

報 告 書

「令和新時代の企業統治への提言」

— コーポレートガバナンス・コードの検証と考察を通じて —

企業ガバナンス部会 小研究会 Aグループ

メンバー

野末正博、濱名均、小谷雅博、石崎秀樹（サブリーダー）、飯島信夫（リーダー）

メンター

上原利夫、三神明、松本雅登

2019年 6月 5日

目次

はじめに

- 第1章 コーポレートガバナンス強化の背景と経緯 . . . 野末正博
- 第2章 日本のコーポレートガバナンス・コードの独自性 . . . 石崎秀樹
- 第3章 株主以外のステークホルダーとの適切な協働 . . . 濱名 均
- 第4章 機関設計の視点からのコーポレートガバナンス・コードの評価と課題
— 監査等委員会設置会社を中心に — . . . 飯島信夫
- 第5章 強化型監査役会（新監査役会）に関する提言 . . . 小谷雅博

おわりに

凡例（用語の略語）

- コーポレートガバナンス ガバナンス
- コーポレートガバナンス・コード CG コード

はじめに

我が国のCGコードは、2015年6月に上場企業を対象に適用が開始され2018年6月に改訂されました。

CGコードは2014年6月に閣議決定された「日本再興戦略」改訂を受けて、東京証券取引所と金融庁を合同事務局とする有識者会議において議論を重ね、取り纏められたものです。

AグループとしてCGコードに関する研究を開始するに際し、CGコードはどのような背景から生まれたのか、モデルとなったOECD原則はどのようなもので諸外国はどのような対応をしたのか、CGコードで規律付けしているガバナンスは妥当なものか、監査役会や監査等委員会、監査委員会は我が国の企業に適合し十分機能しているのか、等々の問題点を意識しつつ議論を開始しました。

現状における上場企業のCGコードへの対応は千差万別です。CGコードがソフトローでその内容も抽象的で曖昧な部分も多く、その解釈は個社に任せられ、各社の判断で各原則に対して「Comply or Explain」することとされているが故ではないかと推察されます。

このため、会社によっては対応に相当の負担を感じ向上に向けた真摯な議論が不足していたり、Complyすることが目的化しているような実態も見受けられるようです。こうした状況を踏まえて、CGコード自体の問題点を抽出し、我が国企業のガバナンス向上に向け監査役会制度の強化のための具体的な提言を行っていくこととしました。

第1章 コーポレートガバナンス強化の背景と経緯

1. 株式会社の機関設計

株式会社の機関設計には二つの形態があり、英米等で主流の**一元型**とドイツで行われている**二元型**です。(下左図)

我が国は、取締役会と並列に監査役会を設置した**変型一元型構造**で、取締役会が取締役の業務執行の相互**監督**を、監査役会が取締役の業務執行の『**監査**』(商法の原型となった明治初期のロエスラー草案では『**監視**』だった)ををするとして「**監督**」と「**監査**」を分離並列にしています。(下右図)

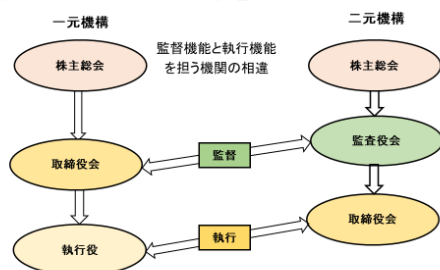
第1章 コーポレートガバナンス強化の背景と経緯

2. 株式会社の機関設計

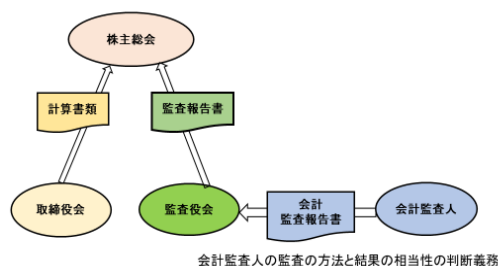
株式会社の機関設計には二つの形態があり、英米等で主流の**一元型**とドイツで行われている**二元型**です。(下左図)

我が国は、取締役会と並列に監査役会を設置した**変型一元型構造**で、取締役会が取締役の業務執行の相互**監督**を、監査役会が取締役の業務執行の『**監査**』(商法の原型となった明治初期のロエスラー草案では『**監視**』だった)ををするとして「**監督**」と「**監査**」を分離並列にしています。(下右図)

コーポレートガバナンスの形態…… 一元機構と二元機構



我が国監査役制度における会計監査人の位置づけ



私は、国力とは国民の自助力、国民の儲ける力と国民の生きる力の掛け算だと考えます。

国民の儲ける力で社会を成長軌道に乗せる、国民が生きる力で次世代の豊かな生活のために投資する、自助力とはこのサイクルをPDCAの仕組みで回すことだと考えています。

およそ民主主義、資本主義経済の体制では、国民は平等で、相互に基本的な権利を認めて、夫々が効率的な活動をして生存できるという合理的な法体系を社会基盤としています。そして公正な条件で行われた活動の損得を記録する方法を定めて、自然人より効率的に大規模に商売する組織を法人と認めています。その典型として株式会社が設立されました。

国ごとに歴史も環境も異なるため、一国を取り巻く環境は屢々劇的に変化しております。今の活動を未来に向けて持続的に承継するには、環境変化の方向を読んで、今の活動の合理性、効率性が担保されるように制度設計を見直す必要があり、関係法のあり様が検討され、改正されます。

明治政府は、近代的資本主義体制下で会社全体を一つの一般法で規制しようと明治 17 年にドイツ人ヘルマン・ロエスラーが完成させた草案をもとに明治 23 年に「旧商法」を成立公布しましたが施行されず、同時期に制定公布の民法（施行されず）との調整、日清戦争など種々、諸々の背景と経緯を経て、明治 32 年に「商法」が制定公布されました、その後は企業不祥事と「監督」「監査」等の牽制機能を課題に行われました。本章では、明治 32 年商法とそれまでの株式会社の機関設計について概観して、今日までの多くの企業不祥事の形成要因と言われる「企業活動の PDCA における取締役、監査役の役割の曖昧さ」が、明治 32 年の商法制定の経緯のなかで「日本人の気質」として内包されてきたという仮説のもとに、進行中の「日本再興戦略はコーポレートガバナンス改革から」というテーマについて整理したいと思います。

2. 株式会社の機関設計と商法〔会社法〕の変遷

(1)開国前後から太平洋戦争まで（明治 32 年商法の時代）

わが国には、江戸時代から「三方よし」に代表される商いの理念があり、江戸時代中期には、「店主(株主)-番頭(支配人)-丁稚等」という会社に類似した形態が運用されていたと言われます。

1869（明治 2）年に、明治政府が通商会社・為替会社を勧奨すると、明治 4 年には渋沢栄一が「立会略則」、福地源一郎が「会社弁」を刊行し、株式会社の知識の普及が図られました。

1872(明治 5)年に出された国立銀行条例では、「取締役より『頭取』を選ぶ」とし、明治 9 年改正条例の「定款雛形」は「支配人が頭取取締役の指図で事務を引き受ける」としたところ、明治 11 年の経営責任者調査では「経営責任者は『頭取と支配人』」、頭取を除く取締役は「月一回、会議に出席」、報酬は「無給」乃至は「支配人よりかなり低い水準」と報告されました。

こうした状況で当時から、トップ以外の取締役、監査役は「威権なき一隠居役」と批判されていた様です。この時の「頭取」を「社長」、「支配人」を「執行役員」に置き換えると、最近の企業不祥事事件での取締役会、監査役会の景色が重なります。

1889(明治 32)年に制定施行の商法は、監査役について「任期は 1 年」、「株主から一人以上」としてドイツ人ヘルマン・ロエスラー草案のままでしたが、民法との調整で「草案の職務権限『監視』と『検査』は、会社財産状況等の「調査」に含まれる」として修正されました。この結果、「監査役、その他取締役の無機能化、経営の監査…」というガバナンスの課題が内包されて今日まで続くことになったと考えられます。

(2)戦後 GHQ の産業振興政策、1950（昭和 25）年改正からバブル期まで

戦後は、「アメリカ企業が、日本で自由に活動し、産業技術、投資資金の移動等で互恵の関係を構築する。これを、更に強化するという目的で、1950 年に大改正され、以降、主に、「計算の方法、事業効率の向上と多様化、分配の適時化等」が見直され、アメリカは広範に要求を繰り返して、日米同盟強化の方向で制度設計がされてきました。そうしたなかで、山陽特殊鋼倒産事件、ライブドア事件等の企業不祥事に対処して、企業会計の可視化と経営の牽制機能の強化が進められてきました。

1990 年代に入りバブル崩壊すると企業統治の根本に立ち返って、『機関設計の多様化、業務執行の可視化、監督・監査の強化』について大幅に見直す会社法が制定されました。

【主な商法の改正と会社法の制定まで主要な変更点】

① 1950（昭和 25）年、取締役会の法定・権限強化、監査役の権限縮小

○取締役会・代表取締役制度創設、公認会計士監査、監査役を会計監査限定等

② 1974(昭和 49)年、【商法特例法】の制定、監査役権限の拡大

- 1) 取締役の職務執行の監査（業務監査、会計監査）、
- 2) 会社規模別対応、証取法監査導入等、3)任期 2 年

③ 1981(昭和 56)年、監査役の権限強化—複数性・常勤監査役制

- 1) 取締役会の業務監督権明定、取締役の 3 か月定期報告義務
- 2) 監査報告書規則第 7 条（旧商法施行規則第 133）条監査等

④ 平成 5(1993)年、株主監督機能の強化（日米構造問題協議関連の改正）

○社外取締役制度を導入、監査役会の法定（任期 3 年、員数改正）

- ⑤ 1997(平成 9)年、合併法制の改正（合併手続きの簡素化）、
- ⑥ 2001(平成 13)年、会社関係書類の電子化。招集通知等の電子化等
- ⑦ 上同(13)年 12 月、コーポレートガバナンスの強化（法第 149 号）

○監査役の機能強化—任期 4 年、大会社は半数以上は社外監査役等

- ⑧ 2002(平成 14)年、委員会等設置会社を制度選択制の導入（法第 44 号）
- ⑨ 2005(平成 17)年 会社法成立、有限会社法、商法特例法の廃止

1)機関設計の多様化 2)内部統制システム（整備義務・取締役）の構築・運用等

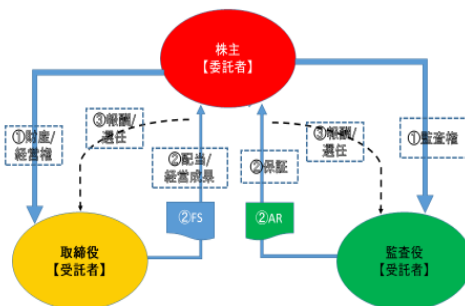
- ⑩ 2014(平成 26)年 会社法改正、監査等委員会設置会社制度の創設・導入（選択）

