

監査懇話会

ガバナンス法制と監査役・監査等委員・監査委員

平成29年5月29日

西村あさひ法律事務所
弁護士 武井一浩

非業務執行役員の役割

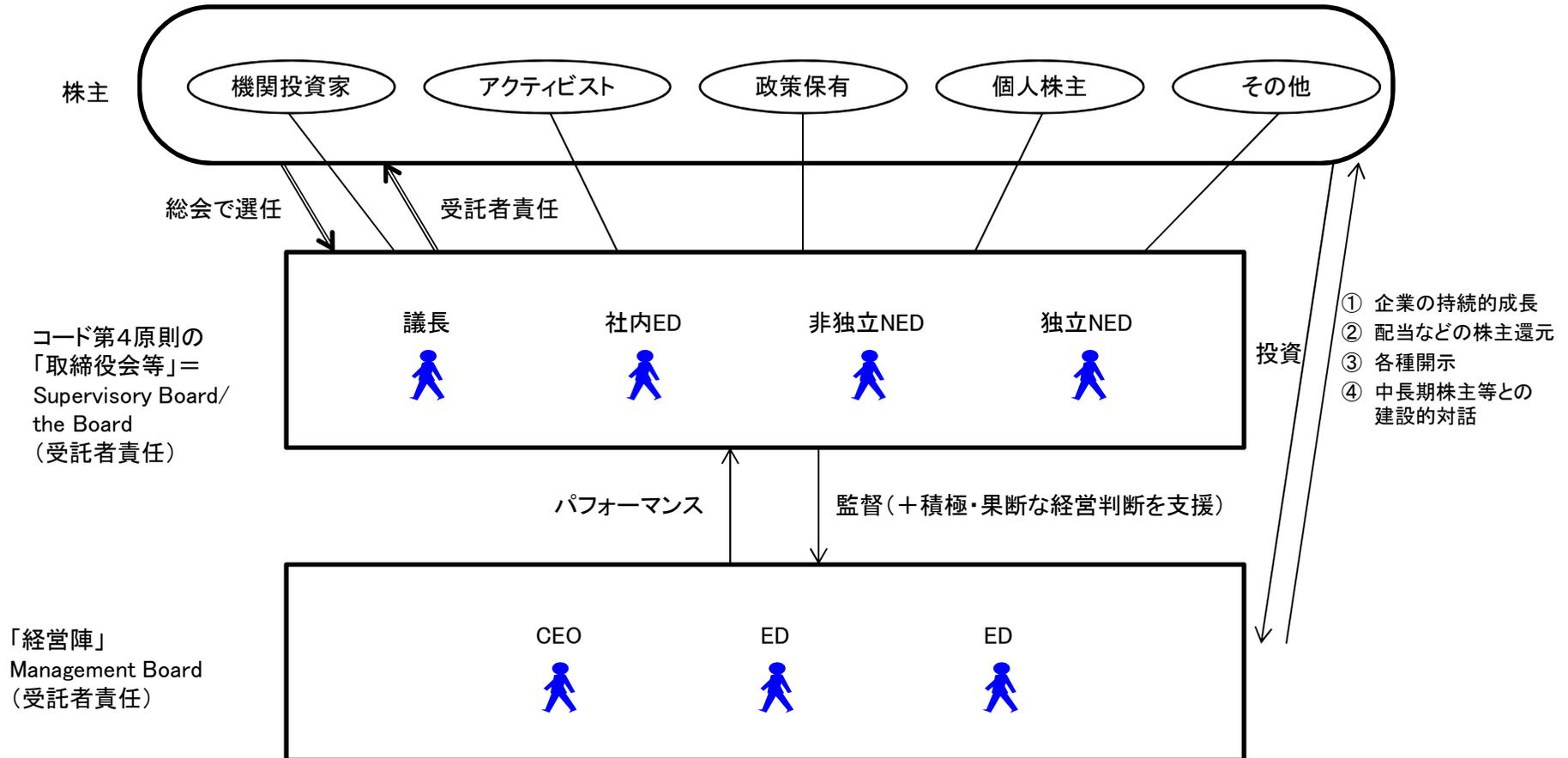
株式会社では利益相反構造の処理が求められる

会社法は株式会社の取り決めを決めた法律(民法契約法の特則)



