

論 点 メ モ (2)

資料1

項 目	論 点	備 考
ガバナンス機構をめぐる論点 1. 基本的な考え方	<ul style="list-style-type: none"> ● ガバナンス機構をめぐることは、近年、法制面や取引所ルールの整備等を通じて、各般の措置が講じられてきている。 <p style="margin-left: 2em;">他方、企業不祥事の発生や株主・投資者の利益を損いかねない資本政策、企業のパフォーマンスの不振等をめぐり、ガバナンス機構の更なる改善を求める指摘がある。</p> ● 良質なガバナンス機構と企業業績との間に有意な相関関係は認められないとの指摘がある。 <p style="margin-left: 2em;">他方、我が国におけるコーポレート・ガバナンスの水準が国際的にみて低水準であるとの認識の存在が、日本株全体に対する過小評価につながっており、その際にはガバナンス機構の問題が重要な要素となっているとの指摘がある。</p> ● 独自のガバナンスのストラクチャーの下でも、変革をし続けて良いパフォーマンスを実現している日本企業が存在するとの指摘がある。 	<ul style="list-style-type: none"> ●【資料2 p.1～2】 最近の制度整備の状況 ●【資料2 p.3～11】 ガバナンス機構をめぐる最近の見解

他方、そのことは、良好なパフォーマンスを出せていない企業において、ガバナンスのストラクチャーの変更が必要ないということをも正当化するものではないとの指摘がある。

- 各国の会社法制等には各国それぞれの形が存在しており、我が国においても、我が国の法制や企業風土との親和性等に留意する必要があるとの指摘がある。

他方、ガバナンス機構の改善を求める指摘は、海外のみならず国内の投資家からも寄せられており、また、我が国金融・資本市場が国際化している中で、ガバナンス機構の姿は国際的にも十分な理解を得られるものであることが必要との指摘がある。

- ガバナンス機構のあり方は、企業の規模や風土、事業内容、株主構成等により区々であり、多様性を重視する必要がある、一律の規律付けにはなじまないとの指摘がある。

他方、上場会社については、①市場において不特定多数の投資者からの資金の提供を受ける存在であることから、より高度の信頼性が求められる、②多数の株主・投資者が存在することから、個々の株主によるガバナンスの発揮には限界があり、より充実した一定のガバナンス機構が求められるとの指摘がある。

- 以上を踏まえ、上場会社等におけるガバナンス機構のあり方について、どう考えるか。

<p>2. ガバナンス機構について考えるに当たっての留意点</p>	<p>● 我が国における上場会社のガバナンス機構の枠組みとしては、監査役設置会社と委員会設置会社とがあるが、現実には、多く（東証上場会社の97.7%）が監査役設置会社である。</p> <p>監査役設置会社の場合、取締役会は、制度上、監督機関としての側面と執行機関としての側面を併せ持つものとされるが、現実には、執行機関的側面が強くなっているとの指摘がある。また、監査役による監督（査）機能は、原則として適法性の観点からのものにとどまり、その実効性についても現状、十分なものとは言えないのではないかと指摘がある。</p> <p>上場会社におけるガバナンス機構（監督機関）のあり方を考えていく上で、これらの点についてどう考えるか。</p> <p>● 上場会社におけるガバナンス機構のあり方を考えるに当たって、ガバナンス機構（監督機関）には全体としてどのような基本的な要素が求められるか。例えば、以下のような要素について、どう考えるか。</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 独立性 <p>ガバナンスの本質が執行に対する監督を適切に行うことにあるとすれば、執行からの独立はある程度、不可避なものとも考えられるが、どうか。</p> ✓ 実効性 <p>執行に対する監督を実効的に行っていくためには、監督機関は、相応の監督体制を備え、執行に対し十分な影</p> 	<p>●【資料2 p.12】 監査役設置会社と委員会設置会社の枠組みの比較</p> <p>●【資料2 p.13】 機関設計に関する国際比較</p>
-----------------------------------	--	---

<p>3. 個々のガバナンス機構をめぐる論点 (1)取締役会</p>	<p>響力を有するような存在であることが必要とも考えられるが、どうか。</p> <p>✓ 専門性 執行に対する監督を適切に行っていく上では、経営・法務・財務・会計などに関する専門的知見が重要となるとも考えられるが、どうか。</p> <p>● 監査役設置会社において、取締役会は、株主総会で選任される取締役によって構成され、業務執行の決定、取締役の業務執行の監督を行う機関である。会社法上、取締役会については、以下の枠組みが規律されている。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 員数は3名以上 ・ 社外取締役の選任は義務づけられていない。但し、取締役会が予め選定した取締役に決定権の一部を委譲するためには、社外取締役が1名以上必要。 ・ 社外取締役の要件は、現在又は過去に、その会社又は子会社の業務執行取締役・執行役・使用人でないものとされている(平成13年12月商法改正により新設)。 <p>なお、委員会設置会社においては、各委員会を構成する取締役の過半数が社外取締役でなければならないとされており、社外取締役の選任が義務づけられている。</p>	<p>●【資料2 p.14】 取締役会制度の概要</p>
--	---	----------------------------------

