

企業目線で考えるコーポレートガバナンスの実務

～実効的な取締役会・委員会の運用において社外取締役
が果たすべき役割とは～

2019 年 12月12日開催

『ウイリス・タワーズワトソン コーポレートガバナンスセミナー』抄録

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

TEL: 03-6833-4606 (部門代表)

E-mail: WTW.CGAG.Japan@willistowerswatson.com

目次

【第1部】

- ① 取締役会における社外取締役の期待役割をどのように考えるか 3
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
- ② 指名・報酬委員会における社外取締役の期待役割をどのように考えるか 28
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 宮川 正康

【第2部】

- ◆ パネルディスカッション 52
ー社外取締役が果たすべき役割とはー

〈ゲストパネリスト〉

株式会社クボタ 社外取締役

株式会社バンダイナムコホールディングス 社外取締役

JSR 株式会社 社外取締役

松田 譲 様

経済産業省 経済産業政策局

産業組織課長 坂本 里和 様

〈モデレーター〉

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/シニアディレクター 櫛笥 隆亮

企業目線で考えるコーポレートガバナンスの実務

－ 実効的な取締役会・委員会の運用において社外取締役が果たすべき役割とは －

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

2019 年 12 月 12 日

【第 1 部】

① 取締役会における社外取締役の期待役割をどのように考えるか

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

皆さま、本日は年末の大変お忙しいところ、弊社セミナーに足をお運びいただきまして誠にありがとうございます。ウイリス・タワーズワトソンの平本と申します。早速ですが第一部「取締役会における社外取締役の期待役割をどのように考えるのか」について、説明してまいります。

(↓資料 p3)

社外取締役に関わる近時の法改正等

コーポレートガバナンス・コード

- 独立社外取締役の活用、独立社外取締役の2名以上の選任、報酬・指名等に関する任意の委員会の活用等

コーポレート・ガバナンス・システムに関する実務指針

- 指名・報酬等の委員会や後継者計画策定への独立社外取締役の関与等

グループ・ガバナンス・システムに関する実務指針

- 上場子会社における独立取締役の活用等

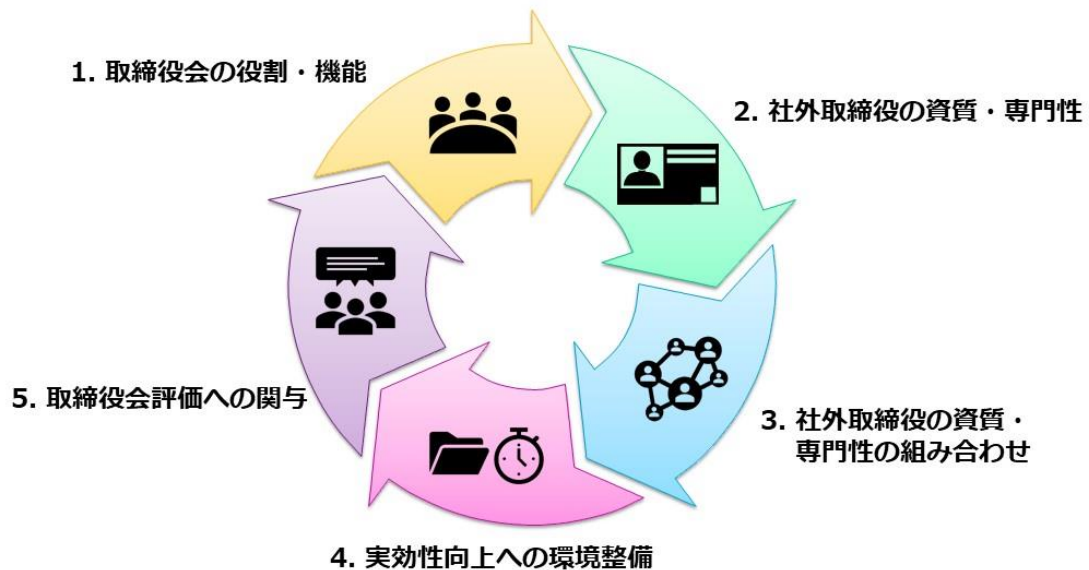
会社法の一部を改正する法律案

- 上場会社等に社外取締役を置くことを義務付け

この資料は、社外取締役に関わる近時の法改正等のご紹介です。コーポレートガバナンス・コード施行以来、経済産業省の主導により二つの実務指針が提唱され、昨今では会社法の改正法案において社外取締役を置くことが義務付けられました。こうした状況を踏まえ、そもそも社外取締役の役割が一体どのようなものか、論点を整理しご説明いたします。

(↓資料 p4)

社外取締役の役割を検討する枠組み



WillisTowersWatson 4

社外取締役の役割を整理する枠組みをこのように5つに設定しました。まずは、取締役会の役割・機能が最初の論点です。取締役会にどのような役割・機能があるのかによって社外取締役に求める期待役割も変わってまいります。そのため、ここでは取締役会の役割・機能を概観するとともに、そこから導き出される社外取締役の役割を整理します。次に、社外取締役に求められる資質や専門性がどのようなものなのかが、二番目の論点です。取締役会の役割・機能に加え、どのような職責を社外取締役が担うのかによって、社外取締役に必要な資質や専門性が変わってきます。それらを期待される職責の種類・幅を含めてご紹介いたします。そのようなさまざまな資質や専門性を持つ社外取締役にどのように組み合わせ、取締役会としての実効性を高めていくのか、という論点が3番目です。そして、実際に社外取締役としての役割を担うにあたり、さまざまなサポートや情報リソースの提供が必要になってきます。4番目の論点として、こうした環境整備について取り上げてまいります。最後に、取締役会評価において、社外取締役はどのような関与をするべきなのかという論点を取り上げます。以上の5つの枠組みに沿って、取締役会における社外取締役の役割をご説明してまいります。

(↓資料 p5)

Q1：取締役会の機能に応じて、社外取締役の役割をどのように整理すべきか

取締役会の機能とは

環境に応じた取締役会の機能の違い

社外取締役に求められる役割

さて最初の論点です。取締役会の機能に応じて、社外取締役の役割をどのように整理すべきかということですが、そもそも取締役会がどのような機能を持っているのかを次のページで一般的に整理いたしました。

(↓資料 p6)

Q1：取締役会の機能に応じて、社外取締役の役割をどのように整理すべきか

取締役会の機能とは

業務執行およびその助言

経営効率を高めるための監督

- ・ 重要事項の意思決定への関与を通じた監督
- ・ 方針・戦略に対する経営者の評価と選解任による監督

コンプライアンス・適法性についての監督

利益相反に対する監督

特に日本の場合は、業務執行と監督を併せて取締役会の機能としている点が特徴としてあります。一番最初の「業務執行およびその助言」が執行の部分、そして下の３つが監督の部分ということです。

まず執行の部分についてです。取締役会の機能ということ言えば、執行そのものを機能として持っていますが、その執行に対する助言が社外取締役の役割として考えられます。取締役会全体として執行と監督を兼務するという、スポーツで言えば選手兼監督のような状況ですが、執行はプレイヤーとしての選手の部分であり、その部分に対する助言を行うということです。

一方で監督の部分では、取締役会は経営効率を高める機能を担っています。効率ということが少し分かりにくいかもしれませんが、取締役会の役割として、大きな方向性をまず定めるということがあると思います。スポーツに例えて言えば、今年優勝するチームを作るのか、３年後の優勝のために今年はまず優勝争いができるチームにするのか、こうしたゴールをどう定めるのかによって、どのような投資をすればいいのか、どういう体制でいけばいいのか、どういう大きな戦略を組み立てればいいのか、そうしたものが変わってくるということです。それを定めた上で、効率的にそのゴールにたどり着くべくモニタリングする機能が、経営効率を高める機能ということです。

そして小さいポイントの２番目にありますが、定めたゴールに対して経営者が戦略を実行した結果を評価し、その評価に応じて選解任を行っていくということが、もう一つの大きな機能となります。スポーツに例えて言えば、選手を交代させるかどうかというご判断が、その選手のパフォーマンス次第ではありうるわけです。パフォーマンスを評価し、交代の判断に結び付ける。あるいは次の試合に勝ったらより高いボーナスを支給するなど、報酬面でインセンティブを与えるといった面も含まれています。この点に関しては、社外取締役が担う役割がかなり多くあるだろうと思います。

次にコンプライアンス・適法性についての監督があげられます。社内・社外取締役を問わず、法律に則った企業経営がされているか、これを監督するということです。

最後の部分が、利益相反に対する監督です。例えば企業価値が上がっていないにもかかわらず経営者に多額の報酬が支払われるというようなことが起きてしまえば、それは株主との間での利益相反が生じます。その差配については、独立性を持った社外取締役がしっかりと担っていく部分であると言えます。

このように取締役会の機能を分解することにより、それぞれの機能において社外取締役に求められる役割を整理できるということです。

(↓資料 p7)