【監査等委員会特有の権限】取締役の選解任及び報酬についての株主総会意見陳述権

会社の機関設計の基本形は、株主から受託した取締役が運用体制を整備・運用、監査役監査を受けて株主総会で再任を問うもので、これは明治商法施行以来一度も変わっていません。

法制度の見直しはいわば建前の世界、実像に迫れば、わが国の企業風土は長い歴史のなかで醸成され、受け継がれており、日本企業は独自の企業理念、経営手法によって進化してきました。株式会社の機関設計、運用の方法も性善説に立った懐の深さで多様な体系を許容しています。

監査役監査の任務…株主利益保護



業務の適正を確保するための体制(例)

(会社法 348条2項・3項・4項、362条4項・5項外、会社法施行規則98条および100条)

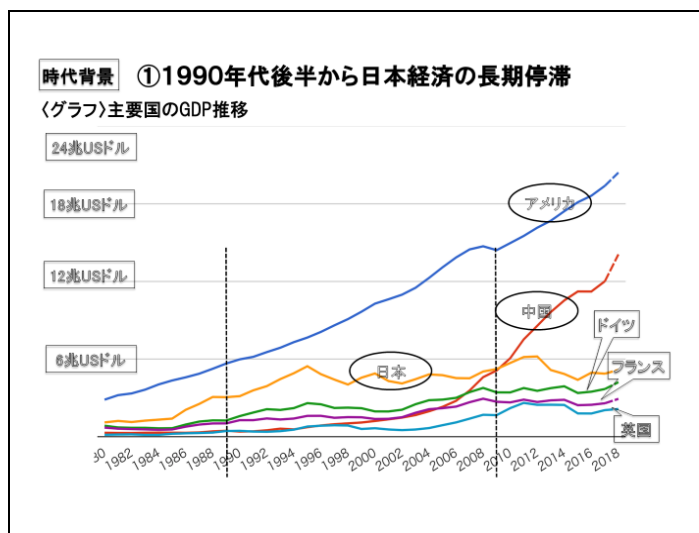
- (1)内部統制システムの整備に関する基本的考え方
- (2)内部統制システムに関する体制の整備
 1. 取締役及び社員の職務の執行が法令及び定款に適合することを確保するための体制
 2. ビジネスリスクマネジメントに関する規程その他の体制
 3. 取締役の職務の執行が効率的に行われることを確保するための体制
 4. 取締役の職務の執行に関する情報の保存及び管理に関する体制
 5. グループにおける業務の適正を確保するための体制
 6. 監査役の職務を補助すべき社員に関する事項及びその社員の取締役からの独立性に関する事項
 7. 取締役及び社員が監査役に報告するための体制及びその他監査役の監査が実効的に行われることを確保するための体制

バブルが崩壊した 1990 年代以降の機関設計は、事業目標の明確化、企業活動の効率性と持続的な成長を担保する仕組みとして、経営陣の工夫が活かされる方向にあります。

現在では、監査役会モデルのほかに、取締役会内に指名委員会、報酬委員会、監査委員会を独立機関として設置するものと、取締役会に監査等委員会を設置するものと三つのモデルがあり、取締役が各社の特性、個性等に応じて最適と考えるものを検討し、実施しています。

3. 日本再興戦略とコーポレートガバナンス改革

1970年代に世界第2位の経済大国となり、JAPAN as No. 1、Look East とまで評価を高めた日本経済は、1980年代に東西冷戦が終結に向かう中で、多くの企業が未来図を描ききれずに調達した資金を手許に積み上げ、一部では持て余した資金を国内外の不動産に投機的に流してバブルに踊りました。その結果、アメリカが使用目的を軍事から民間に解放したインターネット技術の急展開でフラット化する世界の動きに対応するべき時期に多くの銀行、商社等リーダー的企業が巨額の不良債権処理に飲み込まれました。産業転換をリードする官民一体構造の象徴だった「メインバンクガバナンス」が機能不全に陥ると産業構造と福祉政策の転換に手をつけられず、**目前に迫った人口ボーナスの終焉期に対応する 21 世紀ビジョンは先送りされて、情報革命、新産業革命、環境保全最優先の流れに乗り遅れて「失われた 20 年」の時間を刻みました。**(左図の通り)

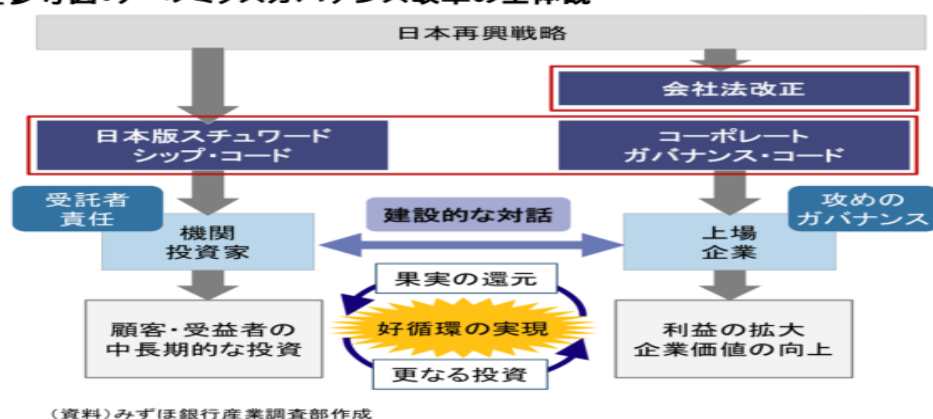


2012年12月、第2次安倍内閣が発足すると、「日本経済を再興して、国際社会で存在感を示す『凜とした姿の国』を後世に継承すること」を目標に日本経済再生本部を立ち上げました。多くの検証を踏まえ、**2013（平成25）年6月13日に発表された「日本再興戦略」-JAPAN is BACK-の「成長戦略の基本的考え方」**を要約すると①「中長期的に2%以上の労働生産性の向上を実現して、活力ある経済を実現し、今後10年間の平均で名目GDP成長率

3%程度、実質GDP成長率2%程度の成長を目指す。1人当たり名目国民総所得（GNI）は中長期的には年3%を上回る伸びとなり、10年後には150万円以上増加することが期待される。」②「経済成長を確実に実現していくために目指すべきマクロ経済の姿を掲げて、政策群ごとに定める成果目標（KPI：Key Performance Indicator）の達成に向けて、立て続けに施策を追加、深掘りして「常に進化していく成長戦略」を展開する。」、③「**こうした日本再生は、民間の力で達成すべきで、実際に物事を動かす企業経営者には、決断し、行動し、世界と戦う覚悟を持ってもらわなければならない。**企業経営者に新陳代謝を後押しするため、設備投資促進策や新事業の創出を大胆かつ強力に推進する。**加えて、株主等が企業経営者の**

前向きな取組を積極的に後押しするようコーポレートガバナンスを見直し、…国際競争に勝てる体質に変革する。」企業が PDCA を回して長期的な成長の実現に不断の取り組みを行なうように、執行と監督、株主の機能を明確にして実効性を確保するフレーム〔攻めの経営へのガバナンス強化〕は下の図の通りです。

「日本再興戦略」2013-JAPAN is BACK -
 ③攻めの経営に、ガバナンス体制への転換
 [参考図:アベノミクスガバナンス改革の全体観]



日本経済再生本部は、各年度で計画、工程表、報告、次年度方針・計画決定のPDCAを回し、企業には「コーポレートガバナンス改革」を、投資家には「スチュワードシップ・コード導入」の取り組みを確実に進めています。

(1) 日本再興戦略におけるコーポレートガバナンス改革の推移

2013年：「日本再興戦略—JAPAN is BACK—」

「社外取締役の導入促進【会社法改正法案】」

2014年：「改訂 2014—未来への挑戦—」

「社外取締役の導入促進のための会社法改正法案の早期成立」

「日本版スチュワードシップ・コード(以下、SSC)のとりまとめ」

2015年：「改訂 2015—未来への投資・生産性革命—」

「コーポレートガバナンス・コード(以下、CGC)の策定」

2016年：「日本再興戦略 2016—第4次産業革命に向けて—」、「CGCの強化」

2017年：「未来投資戦略 2017—Society 5.0の実現に向けた改革—」

- ① 運用機関のガバナンス・利益相反管理の強化等に向けたSSCの見直し
- ② 取締役会の役割・運用方法等の事例集作成し、取締役会のモニタリング機能の強化
- ③ 対話型株主総会プロセスの実現
- ④ 持続的成長に向けた長期投資の促進等

- ⑤ 企業の情報開示の実効性、効率性の向上等」

2018 年：「未来投資戦略 2017－Society 5.0 の実現に向けた改革－2018 年版」

- ⑥ 投資家と企業の対話の取り組みを促す『ガイドンス』を策定、CGC の改定
- ⑦ 現預金等の資産の設備投資、研究開発、人材投資等への有効活用
- ⑧ 独立した指名・報酬委員会の活用
- ⑨ CEO の選解任・育成や経営陣の報酬決定に係る実効的なプロセスの確立等
- ⑩ また、企業年金基金のアセットオーナーとして適切な行動

日本経済再生本部は、①企業の経営戦略とガバナンス、②非財務情報に関する開示の充実、③株主との対話促進等によって「コーポレートガバナンス改革を形式から実質へ」進め、④設備投資、事業再編等を促進して「稼ぐ力の強化」と「プロセス評価への転換」を着実に進めています。

この数年、スチュワードシップ・コード が導入されてコーポレートガバナンス・コード が浸透するとともに、企業は儲ける力をつけて事業効率と成長への意識を高めており、機関設計では社外取締役や監査等委員会設置会社の増加等はそうした現われといえます。「日本再興戦略」は、「**会社の機関設計も、活動も、心ある株主と共有する。**」というメッセージで、企業のイノベーションを後押しして、事業の継続性を強化しているものと考えられます。

(2) 日本再興戦略における年金基金 GPIF の使命

こうした中で、GPIF は 2015 年に国連の責任投資原則（PRI）に署名して、独自に ESG 指数を発表した。現在では、TCFD、SDGs への対応にも積極的に対応する等、世界最大の年金基金「ユニバーサルオーナー」としての投資哲学を明確にして、アセットオーナーとして投資先企業との直接対話（エンゲージメント重視）の方針を掲げており、GPIF から受託する投資顧問会社も長期ビジョンが実現可能か、経営側と積極的に対話する方向でスチュワードシップ・コードに取り組んでいます。

GPIF が「**100 年投資計画**」を目標に「日本再興戦略」を資金で支えて、**厚生年金の担い手である企業の成長戦略を効率的に実現することは、年金構造を強化することに繋がる存在目的そのものです。**GPIF は、株主権の適正な行使で国力の回復に向けて努力する責任があると言えます。

