

コーポレートガバナンス・コード（CGコード）

と

会社役員のリスク管理

成和明哲法律事務所  
弁護士 渡 邊 顯

## 1. リスクが企業を包囲している

### (1) 企業活動はリスクとの戦い

「企業はリスクに囲まれている」という厳しい現実がある。

それは、日々の生産、営業は言うまでもなく、管理、研究などの諸活動にまで及んでいる。会社役員たる者は、言わば企業活動の一挙手一投足がリスクとともにあることを承知しておかなければならない。

それにもかかわらず、リスク認識が甘く、リスク管理がなおざりにされている企業が少なくないのが現実である。

### (2) コンプライアンス論だけでは不十分

ところで、企業リスクを論ずる場では、専らコンプライアンスリスクを説く機会が多くなる傾向が強い。これは、コンプライアンス違反は法令遵守の違反であり、即罰則の適用を受けることを意味することになるからである。つまり、法令遵守違反は弁解の余地のないルール違反であるとみなされ、顧客や市場の信頼を失うことを意味するから、企業リスクを論ずる場面ではコンプライアンスは外すことのできない最重要テーマの一つだからである。

しかし、企業にとってリスクになるおそれのある事柄は、コンプライアンス違反に限られる訳ではない。法令違反とはならなくとも、顧客や市場から手ひどく非難される懸念材料にこと欠かないのも企業活動の一つの側面であることを見逃がしてはならない。

例えば、環境保護に消極的だと思われることや、人権侵害に鈍感であると思われること等、国際的な宣言や憲章に背を向けていると指摘されれば、不買運動の対象にされることもあるだろう。仮に、そうなると株式や社債の評価が下落し、会社の信用にかかわるといふ被害に見舞われることになる確率は相当に高いと見ておくべきである。

## 2. リスクは時代とともに変化かつ増加する

### (1) 低リスク時代からリスク増大化の時代へ

企業のリスク管理が声高に論じられるようになったのは、我が国では、高々ここ 20 年程度のことではない。日本企業が高度成長を遂げた結果、訴訟リスクにさらされると、その賠償額や対策費用も相当に高額な程度に昇る。個人や企業の所得金額が著しく増加したことから、例えば、公害や医療過誤などが発生すると、質的にも、量的にも企業が直面するリスクは、それまでの時代に経験したリスクとは、ケタ違いの質と量のものとなった。

### (2) 企業法務という概念の成立と風評被害の時代

しかし、高度成長と資本の自由化をくぐり抜けてきた企業の活動領域は、質量ともに複雑化、高度化、国際化するに至った。このような過程の中で、企業の法務部も質的な転換を迫られ、古典的な契約書チェックと訴訟準備作業のみにとどまることは許されなくなった。それが故に、「予防法学」という考え方が支持を集めるようになったのである。

このような背景事情から、民事法や会社法の分野のうち、「企業法務」という概念が一般化するようになったのである。

また、日本経済がグローバル化するに及んで、欧米企業に比較して日本企業の法令遵守意識が低いのではないかということも盛んに取り沙汰されるようになってきた。

国際的なマーケットにおいては、信頼される取引相手としてふさわしい属性は、契約を遵守することはもとより市場のルールに沿う誠実な行為基準を有してこそ最良のパートナーとして認められるのである、との認識が深まるに至った。

旧時代において散見されたような、罰則のないルールであれば、守らなくともとがめを受けることはないから軽視して良いとか、契約は建前を決めたものに過ぎないから後は話合いで解決してもらえろという甘えは通じないのである。

法令の禁止条項をかいくぐることができれば、恥も外聞もいとわない等と考えているなら、その企業はマーケットから締め出されかねないのである。

更には、地球市民の一人でもある企業は、人権尊重・環境保護・動物愛護など、

国際的な宣言や憲章をも尊重することが要請されていて、これらの点において適正さが損なわれれば、いわゆるブラック企業としてメディアに大きく取り上げられるという危険を承知しておくことが必要になったのである。

