

野畑証券：ガバナンス研修 会社の組織

2019年4月18日（木）

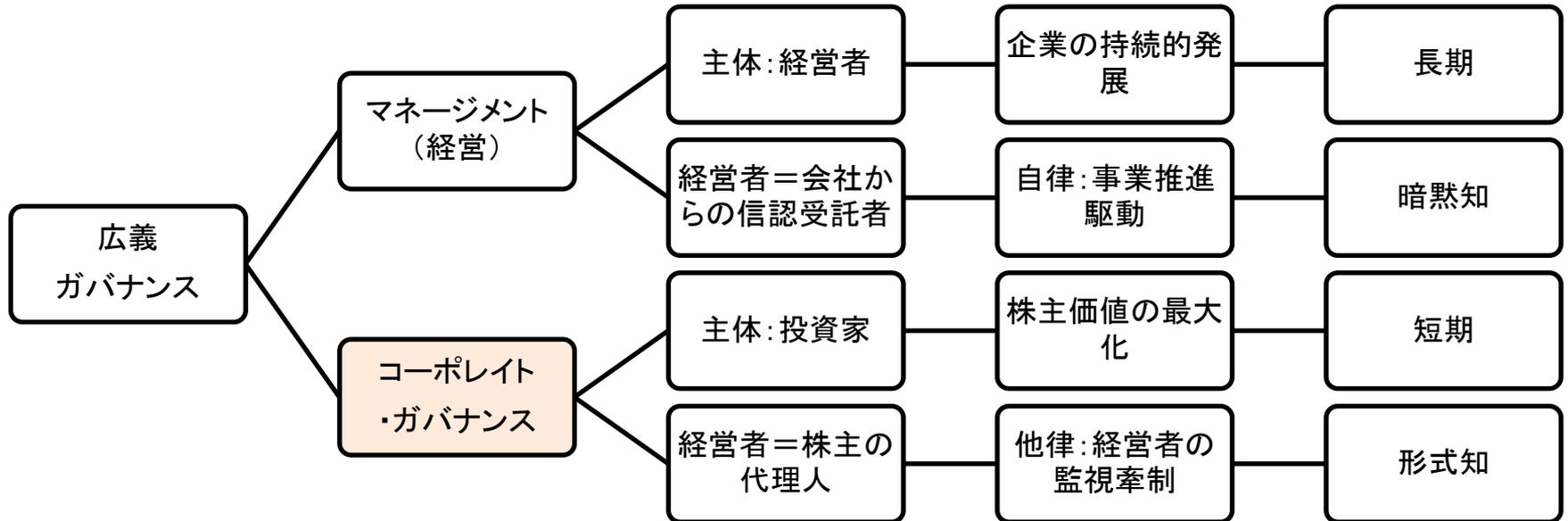
中部学院大学畠山

CG登場の背景

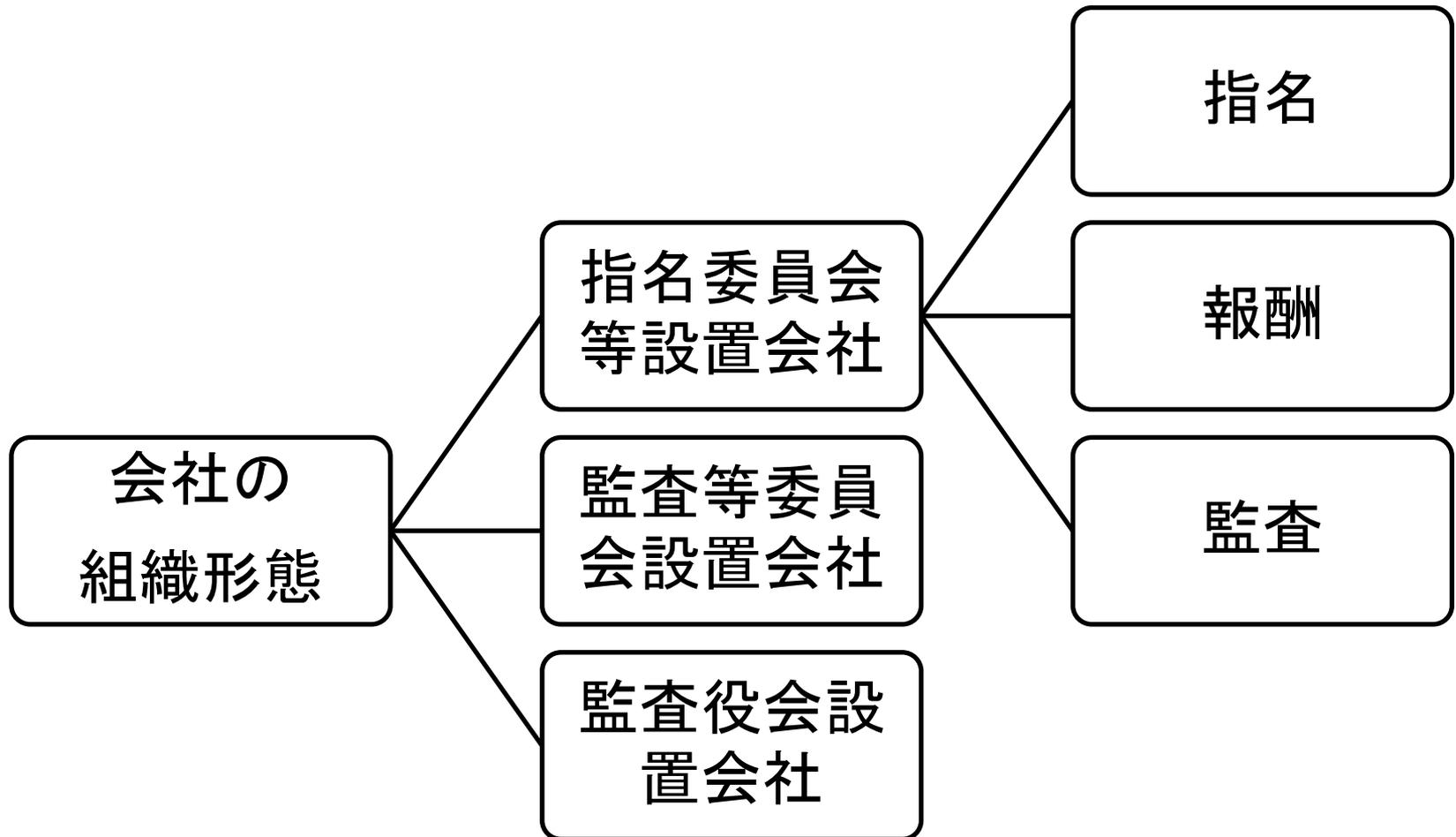
	90年代以前	90年代後半 2000代後半	現在	潮流
経済環境	右肩上がり経済	バブル崩壊失われた20年	アベノミクス IT化が進む	グローバル化の加速 自由貿易体制の危機
投資家株主	持ち合い	物を言う海外・株主の登場	日本市場から 海外資本の撤退	海外投資家の増加、持ち合い解消、不祥事件からCGが注視される
企業を取り巻く環境	マーケティング	西武鉄道04 ライブドア06 ブルドック07	大王製紙11 オリンパス11 東芝15	同上
制度の変遷	監視委員会 92	委員会設置会社03 内部統制06	SS/C14 CG/C15 監査等委員会 15	実態としてのCGに向けた取り組みが進む