Q1：取締役会の機能に応じて、社外取締役の役割をどのように整理すべきか

環境に応じた取締役会の機能の違い

業務執行およびその助言

非連続な成長のための
社外の知見・助言の必要性

経営効率を高めるための監督

- ・ 重要事項の意思決定への関与を通じた監督
- ・ 方針・戦略に対する経営者の評価と選解任による監督

積極的に関与すべき
経営環境か

コンプライアンス・適法性についての監督

利益相反に対する監督

いずれの環境でも必要

Willis Towers Watson 7

社外取締役の役割について考えれば、下の 2 つに関しては、どのような環境であっても求められる役割と考えられます。特に利益相反に関しては、独立性を持つ社外取締役が監督することに意義があります。
(↓資料 p8)

Q1：取締役会の機能に応じて、社外取締役の役割をどのように整理すべきか

社外取締役に求められる役割

業務執行および
その助言

執行は社内主導

社外の助言が重要

経営効率を高める
ための監督

- ・ 重要事項の意思決定への関与を通じた監督
- ・ 方針・戦略に対する経営者の評価と選解任による監督

監督中心
(平時)

積極的な
リーダーシップが必要
(有事)

コンプライアンス・
適法性についての監督

環境によらず責任を持つ

利益相反に対する監督

環境によらず責任を持つ

Willis Towers Watson 8

一方、1 番上の業務執行の助言に関しては、社外取締役にどのような、またどの程度の執行上の助

言を求めていくのかについての経営者の期待によって、社外取締役の役割が変わってきます。例えば、全く新しい領域への進出、M&A や事業ポートフォリオの組み換え、新たな海外の市場の開拓、デジタル化の推進、このような新たな問題に求められる知見・経験を持っている方を招き、アドバイザー機能を担ってもらうということが考えられます。ただ、社外取締役にそのような機能をどこまで担ってもらうのかは、会社によってかなり違いが出てくるでしょう。

そのような助言を期待しているにもかかわらず、社外取締役が「いや、自分は牽制機能だから助言をする立場ではありません」と一歩引いた立ち位置にとどまっているのならば、経営陣の期待に合致しないということがあるかもしれません。逆もまた然りです。

2 番目の経営効率を高めるための監督については、そもそも取締役会が監督機能にどの程度重きを置くべき環境かによって、変わってくるでしょう。よく平時と有事という区分がありますが、例えば選解任については、平時の場合は、経営トップが起案したものに対して社外取締役はその透明性や手続きの妥当性をチェックするという関与の仕方になるかもしれませんが、有事、つまりすぐにでも経営体制を入れ替えなければならないような危機的状況になれば、社外取締役の関与がぐっと高まってくる可能性があるということです。またガバナンスのあり方として、取締役会が執行と比べてこのような監督機能を重視し、指名・報酬にも社外取締役が関与を強めるべきという期待役割があるならば、この部分の役割は図の右のほうにシフトしていくということが考えられます。

このように、「社外取締役の役割」と一言で言っても、その会社がどのような取締役会の機能を持っているのか、そこで社外取締役にどういったことを期待するのか、それによって社外取締役に求める役割の濃淡が出てくるということになります。

(↓資料 p9)

Q2: 社外取締役にどのような資質や専門性が必要となるか

社外取締役の役割の幅

社外取締役が担う職責の違い

社外取締役に求められる資質・専門性

次に、論点の 2 つ目、「社外取締役にはどのような資質や専門性が必要となるか」についてです。ここは先ほどの取締役会の機能に応じた役割の幅に加え、実際に取締役の方が担われる職責の違いというのが影響してきます。社外取締役の職責にどのような違いがあるかをご紹介します。職責に応じて求められる資質や専門性について説明をいたします。

(↓資料 p10)

Q2: 社外取締役にはどのような資質や専門性が必要となるか

社外取締役の役割の幅



WillisTowersWatson 10

社外取締役の役割の幅ということですが、社外取締役と言っても、実は担われている職務が人によって異なります。具体的には、取締役としての職責に加えて、特に報酬・指名などの委員会の委員をしているのか、あるいは委員長としての役割を担われているのか、そしてさらに 1 段進んで、社外取締役が一定の数がある場合には、筆頭社外取締役として社外取締役の中の取りまとめ・リード役としての役割を担っているケースも見られます。また取締役会が監督機能を強めている場合には、CEO と取締役会議長の役割を分離し役割の、取締役会の議長を社外取締役が担うというケースもあるでしょう。その場合は、議案の決定や議事進行などを含めて社外取締役が担うことになります。

このような役割の違い詳細にブレイクダウンした一般的な整理が次のページです。

(↓資料 p11)

Q2: 社外取締役にはどのような資質や専門性が必要となるか

社外取締役の担う職責の違い						一般的整理
	責任範囲	要求される知見	説明責任対応	リーダーシップ	ステークホルダーとの調整	時間的コミットメント
 取締役	効率性/適法性/利益相反の監督	各分野の専門性	取締役として必要な対応	専門分野での貢献	取締役として必要な対応	—
 報酬委員・委員長	経営陣の報酬決定	報酬・財務	報酬決定の説明責任	委員会での貢献	主に経営陣/株主	中
 指名委員・委員長	選解任の決定 後継者計画	人事/ガバナンス	選解任の説明責任	委員会での貢献	主に経営陣/株主	中
 筆頭社外取締役	取締役会評価、CEO評価等	上場企業経営・ガバナンス全般	対外的な対話の中心	社内・社外取締役の連携役	多様なステークホルダーとの調整	高
 取締役会議長	取締役会の議題設定・議事進行	上場企業経営・ガバナンス全般	全般的な説明責任	ボード全体のリーダーシップ	多様なステークホルダーとの調整	高

Willis Towers Watson 11

人事の領域では、さまざまな仕事を共通した複数の切り口で分析することによりその職責の重さや質の違いを明らかにしていくという職務評価という手法が知られています。この職務評価の手法を取締役の役割に適用して整理をしたものが、この表です。

ここからわかることは、社外取締役が担う役割・職務の違いによって、求められる職責の中身も異なってくるということです。例えば責任範囲ということでも、冒頭にお話したような、取締役が担う基本的な役割に加えて、報酬・指名委員会の委員長であれば、報酬や選解任の決定が責任範囲に含まれます。また筆頭社外取締役の立場であれば、場合によっては社外取締役会評価について全体を取りまとめて取締役会に提言をするという役割を担うということもありえるでしょう。議長の場合には、その取締役会の議案の設定から進行まで幅広く役割を担うことが考えられます。

求められる知見や専門性にも当然違いが出てまいります。例えば報酬や指名については、必ずしも人事の専門家である必要はないかもしれませんが、指名や報酬についてさまざまな決定を行ってきた経験やそれに基づく知見を有している方のほうが、実質的な貢献度が高くなるでしょうし、筆頭社外取締役あるいは議長であれば、そうした個別の領域の経験にとどまらず、取締役会全体をリードする経験や上場企業における監督機能の強い取締役会でのガバナンスに携わった経験が必要になってくるでしょう。あるいは、説明責任対応、ステークホルダーとの調整などについても、委員会の委員長や委員であれば、当該領域について他の取締役よりも幅広い役割が求められるでしょうし、筆頭社外取締役や議長であれば、さまざまなステークホルダーとの調整・対話において説明責任を負うという場面が生じてくるでしょう。結果として通常の実務の方と比べ、時間的コミットメントにも違いが出てくることになります。従って、社外取締役と一言で言っても、担う職責によって求められるものがかなり変わってくるということです。

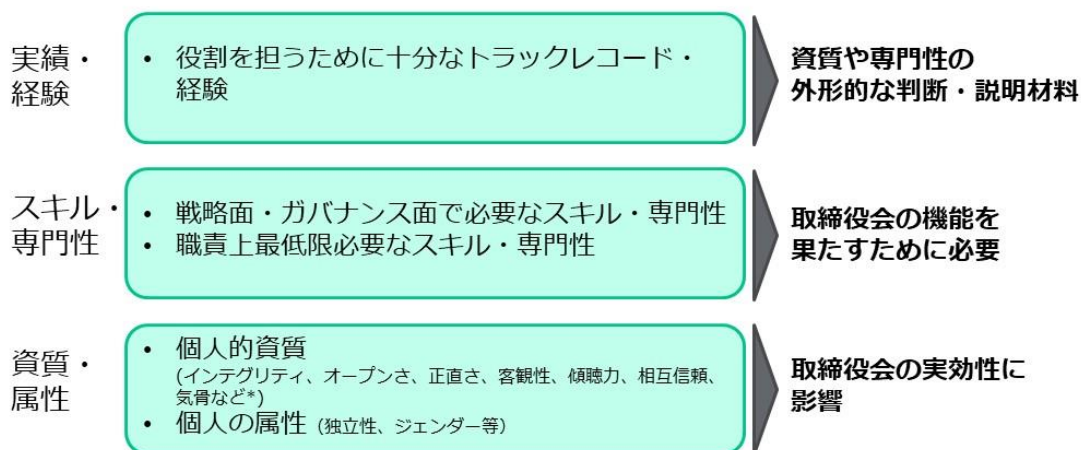
そこで、次のページで、社外取締役に求められる資質・専門性について整理してみます。まずは、基本