GPIF の ESG 評価銘柄への投資実績が開示されて、**確定拠出年金**、iDeCo、NISA 等の普及に貢献していくことも考えられます。既に、個人の預貯金を事業資金に活用する手法はクラウドキャピタルのスキームでスタートアップ企業に株主として直接投資する分野も育っております。また、大学の資金運用では学生の研究振興資金での活用も活発化しています。**コーポレートガバナンス改革は企業レベルから、個人、大学、自治体等へ資金活用を拡げる効果を出しており、国民が企業活動の長期資金の安定的な供給者として、日本再生の果実を享受する関係性が広がっています。**

「企業活動の停滞は、金融機関等取引先との持ち合いによる「取締役のもたれあい」という緩いガバナンス体質から引き起こされた…」との仮説で、「日本再興戦略はコーポレートガバナンス改革とスチュワードシップ・コード導入によって民間企業の行動を転換」させようと動きだしたと考えられます。

次章以下で、小研究会のメンバー各位の「企業経営者に委ねられた会社組織の機関設計」に関する検討報告、提言が、日本再興戦略を推進するコーポレートガバナンス強化の有効なモデルとなることを期待して私の報告とさせていただきます。

参考資料・文献

- (1) 平成 25 年 6 月 14 日 「日本再興戦略－JAPAN is BACK－」、年次決定本文、資料
内閣官房日本経済再生総合事務局資料閣議決定
- (2) 「コーポレートガバナンス・システムに関する実務指針（CGS ガイドライン）」
平成 29 年 3 月 31 日策定、平成 30 年 9 月 28 日改訂等 経済産業省
- (3) 「伊藤レポート 2.0 持続的成長に向けた長期投資（ESG/無形資産投資）研究会報告書」
2017 年 10 月 26 日 経済産業省
- (4) 平成 29 年度「ESG 活動報告書」「業務害教書」等 年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）
- (5) One シンクタンクレポート「2050 年のニッポン～課題を乗り越え、輝き続けるために～」
2017 年 12 月 21 日 みずほフィナンシャル・グループリサーチ&コンサルティング
ユニット
- (6) 「明治時代における重役組織の形成」 由井常彦著（明治大学経営史学第 14 巻第 1 号）
- (7) 「取締役会制度に関する沿革的考察」 洪 濟植著 （島大法学第 59 巻第 1 号）
- (8) 「企業統治と監査役制度の活性化」 高橋均著 （一橋法学第 8 巻第 1 号 2009 年 3 月）
- (9) 「最近のガバナンス改革と内部統制・監査の役割」 松本祥尚報告（如水会監査役懇話会）
- (10) 「監査懇話会 60 年史」 一般社団法人監査懇話会

第2章 日本のコーポレートガバナンス・コードの独自性

1. はじめに

2015年6月に東証のコーポレートガバナンスコード（以下CGコード）が適用されてから上場企業では、自社の企業統治について説明することが必須となりました。しかしながら、実際にCGコードを「遵守しているか、そうでなければそうでない理由を説明する（コンプライ・オア・エクスプレイン）しなければならない」実務者の立場で考えると、CGコードがいかなる経緯で作られたのか、背景の考え方は何か、ということが常に疑問でした。何よりも「企業統治規定」ではなく「コーポレートガバナンスコード」、「遵守または説明」ではなく「コンプライ・オア・エクスプレイン」のようにカタカナで呼称されなければならないというのは、今一つ日本に馴染んでない、国外から無理に持ってきたものではないか、という疑問がありました。そのため、今般の小研究会でCGコードが研究対象となったことを機に、日本のCGコードとOECD原則（これを踏まえる、と金融庁の会議で明言されています）を比較し、日本のCGコードの独自性を考察しましたので報告いたします。

2. 間接民主制とコーポレートガバナンス

「CGコードの策定に関する有識者会議」は平成26年から9回開催されましたが第3回）平成26年9月30日開催の議事録で興味深い議論がありました。

① 東京大学大学院 神田秀樹教授

「（コーポレートガバナンスについて言えば）**間接民主制**とでもいうのでしょうか、取締役会、つまり**企業の中に株主の利益を代弁して判断する仕組みを置いて、それが仮に社外取締役だ**といたしますと、**判断してもらう**。そして株主としてはそういう人の選任あるいは報酬の方針、そういったものについてだけ直接関与するけれども、あとはそういう仕組みに任せて間接民主制とすると。」

② 西村あさひ 武井一浩弁護士

「株主総会を含めた株主と、スーパーバイザリーボード、OECDでいうとザ・ボードと書いてありますが、**スーパーバイザリーボード**（監督役員会、または監査役員会の意。武井弁護士は、監督役員会こそが一般に言われる取締役会という意味で話しているように読めます。筆者注）と**株主との役割分担**というのは今回のコード策定に当たって常に意識して考えるべき視点だと思います。（中略）**スーパーバイザリーボードがもう少しいろいろな機能を分担すれば、要は間接民主制をもう少し働かせれば、直接民主制のところをそもそもそこまで強くしなくてもガバナンスシステムとして機能するのではないかと思います。以上です。**」

この議論では、民主主義の選挙で国民に選ばれた議会が内閣を牽制する、という間接民主制になぞらえて**株主によって選ばれた取締役会が経営者を牽制するのだ**、と説かれています。

しかしながら、神田秀樹教授ほかの皆さんが議論していたことは、完成形のＣＧコードにはそのままの形で反映されませんでした。

３．日本のＣＧコードに書かれた「コーポレートガバナンスとは何か」は以下の通りです。

「本コードにおいて、『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**を意味する。本コードは、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を取りまとめたものであり、これらが適切に実践されることは、それぞれの会社において持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のための自律的な対応が図られることを通じて、会社、投資家、ひいては経済全体の発展にも寄与することとなるものと考えられる。」

ここでは（２）の有識者会議では「間接民主制とでもいうのでしょうか、**株主の利益を代弁して**判断する仕組みである取締役会」と議論されていたものが、「会社が株主他の**立場を踏まえた上で**意志決定を行う仕組み」と「株主の利益を代弁」から「株主の立場を踏まえた上で」に後退しています。このことで株主が取締役会を通じて企業を統治する、という考え方は薄まり、あたかも会社（経営陣）が企業統治しているようにも読めます。これはいかにも日本的な考え方（会社は株主だけのものではない、みんなのものだ）だと思います。

４．ＯＥＣＤ原則ではどう書かれているか、は以下の通りです。

（１）金融庁主催の有識者会議（第１回）（平成２６年８月７日）で、座長の慶應義塾大学池尾教授は、「閣議決定された日本再興戦略改訂版においても、ＯＥＣＤコーポレートガバナンス原則を踏まえるということが明記されている。」と述べられています。

日本のＣＧコードがＯＥＣＤ原則を踏まえている（考慮している）かどうか、を調べてみました。

「ＯＥＣＤコーポレートガバナンス原則 ２０１５年」の初めの方に以下の記述があります。

「コーポレートガバナンスは、会社経営陣、取締役会及び株主その他のステークホルダー間の一連の関係にかかわるものである。企業統治は、会社の目標を設定し、その目標の達成するための手段や会社業績を監視するための手段を決定する仕組みを提供するものである。」

すなわち、コーポレートガバナンスとは、まず、「経営陣、取締役会、株主の関係に関わるもの」であり、次に「会社の目標を達成するための**手段や業績を監視**する仕組み」と書いてあります。

これは（２）で神田教授ほかの方々と言われる「間接民主制とでもいうのか、株主の利益を代弁して判断する仕組みである取締役会」とほぼ同じです。有識者会議の段階ではＯＥＣＤ原則を踏まえていたようですが、ＣＧコードの完成版ではなぜか、その考えは後退しています。

ＯＥＣＤ原則は、さらに以下のように記述しています。

「良好なコーポレートガバナンスとは、株主その他のステークホルダーに対しては、**彼らの権利が保護されているとの安心感を与え**、会社に対しては、資本コストを減少させ、**資本市場へのアクセスを促進**することを可能にするものであろう。」

「会社や国がグローバルな資本市場の恩恵を十分に受けようとするならば、あるいは、長期的な『辛抱強い』資本を誘引しようとするならば、**コーポレートガバナンスの枠組みが、信頼に足るもので、国境を越えてもきちんと理解され得るものでなければならないし**、国際的に受け入れられた原則に整合的なものでなければならない。」

「本原則は、**拘束力を持つものではなく**、国レベルの立法作業にとって詳細な処方箋を提供することを**意図したものでもない**。むしろ、本原則は、目標を確認し、それを達成するための様々な方法を提示するものである。」

最後の「拘束力を持つものではない」という記述に従って、日本は国情にあったC Gコードを策定した、と解釈することもできます。

5. 日本C Gコード「取締役会の責務」とO E C D原則の「取締役会の責任」の比較上に述べた、日本とO E C Dの違いが、取締役会の記述によく表れています。

(1) 日本のC Gコードの「取締役会の責務」

「第4章 取締役会等の責務 【基本原則4】

上場会社の取締役会は、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。（後略）

考え方（前半部分では監査役会設置会社ほか機関設計について記述、省略。後半は以下）

また、本コードを策定する大きな目的の一つは、上場会社による透明・公正かつ迅速・果断な意思決定を促すことにあるが、上場会社の意思決定のうちには、外部環境の変化その他の事情により、結果として会社に損害を生じさせることとなるものが無いとは言い切れない。その場合、経営陣・取締役が損害賠償責任を負うか否かの判断に際しては、一般的に、その意思決定の時点における意思決定過程の合理性が重要な考慮要素の一つとなるものと考えられるが、本コードには、ここでいう意思決定過程の合理性を担保することに寄与すると考えられる内容が含まれており、本コードは、上場会社の透明・公正かつ迅速・果断な意思決定を促す効果を持つこととなるものと期待している。」

「企業価値、リスクテイク、監督」が責務である、としながら、その下の「考え方」は、「C Gコードに沿って合理的な手順を踏んで意思決定すれば、損害賠償責任においても判断の合理性が担保される」と書かれています。リスクをとる経営を積極的に推奨しているC GコードというものはO E C D原則にも各国のC Gコードにも見られない日本独特のものであります。

(2) 他方、O E C D原則の「取締役会の責任」は以下のように書かれています。

「VI. 取締役会の責任

コーポレートガバナンスの枠組みにより、会社の戦略的方向付け、**取締役会による経営陣の有効な監視**、取締役会の会社及び株主に対する説明責任が確保されるべきである。取締役会の構造やその手続は、国内及び各国間で異なるものである。

いくつかの国では、監視機能と経営機能を別の主体に分掌させる二層構造の取締役会が採用されている。こうした制度は、一般的には、非業務執行取締役によって構成される「監査役員会 (supervisory board)」と、業務執行取締役だけで構成される「経営役員会 (managing board)」によって成り立っている。

