



CORPORATE GOVERNANCE CODE

## コーポレートガバナンス・コードについて考える(第2回) 「取締役会の機能発揮」 「株主総会関係」

日本公認会計士協会  
会長 手塚 正彦

本コラムの第1回では、「スチュワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードのフォローアップ会議」(以下、「フォローアップ会議」)において取り上げられている論点に関連し、私が特に注目しているポイントを紹介するとともに、昨年12月18日に公表されたフォローアップ会議による意見書(5)「コロナ後の企業の変革に向けた取締役会の機能及び企業の中核人材の多様性の確保」(以下、「意見書(5)」)の内容に関して私が期待していることを取り上げました。第1回コラムは、[こちら](#)からご覧いただけます。

第2回は、第21回フォローアップ会議で示された検討項目の「取締役会の機能発揮」及び「株主総会関係」について、これまでのフォローアップ会議での議論及び意見書(5)を踏まえ、プロジェクトチーム(以下、「PT」)で議論した内容を中心にディスカッション・ポイントを紹介します。

・本コラムはディスカッションの内容を紹介するものであり、当協会の意見や正式な見解を表明するものではありません。

# 1

## 取締役会の機能発揮

フォローアップ会議で示された「取締役会の機能発揮」の検討項目は、以下のとおりです。

- 独立社外取締役の質・量の向上
- 取締役及びその候補のダイバーシティ
- 指名委員会・報酬委員会の設置・活用（独立性等）、サクセッションプランの充実
- 取締役会評価の活用

取締役会の機能発揮については、課題が多岐にわたり、これまでのフォローアップ会議においても様々な指摘がありました。

CGCの基本原則4では、取締役会の役割・責務として、(1)企業戦略等の大きな方向性を示すこと、(2)経営陣幹部による適切なリスクテイクを支える環境整備を行うこと、(3)独立した客観的な立場から、経営陣（執行役及びいわゆる執行役員を含む）・取締役に対する実効性の高い監督を行うことの3つが掲げられています。

この3つは、いずれも欠かせないものですが、PTでは、特に(3)に着目し、取締役会が独立性を保持し実効性の高い監督を行うという観点から、①独立社外取締役による経営監督機能発揮に資する監査の知見、②取締役会・監査役会等と会計監査人の対話・連携強化の2点について、議論しました。

### ①独立社外取締役による経営監督機能発揮に資する監査の知見

取締役会による経営監督機能の実効性確保のためには、監査が有効に機能し、その結果が取締役会に共有され、活用されることが極めて重要です。したがって、監査の実効性を確保するために、独立社外取締役の中に、監査について十分な知見を有する人材を少なくとも1名確保することが望まれます。

また、取締役会が経営の監督を担い、監査役会が監査を担うというように、監督機能と監査機能が分化されている監査役会設置会社においては、特に、監査についての専門性を保持している独立社外取締役を確保することが、取締役会と監査役会の連携を強化し、経営監督機能の実効性を担保することにつながると考えます。

### ②取締役会・監査役会等と会計監査人の対話・連携強化

当協会は、企業情報開示・ガバナンス検討特別委員会（以下、「特別委員会」）が取りまとめた「企業情報開示に関する有用性と信頼性の向上に向けた論点の検討～開示とガバナンスの連動による持続的価値創造サイクルの実現に向けて～」(中間報告)を2020年8月に公表し、統治責任者である取締役会・監査役会等と会計監査人との連携強化の必要性について強調しました。



意見書(5)では、取締役会がCGCの基本原則4に定められている3つの責務を適切に果たすためには、取締役の知識・経験・能力等に関する適切な組み合わせを確保することが必要とされています。加えて、判断の客観性を確保する観点からは、会計監査人との対話と連携が、責務を確実に果たすための有効な手段のひとつであると考えます。特別委員会では、会計監査の実効性確保と独立社外取締役による監督機能の発揮の両面から対話の意義を整理し、会計監査人と独立社外取締役が議論を深めることが期待されるトピックを検討しました(以下図表参照)。現状、監査役会等と会計監査人とはこれらのトピックについて対話を行うことで緊密に連携を図っていますが、こうしたトピックに関する取締役会、監査役会等と会計監査人の三者の対話の促進について、CGCや関連するガイドライン等に盛り込まれることを期待します。

