

2014年11月26日 全3頁

ガバナンス・コードによる情報開示

コーポレートガバナンス・コードにより情報開示強化が進められる

金融調査部
主任研究員 鈴木裕

[要約]

- コーポレートガバナンス・コードの策定に向けた検討が進められている。
- コードの原案では、ガバナンスに関する様々な情報の開示が上場企業に求められる。
- コードに基づいて情報を開示するか、しないかは各企業の判断に委ねられるが、しない場合には、その理由を説明することが求められる。

ガバナンス・コードの原案

『日本再興戦略』改訂2014¹で示された通り、コーポレートガバナンス・コードの策定に向けた取り組みが進められている。東京証券取引所と金融庁が共同事務局となって有識者会議を運営し、基本的な考え方を今秋までにまとめ、それを受けて東京証券取引所が2015年の株主総会シーズンに間に合うようにコードを制定する予定だ。

有識者会議では「コーポレートガバナンス・コードの基本的な考え方に係るたたき台」²をもとに議論が積み重ねられているところだ。このたたき台により、コードの概略が見えつつあるが、対応がかなり難しそうな事項も含まれている。今後の検討によって変更される可能性もあるが、現時点では上場企業に「独立社外取締役を少なくとも2名以上選任すべき」ことが求められそうである。この点については、人材供給を含めて企業側から現実性や実効性を疑う声も多く出ているようだ。

上場企業すべてに同一の基準で対応を求めるのか、あるいは企業の規模や親会社等の有無によって異なる基準を認めるかなど、基本的なところで一層の検討が行われるかもしれない。とはいえ、2015年株主総会シーズン向けである程度の準備が上場企業には必要となろう。

¹ 「日本再興戦略」改訂2014—未来への挑戦—（平成26年6月24日）
<http://www.kantei.go.jp/jp/singi/keizaisaisei/pdf/honbun2JP.pdf>

² コーポレートガバナンス・コードの策定に関する有識者会議
<http://www.fsa.go.jp/singi/corporategovernance/index.html>

情報開示の充実が求められる

社外取締役増員のほかにも、コーポレートガバナンスに関する様々な取り組みが企業に求められることになる。本稿では、2014年11月25日の有識者会議で用いられたたたき台（以下、CGコード原案と呼ぶ）では、どのような取り組みが求められているか、情報開示に関する事項を次ページの表にまとめた。

情報開示は、経営の透明性を確保する手段であり、既に会社法や金商法の規定などによって株主やステークホルダーに向けて様々な情報が開示されている。CGコード原案では、一層の情報開示が求められるようである。

開示や公表までは求められていないが、理念や方針を策定すべきとされている事項もある。原則 2-1 では、中長期的な企業価値向上の基礎となる経営理念を策定すべきとされている。また、原則 2-2 では、企業の価値観を示し、その構成員が従うべきとされる行動準則の策定・実践も求められている。

Comply or Explain 型の規制

コーポレートガバナンス・コードは、Comply or Explain 型の規制となる見通しだ。これは、規制に示された事項を Comply（遵守）するか、遵守しないのであればその理由を Explain（説明）するというものだ。Comply or Explain 型の規制では、その内容で遵守できるものは遵守し、できないものはその理由を説明するということになる。

例えば、CGコード原案の原則 1-4 では、政策保有株式に関する方針を開示すべきとされているが、株式の政策保有を行っていないのであれば、そのような方針を持つ必要はないので、方針を持っていない理由としてそのような株式保有が無いことを説明することになる。政策保有を行っている場合でも、数量や価額が僅少であるなどの理由によって、方針を持つ必要性が薄いということもあろう。政策保有を大規模に行っている場合には、何らかの方針を策定すべきであろうが、保有相手先企業との関係など様々な事情に照らして、方針を開示することは適切ではないという判断もありうるかもしれない。

企業それぞれの事情に応じて Comply するかどうかを判断できるのは、Comply or Explain 型の規制の長所ではあるが、遵守しないことがガバナンス改善に後ろ向きとの批判に直結することがあってはならないだろう。企業の規模やステークホルダーとの関係は多様であり、ガバナンスへの取り組みも多様な判断があり得ることを認めなければ、コーポレートガバナンス・コードはかえって硬直的な対応を引き起こすことになりかねない。

図表 コーポレートガバナンス・コードで求められる情報開示

事項	方法	規定
株主総会招集通知に記載する情報	TDnet や自社のウェブサイトにより電子的に公表	補充原則 1-2②
株主総会招集通知	英訳を進めるべき	補充原則 1-2④
中長期的な資本政策の基本方針	策定して、公表すべき	原則 1-3
政策保有株式に関する方針	開示すべき	原則 1-4
政策保有株式の保有のねらい・合理性	取締役会で具体的な説明を行うべき	原則 1-4
政策保有株式に係る議決権行使に関する基準	策定・開示すべき	原則 1-4
買収防衛策	株主に十分な説明を行うべき	原則 1-5
支配権の変動や大幅な希釈化をもたらす資本政策	株主に十分な説明を行うべき	原則 1-6
関連当事者間の取引に関する承認等の手続	その枠組みを開示する	原則 1-7
(i)経営理念、経営戦略、中長期的経営計画 (ii)コーポレートガバナンスに関する基本的な考え方と基本方針 (iii)経営幹部・取締役の報酬決定に当たっての方針と手続 (iv)経営幹部の選任と取締役・監査役候補者の指名の方針と手続 (v)経営幹部の選任と取締役・監査役候補者の指名を行う際の個々の選任と指名の理由	主体的な情報発信を行うべき	原則 3-1
英語での情報の開示・提供	合理的な範囲において開示・提供を進めるべき	補充原則 3-1②
取締役会から経営陣に委任される事項の範囲	明確に定め、これを開示すべき	補充原則 4-1①
自主的な判断により、少なくとも3分の1以上の独立社外取締役を選任することが必要と考える上場会社の取組み方針	取組み方針を開示すべき	原則 4-8
取締役会全体としての知識・経験・能力のバランス、多様性及び規模に関する考え方	考え方を定め、開示すべき	補充原則 4-11①
取締役・監査役兼任状況	開示すべき	補充原則 4-11②
取締役会全体の実効性	分析・評価を行い、その結果の概要を開示すべき	補充原則 4-11③
取締役・監査役に対するトレーニングの方針	開示を行うべき	補充原則 4-14②
株主との対話を促進するための体制整備・取組みに関する方針	公表すべき	原則 5-1
(i)株主との対話を統括する経営陣または取締役の指定 (ii)対話を補助するための社内関係部署の有機的な連携のための方策 (iii)個別面談以外の対話の手段の充実にに関する取組み (iv)フィードバックのための方策 (v)インサイダー情報の管理に関する方策	株主との対話を促進するための方針に記載すべき	補充原則 5-1②
中長期的な収益計画や資本政策の基本方針	経営計画の策定・公表に当たって示す	原則 5-2

(出所) コーポレートガバナンス・コードの策定に関する有識者会議(第7回)資料をもとに大和総研作成