

新コーポレート・ガバナンス原則

日本コーポレート・ガバナンス・フォーラム

2006年12月15日 公表

目次

はじめに	1
まえがき	3
1 総則	6
1.1 コーポレート・ガバナンス	6
1.1.1 コーポレート・ガバナンスとCSR	6
1.1.2 CSRとステークホルダー	7
1.2 会社の目的	7
1.3 原則の位置づけ	7
2 細則	9
2.1 株主・株主総会	9
2.1.1 株主総会の運営	9
2.1.2 主要株主および機関株主の議決権行使	10
2.2 取締役会	10
2.3 社外取締役	11
2.4 監査役・監査役会・監査委員会	12
2.5 会社役員の報酬	13
2.6 コーポレート・ガバナンスと従業員の役割	14
2.7 内部統制	15
2.7.1 内部統制の体制整備と実効性確保	15
2.7.2 内部統制システムの運用	15
2.8 ディスクロージャー	16
2.9 会計監査	17
2.9.1 会計監査人の独立性確保	17
2.9.2 会計監査人の報酬等	18
3 「非常時 (=利益相反が顕在化した状況)」での対応	19
3.1 業績悪化時の対応	19
3.2 敵対的企業買収に対する対応	19

はじめに

日本コーポレート・ガバナンス・フォーラム共同理事長・東京大学教授 落合誠一

日本コーポレート・ガバナンス・フォーラムは、わが国企業のコーポレート・ガバナンスの研究・改善等を目的とする研究者と実務家からなる非営利の学術研究民間組織である(実務家サイドからの共同理事長は、鈴木忠雄メルシャン相談役が、また研究者サイドからの共同理事長は私が務めている)。本フォーラムは、2001年10月に「改訂コーポレート・ガバナンス原則」を公表して、わが国企業のあるべきガバナンス像を提言したが、2006年12月に開催されたフォーラムの第13回年次大会において、後掲のとおり「新コーポレート・ガバナンス原則」を公表してこれを世に問うことにした。そこで読者の便宜のために「新コーポレート・ガバナンス原則」公表への経緯およびその基本的な狙い等について若干の説明をしておきたい。

2001年公表の「改訂ガバナンス原則」は、取締役会における過半数の独立性のある社外取締役の存在あるいは指名・報酬・監査の三委員会の設置強制等を求めるものであり、その意味でわが国企業のガバナンスのいわばモニタリングを中核とする一つの理想像を提示するものとなっている(その内容の詳細については、本フォーラム理事である上村達男早稲田大学教授の「改訂コーポレート・ガバナンス原則の特徴」商事法務1612号4頁以下を参照)。そして本フォーラムとしては、この原則の公表がわが国企業のガバナンスのあり方に少なからぬ影響を与え、また2002年の委員会等設置会社導入立法へのひとつの有力な契機にもなったと自負するところである。

しかしこの2001年原則を公表してからのわが国企業の環境は、2005年の会社法の制定を筆頭として経営手法としての敵対的買収の受容化、CSR(企業の社会的責任)の高まり、米国におけるエンロン、ワールドコム事件を契機とするSOX法の制定等に見られるように大きく変化している。しかも会社法が認めるガバナンス形態にあっても、「改訂ガバナンス原則」が目指すところに近い形態といえる委員会設置会社を採用する企業は、現状においてまだまだ少なく、従来型の監査役(会)設置会社をとる企業がむしろ圧倒的な状況にある。

そこで本フォーラムとしては、「改訂ガバナンス原則」の目指すところを基本的に継承しつつも、こうした企業環境の大きな変化に対応し、しかも現実には多数を占める従来型の監査役(会)設置会社の存在にも十分配慮した新たなガバナンス原則を制定するのが適当であると判断した。そしてそのためのワーキング・グループ(そのメンバーは、荻野博司朝日新聞記者、出見世信之明治大学教授、中村信男早稲田大学教授、松村敏弘東京大学助教授、丸山真弘電力中央研究所主任研究員)を設置して鋭意検討を行い、その草案は、会員からのパブリック・コメント、理事会承認等の手続を経て前述の第13回年次大会において「新コーポレート・ガバナンス原則」として公表にいたったものである。「新コーポレート・ガバナンス原則」の基本的な特色は、次の通りである。すなわち、「改訂ガバナンス原則」の基本を維持しつつも、CSR、会計監査、敵対的買収、従業員の役割等の問題に対する対応をも加えて、委員会設置会社のみならず、監査役(会)設置会社も十分対象と

はじめに

して、現実の様々な経営の局面におけるガバナンスの具体的な指針を示すところにある。「新コーポレート・ガバナンス原則」は、「改訂ガバナンス原則」が本フォーラムによるひとつの理想像の提示であるとしたら、それとはいささか異なり、より現実を見据えたわが国のすべての大規模公開企業のための具体的な行動指針というべきものである。

本フォーラムの基本的使命は、学問と実務の共同研究・作業により、わが国企業のコーポレート・ガバナンスの目指すべき方向を指し示すことにあるが、それは、いうまでもなく、わが国企業をより良きコーポレート・ガバナンスへ向けて少しでも前進させたいと考えているからである。そのためには、一方において将来到達すべき高い理想像を示すこととともに、他方において冷徹に現状を見据えた現実的な指針も提示していくことがともに必須であり、この両輪が両々あいまつことにより、わが国企業のコーポレート・ガバナンスは、はじめて前進するのである。本フォーラムの「新コーポレート・ガバナンス原則」が、わが国のすべての大規模公開企業のための具体的な行動指針として、実際にもひろく受容され、より良きガバナンスへ向けての前進がはじまることを強く希求するものである。