他方、業務執行取締役と非業務執行取締役の双方によって構成される「単層構造」の取締役会を採用している国もある。また、監査を行う法定の組織を追加的に採用している国（日本のことのようにです。筆者）もある。本原則は、**会社を統治し経営陣を監視する機能を担う取締役会**がいかなる構造である場合でも、適用されることを意図している。

取締役会は、会社の戦略的方向付けとともに、利益相反を防止し、会社に対する競合する要請の間のバランスをとりつつ、経営業績を監視し、株主へ十分な利益を還元することを主たる責務としている。（中略）取締役会は、リスク管理体制及び、会社が税法、競争法、労働法、環境法、機会均等法、安全衛生法を含む適用を受ける法律を遵守していることを確保するために設計された**体制を監視する重要な責務も負っている**。取締役会が担う責務及び、経営陣が説明責任を負う責務を明示的に規定することが有益であると会社側が明確にしている国もある。

取締役会は会社及び株主に対して説明責任を負うばかりでなく、最大の利益のために行動する義務も負っている。さらに、取締役会は、従業員、債権者、顧客、（物品）供給者、地域社会を含むその他のステークホルダーの利益も十分に配慮し、公平に取り扱うことを期待されている。この関連では、環境・社会基準の遵守も重要である。」

日本の記述と比べて、まず、取締役会と経営陣の関係性が明確である点、そして、取締役会が経営陣を「監視」する責務があるとしている点が、際立って異なっています。

2. その他の国のCGコードについて

(1) 英国のCGコードで特筆すべきは、以下の通りです。

「取締役会議長と最高経営責任者の役割は、同じ個人によって行使されるべきではない。最高経営責任者が同じ会社の取締役会議長になることはできない。」(Provision 9)

「議長を除く取締役会の少なくとも半数は、独立非業務執行取締役でなければならない。」(Provision 11)

「議長、最高経営責任者、上級独立取締役、理事会および委員会の責任は明確であり、書面以示され、取締役会で合意され、公開されなければならない。」(Provision 14)

「新たに取締役を指名する際、取締役会はその取締役が社外の業務に割いている時間を考慮しなければならない。指名を行う前に、社外の業務は、それに割かれる時間と合わせて開示されなければならない。また、取締役が新たに社外で指名を受ける際は、取締役会の事前承認が必要で、**承認理由を年次報告書に記載**しなければならない。さらに常勤執行取締役は、FTSE100 企業やそれに類する重要な社外指名を受けることはできない。」(Provision 14)

(他社の社外取締役を受ける場合にかなり厳しい制約が課せられています。筆者)

(2) ドイツのCGコードで特筆すべきは以下の通りです。

「ドイツの株式会社には、マネジメント・ボードとスーパーバイザリー・ボードの二層制を採用することが法律で認められている。マネジメント・ボードは、企業経営の責任を担い、その構成員(「執行役」という)は、共同して企業経営について説明責任を負う。マネジメント・ボード議長は、マネジメント・ボードの活動を統括し、調整を行う。

スーパーバイザリー・ボードは、**「執行役」の選任、監督を担い、また「執行役」に助言を与え、企業の重要な意思決定に直接関与する。**(後略)」 (序文より)

(ドイツではスーパーバイザリーボード(監査役会)が経営者(執行役)の選任を行います。筆者)

「ドイツにおいては、500名を超える従業員を有する企業及び2,000名を超える従業員を有する企業では、**従業員もスーパーバイザリー・ボードに参画し、スーパーバイザリー・ボードのそれぞれ3分の1、2分の1が従業員の代表者により構成される。**2,000名を超える従業員を有する企業では、**スーパーバイザリー・ボード議長が事実上、株主を代表し、議案の賛否が同数の場合には、決定投票権を有する。**従業員代表及び株主により選出された株主代表は、等しく企業の利益を第一に考えて行動する責務を負う。」 (序文より)

3. 日本のCGコードの独自性

上に見てきたように、OECD原則では、株主が取締役会を通じて経営陣を監視することが強く謳われています。英国CGコードでは、取締役会議長、最高経営責任者、執行取締役、非執行取締役、の定義が明らかであるとともに、他社取締役の兼務の制約が謳われ

ています。ドイツCGコードでは、二層制（監査役会と経営取締役会）が認められており、さらに監査役会が経営役員を指名することが謳われています。

日本のCGコードはこれに対して、株主、取締役会、経営陣の関係や定義が明確に書かれていないため、どのような背景・考え方でCGコードが成り立っているのか、が分からない一方、リスクテイクする際にはCGコードが有効に使える、と謳われているところが独特です。

なぜこのような相違があるのか、公開資料では詳らかではありませんが、推測できることは、日本再興戦略会議で企業の稼ぐ力を増強することが最重要となったために「会社の持続的成長と中長期的な企業価値の向上」に焦点が当てられ、この文脈でCGコードも形作られたということではないでしょうか。

以上

参考資料・文献

1. 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 全9回 金融庁
2. コーポレートガバナンス・コード 2018年6月 株式会社東京証券取引所
3. OECDコーポレートガバナンス原則 2015年9月
4. 英国コーポレートガバナンス・コード 2018年7月
5. ドイツコーポレートガバナンス・コードCGコード2014年8月（金融庁資料に付記）

第3章株主以外のステイクホルダーとの適切な協働

この章ではCGコードの**基本原則2の「考え方」**に出てくる、「いわゆる**ESG投資**（環境、社会、統治）問題への積極的・能動的な対応を含めることも考えられる」また、「上場会社によるこの様な認識が社会・経済全体に利益を及ぼすことに資するものである」という表現に対応して、論考をおこなうものである。重ねて、**基本原則3に於いて「非財務情報について」**主体的に取り組むべきであるとする表現にも視点を合わせてみたい。

1、非財務情報とESG投資という概念の背景を探る

（1）日本再興戦略（平成25年6月14日閣議決定）における金融庁関連の施策の1つに、「コーポレートガバナンスの強化」というのがあります。まずこの「日本再興戦略」は、第二次安倍内閣が掲げる成長戦略ということであります。「日本再興」と名打ってるのであるが、筆者の主張として、実質は「日本経済再興戦略」ともいうべきもので、いまだにこれからの日本の「国としてのあり方」を考える際に、「経済」を日本政府が主眼にしていることの現れと解釈できるものであります。しかしながらこの日本国および経済活動に主として関わっている日本人（つまり、子供や学業中の若者や消費活動の主たる担い手である家庭の主婦層やリタイアー組の紳士・淑女は、一応のぞかれます）にとって、「ESG投資」とは、また概念としての「非財務情報の開示」なるものが、いかなる意味合いを持っているのかを知ることは、「日本経済」だけではなく「これからの日本」の再興を考えていくのに非常に重要なことであると言えます。付随して使用されている「戦略」は、その思想・考え方を実行に移す際の一つの方法論に過ぎません。

（2）世界の国々や世界の人々に対して可能な限り想いを馳せながら「ESG投資」と「非財務情報の開示」をまずは論考してみたい。概念としての「非財務の開示」とは、基本原則3で述べられている様な、「経営戦略・経営課題、リスクやガバナンスに係る情報等」という言葉で表現されるよりも、「より広い」意味合いを想定すべきものと言えるでしょう。たとえば、身近な地域の環境問題から地球規模の環境問題への企業としての関わり、また所属する企業の従業員としての関わりなどを想起できるものです。いま現在形として見えているものでは、「CSR活動」とその報告書が非財務情報開示の最たるものと言えます。昨今話題の「女性の活用」などは、ヨーロッパのウーマンリブ運動や開拓民としての米国における女性の位置づけの他国との違いなど、多くの要素を含んだものです。ですから日本に対する他国からの要求になっているような、女性の取締役の数を増やさなければいけない、とか女性管理職の数が日本は非常に少ないとかいう議論に対して、日本の対応として単に数合わせをして事足りりとするだけでは片手落ちということになります。

（3）日本に拘わらず**企業が「社会の公器」**であることは、世界的規模において周知の事実として捉えるべきもので日本固有の概念ではないのです。そうだからこそ民主主義のあり方とか男女平等なる視点という観点からも、企業活動の中の「女性の活用」が西側諸国の価値基準からみて現状の日本の物足りなさが問題視される訳です。これはESG投資の観点か

らは、いわゆる「S」（社会）の部分の評価にあたります。

「社会の公器」という視点を、世界的な流れとして見ていきますと、**IAF（国際規格のISOの最高意思決定機関）から発せられたISO規格での「ISO26000」という規格**があります。この規格は、最初は「企業の社会的責任」（CSR）の重要性が世界中で広がりを見せ、様々な行動規範やガイドラインが賛同を得ながらつくられました。その後「持続可能な社会づくりのために」（サステナブル・ソサイアティという概念に発展していきます）、企業以外の組織にも適用を広げました。今日では「SR規格」（あらゆる組織を対象にした社会的責任規格）となっています。

（４）この考え方・思想こそは、「**非財務情報の開示**」要請の根源にあることを、日本の企業のエグゼクティブスタッフ（取締役・監査役等の役職者）は、知らなければなりません。CGコードの第二章「株主以外のステイクホルダーとの適切な協働」の重要な要素の一つと言えるのです。具体的には児童労働の禁止や児童労働をしての成果物に対する不買運動、また熱帯雨林を開発して作られた農場で飼育された牛の牛肉を使用したハンバーガーに対する不買運動（アメリカ合衆国での「バーガーキング社」の商品に対する不買運動）などです。また昨今の日本の企業人に対する「働き過ぎ」という評価と、それに呼応する形で出てきた「働き方改革」は、ともに同様に「S」の観点から早急に是正を要請されている事柄です。「労働価値観が欧米とは異なるので」という理由で欧米と比較して長時間労働を容認するということが優勢な意見となることがあってはなりません。やはり知恵を絞って、生産性を上げたり、社会の構造や仕組みの変更を検討すべき段階に来ているのです（いまや社会的インフラになったと国をリードする企業リーダー達の言い分に対する、働く側・つまりステイクホルダーたるコンビニエンスストアの店主側から提起された、24時間営業に対する社会の議論を想定しています）

（５）よく「企業は社会の公器」と言われています。企業理念として早い段階からそれを掲げている日本の企業の一つとして、京都に本社があるオムロン株式会社（旧立石電機株式会社）があります。**オムロンのCSR報告書**はこの視点を長期間持ち続けている会社です。筆者もかつて本社のCSR担当の参与職の人に対して単独会談（マスコミではないので取材ではなく、1対1の会談）を実現しました。その時のテーマは、世界に展開しているオムロンの現地の企業のCSR活動についてでした。今から約8年前（2011年）頃のことですが、その結果は「オムロンでさえも、CSR重視経営の世界展開に於いてはその途上である」というのが当時の私の印象でした。ISO26000の国際規格は2010年11月1日に発行（99か国の参加）されています。

