

2015年9月11日 全3頁

# OECD コーポレート・ガバナンス原則の改訂

## ガバナンスにおける株式市場の役割などの新項目の追加

金融調査部 主任研究員  
鈴木裕

### [要約]

- OECD が、コーポレート・ガバナンス原則を改訂した。
- 国際的な株主権行使の障害への対応が求められたほか、関連者取引の公正確保の厳格化などにも言及している。
- わが国のコーポレートガバナンス・コード策定の際も、OECD の原則は参考にされており、今後の見直しにあたっても参照されるだろう。

## 11年ぶりの改訂

OECD コーポレート・ガバナンス原則<sup>1</sup>（以下、OECD 原則）の改訂が、2015年9月4-5日にアンカラで開催されたG20財務大臣会合で承認された。OECD 原則は1999年に策定された後、国際的に参照されるものとなり、3月に確定された日本のコーポレートガバナンス・コードにも大きな影響を与えるなど、世界中の政府や規制当局の基準としての役割を果たしている。

2004年に見直しが行われた後、リーマン・ショックとして知られる世界的な金融危機や金融情報インフラの進展などを背景に、2013年からOECD原則の包括的な改訂が検討されてきた。改訂は、国際機関（バーゼル委員会、金融安定理事会、世界銀行など）の貢献を得るとともに、広範な意見募集も行われ、様々な見解を集約することで進められ、アンカラでのG20合意に至った。

OECD 原則は、各国の政策決定者に対して、株主権、役員報酬、金融情報の開示、機関投資家の行動、株式市場の機能の仕方、に関する提言を行うものである。適切なコーポレート・ガバナンスは、資本市場を効果的に機能させ、企業と経済の長期的な成長を実現する鍵となるもの

<sup>1</sup> OECD「新しいG20/OECD コーポレート・ガバナンス原則は、信用を強化し、金融市場の機能を改善する」（2015年9月5日）

<http://www.oecd.org/tokyo/newsroom/new-g20oecd-principles-of-corporate-governance-will-promote-trust-and-improve-functioning-of-financial-markets-japanese-version.htm>

だ。現代的な問題意識を取り込んだ今回の改訂は今後の日本のコーポレートガバナンス・コードの見直しにおいても参考にされるものと思われる。

## 主要な見直し

今回の OECD 原則の主要な見直し・追加は以下の通りである。チャプター I では、証券取引の国際化が進んだ結果、規制当局に国際協力の視点が不可欠になったことや、国境が株主権行使の障害になっている場合の、障害の除去などが検討されている。チャプター II では、技術の進歩に合わせたコーポレート・ガバナンスの見直しが提言されている。チャプター III は、企業と投資家の双方に情報を提供する議決権行使助言業者や格付け業者などの業務の適正化に関する関心が示された。チャプター V では、企業の政治献金など非財務情報の開示を促している。この点は、現在特に米国で議論が重ねられている<sup>2</sup>ところである。

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	
D. 株式市場規制は効果的なコーポレート・ガバナンスを支えるものであるべき	
	証券取引所自体が株式会社となって、取引所間の競争も激しくなっている。規制当局は、証券市場の監督とコーポレート・ガバナンスの実現などの、取引所の役割を評価するべきである。
F. 双方向あるいは多方向の情報交換を含む国際的な協力に取り組むべきである	
	企業活動の国際化や、多国市場での上場の進展などに対応すべき
II. 株主の権利並びに平等な取扱い、及び主要な持分機能(改訂前のチャプター II および III を統合したチャプター)	
C-2(株主総会手続)、C-5(不在投票制度)	
	株主総会参考書類の電子配送や信頼性の高い投票システムの導入など、情報技術を活用した株主総会運営を進めるべき
C-4(取締役、経営陣幹部の選任、報酬)	
	取締役報酬に関する株主総会議案(say-on-pay)は多くの国で様々な形式で導入されている
F. 関連者取引は、利益相反を適切に管理し会社と株主の利益を保全する中で、承認され実施されるべきである	
	関連者取引における利害関係者を、その取引の承認等に関係させるべきではない

<sup>2</sup> ESG ニュース「企業の政治活動とガバナンスの交錯」(2012年2月24日)  
<http://www.dir.co.jp/research/report/esg/esg-news/12022401esg-news.html>

III. 機関投資家、株式市場およびその他の中間業者(改訂前のチャプター II-F、G などを抽出して構成した新たなチャプター)	
D.	議決権行使助言業者、アナリスト、ブローカー、格付け業者などは、調査や助言の適切性に疑いを生じる利益相反を開示し、これを最小化すべきである
F.	複数の国の取引所に上場する企業は、自社にどの国の法制が適用されるかを明確に開示すべきである
G.	株式市場は、コーポレート・ガバナンスの改善のために、公正な株価を提示すべきである
V. 開示及び透明性	
A-2(会社の目標および非財務情報)	
	企業の政治献金など、容易には入手できない非財務情報の開示を大企業に義務付ける国も多い
VI. 取締役会の責任	
C.	取締役会は、高い倫理基準を適用するべきである。取締役会は、ステークホルダー(利害関係者)の利益を考慮に入れるべきである。
	過度の課税回避など、企業の評判を下げるような行為を取締役会は監視すべき
E-2(特別委員会の導入)	
	監査、リスク管理、経営者報酬に関する特別な委員会の導入を検討すべきである
E-4(取締役会評価)	
	取締役会評価の自主的实施を促進している国が増えている
	法令等に関する知識を習得する機会を取締役に与える
	取締役会メンバーの多様性(ダイバーシティ)を確保すべき

(出所)OECD コーポレート・ガバナンス原則より大和総研作成

## わが国への影響

日本のコーポレートガバナンス・コードは、OECD 原則を参考にして作られている。今回の改正点は、今後の日本におけるコードの見直しにも影響を及ぼすものであろうが、非財務情報の例として政治献金の開示など、なかなか馴染みのない事項が含まれていることも事実である。