

検討に当たっての視点（例）

- 情報開示と透明性
- 取締役会等の責務（うち、役割・機能等の発揮）
- （▪ 株主との対話）

平成 26 年 10 月 20 日（月）

情報開示と透明性

OECD原則や諸外国のコードでは、情報開示と透明性の確保について記載されている。これらについて、我が国でコードを策定するに当たり、留意しておくべき点は何か。

OECD原則 等	検討の視点（例）
<p>OECD原則</p> <p><i>V. 開示及び透明性</i></p> <p><i>コーポレート・ガバナンスの枠組みにより、会社の財務状況、経営成績、株主構成、ガバナンスを含めた、会社に関する全ての重要事項について、適時かつ正確な開示がなされることが確保されるべきである。</i></p> <p>A. 以下の事項（これに限定されるものではないが）についての重要情報は開示されるべきである。</p> <ol style="list-style-type: none">1. 会社の財務及び経営成績2. 会社の objective3. 主要な株式保有及び議決権4. 取締役会メンバーと幹部経営陣に対する報酬	<p>➤ コーポレートガバナンスの実効性を高める観点から、企業が適時かつ正確に開示を行うことを確保するに当たり、どのような点に留意すべきか。</p> <p>→ 現行の開示項目（コーポレートガバナンス報告書等）については【資料3】参照</p> <p>➤ 会社の objective(目指すところ)をしっかりと説明することについて、どのように考えるか。</p> <p>→ 前回議論</p> <p>➤ 取締役会が、取締役・経営幹部の報酬の決定に当たっての方針を定め、その開示を行うことについて、どのよ</p>

OECD原則 等	検討の視点（例）
<p>についての方針、並びに資格、選任過程、他の会社の取締役会メンバーの兼任状況及び、取締役会によって「独立」と見做されているかどうかを含む取締役会メンバーについての情報</p> <p>5. 関連者間取引</p> <p>6. 予見可能なリスク要因</p> <p>7. 従業員及びその他のステークホルダー（利害関係者）についての事項</p> <p>8. ガバナンスの構造と方針、特に、コーポレート・ガバナンス規範や方針の内容及び、その実施過程</p> <p>B. 情報は、会計、財務・非財務開示のそれぞれについての質の高い基準に則って、作成され、開示されるべきである。</p> <p>C. 財務諸表が会社の財務状況及び経営成績を全ての重要な観点において適切に示しているとの、外部か</p>	<p>うに考えるか。個別報酬額の開示についてはどうか（7頁、10頁も参照）。【資料3参照】</p> <p>➤ 取締役会が、代表取締役その他の経営幹部の選任・取締役の指名等に関する基本的な考え方・手続等を明確化し、これらを開示するとともに、個々の選任理由・指名理由をしっかりと説明することについて、どのように考えるか（7頁、10頁も参照）。</p> <p>→ 取締役の独立性については次回議論予定。</p> <p>→ 前回議論</p> <p>→ 前回議論</p> <p>➤ コーポレートガバナンス・コードを踏まえ各企業がガバナンスに関する基本方針・考え方を公表することについて、どのように考えるか。【資料3参照】</p> <p>➤ 外部会計監査人がその役割を適切に果たすために、例えば以下のような点について、どのように考えるか。</p>

OECD原則 等	検討の視点（例）
<p>らの客観的な保証を取締役会及び株主に提供するために、年次監査は、独立の能力・資格を備えた監査人によって実施されるべきである。</p> <p>D. 外部監査人は、株主に対して説明責任を負うべきであり、監査の実施に当たっては、専門家としての注意を払う義務を会社に対して負うべきである。</p> <p>E. 情報の伝達は、利用者が有意な情報に公平、適時、費用効率的にアクセスできるようなものにするべきである。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 外部会計監査人を適切に選任・評価するための基準又は方針の策定 ・ 外部会計監査人の独立性と専門性等についての確認 ・ 十分な監査時間の確保 ・ 外部会計監査人からCEO、CFOへのアクセス（面談等）の確保 ・ 外部会計監査人と監査役や内部監査部門との十分な連携の確保 ・ 外部会計監査人が不正等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 <p>➤ 株主により選任される外部会計監査人は、（監査契約自体は経営陣と締結するものではあるが）株主に対する責務を負っている、という基本的な考え方をコードに記載することについて、どのように考えるか。</p> <p>➤ 英語での情報開示を（合理的な範囲で）進めていくことについて、どのように考えるか。</p>

