

**取締役会・監査役会併設会社の
ガバナンス・ベストプラクティス・コード**

2005年8月1日

日本取締役協会

コーポレート・ガバナンス委員会

目次

あいさつ.....	3
要約.....	5
本編.....	6
A. 基本理念.....	6
B. 用語の定義.....	8
C. 取締役会・監査役会併設会社におけるコーポレート・ガバナンスの意義.....	9
D. 条文規定とその解説.....	11
1. 経営判断.....	11
2. 業務執行の監督.....	13
3. 情報開示と説明責任・経営の透明性.....	15
4. 監査.....	17
5. 取締役の人事と報酬の決定.....	19
6. 法令の遵守と不祥事の防止.....	21
7. 業績悪化時の対応.....	23
8. 敵対的買収への対応.....	25
条文規定.....	28

あいさつ

日本取締役協会コーポレート・ガバナンス委員会では、コーポレート・ガバナンスに関する歴史的・学際的な研究を行うとともに、日本型コーポレート・ガバナンスのベストプラクティスを模索し、現在の法制度や経営慣行のあり方、取締役会と投資家・ステークホルダーとの関係などについて論議してきました。特に、日本取締役協会の他の委員会・ワーキンググループが委員会等設置会社の実務に焦点を当てた活動を行ってきたことを踏まえ、監査役設置会社のコーポレート・ガバナンスを主な検討領域と定め、そのあるべき姿を探求してまいりましたが、その成果として、このたび「取締役会・監査役会併設会社のガバナンス・ベストプラクティス・コード」を完成いたしました。

昨今、情報開示に関する虚偽報告などの不祥事が続発し、また、敵対的買収に対する取締役会の判断の公正さが注目される中、社会から求められるガバナンスの水準は益々高まっています。我が国社会においてコーポレート・ガバナンスという言葉が一般的なものとなってから、かなりの期間が経過したように思われますが、今や、企業の経営者がガバナンスの向上に向けて絶え間なく取り組むことが自社の持続的な発展と企業価値向上のための重要な鍵として認識されるようになっていきます。

振り返ってみますと、平成14年商法改正において、委員会等設置会社への移行が選択肢として導入される一方、引き続き、監査役制度の維持が容認されたということは、ガバナンスの向上に向けた取組方法が決して一つだけではないことを物語っていると共に、旧来の制度の維持を選択した企業にこそ、より一層の努力義務を課したものと言えるでしょう。なぜならば、監査役設置会社の維持を選択した企業は、旧来の制度の下で、決して委員会等設置会社に劣ることのないガバナンスを実現できることを自ら証明しようと判断したと周りを見るからです。その結果、その企業は改革を確実に実行しなければならず、委員会等設置会社への移行以上に多くの努力を求められるものかもしれません。本日、発表するガバナンス・ベストプラクティス・コードはそのような道を選んだ企業にとって利用価値の高い指針となると確信しています。

本コードの詳細内容については、後出の要約およびコード本文をご参照いただきたいと思います。ですが、日本固有の制度を有する会社に適したコードを探求したこと、経営者に求められる個々の場面に応じた、実践的な内容を盛り込んだこと、学者、実務家双方の緊密な連携のもとに創り上

げられたものであること、以上三つがユニークな特徴であり、これまでに発表された他の取組に比べ、より価値のあるところではないかと自負しております。

なお、このガバナンス・ベストプラクティス・コードの策定にあたっての基本的方針・骨格等は、全て前任の委員長である帝人の安居祥策会長（現相談役）のもとで論議され、固められました。昨年4月、期の途中で委員長を引き継ぐことになりましたが、新委員長に与えられた仕事は安居前委員長によって確立された路線を踏襲し、ただその進捗を確認するのみであったと言っても過言ではありません。従って、安居相談役のご尽力なくして、本コードの完成はあり得なかったことを付記し、前委員長への感謝の言葉に代えさせていただきます。

また、貴重なご意見をいただき、とりまとめにあたってご指導いただいた、副委員長の落合誠一東京大学教授、積極的に論議にご参加いただいた各委員の皆さん、そして、本コードの原案策定にあたって大変なご努力をいただいた小塚荘一郎上智大学教授をはじめとするワーキンググループの皆さんにも、この場をお借りして厚く御礼を申し上げます。

最後になりましたが、監査役設置会社を選択した我が国企業の経営者の一人でも多くが、このガバナンス・ベストプラクティス・コードに込められた理念・考え方を理解され、日々の経営において具体的に実践していかれることを強く期待し、ご挨拶といたします。

日本取締役協会コーポレート・ガバナンス委員会
委員長 井口武雄

要 約

・従来型の会社を「取締役会・監査役会併設会社」(略称:「併設会社」)と命名、新会社法の下でのベストプラクティスを提言。

委員会設置会社に移行することなく、従来からの制度に工夫を加えて、日本の企業に合ったコーポレート・ガバナンスを実現するための具体的な提案をしています。

・キーワードは「透明性」「公正性」そして「迅速性」。

経営の透明性と企業活動の公正性を基本的な理念として明記し、社会的責任(CSR)にも随所で配慮しています。同時に、迅速な意思決定を可能にするため、取締役会、CEO、執行部門(執行役員等)のそれぞれの役割を明確にしました。

・監査役に「外部者の目」となることを期待、経営判断の「適正さ」の評価権限を規定。

監査役は、業務執行に携わっていないことから、会社経営を「外部者の目」で客観的に評価することができる立場にあります。法律上の権限である適法性の監査に加え、経営判断についても、その「適正さ」について積極的に発言するように求めています。

・独立取締役の選任を推奨、監査役と独立取締役との連携を重視。

社外取締役の選任を併設会社においても推奨し、かつ、それは実質的な独立性を持った、米国型の「独立取締役」でなければならないとしています。そして、「外部者の目」を持った監査役と社外取締役(独立取締役)との連携を図っています。

・CEOの後継者について公正・公平なプロセスを要求。

CEOが絶対権力者にならないように、とくに後継者人事については、外部者の関与を求めるなど、公平・公正で透明性の高いプロセスにより、恣意的な決定を排除する必要性を訴えています。

・内部統制システムを活用した不祥事防止体制の確立を提唱。

CEOから従業員まで、すべてのレベルで不祥事の可能性を防ぐため、内部統制システムの確立、法令遵守や倫理規範の徹底、万一の場合の責任ある対応などを求めています。

・敵対的買収提案も株主の利益を基準として判断、取締役が個人的利益を優先していないことを監査役会で検討。

すべてのM&A提案は株主の利益を基準として評価されるべきことを明記し、取締役が自己の利益を優先していないかを「外部者の目」を持つ監査役会が検討するよう提案しています。社外取締役が監査役会に加わる特別委員会方式もオプションとして掲げています。

A. 基本理念

現代の企業において、コーポレート・ガバナンスを考えない経営は、いまやほとんど不可能になったと言ってよい。営利法人である株式会社にとって、営利を追求して事業活動を行うことが、出資者である株主・投資家に対する責務であることは言うまでもないが、同時に、企業もまた社会の一員として、多様な利害関係者（ステークホルダー）と社会全体に対する責任を果たすことが、いよいよ強く求められているからである。いま前者を事業経営、後者を組織経営と呼ぶならば、この両者は相俟って企業を存立せしめ、継続的な企業価値の向上を可能にすると言うことができる。そして、そのためには各企業において、経営の透明性と活動の公正性が実現され、また意思決定が迅速に行われるとともに、適切な情報開示がなされなければならない。

コーポレート・ガバナンスとは、会社の経営に関する「仕組み」のことである。それは、株主と経営者の関係、会社における従業員の地位、債権者や顧客・取引先とのかかわり方等についてのルール、運用および実践からなる。このことから、コーポレート・ガバナンスを考える経営とは、どのような「仕組み」を採用すれば、経営の透明性・活動の公正性と意思決定の迅速性および適切な情報開示が実現され、ステークホルダーと社会全体とに対する企業の責任が果たされるか、をたえず意識した経営だということになる。いうまでもなく、会社機関や組織の形式を整えて足れりとする姿勢があるとすれば、それはコーポレート・ガバナンスを重んずることにはならず、窮極的には、良いガバナンスを現実実践しようとする企業の意思を措いてほかに、コーポレート・ガバナンスの真髄はあり得ない。しかし、一切を個別企業の善き意思にゆだねる放任主義もまた、経済社会の実態からすればナイーブな理想主義と考えざるを得ないであろう。

