

## 上場会社コーポレート・ガバナンス原則

(2009年12月22日改定版)

コーポレート・ガバナンスは企業統治と訳され、一般に企業活動を律する枠組みのことを意味する。

およそ上場会社の企業活動は、収益を上げ、株主にとっての企業価値を高めることを主要な目的として行われるが、上場会社がそうした成果を継続的に挙げ続けることを期待するためには、企業活動を律する枠組み、即ちコーポレート・ガバナンスを通じて経営をそのように動機付け、あるいは監視することが欠かせない。

すなわち、上場会社にとってコーポレート・ガバナンスが有効に機能することは、継続的に企業価値を高めていくための極めて基本的な要請であり、そのような環境を整えることがコーポレート・ガバナンスの基本的な目的である。

現代の経済社会における企業の利潤追求活動は、多様な利害関係者(株主又は投資者・経営者・従業員・取引先・債権者・地域社会など)との複雑な利害調整なしには成立し得ない。企業活動が広域化する中では異なる文化や社会の価値観をも考慮に入れる必要が高まっており、企業の利潤追求活動が、市場原理に則り公正かつ透明に、株主・投資者はもとより経済社会全体に対して説明可能なものとして、社会的責任を果たしながら遂行されることが必要となりつつある。コーポレート・ガバナンスにはこれらすべての利害関係者との関係のあり方が影響を与えるが、資本市場の視点から見ると特に中核的なものは、株主(又は潜在的な株主としての投資者)と経営者との関係である。

なぜなら、会社の業務執行は経営者(代表取締役、業務執行取締役、代表執行役、執行役等)の広大な権限に委ねられ、実行されるが、その権限は究極的には、資本の出し手であり、通常は最終的なリスクの負担者である株主の信任に基づくものだからである。

株主は通常、会社の価値の最大化を目的として、経営者を選任し、監督し、動機付けるための権限を、みずから選任する取締役又は監査役に大きく委ねている。経営者は、取締役会によって選任されて日常的な業務執行の権限を委ねられ、取締役会・監査役(会)の監督下にあることを前提として広大な執行権限を正当に行使し得る。取締役会・監査役(会)は株主によって選任され、以上のような役割について、忠実に果たす義務、善良なる管理者としての注意義務を会社と株主に対して負っている。

これらはいずれも株主と経営者との関係を律するための枠組みであり、これらをいかにして有効に機能させるかということが、コーポレート・ガバナンスの中核的な問題である。

上場会社のコーポレート・ガバナンス、すなわち株主と経営者の関係の規律付けを中心とした企業活動を律する枠組みには、様々な機能を果たすことが期待されているが、その中でも重要なのは次の点である。まず、株主の権利・利益が守られ、平等に保障されることが第一に重要である。次に、役割を増す株主以外の利害関係者について権利・利益の尊重と円滑な関係の構築が会社の価値向上には欠かせない。そして、これらすべての利害関係者の権利・利益が現実に守られるために、適時適切な情報開示によって企業活動の透明性が確保される必要がある。最後に、重要な鍵を握る取締役会・監査役（会）が期待される役割を果たすことが必要である。

コーポレート・ガバナンスに期待されるこれらの機能は、コーポレート・ガバナンスに関して現実に会社が採用する具体的な施策によって実現されるが、一般にコーポレート・ガバナンスを充実させるとされる具体的な施策を集めた特定のモデルがすべての企業に適するとは限らないし、それぞれの企業にあった多様な施策の組み合わせがありうる。問題は、具体的な施策の採用の有無というよりも、それぞれの企業において、コスト・ベネフィットの関係を勘案しながら、これらの機能をもっともよく実現すると思われる方法が模索され、実際に効果を上げることである。

こうした企業の取組みや情報開示等の状況を見て、株主、投資者が投資判断、議決権行使等を行い、それを踏まえて各企業が自らの取組みをチェックし改善していく、というのが、市場経済体制の基本である。

なお、本原則は上場会社を対象とするものであるが、近年における持株会社等を用いた企業のグループ化の進展に伴い、上場会社のコーポレート・ガバナンスは、親会社単体だけではなく上場会社の企業集団全体において実現されることが重要となっており、上場会社においては、企業集団全体としてコーポレート・ガバナンスが有効に機能するよう取り組むことが求められている。

