



ICGN

International Corporate Governance Network

法務省民事局参事官室 御中

2018年4月10日

会社法制（企業統治等関係）の見直しに関する中間試案への意見書

The International Corporate Governance Network (ICGN)は、会社法制（企業統治等関係）の見直しに関する中間試案に対し、意見書を提出いたします。（なお、この日本語の意見書は、同時に、提出させていただく英語版の意見書の要点を翻訳したものととなります。）

ICGNは、グローバルのコーポレートガバナンスと投資家のスチュワードシップを牽引する投資家主体の団体です。参加する機関投資家の運用資産総額は34兆米ドル超、国別では45カ国超となっています。効率的なグローバル市場と持続的な経済の促進に向け、実効的なコーポレートガバナンスの構築と投資家のスチュワードシップの醸成をミッションとして掲げています。このミッションを達成するため、コーポレートガバナンスについての意見を発信し政策立案に貢献することや、資本市場参加者に対しベストプラクティスの実践の勧奨を行っています。詳細は、www.icgn.orgをご参照ください。

ICGNは、日本におけるコーポレートガバナンス改革の進展を高く評価しており、法務省、金融庁、経済産業省、東京証券取引所などの規制当局の取り組みに対し、敬意を表します。また、日本における取り組みについては、海外投資家を含め、400人超の参加者を集めたICGN東京コンフェレンス（2018年2月開催）においても議論されたところです。

以下のICGNの意見書は、我々のミッションやICGNグローバル・ガバナンス原則 http://icgn.flpbks.com/icgn_global_governance_principles_jpn/に基づいたものです。

1. 社外取締役の活用について

中間試案の第2部－第2－1にある「業務執行の社外取締役への委託」を強く支持します。

ICGNは、2015年のコーポレートガバナンス・コード導入以降の日本の取締役会における独立した社外取締役の増加を歓迎します。ICGNは、取締役の過半数が社外取締役であることがグローバルスタンダードと考えますが、日本企業も、取締役会の委員会の完全に独立した運営が可能となるよう、最低3人、または、取締役の3分の1以上の社外取締役を確保するよう努めるべき、と考えます。

日本においては、重大な利害相反事項となりうる MBO のような事項に対する取締役会判断に社外取締役が関わることはなかった、と理解しています。しかしながら、例えば、MBO における価格決定プロセスの独立性の確保は重要であり、これに資するような社外取締役の権限の拡大に賛成します。

社外取締役は、特定個人による意思決定を阻むことができます。また、社外取締役の経験・知識などの有効な活用は、取締役会での健全な議論を生み出すとともに、社外取締役を長期視点の少数株主の代弁者とすることができると考えます。

2. 監査役設置会社の取締役会による重要な業務執行の決定の委任

中間試案の第 2 部—第 2—2 にある選択においては、【A 案】（取締役の過半数が社外取締役であることその他一定の要件を満たす場合には、その決議によって、重要な業務執行の決定を取締役に委任することができる）を支持します。

支持はしますが、そもそも、日本の監査役設置会社で、取締役の過半数が社外取締役である会社は極めて少ないため、この条項の活用度合いについては疑問に感じます。改めて、取締役会決議に対する適切かつ独立したモニタリングと実効性を確保するためには十分な数の社外取締役が必要であることがグローバルのベストプラクティスであることを強調いたします。

3. 情報開示の充実（取締役の報酬等）

役員報酬に関わる説明力の改善の観点から、中間試案の第 2 部—第 1—1 にある「取締役の報酬等」における情報開示の充実を強く支持します。

取締役会は、明確かつ納得感のある役員報酬の方針、企業の長期的な戦略目標とむすびついた報酬額の開示を行うべきであると考えます。役員報酬の開示は、報酬の比較可能性と説明力を高める内容であるとともに、企業業績や長期的な戦略目標の観点から報酬額の妥当性を説明する内容であるべき、と考えます。

役員報酬の開示対象は、業務執行役員（Executive Officers）・取締役（Directors）・CEO とし、個人ベースの開示（役員報酬の個別開示）も行われるべきであると考えます。また、役員保険や年金支払いなどの非金銭的な提供も開示の対象と考えます。

最後に、役員報酬の方針の策定、CEO の報酬額の決定、長期・短期インセンティブ報酬の監督・評価等を行う社外取締役を含む報酬委員会の重要性も強く指摘します。

4. 電子提供措置

中間試案の第1部－第1－2の電子提供措置においては、【A案】（株主総会の日
の4週間前の日又は株主総会の招集の通知を發した日のいずれか早い日）を強く
支持します。

電子的手段による株主総会関連情報の提供は、時間／コスト面（紙資料コスト削減など）で効率的であると考えます。過去10年、電子的手段による議決権の行使はグローバルでも広く採用されるようになっており、このことは、海外投資家の議決権の行使を容易としています。

また、投資家は、十分な情報に基づき議決権の行使を行う必要があり、十分な時間が必要です。このため、（4週間前日の通知）を支持します。日本では、株主総会の招集の通知は、総会の3週間前程度に行われる、と理解していますが、仲介業者などで費やされる時間を考えると、投資家が議決権行使の判断にかける時間は限られており、適切ではないと考えます。特に、海外から議決権の行使を行う海外投資家にとってはより重大な課題となっています。

5. 株主総会の招集の通知

中間試案の第1部－第1－3の株主総会の招集の通知では、【A案】（株主総会
の日の4週間前まで）を支持します。支持の理由は、上記の「4. 電子提供措置」でも指摘したとおりです。

以上、日本の資本市場は、ICGNのメンバーにとって、大変、重要な市場であり、ICGNは、今回の法務省による会社法制の見直しを歓迎いたします。

この意見書に対し、お問い合わせなどありましたら、私、及び、George Dallas（政策立案担当者、george.dallas@ICGN.org）にご質問をお寄せください。

Yours sincerely,



Kerrie Waring
Chief Executive Officer, ICGN

（日本語版作成）

ICGN 理事 井口譲二