

## 日本版コーポレートガバナンス・コードに含めるべき重要事項

(以下の見解・事項は、私が自身の社外取締役としての経験を基に、コーポレートガバナンス・コードに何を含めるかの検討初期段階（主に、2014年7月24日）に金融庁に提出したものです。この文書は包括的なリストやコード原案そのものを意図したものではないし、私はその後も他の見解を提供しています。)

コードに含まれていないが、必要であると思われる

コードで触れているが、例に過ぎないか詳細が不十分など、力不足

1. コーポレートガバナンス・ガイドライン：取締役会は自社のコーポレートガバナンス・ガイドラインを作成してこれを承認し、定期的に修正及び改訂を行わなければならない。同ガイドラインは、会社のウェブサイトにて、常時閲覧できるようにしなければならない。同ガイドラインには、少なくとも以下の項目を明記しなければならない。(a) 以下の(b)～(g)に掲げた事項に関する会社の原理原則及びガバナンスに関する実務、特に取締役会の実務、議長の資格、リーダーシップ、取締役会の議題設定、その他企業統治に精通している株主であれば知りたいと考えるであろう事項。(b) 取締役会による会社の使命及び価値創造モデルについての表明。(c) 取締役会による、会社の使命及び価値の創造を実現するための経営陣の支援及び監督に関する優先事項の表明。(d) 会社の取締役、執行役員及び従業員を対象とした倫理規範及び行動基準（特定の取締役や経営幹部をこの基準から免責又は除外する場合には、その旨の速やかな開示を含む。）。(e) 執行役員その他経営会議への出席者（監査役を含む。）の責務・役割・地位に関する会社の方針。(f) 取締役研修及びオリエンテーション（テーマ、必修内容、実施時期を含む。）についての会社の方針（各取締役・監査役に個別に対応した方針の概要を含む。）。(g) 以下の(i)～(iii)について取締役が採用する検討・評価・対応の手続：(i) あらゆる種類の株式公開買付。(ii) マネジメント・バイアウト、又は関連当事者との間で行われる同様の取引。(iii) 第三者による会社の重要部門・子会社・関連会社の買収提案（上記(i)～(iii)の全ての場合において、企業価値の最大化及び意思決定・交渉の中立性に配慮し、利益相反やその他自己利益、個人的な義理、関連当事者の立場にあることによって生じる株主価値への悪影響を最小化するという視点からの検討が求められる。)
2. 取締役会の役割：会社は、実効性のある取締役会により指揮・監督・統制さ

れなければならない。また、取締役会は会全体として会社の中長期的な発展に責任を持たなければならない。取締役会はこの目的を実現するために、経営陣と協働する。経営陣は、その監督者たる取締役会に対して説明責任を負っている。全ての取締役が会社全体及び経営幹部に対する監督について善管注意義務を負っていること、この責任が会社経営における業務執行責任とは別個の責任であることについて、明白に認識されるべきである。

取締役会の役割は以下の通りである。(a) 起業家精神にあふれたリーダーシップを発揮すること、戦略的目標を設定すること、会社の目標達成に必要な財政的・人的資源を確保すること。(b) リスク評価・マネジメントを可能にするような堅実かつ実効的な管理体制を整備すること(株主利益及び会社資産保全のための施策を含む。)(c) 経営陣のパフォーマンスを評価すること。(d) 主要なステークホルダーの特定並びに会社の評判、ビジネス、長期的な成長及び採算性に対するそれぞれのステークホルダーの相対的な影響度を把握すること。(e) 会社の価値観や行動基準(倫理規範を含む。)を設定すること、株主やその他ステークホルダーに対する責務が正しく理解され、果たされるよう確保すること。(f) 戦略策定の一部を構成する環境・社会要因等の持続可能性に関連する事項について検討すること。

取締役会という会議体の構成員の役割として、非業務執行取締役は戦略について建設的に取り組み、戦略策定にも貢献すべきである。取締役会の構成員の一個人が無制限の決定権を持つべきではない

