

日本銀行 金融高度化セミナー講演資料

改正会社法、コーポレートガバナンス・コードに みる改革のポイント

— モニタリングモデルの実践に向けて

2015年4月16日(木)

西村あさひ法律事務所 パートナー

弁護士・ニューヨーク州弁護士

東京大学大学院法学政治学研究科教授

日本取締役協会コーポレート・ガバナンス委副委員長

太田 洋

平成26年改正会社法及び コーポレートガバナンス・コードの制定スケジュール

- 2013年11月29日 改正会社法案の閣議決定・国会提出
- 2014年5月13日 自民党・日本経済再生本部が日本版コーポレートガバナンスコード（CGC）の制定を盛り込んだ「日本再生ビジョン」を公表
- 同年6月24日 CGC制定が盛り込まれた「『日本再興戦略』改訂2014」が閣議決定
- 同年6月27日 改正会社法公布（平成26年法律第90号、第91号）
- 同年8月7日 東証・金融庁を共同事務局とする有識者会議が設置
- 同年12月17日 有識者会議がCGCの「基本的な考え方」案のパブコメ開始
- 2015年2月6日 改正法務省令（会社法施行規則等）公布
- 同年2月24日 東証がCGCに関する制度改正要綱を公表
- 同年3月5日 有識者会議にてCGCの「基本的な考え方」が確定
- ~同年3月26日 東証のCGCに関する制度改正要綱のパブコメ期限
- 同年4月上旬？ CGCに関する東証上場規則案のパブコメ開始
- 同年5月上旬 CGCに関する東証上場規則確定・公表
- 同年5月1日 改正会社法施行
- 同年6月1日 CGCに関する東証規則の適用開始
- 同年12月末 6月総会会社のCGC対応のコポガバ報告書提出期限

平成26年会社法改正の意義

□ 平成5年商法改正以来20年振りの「規制強化主眼」の改正

- 平成5年商法改正(1993)では代表訴訟の訴額を95万円とみなす改正及び大会社における監査役会制度・社外監査役の選任義務化導入等が実現
- 今回の会社法改正は企業統治の強化と親子会社の規律が主眼(全面的な規制緩和が主眼であった平成17年商法改正による会社法制定とは大きく異なる)

□ 「監査役制度の強化による企業統治強化」路線が行き詰まり

- 監査役制度の強化が限界に達する中、社外取締役選任の「準」義務化や監査等委員会設置会社制度の創設など、社外取締役を活用した取締役会の監督機能強化が中心に
- 監査等委員会設置会社制度の創設は、アドバイザー・モデル中心からモニタリング・モデル中心にわが国のコーポレートガバナンスが変革していく転換期にあることの象徴

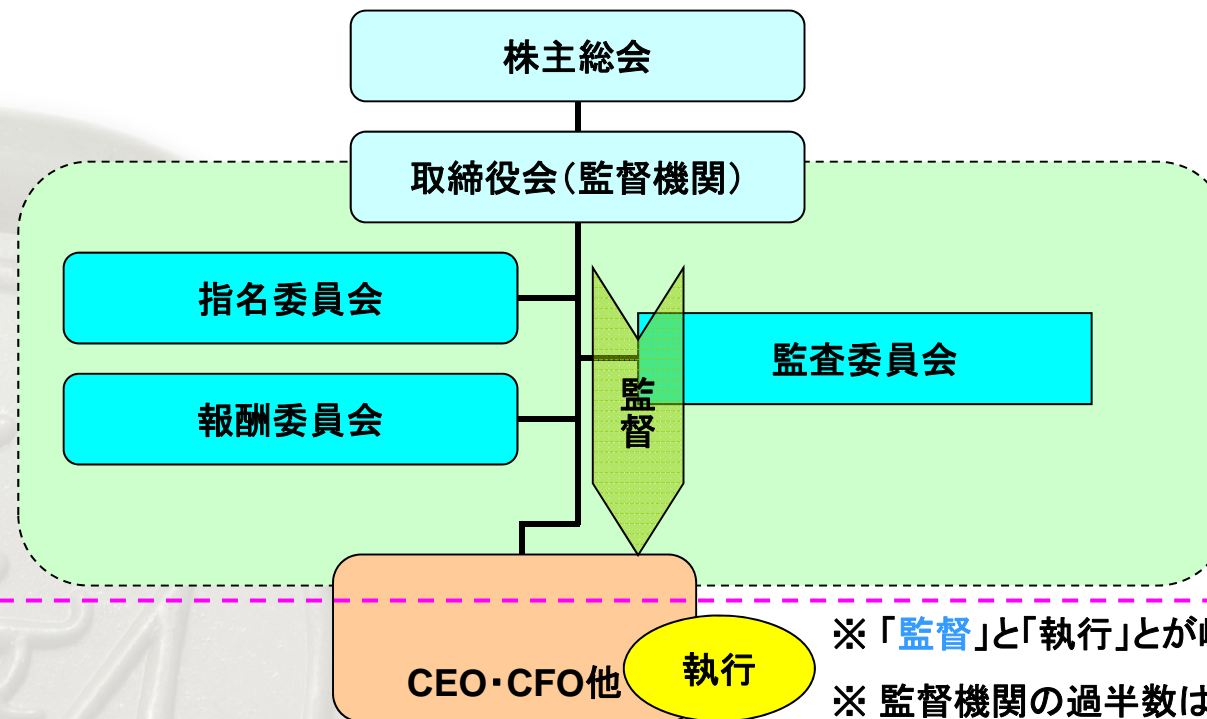
□ 親子会社のガバナンスに焦点が当たった初めての改正(多重代表訴訟制度の創設など)

