

監査役・いたさんのオピニオン No.10

監査懇話会<2015年7月度監査実務研究会問題提起レジメ>

2015年7月29日 板垣 隆夫

※本稿は、監査懇話会 理事 板垣隆夫が過去に書き溜めた原稿を公開するものです。
※本稿は筆者個人の意見を記したものであり、一般社団法人 監査懇話会の公式な見解とは必ずしも一致致しません。

コーポレート・ガバナンス改革の最近の動向<アンケートや記事に見る>

～機関設計、社外取締役選任、CGコード対応(報告書事例)、成長戦略、新たな改革等
～江頭憲治郎「会社法改正によって日本の会社は変わらない」も踏まえた議論の動向

本日は、CG改革の最近の動向を、いくつかのアンケートや記事を元に確認していきます。次に、10月の監査セミナーにお招きする江頭憲治郎早稲田大学教授の論文「会社法改正によって日本の会社は変わらない」の内容をご紹介します。そこで提起されている問題をも踏まえて、最近の、特に東芝問題が明るみに出た以降のCG改革を巡る議論の動向を追いながら、皆さんと一緒に考えていきたいと思えます。

I. アンケートや記事に見るCG改革の最近の動向

1. CG改革への対応～機関設計の変更

(1)監査等委員会設置会社移行

- 川井弁護士ブログ: 監査等委員会設置会社移行を公表済の上場企業 201社 (7.28 現在)
- プロネット調査: 6月末までに移行 169社 内 99社 は全員社外監査役の横滑り
- 野村総研: 東証一部上場会社: 監査等委員会会社移行検討 49% (有効回答数 236 社中)

(2)監査懇話会動向調査 別紙1

- 公開会社: 監査等委員会設置会社移行 済 3、検討中 9=12/41 29%
- 非公開会社: 監査役会設置会社>監査役設置会社へ移行+16、計 31/43=+37%>72%
その内多くは監査役協議会等監査役合議体を設置 18

2. CG改革への対応～社外取締役選任

(1)東証【東証上場会社における社外取締役の選任状況<速報>】 別紙2

- 社外取締役選任の上場会社(市場第一部) 比率 92.0% (前年比+388社、+17.7ポイント)
- 独立社外取締役選任の上場会社(〃) 比率 84.7% (〃+482社、+23.3ポイント)
- 独立社外取締役2名以上選任の上場会社(〃) 比率 46.5% (〃+486社、+25.0ポイント)」

「東証上場会社(3466社)全体で5580名(重複あり)の独立取締役がいる。独立取締役が0、1名の会社から計算すると現状の「不足数」は3410名とも言える。昨年東証報告ではこれが4786名であったので、ガバナンス・コードの導入による進展とも言える。」(門多丈氏)

(2)社外取締役2割が官庁出身 225社調査、天下り指摘も 【2015.6.27 朝日新聞】

「企業の社外取締役に、官公庁の出身者が多数選ばれていることがわかった。朝日新聞が主な企業225社を調べたところ、86社で延べ106人に上り、全体の2割弱を占める見通しだ。政府は経済成長のために社外取締役を増やすよう求めているが、経営経験に乏しい人がなっ

ても稼ぐ力は上がりにくく、新たな天下り先だとの見方もある。」

「3月期決算企業の株主総会が26日ピークを迎え、東証上場の41%、970社超が開いた。今年の注目は社外取締役の選任だ。日経平均株価の算出対象(225社)の公開資料を調べたところ、社外取締役は今月末で約640人になり、直近の決算期末より17%増える。経歴はほかの企業の「経営者・経営幹部」が約360人と最も多く、官公庁出身者はその次だ。」

「外務省や経済産業省など主要官庁の出身者が目立つ。月1回ほどの取締役会に出るのが主な仕事。年収は平均1千万円前後で、2千万円を越す企業もある。」

「山崎元・楽天証券経済研究所客員研究員は「社外取締役は天下り先になっている。企業は役所に恩を売れるし、官僚出身者は体裁のいい肩書がもらえるが、稼ぐ力の向上に貢献できるのか」と指摘している。」

3. CGコードへの対応～CG報告書提出状況と事例

(1) 野村総合研究所

①対応スタンス

- ・自社のガバナンスを再考する機会にする 64%
- ・必要最低限の対応をする 15%

②対応に苦慮しているコード

- ・「政策保有株式に関する対応」、「情報開示の充実」、「取締役会全体の実効性の分析評価」

(2) ニッセイ基礎研究所 2015.7.9 「コード適用後1か月の提出状況」 別紙4

●コード適用開始から定時株主総会終了に至る6月の一か月間に、東証1部および2部上場の1,159社が提出したガバナンス報告書を実際に通覧してみたところ、30社が“Comply or Explain”に当たる「コードの各原則を実施しない理由」を既に記載していることがわかった。また、これと併せて新たに要請された11項のコード原則に関する「コーポレートガバナンス・コード原則に基づく開示」3についても37社が記載している。

