

2021 年 4 月

コーポレートガバナンス・コード改訂案が公表

弁護士 生方 紀裕 / 弁護士 中野 常道

Contents

1. コーポレートガバナンス・コード改訂案の概要
2. 投資家と企業の対話ガイドライン改訂案の概要
3. 今後の見通し

2021 年 4 月 6 日付で、スチュワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードのフォローアップ会議（以下「フォローアップ会議」といいます。）より、「コーポレートガバナンス・コード」の改訂案（以下「CGC 改訂案」といいます。）及び「投資家と企業の対話ガイドライン」の改訂案（以下「対話ガイドライン改訂案」といいます。）が公表されました¹。

そこで、本ニュースレターでは、今回の改訂案の概要を解説します。

1. コーポレートガバナンス・コード改訂案の概要

今回示された CGC 改訂案における改訂事項は多岐にわたりますが、大きく区分すると、以下の 6 つの要素から構成されています。

- (1) 取締役会の機能発揮
- (2) 企業の中核人材における多様性（ダイバーシティ）の確保
- (3) サステナビリティ（ESG 要素を含む中長期的な持続可能性）を巡る課題への取組み
- (4) グループガバナンスの在り方（主として上場子会社における少数株主保護等）
- (5) 監査に対する信頼性確保及び内部統制・リスク管理の強化
- (6) 株主総会関係、その他の課題

以下の表では、コーポレートガバナンス・コードの全原則の適用がある上場企業に関する今回の改訂事項を、要素ごとに区分してまとめています。

¹ <https://www.fsa.go.jp/news/r2/singi/20210406.html>

	改訂箇所	概 要
取締役会の機能発揮	補充原則 4-10①	・ 指名委員会が関与すべき事項に、 <u>CEO 以外の取締役の後継者計画</u> 、取締役候補者に関するジェンダー等の多様性・スキルの観点での助言を含める
	原則 4-11	・ 取締役会の多様性の要素として、 <u>職歴・年齢</u> を追加
	補充原則 4-11①	・ 各取締役の知識・経験・能力等を一覧化したスキル・マトリックス等の取締役の有するスキル等の組み合わせの開示 ・ <u>独立社外取締役に、他社での経営経験者を含める</u>
多様性確保	補充原則 2-4①	・ 多様性確保についての考え方と目標を示し、状況を開示 ・ 人材育成方針・社内環境整備方針を実施状況と併せて開示
サステナビリティ課題への取組み	基本原則 2【考え方】 ・ 補充原則 2-3①	・ サステナビリティ課題への積極的・能動的取組み
	補充原則 3-1③	・ <u>サステナビリティについての取組みの開示</u> ・ <u>人的資本・知的財産への投資等に関する情報開示</u>
	補充原則 4-2②	・ <u>サステナビリティを巡る取組みについての基本方針の策定</u> ・ 人的資本・知的財産への投資等をはじめとする経営資源の配分等の実効的監督
グループガバナンスの在り方	基本原則 4【考え方】 ・ 補充原則 4-8③	・ 支配株主を有する上場会社における少数株主利益保護のためのガバナンス体制の整備（独立社外取締役 1/3 以上の選任又は重要取引・行為についての独立社外取締役を含む特別委員会の設置）
監査に対する信頼性確保及び内部統制・リスク管理強化	補充原則 4-13③	・ 内部監査部門が取締役会・監査役会に直接報告する仕組みの構築
	補充原則 4-3④	・ グループ全体を含む適切な内部統制・全社的リスク管理体制の構築・運用状況の監督
	原則 4-4	・ 監査役選任への監査役の関与の明示
株主総会関係、その他	補充原則 5-1①	・ 機関投資家との面談への社外取締役・監査役の関与の明示
	補充原則 5-2①	・ <u>事業ポートフォリオに関する基本方針の決定・適時適切な見直し</u>

上記のうち、取締役会での決議が必要ないし望ましい事項としては、多様性の確保についての考え方と自主的かつ測定可能な目標の設定（補充原則 2-4①）、サステナビリティを巡る取組みについての基本方針の策定（補充原則 4-2②）、グループ全体を含む適切な内部統制・全社的リスク管理体制の構築（補充原則 4-3④）、指名委員会の権限の見直し・追加（補充原則 4-10①）、内部監査部門が取締役会・監査役会に直接報告する仕組みの構築（補充原則 4-13③）、事業ポートフォリオに関する基本方針の決定（補充原則 5-2①）等が挙げられます。