- 多重代表訴訟制度の創設以外の事項(特に子会社の少数株主の保護)については先送り

モニタリング・モデルとは？

□ 監督機関による経営陣（業務執行者）の監督

→ 一層型モニタリング・モデル（米・英）と二層型モニタリング・モデル（独）がある



※ 「監督」と「執行」とが峻別

※ 監督機関の過半数は独立取締役

※ 米では3委員会は全て独立取締役で構成

わが国上場会社の経営機構(総覧)

□ 監査役会設置会社

- 並列型(アドバイザー)モデル
- かつてのドイツ商法に由来(現在のドイツ会社法は二層制モニタリングモデル)
- 業務執行に関する意思決定は取締役会／業務執行は業務執行取締役(場合により、その委任を受けた執行役員)
- 取締役会は、①業務執行の監督機関という側面、②業務執行の意思決定機関という側面、及び③業務執行者の集団という側面を併有
- その中で執行と監督との分離をできるだけ図っていこうとして導入されたのが執行役員制度(取締役会が持つ上記③の性格を薄めようとした)
- 監査役会は、基本的に監督権限を持たないモニタリング機関
- 上記②の側面があるが故に取締役会付議事項の大幅な削減が事実上不可能

□ 指名委員会等設置会社

- (一層制)モニタリング・モデル
- 業務執行は執行役。取締役会はその監督が主たる任務
- 執行役に業務執行の意思決定権を委譲することで取締役会付議事項の大幅な削減が可能

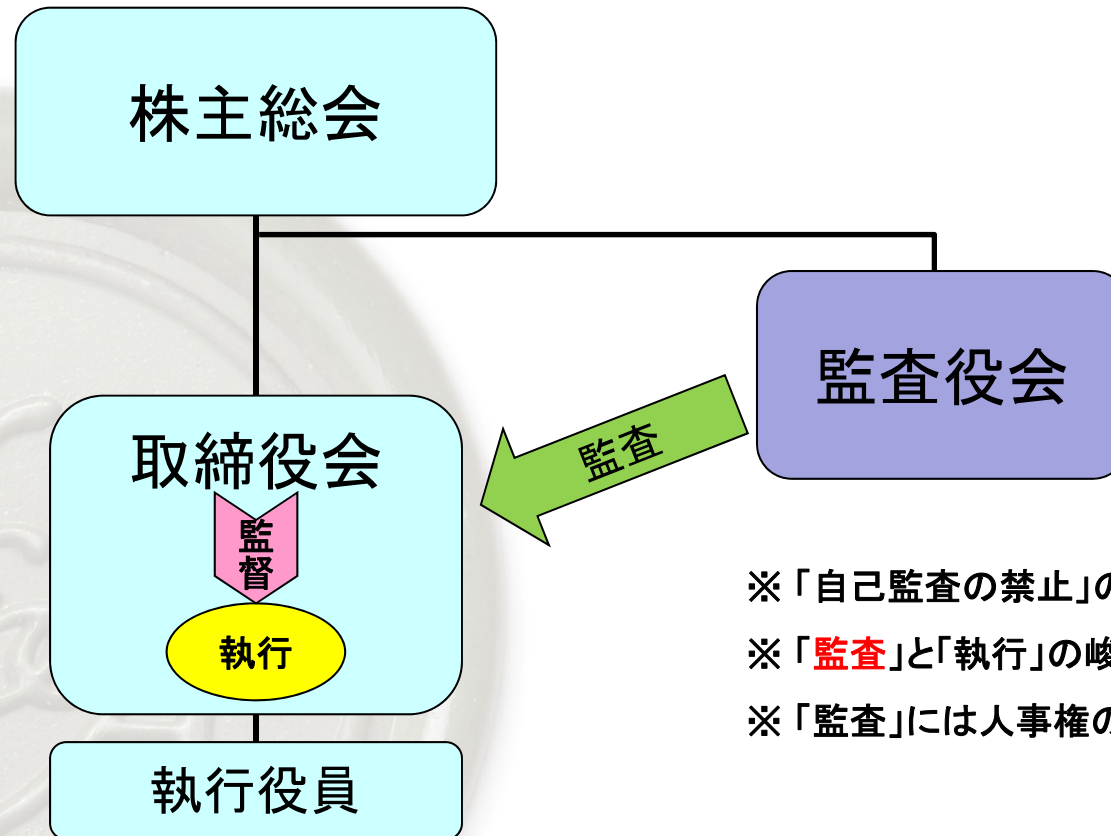
□ 監査等委員会設置会社

- 準(一層制)モニタリング・モデル
- 業務執行は業務執行取締役。執行と監督とは未分離
- 業務執行取締役に業務執行の意思決定権を委譲することで取締役会付議事項の大幅な削減が可能

