

監査懇話会 監査セミナーレジュメ

2016年を迎えての監査役のあり方

～コーポレートガバナンス・コードの制定などを踏まえて

2016年1月18日(月)14時30分～17時00分

西村あさひ法律事務所 パートナー

弁護士・ニューヨーク州弁護士

東京大学大学院法学政治学研究科教授

太田 洋

コーポレートガバナンスに関する 近時の動向と平成26年改正会社法対応

東芝不正決算事件(2015)の背景

- ◆ 2000年に内部通報制度を導入して(2006年には取引先通報制度も導入)、任意の指名・報酬委員会を設置し、2003年にはいち早く委員会等設置会社に移行するなど、一般的にガバナンス優等生との評価
 - 内部通報制度の機能不全
 - 外部通報受付窓口、子会社監査役通報制度及び取引先通報制度も存在するも、内部通報窓口はリスクマネジメント部(執行側)にのみ直結
 - 経営陣自らの不正行為には無力(内部通報者はSESCに通報)
 - 監査委員会の機能不全
 - 監査委員会は社内2名(元CFO、元法務部長。委員長は元CFO)、社外3名の構成であったが、社外3名のうち2名は外交官、もう1名もソニー→外資系銀行勤務の経験を有する女性経営者で、財務・経理への十分な知見なし
 - 第三者委員会報告では、部品押し込み販売について「1人の監査委員が懸念を指摘したにもかかわらず、監査委員会で問題点を審議するなどの行動は行われなかった」旨の言及
 - 社内カンパニープレジデント(CP)の権限の強さ
 - 電力システム社ではロスコントラクト案件(累計2億円以上の損失計上案件)についての損失引当金計上にCPの承認が必要
 - 収益を追い求める余り、CPはコンプライアンス意識・リスク感覚が鈍磨
- ⇒ 「制度」は外形的に整っていても、それが機能不全

オリンパス粉飾決算事件(2011)の背景

- ◆ 監査役会設置会社であったが、社外取締役3名を擁し、外国人社長を登用するなど、ガバナンスは先進的との評価
 - 内部通報制度の構造的欠陥
 - － 外部の通報受付窓口が不存在・内部通報窓口は粉飾の首謀者(元副社長であった常勤監査役)の影響下
 - － 内部通報者に不利益処分(東京高裁で全面敗訴するも最高裁まで上告)
 - 社外取締役3名が機能不全
 - － 全員が菊川前会長と個人的に親密
 - － うち1名は出席率が著しく低率(05年6月選任の取締役1名は約4%、翌年6月選任の取締役1名も2年間で約11%及び16%)
 - 社外監査役3名も機能不全
 - － 積極的に行動した形跡なし
 - 会計監査人も機能不全
 - － 特に、あずさを引き継いだ新日本は十分な引継ぎを行ったのか
- ⇒ 「制度」は外形的に整っていても、それが完全に機能不全

オリンパス事件・東芝事件のガバナンス面での教訓

□ 機関設計の問題は決定的ではない

- － 循環取引による粉飾で破綻したニイウスコーも一時(2003～4)は委員会等設置会社
- － 東芝だけでなく、かつて不正決算問題を起こした日興コーディアル、経営破綻に至った日本振興銀行も委員会設置会社

□ 社外取締役・監査役を入れても「人」を得ないと機能しない

- － 「独立性」よりも、問題点に対して積極的に取り組む姿勢・資質を持った人物であるか否かが決定的に重要(三越岡田社長 v. 三井銀行小山五郎相談役)
- － 経営トップの選任と社外取締役の選任は、ガバナンスの実効性確保のために決定的に重要(ex. 東芝の執行役・事業部長など上級管理職約120人による社長の「無記名信任投票」制度導入の試みは・・・?)

□ 内部通報制度の重要性

- － コーポレートガバナンス・コードでも、補充原則2-5①において、上場会社は、経営陣から独立した窓口の設置(社外取締役と監査役との合議体による窓口とする等)を行うべきであり、情報提供者の秘匿と不利益取扱いの禁止に関する規律を整備すべきものとされている
- － 自民党・企業資本市場法制PTによる2012年4月1日付け「企業統治改革案について」では、公益通報者保護制度を改正し、上場会社については、独立取締役、監査役(会)、監査委員会に加え、会社の顧問弁護士と別の弁護士など社外の者を内部通報窓口とすると共に、通報できる者として労働者以外の役員を含むこととする等が盛り込まれていた

実は2015年は「モニタリング・モデル元年」

□ 金融機関の動き

- 今後、金融機関では**指名委員会等設置会社**(ex. MUFG、住友生命(相互会社))又は**監査等委員会設置会社**(ex. 伊予銀行、北國銀行、トモニHD、山口FG、第三銀行、朝日火災海上、**筑邦銀行**)への移行、独立社外取締役割合の1/3以上への引上げ(ex. SMFG、SMTH)が相次ぐ見通し
- 任意設置で社外取締役が入った監査委員会(ex. SMFG、SMTH)、リスク(管理)委員会(ex. MUFG、みずほFG、SMFG)を設置する動きも

□ 監査等委員会設置会社への移行の動き

- アンリツ、コスモ石油、サントリー食品インターナショナル、ジャフコ、ユニ・チャーム、野村不動産HD、アサヒHD、アドバンテスト、三菱重工、テルモ、ヤフー、テレビ朝日、**電通**、**カプコン**、**西日本鉄道**、**千代田化工**、**西松建設**、**HIS**、**三菱自動車**など、2015年12月31日現在で**既に上場会社297社**が監査等委員会設置会社に移行ないし移行表明(本年1月に300社を突破)
- 本年6月総会シーズンでは数百社の移行が予想される
 - ✓ CGコードで独立社外取締役を最低2名選任すべきとされた影響
 - ✓ 海外機関投資家にとってはモニタリング・モデル(指名委員会等設置会社or監査等委員会設置会社)が事実上常識となっていることの影響
 - ✓ **三菱ケミカルHD**、**荏原製作所**、**ブリヂストン**など**指名委員会等設置会社**に移行する会社も

平成27年定時株主総会の論点一覧

- 内部統制システムの整備(新規)
- 事業報告における開示(新規)
 - － 「社外取締役を置くことが相当でない理由」の開示
- 株主総会参考書類における開示(新規)
 - － 「社外取締役を置くことが相当でない理由」の開示
 - － 会計監査人の選解任等に関する議案の内容を決定した理由の開示
- WEB開示事項の拡大(新規)
- 監査等委員会設置会社への移行(新規)
- 非業務執行取締役・社内監査役の責任限定契約の締結の授権に関する定款変更(新規)
- 女性登用・Diversity
- コーポレートガバナンス・コードへの対応

平成28年定時株主総会の論点一覧

□ 事業報告における開示(新規)

- 内部統制システムの運用状況の概要の開示
- 特定完全子会社に関する開示
- 親子会社間の利益相反取引に関する開示
- 常勤の監査等委員/監査委員の選定の有無及びその理由の開示
- 会計監査人の報酬等について同意した理由の開示

□ 会計監査人の再任・変更に関する監査役会等による決定

⇒ 特に新日本監査法人を会計監査人としている会社では問題

□ 株主総会参考書類における開示

- 株主総会参考書類における、会計監査人の選解任等に関する議案の内容を決定した理由の開示

□ 監査等委員会設置会社への移行

□ コーポレートガバナンス・コードへの対応(一部新規)

- 招集通知等の英訳
- 株主総会参考書類における、個別の役員選任理由の開示、等々

□ 女性登用・Diversity

会計監査人の再任・変更に関する決定

□ (前提として)会計監査人の評価及び選定基準の策定が必要

- 2015年11月10日付け日本監査役協会「会計監査人の評価及び選定基準策定に関する監査役等の実務指針」が参考になる
- 具体的には、①既存の会計監査人の評価基準(評価の観点ないし項目)、②会計監査人の選定(再任又は変更)に関する基準(選定の際の観点ないしチェック項目)、③評価・選定手続、を策定する必要
- 株主総会における質問に対しては、上記①②③の内容を簡潔に説明した上で、具体的にどのような点が決定的な要素となって会計監査人の再任・変更に関する判断に至ったのかを説明する必要

□ 会計監査人の評価・選定手続に則り、(6月総会会社の場合)3月末頃から具体的な評価・選定プロセスを開始する必要

会計監査人の選解任等に関する開示

- 「監査役会(/監査等委員会/監査委員会)が当該候補者を会計監査人の候補者とした理由」が、新たに**株主総会参考書類の記載事項**(施規77条3号)に
 - 当該議案の提案理由(施規73条1項2号)とは別途に記載すべきか
 - 会計監査人を**再任する場合は、株主総会での選任決議は不要**であり(法338条2項参照)、従って、**当該理由の株主総会参考書類への記載も不要**
 - もっとも、株主総会における質問に備え、選任議案や解任・不再任議案を決定する場合と同様、当該会計監査人を再任する理由を明確にしておくことが有用
- 「当該事業年度に係る会計監査人の報酬等について監査役(/監査役会/監査等委員会/監査委員会)が同意(法399条1項)をした理由」が、新たに**事業報告の記載事項**(施規126条2号)に

コーポレートガバナンス・コード 総論

コーポレートガバナンス・コードとは？(1)

□ 「コーポレートガバナンス・コード」の意義と特徴

- 会社法・金商法との**ハード・ロー**とは異なり、東証の上場規則で定められる**ソフト・ロー**
- 英・独やシンガポール・インド等の新興国を始め、世界70か国以上で存在(但し、米国には存在せず)
- “**Comply or explain**”の考え方の下、「**守らなくてよい**」点に妙味
- **ハード・ロー**は、違反すると**法令違反**となり、**罰則が適用**されるため、適用を受ける全ての企業が「**遵守できる**」**ミニマム・スタンダード**のもの(ある意味で**緩やかな内容**)にならざるを得ない面があるが、**ソフト・ロー**は、「**守らなくてもよい**」ため、**ベスト・プラクティス**に近い**厳しい内容**にすることが可能
- 投資家に対して適用される**スチュワードシップ・コード**と企業に対して適用される**コーポレートガバナンス・コード**は「**表裏一体**」
- コードを遵守しなくても(少なくとも何らかの説明さえすれば)罰則は科されないが、説明責任を果たしていないと、**機関投資家**から**negative**な議決権行使という形で**sanction**
- もっとも、「**虚偽開示**」や**misleading**な「**不適切開示**」には有価証券上場規程509条1項の上場契約違約金の制裁等があり得ることに注意(安易に**full comply**と開示をした場合には、「**不適切開示**」と指弾されたり、却って株主・投資家から信頼を失う事態も考えられる)

コーポレートガバナンス・コードとは？(2)

