CORPORATE GOVERNANCE CODE

# コーポレートガバナンス・コードについて考える「実効性ある企業統治の確立に向けて」

日本公認会計士協会
会長　手塚 正彦

現在、「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、コーポレートガバナンス・コードの改訂に向けた議論が進められています。2015年に公表されたコーポレートガバナンス・コード（以下、「CGC」）は日本の上場企業に確実に浸透し、この5年余りで上場企業のガバナンス体制の整備が進みました。一方で、コーポレートガバナンスの実効性の確保については、依然として重要な課題を抱えていると評価されています。

今回の改訂は、「コロナ禍」により加速した時代の大きな変わり目において、不確実性に覆われた未来を切り拓き持続的な企業価値向上を実現する視点も踏まえ、コーポレートガバナンスの一層の改善がこれまで以上に重要であるという認識のもとに議論されています。

コーポレートガバナンスは、我々公認会計士の業務と密接不可分です。会計監査に従事する公認会計士や企業の役員に就任している公認会計士はもちろん、組織内会計士やコンサルティング業務等に従事する全ての公認会計士に、コーポレートガバナンスについての豊かな知見が今後はより一層求められるようになると思われます。そこで、日本公認会計士協会（以下、「当協会」）は、2019年9月に「企業情報開示・ガバナンス検討特別委員会」を設置し、企業情報開示の領域におけるコーポレートガバナンスについて検討を進めています。そして、今回のCGC改訂に向けた動きに対応して、新たにプロジェクトチームを組成し、フォローアップ会議における議論を注視しつつ、当協会としての意見のとりまとめを進めています。

このコラムでは、プロジェクトチームにおいて議論している論点を、「ディスカッションポイント」として紹介します。第１回は、今回の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お話します。読者の皆様がコーポレートガバナンスについて考えを深める一助となれば幸いです。

• 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 フォローアップ会議において取り上げられている論点

2020年11月に開催された第21回フォローアップ会議において、今後のフォローアップ会議における検討項目案として、以下の課題が示されました。

**■今後の検討項目(案)**

今後のフォローアップ会議では、コロナ後の変革に向けたコーポレートガバナンスの課題として、以下の項目を中心に議論していくこととしてはどうか。

| 項目 | 詳細 |
|---|---|
| 取締役会の機能発揮 | • 独立社外取締役の質・量の向上<br>• 取締役及びその候補のダイバーシティ<br>• 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<br>• 取締役会評価の活用 |
| 資本コストを意識した経営 | • 事業ポートフォリオ戦略の実施<br>• 現預金保有・政策保有株式のあり方<br>• 企業価値の考え方 |
| 監査の信頼性の確保 | • 監査役や内部監査部門等の強化(デュアルレポーティングラインや三線モデル等)<br>• 内部通報制度の効果的活用<br>• 全社的リスク管理等の攻めの観点も踏まえたリスクテイクと内部統制システム |
| グループガバナンスのあり方 | • グループ経営の最適な経営資源の配分とリスク管理のあり方<br>• 支配的株主からの少数株主の保護のあり方 |
| 株主総会関係 | • 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 |
| 中長期的な持続可能性 | • ESG要素を含む中長期的な持続可能性<br>• 管理職等のダイバーシティ |
| 特にコロナ後の企業の変革に向けた諸課題 | • デジタル・トランスフォーメーションの進展に伴う企業の変革<br>• 持続的な成長のための人材育成・投資、社内環境の整備<br>• 不確実性の高まりに応じたリスク・マネジメント(感染症、気候問題、人権、データセキュリティ等) |

出所:第21回フォローアップ会議 資料1より抜粋

## 2 注目論点

前述のとおり、当協会はプロジェクトチームを組成してフォローアップ会議で取り上げられている論点について議論を進めていますが、私が特に注目している論点は以下のとおりです。

1- 情報開示を活用した企業の価値創造能力向上
　(1) グループガバナンス及びグループ事業管理の仕組み
　(2) ICT基盤整備、DX促進（セキュリティ含む）戦略
　(3) 人材の確保と育成戦略
2- 非財務情報を含む情報開示に関するガバナンスの向上
3- 市場の新陳代謝促進（市場構造改革の実効性確保）
4- 有価証券報告書の定時株主総会前の開示
5- 定時株主総会の開催時期の分散化
6- 上場会社に対する会社法と金融商品取引法による規制の一元化
7- 監査の信頼性の確保

1は、私の33年間の実務経験から、多くの日本企業において取組が遅れていると感じている重要な経営マターについて情報開示を求めるものです。情報開示が企業に行動変革を促すことを期待しています。(1)は、フォローアップ会議で議論されているグループ経営の方針決定や事業ポートフォリオマネジメントという観点からのグループ経営の最適化に加えて、ERP等の導入によるグループ全体の統合的な経営情報管理の仕組みも含んでいます。(2)は、ビジネスの前線におけるDXに加えて、(1)にも関連するコーポレート部門におけるDXも念頭においています。(3)は、いわゆる「失われた20年」の間に、多くの日本企業は明確な意図をもった十分な人材投資を行ってこなかったという問題認識に基づくものです。第20回フォローアップ会議でも、ICGNからの意見書の中で「人的資本マネジメントに関する開示」が提案されています。コロナ禍は人々の価値観や行動様式に大きな変化をもたらし、企業にも大きな変革を迫っています。このような状況において、特に(2)と(3)について、企業の価値創造の基盤としての重要性を改めて認識する企業・投資家が非常に増えていると感じています。

