

# 金融庁・東証 「コーポレートガバナンス・コードの基本的な考え方(案) 《コーポレートガバナンス・コード原案》」を公表

金融庁及び東京証券取引所が開催する「コーポレートガバナンス・コードの策定に関する有識者会議」により、「コーポレートガバナンス・コードの基本的な考え方(案)《コーポレートガバナンス・コード原案》～会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために～」がとりまとめられ、2014年12月17日に意見募集が開始された。本意見募集は、法令等に係る意見募集とは異なり、有識者会議での審議に活用する観点から行うものとなっている。

以下、本コード(原案)の概要について、有識者会議で議論になった項目を中心に紹介する。

## I. 本コード(原案)の序文

### 1. コーポレートガバナンス・コード策定に関する経緯及び背景

平成25年6月に閣議決定された「日本再興戦略」を受け、金融庁から平成26年2月に「スチュワードシップ・コード」が策定・公表され、実施に移されている。また、平成26年改正会社法において、社外取締役を選任しない場合における説明義務に関する規定等が盛り込まれた。さらに、日本取引所グループは、グローバルな投資基準に求められる諸要件を満たした、投資家にとって投資魅力の高い会社で構成される新しい株式指数である「JPX 日経インデックス400」を設定し、平成26年1月6日より算出が開始されている。

このように、近年、大きく加速するコーポレートガバナンスを巡る取組みの中、平成26年6月に閣議決定された「『日本再興戦略』改訂2014」において、新たにコーポレートガバナンス・コードの策定に向けた施策が盛り込まれたことから、平成26年8月に東京証券取引所と金融庁を共同事務局とする「コーポレートガバナンス・コードの策定に関する有識者会議」が設置された。本コード(原案)の策定に当たっては、「OECDコーポレート・ガバナンス原則」を踏まえつつ、我が国の実情等にも沿い、かつ、国際的にも評価が得られるものとして取りまとめられている。

今後、本コード(原案)は、国内外でパブリック・コメントを募集し、東京証券取引所において、関連する上場規則等の改正を行ったうえ、本コード(原案)をその内容とする「コーポレートガバナンス・コード」が制定されることが見込まれる。

### 2. 本コード(原案)の目的～「攻めのガバナンス」の実現～

本コード(原案)において、「コーポレートガバナンス」とは、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を意味しており、こうした認識の下、本コード(原案)には、実効的なコーポレートガバナンスの実現に資する主要な原則が盛り込まれている。

会社は、株主に対する受託者責任をはじめ、さまざまなステークホルダーに対する責務を負っていることを認識して運営することが重要であるとし、本コード(原案)は、こうした責務に関する説明責任を果たすことを含め意思決定の透明性・公平性を担保しつつ、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」の実現を目指すとしている。本コード(原案)では、健全な企業家精神の発揮を促し、会社の持続的な成長と中期的な企業価値の向上を図ることに主眼が置かれている。

また、本コード(原案)は、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。中長期保有の株主を会社にとっての重要なパートナーとなり得る存在であるとし、スチュワードシップ・コードに基づく株主(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可能であるとしている。このため、本コード(原案)とスチュワードシップ・コードとは、いわば「車の両輪」と表現され、両者が適切に相まって実効的なコーポレートガバナンスが実現されることが期待されている。

### 3. 「プリンシブルベース・アプローチ」及び「コンプライ・オア・エクスプレイン」

本コード(原案)において示される規範は、基本原則、原則、補充原則から構成されており、それらをどのように履行するかは、さまざまに異なり得るとしている。各原則の適用の仕方は、それぞれの会社が自らの置かれた状況に応じて工夫すべきものとされていることから、「ルールベース・アプローチ」(細則主義)ではなく、「プリンシブルベース・アプローチ」(原則主義)が採用されている。

