行動と開示の主要分野として、以下の要素を推奨する。 サステナビリティ戦略/目的/目標に対する取締役会レベルの監督。補充原則 4－2②では、取締役会がサステナビリティに関する方針、監督、リソースを持つ必要性を認めている。このトピックに関する開示も不可欠である。 持続可能性に関するパフォーマンスと連動した取締役会レベルの報酬・インセンティブ。Corporate Human Rights Benchmark の結果によると、少なくとも 1 人の取締役が会社の人権方針のコミットメントの側面にリンクしたインセンティブを持っている企業は、同業他社よりも全体的に優れていることが示されている（2019 年にこの要件を満たした 10 社のうち、7 社が 60%以上のスコアを獲得し（全企業平均では 24%）、評価対象となった 195 社のうち上位 15 社に入った）） 。したがって、コードの成果を強化するために、このような事項に関する開示もコードに含めることを助言する。 ・ ステークホルダーエンゲージメントのプロセスとその成果の取り入れ方。影響を受ける（可能性のある）ステークホルダーを企業の持続可能性アプローチの開発、追跡、モニタリングに関与させることは、企業が説明責任を果たすために不可欠であり、また、これらのステークホルダーは、（サプライチェーンを含む）事業活動の持続可能性リスクと影響に関する洞察を企業に与える最適な立場にある。 本コードは、企業が影響を与える地域社会を含む主要なステークホルダー・グループを特定するプロセスの結果を反映し、GRI 基準に沿って、企業が彼らの合理的な期待と関心にどのように対応したかを説明すべきであると記載することで、その実効性を高めることができる。我々は、企業がステークホルダーの権利を尊重し、効果的なデューディリジェンスを確保するために、彼らの見解や視点を考慮する義務を果たすべきことを提案する。利害関係者との関わりや利害関係者の利益を考慮することで、企業にとっていくつかの機会が生まれるかもしれないが、これは、利害関係者への影響を関係なく監視・緩和し、社会が企業に期待することに従って行動するという企業の責任を損なうものであってはならない。 ー最後に、これと並行して、企業がステークホルダーから何を期待されているかを知り、毎年の進捗状況を評価できるような、効果的なアカウンタビリティ・メカニズムを設ける必要がある。私たちは、ベンチマークや	国際会計基準の設定主体である IFRS 財団において、TCFD の枠組みにも拠りつつ、気候変動を含むサステナビリティに関する統一的な開示の枠組みを策定する動きが進められている。比較可能で整合性の取れた気候変動に関する開示の枠組みの策定に向け、我が国もこうした動きに積極的に参画することが求められる。今後、IFRS 財団におけるサステナビリティ開示の統一的な枠組みが TCFD の枠組みにも拠りつつ策定された場合には、これが TCFD 提言と同等の枠組みに該当するものとなることが期待される。」とされておりますので、併せてご参照ください。 ※ また、基本原則 4 の（3）の趣旨に鑑み、経営陣のサステナビリティを巡る課題への取組みについての実効性の高い監督を行うことも期待されます。 ※ 経営陣の報酬の在り方につきましては、原則 4－2 においても「中長期的な会社の業績や潜在的リスクを反映させ、健全な企業家精神の

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	ランキングを通じて、そのようなアカウンタビリティ・モデルを提供しており、東京証券取引所や金融庁の活動に関与する用意がある。	発展に資するようなインセンティブ付けを行うべき」としておりますほか、対話ガイドライン3－5においても言及しております。こうした原則等の趣旨も踏まえ、投資家と企業の間で建設的な対話が行われ、企業において適切に報酬の決定がされることが求められます。 ※　基本原則2では、「株主以外のステークホルダーとの適切な協働」について記載しておりますが、各社において関係するステークホルダーは、各社に共通するものもあれば各社毎に異なるものもあると考えられますところ、各社において適切に判断がなされた上で、会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の創出は、様々なステークホルダーによるリソースの提供や貢献の結果であることを十分に認識し、これらのステークホルダーとの適切な協働に努めることが求められます。
360	・　（企業価値向上につながる）サステナビリティ取組の一環として、人的資本投資に係る情報開示・提供を経営戦略との整合性を確保しつつ具体的レベルで実行するよう求めた点は、まさに正鵠を得ており全面的に賛意を	※　補充原則3－1③における開示の具体的な内容は、各社において改訂

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	表したいと思います。更に、投資家と企業の対話ガイドライン 2－1 において「人件費も含めた」との文言を付加したことも、定性面に傾きがちな人的資本に係るエンゲージメントについて定量・定性両面を考慮した対話が活発化する契機になるものとして大変有意義と感じております。 ・ ただ、企業にとって「人的資本投資に係る情報開示」は、その複雑性・曖昧性・効果検証の困難性から現実的な対応に戸惑うケースが多発するのではないか、その結果、開示が形式的・概念的なレベルに留まり企業毎の人的資本投資の重点項目や狙いが示されず、企業価値向上への蓋然性が判断不能にならないかが懸念されます。 ・ 人的資本投資は、企業の経営戦略に応じ重点分野や注力度が千差万別なので一律な指標設定には馴染まず企業毎の工夫による開示が求められることは勿論ですが、企業毎の比較を可能にする観点からも、次回改訂に向け、参考ベースでもよいので何らかの基本標準指標を設け、それを元に各企業が肉付けした独自の開示を行う枠組を検討されては如何かと存じます。 ・ 例えば、財務指標として「一人当たり人件費（及びその内訳）」、非財務指標として「従業員エンゲージメント指数」を基本標準項目として定めるという考え方もあろうかと思います。	の趣旨も踏まえつつ、各社の事業を取り巻く環境等も踏まえながらご判断いただくものとなりますが、こうした開示については投資家等関係者の方にとって分かりやすいものとなるよう、目標に向けた進捗が分かるような開示をいただくことも有益と考えられます。
361	・ 補充原則 3－1③は、人的資本管理や気候変動を含む特定の持続可能性の問題を強調するように改訂された。我々は、このような変更を歓迎するとともに、この補充原則の今後の改訂において検討すべき点として、以下の点を提案したい。 － サステナビリティ会計基準審議会（SASB）などの国際的に認められた基準に基づき、ビジネスの基礎となる財務的に重要な課題を特定するためのフレームワークを開示すること。 これらのフレームワークは、長期的な成長に重要な影響を与える可能性のある最も重要な持続可能性の問題に企業がどのように対処しているかについて、長期的な投資家に意思決定に役立つ情報を提供する。 － 上記のような持続可能性の問題に適切に対処するための経営陣のコミットメントや、会社の事業成長計画に沿った達成可能な KPIS（炭素削減イニシアチブのための科学的基礎目標など）を伴う全社的な中長期戦略の開示が必要である。これらの情報開示は、長期的な投資家が、企業が事業に関連する財務及び持続可能性の両方の問題に対処することで、どのように長期的な成長を達成しようとしているかを理解し、定量化するのに役立つ。	※ フォローアップ会議の提言においては、「気候変動に関する開示については、現時点において、TCFD 提言が国際的に確立された開示の枠組みとなっている。また、国際会計基準の設定主体である IFRS 財団において、TCFD の枠組みにも拠りつつ、気候変動を含むサステナビリティに関する統一的な開示の枠組みを策定する動きが進められている。比較可能で整合性の取れた気候変動に関する開示の枠組みの策定に向け、我が国もこうした動きに積極的に参画することが求

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		められる。今後、IFRS 財団におけるサステナビリティ開示の統一的な枠組みが TCFD の枠組みにも拠りつつ策定された場合には、これが TCFD 提言と同等の枠組みに該当するものとなることが期待される。」とされておりますので、併せてご参照ください。 ※　また、補充原則3－1③においては、「経営戦略の開示に当たって、自社のサステナビリティについての取組みを適切に開示すべき」としておりますが、こうした開示については投資家等関係者の方にとって分かりやすいものとなるよう、目標に向けた進捗が分かるような開示をいただくことも有益と考えられます。
362	・　企業側にサステナビリティへの取り組みをソフト・ローとして要請するならば、「サステナビリティ」の定義を明確にして、本取り組みに対する企業側の納得性を高めるべきである。 ・　なぜ、日本の企業がグローバル資本市場からサステナビリティへの取り組みについて正当に評価されないか、の要因として、 ①　企業の社内のステークホルダー（経営、従業員）の理解が乏しい企業が多いことが挙げられる。その解決のために、取締役会の議論や検討事項において、「サステナビリティ項目の KPI の設定、評価軸の規定、そしてそれらを評価制度や報酬制度に織り込むことが必要である。それらの記載もコードに盛り込むべきである。 ②　国内の機関投資家のサステナビリティ、特に環境・気候変動への意識が、運用機関やマネジャー個人によ	※　「サステナビリティ」の定義は、スチュワードシップ・コードにおける定義と平仄をそろえておりますところ、改訂案の記載通りとさせていただきます。 ※　報酬の在り方につきましては、原則 4－2 においても「中長期的な会社の業績や潜在的リスクを反映さ

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	ってまだまだ不足していることが挙げられる。例えば、ＴＣＦＤへの取り組みを本コードに盛り込むならば、「スチュワードシップ・コード」にも盛り込むとともに、やや関連性が不足している両コードの整合性、結合性をこの際見直すべきである。 ・ TCFD については、現状の新型コロナ感染に関する企業側、特に非製造業の苦境に鑑み、開示への取り組みに関する優先順位を現時点では下げるべきである。もし、EU や米国年金投資家からの要請が強く、当取り組みを実施しないことで、日本の株式市場における評価が低迷することへの懸念があるならば、伊藤レポートでも記載されたように、「グローバル投資家からの強い要請を踏まえ、日本の株式市場への資金流入を止めないためにも」など、企業価値への影響について企業の経営者が納得して、業績悪化の中でも当取り組みに経営資源（費用と人員）を配分するような表現を追加することが望ましい。 本コードの各項目に関する具体的な意見については、下記の通りである。 ・ サステナビリティの定義について、基本原則 2 の考え方における「サステナビリティ」の説明の括弧書き（）について、「持続可能性」に「ESG 要素」が含まれる、という言葉の定義に違和感がある。 ESG はあくまで「要素」であって、その言葉が「持続可能性」と同義であるというのは理解しがたい。書くとすれば、「ESG 要素などがもたらす中長期的な持続可能性」ではないか。 ・ また、本章自体であるが、そもそも、企業あるいは従業員は存続を前提としているため、中長期的に持続可能な経営を本源的に志向しているはずであり、日本の企業経営者が短期的志向（ショートターミズム）に陥る原因の一つは、資本市場（特に株式市場）における市場参加者の短期的評価軸によって引き起こされる株価の短期的変動、及び単年度業績へのウエイトが高すぎ短期評価と中長期評価のバランスが悪い企業経営者の業績連動報酬と思われる。 ・ 本件に係る企業経営者の納得性を高めるためには、「サステナビリティ」の定義をより明確化するとともに、投資家側（特に国内機関投資家）の更なる意識改善を図る必要があり、それを踏まえたうえでの企業への「サステナビリティ」意識の要請という順番ではないかと思料する。	せ、健全な企業家精神の発展に資するようなインセンティブ付けを行うべき」としておりますほか、対話ガイドライン 3−5 においても言及しております。こうした原則等の趣旨も踏まえ、投資家と企業の間で建設的な対話が行われ、企業において適切に報酬の決定がされることが求められます。 ※ 機関投資家の行動原則であるスチュワードシップ・コードと上場企業の行動原則である本コードは、車の両輪の関係にあることから、機関投資家においては、今回の本コードの改訂も踏まえてスチュワードシップ活動が行われることが期待されます。 ※ 補充原則 3−1③は、サステナビリティを巡る課題への対応が中長期的な企業価値の向上との観点からも一層重要性が増している昨今の状況に鑑み、その取組状況に係る開示を求めるものとなります。 個社毎にその事業を取り巻く環境に違いもあることから、取組みの内容やその開示には差は生じうる
363	・ 「特に、プライム市場上場会社は、気候変動に係るリスク及び収益機会が自社の事業活動や収益等に与える影響について、必要なデータの収集と分析を行い、国際的に確立された開示の枠組みである TCFD またはそれと同等の枠組みに基づく開示の質と量の充実を進めるべきである」 とあるが、そもそも、ESG やサステナビリティへの考え方や開示の強化については、国内投資家・株主の意識	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	変革が先決と考えるが、令和２年に改訂された「スチュワードシップ・コード」の改訂に際しても、「（ESG の意味での）環境」や「TCFD」の文言は全く記載されていないにもかかわらず、プライム市場上場企業向けとは言え、「TCFD またはそれと同等の枠組み」という文言を記載するのは、順番が違うと思われる。もし本コードに記載が必要だとしても、先にスチュワードシップ・コードにそれらの重要性を盛り込むべきであり、スチュワードシップ・コードの再改訂による同時記載が望ましい。 ・ 更に、環境対応に関しては、製造業か非製造業か、そして業界や業態、ビジネスモデルによって、社会や地球環境への量的インパクトが大きく異なるにも関わらず、本件について一律に企業に要求することは、あまりにも唐突であり、本件に係る費用や工数などの企業側のコストを正当化するものとは思われず、企業の経営者のみならず、あらゆる株主・投資家、そして企業の従業員という重要なステークホルダーの同意を得られるとは思われない。 よって、新型コロナウイルスの影響で大きな打撃を被っている企業、特に非製造業の窮状に鑑みて、現時点では、本件をコードの補充原則で記載するのは時期尚早と思われ、「投資家と企業の対話ガイドライン」での記載にとどめるべきと思料する。	ものと考えますが、企業においては、開示の質と量の充実を進めていただくことが期待されます。
364	・ ①コンプライとするには取締役会で決議するサステナビリティを巡る取組みについて基本的な方針として必要な事項をお教えください。 ・ ②後段の「実効的に監督を行う」とあります。ここでの監督を行う主体は何でしょうか？取締役会でしょうか？主体を明確にしていただけますと助かります。	※ 本コードは「プリンシプルベース・アプローチ」を採用しておりますところ、補充原則 3－1③に係る具体的な開示の内容は、各社において、各社の事業を取り巻く環境等を踏まえ判断いただくことになりますが、その開示内容は、改訂の趣旨を踏まえたものとしていただく必要がございます。本コードの各章の「考え方」や、フォローアップ会議の提言、フォローアップ会議の資料等も併せてご参照いただくことが有益と考えます。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		※　また、補充原則 4－2②後段の主語は「取締役会」になります。
365	・　特に中長期的な企業価値の向上という観点から、取締役会が企業のサステナビリティに関する取組みにもっと関与することを促すコードの一般的な方向性を歓迎する。しかし、この基本方針がどのようなものであるかは不明確である。したがって、我々は、金融庁と東証が、そのような基本方針がどのようなものであるかについて、明確な期待を示すことを提言する。	※　本コードは「プリンシプルベース・アプローチ」を採用しておりますところ、補充原則 3－1③に係る具体的な開示の内容は、各社において、各社の事業を取り巻く環境等を踏まえ判断いただくことになりますが、その開示内容は、改訂の趣旨を踏まえたものとしていただく必要がございます。本コードの各章の「考え方」や、フォローアップ会議の提言、フォローアップ会議の資料等も併せてご参照いただくことが有益と考えます。
366	・　補充原則 3—1③において気候変動が直接に言及されたことを歓迎します。一方で、気候関連情報開示の重要性の認識の高まりをより明確に示すため、本改訂案の基本原則 3 自体においても下記のとおりの追記を提案致します。 基本原則 3 上場会社は、会社の財政状態・経営成績等の財務情報や、経営戦略・経営課題、気候関連リスクを含むリスクやガバナンスに係る情報等の非財務情報について、法令に基づく開示を適切に行うとともに、法令に基づく開示以外の情報提供にも主体的に取り組むべきである。その際、取締役会は、開示・提供される情報が株主との間で建設的な対話を行う上での基盤となることも踏まえ、そうした情報（とりわけ非財務情報）が、正確で利用者にとって分かりやすく、情報として有用性の高いものとなるようにすべきである。	※　リスクには様々なリスクがございますところ、本基本原則において個別のリスクについては明記しておりませんが、昨今の事業を取り巻く環境の変化等も踏まえ、企業において適切にリスクに係る情報につき適切に開示がされることが求められます。
367	・　私達がこれまで指摘させていただいた提案内容の多くが反映されていることに大変心強く感じております。とくに自社のサステナビリティを巡る取組みについて基本的な方針の策定や管理職における多様性に関する目標	※　改訂の背景につきましては、フォローアップ会議の提言やフォロー

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	設定などを盛り込まれたことを高く評価します。また、プライム市場上場企業に対してより厳しい基準（英語での開示、議決権電子行使プラットフォームの利用、TCFD 提言に基づく開示、独立社外取締役数を少なくとも 3 分の 1 以上）を設定されたことに強く賛同します。 ・ そのうえで、いくつかの原則につきまして、コード改訂最終版において反映して頂くことをご検討いただけますと大変幸甚に存じます。 ・ 「コード改訂案」の基本原則 2 の「考え方」のところで、SDGｓや TCFD への言及がなされたことは支持しております。しかしながらパリ協定の目標（世界平均気温を今世紀末までに産業革命前比で 2℃を十分下回る、1.5℃に近づける）について全く言及がないことは残念に感じております。無論、ESG 課題は広範囲にわたり各々重要ですが、気候変動は世界が直面している危機であり、これを防ぐための取り組みとしてのパリ協定目標の実現は日本政府にとっても喫緊の課題です。 菅首相が昨年 10 月に 2050 年までに温室効果ガス排出量正味ゼロ（1.5℃に相当）を宣言され、これに沿った形で今年 4 月には 2030 年までに 2013 年比で 46%削減という目標も発表されました。正味ゼロ排出量の実現には企業もそれと整合的なビジネスモデルへの転換が必要とされており、「コードとガイドラインの改訂について」と「コード改訂案」において、パリ協定目標の実現について明記すべきではないかと考えております。たとえば、基本原則 2 の考え方のところで、「国連サミットで『持続可能な開発目標』（ＳＤＧｓ）が、2015 年の国連気候変動枠組条約締約国会議（COP21）で温室効果ガスの長期排出量削減目標がそれぞれ合意され、気候関連財務情報開示タスクフォース（ＴＣＦＤ）への賛同機関数が増加するなど、、、」へ修正するのが適切など考えられます。ご参考までに英国では TCFD 提言に沿った開示が義務付けられることが決まっており、関連文書においてパリ協定について言及しております。	アップ会議の資料及び同会議の議事録も併せてご参照いただけましたら幸いです。
368	・ 基本原則 3 の「考え方」において、企業の情報開示における非財務情報についての問題点と改善に向けた取締役会の役割に詳しく言及していることは高く評価いたします。補充原則 3－1③に「TCFD またはそれと同等の枠組みに基づく開示の質と量の充実を進めるべきである」とありますが、これは大雑把なガイドラインであり、企業によって開示内容や水準にばらつきが出てくる可能性があります。正味ゼロの達成に不可欠な 2030 年や 2050 年などの中長期の温室効果ガス（または CO2）排出量の目標などの設定の重要性について基本原則 3 の「考え方」の箇所で触れることが重要だと思われます。	
369	・ 基本原則 2 の「考え方」に第 2 段落として追記される改訂案に関して、2 点コメントがある。	※ ご指摘のとおり、政府においても

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	・ 考え方 まず、海外の動向だけではなく、我が国の方針をも記載すべきであり、例えば以下のように、2050 年カーボンニュートラル宣言がなされたこと等の追記を検討されたい。 ・ 次に、企業に対応が求められるのは、社会問題としてのサステナビリティ課題ではなく企業の経営に影響し、経営判断が必要となる課題というべきであり、そのような観点からの例えば以下のような修正が必要というべきである。 ・ （案）「持続可能な開発目標」（SDGs）が国連サミットで採択され、気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）への賛同機関数が増加するなど、中長期的な企業価値の向上に向け、サステナビリティ（ESG 要素を含む中長期的な持続可能性）が重要な経営課題であるとの意識が高まっている。こうした中、我が国政府も 2050 年カーボンニュートラル宣言を発出したところであり、我が国企業においては、自ら取り組むべきと判断するサステナビリティ課題を検討し、そのようなサステナビリティ課題への積極的・能動的な対応を一層進めていくことが重要である。	2050 年カーボンニュートラルが宣言されたところであり、フォローアップ会議の資料においてもご紹介させていただいているところになります。 ※ 今回の改訂においては、中長期的な企業価値の向上の観点から、リスクの減少や収益機会としての気候変動問題への対応等を促すため、例えば補充原則 2－3①等を新設しているところであります。 ※ 改訂の背景につきましては、フォローアップ会議の提言やフォローアップ会議の資料及び同会議の議事録も併せてご参照いただけましたら幸いです。
370	・ 補充原則 4－2②の改訂案の前段につき、サステナビリティをめぐる取組みについての基本的な方針は、中期経営計画にかかる補充原則 4－1②とも一定程度関連すること、また補充原則 3－1③においてサステナビリティについての取組みが経営戦略の一部として開示されるべきとされていること等を踏まえると、補充原則 4－1 の 1 つとして規定されることが妥当ではないかと考えるがどうか。記載場所に関しては、前後関係に関して、現行の 4－1②の前に規定すること適切ではないかと考えられる。そこで、これを 4－1②とし、現行の 4－1②と 4－1③をそれぞれ 4－1③と 4－1④とすることなども検討されたい。 （修正案）「4－1② 取締役会は、中長期的な企業価値の向上の観点から、自社のサステナビリティを巡る取組みについて基本的な方針を策定すべきである。」 ・ 他方、補充原則 4－2②の改訂案の後段は、補充原則 5－2①の後段として規定することが適当ではないか（その際に、下記のとおり若干の修正をも検討されたい）。	※ 補充原則 4－2②につきましては、経営陣幹部の迅速・果断な意思決定を取締役会が支援すべきとの観点から、原則 4－2 の下に新設しております。 ※ また、同原則後段につきましては、こうした役割が取締役会の役割であることを強調するために、第 4 章に配置することとしております。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	（修正案）「5－2①（後段） 取締役会は、人的資本・知的財産への投資等の重要性に鑑み、これらをはじめとする経営資源の配分や、事業ポートフォリオに関する戦略の実行が、企業の持続的な成長に資するよう、実効的に監督を行うべきである。」	
371	・ 補充原則 3－1③の前段で、「人的資本や知的財産への投資等について…分かりやすく具体的に情報を開示・提供すべき」とあるが、「人的資本や知的財産への投資等」として、具体的にどのような内容をどの程度開示することを想定しているのか例示されたい。なお、「知的財産への投資」に関しては、具体的・詳細な知的財産戦略を開示することによって、例えば、パテント・トロールの対象になりやすくなるなど、経営戦略上の阻害要因となる懸念もあることから、あくまで（各社の競争関係や敵対的な知的財産権の獲得者の存在等を含めた）各社の状況に応じて、合理的な範囲で開示をすれば、コンプライとなるとの理解でよいか。	※ 「人的資本や知的財産への投資等」についての情報開示の具体的な内容ですが、フォローアップ会議においては、持続的な成長や企業価値の向上の観点からの人的資本への投資の重要性や、国際競争力の強化という観点から知的財産の重要性について多くの指摘が寄せられたところです。こうしたご指摘も踏まえ、人的資本・知的財産への投資については適切に情報開示いただく事が求められます。 ※ コンプライとなるか否かにつきましては、個別判断となりますところ、当取引所において一概に判断はできませんが、上記の趣旨を踏まえご対応いただく事になります。
372	・ 補充原則 3－1③に関して、「サステナビリティ」の意義について、基本原則２の考え方において、「ＥＳＧ要素を含む中長期的な持続可能性」という説明があり、また補充原則２－３①に例示もあるが、「サステナビリティについての取組み」の開示を求める以上、具体的なガイダンスの提供があると上場企業にとって有益ではないか。人的資本や知財への投資については、人的資本や知財投資一般についての開示や情報提供を求めているのか、それともサステナビリティについての取組みとの関連する文脈での、自社のサステナビリティについての取組みの開示・情報提供を求める趣旨であるのか、明確にされたい。	
373	・ （原則 4－2 及び補充原則 4－2②）「取締役会は、…基本的な方針を策定すべきである」とあるが、必ずしも取締役会決議の形で（取締役会が自ら直接的に）「基本的な方針」を策定（決議）する必要があるわけではなく、たとえば、取締役会が取締役に権限を委任して「基本的な方針」を策定する場合であっても、コンプライとなるとの理解でよいか（なお、監査等委員会設置会社や指名委員会等設置会社においては、会社法上、重要な業務執行の決定を取締役に委任することが可能である）。	※ 具体的な策定のプロセス等については、各社の置かれた状況に応じて様々な方法があり得るところですが、補充原則 4－2②を「コンプライ」する上では、「取締役会」に

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	・　また、会社の事業内容等によっては、知的財産への投資等を行わないこともありうるが、知的財産への投資等を行わない場合であっても、経営資源の配分や事業ポートフォリオに関する戦略の実行について実効的な監督を行えば、コンプライとなるとの理解でよいか。	おいて、「自社のサステナビリティを巡る取組みについての基本的な方針」を「策定」することが求められます。 ※　補充原則 4－2②後段については、フォローアップ会議においては、持続的な成長や企業価値の向上の観点からの人的資本への投資の重要性や、国際競争力の強化という観点から知的財産の重要性について多くの指摘が寄せられたところですので、人的資本・知的財産への投資についても、経営資源の配分につき実効的に監督いただく事が求められます。 ※　なお、例えば知的財産への投資等をご検討いただく際に、「経営デザインシート」（知的財産戦略本部、2018 年５月公表）等をご活用いただくことも考えられます。
374	・　サステナビリティを事業戦略・事業ポートフォリオや人財・知財等の経営資源配分に紐づけるなど、実効性あるサステナビリティ経営の実現に向けた「監督・モニタリングの手法」について意欲的に盛り込まれた点は高く評価したい。 ・　一方、事業ポートフォリオや経営資源配分の考え方は、企業の「稼ぐ力」に直結するものである。対話ガイドライン 2－2 には「営業キャッシュフローを十分に確保するなど、持続的な経営戦略・投資戦略の実現を図る」とあり、サステナビリティの前提としてのキャッシュフロー創出力の観点に触れられているが、本コード の周知	※　改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。 ※　対話ガイドラインは両コードの附属文書であり、コードと併せてご参照いただくことが望まれますため、当取引所としても適切に周知

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	を進める際にもこの点を改めて強調されたい。 ・ サステナビリティの取組みに関する「目指す姿・基本方針」に当たる「サステナビリティについての基本的な方針」の策定が本コードに盛り込まれたが、これはパーパスやマテリアリティを含むものであると解釈している。各上場会社には、パーパスやマテリアリティに基づく一貫したストーリーでサステナビリティの取組みを進めるべきであることを周知願いたい。 ・ 気候変動開示について、プライム市場上場会社に対しては TCFD と同等の枠組みでの開示の充実が求められたが、TCFD と「同等」の枠組みは現時点で存在せず、実質的に TCFD 枠組みそのものの採用を求められていると解釈される。しかしながら TCFD 枠組みに基づく開示はセクター間の取組みレベルの差が大きく、気候変動影響の少ないセクターにとって「開示・投資家との対話」の手段としてはハードルが高いという声が聞かれる。枠組みそのものの遵守を一律・性急に求めるものではなく、将来、開示要求が高まることに備えてできるところから着実に取り組むべきであることを、企業と投資家の双方に丁寧に説明されることを期待したい。また、今後企業に求められる対応として、TCFD 枠組みによる開示に留まらず、シナリオ分析の手法を幅広く応用することにより気候変動以外の将来環境変化についても予測・分析し、中長期的な戦略の見直しに活用するとともに、株主や投資家等の多様なステークホルダーとの建設的な対話のテーマとすることの重要性も訴求していただきたい。 ・ サステナビリティ委員会の設置については、今回は本コードではなく対話ガイドラインに盛り込まれた。サステナビリティ委員会は「監督・モニタリングの手法」として海外では実務として定着しつつあり、また日本の上場会社においてもサステナビリティ委員会を活用した監督機能の充実に対するニーズは高まってくることが考えられる。今後の改訂の中で本コードにおいても取締役会の実効性強化のための諮問委員会としての設置を求め、コンプライ・オア・エクスプレインの対象としていくことをフォローアップ会議でも継続的に検討されることを期待したい。 ・ 補充原則 4－2②はサステナビリティ基本方針等について言及されているが、その上位の原則である 4－2 の内容（リスクテイクを支える環境整備）との関連性がわかりづらい。同内容は、理解しやすくするためにも、原則 4－1（会社の目指すところ・戦略的な方向づけ）の配下に記載することを検討願いたい。	してまいります。 ※ フォローアップ会議の提言にもございますとおり、サステナビリティの要素として取り組むべき課題には、全企業に共通するものもあれば、各企業の事情に応じて異なるものも存在することから、「各社が主体的に自社の置かれた状況を的確に把握し、取り組むべきサステナビリティ要素を個別に判断していくことは、サステナビリティへの形式的ではない実質的な対応を行う上でも重要となる」と考えます。 企業においても、こうした趣旨を踏まえ、適切に対応がなされることが期待されます。 ※ サステナビリティの要素として取り組むべき課題は、各社各様であり、その結果、取組みの在り方・開示の在り方も各社各様となるものと考えられます。 そうした中で、サステナビリティを巡る課題への対応の重要性に鑑み、取組みを進めていくためには、サステナビリティに関する開示の

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		質の量の充実に向け、形式的ではなく実効的に着実に取組みを進めていくということが重要であると考えておりますところ、「開示の質と量の充実を進めるべき」と表現させていただいております。 こうした趣旨等につきましても、適切に周知してまいります。 ※　フォローアップ会議においても、サステナビリティに関する委員会の設置はサステナビリティを巡る課題への対応の促進に資するとのご意見を複数頂いており、対話ガイドライン 1−3 において、サステナビリティに関する取組みを全社的に検討・推進するための枠組みについては様々なものが考えられ得るところでありますが、その整備の例として「取締役会の下または経営陣の側に、サステナビリティに関する委員会を設置」することを記載しております。 本コードと併せて、対話ガイドラインもご活用いただくことが期待されます。 ※　補充原則4−2②の位置づけにつき

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		ましては、370 番をご参照ください。
375	・　補充原則 3－1③について、本案に賛成であるが、下記の下線部分の追加修正を提案する。 上場会社は、経営戦略の開示に当たって、自社のサステナビリティについて、その目標設定やそれを測る指標の明示、さらにサステナビリティ委員会の設置、「ビジネスと人権に関する指導原則」に基づいた人権デュー・ディリジェンスの導入・実施などの取組みを適切に開示すべきである。また、人的資本や知的財産への投資等についても、自社の経営戦略・経営課題との整合性を意識しつつ分かりやすく具体的に情報を開示・提供すべきである。 特に、プライム市場上場会社は、気候変動に係るリスク及び収益機会が自社の事業活動や収益等に与える影響について、必要なデータの収集と分析を行い、カーボンニュートラル（脱炭素）に向けた行動計画の開示など、国際的に確立された開示の枠組みであるＴＣＦＤまたはそれと同等の枠組みに基づく開示の質と量の充実を進めるべきである。 ◆理由 （1）現在、世界は気候変動、海洋汚染、資源の枯渇などの環境課題、あるいは経済格差、貧困、差別、ジェンダー平等などの社会課題があふれており、持続可能な社会に向けてさまざまな主体が取組んでいる。 また、日本政府により 2020 年 10 月に初めて策定・公表された「ビジネスと人権」に関する行動計画（NAP）においても、その規模、業種等にかかわらず、日本企業が、国際的に認められた人権及び「ＩＬＯ宣言」に述べられている基本的権利に関する原則を尊重し、「指導原則」その他の関連する国際的なスタンダードを踏まえ、人権デュー・ディリジェンスのプロセスを導入すること、また、サプライチェーンにおけるステークホルダーとの対話を行うことを期待すると述べられている。いち早く NAP を策定した欧米諸国においては、人権デュー・ディリジェンスに関連した法制化の動きも加速しているところである。従って、企業は持続可能な社会の実現に向けて、SDGs（持続可能な開発目標）への取組み、ESG 投資への対応などの取組みについて、自社の事業活動及びサプライチェーン全体において、目標の設定やそれを測る指標の明示をすべきである。なお、現在、国際的にも情報開示のルール作りが行われていることも考慮する必要がある。 （2）特に上場会社においては、サステナビリティに係る取組みを促進するために内部横断的、かつ必要に応じて外部の有識者を含めた委員会を設置しており、これらの情報開示をすることが必要である。	※　補充原則 3－1③においては、「経営戦略の開示に当たって、自社のサステナビリティについての取組みを適切に開示すべき」としておりますところ、こうした開示については投資家等関係者の方にとって分かりやすいものとなるよう、目標に向けた進捗が分かるような開示をいただくことも有益と考えられます。 ※　フォローアップ会議においても、サステナビリティに関する委員会の設置はサステナビリティを巡る課題への対応の促進に資するとのご意見を複数頂いており、対話ガイドライン 1－3 において、サステナビリティに関する取組みを全社的に検討・推進するための枠組みについては様々なものが考えられ得るところでありますが、その整備の例として「取締役会の下または経営陣の側に、サステナビリティに関する委員会を設置」することを記載しております。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		本コードと併せて、対話ガイドラインもご活用いただくことが期待されます。 ※　サステナビリティに関しましては、近年Ｓ（社会）の要素の重要性も指摘されているところであり、今回の改訂では、補充原則２－3①で「人権の尊重、従業員の健康・労働環境への配慮や構成・適正な処遇、取引先との公正・適正な取引」に明示的に言及しております。今後、各社において、原則３－1③に従い、Ｓ（社会）を含むサステナビリティについての取組みの適切な開示へ向けた取組みが進められていくことが期待されます。 ※　本コードは、「プリンシプルベース・アプローチ」を採用しておりますことから、その取組みや開示の内容については、各社において、各社の事業を取り巻く環境の変化等を鑑みながら判断いただくことになりますが、人権の尊重に関する開示に当たり、国際的・国内的に認められた規範を活用することも考えられます。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
376	・　中長期的な企業価値の向上に向け、サステナビリティ（ESG 要素を含む中長期的な持続可能性）が重要な経営課題であるとの意識が高まっていることは SDGs の達成の観点からも重要である。ESG について、公正な移行（デジタル化や低炭素社会への移行等に伴う経済・社会情勢の変化が雇用に悪影響を与えないための対策）の観点から、特に重要なのが S（労働・人権）である。働き方改革やテレワークの普及等に伴い働き方が大きく変化する中で、企業の S に関する積極的な情報開示は不可欠である。今後、具体的な開示項目についての議論がなされるべきである。 ・　また、ミャンマー国軍による人権侵害や東京オリンピック・パラリンピックに関する様々な課題など、国際的な労働・人権の問題が注目されている。ILO の中核的労働基準や OECD 多国籍企業行動指針などの労働・人権に関する国際ルールの尊重・遵守の必要性は増しており、今後のコード見直しの際には検討課題とすべきである。	※　今回の改訂では、補充原則 2－3①で「人権の尊重、従業員の健康・労働環境への配慮や構成・適正な処遇、取引先との公正・適正な取引」に明示的に言及しております。今後、各社において、原則 3－1③に従い、S（社会）を含むサステナビリティについての取組みの適切な開示へ向けた取組みが進められていくことが期待されます。 ※　サステナビリティに関しましては、S（社会）の要素の重要性も近年指摘されているところでもあり、貴重なご意見として承ります。
377	・　社会・環境問題をはじめとするサステナビリティを巡る課題への適切な対応について、補充原則 2-3①も含めて整理されたことは評価している。デジタル化やグリーンリカバリーの実現に向け、産業構造の転換が進む中で、さらなる検討がなされるべきである。 ・　具体的には、ステークホルダー（とりわけ労働組合も含む従業員、取引先、地域社会）との丁寧な対話の重要性や自社のサプライチェーン全体での取引適正化の必要性について、議論の深掘りが必要である。	※　改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。 ※　対話ガイドライン 1－3 においては、「ESG や SDGs に対する社会的要請・関心の高まりやデジタルトランスフォーメーションの進展、サプライチェーン全体での公正・適正な取引の必要性」等、事業を取り巻く環境の変化が、経営戦略・経営計画等において適切に反映されているか、を確認する旨の記載がございます。対話ガイドラ

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		インは両コードの附属文書となっておりますことから、本コードと併せてご参照いただくことが期待されます。 ※　こうした点に関する今後の議論も含め、貴重なご意見として承ります。
378	・　基本原則 2「考え方」の改訂案に賛成であるが、下記の下線部分の追加修正を提案する。 「また、「持続可能な開発目標」（SDGs）が国連サミットで採択され、気候関連財務 情報開示タスクフォース（TCFD）への賛同機関数が増加、また「ビジネスと人権に関する指導原則」に基づいた国別行動計画が各国で策定され、我が国でも 2020 年に策定されるなど、中長期的な企業価値の向上に向け、サステナビリティ（ESG 要素を含む中長期的な持続可能性）が重要な経営課題であるとの意識が高まっている。こうした中、我が国企業においては、サステナビリティ課題への積極的・能動的な対応を一層進めていくことが重要である。」 ・　サステナビリティ課題については、「ビジネスと人権に関する指導原則」も重要であり、現在の社会的要請内容としては欠かせないと考える。	※　サステナビリティに関しましては、近年 S（社会）の要素の重要性も指摘されているところであり、今回の改訂では、補充原則 2－3①で「人権の尊重、従業員の健康・労働環境への配慮や構成・適正な処遇、取引先との公正・適正な取引」に明示的に言及しております。今後、各社において、原則 3－1③に従い、S（社会）を含むサステナビリティについての取組みの適切な開示へ向けた取組みが進められていくことが期待されます。 ※　人権を含むサステナビリティに関する要素につきましては、その対応の際には、国連の「『ビジネスと人権』に関する指導原則」をはじめとする国際的に支持されている指針や国内的に認められた規範を活