### (3) コーポレートガバナンス・コードは企業リスクの指標

#### ①CG コードの目的

2016年に制定されたコーポレートガバナンス・コードは、一般に言う企業統治、すなわち株主による経営者の監視を定めた原則のことである。

しかし、コーポレートガバナンス・コードの意義は、これにとどまるものではなく、会社役員がリスクを認識するための指標の一つになっていることを承知しておくべきである。

なぜならば、コーポレートガバナンス・コードは、会社の中長期的な企業価値を向上すること及び持続的な発展を目指しているものに他ならないからである。企業リスクは会社の価値を毀損し、持続的な成長を損なうから、コーポレートガバナンス・コードは企業リスクの対局に位置しているものなのである。

コーポレートガバナンス・コードを会社役員のリスクという見地から整理すると、次の点が当該コードには明記されていることが分るだろう。

- ・会社役員はリスク回避ばかりを考えるのではなく、企業家精神に基づいてリスクを取って企業価値の増大につとめなければならない。
- ・会社は様々なステークホルダーと共存し、共に発展すべきである。
- ・企業価値は、多様な価値観によって検証されることにより企業トップの暴走を防ぎ、中長期的な価値が増大する。
- ・企業活動は環境保護、社会的責任、企業統治とバランスのとれた持続的な発展に寄与すべきである。

以上の諸点は法令・法規の遵守と一部は重複するが、その他の多くはコンプライアンス云々という範囲を越えるリスクでもある。

このように、リスクの対象と認識のあり方は時代とともに変化し、かつ増大するのである。ある会社の役員が「リスク」という概念を単に「危険なもの」あるいは「法令違反」としてしか認識していないようであれば、その会社は危い。

## ②攻めるガバナンスの意味

ちなみに、コーポレートガバナンス・コードは、「守りのガバナンス」から「攻めのガバナンス」に転じることを企業に促している、とも解説されることがある。

「企業のリスク管理」は一見すると「守りのガバナンス」という言葉に置き換えられるように感じる向きもあるかもしれない。

このように考える者から見ると、「攻めのガバナンス」を推奨するコーポレートガバナンスは、従来からのリスク管理を緩和する方向を目指しているように感じるかもしれないが、これは大変な誤解である。

攻めのガバナンスを説いているとされるのは、コード原則 4-4 の後段に関する次の部分である。

### 原則 4-4、監査役及び監査役会の役割・責務

(前段・省略)

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ことは適切でなく、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。

この原則 4-4 の後段は、監査役及び監査役会に対して、その期待されている業務や会計の監査機能・役割・責務に関する守備範囲を過度に狭く考えてはいけないと戒めているのであって、攻めのガバナンスに注力するならばリスク管理をあいまいにして良いとは全く言ってはいないのである。

むしろ、コーポレートガバナンス・コードの原則 4-3「取締役会の役割・責務(3)」及び補充原則 4-3②には以下の条項が見えることに注意願いたい。これらの条項については後に詳述することとするが、本項では以下の文言があるという点だけ認識しておいて欲しい。

- ・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査を行うこと-----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

- ・取締役会は、適時かつ適切な情報開示が行われるよう監督を行うとともに内部統制やリスク管理体制を適切に整備すべき

- ・コンプライアンスや財務報告に係る内部統制や先を見越したリスク管理体制の整備は、適切なリスクテイクの裏付けとなり得るものであるが、取締役会は、これらの体制の適切な構築や、その運用が有効に行われているか否かの監督に重点を置くべきであり、個別の業務執行に係るコンプライアンスの審査に終始すべきではない

コーポレートガバナンス・コードは、コンプライアンスの審査に終始することで足るとはせずに、リスク管理体制を構築することこそ企業家精神を発揮するリスクテイクが可能になると言っているのである。この点を会社役員が承知していないと会社法上の善管注意義務違反に問われるおそれも増大するだろう。

### 3. 善管注意義務と CG コード

#### (1) 業務執行・意思決定と善管注意義務の関係

前項において、会社役員たる者、コーポレートガバナンス・コードを意識してリスク管理体制の整備を心がけておかないと善管注意義務違反に問われかねないと述べた。

会社役員のリスク管理を考えることは、あらゆる場面において会社役員が善管注意義務を如何にして全うするか、という論点そのものと表裏の関係にある。会社役員は、会社にとって何がリスクになるのか、そのリスクとの対応において会社役員が善管注意義務違反を問われないようにするためには如何に処置すべきかを考え続けなければならないのである。

