



特別寄稿

コーポレートガバナンス・コードと 監査役 後編

獨協大学 法学部教授 高橋 均

I はじめに

コーポレートガバナンス・コード（以下、CGコード）は、上場会社に対して「プリンシプルベース・アプローチ（原則主義）」と「コンプライ・オア・エクスプレイン（comply or explain：原則を実施するか、実施しなければその理由を説明）」の手法を採用しているソフト・ローです。したがって、法的強制力はないものの、上場会社としては、コーポレートガバナンス報告書を通じて多くの項目を開示する必要があり、実務的な対応を行うことになります。

前編（本誌2022年新年号）では、CGコードの章立てである「株主の権利・平等性の確保」（第1章）、「株主以外のステークホルダーとの適切な協働」（第2章）、「適切な情報開示と透明性の確保」（第3章）の中で監査役として特に留意すべき原則を選んで、その着眼点や対応について解説しました^{※1}。後編となる本稿では、残りの「取締役会等の責務」（第4章）と「株主との対話」（第5章）について、令和3年6月の改訂箇所（各原則の下線箇所が追記又は修正箇所）を踏まえて解説します。

II CGコードに対する監査役の着眼点と対応

1. 取締役等の責務

（1）取締役会の役割・責務

取締役会の重要な機能に、業務執行の意思決定と取締役の職務執行の監督があります（会社法362条2項1号・2号）。CGコードでは、これらの取締役会機能において、「独立した客観的な立場」を明言しているのは、社外役員の役割の重要性を念頭に置いているからです。令和元年改正会社法で、大会社である公開会社の監査役会設置会社で有価証券報告書提出会社においては社外取締役の選任が義務化されました（会社法

327条の2）。しかし、すでに上場会社の実務では、複数の社外取締役の選任が標準となっており、社外監査役の存在と相まって、取締役会は、経営会議等において社内取締役が意思決定をした議題・議案について、社外の立場から意見陳述を行ったり、必要に応じて是正措置を求めることが大きな役割となっています。

CGコードでは取締役会が意思決定機能と監督機能の役割を果たすために、役員報酬や人事の適切性を強調しています。人事や報酬は、役員本人にとっても大きな関心事となりますが、他方で会社との利益相反的な面もあります。そこで、役員人事については、公正かつ透明性の高い手続が必要であるとしています（補充原則4-3①）。とりわけ、最高経営責任者（CEO）の選解任については、会社における最も重要な戦略的意思決定と捉えて、候補者選定に至るまでの十分な検討時間と社外役員の関与等が必要であるとしています（補充原則4-3②）。企業実務においては、代表取締役社長がCEOを兼務していることも比較的多いことを考えますと、取締役会で代表取締役選定の議題・議案が上程される前に、代表取締役社長兼CEOの候補者について、慎重に人選を進めることになります。人選の結果、社長に就任することが既定路線であることから、株主総会後の最初の取締役会では代表取締役について、特段の議論が行われることなく選定されることが実務実態となっています。本来は、社長である代表取締役を選定する際には、CEOとしての資質が十分に検証・確認された結果であることが重要となります。なお、CGコードでは、人的資本の重要性に鑑み会社役員に限らず「経営陣幹部」の選解任について、取締役会としての監督機能を求めています（補充原則4-3①）。経営陣幹部とは、執行役員や支店長・工場長・支配人等が考えられます。

役員報酬については、お手盛りの高額報酬とならないように取締役会として監督することは重要ですが、企業の持続的な成長のためにはインセンティブ報酬を

※1 高橋均「コーポレートガバナンス・コードと監査役（前編）」本誌Vol.172（22年新年号）18～21ページ



▶ Hitoshi Takahashi

一橋大学博士（経営法）。新日本製鐵(株)（現、日本製鉄(株)）監査役事務局部長、(社)日本監査役協会常務理事、獨協大学法科大学院教授を経て、現職。専門は、商法・会社法、金商法、企業法務。法的諸課題に対して、法理論と実務面の双方に精通している。近著として『グループ会社リスク管理の法務（第3版）』中央経済社（2018年）、『実務の視点から考える会社法（第2版）』中央経済社（2020年）、『監査役監査の実務と対応（第7版）』同文館出版（2021年）。