（６）その規格の構成で**第6章に「7つの中核課題」というのがあります。1組織統治、2人権、3労働慣行、4環境、5公正な事業慣行、6消費者に関する課題、7コミュニティ参画及び発展**です。「ESG投資」の3つの側面の中に、ここで述べられている「7つの中核課題」がすべて包含されているのです。この様な「ISO規格などへの展開」を含めて世界的な流れとして、社会思想・経済倫理・経済哲学の議論と並行する形で、コーポレートガバ

ナンスの議論がなされてきたのであります。C Gコードの策定が日本としては世界と比較して遅れていたことは否定できません。日本固有のもの、例えば「住友家の家訓」など世界に冠たるコードが存在しているのも事実であります。その意味では世界に向けた、そのような日本が誇るべき企業の理念や行動様式などのコードの「発信」の仕方に、工夫の余地があるように思われます。

2、人気投資は世の中の先行指標

(1) さて、「E S G投資」に論点を移したいと思います。投資」という言葉であります、4つの経営資源すなわち「ヒト、モノ、カネ、情報」のうちの「カネ」の部分に当たる訳です。金融と言って差し支えないと言えます。その意味で金融庁が「閣議決定された日本再興戦略」に「コーポレートガバナンスコードの強化」を打ち出すのは「理」にかなっている訳でもあります。それではC Gコードの基本原則2を、少し詳しく分析してみましょう。日本の高度経済成長を支えた一つの要因に「間接金融」がありました。銀行が製造業を始めとする産業界に企業の血液と言うべき「お金」を供給してきました。同時に銀行は融資の回収計画などを通じて、企業に対する「いわゆるガバナンス」を効かしていたわけです。銀行による企業活動の「金融」を通して、企業は概ね主力銀行を持っていることになりました。銀行を頂点にした「企業グループ」が形成されていて、そこでは人的な交流も含め「企業ガバナンス」というものが存在できました。世界的にも経済成長が続き、日本も輸出産業中心に外需主導で経済成長が可能である良き時代でもありました。

(2) 私は**戦後の高度成長期からの企業組織というものは、大企業中心にいわゆる「終身雇用」と呼ばれる、いわば共同体的な(ゲマインシャフト的な共同体)住み家としての企業および企業グループが形成されてきたと考えています。**日本的経営が行われ、かつそこに於ける家訓や企業理念が良い形で機能している時には、「良いガバナンス」が存在していたと考えています。農村から都市へと「人の流れ」が形成されていた時代です。C Gコードは一つの企業の行動規範や行動指針を意味する訳ですが、主体を「株主」にすることは、それなりにより行動的なものへ移行するという意味では積極的に評価できるものです。と同時に主体が「曖昧模糊な会社」となっていたとしても「コードのもつ思想」は、上記のような幅広い「考え」を包含しながら積極的な意味を持つ訳であります。ただし我々に「知」の耐性能力が同時に要求されている訳でもあります。

(3) ところが「良きガバナンス」時代にも転機が訪れました、1985年9月22日のニューヨークプラザホテルに於ける「**プラザ合意**」により、円為替は1ドル240円近辺から1987年末には1ドル120円近辺まで急騰したのでした。円高不況を回避するべく当時の宮澤大蔵大臣のもとで行われた金融政策は、当時の土地神話と共振しながら『**バブル経済**』を生み出して行ったのでした。この時に取った銀行の数々の姿勢・行動が折からの**直接金融の流れの中で、最終的な「銀行による企業ガバナンスの要の役割」の放棄に繋がった**のでした。余談で申し訳ないが筆者は「失われた20年、失われた30年」という言葉にはいつも違和感があ

ります。なぜなら基点が 1989 年 12 月 29 日の終値 38915 円の日経平均株価（もちろん最高値）にあるからである。そうではなく、1987 年の 22000 円から 26000 円位の日経平均株価を起点にして議論を行うべきであると思います。

銀行が「企業ガバナンスの要の役割」を放棄した現在、どのような風景が産業界全体に垣間見られるのでありましょうか。ひとつには近年表出さになってきた、**様々な企業の検査不正を始めとする不祥事**であります。なぜこんなにも多くの企業で起こったのであろうか。**筆者はこの原因を、先に記したゲマインシャフト（人間が地縁・血縁・精神的連帯などによって自然発生的に形成された集団）的な共同体のなかで引き起こされている側面が強いと考えている。「住み家」であるゲマインシャフト的な共同体たる戦後の企業には、内向き論理が横行してもおかしくない。**かつてあった「企業が引き起こした公害問題（水俣病公害等）」もこの論理である程度説明がつくのであります。

（４）さて「E S G 投資」では、このような企業の不祥事発生体質を許さなでしょう。CGC 基本原則 2 のなかに「中長期的な企業価値の創出」という言葉があります。ここで使われている「企業価値」は何を意味すべきなのであろうか。あるいは今日的に何を意味しているのであろうか。**人々は「投資」という経済活動を行っている。この行動は社会を形成しているし、また将来的な社会を形成していく原動力でもあります。**人々は今日的なあるいは将来的な「企業価値」に対して投資するのである。株式投資における「企業価値」は、かつては「財務的な指標」が圧倒的な判断であった。しかしながら「環境」（E）や「社会」（S）や「企業統治」（G）といった「非財務情報」「非財務的価値」に対して、**投資家が美人投票（一度に一票から数百票等）をするのである（美人投票は J.M.ケインズの言葉）。投資をする人々は企業価値の中に E S G を見ていくのであり、これが C G コード基本原則 3 の「非財務情報」という言葉の根源的な意味合いなのです。**

（５）E S G 投資には、投資家（株主）を通して、企業の制度的な機関である取締役会に様々な影響を与えることが期待されている。日本の様な執行機関が取締役会や取締役であった場合に、E S G 投資の概念は取締役や取締役会を今日的な世界基準（ある意味でのグローバルスタンダード）にまで、一気に引き上げる「経営者としての能力」を育てていく可能性が大いにあります。本研究会のテーマである監査役および監査役会の「新しい社会的な役割」を学習しかつ実施に向かわせる「力の源泉」になるかも知れません。それは同様に社外取締役にも言えることだと考えます。その様なポジティブな期待感がある中で、会社に於ける制度や機関設計を、本稿に於いて他の研究会のメンバーが各章で鋭意論考し提案しているというのが本稿全体の流れであると解しています。

（６）最後に、E, S, G について若干の私の「想い」を述べてみたい。「E」すなわち「環境」であるが、これは 1992 年のリオ・デ・ジャネイロでの国際連合の主催による「環境と開発に関する国際連合会議」いわゆる「**地球サミット**」であり、これが当時の**経済と環境に対する価値の「コペルニクス的転換」を成し得たのでありました。**つまり「地球環境が世界の経済発展に優先するという価値観の発想への転換」であります。これは 10 年後の「持続

可能な開発に関する世界首脳会議」に引き継がれていったのです。

(7)「S」すなわち「社会」であります。先に挙げた ISO26000 の「7つの中核課題」の内の5つが該当します。まさに株主以外のステイクホルダーを網羅する内容とも言えます。2 人権、3 労働慣行、は今日的な「働き改革」そのものと言えよう。6 消費者に関する課題、7 コミュニティ参画及び発展については、企業活動そのものの中で解決可能な課題でもあります。また「ボランティア休暇の取得奨励」のようなものが従業員をして企業に行わせるのであれば、「7 コミュニティ参画及び発展」の課題の解決の糸口を提供したことになります。これらの事柄を企業が「非財務的な情報開示」として行ない、それを株主が投資という形で参画・応援する。監査役や社外監査役と社外取締役が幅ひろい見地と人脈によってこれらの思想をサポートしていく。そんな好循環的な姿も ESG 投資の魅力になります。

(8)「G」すなわち「統治」であります。最近の様々な企業不祥事、例えば取締役の個人的な会社への背任行為から、株式会社東芝のような経営危機とそれに伴う人員整理（それは日本の企業風土・企業文化にとっては、住み家としていた共同体・ゲマインシャフトからの追放を意味する）まで引き起こす不祥事（**筆者の基準では後者こそが本当に問題にすべき経営者の不祥事である**）まで多彩なものがあります。株主は投資した分だけの有限責任を負うことになるのに対してステイクホルダーたる従業員・労働者の責任とは、この場合いったい何を意味するのであろうか。なにはともあれ西側ヨーロッパ諸国が先導する形で、**歴史的な脈組の中からでてきた「ESG 投資」という概念**は、単なる機関投資家の投資判断（スチュワードシップコードをイメージしている）とするだけでは、あまりにももったいない事項である。「知」と「行動力」を結集して、数々の人類に対する歴史の ATTACK や理想の社会形成という新たな社会的使命と「ESG 投資」を結びつける「理論的なもの」を産出していければよいと思います。

(9) 最後になりますが、1990 年バブル崩壊の時に筆者が共著（実践経営学研究：実践経営学会監修 SBB 出版会 1990 年 10 月 4 日発行）で寄稿したなかに、「**これからの企業のあり方**」という統一テーマがありました。その中で主張した自説で、「**企業活動の評価基準の手法確立**」を計量的要素（B/ S, P/ L）と非計量的要素（環境保全貢献度、社会還元度）を用いて行い、それを「**株式市場での新しい評価へ**」、というチャートを提示したことがありました。私にとってはそれから 29 年目の本寄稿での異なった角度での主張でもあり、上記の考え方が今日「陽の目を見ている」（非財務的情報開示および CGC 基本原則 2 の「考え方」にてでくる ESG 問題）ことに対する私の喜びでもあります。

本稿の本流である「監査役の機関設計」や「監査役会への提言」に対して、CGC に出てくる概念や言葉に対する思想や哲学といったものにフォーカスして、それを掘り下げることによって、我が国のエグゼクティブの方々に CGC を再吟味して頂きたいという思いで論考してきました。有難うございます。

- ① コーポレートガバナンス・コード 2018.6.1 JPX 株式会社東京証券取引所
- ② ISO/ CD 26000 仮訳版 2008.12.12 財団法人日本規格協会
- ③ サービス経済社会と経営戦略（Ⅲ）
 —環境問題とその周辺について— 1995.7.20 濱名均：実践経営学会機関誌通巻第 30 号
- ④ 企業の公器性報告書 2008 2008.6 オムロン（株）グループ戦略室 CSR 推進部
- ⑤ JIS Z26000（社会的責任に関する手引き）
 制定記念規格説明会配布資料 2012.4.17 一般財団法人日本規格協会
- ⑥ 実践経営学研究「チャート式実践経営」 1990.10.4 濱名均：共著 実践経営学会監修 SBB 出版

第4章 機関設計の視点からのCGコードの評価と課題

— 監査等委員会設置会社を中心にして —

我が国のガバナンスを担う体制は、公開会社と非公開会社、大会社と非大会社のそれぞれの区分に応じて24種類の機関設計が可能です。(非公開会社かつ非大会社においては取締役のみ設置の機関設計も想定されます)