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		用することなども考えられます。
379	・　（1）はじめに 2011 年、国連人権理事会で承認された「ビジネスと人権に関する指導原則」は、国家の人権保護、企業の人権尊重責任、人権侵害の被害者救済の枠組みで、事業活動による人権侵害を是正し、人権の実現を目指す包括的な国連文書である。企業は、国際人権規範が定める人権を尊重する責任を負い、そのための人権デュー・ディリジェンスを履行することが要請されている。G7 サミット等では繰り返し同原則への G7 首脳のコミットメントが宣言されてきたが、2020 年 10 月、日本政府もようやく「『ビジネスと人権』に関する行動計画（2020ー2025）」を策定した。行動計画の実効的な実施にあたり、企業の非財務情報開示に関する施策の一層の推進は大きな鍵となる。 ・　（2）ESG 開示に関する国際的動向 HRN は、2018 年 4 月 29 日、世界各国・地域の非財務開示に関する法制度の調査報告書「非財務情報（ESG）開示をめぐる国際的動向と提言」を発表した。その結果、欧米のみならず、アジアにおいても、非財務情報開示に関する法令や証券取引所におけるルールが、日本よりもはるかに進んだ形態で策定・実施されていること、日本の議論が取り残されている状況にあることが明らかとなった。しかし、グローバル市場における非財務情報に関する取り組みは、当時からさらに進んでいる。とりわけ、欧州での動きは目覚ましく、2021 年 4 月 21 日には開示内容や開示情報の信頼性の強化などを目的として、非財務情報開示指令の改正案として企業持続可能性開示指令案が発表されている。 ・　（3）非財務情報開示に関する国内の現状及び提言 2015 年、年金積立金管理運用独立行政法人（以下、「GPIF」という。）が、そして、2016 年には、企業年金連合会（以下、「PFA」という。）が、国連責任投資原則（Principle forResponsible Investment。以下、「PRI」という。）に署名した。同原則では、機関投資家には受益者のために長期的視点に立ち最大限の利益を最大限追求する義務があるとして、この受託者としての役割を果たす上で、環境・社会及び企業統治の問題である、いわゆる ESG が重要であるとして、投資対象の主体に対して ESG 課題について適切な開示を求めている。これに先立つ 2014 年に策定された日本版スチュワードシップ・コードである、責任ある機関投資家の諸原則は、昨年 4 月の改訂において「運用戦略に応じたサステナビリティ（ESG 要素を含む中長期的な持続可能性）」を、目的を持った対話（エンゲージメント）においても考慮することなどが加えられている。こうした国内外の流れを	※　本コードは、「プリンシプルベース・アプローチ」を採用しておりますことから、その取組みや開示の内容については、各社において、各社の事業を取り巻く環境の変化等を鑑みながら判断いただくことになりますが、人権の尊重に関する開示に当たり、国際的・国内的に認められた規範を活用することも考えられます。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	受け、非財務情報の開示に向けた議論は政府内でも進みつつあるものの、非財務情報の法定開示にまでは踏み込めていない状況にあるのは従前通りである。開示の実態については、前記調査報告書において、リスク情報は投資家にとって有用な情報であるものの各社横並びの記載となっている、ひな型的記述や具体性を欠く記述が多く、付加価値に乏しい場合が少なくない、個性がない、有効的には機能していない等の意見・批判がある点を指摘した。その後、2019 年 1 月 31 日「企業内容等の開示に関する内閣府令」の改正により、非財務情報の記述の充実が求められている。しかし、現状の実務上も非財務情報に関する日本企業の開示は、上述のような法制度の不十分さも原因となり、国際的スタンダートには達していない。2020 年 7 月の日本銀行金融市場局による報告書「ESG 投資を巡るわが国の機関投資家の動向について」では、運用機関に対して行われた「ESG を投資判断やエンゲージメントにおいて考慮するうえでの障害について」とのアンケート結果で、日本に関して、「企業の ESG に関する情報開示が不十分」とする回答が 9 割以上にのぼることが示されている。「ESG 投資に係る体制が不十分」とする回答も欧州・北米と比して、6 割強と圧倒的に高い。また、ビジネスと人権に関する行動計画においても、企業に対して人権尊重責任の実施を国が期待する一方で、明確かつ実効性ある形で非財務情報開示について具体的な施策は導入されていない。ESG 情報の開示をルールとして確立することは、的確な投資判断という点で重要であると同時に、何よりも開示を通じて、企業による ESG 課題へのコンプランス遵守の徹底を図り、指導原則に定められた企業の人権に対する責任を果たし、持続可能な開発目標（SDGs）等に示された企業の社会・環境問題への責任と課題解決の促進を進めていくにあたって極めて重要であり、今こそ国際的潮流を受けてルール化を進めるべきである。諸外国の状況、日本における現状を踏まえ、非財務情報について意義のある開示としていくことを表記の通り提言する。 ・ 原則 2−3、補充原則 2−3①及び補充原則 3−1③について、現在の ESG 開示の国際的趨勢においては、とりわけ「S」、人権について開示を進める必要性が指摘され、EU 非財務報告指令をはじめ、英国現代奴隷法、仏人権デュー・ディリジェンス法といった各地域・法令において開示を求める内容が個別具体的に議論されていることに鑑み、抽象的な開示にとどまることのないよう、開示項目については具体的に明記するよう提言する。 ・ 補充原則 2−3① 取締役会は、気候変動などの地球環境問題への配慮、国連ビジネスと人権に関する指導原則に則り、国際人権規範で定められた人権の尊重、従業員の健康・労働環境への配慮や公正・適切な処遇、取引先との公正・適正な取引、自然災害等への危機管理など、サステナビリティを巡る課題への対応は、リスクの減少のみならず収益	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	機会にもつながる重要な経営課題であると認識し、中長期的な企業価値の向上の観点から、これらの課題に積極的・能動的に取り組むよう検討を深めるべきである。 ・ 補充原則 3−1③ 上場会社は、（略）開示の質と量の充実を進めるべきである。 人権の尊重に関しては、国連ビジネスと人権に関する指導原則に基づき、以下の情報を開示するべきである。 （1）事業、企業のストラクチャー及びサプライチェーンに関する情報 （2）人権方針をはじめとする関連する方針とその実施状況及び結果 （3）事業及びサプライチェーンに関する人権リスクに関し、下記の事項を含む方針並びに人権リスク評価の手続きに関する情報 ・企業活動を通じた人権侵害リスクへの対応（とりわけ強制労働、奴隷労働、人身売買、児童労働、障害者・性的少数者・外国人差別・職場におけるハラスメント） ・国際労働機関条約（ILO）の促進及び遵守（とりわけ強制労働、奴隷労働、人身売買の禁止、児童労働の禁止、結社の自由・団体交渉権等） ・差別の禁止（とりわけ障害者差別解消法に基づく障害者施策の情報、性的少数者、外国人も含めた多様性確保） ・海外贈収賄に関する内部統制における方針とその実施内容 （4）上記人権リスク評価の具体的な内容及び人権リスク管理のための取組みに関する情報 ・人権に悪影響を及ぼす可能性のある取引関係、製品又はサービス、及び、対象会社の当該人権リスクの管理方法 ・業態に応じた人権に関する特定リスクへの対応（紛争鉱物対応を含む紛争助長回避の対応方針及び実施、先住民の権利・土地の権利に関する対応方針と実施等） （5）人権に関する侵害・違反事例の予防・軽減・救済のための方針、その実施状況及び採用している重要成果評価指標（KPI）	
380	・ 人的資本の情報開示を求める動きがグローバルで加速する中、標準的なガイドラインとなりつつある国際規格「ISO30414」に基づく人的資本の開示について追加記載すべきである。今、このタイミングで盛り込まないと世界に遅れを取ること必定である（3 年後では遅い）。	※ 国際標準である「ISO30414」をご活用いただきながら開示をいただくことも考えられます。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	・　修正案 :「上場会社は、・・人的資本や知的財産への投資等についても、自社の経営戦略・経営課題との整合性を意識しつつ分かりやすく具体的に情報を開示・提供すべきである。その際、人的資産の開示・提供については国際規格 ISO30414 を参考にすることも検討すべきである。」	
381	・　「人的資本や知的財産への投資等」に「DX」を追加し、「人的資本、知的財産 DX への投資等」とすべきである。DX への投資等は、人的資本、知的財産への投資と同様に企業の持続的成長のために重要な事項であり、各社が自社の経営戦略・経営課題を踏まえ開示を検討すべきである。	※　フォローアップ会議におきましても、デジタルトランスフォーメーションの進展といった事業を取り巻く環境の変化への対応の重要性につきご指摘を頂きましたことから、対話ガイドライン 1－3 において、デジタルトランスフォーメーションの進展等の事業を取り巻く環境の変化が、経営戦略・経営計画等において適切に反映されていることを促す記載を設けております。 対話ガイドラインは、両コードの附属文書でありますところ、本コードと併せて、対話ガイドラインもご参照いただくことが期待されます。 ※　補充原則4－2②の位置づけにつきましては、370 番をご参照ください。
382	・　「人的資本や知的財産への投資等」に「DX」を加え、「人的資本、知的財産、ＤＸへの投資等」とすべきである。ＤＸへの投資等は、人的資本、知的財産への投資と同様に重要であり、各社が自社の経営戦略・経営課題を踏まえ実効的に監督を行うべきである。 ・　なお、補充原則 4－2②は、企業の経営戦略の方針に関するものであるから、原則 4－1 に関する補充原則とするのがより適切ではないかとの意見があった。	
383	・　「自社のサステナビリティを巡る取組み」とありますが、ここで言う「サステナビリティ」は、「気候変動などの地球環境問題への配慮、人権の尊重、従業員の健康・労働環境への配慮や公正・適切な処遇、取引先との公正・適正な取引、自然災害等への危機管理など」を含めたものと思われます。	※　本コードは、会社の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

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	ただ、この文章ですと自社の持続的成長のみを意味する「サステナビリティ」とも読みとれるため、「サステナビリティを巡る自社の取組み」とした方がよいと思われます。	を促す原則であり、中長期的な企業価値の向上に向けては、リスクとしてのみならず収益機会としてもサステナビリティを巡る課題へ積極的・能動的に対応することの重要性が高まっていることから、今回の改訂に至りました。こうした趣旨は、フォローアップ会議の提言等にも記載しているところであり、「自社のサステナビリティを巡る取組み」の意味するところも明らかとなっておりますところ、現状の記載を維持させていただきました。
384	・ 補充原則 2－3①の改訂案に賛成であるが、下記の下線部分の追加修正を提案する。 ・ 取締役会は、気候変動などの地球環境問題への配慮、<u>企業活動からの影響を受けている人々の</u>人権の尊重、従業員の健康・労働 環境への配慮や公正・適切な処遇、<u>サプライチェーン全体での</u>公正・適正な取引、自然災害等への危機管理など、サステナビリティを巡る課題への対応は、リスクの減少のみならず収益機会にもつながる重要な経営課題であると認識し、中長期的な企業価値の向上の観点から、これらの課題に積極的・能動的に取り組む検討を深めるべきである。 ・ 理由 「人権の尊重」の文言のみでは、求められている趣旨が明確ではないことからの追加、また「取引先との公正・適正な取引」についても、対話ガイドライン 1－3 にあるように、サプライチェーン全体とした方が明確である。	※ ご指摘の趣旨は、改訂案においても十分解釈が可能となっていると考えますことから、現状の記載通りとさせていただきます。
385	・ 本改訂案の大きな特徴の一つは、「サステナビリティ」に関する企業の取組みや開示を強く促しているところにあると理解しています。その取り組みは、機関投資家としても強く賛同しており、日本企業には積極的に取り	※ 本コードは、会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のた

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	組みを進めていただきたいと考えています。 ただ、投資家の観点からは、日本企業においてサステナビリティ（ESG 課題）への取組みが、ややもすると低収益性の言い訳になりがちであることを危惧しています。サステナビリティは「中長期的な持続可能性」の課題であり、「持続的成長と中長期的な企業価値の向上の実現」のために資本コストを踏まえた経営・資本生産性の向上が日本企業にとっての喫緊の課題であることをあらためて確認したいと思います。 このことを基本原則 2 考え方や本提言等のなかでわかりやすく述べていただくことを要望いたします。	めの自律的な対応が図られることを促す原則であり、中長期的な企業価値の向上に向けては、リスクとしてのみならず収益機会としてもサステナビリティを巡る課題へ積極的・能動的に対応することの重要性が高まっていることから、今回の改訂に至りました。 ※ そうした趣旨や中長期的な企業価値の向上に向けたものであるべき旨につきましては、フォローアップ会議の提言や本コード第 2 章「考え方」のほか、関連原則にも記載させていただいております。
386	・ そもそも「企業はその所有者や経営者などから離れた法人格を持って事業を行い」（法人格）、「株主は有限責任であり」（株主有限責任）、「企業を通した活動で損失を与えても企業が責めを負い個人が責めを追うのは限定的である（過失責任主義、雇用者責任）、といった法制度や権利を、社会（地域社会ではなく国家規模、国際的規模で）から認められて、それを基盤に事業活動を行っている。 株式会社の組織や事業活動に係わるこれら諸制度は、空気や水の如く当然に与えられているのではなく、社会からまた国民から企業が得ている恩恵であると認識して事業活動を行うべきであり、企業活動も社会を良くする活動でなければならない、という点を基本原則 2 に追加して加えるべきと考える。儲けるための社会貢献活動ではなく、企業活動が社会を良くすることに貢献していることがあってはじめて、企業が儲けを追求することが正当化されるということを意識して経営を行うべき、という趣旨です。 気候変動や人権侵害が深刻化し地球規模の問題となってきているなかで、上場会社（特にプライム市場上場会社）は株式会社制度のメリットを最大限に活用して活動資金を調達できる立場にたつのであるから、本コードの中でもこの経営者としての倫理観が強調されるべきと考えます。更には、企業は株主や利害関係者であるス	※ 基本原則 2 では、「株主以外のステークホルダーとの適切な協働」について記載しておりますが、「従業員、取引先、従業員、地域社会」はあくまでステークホルダーの例示であり、それに限られるものであると言えるものではございません。 ※ 各社において関係するステークホルダーは、各社に共通するものもあれば各社毎に異なるものもあると考えますが、各社において適切

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	テークホルダーのためだけにあるのではなく、本源的には社会のためにあるということを株主をはじめ経営者、従業員、債権者その他のステークホルダー自身が認識して企業活動を支えるべきであると思います。	に判断がなされた上で、会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の創出は、様々なステークホルダーによるリソースの提供や貢献の結果であることを十分に認識し、これらのステークホルダーとの適切な協働に努めることが求められます。
387	・ 「上場会社の取締役会は、」の後、「株主に対する受託者責任・説明責任を踏まえ」の前に、「株式会社として社会に貢献すべき責任と」を加え、考え方の中に、次の趣旨を盛り込むことを提案する。 「特に、プライム市場上場会社は、企業活動が社会を良くするためのものである、という前提に立って経営を行うべきである。儲けるための社会貢献活動ではなく、企業の事業活動が社会を良くすることに貢献していることがあってはじめて、企業が儲けを追求することを正当化できるということを意識して経営を行うべきである」	
388	・ プライム市場上場会社について、「TCFD またはそれと同等の枠組みに基づく開示の質と量の充実を進めるべき」とあるが、当該開示の起源は、年内ではなく、プライム市場上場会社のみに適用される原則等として 2022 年 4 月 4 日以降に開催される各社の株主総会後速やかに、ガバナンス報告書を提出すると考えればよいか。 TCFD 提言等に沿った開示は、株主総会決議のプロセスが一義的には想定されにくいことから、字義どおりの解釈でよいか確認したい。	※ ご理解の通りです。
389	・ 基本原則 2 の「考え方」にはサステナビリティ課題に関して追記される案になっているが、基本原則自体には特段追記されない案となっている。このことからすると、発行会社は基本原則 2 の内容に大筋としてコンプライできていれば、サステナビリティ課題への具体的な対応に関わらず、基本原則 2 にコンプライしているものと理解してよいか。また、当該課題への取組みの実績や基本的な方針等をエクスプレインすることは求められるのか。もし求められるのであれば、特にスタートアップ、グロース市場への新規上場申請会社に対して求められるエクスプレインの程度をご教示いただきたい。	※ 基本原則 2 への対応につきましては、基本原則 2 の文言に沿って行っていただくことになります。グロース市場においては、基本原則のみの適用が予定されておりますところ、原則及び補充原則については「コンプライ・オア・エクスプレイン」の対象となりませんが、フォローアップ会議の提言にもございますとおり、各社の置かれた状況に応じつつ、原則や補充原則にも沿いながらガバナンスの向上に向けた自主的な取組が進められる

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		ことが望ましいところです。
390	・　サステナビリティの課題や、TCFD の開示の追加について圧倒的に多くの回答者が「良いと思う」を選択したが、一部やはり“不十分”という意見が見られ、特に日本以外からの回答では不十分であるという意見は半数近くに達した。	※　貴重なご意見として承ります。
391	・　「原則 2 の“考え方”に SDGs、TCFD、サステナビリティへの課題が挿入され、 補充原則 2-31、4-22 に記載が追加され、対話ガイドラインにも記載が追加された」ことについて、85.4%が「良いと思う」と答えた。7.3%の「良くないと思う」と回答したうち、60%（3 名）は「不必要だと思う」と答えた。またその他として、なぜ TCFD しか引用されず、SASB や GRI については指摘がないのか、と言った意見があった。この問いについては国外からの回答では 1 件の「どちらでもない」を除き全員「良いと思う」と回答した。	
392	・　「補充原則 3-1③ にプライム市場上場企業は TCFD または それと同等の枠組みに基づく開示の質と量の充実を進めるべきである、と追記されたがこれについて」という問いに対し、74%が「良いと思う」と答え、14.8%が「良くないと思う」と答えた。後者のうち、25%（4 名）は「プライム市場だけでは不十分」、16.7%（3 名）は「不必要だと思う」と回答、その他として、全ての企業に適用すべきという更なる適用強化を望むものから、事業特性を考慮することを求める意見や企業の自由意志に任せるほうが企業間の格差が鮮明になるといった様々な意見がみられた。	
393	・　ESG 要素を証券貸借取引に組み込むことは、国連の持続可能な開発目標（SDGs）の実現に向けて、金融機関が貢献すべき重要な要素であると考えている。	※　貴重なご意見として承ります。
・　５．グループガバナンスの在り方		
（１）第４章　考え方		
394	・　第４章の「考え方」及び補充原則４－8③において、グループガバナンスの観点から、より高い水準が強調されていることを歓迎する。親子上場におけるガバナンスの問題は、近年日本でますます明らかになってきている。今回の改訂は、少数株主に望ましい形で天秤のバランスを取るのに役立つだろうが、すべての株主にとって真に公正な制度を整備するためには、この分野でさらに多くの取組みがなされるべきであることに留意されたい。	※　改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。 ※　本改訂の趣旨について、当取引所としても一層の周知・広報を図ってまいります。
395	・　第 4 章の「考え方」に追加された「そして、支配株主は、会社及び株主共同の利益を尊重し、少数株主を不公正に取り扱ってはならないのであって…」の文言は非常に重要であり、本コードの拠り所である原則主義の“考え方”に明記していただいたことに感謝するとともに上場会社への周知徹底をお願いしたい。	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
396	・　第４章の「考え方」の後段について、「取締役会等の責務」として、ガバナンス体制の整備を通じて、少数株主の利益を図るべきことを謳うことは、第４ 章に適合する点で適切であると考える。	
397	・　第４章「考え方」で少数株主保護のガバナンス強化が挙げられているが親子上場そのものについては親会社の事業より子会社の事業に魅力を感じ子会社だけに投資したいという投資家ニーズもあるので一律に否定する必要はない。個人投資家の立場としては投資先の選択肢が多いに越したことはない。一株一票の資本多数決なのでやむを得ない点はあるが少数株主保護は必要でありガバナンスに関しても少数株主にも配慮した取扱いが必要でありこの改訂は妥当である。 なお投資家と企業の対話ガイドラインでも株主総会の在り方の項目が新設されているが親子上場で少数株主の大多数が支持したものの親会社の意向が優先される場合は特に対話ガイドライン 4－4－1 の実施が強く望まれる。	
398	・　第４章の「考え方」における「少数株主の利益を保護するためのガバナンス体制の整備」とは、具体的にはどのような内容を想定しているのか、明らかにされたい。	※　基本原則４の「考え方」で示されている、「少数株主の利益を保護するためのガバナンス体制」のあり方については、上場会社が自らの置かれた状況等に応じて適切にご判断いただくことが期待されます。 ※　なお、コードの補充原則 4－8③では、こうしたガバナンス体制の一環として、支配株主を有する上場会社は、取締役会において支配株主からの独立性を有する独立社外取締役を少なくとも３分の１以上（プライム市場上場会社においては過半数）選任するか、または支配株主と少数株主との利益が相反す

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		る重要な取引・行為について審議・検討を行う、独立社外取締役を含む独立性を有する者で構成された特別委員会を設置すべきであるとしております
399	・　取締役会は少数株主を含む株主の代表が経営・執行を監督するための監督機関であるという点が共通認識として共有されると、後の「独立社外取締役」についての項目や、「支配株主を有する企業」についての項目との論理的な整合性がより強固になるものと思料されます。	※　コードの基本原則 4 では、取締役会が、株主に対する受託者責任・説明責任を踏まえ、会社の持続的成長と中長期的な企業価値の向上を促すべく、経営陣等に対する実効性の高い監督などの役割・責務を適切に果たすべきであることが示されています。こうした実効的な監督などの役割・責務について適切な理解が共有されることが期待されます。
400	・　コードで支配株主に少数株主利益の尊重を求めることは適当でしょうか（東証が株主の意思決定に条件を付しているやに見受けられます）。コードは会社（及び会社の取締役、監査役）に諸原則の適用を要求するものであり、主語は会社で統一とすべきかと思います。 従属上場会社<X 支配株主>は、会社及び株主共同の利益を尊重し、少数株主を不公正に取り扱ってはならないのであって、従属上場会社<X 支配株主を有する上場会社>には、少数株主の利益を保護するためのガバナンス体制の整備が求められる。	※　貴重なご意見として承ります。 ※　なお、支配株主及び支配株主を有する上場会社に関する第 4 章の「考え方」の記述は、支配株主及び支配株主を有する上場会社における少数株主保護の基本的な考え方を示すものであり、基本原則・原則・補充原則ではありませんので、「コンプライ・オア・エクスプレイン」の対象となるものではありま
401	・　基本原則 1 の「考え方」において、基本原則 4 の考え方の改訂案の前段部分を以下のように修正したうえで第 3 段落として以下のとおり記載することを検討されたい。 「なお、上場会社において、その支配株主は、会社及び株主共同の利益を尊重しなければならず、取締役会等に対する支配等を通じて会社の利益を損なうことや少数株主を不公正に取り扱ってはならない。」	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
402	・ 基本原則４の「考え方」を以下のような文言に修正すべきである。 「そして、支配株主は、会社及び少数株主も含めた株主共同の利益を尊重すべきであって、支配株主を有する上場会社には、少数株主の利益を保護するためのガバナンス体制の整備が求められる」 ・ 理由：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な原則を取りまとめたもの」であるため、当該原則の考え方を示す「原則の考え方」においても、支配株主に対する禁止規範となるような文言を用いることは適当ではないと考える。	せん。
（２）支配株主を有する上場会社のガバナンス体制		
403	・ 補充原則４－8③について、改訂案に賛成である。支配株主を有する上場会社において、支配株主による影響が強いことは否定できず、プライム市場上場会社である以上、支配株主から独立性を有する独立社外取締役を過半する選任する必要は否定できない。	※ 改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。 ※ 取締役会の質については、その充実を図るべく、今回、補充原則４－11 において、経営戦略に照らして取締役会が備えるべきスキルの特定や、取締役の有するスキル等の組合せの開示等を求めております。 ※ 「公正な M&A の在り方に関する指針－企業価値の向上と株主利益の確保に向けて－」（経済産業省、2019 年 6 月 28 日公表）においては、親会社と上場子会社の間の利益相反の問題が最も深刻化し得る取引類型である完全子会社化の場合について、その公正な在り方が提示されており（同指針注９）、そうした場合には、同指針を参照す
404	・ 補充原則４－8③の変更内容や、背景にある考え方に賛同します。この点は特に、実際の対話の場において意識の共有が難しいと感じていた部分であり、指針として明確化された意義は大きいと感じます。	
405	・ 補充原則 4-8③に関し、独立社外取締役を少なくとも３分の１（プライム市場上場会社においては過半数）とすべきであるとの追記を歓迎する。環境課題に関する知見を有する社外取締役の活用は、環境課題への対応促進に資すると考えられる。	
406	・ 補充原則４－8③について、社外取締役を設置するという基本的な考え方には賛成します。また、企業は、人数、比率、カテゴリー（独立性）よりも、取締役会の質を重視すべきと考えます。その観点において、上場会社は、支配株主を有する子会社を上場すべきでないと強く求めます。	
407	・ 少数株主保護は極めて重要であり、独立社外取締役を過半数選任あるいは支配株主と少数株主との利益が相反する重要な取引・行為について審議、検討を行う独立性ある特別委員会の設置を求める補充原則４－8③の変更案を支持する。 一方で、親子関係にある企業の双方の株主及びステークホルダーにとって有益と考えられる取引も存在すると考えられることから、そのような取引自体を過度に萎縮させることにならないように注意すべきである。このような観点から、具体的にどのような取引・行為について特別委員会を設置すべきなのか、特別委員会に期待される審議検討内容など、「企業価値の向上及び公正な手続確保のための経営者による企業買収（MBO）に関する指針」なども踏まえながら実務の整理が進むことが期待される。	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		ることで、その取引の公正さを担保することに資すると考えられます。特別委員会を設置すべき取引・行為等の範囲や、特別委員会に期待される審議・検討の内容等について、各上場会社が取引や行為の類型や個別の事情等を踏まえて適切にご判断をいただくことにより、実務の積み重ねが進むことが期待されます。
408	・　支配株主を有する上場会社のガバナンスへ、特に少数株主の保護に関する懸念を受けて、補充原則 4－8③でこれらの企業の取締役会に高い独立性を求められていることは評価いたします。しかしながら、我々としては支配株主を有さない企業に対しても、より高い独立性を期待いたします（プライム市場上場企業については過半数、それ以外の企業については 3 分の 1）。	※　今回の改訂では、原則 4－8 において、少なくとも過半数の独立社外取締役を選任することが必要と考えるプライム市場上場会社（その他の市場の上場会社においては少なくとも 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上場会社）は、十分な人数の独立社外取締役を選任すべきであるとしております。今後、より高い独立性の確保が必要と考える企業において、この原則に沿って独立社外取締役の選任が進むことが期待されます。
409	・　補充原則 4－8③について、「…独立社外取締役を少なくとも過半数選任するか…」に修正を望みます。親子上場あるいは支配株主（30%以上）がいる場合、高い規律が必要であるとのご見解に賛成です。ただ、プライム市場	※　貴重なご意見として承ります。 ※　補充原則 4－8③は、フォローアッ

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	とスタンダード市場の上場会社を区別する理由はないと考えますので、上場市場区分に関わらず社外取締役の比率を過半数とする等調整が必要かと考えます。	プ会議において、支配株主を有する上場会社には構造的な利益相反のリスクが存在するとの指摘や、こうしたリスクへ対処し少数株主保護を図るのためのガバナンス体制として、①取締役会における一層の独立性の確保や、②利益相反を管理するための特別委員会の設置が考えられるとの指摘があったことを踏まえて、新設された規定となります。 ※ 取締役会における一層の独立性の確保に関しては、フォローアップ会議において、支配株主を有する上場会社は、市場区分にかかわらず、過半数の独立社外取締役を選任すべきとの指摘があった一方で、支配株主を有する上場会社の意思決定の全てについて親会社から独立した者が過半数を占める状態で決定することは過大な要請であるとの指摘もなされました。こうした指摘を踏まえ、またプライム市場の上場会社にはより高い水準のガバナンスが求められることも考慮し、支配株主を有する上場
410	・ 補充原則 4－8③について、「…独立社外取締役を少なくとも過半数選任するか、…」に修正を望みます。親子上場あるいは支配株主（30%以上）がいる場合に、一段高い規律を求めるという考え方に賛成です。支配株主がいる場合の規律については、支配株主側がプライム市場に上場している場合も多く、プライム市場とスタンダード市場の上場会社を区別する理由はないと考えますので、上場市場に関わらず社外取締役の比率を過半数とすることを望みます。	
411	・ 補充原則 4－8③については、プライム市場上場会社が上場子会社を保有している場合には、その上場子会社がプライム市場に属するか否かにかかわらず、すべての上場子会社において過半数の独立取締役を確保することを求めるべきである。 我々は、上場子会社にとってガバナンスの改善は極めて重要であるが、現在の文言では、上場子会社がプライム市場に上場していない場合、過半数の独立取締役の設置を避けることができることに留意すべきと考える。	
412	・ 本改訂案は、補充原則 4-8③において、支配株主を有するプライム市場上場会社については、取締役会において支配株主からの独立性を有する独立社外取締役を過半数選任するものとするが、その余の上場会社にいては、過半数の選任を求めていない。 しかしながら、支配株主を有する上場会社における一般株主保護の必要性はプライム市場上場会社であるか、他の市場における上場会社であるかによって異ならないと思われ、ガバナンス体制の強化を特段プライム市場に限定する必要はない。そのため、支配株主を有する上場会社は、その属する市場区分にかかわらず独立社外取締役を過半数とすべきである。	
413	・ 補充原則 4－8③について、支配株主を有する会社は、支配株主から独立した独立社外取締役を取締役会の過半数を選任すべきである。さらに、独立社外取締役を含む独立した者で構成される特別委員会を設置し、支配株主及び少数株主の利益に反する重要な取引または行為を審議・検討すべきである。また、株主との対話に責任を負う筆頭独立社外取締役を選任すべきである。 さらに、 (i) 支配株主を有する会社は、関連当事者間の取引について、当該取引が市場価格で取引されているか否かのみならず、当該取引が資本の配分と管理について加重平均資本コストを考慮して価値創造的であるか否かにつ	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	いて、第三者専門家による測定を含め、利益相反を低減するための措置を講じるべきである。 （ii）　支配株主を有するがが独立社外取締役を過半数としていない上場会社は、取締役の選任について累積投票制度を導入すべきである。 （iii）　支配株主若しくは主要株主又は経営者との取引を評価するために設置する特別委員会には、一人以上の株主代表者を含めるべきである。 株主代表者は、累積投票制度により少数株主から承認された独立取締役と、株主との対話を担当する筆頭独立取締役のいずれとすることもできる。	会社につき、プライム市場に上場する場合は過半数、それ以外の市場に上場する場合は 3 分の 1 以上の支配株主からの独立性を有する独立社外取締役の選任を求めることとしたものです。 ※　また、上記の指摘を踏まえ、各社の個別の事情に応じて、①取締役会における一層の独立性の確保と②利益相反を管理するための特別委員会の設置の少なくとも一方を採用することを求めることとしています。
414	・　補充原則 4-8③において、「3 分の 1」を「過半数」、「プライム市場上場会社においては過半数」を削除、「または」を「かつ」に変更して以下とすることを提案します。　上場子会社の独立社外取締役を過半数にしない限りは、親会社との利益相反を実質的には疎か形式的においてさえ解消出来ません。過半数でなければ意味のない課題に対して、プライム市場は過半数だが、その他市場は 3 分の 1 以上と差を設ける必要はないと考えます。 また、重要取引に関する特別委員会は、2019 年 6 月 28 日に経済産業省から「公正な M&A の在り方に関する指針」が示されて以来、多くの会社で設置されてきております。特別委員会さえ設置すれば、独立社外取締役を増員する必要はないとの本末転倒な結果にならない様、独立社外取締役は過半数、かつ、重要取引に関しては特別委員会の設置とすることを提案します。	
415	・　補充原則 4－8③について、上場する市場区分に関わらず、独立社外取締役を過半数選任することが望ましいと考えます。 当補充原則の主旨である、親会社や支配株主を有する企業において一段高い規律を求めるという考え方には賛同いたします。 一方で、少数株主保護の観点は市場区分に拠るものではなく、支配株主がいる企業のガバナンスについては、独立社外取締役を過半数選任することがミニマムスタンダードとして望ましいと考えております。 更に、親会社や支配株主を有する企業については、市場区分上や TOPIX 上の扱い、ガバナンスの一段の強化など、様々な観点で改善の検討を継続いただくことが望ましいと考えます。	
416	・　補充原則 4－8③について、支配株主を有する上場会社における取締役会の独立性に関して、プライム市場上場会社については、独立社外取締役は過半数となることが原則となる旨明示すべきである。「comply or explain」の原則をも踏まえて、プライム市場上場会社に対して高い水準のガバナンスが期待されることを明確に示すこ	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	とが重要といえる。このように期待水準を明確化することにより、仮に自社の状況に応じて、過半数としないプライム市場上場会社がある場合においても、その理由や代替的な措置の状況をエクスプレインすることを通じて、少数株主の利益の保護が一層図られることが期待されるが、これは comply or explain の趣旨に合致するといえるため、是非とも明確化を図ることを検討されたい。	
417	・ 特別委員会の設置については、プライム市場上場会社だけでなく、それ以外の市場の上場会社においても、独立社外取締役の比率を高めることとは別に、コードの原則としては特別委員会の設置が求められることを明確に規定すべきである、	
418	・ 独立取締役の過半数の選任がプライム市場上場会社にのみ奨励されていることに失望した。プライム市場への参加は完全に任意的であり、上場会社が参加する経済的な動機はほとんどないと理解している。東証と金融庁には、どの市場に上場しているかにかかわらず、支配株主を持つすべての上場会社へ独立取締役の過半数の選任を奨励するよう、コードを改訂することを求める。	
419	・ コードの改訂案に「支配株主は…少数株主を不当に扱うべきではない」と明記されていることは評価できるが、東証と金融庁は少数株主の利益を保護するために一層の努力をすべきである。 コードは、支配株主を有する会社が、プライム市場に上場されている場合には過半数の（他の市場に上場されている場合には 3 分の 1 以上の）独立取締役をすべきとしている。また、重要な取引を検討するために特別委員会の設置も提案されている。 私達は、多くの企業が特別委員会を設置して 2 番目の選択肢を選ぶだろうという点を懸念している。つまり、取締役会で少数株主の独立した代表がほとんど存在しない可能性があるということである。この特別委員会の選択肢は、支配株主が少数株主の利益を損ねるのを防ぐにはほとんど役に立たないと考える。東証と金融庁には、支配株主が、独立取締役の割合を増加せずに特別委員会を設置するだけといった対応を選択しないようにコードを改訂することを求める。	
420	・ 補充原則 4－8③について、プライム市場への参入を希望する上場親会社は、（プライム市場への参入の可否にかかわらず）少数株主保護のために上場子会社が独立取締役を過半数持つことを確保すべきだと考える。 コードの改訂により、上場子会社は、プライム市場に上場されている場合は特別委員会を設置するか、過半数が独立した取締役会を設置することができ、プライム市場に上場されていない場合は 3 分の 1 が独立した取締役会を設置することができる。	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	特別委員会の方式は、公平性を保証するのに効果的でないことが多くの場合において示されている。私達は、プライム市場に上場されているか否かにかかわらず、過半数が独立した委員会を義務として推薦する。プライム市場への参入に際して、流動性要件により多くの上場子会社が除外されることは明らかである。したがって、これらの上場子会社がプライム市場への上場を行う場合には、独立取締役過半数の規範に従う必要がなくなる。低位の浮動株上場子会社の少数株主は、より多くの保護を必要としている。	
421	・ 上場子会社においては支配株主から独立した取締役の数はプライム、スタンダード、グロースに関わらず一律で過半数以上必要とすべきと考える。また支配株主から派遣されている取締役についてはその選任理由について合理的な説明がなされるべきである。 ・ 本来取締役会は独立していることが望ましいと考える。特に上場子会社の場合には、少数株主の保護の観点から取締役会の過半数以上が独立社外取締役で構成されるべきである。今回の見直しで提示された特別委員会を設置する場合には、なぜそのような選択をしたのかその理由を明確に説明してほしい。そして、特別委員会の過半数を独立社外取締役が務めるなどメンバーの適性・構成については十分な独立性が担保され、また特別委員会に対して提示された情報あるいは行われた議論について詳細な説明および開示がなされ、その役割について十分に説明がなされることによって、少数株主の利益が保護されることが重要である。基本原則４の考え方で記載される趣旨が十分に考慮され少数株主の利益の保護を含むガバナンスの整備が十分担保されることが必要と考える。 ・ また東証における独立役員届出書が十分に機能していないことが問題として挙げられる。その記載内容にばらつきがあり、提出の必要性についても企業によっては認識が不十分なケースが見受けられ、独立性判断のための十分な資料となりえないのが実態である。	
422	・ 支配株主を有する上場会社（非プライム市場を含む）は 1/3 以上、プライム市場の上場子会社は過半数の社外取締役選任を求めることは過大な要求と考える。過半数の要件については、親会社の取締役選任権にも反する（資本多数の原則とも逆行）ため、反対する。 代替手段として提案されている独立性を有する者で構成される特別委員会についても、取引内容や目的等を理解している企業側の委員の意見が十分反映されない仕組み（企業側の委員が少数の場合など）では、適切かつ実効的な審議・検討を行うことは現実的ではないと判断する。 そのため、以下の事情も踏まえると特別委員会の設置は不要と考える。仮に特別委員会を設置することとなる	※ 補充原則４－8③は、少数株主保護の視点から、親子間の取引などの局面においてしっかりと監督を行う必要があり、そのためには、①取締役会における一層の独立性の確保や、②特別委員会における検討といった方策が考えられる、等の