	<ul style="list-style-type: none"> ● 従来の、上場会社における取締役会の運用については、以下のような指摘があるが、どう考えるか。 <ul style="list-style-type: none"> ・ 取締役の大部分が執行部門出身であり、代表取締役の監督が困難。 ・ 執行取締役が多く、社外取締役が少ない(東証上場会社一社当たり平均 0.86 人。55%の会社が社外取締役を選任せず)。 ・ 社外取締役の独立性が低い(親会社や関連会社、大株主企業、主要取引先の出身者等が存在)。 ・ 社長と取締役会議長の兼務が大半(東証上場会社の 79.9%)であり、取締役会の監督機能が十分に発揮されていない。 ・ 取締役会における議論がそもそも活発でない会社が多い。 ● こうした中で、上場会社においては、監査役設置会社にあっても取締役会の監督機能をより強化すべきであるとの指摘があるが、どう考えるか。 ● 上場会社については、一定割合の社外取締役の選任を義務づけるべきであるとの指摘があるが、どう考えるか。 ● 上場会社の社外取締役には、より厳しい独立性の要件を課すべきであるとの指摘があるが、どう考えるか。 ● (親子上場の取扱いにも関わるが、)とりわけ親会社等を有する上場会社において、社外取締役が親会社等の出身であることは、独立性や株主平等の確保等との関係で問題を生じること 	<ul style="list-style-type: none"> ●【資料2 p.15～17】 社外取締役の導入状況等 ●【資料2 p.18】 社外役員の独立性に関するルールの国際比較
--	---	--

<p>(2) 監査役</p>	<p>ならないか。</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 上場会社における取締役会の議長については社外取締役とするなど、社外取締役の地位の強化を図るべきであるとの指摘があるが、どう考えるか。 ● 上場会社における大規模な第三者割当増資など一定の場合に社外取締役による意見付与を義務づける等、社外取締役の役割の強化を図るべきであるとの指摘があるが、どう考えるか。 ● その他、上場会社における取締役会のあり方に関し、検討しておくべき点があるか。 ● 監査役は、株主総会によって選任され、取締役の業務執行を、原則、適法性の観点から監査する機関である。会社法上、監査役については、以下の枠組みが規律されている。 <ul style="list-style-type: none"> ・ 大会社では、監査役会の設置が義務づけられ、監査役は3名以上とされる(平成5年商法改正により、2名以上から増員。大会社以外の場合は1名以上)。 ・ 監査役会設置会社において、監査役の半数以上は、社外監査役でなくてはならない(社外監査役制度は平成5年に導入。平成13年12月商法改正により、1名以上から増員)。 ・ 社外監査役とは、過去にその会社又は子会社の取締役・会計参与・執行役・使用人にならなかったことがない者とされている(平成13年12月商法改正により、社外監査役の過去要件 	<ul style="list-style-type: none"> ●【資料2 p.19】 監査役会制度の概要 ● 大会社とは、資本金5億円以上または負債総額200億円以上の株式会社。 ● 上場会社については、企業行動規範で監査役会の設置が義務づけられている(平成20年10月より施行)。
----------------	---	--

が、従来の「過去5年間」から「過去一度も」に厳格化)。

● 従来の、上場会社における監査役の運用については、以下のような指摘があるが、どう考えるか。近時の制度改正等の中で変化がみられるか。

- ・ 業務財産調査権はあるが、従業員への指揮命令権がなく、監査の実効性が十分でない。
- ・ 執行部門出身者が多く、代表取締役の監督が困難。
- ・ 社外監査役の独立性が低い(親会社や関連会社、大株主企業、主要取引先の出身者等が存在)。
- ・ 適切な監査を行うに足りる、例えば、財務・会計上の知見を有する者がいないケースがある。

● こうした中で、監査機能強化の観点から、上場会社について、監査役のスタッフの充実や監査役と内部管理部門との連携の強化等を図るべきであるとの指摘があるが、どう考えるか。

● 上場会社について、社外監査役の人数の充実やその独立性の強化等を図るべきであるとの指摘があるが、どう考えるか。

● (親子上場の取扱いにも関わるが、)とりわけ親会社等を有する上場会社において、社外監査役が親会社等の出身であることは、独立性や株主平等の確保等との関係で問題を生じることにならないか。