3. 取締役会の構成：取締役会の構成員の少なくとも3分の1は独立社外取締役でなければならない。同人らについては、CGコードの要求に従った東京証券取引所への開示、株主総会参考書類、アニュアルレポートの中で、独立社外取締役として明記されなければならない。独立社外取締役候補者の指名は、各候補者について、人格・経歴・判断力の見地からすると独立した人物であることが肯定できるとの(取締役会の決議による)決定に基づいてなされるべきであり、その決定は各候補者の会社との関係や状況がその者の取締役としての判断に影響を与えるか(与えうように見えるか)についての指名委員会の見解を考慮して行われるべきである。独立社外取締役は、取締役としての判断に影響を与え得る関係が発生したときに、その都度取締役会にその旨を報告すべき継続的な義務を負担する。

取締役会の構成員の少なくとも3分の1は独立社外取締役でなければならない、

同人らについては、CGコードの要求に従った東京証券取引所への開示、株主総会参考書類、アニュアルレポートの中で、独立社外取締役として明記されなければならない。独立社外取締役候補者の指名は、各候補者について、人格・経歴・判断力の見地からすると独立した人物であることが肯定できるとの（取締役会の決議による）決定に基づいてなされるべきであり、その決定は各候補者の会社との関係や状況がその者の取締役としての判断に影響を与えるか（与えうるように見えるか）についての指名委員会の見解を考慮して行われるべきである。独立社外取締役は、取締役としての判断に影響を与え得る関係が発生したときに、その都度取締役会にその旨を報告すべき継続的な義務を負担する。

上記の開示書類において、会社は、当該独立社外取締役がそれぞれ独立性と適切な資質の両方を兼ね備えていると判断するに当たって関係があると取締役会が考えた全ての情報を開示すべきである。また、候補者と会社、取締役及び経営陣並びにそれらの家族との関係（公的職務から発生した関係を含む。）など、合理的な株主が独立性を判断する上で必要とする重要な過去の関係（報酬の詳細を含む。）についても説明すべきである。会社から支払われる、又は会社との直接・間接の関係から発生する全ての報酬（取締役又は監査役の報酬として承認された報酬を除く。）は、その都度詳細に開示されるべきである。取締役会が、独立社外取締役について、独立性を失ったと判断した場合には、その旨を、関係する具体的な事実とその決定に至った理由とともに、直ちに開示しなければならない。

取締役又は監査役がその職務を退任した後3年間において会社から直接又は間接に受領した全ての報酬を開示すべきである。

4. 取締役の人数及び責務：取締役会は5～12名で構成されるべきである。常勤の職を有する取締役及び監査役（自社においてであるか否かは問わない。）は、自社を除く3社以上の会社で取締役又は監査役として兼任すべきではない。非常勤の取締役及び監査役は、自社を除く5社以上の会社で取締役又は監査役として兼任すべきではない。代表取締役は、自社を除く2社以上の会社の取締役又は監査役を兼任すべきではない。長期で務めるべき特別の理由がない限り、取締役は6年を超えて、監査役は8年を超えてその職を務めるべきではない。

5. 独立諮問委員会：取締役会は、以下の項目について検討・審議し、取締役会

に書面をもって助言する機関として、少なくとも2名の独立社外取締役のみで構成されている複数の委員会（独立諮問委員会）を設置すべきである。(a) 取締役、監査役、代表取締役及び執行役員の指名・後継者育成。(b) 経営幹部の報酬方針及び各経営幹部の報酬（執行役員その他の経営幹部の報酬を含む。）。(c) 重要な関連当事者間取引。(d) いずれかの取締役が、個人的な人間関係や経営者としての利益その他の事実上の利害関係が取締役会の意思決定に影響を及ぼす可能性を排除するために独立諮問委員会を設けるべきであると自身の責任と判断で推奨し、過半数の取締役がその提案に賛同した事項。

当該独立諮問委員会の各会議には少なくとも1名の監査役が出席すべきであり、議論の機密保持、事前通知、情報提供その他これに類する事項について公正な手続ルールを定めた上で、会社のコーポレートガバナンス・ガイドラインで事前に明記すべきである。但し、参加する監査役は議案に関する採決については議決権がないこととする。独立諮問委員会はその議事録を作成し、独立諮問委員会の議決権ある者の満場一致の同意に基づき取締役会に開示されるべきであり、特段の理由があると独立諮問委員会に出席した監査役が書面で同意した場合を除き、非開示とすべきではない。