OECD原則 等	検討の視点（例）
<p>F. コーポレート・ガバナンスの枠組みは、投資家の意思決定にとって有効であるアナリスト、仲介業者、格付機関等による分析や助言が、その分析や助言の廉潔性を損ない得る重大な利益相反を生じさせることなく提供されることを実現・促進する有効なアプローチにより補強されるべきである。</p>	

取締役会等の責務（うち、役割、機能等の発揮）

OECD原則や諸外国のコードでは、取締役会の責務について記載されている。

このうち、（取締役会等に係る機関設計や構成、手続等は、次回以降議論するとして）その役割・機能等の発揮に関する部分について、我が国でコードを策定するに当たり、留意しておくべき点は何か。

OECD原則 等	検討の視点（例）
<p>OECD原則</p> <p>VI. 取締役会の責任</p> <p>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。</p> <p>（VIの注釈2段落目・3段落目）</p> <p>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、経營業績を監視し、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。取締役会は、その責務を有効に果たすためには、客観的で独立の判断を下すことができなければならない。取締役会は、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</p>	<p>➤ 取締役会には（単に個別の取締役会決議事項・承認事項の決議・承認ということにとどまらず）、どのような役割・責務を果たすことが期待されるか。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 会社の戦略的方向付け ・ 利益相反のマネジメント ・ 経營業績や潜在的なリスク等を踏まえた経営の評価・監督 ・ 代表取締役その他の経営幹部の選解任と、これらの者に適切な企業家精神の発揮（過大なリスクの回避を含む）を促すようなインセンティブ付け

OECD原則 等	検討の視点（例）
<p>含む適用可能な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、その最善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（利害関係者）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。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・（個別の業務執行に係るコンプライアンス・チェックではなく）コンプライアンス体制の整備や、よりプロアクティブなリスク管理体制の整備 ・ 株主に対する受託者責任と説明責任の全う （かかる受託者責任・説明責任が十分に果たされている場合において、経営幹部の適正かつ迅速果断な意思決定をサポートすることを含む） ・ 多様なステークホルダーとの協働や意見の考慮 <p style="text-align: right;">等</p>

自民党・日本経済再生本部「日本再生ビジョン」より抜粋

1.（2）コーポレートガバナンス・コードの制定

（前略）わが国においても同様に、独立取締役設置、取締役など幹部の人事における指名手続き・報酬決定等の透明性確保、経営における監督機能と執行機能の分離、幹部研修のあり方など、日本の上場企業のあるべき企業統治の具体的姿を示し、それを企業が comply or explain ルールの下で尊重する、コーポレートガバナンス・コードの制定を提言する。（中略）

その際、現行の会社法上に規定のない執行役員の地位、及びその忠実義務を明確化するとともに、取締役には経験や独立性、知識といった各観点からのバランスを求め、それぞれの企業統治に係る取り組みの開示と経営陣による説明を求めることで、企業統治の実効性を高める。（後略）

- 経営における監督機能と執行機能の分離のあり方について、どのように考えるか。
- 取締役会が、実効性ある監督機能を発揮していくために、取締役には知識や経験、独立性といった各観点からのバランスが求められるとの指摘があるが、どのように考えるか。