●Comply or Explain の状況

当該30社のうち、20社がすべての原則をComply(実施)するとし、残る10社が特定の原則についてComply(実施)しない理由をExplain(説明)している。

●10社がExplainした「実施しない原則」は延べ36件。そのうち29件は、「現在検討中」、「来年度実施」、「今後の検討課題」といった検討状況や実施時期の説明である。この29件のうち、項目別で6件と最も多かった原則は、いわゆる「取締役会評価」(補充原則4-11③)である。海外の上場企業では一般的な慣行となっている取締役会評価5も、日本ではその理解もこれからという状況であり、「今後、手法も含めて検討」といったExplainに収斂している。

●実施時期等ではなく、実施しない理由をExplainした残りの7件をコード原則別に見ると、

- (1)招集通知・情報発信の英訳(補充原則1-2④、3-1②) 3件
- (2)独立取締役(原則4-8等) 2件
- (3)政策保有株式(原則1-4) 1件
- (4)取締役会等の責務(補充原則4-4①) 1件

(3)事例～ 大東建託 コーポレート・ガバナンス報告書

4. 株主総会の変化 【2015.7.17 朝日新聞】 別紙3

●その社外取締役異議あり～株主賛成率80%未満が約60人

「上場する主要500社の今年の株主総会で、選任時の賛成率が80%を切った社外取締役が

延べ60人近くいることが、大和総研の調べでわかった。70%未満も約10人いる。経営改善の切り札とされる社外取締役の「質」に、株主が厳しい視線を向け始めている。」

「議案のほとんどが賛成率95%前後だが、80%未満も約240議案あった。その2割以上が社外取締役選任で、買収防衛策(約20議案)や退職慰労金(約10議案)より多かった。取締役選任は50%超で可決される。選任された社外取締役は計1400~1500人ほどとみられ、80%未満の割合はまだ小さいが、金融庁は、賛成率が低い議案について、企業側に原因の分析や対応の検討を求めている。」

「調査を担当した大和総研の吉川英徳氏は「社外取締役を入れるだけで企業の評価が上がる状況は終わり、どう役立てるのが問われ始めている」と指摘する。」

5. 成長戦略

(1)「日本再興戦略」改訂 2015—未来への投資・生産性革命 2015.6.30 閣議決定

<コーポレートガバナンスの強化 & 持続的成長に向けた企業と投資家の対話促進> 抜粋
コーポレートガバナンスの実践を後押しするため、会社法の解釈指針を作成し、公表する。

- 取締役会の監督が実効性の高いものとなるよう、取締役会に上程することが求められる事項の範囲、社外取締役が行った場合に社外性を失う「業務執行」の範囲等について
- 経営陣が適切なリスクテイクを行うことができるよう、会社補償(役員が損害賠償責任を追及された場合に、会社が当該損害賠償責任額や争訟費用を補償する制度)について
- 経営陣に中長期の企業価値創造を引き出すためのインセンティブを付与し得るよう金銭でなく株式による報酬、業績に連動した報酬等の柔軟な活用を可能とする仕組みの整備。
- 経営経験者が異業種の社外取締役就任等によりそれまで培ってきた知識・経験を幅広く活用できるよう、事例収集・普及促進を通じて、独立社外取締役となる人材の確保を推進。
- 企業の情報開示について、投資家が必要とする情報を効果的かつ効率的に提供するため、金融審議会において検討の場を設け、会社法、金商法、証券取引所上場規則に基づく開示を検証し、重複排除や相互参照の活用、実質的な監査の一元化、四半期開示の一本化、株主総会関連の日程の適切な設定、各企業がガバナンス、中長期計画等の開示を充実させるための方策等を含め、統合的な開示の在り方について今年度中に結論を得る。

(2)「日本のグローバル企業「低収益」 通商白書「弱さ」懸念 【朝日新聞 2015.7.3】

「経済産業省は3日、2015年版の通商白書を発表した。日本のグローバル企業を欧米やアジア系と比べ、「全体的に低成長・低収益」と総括。本業に集中している企業より、多くの分野に事業が多角化している企業ほど「資源が分散し、投資が不十分」とし、日本企業の「外で稼ぐ力」の弱さに懸念を示した。」

「主要企業357社の06~13年度の売上高などを分析した。それによると、売上高の年平均成長率ではアジア系が11.2%増と最も高く、米系が5.7%、欧州系は4.7%、日系は3.6%だった。13年度の売上高における営業利益率では米系が13.2%でトップ。欧州系が10.9%、アジア系は7.2%で、日系は6.6%と米系の半分の水準にとどまった。成長率ではアジア系に、利益率では米系に大きく引き離されている実態が浮かび上がった。」