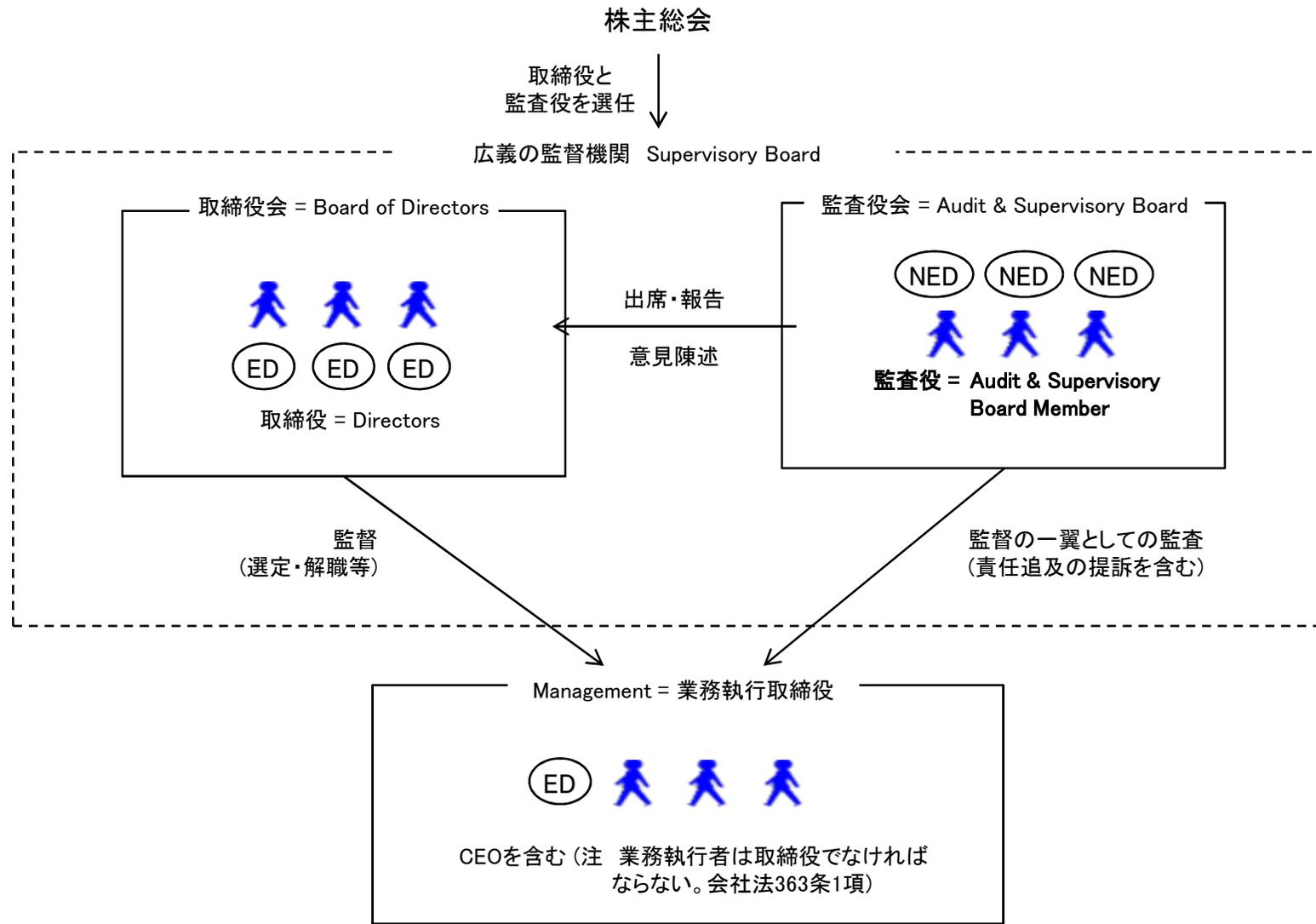
- 株式会社は、リスクマネーをたくさん集められるよう人類が発明したツール
 - 返還不要な資金(=自己資本、エクイティ)を出す者(=株主)がいて初めてデット(契約通りに返還必要)を出す者(=債権者)がいる。なお会社法の債権者には労働者、取引先、社会一般が含まれている。
 - 多数の者からエクイティ資金を調達するための工夫・約束を法律で定めておいて、個別契約をエクイティ拠出者との間で行わないで済ませている
- (1) 株主は有限責任とする
 - (2) カネを運用する者(=業務執行役員)は株主が選任する
 - (3) 不特定多数の株主となることから、業務執行役員を必ず選任する
 - (4) ヒトモノカネが集中する業務執行者の利益相反に対処する仕組みを設ける

利益相反処理の中核を担うのが非業務執行役員（+the board）

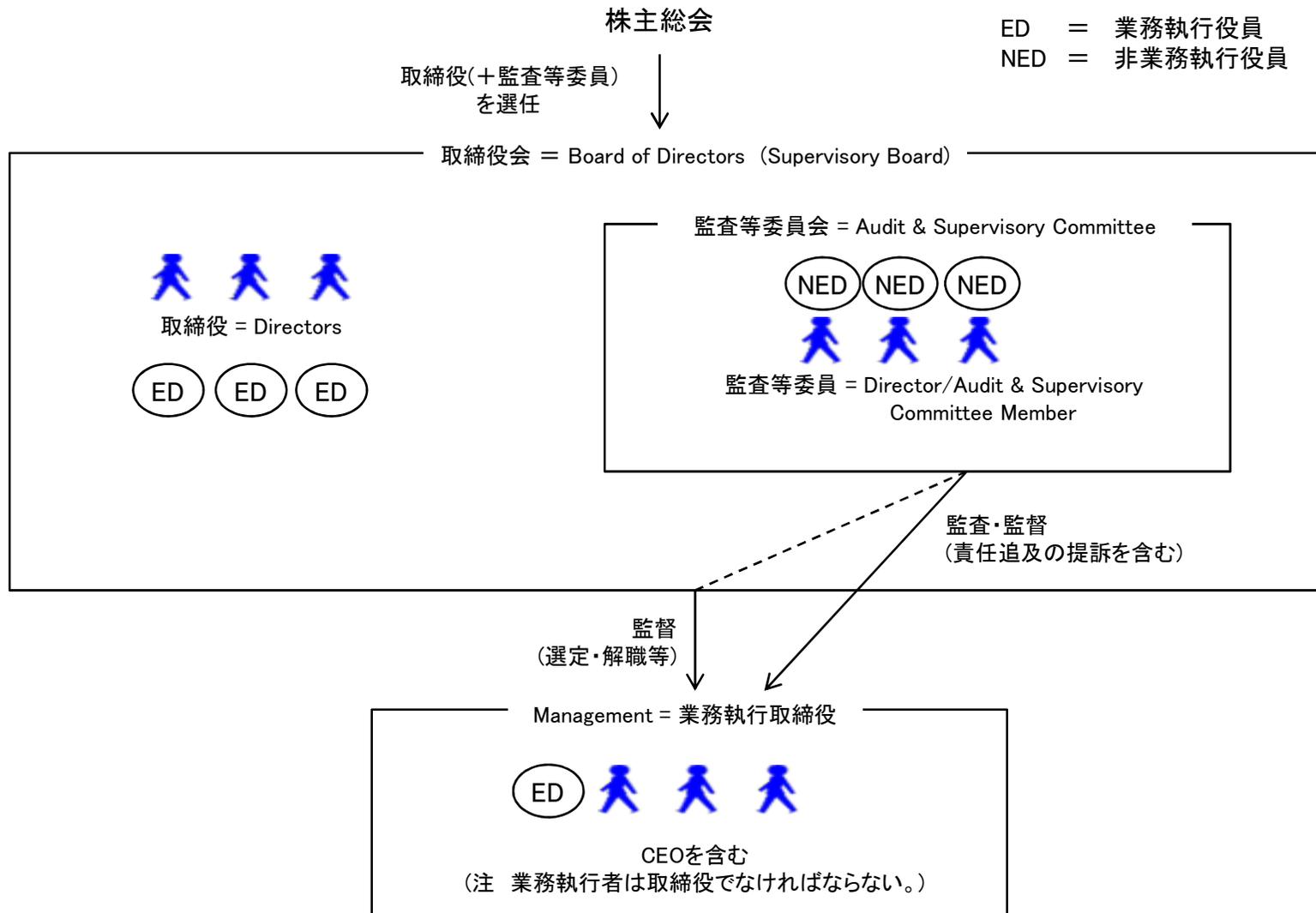


ED = Executive Director (業務執行取締役)
 NED = Non-Executive Director (非業務執行役員、社外取締役/監査役等)

