

2018年4月20日

VOL.11

NEWS LETTER



じじこっこく 時々刻々 2



前号 NEWS LETTER Vol.10 から、会社法の変化の速さを「時々刻々」と題して、「コーポレートガバナンス・コード（CGコード）」と「リスク管理システム」の解説を試みようとしていますが、本号では、CGコードの続きを解説いたします。

なお、私の事務所に2年間勤務してくれていた弁護士井筒智子が、郷里・福井県に帰って独立することになり、3月末をもって退職いたしました。

これまで、皆様にはたいへん可愛がっていただき、感謝いたしております。

この紙面でもって、御礼申し上げます。

2018年（平成30年）4月20日

弁護士法人菊池綜合法律事務所

代表弁護士 菊池捷男

私は、平成25年12月の弁護士登録以降、他の法律事務所で2年余り、その後は弁護士法人菊池綜合法律事務所にて勤務してまいりましたが、このたび、菊池捷男先生のご快諾を得て同所を退所し、平成30年4月下旬より、出身地である福井県福井市にて独立開業することとなりました。

これも偏にお世話になりました菊池捷男先生をはじめ、皆様方の変わらぬご厚誼の賜物と深く感謝しております。まだまだ弁護士経験の浅い未熟者ですので、初心を忘れることなく、日々地道に誠実に弁護士として研鑽を積んでいく所存です。

今後ともご指導ご鞭撻を賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

弁護士 井筒智子



続き

コーポレートガバナンス・コードとは何？

1. 前号のおさらい

2008年9月12日に、アメリカのリーマン・ブラザーズが倒産し、以後長期にわたり、世界的規模での株式の暴落と、円高不況が起きました（いわゆるリーマンショック）。このリーマンショックは、上場会社のガバナンス（会社経営のあるべきシステム）の欠如が原因で起こったものであるとの認識の下、次には、これまた世界的な規模で、上場会社に対する実効性あるガバナンスの確立を求める動きが出てきました。この動きは、当然具体的な施策を伴うものでなければならず、その具体的な施策として、各国は、自国の上場会社に、コーポレートガバナンス・コード（CGコード）を提示したのです。わが国の場合は2015年6月1日に、東京証券取引所と金融庁がこれを策定し提示したのですが、わが国のコーポレートガバナンス・コードは、来月（2018年5月）、ガバナンスをより強化した内容に改定されることになっています。

このように、世界各国は、上場会社が守るべきCGコードを策定したのですが、言ってみれば、このCGコードは、上場会社に自律的な姿勢を求めるものでしかありません。そこで、各国は、上場会社の内であって、上場会社に対し監視を兼ねた政策提言をなすのが株主であることから、株主（主として機関投資家。議決権行使助言会社を含む。）に対し、上場会社に向けた行動をとることを施策とするスチュワードシップ・コードを示したのです（わが国の場合は、2014年金融庁から機関投資家に）。機関投資家が、スチュワードシップ・コードを遵守すると、結果的に、上場会社はCGコードを遵守することになると考えられるからです。

以上からも、理解できることですが、CGコードとスチュワードシップ・コードの共通語は、お互いの「建設的な目的の対話」です。すなわち、CGコードは上場会社に対し「株主と対話せよ」と言い、スチュワードシップ・コードは、株主（機関投資家）に対し「上場会社と対話せよ」と言っているのです。そうするとどういふ現象が起こるのか？という点、日本経済新聞（2018年1月21日）の見出し「物言う株主、再び攻勢 日本株大量保有、9年ぶり高水準—企業統治指針も追い風」に書かれたようなことも、その一つになるものと思われまます。

2. CGコードの五つの基本原則

CGコードの基本原則の第1

CGコードは、基本原則（5項目）、原則、補充原則合わせて73の指針から成っていますが、基本原則の第1は、**株主の権利・平等性の確保**です。

この中には、①上場会社が支配権の変動や議決権の大規模な希釈化を伴う政策を行う場合は、その必要性・合理性を株主に説明すべきことを指針として挙げています。これは、平成29年から平成30年にかけて、何度か新聞を賑わしたことのある出光興産事件を予測していたかのような内容になっています。

出光興産事件とは？

会社の経営陣が、創業家の持つ株式を、合併を阻止できる保有比率だった34%から、合併を阻止できない比率29%に薄めた事件です。

また、指針の一として②いわゆる政策保有株式を保有している会社は、その株式についての議決権行使基準を開示することと定めていましたが、平成30年5月の改定版では、更に一歩進め、以上に加えて、上場会社が保有する必要性・合理性の説明ができないような他社の株式は保有すべきではないことまで指針とされることになっております。

なお、いわゆる政策保有株式とは、平成30年1月30日の日本経済新聞の記事「一目均衡」に、上場会社が保有する政策保有株式（持ち合い株式）の弊害は大きいと指摘していることから理解できると思いますが、政策目的に名を借りた、たんなる「持ち合い株式」のことです。この持ち合い株式が批判されるのは、株主総会で経営陣の提案に反対しない株主になるおそれがあるからだと言われています。

