

【第 67 回監査技術ゼミ】

2018. 5. 10

○テーマ 「会社法制見直し中間試案」及び「CGコード改訂案&ガイドライン案」に関する
当会の意見（パブコメ）

○発表者：法令改正検討委員会委員長 監査懇話会理事 板垣 隆夫
（委員） 眞田宗興、本田安弘、金馬房雄、鈴木充郎、小林正一

1. 「会社法制（企業統治等関係）の見直しに関する中間試案」に対する意見

（1）中間試案概要（項目）～詳細な目次は別紙 1 参照

（2）当会の意見 別紙 2 参照

1. 株主総会資料の電子提供制度 →条件付き賛成（監査役等同意）
2. 取締役の報酬等 →概ね賛成（再一任に手続き規制案賛成）
3. 会社補償 →条件付き賛成（監査役等同意）
4. 役員等賠償責任保険契約 →条件付き賛成（一部監査役等同意）
5. 業務執行の社外取締役への委託 →条件付き賛成（監査役等同意他）
6. 監査役設置会社の取締役会による重要な業務執行の決定の委任 →反対（現状のまま）
7. 社外取締役を置くことの義務付け →賛成
8. 責任追及等の訴えに係る訴訟における和解 →賛成

（3）日本監査役協会の意見

1. 取締役の報酬等 4 項目 →条件付き賛成（監査役に対する報酬等の明確化）
2. 会社補償 →条件付き賛成（監査役等の同意）
3. 役員等賠償責任保険契約 →賛成
4. 業務執行の社外取締役への委託 →条件付き賛成
5. 監査役設置会社の取締役会による重要な業務執行の決定の委任 →条件付き賛成（監査役同意、社外取締役過半数条件緩和）
6. 責任追及等の訴えに係る訴訟における和解 →賛成
7. 会計監査人の報酬等の決定 →新規提案

2. 「コーポレートガバナンス・コード改訂案（コード改訂案）」及び「投資家と企業の対話ガイドライン案（ガイドライン案）」に対する意見

（1）コード改訂案とガイドライン案の全体概要 別紙 3、4 参照

- ①政策保有株式に関して、主要な政策保有株式に限らず個別の政策保有株式について、資本コスト等に照らして保有の適否を検証してその内容を開示すること
- ②CEOの選解任に関して、取締役会CEOの後継者計画の策定・運用に主体的に関与することやCEOを解任するための手続を確立すること
- ③経営陣幹部の報酬に関して、取締役会が経営陣の具体的な報酬額を決定すること
- ④指名・報酬に関して、任意の独立した諮問委員会を設置すること
- ⑤独立社外取締役に關しては、現在「少なくとも2名以上」選任すべきとされているが、これに加えて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こと
- ⑥ジェンダーや国際性の面を含む取締役会における多様性の確保及び適切な経験・能力等を有する監査役を選任すること
- ⑦企業年金によるスチュワードシップ・コードの受け入れが少ないことを踏まえ、アセットオーナーとしての機能を発揮できるように人事面や運営面を支援すること
- ⑧資本コストを的確に把握した上で、事業ポートフォリオの見直し等の果敢な経営判断や投資戦略・財務管理を行うこと

(2) 当会の意見 別紙4参照

1. 監査役に必要な能力、知識、倫理観について
2. 常勤監査等委員・監査委員について
3. 監査役の内部監査部門への指示命令及び三様監査の連携について
4. 監査役の指名について

3. 補足説明①～経緯・背景

(1) 会社法・CGコード改正の経緯・背景 別紙5参照

(2) CG改革の全体の方向性

各種審議会・研究会が乱立し、競うように報告・提言を行いながらCG改革を推進している中でも、注目すべきは下記の四組織の動向で、今回の改正・改訂の基本的背景をなす。

①未来投資戦略2017（旧日本再興戦略）平成29年6月9日

今次のCG改革の特徴は、成長戦略の一環として政治主導で推進されてきた点にある。従って、毎年内閣で策定される「未来投資戦略（旧「日本再興戦略」）」にCG改革の基本的な方向性と具体的施策が示されている。

3. 「稼ぐ力」の強化（コーポレートガバナンス改革を形式から実質へ）

【基本的な方向性】

- 企業と投資家の建設的な対話の促進（⇒「投資家と企業の対話ガイドライン」）
- 事業報告等と有価証券報告書の一体的開示（⇒本年中に成案）
- ESG 要素も念頭に置いた中長期的な企業価値向上に資する開示を含む情報提供や対話
- 客観性・適時性・透明性ある形でのCEOの選解任や、必要な資質・多様性を備えた取締役会の構成、戦略等を重視した取締役会の運営、これらに対する適切な評価などの取組の強化
- 退任した社長・CEOが就任する相談役、顧問等について開示する制度

