

## コーポレート・ガバナンスの新時代

### CGコード改訂と会社法改正

松原 真佑子 Mayuko Matsubara

リスクマネジメント事業本部  
 コーポレート・リスクコンサルティング部  
 上級コンサルタント

梶尾 詩織 Shiori Kajio

リスクマネジメント事業本部  
 コーポレート・リスクコンサルティング部  
 上級コンサルタント

横山 天宗 Takahiro Yokoyama

リスクマネジメント事業本部  
 コーポレート・リスクコンサルティング部  
 上席コンサルタント

#### 概要

近年、企業を取り巻く事業環境が大きく変化するなか、企業の収益性向上・投資促進による生産性革命の実現に向け、投資家等のステークホルダーからの企業への期待が高まっている。こうしたステークホルダーからの期待を受け、法律や規制が相次いで強化されている。

2021年6月にはコーポレートガバナンス・コードが改訂され、サステナビリティ課題に対する企業の取り組み強化等が求められている。また、2019年に成立し2021年に施行となった会社法では、会社役員に関する条文が複数改正され、より機動的な会社経営が期待されている。

本レポートではこの2点の改訂、改正を取り上げ、最新のコーポレート・ガバナンスに必要な要素を概観する。

#### 目次

概要	1
1. CGコード2021年改訂について	2
1.1. CGコード2021年改訂のポイント	2
1.2. サステナビリティ課題を巡る取り組み	5
1.3. ダイバーシティ	6
1.4. 人権の尊重	7
1.5. TCFDに基づく気候変動への対応	9
2. 会社法の2019年改正について	10
2.1. 本改正のポイント	10
2.2. 補償契約	11
2.3. D&O保険	12
3. おわりに	13
参考文献	13

## 1. CG コード 2021 年改訂について

2021 年は、東京証券取引所の市場区分の変更とコーポレートガバナンス・コード（以下「CG コード」という）の改訂により、上場企業にとって激動の年となるであろう。CG コードでは、「コーポレート・ガバナンス」とは、「会社が、株主をはじめ顧客・従業員・地域社会等の立場を踏まえた上で、透明・公正かつ迅速・果敢な意思決定を行うための仕組み」と定義されている。すなわち CG コードとは、ステークホルダーの立場を踏まえ、企業を適正に運営・発展させるための主要な原則のことである。

**【株主の権利・平等性の確保】**  
**【株主以外のステークホルダーとの適切な協働】**  
**【適切な情報開示と透明性の確保】**  
**【取締役会等の責務】**  
**【株主との対話】**

図 1 CG コード基本原則（項目のみ）<sup>1</sup>

以降、CG コードの改訂について、サステナビリティ課題<sup>2</sup>を中心に解説する。

### 1.1. CG コード 2021 年改訂のポイント

#### 1.1.1. 新市場区分への移行

2022 年 4 月、東京証券取引所において新市場区分の適用が開始される。新市場区分は、現在の市場区分を明確なコンセプトに基づいて再編し、上場会社の持続的な成長と中長期的な企業価値向上を支えることを目的としている。また、新市場区分への再編により、国内外の多様な投資者から高い支持を得て、豊かな社会の実現を目指すものでもある。

新市場区分により、上場市場は、プライム市場・スタンダード市場・グロース市場の 3 つに再編される。

<sup>1</sup> 日本取引所グループ コーポレートガバナンス・コード <https://www.jpx.co.jp/equities/listing/cg/index.html> を基に当社作成

<sup>2</sup> サステナビリティとは「ESG 要素を含む中長期的な持続可能性」と定義されている。また、サステナビリティを巡る課題としては、「気候変動等の地球環境問題への配慮、人権の尊重、従業員の健康・労働環境への配慮や公正・適切な処遇、取引先との公正・適正な取引、自然災害等への危機管理等」が示されている。