□ 「コーポレートガバナンス・コード」の本質

- コードの本質は、企業統治体制の株主・投資家に対する「見える化」
- 投資家に対して適用されるスチュワードシップ・コードの下で、投資家が企業に対して建設的な対話(エンゲージメント)を行い、他方で、企業に対して適用されるコーポレートガバナンス・コードの下で、企業が説明責任を果たして「建設的な対話」の循環を創出することが想定
- 「説明責任」を果たすための前提となる「対話のための共通の土俵」を作らせるための制度的仕掛けがコーポレートガバナンス・コード
- もっとも、上記のとおり、機関投資家株主の存在が前提とされているため、コード対応にどの程度力を注ぐかは、各社の現在・将来の株主構成に依存する

□ 「日本版」コーポレートガバナンス・コードの特徴

- 成長戦略の一環として策定
- 「守りのガバナンス」(コンプライアンス重視)から「攻めのガバナンス」(資本市場から投資を呼び込むためのガバナンス)へ
- 日本企業の「稼ぐ力」を向上させるために社外取締役を活用してガバナンス改革を進展させる狙い

コーポレートガバナンス・コードの要点(1)

- 現時点で実施していないが実施予定の事項のCG報告書における開示に関して、東証のパブコメ回答では、「上場会社が、コードの各原則について、将来、実施する意思はあるがまだ実施できていないといった場合は、『コードを実施しない場合』に含まれますので、ガバナンス報告書においてその旨の説明を行うことが必要」とされていることに注意
 - ⇒ 東証が2015年10月23日に公表した「コーポレート・ガバナンスに関する報告書記載要領(2015年10月改訂版)」では、「コードの各原則を実施しない理由」欄につき、full complyの場合には「本欄を非表示とするのではなく、全てを実施している旨を必ず記載」すべきこと、及び将来の実施を決定している場合であっても、提出時点において未実施の場合にはcomplyではなくexplainとして取り扱うべきことが明記(explainの内容として、「今後の取り組み予定・実施時期の目途がある場合はそれらを記載することなどが考えられます」と明記)
- CG報告書における開示は毎年定時株主総会后速やかに(遅くとも1か月以内に)なすべきものとされる
- 2015年は6月総会会社は12月末までCG報告書における開示(①「コードの各原則を実施しない理由」の開示+②Complyする場合に特定の事項を開示すべきとする11項目の開示)を猶予される
 - ✓ 6月総会会社以外の会社も、コード適用後最初の定時総会后に提出すべきCG報告書については6ヶ月の猶予あり
 - ⇒ 5月総会会社は2016年11月末まで猶予あり
 - ⇒ 11月15日現在で東証1部・2部上場では521社、新興市場では175社がコード対応のCG報告書を提出済

コーポレートガバナンス・コードの要点(2)

□ CG報告書で開示すべきものとされる項目(特定の事項を開示すべきとされる項目)は全11項目

- ✓ 原則1-4(政策保有株式の政策保有に関する方針等の開示)
 - ✓ 原則1-7(役員や主要株主等との取引に関する手続の策定とその枠組みの開示等)
 - ✓ 原則3-1(経営理念、経営戦略、経営計画、コーポレートガバナンスに関する基本方針等の開示)
 - ✓ 補充原則4-1①(経営陣に対する委任の範囲の開示)
 - ✓ 原則4-8(3分の1以上の独立社外取締役の選任が必要と考える会社の取組み方針の開示)
 - ✓ 原則4-9(社外取締役の独立性基準の開示)
 - ✓ 補充原則4-11①(取締役の選任に関する方針・手続、バランス・多様性・規模に関する考え方の開示)
 - ✓ 補充原則4-11②(取締役・監査役の他の上場会社役員の兼任状況の開示)
 - ✓ 補充原則4-11③(取締役会全体の実効性に関する分析・評価結果の概要の開示)
 - ✓ 補充原則4-14②(取締役・監査役に対するトレーニングの方針に関する開示)
 - ✓ 原則5-1(株主との建設的な対話を促進するための体制整備・取組みに関する方針の開示)
- ⇒ これら11項目はComplyする場合に開示が必要となるものであって、これらをComplyしない場合には、他の項目を実施しない場合と同様、CG報告書の「コードの各原則を実施しない理由」の記載欄で理由の説明をすれば足りる
- ⇒ これらの11項目のうち、既存の基準等が存在しない場合には、新規策定が必要
- ⇒ これら11項目以外はComplyするのであればそれ以上の開示は不要であるが、方向としてはComplyの場合でも開示が要求される方向となる(Complyの質が問われる)可能性
- ⇒ 大東建託、オムロン、バンダイナムコ、ブックオフ、スタートゥーデイ等のように、Complyの具体的な態様を積極的に開示(73項目全てにつき取組みを開示)する企業が増加する可能性

コーポレートガバナンス・コードの特徴

□ 事前に想定されていたよりも踏み込んだ内容

- ✓ 上場企業は**独立社外取締役を2人以上選任すべき**ことが明言され、国際的に事業展開を行う大企業については「**自主的に**」**3分の1以上の独立社外取締役**を選任すべきことが事実上義務
- ✓ 独立性判断基準やコーポレートガバナンス基本方針を策定・公表すべきことなど、上場企業が新たに策定・公表を要求される事項はかなりの数に上る

□ 経済界側は企業統治機構の選択についての自主性の尊重・ステークホルダーの利益を考慮すべきことの明記で「実」を確保

- ✓ 指名委員会等設置会社や監査等委員会設置会社への**移行が望ましい旨の言及は一切なし**
- ✓ 「**ステークホルダーとの適切な協働**に努めるべき」ことが明言
- ✓ **短期的な株主利益**ではなく、**持続的な成長と中長期的な企業価値の向上**が重要である旨が随所で強調 ⇒ **アクティビストに対処するための足掛かり**
- ✓ いわゆる「伊藤レポート」などと異なり、**ROEを経営指標とすべきことや経営指標に関する数値目標は盛り込まれず**（経営目標の設定の面に関する企業の自主性の尊重）

□ 「霞ヶ関文学」の粹を凝らして、個々の事項に関しては対応の必要性に関するレベル感を明示

- ✓ 具体的なアクション項目を明示の上で当該項目を「～すべき」とされているもの（**レベル1: should**）
- ✓ 大枠では「～すべき」という表現がなされているものの、具体的なアクション項目については「例えば～など」という形で言及され、それらのアクション項目を実施することは義務されているにとどまるもの（**レベル2: had better**）
- ✓ 企業の自主的な判断に委ねることが明言されていながら、特定のアクション項目につきわざわざ言及があって、当該項目を実施することが**appreciate**されるものであることが暗示されているもの（**レベル3: appreciate**）

□ 政治的考慮も否定できない

- ✓ **親子上場の問題**については全く言及なし

コーポレートガバナンス・コード 各 論

経営体制について

□ 上場会社が選任すべき独立社外取締役の数(原則4－8)

- ✓ 上場企業は2名以上の独立社外取締役を選任すべき(should)
- ✓ 国際的に事業展開を行う大企業については「自主的に」3分の1以上の独立社外取締役を選任すべきことが事実上慫慂(appreciate)

⇒ 下記補充原則4－8①②も考慮すると、全体として、監査役会設置会社のみでは、モニタリング・モデルに近づけるような様々な工夫が必要となるため、監査等委員会設置会社or指名委員会等設置会社に移行することも有力な選択肢(次頁参照)

□ 独立社外取締役会議・筆頭独立社外取締役(補充原則4－8①②)

- ✓ 独立社外者のみの会合を開催することが慫慂(補充原則4－8①)
 - ⇒ 社外役員(非業務執行役員)連絡会議ないし社外役員懇談会を定期的に行うことも有力な選択肢(ex. 森永乳業、九電工)
 - ⇒ 当該連絡会議に法律事務所などの独自の外部アドバイザーをリテインする権限を付与したり(ex. 森永乳業)、役員の不祥事や重大な不祥事案件が発生した場合における第三者委員会委員の選定権限を付与することも一考に値する
- ✓ 筆頭独立社外取締役を選任することが慫慂(補充原則4－8②)
 - ⇒ 経営陣とのリエゾン及び何か重大事案が生じた場合における会合等の招集役が主たる役割なので、独立社外取締役の人数が2名であっても、監査役会設置会社の場合には選任することに意味はある(ex. 選任例としてHOYA、マネックスグループ、東急電鉄)
 - ⇒ 選任方法としては、①互選又は②先任順(同時選任の場合には年齢順)等が考え得る

わが国上場会社の企業統治形態

□ 監査役会設置会社

- 並列型(アドバイザー)モデル
- かつてのドイツ商法に由来(現在のドイツ会社法は二層制モニタリングモデル)
- 業務執行に関する意思決定は取締役会／業務執行は業務執行取締役(場合により、その委任を受けた執行役員)
- 取締役会は、①業務執行の監督機関という側面、②業務執行の意思決定機関という側面、及び③業務執行者の集団という側面を併有
- その中で執行と監督との分離をできるだけ図っていこうとして導入されたのが執行役員制度(取締役会が持つ上記③の性格を薄めようとした)
- 監査役会は、基本的に監督権限を持たないモニタリング機関
- 上記②の側面があるが故に取締役会付議事項の大幅な削減が事実上不可能

□ 指名委員会等設置会社

- (一層制)モニタリング・モデル
- 業務執行は執行役。取締役会はその監督が主たる任務
- 執行役に業務執行の意思決定権を委譲することで取締役会付議事項の大幅な削減が可能