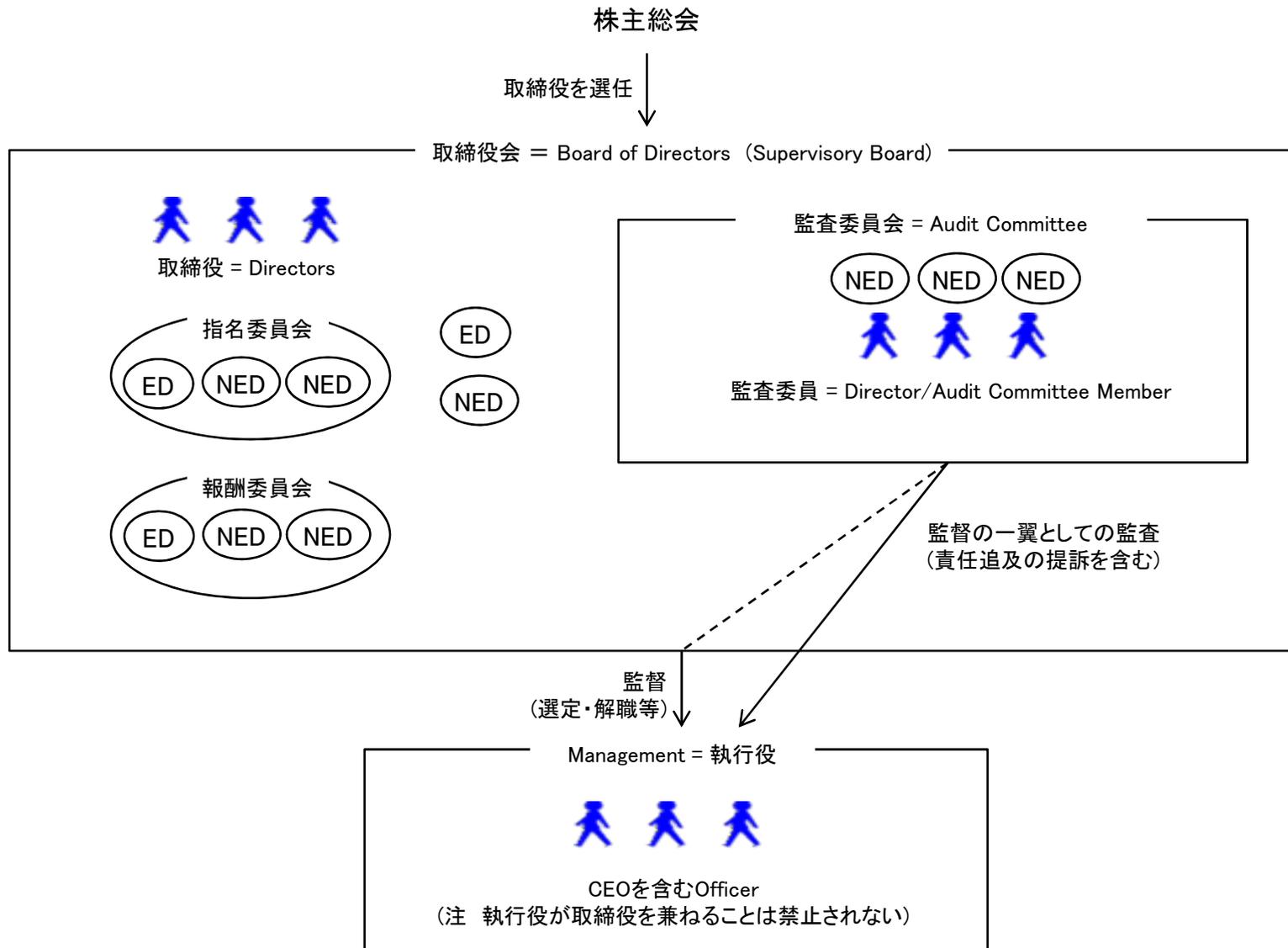
監査役会設置会社



監査等委員会設置会社



指名委員会等設置会社



直接民主制と間接民主制とのバランス

1 株主総会決議事項の広さ

- 定款
- 株主提案権

注 デラウェア会社法(会社の経営権はthe boardに専属する)

注 ドイツ会社法119条2項

2 株主代表訴訟の射程の広さ

- 提訴権者
- 公的インフォースメントの代替

注 アメリカの訴訟委員会制度

注 ドイツの裁判所許可制度

企業の持続的成長を支える中長期目線の資本 (patient capital)

● 序文8

「本コード(原案)は、市場における短期主義的な投資行動の強まりを懸念する声が聞かれる中、中長期の投資を促す効果をもたらすことをも期待している。市場においてコーポレートガバナンスの改善を最も強く期待しているのは、通常、ガバナンスの改善が実を結ぶまで待つことができる中長期保有の株主であり、こうした株主は、市場の短期主義化が懸念される昨今においても、会社にとって重要なパートナーとなり得る存在である。本コード(原案)は、会社が、各原則の趣旨・精神を踏まえ、自らのガバナンス上の課題の有無を検討し、自律的に対応することを求めるものであるが、このような会社の取組みは、スチュワードシップ・コードに基づくこうした株主(機関投資家)と会社との間の建設的な「目的を持った対話」によって、更なる充実を図ることが可能である。」