日本取引所グループ コーポレートガバナンス・コード <https://www.jpx.co.jp/equities/listing/cg/index.html>

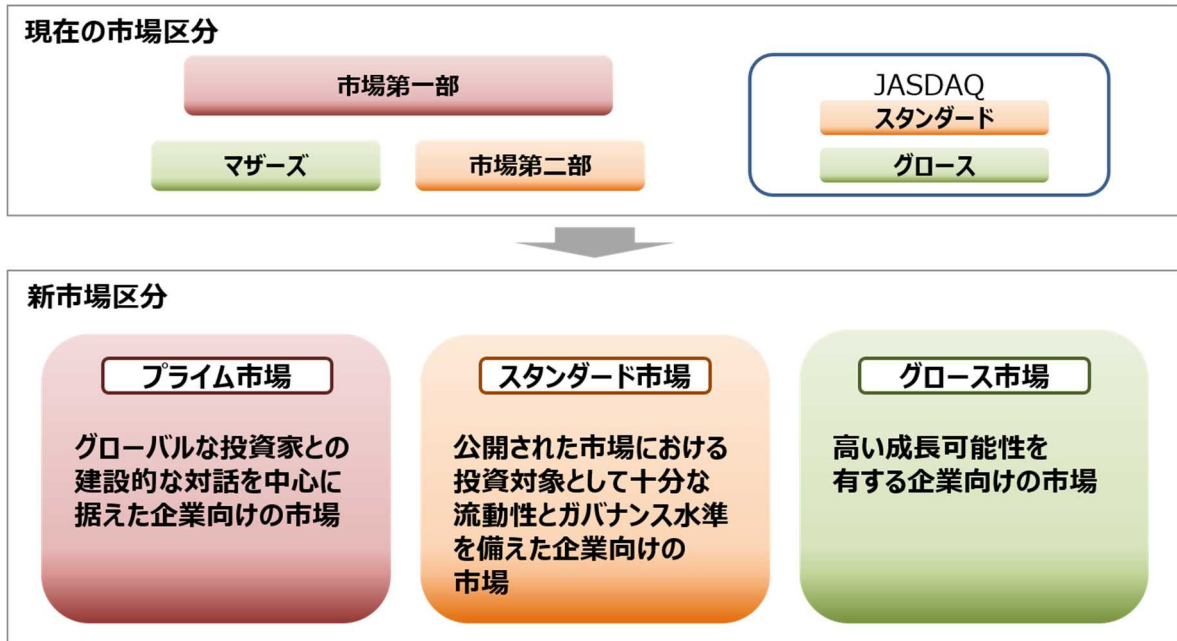


図2 市場区分見直し<sup>3</sup>

1.1.2. 新市場区分への移行に伴うCGコードの改訂

新市場区分において、プライム市場が国内外から見て魅力あふれる市場となるためには、一段高いガバナンスを目指して取り組みを進めていくことが重要である。また、スタンダード市場、グロース市場の上場会社においても、それぞれの市場の特性に応じ、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を目指してガバナンスの向上に取り組む必要がある。

プライム市場 形式基準	スタンダード市場 形式基準	グロース市場 形式基準
<b>プライム市場 上場審査</b>	<b>スタンダード市場 上場審査</b>	<b>グロース市場 上場審査</b>
1. 企業の継続性及び収益性	1. 企業の継続性及び収益性	1. 企業内容、リスク情報等の開示の適正性
2. 企業経営の健全性	2. 企業経営の健全性	2. 企業経営の健全性
3. 企業のコーポレート・ガバナンス及び内部管理体制の有効性 ※CGコード全原則（プライム市場上場会社向けの原則を含む）	3. 企業のコーポレート・ガバナンス及び内部管理体制の有効性 ※CGコード全原則（プライム市場上場会社向けの原則を除く）	3. 企業のコーポレート・ガバナンス及び内部管理体制の有効性 ※CGコード基本原則
4. 企業内容等の開示の適正性	4. 企業内容等の開示の適正性	4. 事業計画の合理性
5. その他公益又は投資者保護の観点から当取引所が必要と認める事項	5. その他公益又は投資者保護の観点から当取引所が必要と認める事項	5. その他公益又は投資者保護の観点から当取引所が必要と認める事項

図3 各市場の上場基準<sup>4</sup>

<sup>3</sup> 日本取引所グループ 新市場区分の概要等について <https://www.jpx.co.jp/equities/improvements/market-structure/nlsgeu000003pd3t-att/nlsgeu000004kjhc.pdf> を基に当社作成

<sup>4</sup> 日本取引所グループ 市場区分の見直しに向けた上場制度の整備について <https://www.jpx.co.jp/equities/improvements/market-structure/nlsgeu000003pd3t-att/nlsgeu000005jkv0.pdf> を基に当社作成

このような背景から、金融庁及び東京証券取引所が設置する「スチュワードシップ・コード及びCGコードのフォローアップ会議」によってCGコードの改訂が提言され、2021年6月11日の改訂と施行に至った。改訂の主なポイントは以下のとおりである。

表 1 CGコード改訂の主なポイント<sup>5</sup>

1. 取締役会の機能発揮
<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ プライム市場上場企業において、独立社外取締役を3分の1以上選任 (必要な場合には、過半数の選任の検討を義務)</li> <li>▶ 指名委員会・報酬委員会の設置(プライム市場上場企業は、独立社外取締役を委員会の過半数選任)</li> <li>▶ 経営戦略に照らして取締役会が備えるべきスキル(知識・経験・能力)と、各取締役のスキルとの対応関係の公表</li> <li>▶ 他社での経営経験を有する経営人材の独立社外取締役への選任</li> </ul>
2. 企業の中核人材における多様性の確保
<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 管理職における多様性の確保(女性・外国人・中途採用者の登用)についての考え方と測定可能な自主目標の設定</li> <li>▶ 多様性の確保に向けた人材育成方針・社内環境整備方針をその実施状況とあわせて公表</li> </ul>
3. サステナビリティを巡る課題への取組み
<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ プライム市場上場企業において、TCFD又はそれと同等の国際的枠組みに基づく気候変動開示の質と量を充実</li> <li>▶ サステナビリティについて基本的な方針を策定し自社の取組みを開示</li> </ul>
4. 上記以外の主な課題
<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ プライム市場に上場する「子会社」において、独立社外取締役を過半数選任又は利益相反管理のための委員会の設置</li> <li>▶ プライム市場上場企業において、議決権電子行使プラットフォーム利用と英文開示の促進</li> </ul>

企業は、持続的成長と中長期的な企業価値の向上の実現に向け、取締役会の機能発揮、企業の中核人材の多様性の確保、サステナビリティを巡る課題への取り組みをはじめとするガバナンスの諸課題に、スピード感をもって対応すると同時に、さまざまな情報を開示することが求められる。コロナ禍をはじめ、企業を取り巻く事業環境が急速に変化し、サステナビリティ実現に向けた社会課題が深刻化している。新たな成長を実現するには、各々の企業がサステナビリティ課題を認識し、変化を先取りすることが求められる。

