

平成 21 年 4 月 23 日

「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

日本監査役協会有識者懇談会
座長代理 伊藤 進一郎

日本監査役協会「コーポレート・ガバナンスに関する有識者懇談会」報告書について

1. はじめに
2. 有識者懇談会設置の経緯（89～103 頁）
 - ・関哲夫 日本監査役協前会長の問題提起（90～103 頁）
3. 「 . 諸論」（1～6 頁）
 - ・「ガバナンスの組織にかかわる諸論点」（2～3 頁）
 - ・「資本市場を基軸とした企業行動を巡る論点」（買収防衛策、大規模第三者割当増資）（3～5 頁）
 - ・「会計不祥事防止の問題」（内部統制、「インセンティブのねじれ」問題）（5～6 頁）
4. 「 . 株主と経営執行との利害調整」（64～79 頁）
 - ・大規模第三者割当増資（64～73 頁）
 - ～非業務執行会社役員としての監査役、社外取締役
 - ・買収防衛策（74～79 頁）
 - ～第三者独立委員会
5. 「 . 内部統制関係」（7～17 頁）
 - ・経営者内部統制報告書および監査人内部統制監査報告書の株主総会への報告（9～10 頁、11～13 頁）
 - ・「期ずれ」問題（11 頁、14～15 頁）
6. 「 . 会計監査人の選任議案及び監査報酬の決定について」（18～36 頁）
 - ・衆参両院における附帯決議、金融審議会・公認会計士制度部会の答申（18 頁）
 - ・会計不祥事の発生可能性の低減（20～22 頁他）
 - ・国際的趨勢との調和（22～26 頁他）
7. 最後に

以上

わが国と米国とのコーポレート・ガバナンス上の主な差異

(原則、上場会社かつ監査役会設置会社の場合とする)

内容	差異	
	米国 根拠法；企業改革法、NYSE 規則	日本 根拠法；会社法
1．ガバナンス組織	<ul style="list-style-type: none"> 取締役の過半数が独立取締役 監査委員会は社外取締役のみにより構成 	<ul style="list-style-type: none"> 社外取締役の選任は任意。取締役会の過半数を業務執行者が占める会社が多数。 監査役の半数以上が社外監査役 監査役は取締役会における議決権を有さない。
2．社外役員の要件	<ul style="list-style-type: none"> 実質基準による（会社との利害関係を実質的に判断。詳細規定あり） 	<ul style="list-style-type: none"> 形式基準による（現在および過去における勤務経験等）、親会社や取引先等は排除されない。
3．買収防衛策	<ul style="list-style-type: none"> 敵対的買収等の判断は取締役会が行う。外部有識者や社外役員等で構成される特別委員会を設置する例はあまりない。 	<ul style="list-style-type: none"> 買収防衛策の導入及び運用に際して外部有識者や社外役員等で構成される特別委員会を設置する例が多い。
4．第三者割当増資	<ul style="list-style-type: none"> 発行済株式総数の 20% 超の新株発行の場合には株主総会決議を要する。 	<ul style="list-style-type: none"> 取締役会決議で可能。ただし、有利発行の場合には株主総会特別決議を要する。
5．親子会社上場	<ul style="list-style-type: none"> 買占めリスク、少数株主からの訴訟リスクの回避等の理由により皆無に等しい。 	<ul style="list-style-type: none"> 東証上場全企業のうち、親会社が存在する会社は 12.6%、親会社が上場している会社は 10.8%（東証資料による）
6．会計監査人の選任議案及び監査報酬の決定手続き	<ul style="list-style-type: none"> 監査人の選定及び監査報酬とも監査委員会が決定 	<ul style="list-style-type: none"> 選任議案は取締役会が決定、監査報酬は取締役が決定。ただし、いずれの場合も監査役会の同意を要する。
7．内部統制監査、財務諸表監査	<ul style="list-style-type: none"> 「二重監査」問題は存在しない。 	<ul style="list-style-type: none"> 財務諸表監査を巡っては会社法（会計監査人監査）と金融商品取引法（監査人監査）の「二重監査」が存在する。 内部統制監査を巡っては監査役監査と監査人監査の「期ずれ」問題が顕在化。

注) なお、上記表は米国に関する整理であるが、欧州主要国においても、各国の状況は異なるが原則的なフレームは米国と概ね同様である（ただし、独は二層制）。

「 . 内部統制関係」の要点について

論点 1 内部統制報告書及びその監査報告書を株主総会の報告事項とすることについて
金商法上の有価証券報告書等は、株主総会の報告事項とされていない(したがって、現状では任意)。

- 経営者は、財務報告内部統制を含め、内部統制システム全般の評価結果や運用結果についても、株主総会において説明すべきではないか 将来的には、法務省令の改正を行うことが考えられる (= 強制力を持たせる)。
金融商品取引法上の内閣府令を改正し、有価証券報告書等を株主総会前に前倒して提出することを可能とする(内閣府令の改正)ことについては、特に異論はなかった。

論点 2 会社法の内部統制(全般)と金融商品取引法の内部統制(財務報告のみ)の関係
財務報告内部統制を含む内部統制システム全般について、監査役が適法・適正である旨の監査報告書を作成した後に、経営者の内部統制報告書又は監査人(CPA)の監査報告書において、財務報告内部統制に「重要な欠陥」がありと指摘される可能性がある(これを「期ずれ」と呼んでいる)。