なぜならば、会社役員は、後述のとおり民法上の委任に求められ、会社役員は受任者として善良な管理者としての注意義務を負っているからである。

したがって、会社役員は善管注意義務が問題になるのは、コーポレートガバナンス・コードとの関係を議論する前に、会社役員の日々の業務執行とその意思決定にかかわる不注意が先づ問題となるのは従前からの議論と異ならない。つまり業務の執行や意思決定は法令に準拠するとともに、払うべき注意が尽くされているかが先づもっとチェックされるからである。株主代表訴訟の多くが、業務執行の失敗または不適切という不注意かあるいは法令違反を理由とするものであること思い出して欲しい。

#### (2) 取締役の義務の態様と CG コード

##### ① 株主利益の最大化

会社役員は、一般に会社それ自体と有償の委任契約を結んでいる間柄にある。民法に言う委任の事務を会社法の世界にひき直すと、「委任の事務」という概念は「社業の遂行」と読み替えれることができるから、報酬を得て会社業務を遂行するにあたっては会社の株主利益の最大化に意を注ぐべきは当然のことである。

## ②法令遵守の義務

### (i) 会社法と定款上の義務

会社法上の存在である会社役員が会社法と定款に拘束されるのは理の当然である。執行役員は会社法上の存在ではないが、取締役の指示命令を受けて業務を遂行するのであるから法令は遵守しなければならない。

### (ii) コンプライアンス・CSR の義務

#### ■コンプライアンス

コンプライアンスとは、一般に法令遵守の義務と訳されるが、その定義は必ずしも明確ではなく、法令に中心してコンプライアンスを考えることを基本とするが、社会的な責任やモラルを含めて論じられることが一般的である。

会社役員たるものが法令遵守するのは当たり前のことであるから、コンプライアンスと言う概念を字義通りに法令を遵守することと限定的に受け取ってしまうと、一般的にコンプライアンスと言われている場合の用語法に比べ相当の違和感が残る。

もともとコンプライアンスという概念が用いられた当初は、単に法令を遵守することのみを意味するのではなく、法令を遵守することはもちろんのこと、法令遵守の精神をもって法令の枠外においても適正に行動するというモラルを指している。このようにモラルを守ることが会社の持続的な成長には必要という考え方が、今日では認知されるに至っているのである。

したがって、法令の規律によらない、自主的なルールや伝統的な慣行等は、法的に従うべき義務がなくとも、これらを遵守することが会社の持続的成長につながるのであるから、これに従うべき選択しかあり得ないのである。例えば、グローバルなマーケットにおいては、業界ルールの遵守は、市場メンバーの一員としての認知度や製品・サービスの信頼性に直接的な影響を及ぼすものだからである。

もちろん、グローバルなマーケットのみならず我が国においても、「法令に罰則が明記されていない」、あるいは「罰則が定められていても軽微でしかない」からと言って、これを破って恥じない企業があれば、世論やマスメディアによってブラック企業と断定され、ユーザーや株主は決して許さなくなっていることを承知しなければならない。



マーケットや世論の批判と非難が起これば、その企業の製品やサービスは消費者から見向きもされなくなることは明らかであるから、コンプライアンスを軽視する会社役員は中長期的に見れば企業の資産を毀損していることになるのである。

会社役員にとっては、株主利益の最大化こそが第一義の責務であるから、今日では、コンプライアンスを軽視して会社に損害を与えることは、その善管注意義務に反する結果になると広く認識されるようになってきている。しかし、今日なお旧弊が一掃されているとまでは言えない企業も少なくない。

現在でも、法に触れなければ何をしても許されるという古典的かつ利己的な考え方が根絶されるには至っていないのは残念である。しかし、少なくとも上場会社ほどの会社であれば、その会社役員は、コンプライアンスは会社役員の重大な善管注意義務の類型の一つであると認識しなければならない。

