

# コーポレートガバナンス・アドバイザリーグループ サービス内容のご案内

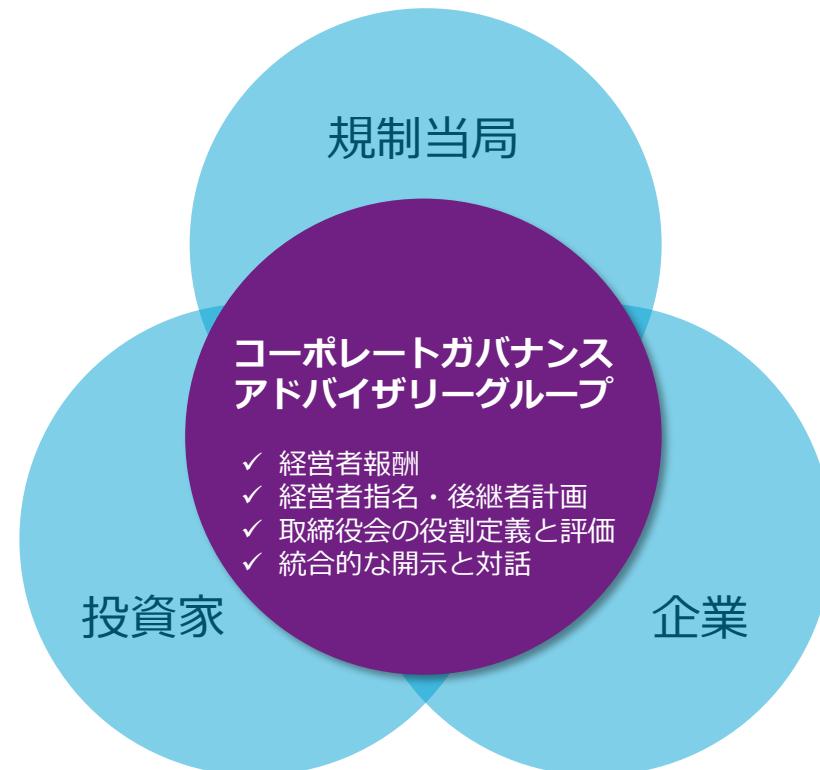
経営者報酬 / 経営者指名・後継者計画 / 取締役会評価 /  
統合的な開示と対話



# コーポレートガバナンス・アドバイザリーグループ<sup>®</sup>

企業の実効的なコーポレートガバナンス体制の構築を包括的にサポートします

Willis Towers Watson のコーポレートガバナンス・アドバイザリーグループは、規制当局や投資家動向などの最新情報、長年にわたる企業へのアドバイザー実績から得た経験の蓄積、足下の支援から常時得られる先進的な知見等を十分に活用しつつ、コーポレートガバナンスのキードライバーである取締役会の役割定義と評価、経営者指名・後継者計画、経営者報酬を相互に連携させることで、企業の価値創造プロセスに真に適合した実効的なコーポレートガバナンス体制をデザインし、統合的な開示と対話の対応までを見据えた包括的な支援を行っています。



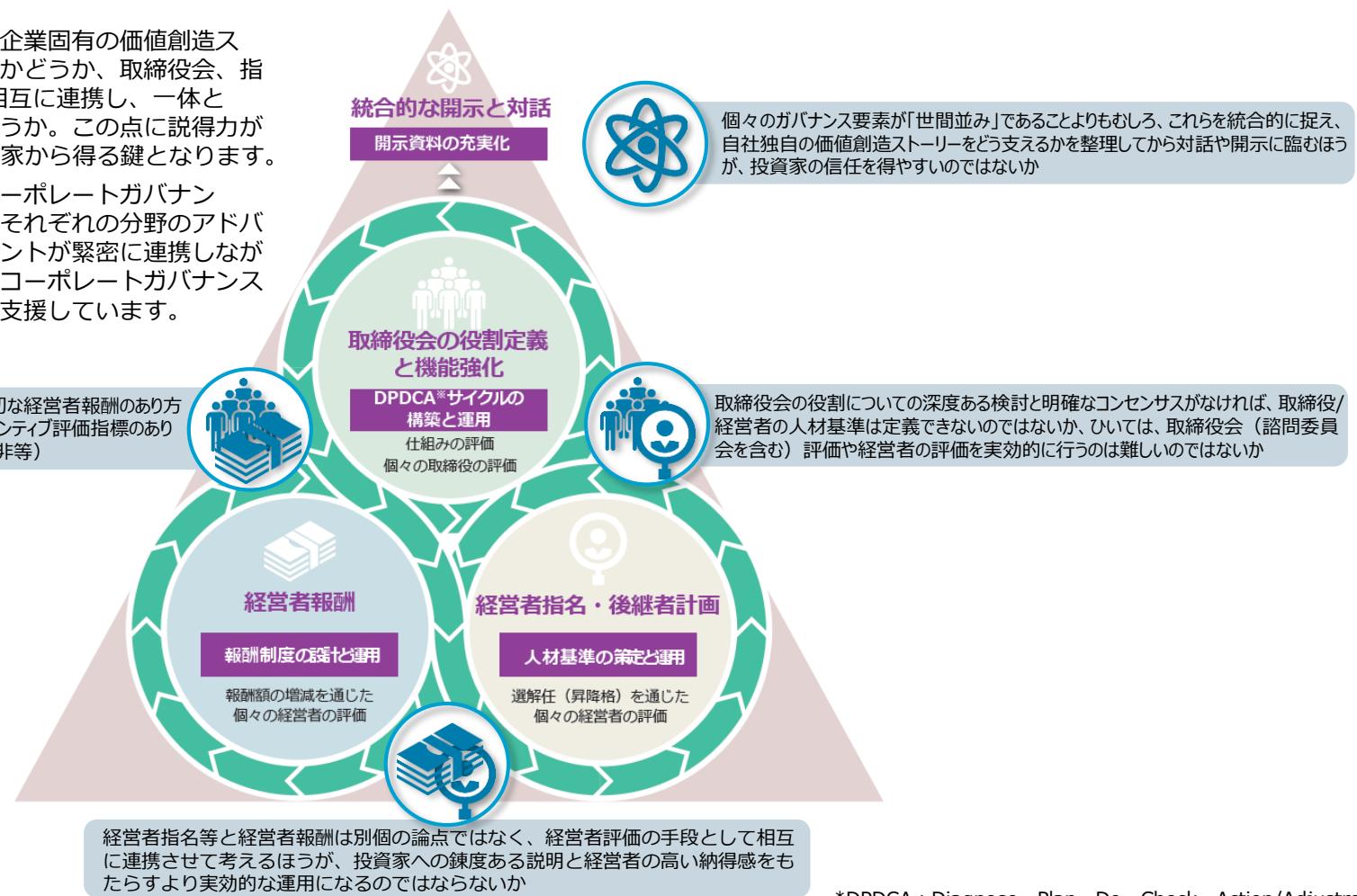
# コーポレートガバナンス・アドバイザリーグループのサービス

企業固有の価値創造ストーリーに沿った説明責任対応のデザインを支援します

企業のコーポレートガバナンスが企業固有の価値創造ストーリーと正しく噛み合っているかどうか、取締役会、指名・後継者計画、報酬の機能が相互に連携し、一体となって価値創造を支えているかどうか。この点に説得力があることが、経営への信任を投資家から得る鍵となります。

ウイリス・タワーズワトソンのコーポレートガバナンス・アドバイザリーグループは、それぞれの分野のアドバイザリー経験を有するコンサルタントが緊密に連携しながら、クライアント企業の実効的なコーポレートガバナンス体制のデザインや運用を包括的に支援しています。

取締役会の役割や個々の取締役の役割に応じて、適切な経営者報酬のあり方は異なるのではないか（例えば、役位・職務ごとのインセンティブ評価指標のあり方、非業務執行取締役の役割に応じた株式報酬の是非等）

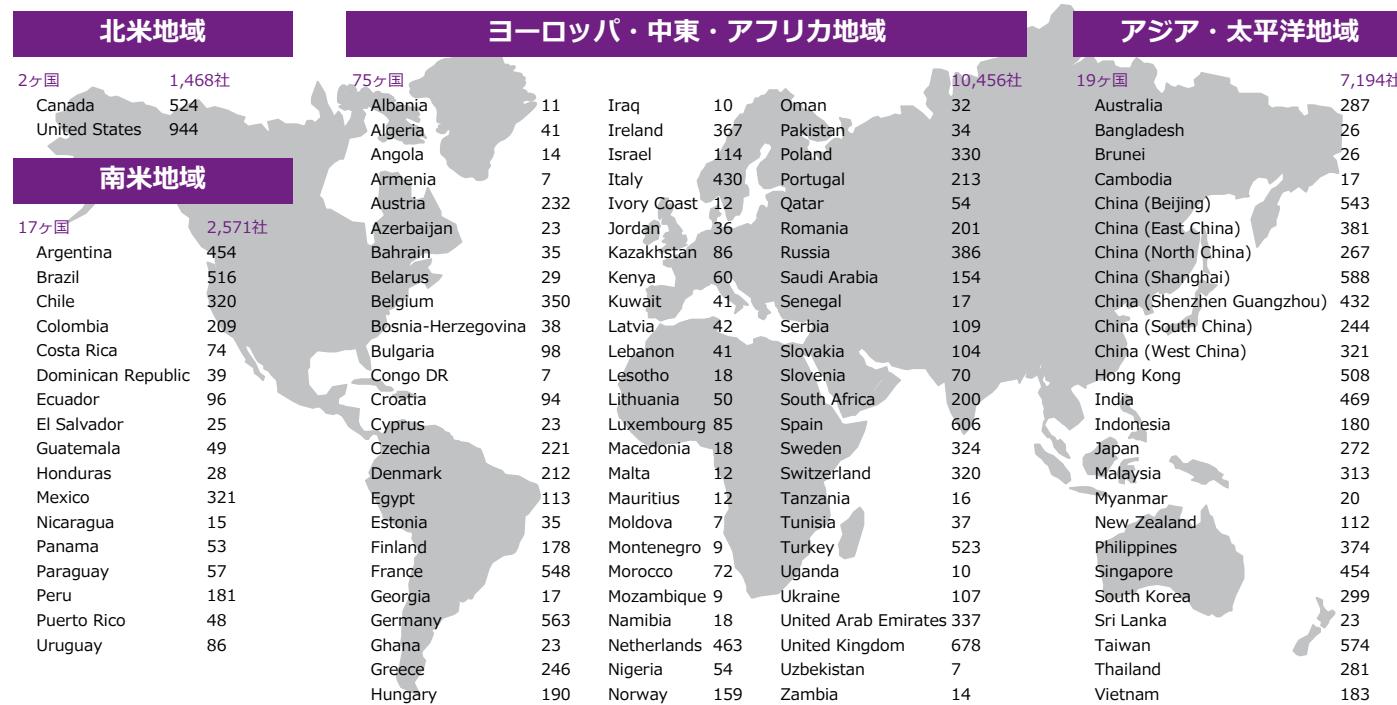


# 經營者報酬

# ウィリス・タワーズワトソン 経営者報酬プラクティス

- ウィリス・タワーズワトソンは、経営者報酬を専門に手掛ける独立したプラクティス（部課）を有しており、当該分野のリーディングファームとして、国内外問わず多くの企業を支援しています
  - 世界16カ国、35都市に約400名の経営者報酬専任コンサルタントを擁する強固なネットワーク
  - 世界各地域における報酬水準や報酬プラクティスの情報を共有管理
    - 113以上の国で延べ21,000社を超えるデータベースを構築
    - ひとつのサーベイで経営層からサポート層まで、あらゆるレベルのデータを網羅

