

企業統治の在り方に関する論点及びその他の論点について

2025 年 8 月 27 日

経済産業省 産業組織課

1. 責任限定契約の対象範囲の拡大について

企業の本来の目的である持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を実現するためには、中長期目線での稼ぐ力の強化に向けた新規の設備投資、人材投資、研究開発投資や、大胆な事業再編、M&A 等、攻めの成長投資を行っていく必要がある。そのためには、経営陣による大胆な経営改革が必要となる場合もある。こういった中長期的な投資・改革の成功は予期できず、経営上のリスクを伴う場合もあるが、経営者がそのアントレプレナーシップやアニマルスピリットを健全な形で発揮し、スピード感を持って適切にリスクテイクできる環境を実現することは極めて重要である。具体的には、各企業のコーポレートガバナンス体制や、その基盤となる法制度が、企業・経営者の過度なリスク回避的行動の要因となっている場合には、それを是正していくことが重要である。

経営上のリスクが実現した際に、経営者個人がその損害を際限なく賠償する義務を負担する場合、経営者は巨額の賠償リスクに怯み、リスクを伴う成長投資や経営改革に踏み出せない可能性がある。責任限定契約は悪意や重過失なく任務懈怠責任を負担した場合の責任上限額を定めるものであり、業務執行取締役等が個人で負担するリスクの予見可能性を高めるものと考えられるが、現行法上、業務執行取締役等は責任限定契約を締結できないとされている。

この点について、経済産業省の「稼ぐ力」の強化に向けたコーポレートガバナンス研究会（以下「CG 研究会」という。）においては、以下のように、適切なリスクテイクを促進する観点から、業務執行取締役等も責任限定契約を締結可能とするべきとの意見が見られた。

- ・ 外国人人材を含む経営者人材の確保や、経営者のチャレンジを可能にする観点から、軽過失の場合にも業務執行取締役に無制限に責任を負担させるのは望ましくない。少なくとも定款変更を通じて大多数の株主の賛同を得ている場合にまで、法的に一律に禁止する必要はない。

なお、多くの企業においては、業務執行取締役等が過度にリスク回避的とならないよう、D&O 保険契約を利用している（経済産業省が実施した委託調査によれば、業務執行取締役との間で D&O 保険契約を締結している上場企業は 9 割以上存在する。）。しかし D&O 保険契約には補償の上限額が定められることも多く、リスク軽減できているか、課題も指摘される。

また、CG 研究会においては、会社に生じた損害に関する、株主と取締役・経営者の間の適切なリスク配分という観点から、軽過失に過ぎない場合にも、業務執行取締役に責任を無制限に負担させることは合理的ではないといった意見が見られた。法制審議会第 1 回や会社法制研究会においても、適切な責任分担の在り方に近付けるという観点から本論点を検討すべきとの意見も見られたところである。

他方で、責任限定契約を締結できるようにした場合は業務執行の適切性が損なわれるといった指摘もあり得る。そこで、このような考え方も踏まえつつ、経営者が過度にリスク回避的とならないようにするとともに、適切な責任分担を実現するという観点から、業務執行取締役等も責任限定契約を締結できるようにするべきではないか。

2. 株主総会前開示に関する論点について

企業が開示・提供する会社の財政状態・経営成績等の財務情報や、経営戦略・経営課題、リスクやガバナンスに係る情報等の非財務情報は、株主とのエンゲージメントを行う上での基盤となるものであり、企業が株主とのエンゲージメントを、中長期的な企業価値の向上に資するような建設的・実効的なものとするためには、そうした情報を、分かりやすく有用性の高い形で開示することが重要である。

その上で、日本企業は、会社法に基づく事業報告及び計算書類（以下「事業報告等」という。）や、金融商品取引法に基づく有価証券報告書（以下「有報」という。）、東京証券取引所の定めるコーポレートガバナンス報告書等、様々な形式でこれらの情報を開示している。これらのうち、事業報告等と有報の記載事項は大部分において重複しているにもかかわらず、法制度上は、両書類は別個のもので、それぞれ期限が定められている。このため、両書類を別個に作成し、別日に開示する実務が定着している結果、開示を行う企業や、開示された情報を収集する株主や投資家の双方において、負担が生じている可能性がある。

このような状況の下で、事業報告等と有報を 1 つの書類として同時に開示すること（一体開示）を通じて開示書類の作成・開示を効率化・合理化することを企業が志向する場合は、それを実施できる環境整備が重要である。現時点で一体開示を行った企業は存在しないところ、一体開示を志向する企業にとって、制度上・運用上の課題・障壁となっている事項がある場合は、その解消に向けた検討が行われることは有益と考えられる。