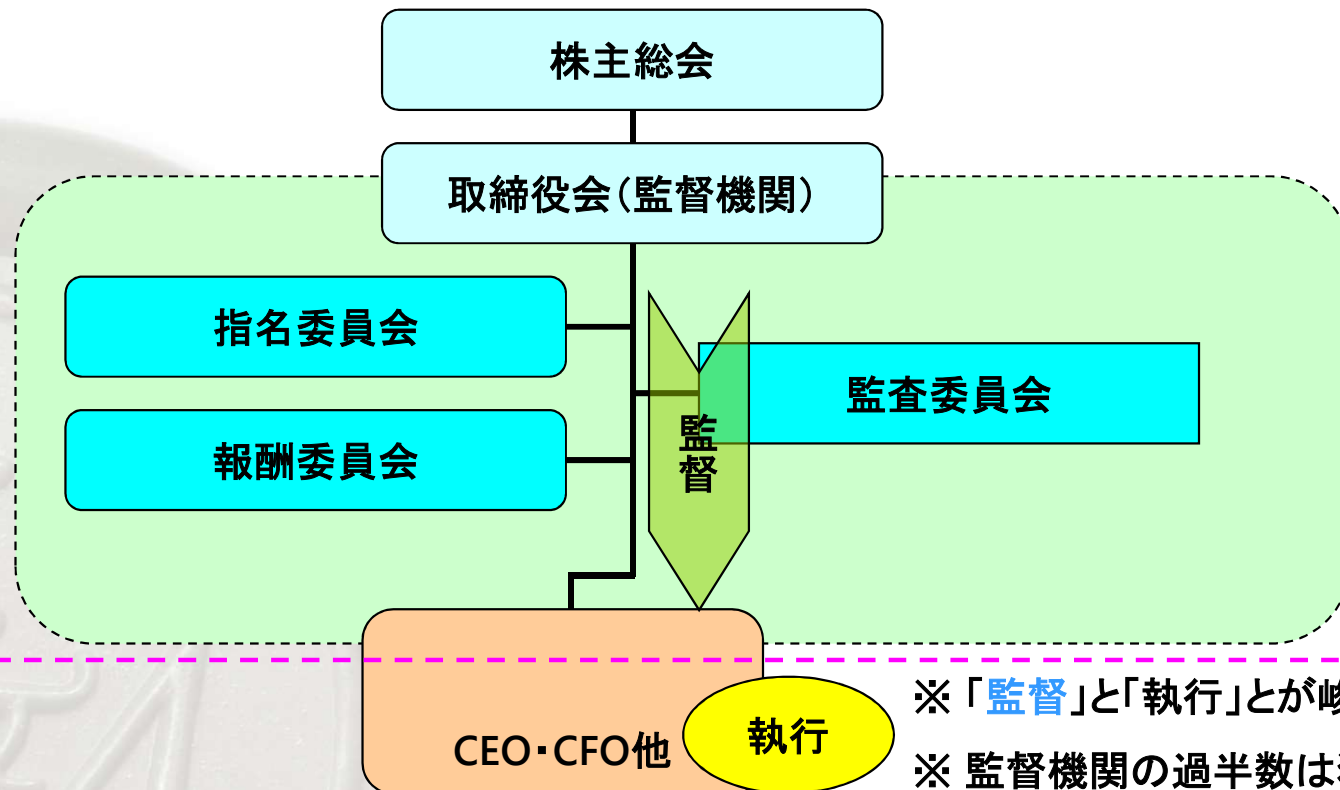
□ 監査等委員会設置会社

- 準(一層制)モニタリング・モデル
- 業務執行は業務執行取締役。執行と監督とは未分離
- 業務執行取締役に業務執行の意思決定権を委譲することで取締役会付議事項の大幅な削減が可能

モニタリング・モデルとは？

□ 監督機関による経営陣（業務執行者）の監督

→ 一層制モニタリング・モデル（米・英）と二層制モニタリング・モデル（独）とがある



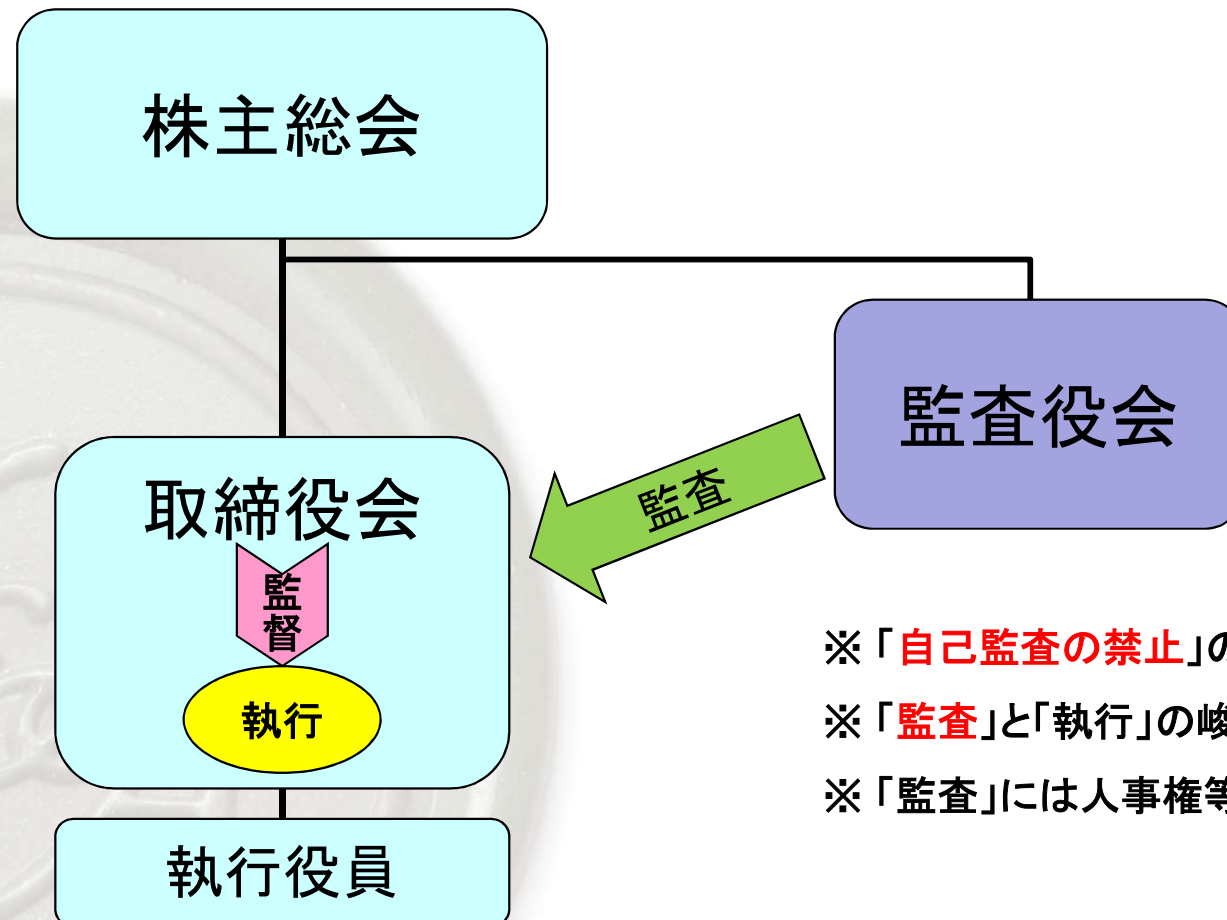
※ 「監督」と「執行」とが峻別

※ 監督機関の過半数は独立取締役

※ 米では3委員会は全て独立取締役で構成

アドバイザー(並列型)モデルとは？

- モニタリング機関には経営陣(業務執行者)への監督権限なし
 - わが国の監査役会設置会社が代表的。中・韓・台・インドネシア等にも存在
 - 監査役には代表取締役等の選解任・取締役間の報酬配分につき投票権なし



※「**自己監査の禁止**」のドグマ

※「**監査**」と「**執行**」の峻別・分離

※「監査」には人事権等の裏付け無し

海外機関投資家はなぜ監査役会設置会社に批判的なのか (監査等委員会設置会社への移行が何故進んでいるのか)

□ 業務執行者による業務執行のモニタリングには人事権・報酬決定権が不可欠という考え方

- 「**自己監査の禁止**」のドグマ故に、代表取締役等の選解任への投票権や取締役会間の報酬分配決定への投票権を持たない監査役会によるモニタリング(**監督権限なきモニタリング**)には、実効性がないとしか見えない
- 世界的にも、アドバイザー(並列型)モデルは、日本の他は、中国・韓国・台湾・インドネシア(コミサリオ制度)しかなく、しかも、それら諸国でも、上場会社については監査委員会設置会社制度が強制されるように(**グローバルな制度間競争におけるアドバイザー(並列型)モデルの敗北**)

□ 内部監査部門が経営者の指揮命令系統下にあることへの違和感

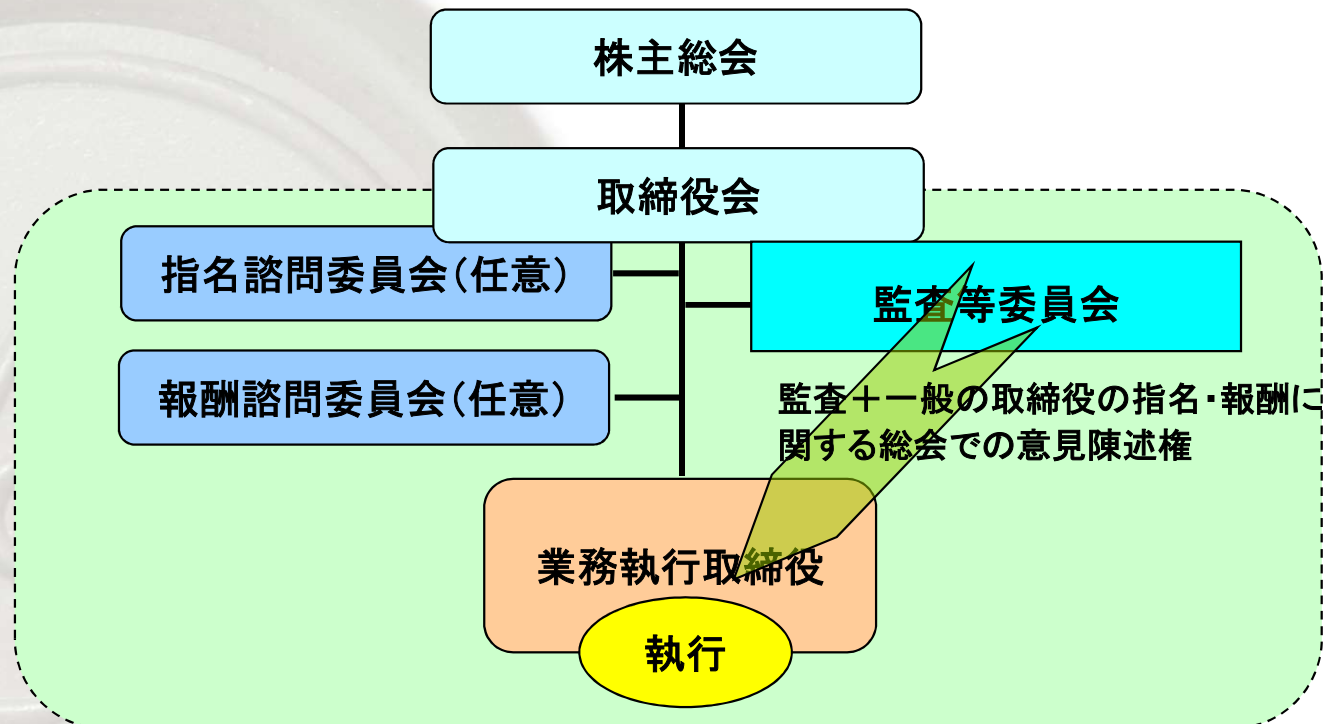
- 金融危機後、特に金融機関については、**経営陣から独立した「監査委員会」**(独立社外取締役を委員長とし、委員全員は非業務執行取締役で構成)が**内部監査全般**(日本でいう監査役による監査と内部監査部門による内部監査の両方を含む)**を指揮すべきことが常識化**
- その結果、**内部監査部門が経営者の指揮命令系統下に置かれるわが国の監査役会設置会社モデルは非常に後進的に見えるように**
- 監査役会設置会社モデルを採用するわが国金融機関でも、監査役会とは別に、**任意設置で社外取締役が入った監査委員会を設ける動き**が広がるように(ex. 三井住友フィナンシャルグループ、三井住友トラスト・ホールディングス)