「経済成長が続くアジア太平洋地域ですら、日系企業の売上高の年平均成長率は3.6%と最も低い。白書は「シェアを他国に奪われている」と懸念を示した。」

「日系企業が伸び悩む理由として、「多角的企業が抱える事業の多くが低収益で、全体を押し下げている」と指摘。欧米系は事業を柔軟に組み替えて高収益につなげているという。」

★良くも悪くも、成長戦略に基づく政治主導でCG改革が今後も継続。多くは経産省主導で、同省研究会等で既に方向づけは出来ている(「CGシステムの在り方に関する研究会報告書」「持続的成長に向けた企業と投資家の対話促進研究会報告書」等に注目すべし)

6. 金融・資本市場活性化の有識者会合(幹事・伊藤隆敏コロンビア大学教授)

<国内金融市場の改革で注目される論点～2015.6.24 東洋経済>

「会合では、コーポレートガバナンス・コードやステュワードシップ・コードの制定など一連の資本市場改革が一定の成果を上げつつあることを確認し、今後の新たな改革項目で意見が交わされた。」

あらたな改革項目として「フィデューシャリー・デューティー」という言葉が強調されています。

「もう一つの注目点は、資産運用業の抜本的な強化が必要との観点から、資産運用業でフィデューシャリー・デューティー(受託者責任)に立脚した優れたガバナンス、報酬体系の確立が重要との認識が示されたことだ。フィデューシャリー・デューティーは、米国の年金運用の分野などで求められてきた受託者の責任を意味し、民法で要請されている善管注意義務を超えた重たい責任概念である。したがって、有識者会合の場でこの切り口から資産運用業のあり方が論じられた意味はきわめて大きい。」

「日本でも米国のように資産運用業に厳格なフィデューシャリー・デューティーが徹底されると、最終的には銀行、証券会社との系列関係にある資産運用会社に対して、独立性確保に向かう見直しが迫られることにもなりそうだ。」

★英米法 の概念や米国型金融市場改革が米国型CG導入と並行して進行している> 要注目

II. (付論)江頭憲治郎「会社法改正によって日本の会社は変わらない」要旨

<法律時報 2014 年 11 月号>

1. はじめに

(1) 主要プレイヤー(法務省事務局と経済界)にとって、改正意欲に欠けた改正

(2) 事実認識のチグハグさ

●日本企業&市場衰退の原因を経営者への監督体制の不備に求める見解

・金融庁、経産省の「日本企業または日本の資本市場の衰退の原因を経営者に対する監督体制の不備に求める」見解 > 会社法改正審議における社外取締役設置強制論へ

「現下の日本の企業・市場の衰退の原因を、経営者監督体制に求めるのは、牽強付会というべきであろう」

「主因が経営者とりわけ最高経営責任者の人材不足にあることは明らかで、監督体制の欠陥などは周知の事情にすぎないことは、誰の目にも明らかである」

●上場会社に対する投資家(市場)の圧力に関する認識は一貫性を欠く

(3) 会社法の下部構造の変化なしに、会社は変わらない

●下部構造の三つの構成要素(その問題点)

①株主、とりわけ機関投資家(圧力の多くは外国法人等のもので国内機関投資家は不活発)

②経営者の養成・選抜システム(内部者が実務技能により昇進するシステムは経営技能を欠く)

③裁判所(法的安定性を重視し、原則主義的規制を嫌い、細則主義的規制に固執する傾向)

「会社のガバナンスが上手くいっていないからといって、会社法の規制を強化してもほとんど無意味であり、会社法が乗っている基盤が変わらない限り日本の会社は変わらない」

2. 社外取締役の事実上の設置強制

(1) 決着とその問題点

「(会社が社外取締役を設置すること自体は良いことであるが), 筆者は金商法適用会社に対し社外取締役の設置を法令上義務づけることには、反対を唱えてきた。その理由は、

①社外取締役による会社業績向上または違法行為減少の実証的データはない

「今回の改正が社外取締役設置の「事実上の強制」に止まったのは「不幸中の幸」であった。
「社外取締役の設置強制論の論拠は、社外監査役制度が外国人投資家に理解・評価され難いこと、会社に何か生じた際に、取締役会において公正な判断がされたとの世間の評価が得られやすい、という“体裁を取り繕うことが重要である”と主張しているに等しく、その制度を法令で強制する根拠には到底なり得ない。」

②社外取締役が機能しそうな会社は既に大部分置いており、法令による強制は機能しそうな中小の上場会社への強制を意味する。

「大規模上場会社では、投資家からの圧力によって社外取締役を設置せざるを得ない状況になっている。」

「中小規模の場合は非安定大口株主の持ち株比率が低く、投資家の圧力がない。この層の会社に社外取締役設置を強制することに、どのような意味があるのだろうか。創業オーナーには社外取締役の引き受け手を探すエネルギーを費やすよりも、事業経営に邁進してもらいたい」