## 全業種サーベイ：2018年は113以上の国で実施



# 日本における経営者報酬プラクティス

## ■ 日本における経営者報酬アドバイザリーのパイオニア

Willis・タワーズワトソン 経営者報酬プラクティスは、日本において経営者報酬アドバイザリーという概念が未だ浸透していない1997年より本分野のパイオニアとして活動を開始し、日本の企業経営に経営者報酬という分野を確立すべく、独自のサポート体制の構築を進めてきました

## ■ 経営者報酬に関する継続的な調査・研究活動を実施

「経営者報酬データベース」の運営をはじめ、毎年、経営者報酬に関する調査・研究活動を実施しており、経営者報酬アドバイザリーに必要な各種の情報を収集しています

各種調査やアドバイザリーの過程で得られた問題意識等を、出版活動や各種セミナーの開催などを通じて世の中に発信すると同時に、産業界、規制当局やアカデミアとも積極的に協力関係を構築しています

## ■ 豊富なアドバイザリー実績

20年にわたる活動の中で、現在までに多数の大手日本企業に対するアドバイザリー実績を有しており、豊富な事例や経験に基づく最適かつ効率的なアドバイスをご提供することが可能です

サポート内容には、制度改革に関するプロジェクト遂行のみならず、報酬（諮問）委員会等に対する継続的なアドバイザリー業務として、各種資料の作成、委員会への陪席および議事のファシリテーション、議事録の作成などの運用支援なども含まれます

## ■ 法務・会計・税務のスペシャリストを配置

経営者報酬をとりまく法規制の変化に対応するため、法務・会計・税務、証券分析等の専門的知識を有する人材をチームに参画させプロジェクトを進めています

各規制当局との密接な連携により、関連諸規制の制度整備状況に関する最新情報を迅速に入手し、アドバイザリーに活用しています

# 日本における経営者報酬プラクティス

経営者報酬に関する主な調査・研究・講演等の活動実績

## 「経営者報酬データベース」の運営

大手上場企業を中心に、以下のような内容の調査を毎年実施しています（2001年より継続的に調査）

- 基本報酬、年次賞与、長期インセンティブ（株式報酬等）、相談役・顧問報酬等の報酬データ
- 年次賞与制度や長期インセンティブ制度の仕組み
- 役員選任基準等、企業のガバナンス体制に関する定性情報

## 株式報酬調査および委員会運用実態調査

- 毎年、全上場企業を対象として調査を実施

## 産業界、規制当局との関係構築

- 経団連、経済同友会、日本取締役協会 等
- 金融庁、経済産業省、法務省、東京証券取引所 等

## 外部セミナー

- 企業研究会、商事法務、経済同友会、HRサミット 等

## 出版・寄稿 等

- 『「経営者報酬」の実務詳解』（中央経済社）
- 『【対談集】企業法制改革論Ⅱ コーポレート・ガバナンス編』（中央経済社）
- 『攻めのガバナンス～経営者報酬・指名の戦略的改革～』（東洋経済新報社）
- 『コーポレートガバナンスの新しいスタンダード』（日本経済新聞出版社）
- 『M&Aシナジーを実現するPMI』（東洋経済新報社）
- 『経営者報酬の実務』（中央経済社）
- 「取締役の法務」「財務会計」「労政時報」「金融財政事情」「商事法務」等、寄稿多数



# 日本における経営者報酬アドバイザリー：アプローチ

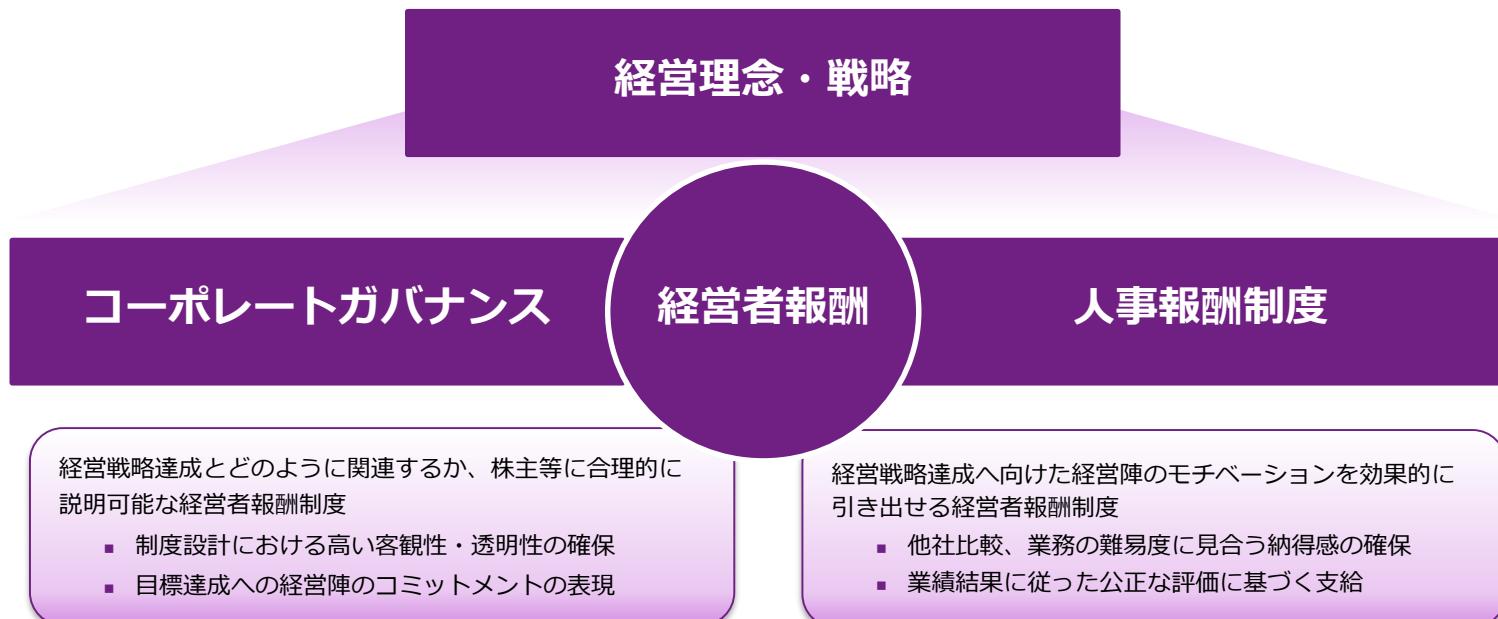
優れた経営者報酬制度は、社内外に対し説明責任を果たすべく、以下の双方の視点を満たすものと考えています

- 経営戦略達成とどのように関連するか、株主等に合理的に説明可能な経営者報酬制度
- 経営戦略達成へ向けてどのように機能するか、経営陣のモチベーションを効果的に引き出せる経営者報酬制度

即ち、経営者報酬制度の各要素が総体として、株主（投資家）に対するコーポレートガバナンスの視点、経営陣に対する人事報酬制度の視点の双方をバランスするものである必要があります

- 企業の属するビジネス環境、経営戦略、一般的な経営者報酬環境、現行の経営者報酬制度等を総合的に考慮して、両者をバランスさせる均衡点を意識し、制度を設計していく必要があります

両者の視点がバランスすることで、3~5年の中長期にわたり、持続可能な経営者報酬制度となるものと考えています



# 日本における経営者報酬アドバイザリー：アプローチ

前頁のポイントを実現するため、進行にあたり以下のようなアプローチを重視しています

経営トップ／報酬（諮問）委員会が意思決定に必要な材料を事務局が整えるにあたり、第三者としての客観性と高い専門性をもって、その側面を万全に支援します

中長期的な環境変化に耐える安定的な制度となるよう、実効的なコーポレートガバナンス構築の観点から、理論軸としての報酬の「方針」と、客観的な「手続」の整備の双方を重視します



具体的な支援にあたり、豊富な客観データや、これまでの我が国大手企業に対する経営者報酬アドバイザリーや報酬（諮問）委員会への支援経験から得られた知見を十分に活用します

効率的かつ確実に経営者報酬改革を進めるため、プロジェクトの進行に沿った適切なタイミングで経営トップ／報酬（諮問）委員会からフィードバックを頂き、方向性を確認しながら進めていきます

# 日本における経営者報酬アドバイザリー：具体的な支援項目

## 経営者報酬制度改革プロジェクト

以下のような制度改訂上の課題論点について、包括的にサービスを提供しています

- 経営者報酬をとりまく環境（規制・株主動向・他社動向等）に関する全般的な情報提供
- 経営戦略・中期経営計画と整合的な報酬の方針の立案
- 報酬パッケージ（報酬水準及び業績連動報酬比率）の設計
- 客観性・透明性の高い業績連動賞与制度の設計
- 中長期業績を反映したインセンティブ報酬制度（株式報酬や中期キャッシュプラン等）の設計
- 手続の独立性・客観性を高める報酬（諮問）委員会の設置
- 退職慰労金・年金・顧問相談役報酬の取り扱いに関する検討
- 国内・海外子会社幹部の報酬方針の策定及び制度設計
- 買収先企業経営者のリテンションパッケージ（報酬を通じた引き留め策）の構築

## 報酬（諮問）委員会等に対する継続的な運営支援

上記のプロジェクト対応に加え、感度の高い情報収集に基づく最新のリソースを活用しつつ、報酬（諮問）委員会における独立社外取締役の判断形成に資する、効率的かつ体系化された審議の進行を継続的にサポートしています

- 経営者報酬をとりまく環境に関するアップデート
- 報酬の方針に照らした現行報酬制度のレビュー（妥当性の検証と課題・論点の抽出）
- 業績連動賞与・中長期インセンティブ制度の目標設定・業績評価支援
- 外国人幹部に対する制度運用支援
- 委員会全般の運営（スケジューリング、アジェンダ設定、陪席およびファシリテーション、議事録作成）支援

# 経営者指名・後継者計画

# 経営者指名・後継者計画 – 主なプロセス

例 示

	フェーズ1 候補者の要件設定	フェーズ2 後継者計画の枠組み 設計	フェーズ3 候補者アセスメント の実施	フェーズ4 指名実施	フェーズ5 開発プランの策定 とモニタリング
<b>お客様 実施項目</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 対象とすべき職務・階層の決定</li> <li>▪ 今後の成長戦略・価値感等の前提条件の確認</li> <li>▪ 前提に基づく後継者の要件定義</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 候補者群の選定基準の・手法の策定</li> <li>▪ 候補者群の選定（ロングリスト）</li> <li>▪ 指名（諮問）委員会等における運用プロセス、年間スケジュールの策定</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 候補者のアセスメント実施</li> <li>▪ 候補者の絞込みと候補案（2 – 4名程度）</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 候補者の強みと開発課題の抽出</li> <li>▪ 指名（諮問）委員会への候補案報告</li> <li>▪ 指名（諮問）委員会が最終候補者について議論、合意</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 開発テーマの特定と個別の開発プラン策定（コーチング、ストレッチャサインメント等）</li> <li>▪ 開発プランの実行</li> <li>▪ 進捗状況のモニタリング</li> </ul>
<b>弊社 支援項目</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ （必要に応じて）経営層へのインタビューによる前提条件の確認</li> <li>▪ 上記を踏まえた陣形要件定義のためのワークショップファシリテーション</li> <li>▪ 人材要件定義</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ （必要に応じて）アドバイザリー支援</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ アセスメント実施（パーソナリティ検査、360度評価、コンピテンシーインタビュー等）</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ （必要に応じて）指名（諮問）委員会への報告、指名（諮問）委員会設立支援および運営支援</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 左記アセスメント結果に基づく開発プランのご提供</li> </ul>