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	場合には、上場子会社毎に事業規模・特性やリスクが異なることから、重要性基準の具体的内容は各社に任せるべきと判断する。 ①上場子会社の取締役は会社法上の忠実義務・善管注意義務を負っており、支配株主の利益を優先できないこと。 ②上場子会社の取締役は支配株主と少数株主の利益相反が生じる取引に関しては、義務違反を問われないために、必要に応じて第三者の意見を取得するであろうこと。 ③東証の企業行動規範には既に支配株主との重要な取引に関する規律（有価証券上場規程 445 条の 2）が存在すること。 参考までに、ニューヨーク証券取引所の上場マニュアル（NYSE Listed Company Manual 303A.00）では、上場子会社の独立社外取締役に係る要件の除外規定あり。米国等と異なるルールの導入は海外投資家の日本投資を躊躇させることに繋がる懸念もあると考える。	ご指摘を多く頂いたことを踏まえて、新設された規定となります。同原則を実施することが適切でないと考える場合には、それを「実施しない理由」を十分に説明することにより、同原則を実施しないことも想定されております。 支配株主と少数株主との利益が相反する取引・行為のうち重要なものの範囲については、各社において、個別の事情を踏まえつつ、少数株主の保護という趣旨に照らして適切に判断することが期待されます。
423	・ 補充原則 4－8③について、いわゆる上場子会社において、利益相反の回避を含めた少数株主の保護を確実・適切に図りつつ、いかに企業価値を向上させるかについては、各社の実情（親会社との間で利益相反が生じる蓋然性の程度や、利益相反回避のための既存の措置の内容等を含む。）に応じて、各社が検討・判断すべき事柄であること（たとえば、上場子会社について、必ず一定以上の比率の独立社外取締役を選任しなければならないとすると、親会社の有する子会社取締役の人事権の制約となり、かえって親会社によるガバナンス（経営監督機能）が効かなくなるという考え方や、事業内容に精通した親会社が一定程度関与する形で経営管理を行った方が企業価値の向上に資するという考え方も十分にありうると思われる）、そもそも、上場子会社の取締役は、社外取締役の員数とは関係なく、当該上場子会社の利益のためにその職務を行うべき善管注意義務・忠実義務を負っており、子会社の利益を犠牲にして親会社の利益を図ることは許されないこと等から、独立社外取締役の 3 分の 1 以上（プライム市場上場会社では過半数）の選任または特別委員会の設置を「原則」とすべきではないと考える。 支配株主を有する上場会社は、東京証券取引所の有価証券上場規程において、「支配株主等に関する事項」とし	※ 補充原則 4－8③は、少数株主保護の視点から、親子間の取引などの局面においてしっかりと監督を行う必要があり、そのためには、①取締役会における一層の独立性の確保や、②特別委員会における検討といった方策が考えられる、等のご指摘を多く頂いたことを踏まえて、新設された規定となります。 同原則を実施することが適切でないと考える場合には、それを「実施しない理由」を十分に説明するこ

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	て、親会社等からの独立性の確保の状況等、支配株主等との取引に関する事項、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の履行状況等を開示することが義務づけられるとともに（有価証券上場規程 411 条 1 項）、支配株主との重要な取引等を行うことについての決定をする場合には、当該決定が少数株主にとって不利益なものでないことに関し、支配株主との間に利害関係を有しない者による意見の入手を行い、必要かつ十分な適時開示を行うことが義務づけられており（有価証券上場規程 441 条の 2）、これらによって、上場子会社の独立性の確保や少数株主の保護が十分に図られているから、これらに加えて、一定以上の比率の独立社外取締役の選任や特別委員会の設置を求める必要はないと考える。 なお、ニューヨーク証券取引所では、一般の上場会社については、取締役の過半数を独立社外取締役とすることが求められているのに対し、支配株主を有する被支配会社については、むしろ、当該義務が免除されている（NYSE Listed Company Manual 303A.00）。	とにより、同原則を実施しないことも想定されております。
424	・　補充原則 4－8③について、支配株主を有する上場会社であっても、1/3 以上（非プライム市場を含む）、プライム市場の上場子会社は過半数の社外取締役選任を求めることは、現行コードと比べて乖離が大きい。過半数については親会社の取締役選任権にも反するものと考える。（資本多数の原則とも逆行） 代替手段として提案されている独立性を有する者で構成される特別委員会についても、取引内容や目的等を理解している企業側の委員の意見が十分反映されない仕組み（企業側の委員が少数の場合など）では、適切かつ実効的な審議・検討を行うことは現実的ではないと判断する。 従い、以下の事情も踏まえると特別委員会の設置は不要と考える。仮に特別委員会を設置することとなる場合には、上場子会社毎に事業規模・特性やリスクが異なることから、重要性基準の具体的内容は各社に任せるべきと判断する。①上場子会社の取締役は会社法上の忠実義務・善管注意義務を負っており、支配株主の利益を優先できないこと。②上場子会社の取締役は支配株主と少数株主の利益相反が生じる取引に関しては、義務違反を問われないために、必要に応じて第三者の意見を取得するであろうこと。③東証の企業行動規範には既に支配株主との重要な取引に関する規律（有価証券上場規程 445 条の 2）が存在すること。 参考までに、ニューヨーク証券取引所の上場マニュアルでは、上場子会社の独立社外取締役に係る要件の除外規定あり。米国等と異なるルールの導入は海外投資家の日本投資を躊躇させることに繋がる懸念もあり。	
425	・　補充原則 4－8③から、「（プライム市場上場会社においては過半数）」の文言を削除すべきである。米国では、連邦法でも、米国上場会社の多くが設立準拠法としているデラウェア州等の会社法でも、ニューヨーク証券取引	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	所（以下「NYSE」という）や NASDAQ 等の証券取引所の上場規則でも、独立社外取締役の選任について、従属上場会社に対して、一般の上場会社に対しては課されていないような規制を加重することは、一切なされていない。それどころか、NYSE 及び NASDAQ の上場規則では、一般の上場会社については、その取締役の過半数が独立社外取締役であることが求められている一方で、支配株主が存する上場会社については、その選択により、これらの規律の免除を受けることができるという“controlled－company exemption”という規律すら存在している。つまり、従属上場会社は、一般の上場会社と比較して、取締役の総数に占める独立社外取締役の員数の割合という意味では、より緩やかな規律に服しているのである。かかる適用除外は、大要、支配株主がいる上場会社についても取締役会の過半数が独立社外取締役であることを要求すると、支配株主が被支配会社に対して有している支配権を否定することを通じて、支配株主が被支配会社を効果的に運営する能力を損なうだけでなく、支配株主から株主としての権利を奪うものであって衡平を欠く等の理由で設けられたものとされている。ドイツでも、会社法はもちろん、証券取引所の上場規則でも、コードでも、独立社外取締役の選任について、従属上場会社に対して、一般の上場会社に対しては課されていないような規制を加重することは、一切なされていない。フランスでも、従属上場会社における独立社外取締役の選解任の在り方については、米国と同様、会社法でも、証券取引所の上場規則でも、コード（主として大規模上場会社に参照される AFEP－MEDEF コード及び主として中小規模上場会社に参照される Middle Next コード）でも、独立社外取締役の選任について、従属上場会社に対して、一般の上場会社に対しては課されていないような規制を加重することは、一切なされていない。それどころか、AFEP－MEDEF コードでは、取締役会において独立社外取締役が占める割合につき、株式所有が分散しており支配株主のいない会社においては取締役総数の半数、支配株主がいる会社においては取締役総数の 3 分の 1 以上とされており、米国における“controlled－company exemption”と同様に、従属上場会社は、一般の上場会社と比較して、取締役の総数に占める独立社外取締役の員数の割合という意味では、より緩やかな規律に服するものとされている。我が国においては、親会社が子会社の利益を搾取するという状況はあまりなく、むしろ子会社の自立性を認めた経営を行っており、支配株主を有するプライム市場上場会社において、支配株主から独立した過半数の独立社外取締役の選任を求めることはグループ会社全体としての利益追求を阻害する可能性がある。	
426	・　支配株主には様々な属性（上場会社、非上場会社、創業者又は代表者等（個人又はその資産管理会社）、プライベートエクイティファンド等）が考えられるが、支配株主を有する上場会社の対応として、補充原則 4－8③に	※　補充原則４－８③を「コンプライ」するためには、補充原則４－８③

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	記載されている対応のみならず、それ以外の対応で支配株主の属性に即したものも認められるという理解でよいか。また、仮に認められないとした場合、補充原則４－8③に記載の対応をとらない理由を説明すれば足りるという理解でよいか。	において示されている２つの方策のうちのいずれかを採用することが必要となります。 ※　その上で、コードは「コンプライ・オア・エクスプレイン」の手法を採用していますので、補充原則４－8③において示されている対応について、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場合には、同原則を「実施しない理由」を十分に説明することにより、同原則を実施しないことも想定されております。
427	・　補充原則４－8③の「独立社外取締役を含む独立性を有する者で構成された特別委員会」については、独立性を有する者「のみ」で構成する必要は必ずしもなく、構成員の半数以上が独立性を有する者であれば足りるという理解でよいか、明らかにされたい（特別委員会において実効性のある審議・検討を行うためには、事業内容に精通している企業側の委員により事案の内容等について正確かつ的確な説明がなされ、その意見が反映されるような仕組みになっているべきであり、企業側の委員も選任できるよう、「構成員の半数以上が独立性を有する者であれば足りる」と解すべきである）。	※　補充原則４－8③の特別委員会については、その全員が支配株主から独立性を有する者であることが必要となります。
428	・　特別委員会のメンバーについて、独立社外取締役が１名でもメンバーに含まれていればよいのか、また、その他の独立性を有する者として認められる者の範囲はどのように考えればよいのか。	※　特別委員会の構成員に関しては、「独立社外取締役を含む独立性を有する者」で構成された委員会、としております。全員が独立社外取締役であることを要するものではございませんが、全員が支配株主からの「独立性を有する者」である
429	・　補充原則４－8③にいう特別委員会に社外取締役ではない取締役や社外監査役ではない監査役を含んでいたとしても、コンプライしていることになるか。独立性を有する者「のみ」で構成しなければコンプライとはならないか。特別委員会は、「支配株主と少数株主との利益が相反する重要な取引・行為」がある場合に必要に応じて招集することで足りるか。	
430	・　補充原則４－8③にいう特別委員会とは、どのような組織でどのような内容なのか、ご教示のほどよろしくお願	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	いいたします。	ことを要するものです。その具体的な構成については、各社において、個別の事情等をも踏まえつつ適切にご判断をいただくことが期待されます。 ※　特別委員会の設置・運営方法については、必ずしも常設とする必要があるものではなく、各社において個別の事情等を踏まえて適切にご判断をいただくことが期待されます。
431	・　「利益相反する重要な取引・行為」とは具体的にどのようなものを指すのか、判断に寄与する取引の内容（少なくともその事例）、及びその金額的規模や基準を別途ガイドライン等ででも示すべきと考えます。 ・　個人投資家の立場では、様々な規模の会社があるなかで、その取引の内容を会社が任意に定めることは返って公平性に欠けるものと考えますし、又、会社にとっても、取引の具体性や金額的基準が無ければ、独立性のある委員によるものとしても、特別委員会での審議そのものが意味をなさないものになると思われますので、ご一考願います。	※　貴重なご意見として承ります。 ※　特別委員会の審議・検討の対象となる支配株主と少数株主との利益が相反する取引・行為のうち重要なものの範囲については、各社において、個別の事情をも踏まえつつ、少数株主の保護という趣旨に照らして適切に判断することが期待されます。
432	・　特別委員会の審議・検討の対象となる「支配株主と少数株主との利益が相反する重要な取引・行為」に該当するか否かの判断（特に、「重要性」の判断）は、上場会社が自ら行うことになる（当該判断にあたって、特別委員会の関与は不要）との理解でよいか。	
433	・　特別委員会の権限に関して、「重要な取引・行為」としてはどのようなものを念頭に置くのか、例えば括弧書きで例示すること、さらに、そのような重要な取引・行為については、審議・検討にとどめず、会社法の改正（業務執行の社外取締役への委託にかかるセーフハーバー規定の新設）により、交渉権限を付与し、少数株主の利益保護の実効性を高めることが可能となったことを踏まえれば、ガバナンス・コードの補充原則において、交渉権限にも言及し、それが期待されることを明確化することが妥当というべきである（comply or explain のプリンシプルの下で各社が自社に適した形で実施していくことを求める）。	※　貴重なご意見として承ります。 ※　なお、特別委員会の権限については、各上場会社において、個別の事情をも踏まえつつ、少数株主の保護という趣旨に照らして適切に判断することが期待されます。この

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		権限に、重要な取引・行為に際しての交渉権限を含めることもあり得ると考えられます。
434	・　補充原則 4－8③について、支配株主を有する会社が「特別委員会」を設置する場合は、委員の氏名・経歴等を開示すべきことを明示していただきたい。	※　貴重なご意見として承ります。 ※　なお、支配株主と少数株主との間の構造的な利益相反リスクに対処する観点からは、特別委員会の委員の氏名等を開示することも考えられます。
435	・　補充原則 4－8③について、支配株主の定義が曖昧であるため、どの範囲を「支配株主を有する企業」とするのか明記すべきと考えます。	※　支配株主の範囲は、上場規程第 2 条第 42 号の 2 において定義されています。なお、フォローアップ会議の提言では、支配株主に準ずる支配力を持つ主要株主を有する上場会社においても、本コードを基にした対応が取られることが望まれるとされています。
436	・　「グループ経営に関する考え方や基本的な方針」はグループガバナンスの実効性向上のための「目指す姿・基本方針」として不可欠な要素である。本意見書には、これについて「わかりやすく説明する」との記述がみられたが、コード・対話ガイドラインのいずれの改訂内容にも反映されていない。コードにおいて開示項目として盛り込むか、フォローアップ会議で継続的に検討し次回以降のコード改訂で具体的に盛り込まれることを期待したい。	※　貴重なご意見として承ります。 ※　グループ経営に関する考え方・方針について株主の理解を得ることの重要性を踏まえ、フォローアップ会議の提言では、これらの考え方・方針を分り易く説明することの重要性が指摘されています。 ※　また、ガバナンス報告書において、上場子会社を有する上場会社に

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		は、「グループ経営に関する考え方や基本方針」を記載することが求められており、親会社を有する上場会社にも当該項目を記載することを要請しているところです。 ※　今後は、各社において、これらの説明への取り組みが積極的に行われることが期待されます。
437	・　補充原則 4－8③について、支配株主を有する上場会社のために特別委員会を設置するという手法には賛同しない。企業が支配株主を有する場合には、重要な取引や利益相反を検討するために設置される取締役会委員会は、支配株主から独立した取締役のみで構成されるべきであると考える。これは主に、認識された利益相反を適切に限定するためである。取締役会の正式な審査過程を経ていない外部の「独立者」を、取締役会の特別委員会に企業が参加させることに反対する。その代わりに、バイアスや不適切な影響を伴うことなく利益相反を検討し対処することができる独立取締役のみで特別委員会を構成するよう推奨する。比較の観点から、香港上場規則第 8 項で規定されている「コーポレート・ガバナンス委員会」と同等の委員会は、議決権の重み付けを伴う企業については、独立した非業務執行取締役のみで構成されなければならないことに留意されたい。	※　貴重なご意見として承ります。 ※　なお、補充原則 4－8③における特別委員会の構成については、個別の事情を踏まえ各社において判断することとしていますが、支配株主からの独立性を有する独立社外取締役のみで構成することも考えられます。
438	・　補充原則 4－8③について、少数株主保護の観点から、独立社外取締役を含む独立性を有する者で構成された特別委員会には、社外監査役を含めるべきである。	※　貴重なご意見として承ります。 ※　なお、補充原則 4－8③に従い、独立性を有する者で構成される特別委員会を設置する場合に、独立社外監査役をその構成員に含めることは許容されていると考えられます。
439	・　補充原則 4－8③についても、「支配株主を有する上場会社のうち監査役会設置会社では、取締役、監査役の合計の 1/3 以上（プライム市場上場会社の場合は過半数）が支配株主からの独立社外取締役または独立社外監査役」とするよう改めるべきである。	※　貴重なご意見として承ります。 ※　なお、補充原則 4－8③は、支配株主を有する上場会社においては、

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		少数株主保護のためのガバナンス体制として、取締役会における一層の独立性の確保が重要であるとの指摘がフォローアップ会議においてなされたことを踏まえて、新設するものです。
440	・　補充原則 4－8③は、いわゆる『親子上場』における支配株主と少数株主の利益相反を防ぐことを目的として新設されたものと考えられますが、親子上場の問題を解決するのであれば上場規則において親子上場そのものを規制するほうが適切ではないかと考えております。 この補充原則を設けたとしても、独立社外取締役は親会社が選任することに変わりはなく、実効性に欠け形骸化することが想定され、親子上場の問題解決やガバナンスの最適化につながらない懸念があります。	※　貴重なご意見として承ります。 ※　子会社上場については、その国民経済上の意義及び投資者に多様な投資物件を提供するという証券取引所に期待される役割に照らして、現時点では、一律に禁止することについて市場関係者による合意がある状況にはなく、そのような規制の導入は想定していません。他方で、投資者をはじめ多くの市場関係者にとっては必ずしも望ましい資本政策とは言い切れないとの指摘もあるところです。 ※　当取引所では、上場審査の際に、業務上の意思決定に関する状況や親会社との取引状況等から経営の独立性等の確認を行い、また、上場後に支配株主が生じた場合については、支配株主との間で重要な取引を行う際の手続規制や情報開示を
441	・　補充原則 4－8③において、支配株主を有する上場会社は、取締役の 3 分の 1 以上を支配株主から独立した取締役とするか、または独立した者により構成される特別委員会を設置することとされている。コードの変更を歓迎するとともに、本補充原則の今後の改訂に当たって、以下の点に留意していただきたい。 ・　長期的な投資家としては、すべての少数株主の利益のために会社を経営する経営者の意思を、経営の質と事業の持続的成長を評価する重要な要素と考える。したがって、支配株主を有する会社がプライム市場へ上場するためには、取締役会の独立性は東京証券取引所の上場要件とすべきであると考える。 ・　少数株主の利益の保護は、支配株主である企業にとって重要な課題であるため、取締役会の独立性の水準にかかわらず、独立取締役のみで構成される特別委員会を設置すべきである。これは、公開買付など、企業の支配株主と少数株主との利益相反につながることが多い主要な企業の行動に対する少数株主の発言力を強化するのに役立つだろう。	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		中心とした制度整備を段階的に行ってきたところですが、引き続き、必要な少数株主保護の枠組みについて検討してまいります。
442	・　「支配株主」の定義の基準値を引き下げるよう東証と金融庁に求める。株主が発行済み株式の 50%未満しか所有していないにもかかわらず、会社を実質的に支配している例が多数存在する。したがって、支配株主の定義が他の先進市場とより整合的な水準となるよう、50%よりも低い基準値を持つように修正されるべきである。例えば、英国のテイクオーバー・コードは、実質的な支配的持分を 30%としている。 また、東証と金融庁には、株主の公正な取り扱いを確保するために、英国のテイクオーバー・コードのような法的強制力を持つ法制度を整備するよう求める。現在の法制度は、例えば、部分的な公開買付けや少数株主のスクイーズアウトにおいて廉価な公開買付価格を付すこと等により、株主が少数株主の利益を損なうことを、相当程度許容している。	※　貴重なご意見として承ります。 ※　フォローアップ会議の提言では、「支配株主のみならず、それに準ずる支配力を持つ主要株主（支配的株主）を有する上場会社においても、本改訂案を基にした対応が取られることが望まれる」とされています。各企業においては、補充原則 4－8③の趣旨を鑑みながら、適切に対応を行うことが期待されます。 ※　当取引所においては、支配株主を有する上場会社における少数株主保護の枠組みについて、引き続き検討を進めることとしており、少数株主保護の枠組みを「支配的な株主」（支配株主には該当しないものの実質的な支配力を有する株主）を有する場合に拡大することについて、その具体的な範囲も含めて議論することを想定しています。
443	・　持ち株比率などを調整して規制逃れをしつつ、事実上親会社として機能するようなケースでの規制をもっと強めないと、支配株主グループによる利益相反行為を抑制できない。	
444	・　東証の研究会にて従属上場会社の定義を下記の通り定めた後、速やかに上場規程、本コードに適用してはいかがか。 ・　「従属上場会社とは、支配株主、或いは支配的株主を有する会社であり、東証の上場規程により定められた上場会社を云う。尚、当該規程に定められる迄は、会社法に規定する「親会社」、「親会社等」及び財務諸表等規則に規定する「その他の関係会社」を有する上場会社を云う。」	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
・　６．監査に対する信頼性の確保／内部統制・リスク管理		
（１）監査に対する信頼性の確保		
445	・　原則４－４について、改訂案に賛成である。	※　改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。
446	・　原則４－４に「監査役・」の文言が加わったことにより、監査役及び監査役会の役割・責務として監査役の選解任・報酬に係る権限の行使に関し言及がなされることとなった点について、妥当であると考える。	
447	・　「監査役の選解任」が役割・責務として加えられている背景としては、監査役（会）も、より積極的に監査役の選任提案等を行うべき、という考えがあるのでしょうか。背景にある考え方について補足いただければ幸いです。	※　会社法上、監査役には、監査役選任議案に関する同意権等が付与され、その解任には株主総会の特別決議が必要とされるなど、監査役の選解任手続について、監査役の独立性を担保するための手当てがなされており、上場会社においては、こうした手続を通じて、監査役の選任を適正に行うことが求められます。 ※　こうした点を明らかにする観点から、本改訂では、原則４－４では、監査役等は監査役の選解任に係る権限の行使などの役割・責務を果たすに当たって、独立した客観的な立場において適切な判断を行うべきであることを示しています。 ※　また、対話ガイドライン３－10においても、監査役の選任が監査役会の同意をはじめとする適切な手続を経て行われているかという点
448	・　原則４－４に監査役を加えた理由をご教示いただきたい。	
449	・　原則４－４に、「監査役・」を追記したのはどのような趣旨か、また、「監査役の選解任…に係る権限」とは具体的には何を指すのか、それぞれ明らかにされたい。	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		が示されています。
450	・　「監査役候補者の選任及び監査役の解任については、その提案に当たっては、監査役会及び過半の独立社外取締役を有する任意の指名委員会との合同会議で透明性・客観性・合理性ある協議を経て、監査役会が同意した結果を提案する。」というコードの新設を提案する。 ・　対話ガイドラインの【監査役の選任・機能発揮及び監査の信頼性の確保・実効性のあるリスク管理の在り方】の 3－10.「 監査役に、適切な経験・能力及び必要な財務・会計・法務に関する知識を有する人材が、監査役会の同意をはじめとする適切な手続を経て選任されているか」がある。また本コードの「はじめに」の 5 頁において、「経営陣幹部による不正事案等が発生した際に独立した機能が十分に発揮されてないのではないかとの指摘がされている」。事実、監査役の実質的人事権を握っている経営陣幹部による不正事案等の発生防止に対し、監査役は遠慮しがちになり非力な状況にあることから、上記の新コードが必要である。	※　会社法上、監査役には、監査役選任議案に関する同意権等が付与され、その解任には株主総会の特別決議が必要とされるなど、監査役の選解任手続について、監査役の独立性を担保するための手当てがなされており、上場会社においては、こうした手続を通じて、監査役の選任を適正に行うことが求められます。 ※　こうした点を明らかにする観点から、本改訂では、原則 4－4 及び対話ガイドライン 3－10 において、監査役等は監査役の選解任に係る権限の行使などの役割・責務を果たすに当たって、独立した客観的な立場において適切な判断を行うべきであることや、監査役の選任が監査役会の同意をはじめとする適切な手続を経て行われているかという点が示されています。 ※　ご指摘のように、各社の置かれた状況を踏まえつつ、監査役の独立した客観的な立場を担保する観点からの手続、措置、取組み等を検討

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		することもあり得るものと考えられます。
451	・　補充原則 4－4③を新設し、下記文言を明記する。 「監査役の選任に当たり、監査役会が提案した監査役候補者を、独立社外取締役及び社外監査役を主要な構成員とする独立した指名委員会が審議し、株主総会に提案する選任議案の原案を取締役会に提案することにより、監査役の機能の独立性・客観性を確保すべきである。」 【理由】 （1）監査役が独立した客観的な立場から取締役の職務執行を監査するためには監査対象から人事的に独立していることが必須である。しかるに多くの場合、最高経営責任者が実質的に選任権を持っているのが実情である。こうした人事的脆弱性が、海外の投資家から日本の監査役制度が評価されない大きな理由となっている。 （2）会社法では監査役の選任議案に関して監査役（会）の同意権（会社法 343 条 1 項）の外、選任議題請求権と選任議案提出請求権（同 2 項）が規定されている。2 項は「監査役の選任に関し、取締役の意向に対する拒否権を有するだけでなく、積極的なイニシアティブもとれる仕組み」（江頭憲治郎）であるが、従来は多くの場合は同意権の行使にとどまっていた。 （3）最高経営責任者が実質的に監査役を選任するという最大の問題を回避するためには、会社法 343 条 2 項の趣旨を踏まえて、監査役会の主体的な関与が求められている。そのためには、監査役の指名について独立社外取締役を主要な構成員とする指名委員会が原案策定に関与することが有力な方策となる。その際には、委員会に提案する監査役候補者は監査役会が選定し、委員会には社外監査役が参加することが必要である。	※　原則 4－4 及び対話ガイドライン 3－10 において、会社法上の監査役等は監査役の選解任に係る権限の行使などの役割・責務を果たすに当たって、独立した客観的な立場において適切な判断を行うべきであることや、監査役の選任が監査役会の同意をはじめとする適切な手続を経て行われているかという点が示されています。 ※　ご指摘のように、各社の置かれた状況を踏まえつつ、監査役の独立した客観的な立場を担保する観点からの手続、措置、取組み等を検討することもあり得るものと考えられます。
452	・　原則 4－4 の前段に関して、監査役の選解任に関して、独立した客観的な立場で適切な判断を行うべき旨を改訂する趣旨は、監査役の独立性を確保する点にあると考えるが、そうだとすると、「監査役及び監査役会」に向けられた原則において規定するというよりは、監査役の選解任議案の決定を行う取締役会に向けられた原則・補充原則において規定すべきであり、独立性のある指名委員会・報酬委員会の活用にかかる補充原則 4－10①において手当すべきではないか（その観点でのコメントは下記補充原則 4－10①の欄を参照）。他方、監査役の選任議案や報酬議案について、経営陣の提案を待って同意をするという実務の運用では同意権が形式化してしまいかねないが、フォローアップ会議において言及があった実務運用の好事例（経営陣に対して、能動的に選任議案を提案するなどの実務の運用）は監査役の独立性の強化の観点からとても望ましいといえる。そのような	※　会社法上、監査役には、その選任議案や報酬等について監査役の独立性を担保するための手当てがなされており、上場会社においては、まずはこうした手続を通じて、監査役の選任を適正に行うことが求められます。 ※　こうした点を明らかにする観点か

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	好事例は、経営陣の理解があって有効に成り立つものではあることから、監査役による権限行使のタイミングについてもコードに規定することは、監査役の能動的な権限行使にも寄与すると期待されることから、原則 4－4 前段について、以下のような修正をも検討されたい。 ・ （修正案） 監査役及び監査役会は、取締役の職務の執行の監査、監査役の選解任・報酬に係る同意・提案や外部会計監査人の選解任・監査報酬に係る権限の行使などの役割・責務を果たすに当たって、株主に対する受託者責任を踏まえ、独立した客観的な立場において適切な時期に適切な判断を行うべきである。	ら、本改訂では、原則 4－4 及び対話ガイドライン 3－10 において、監査役等は監査役の選解任に係る権限の行使などの役割・責務を果たすに当たって、独立した客観的な立場において適切な判断を行うべきであることや、監査役の選任が監査役会の同意をはじめとする適切な手続を経て行われているかという点が示されています。 ※ なお、各社の置かれた状況を踏まえつつ、監査役の独立した客観的な立場を担保する観点からの手続、措置、取組み等を検討することもあり得るものと考えられます。
453	・ 補充原則 4-4①に「監査役の選解任においては、監査役会における十分な妥当性検証を経た後に合意すべきである」を追記。 ・ 理由：今回の改訂（原則 4-4）で、監査役の選解任についても適切な判断を行うべきことが追記されたため、補充原則においても説明を加える。	
454	・ 監査に対する信頼性が確保されるためには、その前提として、監査役の独立性が確保されていることが重要である。そして、監査役の独立性が確保されるためには、その選解任及び報酬の決定プロセスにおいて、監査役が主体的に関与することが必要である。本改訂により、会社法上監査役に付与されている監査役の選解任・報酬に係る権限が実効性のある形で適切に行使されるべき旨が強調されたものと理解する。 ・ その上で、下記 2 点につき申し述べる。 ①対話ガイドライン 3－10 では、監査役の選任について、「監査役会の同意をはじめとする適切な手続を経て」なされているかが対話におけるポイントとして追記されている。監査役の独立性確保の重要性に鑑み、今後の改訂に当たっては、かかる趣旨を本コードの原則においても明記されたい。 ②「監査報酬」は、通常、外部会計監査人についての表現であることから、監査役の会社法上の報酬決定権限についても言及していることを明確にするため、「報酬」に改めるべきである。	※ 貴重なご意見として承ります。 ※ なお、ご指摘の監査役の報酬に関する会社法上の権限の行使についても、原則 4－4 の「監査役…の…権限の行使など」に含まれるものと考えます。
455	・ 取締役会による経営に対する監督の実効性を担保する上で、監査役会等（監査役会、監査委員会及び監査等委	※ 取締役会が経営者による迅速・果

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	員会）による監査も重要な役割を担っている。例えば、企業においてリスク管理に関する方針、体制及びプロセスの整備並びにリスク評価結果のモニタリング等は、取締役会による経営監督の重要な要素であるが、取締役会が、内部統制やリスク管理に関する監査役会等による監査と連携を図ることによって、取締役会による監督の実効性向上が期待できる。 ・ 一方、我が国のコードにおいて、監査役会等による監査に関する記述は「原則 4-4 監査役及び監査役会の役割・責務」のみであり、英国のコーポレートガバナンス・コード等で監査（Audit）が主要な構成要素として位置付けられていることと比べると、相対的に比重が小さくなっているように見受けられる。企業統治において、監督と監査は本来不可分の関係にあるが、経営監督の実効性を確保する観点からは、こうした認識を全ての取締役及び監査役に共有することが重要であり、コードにおいて経営監督における監査の位置付け及び意義を明確にすることが期待される。	断なリスクテイクを支え、実効性の高い監督を行い、企業価値の向上を実現するために、監査に対する信頼性の確保が必要不可欠な前提であると考えます。 ※ このような考えの下、本コードでは、他国のコードのように「監査」について独立の章を設けることはしておりませんが、例えば、補充原則 3－2②や原則 4－4、補充原則 4－4①、補充原則 4－13③等を通じ、監査役等の役割・責務や監査査役等の独立性の確保の重要性を示しています。 ※ 上場会社においては、このようなコードの趣旨を踏まえ、監査に対する信頼性の確保及び実効的な監査に向けて、取組みが進められることが期待されます。
456	・ 経営監督の実効性確保の観点からは、機関設計の違いにかかわらず経営監督と監査との連携を高めることが重要と考える。コードの補充原則 4－4①において、監査役・監査役会は社外取締役との連携を確保すべき旨の記載があるが、連携の目的は、社外取締役が独立性に影響を受けることなく情報収集力の強化を図ることのみならず、ガバナンス上の監督機能を担う取締役会と監査役会が連携することにより、経営監督の実効性を高めることにあると考える。 ・ ここで、指名委員会等設置会社及び監査等委員会設置会社においては、取締役を構成員とする監査（等）委員会が設置されるため、取締役会と監査（等）委員会とは一体的に運用される。一方、監査役会設置会社において	※ コードの第 4 章「考え方」においては、会社法上の機関設計のいずれを採用する場合でも、重要なことは、創意工夫を施すことによりそれぞれの機関の機能を実質的かつ十分に発揮させることである、という点が指摘されています。ま

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	は、機関設計上、監督と監査を担う主体が分かれているため、取締役会と監査役会の連携が鍵となる。取締役会と監査役会による連携がより強固なものとなり、監督機能と監査機能が効果的に発揮されるよう、コード改訂案の補充原則 4－4①において、具体的な連携の例が示されることが望ましい。連携に資する具体的な方法としては、例えば、会社が直面する重要な課題及びリスクについての認識の共有、認識が共有された重要課題及びリスクについての監査上の対応、監査結果の取締役会への報告等が考えられる。	た、日本の上場会社の多くは監査役会設置会社であることを踏まえ、本コードでは、監査役または監査役会について記述した原則等であっても、監査役会設置会社以外の上場会社においては、自らの機関設計に応じて所要の読替えを行った上で適用を行うことが想定されています。 ※ そのため、補充原則 4－4①においても、指名委員会等設置会社や監査等委員会設置会社においては、「監査役」や「監査役会」の箇所は、「監査委員」や「監査委員会」等に読み替えを行った上で、これらと社外取締役の連携が適切に確保されるよう、各社の置かれた状況に応じて、適切な取組みが進められることが求められます。 ※ 監査役・監査役会等と社外取締役の連携については、様々な取組みがあり得るものと考えられますが、中長期的な企業価値の向上の観点から会社として引き受けるリスクの把握に際して、取締役会と監査役・監査役会等が適宜に認識

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		の共有を行うといった取組みも、一例となり得るものと考えます。
（２）内部統制・リスク管理		
457	・　補充原則 4－3④について、当変更内容や、背景にある考え方に賛同致します。全社的なリスクには、オペレーショナル・リスクやサプライチェーンなどを含む ESG に係るリスクも含まれるものと考えられます。	※　改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。
458	・　補充原則 4－13③の変更内容や、背景にある考え方に賛同致します。	
459	・　補充原則 4－3④の改訂案に賛成である。	
460	・　補充原則 4－3④、原則 4－4、補充原則 4－13③、補充原則 5－1①及び対話ガイドライン 3－10～12 は監査役の権限強化、会計監査人との連携強化、内部通報制度や内部監査制度の実効性確保に資するものであり妥当な内容である。	
461	・　補充原則 4－3④において、適切なリスクテイクも含めた全社的リスク管理体制の整備といった文脈の中で、取締役会による内部監査部門の活用について言及されたことは、上記のような内部監査に係る国際的な動向、すなわち、近時の内部監査が組織体の守りのガバナンスのみならず攻めのガバナンスにも貢献することを志向している点を踏まえたものと受け止め、歓迎したいと考える。	
462	・　補充原則 4－13③に、内部監査機能の重要性を強調する文章が追加されたことを歓迎する。世界的に見て、最高内部監査人は監査委員会の委員長に報告するのがベスト・プラクティスである。日本企業が採用している様々な取締役会構造を考慮して、内部監査部門が「取締役会および監査役会」に直接報告するという新たな要件について、本コードが文言を明確にすることを奨励する。	
463	・　グループ全体を含めた「全社的リスク管理体制」の構築について言及されたが、「全社的リスク管理体制」は戦略に紐づいてとるべきリスクの認識（リスクアペタイト）も包含した意味を持つことを周知願いたい。	※　フォローアップ会議では、全社的リスク管理体制に関して、企業価値の向上の観点から企業として引き受けるリスクを取締役会が適切に評価・決定する視点の重要性が指摘されました。実効的な全社的リスク管理体制の整備においては、このような視点を踏まえて適

