

## 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

### ③資本コストを意識した経営・監査の信頼性の確保

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

#### 資本コストを意識した経営

今回改訂された16原則のうち、「資本コストを意識した経営」に関わるものは1原則に止まった。資本コストの意義を再認識すべきとの意見は、昨年度のフォローアップ会議を通じて積極的に提起されたが、具体的なコード改訂は以下の補充原則のみとなった。

#### 補充原則 5-2① 事業ポートフォリオの説明（新設）

現行	改訂
(新設)	<u>上場会社は、経営戦略等の策定・公表に当たっては、取締役会において決定された事業ポートフォリオに関する基本的な方針や事業ポートフォリオの見直しの状況について分かりやすく示すべきである。</u>

現行コードの原則 5-2 は「収益力・資本効率等に関する目標を提示し、その実現のために、事業ポートフォリオの見直し（中略）等に関し、具体的に何を実行するのかについて、株主に分かりやすい言葉・論理で明確に説明を行うべき」と求めている。今回、新設される補充原則 5-2①においては、事業ポートフォリオの①基本的な方針、②見直し状況を示すべきとされた。

具体的には、中期経営計画の発表資料などに、事業ポートフォリオ戦略に基づいた説明が伴っていなければ、エクस्पラインの検討を要することになる。①基本的な方針としては投資採択や事業撤退の基準や考え方、②見直しの状況には事業取得や売却など再編の方向性が想定できる。さらに①②いずれも、取締役会が決定したものであることが必要とされる。

なおフォローアップ会議においては、事業別・部門別の事本コストを算出、これに基づいた経営判断や事業運営を行うべきという議論があった。セグメント別の資本コストや ROIC（経営資産利益率）を用いたグループ管理手法の説明も、本補充原則の対応として有効だろう。

## 監査の信頼性の確保

今回改訂された 16 原則のうち、「監査の信頼性の確保」については 3 原則あった。年明け以降のフォローアップ会議において、主に議論されたテーマとなっている。

### 補充原則 4-3④ リスク管理（修正）

現行	改訂
コンプライアンスや財務報告に係る内部統制や先を見越したリスク管理体制の整備は、適切なリスクテイクの裏付けとなり得るものであるが、取締役会は、これらの体制の適切な構築や、その運用が有効に行われているか否かの監督に重点を置くべきであり、個別の業務執行に係るコンプライアンスの審査に終始すべきではない。	内部統制や先を見越した <u>全社的</u> リスク管理体制の整備は、適切な <u>コンプライアンスの確保</u> とリスクテイクの裏付けとなり得るものであり、取締役会は、 <u>グループ全体を含めた</u> これらの体制を <u>適切に構築し、内部監査部門を活用しつつ、その運用状況を監督すべきである。</u>

現行コードはリスク管理体制につき、個別のコンプライアンス審査に終始すべきでないことを強調しているが、改訂では同様の趣旨を「全社的」リスク管理と言い換えたものと考えられる。同体制はリスクテイク（攻め）とコンプライアンス（守り）の裏付けになり得るとされており、いわゆる統合的リスクマネジメント（COSO-ERM）を指しているのだろう。

本補充原則は取締役会の責務として、全社的なリスク管理体制の①構築、②監督を求めている。①はグループ全体を対象としていること、②は内部監査部門を活用していることが、コンプライするためには必要となる。なお補充原則 4-13③は今回改定で、内部監査部門が経営トップのみならず取締役会にも直接報告（デュアル・レポート）すべきとされているが、その目的は本補充原則におけるリスク管理体制の②監督にあると考えられる。

原則 4-4 監査役（会）の役割・責務（修正）

現行	改訂
<p>監査役及び監査役会は、取締役の職務の執行の監査、外部会計監査人の選解任や監査報酬に係る権限の行使などの役割・責務を果たすに当たって、株主に対する受託者責任を踏まえ、独立した客観的な立場において適切な判断を行うべきである。</p> <p>また、監査役及び監査役会に期待される重要な役割・責務には、業務監査・会計監査をはじめとするいわゆる「守りの機能」があるが、こうした機能を含め、その役割・責務を十分に果たすためには、自らの守備範囲を過度に狭く捉えることは適切でなく、能動的・積極的に権限を行使し、取締役会においてあるいは経営陣に対して適切に意見を述べるべきである。</p>	<p>監査役及び監査役会は、取締役の職務の執行の監査、<b>監査役</b>・外部会計監査人の選解任や監査報酬に係る権限の行使などの役割・責務を果たすに当たって、株主に対する受託者責任を踏まえ、独立した客観的な立場において適切な判断を行うべきである。</p> <p>また、監査役及び監査役会に期待される重要な役割・責務には、業務監査・会計監査をはじめとするいわゆる「守りの機能」があるが、こうした機能を含め、その役割・責務を十分に果たすためには、自らの守備範囲を過度に狭く捉えることは適切でなく、能動的・積極的に権限を行使し、取締役会においてあるいは経営陣に対して適切に意見を述べるべきである。</p>

監査役（会）の責務として新たに、「監査役」自身の選解任を適切に判断することが追加された。「監査の信頼性の確保」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ものと考えられる。監査役の選解任に関する社内プロセスを確認する必要がある。なお会社法では選任時のみ監査役（会）の同意権が定められている（第 343 条第 1・3 項）。

補充原則 4-13③ 内部監査部門の連携（修正）

現行	改訂
<p>上場会社は、内部監査部門と取締役・監査役との連携を確保すべきである。</p> <p>また、上場会社は、例えば、社外取締役・社外監査役の指示を受けて会社の情報を適確に提供できるよう社内との連絡・調整にあたる者の選任など、社外取締役や社外監査役に必要な情報を適確に提供するための工夫を行うべきである。</p>	<p>上場会社は、<b>取締役会及び監査役会の機能発揮に向け、内部監査部門がそれらに対しても適切に直接報告を行う仕組みを構築すること等により</b>、内部監査部門と取締役・監査役との連携を確保すべきである。</p> <p>また、上場会社は、例えば、社外取締役・社外監査役の指示を受けて会社の情報を適確に提供できるよう社内との連絡・調整にあたる者の選任など、社外取締役や社外監査役に必要な情報を適確に提供するための工夫を行うべきである。</p>

昨年 4 月 4 日に公表されたフォローアップ会議「意見書（4）」は、内部監査部門につき「CEO 等のみの指揮命令下となっているケースが大半を占め、経営陣幹部による不正事案等が発生した際に独立した機能が十分に発揮されていない」と指摘している。これを受けて今回の改訂では内部監査部門に、取締役会および監査役会にも直接報告すること、いわゆるデュアル・レポートリングが必要とされた。

もっとも改訂された本補充原則では、デュアル・レポーティングの「仕組みを構築すること等により」とされており、代替する仕組みによって連携が確保されていればエクスプレインとしなくてもよいと解釈できる。取締役会・監査役会に直接報告はしていなくても、例えば常勤監査役を軸とした情報連携の体制を構築することなども考えられるかもしれない。

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。