

## 会社法制（企業統治等関係）部会資料20に対する意見

平成30年5月23日

経済産業省 経済産業政策局 産業組織課

会社法制（企業統治等関係）部会資料20「取締役等に関する規律の見直しについての個別論点の検討」に記載されている事項に関する意見は以下のとおり。

## 記

## 一、「第1 取締役の報酬等」について

## 1. コーポレート・ガバナンス改革における取締役の報酬等の意義について

我が国企業の中長期的な企業価値向上に向けて、中心的役割を果たすべき社長・CEOら経営陣がその役割を果たすことができるよう、経営陣に適切なインセンティブを与えることで適切にリスクテイクを促し、その成果をチェックしていく仕組みを作ることが求められている。

取締役の報酬等は、経営陣に対して適切なインセンティブを付与する手段として、コーポレート・ガバナンス上の重要な仕組みの一つであり、我が国企業の持続的な成長を促し、中長期的な企業価値の向上を図るため、これを適切に活用することが期待されている。特に、株式報酬は、中長期的な企業価値の向上に向けた動機付けのための効果的な手段であることに加え、取締役と株主の価値共有に資するという利点もあり、その積極的な活用が期待されている。

我が国企業の実務上の取締役の報酬等については、依然として固定報酬が中心であり、株式報酬や業績連動報酬といったインセンティブ報酬の割合は欧米に比して未だ低い水準にある中で、現在、我が国企業は、その活用に向けて努力を続けているところであり、近時、経営陣にインセンティブ報酬を付与する企業も増えつつある。

会社法上の取締役の報酬等に関する規律の見直しに当たっては、取締役の報酬等が経営陣に対して適切なインセンティブを付与する手段として機能するようにすることに加えて、上記のような我が国企業におけるインセンティブ報酬の積極的な活用に向けた取組を後押しする方向で見直しが行われることが期待さ

れる。

以上の基本的な視点を踏まえて、各論点について意見を述べる。

## 2. 「1 取締役の報酬等の内容に係る決定に関する方針」について

### (1) (1) (決定方針を定めている場合の説明義務) について

上記1のとおり、取締役の報酬等は、経営陣に対して適切なインセンティブを付与するための手段としてコーポレート・ガバナンス上の重要な仕組みの一つである。

取締役の報酬等の構成やその内容が各社の中長期的な経営戦略、事業の方向性等との関係で適切であることを株主総会において説明することは、株主が取締役の報酬等の必要性及び合理性について監督を及ぼすに当たって有益であり、取締役の報酬等が経営陣に対し適切なインセンティブを付与する手段として機能することを確保する上で有効な手段であると考えられる。

したがって、試案第2部第1の1(1)本文のような規律を設けることに賛成する。

### (2) (2) (決定方針の決定の取締役への委任の禁止) について

取締役の報酬等が経営陣に対し適切なインセンティブを付与する手段として機能することを確保する上では、決定方針に関する情報を開示させること(試案第2部第1の1(5))や、株主総会において取締役の報酬等に関する議案が決定方針との関係でどのような意義を有しているかを説明させること(試案第2部第1の1(1))により、取締役の報酬等の必要性及び合理性について株主による監督を及ぼすことに加えて、そもそも、取締役の報酬等の内容の方向性を決定するとともに、株主による必要性及び合理性の判断の第一義的な拠り所ともなる決定方針自体が、経営陣に対するインセンティブの付与という観点から適切な内容で決定されることが重要である。かかる観点からは、決定方針が客観性と透明性の担保されたプロセスの中で決定されること、具体的には、必要に応じて独立社外取締役を主要な構成員とする任意の報酬委員会等が関与した上で、最終的には監督機能を担う取締役会において決定されることも重要であると考えられる。

したがって、少なくとも、取締役の報酬等が経営陣に対し適切なインセンティブを付与する手段として機能することを確保することが特に重要な上場会社等については、決定方針の決定を取締役会の決議事項とする旨の明文の規定を設けることは妥当であると考えられる。

### (3) (3) (決定方針の決定の義務付け) について

決定方針は、取締役の報酬等の内容の方向性を決定するとともに、株主が取締役の報酬等の必要性及び合理性について監督をする際の第一義的な判断基準ともなるものであるため、決定方針を決定することは、取締役の報酬等が経営陣に対し適切なインセンティブを付与する手段として機能することを確保する上で有効であると考えられる。