# 選任基準定義と手法別評価可能項目

- 情報収集のスキル、秘匿性、ツールの観点から、社外委員に対して適切な情報を提供するために外部を用いることも選択肢
- 社長の後継者指名といった厳に多面的・包括的な選定が求められる場面においては、最大限多数のデータポイントを確保し、慎重かつ包括的な評価を行うことが重要

- |   |            |
|---|------------|
| ■ | 第三者評価領域    |
| ■ | 第三者評価の得意領域 |
| ◎ | 十分評価可能     |
| ○ | 評価可能       |
| △ | 評価困難       |

		選任手法				
選任基準		社内の人事考課評定	パーソナリティ検査(心理テスト)	行動探索型インタビュー	360度調査(多面評価)	ビジネスプレゼンテーション
結果	実績	◎	△	○	△	△
	評判・人望	○	△	△	◎	△
	ポテンシャル	○	△	○	△	○
顕在	能力・行動特性	○	○	◎	○	○
	カルチャー フィット	◎	○	○	○	○
	理念の体現度	◎	△	○	○	○
	リーダーシップリスク	○	△	○	◎	△
保有	知識・専門性	◎	△	○	○	◎
	経験・人脈	◎	△	○	○	○
資質	性格	◎	◎	○	◎	△
	動機傾向	○	◎	○	○	△
	価値観	○	◎	○	○	△

## アセスメント手法一覧

サービス	形式	メリット	デメリット	弊社支援内容
オンライン パーソナリティ アセスメント (心理テスト)	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 本人による自己回答</li> <li>▪ 回答によって選択肢が変動する形式</li> <li>▪ 40分程度</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 事前対策が難しく、本人でさえ把握していないかった「資質・ストレス耐性・変化への適応力」等が把握可能</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 極度に強い思い込みがある人材の場合は、適切な結果とならない</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ パーソナリティアセスメント「Saville Wave」実施</li> <li>▪ 診断レポートのご提供</li> <li>▪ 診断結果のフィードバック</li> </ul>
オンライン 360度検査	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 本人以外の周囲が評価（上司・同僚・部下を、最低6名以上設定）</li> <li>▪ 秘匿性の担保による中立性、情報収集量向上のため、第三者機関が実施することが望ましい</li> <li>▪ 20分程度</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 他手法では把握困難な情報の取得</li> <li>▪ 周囲の評判、特にリーダーとしてのリスクが把握できる</li> <li>▪ 組織別傾向から組織課題の特定と対策も可能</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 実施目的・意義に関して憶測が入り、恣意的な評価となることもある</li> <li>▪ 評価する側、される側の成熟度によっては結果の受容性が低い</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 360度調査「Saville 360」の実施</li> <li>▪ 集計・分析</li> <li>▪ 結果レポートのご提供</li> <li>▪ 診断結果のフィードバック</li> </ul>
対面 インタビュー	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ アセスメント専門コンサルタントによるインタビュー</li> <li>▪ 60分程度</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 客観的第三者により、対象者の再現性の高い行動特性を把握</li> <li>▪ 対面インタビューにより将来ポテンシャルを予測する</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 本人申告のため完全な把握は難しい</li> <li>▪ 組織に対する影響力等は確認しづらい</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 対象者に対する個人別インタビューの実施</li> <li>▪ 結果レポートのご提供</li> <li>▪ 診断結果のフィードバック</li> </ul>
グループ ワークショップ	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 候補者をグループ分けし、グループタスクを完了するプロセスを観察評価</li> <li>▪ 1日程度</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 集団内の振舞い、コミュニケーション、対人インパクトを確認可能</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 少少大掛かりな設定</li> <li>▪ 割振られたグループダイナミズムに依存する結果となる場合もあり</li> <li>▪ 安全な場での振舞い確認であり、実際の仕事場・修羅場での振舞いと異なる場合もあり</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ ワークショップファシリテーション</li> <li>▪ 結果レポートのご提供</li> <li>▪ 診断結果のフィードバック</li> </ul>

# 経営者指名・後継者計画アドバイザリー：支援項目

## 経営者指名・指名（諮問）委員会等にかかる設計・運用・研修支援

コーポレートガバナンス・コード対応に伴う、経営者（経営層）の「指名の方針・手続き」の設計にかかる以下のサービスを提供します

- 役員に求められる期待役割と人材要件の設計
- 選任基準と選定プロセスの設計
- 候補者の母集団選定の考え方とアセスメント手法、収集すべき人材情報の検討
- 指名（諮問）委員会設立支援
  - 位置づけ、構成要員（委員・事務局等）、権限責任、審議事項の内容・範囲に関する論点整理と方向性（委員会の期待役割）の確認
  - 指名（諮問）委員会規則のドラフト（※最終確定には弁護士への確認が必要）

**指名（諮問）委員会等における独立社外取締役の判断形成に資する、効率的かつ体系化された審議の進行を継続的にサポートします**

- 指名の方針に照らした経営者候補人材の客観的な人材情報の提供
  - リーダーシップ360度調査、パーソナリティ診断等の人材情報取得のためのツールおよび分析結果の提供
  - 人材アセスメントの実施と結果の提供
  - 指名の方針に照らした経営者候補人材の課題抽出と課題に応じた開発方法のアドバイス
- 報酬（諮問）委員会と連動した目標設定・業績評価結果のレビューと指名への意味合い・論点抽出支援
- 指名（諮問）委員会自体の運営の質を判断するための評価の視点の提供と客観的レビューの実施

**指名（諮問）委員会等における独立社外取締役を中心とした構成メンバーに対する以下のサービスを提供します**

- 指名（諮問）委員会にて活用するアセスメント手法についての解説
- 経営人材評価にあたっての原則となる理論と具体的な方法に関するトレーニングの実施
- 経営者指名・後継者計画において重要な「意思決定バイアス」に関するレクチャー

# 経営者指名・後継者計画アドバイザリー：支援項目

## 後継者計画（サクセッション・プランニング）の設計・運用支援

経営者・経営幹部候補に対する後継者計画（サクセッション・プランニング）に関する以下のサービスを提供します

- 後継者管理の方針策定（対象層、選定基準、管理方法等）
- 後継者候補の評価基準・手法の設計（業績、能力、360度評価等）
- 各候補者の評価および課題抽出・開発計画策定に向けた運用ルール・手続きの整備
- 将来的な経営者・経営幹部候補となるハイ・ポテンシャルを中長期的視点から抽出・開発するための人材開発委員会の運用支援
  - 候補人材に対する多角的かつ客観的な視点からの人材アセスメントの実施
  - アセスメント結果に基づく課題抽出と開発に向けたアドバイスおよび進捗の支援の提供  
(定期的なアセスメントによる進捗レビュー、エグゼクティブコーチングの実施等)

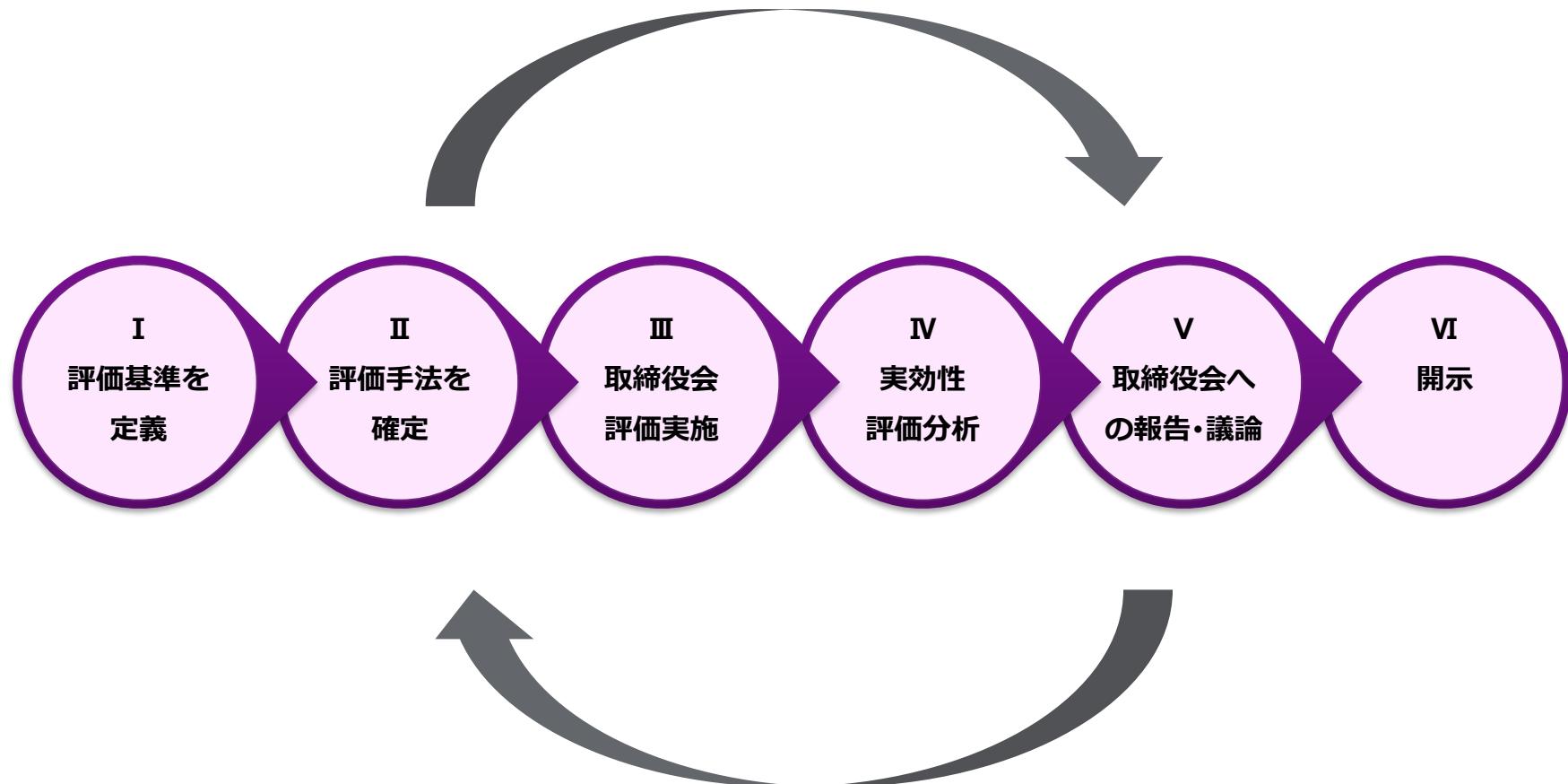
## コーポレートガバナンス・コード対応のための継続的な基盤整備支援

コーポレートガバナンス・コードの趣旨に即した、更なる「攻めのガバナンス」実現に向けた継続的な基盤整備サポートを提供します

- 日本における経営者指名・後継者計画に関するプラクティスの提供・アップデート
- プラクティスと貴社の方針を踏まえた見直しの方向性と課題抽出の支援
- 個別施策・制度の改定の方向性の検討
- コーポレートガバナンス報告書への反映方法のアドバイスの提供

