

太陽グラントソントン Advisory Insights

コーポレートファイナンス

今回のテーマ： コーポレートガバナンス・コードの改訂

はじめに

2021年4月6日、「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」という。）より、コーポレートガバナンス・コード（以下、「CGコード」という。）の改訂案が公表されました。今般の改訂案では、5つの補充原則が新設され、CGコードの基本原則、原則、補充原則の総数は78から83となり、また既存原則等についても一部内容の加筆・修正が行われました。

本稿では、今般公表されたCGコードの改訂案を、フォローアップ会議より2021年4月6日に提言された「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」（以下、「CGコードと対話ガイドラインの改訂について」という。）における「基本的な考え方」を参考に、以下の7項目に分類し、それぞれの内容について解説していきます。

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
5. 監査に対する信頼性の確保及び内部統制・リスク管理
6. 株主総会関係
7. 事業ポートフォリオの検討を含む経営資源の配分

1. 取締役会の機能発揮

「取締役会の機能発揮」という観点では、3つの原則・補充原則の内容が加筆・修正されています。

本改訂について、「CGコードと対話ガイドラインの改訂について」では、『事業環境が不連続に変化する中においては、取締役会が経営者による迅速・果敢なリスクテイクを支え重要な意思決定を行うとともに、実効性の高い監督を行うことが求められる』と言及されています。

今般の改訂では、より高いガバナンス水準が求められるプライム市場上場会社に対して、取締役会や指名・報酬委員会における高い独立性の確保を求めるほか、プライム市場上場会社及びスタンダード市場上場会社に対して、経営戦略上の課題に照らして取締役会が備えるべきスキル等を特定し、「スキル・マトリックス」等により取締役の有するスキル等の組み合わせを開示することを求めています。

原則/補充原則	改訂概要	改訂区分 (※1)	対象市場 (※2)	
			P	S
原則4-8 独立社外取締役の有効な活用	<u>独立社外取締役を3分の1以上選任することを求め、さらに必要と考える場合には、過半数選任すべきであると修正された。</u>	修正	○	-
補充原則4-10① 任意の仕組みの活用	<u>指名・報酬委員会の過半数を独立社外取締役とすることを基本とし、さらに各委員会の独立性に関する考え方・権限・役割等を開示すべきとした。</u>	加筆	○	-
補充原則4-11① 取締役会・監査役会の実効性確保のための前提条件	以下の2点に関する記載が加筆された。 ・ <u>スキル・マトリックス等により取締役のスキル等の組み合わせを開示すべきである</u> ・ <u>独立社外取締役には、他社での経営経験を有する者を含めるべきである</u>	加筆	○	○

※ 1 既存原則等の数値や表現が変更されたものは「修正」、既存原則等に新たな内容が加筆されたものは「加筆」、新設された原則等は「新設」と表記しています。以下同じ。

※ 2 Pはプライム市場上場会社、Sはスタンダード市場上場会社を意味しています。以下同じ。

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

「企業の中核人材における多様性の確保」という観点では、新たに1つの補充原則が新設され、1つの原則の内容が加筆されました。

本改訂について、「CGコードと対話ガイドラインの改訂について」では、『企業がコロナ後の不連続な変化を先導し、新たな成長を実現する上では、取締役会のみならず、経営陣にも多様な視点や価値観を備えることが求められる』と言及されています。

今般の改訂では、多様性の確保を推進するために、中核人材の登用等における多様性の確保についての考え方と測定可能な目標や、多様性の確保に向けた人材育成方針・社内環境整備方針について、その実施状況と併せて開示することを求めています。

原則/補充原則	改訂概要	改訂区分	対象市場	
			P	S
補充原則 2-4① 女性の活躍促進を含む 社内の多様性の確保	以下の2点に関する補充原則が新設された。 ・中核人材の登用等における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を示すとともに、その状況を開示すべき ・多様性の確保に向けた「人材育成方針」と「社内環境整備方針」を、その実施状況と併せて開示すべき	新設	○	○
原則 4-11 取締役会・監査役会の 実効性確保のための前 提条件	多様性の例示に「 <u>職歴、年齢</u> 」が加筆された。	加筆	○	○

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）を巡る課題への取り組み

「サステナビリティを巡る課題への取り組み」という観点では、【基本原則2】の考え方に、「持続可能な開発目標」（SDGs）の採択や、「気候関連財務情報開示タスクフォース」（TCFD）に関する記載が追加され、ESG要素を含むサステナビリティが重要な経営課題であることが明記されたうで、新たに2つの補充原則が新設され、1つの補充原則の内容が加筆・修正されています。

