資料1-1

# 改訂コーポレートガバナンス・コードへの対応状況 (2018年12月末日時点)速報版

2019年1月28日 株式会社 東京証券取引所



# Ⅰ. 全体の傾向



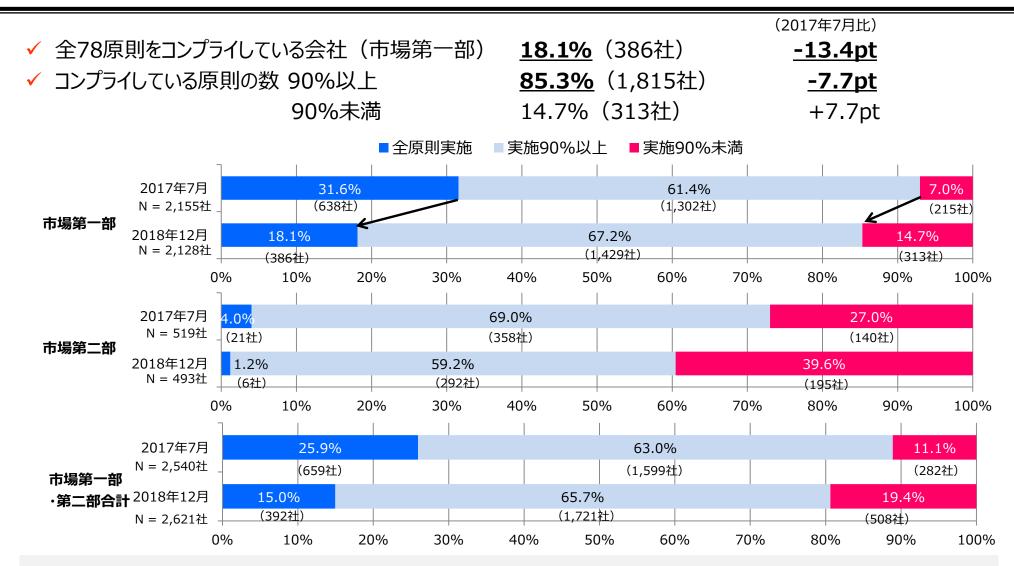
- ▶ 2018年12月の数値は、2018年12月31日までに、市場第一部・第二部の会社(2,621社)が提出したコーポレート・ガバナンスに関する報告書におけるコードへの対応状況の開示をもとに集計
- ▶ 比較対象としている2017年7月の数値は、2017年7月14日までに、市場第一部・第二部の会社 (2,540社)が提出したコーポレート・ガバナンスに関する報告書におけるコードへの対応状況の開示をもと に集計

#### 【コードへの対応状況の市場区分別の開示状況】

+HC스	開示会	<b>会社数</b>	- コンプライ・オア・エクスプレインの対象		
市場区分	2018年12月	2017年7月	コンプライ・オア・エグスプレイブの対象		
市場第一部	2,128社	2,021社	基本原則:5原則		
市場第二部	493社	519社	全78原則 原則 : 31原則 補充原則: 42原則		
マザーズ	275社	240社	→ 基本原則:5原則		
JASDAQ	725社	753社	□ <b>基</b> 本原则:3原则		
合計	3,621社	3,533社			