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		切に行われることが望ましいと考えられます。
464	・ 改訂案は、リスクテイクも含めた全社的リスク管理体制の整備という文脈の中で、取締役会による内部監査部門の活用について言及されたことについて、内部監査に係る近年の国際的動向を踏まえたものと理解し歓迎したいと考えるが、ここでいう「全社的リスク管理体制の整備」が何を指しているのか不明瞭である点も否めない。 ・ 当該改訂案では、「内部統制や先を見越した全社的リスク管理体制の整備は、適切なコンプライアンスの確保とリスクテイクの裏付けとなり得るものであり」とし、全社的リスク管理体制整備の意義について攻めと守りの両面から捉えられているように見受けられるが、たとえば、こうした全社的リスク管理体制を整備するためのフレームワークとして、全社的リスクマネジメントを「組織が価値を創造し、維持し、および実現する過程において、リスクを管理するために依拠する、戦略策定並びにパフォーマンスと統合されたカルチャー、能力、実務」として捉える、いわゆる ERM2 を採用することの妥当性について確認したい。 ・ また、IIA では、内部監査専門職が依るべき体系的なガイダンスとして「専門職的実施の国際フレームワーク」（International Professional Practices Framework: IPPF、以下「IPPF」という）を公表しており、一般社団法人日本内部監査協会（以下、「日本内部監査協会」という）でも、わが国企業の内部監査部門及び内部監査部門長が依るべき基準として「内部監査基準」を公表してきている。取締役会が内部監査を活用するにあたり、これら既存のガイダンスに即して自社の内部監査部門を評価することは非常に有用であると思われることから、貴会議に下記について確認と提案をしたい。「コーポレートガバナンス・コード（改訂案）」補充原則 4－3④において、「内部統制や先を見越した全社的リスク管理体制の整備は、適切なコンプライアンスの確保とリスクテイクの裏付けとなり得るものであり、取締役会はグループ全体を含めたこれらの体制を適切に構築し、内部監査部門を活用しつつ、その運用状況を監督すべきである。」とされているが、ここでいう全社的リスク管理体制を整備するためのフレームワークとしていわゆる ERM を採用することは妥当であるか、確認したい。また、取締役会による内部監査部門の活用の前提として、貴会議において、内部監査が守りのガバナンスのみでなく攻めのガバナンスにも貢献するものであるという、内部監査に関する国際的な動向と合致する認識をお持ちいただけていると理解してよいか、確認したい。 ・ そのうえで、取締役会が内部監査部門を活用するにあたり、IIA の公表している「IPPF」や日本内部監査協会の	※ フォローアップ会議の提言では、取締役会による内部統制やリスク管理体制の適切な整備が行われる際には、企業価値の向上の観点から企業として引き受けるリスクを取締役会が適切に決定・評価する視点の重要性や、内部統制やリスク管理をガバナンス上の問題としてより意識して取締役会で取り扱うことの重要性を念頭に置いた指摘がなされている、といった点が示されています。 ※ このような指摘等を踏まえ、補充原則 4－3④では、取締役会に対して内部統制や全社的リスク管理体制の適切な構築を、内部監査部門を活用しつつ、その運用状況を監督することを求めています。コードがプリンシプル・ベースを採用していることにも照らし、全社的リスク管理体制の構築等にあたっての具体的な内容については、上場会社において、各社置かれた状況に照らして適切に判断されるこ

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	公表している「内部監査基準」といった既存のガイダンスを用いて自社の内部監査部門を評価すべき旨を明記してはどうか。	とを想定しているところ、内部統制や全社的リスク管理体制（Enterprise Risk Management：ERM）に関する国際的なフレームワークも存在しているものと承知しており、上場会社は、必要に応じて、これらのフレームワークを参照することも考えられます。
465	・ 補充原則 4－3④の全社的リスク管理に関する体制構築に関して、「グループ」の範囲は各社が合理的に判断することと考えてよいか。	※ 全社的リスク管理に関する体制の整備に際してのグループの範囲は、各社において個別事情を踏まえて適切にご判断いただくことが期待されます。
466	・ 原則 4－3 第 2 文は、取締役会が内部統制やリスク管理体制を適切に整備すべきと規定するが、法的には、取締役会は基本方針を決定し、これに従って経営陣がその整備・運用をする責務を担い、取締役会はその運用状況を監督するのであり、取締役会が第一次的に内部統制やリスク管理体制の整備の責務を負うものではないはずである。 ・ 次に、フォローアップ会議において、メンバーから必要な資源の投入について提言のみならず、コードの改訂において規定するよう要望があったが、それは正鵠を得ていると考える。その他の修正点を含めて、例えば以下のような修正を検討されたい。 ・ （修正案） ・ また、取締役会は、適時かつ正確な情報開示が行われるよう監督を行うとともに、必要な資源が投入されて内部統制やリスク管理体制が適切に整備・運用されるように監督すべきである。すなわち、内部統制の整備運用は取締役会がこれを行うのではなく、経営陣による整備運用の監督こそが取締役会の責務であり、誤解が生じるといけないので、原則 4－3（さらに補充原則 4－3④）を修正すべきと考える。 ・ 補充原則 4－3④に関して、原則 4－3 にかかるコメントと同様の修正が必要と考える。	※ 経営陣・取締役に対する実効性の高い監督を行うためには、内部統制やリスク管理体制を適切に整備することの重要性が高い内部統制やリスク管理体制の整備が重要であるとの考えの下、原則 4－3 では、内部統制やリスク管理体制の適切な整備が、取締役会の役割・責務として掲げられています。 ※ 原則 4－3 における「内部統制やリスク管理体制」の適切な「整備」は、取締役会において、内部統制やリスク管理体制の個別具体的な設計

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
467	・　補充原則 4－3④のポイントは、グループベースでの内部統制や ERM の構築とともに、内部監査部門によるそれらの評価を活用して取締役会は監督機能を発揮することになる点を明確にすることにあると考えられるので、例えば以下のような修正を検討されたい。 ・　（修正案） 補充原則 4－3④ グループ全体を含めた内部統制や先を見越した全社的リスク管理体制の整備は、適切なコンプライアンスの確保とリスクテイクの裏付けとなり得るものであると認識して、取締役会は、内部監査部門を活用しつつ、~~グループ全体を含めたこれらの体制その整備を適切に構築し、内部監査部門を活用しつつ、その~~運用状況を適切に監督すべきである。	を求めるものではく、会社法上のいわゆる内部統制システムの整備に関する決定についても含む概念であると考えます。 ※　対話ガイドライン 3－11 では、監査役に対する十分な支援体制が整えられ、監査役と内部監査部門との適切な連携が確保されているか、という点が示されています。このような対話ガイドラインの趣旨に照らし、投資家と企業との間の建設的な対話を通じて、各社において内部統制やリスク管理体制への資源の投入を含む、監査役に対する十分な支援体制が整うよう、取組みを進めることが期待されます。
468	・　内部統制システムを活用した組織監査を前提とする監査委員会、監査等委員会のみならず、独任制の監査役（会）についても、内部統制システムを利用した監査は、実効性・効率性の観点から有益と考えられることから、内部監査部門の平時の報告については、経営者、取締役会のみならず、監査役（会）への報告ルートも確保されるべきである。 ・　したがって、本改訂案補充原則 4－13③において、取締役会及び監査役会の機能発揮に向け、内部監査部門からこれらに対して適切に直接報告を行う仕組みを構築することが求められることとなった点について、妥当であると考える。 ・　なお、監査役等は、監査の一環として、内部監査部門や同部門の長の独立性に問題があるかを確認し、必要があれば経営者や取締役会に対して是正を求める役割が期待される。こうした観点から、内部監査部門の長の人	※　改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。 ※　フォローアップ会議では、内部監査部門の重要な機能の 1 つとして執行への監視があり、内部監査部門の人事権なども監査役等が担うべきとの指摘がなされました。 ※　このような指摘に鑑みると、取締役会・監査役会の機能発揮に向け、

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	事については、事前協議の機会等、何らかの形で監査役等が当該決定プロセスに適切に関与し得る機会が確保される必要があると考えられるが、かかる趣旨は、同補充原則における「適切に直接報告を行う仕組みを構築すること等」に含まれているとの理解でよいかを確認したい。	ご指摘のような内部監査部門長の人事の決定プロセスに、監査役等が適切に関与し得る機会を確保することも、補充原則 4－13 ③の「内部監査部門が取締役会や監査役会に対して適切に直接報告を行う仕組みを構築する等」に含まれる場合があり得るものと考えます。 ※ 投資家と企業との間で、本コードの趣旨に照らし、内部統制及びリスク管理体制の実効性確保に向けて、建設的な対話が進むことが期待されます。
469	・ ①「内部監査部門がこれらに対しても適切に直接報告を行う仕組みを構築すること等により、」との文言を「内部監査部門がこれらに対しても適切に直接かつ複数同時に報告を行う仕組みを構築すること等により、」との文言に修正すべきであるとの意見、② ①に加え、内部監査部門に一定の独立性を確保させるなど職務執行の適正性を担保する仕組みを構築することも求めるべきであるとの意見があった。 ・ ≪適切に直接かつ複数同時に報告を行う仕組みを構築することを追加すべきとの意見に関する主な理由≫ 内部監査部門による監査結果等についての取締役会及び監査役会への報告を行う仕組みとして重要な点は、取締役会や担当取締役が情報を隠匿したり操作したりできないよう取締役会だけでなく監査役会にも同じ内容を報告するというダブルレポートであるので、その点を明確にすべきである。 ・ ≪適正性を担保する仕組みを構築することを求めるべきとの意見に関する主な理由≫ 内部監査部門が業務執行部門による情報隠匿、監査妨害等に遭い、また監査役への報告を妨害されるなどの問題の解決として、内部監査部門に一定の独立性を確保させるなど職務執行の適正性を担保する仕組みを構築して開示すべきである。	
470	・ 内部監査部門から取締役会等に対し直接報告が行われる仕組みを構築すべきであることが盛り込まれたが、フォローアップ会議で多くの委員が言及されていたように、内部監査機能を活用する上では、内部監査部門の独立性（人事権等）、内部監査品質の確保が非常に重要である。この点、本コード・対話ガイドラインのいずれにも盛り込まれなかったが、今後本コードを周知する中ではこの点も合わせて言及されることを期待したい。	
471	・ 補充原則 4－13③に関して、内部監査部門が取締役会及び監査役会に対して直接報告を行うことについては、フォローアップ会議の議論において強い必要性が認識されていたと考えられるが、これをプリンシプルとして明示せず、例示にとどめた理由についてご説明を願いたい、との意見があった。 ・ また、内部監査部門が取締役会・監査等委員会・監査委員会や監査役会に対しても直接報告が行われる仕組みの構築が、内部監査部門と取締役・監査役との連携確保の方策の 1 つとして記載されている。しかし、単に取締役会及び監査役会に対する報告経路を整備することにとどめず、内部監査部門と取締役・監査役との連携をより一層実効的なものとするために、内部監査部門の監査計画の立案に取締役・監査役が助言・承認すること	※ 補充原則 4－13③では、内部監査が一定の独立性をもって有効に機能するよう、内部監査部門がこれらに対しても適切に直接報告を行う仕組みを構築する等により、内部監査部門と取締役・監査役等との連携の確保を求めています。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	等、情報の伝達としての報告にとどまらず、内部監査計画に取締役会・監査役の問題意識を反映させる仕組みをも含めて整備がなされることを求めるべきではないか。 ・ （修正案） 4－13③ 上場会社は、取締役会及び監査役会の機能発揮に向け、内部監査部門がこれらに対しても適切に直接報告を行う仕組みやこれらが内部監査計画に助言・承認する仕組みを構築すること等により、内部監査部門と取締役・監査役との連携を確保すべきである。また、上場会社は、例えば、社外取締役・社外監査役の指示を受けて会社の情報を適確に提供できるよう社内との連絡・調整にあたる者の選任など、社外取締役や社外監査役に必要な情報を適確に提供するための工夫を行うべきである。	※ 内部監査部門と取締役・監査役との連携の確保の方法には、内部監査部門による取締役会及び監査役会に対して適切に直接報告を行う仕組みの構築以外の方法もあり得るため、本改訂案のような記載ぶりとしております。 ※ なお、フォローアップ会議では、内部監査部門が取締役会及び監査役会に対して適切に直接報告を行う仕組みの必要性・重要性を指摘する意見が複数寄せられたことを踏まえ、上場会社においても、各社における実態等も踏まえつつ、積極的に取組みの検討が進められることが期待されます。 ※ 各社の置かれた状況に応じて、内部監査部門が取締役会・監査役会への直接報告を行う仕組みに加え、ご指摘のような、取締役会・監査役会が内部監査部門に助言・承認する仕組みの構築など、内部監査部門に対しても指揮命令権を確保し、これを適切に行使する仕組みを構築することも、本コードの趣旨に照らして望ましい場合があ

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		り得ると考えます。
472	・　取締役会が内部監査部門を直接活用するのではなく、代表取締役を介して間接的に活用する場合（たとえば、内部監査部門が社長直轄の組織であり、取締役会において、内部監査部門の監査計画の承認や監査結果の報告等が直接なされる仕組みとなっていない場合）でも、コンプライとなるとの理解でよいか。	※　補充原則 4－3④及び 4－13③では、取締役会による内部監査部門の活用や、内部監査部門からの経営陣への監督機能を担う「統治機関」としての「取締役会」・「監査役会」へ「適切に直接報告を行う仕組みを構築すること等」により、内部監査部門と取締役・監査役との連携を確保すべきとされています。 ※　このような本コードの趣旨に鑑みて、各上場会社において適切な仕組みであると判断されるような場合には、取締役会・監査役会に対する直接報告以外の仕組みも内部監査部門の活用方法としてあり得るものと考えられます。
473	・　「取締役会・監査役会の機能発揮に向けて内部監査部門がこれらに対しても適切に直接報告を行う仕組みを構築すること等により」と記載されたが、これは取締役会や監査役会が経営陣や他の取締役に対する監督機能を発揮するために、社内の情報を入手する場合がある等に適宜、直接接触し報告を求める機会があれば良いのであり、内部監査部門が通常行う業務監査の方針や結果について全て取締役会・監査役会に報告しなければならないという主旨ではないと考えて良いか。	
474	・　IIA の公表している IPPF では、その「内部監査の専門職的実施の国際基準」（以下、「国際基準」という）において、内部監査部部門の組織上の独立性を確保するために、内部監査部門長が最高経営者及び取締役会という 2 系統の指示・報告経路を有することが求められており（「国際基準 1100−独立性と客観性」など）、取締役会に対する内部監査部門長の職務上の指示・報告関係の例として、取締役会が内部監査基本規程を承認すること、リスク・ベースの内部監査部門の計画を承認すること、内部監査部門長の任命や罷免に関する決定を承認すること、などがあげられている（「国際基準 1110−組織上の独立性」解釈指針）。 ・　また、日本内部監査協会の公表している「内部監査基準」においては、「第 2 章 内部監査の独立性と組織上の位置づけ」において、「内部監査部門は、組織上、最高経営者に直属し、職務上取締役会から指示を受け、同時に、取締役会及び監査役（会）または監査等委員会への報告経路を確保しなければならない」と規定している。	※　「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」（2019 年 4 月 24 日公表、フォローアップ会議の意見書（4））では、内部監査部門が、CEO 等のみの指揮命令下となっているケースが大半を占め、経営陣幹部による不正事案等が発生した際に独立した機能が十分に果たされていない

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	・　これら、「国際基準」及びわが国の「内部監査基準」の両者に通底するのは、上述したような役割を適切に果たせるような内部監査を実施するためには、内部監査部門が組織上独立しており、内部監査部門長が組織体内のどういった勢力にも阿ることなく客観的な判断をすることができる状況を確保することが不可欠であり、このためには最高経営者及び取締役会という 2 系統の指示・報告経路（以下、「デュアル・レポーティング」）が必要であるという認識であろうと思われる。 ・　翻って、「コーポレートガバナンス・コード（改訂案）」補充原則 4-13③では、「上場会社は、取締役会及び監査役会の機能発揮に向け、内部監査部門がこれらに対しても適切に直接報告を行う仕組みを構築すること等により、内部監査部門と取締役会・監査役との連携を確保すべきである。」とされており、内部監査部門と取締役会または監査役（会）との関係について、「直接報告」と「連携」という 2 つの要素で捉えられているように見受けられるが、この点に関し、貴会議に下記について確認したい。 ・　補充原則 4－13③において明示されている、内部監査部門から取締役会及び監査役会に対する直接報告とは、情報共有等を主軸とした連携の枠組みの強化を目指すものと理解できるが、そのような理解でよいのか。その場合、「国際基準」及び「内部監査基準」に沿って、内部監査部門長の選解任や内部監査基本規程及び内部監査の年次計画の承認等も含むデュアル・レポーティング・ラインを最高経営者及び取締役会との間に構築することについて、ベスト・プラクティスとして補充原則に追加記述すべきではないか。上記 2 点についての、貴会議の見解をお示しいただきたい。	のではないかとの指摘がなされていました。 ※　このような指摘やその後のフォローアップ会議での議論等を踏まえ、補充原則 4－13③では、内部監査部門と取締役・監査役との連携の確保のための方法の 1 つとして、内部監査部門から取締役会・監査役会に対する適切な直接報告を行う仕組みの構築を示しています。 ※　なお、フォローアップ会議においても、いわゆるデュアルレポーティングラインの構築の重要性を指摘する意見が出されました。このような点も含めて各上場会社においては、自社の置かれた状況に照らし、内部監査部門が取締役会や監査役会に対して適切に直接報告を行う仕組みの構築のほか、例えば、内部監査部門の人事権や内部監査に係る基本規程や監査計画についての取締役会又は監査役会の関与等について、必要に応じて検討がなされることが期待されます。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
475	・　今般のコーポレートガバナンス・コードの改訂では、全社的リスク管理体制の整備だけでなく、サステナビリティへの取組みを全社的に検討・推進することが求められているが、こうした分野における内部監査の役割も今後一層重要となってこよう。デジタルトランスフォーメション推進における内部監査の活用も大きな課題となっている。もっとも、日本の上場企業における内部監査は、依然として損失やリスクが顕在化した後に行う事後チェック型や準拠性監査に止まる場合も少なくない。そのため、諸外国と比較しても遜色のない高品質で実効性ある内部監査が日本の上場企業に根付くためには、投資家と企業との対話において内部監査への関心を高める後押しが必要であり、本コードの改訂に止まらず、スチュワードシップ・コードの再改訂も喫緊に必要であると思われる。	※　貴重なご意見として承ります。
476	・　内部監査部門のレポートラインが複雑化するという印象があります。監査役会設置会社においては、内部監査の結果について取締役会、監査役会、社長、というトリプルラインになるという理解です。一方で、内部監査部門は業務執行側の内部監査部門として社長の指揮下で動くものであり、監査役会とも三様監査での連携の中で監査役会のフォローの役割も一定程度担うものと思います。しかし、取締役会については情報を共有するということにおいては必要かと考えられますが、指揮命令も含むということであれば、内部監査部門への指揮が混乱する者と思います。本改訂での意図は、あくまで報告に留まるものと理解すればよろしいのでしょうか。（そこに留まるべきだと思います。）	※　原則 4－13③では、内部監査部門と取締役・監査役の連携を確保するための方法の 1 つとして、「内部監査部門がこれらに対しても適切に直接報告を行う仕組み等」を示していますので、各上場会社において、コードの趣旨を踏まえ、内部監査部門と取締役・監査役との連携を適切に確保いただくことが求められます。 ※　フォローアップ会議では、内部監査部門の重要な機能の 1 つとして執行への監視があり、内部監査部門の指揮命令権や人事権を監査役等が担うべきとの指摘がなされました。このような点も含めて、取締役会・監査役会の機能発揮の観点から、各社において、自社の置かれ
477	・　3 月 9 日議事録を拝見して、多くの委員が Dual Reporting Line の必要性を認識いただいていることを嬉しく思っております。 ・　しかしながら、改訂案の「直接報告を行う仕組みを構築する」の表現では、本来の Dual reporting line の考え方は浸透しない、と強く危惧しています。 ・　殆どの社長・監査役等・内部監査部門長は、「内部監査の結果を社長に加えて、監査役会等のガバナンス機関にも直接伝達すればよいのだな。監査役会等の場で直接、監査結果を伝えておればＣＯＭＰＬＹだ。」と受け止めるからです。 ・　直接報告という日本語では、reporting line の本来の意味（直属する、指揮・命令を受ける、指示する）は表現しきれません。単に監査結果をガバナンス機関に対して直接伝達すればよいのだ、と誤解されてしまいます。 ・　世界標準の Dual reporting line とは、内部監査部門は組織上の上司である社長から部門運営上の指揮（administrative reporting line）を、監査役会等からは監査機能上の指揮（functional reporting line）（＊）を受	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	けることです。 ＊監査機能上の指揮とは、内部監査の重要事項（内部監査規程の改廃、内部監査計画の策定、内部監査部門長の人事など）にガバナンス機関が関与し、必要な指揮・指示、監視・監督をすること。 ・ 【4-13③の修正案の提言】 「監査役会及び監査等委員会・監査委員会の機能発揮に向け、内部監査部門がこれらからも適切に内部監査機能上の指揮を受ける仕組みを構築することにより…」	た状況に照らし、内部監査部門が取締役会や監査役会に対して適切に直接報告を行う仕組みの構築をはじめ、適切な手段が検討されることが期待されます。
478	・ 第一次改訂時より一貫して、「内部監査の制度化」に関する提言を行ってきた。今回の第二次改訂プロセスでは特に、「監査に対する信頼性の確保及び内部統制・リスク管理」に関して、フォローアップ会議での活発な議論があり、内部監査部門を「三線モデル」と「dual reporting line」の枠組みの中に位置付けることについてのコンセンサスが、有識者の間で形成された。結果、補充原則 4-3④にてリスク管理体制における取締役会と内部監査部門の関係性が明示され、更に補充原則 4-13③では取締役会と共に監査役会もその機能発揮のため、内部監査部門がこれらに直接報告を行う仕組みの構築の必要性が盛り込まれた。このことは我々の提言と方向性を一にするものであり、改訂作業にご尽力いただいた関係各位に御礼申し上げたい。 ・ 一方、コード改訂案本文では、内部監査部門の経営陣幹部からの独立性については必ずしも明示的に表現されず、フォローアップ会議の提言の 5 頁「(2) 監査に対する信頼性の確保及び内部統制・リスク管理」の中で、漸くその箇所が確認できる。各社においてコードへの対応状況を考察する際、当該提言まで仔細に参照せず、コード本文のみが独り歩きする可能性が残ることより、我々は従来の「内部監査の制度化」提案を実務指針として、以下のとおり再提言する。 ・ 上場会社において、監査委員会、監査等委員会及び監査役会は内部監査部門に対して、監査機能上の指揮命令権を確保すべきである。 ・ 上場会社は、第 3 線として内部監査部門を明示し、またガバナンス機関において監督・監査責任を担う監査委員会、監査等委員会及び監査役会は内部監査に関する監査機能上の重要事項の意思決定に責任を持ち、その監査活動に対して適切に指揮命令を行うべきである。 ・ ここで内部監査に関する監査機能上の重要事項とは、内部監査部門長の任免、内部監査規程の承認、内部監査計画の承認等を指す。	※ 補充原則 4－13③では、内部監査が一定の独立性をもって有効に機能するよう、内部監査部門がこれらに対しても適切に直接報告を行う仕組みを構築する等により、内部監査部門と取締役・監査役等との連携の確保を求めています。 ※ 各社の置かれた状況に応じて、内部監査部門が取締役・監査役等への直接報告を行う仕組みのほか、ご指摘のように監査役会等が内部監査部門に対しても指揮命令権を確保し、これを適切に行使する仕組みを構築することも、コードの趣旨に照らして望ましい場合があり得ると考えます。 ※ この補充原則 4－13③に加え、原則 4－13 においては、人事面を含む監査役の支援体制を整えるべきであるとされ、補充原則 3－2②で

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		は、取締役会及び監査役会は、外部会計監査人と監査役（監査役会への出席を含む）、内部監査部門や社外取締役との十分な連携の確保を行うべきとされています。各社においては、これらの原則等の趣旨を踏まえ、取組みを充実させていくことが期待されます。 ※　また、対話ガイドライン 3－11 においても、「監査役に対する十分な支援体制が整えられ、監査役と内部監査部門との適切な連携が確保されているか」と示されており、投資家と企業との間で、当該ガイドラインの趣旨を踏まえ、建設的な対話が行われることが期待されます。
479	・　「直接報告を行う仕組みを構築すること等により」とされていること（「等」とされていること）から、「内部監査部門と取締役・監査役との連携」が確保されていれば、「直接報告を行う仕組み」が構築されていなくても、コンプライとなるとの理解でよいか。	※　原則 4－13③では、内部監査部門と取締役・監査役の連携を確保するための方法の 1 つとして、「内部監査部門がこれらに対しても適切に直接報告を行う仕組み等」を示していますので、必ずしも取締役会及び監査役会の双方に対して直接報告を行う仕組みの確立を求めるものではありません。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		※　フォローアップ会議では、内部監査部門の重要な機能の１つとして執行への監視があり、内部監査部門の指揮命令権や人事権を監査役等が担うべきとの指摘がなされました。このような点も含めて、取締役会・監査役会の機能発揮の観点から、各上場会社において、自社の置かれた状況に照らし、内部監査部門が取締役会や監査役会に対して適切に直接報告を行う仕組みの構築をはじめ、適切な手段が検討されることが期待されます。
480	・　補充原則４－13④、⑤を下記の通り追加する。 「4－13④　内部監査部門は、内部監査の専門性と事業への理解のバランスが取れたスキルミックスで構成され、執行部門から独立性が確保された会社の規模に適した人数を確保すべきである。」 「4－13⑤　実効的な社内監査部門体制の確立のために、内部監査部門の指揮・報告の在り方を明確にするなど、内部監査部門の社内規定の整備を図るべきである。」 ・　会社法上の必置機関ではない内部監査部門を、コーポレートガバナンス・コードというソフトローの中に規定するならば、単に「上場会社は、内部監査部門と取締役・監査役との連携を確保すべきである」というあいまいな表現にとどまるべきではなく、内部監査部門の目指すべき質的・量的な人員体制を明らかにし、かつ、海外投資家等の理解を得るためにも、内部監査部門の指揮・報告体制及び人事面での評価等に関する社内規定を明文化するよう考慮することが肝要である。	※　原則４－13 においては、人事面を含む監査役の支援体制を整えるべきであるとされ、補充原則３－2②では、取締役会及び監査役会は、外部会計監査人と監査役（監査役会への出席を含む）、内部監査部門や社外取締役との十分な連携の確保を行うべきとされています。上場会社ごとに内部監査部門の体制・規模等の状況が異なることが予想されますが、各社においては、これらの原則等の趣旨を踏まえ、取組みを充実させていくことが期待さ

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		れます。 ※　また、対話ガイドライン 3－11 においても、「監査役に対する十分な支援体制が整えられ、監査役と内部監査部門との適切な連携が確保されているか」と示されており、投資家と企業との間で、当該ガイドラインの趣旨を踏まえ、建設的な対話が行われることが期待されます。
481	・　補充原則 4－3④は、内部監査部門が最高経営者に直接報告を行う仕組みがあることを前提として、「取締役会及び監査役会…に対しても適切に直接報告を行う」という書き振りになっているものと理解するが、そうだとすれば、実効的なコーポレートガバナンスの実現に資するものと考えられる。このような改訂の実現に向けて尽力してくださった関係者の皆さまに感謝申し上げる。 ・　もっとも、本来であれば、「内部監査部門の整備及び活用」に関する独立した原則及び補充原則を設けることが一番望ましいと考えている。	※　貴重なご意見として承ります。
482	・　「取締役会は、内部監査に関する国際基準・国内基準を踏まえつつ、内部監査部門を適切に整備するとともに、内部監査部門の品質評価を通じて、内部監査部門の機能向上を図るべきである」という文章を追加すべきである。仮にこのような大幅な修正が難しいのであれば、「取締役会は…内部統制やリスク管理体制を適切に整備すべきである」の部分を「取締役会は…内部統制やリスク管理体制および内部監査部門を適切に整備すべきである」と修正すべきである。 ・　補充原則 4－3④において、内部統制や全社的リスク管理体制の運用状況の監督において内部監査部門を活用すべきことが示されたが、その前提として、内部監査部門を適切に整備すべきことを原則において示すべきである。内部監査部門の整備を原則に書き込むことによって、プライム市場・スタンダード市場・グロース市場のいずれであっても、およそ上場会社であれば内部監査機能を有すべきことが明確になる。 ・　この点、2015 年に実施された本コード原案のパブリックコメントにおいて、「補充原則 4－13③は「内部監査	※　補充原則 4－13③では、内部監査部門と取締役・監査役との連携の確保を求めていますが、これは連携そのものを目指すものではなく、連携により取締役会・監査役会の機能の十分な発揮を目指すものであるため、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が、当該「連携」の前提であるとの

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	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…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」との回答がなされている。しかしながら、実際の体制を見てみると、内部監査の専担者が 1～3 名しかいないという上場会社が、2014 年の監査白書では 54.3%、コーポレートガバナンス・コード施行後の 2017 年の監査白書をみても 49.7%という状況で変化が見られない。攻めと守りの両面において、グローバルに見て遜色のないコーポレートガバナンスを実現するには、内部監査部門の整備・充実を強力に後押しすることが喫緊の課題である。そのため、上記のような内部監査体制の現状を踏まえると、補充原則で内部監査の活用や連携を謳うだけでなく、内部監査部門を整備すべきことを原則で明示することが必要不可欠である。 ・ また、内部監査はグローバルに形成されてきた豊かなフレームワーク（すなわち内部監査人協会（Institute of Internal Auditors）の「専門職的実施の国際フレームワーク（International Professional Practices Framework）」（以下、IPPF という））を有しており、また、日本国内においては日本内部監査協会が内部監査基準などを通じて内部監査の品質向上を図っている。内部監査部門を「適切に整備」する際には、こうした内部監査に関する国際基準や国内基準を活用すべきである。例えば、IPPF における「内部監査の専門職的実施の国際基準」1100 では、「内部監査部門長は、最高経営者および取締役会に、直接かつ制約なくアクセスすることができる。このことは、内部監査部門長が両者に対する 2 系統の指示・報告経路を持つことにより実現できる」とされており、また、日本内部監査協会の内部監査基準 2.2.1 では、「内部監査部門は、組織上、最高経営者に直属し、職務上取締役会から指示を受け、同時に、取締役会及び監査役（会）または監査委員会への報告経路を確保しなければならない」とされている。このように内部監査に関する国際基準・国内基準のいずれにおいても、内部監査部門が最高経営者と取締役会との関係で指示・報告経路を持つことが基本となっている。取締役会が内部監査部門を「適切に整備」するにあたっては、内部監査部門から最高経営者への報告経路の確保も必要になることをあらためて強調しておきたい（補充原則 4－3⑤も参照）。	考え方は、本改訂においても変更はございません。 ※ このような考え方は、補充原則 4－3④の、取締役会に対し「内部監査部門を活用しつつ」内部統制やリスク管理体制の運用状況の監督を求めた箇所においても反映されているものです。 ※ 内部監査部門は、内部統制やリスク管理体制の適切な運用のために重要な役割を担い、また、取締役会や監査役等がその役割・機能を果たすためにも重要な前提であると考えられます。 ※ 加えて、対話ガイドライン 3－11 では、監査役に対する十分な支援体制が整えられ、監査役と内部監査部門との適切な連携が確保されているか」という点が示されています。ここでの「監査役と内部監査部門との適切な連携」は、前述のとおり内部監査部門の整備・活用が確保されている状況が前提となっていることに加え、「監査役に対する十分な支援体制」は内部監査部門の体制整備も含まれ得るものと
483	・ 補充原則 4－3④について、「内部監査部門を活用しつつ」を、「内部監査部門を整備・活用しつつ」と修正すべきである。また、補充原則 4－13③について、「内部監査部門がこれらに対しても」を、「内部監査部門を整備し、内部監査部門がこれらに対しても」と修正すべきである。 ・ 内部監査部門を整備すべきことを明確にすべきである。	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		考えられます。 ※　このようなコードの趣旨を踏まえ、実効的な内部統制やリスク管理体制の構築・運用に向けて、上場会社は、各社の置かれた状況を踏まえつつ、内部監査部門の体制整備や充実についての取組みを進めることが期待されます。
484	・　2019 年 6 月に公表された金融庁の「金融機関の内部監査の高度化に向けた現状と課題」は、金融機関のみならず、多くのわが国企業の内部監査にとって大変示唆に富む内容であり、今後、特により高い水準のガバナンスが求められる市場区分再編後のプライム市場上場会社においては、内部監査部門を「第四段階（Ver.4.0）：信頼されるアドバイザー」にまで高度化させていくことが期待される。 ・　しかしながら、内部監査の高度化については、個社の取組のみに委ねていても、個社ごとの対応にばらつきが生じ、様々な事情から、なかなか進展しづらいように思われる。そこで、企業価値創造に資する内部監査の重要性について、投資家から働きかけることで、上場会社全体の内部監査の底上げを図ることが望ましいと考え、今後のスチュワードシップ・コード改訂に向けて下記を提案したい。 ・　金融庁が考える金融機関の内部監査の高度化は、非金融機関のプライム市場上場会社にも期待されるものなのかについての、貴会議の見解をお示しいただきたい。また、今後改訂されるスチュワードシップ・コードでは、高い水準のガバナンスにとって重要な要素のひとつとして、内部監査の高度化について記載し、投資家側から企業価値創造に資する内部監査の必要性について企業に働きかけるための素地を作ってはどうか。	※　貴重なご意見として承ります。
485	・　「上場会社は、内部監査に関する国際基準や国内基準を踏まえつつ、自社及び自社グループに適した内部監査部門のあり方に関する会社の考え方や整備の状況について、高品質かつ実効性ある内部監査を可能にするための取り組みを含めて、開示すべきである」という補充原則を追加すべきである。 ・　内部監査部門のあり方は、自社及び自社グループの状況によって違いがありうるものの、内部監査に関する国際基準や国内基準と大きな齟齬が生じることは望ましくない。 ・　この点で懸念されるのは、「内部監査部門を監査役の指揮下とする」という意見である。もとより内部監査部門	※　原則 4－13③では、内部監査部門と取締役・監査役の連携を確保するための方法の 1 つとして、内部監査部門が取締役会及び監査役会に対しても適切に直接報告を行う仕組み等を示しています。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	が経営者に直属することには、長所（内部監査の重要性が全社に浸透しやすく強力な内部監査が可能となり改善も迅速に行われうること）と、短所（経営者不正に対応しきれなくなること）がありうるが、上記意見は、短所ばかりに目がいった偏った意見であるように思われる。内部監査の使命や本質にあるように、内部監査には、組織体の価値を高め保全するための、あるいは、組織体の経営目標の効果的な達成に役立つための、助言機能も含まれているのであり、また、国際基準・国内基準のいずれにおいても、内部監査部門が最高経営者と取締役会との関係で指示・報告経路を持つことが基本となっている。 ・ 上場会社には、こうした内部監査に関する国際基準や国内基準を踏まえた上で、自社及び自社グループに適した内部監査部門を整備すべきことを強く求めると同時に、そのような検討が上場会社内部で行われることを促し、また、市場関係者がその検討結果を把握することができるよう、「上場会社は、内部監査に関する国際基準や国内基準を踏まえつつ、自社及び自社グループに適した内部監査部門のあり方に関する会社の考え方や整備の状況について」開示するものとすべきである。また、「高品質かつ実効性ある内部監査を可能にするための取り組み」としては、適切な知識・経験・能力を有する人員・予算の確保や内部監査部門メンバーのキャリアパスについての会社の考え方などのほか、内部監査部門が不正を発見し適切な対応を求めた場合や不備・問題点を指摘した場合の会社側の対応体制の確立などが考えられる。 ・ 市場関係者がこうした内部監査に関する各種情報を入手しやすくするため、コーポレートガバナンス報告書に【内部監査関係】という項目を設け、内部監査に対する会社の考え、内部監査の体制、人員数・年齢構成、独立性、専門性、活動状況、連携状況などについて、具体的に、かつ、わかりやすく記載させるための仕組みも同時に整備すべきである。	※ フォローアップ会議では、内部監査部門の重要な機能の１つとして執行への監視があり、内部監査部門の指揮命令権や人事権を監査役等が担うべきとの指摘がなされました。このような点も含めて、取締役会・監査役会の機能発揮の観点から、各社において、自社の置かれた状況に照らし、内部監査部門が取締役会や監査役会に対して適切に直接報告を行う仕組みの構築をはじめ、適切な手段が検討されることが期待されます。 ※ また、ガバナンス報告書において、監査役設置会社については「監査役関係」、監査等委員会設置会社については「監査等委員会」、指名委員会等設置会社については「監査体制」の項目を設け、監査役会・監査等委員会・監査委員会の体制や内部監査部門との連携状況等についての記載を求めるとともに、「業務執行、監査・監督、指名、報酬決定等の機能に係る事項」の項目において、監査役監査及び内部監査の状況や監査役の機能強化に関す