CGコードの対象となる上場会社については、監査役会設置、監査等委員会設置、指名委員会等設置の3種類の機関設計が認められていますが、その権限や責務等ガバナンスの在りようは異なり、それぞれに優位点とともに課題も抱えている状況にあると認識しています。

従ってガバナンスの体制の選択に際し、「何でもお好きな機関を自由に選んで適切に運用してください」という方向付けは、国の基本的な方針の不在を露呈するようなことに繋がりがかねず疑問を感じざるを得ません。

ガバナンスの主体であるべき機関設計については、会社の規模や拠点数、あるいはグローバルでの展開度など会社の能力や取り巻く環境を十分考慮した上で、**選択に関する指針が示されるべきで、ソフトローであるCGコードにおいても相応の個別的・具体的対応に関する記載が必要**と考えています。

このような視点から、**監査を担う機関（会計監査人は除外）の立場でCGコードの在りように言及し、特に監査役会設置会社からの移行が急速に進んだ監査等委員会設置会社を中心にCGコードの内容に関して留意が必要な点に触れた後、抱える問題や課題について考察**します。

1、CGコードにおける機関設計に関する言及

CGコードの第4章 取締役会等の責務 基本原則4 に、「取締役会の役割・責務（企業戦略等の大きな方向性を示す、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、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）は、監査役設置会社、指名委員会等設置会社、監査等委員会設置会社など、いずれの機関設計を採用する場合にも、**等しく適切に果たされるべきである。**」とあります。

また**考え方**の中で「3種類の機関設計のいずれを採用する場合でも、重要なことは、**創意工夫を施すことによりそれぞれの機関の機能を実質的かつ十分に発揮させることである。**」と、3種の機関を念頭に総論的、包括的な記載がされています。

このこと自体に異を唱えるつもりはありませんが、監査役会と、監査等委員会・監査委員会は、**取締役会に対する位置づけが異なっており、その職務・権限・任期等も相違します。**また**取締役会自体が担うべき、あるいは期待される役割や機能も異なっていますから、ガバナンスの中核を担うべき機関を一律的に取扱うのは少々荒っぽすぎる**といえます。重要な点

については具体的かつ丁寧に説明することが必要です。

2、各機関の制度導入の背景、経緯

監査役制度は明治23年に商法で定められて以降、大型倒産や重大事件・不祥事の発生の度に、業務監査権限の復活、監査役の複数化、任期の延長など監査役の権限強化が図られてきました。平成に入ってから日米構造問題協議において米国から商法の見直しに関する要求を受け入れた結果、大会社における監査役3人体制や監査役会制度（平成5年）、社外取締役、委員会設置会社制度（平成14年）が導入されました。

しかしながら鳴り物入りで導入された米国型モデルである委員会設置会社（平成26年以降指名委員会等設置会社）については、社外取締役が過半数を占める各委員会で決議された内容を取締役会決議で覆すことはできないことから、社長・CEOの特権である指名・報酬に関わる権利が社外取締役に剥奪されるため、抵抗感が非常に強く今日に至るも普及していません。

このことを受けて、**海外での理解を最優先に、ハードルを下げ採用し易いよう意識して設計された（と推察される）のが、一層型の簡易版モデルともいうべき監査等委員会設置会社**であり、平成26年の改正会社法で法定化されました。

監査等委員会設置会社は、本年3月3日の時点で既に916社（25.3%）（監査役会設置会社2,633社（72.8%）、指名委員会等設置会社は70社（1.9%））を数えるまでになり、導入後5年を待たずに**上場会社全体の1/4を超えるレベルまで増加**しています。

何故このように採用会社が急増したのか、要因は、

- 1）監査等委員は取締役で社長・CEOに対する任免権を有することから海外機関投資家等への説明が容易であること
- 2）重要な業務執行の決議案件を執行サイドに委任することができるため、迅速な意思決定に繋がること
- 3）現在2名いる社外監査役をそのまま社外取締役横滑りさせるだけで、東証等からの要請である社外取締役の複数化への対応ができること、
などが考えられます。

3、各機関のガバナンスの特徴

3種の機関のガバナンス上の主な特徴を纏めると、

- 1）監査役会設置会社の監査役（会）は、適法性監査（学説上争点あるも現実的には妥当性監査も実施）、実査を主体とした独任制、社外監査役半数以上、株主総会で選任、解任は特別決議、常勤者必置、任期4年。取締役会はマネージメントボード。
- 2）監査等委員会設置会社の監査等委員（会）は、適法性監査・妥当性監査、組織監査、社外監査等委員過半数、株主総会で選任（他の取締役と区別）、解任は特別決議、常勤者不要、任期2年。取締役会はマネージメントボードもしくはモニタリングボード。
- 3）指名委員会等設置会社の監査委員（会）は、適法性監査・妥当性監査、組織監査、社外

監査委員過半数、株主総会で取締役として選任後、取締役会にて選定、解任は普通決議、常勤者不要、任期1年。取締役会はモニタリングボード。

取締役会との関係でみると、監査役会は並列ですが、他の2つの機関の委員は取締役会の構成メンバーであり一層型の構造です。しかしながら監査等委員会の委員は他の取締役とは別に選任され委員を辞任する場合は同時に取締役も辞任することになるため、委員会は独立した機関の位置づけであるのに対して、監査委員会の委員は取締役として選任された後、監査委員に選定されるため、委員会は取締役会の内部機関という位置づけになると考えられます。

このように監査等委員会設置会社は、**監査役会設置会社と指名委員会等設置会社の折衷型で歴史も浅く実績もないため、実効性の面で課題を残した機関設計**といえます。

4、CGコード「第4章 取締役会等の責務」の一部原則の評価

監査役・監査役会に関する記載部分について、監査等委員会や監査委員会の視点からの考察を試みます。

(1) 原則4-4 監査役及び監査役会の役割・責務、補充原則4-4①

「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」とありますが、**監査という立場からはまず「守りの機能」(ゴールキーパーの役割)を優先すべき**で、そのための「能動的・積極的な権限行使」であるはずです。

補充原則は、監査役会に関する記載ですが、監査等委員会や監査委員会においては内部統制システムによる組織監査であることから常勤者は法定化されていません。

しかしながら「高度な情報収集力」確保のためには**常勤者は必要**で、その旨の明記がほしいところです。(監査等委員会設置会社も大半の会社で常勤者を配置)

(2) 原則4-8 独立社外取締役の有効な活用

独立社外取締役の人数について「少なくとも2名以上選任すべき」とあるが、指名委員会等設置会社だけでなく、監査等委員会設置会社も、モニタリングボードを志向するのが在りようであるため、選任員数の記載を論点とするのであれば「**十分な人数**」の選任に留めず、「**過半数**」等の具体的な記載が望まれます。

(3) 原則4-9 独立社外取締役の独立性判断基準及び資質

社外取締役の実質的な独立性の担保は当然のことですが、監査等委員会設置会社の監査等委員は、取締役会のメンバーでありながら**他の取締役の任免、報酬に関する意見形成を担う立場**にあります。従って「ねじれの関係」(監査する側が監査される側から評価される)の疑念を払拭させるため、監査役会設置会社の**社外監査役以上の厳しい独立性**が求められてしかるべきと考えています。

(4) 原則 4－10 任意の仕組みの活用、補充原則 4－10①

監査等委員は、他の取締役の任免・報酬に関する意見陳述権を有しているため、指名・報酬に関わる任意の諮問委員会はずしも必要とは言えませんが、**設置する場合に諮問委員会との意見調整は不可避なため、一部の監査等委員が諮問委員を兼務**することが望まれます。

(5) 原則 4－13 情報入手と支援体制、補充原則 4－13③

監査等委員会や監査委員会は、内部統制システムの活用が前提であるため、内部統制の中心的存在である内部監査部門からの定期的な報告は不可欠です。監査役会設置会社では社長・CEO の指示命令下にありますが、監査等委員会や監査委員会では**監査の実効性を上げるため直属の内部監査部門をもつべきで、人事・報酬に関する知見を有する補助人の支援体制**（スタッフ部門の組織化）も必要です。

5、監査等委員会設置会社における課題

(1) 監査等委員会設置会社は、取締役会をマネジメントボードにするのか、モニタリングボードにするのか、により対応は異なります。

よく言うとハイブリッドな機関設計で柔軟で機動的な運用が可能です、**易きに流れるとガバナンス上の機能を十分発揮できない恐れ**も否定できません。

社外監査役と社外取締役は、役割や機能は異なるはずですが、単なる員数合わせで社外監査役 2 名が社外取締役監査等委員に横滑りした例が多いと推察されます。

取締役の職務執行の監査を担う監査等委員が取締役として業務の意思決定に直接関与することは自己監査に繋がりがかねないこともあり、**監査等委員会設置会社の取締役会はモニタリングボードとするのが本来の在りよう**で、社外取締役の員数も監査等委員 2 名を含め**過半数は必要条件**と考えられます。

重要な業務執行の委任の条件として社外取締役の過半数化もしくは定款による定めが求められることが法定化されている点を意識すべきです。

(2) 社長・CEO を始め取締役の任免・報酬に関する**意見陳述権は、監督権を担保するため付与**されていると解釈できます。

監査等委員会の独立性確保と監督体制の強化のため、さらに指名・報酬の任意の諮問委員会の設置が望まれます。両者の意見調整のため諮問委員の兼務も想定されますが、**利益相反を避けるため監査等委員には厳しい独立性が求められます。一方で兼務委員の負担にも考慮が必要**です。

任意の組織のため、社長・CEO および取締役会が**諮問委員会の提言を最大限尊重すべき旨を取締役会規則等で定めておく**ことが重要です。

兼務委員は候補者の育成計画・選定基準の策定・候補者の的確性の評価、また報酬方針・

報酬設計の内容・決定プロセスの策定などに関与するため、経営や人事に関する知見が望まれますが、**非業務執行の立場であるため、具体策の策定まで踏み込むのか、執行部門が策定した案の評価に留めるのか、慎重な対応が必要です。**

(3) 監査等委員会は、取締役会が内部統制システムを適切に構築・運用しているか監査の際に、内部統制部門に対し取締役等の職務の執行に関する事項の報告を求め、業務や財産の状況の調査させることになります。

委員会の情報収集の強化や監査の実効性を高めるため、**内部監査部門は社長・CEO とは別ルートで情報入手が可能な体制とし、部門の独立性を確保**するため、人事等に関する提案権を含め委員会として関与することが必要です。

監査役の独任制と違い、委員会は組織監査としての決議が前提になるため、委員は個々に裁量で指示出来ないと考えられます。**機動的かつ円滑な職務遂行のために委員会があらかじめ複数の対象委員を選定**しておくことが不可欠です。