また、法令とは異なり法的拘束力を有する規範ではなく、「コンプライ・オア・エクスプレイン」(原則を実施するか、実施しない場合には、その理由を説明するか)の手法が採用されている。これは、本コード(原案)の各原則の中に、自らの個別事情に照らして実施することが適切でないと考える原則があれば、それを「実施しない理由」を十分に説明することにより、一部の原則を実施しないことも想定していることを意味しており、全ての原則を一律に実施しなければならない訳ではないことに留意が必要となる。

株主等のステークホルダーの側においても、原則の一部を実施していないことをもって、実効的なコーポレートガバナンスが実現されていない、と機械的に評価することは適切ではないとしている。一方、会社としては、説明を行う際には、実施しない原則に係る自らの対応について、株主等のステークホルダーの理解が十分に得られるよう工夫すべきであり、「ひな型」的な表現により表層的な説明に終始することは趣旨に反するとしている。

## 4. 適用

### (1) 適用対象

本コード(原案)は、国内取引所に上場する会社を適用対象としているが、本則市場(市場第一部及び第二部)以外の市場に上場する会社に対する適用については、例えば体制整備や開示などに係る項目の適用について、会社の規模・特性等を踏まえた一定の配慮が必要となる可能性があり得るとし、今後、東京証券取引所において、本コード(原案)のどの部分に、どのような形での配慮が必要かについて整理がなされる見込みである。

### (2) 読替え

本コード(原案)には、監査役会設置会社を想定した幾つかの原則が置かれているが、こうした原則については、監査役会設置会社以外の上場会社は、自らの機関設計に応じて所要の読替えを行った上で適用を行うことが想定されている。

### (3) 適用時期

本コード(原案)は、東京証券取引所において必要な制度整備を行った上で、平成27年6月1日から適用することが想定されている。なお、本コード(原案)の幾つかの原則については、例えば体制整備に関するもの等を中心に、適用当初から完全に実施することが難しいことも考えられることから、今後の取組み予定や実施時期の目途を明確に説明することによる対応を行う可能性が残されている。

### (4) 東京証券取引所における整理

本コード(原案)における開示や説明を求める旨の記載については、例えばコーポレート・ガバナンスに関する報告書における統一的な開示・説明等、今後、東京証券取引所において整理がなされる見込みである。

## 5. 将来の見通し

経済・社会情勢の変化に応じて、本コード(原案)が定期的に見直しの検討に付されることが期待されている。

## II. 本コード(原案)の本文

### 1. 5つの基本原則

本コード(原案)における基本原則は下表のとおり、5つで構成されている。

表題	内容
1. 株主の権利・平等性の確保	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 株主の権利の実質的な確保のための適切な対応と株主がその権利を行使できる環境の整備</li> <li>■ 株主の実質的な平等性の確保</li> <li>■ 少数株主や外国人株主への十分な配慮</li> </ul>
2. 株主以外のステークホルダーとの適切な協働	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の創出は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の十分な認識とこれらのステークホルダーとの適切な協働に努めること</li> <li>■ 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・風土の醸成に向けたリーダーシップの発揮</li> </ul>
3. 適切な情報開示と透明性の確保	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 財務情報・非財務情報の法令等に基づく開示の適切な実施と法令に基づく開示以外の情報提供の主体的な取組み</li> <li>■ 正確で利用者に分かりやすく、有用性の高い情報(とりわけ非財務情報)の提供</li> </ul>

表題	内容
<b>4. 取締役会等の責務</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 取締役会の役割・責務を適切に果たすこと</li> <li>■ 取締役会の役割・責務とは、           <ul style="list-style-type: none"> <li>① 企業戦略等の大きな方向性を示すこと</li> <li>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</li> <li>③ 独立した客観的立場から、経営陣・取締役に対する実効性の高い監督を行うこと 等</li> </ul> </li> </ul>
<b>5. 株主との対話</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 株主総会の場以外における株主との間での建設的な対話の実施</li> <li>■ 株主を含むステークホルダーの立場に関するバランスのとれた理解及びそうした理解を踏まえた適切な対応に努めるべきこと</li> </ul>