監査役会設置会社の基本構造

□ 並列型(アドバイザー)モデル

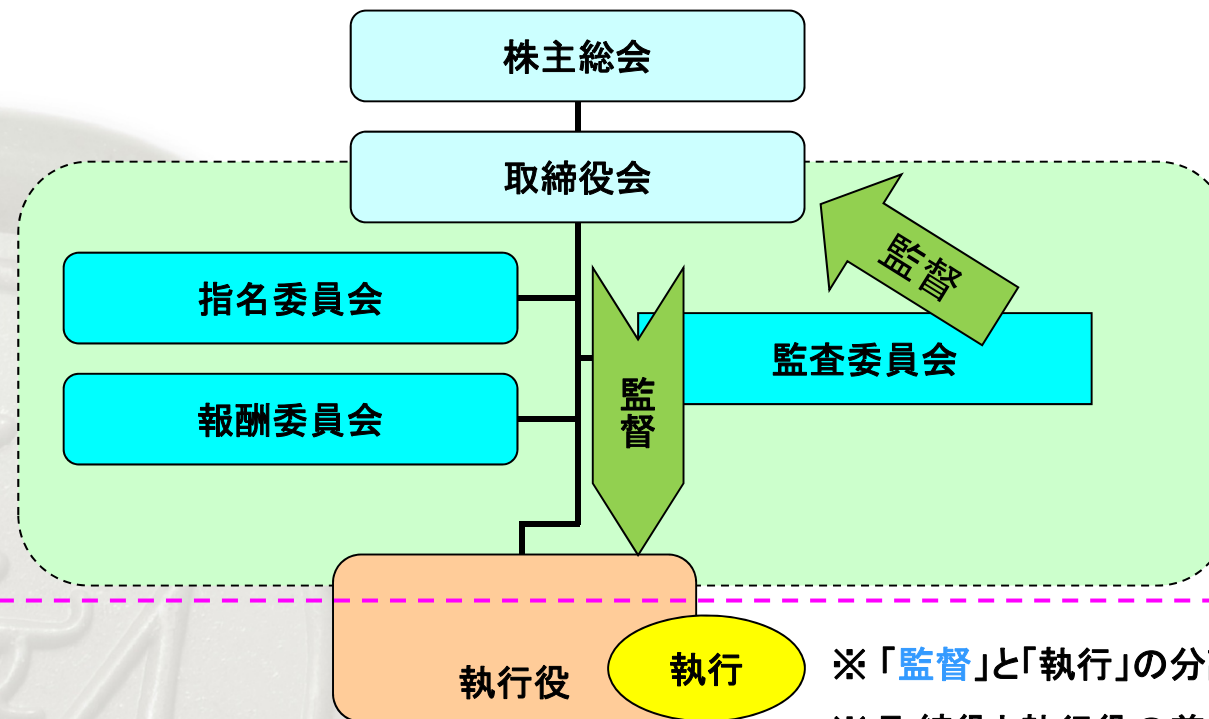
→ モニタリング・モデルではない(監査役に代取の選解任につき投票権無)



- ※ 「自己監査の禁止」のドグマ
- ※ 「**監査**」と「**執行**」の峻別・分離
- ※ 「監査」には人事権の裏付け無し

指名委員会等設置会社の基本構造

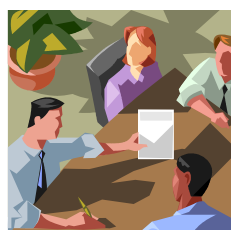
- 「必置3委員会」(+取締役会)によるCEOその他の執行役の監督
→ 一層制(米国型) **モニタリング・モデル**のヴァリエーションの一つ



- ※「監督」と「執行」の分離を志向
- ※ 取締役と執行役の兼務が可能
- ※ 取締役会の中に最低2人の社外取締役でOK

監査等委員会設置会社の基本構造 (1)

【従来の監査役(会)】



取締役会

議案への投票権(代表取締役の人事権等)がないから発言力が弱い...