### コンプライ/エクスプレインの状況



■ 後述の改訂・新設された原則の影響もあり、コンプライ率は全体として低下



# 改訂・新設された原則のコンプライ状況

原則	カミT. ギミルナれた原則の揮曲	コンプライ率(2017年7月比)				
尽则	改訂・新設された原則の概要	市場第一部	市場第二部	合計		
原則	政策保有株式の縮減に関する方針・考え方の開示、個別の政策保有株式について保	<u>86.5%</u>	<u>82.8%</u>	<u>85.8%</u>		
<u>1 – 4</u>	有の適否の検証及びその内容の開示、具体的な議決権行使基準の策定・開示	(-10.7pt)	(-12.6pt)	<u>(-11.0pt)</u>		
補充原則 1 – 4 ①	取引の縮減を示唆することなどによる政策保有株式売却の阻害の禁止	99.4% (新設)	99.8% (新設)	99.5% (新設)		
補充原則 1-4②	政策保有株主との取引の合理性確保	99.7% (新設)	99.6% (新設)	99.7% (新設)		
<u>原則</u>	企業年金のアセットオーナーとしての機能発揮に向けた母体企業による支援及び利益	<u>95.5%</u>	93.5%	95.1%		
<u>2 – 6</u>	相反管理	<u>(新設)</u>	(新設)	<u>(新設)</u>		
原則 3 – 1	経営陣幹部の解任に当たっての方針・手続及び個々の解任についての説明の開示	92.7% (-1.5pt)	86.0% (+0.5pt)	91.5% (-0.9pt)		
補充原則 3-1①	法令に基づく開示を含む旨の明文化	99.6% (-0.3pt)	99.4% (-0.4pt)	99.5% (-0.3pt)		
補充原則 4-1③	経営責任者等の後継者計画の策定・運用への関与、後継者候補の計画的な育成の監督	70.4% (-17.3pt)	60.6% (-21.4pt)	68.6% (-18.0pt)		
補充原則 4 - 2 ①	経営陣の報酬の客観性・透明性ある手続に従った報酬制度の設計及び具体的な報酬額の決定	69.9% (-5.1pt)	48.9% (-5.6pt)	66.0% (-4.9pt)		
補充原則 4-3②	客観性・適時性・透明性ある手続に従ったCEOの選任	84.2% (新設)	78.7% (新設)	83.2% (新設)		
補充原則 4-3③	その機能を十分発揮していないと認められる場合に C E O を解任するための客観性・適時性・透明性ある手続の確立	86.4% (新設)	83.6% (新設)	85.8% (新設)		
原則	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会社における	91.4%	69.4%	87.2%		
4 – 8	十分な人数の独立社外取締役の選任	(+2.1pt)	(+1.9pt)	(+2.5pt)		
補充原則	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	<u>52.1%</u>	<u>31.8%</u>	<u>48.3%</u>		
4-101	諮問委員会の設置	(-27.2pt)	(-34.6pt)	(-28.4pt)		
原則	ジェンダーや国際性の面を含む多様性と適正規模が両立された取締役会の構成、適切	69.9%	64.5%	68.9%		
4-11	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の監査役への選任	<u>(-27.0pt)</u>	(-30.3pt)	<u>(-27.6pt)</u>		
<u>原則</u> 5 – 2	資本コストの的確な把握、事業ポートフォリオの見直し 	<u>82.7%</u> (-10.4pt)	<u>67.1%</u> (-14.4pt)	<u>79.8%</u> (-10.9pt)		