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		る取組状況等についての記載を求めているところです。今回のコードの改訂を踏まえ、これらの事項についてより充実した開示がなされることが期待されます。
486	・ 取締役会によるアップサイドリスクを含めた企業経営における「全社的リスク管理体制」（ERM と同義と理解しております。）の監督に関し、「内部監査部門を活用」との文言が追加されております。 ・ この点、COSO が公表している内部統制や ERM の概念、あるいは IIA のポジションペーパーにおける 3 ラインモデルの概念と整合したものとは存じますが、日本企業における内部監査部門の実情を考えると、この機能を担わせることは難しいのではないかと感じております。 ・ いまだ多くの企業では内部監査部門は他の執行部門と同列（あるいは実質的に劣後）の位置に置かれ、その役割は個々の法令や社内規程に準じた業務が行われているかを確認する牽制機能等に止まっており、取締役会の付託を受け執行部門の経営者層に対する妥当性からの提言を行うことは難しいのではないでしょうか。 ・ 内部監査部門の独立性は必ずしも担保されているとは言えず、執行部門側に監査資源の全てを依存しているのが現状だと思いますし、監査部門長から一監査人に至るまで、執行部門各系統からのローテーションで人材の供給を受け、その人事評価や処遇についても執行部門側により決定されるのが通例だと思います。こうした点を踏まえると、社外取締役や社外監査役の様な独立的な立場から、取締役会による執行部門（ERM の担い手）への監督機能の一翼を担えるとは言い難いと考えます。つきましては、内部監査部門の独立性に関する記載、具体的には執行部門から独立した取締役等に直接内部監査資源に関する権能（特に必要な能力を備えた監査人の配置やその評価等を含めた人事権）を持たせる等の体制の整備に上場企業各社が努めるべきであること等を併せて記載頂くことが必要ではないかと考えます。（そうでなければ内部監査部門による ERM の評価は形式的なものに止まり、画餅に帰すと考えます。）	※ 貴重なご意見として承ります。
487	・ 全社的リスク管理体制の整備は、会社法第 362 条第 4 項第 6 号・同施行規則第 100 条第 1 項第 2 号（リスク管理）、同 4 号（法令等遵守）で既に要求されてきたことなので、今更コードに明記する理由が分からない。余計なものは削除すべき。 ・ 多くの上場会社にとって、内部監査部門とは、面倒くさい人員を放り込んでモチベーションをいかに下げさせ	※ 貴重なご意見として承ります。 ※ なお、フォローアップ会議の提言では、取締役会による内部統制やリスク管理体制の適切な整備が行

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	て退職を促すか、ということしか関心が無いように仕向けるためのエリアとして運用にしてきたため、今更活用なんてできると思えないことから、削除すべき。	われる際には、企業価値の向上の観点から企業として引き受けるリスクを取締役会が適切に決定・評価する視点の重要性や、内部統制やリスク管理をガバナンス上の問題としてより意識して取締役会で取り扱うことの重要性を念頭に置いた指摘がなされている、とされており、このような指摘等を踏まえ、補充原則 4－3④が改訂されています。
488	・　補充原則 4－4②を新設し、下記文言を明記する。 ・　「監査等委員会設置会社及び指名委員会等設置会社は、それぞれ常勤の監査等委員又は監査委員を選定すべきである。」 【理由】 （1）監査役会にその選定が義務付けられている常勤の監査役は、①高度な情報収集能力 の発揮、②組織的な監査の要としての役割発揮、③社外取締役及び監査役（非業務執行役員）との間の情報交換・意思疎通等を図るうえでの中核的な役割を果たしている。 （2）他方、監査等委員会及び監査委員会（以下「委員会」という。）では、常勤の監査等委員及び常勤の監査委員（以下「常勤の委員」という。）の選定が法的に義務付けられてない。委員会が情報収集能力を高め、内部統制システムを活用した組織的な監査を遂行し、非業務執行取締役間での情報交換や意思疎通を図っていくためには、要となる常勤の委員が不可欠である。 非常勤者のみでは、そのような役割を発揮する委員がいないため、常勤の委員を設置している会社と比べ監査の質・量が著しく劣後するおそれが高い。 （3）公開かつ大会社では、委員会設置会社の健全性を確保するため、常勤の委員の選定を法的に義務付けるべきと考えるが、少なくともコーポレートガバナンス・コードの 補充原則に、「監査等委員会設置会社及び指名	※　ご指摘のとおり、指名委員会等設置会社及び監査等委員会設置会社においては、常勤の監査委員又は監査等委員を選定することは会社法上義務づけられていませんが、本コードの趣旨に照らし、監査の実効性を高める観点から、各社の判断の下で、そうした常勤の委員を置くことも考えられます。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	委員会等設置会社は、それぞれ常勤の監査等委員又は監査委員を選定すべきである。」と明記すべきである。	
489	・ 補充原則 4－4④を新設し、下記文言を明記する。 「不祥事調査のための第三者委員会設置について、社外取締役、社外監査役は委員の選定に関わり、委員の専門性、独立性、倫理性の検討を行うと共に、調査費用の妥当性についての監視を行うべきである。」 ・ 【理由】 （1）会社の不祥事または疑義が把握された場合には、当該企業の経営者が第三者委員会を設置し委員を選定することになるが、これでは第三者委員会の活動に対しての信頼性の確保は難しい。委員の選定プロセスを含め、会社から独立した立場で委員の独立性・自主性と中立性・公平性を確保し、調査の客観性、中立性、専門性を示すことが求められる。特に委員の選定は、経営者をはじめ業務を執行する者からの影響を排除しなければならない。 そこで、委員会及び調査結果に対する、ステークホルダーからの信頼を得るための方策として、社外取締役、社外監査役が関わり、必要十分な調査が尽くされるよう最適な調査体制が構築されているかを検証することを提案したい。 （2）第三者委員会活動に対しての信頼性を確保するためには、企業が負担している調査費用（コスト）については、その妥当性について社外取締役、社外監査役において監視し、全面的に開示して透明性を確保することが期待される。	※ 貴重なご意見として承ります。 ※ なお、原則 4－4 では、監査役及び監査役会に期待される重要な役割・責務には、業務監査・会計監査をはじめとするいわば「守りの機能」を有することを示しています。上場会社においていわゆる不祥事やその疑義が生じた場合には、このような本コードの趣旨に踏まえて、監査役等がその機能を発揮することが期待されます。
490	・ 補充原則 4－13③等で、監査役会と内部監査部門との連携が謳われていますが、そもそも監査役監査と内部監査の監査対象範囲は内部統制システムを中心にかなり重複することから、内部監査部門は監査役監査の実行部門とする（内部監査部門は無くし、監査役監査の実行部隊を充実させる）ことで監査役監査を強化するのも一案かと考えます。 ・ 現実的にローテーションによるプロパー社員の多い内部監査部門が社長直下にある以上は、経営者不正には無力であり、また経営陣にとって都合の悪い指摘を期待するのは、そもそも制度設計に無理があります。以上、会社法の改正も視野に、意見します。	※ 貴重なご意見として承ります。
491	・ 内部監査部門は、取締役会・理想的には経営陣の影響を受けず、少なくとも過半数の独立社外取締役で構成される監査委員会に直接報告するか、直接アクセスできることが重要である。	※ 貴重なご意見として承ります。
492	・ 現状、外部監査人は企業から発注を受けて業務を行うことになるかと思います。外部監査人にとっては企業は	※ 貴重なご意見として承ります。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	発注主（お客様）ですから中々物が言えない状況もあるかと思います。物が言えないことによって改善しなければならない事項についても、改善されない状態もあると思います。 ・ 外部監査人に対しては、東証から発注し企業の監査を実施する方法では如何でしょうか　外部監査人は被監査企業に気遣いなく、監査を実施することが可能と思います。外部監査人に発注する費用の原資については、東証が上場企業から年間手数料として徴収する方法もあると思います。	
493	・ 原則２－5「内部通報」について、「上場会社は、」の後に「公益通報者保護法の令和２年改正も踏まえ、」という用語を挿入すべきである。同改正により、内部公益通報についての体制整備が義務化されたことを受けて、上場企業による取組みを促すべきである。	※ 原則２－5 の「内部通報に係る適切な体制整備」に当たっては、令和２年の公益通報者保護の改正が施行されれば、当該改正内容も踏まえてご対応いただくことが考えられます。 ※ なお、原則２－5 は実効性のある内部通報に係る体制整備を求めており、このような観点からは、各上場会社の適切な判断の下で、「従業員等」に退職者を含めることも考えられます。
494	・ 原則２－5 に関して、公益通報保護法の改正の施行を見据えて、改正法 11 条の内部通報対応体制整備義務を踏まえ、例えば以下のような記述を検討されたい。 改正公益通報者保護法で、一定の退職者も対象とされたことから、「従業員等」との表現について、例えば以下のように修正してはどうか。 ・ （修正案） 【原則２－5. 内部通報】 上場会社は、その従業員等や退職者が、不利益を被る危険を懸念することなく、違法又は不適切な行為・情報開示に関する情報や真摯な疑念を伝えることができるよう、また、伝えられた情報や疑念が客観的に調査・検証され適切~~に活用~~さな対応がなされるよう、内部通報に係る適切な対応体制整備を行うべきである。取締役会は、こうした体制整備を実現する責務を負うとともに、その運用状況を監督すべきである。	
495	・ 内部通報に関しても、開示に関する記載がないままであることから、その方針及び取り組み状況に関する開示について明記するよう提言する。 ・ 原則２－5　上場会社は、その従業員等が、不利益を被る危険を懸念することなく、違法または不適切な行為・情報開示に関する情報や真摯な疑念を伝えることができるよう、また、伝えられた情報や疑念が客観的に検証され適切に活用されるよう、内部通報に係る適切な体制整備を行うべきであり、その方針及び取り組み状況を開示すべきである。取締役会は、こうした体制整備を実現する責務を負うとともに、その運用状況を監督すべきである。	※ 内部通報については、原則２－5 において内部通報に係る適切な体制整備等を求めている上、対話ガイドライン３－12 において、内部通報制度の運用の実効性を確保するため、内部通報に係る体制・運用実績について開示・説明する際には、分かりやすいものとなっている

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		か、という点を示しています。このようなコード等の趣旨を踏まえ、各社の適切な判断の下で内部通報の運用等に関する開示が進められることが期待されます。
496	・ 補充原則 2－5①について、経営陣から独立した窓口の設置の例示である括弧内を、「（例えば、社外取締役や監査役を窓口としたり、経営陣が関与する可能性のある通報内容については、社外取締役や監査役のみと連携して対応する社外窓口を設置したりする等）」と修正すべきである。現状の「社外取締役と監査役による合議体を窓口とする」という例示は、その建付けの難しさ等から実例が極めて少ないものと思われ、むしろコーポレートガバナンスの観点から経営者不正の監視に資する実務的に採用可能性の高い例を掲げるべきである。	※ 補充原則 2－5①における「社外取締役と監査役による合議体を窓口とする」との記載は例示であり、内部通報の実効性確保の観点から、内部通報に係る窓口の設置の具体的な在り方について、本コードの趣旨に照らし、各上場会社において適切に判断いただくことが想定されています。
497	・ 窓口の例示として、「例えば、社外取締役と監査役による合議体を窓口とする等」とあるが合議体が窓口というのはいかにも相談しづらい仕組みであると思います。また社外取締役と監査役で合議体を設けていること自体が稀有と理解します。よりシンプルに「社外取締役または監査役」とすべきではないでしょうか。 ・ 内部通報制度はコンプラアインスの上で非常に重要な制度であり、少なくともプライム市場上場会社は、一定レベル以上の内容を持った制度とすべきであり、本コードにおいて制度の骨格を示すべき。そういう意味から、次の諸点、その他消費者庁ガイドラインで示されているなかでの要点を列挙すべきと思う。 ①社外通報窓口の設置 ②通報事由の範囲を殊更に限定的としない、（意図的でなければ結果として）通報対象となる事象に該当しなくても広く通報を受けること ③匿名でも通報を受けること ④通報したことだけでなく、事案の調査に協力した者への不利益扱いをしないこと	※ 原則 2－5 は、内部通報に係る適切な体制整備を求めており、取締役会は、こうした体制整備を実現する責務を負うとともに、その運用状況を監督すべき、としています。 ※ また、対話ガイドライン 3－12 では、内部通報の運用の実効性を確保するため、内部通報に係る体制・運用について開示・説明する際には、分かりやすいものとなっているか、という点を示しています。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	通報者、通報事案調査の協力者の秘密、信用、名誉、プライバシー保護 ⑤通報情報を共有する範囲は、事案調査などに必要な最小限に留めること、通報情報を共有する者には、秘密保持義務があり、違反は懲戒対象となること ⑥通報事案に関与が懸念される者、利害相反の可能性のある者に、通報事案の対応に当たらせないこと。 ⑦通報者への調査結果のフィードバック ⑧経営トップによるメッセージ（コンプライアンスは会社利益に優先、内部通報制度を利用した通報は会社の企業価値向上に向けた正当な職務行為である、など	※　コードは「プリンシプル・ベース」であることに照らし、内部通報に係る対象の範囲を含むこれに関する体制の具体的な運用については、各社の置かれた状況に応じて検討されることが想定されますが、このようなコード等の趣旨に照らし、内部通報の実効性確保の観点から、上場会社において取組みが進められることが望ましいものと考えます。
498	・　実効的な内部通報の仕組みは、優れたガバナンスと腐敗防止システムの鍵となる特徴であり、信頼と反応の速さを中心とした健全な企業文化を反映している。我々は、内部通報制度の開示と説明の重要性を認識することと、この枠組みの実施と監督に対して取締役会が責任を持つことを歓迎する。企業の取締役会は発言する文化を作る上で重要な役割を担っている。取締役会は、内部通報の仕組みを通じて提起された問題を解決するために取られる手順を明確に理解し、受け取った情報が企業のリスク管理戦略にどのように組み込まれているかを伝えるべきである。したがって、コードの中で関連する要件を強化することを推奨する。コードにより、企業に以下の点を奨励すべきである。 内部通報指針の範囲を拡大し、企業の全てのビジネスパートナーを含めること。これらの関係者は、指針の対象となる他の従業員と同様に、指針を知らされるべきである。 ・　内部通報制度を利用した数や種類を報告すること。内部通報制度の利用状況や不足状況を公開することで、企業の発言する環境に関する貴重な洞察を得ることができるからである。 ・　苦情の調査に協力した個人に対する報復を回避または是正するために取られる具体的な手順を示すこと。 ・　内部通報者からの匿名での報告や、事業展開している国や従業員の構成に応じて日本語以外の少なくとも一つの言語での報告を可能にすること。 ・　このような情報開示の有無によって、投資家は全体的な企業文化のみならず企業のリスク管理や人権慣行を評価し、内部通報制度の改善を促すべき分野を特定することができる。内部通報の仕組みは、企業が非倫理的ま	※　改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。 ※　コードは「プリンシプル・ベース」であることに照らし、内部通報に係る対象の範囲を含むこれに関する体制の具体的な運用については、各社の置かれた状況に応じて検討されることが想定されますが、このようなコード等の趣旨に照らし、内部通報の実効性確保の観点から、上場会社において取組みが進められることが望ましいものと考えます。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	たは違法な行為に関連するリスクを軽減するのに役立つため、投資家は上記の分野の開示の質に対処することで、企業の失敗や価値の喪失を防ぐことができる。	
499	・ 内部通報制度を用いた情報提供者の秘匿と不利益取は、適切な経営監視や健全な企業の発展を阻害し、株主にも中長期で大きな損害を与えることになる。 ・ 従って、そうした行為を行った場合には、上場規定違反として厳罰に処す規定とすべきであり、罰則規定のない現行案では実効性がなく甘過ぎる。	※ 貴重なご意見として承ります。
500	・ 基本原則３の「考え方」について、KAM の導入等を受けて監査基準の改訂・監査報告書の文例の改正もなされたこと（特に、監査役等の責任にかかる記述の変更等があったこと）に鑑み、財務報告プロセス・その他の記載内容の報告プロセス（財務・非財務情報の報告プロセスと総称する）に関する監査役等の役割について、一段踏み込んだ記述が妥当と考える。また、「考え方」において、2018 年の本コード改訂後、2019 年 3 月には記述情報の開示の原則が公表され、また開示府令の改正が施行され、開示実務において改善も進んでいることをも踏まえれば、「考え方」の記述を例えば下記のように見直すことが妥当である。 ・ （修正案） 【基本原則 3】 その際、取締役会は、開示・提供される情報が株主との間で建設的な対話を行う腕の基礎となることを踏まえ、そうした情報（とりわけ非財務情報）が、正確で利用者にとってわかりやすく、情報としての有用性の高いものとなるようにすべきであり、監査役等においてもそのような情報が提供されているかという点を含めて確認すべきである。 ・ 「考え方」 上場会社には、様々な情報を開示することが求められている。これらの情報が法令に基づき適時適切に開示されることは、投資家保護や資本市場の信頼性確保の観点から不可欠の要請であり、取締役会・監査役・監査役会・外部会計監査人は、この点に関し財務・非財務情報の報告プロセスや~~に係る~~内部統制体制の適切な整備~~をはじめとする~~・運用やその職務執行の監視、監査といった重要な責務を負担している。 （中略）更に、これまで我が国の上場会社による情報開示については、計表等については、様式・作成要領などが詳細に定められており比較可能性に優れている一方で、会社の財政状態、経営戦略、リスク、ガバナンスや社会・環境問題に関する事項（いわゆるＥＳＧ要素）などについて説明等を行ういわゆる非財務情報を巡って	※ フォローアップ会議では、いわゆる KAM (Key Audit Matters）の導入により、監査役は会計監査人とともに KAM の項目を決定するといった役割を担っていくべきであるといった指摘がなされました。 ※ このような指摘を踏まえ、対話ガイドライン 3－11 では、監査役について、監査上の主要な検討事項の検討プロセスにおける外部会計監査人との協議を含め、適正な会計監査の確保に向けた実効的な対応を行っているかという点が示されました。 ※ このような対話ガイドラインの趣旨を踏まえ、投資家と上場会社において建設的な対話が行われ、必要に応じ、監査役等による適切な取組みが進むことが期待されます。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	は、ひな型的な記述や具体性を欠く記述となっており付加価値に乏しい場合が少なくない、との指摘も~~ある~~あったところである。取締役会や監査役等は、こうした非財務情報を含めの開示に対する指摘を踏まえて、開示・提供される情報が可能な限り利用者にとって有益な記載となるよう積極的に関与し、助言・監督や監視を行うべきである。	
501	・ 対話ガイドラインの「はじめに」において、上場子会社においてガバナンス体制の整備の重要性や監査の信頼性確保、内部統制・リスク管理が指摘されていることについて」という問いに、88.9%が「良いと思う」と答えた。7.4%（4 名）の「良いと思わない」と述べたうち 3 名はその理由として、そもそも親子上場に反対する意見であった。	※ 貴重なご意見として承ります。
・ 7．株主総会関係		
（1）議決権電子行使プラットフォーム、英文開示		
502	・ 補充原則 1－2④について、当変更内容や、背景にある考え方に賛同致します。	※ 改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。
503	・ 補充原則 1－2④について、改訂案に賛成である。	
504	・ 議決権電子行使プラットフォームの利用や英語での情報開示を促進するための改訂に賛同する。	
505	・ プライム市場上場会社に少なくとも機関投資家向けに議決権電子行使プラットフォームを利用可能とすべきとあるがプライム市場のコンセプト、社会のデジタル化、海外で議決権電子行使プラットフォームの利用が一般的であることを考えるとこの改訂は当然行うべき。海外投資家が多数集まるプライム市場銘柄は特に対応が必要であると考える。	
506	・ 議決権電子行使プラットフォームの利用に踏み込んだのは、現場にとって有効。議決権行使を含めた上場会社と機関投資家の間の意思疎通の質的向上に資する。機関投資家側がプラットフォームの使用を促し、上場会社側に譲歩させた以上、これまで以上に良質な対話・議論が機関投資家側に求められる。	
507	・ 補充原則 1-2④ に「プライム市場上場会社は、少なくとも機関投資家向けに議決権電子行使プラットフォームを利用可能とすべきである」、と記載されたことについて、90.9%が「良いと思う」と答えた。「良いと思わない」と答えた 3 名はその理由として、「プラットフォームを利用する投資家があまりいない」、「導入するなら機関投資家だけではなくすべての株主を対象とすべき」という意見であった。	
508	・ 補充原則 1－2④の多くの国で一般的な議決権行使の方法である電子投票を促進する取組みを強く支持する。本	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	改訂案では、プライム市場に上場している会社が電子投票プラットフォームを使用し、必要な情報を英語で開示・提供することをより強く求めることに同意するが、この原則はプライム市場上場会社だけでなく、すべての上場会社に求められるべきだと考える。両端での議決権行使の確認を含む電子投票システムを導入することで、上場企業、株主、規制当局を含むすべての関係者が恩恵を受けると考えている。さらに、外国人の株式保有率が上昇している日本市場では、日本語と英語の両方でのタイムリーな情報開示の必要性が高まっている。	
509	・ 補充原則 1－2④のうち「特に、主要市場に上場している企業は、少なくとも機関投資家に対して、電子投票プラットフォームを利用可能にすべきである。」についての改正を強く支持するが、企業が電子的な議決権行使を可能な限り個人投資家を含む全ての投資家にとって利用可能にすることを奨励することは有用であろう。	※ 改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。 ※ 補充原則 1－2④前段は、上場会社に対して、機関投資家向けの議決権電子行使プラットフォームに限らず個人投資家向けの電子行使も含めて、議決権の電子行使を可能とするための環境作りを求めています。補充原則 1－2④の趣旨を踏まえた取組みが進むことにより、個人投資家にとっても議決権の電子行使のための環境の充実が図られることが期待されます。
510	・ 「特に、プライム市場上場会社は、少なくとも機関投資家向けに議決権電子行使プラットフォームを利用可能とすべきである。」とあるが、このような規定では、機関投資家のみへの対応となり、個人投資家が平等に扱われない恐れがあるので不適切。「特に、プライム市場上場会社は、投資家向けに議決権電子行使プラットフォームを利用可能とすべきである。」とし、個人投資家を含む株主平等原則を貫くのが当然である。	
511	・ 補充原則 1－2④について、議決権電子行使プラットフォームの利用をさらに促すことは、議案判断の時間確保並びに事務手続きの効率化の観点から支持する。 なお、今回は本原則の適用対象がプライム市場上場会社に限定されているが、機関投資家としては投資先企業の全てが議決権電子行使プラットフォームに対応することが本来望ましいと考える。したがって、対象範囲をプライム市場上場会社に限定することなく、その他の市場の上場会社にも期待する旨の記載が望ましい。	※ 改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。議決権電子行使プラットフォームについては、フォローアップ会議でも、書面の郵送にかかる時間が削減できる、感染症拡大と人的ミスの防止につながり得るといった利点が指摘されているところです。プライ
512	・ 特にプライム市場に上場している会社において機関投資家の議決権電子行使が可能とすることを強調していることを非常に評価する。しかし、プライム市場の企業だけでなく、スタンダード市場のすべての企業も機関投資家に議決権電子行使を可能とすべきである。	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		ム市場上場会社以外の上場会社においても、補充原則１－２④前段において、自社の株主における機関投資家や海外投資家の比率等も踏まえ、議決権電子行使プラットフォーム等の議決権の電子行使を可能とするための環境づくりを進めることが求められており、今後、これを踏まえて、議決権電子行使プラットフォームを利用可能とする動きが進むことが期待されます。
513	・　議決権電子行使プラットフォームの利用拡大は投資家として大変期待していますが、プライム市場上場企業に限定されると、結局、投資家の事務の二重化が解消されず、投資家の利便性が限定されるため、当面はプライム市場上場企業への適用から促進するものであっても、将来的には全上場企業が参加することが期待されることを明示していただきたい。	※　議決権電子行使プラットフォームについては、フォローアップ会議でも、書面の郵送にかかる時間が削減できる、感染症拡大と人的ミスの防止につながり得るといった利点が指摘されているところです。今後、プライム市場上場会社以外の上場会社においても、補充原則 1－2④前段に沿って、議決権電子行使プラットフォームを利用可能とする動きが進むことが期待されます。
514	・　補充原則 1－2④について、「上場会社は、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）や招集通知の英訳を進めるべきである。」に変更することを要望します。 ＜理由＞プライム市場上場会社の議決権電子行使プラットフォームの利用促進を明記されたことに賛成します。ただ、機関投資家の立場からは、電子行使プラットフォームに参加しない上場会社が残っている限り、事務作業の二重化が解消しないという問題が残るため、将来的には全上場会社が利用可能となることを期待します。	
515	・　コードの実効性を向上するために、定時株主総会よりも十分前に、全ての企業がコードへの対応を英語で報告することが歓迎される。これにより、議決権行使判断や対話の際に、企業自身の報告内容を踏まえることが可	※　貴重なご意見として承ります。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	能となる。	
516	・ 補充原則 3－1②について、外国の上場会社で、「日本語表記の開示書類」にお目にかかった記憶がないため、日本語の不自由な方にここまで譲歩しないといけない理由が思い当たらない。削除すべき。	※ フォローアップ会議において、非英語圏諸国において英文開示の取組みが進む中、プライム市場が国際的競争力を持つ市場となる上では英文開示が重要である等のご意見を頂いたことを踏まえ、補充原則 3－1②を今回改訂したものです。
517	・ 補充原則 1－2④前段で、「自社の株主における機関投資家や海外投資家の比率等も踏まえ、議決権の電子行使を可能とするための環境作り…を進めるべきである」とされている一方、後段で、「プライム市場上場会社は、…議決権電子行使プラットフォームを利用可能とすべき」とされているが、たとえば、プライム市場上場会社であって、国内外の機関投資家の保有比率が少ない会社が、「自社の株主における機関投資家や海外投資家の比率等も踏まえ」電子プラットフォームを導入しない場合は、コンプライとならないのか（前段と後段との関係についてどのように理解すればよいか）、明らかにされたい。	※ プライム市場上場会社が議決権電子行使プラットフォームを利用可能としない場合には、補充原則 1－2④を実施していないことになりますので、「コンプライ・オア・エクスプレイン」の手法に従い、同原則を実施しない理由を十分にご説明いただくこととなります。
518	・ 補充原則 1－2④で規定される「議決権電子行使プラットフォーム」とは、株式会社東京証券取引所が出資する株式会社 ICJ だけではなく、他の議決権行使事務代行業者の電子プラットフォームも含まれるとの理解でよいか。	※ 補充原則 1－2④にいう「議決権電子行使プラットフォーム」とは、株式会社 ICJ の提供するサービスに限られるものではございません。
519	・ 補充原則 3-1②に関し、特にプライム市場上場会社の英語での情報開示の重要性が明記されたことを歓迎する。これは、国内のみならず海外の機関投資家を始めとするより多くの、多様なステークホルダーに対して情報を開示することが企業価値の向上につながると考えるためである。	※ 改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。
520	・ 英文開示は必須である。これをせずに国際金融都市構想を実現するのはよほど日本経済が上向き出なければ難しいものがある。	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
521	・　補充原則 1－2④に関して、プライム市場上場会社においては、議決権電子行使プラットフォームを利用可能とすべきことだけではなく、プリンシプルとして英文開示の充実についても追記すべきである。なお、「コンプライ・オア・エクスプレイン」の原則を明確にし、自社の状況に適した範囲での実施が許容される点について誤解されることがないように、東証としても投資家・上場会社双方に向けて周知を図りつつ、プライム市場上場会社における水準が国際的に遜色のないものとなるように今回の改訂を進めることが妥当と考える。	※　プライム市場は、グローバルな機関投資家との建設的な対話を中心に据えた企業向けの市場区分と位置付けられており、補充原則３－１②は、プライム市場の上場会社を対象に、積極的な英文開示の実施が期待されることを明らかにしたものです。
522	・　補充原則 3－1②について、企業は、外国投資家の数を念頭に置きつつ、合理的な範囲で、英文開示を行うための措置を講じるべきである。 具体的には、プライム市場及びスタンダード市場に上場している会社は、開示書類のうち必要な情報を英語で開示し提供すべきである。	
523	・　補充原則 3—1②および補充原則 3—1③の「プライム市場」という記載を削除することを提案します。	
524	・　補充原則 3－1②について、当変更内容や、背景にある考え方に賛同致します。フェア・ディスクロージャーは現代の資本市場の基幹を構成する重要な要素です。開示情報における言語の偏りは、グローバルに開かれた市場において、解決されるべき課題であります。海外投資家からの意見として、有価証券報告書やガバナンス報告書といった重要な情報を与える開示書類が英語でも公開する企業が極めて少ないことが聞かれます。こうした点を踏まえ、当方針の運用にあたっては、「開示書類のうち必要とされる情報」についてより具体的な指針を企業側に与えていくことも併せてご検討頂きたいと考えております。	※　改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。 ※　コードは「プリンシプルベース・アプローチ」を採用しておりますことから、特定の論点について実務指針を設けることはいたしておりません。 ※　英文での開示・提供の対象となる開示書類のうち必要な情報の範囲及び開示の時期については、プライム市場がグローバルな機関投資家との建設的な対話を中心に据えた企業向けの市場区分と位置付けられていることを念頭に置き、そうした対話に資する情報開示となるよう、各社において、投資家のニ
525	・　補充原則 3－1②の改訂案については、76.4%が「良いと思う」と回答、23.6%が「良いと思わない」と回答した。後者は「英語開示を必要とする書類の特定をすべき」が 50%、「プライム市場だけでは不十分」が、28.6%であった。その他の意見として、英語の質の問題で、かえって不正確な情報が伝達されないか不安を示す意見がみられた。	
526	・　補充原則 3－1②について、改訂案に賛成である。 なお、開示書類の英語での開示・提供は、誤訳がある場合には虚偽記載のおそれも生じるため、プライム市場上場会社であっても負担となる会社も存することから、「必要とされる情報」について、一定の範囲を示すべきであるとの意見もあった。	
527	・　「プライム市場上場会社は、開示書類のうち必要とされる情報について、英語での開示・提供を行うべきである」とあるが、「開示書類のうち必要とされる情報」は上場会社各社が自ら検討するとの理解でよいか。具体的	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	なイメージがあればご教示いただきたい。	ーズ等も踏まえつつ適切に判断がされることが期待されます。当取引所では、海外投資家の利便性の向上及び英語による会社情報の開示・提供の一層の促進を図る観点から、各上場会社の決算情報、コーポレートアクション情報、株主総会招集通知などの英文による開示状況を一覧にとりまとめ、当取引所の英語ウェブサイトにて公表しております。
528	・ 補充原則 3－1②について、決算短信、株主総会招集通知、事業報告、有価証券報告書、ガバナンス報告書等のうち、上場会社の判断によっていずれかの書類の一部を英訳することでコンプライとなるか。和文での開示と英文での開示は同時である必要はないと考えてよいか。	
529	・ 補充原則 3－1②の「開示書類のうち必要とされる情報」という表現は、抽象的で、自社に合わせた対応を検討する本コードの精神を表現されているが、「開示書類のうち、ステークホルダーに必要とされる情報」等と、主語を明らかにされてはいかがでしょうか。	
530	・ 補充原則 3－1②について、「開示書類のうち必要とされる情報」（後段）の部分につき、「必要とされる情報」という表現は抽象的に過ぎ、明確性を欠くため、見直しが必要と考える。例えば、括弧書きで具体的な内容を追記すること等により、どの範囲のものが「必要とされる情報」に該当するか、の外延のイメージでも示すことを検討されたい。	
531	・ 補充原則 3－1②の後段は、プライム市場上場会社の株式について、海外機関投資家が売買を活発に行う市場であるとの前提に立ち、企業からの情報発信につき英語での開示・提供を進めるものである。しかしながら、コード記載にある「開示書類のうち必要とされる情報」は誰が必要としているのか明示されておらず、また開示書類の内容も記されていないことから、各社における実務指針として以下を提言する： ・プライム市場上場会社はグローバルでのエンゲージメント活動に備えるべく、英語による開示対象およびそれらに必要とされる情報を自ら定義し、その網羅性や十分性を確保すべきである。	※ 貴重なご意見として承ります。 ※ 英文での開示・提供の対象となる開示書類のうち必要な情報の範囲については、プライム市場上場会社に対して、我が国を代表する投資対象として優良な企業が集まる市場にふさわしいガバナンスの水準を求めていく必要があると指摘されているところです。プライム市場上場会社各社においては、こうした指摘にも鑑み、投資家のニーズ等も踏まえつつ「必要な情報」の範囲を適切に判断することが期待されます。 ※ なお、「開示書類のうち必要とされ

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		る情報」について、英語での開示・提供を行うにあたり、網羅性や十分性の確保が重要であることはご指摘のとおりと考えます。
532	・　補充原則 3－1②は、プライム市場上場会社が必要な情報を英語で開示するように改訂された。 この改訂を歓迎すると共に、今後の改訂では、国内外の投資家への公平な開示を確保するために、一定の外国人株主比率（東証による 2019 年の日本株投資における外国人投資家の平均シェアである 30%以上）を有するプライム及び非プライム市場の上場会社に対しても同様の提言を行うことを提案したい。	※　改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。 ※　まずは、補充原則３－１②について、その趣旨を踏まえ、投資家と上場会社との間の対話を通じ、実効性の確保が図られることが重要であると考えます。
533	・　コードでは、プライム市場上場会社に対して、必要な情報を英語で提供するように求めているが、段階的に英語での開示を義務付けてはどうか。台湾では、2020 年から外国人持株比率が 30%以上、または払込資本金が 100 億台湾ドル（約 3,900 億円）以上の上場会社は、上場規則に基づき、詳細な株主総会議題と補足情報、年次報告書、年次財務諸表を英語で発行することが義務付けられており、2021 年からは資本金 20 億 NT ドル以上の企業にも拡大され、2023 年からはすべての上場会社に適用される。我々は、プライム市場上場会社において、まずは外国人の株式保有率が 30%以上の上場会社に適用することを推奨する。	
534	・　補充原則 3－1②の「開示書類のうち必要とされる情報」とは具体的にはどのようなものを想定しているか（前段の「合理的な範囲」と後段の「必要とされる情報」とはどのような違いがあるのか）、また、各社の置かれた状況等を踏まえて各社がその必要性の有無を判断するということでよいのか明らかにされたい。	※　英文での開示・提供の対象となる開示書類のうち必要な情報の範囲及び開示の時期については、プライム市場上場会社に対して、我が国を代表する投資対象として優良な企業が集まる市場にふさわしいガバナンスの水準を求めていく必要があると指摘されているところです。プライム市場上場会社各社においては、こうした指摘にも鑑み、投資家のニーズ等も踏まえつつ「必要な情報」の範囲を適切に判