#### ■CSR

次に、一般に CSR (Corporate Social Responsibility) と言い慣らされている企業の社会的責任と、コンプライアンスとはどのような関係にあるのであろうか。

CSR は字義通りの企業の社会的責任という概念であるが、企業が倫理に基づき、自主的に社会貢献をする責任と認識されている。

他方、コンプライアンスは法令遵守という視点から考えられた概念である。コンプライアンスを「法令」という字句に注目し、正に「法律や政省令に違反してはいけない」という限定的なメッセージと考えてしまうと、CSR の言うところの社会的責任の範囲がコンプライアンスより広いと考えるかもしれない。

しかし、一般に、コンプライアンスや CSR という概念が用いられている場合には必ずしも厳密な定義に基づいて用いられている訳ではない。コンプライアンスについても、必ずしも「法令」違反に限定する考え方は少数派である。そうだとすると、コンプライアンスと CSR という概念は、同じ事象を指して時にコンプライアンス、時に CSR の場面として論じられることが、しばしば起こり得ることになるが、幸なことに甚大な混乱を招くことはないようだ。

あえて、この二つの概念を個別に分けておきたいのなら、コンプライアンスとは適法性の視点から論述している場合、CSR という場合には社会的なモラルの側面から論ずる場面で用いている、と認識しておけば良いだろう。

時と場所、背景や時代が変われば社会的責任の意味合いも異なるであろうが、企業も社会の一員であり、地球市民の一人である以上、多くの人々や企業、団体と一緒にこの世界で事業活動を営んでいるのであるから、社会の一員、市民の一人として負うべき責任があると認識しなければならない。

会社役員には、この社会的責任を注意深く見つめ、会社の行為が法令にはもちろんのこと、社会的なモラルにも合致したものに是すべき義務がある。会社役員がかかる義務を適切に果たすことができない場合には、会社は中長期的に企業価値を増大させることができず、持続的な成長も果たすことができないからだ。

ここで指摘している「中長期的な企業価値」と「持続的な成長」という用語は、じつはコーポレートガバナンス・コードが目指している目的と同一のものである。つまり、コンプライアンスもCSRもコーポレートガバナンスの一場面なのである。

そこで、次にコーポレートガバナンス・コードの概括的な内容について解説することとする。

### ③コーポレートガバナンス・コードの規範性

企業に襲いかかるかもしれないリスクには様々なものがある。その多くは法令・法規違反に基づく処罰、契約違反による損害賠償請求の訴訟を受ける場合であったり、製品の重大な欠陥や事故が発生する場合である。

コーポレートガバナンス・コードは2015年6月に制定されたが、法的な強制力を持たない原則主義を採用している。従って、コード違反には何の罰則も定められていないから規範であるとまでは言えない。また、コードを受け入れない点に合理的な説明が可能であればコードの実施を免れることができる性格のものもある。

したがって、コードを採用しなくとも、原則として何の処罰も責任も求められることにはないから、その意味では会社役員のリスク管理を論ずる本書の論点にはふさわしくないと考える向きもあるかもしれない。

しかし、コンプライアンスやCSRが会社役員のリスク管理を考える場合には避けて通れないのと同様の理由から、会社役員はコーポレートガバナンス・コードの要請とその原則を承知しておくべきだ。コード違反そのものの責任を問われ

ることとはなくとも、コードの趣旨や背景には善管注意義務が基礎となっているから、これをないがしろにして会社に損害を与えたとされた場合には、自らが責任を求められるおそれがあるからだ。

そこで、次にコーポレートガバナンス・コードの原則の中から会社役員のリスク管理として重要なものを抽出して、簡単な解説を加えることとする。

#### (i) コーポレートガバナンス・コードの原則の基本原則

コーポレートガバナンス・コードは5大原則から構成されているが企業リスクの関係から重要なのは、株主との対話（基本原則5）を置くとすると、次の4つの基本原則の章である

#### ・株主の権利・平等性の確保

株主の実質的な権利行使に係る環境整備など、上場会社は、その株主を平等に取扱うべき会社法の義務を負っているから、会社役員は、広く株主から信認を得るべく環境整備に配慮しなければならない（基本原則1）。