※ 赤字は、後半部で取り上げる原則



# 全原則のコンプライ状況(市場第一部)

原則	コンプライ 率	2017年 7月比	原則	コンプライ 率	2017年 7月比	原則	コンプライ 率	2017年 7月比	原則	コンプライ 率	2017年 7月比
基本原則1	99.95%	0.0pt	原則2-3	99.7%	0.0pt	補充原則	98.0%	-0.6pt	原則4-13	99.4%	-0.5pt
原則1-1	100.0%	0.0pt	補充原則	99.7%	+0.1pt	4-3①	90.070		補充原則	100.0%	0.0pt
補充原則	99.3%	+0.1pt	2-3①			4-32	84.2%	新設	4-13①		
1-11	99.570	10.1μ	原則2-4	99.6%	0.0pt	4-3③	86.4%	新設	4-13②	100.0%	0.0pt
1-12	99.9%	-0.1pt	原則2-5	99.9%	+0.3pt	4-34	99.95%	+0.1pt	4-13③	100.0%	0.0pt
1-13	100.0%	+0.1pt	補充原則	97.7%	+0.3pt	原則4-4	99.9%	-0.1pt	原則4-14	99.4%	+0.2pt
原則1-2	99.7%	+0.7pt	2-5①	97.770	+υ.5μι	補充原則	99.5%	+0.2pt	補充原則	99.6%	+0.4pt
補充原則	99.9%	-0.1pt	原則2-6	95.5%	新設	4-41	99.370	+υ.∠ρι	4-141	99.0%	+υ. <del>4</del> μι
1-2①	99.970	-0.1pt	基本原則3	99.9%	0.0pt	原則4-5	99.95%	0.0pt	4-142	98.6%	+0.8pt
1-2②	97.9%	+0.9pt	原則3-1	92.7%	-1.5pt	原則4-6	99.5%	0.0pt	基本原則5	99.9%	0.0pt
1-2③	99.1%	0.0pt	補充原則	99.6%	-0.3pt	原則4-7	99.5%	+0.2pt	原則5-1	99.4%	0.0pt
1-24	52.7%	+0.9pt	3-11	99.070	-0.5pt	原則4-8	91.4%	+2.1pt	補充原則	99.9%	0.0pt
1-25	95.8%	+0.9pt	3-12	78.9%	-0.2pt	補充原則	93.6%	ı 1 Ent	5-1①	99.970	0.0pt
原則1-3	98.2%	+0.2pt	原則3-2	100.0%	0.0pt	4-81	93.0%	+1.5pt	5-12	99.4%	0.0pt
原則1-4	86.5%	-10.7pt	補充原則	98.3%	+0.2pt	4-8②	91.8%	+1.8pt	5-13	99.7%	0.0pt
補充原則	99.4%	新設	3-21	90.570	+υ.∠ρι	原則4-9	98.0%	+0.8pt	原則5-2	82.7%	-10.4pt
1-41	99.470	机砬	3-2②	99.7%	+0.2pt	原則4-10	92.9%	-2.9pt			
1-42	99.7%	新設	基本原則4	99.9%	0.0pt	補充原則	52.1%	27 2nt			
原則1-5	99.8%	+0.2pt	原則4-1	99.2%	-0.4pt	4-10①	32.170	-27.2pt			
補充原則	00.05%	0 Opt	補充原則	99.6%	-0.1pt	原則4-11	69.9%	-27.0pt		実施率10	0%
1-5①	99.95%	0.0pt	4-1①	99.070	-0.1pt	補充原則	96.1%	-2.8pt		実施率90	%以上
原則1-6	100.0%	0.0pt	4-12	88.8%	-0.7pt	4-111	90.170	-2.6pt			- 7 .—
原則1-7	99.9%	0.0pt	4-13	70.4%	-17.3pt	4-112	99.9%	0.0pt		実施率90	%未満
基本原則2	99.95%	0.0pt	原則4-2	91.6%	+0.4pt	4-113	82.5%	+6.6pt			
原則2-4	99.62%	-0.03pt	補充原則	69.9%	-5.1pt	原則4-12	99.8%	-0.2pt			
原則2-2	99.9%	+0.1pt	4-21	09.970	3.1pt	補充原則	99.3%	0.2nt			
補充原則	00 40/	10 2nt	原則4-3	99.5%	+0.1pt	4-121	33.370	0.2pt			
2-21	99.4%	+0.3pt									6

## Ⅱ.個別の取組み状況

(1)資本コストを意識した経営



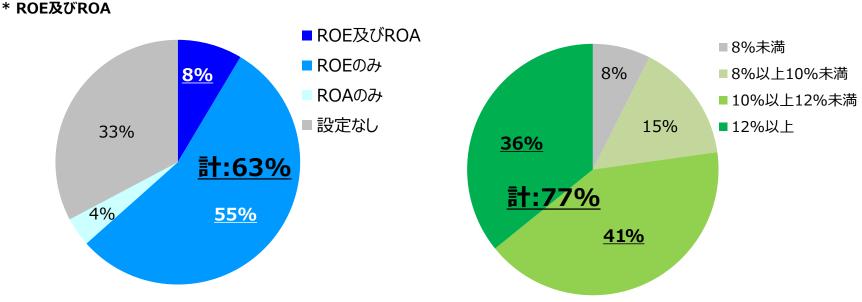
## 資本コストを意識した経営

#### 【原則5-2.経営戦略や経営計画の策定・公表】

経営戦略や経営計画の策定・公表に当たっては、<u>自社の資本コストを的確に把握した上で、</u>収益計画や資本政策の基本的な方針を示すとともに、収益力・資本効率等に関する目標を提示し、その実現のために、<u>事業ポートフォリオの見直しや、設備投資・研究開発投資・人材投資等を含む</u>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。