新コーポレート・ガバナンス原則

まえがき

株式会社は株主の出資をもとに設立され、労働力や設備、蓄積された技術、資金、信用などを有機的に結合することで、新たな価値を生み出す組織である。会社が発行する株式は市場で流通し、その株式を保有する株主は会社に対して利益配当の請求、残余財産の分配請求など自らの経済的利益を確保する多様な権利を与えられるとともに、会社の利益と目的を達成するために、株主総会での議決権行使などを通じて経営に関与する。取締役や執行役は、あくまでも会社の利益の増大について株主に対する受託責任を負っている者であり、会社の支配を許された存在ではない。

しかし、わが国の企業社会の実態を見れば、理念とは極めて大きな隔たりがあった。会社間での株式の持ち合い、不十分な情報開示などに阻まれて、一般株主が経営に関与する機会は乏しく、ましてや経営の受託者である取締役や執行役の責任を株主が直接に問うようなことは望むべくもなかった。

バブルの崩壊と10年余に及んだ景気の低迷、年金基金など機関投資家の成長、証券市場の国際化はそうした日本の状況を根底から突き崩した。高い株価で糊塗されていた経営の歪みが露になり、会社の破綻やスキャンダルも相次いだ。経営のあり方を問い直す内外の株主の声は、取締役会や監査役、会計監査人が形ばかりのチェックをしていれば事足りるとされた旧来の慣行に転換を迫り、株主代表訴訟の頻発や毎年のように続く商法の改正などにつながった。この流れは21世紀に入ってさらに勢いを増し、株式の取得を通じて支配権を奪う敵対的買収や株主総会での多数派の確保を争う委任状合戦なども現実のものとなっている。

非営利の学術研究団体として、実務家と研究者が手を携えて活動を続けてきた日本コーポレート・ガバナンス・フォーラムは、1998年5月、国際化のなかでの日本企業モデルを提案する「コーポレート・ガバナンス原則」を公表した。さらに2001年10月には、コーポレート・ガバナンスへの理解の浸透、執行役員制の普及、連結決算の定着、商法改正の動きなどを踏まえて「改訂コーポレート・ガバナンス原則^{*1}」を策定した。そこでは、業務執行者に対する規律付けを実効あるものにするため、監督機関の機能確保が重要視され、監督と業務執行の分離が謳われている。これが2002年の商法改正における委員会等設置会社の導入につながったが、2001年改訂原則が打ち出したこの理念は、わが国のコーポレート・ガバナンス論の基調として今後も堅持されるべきものと考えられる。

改訂原則を策定してからの5年間の変化は当フォーラムの予想をも大きく上回るものであった。さきに紹介した敵対的買収などの顕在化に加え、4半期開示の導入、監査法人の責任の明確化など

^{*1} <http://www.jcgf.org/jp/reviced-gensoku.html>

が見られ、商法改正により社外取締役を中心に構成される委員会等設置会社が認められた。さらには商法、有限会社法、監査特例法などにまたがった会社関連法規を一体化した会社法も制定された。経営の監視制度が確立しているとされてきた米国では、エンロン、ワールドコムなどの会計不正が明るみに出たことで、取締役や監査法人に対する厳格な規定を盛り込んだサーベンス・オクスレー法が制定された。英国では統合規範が改訂されるなど、欧州の動きも一段と激しくなっている。

一方では、株主にとどまらず多くのステークホルダーとの関係にも目配りした CSR(会社の社会的責任) が関心を集め、従来のコーポレート・ガバナンスとの関連についての整理が強く求められている。もとより、種々のステークホルダー間の利害の調整は基本的には市場原理に委ねられているが、環境問題等の市場原理の及ばない問題については、CSR の視点からの対応も欠かせない。また、取締役会による敵対的買収者への対抗策(ポイズンピルなど) が人口に膾炙するまでになった。株式会社を単体で考えることは少なくなり、会計にとどまらず経営全体をグループ単位で考えることも定着した。内部統制の重要性への認識も深まったといえよう。

この点で注目されるべきは、2006年5月施行の会社法が、大会社が構築すべき内部統制の基本体制の構成要素の一つとして従業員の法令・定款遵守を明記したことである。コーポレート・ガバナンスをめぐる論議の中には従業員を本来のコーポレート・ガバナンスの射程外とする主張があるが、会社法の規律を前提に考えた場合、効率的で公正な経営を実現するうえでの従業員の役割を無視することはできないといえよう。

規制緩和や公的機関の縮小が進むなかで、日本経済における民間企業、とりわけ公開株式会社の重要性は一段と高まっている。また国際投資が広がるとともに日本における会社運営に関して透明性の高い行動基準を設定することが強く求められている。先進30カ国で構成される経済協力開発機構(OECD)が、自らのコーポレート・ガバナンス原則を2004年に改訂しているのも、こうした変化が世界的なものであることを示すものといえる。

こうした変化を踏まえて、当フォーラムは、これまで2度にわたって策定した「コーポレート・ガバナンス原則」を見直すこととしたが、同時に、2001年改訂原則の上記理念を最大限受け継いでいることはいうまでもない。

今回のコーポレート・ガバナンス原則は、2001年改訂原則に盛り込まれていた「取締役会の使命と役割」「株主への報告と投資家との対話」といった基本を維持しつつも、CSR、内部統制、会計監査、コーポレート・ガバナンスの確立における従業員の役割などを新たに盛り込むことで今後の株式会社制度の進化に資するものとなるよう心がけた。ただし、本原則は、以下に示すコーポレート・ガバナンス向上のための諸方策が唯一絶対的なものであるとの立場とはならないことに注意する必要がある。コーポレート・ガバナンスの向上、実効化のための方法は、いわば永遠の未完成であるからである。したがって、本原則で示された具体的な措置は、現時点で best に近いと考えられるものであり、理論・実務の進展を踏まえ、必要に応じ適宜の見直しが必要となることを付言しておく。