的な資質については、社外取締役役に共通して求められるものがあるでしょう。

(↓資料 p12)

Q2: 社外取締役にはどのような資質や専門性が必要となるか

社外取締役に求められる資質・専門性



*FRC: GUIDANCE ON BOARD EFFECTIVENESS JULY 2018

WillisTowersWatson 12

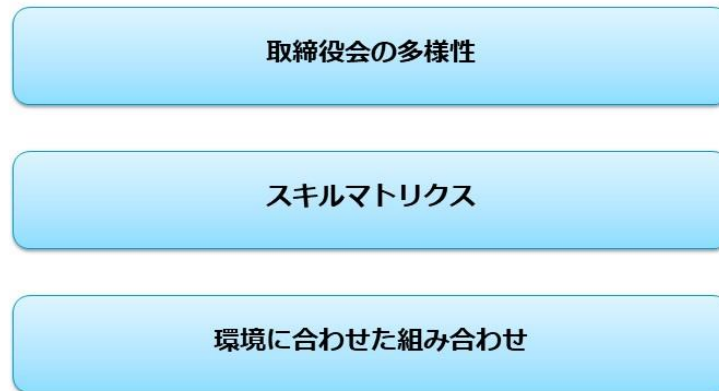
例えば、この図表の一番下に提示しているのは英国の財務報告評議会が制定したボード・エフェクティブネス・ガイダンスに記載されている内容ですが、インテグリティやオープンさ、正直さ、客観性といった、社外取締役という客観的な立場で監督をする役割を踏まえた求められる資質が記載されています。

一方、スキルや専門性については、職責や取締役会に求めるガバナンスのあり方によって、何が特に求められるのが変わってくるでしょう。先ほどのように、助言・アドバイスに重きが置かれるのであれば、今後の戦略に応じて求める知見や専門性が変わってくるでしょう。また、実際に過去にそれに関連した役割を担った経験や実績があることが、そのようなスキル・専門性を有していることを外形的に示す材料となるでしょう。

このように、社外取締役が担う役割・職責によって求められる資質や専門性が異なってきます。そして、それらを取締役会全体として、どのように組み合わせていくのかという論点があります。

(↓資料 p13)

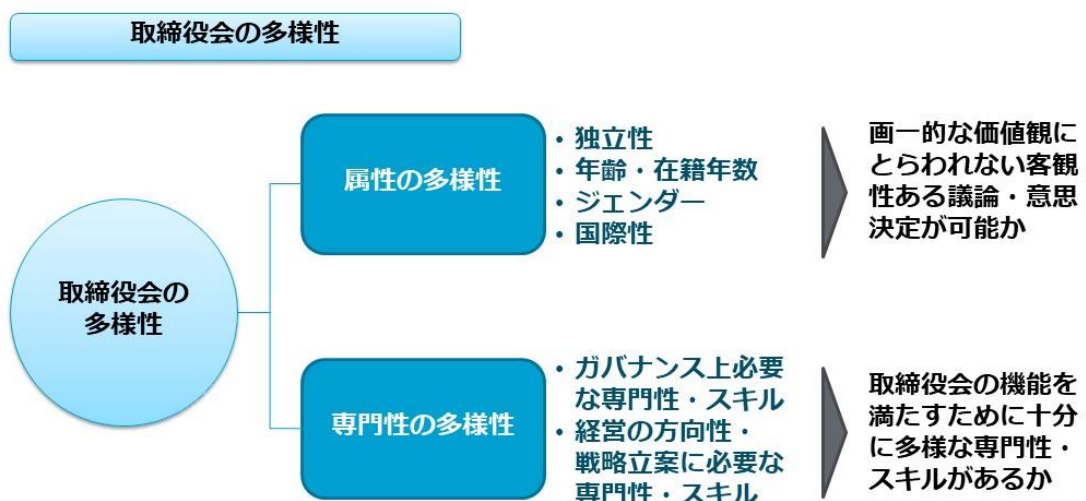
Q3: 社外取締役の資質・専門性をどのように組み合わせるべきか



それが次の3番目の論点、「社外取締役の資質や専門性をどのように組み合わせるべきか」です。これは取締役会の多様性（ダイバーシティ）というような論点で語られることが多いものです。この論点について、いくつか海外の事例等も交えてご説明します。

（↓資料 p14）

Q3: 社外取締役の資質・専門性をどのように組み合わせるべきか



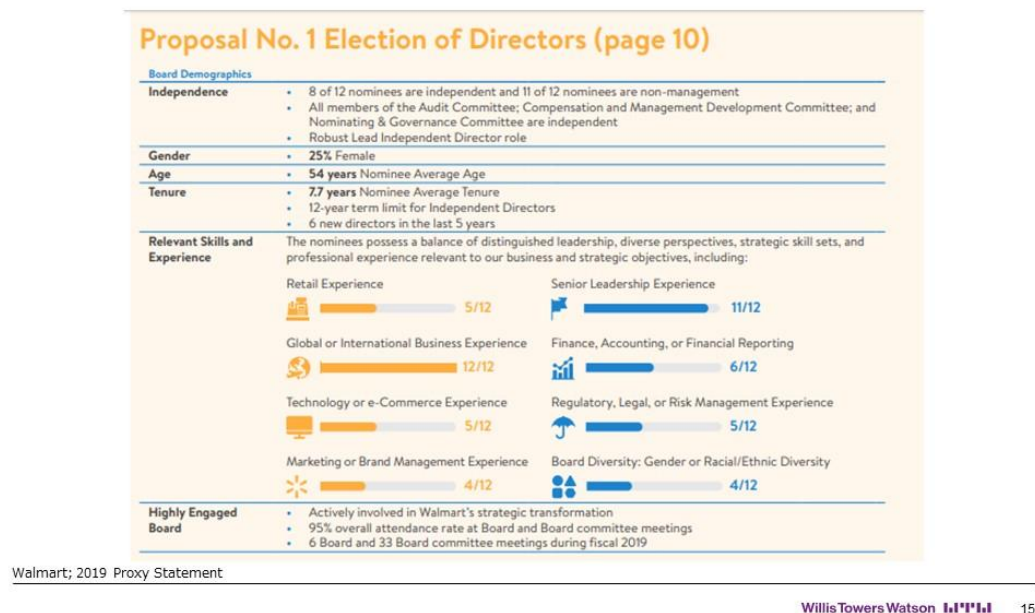
まずは取締役会の多様性です。多様性については、大きく 2 つに分けられると捉えています。1 つが属性面での多様性。これは独立性や年齢、在籍年数、そしてジェンダー、国際性などが考えられます。もう 1 つが専門性の多様性。これは先ほどから申し上げているような、ガバナンス上必要なものもあれば、戦略の助言に必要な専門知識もあるでしょう。

属性の多様性がなぜ必要かについては、前述のボード・エフェクティブネス・ガイダンスには、グループシンク（Group Think）を防ぐ、ということが書かれています。グループシンクというのは、日本語で言うと集団思考、あるいは集団浅慮、ということですが、集団で意思決定をする際に、十分な議論がなされずに、間違った意思決定をしてしまうということがあり得るということです。その原因として、同じようなアイデンティティー、バックグラウンドを持った人が、フラットに議論ができないような非常にヒエラルキーが強い環境の下で議論してしまうと、そうした間違った意思決定になりやすいといった研究があります。これは過去のキューバ危機などにおける意思決定を分析した経営学者が得た知見として知られています。そうした背景から、画一的な価値観にとらわれない議論をするために、取締役会としてできる限り多様なバックグラウンドを持つておく必要があるということが、議論されているのです。

そして、もう一つの論点として、取締役会として求める機能をどう満たすのかという観点で、十分に多様なスキルや専門性があるのか、というスキル・専門性の多様性が論点となります。