#### 資本効率\*に関する目標の設定(JPX日経400)

#### ROEに関する目標を設定している会社の目標値(JPX日経400)



- 各社が策定・公表している中期経営計画において、
  - ✓ ROEに関する目標を設定している会社:63%
  - ✓ それらの会社のうち、2 桁以上のROE目標を設定している会社:77%

### Ⅱ. 個別の原則の取組み状況

(2)取締役会の機能発揮

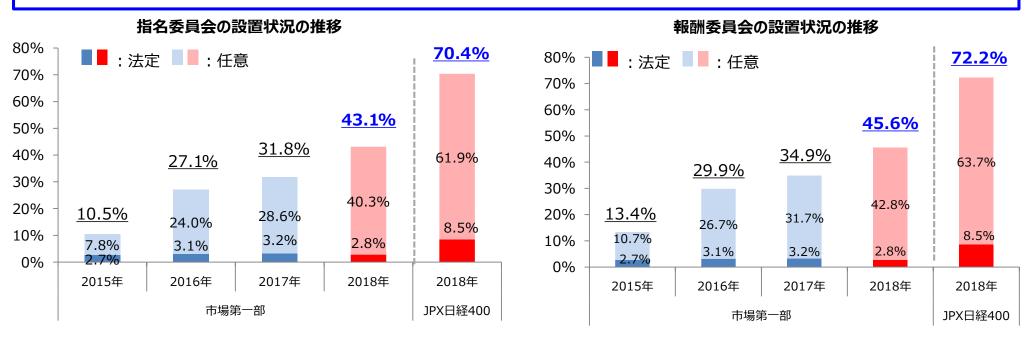
コンプライ率



### 独立した諮問委員会の活用

#### 【補充原則 4 – 10①】

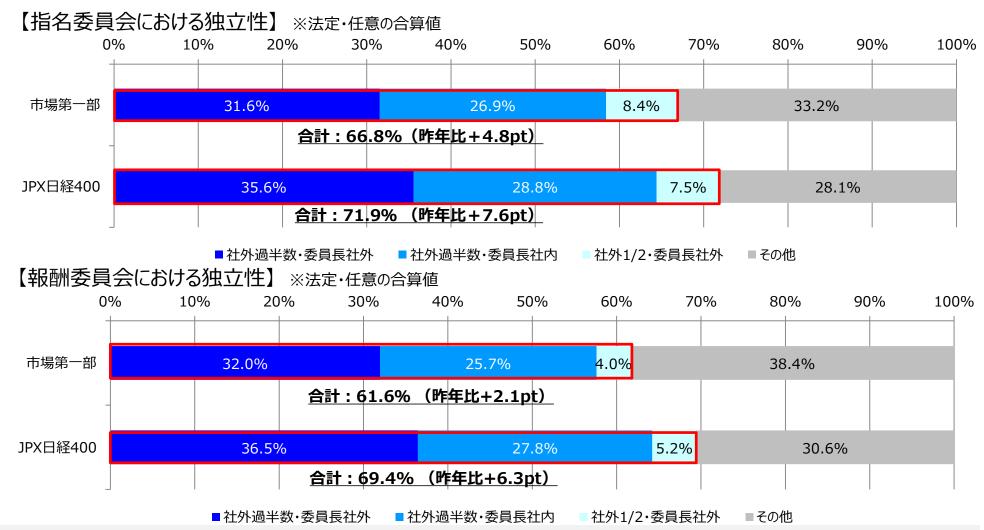
上場会社が監査役会設置会社または監査等委員会設置会社であって、独立社外取締役が取締役会の過 半数に達していない場合には、経営陣幹部・取締役の指名・報酬などに係る取締役会の機能の独立性・客観 性と説明責任を強化するため、<del>例えば、</del>取締役会の下に独立社外取締役を主要な構成員とする任意の指名 | 委員会・報酬委員会など、独立した諮問委員会を設置すること<del>など</del>により、指名・報酬などの特に重要な事項に 関する検討に当たり独立社外取締役の適切な関与・助言を得るべきである。