ガバナンスコードとボード改革

ガバナンスのキモは自律性の確保

- ガバナンス・コードが置いたガバナンスの定義

「会社が、株主をはじめ顧客・従業員・地域社会等の立場を踏まえた上で、透明・公正かつ迅速・果断な意思決定を行うための仕組み」

+

「持続的な成長と中長期的な企業価値向上のための自律的な対応を図る仕組み」＝経営の自律性を失わないための取組み

コードを実施するために行う開示項目

原則	内容
原則1-4 (政策保有株式)	上場会社がいわゆる政策保有株式として上場株式を保有する場合には、 <u>政策保有に関する方針を開示すべきである。</u> (略)上場会社は、 <u>政策保有株式に係る議決権の行使について、適切な対応を確保するための基準を策定・開示すべきである。</u>
原則1-7 (関連当事者間取引)	上場会社はその役員や主要株主等との取引(関連当事者間の取引)を行う場合には、 <u>そうした取引が会社及び株主共同の利益を害することのないよう、また、そうした懸念を惹起することのないよう、取締役会は、あらかじめ、取引の重要性やその性質に応じた適切な手続を定めてその枠組みを開示するとともに、その手続を踏まえた監視(取引の承認を含む)を行うべきである。</u>
原則3-1 (ガバナンス原則などの非財務情報の開示)	<p>上場会社は、法令に基づく開示を適切に行うことに加え、会社の意思決定の透明性・公正性を確保し、実効的なコーポレートガバナンスを実現するとの観点から、(本コード(原案)の各原則において開示を求めている事項のほか、)以下の事項について開示し、主体的な情報発信を行うべきである。</p> <ul style="list-style-type: none"> (i) <u>会社の目指すところ(経営理念等)や経営戦略、経営計画</u> (ii) <u>本コードのそれぞれの原則を踏まえた、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</u> (iii) <u>取締役会が経営陣幹部・取締役の報酬を決定するに当たっての方針と手続</u> (iv) <u>取締役会が経営陣幹部の選任と取締役・監査役候補の指名を行うに当たっての方針と手続</u> (v) <u>取締役会が経営陣幹部の選任と取締役・監査役候補の指名を行う際の個々の選任・指名についての説明</u>

コードを実施するために行う開示項目②

原則	内容
補充原則 4-1①(取締役会 決議事項の適正 範囲)	取締役会は、取締役会自身として何を判断・決定し、何を経営陣に委ねるのかに関 連して、 <u>経営陣に対する委任の範囲</u> を明確に定め、これを開示すべきである。
原則4-8(独立社 外取締役の員 数)	(略)また、業種・規模・事業特性・機関設計・会社をとりまく環境等を総合的に勘案し て、自主的な判断により、少なくとも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、上記にかかわらず、 <u>そのための取組み方針</u> を開示すべ きである。
原則4-9(独立性 基準)	取締役会は、金融商品取引所が定める <u>独立性基準</u> を踏まえ、独立社外取締役とな る者の独立性をその実質面において担保することに主眼を置いた <u>独立性判断基準</u> を策定・開示すべきである。(略)
補充原則 4-11①(取締 役 会の多様性)	取締役会は、 <u>取締役会の全体としての知識・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、取締役の選任に関する方針・手続と併せて開示すべ きである。</u>
補充原則 4-11②(社外役 員の兼任状況開 示)	社外取締役・社外監査役をはじめ、取締役・監査役は、その役割・責務を適切に果 たすために必要となる時間・労力を取締役・監査役の業務に振り向けるべきである。 こうした観点から、例えば、取締役・監査役が他の上場会社の役員を兼任する場 合には、その数は合理的な範囲にとどめるべきであり、上場会社は、その <u>兼任状況を 毎年開示すべきである。</u>

コードを実施するために行う開示項目③

原 則	内 容
補充原則 4-11③（取締役会の実効性の自己分析・評価）	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、 <u>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である。</u>
補充原則 4-14②（取締役・監査役トレーニング）	上場会社は、 <u>取締役・監査役に対するトレーニングの方針</u> について開示を行うべきである。
原則5-1 + 補充原則5-1②（建設的対話の基本方針）	<p>上場会社は、株主からの対話(面談)の申込みに対しては、会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に資するよう、合理的な範囲で前向きに対応すべきである。取締役会は、<u>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</u>を検討・承認し、開示すべきである。株主との建設的な対話を促進するための方針には、少なくとも以下の点を記載すべきである。</p> <ul style="list-style-type: none"> (i) 株主との対話全般について、下記(ii)～(v)に記載する事項を含めその統括を行い、建設的な対話が実現するように目配りを行う経営陣または取締役の指定 (ii) 対話を補助する社内のIR担当、経営企画、総務、財務、経理、法務部門等の有機的な連携のための方策 (iii) 個別面談以外の対話の手段(例えば、投資家説明会やIR活動)の充実に関する取組み (iv) 対話において把握された株主の意見・懸念の経営陣幹部や取締役会に対する適切かつ効果的なフィードバックのための方策 (v) 対話に際してのインサイダー情報の管理に関する方策

ステークホルダーの利害とのバランス

- 基本原則2 「上場会社は、会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の創出は、従業員、顧客、取引先、債権者、地域社会をはじめとする様々なステークホルダーによるリソースの提供や貢献の結果であることを十分に認識し、これらのステークホルダーとの適切な協働に努めるべきである。取締役会・経営陣は、これらのステークホルダーの権利・立場や健全な事業活動倫理を尊重する企業文化・風土の醸成に向けてリーダーシップを発揮すべきである。」
- 原則2-1(経営理念) 「上場会社は、自らが担う社会的な責任についての考え方を踏まえ、様々なステークホルダーへの価値創造に配慮した経営を行いつつ中長期的な企業価値向上を図るべきであり、こうした活動の基礎となる経営理念を策定すべきである。」
- 原則2-3①(ESG) 「取締役会は、サステナビリティ(持続可能性)を巡る課題への対応は重要なリスク管理の一部であると認識し、適確に対処するとともに、近時、こうした課題に対する要請・関心が大きく高まりつつあることを勘案し、これらの課題に積極的・能動的に取り組むよう検討すべきである。」

一種の統合報告としてガバナンス・コードに対応する

1 ガバナンスは自社の意思

- 中長期的な企業価値向上に結びつかせないと意味がない
- 統合報告として横串を刺す
- 自社のガバナンスの素晴らしさを示す機会

2 まず長期ビジョンを示す

- 長期の経営理念(2-1/why) + 経営戦略(why/how) → 経営計画(how) → ストーリー性・説得力のあるガバナンス
- ①企業価値向上に向けた施策を実現させる戦略が採用されているのか、②いかなる社内議論を経て採用されているのか、③成長投資と資本コストを含めた資本効率性を踏まえた議論がなされているのか、④経営環境の変化に対する感度・順応性など
- 自社の経営課題や経営改革について「こうしていきたいと思っています」という経営陣の意思だけでなく、それを実現させる規律ある社内体制や仕組み、従業員への浸透度などを伝える

攻めのガバナンス (Growth-oriented Governance)