含めた報酬体系、具体的には業績連動型やストック・オプション制度の導入等を推奨しています（補充原則4-2①）。取締役の報酬については、令和元年改正会社法において、報酬内容の決定手続に関する透明性^{※2}とともに、インセンティブ報酬を念頭に置いた規定^{※3}が置かれました。ハード・ローである会社法で規定されたことから、各社はさまざまな報酬体系を検討・導入し、事業報告やコーポレートガバナンス報告書等を通して広く開示する実務が定着しつつあります。

令和3年6月の改訂CGコードでは、中長期的な企業価値向上を強く意識した内容となっている点も特筆できます。取締役会に対して、自社の持続的な発展（サステナビリティ）のための基本方針を策定した上で、その具体的な実行状況を監督することを求めています（補充原則4-2②）。その際に、全社的なリスク管理体制の重要性とともに、グループを含めた体制の適切な構築を行い、運用状況について監督機能の構築を図るべきとしています。ここでのキーワードは、「持続的な発展」と「グループ」です。すなわち、気候変動対応等の社会的要請も念頭に置きつつ、会社単体ではなく、グループ全体で対応すべきとしています。

監査役としては、前述のような取締役会の役割を再認識した上で、取締役以下執行部門がその役割を十分に果たすための具体的な対応をとっているか注視することが大切になります。取締役会に上程される前には、経営会議をはじめ、社内でのさまざまな会議体や委員会で審議されるはずで、必要に応じてこれらの会議等に積極的に出席したり、監査役としての業務報告請求権や調査権（会社法381条2項）を行って、個別に関係する事業部門から情報提供を受けるべきです。とりわけ、自社の持続的な発展のための基本方針の策定を取締役会で決定する内容については、今回のCGコード改訂内容でもあり、投資家をはじめとした社会的関心が高い領域ですので、その対応状況を監査役としての監視機能の一環として捉えるべきと思われます。その上で、非常勤社外監査役は、常勤監査役からの社内情報をもとに、CGコードで規定された取締役会の責務を取締役が果たしているか積極的に意見陳述をすべきです。特に、CEOの選解任・役員報酬の制度設計・会社の持続的な発展に関する議案につ

いては、担当部門から十分に説明を受けた後に、取締役会での審議・決議に臨むべきです。

【原則4-2. 取締役会の役割・責務(2)】

取締役会は、経営陣幹部による適切なリスクテイクを支える環境整備を行うことを主要な役割・責務の一つと捉え、(以下、略)。

補充原則

4-2① 取締役会は、経営陣の報酬が持続的な成長に向けた健全なインセンティブとして機能するよう、客観的・透明性のある手続に従い、報酬制度を設計し、具体的な報酬額を決定すべきである。その際、中長期的な業績と連動する報酬の割合や、現金報酬と自社株報酬との割合を適切に設定すべきである。

4-2② 取締役会は、中長期的な企業価値の向上の観点から、自社の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。

また、人的資本・知的財産への投資等の重要性に鑑み、これらをはじめとする経営資源の配分や、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。

【原則4-3. 取締役会の役割・責務(3)】

取締役会は、独立した客観的な立場から、経営陣・取締役に対する実効性の高い監督を行うことを主要な役割・責務の一つと捉え、適切に会社の業績等の評価を行い、その評価を経営陣幹部の人事に適切に反映すべきである。(以下、略)

補充原則

4-3① 取締役会は、経営陣幹部の選任や解任について、会社の業績等の評価を踏まえ、公正かつ透明性の高い手続に従い、適切に実行すべきである。

4-3② 取締役会は、CEOの選解任は、会社における最も重要な戦略的意思決定であることを踏まえ、客観性・適時性・透明性のある手続に従い、十分な時間と資源をかけて、資質を備えたCEOを選任すべきである。

4-3③ 取締役会は、会社の業績等の適切な評価を踏まえ、CEOがその機能を十分発揮していないと認められる場合に、CEOを解任するための客観性・適時性・透明性ある手続を確立すべきである。

4-3④ 内部統制や先を見越した全社的リスク管理体制の整備は、適切なコンプライアンスの確保とリスクテイクの裏付けとなり得るものであり、取締役会はグループ全体を含めたこれらの体制を適切に構築し、内部監査部門を活用しつつ、その運用状況を監督すべきである。