(参 考)

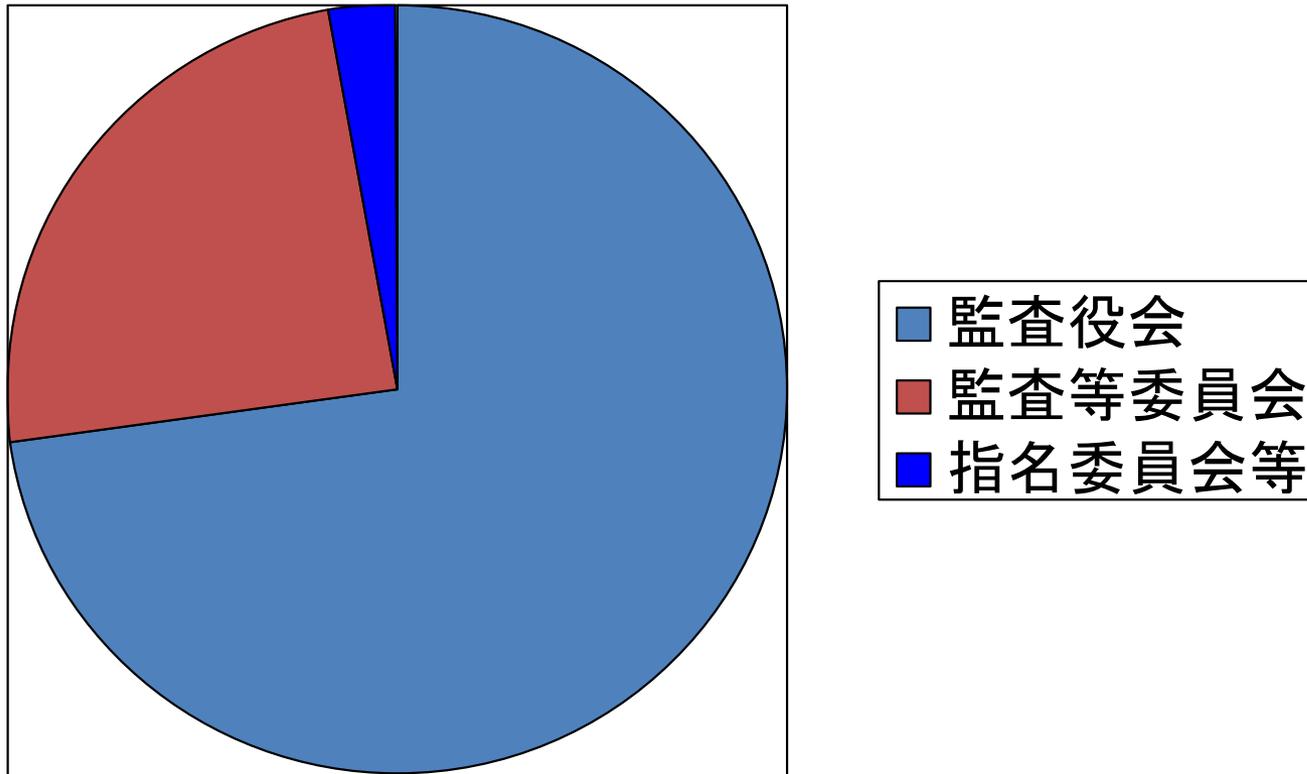
ガバナンスの定義



上場会社委員会等の形態



上場会社組織形態の比率 (2018年東証1部)



組織形態の比率内訳

会社数	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
監査役会設置会社	1,566	1,615	1,693	1,675	1,675	1,649	1,629	1,625	1,634	1,708	1,770	1,726	1,552	1,516	1,529
監査等委員会設置会社												111	357	442	513
指名委員会等設置会社	44	49	51	51	48	49	43	43	42	44	46	51	61	62	60
東証1部全企業	1,610	1,664	1,744	1,726	1,723	1,698	1,672	1,668	1,676	1,752	1,816	1,888	1,970	2,020	2,102

指名委員会等設置会社

(2003年)