かかる環境整備が不適切があったとして訴訟を提起されたとしても、処罰を受けたり損害賠償の義務を負うことは少ないだろう。

しかし、裁判を提起されれば会社が訴訟対応のコストを支払うことは避けられず、それが故に会社役員が株主の信認を得られずに退任やむなきに至るリスクを認識すべきである。

以下の原則も同様なリスクをはらんでいる。

#### ・株主以外のステークホルダーとの適切な協働

会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の創出は、ステークホルダーによるリソースの提供の結果であるから、ステークホルダーの立場を尊重する企業文化・風土の醸成に向けてリーダーシップを発揮すべきである（基本現像2）。

具体的には次の項目が検討されるべきである。

「**経営理念の策定**」---社会的な責任を踏まえステークホルダーへの価値に配慮した経営の基礎になる理念や行動準則の選定と実践。

「**サステナビリティへの対応**」---社会・環境問題をはじめとする持続可能性をめぐる課題についての適切な対応は重要なリスク管理の一部で

あると認識して対処すべきである。

「女性活躍促進を含む社内の多様性の確保」---多様な視点・価値観が存在することは、会社の持続的な成長を確保する上での強みとなり得る。本来的な業務を誠実に履行することはもとより、企業と関係性を持つ地域・社会に対しても一定の貢献が期待されていることを会社役員は知らなければならぬ。

これらの点に関心を持たないとしても会社役員が損害賠償の被告になることはないだろうが、会社役員としてその地位にあることが適当であるかについては株主や多くのステークホルダーから疑問を呈され、会社そのものの信用が損なわれることになる。このような事態は会社役員にとってリスク以外の何物でもないのである。

#### ・適切な情報開示と透明性の確保

上場会社は、法令開示書類以外の情報提供にも主体的に取り組むべきである。また、情報の非対称性の下におかれている株主、ステークホルダーとの認識の共有化をはかるべきである（基本原則3）。

従来、会社は、会社法に基づいて開示しなければならない書類は最小限度に済まそうとする傾向があった。筆者は「あった」と過去形で書いたが、実はこの傾向は今でも根強く残っているようである。それは、いずれの会社でも持ち続けられている先例踏襲と横並びの慣習が故である。

コーポレートガバナンス・コードの基本原則は、その実施の可否と方法はそれぞれの会社の判断と工夫に委ねられているにもかかわらず、多くの企業の行動パターンは、独自のガバナンスを工夫することからは程遠く、他社との横並びをもって旨としていると言わざるを得ない。

横並び、先例主義が限らずとも悪いことばかりではないが、法令や基準、制度や手続きが定められるに至った趣旨を踏まえた上で、先例を踏襲するのなら良いのだが、これが単なる「考なしの横並びや先例主義」に陥ると、ゆき過ぎた保守性に染まって、例えば開示すべき書類を極めて狭くして官僚主義に陥ることになる。このため、その会社役員の対応は、株主やステークホルダーの目から見ると隠すことや、言い訳に終始していると思われることに注意しなければならない。

情報の非対称性とは？

当事者が持っている情報に格差があることを指す。

例えば、売買の当事者の場合に、売手と買手の情報は原則として共通である、これを対称性という。

ところが、当事者間が有する情報に著しく格差が生まれてしまう特性のある商品・サービス等が存在し得るが、その非対称性の格差が著しいとモラルハザードを招くことになる。会社と株主またはステークホルダーとの関係は、会社が圧倒的に情報を握っているから、構造的に情報の非対称性にあり、株主等がカヤの外におかれる危険性が高い。

#### ・取締役と取締役会の責務

コーポレートガバナンス・コードは取締役と取締役会の責務についてはその半数近くの原則と補助原則を定めてページ数を割いている。

それだけコーポレートガバナンス・コードは取締役と取締役会の責務を重視しているということである。

基本原則 4 に定める諸原則は、基本的には会社法が定めている事項を包含しているが、ここでは会社役員のリスク管理に密接に関連する次のコーポレートガバナンス・コード上の制度について次項以下において基本的な要点を解説をする。