以下では、上場会社のコーポレート・ガバナンスに期待される機能を踏まえて、コーポレート・ガバナンス原則として共通する基本的な要素と留意点を掲げる。

## 1 株主の権利

**上場会社のコーポレート・ガバナンスには、株主の権利を保護することが期待されている。**

コーポレート・ガバナンスは株主を起点として構成されている。会社には株主以外にも従業員・債権者・取引先・顧客・地域社会など様々なステークホルダー（利害関係者）が存在し、それらとの円滑な関係なしには企業活動から継続的に利潤を生み出すことはできないが、資本市場の視点から見ると、コーポレート・ガバナンスの要は、資本の提供者たる株主である。

株主がコーポレート・ガバナンスの要としての役割を果たすために、株主には自ら株主総会に参加し、取締役・監査役などの機関の選任・解任に関する事項や会社の基礎的変更に関する事項などの会社の基本的意思決定について議決する権利及び利益配当をはじめとする種々の利益分配を受ける権利という基本的な権利に加え、代表訴訟提起や取締役の違反行為差止の権利など、会社に対する特別な権利が認められている。法によって認められたこれらの権利が実質的に保障されることは、株主が自らの権利を自覚することと共にコーポレート・ガバナンスを機能させるための大前提である。

### 留意点

上場会社が株主の権利の保護を図るために留意を要する点は、以下のとおりである。

#### 株主の基本的な権利の尊重

##### a 議決権の尊重

株主が議決権を的確に行使し得る環境の整備

株主が株主総会に参加しやすい環境の整備

株主総会における株主との双方向のコミュニケーションの実現

##### b 株主への利益還元の機動的な実施

既存株主の権利の侵害への配慮

- a 特定株主が株式所有比率に比例しない過度な支配力を持ち、他の株主の権利が実質的に侵害され得る状況を把握している場合における株主への情報開示の充実
  
- b 会社の所有構造を変動させ、又は将来的に変動させ得る行為を行う場合の公平性の確保・情報開示の充実

## 2 株主の平等性

**上場会社のコーポレート・ガバナンスには、少数株主や外国人株主を含めて株主を平等に扱うことが期待されている。**

同一種類の株主が持分に応じて平等に扱われることは、コーポレート・ガバナンスの重要な要素である。経営者、取締役・監査役、支配株主などは、その立場を濫用して自己の利益のために行動する機会を持ち得るが、そうした行為は少数株主はもとより投資者に対しても不利益を与える場合がある。投資者にとっては、これら会社に近い関係にある者による会社財産や内部情報の誤用や不正流用から保護されていることは、資本市場に対する信頼を維持する上でも不可欠である。

### 留意点

上場会社が株主間の平等性を保つために留意を要する点は、以下のとおりである。

役員、職員や支配株主などの会社関係者によるその立場を濫用した会社や株主の本来の利益に反する取引の防止体制の整備

会社関係者が会社や株主の本来の利益に反する恐れのある取引を行った場合の株主への情報開示の充実

特定の株主に対する特別な利益等の提供の禁止

### 3 コーポレート・ガバナンスにおけるステークホルダーとの関係

上場会社のコーポレート・ガバナンスには、企業とステークホルダーの円滑な関係の構築を通じて企業価値や雇用の創造、さらに健全な企業経営の維持を促すことが期待されている。

会社が持続的に競争力を維持・向上させ、利潤の追求を通じてその価値を向上させることは株主に共通する主要な関心事であるが、それらはあらゆるステークホルダーの会社に対する資源提供の結果である。株主以外のステークホルダーとの間で、良き協力と適切な緊張に基づく円滑な関係を構築することは、企業の長期的な利益に合致する。