トピック	監査上の意義	ガバナンス上の意義
経営戦略・経営計画と進捗についての見解	監査上のリスク評価への反映 のれん等、会計上の見積りの評価	監査人の見解を理解し、 効果的な 経営監督行動に反映
重要リスクに関する認識		
重要な事業・投資案件 (現状・見通し)		
資本コストについての 考え方	割引率設定	
コーポレートガバナンスの 整備・運用状況	内部統制評価	
監査役会との 役割分担・連携	監査役とのコミュニケーションに反映	

(出所)「企業情報開示に関する有用性と信頼性の向上に向けた論点の検討  
～ 開示とガバナンスの連動による持続的価値創造サイクルの実現に向けて ～」(中間報告)

# 2

## 株主総会関係

フォローアップ会議で示された「取締役会の機能発揮」の検討項目は、以下のとおりです。

- 独総会資料の早期提供
- 総会日程の分散
- 英文開示
- 議決権の電子行使・バーチャル株主総会

株主総会関係については、従前から指摘されている課題に加え、新型コロナウイルスの感染拡大により広まったバーチャル株主総会が議論されました。当協会は、これまでも、株主総会の開催日程の分散化を求める意見をフォローアップ会議及びCGC改訂案に対して提出していますが、今回は他の課題も含め、幅広く議論しました。

株主総会関係として、主に、①株主総会開催日程の分散化、②有価証券報告書の株主総会前の開示の2点について議論しました。議決権行使に係る情報提供の充実と十分な時間の確保、企業の決算及び株主総会担当者の繁忙緩和の観点から、2つの論点を切り離すことなく一体として、改めて議論を深める必要があると考えます。

### ①株主総会開催日程の分散化

「東証上場会社コーポレート・ガバナンス白書2019」（2019年5月 東京証券取引所）によれば、「上場会社は、株主との建設的な対話の充実や、そのための正確な情報提供等の観点を考慮し、株主総会開催日ははじめとする株主総会関連の日程の適切な設定を行うべきである。」とする補充原則1-2③について、約98%の企業がコンプライしていますが、2019年3月決算会社の7割以上が最集中日の属する週に株主総会を開催しており、補充原則1-2③の趣旨のとおり対応しているとは言い難い状況にあると考えます。<sup>※1</sup> 議決権の電子行使・バーチャル株主総会の活用も進みつつあり、株主総会の在り方が大きく変わろうとしている中で、株主総会は企業と株主が建設的な対話を行うための場であることを改めて認識し、集中が予想される時期の開催を避けて、株主の総会出席及び議決権行使の機会を確保することが望まれます。

※1 2020年3月期は2019年3月期に比べて集中割合が高まり、約82%の企業が最集中日の属する週に株主総会を開催しました。株主総会日程が集中した原因として、新型コロナウイルス感染症の影響を踏まえ、決算作業及び監査手続き並びに招集手続きの事務日程をできる限り確保するため、全体的に日程を後倒しにする傾向があると推察されるということです。（「2020年3月期の定時株主総会の動向」（東京証券取引所）の「(1)開催日程」より）。



## ②有価証券報告書の株主総会前の開示

フォローアップ会議において国際コーポレートガバナンス・ネットワーク(ICGN)が意見を提示したとおり、株主が議決権行使をする際に有用な情報を提供するという観点から、有価証券報告書を株主総会前に提出することが期待されています。

2020年3月期決算会社のうち、有価証券報告書を株主総会日より前に提出した企業はわずか20社<sup>※2</sup>にとどまります。有価証券報告書には、政策保有株式の保有状況など、議決権行使に有用な情報が開示されているほか、記述情報の開示の充実が進められており、その情報提供手段としての有用性は益々高まっています。加えて、2021年3月期から適用となる監査上の主要な検討事項(KAM)は、金融商品取引法に基づく監査報告書にのみ記載が義務付けられているため、有価証券報告書が株主総会後に提出される場合に、KAMの内容を議決権行使上の参考とすることができないという課題も指摘されています。また、有価証券報告書に関しては記述情報の開示の充実が進められており、その情報提供手段としての有用性が益々高まっています。

有価証券報告書を株主総会前に提出することは、現在の株主総会スケジュールでは難しいという声を多く聞きます。株主との建設的な対話の実効性を確保する観点からは、株主総会日程の分散化が更に進むとともに、有価証券報告書を株主総会前に提出する企業が増えていくことを期待します。

