

## 企業ガバナンス部会第4回研修会

# 「コーポレートガバナンス・コードの実践について ～ 取締役会の責務を中心に ～

\*日時・場所：2016年1月19日（火）15:00-17:00 学士会館 203号室  
\*講師：佐藤明夫弁護士 佐藤総合法律事務所代表

今年にはコーポレートガバナンス・コードが発効した初年度であり、これをどのように実践していくかが多くの経営者の関心事であるため、コードの示している意味とその対応について、ご講演頂いた。

### 1. 講義の目的

コーポレートガバナンス・コード（以下CGC）が発効され、ガバナンスについてまともな議論になってきた。この機に企業経営を変えていくべきである。多くの会社が戦後蓄積された蓄えが減少してきており、10-20年後の生き残りをかけて会社運営を本気で変えていくことが求められている。

そこで改めてコーポレートガバナンス（以下CG）とは何かを考えること、新旧のCGの議論を考えること、CGCを概説し、これを実践していくために何が必要かを考える。



### 2. はじめに

昨年、会社法が改正され東証がCGCを公表した。

これによりCGCを軸として会社を取り巻く環境が大きく変わってきた。会社経営の最重要機関は取締役会であるが、CGCは取締役会のありようについて様々なことを求めている。取締役会の責務についてCGCを概観しその趣旨を踏まえてCGの観点から検討することは非常に重要である。

### 3. CGとは何か

CGCにおけるCGの定義は「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」としている。

私（佐藤先生）は「CGとは「永続的、安定的に収益を上げるとともに、リスクを最小化し、『企業価値の最大化』につなげるための会社統治のあり方」と定義する。CGは営利企業を統治（運営、管理）するための概念で、企業の存立目的から考えるべきである。CGはそれを実現する枠組みである。企業の存立目的は企業経営をするこ

とにより、永続的、安定的に収入、利益を上げ、ステークホルダーの期待に応えること、利益をもたらすこと、「幸せにすること」（「不幸にしないこと」）である。CGをコンプライアンスと考えてしまったところがあるので、これから本当の深い意味でのCGを受け止めることが必要である。CGCが生まれてきた経緯を良く理解しておくべきである。

#### 4. CGCの概説

CGCの冒頭に「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・果敢な意思決定を行う仕組み」とある。これは株主に傾斜しすぎた議論に対する修正（反省）がある。（株主至上主義から離れてきた。株主以外も大切）迅速・果敢はスピード感や前向きな意思決定をイメージできる。また、「永続性・安定性」や「企業価値の向上」といった概念はCGC定義そのものには入っていないが、定義をはっきりすべきである。

他「実効的な」「適切に実践」「自律的な対応」などは画一的にならないように考えるべきであり、前向きに大切なことを記している。「持続的な成長と中長期的な企業価値向上」がCGCのキーワードである。

その他原案序文に重要な記載がある。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長期的な企業の価値を図ること。これが中長期の投資を促す効果がある。スチュワードシップ・コードと両輪であること。細則主義ではなく原則主義であること。コンプライオアエクスペインの手法を採用していること、「ひな型」的な表現で表層的な説明に終始しないようなどである。

##### （基本原則1）株主の権利・平等性の確保

特に目新しくない

##### （基本原則2）株主以外のステークホルダーとの適切な協働

株主以外の記述が重要、従業員が最初に来ていることと地域社会も含め非常に広範囲にしている。

##### （基本原則3）適切な情報開示と透明性の確保

適時開示や財務情報中心から非財務情報を重視している。

##### （基本原則4）取締役会等の責務

基本原則の中で最も重視している。受託者責任というワードが重要（より踏み込んでいる）。「稼ぐ」というあたりまえの議論を取り込んでいる。企業戦略の大きな方向性を示すこと、適切なリスクテイクを支える環境整備（会議体の議論の質を高める工夫）、社外役員、監査役も含めた監督・監査の質を上げることに努めるべきである。

##### （基本原則5）株主との対話

IRや株主説明かを今以上に一生懸命やること。但し株主一辺倒にならないようにと株主至上主義を取っていない。

(基本原則4)が重要なのでフォーカスしてコメントする。

「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すること」としており、まじめにガバナンスの議論をすべきとしている。監査役会設置会社など3つの選択肢があるが、個社がこのモデルで良いかまたその理由など能動的に考えることが求められる。CGCはリスクのある経営判断を支えるプロセスの担保としての役割もある。

CGCは今迄コンプライアンスであったCGの議論を「持続的な成長と中長期的な企業価値の向上」の為に枠組みに引き上げたところは評価できる。形式的、手続的な議論に終始せず、実効的・実質的な点が重要であるとの議論から、実践する会社にも過度に保守的になったり、コンプライアンス志向に傾斜しないように、かつ「ひな型」的な対応をしないように求めているのは評価できる。

CGCはプリンシプルベース・アプローチなので、各会社が自ら悩み、考え、独自の実践をすることが求められている。他社に同調することを常とした日本企業には厳しい問題提起となっている。

## 5. CGCを実践していくために必要なことを考える

### (1) 総論

CGCの趣旨を踏まえて取締役会、取締役、監査役、監査役会は何を目的に、何を議論し、どのように意思決定し、どのように行動すべきか、CGCは原則主義で答えを用意していないので、自ら考えることが必要である。

### (2) 各論

#### ① 一般論

まずは企業の存在価値が議論できないといけない。(本質的、実質的、中長期的)そのうえで中長期の存在価値は何か。10年、20年、50年の姿、これが言えない経営者が多い。

自分の在職中に出来る限りのことをするのが経営者の仕事である。また誰も思っていないことを考えるのも経営者の仕事である。

#### ② 社外取締役の選任

社外取締役に何を頼むか、どういう人が必要か議論すべきである。

#### ③ 取締役会等

取締役会の実効化や質の向上を求めているが、経営に係わるものに変えていくのがCGCの本質である。取締役会を、業務報告会、社外役員に対する説明会にしてはいけない。執行と経営の区別のついていない会社が多い。不祥事などは執行の話である。

自社の企業価値の源泉やその強化、向上に関する本質的な議論、中長期の課題や会社の将来像についての議論、これらを支える中長期の人材育成に関する議論といったものを積極的に議論すべきである。社外取締役を「てこ」にして、取締役会の大

きな変革ができるチャンスが来ている。

#### ④ 人材育成、教育

CGCの実践は趣旨を理解して実践できる人材にかかっている

具体的なミッションには対応できるが、抽象的になると対応できなくなる者が多いのは経営者教育をやっていないから。日本のM&Aが成功しないのは、送り込める社長人材がほとんどいないこと（教育をしていない）。PMIが不十分である。取締役、監査役に限らず、会社、取締役会の責務として「将来、経営ができる人材を育成すること」はCGC実践の根本的なテーマである。子会社に出向して経営を経験をさせても、本体に戻れない（戻せない）者が多い。

### (3) まとめ

- CGCの趣旨を踏まえ、取締役、取締役会がやっていくべきことは多い。
- CGCの背景、趣旨、含意を理解して、実践していくこと。
- CG強化や取締役会の実効化は長く続いた「これまでのCG」のしがらみなどを乗り越えるのに相当の決意とエネルギーが必要
- 「永続的、安定的に収益を上げるとともに、リスクを最小化し、『企業価値の最大化』につなげるため」（佐藤先生定義）、また「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・果敢な意思決定を行うため」（CGC定義）には、相当の決意、エネルギーを使ってでも、乗り越えなければならない。

尚、本研修会には53名の方が参加された。講演内容は、簡潔・明瞭・具体的で活発な質疑応答がおこなわれ大変好評であった。

以上