● 上場会社について、財務・会計的な知見を有した監査役を一定

●【資料2 p.20~21】
監査役、社外監査役の導入状況等

● 米国では、企業改革法(2002年)に基づき、公開会社について独立取締役のみからなる監査委員会その他の委員会の設置が義務づけられている。

● 米国では、企業改革法に

<p>(3) 会計監査人</p>	<p>人数選任することを義務づけるべきであるとの指摘があるが、どう考えるか。</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 上場会社における大規模な第三者割当増資など一定の場合に、投資者に対する透明性の向上や取引所による審査の実効性確保に資するため、監査役による意見付与を義務づける等、監査役の役割の強化を図るべきであるとの指摘があるが、どう考えるか。 ● その他、上場会社における監査役のあり方に関し、検討しておくべき点があるか。 ● 会計監査人は、株主総会において選任され、会社の計算関係書類について監査を行う専門職業人である。 ● 会計監査人の選任議案の決定や監査報酬の決定は会社法上、取締役会の権限とされており、これらに関する監査役の関与は同意権のみとなっている。 委員会設置会社においては、選任議案の決定は監査委員会の権限とされているが、監査報酬の決定についての監査委員会の関与は、同意権のみにとどまっている。 これらの点について、財務情報の適正性の確保及び会計監査人と監査役との連携を強化する観点から、インセンティブのねじれを解消し、会計監査人の選任議案・報酬の決定権を監査役の権限とすべき(委員会については報酬の決定権を監査委員会の権限とすべき)であるとの指摘があるが、どう考えるか。 	<p>基づき、監査委員会の構成員の1名以上が財務専門家であることが要求され、選任しない場合は、その旨を開示することが義務づけられている。(GMIによる2004年調査では、米国企業1,154社のうち95%が、監査委員会に財務専門家を選任。)</p> <ul style="list-style-type: none"> ●【資料2 p.22】 会計監査人制度の概要 ●米国の企業改革法では、公開会社において監査委員会が監査人の選任、報酬を決定。 ●【資料2 p.11】 いわゆる「インセンティブのねじれ」をめぐる動き
------------------	---	--

<p>(4)委員会設置会社</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● その際、会社法の下では、会社による契約の締結など業務執行権は原則として監査役ではなく、取締役会に属することとされていること等との関係について、どう考えるか。 ● その他、上場会社における会計監査人のあり方に関し、検討しておくべき点があるか。 ● 委員会設置会社は、指名委員会・監査委員会・報酬委員会が設置された会社である。委員会設置会社においては、監査役は設置されず、取締役会が設置され、取締役会の中に設置された各委員会を通じた監督が行われる。委員会設置会社において、取締役会は、業務執行の決定権限を大幅に執行役に委任できることとされている。 ● 委員会設置会社制度は平成 14 年商法改正により導入されたが、委員会設置会社への移行数は、東証上場会社で全体の2.3%にとどまる。 委員会設置会社において、各委員会の構成員の過半数は社外取締役であることが義務づけられているが、社内取締役が各委員会の委員長を務める比率が、全体の約半数(監査委員会: 49.1%、報酬委員会: 52.7%、指名委員会: 49.1%)を占める。また、社外取締役にも、親会社や関係会社、大株主企業、主要取引先の出身者等が含まれる。 ● 執行と監督との分離の徹底の観点から、上場会社については、 	<ul style="list-style-type: none"> ●【資料2 p.23】 委員会設置会社制度の概要 ●【資料2 p.24～26】 委員会設置会社への移行状況等
-------------------	---	---

<p>4. 上場会社のガバナンス機構に関するルール整備の手法</p>	<p>委員会設置会社への移行を義務づけるべきであるとの指摘があるが、どう考えるか。</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 業務執行に対する取締役会や各委員会による監督がより実効性を持つよう、社外取締役の人数の充実、独立性の強化、社外取締役の委員長への就任などについて改善を図るべきであるとの指摘があるが、どう考えるか。 ● (親子上場の取扱いと関わるが、)とりわけ親会社等を有する上場会社において、社外取締役が親会社等の出身であることは、独立性や株主平等の確保等との関係で問題を生じることとならないか。 ● その他、上場会社における委員会設置会社のあり方に関し、検討しておくべき点があるか。 ● 上場会社のガバナンス機構に関するルール整備の手法は各国ごとに区々であるが、例えば、以下のような対応がみられる。 <ul style="list-style-type: none"> ✓ 日本： 会社法 ✓ 米国： 会社法(州法)＋上場規則、(2002 年以降は)公開会社について企業改革法 ✓ 英国： 上場規則 上場会社は、統合規範(Combined Code)の遵守状 	<ul style="list-style-type: none"> ● 企業改革法＝公開企業会計改革および投資家保護法(いわゆる Sarbanes-Oxley Act) ● 【資料2 p.27～28】
------------------------------------	---	---

	<p>況や不遵守の理由等を開示しなければならない。</p> <ul style="list-style-type: none">● (本問題は、上場会社のコーポレート・ガバナンスに関する、法制と取引所ルールとの役割分担全般にかかわる問題であり、別途の議論が必要となるが、)上記を踏まえ、上場会社のガバナンス機構をめぐるルール整備の手法について、どう考えるか。● ガバナンス機構という会社法制の根幹にかかわる事項に関して、取引所がルールメイクすることは適切でないとの指摘について、どう考えるか。 他方、取引所ルールでルールメイクを行う場合、会社一般に適用される会社法制の規定に抵触することはできない。また、取引所ルールのみでルールメイクを行っても、違反の場合の私法上の効果など実効性が十分か等の指摘について、どう考えるか。	米英のルールの概要
--	---	-----------