したがって、取締役の報酬等がかかるインセンティブ付与の手段として機能することを確保することが特に重要な上場会社等に対して決定方針の決定を義務付ける旨のB案は妥当であると考えられる。

なお、業績連動報酬等の採否自体も決定方針の重要な一内容であり、業績連動報酬等を導入していない企業においても決定方針を決定することの有用性は認められると考えられることから、B案は妥当であるように思われる。

### 3. 「2 金銭でない報酬等に係る株主総会の決議による定め」について

上記1のとおり、取締役の報酬等は経営陣に対し適切なインセンティブを付与する手段としてコーポレート・ガバナンス上重要な仕組みの一つであり、特に、株式報酬等は、インセンティブ報酬の中でも特に効果的な方法の一つであるところ、その透明性及び公正性を確保するとともに、その必要性及び合理性について適切な範囲で株主による監督を及ぼすことにより、株式報酬等がかかるインセンティブ付与の手段として機能することを確保する観点から、株式報酬等について株主総会の決議によって定めなければならない事項を明確化することの意義は認められる。

この点、部会資料20本文2の(注2)及び本文2の(注)において株主総会の決議によって定めなければならない事項として提案されている事項は、株式報酬等が経営陣に対し適切なインセンティブを付与するものとなっているかどうかを株主が確認する上で重要な事項であると考えられるとともに、株主総会の決議事項が過度に詳細なものとならないよう、「概要」を決議事項とすれば足りるものとされていることから、基本的に妥当な内容であると考えられる。

### 4. 「4 株式報酬等」の「(1) 株式」及び「(2) 新株予約権」について

上記1のとおり、株式報酬等は、インセンティブ報酬の中でも特に効果的な方法の一つであり、我が国企業の中長期的な企業価値の向上を図る上で、これを積極的に活用することが期待されている。役員報酬として交付する場合に株式の無償発行等を認めることについては、かかる株式報酬等の意義を正面から捉え、その積極的な活用を後押しする環境整備につながるものである。上場会社等においては株式報酬等を活用する必要性が特に高いことも踏まえると、少なくとも上場会社等については、かかる株式の無償発行等を認めることが望ま

しいと考えられる。

#### 5. 「5 情報開示の充実」の(1) (事業報告における開示) について

取締役の報酬等の透明性及び公正性を確保するとともに、その必要性及び合理性について株主による監督を及ぼすことにより、取締役の報酬等が経営陣に対し適切なインセンティブを付与する手段として機能することを確保する観点からは、任意の報酬委員会の関与等、決定方針の決定の方法を含め、取締役の報酬等に関する情報開示の充実を図ることが有効であり、試案第2部第1の1(5)本文のような見直しをする方向で検討を進めることが望ましいと考えられる。

なお、現在、成長戦略に基づき、事業報告等と有価証券報告書の一体的開示を可能とするため、関係省庁が共同して、異なる制度間で類似・関連する記載内容の共通化が可能な項目について必要な制度的な手当て、法令解釈や共通化の方法の明確化・周知等の検討を行っており、役員等の報酬については、金融商品取引法に基づき、有価証券報告書においても開示が求められているところ、新しい開示内容を定める場合においても、詳細を検討する段階においては、一体的な開示が容易か否かという観点も含めて検討が行われることが必要である。

### 二. 「第2 会社補償」について

#### 1. コーポレート・ガバナンス改革における会社補償の意義について

経済のグローバル化や第4次産業革命など、経営環境の変化と経営課題の複雑化が進む時代において、我が国企業が「稼ぐ力」を改善し、持続的な成長を実現するためには、非連続な変化にスピード感を持って対応するための果敢な経営判断を行うことが経営陣に求められている。また、こうした状況において、今後ますます激化する内外からの優秀な人材の獲得競争に我が国企業がいかに対応していくかも重要な課題となっている。

会社補償は、経営陣に適切なインセンティブを与え、その適切なリスクテイクを支えるための、コーポレート・ガバナンス上の重要な仕組みの一つである。加えて、会社補償は、欧米において広く認められた標準的な役員就任条件として、我が国においても既に優秀な人材を確保する上でのインフラともなりつつあり、人材獲得における海外企業との競争条件のイコールフットイングの観点からも、これを活用しやすくする制度整備を行うという視点が重要と考えられる。