- 指名委員会・報酬委員会を設置する会社は10%程度増加し、それぞれ43.1%、45.6%
- 諮問委員会を設置していない会社のうち、検討中としている会社は、約30%



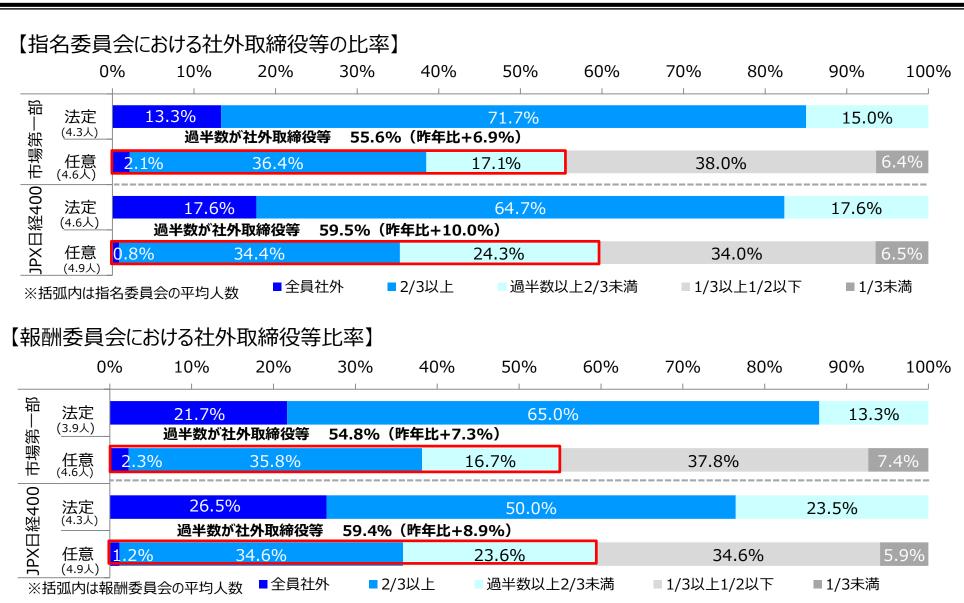
### 諮問委員会の独立性



- 「構成の過半数が社外取締役かつ委員長が社外取締役」とする会社は、<u>約30%</u>
- 「構成の過半数が社外取締役かつ委員長が非社外取締役」及び「社内取締役・社外取締役同数かつ委員長が社外取締役」のどちらかを満たす会社を含めると、それぞれ**66.8%、61.6%**

