

## 「コーポレートガバナンス・コード」の行方や如何に？

森 明彦

今年 6 月、東京証券取引所において上場企業のコーポレートガバナンス上の諸原則を記載した『コーポレートガバナンス・コード』が策定された。本コード策定は昨年 6 月に閣議決定された「再興戦略改訂 2014」に初めて盛り込まれたものである。社外取締役選任を促す会社法改正などとも相まって、東証調べでは社外取締役選任企業は東証一部上場企業の 9 割超（独立社外取締役選任企業は 87%）となり、複数の独立社外取締役選任企業も昨年比ほぼ倍増の 48%となるなど、日本企業のコーポレートガバナンス改革に向けた動きは、足許で徐々に高まりを見せつつある。皆様はこの動きをどう見られるであろうか？改革として肯定的に見られる方の一方で、また形だけの規制強化と眉をひそめられる向きも多いかも知れない。

確かにこの「コーポレートガバナンス・コード」、耳慣れない横文字で、すわ「欧米流の資本原理主義の受け売りか」「新たなコンプラルールの導入か」と見られがちであるが、実は制度の趣旨はそうではない。キーワードは 2 つ。『中長期的な企業価値向上』と『攻めのガバナンス』である。これだけ聞いても抽象的だが、反意語をイメージするとわかりやすい。の反対は「市場の短期主義化」であり、の反対は「過度なリスク回避・抑制指向」（「コンプラへの過剰反応」と言ってもよいかもしれない）である。即ち、対話を通じて、会社にとっての重要な「パートナー」となり得る「中長期保有の株主」を育むとともに、「透明・公正かつ迅速・果敢な意思決定」ができるようにするための体制整備をすることによって、「経営陣を過度な短期的収益圧力やリスク回避圧力から解放し、健全な起業家精神を發揮しやすくする仕組み」であるといってもよいだろう。（こうした政策意図はコーポレートガバナンス・コードに資料添付されている有識者会議による「コーポレートガバナンス・コード原案序文」（本コード（原案）の目的）に詳述されており、是非ご参照されたい。）

しかし、本当にコーポレートガバナンスが上述したコードの趣旨に則り健全なものとして発展していくかどうかは今後の企業や投資家の姿勢にかかっている。そのためにも重要なことは、過度な形式主義やマニュアル準拠思考に陥ることなく、企業（特にトップ）が自ら主体的・能動的に検討を行うことだろう。例えば取締役会の判断・決定事項（補充原則 4-1）、取締役会に求められる多様性及び規模に関する考え方や取締役選任方針（同 4-11）などは会社によって異なるものであり、例えば自社の経営にとって必要な「多様性」とは何か、自ら考え判断することが重要だ。また、投資家との対話（基本原則 5）について、ある企業は“Comply and explain”（comply していない場合に説明(explain)するのは勿論のこと、comply している場合もその趣旨・考え方を積極開示していく）と述べておられたが、こうした主体的・能動的な開示・対話姿勢が重要だろう。

「日本企業は本当に変わるのか？」 外国投資家を中心に市場は固唾を飲んで見守っている。今のところ、この施策への対応は全般的には好意的に見られているようだが、勝負本番はこれからだ。ガバナンスコードが策定された今年が「ガバナンス改革の元年」と呼ばれるようになることを施策に携わった一人として願っている。

2015 年 12 月 7 日