「社外取締役」

「人事と報酬」

「取締役会の評価」

#### ③社外取締役制度

会社法では、指名委員会等設置会社や監査等委員会設置会社においては、少なくとも 2 名以上の社外取締役選任を義務づけている（331 条、6 項、400 条、1 項 3 項）。

コーポレートガバナンス・コードでは、委員会設置の有無にかかわらず上場会社に 2 人以上の社外取締役の選任を要請し社外取締役の職責として次の事項を期

待している。

- ・ 経営方針、経営改善についての助言
- ・ 経営幹部の選解任などの監督
- ・ 利益相反の監督
- ・ 少数株主・ステークホルダーの意見を取締役に反映

「社外取締役は経営の役に立たないから不要である」と公言する名経営者がいるくらいであるから、胸の奥では同様の想いを抱く社内取締役も少なくあるまい。

しかし、社外取締役が上記の項目において活躍して大いに会社に役に立つ事態になっているとしたら、そんなスキャンダラスなことになっていること自体が問題なのだ。かかる意味においては、社外取締役が可視的に役立つことを期待する方が間違いなのである。社外の立場からの価値観や多様性に基づく、意見や批評が経営執行部の暴走にブレーキをかける機能性を有していることに、制度の意義があると考えを改めるべきである。

したがって、社外取締役に対して上記の名経営者と同様に考えて無視していると、社外取締役から世間の常識を知る機会がなく知らぬ間にリスクに包囲されていても、それに気づかないことになると承知しておくべきである。

#### ④人事と報酬の制度

コーポレートガバナンス・コードは、上場会社の役員に関する人事と報酬について、旧弊を刷新するべく、社外取締役を主要な構成員とするところの例えば人事や報酬に関する任意の諮問委員会を設置して、社外取締役の適正な関与と助言を得るべきであるとしている（補充原則 4-10①）。

現状では、社長人事を含むすべての重要人事を委員会の決定に委ねる会社は少数にとどまっているが、これ以外の重要な人事や報酬の決定については、必ず社外取締役の目を経ることになっている例が少なくないことは承知しておくべきである。

ところで、この人事・報酬委員会において社外取締役が判断する基準は何に求めるべきであろうか。

この点について、コーポレートガバナンス・コードの原則 4-7 は、社外取締役は「自らの知見に基づき、会社の持続的な成長を促し中長期的な企業価値の向上

を凶るとの観点から助言を行うこと」と定めている点とが、上記の基準を示唆していると理解できるだろう。

したがって、会社役員の言動のあり方や活動実績の如何は、上記の判断基準に従って評価され、これによって会社役員の個々の人事と報酬が決められる時代になったのだ。もはや社長の一存で人事や報酬を決めるのは旧弊以外の何ものでもなくなったのである。

にもかかわらず、社外役員には会社のことが分らないのだから、面従腹背を装っていると、無視している役員こそが解任されることになるかもしれない。また、このような事態になっていれば株主代表訴訟の被告になっているかもしれないことに思いを至すべきである。

#### ⑤取締役会評価の制度

コーポレートガバナンス・コードの補充原則 4-11③では「取締役会は、毎年、各取締役の自己評価なども参考にしつつ、取締役会全体の実効性について分析・評価を行い、その結果の概要を開示するべきである」としている。

この取締役会評価の制度を採用するかどうかについても、会社の判断に委ねられている。しかし、取締役会が株式会社の中核的な機関であることに異論はなく、この取締役会の活性化・適正化こそが株式会社の発展をもたらし、株主やステークホルダーの利益とも不可分に関連していることも、今日では議論の余地はなくなっていると認識して積極的に取締役会評価に取り組んで欲しい。

取締役会評価を採用すれば、上場会社の役員はすべからく評価の対象となることと自覚し、自からの行動については、常に、会社の持続的成長と企業価値の中長期的な向上に資するかどうか自からチェックしなければならないことになる。

会社役員が自らの進路や選択に迷ったらコーポレートガバナンス・コードが自身の羅針盤であると思うこと、これこそが究極のリスク管理となるであろう。