独立諮問委員会は、会社のガバナンス規則に沿って会社の最善の利益を図るという受託者責任を負担している独立社外取締役で構成されるものであるから、いわゆる第三者委員会やその他の非公式な委員会を設置するのは、独立諮問委員会の設置が不適切である特別な場合で、特にその理由があると取締役会において決議された場合（その理由は議事録に明記される。）に限るべきである。

6. **独立指名委員会**：取締役会は、少なくとも2名の独立社外取締役のみで構成されている、少なくとも1名の監査役が出席する指名委員会を設置すべきである。業務執行取締役及びその他の経営幹部又はコンサルタントは指名委員会の要請に応じて、会社の費用で、指名委員会に詳細な助言を提供すべきである（但し、最終的な審議及び採決の場には同席すべきではない。）。取締役会は会社のコーポレートガバナンス・ガイドラインにおいて指名委員会の主要な使命・役割について明確に定めるべきであり、その中で少なくとも以下の事項を定めるべきである。

(a) 全取締役及び監査役のそれぞれに必要な資格要件及び最低限の知識水準。

独立社外取締役については、独立性の判断基準。(b) 順序立った指名プロセスを確保し取締役会として適切な専門性を確保できるような取締役及び監査役の後継者の発掘及び育成の計画を策定すること（推奨するキャリア開発計画を含む。）。(c) 経営陣からの推薦者に限らず社内外の幅広く多様な候補者の中から定時株主総会に上程する新任取締役・監査役を指名し、その新任取締役・監査役の研修に関する提案を行うこと。(d) 指名委員会、報酬委員会及びその他の委員会に出席すべき担当監査役を指名すること。(e) CEO 又はその他代表権を持つ取締役への就任及び執行役員の昇進・雇用に関する後継者育成計画について、（事前に候補者を特定して）取締役会に助言すること。指名委員会は、これらの事項についての明確な助言を、取締役会に対して書面で継続的に提供すべきである。

7. **独立報酬委員会**：取締役会は、少なくとも 2 名の独立社外取締役のみで構成されている、少なくとも 1 名の監査役が出席する報酬委員会を設置すべきである。業務執行取締役及びその他の経営陣幹部又はコンサルタントは報酬委員会の要請に応じ、会社の費用で、報酬委員会に詳細な助言を提供すべきである（但し、最終的な審議及び採決の場には同席すべきではない。）。取締役会は、会社のコーポレートガバナンス・ガイドラインにおいて、報酬委員会の主要な使命・役割について明確に定めるべきである。その中で少なくとも以下の事項を定めるべきである。(a) 報酬決定に関する優先項目、目的及び原則、並びに幹部の報酬計画について各職位のレベルに応じて反映されるべきインセンティブを明記して確認すること。(b) 幹部の報酬計画及び執行役員その他経営陣を含む特定の経営幹部の報酬について確認するとともに、必要に応じて、取締役会にそれらの立案及び助言を行うこと。(c) 実際に支払われた毎年の幹部報酬（株主の透明性に対する期待を充足した上で株主から承認を得ることができる根拠となるような計算方法、目標や算式の開示を含む。）について、十分にその詳細が開示されるように保証すること。
8. **筆頭独立社外取締役**：独立社外取締役は会合を開き、そのうち 1 名を筆頭独立社外取締役として選任すべきである。筆頭独立社外取締役の役割は、必要に応じて他の取締役や監査役の間の調整に努めること（議題の追加、取締役や監査役が職務遂行に必要な情報の獲得・報告が含まれるが、これらに限らない。）である。筆頭独立社外取締役は、全ての取締役が適時に正確かつ明確な情報を取得できるようにすることについて責任を負い、各取締役からなされた情報提供の要求への対応を行う。また、筆頭独立社外取締役は、取締役会議長、CEO その他経営陣への通常の接触では解決できなかった問題を