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		断することが期待されます。 ※　前段の「合理的な範囲」と後段の「必要とされる情報」との相違については、後段がプライム市場上場会社のみを対象とするものであり、プライム市場が我が国を代表する投資対象として優良な企業が集まる市場と位置付けられている点から、一般に後段の方が広く解され得るものと考えられます。
535	・　補充原則 3－1②の前段と後段との相違について、上場会社一般（前段）とプライム市場上場会社（後段）にかかるプリンシプルの相違が分かり難いと思われるが、（前段について）上場会社は、「合理的範囲」を検討した結果として、英語での情報の開示・提供を「行わない」とする判断も comply に該当すると解されるものと理解してよいか、また、（後段について）プライム市場上場会社は、「行うべきである」とされているため、英語での開示・提供を一切行わない場合には、explain を要するとの理解でよいか、とのコメントもあった。	※　補充原則 3－1②の前段は、英文での情報開示について、各上場会社の実情を踏まえた合理的な対応を期待するものと考えられます。これに対して、後段は、プライム市場上場会社に対して、我が国を代表する投資対象として優良な企業が集まる市場にふさわしいガバナンスの水準を求めていく必要があるとの指摘を踏まえ、英文開示についてより積極的な取組みを求めるものです。プライム市場上場会社各社においては、こうした趣旨に鑑み、投資家のニーズ等も踏まえつつ「必要な情報」の範囲を適切に判断することが期待されます。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		なお、いずれの場合についても、英文での情報開示を一切行わない場合には、その理由を十分に説明していただくこととなります。
536	・　プライム市場上場会社だけでなく、すべての企業が英語で情報を開示することを引き続き奨励する。外国人の株式保有率などを考慮して、コストとベネフィットを比較検討する必要がある。また、最低限どのような文書や情報（例：有価証券報告書のどの部分）を英語で提供すべきかについて、コードがさらなる指針を提供することを期待している。また、このような開示は、総会の後ではなく、総会の前に行う必要があることを規定すべきだと考える。	※　補充原則 3－1②の前段では、補充原則の適用があるすべての上場会社が、自社の株主における海外投資家の比率も踏まえ、合理的な範囲において英語での情報の開示・提供を進めることが期待されます。 どのような文書や情報を英語で開示するかや、開示の時期については、英文開示を求める当補充原則の趣旨等を踏まえつつ、各社において適切に判断がされることが期待されます。
537	・　原則 3－1（情報開示の充実）について、我々は引き続き、企業が英語で情報を開示することを奨励する。この期待は、プライム市場上場会社に限らず、全ての企業に適用されるべきである。特に、グローバルに投資可能なインデックスに含まれている企業や、海外投資家が株式の大部分（例：20%または 30%）を保有している企業には、この要件が最低限必要であると考える。我々は、コードが、最低でもどの文書や情報を英語に翻訳すべきかについて、さらなるガイダンスを提供することを期待する。例えば、有価証券報告書には、政策保有株式を含む重要なガバナンス情報が記載されている。そのため、コードには、有価証券報告書の全部または一部を翻訳する必要があることを明記してほしい。また、投資家が議決権行使の意思決定をする際にこの情報を参照できるように、定時株主総会前のタイミングで開示することも重要である。そのためには、会社が定時株主総会の準備のために、年末からより多くの時間を必要とするかもしれない。	※　貴重なご意見として承ります。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
（２）その他		
538	・　原則１については大きな変更はないが、原則 1－1 株主の権利の確保、原則 1－2 株主総会における権利行使については、対話ガイドラインの改訂にこれらのセクションの内容が含まれていることを歓迎する。十分な情報に基づいた議決権行使は、投資家が企業と効率的にコミュニケーションを図ることができるスチュワードシップの重要な要素である。機関投資家が十分な情報に基づいた議決権行使を行うためには、株主総会に関する情報をタイムリーに開示することが重要である。また、議決権行使が可能な限り効果的であるためには、投資家による企業への透明性とコミュニケーションが必要であり、これにより企業は議決権行使の根拠を理解し、それに基づいて行動することができる。我々は、企業が反対票の理由を分析し、議決権行使の意思決定の根拠となる株主との対話を求めるという要件を歓迎する。	※　改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。
539	・　補充原則 1-1①について、上場会社は、取締役会の意見に対する反対比率、すなわち、取締役会が株主提案に反対する場合は株主提案に対する賛成比率が 20%以上集まった場合には、その理由や原因の分析を行うとすべきである。なお、賛成比率の算定には、流通株式にかかる議決権だけを用いて算定するとすべきである。 理由：多数の賛成を得た株主提案議案について、企業の取締役会において議論された形跡のない事案が存在します。その主な原因は、現行のコードが会社提案に限定して（すなわち、株主提案を除外して）、反対の理由や反対票が多くなった原因の分析を行うとしていることに加え、「相当数の反対票」と明確な数値基準がないことであると考えます。なお、意見に記載した内容は、英国コードとほぼ同じです。	※　貴重なご意見として承ります。なお、補充原則 1－1①では、相当数の反対票が投じられた会社提案議案について、原因の分析と対応の要否の検討が求められています。また、今回の改訂では、対話ガイドライン 4－1－1 を新設し、株主総会において可決には至ったものの相当数の反対票が投じられた会社提案議案に関して、株主と対話をする際には、反対の理由や反対票が多くなった原因の分析結果、対応の検討結果が、可能な範囲で分かりやすく説明されているかを、機関投資家と企業との対話において重点的に議論することが期待される事項として掲げております。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		こうした原則等の趣旨を踏まえ、各社において、相当数の賛成票が投じられた株主提案議案についても、同様の対応が進められ、株主との間で建設的な対話が行われることが期待されます。
540	・　補充原則 1－1①に「株主との対話その他の対応の要否について検討を行い、開示すべきである。また、支配株主を有する会社は、支配株主の保有株式を除く一般株主の反対票について同様の分析を行い、対応の要否を開示すべきである。」と追加していただきたいと考えます。 当該原則についてはほとんどの会社がコンプライとしていますが、具体的な検討の内容や対応方針を株主に説明する会社はほとんど見られません。株主との対話の第一歩として、多くの反対票があった議案についての分析結果をガバナンス報告書などで開示・説明することは重要と考えますので、「開示」を加えていただきたいと考えます。また、支配株主を持つ会社については、支配株主を除く一般株主の賛否の状況を踏まえて、一般株主との対話に積極的に臨むことがガバナンスの観点からも極めて重要と考えます。	※　今回の改訂においては、対話ガイドラインの 4－1－1 において、反対票の多かった会社提案議案に関して株主と対話をする際には、反対の理由や反対票が多くなった原因の分析結果、対応の検討結果が、可能な範囲で分かりやすく説明されているかを、投資家と企業との対話において重点的に議論することが期待される項目として追加しております。対話ガイドラインも併せてご参照いただくことが期待されます。
541	・　補充原則 1－1①に「取締役は、株主総会において可決には至ったものの相当数の反対票が投じられた会社提案議案があったと認めるときは、反対の理由や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べきである」とありますが、このプロセスに関して透明性が欠けているため、企業に対してこのような分析の結果を開示し、株主との対話その他の対応の結果について適時に開示することを求めるべきと考えます。	
542	・　補充原則 1－1①について、検討を行った内容については開示いただくことが望ましいと考えます。多くの反対票があった議案についての開示はまだ十分ではないため、検討に留まらず「開示」を加えていただきたいと考えます。 また、親会社および支配株主と政策保有分の議決権個数を除いたベースでの反対票についても、同様の分析を行い開示いただくことが望ましいと考えます また、少数株主ベースでの議決権行使結果の分析と開示は、少数株主の観点を考慮したガバナンス向上や少数株主との建設的な対話のためにも重要と考えております。	※　貴重なご意見として承ります。なお、今回の改訂においては、対話ガイドラインの 4－1－1 において、反対票の多かった会社提案議案に関して株主と対話をする際には、反対の理由や反対票が多くなった原因の分析結果、対応の検討結果

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
543	・　補充原則 1－1①について、「相当数の反対票」の対象を 20%とすべきである。会社は、反対票の理由や多くの株主が反対した理由を分析し、また、株主が反対した理由を適時に開示すべきである。また、株主が反対した理由を適時に開示すべきである。これは、英国財務報告評議会および英国コーポレートガバナンス・コードが、重要な反対票を獲得した議案について、数値の基準が設けられていないことを前提に、27%の企業がコメントをしていないことが判明したため、反対票の割合を 20%以上とし、「開示のタイミング」の基準を「遅くとも 6 ヵ月以内」とした基準を定めていることに沿ったものである。	が、可能な範囲で分かりやすく説明されているかを、投資家と企業との対話において重点的に議論することが期待される項目として追加しておりますので、併せてご参照いただくことが期待されます。
544	・　補充原則 1－1①の厳格化を推奨する。現在、補充原則 1－1①では、「取締役会は、株主総会において可決には至ったものの相当数の反対票が投じられた会社提案議案があったと認めるときは、反対の理由や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べきである。」と規定されている。しかし、この要求は「提案が承認された」場合に限定されるべきではなく、コードは、取締役会の提案に対して 20%の反対票が投じられた場合に、会社が取る予定の行動を説明することを要求することを提案する。	
545	・　補充原則 1－2③に関して、フォローアップ会議においてメンバーから有価証券報告書の総会前提出に対する強い意見が述べられていたが、その実現のためには、多くの上場会社にとって、株主総会関連の日程の設定の見直し（具体的には議決権行使の基準日や配当の基準日の見直し）とセットで検討されることにより、初めて実現可能性が高まることになると考えられる。すなわち、株主総会関連の日程の設定の問題は、株主総会の集中の問題や、適正な監査の実施のための監査時間の確保の問題とともに、事業報告と有価証券報告書の一体開示・議決権行使に向けて株主が検討することのできる情報の充実と深く関連する重要な問題である。事業報告と有価証券報告書の一体開示は、コーポレートガバナンス改革の一環として、金融庁、法務省、経済産業省、内閣官房が連名で推進に向けて関与してきたものであり、重要な施策の 1 つであるということができる。令和元年の会社法改正により創設された株主総会資料の電子提供措置では、電子提供の対象となる情報を記載した有価証券報告書を EDINET により提出することで株主総会資料を電子提供したものとみなす旨が定められ、金融商品取引法と会社法に基づく二元開示の解消の道筋が示されている。この制度の施行に向けて、本改訂においても、補充原則 1－2③を修正し、少なくとも関連する問題点として一体開示・有報の総会前提出の問題があることがあり、対話ガイドライン 4－1－3 における対話項目との関連性もコード上明確に示されることが妥当と考える。 （修正案） 1－2③ 上場会社は、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や充実した情報提供（例えば、	※　貴重なご意見として承ります。なお、株主との建設的な対話や議決権行使判断の実質化の観点を踏まえ、今回の改訂では、対話ガイドラインにおいて 4－1－3 を新設し、有価証券報告書の株主総会開催日前の提出と、株主総会関連の日程の適切な設定についての検討を行っているかを、投資家と企業との対話において重点的に議論することが期待される事項として掲げております。対話ガイドラインも併せてご参照いただくことが期待されます。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	事業報告と有価証券報告書の一体開示・総会前の有価証券報告書の提出等）等の観点を考慮し、株主総会開催日をはじめとする株主総会関連の日程の適切な設定を行うべきである。特に、プライム市場上場会社は、事業報告と有価証券報告書との一体開示に向けて株主総会関連の日程の適切な設定を行うべきである。	
546	・ 株主が十分かつ信頼できる情報を事前に入手し、株主総会における権利行使ができる環境を整備することは、コーポレートガバナンス確立の観点から極めて重要であり、今回、対話ガイドライン改訂案において、株主への情報提供の充実に向けた取組や検討事項の追加が提案されたことは大きな前進として歓迎する。 特に、対話ガイドライン改訂案 4－1－3 において、株主との建設的な対話の充実に向けた取組の具体例として有価証券報告書の株主総会前開示に言及されたこと、及び決算・監査のための時間的余裕を確保できるよう、株主総会関連の日程の適切な設定について言及されたことを支持する。	※ 改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。
547	・ 株主総会は株主との建設的な対話の場として重要な位置付けにあり、株主との対話をより実効的なものとする観点からは、有価証券報告書の株主総会前開示については、対話ガイドラインのみならず、コードにおいても言及されるべきと考える。例えば、プライム市場上場会社に対しては、「第 3 章 適切な情報開示と透明性の確保」において、株主総会前開示に関する要請を設けることが期待される。	※ 対話ガイドライン 4－1－3 の改訂を踏まえ、各社において、株主との建設的な対話の充実に向けた取組みとして、有価証券報告書の株主総会前開示や、決算・監査のための時間的余裕を確保できるような株主総会関連の日程の適切な設定について、積極的に検討が進められることが期待されます。
548	・ 対話ガイドライン 4－1－3 は、投資家と企業の対話に当たって、有価証券報告書の発行時期に関する検討を含めるよう改訂されている。委任状による議決権行使をエンゲージメントや投資戦略の重要な要素と考えている投資家としては、余剰資本の配分や取締役の選任などの議案について客観的な判断を下すためには、株主総会に先立って有価証券報告書などの関連する財務情報が開示されていることが重要である。したがって、原則 3－1 のフル・ディスクロージャーにもこれが含まれることを推奨する。	※ 貴重なご意見として承ります。コードは、補充原則 1－2③において、上場会社に対して、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を考慮し、株主総会開催日をはじめとする株主総会関連の日程の適切な設定を行うべきとしています。今後、上場企

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		業各社において、対話ガイドライン 4－1－3 の趣旨も踏まえつつ、有価証券報告書の開示日を含む株主総会関連の日程の適切な設定が行われることが期待されます。
549	・　定時株主総会のタイミング日本市場では、6 月の最終週に数百社が 1 日で定時株主総会を開催するなど、引き続き定時株主総会シーズンが集中している。日本の定時株主総会をより利用しやすくするために、当規範は、会社が定時株主総会のシーズンが 短期間に集中しないようにするための対策を講じることを奨励すべきであると考える。本コードにより、企業に対し、それぞれの基準日を事業年度末から分離することを検討するよう促すことを提案する。例えば、基準日を 3 月から 4 月に変更すれば、定時株主総会を 7 月に開催することができる。ICGN の「Policy Priorities for Japan」でも指摘されているように、多くの投資家がこの懸念を共有している。	※　貴重なご意見として承ります。なお、今回の改訂では、対話ガイドライン 4－1－3 を新設し、株主総会関連の日程の適切な設定について言及していますので、併せてご参照いただくことが期待されます。
550	・　バーチャル株主総会は外国投資家にとって価値あるものであることから、その更なる導入をコードにおいて促進することを推奨する。 さらに、株主が委任状により議決権を行使するよう限定された場合、これらの会議は大幅に改善されると考える。	※　貴重なご意見として承ります。
551	・　全ての会社、特にプライム市場とスタンダード市場に上場している会社が、物理的に出席できない株主が、バーチャルまたはリモートで総会に参加して進行を視聴し、さらにバーチャルに出席して権利を行使できる、ハイブリッド出席型のバーチャル株主総会を開催することを推奨します。	
552	・　補充原則 1－2⑤について、信託銀行等の名義で株式を保有する機関投資家が株主総会に先立って株主総会に出席したり議決権を行使したりする場合に備え、上場会社は、信託銀行等と協力してその可能性を検討し、少なくとも信託銀行等の名義の株式について議決権を行使できるようにすべきである。 加えて、たとえ信託銀行等の名義であっても、継続的に保有される株式については、株主権を行使可能とすべきである。	※　貴重なご意見として承ります。補充原則 1－2⑤は、信託銀行の名義など、いわゆるストリートネームで株式を保有する機関投資家等が、株主総会において、自ら議決権の行使等を行うことをあらかじめ希望する場合に対応する観点か

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		ら、上場会社に対して、信託銀行等と協議しつつ検討を行うよう要請しています。 上場企業各社において、本補充原則への対応として、外国人株主による質問等への対応が進むことが期待されます。
553	・　対話ガイドライン 4－1－1 が新設される予定であることから、原則 1－1①における「株主との対話その他の対応の要否について検討を行うべきである」との文言を「その結果を株主との対話その他において説明すべきである」とすべきである。	※　貴重なご意見として承ります。
554	・　本コードには、株主の権利、株主総会の運営とタイミング、政策保有株式に関する項目を追加することを期待する。	※　今回の改訂では、両コードの附属文書であります対話ガイドラインも併せて改訂しておりますところ、株主総会に関する課題や政策保有株式に関する課題については、対話ガイドラインにおいて記述の追加を行っております。対話ガイドラインも併せてご参照いただくことが期待されます。
555	・　情報開示の充実について、非財務情報のような目新しい項目に重点を置こうとするあまり、本来最重要の情報開示であるはずの財務情報については、【基本原則 3】 でわずかに触れているのみで、【原則 3－1. 情報開示の充実】や補充原則では全く触れられていない。 基本原則 3 の「考え方」で、「我が国の上場会社による情報開示は、計表等については、様式・作成要領などが詳細に定められており比較可能性に優れている」と書かれ、計数等についてはあたかも現状で事足れりのような雰囲気であるが、そうではない。例えば、いまだに会計監査人の監査報告書の日付よりも後に決算発表を行う会社が全上場会社の半数程度ある。本来、決算発表は会計監査人から特に問題となる点がないとの事実上の	※　貴重なご意見として承ります。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	了承を得られた段階、すなわち事実上の監査終了の段階で行うべきものであり、会計監査人の監査報告書の日付よりわずかでも前になされるべきものである。 日付の先後関係がそうなっていないのは、この趣旨を履き違えて決算発表の適時性を欠いたものと言わざるを得ない。この点について、補充原則を追加し、注意喚起すべきである。日付が本来と逆転している会社は、決算発表のために、会計監査人の監査報告書の日付を著しく早くするように強いる事例もある。そのために監査法人の若手はゴールデンウィーク中も長時間労働で疲弊し、ゴールデンウィーク明けすぐの監査報告に何とか対応しているのが実情である。 したがって、決算発表日と監査報告書日の順序の正常化は、高品質な監査を可能とする十分な監査時間の確保にも資する。 また、株主総会招集通知の中の連結計算書類及び計算書類を 2 期比較で掲載する実務が幅広く根付いていない。一部の企業が参考として掲載するにとどまる。財務情報は企業間比較のみならず期間比較が極めて重要であり、2 期比較で掲載しないのは株主に分析上の不便を強いていることにほかならない。諸外国では、財務諸表は 2 期比較で記載するのが普通である。我が国のガラパゴス的な財務情報の開示スタイルを改めるように、補充原則で注意喚起すべきである。これが有報との開示一元化の一歩となる。	
・　８．その他		
（１）株主との建設的な対話		
556	・　補充原則 5－1①に関して、株主との対話の対応者に監査役が追加されたことは妥当であると考える。 スチュワードシップ・コード指針 4－1 の脚注 17 においては、「例えばガバナンス体制構築状況（独立役員の活用を含む）や事業ポートフォリオの見直し等の経営上の優先課題について投資先企業との認識の共有を図るため」の対話の相手方として、監査役等が言及されている。機関投資家が監査に関する事項等を関心事とし、監査役等との対話を期待しているような場合に、監査役等も必要に応じて対応すべき旨が明記されたことは有益であると考えられる。	※　改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。
557	・　補充原則 5－1①の改訂案に賛成である。	
558	・　補充原則 5－1①について、当変更内容や、背景にある考え方に賛同致します。	
559	・　補充原則 5－1①に関して、株主との対話の対応者について、監査役に言及することは妥当であり改訂に賛同するが、「合理的な範囲で、経営陣幹部、社外取締役を含む取締役または監査役」との改訂であると、結局、経営	※　株主との面談の対応者については、株主の希望と面談の主な関心

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	陣幹部が面談に臨めばコンプライになり、改訂の趣旨が生かされないことになりかねないとの懸念がある。このような疑義を払拭するうえで、以下の修正案を検討されたい。 ・ （修正案） （案 1）5－1① 株主との実際の対話（面談）の対応者については、株主の希望と面談の主な関心事項も踏まえた上で、合理的な範囲で、経営陣幹部、社外取締役を含む取締役または監査役のうち適切な者が面談に臨む~~ことを基本とす~~べきである。 （案 2）5－1① 株主との実際の対話（面談）の対応者については、株主の希望と面談の主な関心事項も踏まえた上で、合理的な範囲で、経営陣幹部に加え、~~合理的な範囲で、~~社外取締役~~を含む取締役~~または監査役が面談に臨む~~ことを基本とす~~べきである。 ・ また、少なくとも、プライム市場上場会社については、社外取締役または監査役が面談に臨むことが基本であることを明記すべきであるとの意見もあった。	事項を踏まえながら、適切に決定いただくべきものと考えます。 ※ 対話ガイドライン 4－4－1 は、株主と企業の対話の充実について記載しておりますところ、併せてご参照いただくことが期待されます。
560	・ 補充原則 5－1①について、対話の対応者として、業務執行取締役については、CEO 及び CFO、非業務執行取締役については、取締役会議長（独立している場合）、筆頭独立社外取締役（取締役会が非独立の場合）に限定すべきであると考えます。 株主との対話において、会社を代表できるのは取締役会議長です。議長が独立していない場合、筆頭独立取締役です。独立取締役は日々のモニタリングにおいて、会社内部情報にも触れるようになります。それぞれ取締役のエキスパティーズは異なり、全員が IR の知識に長けているわけではありません。投資家との対話が独立取締役や監査役の所与の役割ではないことをふまえ、投資家との対話については、もっと慎重であるべきです。	
561	・ 原則 5－1 及び補充原則 5－1①について、監査役も面談者の選択肢になりうることに異論はないが、あくまで各社の状況に応じ、対話の充実を図るという観点から面談者（対応者）を決定すれば足りるとの理解でよいか。	
562	・ 投資家との面談者として監査役が追加されているが、その意図はどのようなものになるのでしょうか。監査役会設置会社においては、取締役会の監督者としての位置づけのもと経営に対する意見を述べられる立場の監査役に対する面談の期待、それに向けた体制についてご案内いただけますと幸いです。	※ フォローアップ会議の提言では、監査役も取締役と同じく株主への受託者責任を有することに鑑みれば、企業の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に資するよう、機関投資家の希望と面談の主
563	・ 補充原則 5-1①へ監査役を加えた理由をご教示いただきたい。	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		な関心事項も踏まえた上で、合理的な範囲で、面談に臨むことを基本とすべきであることが示されています。このような趣旨を踏まえ、補充原則5－1①において面談の対応者として監査役を追加しています。 ※　こうした趣旨を踏まえ、株主との面談の対応者及びこれに向けた体制整備等は、各社において適切に検討いただくことが期待されます。
564	・　原則 5－1 について、我々はこの原則を強く支持するが、この原則が効果的でないような形で発せられることを懸念する。我々は、「合理的な範囲で」という表現を削除し、「株主からの」という表現を「機関投資家からの」に修正することを提案する。そうすれば、この記載は、経営陣が考える「合理的」という主観的なものではなく、株主の保有する株式の重要性に関する客観的なものになると考えている。	※　原則 5－1 における「合理的な範囲で」は、その実行可能性という観点からすべての株主との対話を求めるものではないものの、合理的な理由なく対話先の範囲を狭めることは適切でないとの観点から記載しているものとなります。
565	・　補充原則 5-1①等について、社外取締役、社外監査役と株主との対話を奨励する本原則の改訂案を支持する。なお、例えば取締役会議長が社外取締役ではない場合などにおいては、筆頭独立社外取締役が社外役員の総意を代弁することで株主と対話することも有益であると考えられる。したがって、個々の社外役員に加えて、株主との対話における筆頭独立社外取締役に期待される役割についてより一層明確化することも一案である。	※　改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。 ※　筆頭独立社外取締役については、今回の改訂で対話ガイドライン 4－4－1 が新設され、「株主との面談の対応者について、株主の希望と面談の主な関心事項に対応でき

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		るよう、例えば、『筆頭独立社外取締役』の設置など、適切に取組みを行っているか」との点が示されており、機関投資家と企業との対話において重点的に議論することが期待されます。
566	・　補充原則 5－1②の「株主との建設的な対話を促進するための方針」には、6 つ目の基準として「独立取締役の投資家との対話とコミュニケーションを促進するための措置」を記載すべきである。筆頭独立社外取締役を任命し、筆頭独立社外取締役と株主の間で定期的に会合を持つことを規定することで、株主と会社の対話が大幅に改善され、本コードはさらに強化されるだろう。	※　対話ガイドライン 4－4－1 においては、株主と企業の対話の充実に向け、株主との面談の対応者について、株主の希望と面談の主な関心事項に対応できるよう、例えば、「筆頭独立社外取締役」の設置などの、適切に取組みを行うことの重要性に言及しております。対話ガイドラインも併せてご参照いただくことが期待されます。
567	・　基本原則 5 に関して、監査役等による対話について補充原則 5－1①で規定するだけでなく、基本原則 5 においても、監査役による株主との対話にも言及すべきである。 （修正案）【基本原則 5】上場会社は、その持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に資するため、株主総会の場以外においても、株主との間で建設的な対話を行うべきである。経営陣幹部・取締役（社外取締役を含む）や監査役等は、こうした対話を通じて株主の声に耳を傾け、その関心・懸念に正当な関心を払うとともに、自らの経営方針や監査の方針を株主に分かりやすい形で明確に説明しその理解を得る努力を行い、株主を含むステークホルダーの立場に関するバランスのとれた理解と、そうした理解を踏まえた適切な対応に努めるべきである。 基本原則 5 の「考え方」において、監査役による対話の意義について記載すべきであり、例えば、以下のような修正を検討されたい。	※　貴重なご意見として承ります。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	・　（修正案）（前略）また、一般に、上場会社の経営陣・取締役や監査役は、従業員・取引先・金融機関とは日常的に接触し、その意見に触れる機会には恵まれているが、これらはいずれも賃金債権、貸付債権等の債権者であり、資本の提供者である株主と接する機会はこれまで限られていた。経営陣幹部・取締役が、株主との対話を通じてその声に耳を傾けることは、資本提供者の目線からの経営分析や意見を吸収し、持続的な成長に向けた健全な企業家精神を喚起する機会を得る、ということも意味する。また、監査役が株主との対話の機会を持つことは、その受託者責任を認識し、持続的な成長に資する監査業務を行う上で有益と考えられる。	
568	・　補充原則 5－1②に関して、プライム市場上場会社に求められる水準についての規定を追加すべきである。また、方針に関して、例えば以下のような、面談の対応者として監査役を明記したことに伴う修正（下記(iv)）とインサイダー情報の管理のみならず、フェア・ディスクロージャー・ルールとの関係での重要情報の扱いにかかる追記（下記(v)）をも検討されたい。 ・　（修正案） 補充原則５－１②　株主との建設的な対話を促進するための方針には、少なくとも以下の点を記載すべきである。プライム市場上場会社においては、さらに、独立社外取締役や監査役との対話にかかる考え方をもその方針に記載すべきである。（中略） （ⅳ）　対話において把握された株主の意見・懸念の経営陣幹部や取締役会又は監査役会に対する適切かつ効果的なフィードバックのための方策 （ⅴ）　対話に際してのインサイダー情報の管理や重要情報の取扱いに関する方策	※　原則 5－1 及び補充原則 5－1②により策定される株主との建設的な対話を促進するための体制整備・取組みに関する方針の具体的な内容については、各上場会社の置かれた状況に応じて適切に検討されることが期待されていますが、ご指摘のような、独立社外取締役や監査役との対話における考え方についても含まれる場合があり得るものと考えます。 ※　フェア・ディスクロージャー・ルールについては、「金融商品取引法第 27 条の 36 の規定に関する留意事項について（フェア・ディスクロージャー・ルールガイドライン）」（金融庁、2018 年 4 月 1 日公表）を参照しつつ、対応されることが求められます。
569	・　株主として、私たちは、前向きな変化を促進するためには、独立した取締役と直接関わることができることが	※　本コードは、独立社外取締役と株

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	効果的であると考える。したがって、原則 4−7 における 4 点目の基準を修正して、例えば、「経営陣や支配株主から独立した立場で、少数株主と対話し、彼らの意見や他のステークホルダーの意見を取締役会で代表する」というように、対話について言及することを要望する。	主との対話の重要性を踏まえて、補充原則 5−1①において、株主との実際の対話（面談）の対応者について、合理的な範囲で、社外取締役を含む取締役または監査役が面談に臨むことを基本とすべきとしています。
（２）協働エンゲージメント		
570	・ 補充原則 5−1②について、スチュワードシップ・コード指針 4−5 において「協働エンゲージメントが有益な場合もあり得る」とされていることを踏まえて、本コードでも株主との「協働対話」が有益な対話の手段であることを示すために、補充原則 5−1②（iii）に「個別面談および協働対話以外の対話の手段（例えば、投資家説明会や IR 活動）の充実に関する取組み」と「協働対話」を追加することを提案します。	※ 協働エンゲージメントについては、ご指摘のとおり、スチュワードシップ・コードの指針 4−5 において、機関投資家が投資先企業との間で対話を行うに当たっては、必要に応じ、他の機関投資家と協働して対話を行うこと（協働エンゲージメント）が有益な場合もあり得るという点が示されています。 ※ この点に関連し、金融庁の「日本版スチュワードシップ・コードの策定を踏まえた法的論点に係る考え方の整理」（2014 年 2 月公表）において、大量保有報告制度における「共同保有者」や「重要提案行為」の該当性等についての解釈の明確化が図られています。 ※ もっとも、2020 年のスチュワード
571	・ 今回改訂される本コードが実効性をもって浸透していくには、企業と投資家の対話の充実が不可欠です。この対話にあたり、特に協働対話やパッシブ運用を行う国内・海外の大手機関投資家においては、大量保有報告との関係で、重要提案行為の範囲が明確でないことに懸念の声が強く寄せられています。ガバナンス意識が不十分な企業に対して、直接的な改善提案は「重要提案行為等」とみなされるリスクがある以上、あいまいな指摘にとどまってしまい、エンゲージメントの効果が限定されてしまうという課題です。 重要提案行為等の範囲について、例えば、パッシブ運用の投資家等で、経営権の取得等を目的としていないことが明らかな投資家が、一般的に投資家が投資先企業に期待する事項（資本効率向上、コーポレートガバナンス体制の改善など）について対話の中で言及した場合は重要提案行為等に該当しないことなどを明確化することを希望します。この点について、ぜひ検討を進めていただくことをお願いいたします。	
572	・ 英国のスチュワードシップ・コードの原則 10 では、投資家が発行体に影響を与えるために協働エンゲージメントを行うことが求められているが、日本では「共同保有者」の規定が明確でないことが、より協働的なエンゲージメントを阻害する要因となっている。最近では、発行体が正当なアクティビスト活動から取締役会を守ろうとする際に、この法的な曖昧さが「武器」になるという顕著な例を目にした。我々は、東証及び金融庁が、「共同保有者」の規定に抵触することなく、どのような集団行動が許容されるかを明確にすることを要請する。	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	金融庁が 2014 年 2 月に発表した「日本版スチュワードシップ・コードの策定を踏まえた法的論点に係る考え方の整理」は、「共同保有者」の解釈を明確にしようとするものだが、十分ではない。	シップ・コードの再改訂の際に公表されたスチュワードシップ・コードに関する有識者検討会（令和元年度）による「スチュワードシップ・コードの再改訂に当たって」（2020 年 3 月 24 日公表）においては、当該考え方の整理では、現状行うことができる協働エンゲージメントの範囲が明確でないとの声があるため、その対応を検討する必要があるのではないか、との指摘がなされた旨が示されています。このような指摘を踏まえ、金融庁においては、この点についての対応の検討を今後進めることが期待されます。
573	・ 原則 5－1 について、日本では、投資家間の協働的なエンゲージメントが欠如していることもあり、スチュワードシップは依然として困難である。そのため、私たちは、金融庁がスチュワードシップを行う際に協働的に行動する能力とその重要性をさらに明確にするよう、引き続き強く主張する。 さらに、質の高い対話の構築を支援するために、我々は企業に、投資家との対話の試みと、会社の誰がその議論を行ったかを開示することを要請する。私たちは株主として、取締役会に直接意見を述べることができることを特に重視している。私たちの経験では、取締役会に直接意見を述べることは、前向きな変化を促す可能性が高いからである。	
574	・ ESG のリスクと機会を投資プロセスに組み込む機関投資家の増加に伴い、投資家は企業のサステナビリティ部門とのミーティングにも関心を持っていることを指摘したい。これは、株主との建設的な対話を促進するための取締役会の方針の対象になる社内部門の一つとして挙げられるべきである。また、会社が投資家との個別ミーティング以外の対話の機会を促進することを求めていることを歓迎する。特に、会社は投資家の共同グループとのエンゲージメント・ミーティングの開催に前向きであるべきある。一度に複数の投資家とコミュニケーションをとり、その意見を理解するための効率的な方法である。	
（３）事業ポートフォリオ・経営資源の配分		
575	・ 補充原則 5－2①改訂案に賛成である。	※ 改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。
576	・ 補充原則 5－2①の変更内容や、背景にある考え方に賛同致します。	
577	・ 原則 5－2 について、事業戦略・事業計画の策定と開示が、経済産業省の「事業変革のための実務指針～事業ポートフォリオと組織の変革に向けて～」と整合していることを喜ばしく思う。	
578	・ 補充原則 5－2① に関して、補充原則 4－2②の改訂案の後段部分を移動して規定することを検討されたい。 （修正案）5－2 上場会社は、経営戦略等の策定・公表に当たっては、取締役会において決定された事業ポートフォリオに関する基本的な方針や事業ポートフォリオの見直しの状況について分かりやすく示すべきである。取締役会は、人的資本・知的財産への投資等の重要性に鑑み、これらをはじめとする経営資源の配分や、事業	※ 補充原則4－2②後段につきましては、こうした役割が取締役会の役割であることを強調する観点から、第 4 章に配置いたしました。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	ポートフォリオに関する戦略の実行が、企業の持続的な成長に資するよう、実効的に監督を行うべきである。	
579	・　補充原則 4-2②で「経営資源の配分や、事業ポートフォリオに関する戦略の実行」とあり、一方、補充原則 5-2①で「事業ポートフォリオに関する基本的な方針や事業ポートフォリオの見直しの状況について」とある。これら事業ポートフォリオに関する記載は、1 つのコードにまとめて記載することが望ましいと考える。	※　事業ポートフォリオについては、原則 5－2 にございますとおり、資本効率を考慮した経営を行うための対話を投資家との間で促進するとの観点から、従前より、事業ポートフォリオ等に関しても説明が求められていたところです。こうした点につき、一層取組みを深化するために、補充原則 5－2①の新設に至りました。 ※　補充原則4－2②後段につきましては、こうした役割が取締役会の役割であることを強調するために、第 4 章に配置いたしました。
580	・　原則 5－2 及び補充原則 5－2①に関連して、取締役会で必ず「事業ポートフォリオに関する基本的な方針」を決定する必要があるのか（取締役会で決定した「基本的な方針」が存在しない場合、コンプライとならないのか）、明らかにされたい。 そもそも本コードは、投資家のみならず株主を始めとしたさまざまな立場を踏まえ、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るところ、本補充原則において、事業ポートフォリオに特化した原則を定める趣旨を明らかにされたい。	※　事業ポートフォリオについては、原則 5－2 にございますとおり、資本効率を考慮した経営を行うための対話を投資家との間で促進するとの観点から、従前より、事業ポートフォリオ等に関しても説明が求められていたところです。フォローアップ会議においては、事業ポートフォリオに関する方針については、取締役会が関与すべきとのご指摘をいただきましたことか

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		ら、補充原則 5－2①の新設に至りました。 そのため、「取締役会において決定された」ことが求められております。
581	・　原則 5－2 について、企業価値に明示的に直結する内容であるものの、現状はガバナンス報告書で「特定の事項を開示すべきとする原則」となっていないことから、企業が本原則についてどのように取り組んでいるのか不明な場合がある。また、実際にはコンプライではない場合もあると考えられる。建設的な対話を促すうえで、「特定の事項を開示すべきとする原則」に含めるべきではないか。	※　ご指摘の通り、原則 5－2 は「特定の事項を開示すべきとする原則」となっておりませんが、投資家との対話においては、株主に分かりやすい言葉・論理で明確に説明を行うことが求められます。そのため、企業においては、投資家に対して、コンプライの場合であっても説明ができるようにしておく必要があると考えます。
582	・　補充原則 5-2①「取締役会において決定された事業ポートフォリオに関する基本的な方針や事業ポートフォリオの見直しの状況について分かりやすく示すべきである。」とあるが、「分かりやすく示すべきである」という表現は、他のコードでの「●●を開示すべき」という表現と異なっております。もし開示を求めるならば、「事業ポートフォリオの見直しの状況について開示すべき」とすることが望ましいと考えます。逆に、開示を求めないのであれば、「提供するための工夫をすべき」程度の表現としておくことが望ましいと考えます。	※　補充原則 5－2①においては「分かりやすく示すべき」としていますが、経営戦略等の策定・公表に当たっては、その公表文書や対話の場面において分かりやすく開示や説明を行うべきとの意味を込めております。
583	・　補充原則 5－2①に、コングロマリット・ディスカウントの解消も含めるべきである。	※　事業ポートフォリオの見直しに関しましては、第 23 回のフォローアップ会議において、コングロマリット・ディスカウントの解消とい

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		った課題についても議論がされたところです。こうした議論も踏まえ、今回の改訂に至りましたところ、改訂の趣旨を深く理解いただくためにも、フォローアップ会議の資料等も併せてご参照いただくことが期待されます。
584	・　原則 5－2 及び補充原則 5－2①について、収益性や目標値の明示を求めることは透明性を高めることにつながりますが、資本効率の向上に関する取締役会や経営陣の説明責任を高めるための改訂案がほとんど提案されていないことは残念です。配当性向を高めることで株主利益を向上させている企業も見受けられますが、経営陣はポジティブな経済価値を生み出す（資本コストを上回るリターンを生み出す）財務戦略を策定する必要があります。そのためには、場当たり的な自社株買いや増配だけでなく、持ち合いを含めた低リターンの事業や資産の売却も必要です。	※　今回の改訂では、補充原則 4－2②において、取締役会は、「経営資源の配分や、事業ポートフォリオに関する戦略の実行が、企業の持続的な成長に資するよう、実効的に監督を行うべき」としております。また、補充原則 5－2①を新設し、「上場会社は、経営戦略等の策定・公表に当たっては、取締役会において決定された事業ポートフォリオに関する基本的な方針や事業ポートフォリオの見直しの状況について分かりやすく示すべき」としており、取締役会で事業ポートフォリオに関する基本的な方針を決定することが想定されております。 ※　ご指摘のとおり、中長期的な企業価値の向上に向けて資本効率を真