## 2. 株主の権利・平等性の確保(基本原則1)

### (1) 株主の権利の確保

上場会社は、株主総会における議決権をはじめとする株主の権利が実質的に確保されるよう、適切な対応を行うべきであるとしている(原則1-1)。このため、取締役会は、株主総会において可決には至ったものの相当数の反対票が投じられた会社提案議案があったと認める時は、反対の理由や反対票が多くなった原因を分析し、株主との対話やその他の対応の要否について検討すべきとしている(補充原則1-1①)。

また、コーポレートガバナンスに関する役割・責務を十分に果たし得るような体制が整っている場合、株主総会決議事項の一部を取締役会に委任するよう株主総会に提案することが、経営判断の機動性・専門性の確保の観点から望ましい場合があることを考慮に入れるべきとしている(補充原則1-1②)。これは、一般に我が国の上場会社は、他国の上場会社に比べて幅広い事項を株主総会に付議する傾向にあり、上場会社に係る重要な意思決定について、これをすべからく株主の直接投票で決することが常に望ましい訳でないという考え方によるものである。

### (2) 株主総会における権利行使に係る環境整備

上場会社は、株主総会が株主との建設的な対話の場であることを認識し、株主の視点に立って、株主総会における権利行使に係る適切な環境整備を行うべきとしている(原則1-2)。このため、株主が総会議案の十分な検討期間を確保することができるよう、招集通知に記載する情報の正確性を担保しつつその早期発送に努め、また、招集通知に記載する情報は、株主総会の招集に係る取締役会決議から招集通知を発送するまでの間に、TDNetや自社のウェブサイトにより電子的に公表すべきとしている(補充原則1-2②)。

また、株主との建設的な対話の充実や、そのための正確な情報提供等の観点を考慮し、株主総会開催日をはじめとする株主総会関連の日程の適切な設定を行うべきであるとしている(補充原則1-2③)。このために、①基準日と株主総会開催日までの期間の短縮、②招集通知から株主総会開催日までの期間の延長、③実効性ある会計監査確保のための、会計監査証明期間の確保、④(3ヶ月期決算会社の場合)株主総会の7月開催等が施策として議論されたことが背景説明として記載されている。

さらに、議決権電子行使プラットフォームの利用等の議決権行使を可能とするための環境作りや招集通知の英訳、信託銀行等の名義で株式を保有する機関投資家等(いわゆる、実質株主)が自ら議決権行使等を行うことへの対応についても言及し、株主総会における権利行使に係る環境整備を求めている(補充原則1-2④⑤)。

### (3) 政策保有株式に係る開示

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、政策保有に関する方針を開示すべきとともに、毎年、取締役会で主要な政策保有についてそのリターンとリスクなどを踏まえた中長期的な経済合理性や将来の見通しを検証し、これを反映した保有のねらい・合理性についての具体的な説明を行うべきとしている(原則1-4)。

また、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の策定・開示が求められている(同)。

## 3. 株主以外のステークホルダーとの適切な協働(基本原則2)

さまざま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な企業価値向上を図るべきとし、こうした活動の基礎となる経営理念を策定し(原則2-1)、会社としての価値観を示してその構成員が従うべき行動準則を定め、実践すべきとしている(原則2-2)。

また、社会・環境問題をはじめとするサステナビリティーを巡る課題への適切な対応(原則2-3)、女性の活用を含む社内の多様性の確保の推進が求められる(原則2-4)。

さらに、内部通報に係る適切な体制整備を行うべきとし、取締役会は、こうした体制整備を実現する責務を負うとともに、その運用状況を監督すべきとしている(原則2-5)。

## 4. 適切な情報開示と透明性の確保(基本原則3)

### (1) 情報開示の充実

上場会社は、法令に基づく開示を適切に行うことと加え、会社の意思決定の透明性・公平性を確保し、コーポレートガバナンスを実現するとの観点から、以下の事項について開示・公表し、主体的な情報発信を行うべきとしている(原則3-1)。

