

コーポレートガバナンス・コードの基本的な考え方に関する意見

2015年1月23日
一般社団法人新経済連盟

○意見概要

1. 政策保有目的の持ち合い株式は、その解消に向けて政府として方針を明確化し、そのために必要な検討とロードマップの作成を行っていくべきである。
2. 企業買収に関しては、買収防衛策の内容が過度なものとならないように、具体的で明確な方針を導くための検討がなされるべきであり、コードにおいては、買収の積極的・肯定的側面がより強調されるべきである。
3. 独立社外取締役の拡充に賛成である。今後は、独立社外取締役を活用して実際に企業価値を向上させていく各企業の取り組みを促していくことが重要である。

○意見1. 政策保有株式について(p11.原則1-4)

<意見>

1. 政策保有目的の持ち合い株式は、その解消に向けて政府として方針を明確化し、そのために必要な検討とロードマップの作成を行っていくべきである。
2. 政策保有株式を持つ場合は、相手側の企業価値向上を図るプロアクティブなものであることが外部から明確になるよう、株主への明確な説明や議決権行使結果の公表等に関する記述が必要である。

<理由>

1. 政策保有目的の株式持合いは、下記の観点から、合理的な理由のない限り解消すべきである。なお、日本再興戦略では、コード策定のほか、持ち合い株式の議決権行使のあり方の検討等にも言及されており、コーポレートガバナンスの強化に向けた抜本的な対策が検討されるべきである。
 - ① そもそも、資本の空洞化をもたらすものであり、資本充実の原則に反する。
 - ② 企業は本来、常に業績改善や経営効率化による企業価値向上を求める株主の厳しい目に晒されるべきであり、そういった緊張感のある経営が収益性・成長性の向上につながっていくものと考えられるが、株式の持ち合いがもたらす馴れ合いの経営ではこのような緊張感を保つことはできず、資本の非効率化、過度な企業買収防衛や系列化等の弊害をもたらし、新陳代謝や産業競争力の向上への阻害要因となる。
 - ③ グローバルベースの投資家から見て理解のできるオープンな市場にすることが日本の企業を強くする。
2. 現状において政策保有株式を持つ場合でも、上記の弊害を排除し、相手側企業の企業

価値向上につながるものであることが外部から明らかである必要がある。その意味で、株式保有が相手側の企業価値向上にどのような意味で資するのかということを自らの株主に対して明確且つ具体的に説明することが必要である。また、政策保有株式の議決権行使については、原案では「適切な対応を確保するための基準を策定・開示すべき」のみとなっているが、「議決権行使の基準、及び、行使結果の公表に関する基本方針の策定・開示」等、より明確な書きぶりとするべきではないかと考える。

○意見 2. 買収防衛策について(p.11 原則 1－5)

<意見>

企業買収に関しては、買収防衛策の内容が過度なものとならないように、具体的で明確な方針を導くための検討がなされるべきであり、コードにおいては、買収の積極的・肯定的側面がより強調されるべきである。

<理由>

1. 企業買収に関しては、当該の企業価値向上と株主利益の増大に資するものであれば、それ自体否定されるべきものではない。原案が言及しているように、経営陣・取締役会の保身のための過度な買収防衛がなされることがあってはならず、買収が企業価値と株主利益に資するものであるか否かに関する客観的判断に基づいて、当該買収への対応が決定されるべきである。買収に関して、敵対的か友好的かというレッテル張りナンセンスであり、常に企業価値と株主利益を最大化する視点からのガバナンスが望まれると言える。
2. このような考え方の下、実効性を持たせるため、経済産業省企業価値研究会「近時の諸環境の変化を踏まえた買収防衛策の在り方」（2008年6月30日）の内容等や民間での議決権行使基準の実例等も踏まえながら、過度な買収防衛策とはどういったものなのか、について具体的且つ明確な方針を導くための検討がなされるべきである。
3. また、コードにおいては、上記の通り、企業価値向上と株主利益の増大につながる可能性を持つ、といった買収の積極的・肯定的側面がより強調され、そういった観点から客観的判断に基づいて買収への対応が決定されるべき旨、言及が為されてもよいのではないかと考える。

○意見 3. 独立社外取締役について(p.22 原則 4－8)

<意見>

独立社外取締役の拡充に賛成である。今後は、独立社外取締役を活用して実際に企業価値を向上させていく各企業の取り組みを促していくことが重要である。

<理由>

1. 外部の知見を活用して企業価値の向上を図るという観点から、独立外部取締役の拡大の方向性に賛成である。
2. 今後は、実際に企業価値の向上を図るという結果を引き出すためにどのように有効活用したらよいかの実践が重要である。その実践に向けた環境整備を図っていくことが重要である。

以 上