CGコードでは、リスク、ガバナンスや社会・環境問題に関する事項(いわゆるESG要素)等の開示において、定型的な記述や具体性を欠く記述となっている日本企業が少なくない点が指摘されている。今回の改訂では、経営戦略の開示にあたって、企業は自社のサステナビリティについての取り組みを適切に開示すべき点、人的資本や知的財産への投資等について、分かりやすく具体的に情報を開示・提供する点が求められている。

以上の改訂のポイントを受け、次節ではサステナビリティに関するポイントを取り上げる。

<sup>5</sup> 日本取引所グループ 改訂コーポレートガバナンス・コードの公表 <https://www.jpx.co.jp/news/1020/20210611-01.html> を基に当社作成

## 1.2. サステナビリティ課題を巡る取り組み

サステナビリティ課題を巡る取り組みは、改訂前から【原則 2-3. 社会・環境問題をはじめとするサステナビリティを巡る課題】として規定されていた。今回はこの基本原則に加え、サステナビリティに関する内容が大幅に拡充されている。

補充原則 4-2②では、以下のように示されている。

### <補充原則 4-2②>

**取締役会は、中長期的な企業価値の向上の観点から、自社のサステナビリティを巡る取り組みについて基本的な方針を策定すべきである。また、人的資本・知的財産への投資等の重要性に鑑み、これらをはじめとする経営資源の配分や、事業ポートフォリオに関する戦略の実行が、企業の持続的な成長に資するよう、実効的に監督を行うべきである。**

図 4 補充原則 4-2②<sup>6</sup>

この背景として、近年、年金基金等の機関投資家を中心に、ESG（環境（Environment）、社会（Social）、ガバナンス（Governance））の要素を投資判断等に組み込む、ESG 投資が拡大していることが挙げられる。投資先企業の価値を測る材料として、財務情報に加え、気候変動や水資源等の環境問題、雇用・人材育成や人権問題等の社会問題、コーポレート・ガバナンスやリスクマネジメント、コンプライアンスといったガバナンス等、非財務情報である ESG 要素を考慮する ESG 投資への関心が高まっている。

こうした ESG 投資への関心の高まりを受け、改訂 CG コードでは、サステナビリティに関する内容が大幅に拡充されている。そのため、企業においては、1年～3年といった短期・中期の視点に留まらず、10年～30年といった長期の視点で将来の社会の変化を捉え、自社にもたらされるリスクや機会を特定することが重要である。さらに、企業の持続的な成長と社会の持続可能な発展の実現に向け、自社のありたい姿（長期ビジョン）を明確化することが期待される。そのうえで、長期ビジョンの実現に向け、どの分野に経営資源を重点的に配分するかを示す重要課題（マテリアリティ）を特定したうえで、目標・指標（KPI）を設定しモニタリングすることで、取り組みの実効性を確保することができる。

長期ビジョンやサステナビリティ方針を策定し、マテリアリティを特定し、情報を開示することで、企業と投資家等のステークホルダーとの効果的な対話が可能となる。

<sup>6</sup> 日本取引所グループ コーポレートガバナンス・コード <https://www.jpx.co.jp/equities/listing/cg/index.html> を基に当社作成

### 1.3. ダイバーシティ

企業の中核人材における多様性の確保は、改訂前から【原則 2-4. 女性の活躍促進を含む社内の多様性の確保】として規定されていた。今回はこの基本原則に加え、新市場区分におけるプライム市場・スタンダード市場を対象とする補充原則が追記された。

#### <補充原則 2-4①>

**上場会社は、女性・外国人・中途採用者の管理職への登用等、中核人材の登用等における多様性の確保についての考え方と自主的かつ測定可能な目標を示すとともに、その状況を開示すべきである。**

**また、中長期的な企業価値の向上に向けた人材戦略の重要性に鑑み、多様性の確保に向けた人材育成方針と社内環境整備方針をその実施状況と併せて開示すべきである。**

図 5 補充原則 2-4①<sup>7</sup>

この背景として、少子高齢化・人口減少が加速し、経済成長が鈍化するなか、多様化する市場ニーズに対応するためには、企業には多様性（ダイバーシティ）の受容が求められていることが挙げられる。

経済産業省では、「多様な人材を生かし、その能力が最大限発揮できる機会を提供することで、イノベーションを生み出し、価値創造につなげている経営」を「ダイバーシティ経営」と定義し、推進している<sup>8</sup>。経済産業省の報告書によると、ダイバーシティ経営を通じた多様性の受容により、多くのグローバル企業が人材の獲得や業績の向上につながったと回答している<sup>9</sup>。

企業内において影響力を持つ中核人材の多様化は、高度人材の確保や新たなビジネスの創出、企業競争力の向上等につながる。自社の現状・特性に合わせ、多様な人材を管理職として活用する目標を設定し、それに向けた人材育成方針・社内環境整備方針の策定と実施状況の管理を行うことが望ましい。

企業の現場においては、コロナ禍に伴い、従業員の暮らしや働き方を多様化せざるを得なくなり、ダイバーシティの取り組みが加速している。先進的な取り組みは投資家に評価され、高度人材の確保にもつながる。ダイバーシティのさまざまな課題について、並行して取り組む必要がある。