※2 社外取締役選任義務化の会社と監査等委員会設置会社では、取締役の個人別の報酬内容の決定方針を取締役会で決定することが義務付けられた（会社法361条7項）。

※3 会社株式や新株予約権を取締役の報酬とする場合は、株主総会の決議による、株式や新株予約権の数等、一定事項を定めることとなった（会社法361条1項3号・4号・5号）。

(2) 監査役及び監査役会の役割・責務

取締役会の役割・責務については、監査役は取締役が善管注意義務を果たしているか否かの観点での対応となりますが、一方、監査役及び監査役会の役割・責務は、監査役自身の問題となります。今回の改訂では、監査役(会)に関する内容面での変更はありませんでしたが、あらためてCGコードの記載内容を確認する意義はあります。この中で最も着目すべきと思われることは、監査役がその役割・責務を果たすためには、「守りの機能」を含め、自らの守備範囲を狭く捉えることは適切ではないと明言していることです(原則4-4)。このCGコードの記述が意味することは、監査役は適法性監査にとらわれて、その範囲内での意見陳述や意見具申にこだわる必要はなく、必要に応じて妥当性も含め能動的・積極的に発言すべきとしていることです。言い換えれば、監査役自身が適法性監査だけに限るとの意識を持って職務を遂行しているとすれば、その意識改革を促していると解せられます。

また、CGコードでは、常勤監査役が社内の状況に精通している点を踏まえて、その情報力を非常勤社外監査役が活かしていくことはもちろんのこと、社外取締役との連携を確保すべきとしています^{※4}。社内の情報収集という点では、社外取締役も同じ課題に直面しているので、情報収集力の強化について社外取締役とも共同歩調をとって、執行部門に働きかけることも必要としています。

【原則4-4. 監査役及び監査役会の役割・責務】

監査役及び監査役会は、取締役の職務の執行の監査、監査役・外部会計監査人の選解任や監査報酬に係る権限の行使などの役割・責務を果たすに当たって、株主に対する受託者責任を踏まえ、独立した客観的な立場において適切な判断を行うべきである。

また、監査役及び監査役会に期待される重要な役割・責務には、業務監査・会計監査をはじめとするいわば「守りの機能」があるが、こうした機能を含め、その役割・責務を十分に果たすためには、自らの守備範囲を過度に狭く捉える事は適切ではなく、能動的・積極的に権限を行使し、取締役会においてあるいは経営陣に対して適切に意見を述べるべきである。

補充原則

4-4① (略)。また、監査役または監査役会は、社外取締役が、その独立性に影響を受けることなく情報収集力の強化を図ることができるよう、社外取締役との連携を確保すべきである。

(3) 任意の仕組みの活用

わが国においては、定款自治のもと、監査役(会)設置会社・監査等委員会設置会社・指名委員会等設置会社の会社形態の選択のみならず、会社機関設計においても、会計監査人の設置有無等、自由度が高くなっています。他方、法定の会社機関を補足する観点から、CGコードでは一定の独立役員を構成メンバーとする任意の委員会の設置を推奨しています。経営会議や役員会等の社内会議では、取締役会への付議案件を社内役員や経営幹部の間で審議し決定しますが、これらの会議に社外役員が定例的に出席するのは極めて稀であるのが通例です。この場合、取締役会に上程される議題・議案を取締役会で根本から覆すのは経営的にみて効率的ではないばかりか、現実問題として、社外役員は議案に対して条件を述べたり、注意喚起することはあっても、極めて不当・不合理な点が明らかであると考えられる議案でない限り、議案そのものに正面から反対することは通常は容易ではないと思われます。