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		に意識した財務戦略を策定することは重要であり、例えば政策保有株式に関しては本コードのみならず他の政策手段も含めて一層取組みを進めていくことが重要と考えております。
585	・ 資本効率について、今回の改訂案には含まれていないが、多くの日本企業の資本効率は世界の同業他社に比べて遅れており、長期的な投資リターンの足かせとなっていることに留意する必要がある。これらの企業は、現金や投資有価証券を過剰に保有しているため、バランスシートが過剰になっている傾向がある。例えば、TOPIX の 55%以上の企業が貸借対照表上でネット・キャッシュ・ポジションを有しているが、MSCI ヨーロッパや S&P500 インデックスの企業では、ネット・キャッシュ・ポジションを有しているのは、それぞれ 15%と 26%に過ぎない。 ・ これらの行為は、株主価値創造の重要な指標である株主資本利益率（ROE）を低下させる。このことは、TOPIX の ROE と海外の主要インデックスの ROE を比較するとよくわかる。2021 年 1 月末時点で、S&P500 の 18.9%、STOXX600 の 11.4%、MSCI EM の 13.9%に比べ、TOPIX の ROE は 7.5%にとどまっている。そのため、日本の上場企業のガバナンスを改善するために、日本の当局が行うべきことはまだ大きい。このような努力は、日本企業の過剰な現金保有、政策保有株式（古い概念で株主利益に悪影響を及ぼすものである）、そして自己株式の削減に焦点を当てるべきである。	※ 原則 5－2 は、上場会社に対し、経営戦略や経営計画の策定・公表に当たり、収益力・資本効率等に関する目標を提示することを求めています。 ※ また、資本効率については、対話ガイドラインにおいて「1. 経営環境の変化に対応した経営判断」や「2. 投資戦略・財務管理の方針」についての指針を設け、例えば、「持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に向けて、収益力・資本効率等に関する目標を設定し、資本コストを意識した経営」を行うことの重要性や「より成長性の高い新規事業への投資や既存事業からの撤退・売却を含む事業ポートフォリオの組替え」の重要性についても言及しております。 ※ こうした対話ガイドラインの記述
586	・ 資本効率と政策保有株式について、本改訂では、この 2 つの重要かつ関連する分野にはほとんど触れられていない。一部の企業では、配当性向を高めることで株主利益を向上させていることが確認されているが、企業の経営者は、プラスの経済価値を生み出す（資本コストを上回るリターンを生み出す）一貫した財務戦略を策定する必要がある。堅実な財務戦略とは、その場限りの自社株買いや増配だけでなく、政策保有株式を含めた低収益事業や資産の処分を含むものである。本改訂では、企業が資産のポートフォリオに関する明確な方針と、そのような資産の見直し状況を提示する必要性についての補充原則（5－2①）が追加されたが、我々は、コードのこの部分はもっと強固な方法で対処されえたはずだと考えている。例えば、資本配分と経営方針が、中長期的な企業価値の確実な向上にどのように貢献したか、あるいは貢献していないかを説明することが求められ	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	るのではないか。これには、政策保有株式も含まれるが、上述のより広範な問題も含まれる。	も併せてご参照いただくことが期待されます。
587	・ 原則 1－3 資本政策の基本的な方針について、資本政策に関する基本戦略で対処すべき詳細な項目を規定する補充原則があった方が良い。これにより、企業が資本政策の戦略についてより透明性を高める努力を支援することができる。	※ 対話ガイドライン 2－2 におきましても、資本の構成に係るあり方について言及しておりますところ、対話ガイドラインも併せてご参照いただくことが期待されます。
588	・ 原則 1－3 につき、現金残高と将来の利益剰余金の使用をどのように優先させるかについて、企業がさらなる情報開示を行うことを奨励する。これは、投資戦略と財務管理方針に関する対話ガイドラインのパート 2 を補完するものである。	※ 貴重なご意見として承ります。 ※ ご指摘のとおり、まずは、対話ガイドラインもご参照いただきながら、投資家と企業の間で資本政策に係る建設的な対話が進むことが期待されます。
589	・ 補充原則 5－2①について、①ここでの事業ポートフォリオの基本方針にはどのような要素がないとコンプライとはならないでしょうか。取締役会での決議内容として最低限必要なものは何か、ご教示いただきたいと存じます。 ・ ②事業再編指針のように、子会社があると子会社まで含めた事業ポートフォリオの基本方針が必要でしょうか。 ・ ③プライム市場向けではないので、12 月 30 日までにコーポレートガバナンス報告書を提出しないといけません。提出する時点で事業ポートフォリオの基本方針は取締役会で決定し、開示もしていないとコンプライとはなりませんでしょうか。例えば、2022 年 4 月に決議し、開示することでもコンプライとなりますでしょうか。	※ コードは「プリンシプルベース・アプローチ」を採用しておりますことから、開示に含める事項については、原則の趣旨を踏まえた上で、各社においてご判断いただくこととなります。 ※ 事業ポートフォリオに関する基本方針の策定の範囲については、グループ会社全体として方針を策定いただくことが期待されます。 ※ 上場会社は、プライム市場上場会社のみに適用される原則等を除い

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		ては、遅くとも本年 12 月までに、本コードの改訂に沿ってガバナンス報告書の提出を行うことが求められます。
590	・ 2021 年 12 月末までに経営戦略等（中期経営計画）の策定・公表を予定していない場合、2021 年 12 月末までに更新するガバナンス報告書等に、「事業ポートフォリオに関する基本的な方針や事業ポートフォリオの見直しの状況」を示すことは難しい。次の中期経営計画等経営戦略の更新時に合わせて「事業ポートフォリオに関する基本的な方針や事業ポートフォリオの見直しの状況」を示す予定であることを明らかにすれば、補充原則 5－2①をコンプライしたことになるか。	※ 本年１２月までに改訂後の本コードに基づいて提出されるガバナンス報告書に関し、その提出時点で「事業ポートフォリオに関する基本的な方針や事業ポートフォリオの見直しの状況」について示されていない場合には、補充原則５－２①についてエクスプレインが必要となります。自社における今後の公表予定等については、そのエクスプレインの中で言及していただくことが考えられます。
591	・ 原則 5－2 の射程は広いが、現状では経営戦略・経営計画にとどまり、株主との対話で重要な項目であり、対話ガイドライン 2－1、2－2 で取り上げられている投資戦略・財務管理の方針をも明確にカバーするように拡充することを検討されたい。	※ 原則 5－2 は、上場会社に対し、経営戦略や経営計画の策定・公表に当たり、収益力・資本効率等に関する目標を提示すること等を求めています。 ※ また、対話ガイドラインでは「2. 投資戦略・財務管理の方針」についての指針を設け、例えば、「持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に向けて、収益力・資本効率等に

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		関する目標を設定し、資本コストを意識した経営」を行うことの重要性等も言及しております。 ※　こうした対話ガイドラインの記述も併せてご参照いただくことが期待されます。
（４）政策保有株式		
592	・　原則 1-4 について、「上場会社は、原則として、政策保有株式として上場株式を保有しないこと。」を原則 1－4 の冒頭に規定し、同原則において「政策保有株式として上場株式を保有している場合は、政策保有株式の縮減に関する方針及び政策保有株式に係る具体的な議決権行使基準を策定・開示する。」と定めることを提案します。 ・　上場会社は、政策保有株式に関する方針を開示すれば政策保有株式を保有して良いと解しているようです。しかしながら、以下の理由から、そもそも上場会社は政策保有株式を保有するべきではないと考えます。 ・　安定株主として保有している場合、株式保有会社の資産を株式発行会社の取締役の保身に協力するために使用していることになり、株式保有会社の取締役には善管注意義務違反の疑義があると考えられること ・　取引の維持・円滑化を目的として保有している場合、株式保有により株式発行企業との取引という利益供与を得ている疑義があること ・　株価変動による評価損、自己資本の減少により、株式保有企業の事業とは関係ない財務上のリスクが高まること ・　株式発行企業が株式保有を取引先に強要する場合、その行為の性質は独占禁止法で禁止されている優越的地位の濫用に類似しており、不当な行為と考えられること	※　原則 1－4 では必ずしも政策保有株式の一律の縮減が求められるものではありませんが、政策保有株式について、取締役会が、「保有目的が適切か、保有に伴う便益・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」ことが求められており、こうした検証の結果、基準に見合わないものについては縮減を頂くことが期待されます。 ※　見直しのご意見については、貴重なご意見として承ります。
593	・　原則 1－4 の政策保有株式の縮減につきまして、保有に関する考え方や保有目的の開示が画一的で、あまり意味を持たない場合が多くあります。また「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」という文言は、保有によって相手先から取引上の便宜を計ってもらえるのであれば保有してよい、との解釈につながっていると危惧しております。我々としてはそもそも株保有によって便宜が図られること自体が市場の競争原理に反すると考えますので、コードにおいてはより削減を強く促すことが望まれます。補充原則 1－4①にて、株の保有が取引関係の開始、維持あるいは強化のための手段や条件であってはならないことも明記されるべきです。	※　原則 1－4 では必ずしも政策保有株式の一律の縮減が求められるものではありませんが、政策保有株式について、取締役会が、「保有目的が適切か、保有に伴う便益・リスクが資本コストに見合っているか

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	・ ただし自社のビジネスを発展させるうえで不可欠な IT や AI の技術を持つ新興テック企業などへの戦略投資は、その他多くの政策保有とは分けて考えられるべきで、その旨の開示を明確にすることの意味はあると考えます。いずれにせよ、保有目的を個別の銘柄について具体的に開示することが重要です。 ・ また「政策保有株式に係る議決権の行使について、基準を策定・開示し...」とありますが、これまで有意義な開示はほとんど見受けられなかったと感じております。企業が他の企業の株式を保有し続ける限り、機関投資家と同様に議決権の行使に関して具体的な方針や結果の開示が求められるべきであり、その点についてコードの補充原則 1－4③として、記載して頂きたく存じます。	等を具体的に精査し、保有の適否を検証する」ことが求められており、こうした検証の結果、基準に見合わないものについては縮減を頂くことが期待されます。 ※ なお、政策保有株式については、「政策保有株式：投資家が期待する好開示のポイント（例）」（金融庁、2021 年 3 月 22 日公表）等を参照しながら有価証券報告書における開示の質を高める等の取組みも期待されます。 ※ 原則 1－4 においては、上場会社が、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具体的な基準を策定・開示し、その基準に沿った対応を行うことが求められています。議決権行使については、適切な基準が策定・開示されているか、また、策定した基準に基づいて適切に議決権行使が行われているかについて、対話ガイドライン 4－2－1 も踏まえて、投資家と上場会社との間で建設的な対話が行われることが期待されます。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
594	・ 原則 1-4 の政策保有株式について、本コードで既に記載されている内容と各企業のガバナンス報告書におけるコンプライあるいはエクスプレインの内容に乖離があるのではないか。実際にはコンプライとは言えないケース、あるいは合理的なエクスプレインとなっていないケースが見受けられる。 ・ 問題の解決のために、①における売却を打診された場合には妨げないことをガバナンス報告書に明記すべきと義務付けることが必要である。 ・ また政策保有株式に係る議決権の行使については開示すべき、開示できないならばその行使基準について現状よりも更に詳細な基準を開示すべきと義務付けることが必要である。現状のガバナンス報告書における開示では全く不十分である。	※ 補充原則 1－4①について、対話ガイドライン 4－2－3 の趣旨も踏まえ、投資家と上場会社との間の対話を通じ、実効性の確保を図られることが重要であると考えます。 ※ 原則 1－4 においては、上場会社が、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具体的な基準を策定・開示し、その基準に沿った対応を行うことが求められています。議決権行使については、適切な基準が策定・開示されているか、また、策定した基準に基づいて適切に議決権行使が行われているかについて、対話ガイドライン 4－2－1 も踏まえて、投資家と上場会社との間で建設的な対話が行われることが期待されます。
595	・ 改訂案では、【原則 1-4. 政策保有株式】の記述に変更がありませんでしたが、さらに踏み込んで、「政策保有株式として上場株式を保有すべきではない」とすべきだと考えます。 その理由として、議決権の形骸化や利益相反、資本効率の低下等が懸念されるためです。	※ 原則 1－4 では必ずしも政策保有株式の一律の縮減が求められるものではありませんが、政策保有株式について、取締役会が、「保有目的が適切か、保有に伴う便益・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

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		を検証する」ことが求められており、こうした検証の結果、基準に見合わないものについては縮減を頂くことが期待されます。
596	・ 我々は、日本の株式市場にとっての最大の障害は、膨大な数の政策保有株式と、これに起因する経済的障害やコーポレートガバナンス上の対立であると考える。そのため、我々は、対話ガイドライン 4－2－1 に記載された高いレベルでの政策保有株式に関する情報開示と、東証が流通株式数の計算方法を変更することも評価したい。これらは前向きな一歩であるが、我々は、さらに多くの取組みが必要であると考える。 ・ 我々は、長年にわたり、政策保有株式に関する懸念を発行者と議論してきたが、経済的にも戦略的にも理にかなった考え方というものはなかった。むしろ、経営陣は、政策保有株式を売却すると相手から報復されるのではないかという恐れから、政策保有株式を保有し続けなければならないと説明している。このような逆効果の行為は、日本の規制当局や上場基準が明確な数値目標を設定しない限り、決してなくならないと強く思う。 ・ 我々は、特に東証のプライム市場に上場する際に、政策保有株式の保有比率を制限する上場基準を設けることで、日本の全ての株式市場参加者が利益を得ることができると考えている。例えば、コードの原則 1－4 の補充原則として、総資産に占める政策保有株式の割合を当初は 10%以下とし、2023 年には 5%、2025 年には 3%とするなどの定量的な制限を設けることで、日本の株式市場と経済の活性化を図ることができるだろう。 ・ また、会社が政策保有株式を保有し続ける限り、原則 1－4 において、経営陣が政策保有株式に係る議決権行使の方針を開示することを求めることが重要である。	※ 原則 1－4 では必ずしも政策保有株式の一律の縮減が求められるものではありませんが、政策保有株式について、取締役会が、「保有目的が適切か、保有に伴う便益・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」ことが求められており、こうした検証の結果、基準に見合わないものについては縮減を頂くことが期待されます。 ※ なお、株式の持ち合いを解消することを目的とするものではありませんが、当取引所においては、新市場区分における上場基準として、スタンダード市場及びグロース市場の流通株式比率については、諸外国の主要な取引所の定める水準を踏まえて、流通市場に株式を公開する上場会社が備えるべき最低限の水準の 25%以上、プライム市場の流通株式比率については、機

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		関投資家との建設的な対話の実効性を確保する観点から、より高い水準の 35%以上と定めています。
597	・ 上場基準における流通株式の定義に政策保有株式を含めないという決定により、一部の中小企業における政策保有株式の解消を促進する可能性があるものと評価している。しかし、東証と金融庁には、大企業の政策保有株式に対処するためにより大胆な行動をとることを期待している。「コンプライ・オア・エクスプレイン」のアプローチは、企業が納得のいかない説明をすることを妨げるものでない。他の先進国の市場では、ご存知だろうが、政策保有株式は非常に稀である。我々は、政策保有株式で拘束されている資本を、会社の資本コストを上回るリターンを得るために事業に投資するか、株主に還元すべきであると考える。政策保有株主は、定時株主総会決議において、業績やガバナンスの問題に関係なく、取締役会に賛成する議決権行使をする可能性が高く、政策保有株式を維持することは、アカウンタビリティを低下させる。	※ 原則 1－4 では必ずしも政策保有株式の一律の縮減が求められるものではありませんが、政策保有株式について、取締役会が、「保有目的が適切か、保有に伴う便益・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」ことが求められており、こうした検証の結果、基準に見合わないものについては縮減を頂くことが期待されます。 ※ 政策保有株式については、「政策保有株式：投資家が期待する好開示のポイント（例）」（金融庁、2021 年 3 月 22 日公表）等を参照しながら有価証券報告書における開示の質を高める等の取組みも期待されます。 ※ なお、株式の持ち合いを解消することを目的とするものではありませんが、当取引所においては、新市場区分における上場基準として、スタンダード市場及びグロース市

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		場の流通株式比率については、諸外国の主要な取引所の定める水準を踏まえて、流通市場に株式を公開する上場会社が備えるべき最低限の水準の 25%以上、プライム市場の流通株式比率については、機関投資家との建設的な対話の実効性を確保する観点から、より高い水準の 35%以上と定めています。
598	・ 原則 1－4 の政策保有株式について、2018 年のコードでは、個々の政策保有の目的を検証する評価の開示に関する追加の文言を歓迎したが、今回の改訂で、この項目にさらに追記しようとしていないことに失望している。我々は、明確な財政上の利益がない限り、企業が他社の株式を保有することは許されないことをコードで明示的に言及すべきだと考えている。我々は、規制当局が、株式の政策保有が資産の合理的な利用であると考えられる例外的な条件について、企業や投資家が理解できるような指針を提供することを奨励する。この規定を有効にするために、財政上の利益を生まない政策保有株式を解消するために、コードにおいてさらなる期限を設定することが考えられる。例えば、コードが発効してから 3 年後の最初の年次総会で、政策保有株式の解消を株主投票にかけることを企業に求めることが考えられる。一方で、株主への情報開示の有用性をさらに高めるために、便益とリスクの開示要件に「財務的」という言葉を入れ、コードがさらなる透明性を提供するために、保有株式ごとの具体的な開示を求めることを要望する。また、政策保有株式の処分に関する定性・定量的な意思決定基準の開示を求めることを提案する。我々は、この開示が英語で提供されるべきであることをコードが示すことが重要であると考える。	※ 原則 1－4 では必ずしも政策保有株式の一律の縮減が求められるものではありませんが、政策保有株式について、取締役会が、「保有目的が適切か、保有に伴う便益・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」ことが求められており、こうした検証の結果、基準に見合わないものについては縮減を頂くことが期待されます。 ※ 原則 1－4、補充原則 1－4①、②やこれらに関する対話ガイドライン 4－2－1～4－2－4、また、海外投資家も含む投資家との間で建設的な対話を行う等の視点から「英語

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		での情報の開示・提供を進めるべきである」とする補充原則 3－1②の趣旨を踏まえ、適切な対応が行われることが期待されます。
599	・ 原則 1－4 の政策保有株式について、戦略的持ち株の継続的な存在は、ガバナンスの改善と企業価値の創造を妨げる大きな問題であると考えている。 一方的な保有関係は、双方向の保有関係と同様にガバナンスの観点から問題となりうるため、「Cross－Shareholdings」という用語を「Strategic Shareholdings」に変更すべきであると提案する。 脚注では、一方的な保有関係を含むと定義されているが、問題に注意を向けるためには「Strategic Shareholdings」の方が良いと考える。 ・ 政策保有株式を純資産のある最大の閾値まで減らすように企業に助言する文言をコードに含めることを支持する。	※ 原則 1－4 における「政策保有株式」は、上場会社同士が互いの株式を持ち合う、いわゆる株式の持合いのケースに限定されておらず、一方の上場会社が他方の上場会社の株式を一方的に保有するのみのケースも含まれます。 ※ 原則 1－4 では必ずしも政策保有株式の一律の縮減が求められるものではありませんが、政策保有株式について、取締役会が、「保有目的が適切か、保有に伴う便益・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」ことが求められており、こうした検証の結果、基準に見合わないものについては縮減を頂くことが期待されます。
600	・ 原則 1－4 の政策保有株式について、「縮減の方針が取締役会等で決議された場合には、速やかに開示する」ことを追記していただきたい。また、「保有目的が適切か、保有に伴う［便益や、を削除］リスクが」と「便益」という言葉を削除するとともに、「株式保有を商取引関係の条件とすることは不適切である」ことを追記していただきたいと考えます。	※ 貴重なご意見として承ります。 ※ 原則 1－4 については、上場会社が、自社の個別事情を踏まえ、「政策保有株式の縮減に関する方針・

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	・ 政策保有株式については、企業側の認識と取組みが極めて不十分であることから、本コードの主旨をより明確にするための改訂が必要と考えます。 ・ まず、縮減の方針について具体的に記載している会社が極めて少ない現状に鑑み、具体的に縮減の方針を取締役会等で決議した場合はその方針を開示することで、会社の姿勢が確認できるとともに、その開示がない会社については具体的な縮減方針・施策が決まっていないことが推測できるので、投資家による対話の促進につながると考えられます。 ・ 次に、保有目的について、補充原則 1－4①では、「株式の売却による取引の縮減を示唆してはならない」とされており、多くの会社が保有理由として挙げている『取引関係の維持・強化』等の文言、すなわち株式保有が「取引関係の強化」になるという理由は、補充原則 1－4①の主旨と矛盾していることは明らかですので、そのことを原則 1－4 で明示的に示すことが必要と考えます。また、政策株式保有が通常の株主としての権利以上の「便益」をもたらすことは、基本原則 1 に示す「株主の平等性の確保」にも反していることなので、「便益」という文言自体が不適切と考えます。	考え方など」を示さない場合には、同原則への「エクスプレイン」として、その理由を十分に説明することが求められます。 ※ 政策保有株式については、安定株主の存在が企業経営に対する規律の緩みを生じさせる、上場会社のバランスシートにおいて活用されていないリスク性資産であり、資本管理上非効率となるとの指摘がされていることなども踏まえて、原則 1－4 において、上場会社には、個別の政策保有株式の保有目的や保有に伴う便益・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た上で、保有の適否を検証し、分かりやすく開示・説明を行うことが求められるとされています。 ※ 対話ガイドライン 4－2－1 においては、政策保有株式の個別銘柄の保有の適否の検証について、「そうした検証の内容について検証の手法も含め具体的に分かりやすく開示・説明されているか」との点が示されており、こうした趣旨を踏ま

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		え、引き続き、投資家と上場会社との間で建設的な対話が行われることが期待されます。 ※　補充原則 1－4①は、政策保有株式を保有する上場会社から、政策保有株式の売却等の意向が示された場合に、発行会社が取引の縮減を示唆することなどにより売却等を妨げるような対応をとるべきではないことを明確化するものです。
601	・　原則 1－4 の政策保有株式について、いわゆる「みなし保有株式」も、議決権を留保しているものは政策保有株式に含まれるものであることを明示していただきたい。また「流通株式」の計算から除外される対象としていただきたい。 ・　また、原則 2－6 において、企業年金がみなし保有株式を保有することが、運用リスク管理の観点から適切であるかについて検証すべきであることを追加するべきであると考えます。	※　原則 1－4 における「政策保有株式」には、対話ガイドラインやフォローアップ会議の提言の脚注 3 で明示されているように、企業内容等の開示に関する内閣府令における「みなし保有株式」や、退職給付信託に拠出された株式などの、上場会社が直接保有していないが、上場会社の実質的な政策保有株式となっているものも含まれます。 ※　なお、流通株式の定義については、政策保有株式やみなし保有株式に該当するかにかかわらず、国内の普通銀行、保険会社、事業法人等が保有する株式について、保有目的が純投資と確認できる場合を除

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		き、「流通株式」から除外することとしております。 ※　原則 2－6 につきまして、貴重なご意見として承ります。
602	・　前回の改訂において　原則 1-4 に政策保有株式について個々の保有についての情報開示の充実を求める内容に改訂された。これに伴い情報開示は一定程度進んだが、中核事業を遥かに超えるキャピタルアロケーションを政策保有株式全体に対して行っている会社が数多く存在する。 ・　かかる観点から原則 1-4 に加えて【原則 5-2 経営戦略や経営計画の策定・公表】においても、政策保有株式全体に対する保有方針について資本コストを的確に把握した上で資本政策の一環として基本的な方針を示すべきであると考える。したがって【原則 5-2. 経営戦略や経営計画の策定・公表】に以下の通り補充原則 5-2②の追加が適切であると考える。 ・　補充原則 5-2②　新設案「上場会社は、経営戦略等の策定・公表に当たっては、政策保有株式全体の保有意義や保有方針について、補充原則 5-2①で示された取締役会において決定された事業ポートフォリオに関する基本的な方針や事業ポートフォリオの見直しの状況と同列の位置づけで分かりやすく示すべきである。」	※　貴重なご意見として承ります。 ※　政策保有株式については、原則 1－4 において、縮減に関する方針・考え方など、政策保有に関する方針を開示すること、個別の銘柄ごとに、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する等して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ることが求められており、引き続き、取締役会において、資本コストに着目した適切な保有効果の検証が行われることが期待されます。 ※　以上につき、対話ガイドライン 4－2－1 の趣旨も踏まえて、引き続き、投資家と企業との間で建設的な対話が行われることが期待されます。 ※　また、原則 5－2 や対話ガイドライン 2－2 においても資本コストや資本効率を意識した経営が求めら
603	・　原則 5－2 について、政策保有株式の保有については、原則 1－4 において保有にかかる検証や情報開示が求められているところですが、政策保有株式全体の保有規模についての検証が十分ではありません。これは現預金の保有水準などと同様に資本政策の一環でもあることから、経営戦略・経営計画における資本配分の課題としても検証されるべきものと考えます。 ・　このため、原則 5－2 の経営資源の配分に関して、下記の通り「現預金や政策保有株式全体の保有金額等」を追加するとともに、補充原則 5－2②として下記の条項を追加することを提案します。 ・　【原則 5－2】「事業ポートフォリオの見直しや、設備投資・研究開発投資・人材投資および現預金や政策保有株式全体の保有金額等を含む経営資源の配分等に関し具体的に」 ・　【補充原則 5－2 新設案】「上場会社は、経営戦略等の策定・公表に当たっては、取締役会において決定された資本政策の基本的な方針を踏まえて、現預金等の保有方針や政策保有株式全体の縮減の方針などの資本配分の方針について分かりやすく示すべきである。」	
604	・　前回の改訂において　原則 1-4 に政策保有株式について個々の保有についての情報開示の充実を求める内容に	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	改訂された。これに伴い情報開示は一定程度進んだが、中核事業を遥かに超えるキャピタルアロケーションを政策保有株式全体に対して行っている会社が数多く存在する。 ・ かかる観点から原則 1-4 に加えて【原則 5-2 経営戦略や経営計画の策定・公表】においても政策保有株式全体に対する保有方針について資本コストを的確に把握した上で、資本政策の一環として基本的な方針を示すべきであると考える。 ・ 従って原則 5-2 を以下の通り修正し、補充原則 5-2②を追加することが適切であると考える。 ・ 原則 5－2 修正案（追記部分）「設備投資・研究開発投資・人材投資（および政策保有株式全体の保有金額等）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。」 ・ 補充原則 5-2②新設案 「上場会社は、経営戦略等の策定・公表に当たっては、政策保有株式全体の保有意義や保有方針について、補充原則 5-2①で示された取締役会において決定された事業ポートフォリオに関する基本的な方針や事業ポートフォリオの見直しの状況と同列の位置づけで分かりやすく示すべきである。」	れておりますところ、投資家と企業の対話において、投資家に対し分かりやすい説明が行われることが求められます。
605	・ 政策保有株式について、議決権の実質化・資本効率向上の観点から、政策保有株式の解消促進に向けて更なる改善が必要であると考えております。 ・ 「取締役会で、個別の政策保有株式について、保有目的が補充原則と照らして適切か」と追記をご検討いただきたいと考えます。「保有目的」が、補充原則 1－4①の「取引の縮減を示唆することなどにより、売却等を妨げるべきではない」の内容と矛盾が生じるような「取引関係の維持強化」といった内容は望ましくないと考えております。 ・ 「保有に伴う便益や」の削除をご検討いただきたいと考えます。政策保有株主が通常の株主としての権利以上の「便益」をもたらすことは、基本原則 1 に示す「株主の平等性の確保」に疑義が生じる事態であると懸念されるため、「便益」という文言自体が不適切と考えます。 ・ 政策保有株式に係る議決権行使については、基準の策定・開示に留まらず、行使結果の開示を行う旨の追記をご検討いただきたいと考えます。	※ 補充原則 1－4①は、政策保有株式を保有する上場会社から、政策保有株式の売却等の意向が示された場合に、発行会社が取引の縮減を示唆することなどにより売却等を妨げるような対応をとるべきではないことを明確化するものです。 ※ 政策保有株式については、安定株主の存在が企業経営に対する規律の緩みを生じさせる、上場会社のバランスシートにおいて活用されていないリスク性資産であり、資本管理上非効率となるとの指摘がされていることなども踏まえて、

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		原則 1－4 において、上場会社には、個別の政策保有株式の保有目的や保有に伴う便益・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た上で、保有の適否を検証し、分かりやすく開示・説明を行うことが求められるとされています。 ※ 対話ガイドライン 4－2－1 においては、政策保有株式の個別銘柄の保有の適否の検証について、「そうした検証の内容について検証の手法も含め具体的に分かりやすく開示・説明されているか」との点が示されており、こうした趣旨を踏まえ、引き続き、投資家と上場会社との間で建設的な対話が行われることが期待されます。 ※ 原則 1－4 においては、上場会社が、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具体的な基準を策定・開示し、その基準に沿った対応を行うことが求められています。議決権行使については、適切な基準が策定・開示されているか、また、

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		策定した基準に基づいて適切に議決権行使が行われているかについて、対話ガイドライン 4－2－1 も踏まえて、投資家と上場会社との間で建設的な対話が行われることが期待されます。
606	・ 原則 1－4 は 2018 年の改訂から変更されておらず、引き続き、企業による上場株式の保有や、資本提携の縮小に関する方針を開示することを提案するとともに、経営陣が個別の政策保有株式について毎年自己評価を行うことを推奨している。我々は同原則を支持するが、今後のコード改訂にあたっては、以下の点を考慮してもらいたい。 ・ 「純投資」の場合を除き、保有する株式の発行会社との間のビジネス関係（親会社、子会社、サプライヤー、顧客など）や、その関係を維持する合理性についての開示を充実させるべきである。そうすれば、投資家は、日本のビジネス慣習に特有の資本関係の性質と、それがビジネスの長期的な成長にどのように関係するのかをよりよく理解できるだろう。 ・ 「純投資」と考えられる場合には、それらの投資による財務上のリスク・リターン・プロファイルを評価できるように、会社は、投資により期待される財務的なリターン（投下資本利益率など）を開示すべきである。 ・ 会社が保有株式を縮減する方針を持つ場合には、縮減や撤退の期限や、株式の売却による収入をどのように活用するかを開示すべきである。そうすれば、投資家は、そのような投資の解消が資本管理の観点から長期的な企業価値にどのように貢献するかを理解することができるだろう。 ・ 上記の開示は、国内外の投資家が公平にアクセスできるよう、四半期報告書、ガバナンス報告書、ウェブサイトのいずれか又は複数で適時に、日本語と英語の両方で行われるべきである。これらの開示は、株主総会に先立つより客観的な投資判断や議決権行使を容易にするだろう。	※ 対話ガイドライン 4－2－1 には、政策保有株式の保有効果の検証について、「独立社外取締役の実効的な関与等により、株主共同の利益の視点を十分に踏まえたものになっているか。」、また「そうした検証の内容について検証の手法も含め具体的にわかりやすく開示・説明されているか」との点が示されており、こうした趣旨を踏まえて、引き続き、投資家と企業との間で、政策保有株式の保有について建設的な対話が行われることが期待されます。 ※ 政策保有株式については、「政策保有株式：投資家が期待する好開示のポイント（例）」等を参照しながら有価証券報告書における開示の質を高める等の取組みも期待されます。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		※　原則 1－4、補充原則 1－4①、②やこれらに関する対話ガイドライン 4－2－1～4－2－4、また、海外投資家も含む投資家との間で建設的な対話を行う等の視点から「英語での情報の開示・提供を進めるべきである」とする補充原則 3－1②の趣旨を踏まえ、適切な対応が行われることが期待されます。
607	・　補充原則 1－4①について、上場会社は、政策保有株主から売却の意向が示された場合に、取引の縮減を示唆することなどにより、売却を妨げていないことについての、客観的なチェックを得ることのプロセスについて開示していただくことが望ましいと考えます。	※　補充原則 1－4①について、対話ガイドライン 4－2－3 の趣旨も踏まえ、投資家と上場会社との間の対話を通じ、実効性の確保を図られることが重要であると考えます。
608	・　改訂されていないという視点で、原則 1-4、補充原則 1-4①、補充原則 1-4②の「政策保有株式」について意見致します。結論的に申し上げたいのは、国内の（株主としての）事業会社等に対する差別的取り扱いを止めるべきです。 ・　今回の市場区分変更に伴い、流通株式の定義が変更されました。国内の普通銀行、保険会社、事業会社で純投資が確認できないものが流通株式でないと見做されます。なぜ、外国法人等を除くのでしょうか。明らかに恣意的なレッテルを貼った差別的取り扱いです。株主平等原則にも反していませんか。このような施策を生んでしまうのも、そもそもの政策保有株式に関するコードが過剰に保有理由の自由を制限していることが強く影響していると考えます。その意味でもっと要請レベルを下げるべきとの意見です。 ・　流動性が高まると有利になるのはどのような株主でしょうか。保有比率を上げて支配力を強めたいという株主と、もう一つ、ボタン一つで瞬間的に株主になったりならなかったりする株主ではないでしょうか。外国人保有比率 3 割に対して、売買シェア 7 割が意味することを考えれば、差別的取り扱いの動機も見えてくると考えます。	※　現行の流通株式の定義については、金融審議会市場ワーキング・グループ「市場構造専門グループ報告書」（2019 年 12 月 27 日）において、「保有者の売買の状況や保有の意図を踏まえてより実態に即したものとなるよう検討することが考えられる」旨が提言されていたところであり、今般、市場区分の見直しに伴い、過去の統計に基づき市場における実際の取引頻度（売買回転率）が極端に低いことが確

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	・　私は一部経営者の経済合理性のない株式相互保有を強く否定しますが、もう少し俯瞰したこの問題の方を重視致します。世の中の所有権には、権利異動が簡単ではなく、さらに所有者責任が（無限責任的に）強く問われる関係も多々ある中で、株主という立場は、非常に流動性が高く、匿名性も強く、ある意味無責任になれる存在だと認識しています（Ｅｘ．世の中にオーナーシップ・コードが存在していません）。格差是正やステークホルダー資本主義が掲げられるようになっているにも関わらず、いつでも株主になったりならなかったりできる立場の方の権利「株主第一主義」を過剰に保護し過ぎているのではないでしょうか。伊藤レポートでも、ショートターミズムの抑制が重要だったと認識していますが、その観点立場からもこの意見は支持されてもよいのではないでしょうか。	認された国内の普通銀行、保険会社、事業法人等が保有する株式について、「流通株式」から除外することとしております。なお、外国法人が保有する株式については、一定の流通性が確認されたことから、引き続き、上場株式数の 10%以上が保有される場合を除き、流通株式として取り扱うこととしております。
609	・　私達は、政策保有株式に関する要件に関連して、コードの改訂案を支持しない。私達は、金融庁に対し、ICGN の勧告に沿って、政策保有株式の合理性と特性に関する情報開示の強化を検討するよう求める。	※　貴重なご意見として承ります。
（５）アセットオーナー		
610	・　原則 2－6. 企業年金のアセットオーナーとしての機能発揮について、我々は、金融庁が厚生労働省と協力して、企業年金基金の受託者責任とスチュワードシップ義務との関係を促進することを引き続き支援する。	※　企業年金のアセットオーナーとしての機能発揮に向けて、金融庁と関係省庁等の間で、引き続き取組みが進むことが期待されます。
（６）事業を取り巻く環境の変化		
611	・　米中冷戦により、今後、最低でも 30 年から 40 年は冷戦が続く企業経営環境になることが確実な状況です。米中冷戦では経済安全保障政策を繰り出し合う戦いになることが確実であることから、企業が経済合理性だけで経営判断するガバナンスでは、リスクマネジメントの判断を誤るリスクが高まります。経済安全保障は経済合理性に背く意思決定を企業に強いることから、役員が社長にしっかりと意見を言えるガバナンス構造の構築が不可欠となります。 ・　つきましては、経済安全保障を踏まえた企業経営の在り方を考える役員を任命し、経済合理性に反する意思決定アジェンダを社長に提示できるガバナンスを担保し、経済合理性に反する経営意思決定を株主に理解させるべく、積極的に経済安全保障への対応に基づく意思決定情報を開示させることを、本コードに入れて頂きたい	※　昨今の事業を取り巻く環境の変化等も踏まえ、対話ガイドライン 1－3 を以下の通り修正いたしました。 ※　「1－3. ESG や SDGs に対する社会的要請・関心の高まりやデジタルトランスフォーメーションの進展、サイバーセキュリティ対応の必要性、サプライチェーン全体で

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	と存じます。 ・ つきましては下記２点の追加のご検討を宜しくお願い致します。 1）経済安全保障を踏まえた経営意思決定の責任を担う担当役員を設置する。 2）経済安全保障への対応を理由に、経済合理性に背く意思決定を行うことについて積極的に情報開示を行い、株主からの理解を得る努力を怠らない企業努力を推奨する。	の公正・適正な取引や国際的な経済安全保障を巡る環境変化への対応の必要性等の事業を取り巻く環境の変化が、経営戦略・経営計画等において適切に反映されているか。また、例えば、取締役会の下または経営陣の側に、サステナビリティに関する委員会を設置するなど、サステナビリティに関する取組みを全社的に検討・推進するための枠組みを整備しているか。」
612	・ 従前の経済至上主義の経営では企業の継続的な発展はいまや望めない時代になってしまいました。 言い換えれば、経済論理だけで経営をしていても、その会社は倒産してしまうリスクを背負っていると認識すべき時代と認識します。このような環境下であることを認識している今、本コードの改訂にあたり、ESG やSDGs に対する社会的要請・関心の高まりやデジタルトランスフォーメーションの進展、サイバーセキュリティ対応の必要性まで言及してありながら、経済安全保障の視点が欠落しているのは著しくバランスに欠け、世に受け入れられないのではないかと考えます。 今回の改訂案にあたり、経済安全保障の観点で、「経済安保担当役員を置く」という指針を示してはいかがでしょうか。 重ねて、経済安全保障の観点で、「経済安保担当役員を置く」という指針の追加を強く要望いたします。	
（７）その他		
613	・ 新たな市場区分におけるコンプライ・オア・エクスプレインの適用範囲について、賛成する。	※ 改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。
614	・ 「コーポレートガバナンス・コードと 投資家と企業の対話ガイドラインの改訂について」について、３頁８行目「起業家精神」は、「企業家精神」の誤記であると思料される。	※ ご指摘ありがとうございます。「企業家精神」の誤記となりますので、修正させていただきます。
615	・ 本改訂の修正・追加部分は概ね市場関係者に好評価とはいえるものの、これで十分であるのか、プライム市場上場企業だけで良いのかについては、引き続き議論が必要だろう。	※ 貴重なご意見として承ります。
616	・ 今回のフォローアップ会議のメンバー構成は、学者４名、投資家等３名、実務家４名、専門家５名、弁護士１名、日本監査役協会１名、経団連１名、連合１名、ICGN1 名の計 21 名（期間中ご逝去された学者１名を除く）の構成となっていた。 第１回のメンバーには、当時の日本公認会計士協会会長の森公高が参画していたが、第２回以降公認会計士の	※ フォローアップ会議のメンバーにつきましては、議論が必要な課題に照らして必要な知識・経験・能力等をお持ちの有識者の方々から、

