

太陽 Grant Thornton Advisory Insights

ベンチャーサポート&アカウンティングアドバイザー

今回のテーマ： IPO 準備におけるコーポレート・ガバナンス体制

はじめに

Advisory Insights の 2022 年 12 月号で「管理体制面に係る IPO 準備の全体像」をテーマに、IPO を目指す企業が管理体制面において対応すべき一般的な項目や対応スケジュールを解説しました。今回は IPO 準備におけるコーポレート・ガバナンス体制に焦点をあてて解説します。なお、本文中意見にわたる部分は、筆者の私見であることをあらかじめ申し添えさせていただきます。

コーポレート・ガバナンス体制の必要性

コーポレート・ガバナンス (Corporate Governance) とは、「企業統治」と訳され、企業における意思決定の仕組みのことを指します。

企業は IPO を達成することで、一般的には①取引所市場を通じて資金調達の円滑化・多様化、②企業の社会的信用力と知名度の向上、③社内管理体制の充実と従業員の士気の向上などのメリットを享受することができると言われていています。一方、パブリックカンパニーとして不特定多数の投資家の投資対象になるため、投資家保護の観点から決算発表、企業内容の適時適切な開示等が要求されるなど、新たな社会的責任や義務が生じることになります。

有価証券上場規程 219 条 (実質審査基準) は、上場会社として必要とされる 5 つの適格要件から構成されますが、この適格要件のひとつにコーポレート・ガバナンス (及び内部統制の有効性) が掲げられており、コーポレート・ガバナンスの重要性がうかがえます。上場審査では、機関設計及び役員構成を中心に申請会社の企業グループが適切なコーポレート・ガバナンスの体制を構築し、また当該体制が有効に機能しているかが確認されることになります。

- (1) 企業内容、リスク情報等の開示の適切性
企業内容、リスク情報等の開示を適切に行うことができる状況にあること。
- (2) 企業経営の健全性
事業を公正かつ忠実に遂行していること。
- (3) 企業のコーポレート・ガバナンス及び内部管理体制の有効性
コーポレート・ガバナンス及び内部管理体制が、企業の規模や成熟度等に応じて整備され、適切に機能していること。
- (4) 事業計画の合理性
相応に合理的な事業計画を策定しており、当該事業計画を遂行するために必要な事業基盤を整備していること又は整備する合理的な見込みのあること。
- (5) その他公益又は投資者保護の観点から東証が必要と認める事項

出所：日本取引所グループ HP

コーポレート・ガバナンス体制の構築

IPO を目指す企業は、コーポレート・ガバナンスの仕組みを整えるため、株主総会をはじめ会社の機関設計や組織設計及び各種機関等の構成員の選任を行います。

有価証券上場規程の「企業行動規範」の項目では、上場会社として遵守すべき行動規範を定めていますが、そこで日本証券取引所の公表する「コーポレートガバナンス・コード」の趣旨・精神を尊重してコーポレート・ガバナンスの充実に取り組むよう努めることが求められています。

上場審査においても、会社が設計した取締役会、監査役会、会計監査人の設置状況、各役員の職務及び相互の牽制関係等を確認し、経営活動に係る意思決定が一部の役員のみによって行われるなど組織的な意思決定を阻害するような状況にないか、各役員がその職責に応じた業務執行・監督を充分に行うことができるかなどが判断されることとなります。

したがって、IPOを目指す企業は、会社法に規定される機関設計の選択とともに、コーポレート・ガバナンスを意識した設計が求められることとなります。

ここで、会社法における各機関の概略およびIPO準備における注意点を以下のように整理することができます。

(ア) 株主総会

すべての株式会社に設置が義務付けられる株主を構成とする、会社の基本方針や重要な決定事項を決議する会社の最高意思決定機関となります。

コーポレートガバナンス・コードにおいても、株主はコーポレート・ガバナンスの規律における主要な起点であると考えられており、株主の有する権利を確保し、株主総会における権利行使に係る適切な環境整備を行う必要性が述べられています。

プライベートカンパニーの段階では、いわゆる「所有と経営の分離」が進んでいない場合も珍しくなく、会社法が定める手続に従った運営が行われていないことがあります。

IPOを目指す企業においては、将来の不特定多数の株主の権利を実質的に確保するためにも、会社法に従って株主総会を適法に開催していく必要があります。

(イ) 取締役、取締役会

すべての株式会社では、1名以上の取締役の設置が義務づけられます。取締役会については、プライベートカンパニーの場合には、設置が任意であり、会社法で設置が義務付けられる場合でも開催頻度は3か月に1回程度で足ります。