経営会議等の純粋社内会議であると、社内論理が優先し、社内の常識が世間からは非常識という場合もあり得ます。そこで、取締役会に付議される前に、あらかじめ社外役員の視点も取り入れる機会を持つための任意の委員会が意味を持てきます。例えば、役員の報酬や候補者の人選を審議する報酬・指名委員会、リスク管理体制を審議するコンプライアンス委員会、地球環境等の中長期的施策を検討する環境委員会等があります。これらは、あくまで任意の委員会ですので、監査役としては、おのおのの委員会の目的・構成メンバーに加えて、諮問・答申の相手先がどこかを確認しておくことが必要です。例えば、取締役会からの諮問であれば委員会の答申先は取締役会宛になりますし、経営会議であれば経営会議議長宛に、審議の結果を報告することになるはずで、任意の(諮問)委員会が、執行部門による対外的なPRを意識した形式的な設置となっていないか注視することが大事です。とりわけ、報酬・指名委員会については、できれば社外監査役はメンバーの一人となり、審議の状況を他の監査役と情報共有できれば、決定プロセスの透明性について監査役としての適切な判断が可能となります。

※4 監査役と社外取締役との連携について、法的整理と実務を解説したものととして、高橋均「監査役と社外取締役の連携」本誌Vol.156(20年7月号)8~11ページ参照

【原則4-10. 任意の仕組みの活用】

上場会社は、会社法が定める会社の機関設計のうち会社の特性に応じて最も適切な形態を採用するに当たり、必要に応じて任意の仕組みを活用することにより、統治機能の更なる充実を図るべきである。

補充原則

4-10① 上場会社が監査役会設置会社または監査等委員会設置会社であって、独立社外取締役が取締役会の過半数に達していない場合には、経営陣幹部・取締役の指名（後継者計画を含む）・報酬などに係る取締役会の機能の独立性・客観性と説明責任を強化するため、取締役会の下に独立社外取締役を主要な構成員とする独立した指名委員会・報酬委員会を設置することにより、指名や報酬などの特に重要な事項に関する検討に当たり、ジェンダー等の多様性やスキルの観点を含め、これらの委員会の適切な関与・助言を得るべきである。

特に、プライム市場上場会社は、各委員会の構成員の過半数を独立社外取締役とすることを基本とし、その委員会構成の独立性に関する考え方・権限・役割等を開示すべきである。

【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】

取締役会は、その役割・責務を実効的に果たするための知識・経験・能力を全体としてバランス良く備え、ジェンダーや国際性、職歴、年齢の面を含む多様性と適正規模を両立させる形で構成されるべきである。また、監査役には、適切な経験・能力及び必要な財務・会計・法務に関する知識を有する者が選任されるべきであり、特に、財務・会計に関する十分な知見を有している者が1名以上選任されるべきである。（以下、略）

補充原則

4-11① 取締役会は、経営戦略に照らして自らが備えるべきスキル等を特定した上で、取締役会の全体としての知識・経験・能力のバランス、多様性及び規模に関する考え方を定め、各取締役の知識・経験・能力等を一覧化したいわゆるスキル・マトリックスをはじめ、経営環境や事業特性等に応じた適切な形で取締役の有するスキル等の組み合わせを取締役の選任に関する方針・手続と併せて開示すべきである。その際、独立社外取締役に、他社での経営経験を有する者を含めるべきである。

(4) 取締役会・監査役会の実効性確保のための前提条件

取締役会の構成メンバーに多様性が必要であるとして、前回の改訂で規定されたジェンダーや国際性に加えて、今回の改訂で職歴と年齢が追加されました。これらの外形的な面のみならず、各取締役が会社に対してどのような点で貢献できるか、CGコードでは一覧表とでもいうスキル・マトリックスの作成・開示を求めています※⁵（補充原則4-11①）。CGコードでは、スキル・マトリックスの作成は取締役のみに言及していますが、監査役もあわせて作成して一覧することが実務では主流となっています。

監査役について、特に、適切な経験・能力を求めているのは、監査役の職務の性格上、それ相当の複数の職場経験を有すること、業務監査でのヒアリングなどを通じて、事業部門の課題や問題点を察知するためのコミュニケーション能力が必要ということです。また、CGコードでは、監査役に財務・会計の十分な知見者の選任が最低1名は必要であるとしていることは、会計監査人に一次的に会計監査を任せていたとしても、会計監査人とある程度対等の対話をするために、必要なスキルと考えているからと思われます。