モニタリング・モデルのエッセンスは何か

- モニタリング・モデルの要諦は、監督機関による業務執行者の業務執行の「監督」(最終的には人事・報酬決定によるフィードバック)
 - 「監督」の実効性は、最終的には業務執行者の選解任等の人事及び報酬の決定によって担保される、というのがモニタリング・モデルの考え方
 - コーポレートガバナンス・コードが、監査役会設置会社及び監査等委員会設置会社に対して、任意の指名諮問委員会及び報酬諮問委員会の設置を慫慂している(補充原則4-10)
- ① 背景には、モニタリング・モデルの考え方
- 「監督」のための出発点は「経営の基本方針」と「経営計画」
 - 「監督」は、具体的には、i)「経営の基本方針」及び「経営計画」の策定⇒ii) 取締役会(及び監査等委員会ないし監査委員会)によるモニタリング⇒iii) 取締役会による業務執行者の評価⇒iv) 業務執行者の人事・報酬への評価の反映、というサイクルを通じて行われる
 - 取締役会の「監督」が実効的に機能しているか否かは、取締役会全体の実効性評価(CGコード補充原則4-11③参照)により検証
 - CGコードは、上記サイクルを前提とした構造
 - ① 経営理念、経営戦略、経営計画についての開示・公表(原則3-1(i))・収益計画・資本政策の基本方針の策定・公表(原則5-2) ⇒
 - ② 中期経営計画(補充原則4-1②) ⇒
 - ③ 取締役会の役割・責務(原則4-3: 取締役会は、独立した客観的な立場から、経営陣・取締役に対する実効性の高い監督を行うことを主要な役割・責務の一つと捉え、適切に会社の業績等の評価を行い、その評価を経営陣幹部の人事に適切に反映すべき)・経営陣の報酬への中長期的な会社業績や潜在的リスクの反映及びインセンティブ付けの必要性(原則4-2) ⇒
 - ④ 取締役会の実効性に関する自己評価(補充原則4-11③)等々)

監査等委員会設置会社の基本構造

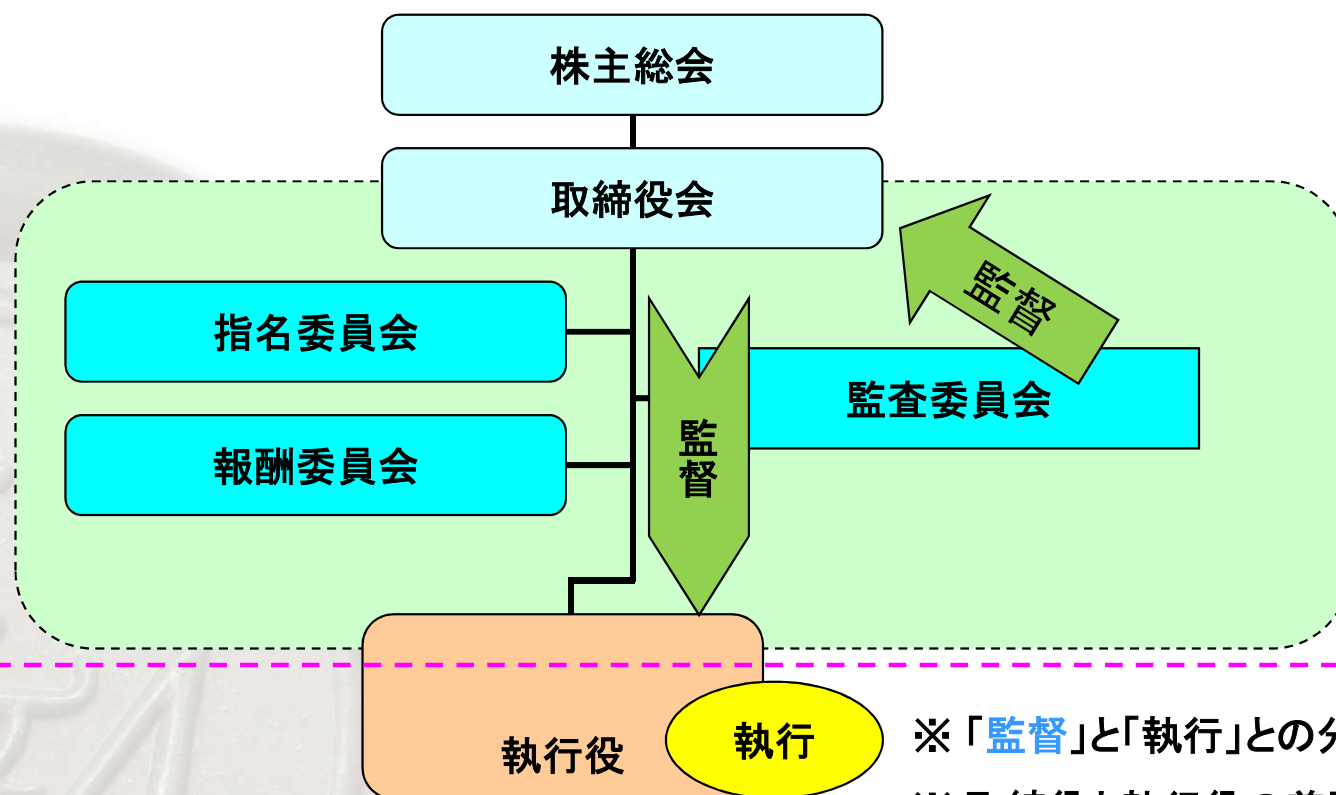
- 準(一層制)モニタリングモデル。但し、**執行と監督との分離は不十分**
- 定款で実質的な「**米国型**」委員会設置会社にすることも可能
 - 定款で指名諮問委員会、報酬諮問委員会、社外取締役推薦委員会などを任意設置することも可能
 - 取締役会の過半数が社外又は定款で規定すれば、米国型委員会設置会社と大筋で同様の結果を実現可能
 - 即ち、指名委員会等設置会社の執行役に委任可能な事項と同様の事項を、特定の取締役(代表取締役等)に委任可能



指名委員会等設置会社の基本構造

□「必置3委員会」(+取締役会)によるCEOその他の執行役の監督が特徴

→ 一層制(米国型) **モニタリング・モデル**のヴァリエーションの一つ



※「**監督**」と「**執行**」との分離を志向

※ 取締役と執行役の兼務は可能

※ 取締役会の中に最低2名の社外取締役でOK

わが国上場会社の3つの企業統治形態のPros & Cons

下線: Pro Investors/ 斜体: Pro Management/ 下線斜体: Relatively Pro Investors

監査役会設置会社	監査等委員会設置会社	指名委員会等設置会社
グローバルには少数派のアドバイザリー・モデルで投資家の理解が得にくい	<u>モニタリング・モデルの類型に属するため投資家からの理解は相対的に得やすい</u>	<u>モニタリング・モデルの類型に属しており、米国上場企業のガバナンス・モデルと近似しているため、投資家からの理解は得やすい</u>
執行と監督との分離は困難	<u>執行と監督との分離は不十分</u>	<u>執行と監督とは分離</u>
<u>自己監査の禁止を貫徹可</u>	自己監査の問題が生じ得る	自己監査の問題が生じ得る
N/A	監査等委員の適任者たり得る社外取締役の確保が問題	指名委員会・報酬委員会のメンバー適任者たり得る社外取締役の確保が問題
社外監査役が社外取締役としてカウントされない	<u>社外取締役の他に社外監査役を確保する必要なし</u>	<u>社外取締役の他に社外監査役を確保する必要なし</u>
重要な業務執行の意思決定は業務執行者に決定を委任できない(取締役会付議事項の大幅な削減不可)	<u>重要な業務執行の意思決定の相当部分を業務執行取締役に決定を委任できる(取締役会付議事項の大幅な削減可)</u>	<u>重要な業務執行の意思決定の相当部分を執行役に決定を委任できる(取締役会付議事項の大幅な削減可)</u>
監査役の任期が長い(4年)	監査等委員の任期(2年)は一般の取締役の任期(1年)より長いが、監査役より短い	監査委員の任期は一般の取締役の任期と同一(1年)。毎年全取締役が改選
<u>任意の指名諮問委員会なら委員会の独走の恐れなし</u>	<u>任意の指名諮問委員会なら委員会の独走の恐れなし</u>	指名委員会の独走(暴走)の恐れがある

内部統制システムのレポーティング・ラインと企業統治形態

□ 監査役会設置会社

- 内部統制システム(内部監査部門)は基本的に**経営陣にreporting**
- 従って、監査役会と内部監査部門との**二重監査**の問題が不可避免的に発生

□ 米国の上場会社

- サーベンス・オクスレー法に基づき、内部統制システムについては**監査委員会が一元的に責任**
- 従って、**内部監査部門のreporting先は独立社外取締役のみで構成される監査委員会**

□ 指名委員会等設置会社

- わが国会社法の下では指名委員会等設置会社であっても**内部統制システムの構築は取締役会全体の責任**(会社法416条1項1号ホ)／**会計監査人の報酬決定権限も取締役会**(この部分は米国と異なる)
- 従って、内部監査部門は基本的に**取締役会(経営陣)にreporting**するというのが一つの考え方
- もっとも、監査委員会は取締役で構成されている機関なので、内部監査部門は**監査委員会にreporting**すべしという考え方もあり得る
- もっとも、内部統制システムの企画部門(ex. 内部統制推進室)だけは執行側に残すという考え方もあり得る

□ 監査等委員会設置会社

- 基本的に指名委員会等設置会社の場合と同様

取締役会付議・報告基準

□ 経営陣に対する委任の範囲(原則4-1①)

- ✓ 取締役会は経営陣に対する委任の範囲を明確に定め、その概要を開示すべき(should)
- ⇒ 特に**監査等委員会設置会社等に移行した場合**には、業務執行取締役にどの範囲で業務執行に関する意思決定権を委譲したのかについて、概要の開示が必要に
- ⇒ 業務執行取締役に意思決定を委譲するための定款の定めにおいては、取締役への委任を認める事項を特定して規定することも可能であるが(例えば「不動産の取得及び譲渡」等)、一般的・抽象的な定めを置いた上で、具体的にいかなる範囲の業務執行の決定を取締役に委任するかは、締役会の判断に委ねている例が大半
- ⇒ 委譲先は、業務執行取締役である必要があるが、社長等の肩書は限定されておらず、複数名の取締役に由る共同の決定に委任したり、取締役によって構成される会議体の決定に委任することも差し支えない
- ⇒ 会社法上委譲が許されている事項でも、①取締役間の役割分担に係る事項、②類型的に利害相反が発生し得るため、社外取締役がその監視機能を発揮することが期待される事項、及び③株主にとって重要であり、特に関心の高い事項については、その性質上、業務執行取締役に委任せず、取締役会の権限として留保すべきか否か、慎重に検討する必要
- ⇒ **監査役会設置会社**では、取締役会付議基準(特に、株式等・固定資産の取得・処分、融資・保証を伴う投融資案件についての金額基準)の概要を開示することに(ex. 三菱商事では、上記につき単体B/S上の資産の1%以内の金額でリスクの性質に応じて個別に金額基準を設定している旨を開示)
- ✓ なお、経済産業省コーポレート・ガバナンス・システムの在り方に関する研究会が、2015年7月24日に公表した「コーポレート・ガバナンスの実践～企業価値向上に向けたインセンティブと改革～」でも、取締役会付議基準の合理化が取り上げられているが、考慮要素等が記載され、「各社において合理的な付議基準を定めることは可能である」(「法的論点に関する解釈指針」2頁の注2)とされているのみ
- ✓ これ以上経産省から特に追加の指針等が出される予定はなく、今回の報告書の内容止まり