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	参画がない。会社の機関設計には監査役（監査役会）や監査委員会（取締役監査委員）もしくは監査等委員会（取締役監査等委員）がかかわっており、これらの職務内容の観点から公認会計士の関与が不可欠であり、また基本原則 3 には「適切な情報開示と透明性の確保」が示されており、これらを担保する公認会計士の参画がないことにも疑問を呈したい。	多様な視点からコードの改訂に向けた議論やフォローアップの議論が行われるようバランスを考慮しながら選定しております。
617	・ 本コードの改訂案では、任意の指名委員会及び報酬委員会について、「諮問」および「任意の」という形容詞を削除し、これらは監査役会設置会社および監査等委員会設置会社では法的に義務付けられていないことを説明する脚注を削除することで、任意の指名委員会および報酬委員会に関する表現を強化していることに留意したい。また、2022 年 4 月から実施される将来のプライム市場に上場する場合には、各委員会のメンバーの過半数を独立取締役とすることが求められている。 これらの動きは歓迎すべきものであり、日本のコーポレート・ガバナンスにおける基本的な問題に間接的に触れている。つまり、日本の取締役会ガバナンスの 3 つの選択肢は 1 つに統合されるべきではないか？私たちは、このような動きを支持する。なぜなら、必要以上に複雑であると感じている現在のシステムが簡素化され、より強力な監査委員会構造や、指名委員会および報酬委員会の適切な法的根拠を含む、取締役会委員会の有効性の向上と充実した発展を可能にするからである。	※ 改訂の趣旨を評価いただきましてありがとうございます。 ※ なお、第 4 章の「考え方」においても示されているとおり、日本の上場会社においては、会社法が規定する機関設計のうち主要な 3 種類のいずれかを選択することとされ、これら 3 つの機関設計を選択する場合でも、各社の創意工夫を施すことによりそれぞれの機関の機能を実質的かつ十分に発揮させることが重要であると考えております。このように、本コードは、これらの 3 つの機関設計のうちのある特定の機関設計を推奨するものではない点に注意が必要です。
618	・ 私たちが長年懸念してきたことの一つである、株主の権利に関する原則 1－2 の修正が行われなかったことを残念に思う。これは、株主が自分の名前で株主総会に出席する権利に関するものである。 ・ 多くの機関投資家は、いわゆる「ストリートネーム」で株式を保有しているため、会社の登録簿には株主として記載されず、そのため、株主総会に十分に参加することができない場合がある。日本の企業は一般的に株主総会の出席に関してより柔軟になってきているが、一部の大規模な発行体では、外国人株主は 株主総会にオブザーバーとしてしか出席できず、多くの場合、別室でビデオを見ている。会社法の改正がないのであれば、コ	※ 貴重なご意見として承ります。 ※ 補充原則 1－2⑤は、信託銀行の名義など、いわゆるストリートネームで株式を保有する機関投資家等が、株主総会において、自ら議決権の行使等を行うことをあらかじめ

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	ードにより、そのような株主が本当の定時株主総会に出席して質問することを会社に促すことができるだろう。	希望する場合に対応する観点から、上場会社に対して、信託銀行等と協議しつつ検討を行うよう要請しています。 ※　上場企業各社において、本補充原則への対応として、外国人株主による質問等への対応が進むことが期待されます。
619	・　原則 1－7 に加えて、関連当事者間の取引については、株主代表としての筆頭独立社外取締役を中心とした独立特別委員会を設置すべきである。支配株主がいる会社では取締役会は独立社外取締役が過半数を占めるべきである。あらゆる関連当事者取引は、企業価値を高めるか否かに基づいて決定されるべきであり、一般株主の利益が保護されることを確保するために公正な手続きを経て行われるべきである。企業は、取引条件の策定過程において、対等な立場での取引と実質的に同等の状況、すなわち、構造的な利益相反や情報の非対称性に関する問題が適切に対処され、一般株主にとって最良の取引条件で M&A 取引を行い、かつ企業価値を高めるための合理的な努力がなされることを期待すべきである。また、会社は、一般株主が十分な情報に基づいて適切な判断を行う機会を確保する必要がある。また、かかる手続の公正性や取引条件の妥当性を慎重に評価・判断するために、リーガル・アドバイザーや第三者評価アドバイザーなど、外部のアドバイザーから独立した専門的な助言を得ることが望ましい。	※　今回新設された補充原則４－8③においては、支配株主を有する上場会社に対し、取締役会の独立性の強化・特別委員会の設置といった少数株主の利益を保護するためのガバナンス体制の整備を求めております。 ※　こうした規定については、フォローアップ会議の提言にもございますとおり、「支配株主のみならず、それに準ずる支配力を持つ主要株主（支配的株主）を有する上場会社においても、本改訂案を基にした対応が取られることが望まれる」とされており、各企業においては、補充原則４－8③の趣旨を鑑みながら、適切に対応を行うことが重要と考えます。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
620	・ 会社法改正により、社外取締役に対する業務執行の委託にかかるセーフハーバー規定（348 条の 2）が新設されたことを受け、原則 1－6 の「適正な手続」の確保の観点に関して、補充原則を新たに策定すべきではないか（独立委員会や独立社外取締役が主体となることなど）。	※ 原則 1－6 で示されている株主の利益を害する可能性のある資本政策については、既に法令等で一定の規律が課されています。本原則は、こうした規律の適切な遵守を含め、取締役会・監査役会の株主に対する受託者責任を全うする観点からの適切な対応を求めるものです。 ※ 先般の令和元年会社法改正による会社法 348 条の 2 の規定を踏まえた独立社外取締役による取組みについても、各上場会社において、対応が進められることが考えられます。
621	・ 会社法改正により業務の執行の社外取締役への委託（会社法 348 条の 2）が定められたことなどをふまえ、原則 1－6 については、支配権の変動や大規模な希釈化をもたらす資本政策における独立社外取締役の主体的関与等、適正な手続の確保の観点で、必要な補充原則の策定を検討すべきである。	
622	・ 原則 1－6 では、資本政策プロセスの結果として、支配権の変動や大幅な希釈化が発生する可能性のある状況を示している。 我々は、コードが株主の利益を守るための取締役会と取締役の受託者責任を強調していることに留意しているが、現在の実務では、取締役会が株主の承認を得ずに多額の株式資本を発行する権限を持つことが依然として認められている。この権限に制限を設けることは、取締役会と経営陣が資本政策を検討する上で多くの利点があると考えている。例えば、資本調達額を制限することで、経営陣と取締役会は、事業戦略が長期的にプラスのリターンをもたらすことを市場に示すことに集中できる。 ・ したがって、世界的なベスト・プラクティスに沿って、コードに、12 ヶ月以内の資本調達の制限を含めることを推奨する。非プリエンプティブ・ベースとプリエンプティブ・ベースの資本調達には、別の制限を適用すべきである。	※ 貴重なご意見として承ります。 ※ 株主の利益を害する可能性のある資本政策の実施については、法令等の規律による一定の制約が課されているところでありますが、こうした規律の適切な遵守を含め、引き続き、取締役会・監査役会が、原則 1－6 の趣旨を踏まえて、株主に対する受託者責任を全うする観点からの適切な対応をとることが期待されます。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
623	・　本コードに含まれなかった部分に対する意見として、「有価証券報告書を議決権行使の資料とするためになんらかの記載が必要」、「持ち合い株解消についてもっと施策を講ずるべき」、「独立取締役のトレーニングについて触れられていない」、「CEO と議長は分離するべき」、「現在の企業と投資家の対話のみを対象とする枠組みで良いのか。証券会社との付き合い方にも言及することを検討するべきではないか」といったものもあった。	※　貴重なご意見として承ります。
624	・　コードそのものの記載について、「従前のコードよりさらに解釈の幅が広がった」と不安視するものや「主語が“企業”になっているが、“取締役会”とすれば要求の曖昧さが回避できるのでは」、「Should を must に置き換えペナルティも示すべき」といった意見もみられた。 ・　またそもそも小さな企業であってもコーポレートガバナンスの問題は蔓延しているのに、上場企業に対する要求として、本コードの要件は弱すぎるのではないかという意見もあった。	※　貴重なご意見として承ります。
625	・　今般の改訂により新たな情報開示や開示の充実が求められており、開示された情報がより活用しやすくするための環境整備が必要であると考えております。 ・　上場区分に関わらず今後とも情報開示の充実は図られるべきと考えますが、気候変動などサステナビリティに関する開示やジェンダーなどの多様性に関する開示などは、上場区分の特性も踏まえた上で、企業側のコミットメント向上や建設的な対話のために、有価証券報告書などでの法定開示についても継続的に検討いただくことが望ましいと考えております。	※　貴重なご意見として承ります。
626	・　MBO に関して、業績を悪化させた時期に行われることも多く、経営陣に意図的な業績悪化をさせるインセンティブが働き、株主の利益に反する場合が多くみられる。 MBO の買取価格は、会社側や MBO の提案者側の選定による買取価格の適正性の評価を認めず、裁判所や証券取引所などが完全なる第三者として指定したものによる客観的な適正株価の算定を義務付けるべきである。	※　貴重なご意見として承ります。
627	我々は、コードが合併・買収（M&A）活動の情報開示の改善を求めることを推奨する。具体的には、経営陣が資本配分の決定の根拠を説明するよう求められることを期待する。	
628	・　現在のスクイーズアウト・ルールは、会社法第 180 条を利用しており、会社の 3 分の 2 以上のスクイーズを可能にしているため、少数株主に打撃を与えています。 ・　スタンダード市場またはプレミア市場に含まれるすべての企業が最高水準の基準を満たし、90%の株主投票を義務付ける会社法第 179 条のみを使用することを推奨します。	
629	・　追加のエクイティ・ファイナンスについては、第三者割当増資ではなく、公募増資（株主割り当てと株式売出	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	しの両方）を行うことを企業に義務付けるべきである。これは、経営陣が TPA を利用して、他の株主を犠牲にして一人の株主に一連の所有権を移すという不公正な慣行を防ぐためである。	
630	・ 補充原則 1－5①について、取締役会は、特に支配株主や主要株主が関与する公開買付けや取引に関して、明確な提案を行うべきである。取締役会は、公開買付けが公正なものである場合にはそれを受け入れ、公開買付けが公正なものではない場合にはそれを示し、反対を勧告するべきである。	
631	・ 我々は、株主の公正な扱いを確保するための改訂に賛成するが、特に少数株主の不公正な扱いを指摘していることには注意が必要である。我々は、ある株主が他の株主よりも不当に有利になるような行為（例：QUO カードやクーポン券）は抑制されるべきだと考えている。さらに、そのような慣行は、メンバーへのコーポレート・ガバナンスを監督する責任を有し、模範を示すべきである東京証券取引所自身によって推進されるべきではない。	※ 貴重なご意見として承ります。
632	・ 昨今わが国においてもアクティビストの動きが活発化しており、直近でも国益にとって重要な技術を保有する企業に対する海外ファンドの買収提案も報道されたところである。今回改訂ではこのような国益にかかわるような敵対的買収等への対応についての議論はされなかったが、社会インフラとしての企業の持続可能性を担保するという観点で、敵対的買収等の局面に備えたコーポレートガバナンス面での取組み（例えば、独立社外取締役のさらなる活用、幅広い機関投資家とのエンゲージメント等）も重要であることを、今後も周知されていくことを期待したい。	※ 貴重なご意見として承ります。
633	・ 日本取引所グループによる TOPIX 等の指数の改定に関する協議を歓迎する。日本市場の流動性提供者の多くが指数連動型の投資家であることを踏まえれば、十分な移行期間が確保されるのであれば、指数の整合性や市場への影響に関する提案は、エクイティ・ファイナンスや証券貸借の観点から、日本市場にポジティブな変化をもたらすだろう。	※ TOPIX 等の見直しについて、賛同いただきありがとうございます。 ※ 当取引所としては、今後とも TOPIX 等を投資対象として広くご利用いただけるよう、努めてまいります。
634	・ 社長など経営陣が違法行為を推し進めた場合には、その解任とその違法行為当時の株主への個人賠償を義務付けるとともに、それを会社側が保険金を支払う形での賠償責任保険の適用を禁じるべき。法人としての責任についても反則金など厳罰を処すとともに、反則金を当時の株主に持ち株比率で案分して、経営責任と株主の損害補償を両立すべきである。	※ 当取引所は、市場開設者として資本市場における公正かつ円滑な価格形成を確保する観点から、その適切な運営に支障を来す行為とし

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		て、例えば、違法行為の隠蔽により上場会社が適時開示に係る規定に違反した場合などにおいて、市場に対する株主及び投資者の信頼を毀損したと当取引所が認めるときには、上場会社に対して、上場契約違約金の支払いを求めることとしています。 ※　なお、経営陣の違法行為があった場合の会社や株主の保護については、会社法において役員等の損害賠償責任の規定により規律されています。
635	・　株価修正条項付きの新株予約権を発行する企業の多くが、過去の発行実績と全く逆の株価への影響を回避できる発行手段であると曲解した開示をしている。実際には、長期に渡り株価が低迷することになり、既存株主が大きな損失を被ることになるので、株価修正条項付きの新株予約権発行は、株価の上方修正事項付きのみの発行に限定するように上場規定に盛り込むべき。	※　MSCB 等は、再建を目指す上場会社や自己資本の円滑な拡充を目指す上場会社の資金調達において一定の役割を果たす一方で、発行条件及び利用方法次第では、株式の希薄化などにより既存株主に不利益をもたらし得る商品性を有することから、当取引所では、上場会社が MSCB 等の発行を行う際、MSCB 等の転換・行使を制限するよう措置を講じること（有価証券上場規程第 434 条）や MSCB 等を利用することによる企業価値の向

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		上について十分な説明を行うことを求めています。
636	・　決算発表時に会社側の決算説明会資料だけを適時開示するケースが多いが、質疑応答が開示されないことで、質疑応答に参加できない個人投資家がその内容を把握できないことで、情報格差が生じている。株主平等原則を徹底するため、決算説明会などでの質疑応答についても適時開示を義務付ける規定を盛り込むべきである。	※　当取引所では、上場会社に対して、決算発表に際し、投資者に対して積極的な情報開示の取組みを行うよう要請しています。 ※　また、上場会社は、金融商品取引法において、フェア・ディスクロージャー規制により、個人投資家を含む投資家に対する公平かつ適時な情報開示を行うことが求められています。 ※　そのため、上場会社において、例えば、自社のウェブサイト等において決算説明会の説明内容及び質疑応答の内容について情報を提供することは望ましいものと考えられます。
637	・　上場審査料、新規上場料について、プライム市場に関してはもっと値上げの余地があるのではないか。市場区分の見直しに便乗した値上げはすべきでないといった反論も考えられるが、上場企業による不正等が後を絶たず東証が対応のためのコストを負担しなければならないこと及び日本取引所グループ自体が上場会社であり株主利益も両立する必要があることを考えると、中長期的に年間上場料も含めて特にプライム市場に関しては手数料の値上げを検討していくべきと考える。	※　新市場区分における上場関係料金については、企業の追加的なコスト負担を避ける観点から、現在の市場区分における水準を維持することとしています。 ※　また、仮に上場規則への重大な違反が行われ、上場会社が当取引所の市場に対する株主及び投資者の

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		信頼を毀損したと当取引所が認めたときは、これまでと同様に、上場契約違約金の徴求対象となります。 ※　なお、上場関係料金の在り方については、市場環境等を踏まえ、引き続き検討してまいります。

・　９．提出者一覧

提出意見（項番）	提出者
1	一般社団法人実践コーポレートガバナンス研究会
2	三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社
3	State Street Global Advisors
5	Norges Bank
9	Glass Lewis
10	The Pan－Asia Securities Lending Association （PASLA）
11	Oasis Management
12	Robeco Asia－Pacific
13	日本公認会計士協会
14	Lazard Japan Asset Management
15	上場会社法制の在り方を考える会
16	一般社団法人全国銀行協会
17	㈱大和総研・㈱大和証券グループ本社
18	一般社団法人　日本経済団体連合会
19	フィデリティ投信株式会社
20	三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社
21	上場会社法制の在り方を考える会
22	Legal & General Investment Management
23	Asian Corporate Governance Association
24	Grantham Mayo Van Otterloo & Co LLC
25	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社
27	㈱大和総研・㈱大和証券グループ本社
28	全国地方銀行協会
29	上場会社法制の在り方を考える会

提出意見（項番）	提出者
30	一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム
31	三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社
32	HR ガバナンス・リーダーズ株式会社ズ
33	日興リサーチセンター株式会社
34	三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社
37	一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム
38	一般社団法人スチュワードシップ研究会
40	日本公認会計士協会
41	Asian Corporate Governance Association
42	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社
44	上場会社法制の在り方を考える会
46	HR ガバナンス・リーダーズ株式会社ズ株式会社
47	HR ガバナンス・リーダーズ株式会社ズ株式会社
49	双日株式会社
53	全国地方銀行協会
54	Asian Corporate Governance Association
55	第一東京弁護士会 総合法律研究所 会社法研究部会 有志
56	ブラックロック・ジャパン株式会社
58	State Street Global Advisors
59	Lindsell Train Limited
60	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社
61	経営法友会
63	一般社団法人日本鉄鋼連盟
64	経営法友会
65	全国地方銀行協会

提出意見（項番）	提出者
66	上場会社法制の在り方を考える会
67	日興リサーチセンター株式会社
68	Manulife Investment Management
69	ヌビーン・ジャパン株式会社
70	Lazard Japan Asset Management K.K.
71	Oasis Management
72	Legal & General Investment Management
73	Robeco Asia－Pacific
74	Kiltearn Partners LLP
75	Asian Corporate Governance Association
76	Legal & General Investment Management
77	Neuberger Berman
78	Principles for Responsible Investment (PRI)
79	Glass Lewis
80	Norges Bank
81	日興リサーチセンター株式会社
84	一般社団法人　日本経済団体連合会
85	一般社団法人全国銀行協会
87	日本 CFA 協会
88	日本 CFA 協会
89	日本 CFA 協会
90	日本 CFA 協会
91	Principles for Responsible Investment (PRI)
92	Legal & General Investment Managemen
93	Kiltearn Partners LLP

提出意見（項番）	提出者
94	State Street Global Advisors
95	ブラックロック・ジャパン株式会社
96	一般社団法人全国銀行協会
97	経営法友会
98	日本経営倫理学会ガバナンス研究部会
99	一般財団法人 CSO ネットワーク
100	Neuberger Berman
101	公益社団法人日本監査役協会
102	一般社団法人監査懇話会
104	一般社団法人スチュワードシップ研究会
105	日本公認会計士協会
106	日本コーポレート・ガバナンス・ネットワーク
107	Manulife Investment Management
110	一般社団法人日本鉄鋼連盟
111	一般社団法人実践コーポレートガバナンス研究会
112	一般社団法人実践コーポレートガバナンス研究会
114	りそなアセットマネジメント株式会社
115	第一東京弁護士会 総合法律研究所 会社法研究部会 有志
116	一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム
117	一般社団法人スチュワードシップ研究会
118	㈱大和総研・㈱大和証券グループ本社
119	一般社団法人投資信託協会
120	日本コーポレート・ガバナンス・ネットワーク
121	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社
122	一般社団法人監査懇話会

提出意見（項番）	提出者
123	上場会社法制の在り方を考える会
124	日興リサーチセンター株式会社
125	認定 NPO 法人ヒューマンライツ・ナウ
126	ClientEarth
127	State Street Global Advisors
130	Principles for Responsible Investment (PRI)
132	ヌビーン・ジャパン株式会社
133	野村證券株式会社
134	HR ガバナンス・リーダーズ株式会社ズ
135	HR ガバナンス・リーダーズ株式会社ズ
136	Neuberger Berman
137	Asian Corporate Governance Association
138	Legal & General Investment Management
139	一般社団法人スチュワードシップ研究会
140	フィデリティ投信株式会社
141	Oasis Management
142	野村證券株式会社
143	株式会社トーエネック
144	経営法友会
145	上場会社法制の在り方を考える会
147	EOS at Federated Hermes
148	Norges Bank
149	第一東京弁護士会 総合法律研究所 会社法研究部会 有志
150	Legal & General Investment Management
151	第一東京弁護士会 総合法律研究所 会社法研究部会 有志

提出意見（項番）	提出者
152	ブラックロック・ジャパン株式会社
153	State Street Global Advisors
154	日興リサーチセンター株式会社
155	Norges Bank
156	EOS at Federated Hermes
157	一般社団法人投資信託協会
158	ISS ESG
159	Lazard Japan Asset Management K.K.
160	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社
161	日興リサーチセンター株式会社
162	Oasis Management
163	フィデリティ投信株式会社
164	Neuberger Berman
165	Principles for Responsible Investment (PRI)
166	Legal & General Investment Management
167	日本経営倫理学会ガバナンス研究部会
168	Legal & General Investment Management
169	一般社団法人日本鉄鋼連盟
172	上場会社法制の在り方を考える会
173	公益社団法人日本監査役協会
174	一般社団法人全国銀行協会
175	㈱大和総研・㈱大和証券グループ本社
176	経営法友会
177	一般社団法人日本鉄鋼連盟
178	経営法友会

提出意見（項番）	提出者
180	Ruffer LLP
181	ISS ESG
182	Glass Lewis
183	Morant Wright Management Limited
184	Legal & General Investment Management
185	Kiltearn Partners LLP
186	一般社団法人監査懇話会
187	経営法友会
188	HR ガバナンス・リーダーズ株式会社ズ
189	Lazard Japan Asset Management K.K.
190	上場会社法制の在り方を考える会
191	上場会社法制の在り方を考える会
192	Neuberger Berman
193	Principles for Responsible Investment (PRI)
194	Legal & General Investment Management
195	一般社団法人スチュワードシップ研究会
196	日本サステナブル投資フォーラム（JSIF）
197	HR ガバナンス・リーダーズ株式会社ズ
198	一般社団法人投資信託協会
199	Legal & General Investment Management
200	Neuberger Berman
201	Manulife Investment Management
202	HR ガバナンス・リーダーズ株式会社ズ
203	上場会社法制の在り方を考える会
204	HR ガバナンス・リーダーズ株式会社ズ

提出意見（項番）	提出者
205	Legal & General Investment Management
207	上場会社法制の在り方を考える会
208	EOS at Federated Hermes
209	Principles for Responsible Investment (PRI)
210	HR ガバナンス・リーダーズ株式会社ズ
211	一般社団法人投資信託協会
212	EOS at Federated Hermes
213	ブラックロック・ジャパン株式会社
214	Legal & General Investment Management
215	Kiltearn Partners LLP
217	タイヨウパシフィックパートナーズ
218	タイヨウパシフィックパートナーズ
219	Grantham Mayo Van Otterloo & Co LLC
220	Principles for Responsible Investment (PRI)
221	ClientEarth
222	Oasis Management
224	日本公認会計士協会
226	Legal & General Investment Management
227	日本公認会計士協会
228	The Pan－Asia Securities Lending Association （PASLA）
230	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社
231	一般社団法人 CDP Worldwide－Japan
233	Kiltearn Partners LLP
234	ヌビーン・ジャパン株式会社
235	J O Hambro Capital Management Limited

提出意見（項番）	提出者
236	State Street Global Advisors
237	Robeco Asia－Pacific
238	Principles for Responsible Investment (PRI)
239	Oasis Management
240	Legal & General Investment Management
241	Manulife Investment Management
242	ブラックロック・ジャパン株式会社
243	一般社団法人投資信託協会
244	一般社団法人投資信託協会
245	EOS at Federated Hermes
246	Glass Lewis
247	一般財団法人 CSO ネットワーク
248	日本経営倫理学会ガバナンス研究部会
249	認定 NPO 法人ヒューマンライツ・ナウ
250	ISS ESG
251	タイヨウパシフィックパートナーズ
252	一般社団法人　日本経済団体連合会　金融・資本市場委員会資本市場部会/建設的対話促進ワーキング・グループ
253	一般社団法人全国銀行協会
255	一般社団法人日本鉄鋼連盟
258	上場会社法制の在り方を考える会
259	第一東京弁護士会 総合法律研究所 会社法研究部会 有志
260	一般社団法人実践コーポレートガバナンス研究会
261	日興リサーチセンター株式会社
263	㈱大和総研・㈱大和証券グループ本社
265	経営法友会

提出意見（項番）	提出者
266	Neuberger Berman
267	HR ガバナンス・リーダーズ株式会社ズ
268	上場会社法制の在り方を考える会
269	Lazard Japan Asset Management K.K.
270	Legal & General Investment Management
271	日本 CFA 協会
272	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社
273	Asia Research & Engagement
274	ISS ESG
275	TCFD コンソーシアム
276	一般社団法人全国銀行協会
277	第一東京弁護士会 総合法律研究所 会社法研究部会 有志
278	一般社団法人 CDP Worldwide－Japan
279	一般社団法人 CDP Worldwide－Japan
280	一般社団法人 CDP Worldwide－Japan
281	日本サステナブル投資フォーラム（JSIF）
284	Kiltearn Partners LLP
285	State Street Global Advisors
286	ヌビーン・ジャパン株式会社
287	Sustainability Accounting Standards Board
288	Sustainability Accounting Standards Board
289	Sustainability Accounting Standards Board
290	Asian Corporate Governance Association
291	The Pan－Asia Securities Lending Association （PASLA）
292	Lindsell Train Limited

提出意見（項番）	提出者
293	Robeco Asia－Pacific
294	Robeco Asia－Pacific
296	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社
298	タイヨウパシフィックパートナーズ
299	ClientEarth
300	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社
301	上場会社法制の在り方を考える会
302	第一東京弁護士会 総合法律研究所 会社法研究部会 有志
303	経営法友会
305	Manulife Investment Management
306	Glass Lewis
307	日本通運株式会社
308	日本経営倫理学会ガバナンス研究部会
309	一般社団法人 CDP Worldwide－Japan
310	日興リサーチセンター株式会社
312	Norges Bank
313	Sustainability Accounting Standards Board
314	Sustainability Accounting Standards Board
315	Asian Corporate Governance Association
316	Legal & General Investment Management
317	Global Reporting Initiative （GRI）
318	タイヨウパシフィックパートナーズ
319	一般社団法人実践コーポレートガバナンス研究会
320	㈱大和総研・㈱大和証券グループ本社
322	Lazard Japan Asset Management K.K.

提出意見（項番）	提出者
323	野村證券株式会社
324	経営法友会
325	一般社団法人投資信託協会
326	ClientEarth
327	一般社団法人全国銀行協会
328	株式会社トーエネック
329	上場会社法制の在り方を考える会
331	一般社団法人日本鉄鋼連盟
332	Legal & General Investment Management
333	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社
334	フィデリティ投信株式会社
335	ClientEarth
337	Grantham Mayo Van Otterloo & Co LLC
338	Oasis Management
339	Manulife Investment Management
340	Legal & General Investment Management
341	Legal & General Investment Management
342	Principles for Responsible Investment (PRI)
343	ブラックロック・ジャパン株式会社
344	ISS ESG
345	Asian Corporate Governance Association
346	State Street Global Advisors
347	一般財団法人 CSO ネットワーク
348	Asia Research & Engagement
349	株式会社ストラテジックキャピタル

提出意見（項番）	提出者
350	Principles for Responsible Investment (PRI)
351	一般財団法人日本内部監査研究所
352	Glass Lewis
353	Legal & General Investment Management
354	一般財団法人 CSO ネットワーク
355	日興リサーチセンター株式会社
356	日興リサーチセンター株式会社
357	マネックスグループ株式会社
358	ClientEarth
359	The World Benchmarking Alliance
361	Neuberger Berman
362	マネックスグループ株式会社
363	マネックスグループ株式会社
365	Principles for Responsible Investment (PRI)
366	ClientEarth
367	EOS at Federated Hermes
368	EOS at Federated Hermes
369	上場会社法制の在り方を考える会
370	上場会社法制の在り方を考える会
371	経営法友会
372	上場会社法制の在り方を考える会
373	経営法友会
374	HR ガバナンス・リーダーズ株式会社ズ
375	一般財団法人 CSO ネットワーク
376	日本労働組合総連合会

提出意見（項番）	提出者
377	日本労働組合総連合会
378	一般財団法人 CSO ネットワーク
379	認定 NPO 法人ヒューマンライツ・ナウ
381	第一東京弁護士会 総合法律研究所 会社法研究部会 有志
382	第一東京弁護士会 総合法律研究所 会社法研究部会 有志
383	株式会社ヤシマキザイ
384	一般財団法人 CSO ネットワーク
385	一般社団法人スチュワードシップ研究会
388	一般社団法人全国銀行協会
389	野村證券株式会社
390	日本 CFA 協会
391	日本 CFA 協会
392	日本 CFA 協会
393	The Pan－Asia Securities Lending Association （PASLA）
394	Asian Corporate Governance Association
395	アストナリング・アドバイザー合同会社
396	上場会社法制の在り方を考える会
398	経営法友会
399	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社
401	上場会社法制の在り方を考える会
402	第一東京弁護士会 総合法律研究所 会社法研究部会 有志
403	第一東京弁護士会 総合法律研究所 会社法研究部会 有志
404	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社
405	一般社団法人 CDP Worldwide－Japan
406	タイヨウパシフィックパートナーズ

提出意見（項番）	提出者
407	ブラックロック・ジャパン株式会社
408	EOS at Federated Hermes
409	りそなアセットマネジメント株式会社
410	一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム
411	Lazard Japan Asset Management K.K.
412	日本コーポレート・ガバナンス・ネットワーク
413	Oasis Management
414	シンプレクス・アセット・マネジメント株式会社
415	三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社
416	上場会社法制の在り方を考える会
417	上場会社法制の在り方を考える会
418	Morant Wright Management Limited
419	Morant Wright Management Limited
420	Ruffer LLP
421	一般社団法人投資信託協会
423	経営法友会
424	一般社団法人日本鉄鋼連盟
425	第一東京弁護士会 総合法律研究所 会社法研究部会 有志
426	野村證券株式会社
427	経営法友会
428	上場会社法制の在り方を考える会
429	㈱大和総研・㈱大和証券グループ本社
430	株式会社トーエネック
432	経営法友会
433	上場会社法制の在り方を考える会

提出意見（項番）	提出者
434	一般社団法人スチュワードシップ研究会
435	日興リサーチセンター株式会社
436	HR ガバナンス・リーダーズ株式会社ズ
437	ヌビーン・ジャパン株式会社
438	一般社団法人監査懇話会
440	松井証券株式会社
441	Neuberger Berman
442	Morant Wright Management Limited
445	第一東京弁護士会 総合法律研究所 会社法研究部会 有志
446	公益社団法人日本監査役協会
447	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社
448	野村證券株式会社
449	経営法友会
450	日本経営倫理学会ガバナンス研究部会
451	一般社団法人監査懇話会
452	上場会社法制の在り方を考える会
454	公益社団法人日本監査役協会
455	日本公認会計士協会
456	日本公認会計士協会
457	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社
458	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社
459	第一東京弁護士会 総合法律研究所 会社法研究部会 有志
461	一般財団法人日本内部監査研究所
462	Legal & General Investment Management
463	HR ガバナンス・リーダーズ株式会社ズ

提出意見（項番）	提出者
464	一般財団法人日本内部監査研究所
465	㈱大和総研・㈱大和証券グループ本社
466	上場会社法制の在り方を考える会
467	上場会社法制の在り方を考える会
468	公益社団法人日本監査役協会
469	第一東京弁護士会 総合法律研究所 会社法研究部会 有志
470	HR ガバナンス・リーダーズ株式会社
471	上場会社法制の在り方を考える会
472	経営法友会
474	一般社団法人日本内部監査研究所
475	一般社団法人日本内部監査協会
476	日本通運株式会社
478	一般社団法人実践コーポレートガバナンス研究会
479	経営法友会
480	一般社団法人監査懇話会
481	一般社団法人日本内部監査協会
482	一般社団法人日本内部監査協会
483	一般社団法人日本内部監査協会
484	一般財団法人日本内部監査研究所
485	一般社団法人日本内部監査協会
488	一般社団法人監査懇話会
489	一般社団法人監査懇話会
491	ISS ESG
494	上場会社法制の在り方を考える会
495	認定 NPO 法人ヒューマンライツ・ナウ

提出意見（項番）	提出者
498	Principles for Responsible Investment (PRI)
500	上場会社法制の在り方を考える会
501	日本 CFA 協会
502	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社
503	第一東京弁護士会 総合法律研究所 会社法研究部会 有志
504	Lindsell Train Limited
507	日本 CFA 協会
508	Glass Lewis
509	Lazard Japan Asset Management K.K.
511	ブラックロック・ジャパン株式会社
512	Oasis Management
513	一般社団法人スチュワードシップ研究会
514	一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム
515	Norges Bank
517	経営法友会
518	経営法友会
519	一般社団法人 CDP Worldwide－Japan
521	上場会社法制の在り方を考える会
522	Oasis Management
523	ClientEarth
524	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社
525	日本 CFA 協会
526	第一東京弁護士会 総合法律研究所 会社法研究部会 有志
527	野村證券株式会社
528	㈱大和総研・㈱大和証券グループ本社

提出意見（項番）	提出者
530	上場会社法制の在り方を考える会
531	一般社団法人実践コーポレートガバナンス研究会
532	Neuberger Berman
533	Asian Corporate Governance Association
534	経営法友会
535	上場会社法制の在り方を考える会
536	Legal & General Investment Management
537	Legal & General Investment Management
538	Principles for Responsible Investment (PRI)
539	株式会社ストラテジックキャピタル
540	一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム
541	EOS at Federated Hermes
542	三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社
543	Oasis Management
544	Legal & General Investment Management
545	上場会社法制の在り方を考える会
546	日本公認会計士協会
547	日本公認会計士協会
548	Neuberger Berman
549	Legal & General Investment Management
550	Lindsell Train Limited
551	Oasis Management
552	Oasis Management
553	第一東京弁護士会 総合法律研究所 会社法研究部会 有志
554	Legal & General Investment Management

提出意見（項番）	提出者
556	公益社団法人日本監査役協会
557	第一東京弁護士会 総合法律研究所 会社法研究部会 有志
558	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社
559	上場会社法制の在り方を考える会
560	日興リサーチセンター株式会社
561	経営法友会
562	日本通運株式会社
563	野村證券株式会社
564	Lazard Japan Asset Management K.K.
565	ブラックロック・ジャパン株式会社
566	Legal & General Investment Management
567	上場会社法制の在り方を考える会
568	上場会社法制の在り方を考える会
569	Legal & General Investment Management
570	一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム
571	一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム
572	Morant Wright Management Limited
573	Legal & General Investment Management
574	Principles for Responsible Investment (PRI)
575	第一東京弁護士会 総合法律研究所 会社法研究部会 有志
576	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社
577	Legal & General Investment Management
578	上場会社法制の在り方を考える会
580	経営法友会
581	フィデリティ投信株式会社

提出意見（項番）	提出者
583	Oasis Management
584	Robeco Asia－Pacific
585	Kiltearn Partners LLP
586	Asian Corporate Governance Association
587	Lazard Japan Asset Management K.K.
588	Legal & General Investment Management
590	㈱大和総研・㈱大和証券グループ本社
591	上場会社法制の在り方を考える会
592	株式会社ストラテジックキャピタル
593	EOS at Federated Hermes
594	一般社団法人投資信託協会
595	一般社団法人投資信託協会
596	Grantham Mayo Van Otterloo & Co LLC
597	Morant Wright Management Limited
598	Legal & General Investment Management
599	Lazard Japan Asset Management K.K.
600	一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム
601	一般社団法人スチュワードシップ研究会
602	一般社団法人投資信託協会
603	一般社団法人スチュワードシップ研究会
604	アセットマネジメントOne株式会社
605	三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社
606	Neuberger Berman
607	三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社
609	Principles for Responsible Investment (PRI)

提出意見（項番）	提出者
611	多摩大学ルール形成戦略研究所
613	第一東京弁護士会 総合法律研究所 会社法研究部会 有志
614	第一東京弁護士会 総合法律研究所 会社法研究部会 有志
615	日本 CFA 協会
617	Asian Corporate Governance Association
618	Asian Corporate Governance Association
619	Oasis Management
620	上場会社法制の在り方を考える会
621	第一東京弁護士会 総合法律研究所 会社法研究部会 有志
622	Legal & General Investment Management
623	日本 CFA 協会
624	日本 CFA 協会
625	三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社
627	Lindsell Train Limited
628	Oasis Management
629	Grantham Mayo Van Otterloo & Co LLC
630	Oasis Management
631	Lindsell Train Limited
632	HR ガバナンス・リーダーズ株式会社ズ
633	The Pan－Asia Securities Lending Association （PASLA）

その他の意見提出者＝個人等

以　上