※2 全上場会社のうち、2020年3月期決算会社(2020年3月31日時点)を対象に当協会にて集計したものです。2020年3月期は新型コロナウイルス感染症に関連する有価証券報告書等の提出期限延長措置が講じられたため、例年に比べて、株主総会開催日以後に有価証券報告書を提出する会社が多い結果となりました。参考までに、2019年3月期決算会社(2019年3月31日時点)のうち株主総会開催日より前に有価証券報告書を提出した会社数は359社でした。

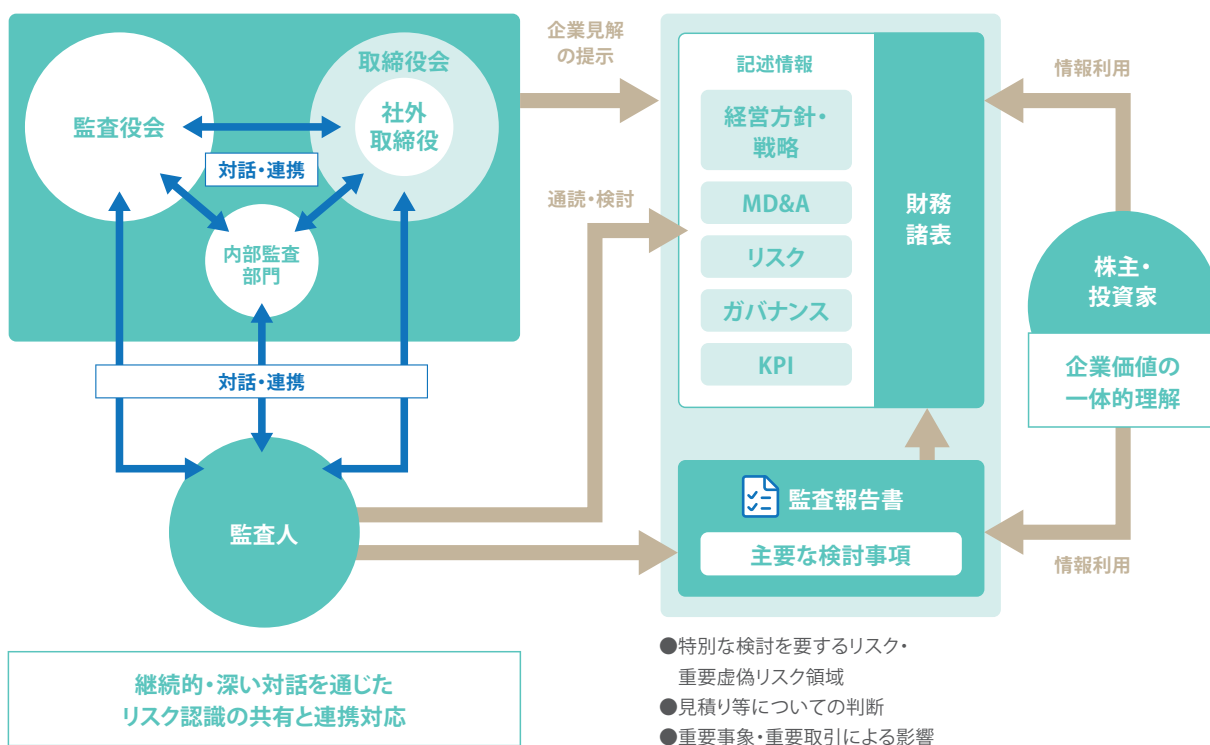
# 3 むすび

今回のコラムでは、フォローアップ会議での検討項目の中から、「取締役会の機能発揮」と「株主総会関係」についてお話ししました。

下記の図に示したとおり、取締役会・監査役会等と会計監査人とは密接に関係しており、統治責任者と会計監査人との連携の強化は、コーポレートガバナンスの強化に寄与します。

また、株主総会前に有価証券報告書が開示されることで、株主は、議決権行使のために有用なより多くの情報を入手することが可能となります。そして、株主総会自体の日程を分散させることや、情報通信技術を活用することで、株主の株主総会参加と議決権行使の機会を飛躍的に増加させることも可能となり、コーポレートガバナンスの強化につながります。

今回の改訂の中で、これらが実現されていくことを期待しています。



(出所)「企業情報開示に関する有用性と信頼性の向上に向けた論点の検討  
～ 開示とガバナンスの連動による持続的価値創造サイクルの実現に向けて ～」(中間報告)