

「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)」に対する意見

一般社団法人日本内部監査協会
法令等改正対応委員会

一般社団法人日本内部監査協会（以下、当協会）は、2019年1月31日付で、株式会社東京証券取引所あてに「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）」に対する意見書を提出しました。

本意見書は、2018年12月21日に東京証券取引所より公表された「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）」について当協会「法令等改正対応委員会」（委員長：柿崎 環氏（明治大学法学部教授））において検討、とりまとめたものです。

<協会事務局>

一般社団法人日本内部監査協会 法令等改正対応委員会 委員

平成31年1月31日現在

敬称略・五十音順

	氏名	現職
委員長	柿崎 環	明治大学法学部 教授
副委員長	河村 賢治	立教大学大学院法務研究科 教授
委員	角田 善弘	ボアソナードコンサルティング 代表
	蟹江 章	北海道大学大学院経済学研究院 教授
	兼田 克幸	岡山大学大学院社会文科学研究科 教授
	土屋 一喜	一般社団法人日本内部監査協会 専務理事
	毛利 直広	AIG, Inc. Executive Vice President and Chief Auditor
	吉武 一	太陽誘電株式会社 常勤監査役
事務局	川口 潤	一般社団法人日本内部監査協会 理事
	南部 芳子	一般社団法人日本内部監査協会 日本内部監査研究所 副所長
	高木 菜帆	一般社団法人日本内部監査協会 日本内部監査研究所

平成31年1月31日

株式会社東京証券取引所 御中

一般社団法人日本内部監査協会
 法令等改正対応委員会
 委員長 柿崎 環

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) に対する意見

平成30年12月21日付で意見募集された標記論点ペーパーにつきまして、一般社団法人日本内部監査協会（以下、当協会という）は、当協会内の「法令等改正対応委員会」において、内部監査にとって重要と思われる事項を中心に検討いたしました。

以下はこの検討の結果であり、今後の市場構造の在り方等の検討に際しご活用いただきたく、当協会「法令等改正対応委員会」の意見として提出いたします。

I. 意見の骨子

上場会社の企業価値の維持向上をより積極的に動機付け、国内外の多様な投資者からのより高い支持を得られるものとなるよう、市場構造（市場区分）の在り方等を見直すこと

表：三市場と内部監査に関する規律の関係

	グローバル・プレミアム市場	スタンダード市場	グロース市場
内部監査体制の整備・運用	義務	義務	義務
内部監査に関する充実した情報開示	義務	義務	義務
独立した内部監査部門の設置	義務	義務	推奨
公的資格を有する内部監査人の配置	義務	推奨	推奨
内部監査基準に準拠した内部監査	義務	推奨	推奨

注：内部監査基準に準拠した内部監査を実施するということは、例えば、三様監査間の連携や内部監査・法定監査間の相互補完を図ることや、最高経営者のみならず取締役会や監査役会等への報告経路を確保することなどが含まれる。

に賛成する。当意見の骨子は、次のとおりである。

- 市場第一部、市場第二部、マザーズ、JASDAQ（スタンダード）、JASDAQ（グロース）の五区分を、①グローバル・プレミアム市場、②スタンダード市場、③グロース市場の三区分に再編成すべきである。
- すべての上場会社について、内部監査体制の整備・運用を義務付け、内部監査に関する情報開示を充実させるべきである。その上で、前述した三つの市場ごとに、内部監査に関する規律に強弱を付けるべきである（概要は下記表参照）。
- 開示の方法として、毎年のコーポレート・ガバナンスに関する報告書（以下、「コーポレートガバナンス報告書」とい