監査等委員会の制度はシンプルな反面、運用面で曖昧な部分が多く、対応が個社に任せられているため、我が国有数の大会社から小規模のオーナー会社まで独自の体制が構築された結果、文字通り百家争鳴の状態にあるのではと推察されます。

ガバナンスの実効性を高めるために、課題を整理し運用方針や基準もより厳格に定めていくことが求められるところです。

さらに機関設計、機関選択は CG コードにおいて指針が示されるべきで、最終的にあるべき姿を描き、これに統合されるべきだろうと考えます。

参考文献

- | | |
|---------------------------------|--|
| 「コーポレートガバナンス・コード」 | 2018年6月株式会社東京証券取引所 |
| 「コーポレートガバナンス・コードのすべて」 | 中村慎二・塚本英臣・中野常道 著
商事法務 |
| 「上場会社法制の国際比較」 藤田勉 著 | 中央経済社 |
| 「新・会社法 実務問題シリーズ5 機関設計・取締役・取締役会」 | 森・濱田松本法律事務所 編
弁護士 三浦亮太 著
中央経済社 |
| 「監査等委員会設置会社の活用戦略」 | 日比谷パーク法律事務所・三菱 UFJ 信託銀行 編
商事法務 |
| 「コーポレートガバナンス・コードの実践」 | 武井一浩 編著、井口譲二、石坂修、北川哲雄、佐藤淑子、
三瓶裕喜 著
日経 BP 社 |

「現代コーポレートガバナンス」

江川雅子 著

日本経済新聞社

「監査等委員会設置会社の指名・報酬の規律」

森。濱田松本法律事務所

弁護士 太子堂厚子

公益社団法人日本監査役協会講演会

2019 年 3 月 15 日

「論点詳解 平成 26 年 改正会社法」

神田秀樹 編

商事法務

第5章 強化型監査役会（新監査役会）に関する提言

この章では、本邦のガバナンス制度には相変わらず課題があり、かつ中々収斂しない現状を解決する為に、具体的な制度設計に関する提言を試みます。その際改めて考慮すべきは、本邦制度に関する諸外国の評価で、指摘されている点は、主に以下の3点にあると言われています。

①社外取締役の数が少なくかつ独立性が低い

取締役会にようやく2名の社外独立役員を入れるようになったが不十分。

又、社外独立役員に企業経営者やその経験者、あるいは投資家が少ない。

②監査役制度では経営監視に不十分

監査役の選解任権等に関する自主権がない。又、常勤監査役は社内人材からの登用が多く、かつCEOからの実質指名であり監視役として不十分

③CEOと取締役会議長の兼務が大半でありCEOに権限が過度に集中している

従って、本検討に当たり上記が克服されている必要があります。特に①と②を解決できるものとして、現行の監査役会の機能を強化した強化型監査役会（以下：新監査役会）を提案したいと思います。具体的な制度設計を考えるに当たり、以下を考慮しました。

1. 提言に当たって考慮したこと

（1）制度設計は分かり易さを追求すべき

第四章にあるように、現在本邦の機関設計には24通りのパターン(*1)があり、そこにCGコードが重なると過剰な選択肢ができます。海外の投資家からすると、投資候補先を選定するに当たって、個社が採用したガバナンス制度やその運用状況まで子細に検証しないと、その実態が分かりません。又、投資先を比較検討する際に、同じ基準で評価できないことも問題です。海外投資家の理解を得るには、制度全体を簡素化し分かり易くする努力が必要です。欧米のガバナンス制度は、国によって違いはありますが総じてシンプルです。

[*1 最近のガバナンス改革の流れと会社法\(上村達男早稲田大学教授 2018.12.12DF 講演資料\)](#)

（2）CGコードはあるべき方向性を既に示しているのだから早く具体策を着地させるべき

2009年12月に東証は有価証券上場規程等を改正し、初めて上場企業に1名以上の独立役員の導入を求めました(*1)。ガバナンス制度元年です。以来、昨年6月のCGコード改定まで、大凡10年間に会社法やCGコードなど数次の見直しが行われましたが、具体策となると未だ収斂していない現状があります。背景として、①本邦の大企業を中心に実質終身雇用制が続いている為、会社は取締役やCEOのポストを社外人材に渡したくないと思っている ②経営人材が会社に囲い込まれ流動化しない為外部人材の量的確保が難しい が挙げられます。こうした本邦

固有の社会構造的な事情があるだけに、欧米型ガバナンス制度の外形だけを導入しても、中途半端となることは明らかです。企業経営や投資が益々グローバルに競争する時代になり、日本企業が一層国際競争に劣後することを懸念します。

***1 有価証券上場規程第 436 条 2 項**

(3) CG コードの運用でできることを優先し適時法改正をする

本稿ではこうした現状を踏まえ、本邦に根付いている監査役制度を改めて見直すことにしました。既に監査役会の過半数は社外役員(*)になっており、取締役会が漸く 2 名の社外独立役員を導入するのに汲々としている現状に比べると、社外目線活用による経営の監視機関として、監査役会に可能性があります。海外投資家から懸念されている弱点を補強し、機能を強化すれば十分ガバナンス制度の柱になります。CG コードが先行的に実施し、会社法が速やかに後を固めるという役割分担が良いと考えます。

***会社法 335 条 3 項**

2, 強化型監査役会（新監査役会）の具体的な内容

- ① 新監査役は全員社外独立役員とする。半数以上は企業経営者及び経験者とし会社の課題に合わせて専門家を配置する。常勤者は企業経営経験者から選出する。
- ② 新監査役の選・解任については新監査役会が総会に直接提案する。
- ③ 新監査役は経營業務執行の「監査」だけでなく「監視」「監督」を行う。
- ④ 会計監査人の選解任について新監査役会が総会に直接提案する。
- ⑤ 監査役報告書はモニタリング報告書に改編し取締役の職務執行の妥当性について評価
- ⑥ 内部監査部門は新監査役会に組織的に直結する。CEO は新監査役会から人事について要望が出た場合はその実現に努力しなければならない。

***新監査役会の内容が実現した暁には、名称を監督役会などに変更することが望ましい。**

CG コードの改定で行うもの：①、③、(⑤)、⑥

会社法の改定で行うもの：②、④、(⑤)、

議論の経緯

(1) 社外独立役員に求められる役割は経営に対する実効的な「監視」「監督」である

社外独立役員に求められる役割には、①経営の業務執行への助言 ②経営の業務執行の「監視」、があります。本邦ではこの内①を期待して、社外独立役員に高級官僚、学者、弁護士や会計士を登用することが多い(*)。しかし②の機能を実現しようと思えば、財務に強い CFO を含む企業経営者及び経験者を持ってくる方に実効性があります。本来投資家から求められるのは、経営に対する実効的な「監視」「監督」です。新監査役会にはこうした観点から、企業経営者及び経験者を過半数採用すべきと考えました。

* JPX の上場会社コーポレート・ガバナンス白書 2017(以下 JPX 白書)によれば弁護士 16.1%、
公認会計士や税理士 11.9%、学者 7.6%、他社経験者(一度でも他社勤務の経験があるもの)が 59.3%となっているが、この内いわゆる現役の企業経営者や経験者はまだ少ないと推定する。

(2) 実効的な企業統治の為に必要なのは CEO に対する独立性である

ガバナンス制度の機能には「監督」・「監視」・「監査」の三つがあります。「監督」とは経営の妥当性や経済合理性を、「監視」は企業経営者が法令や定款あるいは経営者倫理を逸脱していないかを、「監査」には企業会計原則を含む適法性を確保することに主な目的があります。現行の監査役制度は、適法性の「監査」にその活動の重点があり、経営の妥当性や経済合理性の判断は、学説上経営の専門家である取締役会が行う建前になっています。又、取締役会の構成が、社内取締役中心であることや、常勤監査役の人事が、実質的に CEO により支配されている為、制度全体を見た場合、経営に対する「監視」「監督」が弱いことになります。これを是正するには、取締役会の少なくとも過半数が社外独立役員で構成されるしかありません(*1)が、既に述べたように、本邦では実現は中々難しいでしょう。そこで会社法は、指名等委員会設置会社における各種委員会に限り、社外独立役員を過半とする(*2)ように求めました。又、CG コードは、取締役会が指名や報酬に関する任意の諮問委員会を設けた場合は、社外独立役員を主要な構成員とする(*3)ことを求めています。

結果ガバナンス制度の選択肢を更に増やし、投資家から見て相変わらず分かりにくい状況に変わりはありません。課題が出ると、対策を追加的に上乗せする悪い癖が出ています。

*1 CG コード原則 4.8 には「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…」とあるが、何故 3 分の 1 を閾値としたかの説明がない。2 名では不十分なので次は 3 分の 1 にしましょうと読める。表現に覚悟のなさを感じる。

*2 会社法 400 条第 1 項、第 3 項

*3 CG コード補充原則 4.10.1 ここで「主要」と言うからには過半数が当然だが具体的にでない。

(3) 社外取締役と新監査役会の役割分担はどう整理すべきか

経営の業務執行は、事業や社内事情を熟知している社内役員が中心の取締役会が、経営の「監視」「監督」役は、社外独立役員で構成される新監査役会が担うことで、機能を明確に分けた設計となります。並列型のボードです。ここで留意したいのは、新監査役は現行同様議決権を持たないことです。議決権を持つ方が、経営の「監視」「監督」に実効性があるという意見がありますが、一方で「監視」「監督」役が経営の業務執行を併せて行うという矛盾が生じます。これは一層型ボードにおける監査等委員会

設置会社の監査委員でも同様です。やはり新監査役は「監視」「監督」に徹する方が良いでしょう。2 名程度の社外取締役と新監査役会とが密接に連携すれば、経営に対してかなり強力な「監視」「監督」ができます。定着すれば日本型のガバナンス制度と言っても良いでしょう。

(4) 新監査役の職務はどうあるべきか

新監査役は経営の「監視」「監督」をするからと言って、会社の経営判断全てを把握し理解する必要はありません。すなわち、結果として出てくる会社業績の評価、株主価値に影響が出るような投資案件や M&A の妥当性及び経済合理性の評価、配当政策や資本政策の妥当性、会計監査や内部統制の把握を通じて経営の法令・定款違反がないか、あるいは CEO が経営者倫理に劣る行動をしていないかなど、経営の骨格を「監視」「監督」することにあります。これに加えて、CEO 等取締役の人事や報酬決定プロセスの妥当性検証もあります。従来の監査役会のどちらかと言うと定型化した仕事の仕方ではなく、新監査役には会社の課題を見極める洞察力和、職務方針を自ら設定できる力量が求められます。これにより、米国における監査委員会以上の役割を担い、今まで不十分とされていた経営に対する Check & Balance がしっかり効きます。取締役会が任意の指名や報酬の委員会を設けた場合は、新監査役会代表がオブザーバーとして参加する必要があります。