（↓資料 p15）

Q3: 社外取締役の資質・専門性をどのように組み合わせるべきか

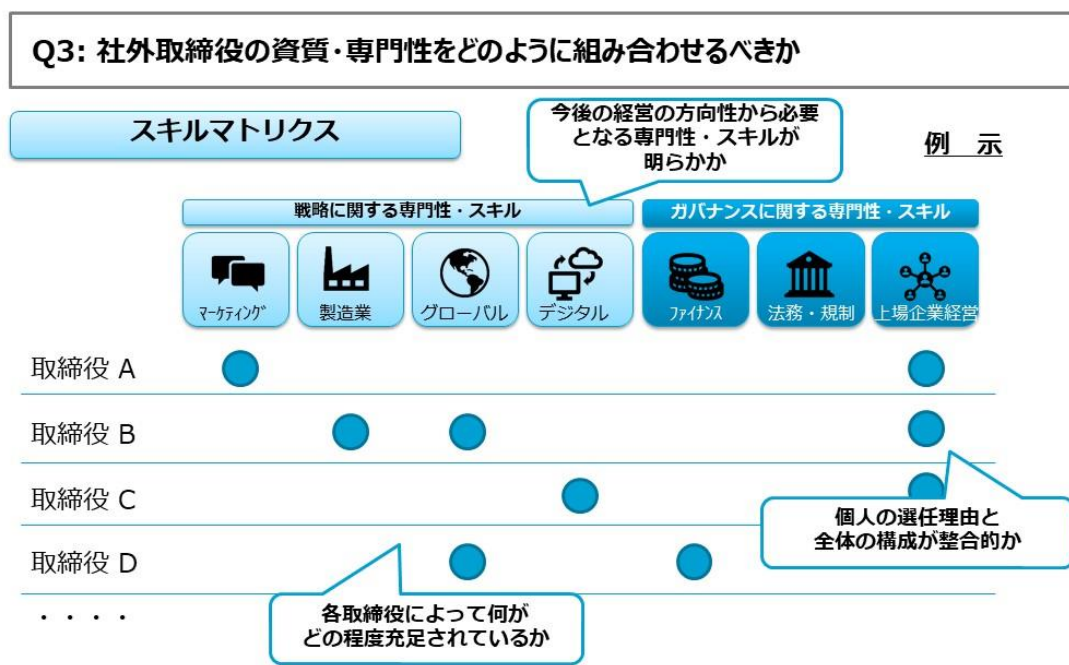


こちらは 1 つの海外の企業の事例です。ウォルマートという会社のプロキシー・ステートメント（株主総会招集通知）を示しています。エレクトション・オブ・ディレクターズということで、取締役の選任についての議案です。上のほうには独立性、ジェンダー、年齢、在籍年数が記載されており、取締役の属性がいかに多様であるかということを説明しています。特にこの会社の場合、取締役の在籍年数の条件を設けていたり、

あるいは年齢制限を設けていたりしています。つまり年齢的な多様性ができるだけ高まること、また在籍が長い取締役だけでなくフレッシュな取締役が加わっていることを示し、多角的に議論ができる体制であることを示そうとしていることが読み取れます。

一方、下のほうに目を移していただくと、オレンジ、青で書かれてありますが、このオレンジの部分が、戦略面で必要なスキルや専門性を示しています。小売業態の経験やグローバルビジネスの経験などがリストされている。そして右側の青い部分は、そもそも企業経営の経験があるのか、ファイナンス・アカウンティングについての専門性を有しているのか、また規制、法務、リスクマネジメントといった専門性があるのか、などのガバナンスについての十分な専門性を備えているかを示しています。このような内容で、属性面の多様性と、戦略およびガバナンスに必要な専門性の多様性を、取締役の選任議案において説明しているということです。

(↓資料 p16)



Willis Towers Watson 16

昨今、日本でも取締役の専門性・スキルについての開示の例が増えてしています。この図はスキルマトリクスと呼ばれていますが、横軸に会社が求める必要なスキルや専門性、縦軸に取締役の名前を並べて、どの方がどのようなスキルを有しているのか、そして取締役会全体として必要なスキルや専門性が充足されているのかを示すための枠組みです。個々の取締役がどのような専門性・スキルを有しているのかは、その取締役を選任する理由の説明にもあたるわけですが、より重要なのは、上の横軸に何が書いてあるかということです。つまりこの横軸の専門性・スキルの内容自体が、会社が取締役会の機能として求める要素をリストアップしていることになり、すなわちその会社にとっての戦略上の重要性を示していることになります。ここでリストされている内容がもし間違っていれば、マトリクスが満たされていたとしても、本来必要な取締役会の機能は満たしていないということになるかもしれません。従って、会社がこのスキルマトリクスに

において求める専門性・スキルに何を記載しているのかは、実は非常に重要なメッセージであると考えられます。

(↓資料 p17)

Q3: 社外取締役の資質・専門性をどのように組み合わせるべきか

環境に合わせた組み合わせ

2014 Walmart

Experience and Expertise	
Director nominees with a variety of backgrounds, qualifications, skills, and experiences contribute to an effective and well-rounded Board and provide effective oversight of our global operations in the rapidly evolving retail industry.	
Leadership Experience 11 of our director nominees, including 9 current or former CEOs, add to the effectiveness of the Board through their leadership of large, complex organizations and their expertise in governance, strategy, development, and execution.	Finance / Accounting Experience 6 of our director nominees have extensive expertise in finance and/or accounting and an understanding of financial controls, financial reporting, and compliance.
Retail Experience 5 of our director nominees have significant experience in the retail sector, which contributes to an understanding of the many issues facing large retail companies like Walmart.	International Experience 12 of our director nominees provide our Board with broad, relevant leadership experience with multinational companies or in international markets.

2019 Walmart



過去5年の株価上昇率

Walmart 42.1%

Amazon 485.97%

Technology or e-Commerce Experience

5/12

Marketing or Brand Management Experience

4/12

Walmart; 2014, 2019 Proxy Statement, Yahoo Finance

WillisTowersWatson 17

先ほどのウォルマートの例で言えば、数年前の選任議案では、左側のように企業経営の経験やリテール・小売の経験、国際ビジネス、こうしたものがかなり強調されているわけですが、ご存じのとおり昨今は、店を持つということ自体をどう考えるか、アマゾンなどの会社の台頭によって大きな戦略の転換を迫られている。そうした中で、テクノロジーやEコマースに関する経験を持った取締役を招聘し、そのような専門性・スキルを取締役として持っている、ということを積極的に説明しています。実際にグーグルの創業メンバーで、ヤフーのCEOをしていた方を社外取締役として招くとともに、指名・報酬といった委員会に加え、ストラテジーやテクノロジーに関する委員会を取締役会の下に設置し、議論を進めているということです。このように、必要な専門性を持っていることを取締役会全体としていかに示すかが、取締役会の多様性の説明という点で、開示上の重要なテーマであると考えられます。

(↓資料 p18)

**Q4: 社外取締役が取締役会において実効的に貢献するための環境を
どのように整えるべきか**

情報共有のあり方

コミットメントとOverboarding

体制の充実の必要性

Willis Towers Watson  18

そして 4 番目の論点は、「社外取締役が取締役会において実効的に貢献するための環境をどのように整えるべきか」です。社外取締役の役割が増してくれば、その役割を果たすために、必要な情報・リソースがますます増してきているということが、実態としてあると思います。それをどのように整理していくべきか、そしてそれを支える実務面での支援体制についても、論点として考えられるということです。

(↓資料 p19)

**Q4: 社外取締役が取締役会において実効的に貢献するための環境を
どのように整えるべきか**

情報共有のあり方

資料の事前配布・説明

会議体等へのアクセス/
状況のアップデート

現場の視察・ヒアリング

意見交換の場

(取締役会以外の場、独立社外者のみの会合等)

適切な監督のために必要な情報



執行側と同等レベルの情報

Willis Towers Watson 19

社外取締役への情報共有のあり方については、特に取締役会評価を行っている、事前に資料を配布・説明をしてほしい、会議体に参加をして状況をアップデートしてほしい、あるいは現場視察を実施したほうがいいとか、そういった意見が必ずと言っていいほど出てきます。しかし社外取締役は、当然自分で業務執行をするわけではないので、どの程度の情報を提供すればいいのかは、非常に判断が難しいところでもありますし、答えがないような側面があり、多くの企業でご苦労されている部分ではないかと推察いたします。

(↓資料 p20)

Q4: 社外取締役が取締役会において実効的に貢献するための環境を どのように整えるべきか

情報共有のあり方

Information and Resources. Our Board requires clear and comprehensive information critical for its effective oversight. In response to director self-evaluations, management considers and implements enhancements to further improve the reporting and materials provided to directors. Significant effort has been devoted to clear, timely, and regular communication between directors and management:

- **Lead Independent Director.** Our Lead Independent Director regularly speaks with other directors, our CEO and management members, and our primary regulators. See "Robust and Well-defined Lead Independent Director Duties" on page 15.
- **Chairman and CEO Memos.** Our Board receives a memo from our Chairman and CEO in advance of every Board meeting with updates on the upcoming meeting, background information on the discussion topics, and information on other relevant developments.
- **Committee Chairs and Other Directors.** Our committee chairs regularly communicate with management to discuss the development of meeting agendas and presentations. The Chair of our Audit Committee communicates regularly with the Corporate General Auditor, Chief Financial Officer, and Chief Accounting Officer; the Chair of the Enterprise Risk Committee communicates regularly with our Chief Risk Officer, Chief Administrative Officer, and Chief Operations and Technology Officer; the Chair of our Corporate Governance Committee communicates regularly with our Chief Administrative Officer, Vice Chairman (chair of our management ESG committee), Global Human Resources Executive, and Corporate Secretary; and the Chair of the Compensation and Benefits Committee communicates regularly with our Global Human Resources Executive.
- **Strategic Planning and Agenda Topic Development.** Each Board member regularly meets with our Global Strategy Executive, both in-person and by phone, to provide input regarding our company's strategic planning and review process, as well as related agenda topics of interest. Agenda items added in response to the directors' input are reflected in the "Topical Agendas" for the year and included in the Board's meeting materials for each meeting.
- **Other Communications to the Board, Committees, Committee Chairs, and Other Directors.** In between Board and committee meetings, directors receive prompt updates from management on developing matters.
- **Reference Materials.** Directors also regularly receive quarterly strategy updates, securities analysts' reports, investor communications, company publications, regulator publications, law firm memoranda, news articles and video clips, and other reference materials.