OECD原則 等	検討の視点（例）
<p>A. 取締役会メンバーは、十分に情報を与えられた上で、誠実に、相当なる注意を持って、会社及び株主の最善の利益のために行動すべきである。</p> <p>B. 取締役会の意思決定が、異なる株主グループに対して異なる影響を及ぼし得る場合には、取締役会は、全ての株主を公平に扱うべきである。</p> <p>C. 取締役会は、高い倫理基準を適用すべきである。取締役会は、ステークホルダー（利害関係者）の利益を考慮に入れるべきである。</p>	<p>➤ 執行役員の地位及びその忠実義務を明確化すべきとの指摘があるが、どのように考えるか。</p> <p>（※）監査役（会）に期待される役割・責務については、12頁参照</p> <p>➤ 「取締役は、会社及び株主の最善の利益のために行動すべきである」という取締役の受託者責任をコードに記載することについて、どのように考えるか（5頁も参照）。</p> <p>（※）当該受託者責任を負う取締役会として、独立・客観的な立場から経営陣に対して影響力を発揮することの重要性について、どのように考えるか。</p> <p>→ 前回議論</p> <p>→ 前回議論</p>

OECD原則 等	検討の視点（例）
<p>D. 取締役会は、以下を含む、一定の重要な機能を果たすべきである。</p> <p>1. 「会社の経営戦略、主要な行動計画、リスクについての方針、年次予算・事業計画の見直しと方向付け」、「業績目標の設定」、「実施と会社業績の監視」、「主要な資本にかかる支出、取得、処分の監督」</p> <p>2. 会社のガバナンス慣行の有効性の監視と必要な場合の変更</p> <p>（注釈） 取締役会によるガバナンスの監視は、会社組織全体を通じて<u>経営陣の説明責任の所在が明確にされていることを確保</u>するために、会社の内部構造を継続的に検討することを含むものである。コーポレート・ガバナンス慣行を定期的に監視・開示することを義務付けることに加えて、<u>取締役会による自身の業績の自己評価及び、個別の取締役会メンバーや最高経営責任者（CEO）・取締役会会長の業績評価を奨励あるいは義務付ける方向に向かっている国も多い。</u></p>	<p>➤ 取締役会が果たすべき機能について、例えば以下のような機能も含めどのように考えるか。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 会社の戦略的方向付け（5頁も参照） ・ 会社のガバナンス慣行の有効性の監視と必要な場合の変更 <p>（※）取締役会から経営陣（執行）への委任の範囲を株主等に明確に説明することについて、どのように考えるか。</p> <p>（※）取締役会自身の評価（分析）、各取締役の（自己）評価を行うことについて、どのように考えるか。</p>

OECD原則 等	検討の視点（例）
<p>3. 幹部経営陣の選出、報酬の支払い、監視、必要な場合の交替及び、承継計画の監視</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 幹部経営陣の選出、報酬の支払い、監視、必要な場合の交替及び、承継計画の監視 <p style="margin-left: 40px;">（※）最高経営責任者（CEO）等のサクセッション・プラン（後継者に関する計画）の策定・モニタリングの実施について、どのように考えるか。</p>
<p>4. 幹部経営陣と取締役会に対する報酬と、会社及び株主の長期的利益との調整</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 幹部経営陣と取締役会に対する報酬と、会社及び株主の長期的利益との調整（1頁も参照） <p style="margin-left: 40px;">（※）我が国の取締役・経営幹部の報酬は、固定報酬の割合が高いとされるが、特に、持続的な成長へのインセンティブとなるよう、中長期の業績等と連動する報酬のウェイトを上げることについて、どのように考えるか。</p>
<p>5. 公式で透明な取締役会の指名・選任過程の確保</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 公式で透明な取締役会の指名・選任過程の確保（2頁も参照）
<p>6. 会社資産の悪用や関連者間取引の悪用を含む、経営陣、取締役会メンバー及び株主の潜在的な利益相反の監視及び管理</p>	<p>→ 前回議論</p>