#### 留意点

上場会社が株主以外のステークホルダーとの円滑な関係を構築するために留意を要する点は、以下のとおりである。

ステークホルダーの立場を尊重する企業風土の醸成、社内体制の整備

ステークホルダーへのステークホルダーに関する重要な情報の適時適切な提供とそのため  
の社内体制の整備

## **4 情報開示と透明性**

**上場会社のコーポレート・ガバナンスには、会社の財務状況、業績、所有状況やガバナンスを含むすべての重要事項についての適時適切な情報開示（ディスクロージャー）を保証することが期待されている。**

上場会社は企業活動に関して迅速かつ正確な情報開示を行う責務を負っているが、これらは市場における投資者の適切な企業評価のためのものであると同時に、株主の適切な議決権行使のためのものでもある。そのために、株主は、経営者の業務遂行の状況を評価するのに十分な、定期的で、信頼できる、比較可能性のある情報、更には定期的な情報開示の間に生じる重要な事象についてのタイムリーな情報についての開示を必要としている。これらの情報開示は、株主間の平等を期すために同時的に開示される必要があるが、公平な情報開示は、市場に対する投資者の信頼を確保し、内部情報の濫用を未然に防止する上でも重要である。

### 留意点

上場会社が適時適切な情報開示を行うために留意を要する点は、以下のとおりである。

財政状態や経営成績についての定量的な情報の開示に加え、株主が会社の経営実態をより的確に把握するための定性的な情報開示の充実

株主が公平かつ容易に情報にアクセスできる機会の確保

情報の開示に関する適正性・迅速性を確保するための社内体制の整備

## 5 取締役会・監査役（会）等の役割

上場会社のコーポレート・ガバナンスには、取締役会・監査役（会）等<sup>1</sup>による経営の監督を充実させ、取締役会・監査役（会）等の株主に対するアカウンタビリティが確保されることが期待されている。

1 取締役会・監査役（会）等とは、取締役会及び監査役（会）を中心とした経営の監督を担う組織をいう。

コーポレート・ガバナンスの法的な枠組みとしては、監査役設置会社と委員会設置会社の選択が認められているが、いずれの場合でも取締役会・監査役（会）等には、自らの戦略指導の下で経営者<sup>2</sup>の業務執行が適正かつ効率的に行われているかを評価し、これを経営者の選解任や報酬に反映するなどの方法で、会社と経営者の利益相反を防止し、適切な監督機能を発揮することが期待されている。

あわせて、取締役会・監査役（会）等には、企業倫理・法令遵守に関するシステムを適切に機能させることや、株主以外のステークホルダーに対して十分に注意を払い公正に取り扱うことも期待されている。

2 経営者とは、代表取締役及び業務執行取締役又は代表執行役及び執行役その他いわゆる「執行役員」のような経営に実質的に関与する者として会社が認識している者をいう。

### 留意点

上場会社が取締役会・監査役（会）等の経営に対する監督機能や株主に対するアカウンタビリティを十分に発揮するために留意を要する点は、以下のとおりである。

取締役会・監査役（会）等による経営のモニタリング<sup>3</sup>

- a 経営者による業務執行について客観的な判断を下すのに適した取締役会・監査役（会）等の体制
- b 取締役会・監査役（会）等が経営の監督に責任をもって臨む体制の整備
- c 取締役会・監査役（会）等が業務執行状況の適法性・妥当性について合理的な判断を下



すのに必要な内部統制等の体制の整備

3 監査役（会）による経営のモニタリングにおいては、監査役の機能強化の観点から、監査役監査を支える人材・体制の確保（このための内部監査・内部統制部門との連携）、独立性の高い社外監査役の選任及び、財務・会計に関する知見を有する監査役の選任等の措置を講ずることが含まれる。

経営者と会社の利害を適切な方法で積極的に一致させることによる会社の価値の最大化に向けた経営者の動機づけ

善良なる管理者としての注意義務・忠実義務の履行状況の確保や違法行為・社会通念上不適切な行為の阻止が可能な取締役相互の監視体制の整備

(備考)取締役会・監査役(会)等の体制について

多くの上場会社にとって、株主・投資家等からの信認を確保していく上でふさわしいと考えられるコーポレート・ガバナンスのモデルとしては、下記の3つの類型が提示されているところである。

しかしながら、本原則の前文にもあるとおり、コーポレート・ガバナンスのあるべき姿は、個々の企業の成り立ちや規模、業務の内容等により多様であって、一律に論じることには困難な面があり、現実には、様々なガバナンス体制が存在している。

したがって、上場会社各社は、それぞれのガバナンス体制の内容とその体制を選択する理由について十分な開示を行うことが求められる。

・金融審議会金融分科会「我が国金融・資本市場の国際化に関するスタディグループ報告」(平成21年6月17日公表)で提示された3つのモデル

