

2021年改訂版コーポレートガバナンス・コード（案）の詳細解説

②取締役会の機能発揮

2021年4月13日

日本シェアホルダーサービス

チーフコンサルタント 藤島 裕三

取締役会の機能発揮

今回改訂された16原則のうち、「取締役会の機能発揮」に関わるものは5原則あった。再開後のフォローアップ会議では比較的前半に議論されたテーマであり、いったん12月18日に公表された「意見書（5）」で論点が整理されている。

原則4-8 独立社外取締役の有効活用（修正）

現行	改訂
<p>独立社外取締役は会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に寄与するように役割・責務を果たすべきであり、上場会社はそのような資質を十分に備えた独立社外取締役を少なくとも2名以上選任すべきである。</p> <p>また、業種・規模・事業特性・機関設計・会社をとりまく環境等を総合的に勘案して、少なくとも3分の1以上の独立社外取締役を選任することが必要と考える上場会社は、十分な人数の独立社外取締役を選任すべきである。</p>	<p>独立社外取締役は会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に寄与するように役割・責務を果たすべきであり、<u>プライム市場</u>上場会社はそのような資質を十分に備えた独立社外取締役を少なくとも<u>3分の1（その他の市場の上場会社においては2名）</u>以上選任すべきである。</p> <p>また、<u>上記にかかわらず</u>、業種・規模・事業特性・機関設計・会社をとりまく環境等を総合的に勘案して、<u>過半数</u>の独立社外取締役を選任することが必要と考える<u>プライム市場</u>上場会社（<u>その他の市場の上場会社においては少なくとも3分の1以上の独立社外取締役を選任することが必要と考える上場会社</u>）は、十分な人数の独立社外取締役を選任すべきである。</p>

プライム市場の上場会社に対して、独立社外取締役の3分の1選任が実質的に義務付けられた（いない場合はエクスプレイン）。さらに「必要と考える」会社では過半数の選任が望ましい。その他の市場（スタンダード市場およびグロース市場、ただしグロース市場はコンプライ・オア・エクスプレインの対象外）においては現行通りの2名であり、「必要と考える」会社についても同じく3分の1のままとなっている。

なおフォローアップ会議の議論において、独立社外取締役の過半数化を求める意見が相次いだことを勘案すると、プライム市場において「過半数を必要と考える上場会社」（その他の市場は3分の1）とは何か、改めて考察しておく必要があるだろう。例えば「業種」はグローバル展開していること、「規模」は時価総額が大きいこ

と、「事業特性」は迅速・果敢な意思決定が必要なこと、「機関設計」は指名委員会等設置会社であること、「会社を取り巻く環境」は不祥事などで見る目が厳しいこと、といった解釈もできるのではないか。

補充原則 4-10④ 独立した指名報酬委員会（修正）

現行	改訂
<p>上場会社が監査役会設置会社または監査等委員会設置会社であって、独立社外取締役が取締役会の過半数に達していない場合には、経営陣幹部・取締役の指名・報酬などに係る取締役会の機能の独立性・客観性と説明責任を強化するため、取締役会の下に独立社外取締役を主要な構成員とする任意の指名委員会・報酬委員会など、独立した諮問委員会を設置することにより、指名・報酬などの特に重要な事項に関する検討に当たり独立社外取締役の適切な関与・助言を得るべきである。</p>	<p>上場会社が監査役会設置会社または監査等委員会設置会社であって、独立社外取締役が取締役会の過半数に達していない場合には、経営陣幹部・取締役の指名（<u>後継者計画を含む</u>）・報酬などに係る取締役会の機能の独立性・客観性と説明責任を強化するため、取締役会の下に独立社外取締役を主要な構成員とする独立した<u>指名委員会・報酬委員会</u>を設置することにより、<u>ジェンダー等の多様性やスキルの観点を含め、これらの委員会の適切な関与・助言を得るべきである。</u></p> <p><u>特に、プライム市場上場会社は、各委員会の構成員の過半数を独立社外取締役とすることを基本とし、その委員会構成の独立性に関する考え方・権限・役割等を開示すべきである。</u></p>

本補充原則は前提として、独立社外取締役が過半数いる監査役会設置会社または監査等委員会設置会社に適用されない。もっとも指名委員会等設置会社に指名・報酬委員会が法定されていることを鑑みると、基本的には全ての上場会社が両委員会を設置することが望ましいと言える。

今回の改訂ではカッコ付きながら、指名機能のひとつに「後継者計画」があることが示された。指名委員会では後継者計画について審議していない場合、もちろん後継者計画がそもそも策定されていない場合も含めて、本補充原則のエクスプレインは避けがたいだろう。

また指名・報酬委員会には「ジェンダー等の多様性やスキルの観点」が必要とされた。特に指名委員会における役員選任の議論に際しては、ダイバーシティを促進する考え方やスキルを組み合わせる手法（スキル・マトリックスなど）が伴わなければならない。

さらにプライム市場向けの特則として、独立社外取締役を過半数とすることが「基本」とされた。したがって半数以下で即、エクスプレインではない。例えば、社外・社内が半数ずつで委員長は社外のケースなどはコンプライが許容されるのではないか。

なおプライム市場に対しては、①独立性の考え方、②権限・役割などを「開示すべき」すなわち「コーポレートガバナンス・コードの各原則に基づく開示」としてガバナンス報告書に記載しなければならないだろう。①は独立過半数とすること、または過半数ではないが独立性を確保できている理由など、②は指名委員会であれば後継者計画を含むこと、報酬委員会ならば報酬体系の策定に関与すること、などがポイントになると考えられる。