指名・報酬諮問委員会

□ 任意委員会の設置(補充原則4-10①)

- ✓ 指名委員会等設置会社でない場合には、独立社外取締役が取締役会の過半を占めている場合を除き、**任意の指名諮問委員会・報酬諮問委員会**を設置すること等により、独立社外取締役の適切な関与・助言を得るべき(**had better**)
- ⇒ 監査等委員会設置会社に移行した場合には監査等委員会を活用することでもOK
- ⇒ 詳細な**役員選任基準・役員報酬基準(実体基準)**や**サクセッション・プラン**を策定する代わりに、**指名諮問委員会・報酬諮問委員会での審議等によるプロセス・コントロール**に委ねることも検討に値する
- ⇒ 監査役会設置会社を維持する場合には、①指名諮問委員会・報酬諮問委員会を各別に設置する(東京エレクトロン、三井物産、東京海上HD、MS&AD、資生堂、TDK、キリンHD、オムロン、TOTO、武田薬品、商船三井等)か、②両方の機能を有する任意委員会を設置するか(帝人、松屋、富士通、NKSJホールディングス、スクウェア・エニックスHD、古河電気、コクヨ等)か、③報酬委員会のみを設置するか(JT、出光興産、村田製作所、信越化学、**岡三証券グループ**、**安川電機**等)、④指名・報酬関係の決定の際に事前に独立社外取締役からの意見を(個別に)聴取する機会を設けるか、いずれかの方策を採ることを検討すべき
- ⇒ 任意の諮問委員会を設ける場合、①社内と社外とを半々にする(商船三井、村田製作所(報酬委)等)、②社外者を過半数にして委員長は社内とする(帝人、**アトバンテスト**等)か、③社外者を過半数にしない代わりに委員長を社外者にする(三井物産(報酬委)、信越化学(報酬委)等)か、④社外者を過半数にして委員長も社外者にする(東京海上HD、MS&AD、TOTO(報酬委)、コクヨ、オムロン、**テルモ**等)かの選択が必要
- ⇒ 指名諮問委員会の場合、理念的には、①承認(お墨付き)機関型、②セレクション型、③原案作成機関型、の3種類が存在

社外取締役等の独立性基準

□ 独立社外取締役の独立性(原則4ー9)

- ✓ 取締役会は、**独立性判断基準**を策定・公表すべき
- ⇒ 策定・公表しないと財閥系では同じ財閥G出身者は全員独立性なしと看做されかねない
- ⇒ 今後、継続年数上限(日本取締役協会は8年、コクヨは社外取締役につき6年)、兼任社数上限(同:3社)、年齢(コクヨは74歳超)が焦点に

◆ 大口取引先出身者

- ⇒ 連結売上高の**2%基準**(NYSE、日本取締役協会基準、三菱重工、IHI、住友商事など)が多い
- ⇒ 連結売上高の**5%基準**もあり得る(NASDAQは年間売上高の5%or20万ドルのいずれか高い額基準)

◆ 大口借入先(メインバンク等)出身者

- ⇒ 当社の資金調達において**必要不可欠であり、代替性がない程度に依存**している金融機関その他の大口債権者又はその親会社若しくは重要な子会社の取締役、監査役、会計参与、執行役、執行役員又は支配人その他の使用人(日本取締役協会基準、日本精工など)
- ⇒ 余り根拠はないが、**借入額が連結総資産の2%超**という基準を用いる企業も多い(三菱商事、花王、ベネッセHD、野村HD、NKSJ、麒麟HD、資生堂、ナブテスコなど)
- ⇒ **借入額上位3社**(メイン+準メイン)(伊藤忠など)や**事業報告において「主要な借入先」と記載されている先**(住友商事など)といった基準も考え得る

◆ 寄付先出身者

- ⇒ 過去3事業年度の平均で年間1,000万円又は当該組織の平均年間総費用の30%のいずれか大きい額を超えるような支払いを受けている組織の理事その他の業務執行者(日本取締役協会基準、みずほFG、SMTH、三菱重工など)
- ⇒ 1,000万円以上という基準を用いる企業が多い(オムロン、NKSJ、麒麟HD、日本ハム、菱洋エレクトロなど。オリックスは過去3事業年度平均で1,000万円以上かで判断)
- ⇒ 2,000万円(NASDAQは連結総収入の5%or20万ドルのうちいずれか高い額基準)以上という基準を用いている企業もある(三菱商事、大林組など)

コーポレートガバナンス基本方針(ガイドライン)

□ コーポレートガバナンスに関する基本的な考え方と基本方針の策定・開示(原則3-1(ii))

- ✓ コーポレートガバナンスに関する**基本的な考え方**と**基本方針**を策定・開示すべき(**should**)
 - ✓ NYSEのListed Company Manual 303A.09では、NYSE上場会社に対してコーポレートガバナンス・ガイドラインの策定・開示が要求され、同303A.09のコメンタリーでは、当該ガイドラインには、①取締役の選任・資格基準、②取締役の責務、③取締役の経営陣及び(必要な場合における)独立のアドバイザーへのアクセス、④取締役の報酬、⑤取締役のオリエンテーション及び継続研修、⑥経営陣の承継(succession)、並びに⑦取締役会の年次自己評価に関する事項が盛り込まれなければならないものとされている
-
- ⇒ コーポレートガバナンス基本方針とは、要は、**コーポレートガバナンスに関する会社の基本方針**(対象は概ねコーポレートガバナンス・コードがカバーする範囲)の「見える化」のためのもの
 - ⇒ 監査役会設置会社における簡略版のものとしては、例えば、①**コーポレートガバナンスの基本的な考え方**、②**当社のコーポレートガバナンス体制に関する考え方**(監査役会設置会社、監査等委員会設置会社、指名委員会設置会社のいずれを選択するか等)、③**取締役会の役割**、④**取締役会の構成**、⑤**取締役の資質及び指名手続**、⑥**監査役の資質及び指名手続**、⑦**取締役及び監査役の研修等の方針**、⑧**任意の委員会の設置**、⑨**株式等の政策保有に関する方針**、⑩**内部通報制度**、並びに⑪**株主等との建設的な対話に関する方針**、という11個の項目程度をカバーするようなものが考えられる(2015年5月13日付けのSMTHのコーポレートガバナンス基本方針参照)
 - ⇒ 監査役会設置会社における比較的詳細なコーポレートガバナンス基本方針としては、森永乳業(2015年10月27日公表)、三菱重工(2015年8月31日公表)、オムロン(同年6月23日公表)などの例を参照
 - ⇒ コーポレートガバナンス基本方針の決定は**取締役会決議による必要**

取締役会の運営・評価

□ 非業務執行取締役の活用(原則4ー6)

- ✓ 取締役会は、業務の執行には携わらない、業務執行と一定の距離を置く取締役(非業務執行取締役)の活用について検討すべき
 - ⇒ 取締役会で「検討」さえすれば、complyしたことにはなる
 - ⇒ 取締役会議長(会長)と社長とを分離し、取締役会議長の代表権を外す(更に進んで非業務執行取締役とする)ことにつき、要検討(ex. 片倉工業、福井銀行、日本精工、シャープ等が、会長を代表権なき(社内)取締役とすることを公表済)

□ 取締役会の実効性に関する自己評価(補充原則4ー11③)

- ✓ 取締役会は、毎年、各取締役の自己評価なども参考にしつつ、取締役会「全体の」実効性について分析・評価を行い、その結果の概要を開示すべき(should)
 - ⇒ 「社外を含む全取締役・監査役への年1回のアンケート方式による取締役会の(監督機関としての)実効性に関する現状評価・要改善点洗い出し」等の方法が考えられる
 - ⇒ 更に進んで1～3年間に1回程度、第三者評価機関に上記方式による自己評価結果をレビューして貰うことも考えられる(ex. エーザイ、コニカミノルタ、横河電機など)
 - ⇒ ガバナンス・報酬委員会によるレビュー・フィードバックを組み合わせている例(三菱商事など)も
 - ⇒ 取締役・監査役へのアンケート結果と自己評価原案を社外取締役連絡会議にてレビューした上で取締役会に付議するプロセスも考えられる

役員・経営幹部人事

□ 最高経営責任者等の後継者の計画(補充原則4-1③)

- ✓ 取締役会は、会社の目指すところ(経営理念等)や具体的な戦略を踏まえ、**最高経営責任者等の後継者の計画(プランニング)**について**適切に監督を行うべき**である
- ⇒ 代表取締役社長(CEO)に求められる資質・経験、育成計画等につき、少なくとも取締役会で議論を行うようにすべき
- ⇒ サクセッション・プランの議論は社内では行いにくいいため、指名諮問委員会の設置も選択肢

□ 役員候補・経営陣幹部の指名・選任を行う際の方針・手続の開示等(原則3-1(iv)(v))

- ✓ 取締役会が経営陣幹部(執行役員)の選任と取締役・監査役候補の指名を行うに当たっての方針・手続を開示すべき(**should**)(原則3-1(iv))
- ✓ 上記方針・手続を踏まえて経営陣幹部の選任ないし取締役・監査役候補の指名を行う際の**個々の選任・指名理由**について説明すべき(**should**)(原則3-1(v))
- ⇒ 任意に指名諮問委員会を設置すれば、この方針・手続の対外説明は容易(プロセスの説明で足りる)。なお、**独立性基準は社外役員候補の指名に関する方針の一部**を構成する
- ⇒ 原則4-3(特に補充原則4-3①)との関係で、経営陣幹部の選解任は会社の業績等を踏まえて公正・透明な手続に従って行われる必要
- ⇒ 下記補充原則4-11①にも鑑みれば、**取締役・監査役選任基準**及び**執行役員選任基準**の制定・開示が必要
- Cf. 近時、経営トップの若返りを目的として、社長を執行役員から選任できるようにするための定款変更を行う会社も(三井物産、商船三井)/なお、東芝は、執行役・事業部長など上級管理職約120人による社長の「無記名信任投票」制度を導入

□ 取締役会全体としての知識・経験・能力のバランス、多様性及び規模に関する考え方の開示(補充原則4-11①)

- ✓ 取締役会は、取締役会全体としての知識・経験・能力のバランス、多様性及び規模に関する考え方を定め、取締役選任に関する方針・手続と併せて開示すべき(**should**)