また、東京証券取引所が公表した、「市場区分の見直しに向けた上場制度の整備について(第二次制度改革事項)」において、新市場区分の1つであるプライム市場に上場する会社については、「他の市場区分と比較して一段高いガバナンスの内容が適用される見込み」とされていましたが、CGC改訂案のうち、プライム市場上場会社向けの追加事項は以下のとおりとなっています。

	改訂箇所	概 要
取締役会の機能発揮	原則 4-8	・ <u>独立社外取締役の1/3以上の選任</u> ・ (第2段落の自主的判断の基準は過半数に)
	補充原則 4-10①	・ <u>指名委員会・報酬委員会の構成員の過半数を独立社外取締役に</u> ・ 指名委員会・報酬委員会の独立性に関する考え方・権限・役割等の開示
サステナビリティ課題への取り組み	補充原則 3-1③	・ <u>気候変動に係るリスク及び収益機会が自社の事業活動や収益等に与える影響についてのTCFD等の枠組みに基づく開示</u>
グループガバナンスの在り方	基本原則 4【考え方】 ・ 補充原則 4-8③	・ 支配株主を有する上場会社における少数株主利益保護のためのガバナンス体制の整備(独立社外取締役過半数選任又は重要取引・行為についての独立社外取締役を含む特別委員会の設置)
株主総会関係、その他	補充原則 1-2④	・ (少なくとも機関投資家向けの)議決権電子行使プラットフォームの利用
	補充原則 3-1②	・ 開示書類の英文開示

上記のとおり、プライム市場上場会社についてその他の市場に上場する会社に比べて一段高いコーポレートガバナンスが求められている背景として、フォローアップ会議第26回資料「コーポレートガバナンス・コードと投資家と企業の対話ガイドラインの改訂について(案)」(以下「フォローアップ会議資料」といいます。)では「プライム市場は、我が国を代表する投資対象として優良な企業が集まる、国内のみならず国際的に見ても魅力あふれる市場となることが期待される…そこで、プライム市場上場会社は一段高いガバナンスを目指して取り組みを進めていくことが重要となる」と説明されています。

他方で、東京証券取引所が公表した「市場区分の見直しに向けた上場制度の整備について(第二次制度改革事項)」でも示されているとおり、グロース市場上場会社においては、フォローアップ会議資料においても「基本原則のみがコンプライ・オア・エクスプレインの対象となることが考えられる」とされています。

2. 投資家と企業の対話ガイドラインの概要

「投資家と企業の対話ガイドライン」は、スチュワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードの付属文書として位置づけられ、機関投資家と企業の対話において、重点的に議論することが期待される事項をとりまとめたものであり、コードと異なり「コンプライ・オア・エクスプレイン」は求められていないものの、各コードの原則をコンプライ・オア・エクスプレインするに当たって、本ガイドラインの趣旨を踏まえることが期待されています。

今般の改訂にあたり、フォローアップ会議で議論された事項のいくつかが対話ガイドライン改訂案に含まれています。より具体的に、本ガイドラインの改訂箇所とコーポレートガバナンス・コードにおける主たる関連箇所と対比したものが以下の表です。なお、コーポレートガバナンス・コードの該当箇所が**太字下線**となっているものは、今回の改訂で導入される事項です。

改訂箇所	対話ガイドライン改訂案の概要	コーポレートガバナンス・コードの主たる関連箇所
1-3	- ESG、SDGs、DX の進展、サイバーセキュリティ対応、サプライチェーン全体での構成・適正な取引などの経営戦略・経営計画への適切な反映 - サステナビリティに関する委員会など、サステナビリティに関する取組みを検討・推進する枠組みの整備	基本原則 2 、原則 2-3、 補充原則 2-3① など
1-4	「より成長性の高い」新規事業への投資についての経営判断が行われているか	原則 5-2、 補充原則 5-2①
2-1	「人件費を含めた」人材投資等が戦略的・計画的に行われているか	補充原則 3-1③ 、 補充原則 4-2②
2-2	営業キャッシュフローの十分な確保など、持続的な経営戦略・投資戦略の実現が図られているか	原則 5-2
3-2	独立した指名委員会が「必要な権限」を備えているか	補充原則 4-10①
3-5	独立した報酬委員会が「必要な権限」を備えているか	補充原則 4-10①
3-6	取締役について、「職歴」・「年齢」面でも多様性が十分に確保されているか	原則 4-11 、 補充原則 4-11①
3-7	取締役会の実効性確保の観点から、各取締役及び法定・任意の委員会についての評価が適切に行われているか	原則 4-11、補充原則 4-11③
3-8	- 取締役会全体として適切なスキル等が備えられるような独立社外取締役の選任 - 独立社外取締役を取締役会議長に選任するなど、取締役会の経営監督の実効性確保	原則 4-3、原則 4-9、 補充原則 4-10① 、 補充原則 4-11①
3-10	監査役の選任に、監査役会の同意をはじめとする適切な手続きを経ているか	原則 4-4
3-11	監査上の主要な検討事項の検討プロセスにおける、監査役と外部会計監査人との協議がなされているか	原則 3-2②(iii)