# 取締役会評価

## 取締役会評価 – 主なプロセス



# 取締役会評価手法一覧

ステップ	評価構成	評価概要	第三者専門機関が関与することによるメリット						
STEP 3	<p><b>第三者専門機関による評価</b></p> <p>+ <b>相互評価</b> + <b>自己評価</b></p>	<table border="1"> <tr> <td>評価者</td><td>第三者専門機関</td></tr> <tr> <td>評価対象</td><td>取締役会全体の実効性 各取締役の取締役会における貢献・行動</td></tr> <tr> <td>主な情報収集方法</td><td>インタビュー・アンケート</td></tr> </table> <p>* 自己評価、相互評価の質問項目以外の項目評価。 専門的手法（アセスメント等）の組合せにより深さが増す。</p>	評価者	第三者専門機関	評価対象	取締役会全体の実効性 各取締役の取締役会における貢献・行動	主な情報収集方法	インタビュー・アンケート	<ul style="list-style-type: none"> <li>自己評価・相互評価のような「平均的な認識から課題を抽出する」というアプローチを超え、<b>インタビューを通じて「意思決定の実態、事実と要因」を深く確認することができる</b>。結果、<b>課題抽出の客觀性、課題解決の具体性・精度を高めることができる</b></li> <li>意思決定バイアスやグループダイナミクス等、取締役会の意思決定の質に影響を与える要因を分析し、改善策を提案可能</li> <li>第三者による個人アセスメントを加えることで、<b>取締役会メンバー個別の貢献度の評価を実施可能</b>。</li> </ul>
評価者	第三者専門機関								
評価対象	取締役会全体の実効性 各取締役の取締役会における貢献・行動								
主な情報収集方法	インタビュー・アンケート								
STEP 2	<p><b>相互評価</b></p> <p>+ <b>自己評価</b></p>	<table border="1"> <tr> <td>評価者</td><td>取締役</td></tr> <tr> <td>評価対象</td><td>取締役自身の取締役会における貢献・行動 他取締役の取締役会における貢献・行動</td></tr> <tr> <td>主な情報収集方法</td><td>アンケート</td></tr> </table>	評価者	取締役	評価対象	取締役自身の取締役会における貢献・行動 他取締役の取締役会における貢献・行動	主な情報収集方法	アンケート	<ul style="list-style-type: none"> <li>相互評価、パーソナリティ診断結果のフィードバックによるふりかえり、チームロール分析による取締役会全体の傾向分析などを通じて、<b>取締役会メンバー個人の貢献度のみならず、取締役会全体の意思決定スタイルの特徴を明らかにすることができる</b>（集団アセスメント）</li> </ul>
評価者	取締役								
評価対象	取締役自身の取締役会における貢献・行動 他取締役の取締役会における貢献・行動								
主な情報収集方法	アンケート								
STEP 1	<b>自己評価</b>	<table border="1"> <tr> <td>評価者</td><td>取締役</td></tr> <tr> <td>評価対象</td><td>取締役会全体の実効性</td></tr> <tr> <td>主な情報収集方法</td><td>アンケート</td></tr> </table>	評価者	取締役	評価対象	取締役会全体の実効性	主な情報収集方法	アンケート	<ul style="list-style-type: none"> <li>外部が関与する事によって、<b>評価項目全体の妥当性、プロセスの客觀性や回答の秘匿性（答え易くなる）、分析・課題抽出の客觀性</b>を高める</li> </ul>
評価者	取締役								
評価対象	取締役会全体の実効性								
主な情報収集方法	アンケート								

# 取締役会実効性評価アドバイザリー：支援項目

## 自己評価・相互評価における評価項目の定義にかかる専門的支援

- 経営戦略・ビジョンに基づく「取締役会の役割定義」および「取締役の期待役割」の設計
- 自己評価・相互評価の定義作成のための経営幹部インタビュー実施
- 取締役会評価の標準質問票のご提供およびインタビュー・討議を通じたカスタマイズ

## 取締役会実効性評価の実施

- 自己評価・相互評価の実施支援（ウェブプラットフォームの利用）
- 専門的評価（アセスメント等）の実施支援

## 結果分析・課題仮説作成・アクションプランの策定支援

- 集計結果の分析の実施と課題仮説作成支援
- 課題仮説に基づく改善のためのアクションプランの策定支援
- 主管組織における報告・ファシリテーション支援

## 周辺支援

- 外部向けコミュニケーション（開示等）の作成支援
- 課題に応じた各種支援のご提供（指名・報酬等各種施策へ展開等）

# 統合的な開示と対話

## 統合的な開示と対話：支援の全体像

- 株主との信頼関係の構築・発展に資する対話・開示を実現する上では、自社のコーポレートガバナンスへの取り組みや、取締役会評価の手法とその結果などのFactを整理（十分に情報が整わない場合は、新たな施策を講じてFactを生成）し、それらを株主の期待に応えうるストーリー/メッセージへ落とし込み、最適な手法・コンテンツとして開示することが肝要
- ウィリス・タワーズワトソンは、一連の対話・開示を、豊富なコミュニケーションコンサルティングの知見を活用して支援する