役員報酬

- 経営陣幹部・取締役の報酬を決定するに当たっての方針・手続の開示(原則3－1(iii))
 - ✓ 取締役会が経営陣幹部(執行役員)・取締役の報酬を決定するに当たっての方針・手続を開示すべき(should)
 - ⇒ 任意に報酬諮問委員会を設置すればこの方針・手続の対外説明は容易(プロセスの説明で足りる)
- 経営陣の報酬への中長期的な会社業績や潜在的风险の反映及びインセンティブ付けの必要性(原則4－2)
 - ✓ 経営陣の報酬については、中長期的な会社業績や潜在的风险を反映させ、健全な企業家精神の発揮に資するようなインセンティブ付けを行うべき(should)(原則4－2)
 - ✓ 中長期的な業績と連動する報酬の割合や現金報酬と自社株報酬との割合を適切に設定すべき(補充原則4－2①)
 - ⇒ 固定報酬、業績連動報酬(ベンチマークの設定は経営計画、収益力・資本効率等に関する目標と連動させるのが適切)及び株式報酬(役職員在職時給付信託、役職員退職時給付信託、1円ストック・オプション、SARs等)をどのように組み合わせるかについての検討が必要
 - ⇒ グローバルに株式報酬制度を採用する場合には外国証券規制等との関係でSARs等が便利
 - ✓ なお、経済産業省コーポレート・ガバナンス・システムの在り方に関する研究会が、2015年7月24日に公表した「コーポレート・ガバナンスの実践～企業価値向上に向けたインセンティブと改革～」では、譲渡制限付株式の付与も可能である旨整理(「法的論点に関する解釈指針」15－16頁)
 - ⇒ もっとも、譲渡制限付株式に関しては、税務・会計上の取扱いはまだ全くついてきていないので、米国で一般的なRestricted StockないしPerformance Shareの日本版を導入する仕組みとしては、現状では役職員在職時給付信託等の仕組みが安定性が高いように思われる(∵①税務上・会計上の取扱いの面で明確性・安定性がある、②ある程度以上の数の者に株式を配るのであれば、管理の手間等も含めて信託で束ねることに相応の合理性がある)

経営計画等

□ 経営理念、経営戦略、経営計画についての開示・公表（原則3－1(i)）

- ✓ 上場会社は、経営理念、経営戦略、経営計画について開示・公表し、主体的な情報発信に努めるべき(should)
- ⇒ 「経営計画」は必ずしも中期経営計画でなくともよい。「経営ビジョン」のようなものも含まれる

□ 中期経営計画（補充原則4－1②）

- ✓ 取締役会・経営陣幹部は、中期経営計画も株主に対するコミットメントの一つであるとの認識に立ち、その実現に向けて最善の努力を行うべきである。仮に、中期経営計画が目標未達に終わった場合はその原因や自社が行った対応の内容を十分に分析し、株主に説明を行うとともに、その分析を次期以降の計画に反映させるべきである(should)
- ⇒ 中期経営計画を開示する場合には、この補充原則4－1②に留意
- ⇒ 中期経営計画を、営業秘密の秘匿の必要性、業績のボラティリティの大きさ等の理由から開示しない場合には、この項目は「実施しない」(Explain)ということに対処するしかないように思われる

□ 収益計画・資本政策の基本方針の策定・公表（原則5－2）

- ✓ 収益計画・資本政策の基本的な方針を示すことが必要(should)
- ✓ 収益力・資本効率等に関する目標の提示も必要(should)
- ✓ もっとも、ROEなどの数値目標の提示義務付けまでは見送り
- ⇒ 但し、ベンチマークとしてどの指標を用いるかは会社の裁量に委ねられた。ROE以外に、ROIC（オムロン、川崎重工等）、売上高営業利益率等が考え得る
- ⇒ 必ずしも中期経営計画の開示までは要求されていないため（原則3－1(i) 参照）、長期的な目標でも構わない

株主との対話に関する方針

□ 株主との建設的な対話に関する方針(原則5-1)

- ✓ 取締役会は、株主との建設的な対話を促進するための体制整備・取組みに関する方針を承認し、公表すべき(should)
 - ✓ 上記方針の中で、株主との対話全般を統括し、建設的な対話が行われるよう目配りする経営陣又は取締役(対話統括取締役等)を指定・記載することが要求(should) (補充原則5-1②(i))
- ⇒ 株主総会前に「対話」を求める株主が押し寄せてくる事態を回避するためにも、「株主との建設的な対話を促進するための体制整備・取組みに関する方針」についてはできるだけ明確なポリシー(大株主との個別対話に応じるのか、大株主のうち短期的利益を追求する旨の投資方針しか有さない先とは個別対話に応じないのか、決算説明会やアナリストミーティングの充実によって対応するのか等)を打ち出して開示することが望ましい
- ⇒ 例えば、「中長期的な株主の利益と合致する投資方針を有する主要な株主さまと、重要な経営上の方針およびコーポレート・ガバナンスなどについて議論する」旨を開示している例として、IHI等がある(同社の2015年9月1日付けコーポレートガバナンス報告書3頁参照)

政策保有株式(株式持合い)

□ 政策保有株式(原則1ー4)

- ✓ 政策保有に関する方針を開示すべき。保有の狙い・合理性に関する具体的説明を行うべき
- ✓ 政策保有株式に関する議決権行使基準の策定・開示を行うべき(should)

⇒ 政策保有に関する方針については、個別銘柄ごとではなく、政策保有株式全体としての政策保有の目的についての考え方(例:取引関係の開拓・維持・安定化といった目的のため、積極的に取得していくのか、極めて限定的に取得していくのかなど)の方向性等)を開示すれば十分であり、政策保有に際してのリターンとリスクの考え方についても、(検証がなされていればよく)必ずしも開示するまでの必要はないと考えられる

⇒ 例えば、取引関係の開拓・維持・安定化といった目的のため、政策保有株式を積極的に取得する方向性を開示している実例として、トヨタ自動車、IHI、デンソー、大和ハウス工業、アイシン精機などがあり、他方、限定的にのみ取得する方向性を開示する実例として、みずほFG、MUFG、SMFG、SMTH、資生堂等がある

⇒ 事業会社における「方針」の参考例(2015年10月27日公表の森永乳業CGガイドライン)

11条 当社は、取引先との関係の維持・強化や事業運営上の必要性、経済合理性等を総合的に勘案し、中長期的な企業価値向上に資すると判断される場合のみ、政策保有株式を取得し、保有する。

2 取締役会は、毎年、主要な政策保有株式について、前項に基づいて保有する意義を検証し、意義が乏しいと判断される銘柄は、市場への影響等に配慮しつつ売却する。

3 政策保有株式の議決権については、各議案の内容が当社の企業価値を毀損させる可能性がないか、発行会社の健全な経営に役立ち、企業価値の向上を期待することができるかを精査したうえで、適切に行行使する。

※ 金融庁の「指導」により、特に金融機関による政策保有株式の削減が進む中で、中長期保有株主を増加させる取組み(ex. トヨタの新型種類株式、ESOPその他を用いた従業員持株会の強化、投資単位引下げ等の個人株主の増加策等)の強化は急務

内部通報制度

□ 内部通報(原則2－5)

- ✓ 上場会社は、経営陣から独立した窓口の設置(社外取締役と監査役との合議体による窓口とする等)を行うべきであり、情報提供者の秘匿と不利益取扱いの禁止に関する規律を整備すべき(should)(補充原則2－5①)
- ⇒ (特に経営陣による不正行為に関しては)外部窓口から監査役(又は社外取締役ないし社外取締役と監査役との合議体)に対してのみ内部通報が伝達される仕組みを整備すべき
- Cf. この点、野党時代の自民党・企業資本市場法制PTによる2012年4月1日付け「企業統治改 革案について」では、公益通報者保護制度を改正し、上場会社に関しては、独立取締役、監査役(会)、監査委員会に加え、会社の顧問弁護士と別の弁護士など社外の者を内部通報窓口とすると共に、通報できる者として労働者以外の役員を含むこととする等が盛り込まれていた
- ⇒ また、情報提供者の秘匿と不利益取扱いの禁止については就業規則にも明記することがベター
- ⇒ 今後はグローバルなグループ内部通報制度(特に海外子会社従業員からの外国語による通報に対応できる通報窓口の設置等)の構築が課題
- ⇒ なお、グローバル内部通報制度の構築に関してはEUのデータ保護(個人情報保護)規制に注意

取締役・監査役のトレーニング

□ 取締役・監査役のトレーニング(原則4-14)

- ✓ 上場会社は個々の取締役・監査役に適合したトレーニングの機会提供・斡旋やその費用支援を行うべき(should)(原則4-14)
- ✓ 社外取締役・監査役を含む取締役・監査役は、就任の際に、会社の事業・財務・組織等に関する必要な知識を取得し、求められる役割と責務(法的責任を含む)を十分に理解する機会を得るべき(should)(補充原則4-14①)
- ✓ 上場会社は、取締役・監査役に対するトレーニングの方針について開示を行うべき(should)(補充原則4-14②)

⇒ トレーニングの具体的内容として、①新任取締役・監査役に対する各部門の責任者からの事業・業務内容の説明、②社外取締役と経営陣幹部との個別面談等の交流の実施、③アナリスト・レポート等の当社事業に関する客観情報の随時提供、③業界団体の開催する展示会・カンファレンス等への参加機会の提供、④重要な法改正等についての顧問弁護士による解説等を具体的に挙げている例も(スクウェア・エニックスHD)

ポストCGコード時代の将来見通し

□ コーポレートガバナンス・コードを踏まえた機関投資家の圧力の行き着く先は企業統治機構改革

- ✓ 企業統治機構として、指名委員会等設置会社、監査等委員会設置会社、監査役会設置会社のどれを選択するかを「積極的に」決断する必要
- ✓ 監査役会設置会社(又は監査等委員会設置会社)の形態を選択する場合でも、任意に指名諮問委員会・報酬諮問委員会その他の組織を設けるか否かに関しても、「積極的な」決断の必要

□ 中長期的には監査等委員会設置会社への移行がかなり増加するであろう

- ✓ コーポレートガバナンス・コードは、スチュワードシップ・コードと相俟って、国内機関投資家の投票行動に大きな影響を及ぼすと予想されるため、**その実務上の影響は想像以上に巨大**
- ✓ **海外機関投資家にとってはモニタリング・モデル**(指名委員会等設置会社or監査等委員会設置会社)が常識
- ✓ 中小規模の上場企業は社外監査役2～3名に加えて社外取締役を2名選任することは困難であろう(これが監査等委員会設置会社への移行が進む決定的要因)
- ✓ 長期的には、**国際的な大規模上場企業は指名委員会等設置会社or監査等委員会設置会社(+任意の指名・報酬諮問委員会)**、**ドメスティックな大規模上場企業+東証1部・2部上場の中堅上場企業は監査等委員会設置会社(w/o任意委員会)**、**JASDAQ・マザーズ上場企業+非上場企業は監査役(会)設置会社**という棲み分けが進むのではないか
- ✓ 長期的には、独立社外取締役の数は、**国際的な大規模上場企業は3分の1～過半数**、**ドメスティックな大規模上場企業+中小規模の上場企業は2名**、**非上場企業は0名**という棲み分けになるのではないか