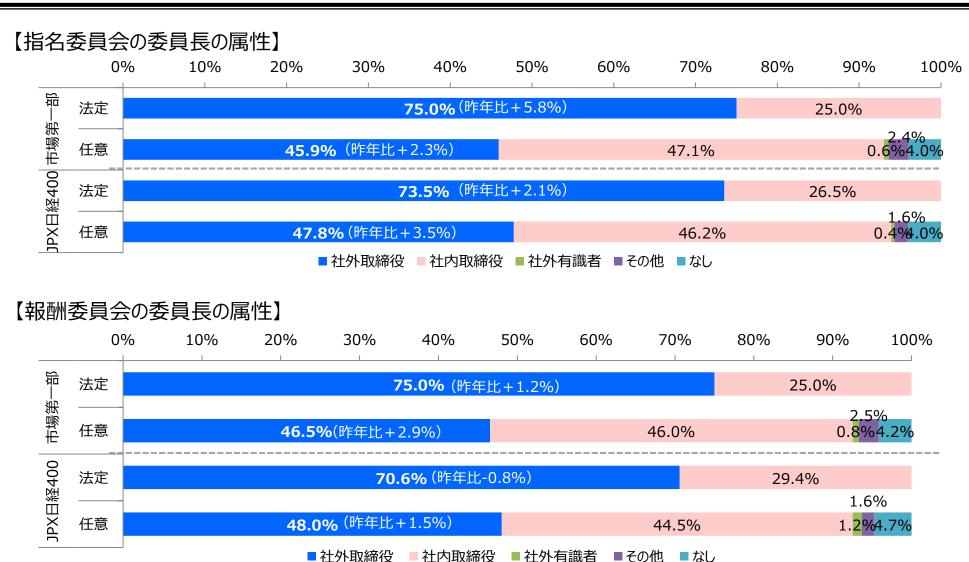


### 【参考】諮問委員会における社外取締役等の比率





### 【参考】諮問委員会における委員長の属性





## 【参考】指名・報酬委員会の設置状況

士担应八类	<b>71.</b> */	指名委員会(	法定·任意)	報酬委員会(法定·任意)		
市場区分等	社数	会社数	比率	会社数	比率	
市場第一部	2 1207	918社	43.1%	970社	45.6%	
	2,128社	(+276社)	(+11.3%)	(+265社)	(+10.7%)	
市場第二部	493社	75社	15.2%	80社	16.2%	
山物	<del>493</del> ↑⊥	(+28社)	(+6.2%)	(+26社)	(+5.9%)	
マザーズ	275社	10社	3.6%	20社	7.3%	
マジース	2/3仕	(+3社)	(+0.8%)	(+8社)	(+2.4%)	
145040	725社	22社	3.0%	28社	3.9%	
JASDAQ	/ <b>∠</b> 3 <b>↑</b> ⊥	(+9社)	(+1.4%)	(+11社)	(+1.7%)	
全上場会社	2 6217+	1,025社	28.3%	1,098社	30.3%	
土上场云仁	3,621社	(+316社)	(+8.2%)	(+310社)	(+8.1%)	
JPX日経400	399社	281社	70.4%	288社	72.2%	
カ 八口小土寸00	399年	(+54社)	(+13.4%)	(+49社)	(+12.1%)	

<sup>※</sup>括弧内は昨年7月比。

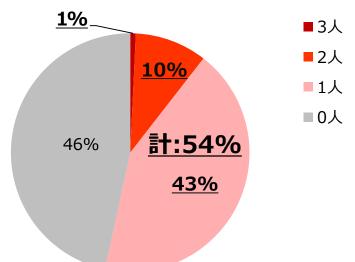
### 取締役会における多様性の確保

【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、<u>ジェンダーや国際性の面を含む</u>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、<u>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、</u>財務・会計に関する<del>適切</del>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。

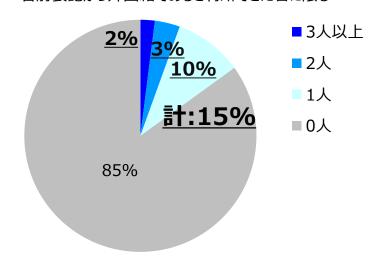
取締役会は、取締役会全体としての実効性に関する分析・評価を行うことなどにより、その機能の向上を図るべきである。

#### 女性取締役の人数(JPX日経400)



#### 外国籍\*の取締役の人数(JPX日経400)

\* 名前表記から外国籍であると判断できた者に限る



- <u>女性取締役を選任している会社は、**54%**</u>。なお、本原則をエクスプレインしている市場第一部上場会社のうち、<u>女性取締役の選任を検討中としている会社は、**約50%**</u>
- 外国籍の取締役を選任している会社は、15%

# Ⅱ. 個別の原則の取組み状況

(3)政策保有株式



### 政策保有株式の縮減

#### 【原則 1 – 4. <del>いわゆる</del>政策保有株式】

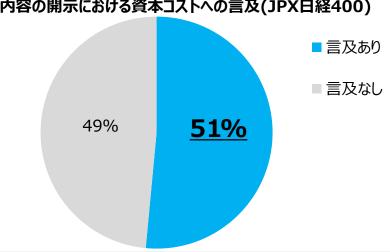
上場会社が<del>いわゆる</del>政策保有株式として上場株式を保有する場合には、<u>政策保有株式の縮減に関する方</u> 針・考え方など、政策保有に関する方針を開示すべきである。また、毎年、取締役会で<del>主要な</del>、個別の政策保 有株式について<del>そのリターンとリスクなどを踏まえた中長期的な経済合理性や将来の見通しを検証し、これを反</del> <del>映した保有のねらい・合理性について具体的な説明を行うべきである。、</del>保有目的が適切か、保有に伴う便益 やリスクが資本コストに見合っているか等を具体的に精査し、保有の適否を検証するとともに、そうした検証の内 容について開示すべきである。