- 1 様々なステークホルダーに対する責務に関する説明責任を果たすことを含め会社の意思決定の透明性・公正性を担保しつつ、これを前提とした会社の迅速・果断な意思決定を促すことを通じて、いわば「攻めのガバナンス」の実現を目指すものである(序文7項)
- 2 The boardは、経営陣幹部による適切なリスクテイクを支える環境整備を行うことを主要な役割・責務の一つと捉え、経営陣からの健全な企業家精神に基づく提案を歓迎しつつ、説明責任の確保に向けて、そうした提案について独立した客観的な立場において多角的かつ十分な検討を行うとともに、承認した提案が実行される際には、経営陣幹部の迅速・果断な意思決定を支援すべきである(原則4-2)
- 3 基本原則4 = 監督機関としてのthe boardの役割が書かれている
 - 「上場会社のthe boardは、株主に対する受託者責任・説明責任を踏まえ、会社の持続的成長と中長期的な企業価値の向上を促し、収益力・資本効率等の改善を図るべく、(1)企業戦略等の大きな方向性を示すこと、(2)経営陣幹部による適切なリスクテイクを支える環境整備を行うこと、(3)独立した客観的な立場から、経営陣(執行役及びいわゆる執行役員を含む)・取締役に対する実効性の高い監督を行うことをはじめとする役割・責務を適切に果たすべきである」

審議事項/多様性/取締役会評価

下記三つの原則への対応は毎年開示することが求められている

- 原則4-1①「取締役会は、取締役会自身として何を判断・決定し、何を経営陣に委ねるのかに関連して、経営陣に対する委任の範囲を明確に定め、これを開示すべきである」
- 原則4-11①「取締役会は、取締役会の全体としての知識・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、取締役の選任に関する方針・手続と併せて開示すべきである。」
- 原則4-11③「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」

← これらはすべてリンクしている。ガバナンスコード適用2年目に入って、多くの上場会社が取締役会付議事項(①決議事項、②審議事項(=決めるのは執行だが事前に聞く)、③報告事項)の見直しに着手している。

取締役会改革を含むthe board改革

- 1 監督型(モニタリング型)なのか意思決定型(マネジメント型)なのかという単純な二項対立の話ではない
- 2 リスク“manage”のありかたの議論を尽くす
 - good questionを通じた「自律を支える」機能。経営陣の戦略や提案を建設的に揉んで、グローバル競争など外部環境に耐えうる内容へと方向付けていく。リスクテイクをしなければ超過収益力はなかなか生み出されない。リスクをいかに適切にマネージするか。Good questionを経営陣に発して、経営課題とその克服に対する気づきを与え、リスクをマネージして前に進む力と説明力とを高めていくいわゆるコーチング機能。
 - 経営環境の変化に対応できるリスクmanage力
 - サステナビリティ課題への取組み(原則2-3①。「短期の成果は利益とキャッシュフロー、中期の成果はイノベーション、長期の成果はサステナビリティ」)。
 - コンプライアンス違反もステークホルダーの利害との乖離から生じる。
- 3 自社の中長期的成長に必要な多様性が何なのかの認識(多様性こそ積極要件)
 - 取締役会における①決議事項+②報告事項以外の③審議事項創設・見直し
- 4 サクセッションプラン(幹部マネジメントの中長期的な人材育成計画)

独立役員対非独立役員

1 独立役員

- 社外役員でないと独立役員になれない日本の現行制度

2 「非独立」社外役員の意義

- 社内出身者(日本だと10年超でないといけない)
- 取引先

3 会社法が付与している「監査」権限の意義・価値

- 情報収集・調査機能

ガバナンスコードにおける監査役への言及

- 3-2① 監査役会は、少なくとも下記の対応を行うべきである。
 - (i) 外部会計監査人候補を適切に選定し外部会計監査人を適切に評価するための基準の策定
 - (ii) 外部会計監査人に求められる独立性と専門性を有しているか否かについての確認

- 3-2②取締役会及び監査役会は、少なくとも下記の対応を行うべきである。
 - (i) 高品質な監査を可能とする十分な監査時間の確保
 - (ii) 外部会計監査人からCEO・CFO等の経営陣幹部へのアクセス(面談等)の確保
 - (iii) 外部会計監査人と監査役(監査役会への出席を含む)、内部監査部門や社外取締役との十分な連携の確保
 - (iv) 外部会計監査人が不正を発見し適切な対応を求めた場合や、不備・問題点を指摘した場合の会社側の対応体制の確立

ガバナンスコードにおける監査役への言及②

- 4-4 監査役及び監査役会は、取締役の職務の執行の監査、外部会計監査人の選解任や監査報酬に係る権限の行使などの役割・責務を果たすに当たって、株主に対する受託者責任を踏まえ、独立した客観的な立場において適切な判断を行うべきである。また、監査役及び監査役会に期待される重要な役割・責務には、業務監査・会計監査をはじめとするいわば「守りの機能」があるが、こうした機能を含め、その役割・責務を十分に果たすためには、自らの守備範囲を過度に狭く捉えることは適切でなく、能動的・積極的に権限を行使し、取締役会においてあるいは経営陣に対して適切に意見を述べるべきである。
- 4-4① 監査役会は、会社法により、その半数以上を社外監査役とすること及び常勤の監査役を置くことの双方が求められていることを踏まえ、その役割・責務を十分に果たすとの観点から、前者に由来する強固な独立性と、後者が保有する高度な情報収集力とを有機的に組み合わせるべきである。また、監査役または監査役会は、社外取締役が、その独立性に影響を受けることなく情報収集力の強化を図ることができるよう、社外取締役との連携を確保すべきである。

ガバナンスコードにおける監査役への言及 ③

- 4-5 上場会社の取締役・監査役及び経営陣は、それぞれの株主に対する受託者責任を認識し、ステークホルダーとの適切な協働を確保しつつ、会社や株主共同の利益のために行動すべきである。
- 4-13 取締役・監査役は、その役割・責務を実効的に果たすために、能動的に情報を入手すべきであり、必要に応じ、会社に対して追加の情報提供を求めるべきである。また、上場会社は、人員面を含む取締役・監査役の支援体制を整えるべきである。取締役会・監査役会は、各取締役・監査役が求める情報の円滑な提供が確保されているかどうかを確認すべきである。
- 4-13③ 上場会社は、内部監査部門と取締役・監査役との連携を確保すべきである。また、上場会社は、例えば、社外取締役・社外監査役の指示を受けて会社の情報を適確に提供できるよう社内との連絡・調整にあたる者の選任など、社外取締役や社外監査役に必要な情報を適確に提供するための工夫を行うべきである。

2017年度株主総会における状況

2017年6月総会における状況

- 1 パッシブ機関投資家の増加
 - 議決権行使の実質化とは何か？
- 2 金融機関グループの利益相反問題への対策
 - フィデューシャリー責任の強化→運用機関のガバナンス強化
- 3 議決権行使結果の個別公衆開示(Comply or Explainベース)
- 4 パッシブ運用によるエンゲージメント活動の要請
- 5 アセットオーナーによるステュワードシップ活動の要請

