

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

④グループガバナンスのあり方・株主総会関係

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

グループガバナンスのあり方

今回改訂された16原則のうち、「グループガバナンスのあり方」に関わるものは1原則に止まった。年明け最初のフォローアップ会議においては、グループ経営における取締役会の役割・機能や政策保有株式のあり方についても議論されたが、コード改訂につながったのは上場子会社などにおける少数株主保護に関する、下記の補充原則のみとなった。

補充原則 4-8③ 上場子会社等の規律づけ（新設）

現行	改訂
(新設)	<u>支配株主を有する上場会社は、取締役会において支配株主からの独立性を有する独立社外取締役を少なくとも3分の1以上（プライム市場上場会社においては過半数）選任するか、または支配株主と少数株主との利益が相反する重要な取引・行為について審議・検討を行う、独立社外取締役を含む独立性を有する者で構成された特別委員会を設置すべきである。</u>

「グループガバナンスのあり方」としてフォローアップ会議では、グループ経営における取締役会の役割・機能や政策保有株式のあり方についても議論されたが、コード改訂につながったのは上場子会社などにおける少数株主保護に関する本補充原則のみとなった。

本補充原則の対象は「親会社を有する上場会社」すなわち上場子会社ではなく、「支配株主を有する上場会社」とされている。この「支配株主」の定義については、東証はウェブサイト¹にて以下と示している。

¹ <https://www.jpx.co.jp/glossary/sa/193.html>

- ①親会社（財務諸表等規則第8条第3項に規定する親会社をいいます。）
- ②主要株主（金融商品取引法第163条第1項に規定する主要株主をいいます。）で、当該主要株主が自己の計算において所有している議決権と、次に掲げる者が所有している議決権とを合わせて、上場会社の議決権の過半数を占めているもの（①を除きます。）
 - ・当該主要株主の近親者（二親等内の親族をいいます。）
 - ・当該主要株主及び当該主要株主の近親者が、議決権の過半数を自己の計算において所有している会社等（会社、指定法人、組合その他これらに準ずる企業体（外国におけるこれらに相当するものを含みます。）をいいます。）及び当該会社等の子会社

したがって上場子会社のみならず、オーナー経営者が実質的に過半数の議決権を握っている企業なども該当する。プライム市場であれば過半数、その他の市場であれば3分の1の独立社外取締役を選任すること、または利益相反を審議・検討する特別委員会を設置することが求められる。この特別委員会は「独立性を有する者で構成された」ものであり、社内取締役などがメンバーとなることは想定されていない。もっとも「独立社外取締役を含む」であるので、独立性が確保されていれば社外有識者などが加わることも許容される模様である。

なお当該特別委員会が審議すべき事項としては、例えば、グループ会社間での持株比率に変動が生じるような資本取引、グループ内の不振企業に対する財務的な支援、などが、フォローアップ会議では取り沙汰された。その一方で、通常の事業活動における親子間の取引などについては、契約の範囲内で対応すれば足りると解釈されている模様である。

株主総会関係

今回改訂された16原則のうち、「株主総会関係」については2原則あった。本テーマは年末のフォローアップ会議で取り上げられたが、「意見書(5)」においては言及されていない。

補充原則 1-2④ 電子行使/英訳（新設）

現行	改訂
上場会社は、自社の株主における機関投資家や海外投資家の比率等も踏まえ、議決権の電子行使を可能とするための環境作り（議決権電子行使プラットフォームの利用等）や招集通知の英訳を進めるべきである。	上場会社は、自社の株主における機関投資家や海外投資家の比率等も踏まえ、議決権の電子行使を可能とするための環境作り（議決権電子行使プラットフォームの利用等）や招集通知の英訳を進めるべきである。 <u>特に、プライム市場上場会社は、少なくとも機関投資家向けに議決権電子行使プラットフォームを利用可能とすべきである。</u>

「株主総会関係」の 카테고리では今回、2つの補充原則においてプライム市場に対する特例が設けられた。い

ずれも「我が国を代表する投資対象として優良な企業が集まる市場」に上場する企業として、必須条件にすべきとみなされたものと言える。

本補充原則の改訂に関しては、東証の関係会社である ICJ が運営する「議決権電子行使プラットフォーム」を利用していない場合、プライム市場上場会社はエクスプレインが避けられないことになった。逆に言えば、プラットフォームを利用するメリットが感じられない程度の機関投資家比率に止まっているならば、プライム市場を選択することは慎重にすべきなのだろう。

補充原則 3-1② 英語での情報開示（新設）

現行	改訂
<p>上場会社は、自社の株主における機関投資家や海外投資家の比率等も踏まえ、議決権の電子行使を可能とするための環境作り（議決権電子行使プラットフォームの利用等）や招集通知の英訳を進めるべきである。</p>	<p>上場会社は、自社の株主における機関投資家や海外投資家の比率等も踏まえ、議決権の電子行使を可能とするための環境作り（議決権電子行使プラットフォームの利用等）や招集通知の英訳を進めるべきである。</p> <p><u>特に、プライム市場上場会社は、開示書類のうち必要とされる情報について、英語での開示・提供を行うべきである。</u></p>

本補充原則においてはプライム市場につき、招集通知に止まらず幅広い開示書類につき英訳を求めた。この「必要とされる」開示書類としては、12月8日フォローアップ会議で提示された資料が「各開示書類の英訳の割合」として挙げたものが参考になる。すなわち左記の中で定期的に公表する法定開示媒体である、①決算短信、②事業報告、③コーポレートガバナンス報告書、④有価証券報告書、が想定されよう。

特に④有価証券報告書については上記のフォローアップ会議資料²で、英訳の割合が東証1部で3.0%、全市場では1.9%と極めて低い水準に止まっている。本補充原則は具体的に「有価証券報告書を英語で開示」としている訳ではないので、同英訳が伴ってなくても即エクスプレインになるとは限らない。しかし開示一元化の議論が今後、有価証券報告書を軸に進むようであれば、その英訳は投資家にとってニーズが高まるだろうことは留意すべきではないか。

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。

² <https://www.fsa.go.jp/singi/follow-up/siryoku/20201208/02.pdf>