上場会社は、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・開示すし、その基準に沿った対応を行うべきである。

### 縮減等に関する方針の分類(JPX日経400)

# 保有せず 19% ■縮減等に言及 ■ 縮減等への言及なし **74%**

#### 検証内容の開示における資本コストへの言及(JPX日経400)



- 「保有意義が薄れた政策保有株式について縮減を行う」など、政策保有に関する方針において、縮減等を 明示している会社は、74%
- 開示されている検証の内容において、「資本コスト」に明示的に言及している会社は、**51%**

# Ⅱ. 個別の原則の取組み状況

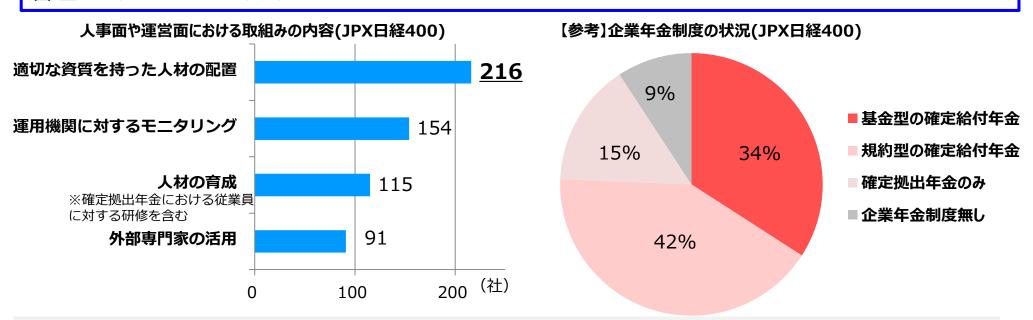
(4) アセットオーナー



### アセットオーナー

### 【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】

上場会社は、企業年金の積立金の運用が、従業員の安定的な資産形成に加えて自らの財政状態にも影響を与えることを踏まえ、企業年金が運用(運用機関に対するモニタリングなどのスチュワードシップ活動を含む)の専門性を高めてアセットオーナーとして期待される機能を発揮できるよう、運用に当たる適切な資質を持った人材の計画的な登用・配置などの人事面や運営面における取組みを行うとともに、そうした取組みの内容を開示すべきである。その際、上場会社は、企業年金の受益者と会社との間に生じ得る利益相反が適切に管理されるようにすべきである。

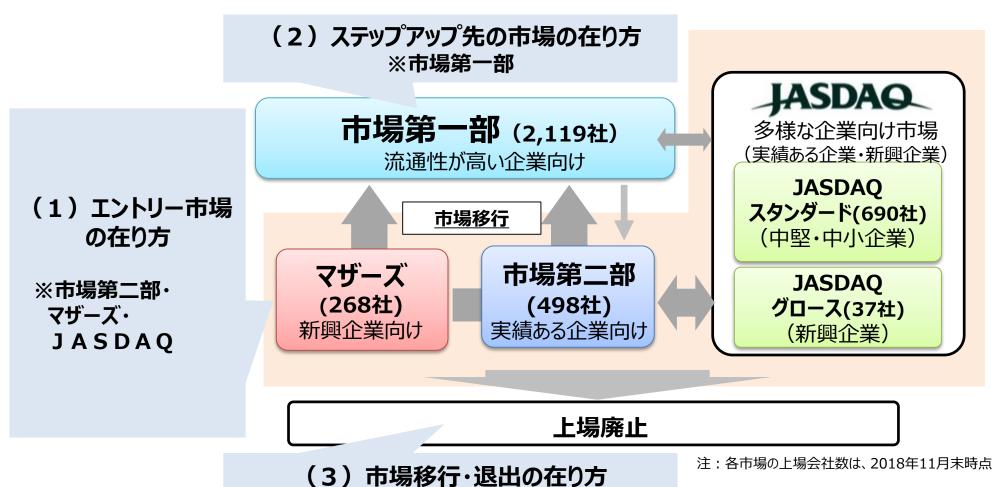


■ 人事面や運営面における取組みとして、「適切な資質を持った人材の配置」に言及している会社が 最も多く、216社

# ご参考

市場構造の在り方等に関する検討の状況について

■ 現在の一般投資家向け市場は、2013年の現物市場の統合までの東京・大阪の市場構造を基本的に維持



- → 統合から5年が経過し、市場構造を巡っては改善すべき点が顕在化
- → 各市場の上場会社の特性や、階層化構造としている現状を踏まえ、(1)~(3)の3つの切り口で検討 (昨年10月に設置した「市場構造の在り方等に関する懇談会」において検討を深化)