東証 1 部 59 社

東証 2 部 3 社

マザーズ 4 社

JASDAQ 4 社

セントレックス 1 社

計 71 社(2019.2末)

イオン(株) いちよし証券(株)

オリックス(株) (株)学究社

コニカミノルタ(株)

(株)指月電機製作所

スミダコーポレーション(株)

ソニー(株) (株)東芝

(株)ノジマ 野村ホールディングス(株)

(株)パルコ (株)日立製作所

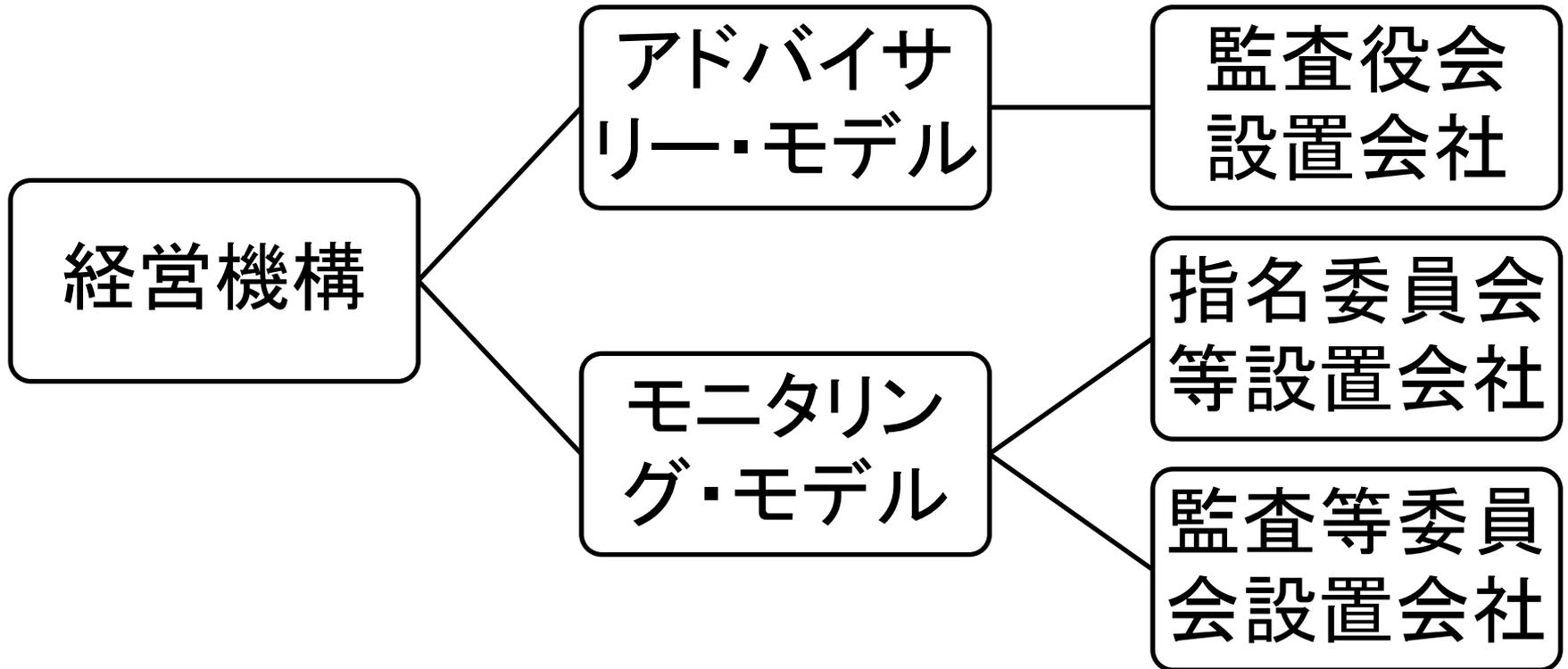
監査等委員会制度の導入 平成26年会社法改正の趣旨

「監査役制度深耕の企業統治強化」路線の
行き詰まり対応

○社外取締役選任の「準」義務化や監査等
委員会設置会社制度の創設など、**社外取
締役を活用した取締役会の監督機能強化
が中心に**

○アドバイザーモデルからモニタリング・
モデルにわが国のコーポレートガバナンス
が変革

上場会社の経営機構



監査役会設置会社－1

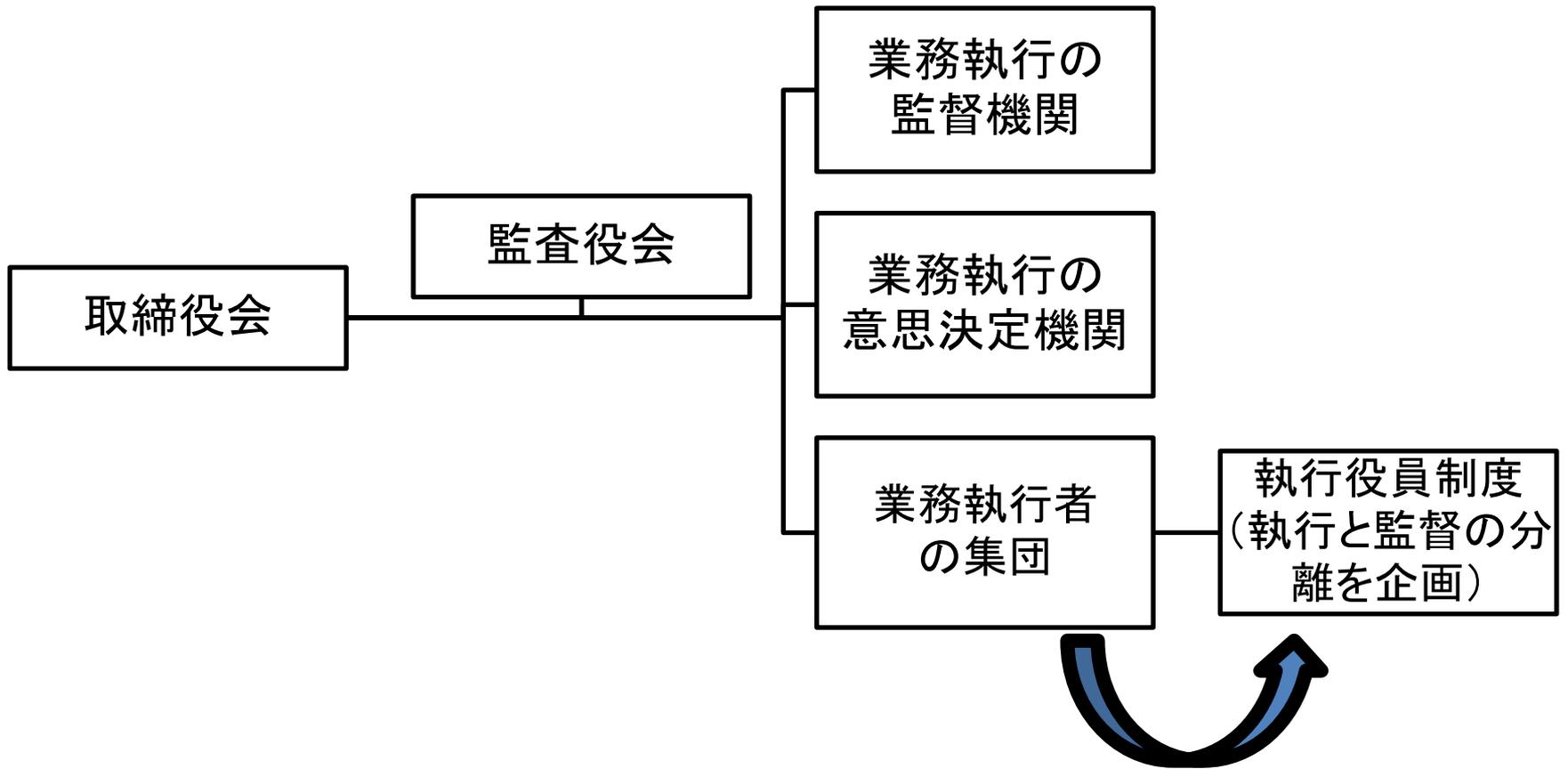
○並列型(アドバイザー)モデル:監督権限なし
かつてのドイツ商法に由来

○業務執行に関する意思決定は取締役会／業務執行は業務執行取締役(委任・執行役員)