したがって、コーポレート・ガバナンスを理解して有効に機能させるための現実的な取り組みは、企業自らが、明確に経営者と株主・投資家およびその他のステークホルダーや社会との関係を律する枠組みの必要性を認め、それぞれの企業に適した「仕組み」を考案することから始まる。そして、採用した「仕組み」を説明し、その実行の状況を開示することは、ますますグローバル化する資本市場の信頼を得るためにも、ひいては社会的責任（CSR）を果たす企業として世界で認められる上でも、不可欠である。

平成 15 年 4 月以降、わが国の会社法は、公開企業の大部分を占める法令上の「大会社」について、ガバナンスの構造を、一定の範囲で各社の選択にゆだねることとした。これは、コーポレート・ガバナンスのあり方は個別の会社の事情に依存するものであって、単一の制度がベストではあり得ないという認識にもとづくものである。その結果、各会社には、単に法制度を遵守するだけでなく、

コーポレート・ガバナンスの実を挙げるための一層の努力が課されたものと理解すべきであろう。

従来の法制の下で、わが国の大会社は、取締役会と監査役会を併せて設置すべきものとされてきた。それは、現在でも多数の会社によって選択されているガバナンス構造である。平成 17 年に制定された会社法の下では、取締役会を置く株式会社は「取締役会設置会社」、監査役会を置く株式会社は「監査役会設置会社」と呼ばれるから、両者を併せて設置する会社を「取締役会・監査役会併設会社」と呼ぶことができよう。この取締役会・監査役会併設会社のガバナンスについては、すでに各社に豊富な実績が存在することから、それらを踏まえ、一段と高めていくことが期待されている。そのためには、日本取締役協会会員各社において積み重ねられてきたコーポレート・ガバナンスに関する経験を一般に公表することにより、共有化することが有意義だと考えられる。

このような思いから、日本取締役協会に設置されたコーポレート・ガバナンス委員会は、ここに、取締役会・監査役会併設会社のためのガバナンス・ベストプラクティス・コードを作成した。その趣旨は、わが国の公開企業にとってのいわゆるベストプラクティスを呈示するところにある。もっとも、コーポレート・ガバナンスの本質は、会社の規模の大小や株式の譲渡性にはよらないと考えられるから、公開企業以外の株式会社においても、以下の内容に適当な変更を加えて利用することは可能であろう。多くの取締役会・監査役会併設会社においてこのガバナンス・ベストプラクティス・コードが参考とされ、わが国におけるコーポレート・ガバナンスの水準が一段と向上することを、切に望むものである。

B. 用語の定義

本ガバナンス・ベストプラクティス・コード(以下ガバナンス・コード)において、次の用語は、以下に掲げる意味において用いる。

「取締役会・監査役会併設会社」 取締役会および監査役会を設置する株式会社

平成 17 年制定の会社法の下では、「取締役会設置会社」であって、かつ「監査役会設置会社」でもある会社である。わが国の多くの公開企業がこれに属する。

「公開企業」 会社法の下における「公開会社」(譲渡制限株式の発行を認める定款規定のない会社)であって、かつ「大会社」(最終事業年度に係る貸借対照表における資本金が 5 億円以上または負債額が 200 億円以上計上された会社)でもある株式会社。

「CEO」 会社経営の執行上の最高責任者。

「代表取締役」 会社法にもとづいて株式会社を代表すると定められた取締役。

CEOと代表取締役は、必ずしも一致するわけではなく、CEO以外の取締役も代表権を持つという例は少なくない。本ガバナンス・コードは、会社経営の実際的な運用に関するベスト・プラクティスを提言するものであるため、基本的にはCEOとそれ以外の取締役とを区別して規定しているが、法令上の義務について記述する際には、CEOではない代表取締役も義務を免れるわけではないので「代表取締役」という表現を用いている。

「社外取締役」 会社法における「社外取締役」の定義を満たし、かつ実質的な独立性を有する取締役。

会社法は、社外取締役を「株式会社の取締役であって、当該株式会社又はその子会社の業務執行取締役(……)若しくは執行役又は支配人その他の使用人でなく、かつ、過去に当該株式会社又はその子会社の業務執行取締役若しくは執行役又は支配人その他の使用人となつたことがないものをいう」と形式的に定義しているが、本ガバナンス・コードは、社外取締役は実質的な独立性を有していなければ意味を持たないという考えに立っている(第 2 条第 3 項参照)。したがって、本ガバナンス・コードが「社外取締役」という用語を用いるときには、会社法上の定義を満たした上で、実質的な独立性をも有することが前提とされている。

C. 取締役会・監査役会併設会社におけるコーポレート・ガバナンスの意義

取締役会・監査役会併設会社は、取締役によって構成される取締役会と、監査役によって構成される監査役会とがともに設置された会社である。わが国では、会社法上の大会社にあたる公開会社は、取締役会内部に指名・監査・報酬の各委員会を設置する委員会設置会社とならない限り、取締役会・監査役会併設会社の構造をとらなければならない。コーポレート・ガバナンスの観点から見たその特徴は、次のような点にある。

第一に、取締役も監査役も、株主総会で選任される。それぞれの報酬についても、株主総会が決定権限を有する。そして、取締役と監査役を兼任することは許されない。すなわち、取締役会と監査役会は、一方が他方をコントロールする関係にはなく、並列して置かれる、相互に独立した機関である。

第二に、会社の業務執行は、取締役の中の一部の者が担当する。その中には、対外的な代表権を持つ代表取締役と、代表権はないが社内的に業務の執行をゆだねられた業務執行取締役とがある。これらの者は、取締役会によって選定・解職される。

第三に、会社の重要な業務執行については、取締役会が決定しなければならず、業務執行者に委任することは許されない。

第四に、業務執行の監督機関として、取締役会と監査役とがある。取締役会は業務執行者の解職権限を持っていることから、経営判断の妥当性を含むすべての面について監督権限を持つと言えるが、監査役の是正権限は、監査報告書への記載や差止請求権の行使であることから、業務執行上の法令違反(違法性)の範囲でしか監査権限を持たないと解釈されてきた。しかし、そこにいう「法令」には取締役の注意義務を定めた規定が含まれるから、この区別は絶対的なものではない。すなわち、前提となる事実の認識に誤りがあり、意思決定の過程または内容に著しい不合理が認められる場合には、取締役の善管注意義務が果たされていないとしてその経営判断は違法なものとされるので、監査役の是正権限の対象に含まれると考えられている。なお、大会社の会計監査では、第一次的には公認会計士または監査法人が会計監査人として実行し、監査役の監査はその結果にもとづいて行われることとなる。

第五に、監査役会設置会社では、監査役の人数は3名以上とされ、その全員によって監査役会が構成される。大規模な会社における監査を実効的に行うためには、複数の監査役が会議体をつくり、適切な分担にもとづいて監査を実行することが必要だと考えられるためである。しかし、法令違反を監査の対象としていることから、監査役の権限は、最終的には単独で行使できるものとされている。

第六に、監査役会を構成する監査役は、その半数以上が社外監査役でなければならない。社外監査役と認められる要件は、過去にその会社または子会社の取締役、会計参与、執行役または従業員等となったことがないこと、という形式的な基準によって定められている。

このように、取締役会・監査役会併設会社における監査役は、経営判断に直接関与しないがゆえに、社内出身者であっても、外部者としての立場に立ってチェック機能を果たすことができると考えられる。その一方で、情報収集能力の高い社内出身者を中心とする取締役会は、業務執行者の選定と重要な経営判断の権限を持ち、そのことによって効率的な会社経営を実現する責務を負っている。

しかし、これを逆に言えば、社外者が半数以上を占める監査役会には業務執行者の選定選任・解職権がなく、その権限がある取締役会には社外者が要求されていないということであるから、ガバナンスの実効性が損なわれる危険もないとは言えない。CEOが、自らおよび将来のCEOによる誤った判断の可能性を自覚するならば、そうした危険はある程度まで抑制されるであろう。しかし、コーポレート・ガバナンスを考える際には、CEOがそのような自覚を持たない場合をも想定しなければならないから、取締役会・監査役会併設会社の仕組みが十分に機能することの担保としては、法制度として要求されている以上の仕組みが必要だと考えられる。以下の条文規定およびその解説は、そのような仕組みを提案するものである。