監査役

【監査等委員会】



取締役会

取締役として、取締役会で投票権が行使できる！

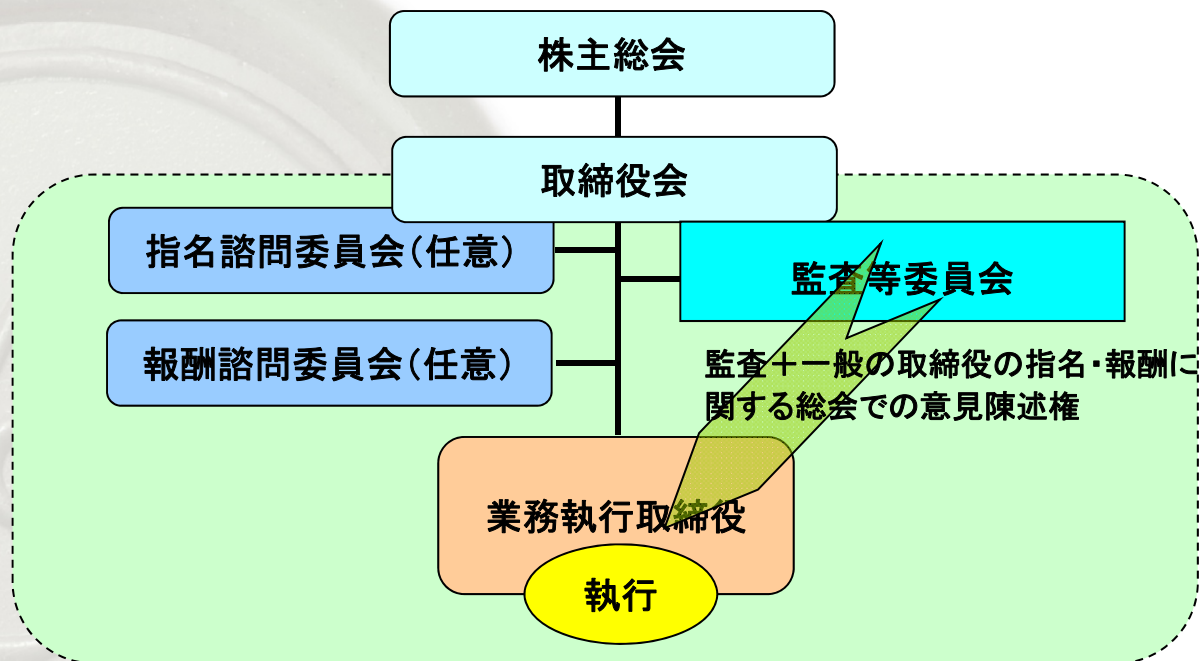


監査等委員

- 平成26年改正会社法で**監査等委員会設置会社**(要綱では「**監査・監督委員会設置会社**」)制度が新たに創設
 - 監査役会に代わって、取締役から成る「**監査等委員会**」を設置
 - 監査等委員は取締役(**自己監査の禁止**から**モニタリング・モデル**へ)(改正法399条の2第2項)
 - 監査等委員の**過半数**(**NOT半数以上**)は社外取締役(改正法331条6項)
 - (現行の委員会設置会社と異なり)報酬/指名委員会は設置強制せず、執行役も設置しない
 - 監査等委員たる取締役の任期は2年・他の取締役は1年に短縮(改正法332条1項・3項・4項)
 - 監査等委員たる取締役は他の取締役と区別して総会で直接選任(改正法329条2項)
 - 移行には定款変更が必要(改正法326条2項)
- **監査等委員会に指名・報酬に関する総会での意見陳述権**も付与(改正法342条の2第4項・361条6項)
- 名称は「**監査等委員会設置会社**」に。現行の委員会設置会社は「**指名委員会等設置会社**」に

監査等委員会設置会社の基本構造 (2)

- 定款で実質的な「準」委員会設置会社にすることも可能に
 - 定款で指名諮問委員会、報酬諮問委員会、社外取締役推薦委員会などを任意設置することも可能
 - 取締役会の過半数が社外又は定款で規定すれば、アメリカ型委員会設置会社と大筋で同様の結果を実現可能(但し、監査等委員会は必置)
 - 即ち、現行の委員会設置会社(指名委員会等設置会社)の執行役に委任可能な事項と同様の事項を、特定の取締役(代表取締役等)に委任可能



内部統制システムのレポーティング・ラインと企業統治形態

□ 監査役会設置会社

- 内部統制システム(内部監査部門)は基本的に**経営陣にreporting**
- 従って、監査役会と内部監査部門との**二重監査**の問題が不可避免的に発生

□ 米国の上場会社

- サーベンス・オクスレー法に基づき、内部統制システムについては**監査委員会が一元的に責任**
- 従って、**内部監査部門のreporting先は独立社外取締役のみで構成される監査委員会**

□ 指名委員会等設置会社

- わが国会社法の下では指名委員会等設置会社であっても**内部統制システムの構築は取締役会全体の責任(会社法416条1項1号ホ)／会計監査人の報酬決定権限も取締役会(この部分は米国と異なる)**
- 従って、内部監査部門は基本的に**取締役会(経営陣)にreporting**するというのが一つの考え方
- もっとも、監査委員会は取締役で構成されている機関なので、内部監査部門は**監査委員会にreporting**すべしという考え方もあり得る
- もっとも、内部統制システムの企画部門(ex. 内部統制推進室)だけは執行側に残すという考え方もあり得る

□ 監査等委員会設置会社

Copyright ©2015 YU-OTA. All rights reserved. → 基本的に指名委員会等設置会社の場合と同様

コーポレートガバナンス・コードとは？(1)