Bank of America; 2018 Proxy Statement

Willis Towers Watson 20

情報共有・リソースについて、海外の企業事例をご紹介したいと思います。これはバンク・オブ・アメリカと
いう金融機関の開示例です。ここで特徴的なところは、この資料の 2 番目、3 番目、4 番目の●の辺り
です。2 番目を見ていただくと、毎回取締役会の前にチェアマンと CEO からメモが送られてきて、何が論点
なのか、必要な資料と合わせて共有化されるとの記載があります。

また 3 番目には、各委員会の委員長や議長が関連する業務執行役員にコンタクトを取り、頻繁にミー
ティングあるいは情報共有をしているということが書かれています。例えば指名・報酬の委員長であれば、
人事担当の業務執行役員と頻繁にやりとりしながら情報を共有していくということです。

そして 4 番目、全ての取締役会メンバーが定期的にグローバル戦略担当の業務執行役員と会い、会
社の戦略やレビューのプロセスについてインプットしているというように書いてあります。このようなコミュニケーションを通
じて、グローバル戦略の議論に取締役会のメンバーが密に関与していることが窺えます。

下の方には、リファレンス・マテリアルズとあり、戦略の進捗やアナリストレポート等のさまざまな情報につい
ては当然アップデートしているということなのですが、この事例を見ていると、そのようなハード面での情報提
供のみならず、かなりコミュニケーション、対話をしっかりやっているというように見受けられます。こうしたコミュ
ニケーションを取りながら、社外取締役に十分に会社の実情を理解してもらうことが重要であると考えてい
るということが、この事例から読み取れます。

(↓資料 p21)

**Q4: 社外取締役が取締役会において実効的に貢献するための環境を
どのように整えるべきか**

コミットメントとOverboarding



WillisTowersWatson 21

社外取締役の方が担う役割が増えるにつれて、十分な議論を行う、必要な情報を事前に読み込む、あるいはさまざまな情報共有・視察の時間や複数の委員会への出席など、時間的なコミットメントがどうしても増えていきます。そこで論点となっているのが、オーバーボーディングと言われるものです。これは 1 人の取締役が他社の取締役会を複数兼務している場合、その兼務があまりにも多いと、各取締役会において実効的な貢献を果たせないのではないかという懸念です。社外取締役という重責ある役割を、例えば 10 社担っているような場合に、本当に 1 社当たり十分に時間を割いて求められる貢献ができるのかという懸念として出てくるのは、当然といえるでしょう。

そのような懸念が発生しないように、自らルールを定めている会社もあります。

(↓資料 p22)

**Q4: 社外取締役が取締役会において実効的に貢献するための環境を
どのように整えるべきか**

コミットメントとOverboarding

IV. Director Service on Other Public Company Boards

Serving on the Corporation's Board requires significant time and attention. Directors are expected to spend the time needed and meet as often as necessary to discharge their responsibilities properly. A director who also serves as the CEO of the Corporation should not serve on more than two boards of other public companies in addition to the Corporation's Board. Directors other than the CEO of the Corporation should not serve on more than four boards of other public companies in addition to the Corporation's Board

Apple Inc. Corporate Governance Guidelines (as of February 12, 2018)

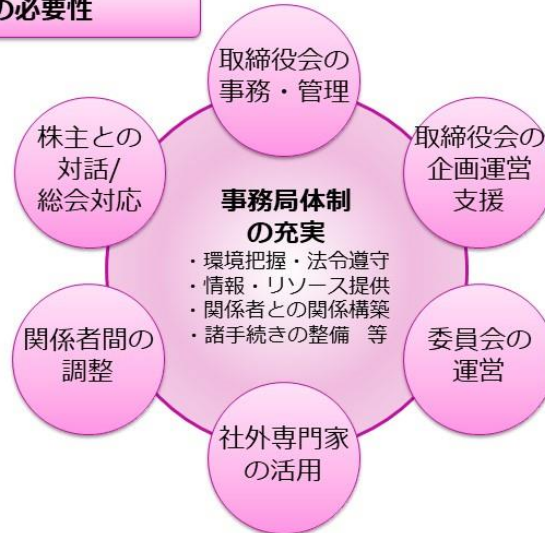
WillisTowersWatson 22

これはアップルの開示例です。会社の取締役会に携わるということは、非常に多くの時間と注意を必要とするということが書いてあります。そして、例えば CEO であれば、2 社を超えて取締役を引き受けてはいけない、CEO 以外のダイレクターであれば、4 社はいいいけれども 5 社以上は引き受けてはいけない、というガイドラインを定めています。海外において、このようなオーバーボーディングも論点となっていることのご紹介です。

(↓資料 p23)

**Q4: 社外取締役が取締役会において実効的に貢献するための環境を
どのように整えるべきか**

体制の充実の必要性



WillisTowersWatson 23

そして、社外取締役にさまざまな情報やリソースの提供を行っていくにあたり、やはり事務局側の体制が重要となってきています。取締役会、各委員会の運営や企画という役割もあるかと思いますが、社外の専門家を活用したり、総会の対応、あるいは日程調整だけでもかなり大変というケースもあろうかと思います。そうした関係者間の調整を含めて、事務局としての業務が非常に増えてきているのが実態でしょう。そして、会社によって、ある部分は IR や財務が担い、また別の部分は総務、秘書室、経営企画、人事がそれぞれに別の業務を担当する、というように、各部門で分かれて対応しているケースも観察されます。実効的なガバナンスの実現に向けて社外取締役の役割が増えていくと、このような事務局側の体制整備面については、皆さまもかなりご苦労されているのではないかと推察いたします。ここまでが 4 番目の論点です。

(↓資料 p24)

Q5: 取締役会評価において社外取締役はどのように関与すべきか

取締役会評価のあり方

取締役会評価への社外取締役の関与

取締役会評価の発展の方向性

Willis Towers Watson  24

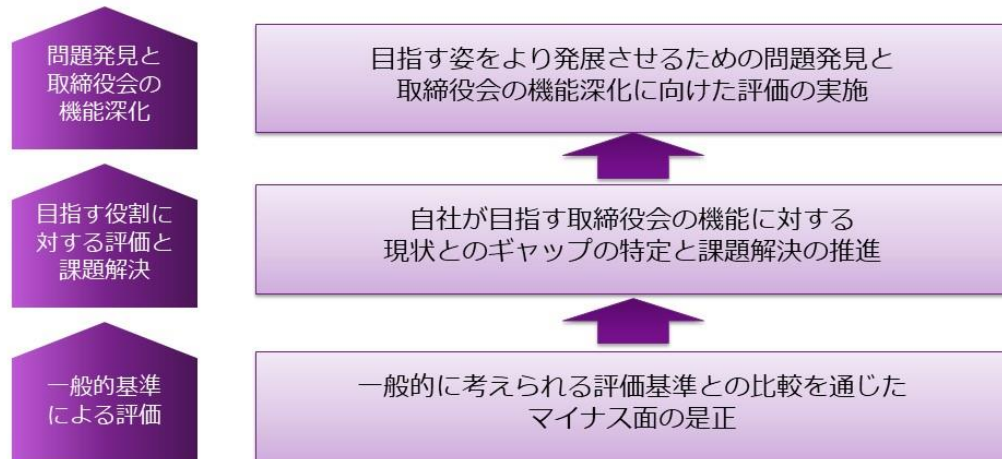
最後の論点として、「取締役会評価において社外取締役がどのように関与すべきか」について説明いたします。コーポレートガバナンス・コードが施行されて以降、この取締役会評価というものの自体、日本においてはかなり新しい取り組みではないかと捉えています。もちろん取締役会の反省会のような形で、振り返りによって改善していくという実務をされていた企業も多くあろうかと思いますが、コードの施行によってはじめて取締役会評価に取り組まれた企業も少なくないのではないかと観察しております。

この取締役会評価のあり方によって、社外取締役の関与の仕方も変わってくるというのが最後の論点です。まずは、次のページで、取締役会評価のあり方について、3段階で整理しています。

(↓資料 p25)

Q5: 取締役会評価において社外取締役はどのように関与すべきか

取締役会評価のあり方



Willis Towers Watson 25

1 番下は、取締役会評価を導入した当初に比較的好くあるものです。一般的な評価の基準、例えば事前に資料を配布するとか、十分な時間があるのかとかなどの比較的一般的な基準を用いてアンケートを実施、何かマイナス面がないかということをチェックするという方式です。結果として何かマイナス面があれば、それを是正していくというような方法です。