運用機関のガバナンス等の強化

- 「1 機関投資家、特に年金基金等のアセットオーナーから運用を受託し、企業との直接の対話の相手方となる運用機関には、短期的な業績動向ばかりにとらわれることなく、中長期的な視点から、深度ある企業評価に基づいて実効的なスチュワードシップ活動を行うことが求められる。また、その際、機関投資家においては、形式的な基準や助言会社のサービスを機械的に適用するのではなく、各企業の状況に着目したきめ細かな判断を行っていくことが重要である。
- 2 運用機関が企業との間で実効的なスチュワードシップ活動を行っていく上では、運用機関において、アセットオーナーやその背後に存在する最終受益者の利益を第一に考え、顧客本位の活動が実効的に確保されることが不可欠である。

他方、金融グループ系列の運用機関について、親会社等の利益と運用機関の顧客の利益との間に存在する利益相反を回避したり、その影響を排除するための措置が必ずしも十分に機能していないケースが多く、よりきめ細かな対応が必要ではないか、との指摘がある。また、同一の機関内において運用以外の業務を行っている場合における、当該業務を行う部門と運用部門との関係についても、同様のことが指摘されている。

運用機関のガバナンス等の強化

「3 このため、運用機関自身のガバナンスの強化や、運用機関とその系列親会社等との関係等から生じうる利益相反のより適切な管理に向け、以下のような取組みを進めるべきである。

(1) 運用機関のガバナンスの強化

運用機関は、最終受益者の利益の確保や利益相反防止のため、例えば、独立した取締役会や、議決権行使の意思決定や監督のための第三者委員会などのガバナンス体制を整備すべきである。

運用機関自身のガバナンスを強化することは、最終受益者の利益に資するとともに、投資先企業のガバナンス等について企業と対話を行う上でも、運用機関自身の信頼性が高まることを通じ、対話の実効性を高めることにつながるものと考えられる。

(2) 利益相反管理

運用機関は、議決権行使や対話に重要な影響を及ぼす利益相反が生じうる局面を具体的に特定し、それぞれの利益相反を回避したり、その影響を実効的に排除するなど、最終受益者の利益を確保するための措置について具体的方針を定め、公表すべきである

運用機関のガバナンス等の強化

- 「4 議決権行使や対話に重要な影響を及ぼす利益相反が生じうる局面として、例えば以下のような場合が考えられる。
- － 投資先企業に対し、当該運用機関のグループ企業、または当該運用機関内の他部門が金融商品・サービスを提供している/しようとする場合
 - － 当該運用機関の投資先企業が運営する年金の運用を受託している/しようとする場合 等
- 5 海外等においては、議決権行使等に際して利益相反が生じる場合に講じている措置として、以下のような例が見られる。
- － 運用機関内部の独立した機関により審議し、審議の記録を保持
 - － 外部の第三者機関に自らの議決権ガイドラインを示すなどの工夫を行いながら、その第三者機関の判断を活用 等
- 6 運用機関の経営陣の能力・経験と責務

運用機関の経営陣は、スチュワードシップ責任を実効的に果たすための適切な能力・経験を備えているべきであり、系列の金融グループ内部の論理などに基づいて構成されるべきではない。また、運用機関の経営陣は、自らが企業との間の対話の充実や運用機関のガバナンス強化・利益相反管理及びこれらの実行とそのため組織構築・人材育成に関して重要な役割・責務を担っていることを認識し、これらに関する課題に対する取組みを推進すべきである。」

議決権行使結果の開示

- 「1 スチュワードシップ・コードにおいては、機関投資家が適切に議決権行使をしているか否かについての可視性を高める観点から、議案の主な種類ごとに整理・集計する形での行使結果の公表を求めているが、一部の業態においては、議決権行使結果の集計を公表している機関投資家の割合が少ないとの指摘がある。議決権行使の透明性を確保する上で、各運用機関等において、このような公表を行うことがまずもって重要である。
- 2 また、集計による公表にとどまらず、運用機関等が、自らの活動について最終受益者への説明責任を果たし、透明性を向上させていくためには、個別企業・議案ごとに議決権行使結果を公表することが重要である。この点、米国においては、投資信託について、証券取引委員会(SEC)規則により、議決権行使の透明性を高めるとの観点から、個別の議決権行使結果の公表が義務付けられている。このような義務付けがない英国においても、説明責任の向上や利益相反管理の観点から、個別の議決権行使結果の公表を行っている機関投資家は少なくない。こうした海外の動向に見られるように、運用機関等により真に最終受益者のために議決権が行使されることを担保する上で、個別の議決権行使結果を公表することは、有効な方法と考えられる。また、必要と考える場合には、運用機関等が議決権行使の理由を対外的に明確に説明することも、透明性の向上に資するものと考えられる。

議決権行使結果の開示

「3 このような考え方に対し、個別の議決権行使結果については、運用機関が、運用委託を受けている年金基金等のアセットオーナーにのみ開示することで足りるとの指摘も存在する。また、個別の議決権行使結果の公表により、賛否の結果のみに過度に関心が集まり、運用機関による形式的な行使を助長したり、企業と運用機関の対決色が強調されるなど、円滑な対話が阻害されるのではないかとの懸念なども指摘されている。

アセットオーナーによっては、自ら一任契約により運用を委託した分の個別の議決権行使結果について、運用機関が一般に公表することを承諾しない場合もありうるため、アセットオーナーの意向確認も必要との指摘もあった。

4 しかし、アセットオーナーの先に存在する最終受益者は、年金受給者など広範に及び、潜在的な受益者も含めれば、最終受益者は広く国民一般であると言える場合も多い。また、後者の懸念については、運用機関が、議決権行使に関する考え方を対外的に説明することなどを通じて、解決していくべきものであるとの指摘もある。さらに、我が国においては、金融グループ系列の運用機関が多く見られるところ、こうした運用機関において、議決権行使をめぐる利益相反への適切な対応がなされていない事例が多いのではないかと指摘もなされている中、こうした懸念を払拭するためにも、個別の議決権行使結果の公表が進められるべきではないかと考えられる。