□ 「コーポレートガバナンス・コード」の意義と特徴

- 会社法・金商法との**ハード・ロー**とは異なり、東証の上場規則で定められる**ソフト・ロー**
- 英・独やシンガポール・インド等の新興国を始め、世界70か国以上で存在(但し、米国には存在せず)
- “Comply or explain”の考え方の下、「守らなくてよい」点に**妙味**(但し、上場規則なので、「説明すること」自体は遵守の必要)
- **ハード・ロー**は、違反すると**法令違反**となり、**罰則が適用**されるため、適用を受ける全ての企業が「遵守できる」**ミニマム・スタンダード**のもの(ある意味で**緩やかな内容**)にならざるを得ない面があるが、**ソフト・ロー**は、「守らなくてもよい」ため、**ベスト・プラクティス**に近い**厳しい内容**にすることが可能
- 投資家に対して適用される**スチュワードシップ・コード**と企業に対して**適用されるコーポレートガバナンス・コード**は「表裏一体」
- コードを遵守しなくても罰則の適用は受けないが、説明責任を果たしていないと、**機関投資家**から**negativeな議決権行使**という形で**sanction**

コーポレートガバナンス・コードとは？(2)

□ 「コーポレートガバナンス・コード」の本質

- コードの本質は、企業統治体制の株主・投資家に対する「見える化」
- 投資家に対して適用されるスチュワードシップ・コードの下で、投資家が企業に対して建設的な対話(エンゲージメント)を行い、他方で、企業に対して適用されるコーポレートガバナンス・コードの下で、企業が説明責任を果たして「建設的な対話」の循環を創出することが想定
- 「説明責任」を果たすための前提となる「対話のための共通の土俵」を作らせるための制度的仕掛けがコーポレートガバナンス・コード

□ 「日本版」コーポレートガバナンス・コードの特徴

- 成長戦略の一環として策定
- 「守りのガバナンス」(コンプライアンス重視)から「攻めのガバナンス」(投資を呼び込むためのガバナンス)へ
- 日本企業の「稼ぐ力」を向上させるために社外取締役を活用してガバナンス改革を進展させる狙い

コーポレートガバナンス・コードに関する 東証規則の概要～制度改正要綱(1)

- 「上場会社コーポレート・ガバナンス原則」は廃止し、その尊重規定(有価証券上場規程445条の3)は、コードの趣旨・精神の尊重規定に置き換え
- 上場規則の別添の形で「**上場会社コーポレートガバナンス・コード**」が制定
- 「Comply or Explain」の「Explain」については、コーポレート・ガバナンス報告書(CG報告書)で説明することに
 - ✓ 「いかに説明責任を果たす形でExplainするか」が非常に重要(⇒機関投資家の投票行動に直結)
 - ✓ 後述の、Complyする場合に特定の事項を開示すべきとされる11項目については、CG報告書において、どこ(有価証券報告書、アニュアルレポート、自社HP)で開示がなされているのかについてのreference先を開示することも許容。
 - ✓ 実施しない場合のExplainはCG報告書での開示が必須
- 説明義務は、東証1部・2部・マザーズ・JASDAQの上場会社全社に課されるが、マザーズ・JASDAQ上場会社については「Explain」の対象はコードの「基本原則」(5つのみ)に限定。他方、**東証1部・2部上場会社はコードを構成する73の規範の全てが「Explain」の対象**
- 「Explain」は「遵守すべき事項」であることから、**(「理由の説明」を怠るなど)これに違反した上場会社に対しては、東証による制裁措置等(例えば、上場契約違約金の支払いなど(有価証券上場規程509条1項)の対象となり得る**

コーポレートガバナンス・コードに関する 東証規則の概要～制度改正要綱(2)

□ CG報告書で開示すべきものとされる項目(特定の事項を開示すべきとされる項目)は全11項目

- ✓ 原則1-4(政策保有株式の政策保有に関する方針等の開示)
- ✓ 原則1-7(役員や主要株主等との取引に関する手続の策定とその枠組みの開示等)
- ✓ 原則3-1(経営理念、経営戦略、経営計画、コーポレートガバナンスに関する基本方針等の開示)
- ✓ 補充原則4-1①(経営陣に対する委任の範囲の開示)
- ✓ 原則4-8(3分の1以上の独立社外取締役の選任が必要と考える会社の取組み方針の開示)
- ✓ 原則4-9(社外取締役の独立性基準の開示)
- ✓ 補充原則4-11①(取締役の選任に関する方針・手続、バランス・多様性・規模に関する考え方の開示)
- ✓ 補充原則4-11②(取締役・監査役の上場会社役員の兼任状況の開示)
- ✓ 補充原則4-11③(取締役会全体の実効性に関する分析・評価結果の概要の開示)
- ✓ 補充原則4-14②(取締役・監査役に対するトレーニングの方針に関する開示)
- ✓ 原則5-1(株主との建設的な対話を促進するための体制整備・取組みに関する方針の開示)

⇒ これら11項目はComplyする場合には開示が必要となるものであって、これらをComplyしない場合には、他の項目を実施しない場合と同様、CG報告書の「コードの各原則を実施しない理由」の記載欄で理由の説明をすれば足りる

コーポレートガバナンス・コードに関する 東証規則の概要～制度改正要綱(3)