う)に内部監査に関する事項を記載し、期中においてもその変更があった場合には、その都度開示を行うべきである。

II. 市場構造（市場区分）について

現在の市場第一部には、時価総額が大きく、流通性が高く、外国人株式保有比率も高い上場会社だけでなく、時価総額が小さく、流通性が低く、外国人株式保有比率も低い上場会社が混在している。こうした混在状況の中、市場第一部上場会社のコーポレートガバナンスや内部管理体制の水準は他市場と大差ない状態になっており、市場第一部のプレミアム感が薄れてしまっている。市場第二部・マザーズ・JASDAQ（スタンダード）・JASDAQ（グロース）は、エントリー市場と呼ばれるが、市場第二部とJASDAQ（スタンダード）の違いや、マザーズとJASDAQ（グロース）の違いは、明確であるとは言いがたい。こうした現状に対し、上場会社の企業価値の維持向上をより積極的に動機付け、国内外の多様な投資者からより高い支持を得るには、エントリー市場上場会社にとってプレミアム感のあるステップアップ先の市場を設けるとともに、投資者にとって投資対象企業の特徴がつかみやすい市場構造（市場区分）とすることが必要であると考えられる。

そこで、市場第一部上場会社のうち時価総額が大きく、流通性が高く、外国人株式保有比率が高く、国際社会に通用するコーポレートガバナンスや内部管理体制を構築する上場会社だけで構成される①グローバル・プレミアム市場を設けるべきである。その他の市場第一部上場会社は、市場第二部上場会社およびJASDAQ（スタンダード）上場会社とともに、事業実績に着目した市場である②スタンダード市場に位置付けられるべきであ

る。マザーズとJASDAQ（グロース）は、成長可能性に着目した市場である③グロース市場に統合されるべきである。

III. 内部監査について

(1) 内部監査体制の整備・運用の義務付け

「内部監査とは、組織体の経営目標の効果的な達成に役立つことを目的として、合法性と合理性の観点から公正かつ独立の立場で、ガバナンス・プロセス、リスク・マネジメントおよびコントロールに関連する経営諸活動の遂行状況を、内部監査人としての規律遵守の態度をもって評価し、これに基づいて客観的意見を述べ、助言・勧告を行うアシュアランス業務、および特定の経営諸活動の支援を行うアドバイザリー業務である。」（日本内部監査協会・内部監査基準1.0.1）。金融商品取引法の適用を受ける上場会社の場合、内部監査は、財務報告に係る内部統制の有効性を評価する役割を担うことが、実務上、一般的であるが、今日の上場会社における内部監査は、コーポレートガバナンスの一翼を担うところにその重要な意義がある。上場会社の経営目標達成の観点からガバナンス・プロセス等に関連する経営諸活動の遂行状況を評価した上で内部監査人が述べる意見等は、経営陣にとっても、内部監査以外の監査・監督機関にとっても極めて重要な情報となるからである。現在公表されている「会社法制（企業統治等関係）の見直しに関する要綱案」（平成31年1月16日決定）によれば、大半の上場会社において社外取締役の設置が法律で義務付けられることになりそうであるが、社内の状況に精通しているわけではない社外取締役が実効的にその機能を発揮するためには、内部監査との連携が一層重要になる（このことは当該要綱案の提案が実現しなかったとしても変わらない）。昨今の上場会社の不祥事を見て

いと、内部監査の機能不全が指摘されることが多く、実効性ある内部監査の確保が喫緊の課題となっていることは明らかである。しかるに、現在の東証においては、上場審査時や特設注意市場銘柄の指定を解除するか否かを判断する内部管理体制等審査時などにおいて、内部監査の状況を審査するにすぎず、上場会社が継続的に実効性ある内部監査を実施するよう仕向ける制度的担保が不足していると言わざるを得ない。

そこで、東証の有価証券上場規程中の企業行動規範（遵守すべき事項）の一つとして、「上場会社は、内部監査体制を整備し、実効性ある内部監査を実施しなければならない。」との規定を設けるべきである。なお、後述するように、①グローバル・プレミアム市場上場会社や②スタンダード市場上場会社については、独立した内部監査部門の設置が義務付けられるべきであるが、③グロース市場上場会社の中には、従業員数が非常に少なく、事業運営も一箇所で行なっているような会社もあるため、そのような会社の場合は、例えば、専任でない内部監査人を一人だけ任命するか、内部監査業務をアウトソーシングする場合であっても、内部監査の実効性が確保されているのであれば、上記規定を遵守していることになると考えることになる。