【米国における監査委員会の役割】

①経営者の業績の評価 – 経営者の Accountability

経営者はその事業計画によって正しく会社の方向性を示し、かつ果敢な挑戦をしているか。その上で、実績は出ているか、経営者はそれをきちんと棚卸しているかを検証する。

②会社との利益相反が生じる経営者による業務執行の統制

経営者は M&A や大きな投資を実行するなど株主価値に大きな影響を及ぼすような局面で合理的な判断をしているかを検証する。

③会社運営における適法性の確保

経営者は会社運営の過程で法律や会計規則に即した判断をしているかを検証する。

又、監査委員会の構成としては、

①独立役員のみによって構成される

②1 人以上は財務の専門家で構成される

米国における財務の専門家とは公認会計士ではなく CFO 経験者が想定されている。

③経営者や会計部門、内部統制部門に対して独立してコンタクトをとれる

(5) 新監査役にはどのような人材を充てるべきか仮に監査役が 3 名だとして、従来は（弁護士＋会計士＋社内監査役）の構成が多いが（＊1）、これを（企業経営者及び経験者 2 ＋専門家 1）にしたいと考えます。想定している役割を果たし得る人材としては、多

様な経験を積みながら企業経営の第一線を引退し、社会貢献に意欲のあるベテラン人材が良いのではないのでしょうか。日本企業にも、上場会社の経営経験者や子会社経営・出向経験者など、経営者人材が万人単位で蓄積されています。

要はこうした人材が、オープン・マーケットに出てこないことが問題なのですが、しっかりとしたマッチング機能を構築すれば解決します。こうしてベテランと若手・中堅が、企業経営のフィールドで一定の役割分担ができれば、若手人材の登用による企業経営の活性化、ベテランの有能な人材が第二の人生として活躍する就労機会を増やせるなど、その経済効果は意外に大きいかも知れません。尚、社外独立役員・多重兼務問題(*2)ですが、JPX 白書によれば2社兼務までに収まっているのが上場会社の97.3%で一見問題がないように見えます。しかし、既に本業+副業で複数兼職している人物が、更に上場会社の社外独立役員を兼ねる状況が間々見られます。社外独立役員の職責の重要性に鑑み、本業+兼務数2か所以内に抑えるべきです。

*1 JPX 白書によれば、社外監査役のうち公認会計士・税理士が20.8%、弁護士が20.2%、学者が3.6%、他の会社出身者が51.9%となっている。しかし、51.9%には親会社等など当該会社と何らかの利害関係がある団体の出身が多くを占めていると推測される。

*2 JPX 白書によれば独立社外役員9,455名中255名が3社~6社を兼務している。

(6) 新監査役会に独任制は必要か

会社法第390条2項の但し書きにより、監査役には独任制が認められていますが、本小研究会でもこれに対する評価は割れました。独任制はそもそも立場の弱い社外監査役を保護する目的だと言われていますが、今回提案した新監査役は全員社外独立役員であり、内1名が常勤します。「三人寄れば文殊の知恵」「三本の矢」の諺にもあるように、チームとして機能する方が、経営の「監視」「監督」には有効だと考えます。今まで独任制が機能して、企業の不祥事をあらかじめ防止できた事例をあまり知りません。同様の機能を持つ監査等委員会設置会社の監査委員は独任制ではありません。こうした分かりにくさを、ガバナンス制度全体からできるだけ排除すべきです。仮に、方針を巡ってどうしても合意できない事態が起きた場合は、辞任するのが筋で、これは取締役だけでなく監査役にも言えます。CGコードは役員の選解任について総会で丁寧に説明する(*)よう求めていますので、自分の主張が正しいと思えば、こうした機会を活用し株主の判断を受けるべきと考えます。

*CGコード原則3.1 取締役・監査役…個々の選解任・指名についての説明

(7) 内部監査部門は新監査役会に組織的に直結する

CGコードは補充原則4.13.3で内部監査部門を確保すべきと会社に求めています。問題は誰にレポートするかです。一般に、組織的にはCEOに直結しながら、監査役会に対してデュアル・レポートの形をとりますが、これではCEOの影響を全く排除するのは困難です。そこで、内部監査部門は新監査役会に組織的にも直結する

ようにすべきです。人事は新監査役会が CEO と協議して決めますが、新監査役会の要望を合理的な理由なしに拒否できないように CG コードで誘導する必要があります。内部監査部門員は自社の経営を客観的に見たり、新監査役から社外目線を学習したりする良い機会となります。現状内部監査要員には差し障りのない人材が配置されることが多いように思いますが、会社は将来の経営幹部候補生を内部監査部門に配置し、後継者育成の場として活用すべきと考えます。

(8) 内部通報制度における新監査役会の役割

企業不祥事が露見する切っ掛けとして、内部通報(*1)があります。現状の制度は会社外部に弁護士事務所等の受け皿を用意するのが一般的ですが、問題はその後どう処理しているかです。外部機関がその情報を会社にフィードバックする先が、総務・人事部門になることが多いのですが、その際に内部通報者の氏名が漏れたりすることがあります。内部通報は経営の「監視」「監督」には特に有効な情報ですから、新監査役会が直接の受け皿になることや、常勤監査役が外部機関との折衝窓口を務めることが有効だと考えます。内部通報者から見ても、社外独立役員が主体的に関与することで不安感が払拭できると考えます。

*1 2006 年に公益通報者保護法が施行され、2018 年 7 月からは内部通報制度認証(WCMS)が始まり、まずは自己宣言制度がスタート、続いて第三者認証制度が近々開始される予定。

(9) 新監査役には高い倫理観が一層必要となる

法律や制度をいくらいじっても、それを運用する人がだめなら良い結果は生みません。先進国に蔓延する格差拡大に対する不満は、企業活動が立脚する民民主義で健全な市民社会を破壊する恐れがあり懸念しています。高額な役員報酬を得ること、経営トップを長期間務めること、あるいは企業役員を多く兼務することが、自己の存在価値の証と考える人物には、早晚企業経営の現場から退場するよう迫る必要があります。その為にも、経営者を「監視」「監督」する役割を担う新監査役には、従来にも増して高い倫理観が求められます。

3, 今後について

既に述べたように、本邦の企業社会の構造的な岩盤が崩れない限り、規制当局が目指している指名等委員会設置会社に上場会社の多くが移行することは難しいでしょう。事実、指名等委員会設置会社制度を採用している企業は、70 社前後とこの 10 年増えていません。その指名等委員会設置会社でさえ、社外独立取締役が過半数となっていない会社が 24 社と 34%もある(*1)のも不自然です。この制度の主旨からすれば、社外役員が過半数は当然で、メンバーに執行部から CEO など限られた人数が入るのが本来の姿です。又、大きな不祥事を起こした会社が、マーケットを納得させる為かやむを得ず導入する例も見られ動機不純です。

監査等委員会設置会社については、そもそも指名等委員会設置会社へ移行する過渡的機関として設計されました。しかし、実際に移行した会社はありません。一方、企業側は投資家の目先を変える効果を狙ってか、制度導入の容易さもあって、監査役設置会社から移行する会社が増えています。規制当局が、制度の主旨と現状が乖離したままを放置するのはある意味無責任で、本来なら具体的な制約を設けるべきです。

今回提言した新監査役会は、単一ボードの英米型、二層ボードのドイツ型、これに対してマネジメント・ボードとアドバイザリー・ボードが並列する日本型として考えてみました。形式のポイントを一言で言ってしまえば、社内登用が多い常勤監査役を、社外独立役員に変えるだけです。会社がやろうと思えば直ぐにでもできます。勿論、提言した関連内容全てが伴わなければ、「監視」「監督」機関として本当の意味で実効性は上がりませんので、速やかな法改正等が必要になりますが、少なくともできることがあると言う例示です。

欧米の制度に追随する時代はそろそろ終わりにしたいものです。ガバナンス制度や運用を巡る様々な神学的論争に決着をつけ、本邦企業社会の構造をある程度前提として認めた上で、種々の選択肢を整理し、早く新監査役会制度に統合して欲しいと思います。それが実現した暁には、名称を「監督役(会)」に変更し監査役(会)の今までのイメージを一新することも必要と考えます。昨今日本企業に多発している不祥事の原因に、ガバナンス不全があります。日本企業が、投資家の信認を得られるようなガバナンス規律が効いた単一制度のもと、企業価値向上を目指しグローバル・マーケットで堂々と奮闘する姿を見たいものです。

*1 出典：2019.5.7 日現在の日本取締役協会調査より

以上

<参考文献>

- ①体験的企業ガバナンス論監査役が直面する課題 2018.9.19 板垣隆夫
- ②最近のガバナンス改革の流れと会社法 2018.12.12 早稲田大学教授 上村達男
- ③最近の社外取締役・監査役の実務課題 2019.2.19 三優監査法人会長 杉田純
- ④監査役会における監査役独任制の矛盾と弊害 2008 経営倫理学会会誌第 15 号 上原利夫
- ⑤英国のコポーレート・ガバナンスからみた日本の課題 2019.3.20 早稲田大学教授川島いづみ
- ⑥上場会社コーポレート・ガバナンス白書 2017 JPX の HP より
- ⑦ ハトブック独立役員の実務 (商事法務) 2012.11.10 神田秀樹監修 東京証券取引所
- ⑧DF 研究報告書「企業文化の研究」東芝と日立を比較して 2018.6.6
- ⑨DF 我が国のコーポレート・ガバナンスの強化についての提言 2013.5.22 監査役部会第 8 ケル小研究

おわりに

A グループの CG コードに関する小研究会は、実質的に 2 月中旬から 5 月下旬まで集中的に 9 回の会合を重ねました。CG コードの内容は 9 回にわたる有識者会議にて議論された結果、取り纏められたものですが、本小研究会は、特に実務家としての経験を踏まえて、忌憚のない意見交換を実施してきました。

メンバー 5 人の CG コードに対する見方やガバナンスのあり方について、当初より意見の隔たりは相当大きいものがありましたが、現状の CG コードやガバナンス体制について、これが理想形で最終的な姿であるという認識はなく、この点についてはメンバー間で共有できるところでしたので批判的な考察をすすめていこう ということになりました。

当然 DF としての報告書であるため、何らかの形で企業社会に影響を与えたいという思いもメンバー各位に共通で、今後 CG コードの改訂や会社法等の改正の際には機会があればパブリックコメント等を活用し、改革に貢献すべきと思料した次第であります。

A グループとしては、限られた時間の中で一定の成果は出し得たのではないかと考えていますが、議論自体の深堀がまだ足りない点や記述内容が不十分な点多々あるのではないかと推察しています。皆様の忌憚のないご意見やご批評を賜れば幸いです。

最後になりましたが、メンターの上原様、三神様、松本様には、メンバー間の激論や稚拙なやり取りにも最後までお付き合いいただき、貴重なご意見やご示唆を与えていただいたこと、また有用な資料等をご紹介いただいたことに対し、心より感謝を申し上げます。

以上