改訂箇所	対話ガイドライン改訂案の概要	コーポレートガバナンス・コードの主たる関連箇所
3-12	● 内部通報制度に係る体制・運用実績の開示・説明がわかりやすいものとなっているか	原則 2-5
4-1-1	● 相当数の反対票が投じされた会社提案についての、株主との対話時の説明	補充原則 1-1①
4-1-2	● 招集通知の早期開示など株主の検討期間の確保	補充原則 1-2②
4-1-3	● 有報早期提出等株主との建設的な対話の充実に向けた取組みの検討 ● 株主総会関連の日程の適切な設定を含む株主総会の在り方の検討	補充原則 1-2③
4-1-4	● バーチャル株主総会を開催する場合、株主利益に配慮し、運営にあたり透明性・公正性が確保されるよう適切な対応を行っているか	原則 1-1、補充原則 1-1③、原則 1-2
4-2-1	● 政策保有株式の保有効果の検証が、独立社外取締役の実効的な関与等により、株主共同の利益の視点を十分に踏まえたものとなっているか ● 検証の方法も含め具体的に開示されているか	原則 1-4
4-3-2	● 自社の企業年金に対して、自社の取引先との関係維持の観点から運用委託先を選定することを求めるなど、適切な運用を妨げていないか	原則 2-6
4-4-1	● 株主との面談の対応について、筆頭独立社外取締役の設置など、適切に取り組んでいるか	補充原則 4-8②、補充原則 5-1①

コーポレートガバナンス・コードには必ずしも含まれていない要素としては、営業キャッシュフローの十分な確保など、持続的な経営戦略・投資戦略の実現(2-2)、各取締役及び法定・任意の委員会についての評価(3-7)、独立社外取締役の取締役会議長への選任(3-8)、監査上の主要な検討事項の検討プロセスにおける、監査役と外部会計監査人との協議(3-11)、バーチャル株主総会運営の公正性・透明性確保(4-1-4)などが挙げられます。

3. 今後の見通し

CGC 改訂案及び対話ガイドライン改訂案については、それぞれ東京証券取引所及び金融庁において、パブリックコメント手続きに付され、最終的に確定することになります。フォローアップ会議資料によれば、上場会社は、遅くとも本年 12 月までに、改訂されたコーポレートガバナンス・コードに沿って、コーポレートガバナンス報告書を提

出することが望まれるとされており、また、プライム市場上場会社のみ適用される原則等については、新市場区分への移行が行われる 2022 年 4 月以降に開催される株主総会終了後に、コーポレートガバナンス報告書への反映が求められるとされています。

今後、パブリックコメント手続等を通じて、CGC 改訂案・対話ガイドライン改訂案についての解釈が明らかとなり、また議論が深まっていくことが期待されますので、弊所でも、継続的にニュースレターでお知らせしていく予定です。

以 上

-
- 本ニュースレターの内容は、一般的な情報提供であり、具体的な法的アドバイスではありません。お問い合わせ等ございましたら、下記弁護士までご遠慮なくご連絡下さいますよう、お願いいたします。
 - 本ニュースレターの執筆者は、以下のとおりです。
弁護士 生方 紀裕(norihiro.ubukata@amt-law.com)
弁護士 中野 常道(tsunemichi.nakano@amt-law.com)
 - ニュースレターの配信停止をご希望の場合には、お手数ですが、[お問い合わせ](#)にてお手続き下さいますようお願いいたします。
 - ニュースレターのバックナンバーは、[こちら](#)にてご覧いただけます。

アンダーソン・毛利・友常 法律事務所

www.amt-law.com