②事業報告等と有価証券報告書の一体的開示に向けた検討状況（中間報告）

内閣官房日本経済再生総合事務局 平成29年11月16日

CG改革については、経産省と金融庁が先陣を争い、法務省は後追いの感があったが、「形式」から「実質」へ進展する中で、制度・省庁横断的な取り組みが図られるようになった点は注目。

「事業報告等と有価証券報告書の一体的開示を可能とするため、引き続き、制度・省庁横断的な検討を行う場において、関係省庁等が共同し、企業・投資家等の意見を聞きながら、異なる制度間で類似・関連する記載内容の共通化が可能な項目について必要な制度的な手当て、法令解釈や共通化の方法の明確化・周知等について検討を加速し、本年中に成案を得る。」

⇒

③金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」（座長 神田秀樹）

- I 「財務情報」及び「記述情報」（非財務情報）の充実
（例えば、経営戦略、MD&A、リスク情報、雇用関係の情報など）
- II 建設的な対話の促進に向けたガバナンス情報の提供
（例えば、政策保有株式や役員報酬の決定方針など）
- III 提供情報の信頼性・適時性の確保に向けた取組み
（例えば、会計監査に係る情報、情報開示のタイミングなど）
- IV その他の課題
（例えば、EDINETの利便性、英文による情報提供など）

④経産省「CGS研究会（コーポレート・ガバナンス・システム研究会）」

基本的課題の多くは、経産省の研究会、特にCGS研究会から発信されることが多い。

- 「コーポレート・ガバナンス・システムの在り方に関する研究会」（2012.3～2015.6）
- 「コーポレート・ガバナンス研究会」2017.3 I期、2017.12～II期スタート

4. 補足説明②～論点（様々な意見の紹介&個人的見解）

■CG改革に対する基本姿勢について～必ずしも統一されていない

強力な行政の後押しの下、CG改革は急速な進展を示したが、今後目指すべき企業統治の在り方に関しては必ずしもコンセンサスが形成されたわけではなく、せめぎ合いが継続している。一部には矢継ぎ早の行政主導の施策攻勢に辟易する声もある。

★今回の会社法中間試案・CGコード改訂に対し経済団体は殆どの項目に反対意見を表明

【ほぼコンセンサスが得られている事項】

- 「形式」だけではなく「実質の充実」「実効性」が重要
- 中長期的視点から持続的企業価値の向上を目指す（⇔短期利益主義）
- 企業の公器性、公益性、社会的責任の重視、グローバルなESGの観点からの企業評価
- 株主、投資家との対話、ガバナンスの透明性、説明責任、情報開示（外部ガバナンス）
- 経営トップから独立した非業務執行役員による経営の監視の重要性（内部ガバナンス）
- 健全な企業家精神（リスクテイクとイノベーション）と経営者倫理の両立と促進

【コンセンサスが得られていない事項】

- 企業の自主性尊重か、法・制度による規律か（ハードロー、ソフトロー）
- 株主・投資家の利益重視か、多様なステークホルダーの利益の重視か
- 日本のマネジメント型取締役会（含むハイブリッド型）か、米国的モニタリングモデルか
社外取締役の人数は各社の状況に応じて多様でよい、過半数が必要か（当面は1/3以上）
- 監査役設置会社か、委員会設置会社か
- 企業の業績指標は何が相応しいか（ROE?）
- 米国型（新自由主義的）の社会を目指すのか、日本の社会の良さを維持すべきか

◎4月17日 関西経済連合会「実効性あるコーポレートガバナンスへの改革に関する意見」 ＜本提言のポイント＞

【コーポレートガバナンスに関する基本的考え方】

- ・ 企業価値向上に向けては、多様なステークホルダーとの中長期的なビジョンに則った建設的な対話を促すことが重要。
- ・ 企業統治の仕組みについては、個別企業ごとに柔軟な制度設計とすべき。

