

平成 27 年 1 月 23 日

金融庁総務企画局企業開示課（有識者会議事務局） 御中

特定非営利活動法人

日本コーポレート・ガバナンス・ネットワーク

理事長 牛島 信

「コーポレートガバナンス・コードの基本的な考え方（案）  
《コーポレートガバナンス・コード原案》  
～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に～」  
に関するCGネットの意見

平成 26 年 12 月 17 日に公表された「コーポレートガバナンス・コードの基本的な考え方（案）《コーポレートガバナンス・コード原案》～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に～」（以下「本コード案」という。）について、日本コーポレート・ガバナンス・ネットワーク（以下「CGネット」という。）として意見を述べる。

1. コーポレートガバナンス・コードの策定について

本コード案は、平成 26 年 6 月に閣議決定された『日本再興戦略』改訂 2014—未来への挑戦—において策定が求められたものである。コーポレート・ガバナンスに関しては様々な考え方がある中で、コーポレート・ガバナンスにかかわる広範な内容を短期間に取りまとめられたことについて高く評価したい。

コーポレートガバナンス・コードが策定されることによって、昨年 2 月に策定された日本版ステewardシップ・コードと併せて「車の両輪」が揃うことになる。これにより、株主（機関投資家）及び上場会社の双方が、ステークホルダーに対する責務を踏まえ、実効的なコーポレート・ガバナンスの実現に向けて協働し、さらなる高みを目指すことを期待したい。

2. 「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」について

本コード案は、日本版ステewardシップ・コードと同様、「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」を採用しているが（9 項ないし 12 項）、賛成である。

「プリンシプルベース・アプローチ」のもと、企業関係者、とりわけ取締役会に参画する取締役、監査役がその趣旨・精神を深く理解した上で、本コード案で述べられている内

容について「コンプライ・オア・エクスプレイン」がなされ、株主との建設的な対話が進むことを期待したい。コーポレートガバナンス・コードが実効性を持つためには、株主（機関投資家）による、企業の「エクスプレイン」に対する真摯な対応も期待されるところである。

### 3. 本コード案の適用範囲について

本コード案は、我が国取引所に上場する会社を広くその適用対象としているが（13項）、賛成である。

コーポレート・ガバナンスの確立は、企業が資本市場から資金を調達する所与の前提であることから、本則市場（市場第一部及び市場第二部）以外の市場に上場する会社においても、本コード案を指針としてコーポレート・ガバナンスの確立を目指すべきである。

もっとも、本則市場以外の市場に上場する会社については、本則市場に上場する会社とはその規模・特性等が異なるため、求められるガバナンスの在り方にも違いが生じ得るものと考えられる。そのため、これらの会社については、その実情を考慮して適用する原則を限定するなどの配慮が検討されるべきである。

### 4. 本コード案の内容について

本コード案の内容は、日本の上場会社の実情に鑑み、十分に評価できるものである。特に実効的なコーポレート・ガバナンスの確立に資すると評価できるものとして、以下の4つの内容に言及する。

#### （1）独立社外者のみによる会合の開催及び筆頭独立社外取締役の決定（補充原則4-8①及び②）

本コード案は、独立社外取締役の有効な活用のため、①独立社外者のみを構成員とする会合を定期的に開催するなど、独立した客観的な立場に基づく情報交換・認識共有を図るべきであるとし（補充原則4-8①）、また②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とする（補充原則4-8②）。

独立社外取締役のみの会合は、ニューヨーク証券取引所（The New York Stock Exchange）の規則によりその開催が要求されるなど海外で広く行われているのみならず、日本の先駆的な企業においても開催する例が見られる。そもそも、独立社外者で議論を行うことが好ましい事項（経営陣の業績評価等）というものは、一般に、どの会社においても存在する。こうした会合ができることで、独立社外者間の連携・コミュニケーションが増し、経営の監督の実効性を高めることが期待できる。また、独立社外取締役のリーダー（筆頭独立社外取締役）を決めることは、独立社外取締役間の意見調整や社外取締役の情報アクセスの確保等につながり、単に独立社外取締役が複数いる状態よりも効果的なガバ

ナンスが期待できる場合もあろう。これら日本においては先駆的ともいえる取組みを本コード案の内容としたことは大いに評価できる。

独立社外者のみの会合のメンバーについて、本コード案の背景説明では、「その構成員を独立社外取締役のみとすることや、これに独立社外監査役を加えることが考えられる」とされている。(社外)監査役には独任制の下、会社法上調査権限等が与えられている一方で、社外取締役には法律上の情報獲得の手段が社外監査役に比して少ないとの指摘がなされている。そのため、独立社外取締役の有効な活用という観点からは、独立社外者のみの会合のメンバーに独立社外監査役を含めることがより望ましいと考えられる。