- CG報告書における開示は毎年定時株主総会后速やかに(遅くとも1か月以内に)なすべきものとされる
- 2015年は6月総会会社は12月末までCG報告書における開示(①「コードの各原則を実施しない理由」の開示+②Complyする場合に特定の事項を開示すべきとする11項目の開示)を猶予される
 - ✓ 6月総会会社以外の会社も、コード適用後最初の定時総会后に提出すべきCG報告書については6ヶ月の猶予あり
 - ⇒ 5月総会会社は2016年11月末まで猶予あり

コーポレートガバナンス・コード原案の特徴

□ 事前に想定されていたよりも踏み込んだ内容

- ✓ 上場企業は独立社外取締役を2人以上選任すべきことが明言され、国際的に事業展開を行う大企業については「自主的に」3分の1以上の独立社外取締役を選任すべきことが懲憑
- ✓ 独立性判断基準を策定・公表すべきことなど、上場企業が策定・公表を要求される事項はかなりの数に上る

□ 経済界側は企業統治機構の選択についての自主性の尊重・ステークホルダーの利益を考慮すべきことの明記で「実」を確保

- ✓ 指名委員会等設置会社や監査等委員会設置会社への移行が望ましい旨の言及は一切なし
- ✓ ステークホルダーの利益を考慮すべきことが明示（「ステークホルダーとの適切な協働に努めるべき」ことが明言）
- ✓ いわゆる「伊藤レポート」などと異なり、ROEを経営指標とすべきことや経営指標に関する数値目標は盛り込まれず（経営目標の設定の面に関する企業の自主性の尊重）

□ 「霞ヶ関文学」の粋を凝らして、個々の事項に関しては対応の必要性に関するレベル感を明示

- ✓ 具体的なアクション項目を明示の上で当該項目を「～すべき」とされているもの（レベル1: should）
- ✓ 大枠では「～すべき」という表現がなされているものの、具体的なアクション項目については「例えば～など」という形で言及され、それらのアクション項目を実施することは懲憑されているにとどまるもの（レベル2: had better）
- ✓ 企業の自主的な判断に委ねることが明言されていながら、特定のアクション項目につきわざわざ言及があって、当該項目を実施することがappreciateされるものであることが暗示されているもの（レベル3: appreciate）

□ 政治的考慮も否定できない

- ✓ 親子上場の問題については一切言及されていない

コーポレートガバナンス・コード原案の要点(1)

- コードは5つの基本原則、30の原則、38の補充原則(合計73)から構成
- 完全な実施が難しい場合には、今後の取組み予定や実施時期の目途(ロードマップ)を明確に説明することで対応を行うことも可能(前文15)
- 上場会社が選任すべき独立社外取締役の数(原則4-8)・・・△
 - ✓ 上場企業が選任すべき独立社外取締役は2人以上
 - ✓ 但し、対象会社は東証1部上場企業+2部上場企業に絞られる可能性
 - ✓ Complyの内容についても「3年後を目途に複数選任に取り組む」というもので「comply」と看做される可能性
 - ✓ 国際的に事業展開を行う大企業については「自主的に」3分の1以上の独立社外取締役を選任すべきことが懲憑
- 任意委員会の設置(補充原則4-10①)・・・△
 - ✓ 指名委員会等設置会社でない場合には、独立社外取締役が取締役会の過半を占めている場合を除き、任意の指名諮問委員会・報酬諮問委員会を設置すること等により、独立社外取締役の適切な関与・助言を得るべき
 - なお、監査等委員会設置会社に移行した会社においては監査等委員会の活用でも足りる旨が明記
- 独立社外取締役の独立性(原則4-9)・・・◎
 - ✓ 取締役会は、独立性判断基準を策定・公表すべき
- 独立社外取締役会議・筆頭独立社外取締役(原則4-8)・・・△
 - ✓ 独立社外者のみの会合を開催することが懲憑(補充原則4-8①)
 - ✓ 筆頭独立社外取締役を選任することが懲憑(補充原則4-8②)

コーポレートガバナンス・コード原案の要点(2)

□ 情報開示の充実(原則3-1)・・・◎

- ✓ 経営理念、経営戦略、経営計画(ex. 中期経営計画)について開示・公表し、主体的な情報発信に努めるべき
- ✓ コーポレートガバナンスに関する基本的な考え方と基本方針(ex. コーポレートガバナンス基本方針/コーポレートガバナンス・ガイドライン。なお、下記参照)についても同様
- ✓ 取締役・経営陣幹部(執行役・執行役員)の報酬決定に当たっての方針・手続についても同様
- ✓ 取締役・監査役候補の指名を行うに当たっての方針・手続(ex. 取締役・監査役選任基準)についても同様

□ 収益計画・資本政策の基本方針の策定・公表(原則5-2)・・・◎

- ✓ 収益計画・資本政策の基本方針を示すことが必要
- ✓ 収益力・資本効率等に関する目標の提示も必要(但し、ベンチマークとしてどの指標を用いるかは会社の裁量に委ねられた)
- ✓ もっとも、ROEなどの数値目標の提示義務付けまでは見送り