- ① 経営理念等や経営戦略、経営計画
- ② 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
- ③ 取締役会による経営陣幹部・取締役の報酬を決定するに当たっての方針と手続
- ④ 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
- ⑤ 取締役会が④を踏まえて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

### (2) 情報の透明性の確保

情報については充実のみならず、情報の透明性の確保が必要となる。このため、外部会計監査人及び上場会社は、外部会計監査人が株主・投資家に対して責務を負っていることを認識し、適正な監査の確保に向けて適切な対応を行うべきであるとし(原則3-2)、監査役会に対して、少なくとも①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及び②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を監査役会に求めている(補充原則3-2①)。

また、取締役会及び監査役会に対して、少なくとも①十分な監査時間の確保、②外部会計監査人から経営陣幹部への面談等の確保、③外部会計監査人と監査役、内部監査部門や社外取締役との十分な連携の確保及び④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について求めている（補充原則3-2②）。

## 5. 取締役会の責務（基本原則4）

### （1）機関の機能の実質的かつ十分な発揮

上場会社の場合、平成26年改正会社法下では、監査役会設置会社、指名委員会等設置会社または監査等委員会設置会社のいずれかの機関設計を選択することとなる。本コード（原案）では、いずれの機関設計を採用する場合であっても、創意工夫を施すことによりそれぞれの機関の機能の機能を実質的かつ十分に発揮することが求められるとしている。

### （2）取締役会による戦略的な方向付け

取締役会は、経営理念等を確立し、戦略的な方向付けを行うことを主要な役割・責務の一つと捉え、具体的な経営戦略や経営計画等について建設的な議論を行うべきであり、重要な業務執行の決定を行う場合には、上記の戦略的な方向付けを踏まえるべきであるとしている（原則4-1）。ここで、経営陣には、執行役及びいわゆる執行役員が含まれることになる。原則4-1を受け、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、その概要を開示すべきとしている（補充原則4-1①）。

また、取締役会・経営陣幹部は、中期経営計画の実現に向けて最善の努力を行うべきとし、仮に、中期経営計画が目標未達に終わった場合には、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、その分析を時期以降の計画に反映させるべきであるとしている（補充原則4-1②）。

さらに、取締役会は、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としている（補充原則4-1③）。

### （3）取締役会による経営陣のリスクテイクを支える環境整備

取締役会は、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（原則4-2）、経営陣の報酬については、中長期的な会社の業績や潜在的リスクを反映させ、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であるとしている（原則4-2）。このため、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であるとしている（補充原則4-2①）。

### （4）独立社外取締役の有効な活用

独立社外取締役には、特に以下の役割・責務を果たすことが期待されることに留意しつつ、その有効な活用を図るべきであるとしている（原則4-7）。

- ① 経営の方針や経営改善について助言を行うこと
- ② 経営陣幹部の選解任その他重要な意思決定に関する経営の監督を行うこと
- ③ 会社と経営陣・支配株主等との間の利益相反取引を監督すること
- ④ 独立した立場で、少数株主をはじめとするステークホルダーの意見を取締役会に反映させること

独立社外取締役は会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に寄与するように役割・責務を果たすべきであり、そのような資質を備えた独立社外取締役を少なくとも2名以上選任すべきとしている（原則4-8）。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、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の選任が必要と考える上場会社に対しては、そのための取組み方針を開示すべきとしている。本コード（原案）では、独立社外取締役を複数名設置すればその存在が十分に活かされる可能性が大きく高まるという観点から、「少なくとも2名以上」としている。

また、例えば独立社外者のみを構成員とする会合を定期的に開催するなど、独立した客観的な立場に基づく情報交換・認識共有を図るべきとしているほか（補充原則4-8①）、独立社外取締役は、例えば、互選により「筆頭独立社外取締役」を決定することなどにより、経営陣との連絡・調整や監査役または監査役会との連携に係る体制整備を図るべきであるとしている（補充原則4-8②）。