本改訂について、「CGコードと対話ガイドラインの改訂について」では、『中長期的な企業価値の向上に向けては、リスクとしてのみならず収益機会としてもサステナビリティを巡る課題へ積極的・能動的に対応することの重要性は高まっている』と言及されています。

今般の改訂では、サステナビリティを巡る課題の内容（気候変動への配慮や人権の尊重等）がより具体的に明示されたとともに、サステナビリティへの対応に関する取締役会の役割・責務が明確となり、サステナビリティやESG要素への目標や取り組み状況について積極的な開示を求めています。

原則/補充原則	改訂概要	改訂区分	対象市場	
			P	S
補充原則 2-3① 社会・環境問題をはじめとするサステナビリティを巡る課題	課題として以下の具体例が加筆された。 ・気候変動などの地球環境問題への配慮 ・人権の尊重 ・従業員の健康・労働環境への配慮 ・公正・適切な処遇 ・取引先との公正・適正な取引 ・自然災害等への危機管理 また、サステナビリティへの対応は、リスクの減少のみならず収益機会にもつながる重要な経営課題であることが明記された。	加筆 修正	○	○

原則/補充原則	改訂概要	改訂区分	対象市場	
			P	S
補充原則 3-1③ 情報開示の充実	以下の事項について、 <u>情報を開示・提供すべきである旨が明記された。</u> ・ 自社のサステナビリティについての取組み ・ 人的資本や知的財産への投資等	新設	○	○
	気候変動に係るリスクや収益機会が自社に与える影響についてデータの収集・分析を行い、 <u>TCFD又は同等の枠組みに基づく開示の質と量の充実を進めるべきとした。</u>		○	-
補充原則 4-2② 取締役会の役割・責務(2)	取締役会は、 <u>サステナビリティを巡る取組みについて基本的な方針を策定すべきである旨が明記された。</u>	新設	○	○

4. グループガバナンスの在り方

「グループガバナンスの在り方」という観点では、【基本原則 4】の考え方に、支配株主を有する上場会社には、少数株主の利益を保護するためのガバナンス体制の整備が求められる旨の記載が追加され、新たに1つの補充原則が新設されています。

本改訂について、「CGコードと対話ガイドラインの改訂について」では、『グループガバナンスに関しては、グループ経営の在り方を検討する昨今の動きなどを踏まえると、上場子会社において少数株主を保護するためのガバナンス体制の整備が重要』としており、『支配株主は、会社及び株主共同の利益を尊重し、少数株主を不公正に取り扱ってはならない』と言及されています。

今般の改訂では、支配株主を有する上場会社は、一定数以上の独立社外取締役を選任するか、支配株主と少数株主の利益相反取引等を審議する特別委員会を設置することを求めています。

原則/補充原則	改訂概要	改訂区分	対象市場	
			P	S
補充原則 4-8③ 独立社外取締役の有効な活用	支配株主を有する上場会社は、以下のどちらかについて対応すべきである。 ・ <u>独立社外取締役を3分の1以上選任（プライム市場は過半数）</u> ・ <u>支配株主と少数株主との利益相反取引等について審議等を行う、独立社外取締役を含む独立性を有する者で構成された特別委員会を設置</u>	新設	○	○

5. 監査に対する信頼性の確保及び内部統制・リスク管理

「監査に対する信頼性の確保及び内部統制・リスク管理」という観点では、2つの補充原則の内容が加筆・修正されています。

本改訂について、「CGコードと対話ガイドラインの改訂について」では、内部監査に関しては、『中長期的な企業価値の向上を実現する上では、その基礎として、監査に対する信頼性の確保が重要である』とし、内部統制・リスク管理に関しては、『企業価値の向上の観点から企業として引き受けるリスクを取締役会が適切に決定・評価する視点の重要性』や『グループ経営をする上場会社においては、グループ会社レベルでの視点に立った取組みが重要である』と言及されています。

今般の改訂では、全社的リスク管理体制を、グループ全体で構築する重要性が強調されており、また監査に対する信頼性という観点では、内部監査部門と取締役・監査役との連携を図るため、内部監査部門はCEO等のみならず、取締役会や監査役会に対して直接報告（デュアル・レポーティング）することを求めています。

原則/補充原則	改訂概要	改訂区分	対象市場	
			P	S
補充原則4-3④ 取締役会の役割・責務 (3)	リスク管理やコンプライアンスの確保について、「全社的リスク管理」や「グループ全体の体制構築」の重要性が強調され、その運用状況を監督するため、内部監査部門を活用する旨の記載が加筆された。	加筆 修正	○	○
補充原則4-13③ 情報入手と支援体制	<u>内部監査部門が取締役会及び監査役会に対して直接報告を行う仕組みを構築すること等により、内部監査部門と取締役・監査役との連携を確保すべきである。</u>	加筆	○	○