<sup>7</sup> 日本取引所グループ コーポレートガバナンス・コード <https://www.jpx.co.jp/equities/listing/cg/index.html> を基に当社作成

<sup>8</sup> 経済産業省 ダイバーシティ経営の推進 <https://www.meti.go.jp/policy/economy/jinzai/diversity/>

<sup>9</sup> 経済産業省 ダイバーシティ 2.0 一歩先の競争戦略へ <https://www.meti.go.jp/policy/economy/jinzai/diversity/diversitykyousousenryaku.pdf>

#### 1.4. 人権の尊重

補充原則 2-3①には取締役会が積極的・能動的に取り組む課題として、「人権の尊重」が記載された。

##### <補充原則 2-3①>

**取締役会は、気候変動などの地球環境問題への配慮、人権の尊重、従業員の健康・労働環境への配慮や公正・適切な処遇、取引先との公正・適正な取引、自然災害等への危機管理など、サステナビリティを巡る課題への対応は、リスクの減少のみならず収益機会にもつながる重要な経営課題であると認識し、中長期的な企業価値の向上の観点から、これらの課題に積極的・能動的に取り組むよう検討を深めるべきである。**

図 6 補充原則 2-3<sup>10</sup>

この背景として、近年、人権に関する問題が企業の事業に大きな影響を与えていることが挙げられる。2013 年 4 月にバングラデシュ首都近郊で「ラナ・プラザ」ビルが崩壊し、1,133 名の死者、2,500 名の負傷者が発生した。同ビルには欧米のブランド企業から生産を受託していた 5 社の縫製工場が入居しており、この事故を契機に、グローバル企業のサプライチェーンにおける労働者の人権への責任が問われることとなった<sup>11</sup>。

2011 年に策定された国連「ビジネスと人権に関する指導原則」（以下「国連指導原則」という）では、各国に「ビジネスと人権に関する国別行動計画（NAP: National Action Plan）」の策定を奨励している。日本版 NAP である「ビジネスと人権」に関する行動原則（2020-2025）は 2020 年 10 月に策定された。日本版 NAP は、企業に対し以下 3 つの対応を求めている。

#### 1 人権方針の策定

企業は、人権を尊重する責任を果たすというコミットメントを企業方針として発信することを求められている。

#### 2 人権デュー・ディリジェンスの実施

企業は、人権への影響を特定し、予防し、軽減し、そしてどのように対処するかについて説明するために、人権への悪影響の評価、調査結果への対処、対応の追跡調査、対処方法に関する情報発信を実施することを求められている。この一連の流れのことを「人権デュー・ディリジェンス」と呼んでいる。

#### 3 救済メカニズムの構築

人権への悪影響を引き起こしたり、又は助長を確認した場合、企業は正当な手続きを通じた救済を提供する、又はそれに協力することを求められている。

図 7 企業に期待される 3 つの対応<sup>12</sup>

<sup>10</sup> 日本取引所グループ コーポレートガバナンス・コード <https://www.jpx.co.jp/equities/listing/cg/index.html> 当社作成。赤字は筆者。

<sup>11</sup> 経済産業省製造産業局生活製品課, 責任あるサプライチェーン 2018 年 3 月 23 日 <http://jtf-net.com/news/PDF/180323Sensanjigyokyogikai%201/180323siryou%20%206.pdf>

<sup>12</sup> ビジネスと人権に関する行動計画に係る関係府省庁連絡会議, “「ビジネスと人権」に関する行動計画（2020-2025）” <https://www.mofa.go.jp/mofaj/files/100104121.pdf> を基に当社作成

人権に関しては既に自社で十分対応できている、と考える企業も多いかもしれないが、国連指導原則が尊重を求めている「国際的に認められた人権」の概念は、日本において一般的に認知されている人権の概念よりも広い<sup>13</sup>。

そのため、まずは自社の取り組みにおける人権の概念と国際的に認められた人権の概念に相違がないか、再確認し、その上で企業に期待される人権への対応を進めることが求められる。