本原則は、以下のような用語により作成されている。

- 「会社役員」 取締役、監査役、執行役を意味する。
- 「業務執行者」 2001年改訂原則においては、「経営執行者」という用語が使われていたが、ここでは、代表取締役、業務担当取締役、執行役、CEO(最高業務執行責任者すなわち社長)などを意味する。
- 「大会社」 大規模公開会社を基本的には意味するが、たとえ株主が少数であっても、多くのステークホルダーを有している会社もこれに含まれる。
- 「独立性」 旧改訂原則4の2にあるように、「会社と利害関係を有さない」ものである。その細目については、2001年改訂原則4の2の注記を参照のこと。

1 総則

1.1 コーポレート・ガバナンス

- コーポレート・ガバナンスとは、株主から任された受託責任を負っている会社役員がその受託責任を全うすることを確保するための仕組みである。

本原則が想定する企業は大会社であり、株主が自ら経営を担うというよりは、経営の多くは業務執行者に委ねられ、善管注意義務、忠実義務および「経営判断の原則」に基づいて業務執行者により行われることを前提とする。ここに受託責任とは、会社役員が、長期的な株主利益の向上を実現することを目的としてその職務を遂行することを意味する。

これを敷衍すれば、会社役員のうち取締役は、監査役会設置会社の場合は、取締役会の構成員として会社業務執行の決定に参加するとともに、代表取締役その他の業務担当取締役に対する取締役会の監督機能の担い手として、その職務を果たし、長期的な株主利益の向上に貢献することを求められる。取締役でも代表取締役その他の業務担当取締役は、長期的な株主利益の向上を目指して、日常業務の専決実行と取締役会および株主総会決議の執行を行うものである。また、監査役は、それぞれ独任制機関として、また監査役会を通じて、取締役による業務執行に対する監査を行い、経営に対する牽制機関として所期の機能を発揮する。

これに対し、委員会設置会社では、株主総会で選任された取締役は、執行役に対する監督機関である取締役会の一員としてその監督機能の担い手として、その職務を遂行することを求められる。とりわけ、社外取締役は、取締役会における議決権行使や指名委員会・監査委員会・報酬委員会を通じて、執行役の業務執行に対し、長期的な株主利益の向上の観点から監督を行うことが期待されている。執行役は、取締役会から委譲を受けた権限の行使を含め、長期的な株主利益の向上に向け会社の業務執行を行うものである。

このほか、コーポレート・ガバナンスには、平常時において会社役員受託責任を確保する側面ばかりでなく、非常時、すなわち、企業にとっての潜在的な利益相反が顕在化する状況に事前に備える側面がある。

1.1.1 コーポレート・ガバナンスと CSR

- CSR とは、会社が市場における取引主体であると同時に社会の一員であることを認識し、法令や社会規範を遵守した上で、事業活動を行うことを意味する。

会社は、市場における取引主体であると同時に社会の一員であり、社会に経済的な影響を与えるのみならず、社会規範や社会的規制を受ける。そのため、会社には、事業活動を行うに当たって社会から CSR が求められることになる。もとより、このことは、コーポレート・ガバナンスの欠如を CSR で代用することを認めるものでない。ここでの CSR は、事業活動の結果として得られた利益の一部を社会貢献活動に寄付することのみを意味するのではなく、事業活動の過程において法

令や社会規範を遵守することなどを意味する。

1.1.2 CSR とステークホルダー

- CSR は、会社が主として長期的な株主利益の向上を目指しながら、その他のステークホルダーの利害をも考慮してより協力的な関係を構築することで、持続的な事業活動を行うことである。

会社は、多様なステークホルダーとの関係を有している。そこには、株主、投資家ばかりでなく、債権者、従業員、消費者、取引先、政府、地域社会なども含まれる。したがって、会社は、主として長期的な株主利益の向上を目指しつつ、その他のステークホルダーの利害にも考慮してより協力的な関係を構築することによって、持続的な事業活動を行うことが求められる。その意味で、CSR は経営上の重要な課題でもある。他方、言うまでもなく、ここでの CSR は、業務執行者が「社会のため」と称して私的な利益や関心のために会社の資源を利用することや、株主軽視の行動をとることを許すものではない。

1.2 会社の目的

- 本原則が対象とする大会社は、基本的にはゴーイング・コンサーンであることを強く求められるため、長期的な株主利益を増大させることが企業の目的となる。

ここでの長期的な株主利益には、事業活動から生じる金融資産、無形資産、名声、他の各種のステークホルダーとの関係などが含まれる。そのため、長期的な株主利益を高めることは、ステークホルダーの利益を増大させることと矛盾するものではなく、むしろすべてのステークホルダーの利害を考慮して実現されうるものである。

ただし、長期的な株主利益と他のステークホルダーの利害が現実に対立する場合には、前者が優先される。

1.3 原則の位置づけ

- 本原則は、会社のコーポレート・ガバナンスに関する、本フォーラムが考える最善慣行（ベスト・プラクティス）を示すものであり、対象となる会社に対してその採用を求めるものである。

本原則は、現在の法制度を修正することを求めるものではなく、あくまでも現在の法制度の枠の中で、会社がコーポレート・ガバナンスを確立するために求められる、より良い方向を示すものであり、普遍的な大枠を示すものとして位置づけられる。

- 本原則を採用する会社は、原則の一部について、長期的な株主利益の増大を図るという会社の目的を具体化するにあたり、何らかの理由から原則に示した内容とは異なる施策

1 総則

を採ることが、望ましい結果をもたらすと判断した場合は、その理由をコーポレート・ガバナンスに対する自らの考え方を示す機会を通じて開示した上で、原則とは異なる施策を採用することができる。

「コーポレート・ガバナンスに対する自らの考え方を示す機会」としては、会社法上の開示媒体である株主総会参考書類や事業報告のほか、有価証券報告書、半期報告書、内部統制報告書等の金融商品取引法上の媒体、東京証券取引所の求めるコーポレート・ガバナンスに関する報告書、決算短信等がある。