OECD原則 等	検討の視点（例）
<p>7. 独立の監査を含め、会社の会計・財務報告体制の廉潔性を確保するとともに、適切な管理体制、特に、リスク管理、財務・経営管理、法律や関連する基準の遵守のための体制が整っていることの確保</p> <p>8. 開示及び情報伝達プロセスの監視</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ リスク管理及びコンプライアンス体制を含む実効的な内部統制体制の確保 ・ 開示及び情報伝達プロセスの監視（3頁、12頁も参照）
<p>E. 取締役会は、会社の業務について客観的な独立の判断を下すことができるべきである。</p> <p>1. 取締役会は、利益相反の可能性がある場合には、独立の判断を下せる十分な数の非執行の取締役会メンバーを任命することを検討するべきである。こうした責務の例としては、財務・非財務報告の廉潔性の確保、関連者間取引の検討、取締役会メンバー及び幹部経営陣の指名、取締役会に対する報酬が挙げられる。</p> <p>2. 取締役会の委員会が設立された場合には、その権限、構成、業務遂行の手続が、取締役会により適切に定義付けられ、開示されるべきである。</p> <p>3. 取締役会メンバーは、有効に自らの責務に専念できるべきである。</p>	<p>→ 次回議論予定</p> <p>→ 次回議論予定</p> <p>→ 次回議論予定</p>

OECD原則 等	検討の視点（例）
<p>F. 取締役会メンバーは、自らの責務を果たすために、正確、適切、かつ時宜に適った情報にアクセスできるべきである。</p>	<p>➤ 取締役がその責務を適切に果たすために必要な情報アクセスやサポート体制（内部からのサポート及び外部からの助言の活用）について、どのように考えるか。</p>
<p>● 監査役（会）に期待される役割・責務</p>	<p>➤ 監査役（会）には、どのような役割・責務を果たすことが期待されるか。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 取締役の職務執行の監査 ・ 取締役会における議論への貢献 ・ 外部会計監査人の選解任等に関する総会提出議案の決定や会計監査人の報酬に関する同意権等の行使 <p style="text-align: right;">等</p> <p>➤ 監査役（会）は、業務の適法性を超えて、どこまで当否の問題に踏み込むことが可能か。</p> <p>➤ 取締役会における議決権を持たない監査役（会）は、取締役会の意思決定にどこまで影響力を及ぼすことが可能か。</p>

OECD原則 等	検討の視点（例）
	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 監査役に求められる専門的な知識・経験について、どのように考えるか。 ➤ 監査役（会）には、財務・会計の知識を持つ者が含まれるべきとの指摘について、どのように考えるか。 ➤ 監査役（会）の責務を実効的に果たすために必要となる体制について、どのように考えるか。 （監査役をサポートする人員・予算の確保、経営陣・内部監査部門・社外取締役・外部会計監査人等との連携・情報共有 等）

(株主との対話)

日本版ステewardシップ・コードの策定も踏まえ、企業と株主との建設的な対話の促進に向け、企業側の対応についてコードに記載してはどうかとの意見があった。こうした意見を踏まえ、「株主との対話」を独立の項目として記載することが考えられるが、我が国でコードを策定するに当たり、留意しておくべき点は何か。

各国コード 等

英国コーポレート・ガバナンス・コード

E.1: 株主との対話

主要原則 [Main Principle]

目指すところ [objectives] についての相互理解に基づき、株主と対話 [dialogue] を行うべきである。取締役会全体が、株主との間で満足いく対話が行われるようにする責務を負っている。

補助原則 [Supporting Principles]

株主との接触窓口の大半は最高経営責任者と財務担当取締役 [finance director] ではあるものの、取締役会議長は、主要な株主の関心と懸念をすべての取締役が認識しているようにすべきである。取締役会は、現実的で効率的な何らかの方法により、継続して株主の意見に触れるようにすべきである。

検討の視点 (例)

- 日本版ステewardシップ・コードの策定等により、機関投資家には、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解に基づく建設的な「目的を持った対話」などを行うことが求められている。投資先企業サイドとしては、こうした「対話」の意義をどのように考えるべきか。

各国コード等

各則 [Code Provisions]