(2) 社外取締役・社外監査役を機能させる仕組み

「社外監査役の評判が必ずしも芳しくないことが、今回の社外取締役設置強制論につながったわけであろう。(社外監査役制度の失敗)」

「筆者は、社外監査役が強制設置される会社には、必ず常勤監査役も設置され、通常は社内出身の常勤監査役が監査役会の議長として監査役会を取り仕切る運営が定着した点に、社外監査役に積極性を喪失させる失敗があったと考えている。」

➤

「社外監査役の一人が監査役会の議長になり、常勤監査役は事務局的な立場に立つ運用」

「公開会社である大会社の社外者の全員が、社内者を排除した席で、自分たちのリーダーを選定することから始めてはどうだろうか。」

3. 「監査等委員会設置会社」制度の将来

(1) 中小の上場会社のための制度

「利用する会社があるとすれば中小の上場会社に限られるというのが、大方の認識であろう。」
「新たな社外取締役の引き受け手を見つけることが容易でない、中小の上場会社が、これまでの社外監査役を監査等委員である取締役に横滑りさせる形で利用する」

(2) 監査等委員の職務内容

- ①取締役の職務執行の監査および監査報告の作成～内部統制システムを利用した監査
 - ②監査等委員会の「経営評価権限」～取締役の選任と報酬についての意見の決定・陳述
- 「監査等委員の職は経営評価権限に関して、相当に労力を費やすものになりそうだ。」

4. 第三者割当の濫用を巡る改正 略

5. 結語: 下部構造の3つの構成要素について

「会社のガバナンスの改革を目指す場合に、ガバナンス機構の法制を変えればよいと考えるのは短絡的思考である。

第1の機関投資家>スチュワードシップ・コードによってようやく問題にメスが入り始めた
第2の経営者の養成・選抜システム 最強の下部構造

「たとい社外取締役が取締役の過半数を占めるようになっても、社外取締役の出自がある
会社の内部昇格者であれば、内部昇格システム自体はビクともしないであろう。しかし、さ
すがに経営者の養成・選抜システムを法規制せよと主張するものはいない。」

第3の「ルール型の規制に固執する裁判所」>当事者がルールに抵触しないような対処が可能

★江頭教授の論考に対し、法律時報3月号において大杉謙一中央大学教授が「上場企業の経営機構
～強い本社と社長を確保するために」と題する、リプライ文を發表されている。日本的経営の功罪に踏
み込んだ興味ある論考であるが、テーマが広がり過ぎるので今回は採り上げない。

III. CG改革を巡る議論の最近の動向(江頭論文も踏まえた論点)

各社がCGコードへの対応に苦慮しつつも粛々と取り組んでいる一方で、東芝問題を契機に
様々な疑問が提起されて、論点も多様化してきている

●CG改革への対応の温度差

* 一部企業の先進的実践と大多数の戸惑い、様子見

●「攻めのガバナンス」の強調、「守りのガバナンス」の軽視への懸念の噴出

* 過度の利益優先主義に陥る危険性

●制度改革の実効性への疑念の増大

* 単に社外取締役を増やすことの限界

* 内部統制報告制度の実効性への疑問

* ガバナンス機構の法制改革の限界(下部構造の変化なしに会社は変わらない)

●経営トップの資質、育成・選抜制度への関心の増大

* 経営トップの意向で組織風土は良くも悪くも変化する

* 企業の私物化、権力争いが齎す負の効果

* 日本的な内部昇進制度の問題

●社外取締役が機能する仕組みの重要性の強調

* 社外役員の資質、能力 学者・高級官僚登用への疑問>企業経営経験者のプール

* 取締役会の自己評価、教育トレーニング 新たな取組み課題

* 非業務執行役員のコラボレーション //

●機関設計の違いを越えた実質機能重視の議論

* 監査役(監査委員)と内部監査部門との連携

* 「任意の委員会」の活用 各社の工夫が問われる

●監査役制度を巡る議論

* 「社外監査役失敗論」 社外監査役を議長にする

* 攻めのガバナンスでの監査役の役割(日本監査役協会監査基準改定案への賛否両論)

●セイクレスト控訴審判決の波紋(日本の司法の問題性)

* 益々高まる取締役・監査役の法的責任追及論～真面目に監査すればするほどリスク増

* 判決の受け止め方の温度差(監査役vs法律家) 「トンデモ判決」か「妥当な判決」か

* 社内、社外を問わず会社役員が持つべき覚悟

●内部監査部門を巡る議論の高まり

* 社長からの独立性確保の是非、その可能性

以上