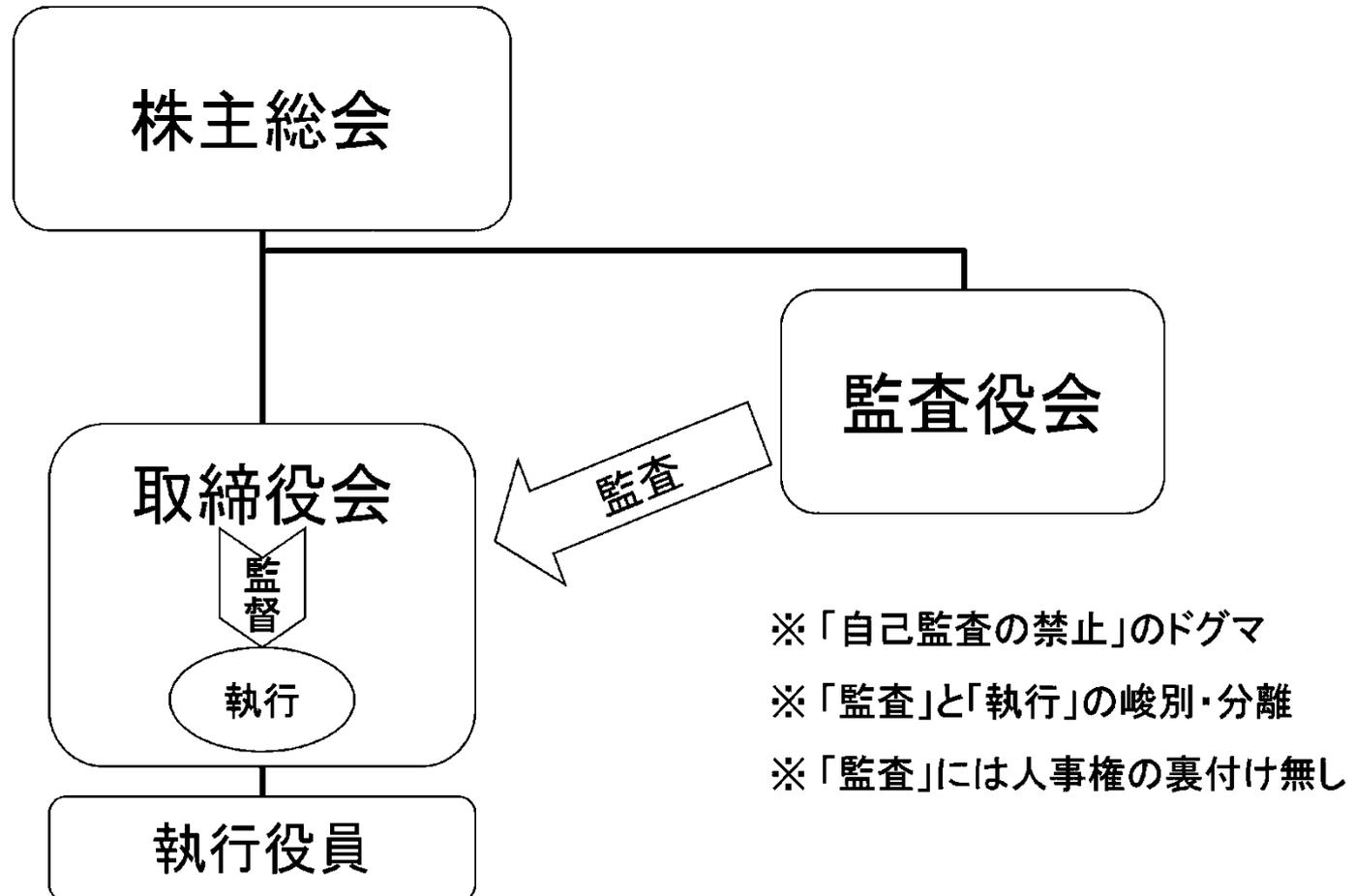
○取締役会は、①～③の側面を併有

- ①業務執行の監督機関
- ②業務執行の意思決定機関
- ③業務執行者の集団

— 2



監査役会設置会社の基本構造



指名委員会等設置会社

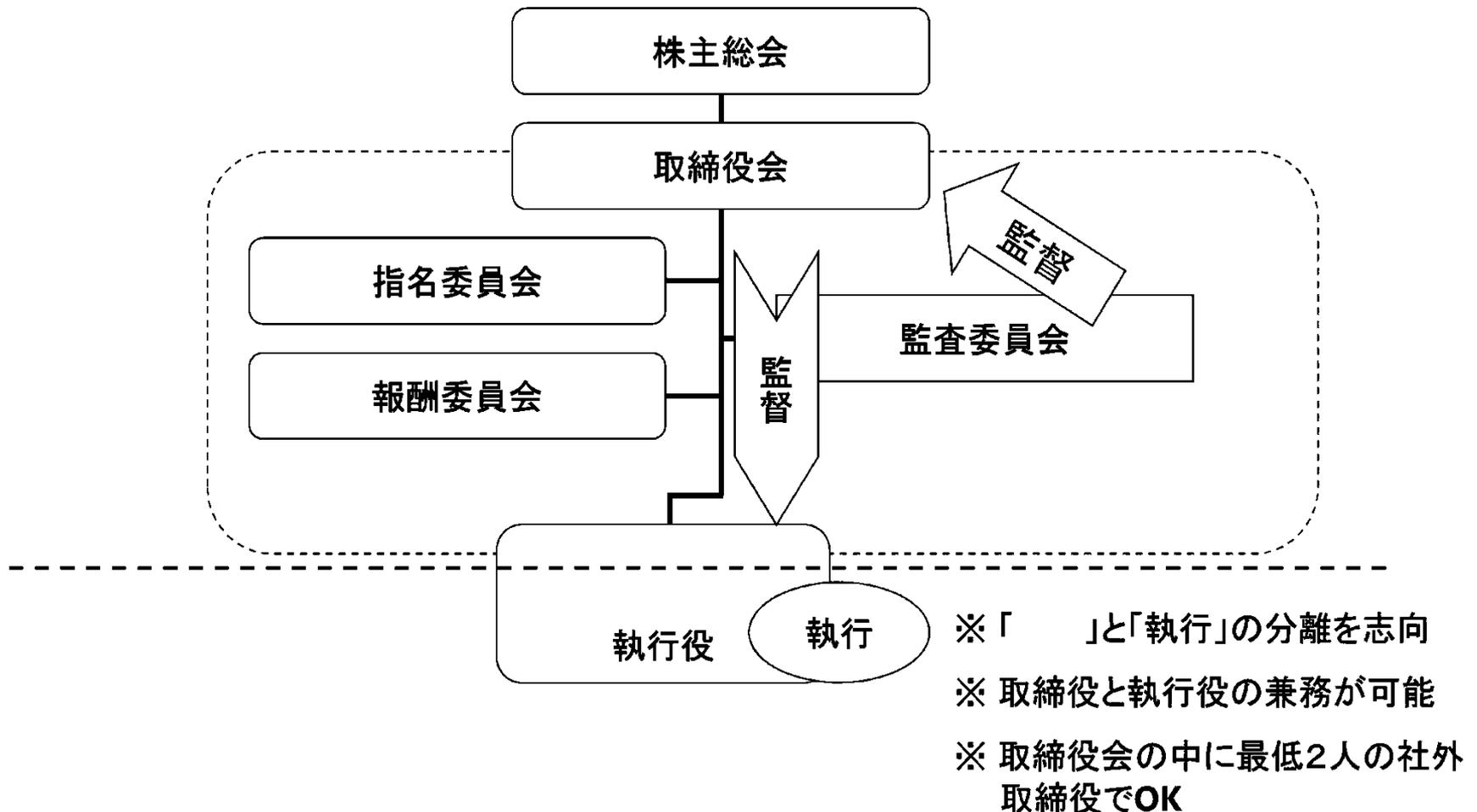
○(一層制)モニタリング・モデル

○業務執行:執行役

取締役会:執行の監督が主たる任務