抱える株主、又はそのような通常の接触が不適切であるという問題を抱える株主への対応を行う。

9. **筆頭社外監査役**：監査役会は、社外監査役の一人を筆頭独立社外監査役として選任すべきである。筆頭社外監査役の役割は、常勤監査役の補佐及び必要に応じて他の取締役や監査役の間の調整（議題の追加、取締役や監査役が職務遂行に必要な情報の獲得・報告が含まれるが、これらに限らない。）を行うことである。筆頭社外監査役は、筆頭独立社外取締役とともに、全ての取締役が適時に正確かつ明確な情報を取得できるようにすることについて責任を負う。筆頭社外監査役は、この責任とは別に、全ての監査役がそのような情報を取得できるようにすることについても責任を負う。また、筆頭社外監査役及び常勤監査役は、取締役会議長、CEO その他の経営陣への通常の接触では解決できなかった問題を抱える株主、又はそのような通常の接触が不適切であるという問題を抱える株主への対応を行う。
10. **情報の流れ**：会社は、自らが保有する情報に対する取締役又は監査役のアクセスを拒否すべきではない。取締役会の書面化された方針に従って、取締役会で検討されるべき全ての資料や情報は、例外的な場合を除き、全ての取締役・監査役に対し、少なくとも取締役会の5日前までに提供されなければならない。
11. **独立社外取締役のみの会合**：独立社外取締役は、四半期毎に、定例取締役会の直後、取締役会とは別に、業務執行取締役を除外した会合を開催すべきである。同会合では、筆頭独立社外取締役が議長を務める。また、半期毎に、会合の前半に監査役会構成員を招いて、情報・意見交換の促進を図るべきである。
12. **取締役及び監査役の研修**：全ての新任取締役及び新任監査役は取締役会に加入するにあたり、包括的で適切な導入研修を受講する機会を得るべきである。その内容には、受託者責任・責務及びこうした職責をいかにして果たすかについての説明並びに会社の事業やガバナンスに関する実務に慣れるためのオリエンテーション・プログラムが含まれるべきである。会社は、上場企業での同様の業務経験がない取締役や監査役に対して、会社法、金融商品取引法、会計、財務（ファイナンス）、M&A、リスクマネジメント、ガバナンスのベストプラクティス、また、必要に応じてその他法律、監査及び業界特有の知識に関する第三者的立場にある専門家による研修を提供すべきである。

業務執行取締役の場合は、このような研修を、取締役への指名を受ける前に、執行役員のための基本的な研修の一環として受講すべきである（彼らは取締役会の補佐的な役割を果たすし、後に取締役又は監査役に指名されるかもしれないからである。）。

非業務執行取締役、社外取締役及び監査役で、上場会社の取締役会で2年を超えて職務経験のない者は、同様の研修を受けるべきである。当該研修は就任に先立って行われるべきである。

全ての取締役・監査役による継続的な研修の受講も、同様に重要である。関連する新法や規制の導入、ビジネスリスクの変化、都度更新される取締役の行動様式やコンプライアンスに関する新しいベストプラクティス、その他これらに関連する事項については、特に研修が必要である。会社は自らの費用で責任をもってそのような研修を準備すべきであり、また、会社が準備した研修のほか、取締役又は監査役が自らの意思で受講した研修についても、それが職務遂行と合理的に関連している限り、その費用を会社が負担すべきである。

筆頭独立社外取締役は、各取締役及び監査役と毎年面談し、取締役会及び委員会での職務遂行に必要なスキルや知識、会社業務への精通の度合いを継続的に向上させ続けていることについて確認し確保すべきである。毎年、会社は前年に行なった取締役・監査役への研修（又は事前研修）の概要を、コーポレートガバナンス・コードに準拠した東京証券取引所に対する報告書、株主総会参考書類、会社のウェブサイト及びアニュアルレポートで公表すべきである。

13. 専門家による助言：取締役会及び会社は、取締役、とりわけ非業務執行取締役が取締役としての職責を果たすために独立した専門家による助言を得ることが必要であると（取締役自身の判断で）考えた場合には、会社の費用負担でそのような助言を得ることができるようにすべきである。各委員会は、その職務遂行をするために必要かつ十分な支援を受けるべきであり、委員会が必要とする費用は、留保なく会社が負担すべきである。
14. 株主との対話：会社と株主の間では、それぞれの目的についての相互の理解に基づいた対話がなされるべきである。取締役会全体、及び監査役会は、株主との十分な対話の機会を確保する責任がある。株主との接触の大半はCEO、

IR 部、CFO 又は財務部長によって行われるべきことを念頭に置きつつ、筆頭独立社外取締役は、全ての取締役・監査役が主要な株主の提起した課題・懸念を認識することができるようにすべきである。