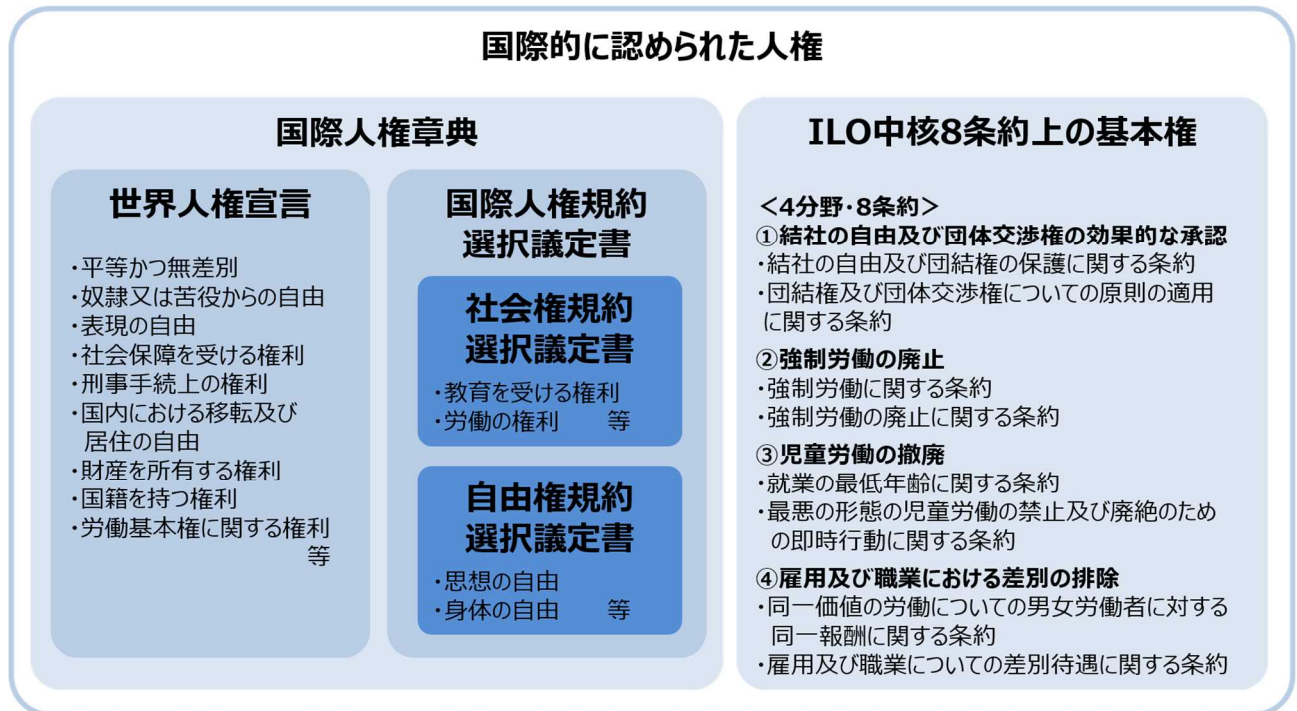


図8 国際的に認められた人権<sup>14</sup>

また、国際的な要請事項には、自社内のみならずサプライチェーンも含めた人権リスクの特定と対応が含まれている。特に海外で事業を展開する企業は、事業実施国の法令遵守だけでなく、国際基準に照らした行動が求められる。

<sup>13</sup> 損保ジャパン日本興亜 RM レポート 178. 企業に求められる人権尊重, [https://image.sompo-rc.co.jp/reports\\_org/r178.pdf](https://image.sompo-rc.co.jp/reports_org/r178.pdf)

<sup>14</sup> 当社作成。脚注13のレポートの図4。



### 1.5. TCFDに基づく気候変動への対応

補充原則 3-1③には、プライム市場に上場する会社が取組み課題として「気候変動への対応」が記載された。

#### <補充原則 3-1③>

**上場会社は、経営戦略の開示に当たって、自社のサステナビリティについての取組みを適切に開示すべきである。また、人的資本や知的財産への投資等についても、自社の経営戦略・経営課題との整合性を意識しつつ分かりやすく具体的に情報を開示・提供すべきである。**

**特に、プライム市場上場会社は、気候変動に係るリスク及び収益機会が自社の事業活動や収益等に与える影響について、必要なデータの収集と分析を行い、国際的に確立された開示の枠組みであるTCFDまたはそれと同等の枠組みに基づく開示の質と量の充実を進めるべきである。**

図 9 補充原則 3-1③<sup>15</sup>

この背景として、地球温暖化による熱波・干ばつ・豪雨の頻発等、気候変動が企業の事業活動にもたらす影響に対して、世界的に関心が高まっていることが挙げられる。

G20 財務相・中央銀行総裁会議は、国際金融に関する監督等の役割を担う金融安定理事会（FSB）に対し、気候変動が金融セクターに及ぼす影響について検討するよう要請した。要請を受け、金融安定理事会では、2015年12月に「気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD: Task Force on Climate-related Financial Disclosures）」を設置した。TCFDでは、気候変動がもたらすリスクや機会の財務的影響について企業が分析し開示することを促すため、情報開示に関するガイダンスを策定している。TCFDのガイダンスは任意のものだが、2021年7月時点で、日本では、300を超える企業や団体が賛同している。

プライム市場への移行・上場を目指す企業においては、TCFDが定めている気候変動に関する「ガバナンス」「戦略」「リスク管理」「指標・目標」の4項目について、情報開示が求められている。例えば「戦略」に関しては、「移行リスク」「物理リスク」「機会」からなる気候変動リスク・機会を分析し、開示することが必要である。「移行リスク」の一例として、脱炭素社会への移行に伴う温室効果ガス排出規制強化や、多量の温室効果ガス排出につながる炭鉱の石炭関連資産の資産価値低下等がある。また、「物理リスク」には、洪水や熱波等の異常気象の増大による自社の工場やサプライチェーン等への影響がある。一方、「機会」としては、脱炭素商品・サービス・技術への需要増加等がある。

こうした気候変動に関するリスクや機会を分析し、適切に対処するためのガバナンス体制や戦略、リスク管理の仕組みを構築し、指標・目標を定めモニタリングすることで、取り組みの実効性を確保することが重要である。

<sup>15</sup> 日本取引所グループ コーポレートガバナンス・コード <https://www.jpx.co.jp/equities/listing/cg/index.html> を基に当社作成

## 2. 会社法の2019年改正について

2019年12月4日、前述のCGコードの改訂に先駆けて「会社法の一部を改正する法律」が成立した。この会社法改正は令和元年度会社法改正（以下「本改正」という）と呼ばれており、コーポレート・ガバナンスの強化を促す内容となっている。2020年11月に改正会社法施行規則が公布され、2021年3月には本改正の大部分が施行されることとなった。