議決権行使結果の開示

「5したがって、最終受益者の利益を確保するとともに、自らの取組みの透明性を高めるために、運用機関等は、少なくとも「コンプライ・オア・エクスプレイン」ベースでの対応としては、アセットオーナーへの開示にとどまらず、個別の議決権行使結果を一般に公表することを原則とし、それぞれの運用機関等の置かれた状況により、それが必ずしも適切でないと考えられる場合には、その理由を積極的に説明すべきであると考えられる。」

パッシブ運用とエンゲージメント

- 「1 近年、上場投資信託(ETF)の増加や、年金の株式運用におけるパッシブ運用比率の高まりなどを背景に、パッシブ運用の比重が高まっている。
- 2 パッシブ運用は、アクティブ運用と異なり、投資先企業の株式を売却する選択股が限られ、中長期的な企業価値を促す必要性がより高いことから、運用機関等は、より積極的に中長期的視点に立ったエンゲージメント(対話)や議決権行使に取り組むべきである。その際、パッシブ運用におけるエンゲージメントの具体的な手法やコスト負担のあり方などについては、関係者において検討が進められるべきであるとの指摘があった。
- 3 なお、パッシブ運用の有効性を高める観点からは、例えば、インデックスから運用対象として明らかに不相当と考えられる銘柄を外して運用対象とするなど、現実の市場の状況を踏まえて、関係者が適切な運用方法を検討していくことが期待される。」

アセットオーナーのさらなる関与

- 「1 アセットオーナーは、最終受益者の利益の確保のため、可能な限り、自らスチュワードシップ活動に取り組むべきである。また、自ら直接的に議決権行使を含むスチュワードシップ活動を行わない場合には、運用機関に、実効的なスチュワードシップ活動を行うよう求めるべきである。
- 2 企業においては、様々なステークホルダーと適切に協働しつつ、自らの持続的成長に影響を与えるような環境・社会的な要因等を含む様々な要因も考慮しながら、中長期的な視点に立った経営戦略の下、設備投資、研究開発投資、人材投資などが行われることが重要である。アセットオーナー・運用機関がスチュワードシップ活動を行うに際しては、こうした企業の取組みを促していくよう、経営戦略を含む諸課題について、深度ある「建設的な対話」に取り組むことが必要である。
- 3 アセットオーナーは、運用機関が、当該アセットオーナー(及び最終受益者)だけでなく、他の顧客・最終受益者に対してもスチュワードシップ責任を負っていることを認識し、運用機関の適切な活動を妨げることのないよう、留意すべきである。

アセットオーナーのさらなる関与

- 「4 アセットオーナーは、実効的なスチュワードシップ活動が行われるよう、運用機関の選定や運用委託契約の締結に際して、議決権行使を含め、スチュワードシップ活動に関して求める事項や原則を明示すべきである。特に大規模なアセットオーナーにおいては、自らがインベストメント・チェーンにおいて置かれている位置・役割を踏まえ、運用機関の方針を検証なく単に採択するのではなく、スチュワードシップ責任を果たす観点から、自ら主体的に検討を行った上で、運用機関に対して議決権行使を含むスチュワードシップ活動に関して求める事項や原則を明確に示すべきである。
- 5 アセットオーナーは、運用機関のスチュワードシップ活動が自らの方針と整合的なものとなっているかについて、運用機関の自己評価なども活用しながら、実効的に運用機関に対するモニタリングを行うべきである。このモニタリングに際しては、運用機関と企業との間の対話の「質」に重点を置くべきであり、運用機関と企業との面談回数、面談時間等の形式的な確認に終始すべきではない。」