D. 条文規定とその解説

1. 経営判断

【条文規定】

(1) 取締役会・監査役会併設会社の取締役会は、会社の経営戦略(経営の基本方針)を決定する。

(2) 取締役会は、経営上の重要な決定に際し、会社の経営戦略を踏まえて、その当否を判断する責務を負う。

この場合における取締役会の判断は、担当部門の執行に携わる取締役その他の者が、リスクの評価を含む調査を十分に行っていることを前提として、これを会社経営の観点から検討するものである。前提となる調査が不足なく行われるような体制の整備もまた、取締役会の重要な任務である。

(3) 監督機関である取締役会と業務執行を担う担当部門は、それぞれの持つ役割および使命を十分に認識して業務を遂行しなければならない。具体的には、取締役会の経営判断においては経営の透明性および企業活動の公正性が重要であり、他方、担当部門においては迅速な意思決定にもとづく執行が高い業績を達成する前提となるので、両者のバランスを図る必要がある。

このバランスを保つために、取締役会と担当部門の権限の分配については、社外取締役の意見をも踏まえながら、たえず反省し、見直すことが必要である。

(4) 取締役会による経営判断について法令に違反する点や、違反するおそれがあれば、監査役は、そのことを直ちに指摘しなければならない。

(5) 法令の遵守に関しては問題がない場合であっても、監査役は、取締役会による経営判断の適正さを独自の立場から評価する。取締役会においては、この点に関する意見を述べる機会が監査役に与えられなければならない。取締役会は、こうした監査役の意見に十分な考慮を与えるものとする。

【解説】

株式会社の取締役会には、重要な経営判断を行うことと、業務の執行を監督することとの、二つの任務がある。第1条は、このうちの前者についての規定である。

第1項に規定する「会社の経営戦略」の確立は、会社経営の最も基本となる決定事項である。「経営戦略」とは、個別の案件とは区別された、その時点における会社経営の基本的な指針のことであり、会社法が委員会設置会社について用いる「経営の基本方針」と等しい。

個別案件は、通常、担当部門から提案されるであろう。しかし、そうした個別案件の中でも重要な経営判断にあたるものは、取締役会が決定しなければならない。その際の基準は、「会社の経営戦略」である。第2項は、

前段においてそのことを確認したうえで、その場合の関係者の責務を後段で述べている。すなわち、担当部門は、案件の提案に際して、そこから期待される効果(便益)のみならず、法律上・事業上のリスクをもあらかじめ精査しなければならない。その責任者は、担当取締役であったり、執行役員等の取締役以外の者であったりすると考えられるので、「担当部門の執行に携わる取締役その他の者」と表現されている。しかし、経営判断の「前提となる調査」は、担当部門のみならず、スタッフ部門によっても行われるべきものである。そこで第2項後段の第2文では、「前提となる調査が不足なく行われる体制」の必要性を指摘し、それを取締役会の任務としている。その中には、実効性のある内部統制システムの構築が含まれる。

以上のような、効果とリスクについての調査を踏まえて、取締役会の経営判断が行われる。その際に、各取締役が、すべての案件について十分な注意義務を果たすべきことは、当然である。配布資料を事前に熟読し、担当部門からの説明を聞いた上で、疑問があればそれを提起するの でなければ、「会社経営の観点から検討」したことにはならない。

ところで、このような取締役会と担当部門の執行組織との分担は、必ずしも絶対的なものではなく、各社の自治に委ねられるところが大きい。その際のキーワードは、「透明性」と「公正性」であるが、現在の日本企業にとっては意思決定の「迅速性」もまた重要な課題であると考えられる。第3項はそのことを規定している。これらの要請をバランスよく満たすために、会社法上の機関ではないが、執行役員 の制度を導入し、活用することの有用性は高いと予想される。

第4項および第5項は、経営判断に際して監査役に期待される役割を述べている。監査役は、言うまでもなく、経営判断が適法なものであることを確認しなければならない。そこにいう適法性には、意思決定が第2項に則った手続に従い、注意義務を十分に尽くしてなされたことも含まれる。

しかし、法令の遵守という点では問題がなくとも、取締役の個人的な感情に偏した決定や利害に基づく決定等、客観的に見れば適正とはいえない経営判断もあり得るであろう。本ガバナンス・コードでは、その点についても、監査役がいわば外部者としてチェック機能を果たすことが有益だと考えた。そこで、第5項は、経営判断の適正さに関して、監査役が取締役会において発言するものと規定している。会社法においても、監査役には、議決権こそないが、取締役会において意見を述べる権限が与えられているので、それを有効に用いることを期待したものである(なお、そのためには、監査役にも取締役会の資料を事前に回覧したり、説明を行ったりする必要はあることは、当然であろう)。

このように、法令遵守の問題を越えて監査役の積極的な発言を期待する場合には、その意見が取締役会における経営判断に、適切に反映されることを確保する方法が問題となる。監査役は株主に対して経営責任を負っているわけではなく、また、適法性に関する意見の場合と異なり、監査報告書への記載という形で株主に問うわけにもいかないからである。それは結局のところ、取締役会のメンバーが、監査役の意見を理解し、自らの監督権限の行使としてもその趣旨を受け止めた発言をすることに尽きるであろう(とりわけ社外取締役の役割は重要である)。第5項の第2文が「取締役会は、こうした監査役の意見に十分な考慮を与えるものとする」と規定しているのは、その趣旨である。

2. 業務執行の監督

【条文規定】

- (1) 取締役会は、CEO(あるいは業務を執行する取締役等)から業務執行の状況について報告を受け、会社の事業運営が適切かつ満足すべきものであるかを監督する。CEOは、業務を執行する取締役や執行役員等を通じて、会社の業務執行の状況を、常時、的確に把握していなければならない。
- (2) 代表取締役その他の業務を執行する取締役も、取締役会の一員として、相互に業務執行の状況を監督する。
- (3) 取締役会の構成員の中には、社外取締役を選任することが望ましい。その場合の社外取締役は、代表取締役その他の業務を執行する取締役から独立性を有していなければならない。社外取締役には、担当部門の執行に携わる者が提供する情報と、それに対する社内者の評価との双方に対して、独立した立場からの視点を示すことが期待される。取締役会は、そうした意見を真摯に受け止めなければならない。
- (4) 取締役会の構成員が他の会社の社外取締役となることを求められたときは、そのために費やされる時間、当該他の会社との利害関係その他の事情に照らして不適當でないことを確認して承諾するものとする。

【解説】

取締役会の第二の任務は、業務執行の監督である。第2条では、これについて規定している。

第1項は、取締役会による監督に固有の対象が、会社の事業運営が「適切かつ満足すべきもの」であるか否かにあることを述べている。会社が業績を十分に挙げていることはもとより重要であるが、その利益が、リスク管理を含め、適切な企業活動の結果として挙げられたものであることについて、取締役会は監督義務を尽くさなければならない。その際、業務執行の適法性および適切さについて、監査役と並んで取締役会も監督を及ぼす必要があること(その限りで取締役会による監督と監査役による監査の対象には重複があること)は、言うまでもない。なお、本項は、取締役会に対して業務執行状況を報告する主体をCEOと規定している。法令上は、これは代表取締役および業務を執行する取締役でなければならないが、わが国の公開企業では、CEOがこれらの者から常時報告を受けていることを前提に、取締役会の席上ではCEO(あるいはCEOが指名する者)を通

じて報告がなされるという運用が一般的であるからである。

ところで、取締役会・監査役会併設会社においては、業務の執行と監督が、制度上は分離されていない。そして現実の運用においても、取締役会の構成員の大半が業務執行を担当する取締役であるという例が多い。しかし、それは必ずしも業務執行者が自らを監督しているわけではなく、業務執行を担当する取締役も、取締役会の構成員としては、相互に監督し合うのである。第2項は、そのことを規定している。自らも会社経営の現場にあって、社内の情報にも通じた取締役は、その牽制機能が十分に発揮されるならば、監督者に適した立場にあるということができよう。

反面で、取締役会・監査役会併設会社における業務執行の監督は、同じような立場にある者同士の馴れ合いに墮す危険をはらんでいる。本ガバナンス・コードは、その点について、監査役が「外部者の目」としての役割を果たすことを期待しているが(第1条第5項)、監査役とは異なる立場の「外部者」として社外取締役を選任することも、有益であると考えられる。社外取締役は、取締役会での議決権を背景として、社内の取締役や執行役員等とは異なる視点を提示し、内部者が大半を占める取締役会では気が付かない点を指摘することができるからである。これによって、取締役会に緊張感が生まれ、またその判断の透明性、公正性が客観的に確保されるであろう。