統合的開示・対話を通じて、投資家に対し  
“中長期的な企業価値向上”が高い蓋然性を持って  
見込めるることを訴求する

### 自社のストーリーの発信

最適な発信手段とコンテンツの作成

ストーリー/メッセージ策定

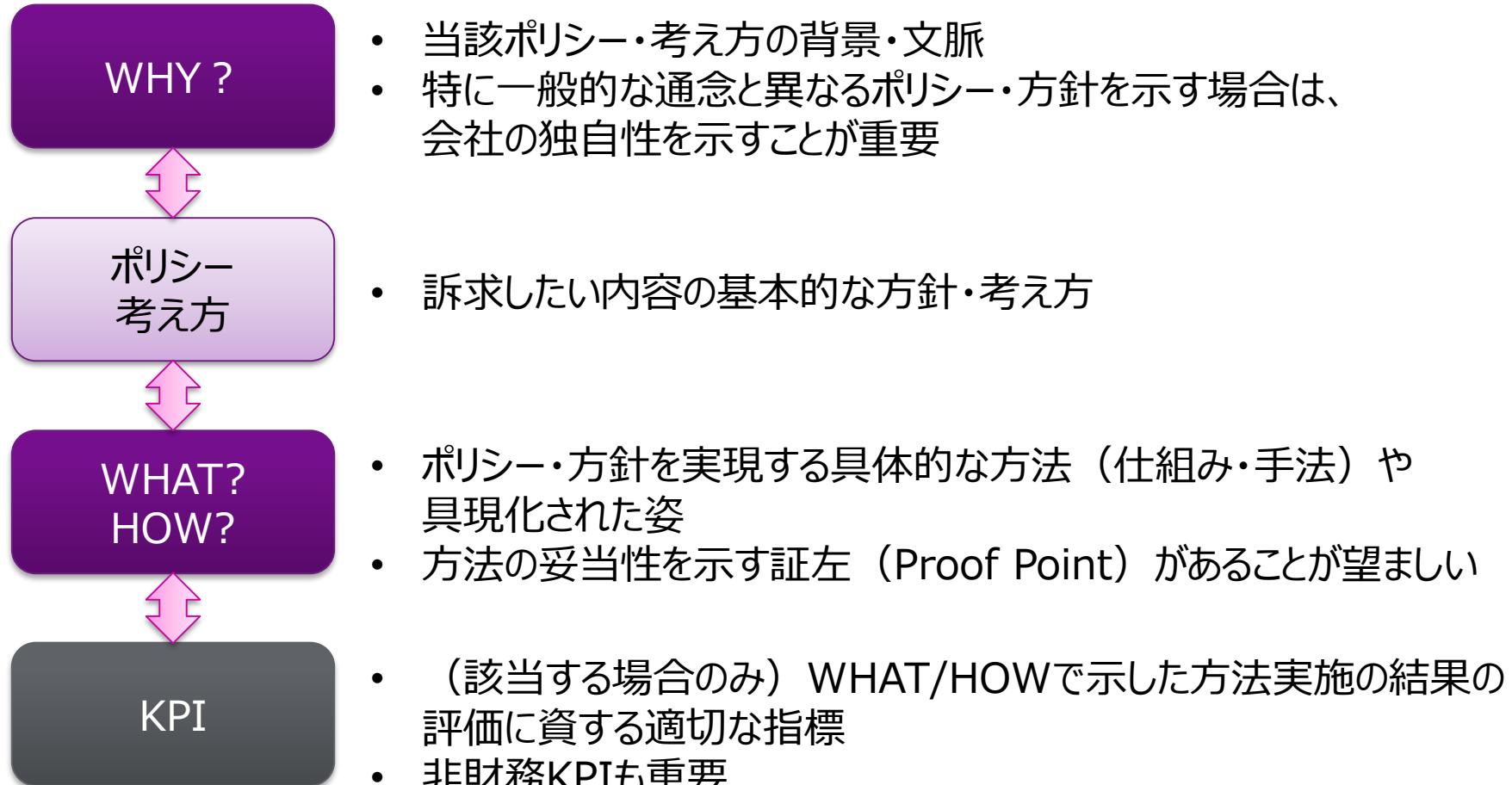
Factの生成・整理

取締役会の  
役割と評価

経営者  
指名 経営者  
報酬

## 統合的開示を訴求力の高い内容とするためのポイント

開示内容について、以下の枠組みで内容を整理し発信することが有効



# 貴社のガバナンス体制の整備状況に応じたWTWのご支援内容

## WHY?

企業理念・ビジネスモデル  
経営戦略

○  
ガバナンスの  
ポリシー・考え方の  
WHYが高い合理性  
を持って説明可能

ガバナンスの  
ポリシー・考え方

WHAT?HOW?  
具体的なガバナンスの  
取り組み

×

ガバナンスのポリシー・考え方に基づく具体的  
な施策が十分に策定・実施されていない

WTWの  
ご支援内容の例

ご支援内容①  
統合的開示に係る現状レビューと  
改善策の立案支援

×

ガバナンスの  
ポリシー・考え方のWHYが  
明確に示し切れていない

○  
ガバナンスの  
ポリシー・考え方の  
WHYが高い合理性  
を持って説明可能

○  
ガバナンスのポリシー・考え方に基づく  
統合的な体制があり、具体的な施策が  
有効に運用されている

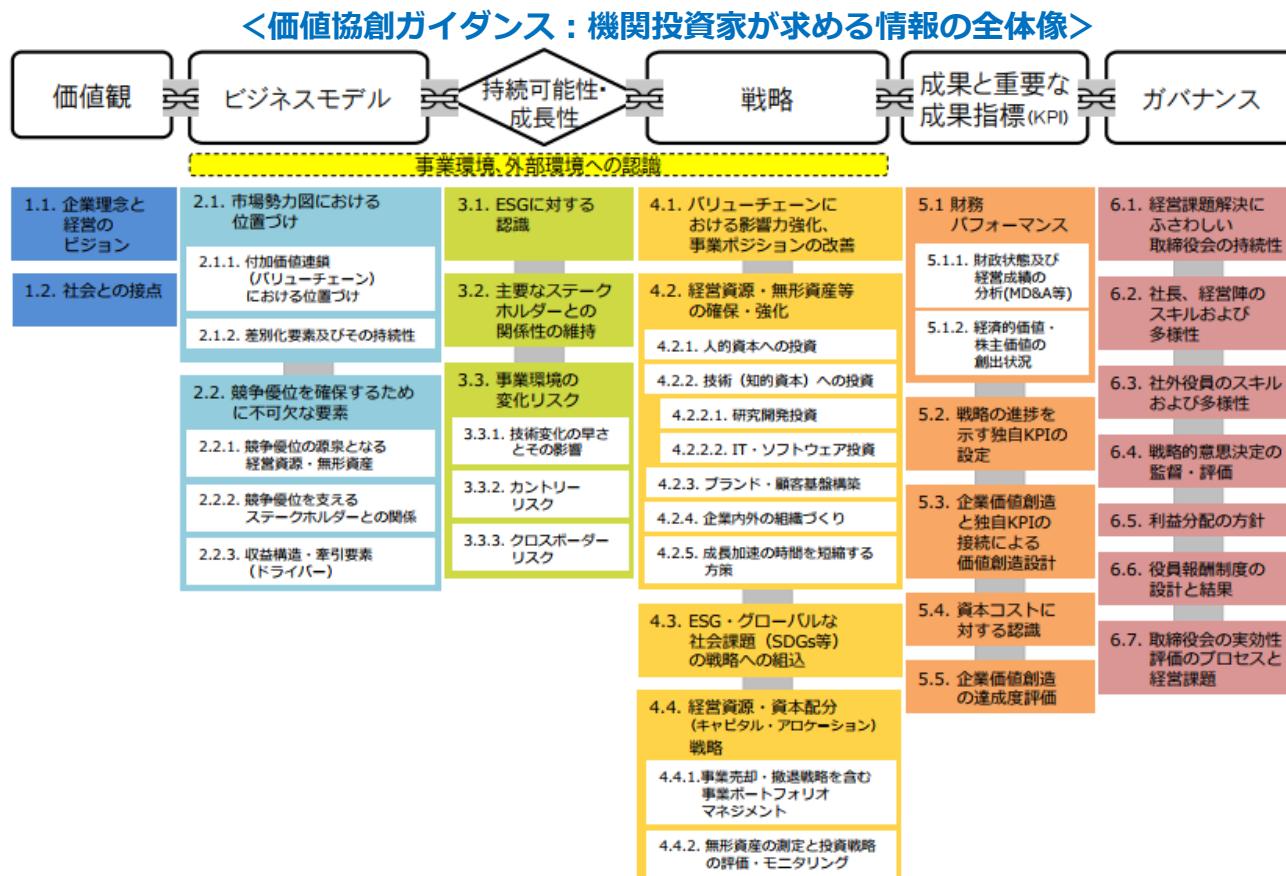
ご支援内容②  
現行の貴社  
ガバナンス方針・  
ストーリーの  
構築支援

ご支援内容③  
統合報告書の  
作成支援

## 弊社のご支援内容例①：

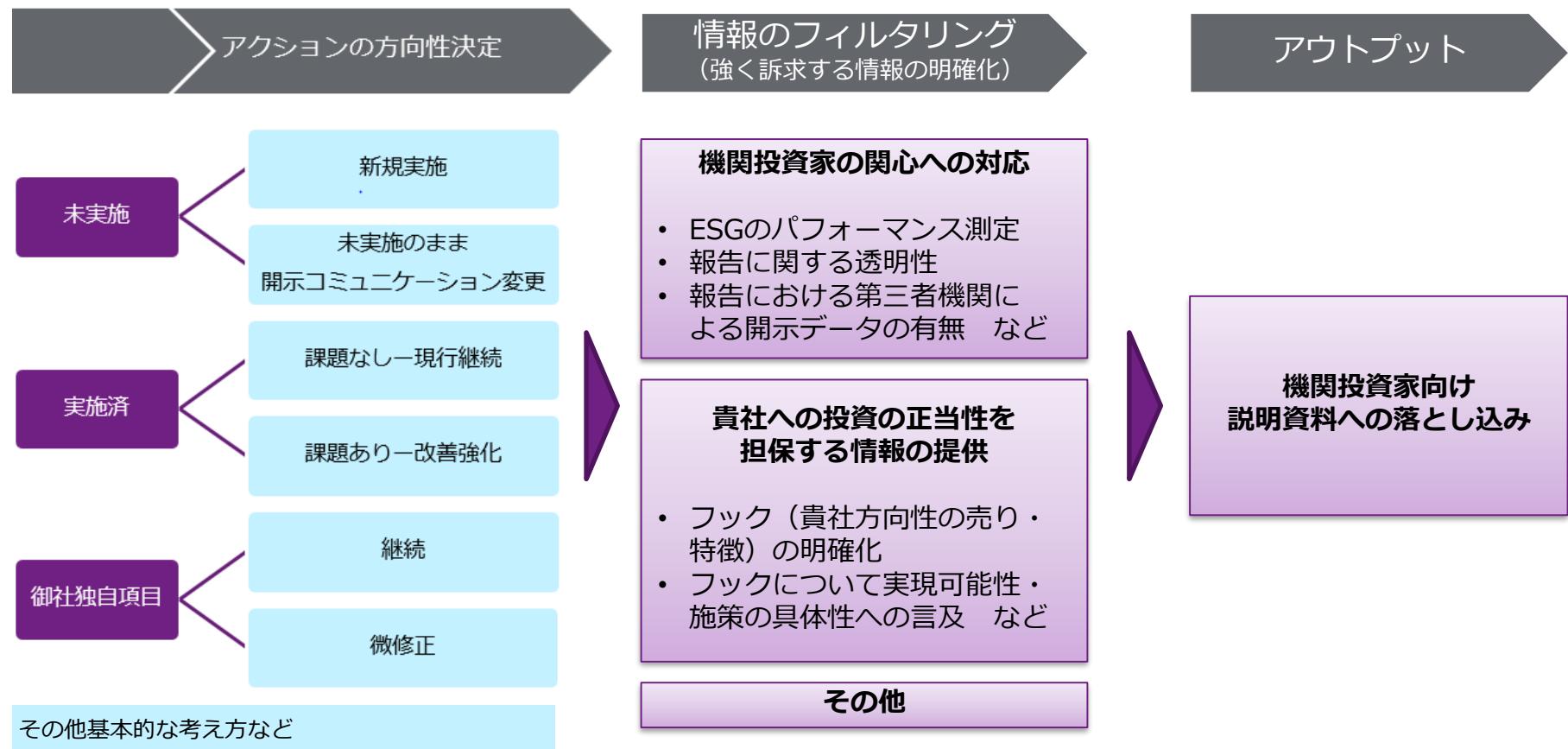
### 統合的開示に係る現状レビューと改善策の立案支援

- 機関投資家が求める情報が多岐にわたる中、企業サイドとして十分な整理・言語化がなされていないケースは少なくない
- 様々な企業の経営ビジョン・バリュー等の策定・発信を支援してきた実績を活かし、貴社の価値観やビジネスモデル、戦略、KPI、ガバナンス方針等について、現状の発信状況・内容のレビューを通じた課題の明確化を図り、新たに実施ないし強化すべきガバナンス施策のご提案や、各要素の“情報の結合”を通じた統合的開示ストーリーの策定を支援する



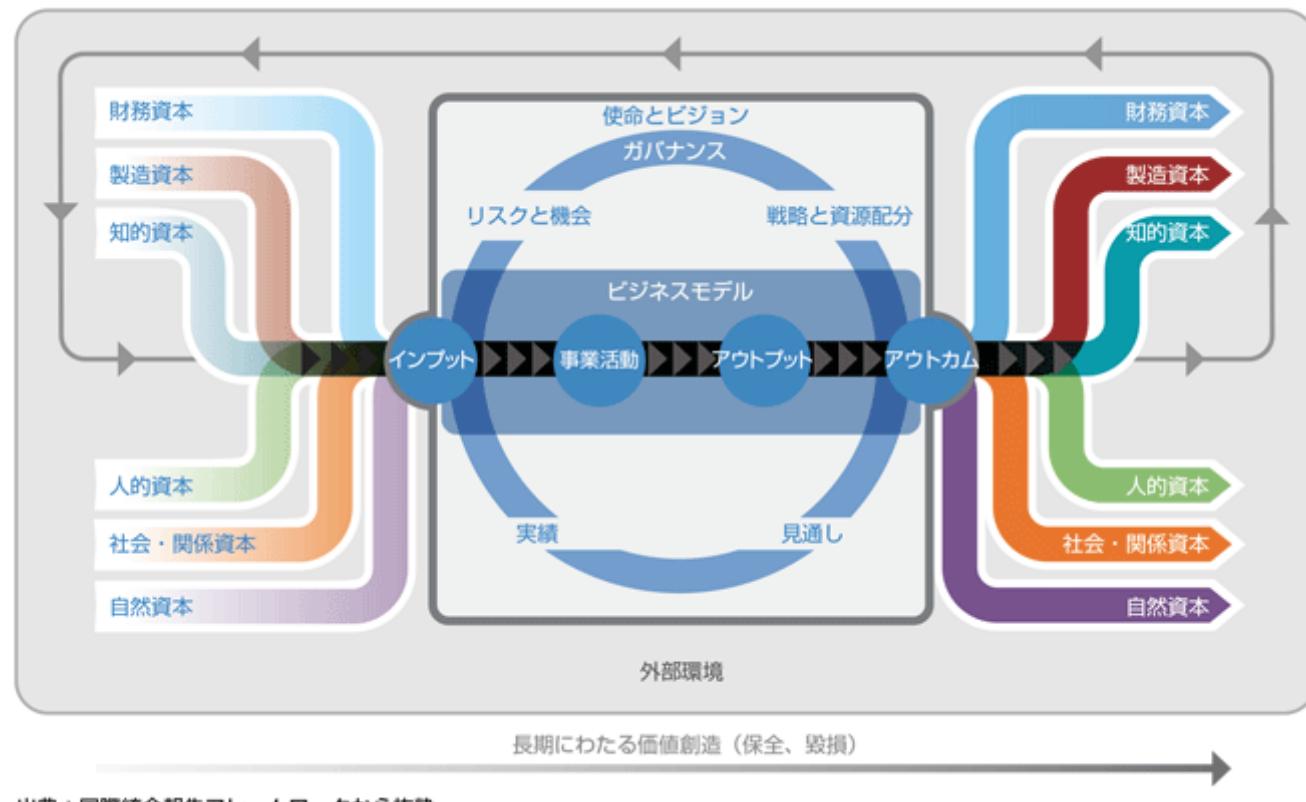
## 弊社のご支援内容例②： 現行の貴社ガバナンス方針・ストーリーの構築支援

- コーポレートガバナンス報告書について、メインのコミュニケーション対象となる機関投資家の関心を満たすこと、また貴社への投資の正当性を担保するものとすることに主眼をおき、貴社のアクションの方向性の内容をフィルタリングし、強く訴求する情報を明確化（特にComplyしない要素について）
- 上記の検討を踏まえた説明ロジック・ストーリーを策定し、各種の対投資家説明資料への反映を支援



## 弊社のご支援内容例③： 統合報告書の作成支援

- ガバナンスへの取り組みについて、ガバナンス報告書や有価証券報告書の枠組みを超えて、より積極的な情報発信を投資家に対して行うにあたり、統合報告書は有効なツールとなる
- 統合報告フレームワークに基づき、貴社のガバナンスに係る情報の収集・整理を行い、貴社にとって最適な統合報告書の作成を、全体構成の立案からコンテンツ・原稿制作に至るまで一貫して支援



出典：国際統合報告フレームワークから抜粋

## 主なサービス提供企業

# 主なサービス提供企業

## □ 水産・農林業 2社

- 日本水産
- マルハニチロ

## □ 鉱業 1社

- 国際石油開発帝石

## □ 建設業 6社

- 鹿島建設
- 住友林業
- 積水ハウス
- 中電工
- 住友電設
- 協和エクシオ

## □ 食料品 21社

- 日清製粉グループ本社
- 山崎製パン
- 明治ホールディングス
- 日本ハム
- 伊藤ハム米久ホールディングス
- サッポロホールディングス
- アサヒグループホールディングス
- キリンホールディングス
- コカ・コーラ ボトラーズジャパンホールディングス
- 日清オイリオグループ
- 不二製油グループ本社
- J-オイルミルズ
- キッコーマン
- 味の素