以上の基本的な視点を踏まえて、各論点について意見を述べる。

#### 2. 「1 試案第2部第1の2 ア(いわゆる防御費用)について」について

防御費用について、主観的な要件による制限を設けるか否かや、株式会社による責任の追及の場合にも会社補償を認めるか否かについては、各株式会社が、その状況や役員等の職務内容等に応じて任意に、補償契約において適切な補償の条件を定めるのが適当であると考えられ、法律で画一的に制限する必要はないと考えられる。

防御費用の補償は訴訟等の進行過程において適時に実行される必要があるところ、仮に部会資料20において提案されているような主観的な要件であっても、その判断には一定の評価を要する以上、株式会社においてこれを適時に判断することはやはり容易でなく、株式会社が補償の実行を過度に抑制するおそれがないか、慎重な検討が必要と考えられる。防御費用の補償は、役員等が適切な防御活動を行うこと可能にし、株式会社の損害の拡大の抑止等にもつながり得ることや、補償の対象に含めたとしても職務の適正性を害するおそれが高いとはいえないこと、別途補償金額の相当性に関する要件も設けられていること等も踏まえ、役員等の適切なリスクテイクを支えるという会社補償の機能が十分に発揮される規律とする方向で検討することが期待される。

### 3. 「2 試案第2部第1の2 イ(損害賠償金及び和解金)について」について

#### (1) 損害賠償金について

第三者に対して生ずる損害賠償金について、会社補償の対象から除外される場合の役員等の主観的要件の定め方については、「補償の対象としない場合であっても、役員等の職務の執行が萎縮することはないと考えられる」(会社法制(企業統治等関係)の見直しに関する中間試案の補足説明(以下「補足説明」という。))34頁)かどうか、実務上の対応を踏まえた検討が必要と考えられる。

すなわち、損害賠償請求に係る判決が出た場合において、役員等が善意無重過失であるかどうかは確定していない場合もあるところ、このような場合、実務上、株式会社において役員等が善意無重過失であるかどうかを判断することは必ずしも容易でないことから、結果的に会社法に違反する補償の実行となるリスクを避けるため、株式会社が補償の実行を過度に抑制するおそれがある。部会資料20に記載されているように、補償を実行する取締役自身は「善意無重過失であると過失なく信じていれば会社法第423条の責任を負うことはない」としても、具体的にどのような場合がこれに該当するかは必ずしも明確ではないため、上記のようなおそれはなお問題となると考えられる。

そして、株式会社が補償の実行に萎縮する懸念が残れば、会社補償がなされるか否かに関する事前の予見可能性が十分に確保されず、その結果、役員等の職務の執行が萎縮し、役員等の適切なリスクテイクを支えるという会社補償の

機能が十分に発揮されないこととなるおそれがある。

かかる懸念を可能な限り低減する観点から、単に「善意でかつ重大な過失がないときは」とするのではなく、例えば、役員等が悪意重過失であることが明らかの場合のみ会社補償の対象から除外する等、会社補償が実際に機能するような要件となるよう規定することが必要である。

また、株式会社が第三者に対して損害を賠償した場合に役員等に対して求償可能な部分を会社補償の対象から除外することについても、試案第2部第1の2イでは役員等の主観的要件と同様の理由でこれを除外しているが、株式会社において役員等の内部負担割合を判断することは実務上必ずしも容易でないことも踏まえると、結局、株式会社が役員等に対して第三者に生ずる損害賠償金を補償することができる場面が極めて限定され、会社補償の機能が十分に発揮されないおそれがある。このため、求償可能な部分の取扱いについても引き続き検討することが必要である。

この点に関しては、役員等に適切なインセンティブを付与する観点から、業務執行取締役等である取締役に責任限定契約の締結を認めることについても、会社補償と密接に関連した論点として、併せて検討すべきと考える。

## (2) 和解金について

試案第2部第1の2イにおいて、第三者に生ずる損害の賠償に関する紛争に係る和解が成立した場合における和解金については、損害賠償金と全く同一に取り扱うこととされている。もっとも、和解金は、必ずしも損害賠償金に近い性質を有するものではなく、例えば争訟等の初期段階において今後要する費用の見込み額を前提として和解がなされるような場合等、むしろ費用に近い性質を有する場合もあると考えられる。補足説明は、「第三者に生ずる損害の賠償に関する紛争に係る和解の和解金は、少なくとも、損害額についてのみ争いがある場合には、通常の損害賠償金と異なるものである」(33～34頁)とするが、仮に損害額についてのみ争いがある場合であっても、上記で指摘したような場合には、通常の損害賠償金と異なるとも考えられ、責任についても争いがある場合の和解金については尚更、損害賠償金とは異なるものと考えることが適当である。