2 細則

2.1 株主・株主総会

2.1.1 株主総会の運営

- 株主総会は、株主としての総意を形成するための意思決定機関としての機能に加え、株主と経営者との対話の場としても、これを有効に活用する。

株主総会は会社法上、会社の最高意思決定機関として位置づけられており、とりわけ会社役員等(委員会設置会社の執行役を除く)の選任・解任、会社の基礎的事項について会社としての意思決定を行うコーポレート・ガバナンスの要諦である。定時株主総会は、会社の会計および事業の報告が行われる場としてはもちろん、会社経営の受託者たる取締役・執行役、監査機関たる監査役と株主間の対話が行われる場としても重要であることは疑いない。こうした観点から、株主総会の招集および運営に関して、以下の点に留意することが求められる。

第1に、株主総会の開催日および開催地は、できる限り多数の株主が出席することのできるようにこれを設定する。開催日に関してはわが国でこれまで見られた3月決算会社の定時株主総会の集中開催を避け、株主の出席機会を確保することが目的である。開催地については、会社法が、これを定款に別段の定めがない限り会社の本店所在地または隣接地に限る旨の規定をおかず、自由な選択を認めているが、その運用が株主の株主総会への出席を困難にするものであってはならないからである。

第2に、株主の総意形成の場としての株主総会の目的に鑑み、株主総会の招集通知および関連情報は、できる限り、法定の期限よりも前に株主に発する。株主の議決権の代理行使の代理人の資格は、これを制限しない。

第3に、会社法のもとでは、書面投票および電子投票の行使期限について、招集通知の発出から2週間の間隔が確保されていることを条件として、会社において株主総会の日の前日より前の日時を設定することもできることになるが、その期限は株主総会の開催日時から48時間以内に設定する。

第4に、本原則が基本的に対象とする会社は会計監査人設置会社であると考えられるが、会社法はその種の会社の特則として一定の要件に該当する場合に計算書類の定時株主総会での承認を、取締役会の承認をもって代替することを認めるほか、定款の定めに基づき、一定の要件に該当する場合に剰余金配当を取締役会の決議のみで行うことができることを認める。その結果、とりわけ定時株主総会が取締役、監査役の選任を主として行う場となることから、株主総会が主として株主による会社役員への信任の場として機能することとなる。こうした株主総会の機能に鑑み、株主の質問に対する取締役・監査役・執行役の説明の範囲は、これを招集通知に示された決議事項および報告事項に関する事項に限らず、経営方針を含め、株主として一般的に関心を有すると合理的に認められる、会社の事業に関する一切の事項にまで及ぶ。

2.1.2 主要株主および機関株主の議決権行使

- 主要株主および機関株主（機関投資家）は、その議決権を適切に行使する。

主要株主および機関株主は、株主総会の目的たる事項につきその是非を考慮するとともに、長期的な株主利益の増大という会社の目的にも十分に配慮して、議決権を適切に行使する。特に、機関株主は、信託委託者ないし受益者や年金の受益者、保険契約者等の最善の利益を図るべき受託者としての義務を負っており、運用対象たる株式にかかる議決権の行使は委託者等に対する義務の履行の一環である。また、機関株主が議決権行使において受託者義務を尽くせば、それがひいては大会社を巡るステークホルダーの利益が当該会社の経営において反映されることにつながるだけに、機関株主による株主権、とりわけ議決権行使のあり方はきわめて重大な意義を有する。他方、主要株主および機関株主は、往々にしてその有する議決権の大きさゆえに会社経営に影響力を及ぼしうることから、議決権に代表される株主の権利の行使にあたり、ゴーイング・コンサーンとしての会社の長期的な株主利益の増大という目的にも配慮し、他の一般株主等との利益相反を生じさせないよう留意することが求められる。

2.2 取締役会

- 取締役会は、会社業務の意思決定および業務執行機関の監督を行う機関として所期の機能を適切に発揮する。こうした機能の発揮を確保するための措置を、取締役会の構成および運営ならびに取締役会と代表取締役その他の業務担当取締役または執行役との間の権限配分において講じる。

大会社の取締役会は、監査役会設置会社の場合も委員会設置会社の場合も、会社業務に関する一定の意思決定を行うとともに、業務執行者の職務の執行を監督する機関でもある。

こうした観点から、第1に、取締役会は、その作成した経営の基本方針に基づいて、業務執行者の業績評価を定期的に行い、必要に応じて業務執行者の解職その他所要の措置を講じる。したがって、取締役会の構成員である各取締役は、業務担当取締役または執行役兼務取締役であれ、社外取締役であれ、それぞれの職務を的確に認識し、最善の注意、努力を尽くしてその職責を適切に全うすることが求められる。

第2に、取締役会は、業務執行者に対する監督権限を有効に行使することができることが確保される必要があるため、そこにおける監督と執行の分離が求められる。したがって、法律上使用人兼務取締役が認められない委員会設置会社はもちろん、法律上そのような制限の課されない監査役会設置会社であっても、社外取締役以外の取締役も使用人を兼務してはならない。また、委員会設置会社の取締役会は、その構成員の過半数が、独立性を有する社外取締役（以下、独立社外取締役）をもって構成される。監査役会設置会社の取締役会は、社外取締役が法律上要求されているわけではないが、取締役会の監督機能を担保するものとして、独立社外取締役を2人以上選任することが望