15. 取締役会の評価：指名委員会は、取締役会、委員会、CEO を含む各取締役のパフォーマンスについて、アンケート結果、独立社外取締役のみの会合による意見及びその他の意見を反映した、正式かつ厳密な年次評価を行うべきである。取締役会の評価に際しては、取締役会におけるスキル、経験、独立性、会社に関する知識のバランスや、性別を含む多様性、取締役会の組織体としての機能、その他の実効性に関係する要素を考慮すべきである。指名委員会は、取締役会に対して、正式に評価結果を報告すべきである。筆頭独立社外取締役、指名委員会及び取締役会は、取締役会の長所及び克服すべき短所を把握することを通じて、取締役会や委員会の運営方法の変更の提案、新構成員の獲得に関する提案や現職取締役の辞任要請などを適宜行うことで、その評価結果への対応を行うべきである。個人評価は、それぞれの取締役が継続的に実効的な貢献をし続けているか、またそれぞれの責務について献身的に取り組んでいるかどうか（取締役会、委員会その他の職務に対してどれだけの時間を費やしたかという観点を含む。）を確認する目的で行われるべきである。
16. 取締役退職前に支払われる退職金：社内の経営幹部が取締役・監査役候補者として指名された際（又はその後）、当該候補者に（取締役又は監査役としてではなく）従業員としての退職金が支払われる場合には、各新任取締役・監査役毎の退職金の総額又はその見込み額を、当該候補者が指名される株主総会参考書類に開示すべきである。取締役又は監査役が、退任時又はそれ以降に退職金を受領する場合には、その支払義務が発生した時点で、個人別の退職金総額を開示しなければならない。
17. 退職後の報酬：執行役員、取締役（社内・社外等を問わない。）又は監査役（社内・社外等を問わない。）を退任した者に対しては、（その実際の業務を終了した後に）原則として報酬を支払ってはならない。但し、退任以前に締結した具体的な個別契約に基づいて実際にサービスを提供した場合には、市場で独立した第三者によってサービスが提供された場合と同額の報酬額を支払うことができる。このような退職役員への報酬が支払われた場合、会計年度終了後 1 か月以内に、その会計年度中に当該退職役員へ支払った金額、当該退職役員の名前、サービスの内容及びこれまで当社の執行役員、取締役

又は監査役を務めたことがない第三者の代わりに当該退職役員を選択した理由を開示しなければならない。

18. 株主総会：株主総会に出席する機会を公平に与え、また議決権行使の便宜を提供することによって、全ての株主を平等に扱うため、会社は前年度において多く（例えば40%以上）の企業が株主総会を行なった週に株主総会を予定することを回避しなければならない。必要であれば、会社は株主の議決権が確定される基準日を変更するための定款の変更を求める議案の提出を検討すべきである。さらに会社は a) 個人投資家及び b) 機関投資家（国内・海外を問わない。）に対して、ICJ 議決権電子行使プラットフォーム又はこれに類似する手段により、議決権の電子行使の機会を提供すべきであり、またこうした機会を提供しているか否かを、会社のウェブサイトを開示しなければならない。
19. コンプライ・オア・エクスプレイン原則の導入に当たっての仕組み：(a) コーポレートガバナンス・コードに基づいてコンプライ・オア・エクスプレインが求められている事項のうち、東京証券取引所への開示が義務付けられている事項については、単一の報告書の形式で、常に閲覧可能で随時更新される会社のウェブサイト及び東京証券取引所のサイトの両方で、かつコーポレートガバナンス・コードの要求や株主の利便性の観点からすると同様に掲載すべきと思われるその他の開示資料（例えば、株主総会参考資料やアニュアルレポートなど。なお、ウェブサイトへのリンクを貼ることも可能とする。）においても、開示されるべきである。(b) 上記の単一の報告書では、会社が遵守している項目については、該当するコーポレートガバナンス・コードの原則や補充原則の番号を挙げて「完全に遵守している」と明確に記載し、完全には遵守していない項目については、それぞれ説明をしなければならない。(c) 特定の項目の遵守若しくは不遵守又はその説明について変更があった場合、会社はその旨を10日以内に報告書に記載し、会社のウェブサイトを開覧可能にして「適時開示」を行うことで、一般投資家にその変更を知らせなければならない。(d) 単一の報告書における全ての開示又は状況の変化に関する報告は東京証券取引所のその他の適時開示ルールの下で行われなければならない。これに従わない場合には問責その他懲罰の対象となる。

ニコラス ベネシュ

Nicholas Benes