⇒執行役に業務執行の意思決定権を委譲することで取締役会付議事項の大幅な削減が可能

指名委員会等設置会社の基本構造



監査等委員会設置会社

○準(一層制)モニタリング・モデル

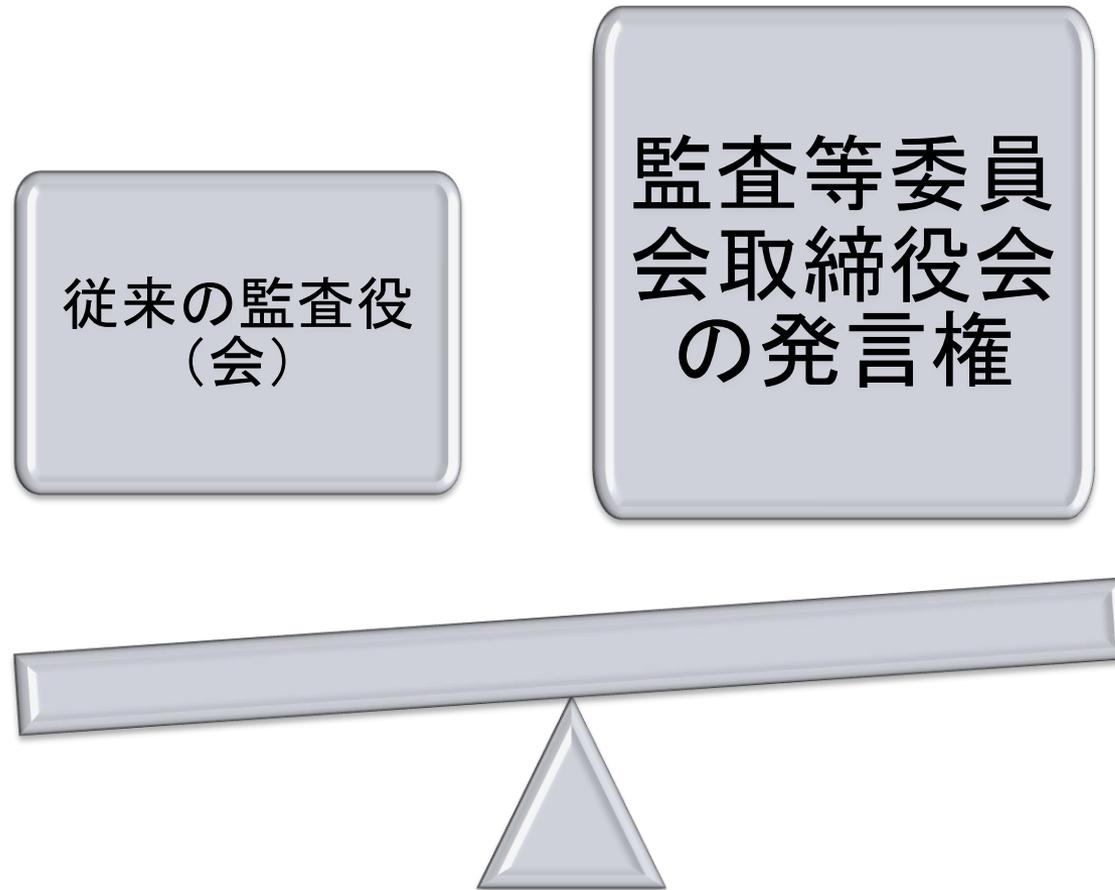
○業務執行は業務執行取締役

⇒執行と監督とは未分離

○しかし、

業務執行取締役に業務執行の意思決定権を委譲することで取締役会付議事項の大幅削減可能(分離を進める)