E.1.1. 取締役会議長は、株主の見解が取締役会全体に伝達されるようにすべきである。取締役会議長は、主要な株主と、ガバナンスや戦略について議論すべきである。非業務執行取締役は、主要な株主との定期的な会合に出席する機会を付与されるべきであり、また、主要な株主から求めがあれば会合に出席することを想定しておくべきである。筆頭独立取締役は、主要株主の関心や懸念についてのバランスのとれた理解に資するべく、様々な主要株主との十分な数の会合に参加し、その意見に耳を傾けるべきである。

E.1.2 取締役会は、取締役会メンバー、とりわけ非業務執行取締役が、例えば直接の対話やアナリスト・証券会社によるブリーフィング、株主意見のサーベイの実施など、主要な株主が会社に対して有する意見を理解するためにどのような手段を講じたのかについて、年次報告書に記載すべきである。

検討の視点（例）

- 「建設的な対話」が実現されるよう、投資先企業サイドとして留意すべき事項は何か。例えば、以下のような点について、どのように考えるか。
 - ・ 株主との対話全般を統括し、建設的な対話を実現されるよう目配りを行う者（機関）の明確化等の体制整備
 - ・ 株主との対話（面談）における実際の対応者
 - ・ IR担当、経営企画、財務、総務、法務部門等の社内の連携の確保
 - ・ 対話等において把握された株主の意見の経営幹部や取締役会に対するフィードバック
 - ・ 個別面談以外の対話の手法（例えば、投資家説明会やIR活動）

各国コード 等

A. 3. 取締役会議長

補助原則 [Supporting Principles]

〔前略〕取締役会議長は、株主との有効なコミュニケーションを確保すべきである。

フランス

「上場会社コーポレート・ガバナンス・コード」

2. 取締役会と市場

2.1 会社による市場とのコミュニケーション

2.1.4 取締役会は、投資家が、会社の戦略、発展モデルや長期戦略に関して、偏りがなくかつ明確な説明を与える情報を入手することができるようにすべきである。

シンガポール・コーポレート・ガバナンス・コード

15 会社は、株主とのエンゲージメントに積極的であるべきであり、投資家向け広報活動の方針を整備して、株主との定期的で有効かつ公正なコミュニケーションを推進すべきである。

検討の視点（例）

・上記の方針や取組みの公表

等

- 企業は、自らの主要な株主（実質株主）の把握に努めるべきであり、株主側も企業による調査に出来る限り協力することが求められるのではないかと、との意見があるが、どのように考えるか。

各国コード等

15.1 会社は、有効な投資家向け広報活動の方針を設定し、株主に対して関連情報を定期的に発信すべきである。情報を開示するにあたっては、できる限り記述的で詳細かつ率直でなければならず、ひな型的な開示は避けるべきである。

15.3 取締役会は、見解や情報を収集し、株主が持つ懸念に対処するため、株主との定期的な対話を設定し、維持すべきである。

ICGNグローバル・ガバナンス・プリンシプル

1.3 [株主・ステークホルダーとの] 対話

取締役会は、ガバナンスに関する事項について、株主および必要に応じステークホルダーとの間で、定期的な対話のチャンネルを開くべきである。[その際、] 取締役会は、株主に対して、開示その他の関連する市場ルールの遵守に関するガイダンス [を行う] 等、手続を明確に説明すべきである。

検討の視点 (例)

各国コード等

【「日本再興戦略」改訂2014】

第二. 一. 1. (3) i)

生産性向上により企業収益を拡大し、それを賃金上昇や再投資、株主還元等につなげるためにも、グローバル企業を中心に資本コストを意識してコーポレートガバナンスを強化し、持続的な企業価値向上につなげることが重要である。(後略)

検討の視点(例)

- 企業は、持続的な成長を実現するための経営戦略や経営計画を策定し、中長期的な収益計画や資本政策、利益率・資本効率に関する水準等を定め、これらを株主等に分かり易い言葉・論理で明確に説明することが求められるとの指摘があるが、この点について、どのように考えるか。