そこで第3項では、そのような社外取締役の果たし得る役割を述べるとともに、その前提として、社外取締役が社外者としての役割を果たすためには、実質的に見て、会社の経営者から独立性を有している必要があるということを規定している。それは、アメリカ法に言う「独立取締役」と同じ意味であり、具体的には、以下の者は社外取締役としてふさわしくないと考えられる。

- * 会社の内部従事者・内部出身者
- * 会社に対する専門的サービスの提供者
- * 会社と顧客・取引先としての関係を有する者
- * 会社との間に相互兼任の関係を有する者
- * 会社とその他の重大な利害関係を有する者。

以上のような社外取締役の存在を有用であると考えられる会社が多くなると、社外取締役への就任を他社から依頼される機会も増えると予想される。しかし、当然のことながら、そうした要請に応じたために、取締役としての本来の職務に支障を来してはならない。そこで、第4項では、会社の取締役が他社の社外取締役となることを求められた場合の考え方を示している。状況にもよるが、その取締役が業務執行取締役である場合や、子会社を除いて3社を超える会社の社外取締役を引き受ける場合には、特に慎重な判断が必要であろう。引き受けることのできる件数等を内規によって定めておくことも考えられる。なお、就任の可否の確認については、両社の秘書室等の担当部門を通じた調査により本人が問題ないと判断した場合に、社内のルール(たとえば取締役会決議による承認)に従って了解を得るという手続によることが望ましい。

3. 情報開示と説明責任・経営の透明性

【条文規定】

- (1) 会社は、情報の開示に努めなければならない。情報の開示による経営の透明性の実現は、社会に対する責任であるとともに、窮極的には会社の利益にもなる。
- (2) 情報開示は、法令や証券取引所の規則を遵守してなすべきことはもとより、会社の利害関係者(ステークホルダー)の期待に応えるよう、速やかになされなければならない。
- (3) 企業の社会的責任(CSR)を踏まえるならば、情報の開示を一方的な情報提供にとどめるのみでは不十分であり、情報の受け手との間の双方向的なコミュニケーションと、そのようにして得られた情報の経営における活用に努めることが望ましい。
- (4) 本条第1項～第3項の要請を実行するために、CEOは、開示に関する確固たる意思を明確にしてその仕組みを作るとともに、情報の内容を自ら十分に理解し、責任を持って説明するよう努めなければならない。
- (5) 株主・投資家に対する情報開示に際しては、株主・投資家間の公平を保つよう留意しなければならない。

【解説】

情報開示の重要性は改めて説くまでもないが、第3条では、情報開示を会社のさまざまな利害関係者(ステークホルダー)に対する説明責任の発現と位置づけている。したがって、そこには、社会に対する情報開示、株主・投資家に対する情報開示(IR)、従業員に対する情報開示等のすべてが含まれる。

第1項は、このような意味における情報開示が、会社の責任であるのみならず、利益にもなると述べている。開示と説明を欠く企業経営は、長い目で見れば、ステークホルダーの不信を招くばかりだからである。

第2項は、情報開示に際して、法令・取引所規則の遵守、ステークホルダーの期待、および迅速性を満たすことを求めている。具体的な方策としては、

- * マスコミを通じた正確な情報の発信
- * ウェブサイトの活用
- * アナリスト説明会の定期的開催
- * 開かれた「対話の場」としての株主総会の運営(総会後の株主懇談会の開催を含む)
- * わかりやすい環境・社会報告書の作成・配布

などが考えられよう。

情報の開示は、一方的なものに終わったのでは、その十分な効果は期待できない。第3項では、このような認識から、双方向性(インタラクティビティ)およびフィードバックの重要性を指摘している。その裏側には、社内における情報管理(情報セキュリティ)の問題もある。すなわち、真の意味の情報開示とは、適切な情報流通の実現なのである。

このような重要性を持つ情報開示を実現する力は、一見当然のようであるが、CEOの意思以外にはあり得ない。そして、それは情報開示の体制を整えることにとどまらず、開示される情報についてCEOが自ら理解し、自分の言葉で説明できるということまでを含んでいる。第4項はそのことを規定したものである。

なお、情報開示の適切さという観点から、第5項は、株主・投資家間の公平を求めている。これは、機関投資家、個人投資家、親会社等の特殊な関係にある株主のおのおのに対して、開示する情報に差異を設けないことをいう。このことは、内部者取引規制の観点からも重要である。親会社等に対する関係では特別の情報を提供しなければならないことも考えられるが、その場合には、用途の制限やインサイダー情報の管理等に配慮する必要がある。

4. 監査

【条文規定】

(1) 取締役会は、適正かつ実効的な監査のための「監査環境」を整えなければならない。ここに言う監査環境には、内部監査組織を構築すること、監査役および会計監査人が経営者からの独立性を保ちつつ監査を行うためのスタッフ、予算その他の条件を整えること(またはそれに代替する外部監査人の利用)、および監査役の指摘が尊重されるような体制を作り、現に尊重するという運用を確立することが含まれる。

(2) 会計監査人の選任・再任にあたっては、その専門的能力とともに会社からの独立性について、十分な注意を払わなければならない。

(3) 監査役は、社外監査役ではない監査役であっても、取締役会に対して独自の立場で意見を述べるができるように、代表取締役その他の取締役から実質的に独立していなければならない。

社外監査役ではない監査役には、社内の事情に通じていることを生かした情報収集活動が期待される。この場合においては、複数の監査役間の分担や社外監査役との連携を適切に行って、監査の結果を監査役会で共有し、かつ取締役会に正しく伝達するよう工夫しなければならない。

(4) 監査役は、監査役および会計監査人の選任・解任に関する議案が株主総会に提出される際に監査役会の同意権を行使するにあたっては、第2項および第3項の趣旨を認識して、その独立性について実質的な検討を行うことを要する。

(5) 取締役会と監査役とは、それぞれの監督・監視の権限を適切に連携させていくことが望まれる。とりわけ、社外取締役が持つ独立した立場からの視点に接することは有益である。

【解説】

第4条には、監査にかかわる規定が置かれている。会社業務の適正さを保つためには、監査役、公認会計士または監査法人(会社法上は会計監査人)、および内部監査組織が、それぞれの立場で監査を行うことが必要である(いわゆる三様監査)。

第1項は、こうした監査を適正かつ実効的に行う上で一定の条件が整えられなければならないことを、「監査環境」という言葉で表現している。その中でも最も重要なことは、監査役の指摘がCEOや業務執行者に無視されないことだと考えられる。本コードでは、監査役が取締役の経営判断の適正さについて意見を述べる場合には、その意見に「十分な考慮が与えられなければならない」と考えているが(第1条第5項)、業務執行の適法性についての監査は監査役の会社法に基づく権限であるから、より強く、監査役の指摘が「尊重される」べきものと規定した。具体的には、監査役がその適法性につき疑問や異議を呈した案件については、それを踏まえて再度の審議に付すること、また最終的に監査役の意見と異なる決定がなされたときには議事録に監査役の意見を記載すること、などが考えられるであろう。なお、言うまでもなく、違法性が明白であって放置すれば会社に著しい損害を生ずるおそれがある場合には、監査役は、会社法上の差止請求権の行使も含めて適切な対応をとるべきである。

監査環境には、監査はコストを必要とするという認識も含まれる。もともと、コストの効率性も会社経営の上で

は重要であるから、監査役に固有のスタッフがいる場合にも、組織の過剰な重複を避け、内部監査の結果を監査役も利用し得るものとすることは实际的であろう(ただし、その場合には、内部監査部門と監査役が定期的に会合を持ち、かつ監査役から随時報告を求めるといった運用を確立することで、監査役が実質的に情報を入手することができる体制をつくる必要がある)。まったく逆の考え方として、内部監査についていわばアウトソーシングを行い、外部監査人に、会計監査以外の面に関する監査を依頼する方法も考えられる。また、社内の規則において、監査役と取締役を「役員」として一括したり、取締役に関する規定を安易に監査役にも準用したりすることなく、区分して規定すること、報酬体系についても監査役にふさわしいあり方(業績連動報酬、ストックオプション等の適用の妥当性)を改めて検討すること、なども「監査環境」の問題の一環として考慮に値するであろう。

第2項は、会計監査の担い手である公認会計士または監査法人の独立性に注意を促した条文である。具体的には、非監査業務によって報酬を得ている公認会計士または監査法人による監査の禁止、同一の公認会計士が長期にわたって監査を行うことの規制等が問題となるが、すでに法令上に十分な規制が存在することから、詳細は規定していない。