□ 【参考】NYSEの上場規則(Listed Company Manual 303A.09)が、NYSE上場会社に対して求めている、コーポレートガバナンス・ガイドライン(Corporate Governance Guidelines)の採択・開示(ウェブ上での開示が要求)が盛り込まれることに(原則3-1(ii)参照)

- ✓ Listed Company Manual 303A.09のコメンタリーでは、当該ガイドラインには、①取締役の選任・資格基準、②取締役の責務、③取締役の経営陣及び(必要な場合における)独立のアドバイザーへのアクセス、④取締役の報酬、⑤取締役のオリエンテーション及び継続研修、⑥経営陣の承継(succession)、並びに⑦取締役会の年次自己評価に関する事項が盛り込まれなければならないものとされている

コーポレートガバナンス・コード原案の要点(3)

□ 取締役会の実効性に関する自己評価・・・◎

- ✓ 取締役会は、毎年、各取締役の自己評価なども参考にしつつ、**取締役会全体の実効性について分析・評価**を行い、その**結果の概要を開示**すべきである(補充原則4-11③)
- 「社外取締役・社外監査役を含む全取締役・監査役へのアンケート方式による現状評価・要改善点洗い出し」等の方法が考えられる

□ 中期経営計画(補充原則4-1②)・・・△

- ✓ 取締役会・経営陣幹部は、**中期計画も株主に対するコミットメントの一つであるとの認識に立ち**、その実現に向けて最善の努力を行うべきである。仮に、中期経営計画が目標未達に終わった場合はその原因や自社が行った対応の内容を十分に分析し、株主に説明を行うとともに、その分析を次期以降の計画に反映させるべきである(補充原則4-1②)

□ 最高経営責任者等の後継の計画(補充原則4-1③)・・・△

- ✓ 取締役会は、会社の目指すところ(経営理念等)や具体的な戦略を踏まえ、**最高経営責任者等の後継の計画(プランニング)**について**適切に監督を行うべき**である(補充原則4-1③)
- 代取社長(CEO)に求められる資質・経験、育成計画等につき、少なくとも取締役会で議論は行うようにすべき

□ 財務・会計に関する知見を備えた監査役(原則4-11)・・・◎

- ✓ 監査役会設置会社の監査役には、**財務・会計に関する適切な知見を有している者が最低1名**選任されるべき

□ 監査役会と社外取締役の連携(原則4-4)・・・◎

- ✓ 監査役又は監査役会は、社外取締役がその独立性に影響を受けることなく**情報収集力の強化を図ること**ができるよう、社外取締役との連携を確保すべきである(補充原則4-4③)
- 社外役員連絡会の設置や監査役・社外取締役連絡会の設置などが考えられる

コーポレートガバナンス・コード原案の要点(4)

□ 取締役・監査役のトレーニング(原則4-14)・・・◎

- ✓ 上場会社は個々の取締役・監査役に適合したトレーニングの機会提供・斡旋やその費用支援を行うべき(原則4-14)
- ✓ 社外取締役・監査役を含む取締役・監査役は、就任の際に、会社の事業・財務・組織等に関する必要な知識を取得し、求められる役割と責務(法的責任を含む)を十分に理解する機会を得るべき(補充原則4-14①)
- ✓ 上場会社は、取締役・監査役に対する**トレーニングの方針について開示**を行うべき(補充原則4-14②)

□ 株式持合い(原則1-4)・・・◎

- ✓ 政策保有に関する方針を開示すべき
- ✓ 保有の狙い・合理性に関する具体的説明を行うべき
- ✓ 政策保有株式に関する**議決権行使基準**の策定・開示を行うべき
- 政策保有に関する方針については、個別銘柄ごとではなく、全体として政策保有の目的についての考え方(例:取引関係の開拓・維持・安定化といった目的のため、積極的に取得していくのか、極めて限定的に取得していくのかなど)の方向性等)を開示すれば十分であり、政策保有に際してのリターンとリスクの考え方についても、(検証がなされていればよく)必ずしも開示するまでの必要はないと考えられる

□ 株主との建設的な対話に関する方針(原則5-1)・・・◎

- ✓ 取締役会は、**株主との建設的な対話を促進するための体制整備・取組みに関する方針**を承認し、**公表**すべき
- ✓ 上記方針においては、株主との対話全般を統括し、建設的な対話が行われるよう目配りする経営陣又は取締役(**対話統括取締役等**)を指定することが要求(補充原則5-1②(i))
- 株主総会前に「対話」を求める株主が押し寄せてくる事態を回避するためにも、「**株主との建設的な対話を促進するための体制整備・取組みに関する方針**」についてはできる**早期に策定・開示**することが望ましい

取締役協会のコード案のうち採用されなかった事項

□ 取締役会議長と代表取締役社長との分離

- ✓ 英では取締役会議長は独立社外取締役であることが義務付け
- ✓ 米では取締役会長とCEOとの分離は一般的でない
- ✓ 取締役協会案では**取締役会議長は代表権を持たなければ社内取締役でも可**としていた