ましい。

第3に、委員会設置会社および監査役会設置会社のいずれも、取締役会の議長と社長ないし CEO との機能の分離が図られることを原則とする。その方策としては、独立社外取締役が取締役会の議長に就任することが考えられるが、取締役会長が業務執行に直接関与しない等の実質的な職能分離が確保される場合に限り、あくまで例外的な措置として、社長経験者が取締役会の議長を務めることも考えられる。いずれにせよ、社長その他の業務担当取締役または執行役兼務取締役が取締役会の議長を兼務しない。取締役会の議長は取締役会における議事の主宰者として取締役会の運営のあり方に影響を及ぼしうるだけに、取締役会の監督を受けるべき業務執行者でもある代表取締役社長等と取締役会の議長とを分離することが、取締役会の業務監督機能の発揮に資すると考えられる。また、委員会設置会社はもちろん、それ以外の会社でも社外取締役を選任することが考えられるが、社外取締役の業務執行者に対する牽制機能の確保という観点からも、取締役会の主宰者たる議長は、社外取締役からの監視を受ける者ではなく、社外取締役とともに業務執行者に対する業務監督の機能を担うことができるものであることが求められる。

第4に、会社法では一定の要件を充足することを条件として取締役会の書面決議、報告事項の報告省略が認められるが、こうした措置はあくまで特例としての扱いにとどめ、取締役会は原則として定期的にこれを開催する。

第5に、監査役会設置会社にあっても、任意機関ではあるが、報酬委員会および指名委員会その他の委員会を設置するものとし、その委員は原則として取締役の中から取締役会の決議により選定するが、必要があると認めるときは、業務執行者から独立した社外の専門家を委員とすることもできる。その上で、報酬委員会は、3名以上の委員をもって組織し、その委員の過半数は社外取締役とする。報酬委員会は、定款または株主総会の決議をもって決定された取締役報酬の配分を、取締役会の業績評価をも勘案して行う。ちなみに、実務上、監査役会設置会社において執行役員制度がとられ、執行役員が選任されることが少なくない。執行役員の報酬については、会社法上の役員報酬規制の対象となっていないが、報酬委員会が執行役員の報酬決定に関与することが望ましい。

指名委員会は、3名以上の委員をもって組織し、その委員の過半数は社外取締役とする。指名委員会は、業務担当取締役以外の取締役がその委員の過半数を占めるものとし、取締役の選任議案の起草、業務執行者の選任・解任にかかる取締役会決議案の起草を行う。取締役会は、指名委員会の作成した原案をもとに、取締役選任議案ならびに業務執行者の任免について決議を行う。

2.3 社外取締役

- 社外取締役は、取締役会の業務監督機能の主たる担い手として、会社法上の要件にとどまらず、実質的な独立性を有する。会社は複数の社外取締役を選任する。社外取締役は、社外取締役のみからなる会合を定期的に開催する。その上で、社外取締役は、適法性のみならず妥当性・効率性その他幅広い視点から取締役会における議決権行使はもとより、業務執行に関する取締役会での的確な提言をも行い、それを通じて監督責任を果たす。

会社法上、社外取締役の選任が必要となる委員会設置会社はもちろん、社外取締役を任意に選任するそれ以外の会社であっても、社外取締役は取締役会の業務執行者に対する監督機能の主たる担い手となることが期待される上に、取締役会としての意思決定の公正確保の観点からも重要な役割を果たしうることから、第1に、監査役会設置会社の取締役会は、社外取締役が法律上要求されているわけではないが、取締役会の監督機能を担保するものとして、独立性を有する社外取締役（以下、独立社外取締役）が2人以上含まれる。委員会設置会社の取締役会は、その構成員の過半数が独立社外取締役でもって構成される。

第2に、社外取締役は、会社法上の社外取締役の要件を充足するだけでなく、その役割に相応しい実質的な独立性^{*2}を具有することが求められる。したがって、親会社や主要な取引先等の取締役または使用人が子会社、特に上場子会社の社外取締役を兼務すること、取締役の相互派遣等はこれを避けるものとし、社外取締役の就任期間は継続して5年を超えない。

第3に、社外取締役としての連携確保、会社の経営に係る理解および認識の共通化、更新等を図るための場として、社外取締役は、社外取締役のみからなる定期的な会合（以下、社外取締役協議会という）を開催し、協議を行う。社外取締役協議会において筆頭社外取締役を選定し、その取締役が社外取締役協議会における議論の内容を、必要に応じて取締役会に具申する。社外取締役協議会は、業務執行者その他社外取締役協議会が必要と認める者を社外取締役協議会に出席させることができる。

その上で、第4に、社外取締役は、当該株式会社の業務、目標、当該会社を巡る内外の状況等を理解し、適法性のみならず妥当性・効率性その他幅広い視点から業務執行に関して、取締役会における議決権の行使を行うとともに、的確な提言を行うことで、所期の監督責任を果たす。

第5に、社外取締役は、上記のように、取締役会の構成員たる地位において経営監督機能を果たすことが期待される。会社法施行規則が、公開会社の特例として、社外役員にかかる事業報告において、当該社外役員が他の会社の業務執行取締役等であるときはその事実と当該会社と当該他社との関係、他の株式会社の社外役員を兼任しているときはその事実を開示することを求めているのは、当該社外取締役についてその職務遂行に相応しい環境の整備が図られているかどうかを株主に開示することで、社外取締役の機能の実質化を担保しようとする趣旨といえることができる。したがって、社外取締役自身も、その職務の遂行に必要な十分な時間を確保するよう努めるとともに、その実効を妨げるような社外役員の兼職を差し控えることが求められる。

2.4 監査役・監査役会・監査委員会

- 監査役・監査役会および監査委員会は、その職務を適切に遂行するための監査方針を作成し、これをもとに取締役・執行役の職務遂行について監査を行うとともに、監査役または監査委員としての職務遂行のための環境整備に留意する。

^{*2} 独立性の判断基準としては、例えば、改訂コーポレート・ガバナンス原則（2001年10月26日）【原則4】のほか、日本取締役協会・社外取締役委員会「独立取締役コード」（2005年10月13日）を参照。当原則では、社外取締役が実質的な独立性をも具有しているものであることを求めるものである。

第1に、監査役・監査役会および監査委員会が行う業務監査については、当該会社の業務執行が会社の目的や経営の基本理念に合致しているかどうかの観点も加味してこれを実施する。