取締役会・監査役会併設会社では、委員会設置会社と異なり、監査役会に社内出身の監査役が存在する。このことは、監査役会の情報収集能力を高める上で、大きな特徴である。その長所を十分に生かすために、第3項は、社内出身の監査役であっても実質的な独立性を有することを要求している。ここに言う「実質的な独立性」は、社外取締役の「独立性」と同様に、会社や代表取締役等の取締役との間に重大な利害関係を有しないことであろう。会社法上、4年間に及ぶ任期中の身分が保証され、任期途中で辞任する場合には株主総会で意見を述べる権利を与えられているので、監査役の「実質的な独立性」は制度的にも相当程度まで担保されていると考えられる。

第3項後段は、監査役間の適切な分担がなされるべきことを定める。一般的に言えば、情報の収集においては社内出身の監査役に依存する程度が高く、監査結果の取締役会への報告には社外監査役の視点が有益であろう。収集された情報が監査役会内部で十分に共有されると、この二つの段階は一貫すると考えられる。その他、特に条文の形では規定していないが、グループ戦略を共有した上でそれをふまえた監査の方針を確認するために、グループ監査役会のような場を設ける例もある。

監査役の選任については、取締役人事(第5条)のような特別の процедуруを提案していない。それは、会社法上、監査役の選任議案に対する監査役会の同意権という形で、恣意的な決定を防ぐ手順が用意されているからである。この点は、会計監査人の選任についても同様である。そこで第4項では、この法律上の同意権を形式的な追認に終わらせてはならないという点に注意を促すこととした。敷衍して言えば、監査役会は、候補者の資質(会計監査人の選任についてはその専門的スキル、監査役の場合は「外部者の目」として機能し得る能力)を確認した上で、その独立性を損なうような事情がないかを検討する必要があるということである。

ところで、取締役会は、経営上の決定にかかわる限りでは監査役による監査の対象であるが、代表取締役その他の業務を執行する取締役の監督機関としては、監査役と共通の立場にある。とりわけ社外取締役が選任されると、その社外者としての役割と、「外部者の目」としての監査役の役割との関係をどのように考えるかという問題が生ずる。そこで、第5項では、監査役と監査対象との接触が持つ危険性に注意を払いつつも、取締役会とりわけ社外取締役との「連携」の意義を認める規定を置いた。経営判断の適正さについて意見を述べる場合(第1条第5項)と同様に、取締役会のメンバーに対して監査役の意見を伝え、理解を得ることは、監査役の意見が尊重されるという「監査環境」の実現において大きな意味を持つと考えられる。

5. 取締役の人事と報酬の決定

【条文規定】

(1) 取締役会は、株主総会に取締役選任および報酬に関する議案を提出するに際し、公平かつ公正な決定を行わなければならない。取締役会の決議によって代表取締役および代表権のない業務執行取締役を選定する際にも、同様である。

(2) CEOとなるべき者の決定については、現在のCEO等の少数者による恣意的な決定を排除することが必要である。そのためには、候補者を客観的に評価するための委員会を設置したり、複数の者が関与する決定手続を設けたりすることによって、外形的にも透明性の高いプロセスを確立することが望ましい。

(3) 取締役の報酬についても同様に、少数者による恣意的な決定を排除したプロセスを確立する必要がある。社外取締役を除く取締役の報酬は、会社の業績に見合ったものとなっていなければならない。そうした報酬内容を決定するための方針は、明示的に策定した上で開示することが望まれる。

(4) 本条第2項・第3項に掲げるプロセスにおいては、社外者(社外取締役を含む)が関与する場を設け、会社内部の者とは異なる視点からの意見を求めることも有用である。

【解説】

取締役の選任および報酬、とりわけCEOの後継者の決定は、コーポレート・ガバナンスの仕組みの鍵となる重要な部分である。第5条は、取締役会・監査役会併設会社におけるこの問題について提案するものである。

第1項は、まず、取締役の選任および報酬の決定が、公平・公正な手続でなされなければならないという原則を明らかにしている。

それを受けて第2項は、公平性・公正性とは恣意的な決定の排除にほかならないことを指摘している。決定者の恣意によって人事が行われるならば、取締役・監査役その他の関係者は株主や社会に対する責任を考える以前に、決定者の意向を窺うであろうからである。恣意的な決定を排除するための具体的な方法としては、現在のCEOの独善に陥らないように会議体で決定を行うこと、決定の根拠を明確化し、少なくとも取締役会に対しては公開することなどによって決定過程の透明性を高めることが考えられる。もっとも、いたずらに特定の個人名を取りざたすると、会社内の組織運営をかえって難しくする危険があるから、透明性といってもその具体的な設計には十分な工夫を要するであろう。

第3項は、報酬の決定について、同様に、恣意的な決定の排除を求めている。報酬は、人事と並んで会社内における「権力の源泉」となりかねないことから、この面でも十分に工夫されたプロセスの設計が必要である。また実質の面では、会社の業績について直接的な責任を負わない社外取締役を別として、CEOその他の取締役の報酬額は、会社の業績に応じたものでなければならないと考えられる。そして、それを担保するために、第3項の第3文は「報酬内容を決定するための方針」の開示を求めている。これらの考え方は、日本取締役協会の「制度インフラと透明性委員会」が2005年2月に公表した『経営者報酬の指針』と基本的に一致する。

第4項は、さらに進んで社外者の関与する機会をつくり、会社内部の「常識」と異なる視点からの発言に耳を傾けるという可能性について言及する。もとより、社外者の関与を求める場合には、形式のみに終わらせたのでは意味がなく、候補者本人との接触の機会を設けたり、具体的な業績の評価を行うなど、実質的に運用することが必要であろう。なお、本ガバナンス・コードは、社外者を構成員とする指名委員会や報酬委員会の設置を必要であるとは規定していないが、そこには、人事や報酬の決定において社外者の関与が持つ意義を否定する意図は、全くない。本ガバナンス・コードの趣旨は、公平かつ公正な決定を行うための「透明性の高いプロセス」が作られることこそが本質的な要請であって、委員会の設置や社外者の関与はそのための手段であり、その他の可能性も含めて各社のさまざまな工夫が期待されるというところにある。

6. 法令の遵守と不祥事の防止

【条文規定】

(1) CEOは、自身を含む取締役、執行役員、従業員等によって法令違反行為や社会的に非難される行為等が行われる危険を、事業活動に伴うリスクとして認識し、適切なリスク管理の対象としなければならない。

(2) 法令違反行為や社会的に非難される行為を事前に予防するために、取締役会は、内部統制システムの構築の基本方針を定め、CEOはそれに従って、行動の基準となる明確な倫理規範の確立と、その周知徹底に努めるものとする。

CEOはまた、内部統制システムを違法行為等の予防に活用しなければならない。その一環として、従業員等が情報を提供するための窓口を設置し、提供される情報に対応する体制を整えるとともに、そうした情報の提供者が不利益を受けないような制度を確立する必要がある。

(3) 監査役は、取締役会が倫理規範の確立および内部統制システムの構築(本条第2項にいう窓口の運用を含む)を、その必要性を十分に認識して実践し、かつ実効的に運用していることを確認する責務を負う。

(4) 従業員の違法行為等が発生したと考えられる場合には、CEOが責任を持って迅速に対応する。具体的に取りられるべき行動の中には、事実関係の確認、被害者等に対する誠実な対処、関係者の責任の明確化、および適時の情報公開と説明等が含まれる。CEOは、事実関係が確認された後ただちに、監査役に事態を報告し、意見を求めるべきである。

(5) CEOは、自ら違法行為を行ったり指示したりすることや、自己の個人的な利益を図る行為、恣意的な行為などが会社に対して最も大きな危険をもたらすことを十分に認識し、万一にもそうした行為に手を染めることがないよう心がけなければならない。そうした事態を防ぐためにも、CEOは、倫理規範および内部統制システムの確立と従業員等に対するその周知に、自ら積極的に関与することを要する。

(6) CEOが、その立場を利用して監査を忌避したり自らの行為に対する批判を封じたりすることは、厳に避けなければならない。CEOは、そのような言動が企業の社会的責任(CSR)にも反するという認識を持つことが必要である。

【解説】

従業員の違法行為等が発生した場合に、違法行為を事前に抑止するための体制と、それにもかかわらず発生してしまった行為に対する対応との両面において適切なリスク管理が行われていなければ、それは会社の「不祥事」となる。このような観点から、第6条では、不祥事の防止の問題を、法令遵守(コンプライアンス)とリスク管理の双方に関連づけて扱っている。