守りのガバナンス

ガバナンスのキモは自律性の確保

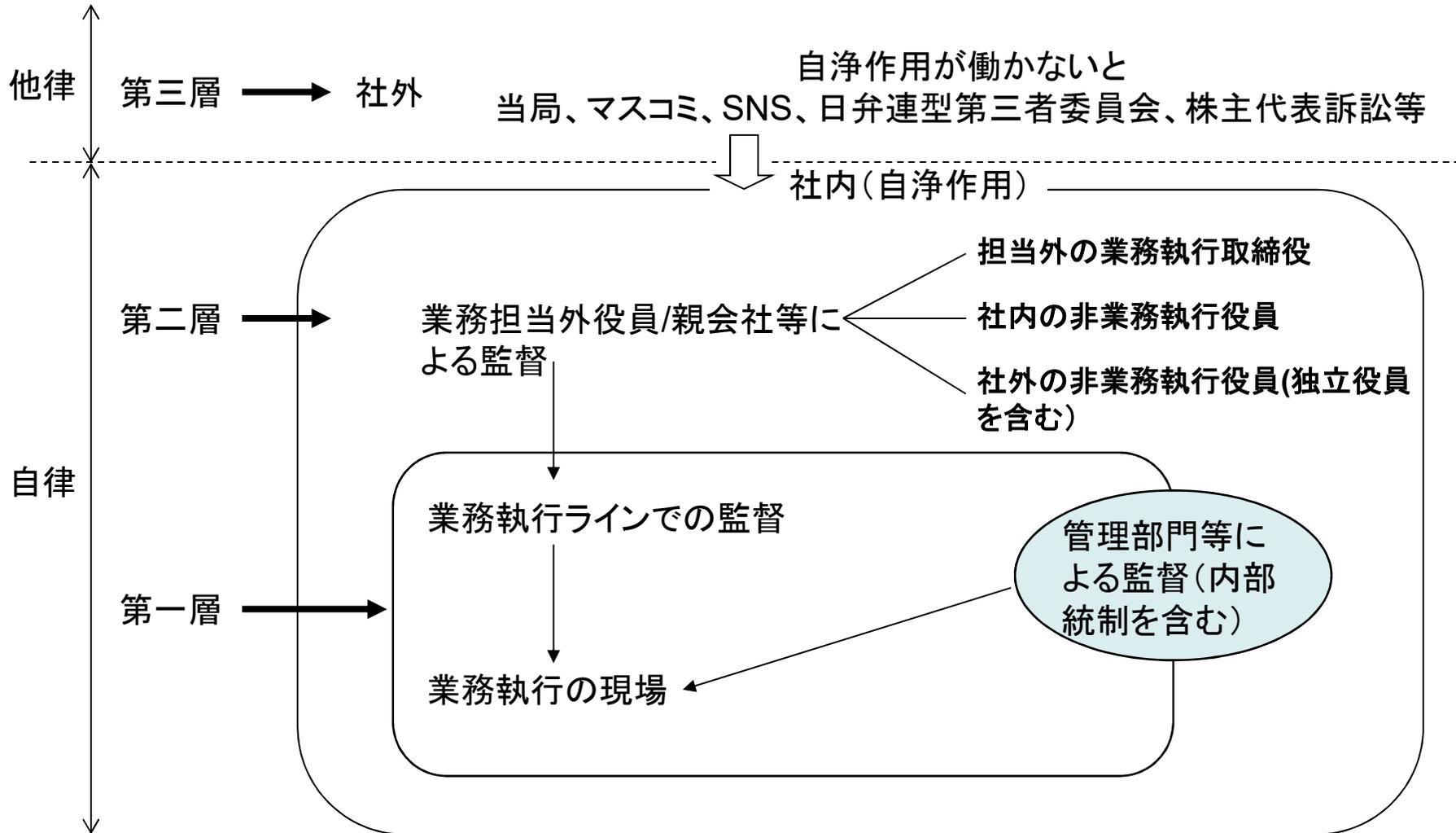
- ガバナンス・コードが置いたガバナンスの定義

「会社が、株主をはじめ顧客・従業員・地域社会等の立場を踏まえた上で、透明・公正かつ迅速・果断な意思決定を行うための仕組み」

+

「持続的な成長と中長期的な企業価値向上のための自律的な対応を図る仕組み」＝経営の自律性を失わないための取組み

自律と他律の境界線



農協監事についての平成21年11月最高裁判決

- 1 農協の監事に善管注意義務違反を認めた(正確には、受給済みの役員報酬の任意返還に応じなかった監事に対する損害賠償請求)
- 2 補助金負担による施設建設の話が徐々に変化して農協自身が負担して建設する話になっていった。結果として農協に数千万の損害が生じた
- 3 理事会での説明で、「補助金がなかなか出ないので農協で立て替える」、承認枠を超えた支出など、代表理事から虚偽説明があった。監事らは補助金の申請状況などについて一切質問せず。

農協監事についての平成21年11月最高裁判決②

- 4 農協では業務執行案件を理事会（取締役会）に付議しているが、常勤代表理事が仮に生じた損失まで含めて自己負担で責任を負うという暗黙の前提から、「代表理事が行うことに監事はつべこべ言わない」という慣行があった（元々農協は地域の地縁的結びつきからの互助的協同体である。現に原審の高裁判決は、慣行の存在から監事の善管注意義務違反を否定）。ただ構成員の多様化等を踏まえ、農協法の改正等を経て、農協には会社法並みのガバナンスが導入されている。
- 5 最高裁は、4の慣行自体が適正ではないと断じた上で、理事会で一連の経緯において「建設資金の調達可能性に疑義があることを十分にうかがわせる言動が代表理事からあったと言え」、「補助金の受領見込みに関する質問や資料提出などを求めるなど、建設資金の調達方法について調査確認する義務が監事にはあり、調査確認をすることなく建設事業への資金支出を放置した監事には善管注意義務違反がある」と判示。

守りのガバナンスは利益相反がより顕在化している局面

- 1 第一層で解消できない利益相反があるのなら、第二層で解消の処理をしないといけない
 - モニタリングモデルの名の下に、第一層の利益相反が放置されるような体制をつくってはいけない
- 2 企業集団内部統制についても同様
 - 持株会社や親会社は第二層
 - 「組織は、トップと各部門のコミュニケーションをいかにうまく取れるようにするのがです。報告がすぐに上がるようにすること、特に悪い話ほど早く上げて欲しいと繰り返しています。良い話は放っておけば複数の人が言ってきます。悪い情報ほど早く聞いて手を打つことで、大きな問題を防げます。」
 - 「不都合な話ほど早く持株会社に上がる組織でないと、グループ経営はできないと言うことを痛感しました。世間は現場子会社が起こしたことではなく、グループがしでかしたことだと思っています。下の1社が起こした不祥事でもグループ全体の不祥事になるのです。」

監査役会（非業務執行役員の塊）と外部委員会の役割分担

（企業不祥事発生時の対応及び第三者委員会）

監査役監査基準第27条

1. 監査役は、企業不祥事（法令又は定款に違反する行為その他社会的非難を招く不正又は不適切な行為をいう。以下本条において同じ。）が発生した場合、直ちに取締役等から報告を求め、必要に応じて調査委員会の設置を求め調査委員会から説明を受け、当該企業不祥事の実態関係の把握に努めるとともに、【Lv.4】原因究明、損害の拡大防止、早期収束、再発防止、対外的開示のあり方等に関する取締役及び調査委員会の対応の状況について監視し検証しなければならない。【Lv.2】
2. 前項の取締役の対応が、独立性、中立性又は透明性等の観点から適切でないと思われる場合には、監査役は、監査役会における協議を経て、取締役に対して当該企業不祥事に対する原因究明及び再発防止策等の検討を外部の独立した弁護士等に依頼して行う第三者委員会（本条において「第三者委員会」という。）の設置の勧告を行い、あるいは必要に応じて外部の独立した弁護士等に自ら依頼して第三者委員会を立ち上げるなど、適切な措置を講じる。【Lv.3】

監査役会（非業務執行役員の塊）と外部委員会の役割分担

3. 監査役は、当該企業不祥事に対して明白な利害関係があると認められる者を除き、当該第三者委員会の委員に就任することが望ましく、【Lv.4】第三者委員会の委員に就任しない場合にも、第三者委員会の設置の経緯及び対応の状況等について、早期の原因究明の要請や当局との関係等の観点から適切でないとは認められる場合を除き、当該委員会から説明を受け、必要に応じて監査役会への出席を求める。【Lv.3】監査役は、第三者委員会の委員に就任した場合、会社に対して負っている善管注意義務を前提に、他の弁護士等の委員と協働してその職務を適正に遂行する。【Lv.3】

会社補償実務指針案の公表

会社補償実務指針案(商事法務2017年5月25日号参照)

- 1 会社補償とは＝会社が、役員に対し、役員の地位又は職務執行に関連して損害賠償請求等の民事的請求、行政調査、刑事訴追等(「請求等」)に関連する損害賠償金や争訟費用等を補償すること
- 2 欧米の状況との比較
 - 「報酬は低いが補償約定もない」
- 3 日本の現行法上の整理
 - 民法(①費用は職務執行に必要なら義務的補償、②損害賠償金は無過失であることがデフォルト)
 - 平成27年7月経産省会社法解釈指針
 - 所得税基本通達36-33・法人税基本通達9-7-16/9-7-17
- 4 請求等に対する防御のための争訟費用
 - 防御費用の前払い
- 5 損害賠償金