## ▪ ハウス食品グループ本社

- カゴメ
- ニチレイ
- 日清食品ホールディングス
- 日本たばこ産業
- サントリーホールディングス
- Mizkan Holdings

## □ 繊維製品 4社

- 東洋紡
- 帝人
- 東レ
- ワコールホールディングス

## □ パルプ・紙 1社

- 日本製紙

## □ 化学 28社

- クラレ
- 旭化成
- 昭和电工
- 住友化学
- 日産化学
- クレハ
- 東ソー
- トクヤマ
- 日本触媒
- 三井化学
- JSR
- 東京応化工業
- 三菱ケミカルホールディングス

## ▪ ダイセル

- 積水化学工業
- 宇部興産
- 日立化成
- 花王
- 太陽ホールディングス
- DIC
- 資生堂
- ライオン
- ポーラ・オルビスホールディングス
- 小林製薬
- デクセリアルズ
- 有沢製作所
- 日東电工
- ホーユー

## □ 医薬品 13社

- 協和キリン
- 武田薬品工業
- アステラス製薬
- 大日本住友製薬
- 中外製薬
- エーザイ
- 小野薬品工業
- 参天製薬
- ツムラ
- 日医工
- 第一三共
- ソレイジア・ファーマ
- 大正製薬

## □ 石油・石炭製品 3社

- 出光興産
- JXTGホールディングス
- コスモエネルギーホールディングス

## □ ゴム製品 2社

- ブリヂストン
- 住友ゴム工業

## □ ガラス・土石製品 6社

- 日東紡績
- AGC
- 日本板硝子
- 日本電気硝子
- TOTO
- 日本碍子

## □ 鉄鋼 4社

- 日本製鉄
- 神戸製鋼所
- ジェイ エフ イー ホールディングス
- 日本高周波鋼業

## □ 非鉄金属 7社

- 三菱マテリアル
- 住友金属鉱山
- 古河機械金属
- UACJ
- 古河電気工業
- 住友電気工業
- フジクラ

# 主なサービス提供企業

## □ 金属製品 8社

- SUMCO
- 東洋製罐グループホールディングス
- 横河ブリッジホールディングス
- 三和ホールディングス
- LIXILグループ
- ノーリツ
- リンナイ
- YKK

## □ 機械 14社

- ディスコ
- ナブテスコ
- 小松製作所
- 住友重機械工業
- クボタ
- 荘原製作所
- ダイキン工業
- キトー
- サンデンホールディングス
- 日本精工
- キッツ
- 日立造船
- 三菱重工業
- IHI

## □ 電気機器 35社

- 日清紡ホールディングス
- イビデン
- コニカミノルタ
- ブラザー工業
- ミネベアミツミ
- 日立製作所
- 東芝
- 三菱電機
- 富士電機
- マブチモーター
- JVCケンウッド
- オムロン
- ジース・ユアサ コーポレーション
- 日本電気
- 富士通
- セイコーエプソン
- ジャパンディスプレイ
- パナソニック
- アンリツ
- ソニー
- TDK
- アルプスアルパイン
- フォスター電機
- ヒロセ電機
- マクセルホールディングス
- 横河電機
- 日本光電工業
- ローム
- 新光電気工業
- 京セラ
- 村田製作所
- SCREENホールディングス
- キヤノン
- リコー

## □ 東京エレクトロン

- ユニプレス
- 三井E&Sホールディングス
- 川崎重工業
- 三菱ロジスネクスト
- 日産自動車
- トヨタ自動車
- 三菱自動車工業
- トピー工業
- 曙ブレーキ工業
- マツダ
- 本田技研工業
- SUBARU
- ヤマハ発動機
- シマノ

## □ 精密機器 7社

- テルモ
- 島津製作所
- ニコン
- オリンパス
- HOYA
- シチズン時計
- セイコーホールディングス

## □ その他製品 3社

- バンダイナムコホールディングス
- タカラトミー
- ヤマハ

## □ 電気・ガス業 13社

- 東京電力ホールディングス
- 中部電力
- 関西電力
- 中国電力
- 北陸電力
- 東北電力
- 九州電力
- 電源開発
- レノバ
- 東京瓦斯
- 大阪瓦斯
- 東邦瓦斯
- JERA

## □ 陸運業 13社

- 東武鉄道
- 東京急行電鉄
- 京浜急行電鉄
- 小田急電鉄
- 京王電鉄
- 東日本旅客鉄道
- 西日本旅客鉄道
- 西武ホールディングス
- 近鉄グループホールディングス
- アルプス物流
- 日本通運
- 日立物流
- 九州旅客鉄道

# 主なサービス提供企業

## □ 海運業 2社

- 商船三井
- 川崎汽船

## □ 空運業 2社

- 日本航空
- ANAホールディングス

## □ 倉庫・運輸関連業 1社

- 宇徳

## □ 情報・通信業 12社

- 日鉄ソリューションズ
- LINE
- 野村総合研究所
- インフォコム
- 伊藤忠テクノソリューションズ
- エイベックス
- 日本電信電話
- KDDI
- 学研ホールディングス
- スクウェア・エニックス・ホールディングス
- SCSK
- ソフトバンクグループ

## □ 卸売業 11社

- アルフレッサ ホールディングス

- アルコニックス
- マクニカ・富士エレホールディングス
- 三菱食品
- 長瀬産業
- 三井物産
- 日立ハイテクノロジーズ
- 住友商事
- 三菱商事
- 阪和興業
- ミスミグループ本社

## □ 小売業 8社

- 日本マクドナルドホールディングス
- 三越伊勢丹ホールディングス
- 力の源ホールディングス
- ロイヤルホールディングス
- 丸井グループ
- イオン
- 日本KFCホールディングス
- 西友

## □ 銀行業 8社

- コンコルディア・フィナンシャルグループ
- あおぞら銀行
- りそなホールディングス

- みずほフィナンシャルグループ
- 日本政策投資銀行
- 三井住友銀行
- 三井住友信託銀行
- 三菱UFJ銀行

## □ 証券・商品先物取引業 4社

- 大和証券グループ本社
- 野村ホールディングス
- 東海東京フィナンシャル・ホールディングス
- SMBC日興証券

## □ 保険業 11社

- SOMPOホールディングス
- ソニーフィナンシャルホールディングス
- 第一生命ホールディングス
- T&Dホールディングス
- あいおいニッセイ同和損害保険
- アクサ生命保険
- 住友生命保険
- 東京海上日動火災保険
- 日本生命保険
- 三井住友海上火災保険
- 明治安田生命保険

## □ その他金融業 5社

- 芙蓉総合リース
- リコーリース
- オリックス
- 三菱UFJリース
- 日本取引所グループ

## □ 不動産業 4社

- 野村不動産ホールディングス
- 三井不動産
- 三菱地所
- 大京

## □ サービス業 9社

- シミックホールディングス
- オプトホールディング
- ディー・エヌ・エー
- 博報堂DYホールディングス
- 電通
- ぴあ
- みらかホールディングス
- リクルートホールディングス
- ベネッセホールディングス

## □ その他非上場 3社

- 日本バスケットボール協会
- 日本経済新聞社
- 日本プロサッカーリーグ

「株式会社」、「相互会社」、「公益社団法人」、「学校法人」が付く場合は省略

# コーポレートガバナンス・アドバイザリーグループ メンバー紹介

# 櫛笥 隆亮 Takaaki Kushige

コーポレートガバナンス・アドバイザリーグループリーダー シニアディレクター



## Experience

2002年ウイリス・タワーズワトソンに入社。以来、一貫して経営者報酬コンサルティングに従事し、主に大手上場企業に対して、報酬制度の全般的な設計支援や報酬委員会等のボード・アドバイザリー業務などに継続的に携わる。近年では経営者報酬、経営者指名、取締役会評価等を一体的に取り扱い、企業のコーポレートガバナンス体制の構築強化や運営全般について、包括的な支援を提供している。

主な共著として『企業法制改革論Ⅱ コーポレート・ガバナンス編（対談集）』（中央経済社）、『攻めのガバナンス 経営者報酬・指名の戦略的改革』（東洋経済新報社）、『コーポレートガバナンスの新しいスタンダード』（日本経済新聞出版社）、『経営者報酬の実務～実効的なガバナンスの構築からグローバル展開まで～』（中央経済社）等。専門誌等への寄稿、外部研究・研修機関、関係省庁の研究会・審議会等における講演多数。

ウイリス・タワーズワトソン入社以前は大手監査法人に所属。

## Education and other credentials

東京大学経済学部卒業

公認会計士

公益社団法人日本証券アナリスト協会検定会員

# 宮川 正康 Masayasu Miyakawa

コーポレートガバナンス・アドバイザリーグループ ディレクター



## Experience

都市銀行グループ、監査法人グループを経て、2004年ウイリス・タワーズワトソンに入社。大手日本企業の役員報酬制度の立案・設計、報酬委員会の運営支援（委員会への陪席や審議におけるファシリテーションを含む）、並びに国内及び海外のグループ子会社役員報酬ガイドラインの策定において豊富な経験・実績を有する。経営理念や企業戦略を踏まえた報酬方針の策定から、報酬水準を含む報酬体系の構築、短期及び中長期のインセンティブ報酬制度の設計、新制度の導入に向けた社内外に対する説明支援まで、一貫したアドバイザリーサービスを提供している。近年は、指名委員会の運営支援に関連して、取締役会構成や執行役員制度の見直し、CEOの選解任基準・後継者計画の策定などにも関与している。

主な共著：『経営者報酬の実務～実効的なガバナンスの構築からグローバル展開まで～』（中央経済社）

## Education and other credentials

東京理科大学工学部経営工学科卒業

社会保険労務士

公益社団法人日本証券アナリスト協会検定会員

# 平本 宏幸 Hiroyuki Hiramoto

コーポレートガバナンス・アドバイザリーグループ ディレクター



## Experience

入社以来、人・組織に関する課題解決を通じた変革支援のコンサルティングに一貫して従事している。製造業、金融業、サービス業等の幅広い業界に対して、主にリーダー開発支援、グローバル化支援、変革期の制度設計・運用支援等のテーマで豊富なコンサルティング経験を有する。

コーポレートガバナンス領域においては、経営幹部層の職務評価・役割定義、経営者指名における評価軸の設計と人材要件策定、後継者計画立案、経営幹部のアセスメントとリーダーシップ開発支援、取締役会評価等の支援を提供している。

主な共著として、『攻めのガバナンス 経営者報酬・指名の戦略的改革』（東洋経済新報社）

## Education and other credentials

東京大学経済学部経営学科卒

# 松尾 梓司 Shinji Matsuo

コーポレートガバナンス・アドバイザリーグループ ディレクター



## Experience

日系コンサルティングファームや外資系PRエージェンシー等を経て、2012年ウイリス・タワーズワトソンに入社。

経営ビジョンの策定・浸透や人事システム、経営報酬等の制度改定に係るエンジマネジメント、また企業合併やクライシス時などにおける対従業員コミュニケーションなど、様々なエンジマネジメント・コミュニケーションに関するコンサルティングに従事。前職では、コーポレートコミュニケーションやロビング、商品PRなど、様々なコミュニケーション実施支援の実績を有する。

近年では、サクセションプランの設計や、アセスメント・360度評価の企画・実施と結果に基づくエンジマネジメントプランの策定に多く従事している。

## Education and other credentials

京都大学法学部卒

# 開示強化の潮流と コーポレートガバナンスの 実務対応

## ESG投資家が評価する実効的な コーポレートガバナンスの開示のあり方とその実務とは

2018年12月14日、弊社主催によりコーポレートガバナンスの実践をテーマとするセミナーを開催しました。本セミナーでは、ニッセイアセットマネジメント株式会社より井口謙二様をお招きし、ESG投資家の視点から見たガバナンス開示のあり方を踏まえつつ、弊社コンサルタントより経営者指名・報酬に関する実務の最新状況をご報告しました。以下、講演内容の一部をご紹介します。