□ 指名諮問委員会と報酬諮問委員会の設置義務付け

- ✓ 取締役協会案ではメンバーの過半数が独立社外取締役であることまでは要求せず、代わりに**委員長は独立社外取締役でなければならない**としていた

□ 監査等委員会設置会社又は指名委員会等設置会社を選択しない場合の理由の開示

□ 独立社外取締役の兼任社数制限

- ✓ 取締役協会案では自らの会社以外に**3社を超えて**他の上場会社の取締役又は監査役を兼任してはならないとしていた
- ✓ 取締役協会案では在任期間が**8年を超えると独立性がない**旨を各社の独立性基準で定めることを要求していた

コーポレートガバナンス・コード策定の影響

□ 金融機関の動き

- 今後、金融機関では**指名委員会等設置会社**(ex. MUFG)又は**監査等委員会設置会社**(ex. 伊予銀行、北國銀行)への移行、独立社外取締役割合の1/3以上への引上げ(ex. SMFG)が相次ぐ見通し

□ 監査等委員会設置会社への移行の動き

- アンリツ、コスモ石油、サントリー食品インターナショナル、ジャフコ、ユニ・チャーム、野村不動産HD、アサヒHD、三菱重工など、4月3日現在で**既に上場会社61社**が監査等委員会設置会社への移行を表明
- 6月までに100社を大きく超える勢い
 - ✓コードで独立社外取締役を最低2名選任すべきとされた影響
 - ✓海外機関投資家にとってはモニタリング・モデル(指名委員会等設置会社or監査等委員会設置会社)が常識であることの影響

ポスト・コーポレートガバナンス・コード の時代における将来見通し

□ コーポレートガバナンス・コードを踏まえた機関投資家の圧力の 行き着く先は企業統治機構改革

- ✓ 企業統治機構として、指名委員会等設置会社、監査等委員会設置会社、監査役会設置会社のどれを選択するかを「積極的に」決断する必要
- ✓ 監査役会設置会社(又は監査等委員会設置会社)の形態を選択する場合でも、任意に指名諮問委員会・報酬諮問委員会その他の組織を設けるか否かに関しても「積極的な」決断の必要

□ 中長期的には監査等委員会設置会社への移行がかなり増加するであろう

- ✓ コーポレートガバナンス・コードは、ステュワードシップ・コードと相俟って、国内機関投資家の投票行動に大きな影響を及ぼすと予想されるため、その実務上の影響は想像以上に巨大
- ✓ 海外機関投資家にとってはモニタリング・モデル(指名委員会等設置会社or監査等委員会設置会社)が常識
- ✓ 中小規模の上場企業は社外監査役2~3名に加えて社外取締役を2名選任することは困難であろう(これが監査等委員会設置会社への移行が進む決定的要因)
- ✓ 長期的には、国際的な大規模上場企業は指名委員会等設置会社or監査等委員会設置会社(+任意の指名・報酬諮問委員会)、ドメスティックな大規模上場企業+東証1部・2部上場の中堅上場企業は監査等委員会設置会社(w/o任意委員会)、JASDAQ・マザーズ上場企業+非上場企業は監査役(会)設置会社という棲み分けが進むのではないか
- ✓ 長期的には、独立社外取締役の数は、国際的な大規模上場企業は3分の1~過半数、ドメスティックな大規模上場企業+中小規模の上場企業は2名、非上場企業は0名という棲み分け

講師略歴等

太田 洋(おおた よう)



1991年東京大学法学部卒、93年第一東京弁護士会弁護士登録、2000年ハーバード・ロー・スクール修了(LL.M)、01年米国NY州弁護士登録、01年～02年法務省民事局参事官室(商法改正担当)、03年1月西村あさひ法律事務所パートナー、13年4月東京大学大学院法学政治学研究科教授

現在、西村あさひ法律事務所パートナー弁護士

東京大学大学院法学政治学研究科教授

日本化薬(株)社外監査役、電気興業(株)社外取締役、日本取締役協会・幹事、同協会コーポレート・ガバナンス委員会副委員長

主な著書に、『平成26年会社法改正と実務対応〔改訂版〕』(共編著、商事法務、2015)、『クロスボーダー取引課税のフロンティア』(共編著、有斐閣、2014)、『M&A・企業組織再編のスキームと税務〔第2版〕』(大蔵財務協会、2013)、『タックス・ヘイブン対策税制のフロンティア』(共編著、有斐閣、2013)、『会社法制改正要綱の論点と実務対応』(共編著、商事法務、2013)、『速報！会社法改正』(編著、清文社、2012)、『移転価格税制のフロンティア』(共編著、有斐閣、2011)、『会社法制見直しの論点』(共編著、商事法務、2011)、『新しい持株会設立・運営の実務』(共編著、商事法務、2011)、『M&A法務の最先端』(共編著、商事法務、2010)、『国際租税訴訟の最先端』(共編著、有斐閣、2010)ほか多数

連絡先:

西村あさひ法律事務所

〒107-6029 東京都港区赤坂1-12-32アーク森ビル28階

電話:03-5562-8585(直通)、FAX:03-5561-9711

電子メール:y_ota@jurists.co.jp