第1項は、CEOが、自らをはじめ、取締役、執行役員、従業員等の不祥事をリスクとして認識し、リスク管理を行う責任を負う旨を宣言している。

第2項は、違法行為等を未然に防ぐための仕組みとして、倫理規範の確立と内部統制システムの活用を要請する。内部統制システムは、違法行為の防止のみを目的として構築されるわけではないが、そのために有用であることは、疑いがないであろう。その基本方針の決定は取締役会の権限に属し、その具体的な実施はCEOの責任である。内部統制システムの一環として従業員等が情報を提供するための窓口を設置することも、多くの会社ではすでに行われていると思われるが、情報の提供があっても対応がなされなければ窓口は利用されなくなるので、十分に機能させるための運用が重要である。

倫理規範の確立や内部統制システムの構築・運用が適切に行われているか否かは、監査役による監査の重要な対象である。第3項はそのことを規定している。

第4項は、違法行為等が起きてしまった場合の対応のあり方を述べたものである。違法行為を事業活動に伴うリスクととらえる見方からは、リスク管理の実践ということになる。CEOは、違法行為についての情報を無視すれば、それ自体が取締役としての責任を果たしていないことになり、またそうした行為を隠蔽すれば、その隠蔽行為が不祥事になり得ることを、十分に理解して対応しなければならない。

CEOがみずから関与する違法行為は、リスクの中でも最も根深く、組織の体質にかかわる問題である。それを防ぐためには、CEOが率先して企業に対する国内外の要請を咀嚼し、しっかりした法令遵守(コンプライアンス)の認識を持った上で、それを日頃から従業員に対して語りかけることが、最も効果的なのではないかと考えられる。それは、CEOによる法令と倫理規範の遵守へのコミットメントだからである。第5項は、そのことを規定している。翻って考えれば、CEOが自ら指図したり関与したりする違法行為も協力者がなければ実現されないはずであるから、監査役、他の取締役、従業員等も「会社のために目をつぶろう」「今まで問題にならなかったから続けよう」「他の会社もしているではないか」というような考え方をしてはならないことを銘記すべきである。

第6項は、監査役、取締役等がCEOの違法行為を指摘した際に、「自分がトップなのだから批判は許さない」という態度をとってはならないと戒めるものである。そのような場合には、社外監査役や社外取締役の発言が期待される。また、会社法に基づく監査役の調査権限に「聖域」はないことを確認し、CEOの自律を促すルールを作っておくことは、有用な抑止効果を持つのではないかと期待される。

7. 業績悪化時の対応

【条文規定】

- (1) 会社の業績については、CEOが責任を負う。
- (2) CEOは、会社の業績が顕著に悪化したときには、外生的な要因によることが明らかな場合を除き、その原因を追究し、適切な対応策をとるものとする。
- (3) 会社の業績に関する株主・投資家等の指摘に対して、CEOは謙虚に耳を傾け、誠実に対応しなければならない。
- (4) 業績の悪化の原因を究明した結果は、取締役会に対して業務執行の状況として報告するほか、株主、投資家等に対して時機に遅れることなく明快に説明すること、取締役の人事および報酬の決定に関与する者に対して報告することを要する。

【解説】

会社の業績はさまざまな事情によって変動し得るが、業績が悪化した会社に対するプレッシャーは、収益性を重視する機関投資家の増大とともに年々厳しくなっている。上場会社であれば、そのような株主・投資家の声を無視することはできないであろう。そこで、それに対する対応を規定したのが、第7条である。

第1項には、会社の業績に対してCEOが経営責任を負うという原則を明記した。株主に対する経営者の責任という点で、これは最も基本的なことである。もっとも、業績悪化の原因が「会社の経営戦略」(第1条第1項)や「経営上の重要な決定」(第1条第2項)に起因する場合には、独りCEOのみならず、取締役会の責任でもあろう。

第2項は、会社の業績が悪化した場合に、CEOが責任を持って原因を追究し、対応策をとるべきことを規定している。これは、第1項に述べた経営責任から当然に導かれるものであるが、第4項に定める説明責任の前提でもある。

第3項は、会社としては問題がない(たとえば、業績が「顕著に」悪化してはいない)と判断した場合にも、株主や投資家が問題を指摘しているときには、誠実に対応すべきことを述べたものである。

業績の悪化に対する「経営責任」は、違法行為等とは異なり、法的な意味の「責任」ではない。最終的には、証券市場における株価の下落としてあらわれるか、経営者の報酬ないし人事に反映されるか、のいずれかに至るべきことからである。そこで、第4項は、第一に、代表取締役の解職権限を持つ取締役会に対する報告義務、第二に、株主や投資家に対する説明責任、第三に、人事・報酬決定のための仕組み(第5条第2項・第3項)に関与する者への報告義務を規定した。その結果としてどのような評価を下すかは、それぞれ、取締役会、証券市場あるいは人事・報酬決定機関の判断に委ねられよう。

8. 敵対的買収への対応

【条文規定】

- (1) 取締役会は、会社の組織再編(M&A)に関わるすべての選択肢を真摯に検討しなければならない。事前の相談あるいは同意なく社外から示された提案(いわゆる敵対的M&A)についても、同様である。
- (2) いずれの選択肢を採用するかについての判断は、株主の利益に合致するか否かを基準としてなされるべきである。ただし、株主以外の利害関係者(ステークホルダー)の利益をふまえた会社全体の利益を考慮に入れることも必要であろう。
- (3) 本条第2項の判断に際しては、取締役の個人的な利益を優先することがあってはならない。そのためには、定款または社内規定等によって、取締役会が敵対的M&Aへの対応について監査役会に説明し、それが取締役の個人的な利益を優先することなく適正に決定されたものであると言えるか否かについて、監査役会に意見を求める手続を設けるものとする。監査役会に代えて、全監査役と社外取締役、または社外監査役と社外取締役からなる検討委員会を臨時に設置し、その意見を求める手続として定めることもできる。
- (4) 監査役会または臨時の検討委員会は、検討の結果に理由を付して記録を作成し、取締役会に報告する。検討に際しては、法律、金融等の専門家の意見を徴することができる。
- (5) 会社全体の利益に合致するところがないM&Aを困難にするしくみ(防衛措置)を採用する場合には、その効果が相当な程度を超えて株主の利益を害することがないようにしなければならない。取締役会は、防衛措置が株主の意思に反して導入されることがないように、株主に対する説明、導入の手続および防衛措置の具体的な設計について、十分な注意を尽くす義務を負う。
- (6) 公開買付の手続がとられる場合、それが会社全体の利益に合致するか否かについて会社としての意見表明をすることは、株主にとって有益である。

【解説】

近年、多くの業界でM&Aによる再編が活発に行われており、従来はわが国にはほとんどないと言われた敵対的なM&Aや、国際的なM&Aも出現するに至った。第8条は、取締役会・監査役会併設会社がM&Aの当事者となった場合に、取締役等の関係者が従うべき行動基準を設定するものである。

第1項では、敵対的M&Aを含めたすべての選択肢を、一旦は検討の俎上に乗せなければならないことを規定している。特定の選択肢をあらかじめ排除すると、次に述べる基準に照らして最善の選択がなされない可能性があるからである。

検討の基準は、第一義的には株主の利益でなければならない。取締役の経営責任は、株主に対して負うも

のだからである。第2項は、そのことを明言している。ただし、株主が短期的に取得するであろう金銭的利益のみを基準とするならば、当該企業の持続的成長の基礎となる経営理念(たとえば「社会に貢献するような技術開発に努める」といった理念)の維持や、従業員の生活、企業に対する社会からの期待等がおおよそ考慮の対象外とされてしまうが、それが妥当なことであるかは疑問もあろう。そうすると、株主の利益が第一義的な基準であることを前提としつつも、「株主以外の利害関係者(ステークホルダー)の利益をふまえた会社全体の利益」を考慮する必要があると考えられる。第2項の後段は、その趣旨である。このとき、検討の対象となっているそれぞれの提案が、いかなる点でそうした利益に適い、または反すると判断されたのかについては、説明ができるのでなければならない。