#### (2) 任意の仕組みとしての指名・報酬に関する委員会の活用【原則4-10】

本コード案は、上場会社は、独立社外取締役を主要な構成員とする任意の諮問委員会を設置することなどにより指名・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・助言を得るなど(補充原則4-10①)、必要に応じて任意の仕組みを活用することにより、統治機能の更なる充実を図るべきであるとする(原則4-10)。

指名・報酬に関する委員会については、ニューヨーク証券取引所の規則で上場会社に設置が義務付けられており、日本の先駆的な企業においても任意に設置する例が散見される。指名・報酬等の検討に独立社外取締役を関与させることは、株主の目を意識した有効・適切な役員報酬制度や最高経営責任者等の後継の計画(プランニング)の策定に繋がり得るものでもあり、本コード案に任意の仕組みとしての指名・報酬に関する委員会の活用が規定されたことは高く評価できる。

これら任意の仕組みの独立性を高め、手続きの透明性・公正性を確保するという観点からは、委員長を独立社外取締役とすることがより望ましいと考えられる。

#### (3) 株主との対話における社外取締役の関与(補充原則5-1①)

本コード案は、株主との対話(面談)の対応者について、合理的な範囲で、経営陣幹部または取締役(社外取締役を含む)が面談に臨むことを基本とすべきとする(補充原則5-1①)。

「一般株主の利益保護」を役割の一つとする社外取締役が、経営陣幹部らとともに、株主との対話(面談)に対応することは、具体的な経営課題についての社外取締役の意見が株主との間で共有されること等を促し、これら経営課題についての株主の理解の促進に役立つ面を有すると考えられる。社外取締役が株主との対話(面談)に関与することにより、これまで期待されてきた社外取締役の役割が一步前進するものと評価でき、実効的なコーポレート・ガバナンスの確立に資するものと考えられる。

#### (4) 女性の活躍促進【原則2-4】

本コード案は、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

上での強みになり得るとする（原則2-4）。本趣旨には大いに賛同するものであるが、ここで用いられる「活用」という言葉は、日本再興戦略で用いられている「活躍促進」に変更すべきである。

#### 5. 本コードの将来の見直しについて

本コード案は、先駆的な取組みを盛り込む等、日本の企業におけるコーポレート・ガバナンスに関する取組みを大きく前進させるものであり、対象となる企業においては、コーポレートガバナンス・コードの趣旨・精神を深く理解した上でこれを実施することが求められる。そして、日本企業のコーポレート・ガバナンスの発展のためには、コーポレートガバナンス・コードが策定された後も、社会経済情勢の変化等を勘案のうえ、定期的にその成果を検証し、必要に応じてその内容を見直す等、実効的なコーポレート・ガバナンスの確立に向けたさらなる取組みが進められることが望まれる。

#### 6. 最後に

実効性あるコーポレート・ガバナンスの実現のために、コーポレートガバナンス・コードを策定する東京証券取引所において、同コードの遵守状況を把握するとともに、その概要を適宜開示することが期待される。

本コード案では、独立社外取締役の有効な活用に関し「なお、本有識者会議において、関係団体の中には、独立役員の大滑な選任を促進する観点から、その候補に関する情報の蓄積・更新・提供をするなどの取組みを行っている団体もあり、今後、こうした取組みが更に広範に進められていくことが期待される、との指摘があった」とされている（原則4-8〔背景説明〕）。CGネットは、こうした取組みをしてきた主要な団体の一つとして、これまで10年以上にわたり、独立役員を選任支援やボードメンバー（社内／社外を問わない取締役・監査役）のトレーニングを行ってきた。日本の企業において社外取締役の導入が更に進んだ際には、社外取締役制度に関する実務指針の策定や情報提供等のための統一的な団体が組成され、日本における社外取締役の実効性が促進されることが望ましいとも考えられるところである。CGネットとしても、今後さらに、これまで蓄積してきたノウハウを活かしながら、日本のコーポレート・ガバナンスの増進に貢献していく所存である。

#### 【本件についてのお問い合わせ先】

特定非営利活動法人日本コーポレート・ガバナンス・ネットワーク

専務理事 富永 誠一

〒105-6112 東京都港区浜松町 2-4-1 世界貿易センタービルディング 12F

Tel : 03-5473-8038 / e-mail : info@cg-net.jp