第2に、監査役・監査役会および監査委員会は、その職務が適切に遂行されるためには、監査役および監査委員の独立性確保が前提となるので、新任の監査役・監査委員の候補者の選定はもちろん、監査役・監査委員の報酬の決定について積極的な役割を果たす。

第3に、監査役および監査委員は、少なくとも1人が会計に関する相応の理解ないし知識を有するものであるか、または、その修得に努める。

第4に、監査役については、法律上、その職務遂行を補助する使用人の設置が、監査役の要求があった場合に限定されているが、取締役会は、監査役からの別段の意思表示がない限り、業務執行者から独立したスタッフからなる監査役室等の監査業務補助者の設置を行う。また、監査役の業務補助者は、可能な限り、常勤且つ専任の者であるものとし、その人選について取締役会は監査役と協議のうえ決定する。

第5に、監査役および監査委員会は、グループ企業の監査役ないし監査委員の連携を図り、グループ企業全体としての業務執行の法令・定款その他の関連規範への遵守を確保するため、グループ監査連絡会の導入など所要の措置を講ずる。

2.5 会社役員の報酬

- 会社役員の報酬等は、会社が会社法の定めるところに従いその内容を定めるとともに、会社役員の業績、職務内容に相応しく、且つ、会社役員の職務執行の対価として合理的な内容のものとする。報酬等のうちストック・オプションについては、これを監査役、監査委員および社外取締役には付与しない。会社役員の報酬等について、会社は個別開示の実施その他透明性を高める措置を講ずる。

会社役員の報酬等については会社法にその内容決定のための手続および要件が規定されているので、これに従うことはもちろん、その内容が各役員の業績、職務内容に相応しく、且つ、職務執行の対価として合理的な内容のものとなるよう措置を講じることが必要となる。

こうした観点から、第1に、報酬委員会の設置が制度化されていない、監査役会設置会社であっても3名以上の委員から組織されその過半数を社外取締役とする報酬委員会を設け、定款または株主総会の決議で定められた会社役員の報酬等のうち取締役の報酬等について、当該取締役の業績、職務内容を勘案して配分を行う。これに対し、監査役の報酬等については、定款または株主総会の決議で監査役全員の報酬等の総額または最高限度額が定められた場合には、監査役の独立性確保のため会社法の定めるところに従い、もっぱら監査役の協議により各監査役の報酬等を定める。

第2に、報酬方針として、会社役員の報酬等はその受給者たる当該会社役員の職務内容と連動していることを要するとともに、監査役および監査委員についてはその独立性の確保を妨げるものであってならない。したがって、監査役会設置会社の取締役および委員会設置会社の執行役の報酬等は、額の確定しているものに限らず、ストック・オプション等の会社の業績に連動する報酬をも

含むが、当該会社は、その内容を当該取締役・執行役の職務内容、業績等に鑑み合理的なインセンティブ報酬として設計する。これに対し、監査役、監査委員および社外取締役には、会社はストック・オプション等の業績連動型報酬を付与しない。

第3に、会社役員の報酬等については、報酬決定方針を示すとともに、具体的な報酬等の内容を、報酬の態様に応じて適当な内訳に分類し、各役員ごとにその職務内容、報酬付与の対象となる期間の業績等の説明を付して事業報告において開示する。

2.6 コーポレート・ガバナンスと従業員の役割

- 株主および会社役員は、株式会社の経営が従業員との協働活動でもあることを認識する必要がある。従業員も、株主および会社役員と当該株式会社の事業目的、経営方針ないし経営理念、経営目標等について認識を共通にし、企業価値の向上に貢献する。

およそ大規模な株式会社の経営は、例外こそあれ、会社役員だけでこれを行うことは不可能であり、適切な技能やキャリアを備えた従業員との協働により行われるものである。したがって、コーポレート・ガバナンスの向上を図る上で、株主と会社役員ならびに当該会社の業務の一翼を担う従業員の貢献が求められる。すなわち、第1に、会社役員は、従業員との対話や従業員に対する情報開示等を通して、当該会社の経営理念、経営目標、経営方針ないし事業目的等について認識を共通にするための措置を講ずることが求められる。

第2に、コーポレート・ガバナンスの向上についての従業員の貢献、協働の必要性、重要性からすれば、従業員自身がそのような役割の担い手であるとの明確な認識を有することが必要であり、積極的に会社経営の改善に向けた問題提起や意見提示を行うことが求められる。そのためにも、会社役員、特に業務執行者は、会社内における会社役員と従業員間の意思疎通が円滑に行われることを可能にする環境および体制を、責任をもって整備する。

第3に、会社経営の現場段階における従業員の法令違反行為や不正行為、不相当な対応が当該会社の事業の継続を脅かすおそれがあるため、従業員は、自己の作為・不作為が会社全体の命運を左右する可能性があり、それだけにその職務の遂行にあたって法令・定款に適合する行動をとることや、会社の経営方針や経営理念に適合することの必要性、重要性を認識しなければならない。さらに、従業員は、その所属する部署等における不正行為・法令定款違反事項を発見したときは、遅滞なく、ヘルプラインや内部通報制度等を利用して担当者に情報を提供する。

以上に対し、第4に、会社役員、とりわけ業務執行者は、従業員との対話や情報開示、当該会社としての行動規範の制定等を通して、従業員のコンプライアンス意識の涵養、会社の経営方針・経営理念等への理解に努めるとともに、社内通報制度の整備を行う。さらに、こうした対応の実効性を高める方策の一つとして、人事評価の項目に、コンプライアンスや企業倫理を評価する項目を含める。