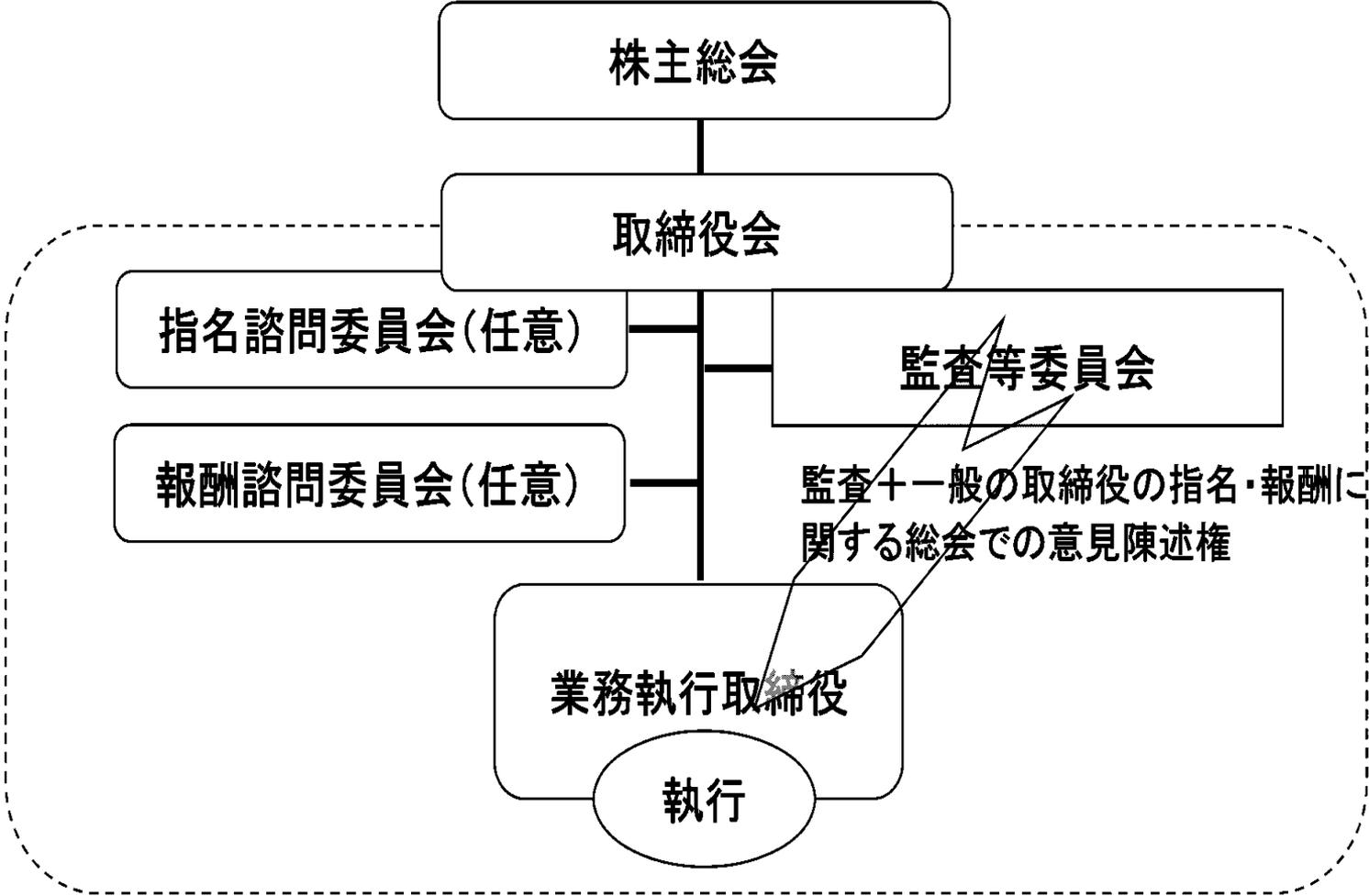
監査等委員会設置会社 のバランス構造



自己監査禁止～モニタリング・モデルへ

- 監査等委員の過半数(×T半数以上)は社外取締役
- 報酬/指名委員会は設置強制せず、執行役も設置しない
- 監査等委員たる取締役の任期は2年・他の取締役は1年に短縮
- 監査等委員たる取締役は他の取締役と区別して総会で直接選任
- 監査等委員会に指名・報酬に関する総会での意見陳述権も付与

監査等委員会設置会社の基本構造



CG/Cの意義と特徴

○ソフト・ロー

会社法・金商法とのハード・ローとは異なり、東証の上場規則で定められるソフト・ロー

○グローバルスタンダード

英一独やシンガポール・インド等の新興国を始め、世界70か国以上で存在(但し、米国には存在せず)

○"Comply or explain"

「守らなくてよい」(但し、上場規則なので、「説明すること」自体は遵守の必要)

各国のコーポレート・ガバナンス・コード (ガバナンス規範の体系)

	日本	英国	ドイツ	フランス	米国
プリンシプルベースかつ “Comply or Explain”型の コーポレート・ガバナンス・ コード	○	○	○	○	ルールベースのCG 規範で対応 (SOX法、SEC規則、 取引所規則)
“Comply or Explain” を担保する規律	— (注)	取引所規則	株式法 (会社法)	商法	
参考 スチュワードシップ・ コード	○	○	—	—	—

(注) 2014年6月に成立した改正会社法においては、社外取締役を置いていない上場会社等に対して「社外取締役を置くことが相当でない理由を説明」することを求める“Comply or Explain”型のアプローチが採用されている。

上記のほか、例えば右記の国々において、プリンシプルベースかつ“Comply or Explain”型のコーポレート・ガバナンス・コードが導入

イタリア、スペイン、オランダ、ベルギー、スウェーデン、デンマーク、フィンランド、オーストラリア、ニュージーランド、タイ、マレーシア、シンガポール、香港 等

- 2

		英国	ドイツ	フランス	米国
名称		コーポレート・ガバナンス・コード	コーポレート・ガバナンス・コード(KODEX)	コーポレート・ガバナンス・コード	—
		1998年策定 (2010年 名称変更)	2002年策定	2008年策定	—
策定 主体	母体	財務報告評議会 (FRC) ※独立した 自主規制主体	法務省	フランス 民間企業協会 (AFEP) フランス 企業連合会 (MEDEF)	—