取締役会は、会社の業務執行を決定する重要な機関であるとともに、代表取締役の業務執行を監督し、さらに取締役の忠実義務違反、競業禁止義務違反、背任行為などをチェックする機関であり、コーポレート・ガバナンスの重要な役割を果たす機関といえます。

IPOを目指す企業においては、業務執行の最高意思決定機関として議案に係る検討資料や月次業績資料などにもとづいた十分な議論・検討と、その過程を経た組織的な意思決定・監督が求められるため、毎月1回以上の開催が必要となります。

(ウ) 監査役、監査役会

取締役会を設置していない会社の場合、監査役の設定は任意となります。監査役には、取締役、会計参与及び取締役会に対する監査機能が求められ、この機能を全うするために、日々の業務監査などに加えて、取締役会への出席も必要となります。

監査役会等も、取締役会と同様にコーポレート・ガバナンスの重要な役割を果たす機関といえます。上場審査においては、取締役の親族から監査役が選任されている場合、取締役からの外観的独立性が損なわれてしまうため、親族以外の監査役に交代する必要もでてきます。

IPOを目指す企業においては、取締役および取締役会に対する監査・監督機能を担う監査役会等の設置が求められており、監査役会設置会社、指名委員会等設置会社、監査等委員会設置会社のいずれかの設置が必要となります。取締役会と同様に議事録の整備が必要となり、上場審査においては、監査役及び監査役会の実質的機能を中心とした審査が行われます。

例えば、多くのIPOを目指す企業が選択する監査役会設置会社の場合、監査役会が適正に機能しているか等を確認するため、監査役会設置後、一定の運用期間を経ていることが望まれます。そのため、1名以上の常勤監査役を置くとともに、直前期中には監査役会設置会社に移行しておく必要があります。また、監査役の過半数が社外監査役でなければならないため、直前期までに候補者選定の目途をつけておくことも重要です。

社外取締役や社外監査役の確保、設置時期等、それぞれの機関設計にメリットとデメリットがあるため、自社の規模や成熟度等に適したガバナンス体制を検討したうえで選択する必要があります。

(エ) 独立役員

東証は、一般株主保護の観点から、上場会社に対して、独立役員（一般株主と利益相反が生じるおそれのない社外取締役又は社外監査役をいいます。）を1名以上確保するよう求めています。そのため、IPOを目指す企業は、上場日までに独立役員を確保し、東証に独立役員の確保状況を記載した「独立役員届出書」を提出する必要があります、上場審査においても独立役員の確保状況が確認されます。

(オ) 会計監査人

会社法では、会計監査人は会社の機関として位置づけられ、上場会社等の一定の会社では、設置が義務付けられています。また、有価証券上場規程に基づき提出される財務諸表等について監査意見を表明するとともに、申請会社の会計面及び内部管理体制などの指導も行います。

IPOを目指す企業においては、証券会社や株式事務代行機関とともに必要な関係者となりますので、IPOを検討し始めた場合には、早い時期から接点を持つことが望まれます。

(カ) その他（経営組織、内部監査）

プライベートカンパニーでは、創業者やその近親者など社長に権限が集中しており、組織的な経営が行われていないことが少なくありません。

IPOを目指す企業においては、経営目的を達成するために、限られた資源（人、モノ、金）の管理を合理的・効率的に実行する組織体制が必要です。

個々の企業にとって適切な組織体制は、その規模や業種などにより異なりますが、IPOを目指す企業は以下の点に留意する必要があります。

- ・業務執行における主要事項が組織的に決定される体制が確立している
- ・職務と権限が有機的に結合した業務分掌になっている
- ・営業部門と管理部門が明確に区分され内部牽制が十分に働いている
- ・適切な利益計画、予算統制による計画的な経営が実施されている
- ・内部監査制度が確立され、有効に機能している

内部監査は、内部管理の有効性や各部門の業務活動の状況を分析・検討し、その結果を経営者に報告し、改善を行う制度であり、IPOを目指す企業においては、独立した内部監査を行う部門の設置が望まれます。

ただし、会社の規模や業種・業態及び成長ステージ等によっては、専門の部門を有せず、営業部門や管理部門のそれぞれから兼任者を任命して実施することや、外部委託先に業務の一部を委託することが考えられますが、独立性に対する留意が必要です。その場合には、社長等が内部監査の重要性を認識したうえで主体的に関与しているかが確認されます。

おわりに

本記事では、IPOを目指す企業向けにコーポレート・ガバナンス体制に焦点をあてて解説しました。既知の内容も多かったかもしれませんが、IPO準備においては、基本となる考え方が非常に大切だと、日々感じています。今後の *Advisory Insights* においても、引き続き具体的な項目について詳述していく予定です。少しでもIPO準備会社様や、成長を目指して組織を設計される会社様の参考になれば幸いです。

以上