また、役員等が善意無重過失であるかどうかについては、上記(1)のとおり、損害賠償請求に係る判決においても明確にならない場合もあると思われるが、特に、和解が成立した場合においては、これが確定していないことが通常であると思われる。このような場合に、株式会社において役員等が善意無重過失であるかどうかを判断し、補償を実行することは困難であると考えられ、その結果、会社補償の機能が十分に発揮されないおそれがある。

補足説明は、「第三者に生ずる損害の賠償に関する紛争に係る和解の和解金は、……紛争の相手方である当該第三者に対する金銭の支払であることにおいて通常の損害賠償金と異ならない」(33～34頁)とするが、第三者に対する支払いであることは、和解金が費用ではなく「通常の損害賠償金と異ならない」ことを決定する要素ではないと思われる。

以上を踏まえると、和解金を一律に損害賠償金と同一に取り扱わない方向で検討することが必要である。例えば、和解金のうち、取締役会等が相当と認められた額については、費用に準じた要件の下で会社補償を認めること等も検討してはどうか。

#### 4. 「3 試案第2部第1の2 の(注)(補償の実行に関する手続)について」 について

補償の実行の都度、一律に株主総会又は取締役会の決議を経なければならぬとすると、適時の補償の実行が困難となるおそれがある。利益相反取引の場合には、契約に基づく実行については、それが裁量的な判断を伴うものであっても、株主総会又は取締役会の決議を要することとはされていないことも踏まえると、会社補償をするための手続について、その適正さを担保するための法律上の規律としては、補償契約の締結について株主総会又は取締役会の決議を経ることでも足り、後は各株式会社が、その状況等に応じ、必要に応じて任意に、補償契約において適切な手続(例えば、社外取締役の関与等)を規定しておくのが妥当であり、補償の実行の都度、一律に株主総会又は取締役会の決議を経なければならぬとする必要はないと考えられる。

したがって、試案第2部第1の2 の(注)については、アが妥当である。

#### 5. 「4 試案第2部第1の2の(注)(補償金額等の開示)について」 について

補償契約に関して開示を義務付ける事項の範囲や開示の詳細さについては、取締役への適切なインセンティブとしての会社補償の活用を行いやすくするための制度整備を行うという観点から、開示による影響も踏まえて検討する必要がある。

補償契約に基づく補償に関する事項については、開示を義務付けることにより、場合によっては個別案件に係る和解金の額等が明らかになることも想定され、本来会社補償を利用することが想定されている場合にまで役員等がその利用を躊躇してしまうとの懸念がある。補償の適正性については、補償契約の内容の開示その他の実体的要件や手続的要件によって確保することが可能と考えられることも踏まえると、補償契約に基づく補償に関する事項を義務的開示事

項とすることについては慎重に検討する必要がある。

### 三．「第3 役員等賠償責任保険契約」について

#### 1．「1 役員等賠償責任保険契約に関する規律の適用範囲」について

これまで本部会においては、本規律の適用対象としては、いわゆるD&O保険に係る保険契約が念頭に置かれてきたものと認識しており、部会資料20のように、自動車賠償責任保険、生産物賠償責任保険（PL保険）や企業総合賠償責任保険（CGL保険）等、D&O保険以外の保険についても広く本規律の適用対象となり得るという前提が共有されていたわけではないものと認識している。

部会資料20のように本規律の適用範囲が極めて広範な保険契約に及び、かかる保険契約が厳格な規制に服することになれば、D&O保険を念頭に議論していた際の規制により生じるコストとこれにより実現される法益のバランスは大きく前提が変わることとなるように思われる。また、企業における賠償責任保険の付保の実務には、全体として相当程度の負担が生じることになり、その結果、企業における保険契約の活用を通じたリスク管理の柔軟性・機動性が損なわれる事態も懸念されるところであり、本規律の適用範囲を検討するに当たっては、企業実務に与える影響の大きさを十分に考慮に入れる必要がある。