# 各海外取引所の代表市場(市場第一部との比較)

		市場	市場に階層なし					
	東証	NASDAQ	ロンドン	ドイツ	Euronext	NYSE	香港	シンガポール
名称	市場第一部	Global Select	Premium	Prime	Regulated Market (Compartment A)	NYSE	Main Board	Main Board
コンセプト	-	世界で最も上場基準 が厳しい市場	上場基準のより 厳格な市場	国際投資家向 け市場	( 時価総額 10億€以上 )	大規模・中規 模企業向け 市場	実績のある 企業向け 市場	実績のある 企業向け市 場
<u>社数</u>	<u>2,119</u>	<u>1,445</u>	<u>500</u>	<u>310</u>	<u>292</u>	2,434	1,889	465
下位市場 社数	498 (第二部)	814 (Global)	324 (Standard)	144 (General)	233 (Compartment B)	282 (AMEX)	391 (GEM)	212 (Catalist)
<u>時価総額</u> 中央値	<u>520億</u>	<u>1,260億</u>	<u>1,277億</u>	<u>846億</u>	<u>5,325億</u>	2,054億	217億	117億
時価総額上 位5%平均	1.3兆	2.3兆	2.8兆	3.6兆	9.7兆	5.7兆	0.87兆	0.44ሃኒ
時価総額下 位5%平均	69億	80億	68億	34億	1,186億	117億	29億	7.7億
昇格		変更申	請		自動変更	_	_	_
降格	指定替え		変更申請		自動変更	_	_	_
売買代金 (2017年)	680兆	1,133兆	200兆	169兆	222兆	1,453兆	213兆	24兆

2018年11月時点

#### ■ 市場構造の在り方について、以下の2つの観点で検討を行う方向

- ◆ 投資家に対して企業の特性の違いを示すこと
  - ✓ 当取引所は、これまで、店頭登録銘柄や新興企業に上場機会を提供するため、取引所市場の対象を拡大
  - ✓ その際、投資家に企業のリスク特性の違いを示すため、新たな市場を創設
  - ⇒ 現在の市場構造が、特性の異なる企業を区分して提供し、投資家が投資しやすい環境を整備する観点から発展してきた経緯を踏まえ、検討を行うべき
- ◆ 上場会社の企業価値向上に(側面的に)資すること
  - ✓ 当取引所は、市場第一部をステップアップ先の市場として位置づけ
  - ✓ 現に、多くの上場会社は新規上場後に市場第一部を目指す傾向
  - ⇒ 市場の階層化が、これまで上場会社の企業価値向上や内部管理体制の維持を動機づける機能も発揮してきた経緯を踏まえ、そうした機能を維持向上することが望ましい
- これらの観点から市場構造の在り方を改めて見直すことで、①国内外の多様な投資家が投資しやすい環境を整備し、②投資対象である上場会社自身の魅力向上を促進
- ⇒ 資本市場の持続的発展、ひいては日本経済の発展に寄与していくことを目指す

現在、「市場構造の在り方等の検討に係る意見募集(論点ペーパー)」により、意見募集を実施中(1月31日まで)



# 【参考】市場構造の在り方等に関する懇談会

座	長	神	田	秀	樹	学習院大学大学院法務研究科 教授
委	員	池	尾	和	人	立正大学経済学部 教授
11		大	崎	貞	和	株式会社野村総合研究所未来創発センターフェロー
11		翁	百	<u> </u>	合	株式会社日本総合研究所 理事長
11		黒	沼	悦	郎	早稲田大学法学学術院 教授
11		武	井	_	浩	西村あさひ法律事務所 弁護士

計6名 (敬称略:五十音順)