監査等委員会設置会社への移行

監査等委員会設置会社の設計

～マネジメント・モデル型とモニタリング・モデル型～

□ 監査等委員会設置会社の機関設計を考える上での基本的な視点

- ✓ 監査等委員会設置会社においては、**マネジメント・モデル**(**監査役会設置会社**)に**寄せた設計**とすることも、**モニタリング・モデル**(**指名委員会等設置会社**)に**寄せた設計**とすることも可能
- ✓ いずれのコンセプトを採用するかによって、それぞれ以下のように設計が異なってくるものと考えられる

項目	マネジメント・モデル型	モニタリング・モデル型
取締役会の主たる機能	経営の意思決定 機能を重視	業務執行者に対する監督 機能を重視
取締役会の構成	社内取締役 を中心に構成	独立社外取締役 を中心に構成
「執行」と「監督」との分離	取締役が自ら業務執行 を担う (取締役と執行役員の兼任等)	取締役は業務執行の監督 に専念
「重要な業務執行」の決定	決定権限を 取締役会 に留保	決定権限を 業務執行取締役 に移譲
取締役(監査等委員を除く)の指名・報酬	(監査等委員会の意見も踏まえ) 取締役会 において決定	任意の指名委員会・報酬委員会 を設置・活用

監査等委員会と監査役会との相違(1)

～取締役会での議決権、独任制、社外者の割合、常勤者の有無～

□ 監査等委員会と監査役会との相違

項目	監査役会(監査役)	監査等委員会(監査等委員)
取締役会における議決権の有無	取締役との兼任が認められておらず(会社法335条2項)、取締役会における 議決権を有しない (同法369条1項参照)	取締役でなければならず(会社法399条の2第2項)、業務執行者の選定・解職をはじめとする事項に関する 議決権を有する
独任制の有無	独任制の機関 であり、複数の監査役が選任されている場合でも、個々の監査役が それぞれ単独で監査役としての権限を有し、行使 できる	合議制の機関 であり、組織的に監査を行うことが想定されているため、監査・監督権限は監査等委員会に帰属し、 監査等委員会が選定する監査等委員がこれを行使 できる
社外役員の割合	構成員の「 半数以上 」が社外監査役であれば足りる(会社法335条3項)	構成員の「 過半数 」が社外取締役であることが要求され(会社法331条6項)、監査において社外取締役の意見・考え方がより強く反映されることが制度上担保されている
常勤者の選定義務の有無	会社の営業時間中常時監査する体制を確保するため、常勤監査役の 選定が義務付け られている(会社法390条2項2号・3項)	内部統制システムを利用した監査を行うことが想定されているため、常勤監査等委員の 選定は義務付けられておらず 、事業報告において常勤監査等委員の選定の有無及び理由を記載することとされているに過ぎない(会社法施行規則119条2号、121条10号イ)

監査等委員会と監査役会との相違(2)

～監査の範囲及び方法～

□ 監査等委員会による監査の範囲

- ✓ **監査役会設置会社**における監査役は、取締役会における議決権を有しておらず、業務執行者の選定・解職に関与できないことから、**監査役が行う「監査」**は、**基本的に適法性監査に限られる**(取締役の善管注意義務違反があるか否かという観点からのみ妥当性監査を行う)
- ✓ これに対し、**監査等委員会設置会社**では、監査等委員である取締役は、取締役会における議決権を有しており、業務執行者の選定・解職及び業務執行の決定に関与することから、その「**監査**」の**範囲は**、指名委員会等設置会社における監査委員会と同様に、**妥当性監査にまで及ぶ**
- ✓ 「**妥当性監査**」(経営効率の観点からの妥当性の監査)とは、実質的には、監査等委員である取締役が**取締役会の構成員として行うべき、他の取締役による業務執行の「監督」と同一の内容**

□ 監査等委員会による監査の方法

- ✓ **監査役**は、**独任制**の機関として、自ら事業報告請求権及び業務・財産調査権(会社法381条2項)等を行行使して監査を行うことが想定
- ✓ これに対し、監査等委員会は、**内部統制システムが取締役会により適切に構築されているかを監視するとともに、必要に応じて当該内部統制システムを利用して監査に必要な情報を入手し、内部統制部門に具体的指示を行う方法により、組織的に監査を行うことが想定**

監査等委員と妥当性監査

□ 監査等委員による「妥当性」監査

- ✓ 監査等委員会設置会社では、監査等委員である取締役は、「取締役の一員として」妥当性監査を行うものとされているが、「監査等委員会自体が」妥当性監査を行うものではない（監査等委員会が行う「監査」の内容自体は監査役会設置会社における「監査」と同じ）
- ✓ 「妥当性監査」（経営効率の観点からの妥当性の監査）については、監査等委員でない取締役も監査等委員たる取締役も同じように行うべきものであって、監査等委員たる取締役（個人）が一般の取締役（個人）に対して優越的立場ないしレビューすべき立場に立っているわけではない
- ✓ もっとも、監査等委員会は、組織として、監査等委員でない取締役の指名・報酬について総会に対して直接意見を陳述できる権能を有しており、その限りにおいて、監査等委員会が「現在の経営陣による経営が妥当ではない」と判断した場合には、取締役会の中で少数派であったとしても、総会に監査等委員会としての意見を直接陳述できる特殊な立場にはある（但し、監査等委員会としての意見の決定には監査等委員会による決議が必要）
- ✓ 上記のほか、監査役会設置会社における監査役と異なり、選定監査等委員は特段の限定なく取締役会を任意に招集できる（会社法399条の14）点が一般の取締役と異なる（cf. 会社法366条2項・3項で「取締役会の目的事項」を示す等の必要あり）
- ✓ 監査等委員会は取締役会の上に立つSuper Board（cf. ドイツの監査役会）ではない点に留意

監査等委員会設置会社の内部監査体制

～監査体制に関する3つの制度設計①～

□ 二元的監査体制

- ✓ 監査等委員会による監査と、執行部の統括する内部監査とが**並列**する体制
- ✓ **監査役会設置会社とほぼ同様の体制**であるといえ、監査役会設置会社から移行する場合には、一般的に、従前の監査役室を監査等委員会事務局に変え、内部監査を行う部門や内部統制の整備・運用に係る部門を従来のまま維持すれば良いこととなり、監査等委員会設置会社への**移行に伴うコストや負担を軽減することが可能**
- ✓ 内部監査を行う部門や、内部統制の整備・運用に係る部門の**レポーティング・ライン**は、**基本的には、従前と同様**とする（例えば、**代表取締役社長につなげる**）ことが考えられるが、レポーティング・ラインを**監査等委員会にもつなげることも**考えられる
- ✓ 監査等委員会が行う監査は、監査等委員である取締役が、**監査等委員会事務局のスタッフを適宜指揮し、かつ、内部監査を行う部門からも適宜情報を取得して行うことになる**と考えられる
- ✓ 現状では、**監査等委員会設置会社の大半が二元的監査体制を採用している**。
①内部監査部門のレポーティング・ラインを取締役会（執行部）のみにつなげている例としては、**船井電機、ヨンドシーホールディングス、野村不動産ホールディングス**等があり、②監査等委員会にもつなげている例としては、**三菱重工業、ヤフー、アンリツ**等がある

監査等委員会設置会社の内部監査体制

～監査体制に関する3つの制度設計②～

□ 一元적監査体制

- ✓ 監査等委員会が、内部監査を含めた監査全般を行うとともに、内部統制システムの整備・運用全般も統括する体制
- ✓ コーポレートガバナンス・コードの補充原則4-13③において、内部監査部門と監査等委員との連携を確保すべきとされているが、一元的に監査全般を行うことによって、かかる連携が促進されと考えられる
- ✓ 米国型の委員会設置会社に近い体制であるといえ、監査役会設置会社から移行する場合には、一般的に、従前の監査役室、内部監査を行う部門及び内部統制の整備・運用に係る部門を、監査等委員会の事務局として一元化することとなる。
- ✓ 監査等委員会が行う監査は、監査等委員である取締役が、監査等委員会事務局（上記①の構造を採る場合には、内部監査室）のスタッフを適宜指揮して行うことになると考えられる
- ✓ 一元적監査体制を採用している例としては、ビーアールホールディングス、ニッパト一等がある

監査等委員会設置会社の機関設計

～監査体制に関する3つの制度設計③～

□ ハイブリッド型(混合型)監査体制

- ✓ 監査等委員会が内部監査を含めた監査全般を実施するが、内部統制システムの整備・運用全般の統括は取締役会(執行部)が行う体制
- ✓ 監査役会設置会社から移行する場合には、一般的に、従前の監査役室と内部監査を行う部門とを統合して、監査等委員会事務局に一元化することとなるが、内部統制の整備・運用に係る企画部門は、監査等委員会と別個の組織として存続させる(従前かかる部門を別途設けていなかった会社においては、新たに設置する)こととなる
- ✓ 内部統制の整備・運用に係る部門のレポーティング・ラインは、基本的には、従前と同様とする(例えば、代表取締役社長につなげる)ことが考えられるが、レポーティング・ラインを監査等委員会にもつなげることも考えられる
- ✓ 監査等委員会が行う監査は、監査等委員である取締役が、監査等委員会事務局のスタッフを適宜指揮して行うことになると考えられる
- ✓ ハイブリッド型(混合型)監査体制を採用している例として、不二ラテックス、トーヨーカネツ等がある

監査等委員会設置会社の機関設計

～「指名」と「報酬」に関する決定メカニズム(1)～

□ 監査等委員会による一般の取締役の指名・報酬等に関する意見陳述権

- ✓ 監査等委員会設置会社における監査等委員会は、監査機能のほかに、その決定に基づき、監査等委員会が選定する監査等委員を通じて、株主総会において、監査等委員たる取締役以外の一般の取締役の選解任及び報酬等について、監査等委員会としての意見を述べる権限が付与されている(会社法399条の2第3項、342条の2第4項、361条6項)
- ✓ 当該意見の内容の概要は、それら一般の取締役の選任議案、解任議案及び報酬議案に係る株主総会参考書類にも記載される(会社法施行規則74条1項3号、78条3号及び82条1項5号)
- ✓ このように、監査等委員会には、基本的に監査機能しか有しない監査役会とは異なり、一定の企業統治に関する参与権が付与されているため、監査「等」委員会という名称とされており、かかる権限の運用により、取締役の選解任及び報酬等に関する透明性及び客観性を高めることが考えられる
- ✓ もっとも、監査等委員会に、監査業務に加えて、指名委員会等設置会社における指名委員会及び報酬委員会に相当する役割まで期待することは、その業務負担の重さ等に照らして現実的に困難か