## 企業固有のストーリーに沿ったコーポレート ガバナンス



ウイリス・タワーズワトソン  
コーポレートガバナンス・  
アドバイザリーグループ  
リーダー/ディレクター

櫛笥 隆亮

近年、コーポレートガバナンスの開示が注目されている状況については、2つの背景があると考えられます。

1つは、投資家が中長期投資の判断材料を求めていること。グローバルの投資家は今、企業が足元において稼いでいるかどうかではなく、それが将来にわたって持続するかどうかに关心を置いています。すなわち、企業が将来のさまざまな環境変化に順応していくか、変化に勝つ打ち出手を出し続けていけるかに关心があり、「稼ぎ続ける」企業として長期的に投資できるかどうかの判断を求めているわけです。そのためには、業績情報よりも非財務情報のほうが重要であり、会社の価値観やビジネスモデルも含めた、企業独自の価値創造の方針が分かりやすく示されているほうが安心して長い目線での投資ができる、という考え方です。

もう1つは、説明責任対応の充実化の要請です。昨今いろいろな事件がメディアを賑わせていることもあり、コーポレートガバナンスの基本である客觀性、透明性、独立性にもスポットが当たっていますが、さらに重視すべきは、コーポレートガバナンスの形が企業固有の価値創造ストーリーに合っていない、それをきちんと支えられる仕組みが企業にあるかどうかであり、その点についての説明を強化してほしいという要請です。コーポレートガバナンスが単なる形式論ではなく、企業の成長に本当に役立つの、実効性を持って機能しているのか、それを読み取れる開示を投資家は求めているということです。

これらを背景とする開示は、単に量を増やすということではなく、開示の質を上げていく必要があります。この「質」については、情報がストーリーを持って結合していく、説得力のある文脈を成しているかどうかが評価のポイントになります。企業に期待されているのは、まず統合的な開示の要素をたな卸しし、それらを矛盾なくストーリーとしてつなげられるかをチェックしてほしい、そしてうまく文脈を成さないのであれば足りないピースを新たに検討する、もしくは考えを深めるなりして補強してほしい、ということなのでしょう。

価値創造ストーリーにおける文脈の重要性を踏まえるならば、「稼ぎ続ける力」のための最適なガバナンスの形や、取締役会における問題解決のアプローチについては、企業ごとに異なるのが自然です。ガバナンスのあり方を考える際には、他社との比較ではなく、自社の「文脈」に合わせることが肝要で、ガバナンスの各要素も文脈が繋がるように統合的に考えていかなければならぬと言えるでしょう。



## ESG投資家が評価する実効的なコーポレートガバナンスの開示のあり方

ニッセイアセットマネジメント  
チーフ  
コーポレートガバナンス  
オフィサー

井口 謙二

ESG投資家というのは、昔はやや特殊な投資家という位置付けでしたが、近年急激に増加し、現在では日本国内のESG投資が200兆円ぐらいある状況です。海外だけでなく、日本でもすでにESG投資家がメインストリームになっているのです。こうした機関投資家の変化は、リーマンショックが大きなグローバルな契機となっています。当時、投資家がかなり短期的に企業経営者を押してしまった面があり、また企業経営者側も短期的に走りすぎた反省を踏まえ、もう少し長期で見ていくという動きが大きな流れになってきました。

その後、日本ではアベノミクスの一環として、2014年にスチュワードシップ・コードが導入されました。イギリスではもっと早く導入されていますし、アジアでも導入済みです。EU全体では昨今、スチュワードシップ・コードに等しい法制化がなされ、これからEU全体の投資家がますます中長期投資、あるいはESG投資を重視するということになると思います。グローバルな潮流としてはますますこの動きが加速しており、その運用が止まることなく進んでいくと言えるでしょう。

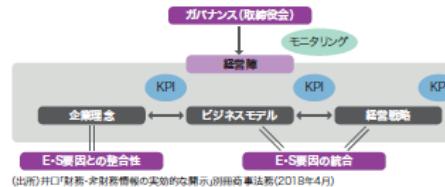
こうした流れの中で、機関投資家は、かつてのように株価だけを見た投資は行わなくなくなりました。企業や資産をしっかり分析し、経営者と対話をしながら、中長期で投資していくことが求められています。そのため、企業からの開示や報告がこれまで以上に重要となり、それらの情報の正確性も大事になってきました。

日本IR協議会が「投資家の変化」について企業アンケートをとった結果によると、投資家から企業への質問内容がエンゲージメントを意識したものとなり、経営戦略・経営理念やコーポレートガバナンスに関する質問が増えている傾向がうかがえます。逆に言うと、そうした質問は開示資料がないとできないので、投資家が企業の開示資料を読むようになっていることを示しています。では、どのような開示が望ましいのか、というのが次からのお話になります。

日本のみならずグローバルな投資家が望む開示、中長期の投資に向けて企業価値創造プロセスを示す実効的な開示について、図1に共通点を3つ挙げています。

### 【図1】実効的な開示とは

- 「実効的な開示」とは、企業価値向上プロセスを的確に示すこと
  - ▶ 企業理念・ビジネスモデル・経営戦略の連携(情報の結合)
  - ▶ 経営計画の進捗を示す(KPIの有効な活用)
  - ▶ ガバナンス(取締役会)の冷静なモニタリング(ガバナンスの実効性)



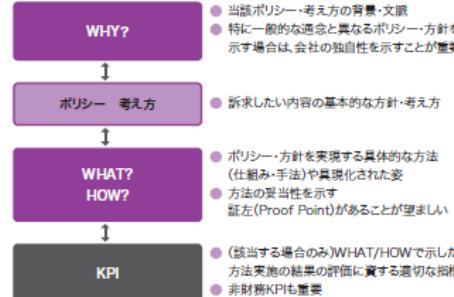
## コーポレートガバナンスの統合的開示へ向けた考え方

ウイリス・タワーズワトソン  
コーポレートガバナンス・  
アドバイザリーグループ  
シニアコンサルタント

松尾 梓司

ここでは企業サイドに立った視点から、どのような開示を通して投資家の期待に応えるべきかを考えまいります。投資家が中長期投資の判断材料を重視する中で、企業にとって対投資家コミュニケーションは、中長期的な企業価値向上が高い蓋然性を持って見込める信じてもらうこと

### 【図2】訴求力の高い開示内容とするためのポイント



が重要な目的だと言えるでしょう。そこでは、「さらなる成長に向けて新しいものを作り出す力」と「適切な認識をもってリスクに対処する力」、そして「成長とリスク対応の持続性を担保するガバナンス」の3つを投資家に響く形で訴求することが求められます。

訴求力の高い開示内容を作る際には、図2に示すようなフレームワークを持つことが必要です。訴求したい内容や基本的な方針・考え方等について、なぜそのポリシー・考え方を持ったのか、なぜそれが最適なのかという背景や文脈を示す「WHY?」がないと、ストーリーとしてメッセージが届きません。特に世論一般を通念と異なるポジションを置く場合、コンプライでないような内容をボリューム・考え方で設定する場合などは、特にこの「WHY?」の説明が大切になります。

その下の「WHAT?」と「HOW?」は、ポリシー・考え方をどのような形で具現化・具体化するのかという仕組み・手法です。そして、それらの適切な実行をしっかり検証するために、KPIを合わせた要素を適宜設定していくかなくてはなりません。

前述の訴求ポイントごとに見ていくと、「さらなる成長に向けて新しいものを作り出す力」では、成長の蓋然性が高い将来のビジネスモデルと、その実現を支えるような企業風土がしっかりと存在していること。次に、そのビジネスモデルを確実に具現化していく上で必要な戦略、ないし投資がされているということ。さらに、その戦略や投資が適切なKPIの設定によって検証され、PDCAがきちんと回っているということ。これらを示す要素が必須だと考えます。

「適切な認識をもってリスクに対処する力」については、持続可能性や成長性にかかる環境変化リスクへの認識と対応の考え方を示す必要があります。また、財務リスクへの認識・対応はもちろんのこと、どこに潜んでい

るか分かりにくい非財務リスク(ヒト・モノ・情報)についても確に見出し、説明していくことが大切です。

「成長とリスク対応の持続性を担保するガバナンス」については、まず、企業理念やビジネスモデル・経営戦略などの実現に貢献する、またはリスク対応力を有する取締役が適切に選任されることを示すこと。次に、そうして選ばれた取締役が適切に職務を遂行し、意思決定を行っている状況が担保されていること。3つ目、その取締役がおかしなことをしない、悪いことをしないための一定の牽制機能がガバナンスの中に盛り込まれていること。これらの要素を打ち出していいべきでしょう。

一方、どのような形でガバナンスに関する開示を行うか、その手法について述べますと、投資家による永続的な活用のしやすさや、開示内容におけるビジュアルな表現の可能性、ボリューム上の制約の少なさなどを活かし、「WHY?」「WHAT?」「HOW?」を明確に示すことができるという観点から、統合報告書がツールとして有効であると考えられます。しかし現状として、少なくなる企業の統合報告書が株の売り込み書になっているという投資家の声があると聞いています。要するにいいことしか書かれず、リスクへの言及がないので、どこまで内容を信じていいかが分からぬということです。いい開示と悪い開示・リスクを含めて、統合報告書のコンテンツとすべきだと思います。

まとめとしては、ガバナンスのポリシー・考え方方が明瞭な論理性を持ち、合わせてこれに基づく統合的な体制・枠組みとその具体的な施策が有効に運用されている状態を作ること、つまりガバナンスのポリシー・考え方について、「WHY?」「WHAT?」「HOW?」、KPIが明確に整備された状況を構築することが、統合的開示・すなわち投資家が満足する開示を実現する上で重要であると結論させていただきます。



## 経営者指名と経営者報酬の連携を通じた取締役会の機能強化

ウイリス・タワーズワトソン  
コーポレートガバナンス・  
アドバイザリー・グループ  
ディレクター

### 平本 宏幸

コーポレートガバナンスを考えるにあたっては、経営者に対するガバナンスが、実効性という観点で一番重要なポイントとなります。株主、あるいは社外取締役という立場では、経営の執行そのものを直接担うことはできない中で、執行を委任されている経営者に、企業価値の向上をどう促していくのか。そのためのツールとして報酬と指名の仕組みをいかに使い、期待する成果を出してもらうためのインセンティブを働かせていくのか。この報酬と指名を連携させる方法が、ガバナンスの実効性を高める上での論点となっています。

そして、企業には「成長期」「成熟期」「変革期」「経営危機」という成長フェーズがあり、各フェーズごとに直面する課題が変わってきます。それらの課題を乗り越えるため、指名ではどのような手を打ち、報酬ではどのようなインセンティブを与えるべきか。これが企業価値創造のストーリーと整合する形で切に行われることが必要です。

指名・報酬を企業価値の創造に連動させるための鍵は、やはり経営者の

評価であり、経営そのものをいかに評価していくかが問われるでしょう。企業価値を向上させるために、どういうKPIに向けてどのようなインセンティブを効かせるべきか。そしてその結果を評価し、達成度を報酬に反映させ、結果責任を明確化することが報酬面での対応です。

一方、そもそも企業価値向上の現況を評価したとき、もし実現できていないとすると、現時の経営アップを再任することが適切かどうか。あるいは現時点では良いとも、将来を考えたときに、全く別のタイプの経営者が必要になるかもしれない。そのとき、どのような後継者が必要で、その育成や交代のための準備がなされているか。そうしたことを考えるのが指名における対応です。この報酬・指名の双方をつなぐものが、経営者の評価ということになります。