補充原則 4-11 取締役会の多様性（修正）

現行	改訂
<p>取締役会は、その役割・責務を実効的に果たすための知識・経験・能力を全体としてバランス良く備え、ジェンダーや国際性の面を含む多様性と適正規模を両立させる形で構成されるべきである。また、監査役には、適切な経験・能力及び必要な財務・会計・法律に関する知識を有する者が選任されべきであり、特に、財務・会計に関する十分な知見を有している者が1名以上選任されるべきである。</p> <p>取締役会は、取締役会全体としての実効性に関する分析・評価を行うことなどにより、その機能の向上を図るべきである。</p>	<p>取締役会は、その役割・責務を実効的に果たすための知識・経験・能力を全体としてバランス良く備え、ジェンダーや国際性、<u>職歴、年齢</u>の面を含む多様性と適正規模を両立させる形で構成されるべきである。また、監査役には、適切な経験・能力及び必要な財務・会計・法律に関する知識を有する者が選任されるべきであり、特に、財務・会計に関する十分な知見を有している者が1名以上選任されるべきである。</p> <p>取締役会は、取締役会全体としての実効性に関する分析・評価を行うことなどにより、その機能の向上を図るべきである。</p>

取締役会が備えるべき多様性として、①ジェンダーと②国際性に加え、③職歴と④年齢が新たに要求された。うち③は原則 4-8 が求める人数・割合の独立社外取締役を選任すれば、自然と確保できることが考えられよう。一方で④は意識的に年齢層を分散させる必要があり、例えば全員が 60 歳以上であるならば、エクスペリエンを検討した方がよいのではないか。

なおフォローアップ会議においては「女性取締役の選任（1名など）を義務付けすべき」などの意見もあったが、コード改訂案には盛り込まれなかった。数値基準が独り歩きすることで「1名だけいれば良い」といった意識が生じることを懸念したものと考えられる。ちなみに「投資家と企業の対話ガイドライン」¹（現行および改訂案）は「取締役として女性が選任されているか」を「重点的に議論することが期待される事項」として挙げている（3-6）。

¹ <https://www.fsa.go.jp/singi/follow-up/siryoku/20210331/03.pdf>

補充原則 4-11④ 取締役会の多様性の開示（修正）

現行	改訂
<p>取締役会は、取締役会の全体としての知識・経験・能力のバランス、多様性及び規模に関する考え方を定め、取締役の選任に関する方針・手続と併せて開示すべきである。</p>	<p>取締役会は、<u>事業戦略に照らして自らが備えるべきスキル等を特定した上で</u>、取締役会の全体としての知識・経験・能力のバランス、多様性及び規模に関する考え方を定め、<u>各取締役の知識・経験・能力等を一覧化したいわゆるスキル・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取締役の有するスキル等の組み合わせ</u>を取締役の選任に関する方針・手続と併せて開示すべきである。<u>その際、独立社外取締役には、他社での経営経験を有する者を含めるべきである、</u></p>

取締役会の構成に関する考え方につき「事業戦略に照らして自らが備えるべきスキル等を特定」して定めると、すなわち一般論などではなく、自社戦略に紐づいた、独自性の伴った方針を、「取締役の有するスキル等の組み合わせ」として開示することが要求された。

具体的な開示方法としては「いわゆるスキル・マトリックスはじめ」と挙げられている。これはあくまでも例示であってスキル・マトリックス自体の開示は求められていないと解釈できるが、それならば「例えばスキル・マトリックスなど」と記載されるべきとも考えられる。少なくともスキル・マトリックス同様の情報量を提供することが、コンプライには望ましいだろう。

独立社外取締役に「他社での経営経験」を求める改訂も含まれている。企業経営者（もしくは同経験者）である独立社外取締役がない場合、エクस्पラインを検討すべきとなる。なお 3 月 31 日のフォローアップ会議における説明資料²では、他社での経営経験につき「CEO 等の経験者に限られるという趣旨ではない」と注記されている。

補充原則 5-1④ 対話における面談者（修正）

現行	改訂
<p>株主との実際の対話（面談）の対応者については、株主の希望と面談の主な関心事項も踏まえた上で、合理的な範囲で、経営陣幹部<u>または取締役（社外取締役を含む）</u>が面談に臨むことを基本とすべきである。</p>	<p>株主との実際の対話（面談）の対応者については、株主の希望と面談の主な関心事項も踏まえた上で、合理的な範囲で、経営陣幹部、<u>社外取締役を含む取締役、または監査役</u>が面談に臨むことを基本とすべきである。</p>

² <https://www.fsa.go.jp/singi/follow-up/siryoku/20210331/01.pdf>

面談の対応者としての社外取締役につき、現行からカッコが外されたことで、より必要性が強調された印象となっている。もっとも「合理的な範囲で」かつ「基本とすべき」に止まっており、現状は社外取締役による面談が未実施でも即エクस्पラインとしなくてもよいのではないか。なお「投資家と企業の対話ガイドライン」（改訂案）は、面談の対応者に関する適切な取り組みとして「筆頭独立社外取締役」の設置を例示している。

なお面談の対応者として新たに監査役も追加された。今回の改訂には「監査の信頼性の確保」に関するものも含まれており、その実効性を高める観点から監査役に対する期待が高まっていることが背景にあるのではないか。

本資料は弊社の著作物であり、著作権法により保護されております。弊社の事前の承諾なく本資料の一部または全部を引用、複製または転送等により使用することを禁じます。