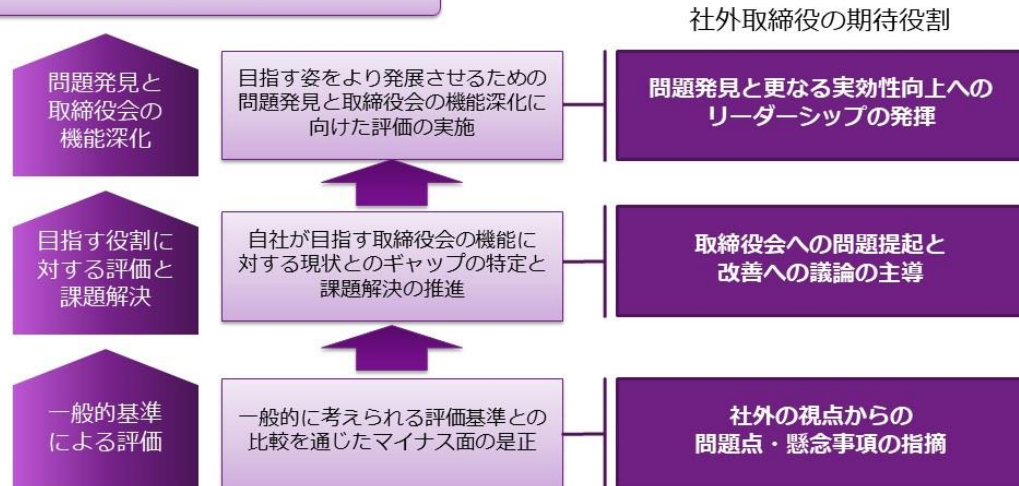
当初はこのような形式で進めていても、やがて、「そもそも一般的なものではなく、わが社独自の取締役会としてどのようなものを求めていくのか」といった議論が出てくることがあります。一般的な基準を用いるのではなくて、自社で求める取締役会の機能に対しての実効性を評価していかないと実効性がないのではないかという考え方です。このような場合には目指す取締役会の機能を十分議論しながら定めた上で、評価すべき項目・質問を整理し、アンケートやヒアリングを通じて課題を明らかにする、その課題に対してアクションアイテムの整理をして実行する、ということを毎年繰り返す。このような対応が 2 段階目として考えられます。

そして、このような取締役会の課題解決のサイクルが定着していくと、さらに取締役会の実効性を高めていくためには何が必要なのか、どういう体制が望ましいかなどの、より発展的な論点について積極的に議論をしていくことが次の段階として考えられます。

(↓資料 p26)

Q5: 取締役会評価において社外取締役はどのように関与すべきか

取締役会評価への社外取締役の関与



Willis Towers Watson 26

このように段階が上に上がって行けば行くほど、社外取締役の役割の重要性も変わってまいります。初期の段階であれば社外の視点から見た問題点や懸念について指摘するという関与が中心かもしれませんが、課題を明らかにして取締役会全体に提言をしていくことが求められてくると、社内取締役よりも社外取締役が主導して取締役会に提言をしたり、あるいは社内取締役と一緒にた取締役会の目指す姿について積極的に議論をする、などの役割が、社外取締役に期待されることになるでしょう。

(↓資料 p27)

Q5: 取締役会評価において社外取締役はどのように関与すべきか

取締役会評価の発展の方向性

取締役会、委員会、取締役自身（自己評価および相互評価）
のそれぞれの実効性の評価

質問内容や手法の定期的なレビューと改善

十分な体制・プロセスの整備
（筆頭独立社外取締役、独立社外者のみの会合等）

過去の評価だけではなく将来必要なスキル・専門性への示唆

ボードメンバーの選解任とサクセッションプラン

Willis Towers Watson 27

最後の 3 番目の段階での発展の方向性はさまざまにありますので、海外の例も含めてご紹介したいと思います。まずは評価という観点で精度を高める方向性です。取締役会だけではなく、委員会の実効性を評価する、あるいは、特に米国などは見られますが、その取締役自身の貢献度を評価するという方向性が考えられます。これは取締役自身が自分の貢献度について自己評価をするという形もあれば、議長やダイレクターからインタビューをするというケース、また相互評価という 360 度評価のような形式でお互いに評価をするという方法をとるケースも事例として見られます。このように、評価を一段深掘する形で実効性を精査していくような方向性が考えられます。

次に、質問の内容や手法を深化させる方向性です。これはアンケートやインタビューの内容を定期的に変えていくということが考えられるでしょうし、取締役会をどのように良くしていくか、社外者だけで集まって議論をすることで、課題を浮き彫りにするという方法も考えられます。

また、評価の精度を高めるということを通じて、個人の貢献度に加えて、取締役会全体が必要なスキルを持っているのか、そして将来へ向けて全体のスキル・専門性を刷新していく必要があるのかが、より重要な検討課題です。海外の企業の開示例を見ますと、ボードリフレッシュメント、という単語を非常によく目にします。必要なスキルを持つために取締役会自体をリフレッシュしているのか、そして何年か先に退任する取締役方がいるとすれば、その次の取締役はどういうスキル・専門性を持っている必要があるのか、そのためにどのような候補者を検討すべきか、このようなことを考えていくのが取締役会のサクセッションプランになります。取締役会の望ましい姿を長期的に考える材料の一つとして、取締役会評価を活用していくことです。その時にやはり、社外取締役の関与が非常に重要になっていくのは間違いないでしょう。このような論点は、現時点では海外で生じている発展的なテーマという側面が強いですが、参考までにご紹介をさせていただいた次第です。

簡単にではございますが、取締役会における社外取締役の期待役割についての 5 つの論点の概観を述べてまいりました。

私からの説明は以上です。皆さまご清聴ありがとうございました。

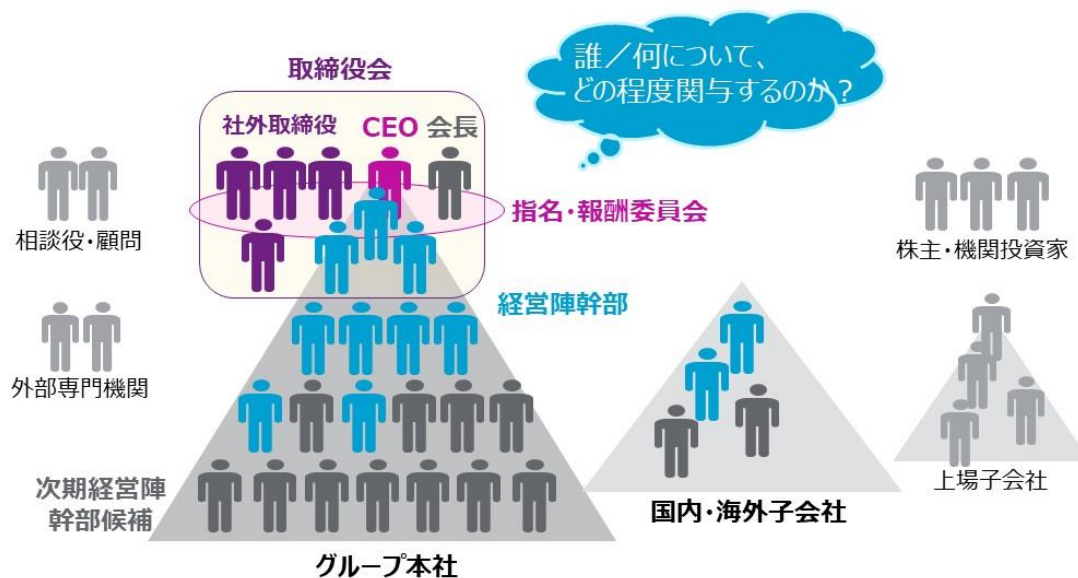
② 指名・報酬委員会における社外取締役の期待役割をどのように考えるか

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 宮川 正康

ウイリス・タワーズワトソンの宮川と申します。私からは、社外取締役の役割のなかでも特に重要な機能の一つと言われている経営陣幹部の評価と人事について、実務のなかで皆さまが課題として感じられている部分を中心に、論点をあげさせていただきたいと思います。

(↓資料 p29)

Q6 指名・報酬委員会における社外取締役の期待役割とは何か



Willis Towers Watson 29

まず最初の問いは、社外者中心の指名・報酬委員会は、「誰について」「何について」「どの程度」の関与が期待されているのか、というものです。これは、一義的な解があるわけではなく、会社の機関設計であったり、取締役会や経営チームのあり方であったり、社外取締役と CEO との信頼関係にも依拠するもので、可変的なものと考えています。

(↓資料 p30)