2は、当協会が「企業情報開示・ガバナンス検討特別委員会」を設置した際の課題認識に基づいています。これまでは、有価証券報告書等における情報開示内容について取締役会が関与する日本企業はそれほど多くなかったのではないでしょうか。一方で、企業行動の変革を期待して、企業による情報開示を促す、又は義務付ける、そして開示内容によって企業を選別するという潮流は、世界的に今後ますます強まると思われます。そして、開示を求められる情報の範囲は現在よりも広がるでしょう。このような状況を踏まえると、企業情報開示の有用性と信頼性を確保する上で、ガバナンスの観点から取締役が果たす役割がこれまで以上に重要になると思われます。

3は、フォローアップ会議で東京証券取引所（以下、「東証」）の市場区分の見直しにおけるコーポレートガバナンスの議論の状況が紹介されました。プライム市場に上場する企業に求められる「より高い水準」のガバナンスが議論の焦点となります。上場企業の新陳代謝が促進され、市場がより活性化するような市場構造改革が期待されます。

4、5、6の3つは、ICGNからの有価証券報告書の発行時期や株主総会についての提言とも関連します。コロナ禍における2020年3月期の決算及び監査の経験を踏まえると、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、企業情報開示及び監査の一元化による生産性の向上などの観点から、3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価値があると考えます。

7については、監査役や内部監査部門等の強化（デュアルレポーティングラインや三線モデル等）、内部通報制度の効果的活用、全社的リスク管理等の攻めの観点も踏まえたリスクテイクと内部統制システムの3つが具体的な論点として挙げられています。これらに加えて、監査役等（監査役、監査委員又は監査等委員）、内部監査部門及び会計監査人の連携の在り方と、上場会社における連結グループ監査体制の強化についても議論されることを期待します。監査の信頼性の確保は、コーポレートガバナンスの実効性確保のための非常に重要な論点ですので、第2回以降に改めて取り上げます。

# 3 意見書(5)への期待

今回のCGC改訂に向けて開催されているフォローアップ会議における3回の議論を経て、昨年12月18日に、意見書(5)が公表されました。意見書(5)は、特に、経営環境の激変に適応するための取締役会の機能発揮と中核人材の多様性の確保を取り上げています。

## 1. 取締役会の機能発揮

まず、特筆すべきは、取締役会のスキル(知識・経験・能力)の構成の考え方について、取締役の選任に当たって適切に開示し、投資家との対話を通じた共有を求めたことです。さらに、いわゆる「スキル・マトリックス」をはじめ経営環境や事業特性等に応じた適切な形で社内外の取締役の有するスキル等の組み合わせを公表すべきとしています。ここで、意見書(5)は、独立社外取締役に他社での経営経験を有する者を含めることを求めています。これに加えて、監査の信頼性確保の観点から、取締役会のスキル構成に関して、監査の専門性を考慮するようを求めることも有意義であると考えます。意見書(5)が、開示や公表に踏み込んだことによって、企業による実効的な取組が促進されることが期待されます。

加えて、「プライム市場」の上場企業に対しては、取締役全体の3分の1以上の独立社外取締役の選任を求めるとともに、経営環境や事業特性等を勘案して必要と考える企業には、独立取締役の過半数の選任の検討を促しています。これ自体は、適切な方向性を示すものと評価します。一方で、現在2,000社を超える東証1部上場企業の多くがプライム市場に上場することを選択した場合、多数の新任社外取締役が必要とされます。形式優先がかえって取締役会の実効性を損なうことにならないように、プライム市場への上場を志向する企業には計画的な準備が求められます。いずれにしても、CGCの改訂によって、企業の実態に即した上場市場区分の選択が促されることにも期待しています。

## 2. 企業の中核人材における多様性の確保

意見書(5)は、女性・外国人・中途採用者の管理職への登用等、中核人材の登用における多様性の確保についての考え方と自主的かつ測定可能な目標を公表することを求めています。加えて、多様性の確保に向けた人材育成方針・社内環境整備方針をその実施状況とあわせて公表することも求めています。前述したとおり、私は、この意見の背景にある問題意識に共感しています。ポイントは公表を求めていることです。公表が原則とされることにより、企業の取組が加速することを期待しています。

## 4 むすび

初回は、フォローアップ会議の論点のうち私が特に注目している論点、意見書（5）の内容に関して私が期待していることをお話ししました。コーポレートガバナンスは、会計監査人、企業の役員、組織内会計士、コンサルタント等の立場に関わらず、公認会計士にとって深い知見が求められる領域です。今後の改訂の議論に注目していただくとともに、第2回以後の本コラムにも目を通していただけますと幸いです。

The Japanese Institute of
Certified Public Accountants

業務本部 企業会計グループ
102-8264 東京都千代田区九段南4-4-1
TEL:03-3515-1128　FAX:03-5226-3355
https://jicpa.or.jp