### 2.1. 本改正のポイント

本改正のポイントは主に3つあり、その概要は表2のとおりである。

表2 2019年会社法改正のポイント<sup>16</sup>

改正のポイント	概要
① 株主総会関連	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 電子提供制度の創設</li> <li>➤ 株主提案権の制限</li> </ul>
② 取締役関連	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 報酬の決定方針</li> <li>➤ <b>補償契約</b></li> <li>➤ <b>D&amp;O 保険</b></li> <li>➤ 社外取締役の活用</li> </ul>
③ その他	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 社債管理</li> <li>➤ 株式交付</li> <li>➤ その他（登記関連等）</li> </ul>

まず、①株主総会関連として、株主総会資料の電子提供制度に関する規定が新設された。これにより、株主総会の資料を書面で送らずにWebサイト等に掲載して提供することができる。また、上場会社ではこの制度の導入が義務付けられており、特に定款変更等を行わなくとも、電子提供制度が導入されたものとみなされる。一方、濫用的な株主提案権の行使による弊害に対処するため、取締役会設置会社における議案の要領の通知請求権について、議案の数による制限が新設された。これにより、1人の株主（議決権数・保有期間による制限あり）が10を超える提案を行った場合については、10を超える部分について、議案の要領の通知請求権の対象外となる。

次に、②取締役関連として、取締役に適切なインセンティブを付与し、コーポレート・ガバナンスの充実を図るため、取締役に関連する制度がいくつか改正された。取締役の報酬については、「取締役の個人別の報酬等の内容の決定についての方針の決定」が上場会社等の取締役会に義務付けられた。また、今まで会社法で明文化されていなかった補償契約とD&O保険について規定が新設され、取締役が責任追及を過度に恐れてリスクを取る判断ができないことのないように配慮された。そして、上場会社等には社外取締役の設置が法的に義務付けられ、社外取締役には少数株主を含む株主利益の代弁者としての役割が期待されている。

最後に、③その他として社債管理や株式交付等についての制度改正が行われた。

本節では、コーポレート・ガバナンスの充実に資する制度として新設された、補償契約とD&O保険について解説する。補償契約もD&O保険も、取締役の職務執行における萎縮の防止を目的としている。つまり、取

<sup>16</sup> 当社作成

締役が、のちに株主代表訴訟等で損害賠償を請求されるのを恐れて経営判断をためらう事態にならないよう、予め、一定程度の職務執行に伴う損害賠償は会社側で負担する旨を明確にするものである。これにより、一定のリスクを取る経営判断を可能とし、コーポレート・ガバナンスの充実を図ることが可能になる。なお、この補償契約と D&O 保険の基本的な構造等については拙稿<sup>17</sup>をご参照いただきたい。

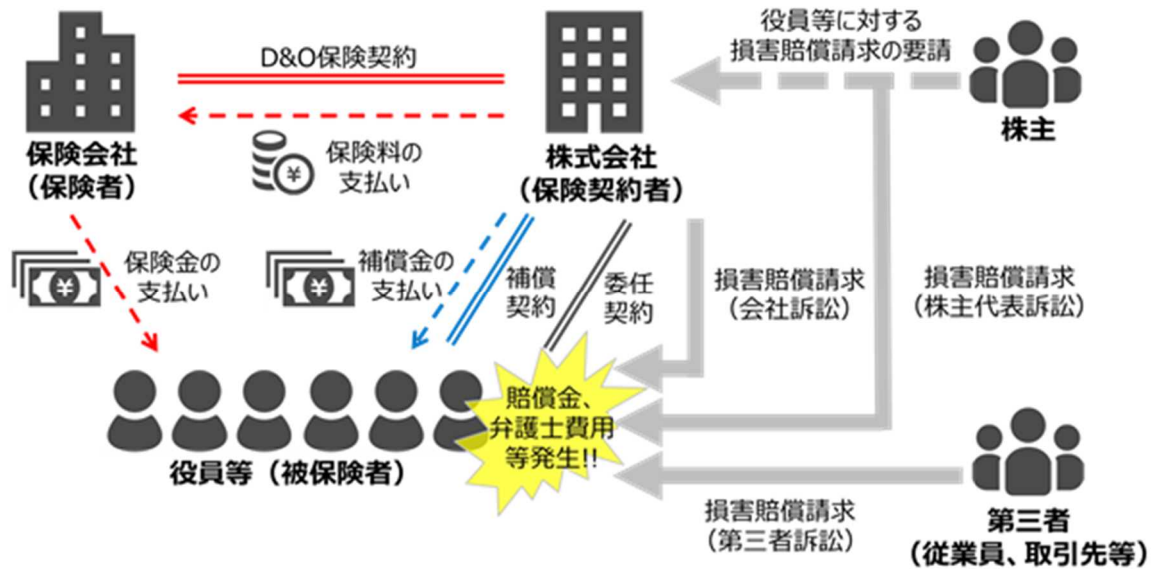


図 10 D&O 保険等の基本的な構造<sup>18</sup>

## 2.2. 補償契約

補償契約とは、役員が損害賠償責任を追及されたことにより被る損害（損害賠償金や争訟費用）を、会社が役員に対して負担することを約束する契約である。

そもそも役員と会社の関係は民法の委任の規定に従うため、委任の規定に基づいて、役員が受けた損害を会社が補償することは法律上可能である（会社法 330 条、民法 650 条）。しかし、この方法は機動性や具体性に欠け、実際の実務においてどこまで会社が負担できるかも明確ではない。そのため、役員の経営判断の萎縮を防止するために、明確に補償契約によって補償できる範囲を決めておくことは有益である。