監査等委員会設置会社の機関設計

～「指名」と「報酬」に関する決定メカニズム(2)～

□ 任意の指名諮問委員会・報酬諮問委員会の設置

- ✓ 監査等委員会設置会社においても、定款の定め又は取締役会決議等により、**任意の諮問機関**(会社を拘束する最終的な決定までは行わない)としての**指名委員会又は報酬委員会**を設置することは可能
- ✓ コーポレートガバナンス・コードの補充原則4-10①も、「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…**例えば、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・助言を得るべき」としている
- ✓ もっとも、2015年10月14日現在において、**コーポレートガバナンス報告書を提出している監査等委員会設置会社は199社**存在していたが、そのうち**任意の指名・報酬委員会を設置している例は15社のみ**
- ✓ 委員会の設置の方法としては、**①指名委員会と報酬委員会を別個に設置する例が6社**(アンリツ、ウイン・パートナーズ、ショーワ、ニイタカ、船井電機、山口フィナンシャルグループ)、**②指名委員会と報酬委員会とを兼ねる委員会を設置する例が5社**(アドバンテスト、コスモエネルギーホールディングス、サンヨーホームズ、トーヨーカネツ、ナカバヤシ)、**③報酬委員会のみを設置する例が4社**(岡三証券グループ、ビーアールホールディングス、MUTOHホールディングス、安川電機)存在

監査等委員会設置会社の取締役会付議事項

～「重要な業務執行の決定」の委任(1)～

□「重要な業務執行の決定」の委任

- ✓ 監査等委員会設置会社においては、①取締役の過半数が社外取締役であること、又は②定款の定めがあることを要件として、取締役会の決議により、「重要な業務執行の決定」の全部又は一部を取締役に委任することができる(会社法399条の13第5項・6項)
- ✓ 上記②の定款の定めにおいては、取締役への委任を認める事項を特定して規定することも可能であるが(例えば「不動産の取得及び譲渡」等)、通常は、一般的・抽象的な定めを置いた上で、具体的にいかなる範囲の業務執行の決定を取締役に委任するかは、取締役会の判断に委ねることとなると考えられる

重要な業務執行の決定の委任に関する定款の定め(三菱重工業)

(業務執行の決定の委任)

第28条 本会社は、会社法第399条の13第6項の規定により、取締役会の決議によって、重要な業務執行(同条第5項各号に掲げる事項を除く。)の決定の全部又は一部を取締役に委任することができる。

- ✓ なお、コーポレートガバナンス・コードの補充原則4-1①は、「取締役会は…経営陣に対する委任の範囲を明確に定め、その概要を開示すべき」としている

監査等委員会設置会社の取締役会付議事項

～「重要な業務執行の決定」の委任(2)～

□ 「重要な業務執行の決定」の委任の方法

- ✓ 取締役会の決議による明示又は黙示の委任が必要であり、その際に、委任する事項及び委任先である取締役を具体的に定める必要
- ✓ 具体的な委任の方法としては、①取締役会に「取締役に業務執行の決定を委任する事項の決定の件」といった独立の議案を上程し決議する方法のほか、②取締役会決議により、取締役会規程の別表等として定められている取締役会付議基準及び決裁権限規程(権限分配規程)を改定することでも足りる

□ 「重要な業務執行の決定」の委任先

- ✓ あくまで取締役である必要があるが、社長等の肩書は限定されておらず、複数名の取締役による共同の決定に委任したり、取締役によって構成される会議体の決定に委任することも差し支えない
- ✓ 構成員に執行役員等を含む経営会議に委任することはできないが、経営会議の構成員である取締役らに委任した上で、社内規則等により、委任先である取締役らは、経営会議における審議を踏まえて当該「重要な業務執行の決定」を行うものとするにより、実質的には、経営会議に委任するのと同様の結果を実現することが可能

監査等委員会設置会社の取締役会付議事項

～「重要な業務執行の決定」の委任(3)～

□ 委任事項の範囲に関する会社法の規律

- ✓ 「重要な業務執行の決定」に該当する事項であっても、①会社法上、監査等委員会設置会社の取締役会の職務として定められている事項、及び②会社法399条の13第5項各号が定める事項については、取締役に委任することは許されない(同条5項・6項)

業務執行取締役に委任することが許されない事項

① 会社法上、監査等委員会設置会社の取締役会の職務として定められている事項

- ・ 経営の基本方針の決定(会社法399条の13第1項1号イ)
- ・ 内部統制システムに関する事項の決定(同号ロ・ハ)
- ・ 取締役の職務の執行の監督(同項2号)
- ・ 代表取締役の選定及び解職(同項3号)
- ・ 取締役会の委任を受けた業務執行取締役が二人以上ある場合の職務の分掌及び指揮命令関係等(指名委員会等設置会社に関する会社法416条1項1号ハ参照)

② 会社法399条の13第5項各号が定める事項

- ・ 譲渡制限株式の譲渡の承認及び指定買取人の指定(会社法136条、137条1項、140条4項)
- ・ 定款の定めに基づく市場取引等による自己株式取得に関する事項の決定(会社法165条3項、156条1項)
- ・ 譲渡制限新株予約権の譲渡の承認(会社法262条、263条1項、265条1項)
- ・ 株主総会の招集に関する事項の決定(会社法298条1項・4項)
- ・ 株主総会に提出する議案(会計監査人の選解任・不再任に関するものを除く)の内容の決定

- ・ 競業取引及び利益相反取引の承認(会社法365条1項、356条1項)
- ・ 取締役会を招集する取締役の決定(会社法366条1項但書)
- ・ 監査等委員と会社との間の訴訟において会社を代表する者の決定(会社法399の7第1項1号)
- ・ 定款の定めに基づく役員等の責任免除(会社法426条1項)
- ・ 計算書類・事業報告・附属明細書、臨時計算書類及び連結計算書類の承認(会社法436条3項、441条3項、444条5項)
- ・ 中間配当に関する事項の決定(会社法454条5項・1項)
- ・ 事業譲渡等に係る契約(株主総会決議による承認を要しないものを除く)の内容の決定(会社法467条1項)
- ・ 合併契約(株主総会決議による承認を要しないものを除く)の内容の決定
- ・ 吸収分割契約(株主総会決議による承認を要しないものを除く)の内容の決定
- ・ 新設分割計画(株主総会決議による承認を要しないものを除く)の内容の決定
- ・ 株式交換契約(株主総会決議による承認を要しないものを除く)の内容の決定
- ・ 株式移転計画の内容の決定

監査等委員会設置会社の取締役会付議事項

～「重要な業務執行の決定」の委任(4)～

□ 具体的な委任事項の範囲の決定

- ✓ 会社法の規律に反しない限り、「重要な業務執行の決定」のうち、**具体的にいかなる範囲の事項を取締役に委任するかは、当該会社における取締役会の位置付け・役割等を踏まえて、各社が判断すべき**
- ✓ もっとも、会社法上は業務執行取締役に委任することが許されている事項であっても、**①取締役間の役割分担に係る事項、②類型的に利害相反が発生し得るため、社外取締役がその監視機能を発揮することが期待される事項、及び③株主にとって重要であり、特に関心の高い事項については、その性質上、業務執行取締役に委任せず、取締役会の権限として留保することが適切であるとの指摘があり、取締役に対する委任事項の範囲を決するに当たっては要注意**

その性質上、取締役会の権限として留保することが適切と考えられる事項

① 取締役間の役割分担に係る事項

- ・ 取締役に決定を委任する重要な業務執行の範囲の決定（会社法399条13第5項・第6項）
- ・ 業務担当取締役の選定（会社法363条1項2号）
- ・ 役付取締役の選定及び解職
- ・ 取締役の職務分掌の決定
- ・ 株主総会議長の代行順位の決定

② 類型的に利害相反が発生し得るため、社外取締役がその監視機能を発揮することが期待される事項

- ・ 親会社や支配株主との取引等の決定

- ・ 買収防衛策の決定、更新及び変更に関する決定
- ・ 株主総会決議により取締役会に決定を委任された事項の決定

③ 株主にとって重要であり、特に関心の高い事項

- ・ 会社の企業価値に著しい影響を及ぼす事業戦略の決定
- ・ 発行済株式数の増減を伴う（又はその可能性のある）事項
- ・ 自己株式の取得（法令により義務付けられるものを除く）の決定
- ・ 定款の定めに基づく剰余金の配当等の決定（会社法459条1項）
- ・ 業績予想の公表
- ・ 決算短信の承認
- ・ 有価証券報告書の承認

監査等委員会設置会社への移行手続

～移行議案の構造(モデル)～

□ 監査役の**任期未到来**の監査役会設置会社

- | | |
|--------|---|
| 第1号議案 | 監査等委員会設置会社への移行議案(定款変更議案) |
| 第2号議案 | 監査等委員たる取締役の選任議案(1号可決 が条件⇒否決なら取下げ) |
| (第3号議案 | 補欠監査等委員たる社外取締役の選任議案(1号可決 が条件⇒否決なら取下げ) |
| 第3号議案 | (一般の)取締役の選任議案 |
| 第4号議案 | 監査等委員たる取締役の報酬枠設定の議案(1号可決 が条件⇒否決なら取下げ) |
| 第5号議案 | (一般の)取締役の報酬枠設定の議案 |

□ 総会**終結時に監査役の任期が到来**する監査役会設置会社

- | | |
|-----------|------------------------------------|
| 第1号～第5号議案 | 上記と同じ |
| (第6号議案 | 監査役選任議案(1号否決 が条件⇒可決なら取下げ)) |

講師略歴等

太田 洋(おおた よう)



1991年東京大学法学部卒、93年第一東京弁護士会弁護士登録、2000年ハーバード・ロー・スクール修了(LL.M)、01年米国NY州弁護士登録、01年～02年法務省民事局参事官室(商法改正担当)、03年1月西村あさひ法律事務所パートナー、13年4月東京大学大学院法学政治学研究科教授
現在、西村あさひ法律事務所パートナー弁護士

東京大学大学院法学政治学研究科教授

日本化薬(株)社外監査役、電気興業(株)社外取締役、日本取締役協会・幹事、同協会コーポレート・ガバナンス委員会副委員長、金融審議会デスクロージャリーWG委員

主な著書に、『独立取締役の教科書』(共著、中央経済社、2015)、『新株予約権ハンドブック〔第3版〕』(共編著、商事法務、2015)、『平成26年会社法改正と実務対応〔改訂版〕』(共編著、商事法務、2015)、『企業取引と税務否認の実務』(大蔵財務協会、2015)、『クロスボーダー取引課税のフロンティア』(共編著、有斐閣、2014)、『M&A・企業組織再編のスキームと税務〔第2版〕』(大蔵財務協会、2013)、『タックス・ヘイブン対策税制のフロンティア』(共編著、有斐閣、2013)、『移転価格税制のフロンティア』(共編著、有斐閣、2011)、『会社法制見直しの論点』(共編著、商事法務、2011)、『新しい持株会社設立・運営の実務』(共編著、商事法務、2011)、『M&A法務の最先端』(共編著、商事法務、2010)、『国際租税訴訟の最先端』(共編著、有斐閣、2010)ほか多数

連絡先: 西村あさひ法律事務所(2016年1月4日に東京オフィスが以下のとおり移転)

〒100-8124 東京都千代田区大手町1-1-2大手門タワー

電話: 03-6250-6285(直通)、FAX: 03-6250-7200

電子メール: y_ota@jurists.co.jp