また、D&O保険には、役員等として優秀な人材を確保する上でのインフラとしての機能もあり、人材獲得における海外企業との競争条件のイコールフットィングという観点も重要であるところ、かかる観点からは、海外において、いわゆるD&O保険の他、いかなる保険契約が規制の対象となっているかという比較法的な検討も必要と考えられる。

さらに、定義においては、例えば、対象となる保険契約を限定列挙する等、新たな保険商品の開発の実務を阻害することのないよう、適切な定め方を検討すべきと考えられる。

#### 2．「3 役員等賠償責任保険契約に関する開示」について

D&O保険は、経営陣に適切なインセンティブを与え、その適切なリスクテイクを支えるための、コーポレート・ガバナンス上の重要な仕組みの一つであり、これを活用しやすくする制度整備を行うという視点が重要と考えられる。D&O保険における保険金額、保険料又は当該契約に基づいて行われた保険給付の金額についての開示の要否を検討するに当たっては、パブリックコメントにおいて、かかる事項の開示を要求すると、企業におけるD&O保険の活用の柔軟性が損なわれる等、開示によるD&O保険の導入に対する悪影響も指摘されていることを踏まえて、開示の要否について慎重に検討し、悪影響が生じな

いようにすることが必要である。

また、パブリックコメントにおいては、海外ではD & O保険に関する開示は一般的でない旨の指摘も複数なされているところ、人材獲得における海外企業との競争条件のイコールフットイングという観点からは、かかる指摘も重要であると思われる。

以上の点や、試案第2部第1の3においては、D & O保険の内容の決定に株主総会又は取締役会の決議を必要とする旨の規定が提案されていることを踏まえると、上記の事項を義務的開示事項とすべきか否かについては慎重に検討する必要があると考えられる。

#### 四．「第4 社外取締役の活用等」について

##### 1．「1 業務執行の社外取締役への委託」について

我が国企業の持続的な成長を促し中長期的な企業価値の向上を図るという観点からは、社外取締役がその監督機能や助言機能を十分に発揮し、会社の意思決定の適法性や合理性を担保することが重要であり、社外取締役の積極的な活用が求められているところである。そのような状況の下、社外取締役に求められる役割の範囲は大きく拡大している。

本提案は、あくまで「セーフ・ハーバー・ルール」(補足説明4 1頁)であるとされており、社外取締役が本来期待される行為を実施できるか否かについて疑義が生じ得る場合に、試案第2部第2の1で示された手続等の要件を満たすことにより、かかる疑義が解消され、そのような行為を現実に実施することが可能となるため、社外取締役の積極的な活用等を図る観点から、試案第2部第2の1のような規律を「セーフ・ハーバー」として設けることに賛成である。

なお、社外取締役に求められる行為の中には、緊急性や事柄の性質上、取締役会の決議等による委託を受けるのに先行して開始し、あるいは委託を受けることなく行うことが適切なものも想定される。このような場合にも対応可能な規律とするため、都度の委託が不要な行為を定めることや、都度の委託として一定程度事前の包括的な委託が認められるのか、一部の行為を委託に先行して行うことが認められるのか等も併せて検討することが必要である。

##### 2．「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」について

経済社会のグローバル化や第4次産業革命の進展等により経営環境の変化のスピードが速まる中で、我が国企業がその競争力を高め、中長期的な成長を遂げる観点からは、経営陣に広く権限を委譲し、取締役会は監督や特に重要な業務執行の決定に専念することで、取締役会の監督機能を充実させつつ、機動的

に経営判断を行うことが可能なガバナンス体制を選択することを可能とすることは重要である。

このような観点から、試案第2部第2の2のような規律を設けることに賛成である。

なお、試案第2部第2の2においては取締役の過半数が社外取締役であることが要件とされているが、現状を踏まえた上で、実際に活用できる有意義な制度とする観点等から、本要件については、より柔軟なものとする方向で引き続き検討が必要である。

例えば、取締役の3分の1以上が社外取締役であるとともに、独立社外取締役を主要な構成員とする任意の指名委員会及び報酬委員会が業務執行者の選定又は解職の決定や業務執行者への報酬等の分配額の決定に実質的に関与するなど、取締役の過半数が社外取締役でなくとも実効的な監督機能が確保されている企業において、株主がその判断により定款に定めを置いたような場合には、本規律の対象として、重要な業務執行の決定の委任をし得るようにすることも検討に値すると考えられる。

以上