(5) 情報入手と支援体制

取締役・監査役は、職務を遂行するためには適時・適切に情報を入手できることが必要ですが、とりわけ監査役は、能動的に情報を入手する姿勢が大切です。法的には、取締役は、会社に著しい損害を及ぼすおそれがある事実を発見したときは、監査役に報告する義務があります（会社法357条1項）が、監査役としては情報入手について待ちの姿勢ではなく、業務監査のヒアリングや重要会議での質疑を通じて、積極的に関連情報を入手することが求められます。その際、CGコードで記載している人員面を含む支援体制（原則4-13）とは、監査役では監査役スタッフの配置が該当します※⁶。監査役スタッフは、従業員の目線で各部門から情報を入手し監査役に伝える大事な役割もありますので、監査役としては、監査計画や監査役会議事録の作成等の事務処理のみならず、必要に応じて情報入手の観点からも監査役スタッフの配置を執行部門に働きかけるべきと思います。

※⁵ スキル・マトリックスの実態については、長谷川聡＝佐伯直樹＝梶嘉春「スキル・マトリックスの現状分析と作成・活用のあり方」旬刊商事法務2275号（2021年）61～73ページ参照

※⁶ 監査役と監査役スタッフとの関係と実務については、高橋均「監査役制度における監査役スタッフの役割と活用」本誌No.145（19年7月号）16～19ページ参照

内部監査部門は、三様監査の一つとして、またリスク管理体制における3線（ディフェンス）ライン^{※7}の第3線の役割としても、監査役とは密接にかかわりがあります。したがって、内部監査部門が監査の過程で入手した情報は、監査役会に対しても直接報告することを定例化することが重要になります。実務的には、監査役会に内部監査部門長が出席し状況報告をすることに加えて、都度、特筆すべき報告事項が発生した場合には、コーポレート部門のみならず監査役会に対しても同時に報告することを社内ルールで義務付けるべきと考えられます。

【原則4-13. 情報入手と支援体制】

取締役・監査役は、その役割・責務を実効的に果たすために、能動的に情報を入手すべきであり、必要に応じ、会社に対して追加の情報提供を求めるべきである。

また、上場会社は、人員面を含む取締役・監査役の支援体制を整えるべきである。

取締役会・監査役会は、各取締役・監査役が求める情報の円滑な提供が確保されているかどうかを確認すべきである。

補充原則

4-13③ 上場会社は、取締役会及び監査役会の機能発揮に向け、内部監査部門がこれらに対しても適切に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。（以下、略）

いては、株主の希望と面談の主な関心事項も踏まえた上で、合理的な範囲で、経営陣幹部、社外取締役を含む取締役または監査役が面談に臨むことを基本とすべきである。

Ⅲ おわりに

前編と後編の2回にわたって、CGコードに関して、監査役として留意すべき項目について解説しました。ソフト・ローであるCGコードは、上場会社に対するガバナンス面からの方向性を今日的な社会からの要請を念頭に置いて定めたものです。CGコードに対して、具体的に実施・実行するのは個々の企業であり、その推進役となるのは執行部門です。

監査役としては、CGコードが掲げている趣旨を踏まえて、執行部門が適切な対応を行おうとしているか常に意識し、必要に応じて積極的に議論に加わり、意見を述べる姿勢が大事となります。

2. 株主との対話

株主と会社の対話が重要視されている中で、スチュワードシップ・コード^{※8}により、機関投資家と企業との対話が促進されています。株主や投資家が対話を求めているテーマによっては、監査役も対応すべきとしています。監査役に関連するテーマとしては、コンプライアンスやリスク管理関連が考えられます。その際、監査役単独というよりは、（社外）取締役と同席して臨むことが適切だと思います。

【原則5-1. 株主との建設的な対話に関する方針】

上場会社は、株主からの対話（面談）の申込みに対しては、会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に資するよう、合理的な範囲で前向きに対応すべきである。（以下、略）

補充原則

5-1① 株主との実際の対話（面談）の対応者につ

※7 米国に本部がある内部監査人協会（IIA）が3線ディフェンスラインの考え方を唱えたが、20年の改訂で、リスク・マネジメントは目標の達成等への貢献もあるとして、「ディフェンス」という文言を削除した。The Institute of Internal Auditors., THE IIA'S THREE LINES MODEL at1（July 2020）.

※8 スチュワードシップ・コードとは、機関投資家にとっての行動規範を明文化したガイダンスであり、日本版スチュワードシップ・コードは、20年3月24日に再改訂された。