本懇談会では、この対応等を模索した(ただし、現状でも、事業報告や監査役監査報告書の Web 修正は可能)。

- 上記 と同様、有価証券報告書等を総会前に提出することを可能とする(内閣府令の改正)ことについては、特に異論はなかった。

	会社法	金融商品取引法	備考
4月下旬 ~ 5月初旬	事業報告及び計算関係書類の作成・通知		
5月中旬	会計監査人(CPA)の監査報告書の作成 監査役会監査報告書の作成 決算取締役会の開催	論点 2	論点 1
5月下旬	株主総会招集通知の発送		
6月初旬 ~ 中旬	ただし、現状でも、事業報告や監査役監査報告書の Web 修正は可能	有価証券報告書、内部統制報告書の作成 監査人(CPA)の連結財務諸表等及び内部統制報告書の監査報告書の作成	金商法上の有価証券報告書等は、株主総会の報告事項とされていない
6月下旬	定時株主総会の開催		
6月下旬	定時株主総会終了後	有価証券報告書、内部統制報告書及び内部統制監査報告書の提出	有価証券報告書には株主総会で報告した事業報告及び計算関係書類等を添付書類とする内閣府令の規定あり

以上

(平成21年3月26日第12回有識者懇談会配布資料を一部修正)

監査役(委員)の機能強化に関する案

課題	監査役(委員)の新たな役割	体制、資格要件
<p>経営執行と株主との利害調整</p> <p>1. 買収防衛策</p> <p>2. 大規模第三者割当増資</p> <p>3. 親子上場</p> <p>4. 株主提案の取扱い</p> <p>財務報告の信頼性確保(会計不祥事の防止)</p> <p>1. 財務報告に関するいわゆる「期ずれ」問題(監査人による二重監査問題)</p> <p>2. 監査人の選任議案及び監査報酬の「ねじれ」問題</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・非業務執行役員(社外取締役、社外監査役)を構成員とする特別委員会 ・監査役会(委員会)による証券取引所に対する意見開示[取引所規則改正] ・同上 ・株主提案の一部について、その是非について監査役も判断するような取扱いの措置[法改正] <p>注)すでに株主代表訴訟に関しては、株主による監査役に対する提訴請求制度が確立</p> <ul style="list-style-type: none"> ・監査人による内部統制監査報告書の株主総会提出、併せて株主総会提出の事業報告及び監査役(会)監査報告に内部統制(財務報告に係る内部統制を含む)の運用結果等に関する評価記載[法改正] <p>注)ただし、監査人の内部統制監査結果は監査役の評価対象とはしない。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・監査役会(委員会)に現行同意権を改め提案権を新たに付与[法改正] 	<ul style="list-style-type: none"> ・社外取締役、社外監査役(委員)の社外要件の独立性の観点からの厳格化[法改正] ・社外監査役の役割強化、体制強化(監査役会(委員会)議長は社外監査役(委員)とするなど)

以上

外国人投資家による対日議決権行使の状況

[表1] アメリカの機関投資家による対日議決権行使結果
(2007年5月・6月総会会社を対象に分析)

議案名	カルパース(調査対象:523社)				TIAA CREF(調査対象):149社)			
	賛成	反対	賛成 比率(%)	反対 比率(%)	賛成	反対	賛成 比率(%)	反対 比率(%)
剰余金処分	382		100.0	0.0	106	6	94.6	5.4
取締役選任	479	18	96.4	3.6	135	10	93.1	6.9
監査役選任	333	65	83.7	16.3	126	3	97.7	2.3
定款一部変更	215	13	94.3	5.7	57	26	68.7	31.3
退職慰労金支給	244	5	98.0	2.0	30	71	29.7	70.3
役員報酬額改定	174	6	96.7	3.3	64	4	94.1	5.9
新株予約権発行	45	10	81.8	18.2	13	1	92.9	7.1
会計監査人選定	99	5	95.2	4.8	36	1	97.3	2.7
再構築関連	15	1	93.8	6.3	6	1	85.7	14.3
買収防衛策導入	2	67	2.9	97.1	0	49	0.0	100.0
その他会社提案	331	6	98.2	1.8	108	1	99.1	0.9
総計	2,319	196	92.2	7.8	681	173	79.7	20.3
株主提案	38	25	60.3	39.7	0	30	0.0	100.0

取締役選任および監査役選任議案に対する反対には一部反対を含む。

Governance Research Service,RiskMetrics Group

[表2] フィデリティによる議決権行使結果
(2007年6月総会開催276社を対象に分析)

議案	賛成	反対	総計	反対比率(%)
剰余金処分	209	3	212	1.4
取締役選任	260	17	277	6.1
監査役選任	198	104	302	34.4
補欠監査役選任	40	22	62	35.5
定款一部変更	103	37	140	26.4
退職慰労金支給	138	0	138	0.0
役員報酬額改定	84	0	84	0.0
新株予約権発行	52	7	59	11.9
会計監査人選定	58	0	58	0.0
再構築関連	5	0	5	0.0
買収防衛策導入	0	42	42	100.0
その他会社提案	16	0	16	0.0
株式併合	1	0	1	0.0
役員賞与支給	120	0	120	0.0
総計	1,284	232	1,516	15.3
株主提案	18	19	37	51.4

取締役・監査役選任の反対には一部反対を含む。

<http://www.fidelity.co.uk/adviser/aboutus/corporategovernance/votingrecord.html>

出典；関孝哉「株主総会における機関投資家の役割と論点」(商事法務 No.1815(2007.11.15)) 14頁