CGコードの基本原則の第2

CGコードの基本原則の第2は、**[株主以外のステークホルダーとの適切な協働]**です。

同基本原則では、上場会社は、従業員、顧客、取引先、債権者、地域社会等のいわゆるステークホルダーとの関係で、①サステナビリティ、すなわち、長期的な共生と協働を継続しうる企業戦略の構築に真剣に取り組むこと、②社内の女性の活躍促進を含む多様性の確保を推進すること、③内部通報制度に関する体制整備を行うことなどを指針としているのですが、平成30年5月の改定版では、女性社外取締役を導入すべきことが追加されることになっています。

CGコードの基本原則の第3

CGコードの基本原則の第3は、**[適切な情報開示と透明性の確保]**です。

ここでは、①会社の財政状況、②経営戦略・③経営課題、④リスク、⑤ガバナンス、⑥経営陣の選任基準や方針、⑦報酬についての方針とそれらを決するまでの手続などの情報を開示することを指針としております。

なお、⑥の経営陣の選任基準のうち、社外取締役についての選任基準の一例を挙げますと、東京証券取引所一部に上場している花王は、「多様な経験・見識、たとえば、グローバルな経験を含む当社と異なる分野の製品・サービスを提供する会社の経営経験者およびコンサルタントや学識経験者」を選任基準とし、このうち学識経験者としては、弁護士と公認会計士を挙げ、現に弁護士や公認会計士からも取締役を選任しています。

⑦の取締役の報酬に関する方針や決定の手続については、アメリカ法由来の制度である指名委員会等設置会社にあつては、すでに取締役会の中に、社外取締役が過半数を占める報酬委員会が法定されていますので、ここでなされますが、監査役会設置会社（この会社の方が指名委員会等設置会社より監査力があることは、NEWS LETTER Vol.3の「監査等委員会設置会社が増えた理由」で解説したところ。）には、取締役の報酬に関する方針や手続を定める機関は法定されていないので、別途、その方針や手続を定めることが必要になります。その一例として、取締役会の中に任意の諮問機関として報酬委員会を設置する方法があり、前述の花王なども、この方法を採用しております。（この方法は、ドイツ法由来の制度の中に、アメリカ法由来の制度の

良い点を採用しているといえましょう。）。

以上①から⑥までの指針は、CGコードの基本原則の第1の株主の権利を保護するためにも、また、基本原則の第5の株主との建設的な目的をもった対話を実効あらしめるためにも、必要なことになるのです。

CGコードの基本原則の第4

CGコードの基本原則の第4は、**[取締役会等の責務]**です。ここでは、取締役会が、内部統制システムやリスク管理体制を整備するなど経営の根幹部分を決定し、かつ、経営陣に対する実効性の高い監督をする機関であることから、①取締役会は経営陣に対し企業戦略等の大きな方向性を示すべきこと、②経営陣幹部による適切なりスクテイク（危険を冒すこと）を支える環境整備を行うべきこと、③独立社外取締役を少なくとも2名選任すべきこと（平成30年5月の改訂版では1/3以上選任すべきことに改められます。）、④経営陣の報酬として、ストック・オプションのようなインセンティブ報酬を活用すべきこと、また、⑤監査役及び監査役会は、取締役会において、経営陣に対して、適切に意見を述べるべきこと等の指針が示されています。

なお、③の「独立社外取締役」というのは、会社法にはない言葉ですが、その意味するところは、金融商品取引法のいう独立性、すなわち「一般株主と利益相反が生じるおそれのない」独立性を身につけた社外取締役のことだと解されています。

また、④のストック・オプションというのは、アメリカのアップル社が役員や従業員に賞与として与えると公表したような、あらかじめ決められた価格で自社株を買う権利をいいますが、役員や従業員がよく働いて会社の業績を上げ、株価が上がると、ストップオプションを得た者は、その権利行使して安い価格で株式を取得し、それを市場で時価で売れば、利益が得られることから、このストック・オプションは、インセンティブ（動機づけ）報酬といわれます。

CGコードの基本原則の第5

CGコードの基本原則の第5は、**[株主との対話]**です。これは、すでに前号で書きましたので、説明は省略します。



弁護士法人菊池綜合法律事務所の
リーガルサービス

迅速

お困りの時には
すばやく対応します。

的確

ご相談の内容ごとに
判例や文献を調査し
てご報告します。

丁寧

難解な法律用語も
分かりやすく解説し
ます。

幅広い知識と情熱で
企業をサポートします。



弁護士法人菊池綜合法律事務所
Kikuchi Synthetic Law Office L.P.C.

〒700-0807 岡山市北区南方 1-8-14

TEL 086-231-3535 受付時間 月～金 9:00～17:00

FAX 086-225-8787 土 9:00～12:00