(2) 内部監査に関する情報開示の充実

内部監査体制の整備・運用に関する規定を設けたとしても、実際に各社が当該規定をどのような形で遵守しているのかは、関連する情報が開示されなければ投資者にはよく分からない。また、例えば上場審査時には内部監査部門を整備していたとしても、上場後に内部監査部門を縮小・廃止することも制度上可能となってしまっている。内部監査体制を変えること自体が悪いわけではないが、なぜ変えたのか、どのように変えたのかの情報を開

示させることが、東証市場に対する信頼を高める上で必要であると考えられる。

そこで、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（内部監査をコーポレートガバナンスや適時開示においてどのような位置付けを持つものとして考えているかという点だけでなく、内部監査部門でのキャリアを社内の人材育成の観点からどのように考えているかなどを含む）
- ・内部監査の体制（企業グループ内部監査の体制や、内部監査部門の組織上の位置付け、内部監査結果の報告先、アウトソーシングの有無などを含む）
- ・人員数および年齢構成（専任者数や兼任者数などを含む）
- ・独立性（内部監査部門の人事・予算・監査計画等の承認機関はどこかなどを含む）
- ・専門性（公認内部監査人などの資格保持者の有無や数などを含む）
- ・活動状況（内部監査の対象範囲や具体的な実施内容、内部監査基準（国際基準を含む）に準拠した内部監査を実施しているか否かなどを含む）
- ・連携状況（他の監査・監督機関との連携状況（会合をした場合にはその頻度等）などを含む）

などについて、具体的に、かつ、分かりやすく記載すべきである。また、これらの記載事項に変更が生じた場合には、可能な限り速やかに、変更理由と共に記載事項を更新すべきである。

(3) 内部監査に関する規律の強弱

当委員会としては、すべての上場会社について、内部監査体制の整備・運用を義務付け、内部監査に関する情報開示を充実させるべきであると考えられるが、例えば、①グローバル・プレミアム市場上場会社と同内容の内部監査

体制を②スタンダード市場上場会社や③グロース市場上場会社にも求めるべきであるとは考えていない。そのようなことをすれば、費用対効果に見合わない費用負担を懸念し、②スタンダード市場や③グロース市場への上場を目指す会社が減るかもしれない、企業や投資者のみならず、日本経済のためにもならないおそれがあるほか、市場ごとの差異が不明確になってしまい、上場会社の企業価値の維持向上をより積極的に動機付けることや、国内外の多様な投資者からより高い支持を得ることができなくなるのではないかと考えるからである。また、同様の理由から、②スタンダード市場上場会社に求められる内部監査体制と、③グロース市場上場会社に求められる内部監査体制には違いがあってよいと考える。

そこで、①グローバル・プレミアム市場上場会社については、国際社会に通用する最高水準の内部監査が行われるよう、独立した内部監査部門の設置、公的資格を有する内部監査人の配置、内部監査基準（国際的な内部監査基準を含む。以下同じ）に準拠した内部監査の実施を義務付けるべきである。前述した

とおり、内部監査基準に準拠した内部監査を実施するという事は、例えば、三様監査間の連携や内部監査・法定監査間の相互補完を図ることや、最高経営者のみならず取締役会や監査役会等への報告経路を確保することなどが含まれることになる。②スタンダード市場上場会社については、充実した内部監査が行われるよう、独立した内部監査部門の設置を義務付けるとともに、公的資格を有する内部監査人の配置や、内部監査基準に準拠した内部監査の実施を推奨すべきである。例えば、公的資格を有する内部監査人の配置は義務付けではなく推奨であるので、公的資格を有する内部監査人を配置しなくても良いが、配置しない理由をコーポレートガバナンス報告書で開示すべきである。③グロース市場上場会社については、独立した内部監査部門の設置等を義務付けることはせず推奨に留め、相応の内部監査体制が整備され、適切に運用されていけばよいとすべきである。もっとも推奨事項を行わない理由をコーポレートガバナンス報告書で開示することが望ましい。

以上