さらに、独立社外取締役の有効な活用に関連して、取締役会は、社外取締役による問題提起を含め自由闊達で建設的な議論・意見交換を尊ぶ気風の醸成に努めるべきであるとしている（原則4-12）。

#### （5）任意の諮問委員会の設置による統治機関の更なる充実

上場会社は、会社法が定める会社の機関設計のうち会社の特性に応じて最も適切な形態を採用するに当たり、必要に応じて任意の仕組みを活用することにより、統治機関の更なる充実を図るべきとしている（原則4-10）。

このため、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、経営陣幹部・取締役の指名・報酬などに係る取締役会の機能の独立性・客観性と説明責任を強化するため、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（補充原則4-10①）。こうした監査役会設置会社でありながら、指名・報酬に係る機能の独立性・客観性を強化する手法は、いわゆるハイブリッド型といわれており、現在も一定程度の会社が採用している。

#### （6）取締役会・監査役会の実効性確保のための前提条件

取締役会は、その役割・責務を実効的に果たすための知識・経験・能力を全体としてバランス良く備え、多様性と適正規模を両立させる形で構成されるべきであるとし（原則4-11）、監査役には、財務・会計に関する適切な知見を有している者が1名以上選任されるべきであるとしている（原則4-11）。

また、取締役会全体としての実効性に関する分析・評価を行うことなどにより、その機能の向上を図るべきとしている（同）。

#### （7）取締役・監査役のトレーニング

個々の取締役・監査役に適合したトレーニングの機会の提供・斡旋やその費用の支援を行うべきであり、取締役会は、こうした対応が適切にとられているか否かを確認すべきとし（原則4-14）、こうしたトレーニングの方針について開示を行うべきであるとしている（補充原則4-14②）。

## 6. 株主との対話(基本原則5)

### (1) 株主との対話促進のための体制整備・取組みに関する方針の検討・承認、公表

機関投資家との「目的を持った対話」(エンゲージメント)を通じ、具体的な経営戦略や経営計画などに対する理解を得るとともに懸念があれば適切に対応を講じることは、経営の正当性の基盤を強化し、持続的な成長に向けた取組みに邁進する上で極めて有益であるとしている。こうした観点から、株主からの対話(面談)の申込みがあった場合、合理的な範囲で前向きに対応すべきであるとし、取締役会は、株主と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検討・承認し、公表することが求められている(原則5-1)。ただし、対話に際してのインサイダー情報の漏洩の懸念から、インサイダー情報の管理に関する方策も株主との建設的な対話を促進するための方針に含まれていることに留意が必要である(補充原則5-1②(v))。

### (2) 株主への明確な説明

経営戦略や経営計画の策定・公表に当たっては、収益計画や資本政策の基本的な方針を示すとともに、収益力・資本効率等に関する目標を提示し、その実現のために、経営資源の配分等に関し具体的に何を実行するのかについて、株主に分かりやすい言葉・論理で明確に説明を行うべきであるとしている(原則5-2)。

---

## 編集・発行

### 有限責任 あづさ監査法人

azsa-jgaas@jp.kpmg.com

ここに記載されている情報はあくまで一般的なものであり、特定の個人や組織が置かれている状況に対応するものではありません。私たちは、的確な情報をタイムリーに提供するよう努めていますが、情報を受け取られた時点及びそれ以降においての正確さは保証の限りではありません。何らかの行動を取られる場合は、ここにある情報のみを根拠とせず、プロフェッショナルが特定の状況を綿密に調査した上で提案する適切なアドバイスをもとにご判断ください。

© 2014 KPMG AZSA LLC, a limited liability audit corporation incorporated under the Japanese Certified Public Accountants Law and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity. All rights reserved.

The KPMG name, logo and "cutting through complexity" are registered trademarks or trademarks of KPMG International..