【コーポレートガバナンスに関する意見】

- 四半期開示の義務付けを廃止すべき
 - ・ 四半期開示制度は、投資家や企業の短期的利益志向を助長し、開示内容も形式的なものとなることから、抜本的な見直しが必要。
- 取締役の構成について各社の事情に応じた制度にすべき
 - ・ 一律に社外取締役の選任を義務付けることは、形式的な選定を助長することとなりかねず、会社法で義務付けすべきではない。
- 政策保有株式等について柔軟な制度設計とすべき
 - ・ 事業会社同士の政策保有の目的は、時代とともに安定株主確保から戦略的提携などに変わりつつあるため、企業と投資家との対話によりその意義を確認することが望ましく、一律の対応を求めるべきでない。
- 議決権行使助言会社の規制について本格的な議論を開始すべき
 - ・ 議決権行使助言会社の発信情報に対する透明性の確保などが必要である。
- 経営指標として過度にROE（株主資本利益率）を重視すべきでない
 - ・ 短期的利益志向、株主利益重視のROEを過度に重視すべきではなく、企業の成長性、果たしている役割は、より多面的に判断されるべきである。

■モニタリングモデルの一層の推進かマネジメント型ボード（ハイブリッド型）の維持か 別紙7参照

■監査役の果たすべき役割と求められる資質・能力

別紙7 参照

■役員報酬改革の方向性

役員報酬は、取締役会が経営者を監督するための手段、経営者にインセンティブを付与するための手段として、業績連動や株式報酬の比率をアップさせる方向で改革が進められている。

これに対して一部には下記のような懸念が出ている。

仮屋広郷一橋大学教授「日本企業の役員報酬：問われる経営者の見識と良識」2017.10

「日本の会社法制を株価最大化を目指す株主中心主義に傾け、アメリカ型のガバナンス形態に収斂させる方向に働く力となる。その行き着く先は、スーパー経営者、「大企業重役で自分の仕事の対価として非常に高額、歴史的に見ても前例のない報酬を得る人々」の登場、超格差社会の到来、そして社会の分断である。杞憂と笑う人がいるかもしれないが、1%が支配するアメリカを見ればよい。あのような格差社会になってからの後戻りは難しい。～今こそ、経営者の見識と良識が問われているのである。」

■監査役の人事権

新山雄三「社外取締役はコーポレート・ガバナンス強化の担い手たり得るのか？」2016年

「監査役(会)が業務監査の実を上げていないという批判についてである。株式会社の内部組織上、たしかに監査役(会)制度は、法形式的には業務執行機関とは別個な第三の監査機関として位置づけられており、いわゆる機関の分化は確保されていた。

しかし、にもかかわらず監査の実が上がっていなかった最大の問題は、法形式的には一応独立の機関として位置づけられていたにもかかわらず、業務執行機関から独立したという意味での機関の分化が勝ち取られておらず、監査役(会)の構成メンバーたる監査役の人事の実権が、業務執行機関の長たる代表取締役社長に握られていたということである。すなわち、第三の機関としての監査機関における人事権のオートノミーが確保されておらず、監査役といえども代表取締役社長の意のままにならざるを得ない、という事情の存在を見逃すべきではないであろう。真の意味での機関の分化が図られていなかったということに尽きる。そこにこそ監査の実が上がらない真の原因があったと言わざるを得ない。」

■三様監査の連携の深化、内部監査部門の法制化

◎実践コーポレート・ガバナンス研究会提言 別紙6 参照

■攻めのガバナンスとESG経営

◎経産省「統合報告・ESG 対話フォーラム」平成29年12月 モデレーター 伊藤 邦雄

2017.5 経産省「価値協創ガイダンス」に基づく開示・対話

◎神田秀樹「ESGはちょっと品がよすぎる、地球が抱えている問題はもうちょっと深刻だ、一つは富の偏在、格差の是正をどうするか、もう一つは「三大リスク」自然災害リスク、致命的な疾病リスク、テロリスク。そういう問題に企業が対応する、解決に向けて貢献することが、社会的に非常に求められている。」(資料版商事法務N0.408 上村早大教授との対談)

(添付資料)

<参考資料A>

別紙1 会社法制(企業統治等関係)の見直しに関する中間試案目次

別紙2 監査懇話会「『会社法制(企業統治等関係)の見直しに関する中間試案』に対する意見」

別紙3 コーポレートガバナンス・コードの改訂と投資家と企業の対話ガイドラインの策定について

別紙4 監査懇話会「『コーポレートガバナンス・コード改訂案(コード改訂案)』及び『投資家と企業の対話ガイドライン案(ガイドライン案)』に対する意見」

<参考資料B>

別紙5 会社法・CGコード改正の経緯・背景

別紙6 実践コーポレート・ガバナンス研究会提言

別紙7 委員発言(モニタリングモデル、監査役)

以上