また、後述する D&O 保険においては、役員への保険金の支払いは訴訟等が終結した後となるため、多額となりがちな弁護士費用を役員自身がいったん負担しなければならないことになる。この点、補償契約があれば、訴訟が進行している時期においても会社の判断で支払うことが可能である。会社で支払いの判断をする際には、会社の顧問弁護士等に事前に相談して意見をもらうことを推奨する。なお、後述するように支払いを行ったときはその旨を事業報告等で公表しなければならない。

事業報告等を含めた、補償契約に関する代表的な手続的制限は以下のとおりである。

<sup>17</sup> 損保ジャパン RM レポート No. 182 「経営陣が留意すべき会社法・内閣府令の改正の概要 — 役員報酬や D&O 保険、社外取締役等の活用及びリスク情報の開示等の解説」 [https://image.sompo-rc.co.jp/reports\\_org/r182.pdf](https://image.sompo-rc.co.jp/reports_org/r182.pdf)

<sup>18</sup> 当社作成。脚注 17 のレポートの図 1。

表 3 補償契約に関する代表的な手続的制限<sup>19</sup>

必要手続	内容
利益相反防止の手続	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 補償契約の内容の決定には取締役会決議<sup>20</sup>が必要(会社法 430 条の 2 第 1 項)</li> <li>➤ 補償契約に基づく補償をした取締役、及び補償を受けた取締役は、遅滞なく重要な事実を取締役会に報告(会社法 430 条の 2 第 4 項)</li> </ul>
事業報告への掲載事項	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 補償契約を締結している会社役員の氏名</li> <li>➤ 補償契約の内容の概要</li> <li>➤ 補償契約によって当該会社役員の職務の適正性が損なわれないようにするための措置を講じている場合にあっては、その内容</li> <li>➤ 会社が会社役員(当該事業年度の前事業年度の末日までに退任した者を含む)に対して補償契約に基づき防御費用を補償した場合において、会社が、当該事業年度において、当該会社役員が「職務の執行に関し法令の規定に違反したこと又は責任を負うこと」を知ったときは、その旨</li> <li>➤ 会社が会社役員に対して補償契約に基づき賠償金又は和解金を補償したときは、その旨及び補償した金額</li> </ul> <p style="text-align: center;">(以上、会社法施行規則 121 条 3 号の 2・3 号の 3・3 号の 4)</p>
株主総会参考書類への記載事項	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 候補者と当該株式会社との間で補償契約を締結しているとき又は補償契約を締結する予定があるときは、その補償契約の内容の概要(会社法施行規則 74 条 1 項 5 号)</li> </ul>

### 2.3. D&O 保険

D&O 保険(役員等賠償責任保険)とは、役員が損害賠償責任を追及された場合の損害(損害賠償金や争訟費用)を填補する保険のことをいう。

実務上、多くの上場会社においては役員のためにこの保険をすでに契約しているが、これまで会社法上の位置づけが明らかではなく、利益相反との関係も議論されていた。2015年に経済産業省からいわゆる「解釈指針」<sup>21</sup>が出されたため、ある程度明確になり、それに基づいて各社とも対応してきた。今回、これをさらに明確に会社法の中に位置づけ、独自の手続的制限をかけることで、利益相反には当たらないとしたものである。

D&O 保険も、補償契約と同様にいくつかの手続的制限がある。代表的なものを以下に列挙する。

<sup>19</sup> 当社作成。

<sup>20</sup> 取締役会設置会社の場合。それ以外の会社では株主総会決議が必要。

<sup>21</sup> 経済産業省の「コーポレート・ガバナンス・システムの在り方に関する研究会」から出された「コーポレート・ガバナンスの実践 ～企業価値向上に向けたインセンティブと改革～」という報告書の別紙3「法的論点に関する解釈指針」を言う。参照として [https://www.meti.go.jp/committee/kenkyukai/sansei/corporate\\_gov\\_sys/report\\_001.html](https://www.meti.go.jp/committee/kenkyukai/sansei/corporate_gov_sys/report_001.html) (アクセス日: 2021-06-28)

表 4 D&O 保険に関する代表的な手続的制限<sup>22</sup>

必要手続	内容
利益相反防止の手続	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ D&amp;O 保険の内容の決定には取締役会決議<sup>23</sup>が必要 (会社法 430 条の 3 第 1 項)</li> </ul>
事業報告への記載事項	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 役員等賠償責任保険契約の被保険者の範囲</li> <li>➤ 役員等賠償責任保険契約の内容の概要</li> <li>➤ 被保険者が実質的に保険料を負担している場合にあってはその負担割合</li> <li>➤ 填補の対象とされる保険事故の概要及び当該役員等賠償責任保険契約によって被保険者である役員等(当該株式会社の役員等に限る。)の職務の執行の適正性が損なわれないようにするための措置を講じている場合にあってはその内容 (以上、会社法施行規則 119 条 2 号の 2、121 条の 2)</li> </ul>
株主総会参考書類への記載事項	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 候補者を被保険者とする役員等賠償責任保険契約を締結しているとき又は当該役員等賠償責任保険契約を締結する予定があるときは、その役員等賠償責任保険契約の内容の概要(会社法施行規則 74 条 1 項 6 号)</li> </ul>