2.7 内部統制

2.7.1 内部統制の体制整備と実効性確保

- 会社の取締役会は、取締役または執行役の職務の執行が法令および定款に適合すること
その他会社の業務の適正を確保し、且つ、財務報告が適正かつ適時に行われることを確
保するための体制を、会社法および法務省令ならびに金融商品取引法および内閣府令に
従って構築し、それが有効に機能するよう確保する責任を負う。

会社の取締役会は、当該会社およびその属する企業集団のリスク管理を含め、取締役または執行役の職務の執行が法令および定款に適合することその他会社の業務の適正を確保し、且つ、財務報告が適正かつ適時に行われることを確保するための体制を、会社法その他の関連法令等に従って適切に構築し、それが有効に機能するよう確保する責任を負う。

そのために、第1に、取締役会は、一人または数人の取締役を内部統制担当取締役とし、この取締役を通じて定期的に内部統制の有効性を監視する。

第2に、取締役会は、内部統制システムにおける情報の伝達の確保、円滑化を図るため、各事業部門から定期的かつ網羅的な業務報告が行われる体制を整える。内部通報制度は、これを内部統制システムの報告制度の一部として組み込むものとし、その報告先は、業務執行機関のほか、必ず監査役会または監査委員会を含める。

第3に、監査役および監査役会または監査委員会および監査委員は、監査業務の一環として、内部統制システムの有効性を直接監査し、監査報告においてその評価を示す。内部統制システムにおいては、必ず監査役会または監査委員会にもすべての関連情報が直接伝達される仕組みが用意される。

2.7.2 内部統制システムの運用

- CEOなどの主要な業務執行者は、企業不祥事の発生を防止するための主導的役割を担うとともに、不祥事が発生した場合の対応について責任を負う。

本原則の対象となる会社は、一般的には、内部統制システムの構築が義務づけられることになっている(会社法348条3項4号・4項、362条4項6号・5項、416条1項1号口・ホ・2項)。CEOなどの主要な業務執行者は、取締役会決議により定められた内部統制システムの体制を具体化し、機能させる義務を負う。その一環として、従業員等に法令遵守の考え方を周知徹底させることなども、不祥事発生を防止するための主導的役割の中に含まれる。

2.8 ディスクロージャー

- 会社においては、その財務状況、経営成績、株主構成、コーポレート・ガバナンスの確保のための諸制度、リスク要因、および不祥事などのマイナス情報を含め、会社に関する正確な情報を適時に適切な方法で開示することが求められる。

株主は業務執行者に会社の経営を委託している。受託者責任を負う会社役員は、その責任を果たしていることを証明する義務を負う。これがアカウンタビリティであり、その履行のための重要な手段の一つがディスクロージャーである。

会社情報の開示は、自社が発行する有価証券の公正な価格形成を確保する上から不可欠である。証券市場は、会社が発行する有価証券について、売買を通してその価格を決める。換言すれば適切な企業価値を発見する機能を有していることになる。この機能を適切に発揮させるうえで、開示の対象は経営の現況や今後のリスク等の正確な判断に資する情報すべてに及ぶべきであり、法令に定められた範囲に限定されるものではない。

株主に限らず、債権者や取引先などのステークホルダーにとっても、会社のディスクロージャーは取引の継続や打ち切り、権利の行使などを判断するうえで極めて重要である。また、米国のブランドイス判事の名言、「情報の開示は社会や産業における疾病の治療薬として推奨される。太陽光が最良の殺菌剤であり、街灯が最も有能な警察官であるように」^{*3}にあるとおり、会社の不正行為を防ぐことにもつながる。

高度な経営戦略など会社の競争力を確保するうえで公表すべきでない情報まで開示を強制されるものではないが、それが不祥事や業績悪化の秘匿のような会社役員の保身の口実になってはならない。

- 会社情報の開示に当たっては、その対象を会社の単体に限定することなく広く子会社など当該会社の影響が及ぶ企業グループ全体を包含しなければならない。

すでに会計制度の改革により、連結の範囲は実質基準に移行している。また純粋持株会社の解禁や会社分割制度の導入などを通じて、90年代以降、会社についても子会社や関連会社も含む企業グループとしてとらえることの重要性が一段と増している。こうした実態を踏まえた情報の開示が求められる。さらには実質的に支配している投資事業組合等についても、積極的な開示が求められる。

上場子会社については、親会社以外の少数株主の権利を確保することがきわめて重要となるだけに、親会社との取引関係やCEOなどの派遣などを通じた経営における影響力の実態などの開示が求められる。

- CSR に関して、環境報告書、持続可能性報告書、CSR 報告書などの形で、会社の活

^{*3} Brandeis, Louis D. 'Chapter V: What Publicity Can Do', "Other People's Money", Harper's Weekly, Dec. 20, 1913

動を公表することは望ましい。株主、従業員、消費者、地域社会などに対して、効率的かつ公正な活動の実績を開示することは、会社の価値を高めることにもつながるものである。

近年、会社は社会的責任を認識し、その実践が求められている。環境報告書等は一義的には株主および潜在的な株主、すなわち投資家に向けて出されるものであるが、あわせてその他のステークホルダーの閲覧にも供せられるべきである。ステークホルダーの理解を深め、その支持を得ることは、商品やサービスの購入者の拡大や従業員の士気の確保などを通じて会社の競争力を高めることにつながる。

2.9 会計監査

2.9.1 会計監査人の独立性確保

- 会社においては、会計監査人がその職務を適切に遂行するため、会計監査人の会計監査人設置会社およびその業務執行者に対する独立性が確保されるよう所要の措置を講ずる。

会社においては、会計監査人がその職務を適切に遂行するため、会計監査人と監査役または監査委員会との連携が確保されるとともに、会計監査人の独立性を保障するための措置が講じられることが必要である。その一環として、第1に、会社は、同一の公認会計士または監査法人の会計監査人としての就任期間が一定年数(7年または5年)を超える場合は、これを交代させ、これとは異なる公認会計士または監査法人を会計監査人とするのが望ましい*4。