	母体に設置 された 検討委員会	ハンペル委員会	クロンメ委員会	作業部会	—

- 3

	OECD	英国	ドイツ	フランス
主要 項目	<ul style="list-style-type: none"> ・ 序文 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 序文 	<ul style="list-style-type: none"> 1. 序文 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 序文
	<ul style="list-style-type: none"> I. 有効なコーポレート・ガバナンスの枠組みの基礎の確保 II. 株主の権利及び主要な持分機能 III. 株主の平等な取扱い IV. コーポレート・ガバナンスにおけるステークホルダーの役割 V. 開示及び透明性 VI. 取締役会の責任 	<ul style="list-style-type: none"> A. リーダーシップ B. 取締役会の有効性 C. 説明責任 D. 報酬 E. 株主との関係 	<ul style="list-style-type: none"> 2. 株主及び株主総会 3. マネジメント・ボードとスーパーバイザリー・ボードの協力 [cooperation] 4. マネジメント・ボード 5. スーパーバイザリー・ボード 6. 透明性 7. 年次財務諸表の提出及び監査 	<ul style="list-style-type: none"> 1. 取締役会：合議体 2. 取締役会と市場 3. 取締役会議長と最高経営責任者の職務の分離 4. 取締役会と戦略 5. 取締役会と株主総会 6. 取締役会のメンバーシップ：指針 7. 従業員の代表 8. 少数株主 9. 独立取締役 10. 取締役会の評価 11. 取締役会の会議と委員会の会議 12. 取締役による情報へのアクセス 13. 取締役の研修[training] 14. 取締役の任期 15. 取締役会の委員会 16. 監査委員会 17. 任命または指名を担当する委員会 18. 報酬を担当する委員会 19. 業務執行取締役と非業務執行取締役の取締役職数 20. 取締役の倫理[ethical rules] 21. 取締役の報酬 22. 業務執行取締役へ任命する場合の雇用契約の終了 23. 業務執行取締役の報酬 24. 業務執行取締役の報酬と株式オプション・パフォーマンスシェアの付与方針に関する情報 25. 本勧告の履行