社外取締役の関与が期待される意思決定／審議事項（例）

CEOおよび経営陣幹部に対する

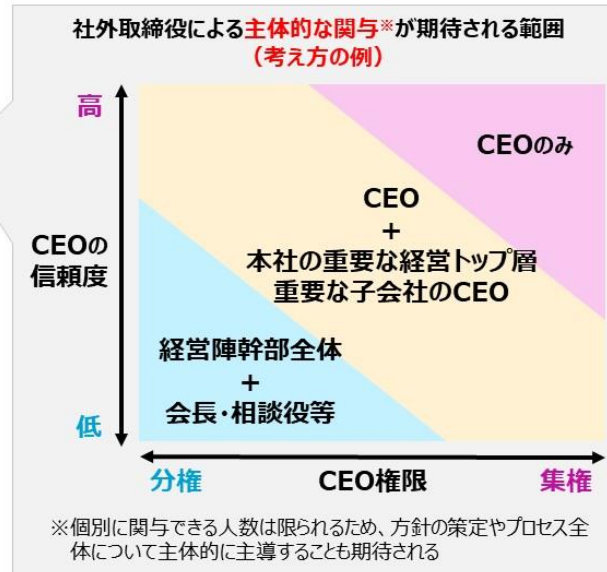
- 評価と人事（報酬、再任／解任）
- 後継者計画の策定・運用
- 報酬の決定方針の策定・運用

CEO退任後の会長・相談役等に対する

- 評価と人事（報酬、再任／解任）

付随的に期待される役割

- 取締役会や経営チームの構成、任期に関する審議
- 委員会の活動状況や成果、今後の課題に関する株主・投資家への説明・開示



Willis Towers Watson 30

例えば、「誰について」というところでは、CEO の権限が集権的であるほど、CEO の信頼度が高いほど、CEO 以外の経営陣幹部は信頼のある CEO に任せて、社外取締役は CEO を中心に見ればよい、という考え方もあるかと思います。

一方で、CEO の権限が分散されており、CEO に対する信頼も低い場合は、社外取締役は、できるだけ経営陣全体を見たほうがいいのか、という考え方もあるでしょう。

「CEO の信頼度」といったときに、誰からの信頼か、という論点もありますが、これは、社外取締役からの信頼、経営陣幹部や従業員からの信頼、株主からの信頼など、いろいろあります。また、例えば、就任間もない CEO は信頼が低く、長期政権になればなるほど、安心感や信頼が高まるといった傾向があるかもしれません。また、有事であれば当然に信頼が低下するといった傾向もあるでしょう。すなわち、「CEO の信頼度」というのは、会社の状況によって変化する側面があり、こうした会社ごとの状況に応じて、社外取締役が、誰をどの程度モニタリングすべきかというのも、柔軟に考えていく必要があると考えられます。

ご参考までに、CEO 退任後の会長や相談役についても社外取締役が関与すべきか、といった議論もありますが、例えば CEO の権限が分散され、かつ CEO の求心力が弱まっているような状況においては、退任後の方々の影響力が高まる可能性がありますので、こうした退任後のポジションの人事についても社外取締役が関与することが望ましい、という考え方になるでしょう。

（↓資料 p31）

参考

「主体的関与」と「従属的関与」のイメージ

- “主体的関与”かどうかは、委員会の役割・権限、委員長や各委員に対する期待役割、関与する内容や程度感等によって異なるため、一義的な定義は難しい
 - 例えば、個別の内容、その決定方針、および手続の全てについて、社外取締役が提議／立案し、社外取締役中心の委員会で決定する場合、主体的関与度合は相応に高いといえる
 - 例えば、手続について、CEOが決定した事項の報告を受け、かつ、個別の内容にもそれを決める方針にも一切関与しない場合、主体的関与度合は相応に低いといえる



社外取締役に「どの程度」の関与が期待されているのか、といった議論において、“主体的関与”という言葉を使うことも多いかと思いますが、“主体的関与”とは、具体的にどの程度の関与をイメージすれば良いのか疑問に思われることもあるかと思います。他方で、議論の主体は、そもそも委員会の決定事項なのかどうか、内容面として個別のところまで踏み込んでいるのかどうか、さらには社外取締役の能動的な活動や取り組みを想定しているのか、といった複数の要素とその組み合わせによって程度感も少しずつ異なりますので、一義的な定義は難しいかかと思います。

そこで、ここでは、こうした要素を総合的に考慮した場合に、明らかに主体的関与といえるのか、そうではないのか、或いは、その中間くらいなのか、といった少し抽象的な概念として“主体的関与”という言葉を使わせていただきたいと思います。

(↓資料 p32)

Q7 CEO／経営陣幹部の評価と人事への反映における社外取締役の期待役割とは何か

- 実務においてはCEOがプロセスを主導し、CEOの起案内容を追認するケースが多い？
- CEOについては誰が目標設定／評価を実施する？

	目標設定		期末評価		人事への反映	
	立案	承認	立案	承認	立案	承認
業績・株価	?		?			
期待役割 (行動評価)	(確認)		?		報酬	?
戦略目標	?		?		再任／解任	?

Willis Towers Watson 32

次の問いは「CEO・経営陣幹部の評価と人事への反映における社外取締役の期待役割」についてです。

CEOの評価は、経営陣から独立した立場にある社外取締役の特に重要な責務といわれている点については、疑念の余地はないところかと存じますが、その他の経営陣幹部について社外取締役がどこまで見るのか、といった論点については、議論の余地があるところです。

また、ひとくちに“評価”といっても、その内容は、財務業績や株価といった客観性の高い定量的な評価から、中長期的な戦略目標達成に向けた取組評価であったり、リーダーシップの発揮状況をはじめとした、いわゆる行動評価などがあります。さらに、評価結果の人事への反映については、例えば短期的には賞与に反映するようなケースもあれば、中長期的には再任であったり解任の判断基準のひとつとして活用するケースもあります。こうした評価プロセス全体の、どの段階において、どの程度の関与が社外取締役に期待されているのか、といったところが、こちらの問いになります。

(↓資料 p33)

CEOと社外取締役の 連携・協業が前提

CEOに期待される役割（例）

- CEOは、株主・投資家への説明責任・開示を意識して、自ら目標を設定（所信表明）するとともに、自己評価（結果分析）も実施すること
- CEOは、経営陣幹部のエンゲージメントを高めるために、事前の目標設定および事後的な評価において、経営陣幹部と直接面談を実施すること（現実的には最大10数名程度）

社外取締役に期待される役割（例）

（イメージ）

- 企業価値を毀損するような事象が発生した場合は、報酬の減額・不支給や、時にはCEOを含む経営陣幹部の解任について、社外取締役が**主体的に提議／立案**すること
- CEOの評価は社外取締役の最も重要な責務の一つであることを踏まえて、CEOの目標設定および自己評価に対する**承認／再評価**はもとより、**主体的に評価プロセスの全体を主導**すること
- CEOの期待役割（行動評価）について、社外者が直接評価することが難しい場合は、**社内外から必要十分な情報※を収集**した上で、**委員会**で最終的な評価を審議／決定すること
- CEO以外で特に重要な経営陣幹部については、CEOの後継者の選定や育成にも関わる部分であるため、少なくとも継続的に**目標や評価結果を認識・把握**しておくこと
- CEO以外の経営陣幹部については、目標設定・評価**プロセスの妥当性を確認**すること

主体的関与

従属的関与

※ 例えば、CEOや主要な経営陣幹部との個別面談によるヒアリング、取締役会評価の結果、360度評価の結果、従業員のエンゲージメント調査結果

WillisTowersWatson 33

社外取締役に期待される役割について少し具体的に考えてみますと、まず前提として、CEO の部下である経営陣幹部については、CEO が一番よく分かっている部分であり、CEO が評価するのは当然のことですので、CEO の協力やコミットメントが必要不可欠となります。他方で、CEO 自身の評価についても、しっかりと株主や投資家に対して、また経営チームに対して自身の目標を所信表明するとともに、結果については自己評価することとも重要かと思います。この点については、2020 年 3 月期から“経営者による経営成績等の分析”について有価証券報告書における開示規制が強化されるところでもあります。

こうした前提のもと、社外取締役に何が期待されているのか、というと、平時においては、スライドの 2 点目と 3 点目ということになり、やはり CEO の職務遂行の状況であったりその成果についてしっかりと評価する、そして、その評価プロセス全体を主体的に主導する、ということかと思います。3 点目は、よく議論になるところで、CEO の行動評価を社外取締役にできるのか、といった疑念をよく聞きますが、社内外から必要十分な情報をしっかりと集めれば、少なくとも一定の評価やコメントというのは可能と考えています。こうした評価の過程における情報収集といったところも、社外取締役の役割として重要なものと認識しています。

CEO 以外の経営陣幹部については、その重要性や報酬制度・選解任基準の仕組みなどによって、社外取締役がどこまで関与すべきかは変わります。例えば、できるだけ一義的に決まるような仕組みや基準が確立されていれば、社外取締役が内容面にまで深く踏み込む必要はないかもしれません。シンプルな例として、報酬が算式で一義的に決まってしまうようなケースでは、算式の妥当性さえ押さえておけば、個別支給額の決定に深く関与する必要はないという判断もあるでしょう。