もっとも、交代の義務化については、国際業務を展開している会社に対して会計監査業務を提供することができる監査法人が限られており、実質的には寡占状態の大手監査法人の間での「たらい回し」になりかねないとの指摘がある。また、交代に伴う監査能力の低下や、任期満了が近づいた会計監査人の緊張感の喪失、監査対象会社を熟知していない新規の会計監査人による内部統制監査の対応の難しさ等を理由に、国内においても根強い反対意見があることも事実であり、米国でも依然、その是非をめぐって論議が続いている。しかし、会計監査の重要性から鑑みて、会計監査人を適切な期間を区切って交代させることで経営陣との馴れ合いを排し、新しい視点から会社が抱える問題点を洗い出すメリットは大きいと考える。もとより、取締役会の監査委員会や監査役会の独立性が確保され、会計監査人に対する適切な監視や指導が行われることが前提となる。

第2に、会計監査人設置会社は、当該会社の会計監査人である公認会計士または監査法人から、原則として当該会社またはその親会社・子会社との関係において非監査業務の提供を受けないものとし、会計監査業務に加えて非監査業務の提供を受ける場合には、会計監査人である公認会計士

*4 会社法上、監査法人が会計監査人に選任されている場合は、その社員の中から会計監査人の職務を行うべき者が選定されるが(会社法337条2項)、会計監査人の交代とは、会計監査人そのものを別の監査法人に交代させることをいうのであって、会計監査人たる監査法人は交代させずに、単なる会計監査人の職務を行うべき社員の交代だけに留めるものではない。

たは監査法人をして、監査担当者の独立性の確保を図るために必要な措置を講じさせる。

2.9.2 会計監査人の報酬等

- 会計監査人の報酬等は、会社が会社法の定めるところに従いその内容を定めるとともに、会計監査人の職務内容に相応しいものとし、且つ、会計監査人の独立性の確保を妨げないものとする。会計監査人には、ストック・オプションその他の業績連動型報酬を付与しない。会社が会計監査人に対し、非監査業務の対価を支払っているときは、当該非監査業務の内容を開示するとともに、監査業務の対価の部分と非監査業務の対価の部分とを区別して開示する。

会計監査人の報酬等については、会社法にその内容決定のための手続および要件が規定されているので、会社が会計監査人の報酬等を定めるときは、これに従うことはもちろんであるが、その内容を会計監査人の職務内容に相応しいものとするを必要とし、且つ、会計監査人の独立性の確保を妨げないものとする。したがって、会社は、会計監査人には、ストック・オプションその他の業績連動型報酬を付与しない。

また、会社が会計監査人に対し監査業務以外の業務（非監査業務）の対価を支払っているときは、当該非監査業務の内容を事業報告において開示するだけでなく（会社法施行規則 126 条 3 号）、会計監査人の報酬等を、監査業務の対価としての部分と、当該非監査業務の対価の部分とに区別して開示する。

なお、会計監査人の交代の義務化が実現した場合においては、会計監査人への報酬は会社の規模などを基準にした標準報酬形式に移行することも考えられるが、その場合においても、年度ごとの業務の内容をもとに最終的な報酬額が決定される。

3 「非常時 (=利益相反が顕在化した状況)」での対応

3.1 業績悪化時の対応

- CEO などの主要な業務執行者は、業績の低迷や悪化に対し、その理由を明らかにした上で、それに対してどのような対策をとるのかを示し、責任をもって実行する。CEO は、業績悪化の理由と対処の方針を株主などのステークホルダーに対して説明する責任を負う。社外取締役等は、CEO による説明を受け、業務執行者の評価を行う。

3.2 敵対的企業買収に対する対応

- 企業買収の提案に対しては、会社の目的である長期的な株主利益の増大を図るという観点から、業務執行者より独立した立場からの判断が行われる場を確保する。

業務執行者は、企業買収の提案とは利害対立関係にも立ちうる。したがって、提案が長期的な株主利益の増大を図るものであるか否かの実質的判断は業務執行者以外の、独立社外取締役その他社外の目を持った者により行われることが求められる。

- 企業買収の提案に対する防衛策は、それによって長期的な株主利益の増大を図る提案を妨げることがないものとして設計される。また、防衛策の導入にあたっては、株主に対して説明を尽くすことが求められる。

買収防衛策の導入には、株主に対してその内容や予想される効果が十分に説明される必要がある。買収防衛策は、会社側に、長期的な株主利益を明らかに侵害するような買収提案への対抗策や、長期的な株主利益の増大についての代替案を提案する機会を与えるものであって、最終的な判断者である株主に対し、判断のための情報を提供し、考慮してもらうための時間的余裕を確保するためのものである。

買収防衛策の導入については、株主の意思を尊重することが求められるが、そのための方法としてすべての場合に株主総会の承認が必要であるという立場はとらない。なぜならば、第 1 に、公開会社における株主総会と取締役会との権限分配のあり方から見て、買収防衛策の導入が必ずしも株主総会の権限に属する事項であるとは限らないと考えられるからである。第 2 に、買収防衛策の導入に常に株主総会の承認を必要とすることは、却って、株主総会の承認を口実としたフリーハンドを業務執行者に与えるおそれがあるからでもある。

日本コーポレート・ガバナンス・フォーラム
共同理事長 落合 誠一・鈴木 忠雄

2006年12月1日開催の理事会にて承認

日本コーポレート・ガバナンス・フォーラム・原則改訂ワーキング・グループ

- 荻野 博司 朝日新聞記者 (フォーラム運営委員)
出見世信之 明治大学商学部教授 (フォーラム運営委員)
中村 信男 早稲田大学商学大学院教授 (フォーラム運営委員)
松村 敏弘 東京大学社会科学研究所助教授
丸山 真弘 (財)電力中央研究所社会経済研究所主任研究員 (フォーラム運営委員)