評価の実施においては、報酬と指名それぞれの実務を積み上げながら、結果として、報酬と指名が同じ文脈・観点で、同じストーリーを背景に対応が取られている状況をつくっていく形が理想的と考えます。

そのステップについて具体的なイメージを述べますと、まず最初の段階では、報酬と指名がほとんど連携していない形で進められることが「実務の上」では想定されます。戦略とKPIに対する達成度を評価し、報酬に反映させるという仕組みを運用しつつ、大きな問題が発生した際には報酬面での対応とともに、場合によっては解任を検討するというように、かなり限定された連

動の仕方が現実的な出発点となるでしょう。

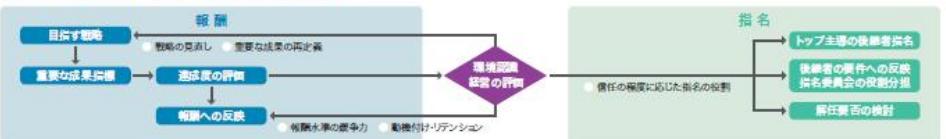
次のステップとして、報酬と指名をより連動させるべく、双方に評価の結果を反映させ、つなげていくことが考えられます。業績悪化・目標未達等が続いた場合に、毎期の報酬面での対応に留まらず、経営者への信頼が問われ、解任の可能性を議論し始めるきっかけになると同時に、今後の挽回に向けたインセンティブの仕組みを通じて、業績回復へのチャレンジを促すといった循環が生まれます。

さらに進んだステップでは、経営そのものが今どういう状況にあるのかを数字だけではなく、その質を多角的に見ることで捉え、報酬と指名をより強く連動させていきます。ここで行われる包括的な評価と報酬・指名との分担を示したのが図3です。

指名については、経営が順調であるという環境認識があり、このまま推移していくば問題なく成長できるだろうという状況では、トップ主導による後継者指名を社外の方が確認するやり方でも、合理的なストーリーとして説明できるかもしれません。しかし、その環境が変わってきたときは、指名委員会や社外委員の方がより大きな役割を持って指名に関わっていくことが考えられます。すなわち、会社が置かれている状況への環境認識が、特に社内・社外の役割分担を踏まえた指名の実務を考えいく上で非常に重要になります。

人材要件をつけて人材プールを定期的に管理するという外形的な議論に留まらず、会社が今どういう環境に置かれていて、次にどのような後継者が必要になるのか、環境変化を見ながらダイナミックに議論をしていくという選用を通じて、実質的な議論を深めることができたと感じています。

[図3]実効性ある報酬とは名の連携（包括的な評価と報酬・指名との分担）



## 経営者指名・後継者計画の構築に向けた実務

ウイリス・タワーズワトソン  
コーポレートガバナンス・  
アドバイザリー・グループ  
アセムメント・アジア地域  
プラクティスリーダー

### 高岡 明日香

今回は、経営者指名・後継者計画の構築に向けた実務について、主にリスクマネジメントの観点からお話しさせていただきます。

2018年3月に日本取引所自規制法人が「不祥事予防のプリンシプル」を公表しました。「実を伴った実態把握」「使命感に裏付けられた職責の全う」「双方向のコミュニケーション」「不正の芽の察知と機敏な対応」「グループ全体を貫く経営管理」「サプライチェーンを展望した責任感」の6つの原則から成る内容ですが、その中で特に経営陣のコンプライアンスへのコミットが打ち出されている点に注目したいと思います。現場と経営陣がコンプライアンス意識を共有するといったところを強調しています。

では、具体的にどのように不祥事を予防するか、その打ち手についてまとめてると、対象を「経営層個人」と「組織全体」に区分し、それぞれ「顕在化しているリスクの特定」と「将来のリスクヘッジ(最小化)」に対応する形によって整理できます。顕在化しているリスクは、経営層個人の場合は「リーダーシップリスク」、組織全体は「リスクカルチャーチャー診断」を打ち手として特定されます。将来のリスクヘッジは、経営者個人の場合「平時・有事の後継者計画」と「透明性ある公明正大な指名が打ち手となり、組織全体では「取締役会評価」がその役割を負います。

ここに挙げたリーダーシップリスクアセスメントは、人が不正行為を犯し得る機会、「正当化」「プレッシャー」の3条件のうち、個人の主観的要素である「正当化」「プレッシャー」の特定を経営層に対して行うものです。弊社の提

供ツール「Saville Assessment」を使ったリーダーシップリスクアセスメントは、図4に示す通り9つのリスク領域を定義しています。潜在的な9つのリーダーシップリスクについて、40分程度の心理検査を受けていただくと、それぞれのリスクの度合いについて1から10のスコアで定量化できるというものです。もちろん経営層に対しては、多くの企業で360度評価などを導入されていると思いますが、360度評価を通して周りからの見え方を確認しつつ、外から正確に見えにくい個人の主観的要素によるリスクについては「Saville Assessment」の心理検査で科学的に確認し、両方から見ることで評価の精度を高めていくという考え方です。

このリーダーシップリスクアセスメントは、非常にセンシティブで厳しい内容に聞こえますし、一般社員全てに適用するといふのは馴染まないところもあるかと思います。ただ、万一でも経営層の不祥事があった場合には、会社に対するリスクが非常に高大であるという観点から、少なくとも経営層以上については、こうしたリスクを事前にアセスメントすることが会社のリスクヘッジになるという考え方方が今後浸透していくと見てています。

最後に、組織全体に対する将来のリスクヘッジへの打ち手として、取締役会評価について述べさせていただきます。近年、取締役会評価においてリスクマネジメントを重点評価する企業が増加しており、リスク対象項目も拡大の一途を辿っています。例えば、従来からの災害発生などに加えて、有事におけるCEOの交代や役員の不祥事、社員の法令違反・情報漏洩、サイバーリスク、クレーム・風評被害なども対象となり、幅広くリスク対応が求められています。こうした流れを背景に、具体的には「大型欠案件・訴訟案件について十分に議論され、リスクマネジメントが機能しているか」「不祥事予防や災害対応・情報漏洩やサイバーリスク対応がなされているか」といった設問項目が挙げられており、個別具体的に将来のリスクを未然に防ぐ手立てや取締役会によるモニタリングの実施などが、大きな論点となっている状況です。



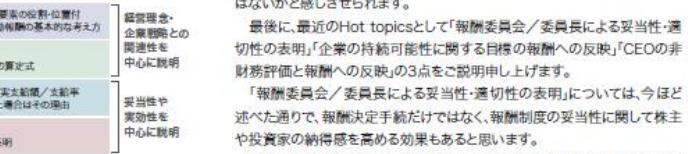
## 経営者報酬にかかる開示規制の強化と今後の展望

ウイリス・タワーズワトソン  
コーポレートガバナンス・  
アドバイザリー・グループ  
ニア・カンパニーライント

### 宮川 正康

経営者報酬に関する今後の開示のあり方を図5にまとめてあります。

[図5]経営者報酬に関する今後の開示のあり方



ここで最も重要なのは、報酬の決定方針や実績連動報酬のKPIを、経営理念や企業戦略との関連性を踏まえ、分かりやすく開示するということです。すなわち、経営理念や企業戦略の実現を報酬で後押しするにあたり、基本報酬・年次賞与・株式報酬はそれぞれどういう役割を担い、どのような効果を期待するのか、といったところを報酬制度全体の中で一貫性をもって考え、開示する必要があります。報酬水準・報酬構成や実績連動報酬の基本的な考え方方は、企業の成長ステージや企業規模、事業特性などを密接に結び付いているので、その結び付けも含めて開示することが望ましいと思います。

次に、報酬の決定方針に沿って支払予定の当期の報酬について、より個別具体的な金額や報酬構成の比率、実績連動報酬の算定式などの開示が求められます(ただし今回の内閣府令の改正案では、個別具体的な金額や報酬構成の比率の開示までには必ずしも求められないよう見受けられます)。

また、前期に実際に支払った報酬に関しては、どのようなパフォーマンスで実際に支払ったのか、報酬制度は実効的に機能したのか、報酬決定手続は妥当だったのか、といった説明が求められると思います(今回の内閣

府令の改正案では、個人別の支給額／支給率の開示、報酬委員会の意見表明まで求められておりません)。

報酬決定手続の実効性に開示しては、最近、統合報告書などで、報酬委員会でどのようなことを審議してきたか、企業戦略との関連性も交えながら説明している会社を見かけるようになってきました。特に社外取締役である報酬委員会の委員長の言葉として開示しているケースが増えており、内容を見ると、ストーリー性をもってしっかりと説明されています。単に方針を並べただけのよりも説得力が高く、こうした開示が実は一番大事なのではないかと感じさせられます。

最後に、最近のHot topicsとして「報酬委員会／委員長による妥当性・適切性の表明」「企業の持続可能性に関する目標の報酬への反映」「CEOの非財務評価と報酬への反映」の3点をご説明します。

「報酬委員会／委員長による妥当性・適切性の表明」「企業の持続可能性に関する目標の報酬への反映」については、今ほど述べた通り、報酬決定手続だけではなく、報酬制度の妥当性に関する株主や投資家の納得感を高める効果もあると思います。

2点目の「企業の持続可能性に関する目標の報酬への反映」は、今回のセミナー全体のテーマに深く関係するところです。企業の持続可能性がクローズアップされる中、直近では2018年11月に「SDGs経営／ESG投資研究会」が、経済産業省で立ち上げられ、高い人気度を感じさせる傾向が始まっています。経営者報酬に話を戻しますと、SDGsの中での会社がどのような取り組みを進め、これを報酬とのように結び付けていくかといった議論が、日本だけではなくグローバルに拡がっています。会社にとってSDGs/ESGのどの要素が大事なのかをしっかり理解した上で、具体的なKPIや取り組み目標を設定し、それを報酬に結び付けていく必要があります。

3点目の「CEOの非財務評価と報酬への反映」に関しては、コーポレートガバナンス・コードの改訂に伴い、CEOの評価をどのように実施すべきか、報酬や選任にどう反映すべきか、といった検討を始めた企業が増えてきています。歐米ではほとんどの企業が実施し、社外取締役を中心とした委員会などで評価するといったプラクティスも確立されています。短期的な評価は短期的インセンティブ報酬に、中長期的な評価は人事に反映するという傾向もあると思います。



## ウイリス・タワーズワトソンについて

ウイリス・タワーズワトソン（NASDAQ : WLTW）は、企業に対するコンサルティング業務、保険のブローカー業務、各種ソリューションを提供する業務における、世界有数のグローバルカンパニーです。企業の持つリスクを成長の糧へと転じさせるべく、各国で支援を行っています。その歴史は1828年にまで遡り、現在は世界140以上の国と地域、そしてマーケットに45,000人を超える社員を擁しています。

私達は、リスク管理、福利厚生、人材育成などの様々な分野で、企業の課題に必要な解決策を考案・提供し、企業の資本効率の改善や、組織と人材の一層の強化を図ります。また『人材』『資産』『事業構想』の密接な関係性を理解し、企業を業績向上へと導きます。

ウイリス・タワーズワトソンは、お客様と共に企業の可能性を追求して参ります。

### お問い合わせ先

ウイリス・タワーズワトソン

コーポレートガバナンス・アドバイザリーグループ<sup>®</sup>

〒100-0011

東京都千代田区内幸町2-1-6 日比谷パークフロント13階

TEL : 03-6833-4606 (セグメント代表)

Email : [WTW.CGAG.Japan@willistowerswatson.com](mailto:WTW.CGAG.Japan@willistowerswatson.com)