この基準は、かなり複雑な判断を必要とすると予想される。そして、そこに取締役の個人的な利害が影響し、その他の利害関係者(ステークホルダー)の利益を害するような判断に至るおそれもある。もとより、それは、あってはならないことである。第3項は、その問題を指摘した上で、制度的な担保として、ここでも監査役の「外部者としてのチェック機能」に期待することとした。たとえば敵対的M&Aに应ずるか否か、複数のM&Aの提案のうちいずれをとるか、といった問題は高度な経営判断事項であって、本質的に取締役会が決定すべき性質のものであるが、取締役会による決定が個人的な利害によって曇らされていないかについては、監査役会によるチェックを必要とし、またそれになじむ問題であると考えられるからである。なお、これは会社法に基づく監査役会の権限ではなく、各社が定款や社内規定によって創設する手続であるから、それぞれの会社の事情に応じて柔軟に制度を工夫する余地がある。監査役会構成員に社外取締役を加えた「社外者・外部者」の合議体や、監査役会中の社外監査役と社外取締役から構成される「社外者」のみのアド・ホックな会議体によって対応することも考えられよう。

監査役会(またはそれに代わる合議体)によるチェックを形式的なものに終わらせないために、第4項では、得られた結論に理由を付して文書により説明する責任を規定した。その理由が十分に説得的であるならば、後日、会社の対応が裁判所等で争われることがあっても、とられた対応を正当化する有力な資料として参照されるであろう。

第3項および第4項の考え方については、日本取締役協会の「資本市場を正しく使う委員会」が2005年6月に発表した『正しい敵対的企業買収に向けた提言』中の「監査役(社外監査役も含む)は、買収防衛策発動の可否の判断に加わるべきではない。」という提言とどのような関係に立つのかという疑問が抱かれるかもしれない。最も大きな相違は、本ガバナンス・コードでは、監査役が「外部者の目」として機能し得ることに着目し、そのような機能が最大限に発揮されるようなコーポレート・ガバナンスの仕組みを提案しているという点にある。言い換えれば、法令の規定そのままの監査役ではなく、「外部者」として十全に機能する監査役を前提として、第3項および第4項のような判断を委ねているのである。また、第3項および第4項は防衛策の発動のみを扱っているわけではなく(この局面に固有の問題については第5項参照)、より根本的に、敵対的買収提案への対応のあり方自体を問題としている点も重要である。

第5項は、いわゆる防衛措置について規定している。具体的には、消却条件を付した新株予約権の発行や、

種類株式の発行等いくつかの手法が知られていよう。本コードでは、それらが一概に不適切であるとは考えていないが、それによって株主の利益が不当に害されてはならない。そこで本項では、防衛措置について、それがなければ会社に生じ得るであろう害悪との関係で相当性を有することを要求するとともに、その導入が株主の意思に反していないことを確保する責務が取締役会にあることを明記した。相当性を欠く防衛措置の導入は、通常、株主の意思に反するであろうが、相当性の条件が満たされている場合であっても、取締役会は、防衛措置の導入を株主総会の決議に付すべきではないか、株主総会決議を必要としないような内容のものとして設計されているかといった点について注意を尽くして検討しなければならない。なお、注意しなければならない点は、適法・適切に導入された防衛措置であっても、それを発動することが、発動時点での相当性を欠いて許されないという可能性もあるということである。後者は、敵対的買収への対応の一局面であることから、第3項・第4項に規定した監査役会(またはそれに代わる合議体)によるチェックを受けることになる。

第6項は、公開買付の際に会社が行う意見表明についての規定である。わが国では、この意見表明は法令上の義務ではないが、取締役会の考え方(それは、監査役会の意見を求めた上で、その結論に従って形成されているはずである)を株主に伝えることは、株主による判断の材料を提供することであって有意義だと考えられる。

条文規定

1. 経営判断

- (1) 取締役会・監査役会併設会社の取締役会は、会社の経営戦略(経営の基本方針)を決定する。
- (2) 取締役会は、経営上の重要な決定に際し、会社の経営戦略を踏まえて、その可否を判断する責務を負う。

この場合における取締役会の判断は、担当部門の執行に携わる取締役その他の者が、リスクの評価を含む調査を十分に行っていることを前提として、これを会社経営の観点から検討するものである。前提となる調査が不足なく行われるような体制の整備もまた、取締役会の重要な任務である。

- (3) 監督機関である取締役会と業務執行を担う担当部門は、それぞれの持つ役割および使命を十分に認識して業務を遂行しなければならない。具体的には、取締役会の経営判断においては経営の透明性および企業活動の公正性が重要であり、他方、担当部門においては迅速な意思決定にもとづく執行が高い業績を達成する前提となるので、両者のバランスを図る必要がある。

このバランスを保つために、取締役会と担当部門の権限の分配については、社外取締役の意見をも踏まえながら、たえず反省し、見直すことが必要である。

- (4) 取締役会による経営判断について法令に違反する点や、違反するおそれがあれば、監査役は、そのことを直ちに指摘しなければならない。
- (5) 法令の遵守に関しては問題がない場合であっても、監査役は、取締役会による経営判断の適正さを独自の立場から評価する。取締役会においては、この点に関する意見を述べる機会が監査役に与えられなければならない。取締役会は、こうした監査役の意見に十分な考慮を与えるものとする。

2. 業務執行の監督

- (1) 取締役会は、CEO(あるいは業務を執行する取締役等)から業務執行の状況について報告を受け、会社の事業運営が適切かつ満足すべきものであるかを監督する。CEOは、業務を執行する取締役や執行役員等を通じて、会社の業務執行の状況を、常時、的確に把握していなければならない。
- (2) 代表取締役その他の業務を執行する取締役も、取締役会の一員として、相互に業務執行の状況を監督する。
- (3) 取締役会の構成員の中には、社外取締役を選任することが望ましい。その場合の社外取締役は、代表取締役その他の業務を執行する取締役から独立性を有していなければならない。社外取締役には、担当部門の執行に携わる者が提供する情報と、それに対する社内者の評価との双方に対して、独立した立場からの視点を示すことが期待される。取締役会は、そうした意見を真摯に受け止めなければならない。
- (4) 取締役会の構成員が他の会社の社外取締役となることを求められたときは、そのために費やされる時間、当該他の会社との利害関係その他の事情に照らして不相当でないことを確認して承諾するものとする。

3. 情報開示と説明責任・経営の透明性

- (1) 会社は、情報の開示に努めなければならない。情報の開示による経営の透明性の実現は、社会に対する責任であるとともに、窮極的には会社の利益にもなる。
- (2) 情報開示は、法令や証券取引所の規則を遵守してなすべきことはもとより、会社の利害関係者(ステークホルダー)の期待に応えるよう、速やかになされなければならない。
- (3) 企業の社会的責任(CSR)を踏まえるならば、情報の開示を一方的な情報提供にとどめるのみでは不十分であり、情報の受け手との間の双方向的なコミュニケーションと、そのようにして得られた情報の経営における活用に努めることが望ましい。

(4) 本条第1項～第3項の要請を実行するために、CEOは、開示に関する確固たる意思を明確にしてその仕組みを作るとともに、情報の内容を自ら十分に理解し、責任を持って説明するよう努めなければならない。

(5) 株主・投資家に対する情報開示に際しては、株主・投資家間の公平を保つよう留意しなければならない。

4. 監査

(1) 取締役会は、適正かつ実効的な監査のための「監査環境」を整えなければならない。ここに言う監査環境には、内部監査組織を構築すること、監査役および会計監査人が経営者からの独立性を保ちつつ監査を行うためのスタッフ、予算その他の条件を整えること(またはそれに代替する外部監査人の利用)、および監査役の指摘が尊重されるような体制を作り、現に尊重するという運用を確立することが含まれる。

(2) 会計監査人の選任・再任にあたっては、その専門的能力とともに会社からの独立性について、十分な注意を払わなければならない。

(3) 監査役は、社外監査役ではない監査役であっても、取締役会に対して独自の立場で意見を述べることができるように、代表取締役その他の取締役から実質的に独立していなければならない。

社外監査役ではない監査役には、社内の事情に通じていることを生かした情報収集活動が期待される。この場合においては、複数の監査役間の分担や社外監査役との連携を適切に行って、監査の結果を監査役会で共有し、かつ取締役会に正しく伝達するよう工夫しなければならない。

(4) 監査役は、監査役および会計監査人の選任・解任に関する議案が株主総会に提出される際に監査役会の同意権を行使するにあたっては、第2項および第3項の趣旨を認識して、その独立性について実質的な検討を行うことを要する。

(5) 取締役会と監査役とは、それぞれの監督・監視の権限を適切に連携させていくことが望まれる。とりわけ、社外取締役が持つ独立した立場からの視点に接することは有益である。