### 3. おわりに

以上、最近のコーポレート・ガバナンスにかかわる主な動きについて概観した。このレポートを執筆している間にも、サステナビリティや ESG 投資への注目度はさらに上昇している。企業はステークホルダーの厳しい要請を避けることなく、前向きに受け止め、コーポレート・ガバナンスの強化を図るとともに、それを企業価値向上に役立てていただきたい。

### 参考文献

- 日本取引所グループ. “コーポレートガバナンス・コード.” 日本取引所グループ,  
<https://www.jpx.co.jp/equities/listing/cg/index.html> (アクセス日: 2021-06-28)
- 日本取引所グループ. “新市場区分の概要等について.” 日本取引所グループ,  
<https://www.jpx.co.jp/equities/improvements/market-structure/nlsgeu000003pd3t-att/nlsgeu000004kjhc.pdf>  
 (アクセス日: 2021-06-28)
- 日本取引所グループ. “市場区分の見直しに向けた上場制度の整備について.” 日本取引所グループ,  
<https://www.jpx.co.jp/equities/improvements/market-structure/nlsgeu000003pd3t-att/nlsgeu000005jkv0.pdf>  
 (アクセス日: 2021-06-28)
- 日本取引所グループ. “改訂コーポレートガバナンス・コードの公表.” 日本取引所グループ,  
<https://www.jpx.co.jp/news/1020/20210611-01.html> (アクセス日: 2021-06-28)
- 経済産業省. “ダイバーシティ経営の推進.” 経済産業省,  
<https://www.meti.go.jp/policy/economy/jinzai/diversity/>, (アクセス日: 2021-06-28).
- 経済産業政策局経済社会政策室. “ダイバーシティ 2.0 一歩先の競争戦略へ.” 経済産業省,  
<https://www.meti.go.jp/policy/economy/jinzai/diversity/diversitykyousousenryaku.pdf>  
 (アクセス日: 2021-06-28).

<sup>22</sup> 当社作成

<sup>23</sup> 取締役会設置会社の場合。それ以外の会社では株主総会決議が必要。

PwC. “第18回世界CEO意識調査 2015年 境界なき市場 競争への挑戦.” PwC Japan,  
<https://www.pwc.com/jp/ja/japan-knowledge/archive/assets/pdf/pwc-18th-annual-global-ceo-survey2015-ja.pdf>,  
 (アクセス日: 2021-06-28).

ビジネスと人権に関する行動計画に係る関係府省庁連絡会議. “「ビジネスと人権」に関する行動計画(2020-2025).” 外務省,  
<https://www.mofa.go.jp/mofaj/files/100104121.pdf>, (アクセス日: 2021-06-28).

櫻井佑紀. 室田真希. “企業に求められる人権尊重.” 損保ジャパン日本興亜RMレポート, 2019,  
[https://image.sompo-rc.co.jp/reports\\_org/r178.pdf](https://image.sompo-rc.co.jp/reports_org/r178.pdf), (アクセス日: 2021-06-28).

TCFD. “気候関連財務情報開示タスクフォースによる提言 最終報告書”, 2017,  
[https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2020/10/TCFD\\_Final\\_Report\\_Japanese.pdf](https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2020/10/TCFD_Final_Report_Japanese.pdf), (アクセス日: 2021-06-28).

嶋寺基. 澤井俊之. D&O 保険の実務. 商事法務, 2017

岩崎友彦. 西村修一. 濱口耕輔. 令和元年 改正会社法ポイント解説 Q&A. 日本経済新聞社, 2020

松原真佑子. 梶尾詩織. 室田真希. “経営陣が留意すべき会社法・内閣府令の改正の概要 – 役員報酬や D&O 保険、社外取締役等の活用及びリスク情報の開示等の解説.” 損保ジャパン RM レポート, 2019,  
[https://image.sompo-rc.co.jp/reports\\_org/r182.pdf](https://image.sompo-rc.co.jp/reports_org/r182.pdf), (アクセス日: 2021-6-28).

## 執筆者紹介

松原 真佑子 Mayuko Matsubara

リスクマネジメント事業本部 コーポレート・リスクコンサルティング部  
 上級コンサルタント  
 専門はリスクマネジメント、コンプライアンス、財務影響分析

梶尾 詩織 Shiori Kajio

リスクマネジメント事業本部 コーポレート・リスクコンサルティング部  
 上級コンサルタント  
 専門はコンプライアンス、ハラスメント、ビジネスと人権

横山 天宗 Takahiro Yokoyama

リスクマネジメント事業本部 コーポレート・リスクコンサルティング部  
 上席コンサルタント  
 専門は ESG、気候変動

## SOMPO リスクマネジメントについて

SOMPO リスクマネジメント株式会社は、損害保険ジャパン株式会社を中核とする SOMPO ホールディングスのグループ会社です。「リスクマネジメント事業」「サイバーセキュリティ事業」を展開し、全社のリスクマネジメント(ERM)、事業継続(BCM・BCP)、サイバー攻撃対策等のソリューション・サービスを提供しています。

## 本レポートに関するお問い合わせ先

SOMPO リスクマネジメント株式会社  
 総合企画部 広報担当  
 〒160-0023 東京都新宿区西新宿 1-24-1 エステック情報ビル  
 TEL : 03-3349-3500