6. 株主総会関係

「株主総会関係」という観点では、3つの補充原則の内容が加筆されています。

本改訂について、「CGコードと対話ガイドラインの改訂について」では、『上場会社は、株主総会での意思決定のためのプロセス全体を建設的かつ実質的なものとすべく、株主がその権利を行使することができる適切な環境の整備と、情報提供の充実に取り組むことが求められる』と言及されています。

今般の改訂では、プライム市場上場会社に対して、議決権の電子行使プラットフォームの整備と、英語による情報開示の充実を求めており、また、株主との実際の対話（面談）の対応者に監査役も含まれることが明示されました。

原則/補充原則	改訂概要	改訂区分	対象市場	
			P	S
補充原則1-2④ 株主総会における権利行使	<u>機関投資家向けに議決権電子行使プラットフォームを利用可能とすべきである旨の記載が加筆された。</u>	加筆	○	-
補充原則3-1② 情報開示の充実	開示書類のうち必要とされる情報について、 <u>英語での開示・提供を行うべきである旨の記載が加筆された。</u>	加筆	○	-
補充原則5-1① 株主との建設的な対話に関する方針	株主との実際の対話（面談）の対応者について、新たに監査役が加筆された。	加筆	○	○

7. 事業ポートフォリオの検討を含む経営資源の配分

「事業ポートフォリオの検討を含む経営資源の配分」という観点では、2つの補充原則が新設されています。

本改訂について、「CGコードと対話ガイドラインの改訂について」では、『コロナ禍により企業を取り巻く環境変化が加速し、不確実性も高まりを見せている中、事業セグメントごとの資本コストも踏まえた事業ポートフォリオの検討を含む経営資源の配分が一層必要となる』と言及されています。

今般の改訂では、事業ポートフォリオに関する戦略の実行や経営資源の配分に関する取締役会による監督が明記され、事業ポートフォリオに関する方針やその見直しについて開示を求めています。

原則/補充原則	改訂概要	改訂区分	対象市場	
			P	S
補充原則 4-2②(※) 取締役会の役割・責務 (2)	人的資本・知的財産への投資等をはじめとする <u>経営資源の配分や、事業ポートフォリオに関する戦略の実行が、企業の持続的な成長に資するよう、実効的に監督を行うべきである。</u>	新設	○	○
補充原則 5-2① 経営戦略や経営計画の 策定・公表	経営戦略等の策定・公表に当たっては、 <u>取締役会において決定された事業ポートフォリオに関する基本的な方針や事業ポートフォリオの見直しの状況について分かりやすく示すべきである。</u>	新設	○	○

※ 本稿では、本補充原則の改訂を「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」に関連する改訂としても記載しています。

今後のスケジュール

東京証券取引所は、今般公表されたCGコードの改訂案について、2021年4月7日から2021年5月7日までの期間でパブリック・コメントを募集し、その内容を受けて、2021年6月を目途に改訂を実施すると公表しており、改訂後のCGコードを反映した「コーポレート・ガバナンスに関する報告書」（以下、「CG報告書」という。）は、準備ができ次第速やかに、遅くとも2021年12月末日までに提出することとしています。

ただし、各原則に規定された内容のうち、プライム市場のみを対象とするものは、2022年4月4日から適用される予定となっています。

従って、プライム市場・スタンダード市場の双方に適用される原則について対応したCG報告書を2021年12月末日までに提出する必要があり、プライム市場のみを対象とする原則等（下表参照）に関しては、2022年4月の新市場区分移行後に開催される株主総会の終了後に提出するCG報告書にて対応することが想定されます。

原則/補充原則		対応予定時期
補充原則 1-2④	議決権電子行使プラットフォームの整備	2022年4月4日以降 開催される株主総 会の終了後
補充原則 3-1②	英語での情報開示・提供	
補充原則 3-1③	TCFD又は同等の枠組みに基づく開示の充実	
原則 4-8	独立社外取締役を3分の1以上選任（必要な場合、過半数）	
補充原則 4-8③	支配株主を有する上場会社は、少なくとも過半数の独立取締役の選任、または特別委員会を設置	
補充原則 4-10①	指名・報酬委員会の過半数を独立社外取締役とし、各委員会の独立性に関する考え方等を開示	2021年12月末日
上記以外の改訂原則等		

おわりに

東京証券取引所に上場されている各企業様におかれましては、指名・報酬委員会等の設置・構成員の見直しやTCFD等に準拠した情報開示の促進等、改訂後CGコードのコンプライに向けた取り組みや、CG報告書の開示に向けたエクस्पライン文案の検討等による実務的な負担が想定されますが、本稿が改訂後CGコードの理解とその対応方針を検討する際の一助となれば幸いに存じます。

以上