5. 取締役の人事と報酬の決定

(1) 取締役会は、株主総会に取締役選任および報酬に関する議案を提出するに際し、公平かつ公正な決定を行わなければならない。取締役会の決議によって代表取締役および代表権のない業務執行取締役を選定する際にも、同様である。

(2) CEOとなるべき者の決定については、現在のCEO等の少数者による恣意的な決定を排除することが必要である。そのためには、候補者を客観的に評価するための委員会を設置したり、複数の者が関与する決定手続を設けたりすることによって、外形的にも透明性の高いプロセスを確立することが望ましい。

(3) 取締役の報酬についても同様に、少数者による恣意的な決定を排除したプロセスを確立する必要がある。社外取締役を除く取締役の報酬は、会社の業績に見合ったものとなっていなければならない。そうした報酬内容を決定するための方針は、明示的に策定した上で開示することが望まれる。

(4) 本条第2項・第3項に掲げるプロセスにおいては、社外者(社外取締役を含む)が関与する場を設け、会社内部の者とは異なる視点からの意見を求めることも有用である。

6. 法令の遵守と不祥事の防止

(1) CEOは、自身を含む取締役、執行役員、従業員等によって法令違反行為や社会的に非難される行為等が行われる危険を、事業活動に伴うリスクとして認識し、適切なリスク管理の対象としなければならない。

(2) 法令違反行為や社会的に非難される行為を事前に予防するために、取締役会は、内部統制システムの構築の基本方針を定め、CEOはそれに従って、行動の基準となる明確な倫理規範の確立と、その周知徹底に努めるものとする。

CEOはまた、内部統制システムを違法行為等の予防に活用しなければならない。その一環として、従業員等が情報を提供するための窓口を設置し、提供される情報に対応する体制を整えるとともに、そうした情報の提供者が不利益を受ける

ことがないような制度を確立する必要がある。

(3) 監査役は、取締役会が倫理規範の確立および内部統制システムの構築(本条第2項にいう窓口の運用を含む)を、その必要性を十分に認識して実践し、かつ実効的に運用していることを確認する責務を負う。

(4) 従業員の違法行為等が発生したと考えられる場合には、CEOが責任を持って迅速に対応する。具体的に取りられるべき行動の中には、事実関係の確認、被害者等に対する誠実な対処、関係者の責任の明確化、および適時の情報公開と説明等が含まれる。CEOは、事実関係が確認された後ただちに、監査役に事態を報告し、意見を求めるべきである。

(5) CEOは、自ら違法行為を行ったり指示したりすることや、自己の個人的な利益を図る行為、恣意的な行為などが会社に対して最も大きな危険をもたらすことを十分に認識し、万一にもそうした行為に手を染めることがないよう心がけなければならない。そうした事態を防ぐためにも、CEOは、倫理規範および内部統制システムの確立と従業員等に対するその周知に、自ら積極的に関与することを要する。

(6) CEOが、その立場を利用して監査を忌避したり自らの行為に対する批判を封じたりすることは、厳に避けなければならない。CEOは、そのような言動が企業の社会的責任(CSR)にも反するという認識を持つことが必要である。

7. 業績悪化時の対応

(1) 会社の業績については、CEOが責任を負う。

(2) CEOは、会社の業績が顕著に悪化したときには、外生的な要因によることが明らかな場合を除き、その原因を追究し、適切な対応策をとるものとする。

(3) 会社の業績に関する株主・投資家等の指摘に対して、CEOは謙虚に耳を傾け、誠実に対応しなければならない。

(4) 業績の悪化の原因を究明した結果は、取締役会に対して業務執行の状況として報告するほか、株主、投資家等に対して時機に遅れることなく明快に説明すること、取締役の人事および報酬の決定に関与する者に対して報告することを要する。

8. 敵対的買収への対応

(1) 取締役会は、会社の組織再編(M&A)に関わるすべての選択肢を真摯に検討しなければならない。事前の相談あるいは同意なく社外から示された提案(いわゆる敵対的M&A)についても、同様である。

(2) いずれの選択肢を採用するかについての判断は、株主の利益に合致するか否かを基準としてなされるべきである。ただし、株主以外の利害関係者(ステークホルダー)の利益をふまえた会社全体の利益を考慮に入れることも必要であろう。

(3) 本条第2項の判断に際しては、取締役の個人的な利益を優先することがあってはならない。そのためには、定款または社内規定等によって、取締役会が敵対的M&Aへの対応について監査役会に説明し、それが取締役の個人的な利益を優先することなく適正に決定されたものであると言えるか否かについて、監査役会に意見を求める手続を設けるものとする。監査役会に代えて、全監査役と社外取締役、または社外監査役と社外取締役からなる検討委員会を臨時に設置し、その意見を求める手続として定めることもできる。

(4) 監査役会または臨時の検討委員会は、検討の結果に理由を付して記録を作成し、取締役会に報告する。検討に際しては、法律、金融等の専門家の意見を徴することができる。

(5) 会社全体の利益に合致するところがないM&Aを困難にするしくみ(防衛措置)を採用する場合には、その効果が相当な程度を超えて株主の利益を害することがないようにしなければならない。取締役会は、防衛措置が株主の意思に反して導入されることがないように、株主に対する説明、導入の手続および防衛措置の具体的な設計について、十分な注意を尽くす義務を負う。

(6) 公開買付の手続がとられる場合、それが会社全体の利益に合致するか否かについて会社としての意見表明をすることは、株主にとって有益である。

コーポレート・ガバナンス委員会

2003年4月～2004年3月

委員長：安居祥策(帝人 会長)

副委員長：落合誠一(東京大学大学院 法学政治学研究科 教授)

2004年4月～現在

委員長：井口武雄(三井住友海上火災保険 会長・CEO)

副委員長：落合誠一(東京大学大学院 法学政治学研究科 教授)

ワーキンググループ (会社名 50 音順・2005 年 1 月現在)

座長	上智大学 法学部 助教授	小塚 莊一郎
座長代行	帝人 帝人グループ常務理事 法務室長	飛田 光雄
	宇部興産 常勤監査役	山本 正
	協和発酵工業 監査役	川口 昌博
	資生堂 監査役	伊勢嶋 勲
	双日ホールディングス 常勤監査役	和田 譲治
	ディスコ 常勤監査役	玉利 晋
	東京大学大学院 法学政治学研究科附属ビジネス・ロー・センター客員助教授	権 鍾浩
	日本電気 法務部 法務マネージャー	椋木 哲男
	野村アセットマネジメント 総合企画室 シニアマネージャー	橋本 基美
	ベリングポイント マネージング ディレクター	清水 貴之
	三井住友海上火災保険 経営企画部 次長 兼 経営企画グループ長	井上 健
	明治製菓 取締役副会長	伊藤 文明
	森・濱田松本法律事務所 弁護士	澤口 実
	リョービ 常勤監査役	小林 照三

審議日程

コーポレート・ガバナンス委員会(安居委員長)

- 2003/07/22 (第1回) 落合副委員長、ガバナンス・コード作成を2003年度活動方針の中で発表
2003/09/02 (第2回) ワーキンググループの活動報告
2003/10/08 (第3回) 同上
2003/11/06 (第4回) 同上
2003/12/09 (第5回) 同上
2004/01/21 (第6回) 同上
2004/02/20 (第7回) 中間報告①、小塚座長(第2回～第6回)飛田座長代行(第7回)

コーポレート・ガバナンス委員会(井口委員長)

- 2004/11/30 (第6回) 中間報告②、小塚座長
2005/01/20 (第7回) 重要論点の検討①「CEOの後継者問題」、落合副委員長、小塚座長
2005/03/28 (第8回) 重要論点の検討②「敵対的M&Aへの対応」、落合副委員長、小塚座長
2005/04/28 (第9回) 重要論点の検討③「不祥事の防止」、落合副委員長、小塚座長
2005/07/07 (第10回) 最終案の審議、落合副委員長、小塚座長

ワーキンググループ会合

- 2003年8月28日、10月6日、10月27日、12月4日
2004年1月16日、2月10日、3月11日、4月12日、5月13日、6月9日、7月7日、8月23日、9月27日、
10月19日、11月25日
2005年1月13日 全16回

本件に関するお問い合わせ先

日本取締役協会 電話:03-5425-2861 FAX:03-5425-2862
〒105-6239 東京都港区愛宕2-5-1 愛宕MORIタワー39階
メールアドレス info@jacd.jp ホームページ <http://www.jacd.jp>

発行日 2005年8月1日 発行・編集 日本取締役協会 ©本誌内容の無断転載を禁ず