東証のCG/C(2018.6 旧2015.6)

【株主の権利・平等性の確保】

【株主以外のステークホルダーとの適切な協働】

【適切な情報開示と透明性の確保】

【取締役会等の責務】

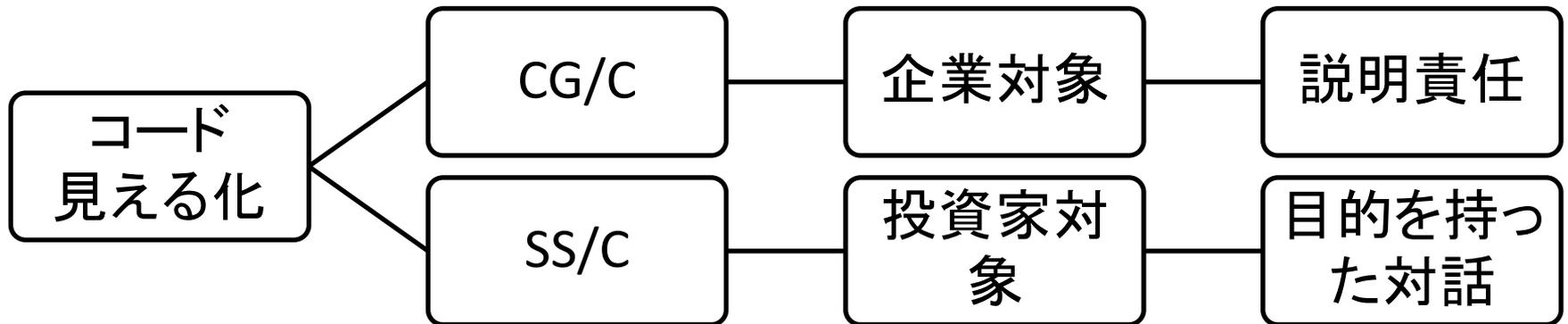
【株主との対話】

(ベストプラクティス 複数の原則(基本原則・原則・補充原則)によって構成)

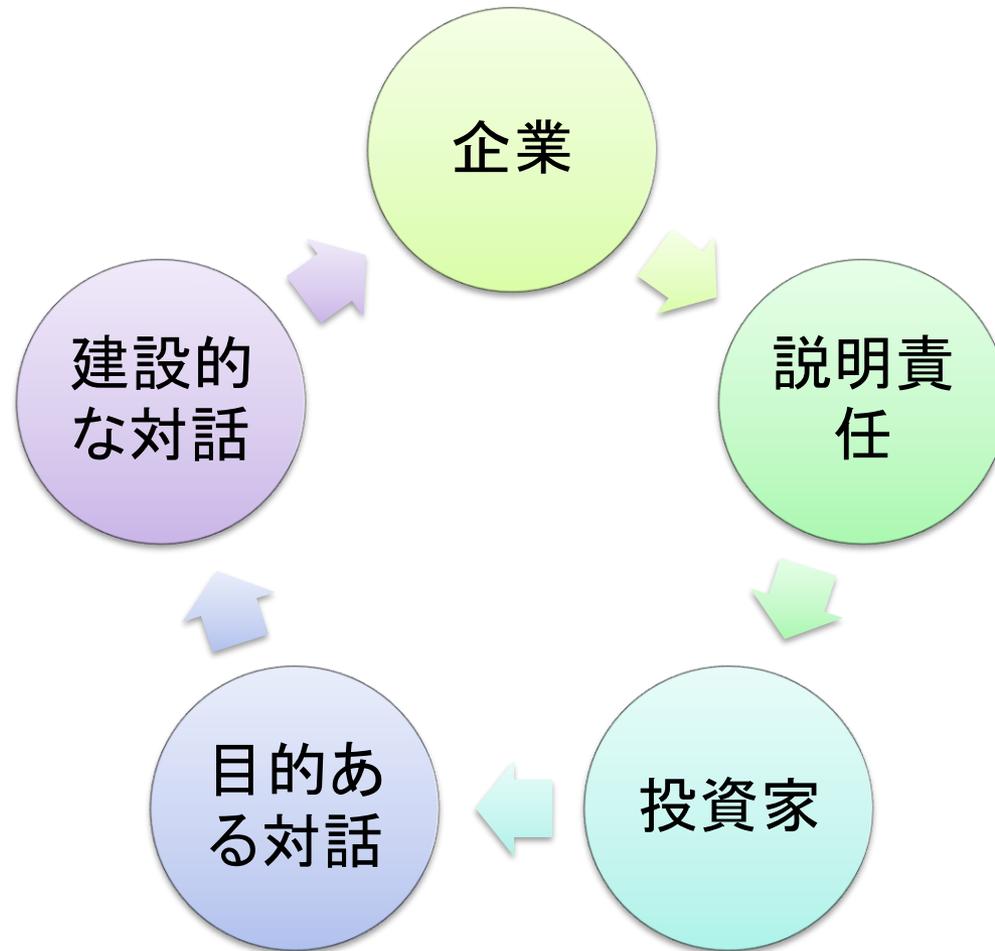
Comply or explain



コーポレートガバナンスコードとステュワートシップコードとの関係



対話のための共通の土俵・循環作り



CG/Cの取組の課題等

問題点

1. 会社の規模等に拠らない一律規制
2. 解釈に幅がある
3. 形式的な遵守になりがち
4. 作業負担が大きい
5. 遵守に重きが置かれる
6. 遵守と企業価値の向上の関連が不明

具体的な課題

1. 一律ルールと自社の取組のギャップ
2. 適切な社外リソース確保の困難
3. ガバナンス推進のための社内体制構築の障害

社外取締役・独立取締役選任企業の比率 (東証1部)