むろん、有事においては、より主体的な社外取締役の関与が期待されるところです。

（↓資料 p34）

参考

CEOの不変的な期待役割に対する評価項目のイメージ（例示）

1=リスクあり 2=改善の余地あり 3=概ね期待どおり 4=期待を上回る 5=期待を上回り、かつ、高い成果をあげた

Section I (CEOに不変的に期待される役割評価)					
評価項目	評価	コメント			
戦略の策定・遂行 ◆ 鳥瞰的な視点で長期ビジョンを定め、また、は現にあるものに真に前進しているか ◆ マイルストーンとして、や行動計画を定めて、適宜、 ◆ 有言実行に	1 2				
リーダーシップ ◆ 経営の、なく、会社を、 ◆ 優、と定め、迅速、 ◆ 社、や言動をもって、自ら規範を示し、ジメントを高めているか	1 2				
リスクマネジメント ◆ ビジネス固有のリスク、国や地域、他多様なリスク要因並びに、 ◆ 適切なリスクマネジメント	2 3 4 5				
経営チームの構築及び後継者計画 ◆ 長期ビジョンの実現、な経営チームを構 ◆ 後継者への引継、のリーダー候補、 ◆ 現在および、候補	1 2 3 4 5				
ステークホルダーエンゲージメント ◆ ビジネス、等について、 ◆ ステークホルダー、（開示を含む）を推進し、 ※ 株主・投資家、顧客・取引先、従業員、地域社会	1 2 3 4 5				

Willis Towers Watson 34

こちらは CEO の行動評価における典型的な評価項目です。例えば、戦略の策定・遂行やリーダーシップの発揮状況に関する評価などがありますが、これを社外取締役が直接評価するのは難しいのでは、と言われることも多く、先ほど申し上げたとおり賛否両論あるところです。

（↓資料 p35）

参考

CEOに対する期待役割や戦略目標に対する評価結果のイメージ（例示：THE COCA-COLA COMPANY）

2018 SCORECARD HIGHLIGHTS:

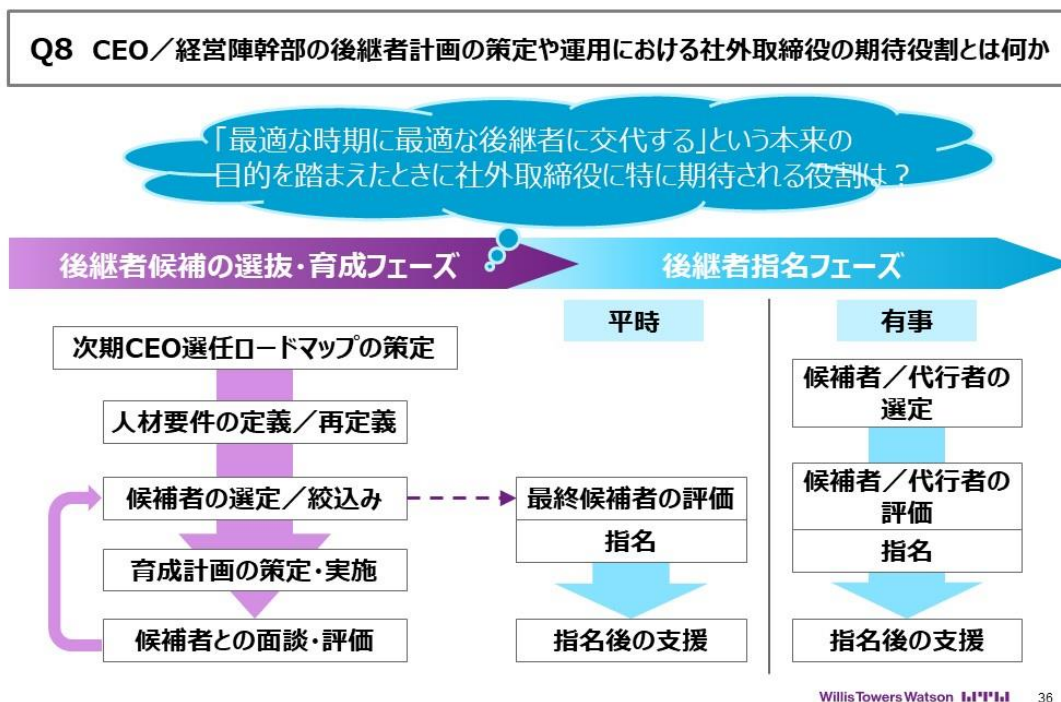
※2019 Proxy Statementより一部抜粋

 Leadership	▶ Continued to lead the Company's evolution as a total beverage company. ▶ Oversaw the continued development of the senior leadership team, including naming a new President and Chief Operating Officer; instituting the transition of the Chief Financial Officer role; naming two new group presidents; naming a new Chief Technical Officer; expanding the duties of the Chief Information Officer; and creating the new Global Ventures Group. ▶ Worked in close partnership with the Chairman of the Board and fellow Directors. In December 2018, the Board elected Mr. Quincey Incoming Chairman (contingent on his reelection at the 2019 Annual Meeting). ▶ Led the launch of the Company's World Without Waste initiative, including global goals to reduce packaging waste and increase recycling.
 Operational	▶ Oversaw growth in the Company's core sparkling category, including the introduction of Coca-Cola Zero Sugar in more countries and the relaunch of Diet Coke in North America. ▶ Expanded the Company's product portfolio through a strategy of lifting, shifting and scaling successful brands in new markets, including the expansion of smartwater to 23 additional countries and the rollout of FUZE TEA and AdeZ in 37 countries and 19 countries, respectively, across Europe. ▶ Led a series of acquisitions and investments, including the Company's acquisition of Costa Limited and a minority investment in BODYARMOR. ▶ Provided system leadership for the completion of refranchising in North America. ▶ Oversaw the delivery of previously established productivity targets for 2018.
 People and Culture	▶ Led the continued implementation of a new compensation strategy to align total employee rewards to the growth strategy of the Company. ▶ Drove the Company's continued cultural shift toward an emphasis on empowerment, curiosity, inclusivity and a test-and-learn approach. ▶ Demonstrated a continued focus on developing women and diverse talent for leadership roles.

Willis Towers Watson 35

こちらは CEO の行動評価や戦略目標の達成度評価に関する米国企業の開示例です。欧米では毎年 CEO の個人評価を実施し、結果については賞与に反映する、さらに開示も充実しているケースが多く見られます。

(↓資料 p36)



次の問いは「後継者計画の策定・運用における社外取締役の期待役割」についてです。後継者計画は、後継者候補を選抜して育成するフェーズと、最終的に指名するフェーズに分けられ、指名フェーズにおいては、平時と有事で少し考え方が異なります。こうした各フェーズの各場面において、社外取締役は具体的に何を期待されているのか、というのが、ここでの問いになります。

(↓資料 p37)

CEOと社外取締役の 連携・協業が前提

CEOに期待される役割（例）

- CEOは、自分の後継者を育てることが最大の仕事であるとの自覚をもって、指名・報酬委員会の委員長である社外取締役と連携して、後継者計画の策定・運用に主体的に取り組むこと

社外取締役に期待される役割（例）

（イメージ）

指名 フェーズ	■ 有事において、CEO／経営陣幹部の解任とセットで、後継者または代行者の選定・指名について、社外取締役が主体的に提議／立案すること ■ CEOの後継者指名フェーズにおいては、社内論理が優先されないよう、有事／平時に関わらず、社外取締役が主体的にプロセス全体を主導すること	↑ 主体的関与 ↓ 従属的関与
選抜・育成 フェーズ	■ CEOの任期や環境変化を踏まえて、どのような時間軸で、どのように後継者を選抜・育成・指名していくかをCEOと議論・共有しておくこと ■ 有事に備えて（外部登用も視野に）CEOの後継者候補を常に把握しておくこと ■ 環境や社会の変化を見据えて、長期的に対処すべき経営課題や経営の大きな方向性をCEOと議論・共有し、それを担うCEOの後継者候補たるか（資質・能力やリスクを）モニタリングすること ■ CEO以外で特に重要なポジションについては、後継者の育成状況を確認すること ■ CEO以外のポジションについては、後継者計画のプロセスの妥当性を確認すること	
その他	■ 企業の持続可能性の観点から、将来の経営人材の育成を促進すること	

Willis Towers Watson 37

では、社外取締役に期待される役割は何か、というのを少し具体的に考えてみますと、先ほどの間と同様、CEO のコミットメントというのは、大前提として必要不可欠となります。多くの経営者や識者に共通する認識として、「CEO の最大の仕事は自身の後継者を育てること」と言われておりますように、CEO には、その覚悟と責任を持って主体的に取り組んでいただくことが求められています。こうした前提のもとで、社外取締役に期待される役割は何か、というところですが、指名フェーズと選抜・育成フェーズで、少し関与度合いが変わってきます。

指名フェーズにおいては、社外の独立した立場から、社内の論理が優先されないようにしっかりとプロセス全体を主導していくことが期待されます。むしろ、先ほどの間と同様に、有事においては、さらに、より主体的な関与が期待されることになります。

選抜・育成フェーズにおいては、そもそも社外取締役が実効的に関与できるのかという議論もありますが、候補者の選抜に直接関与するというよりも、将来の経営の大きな方向性を考えた時に、どういう後継者が必要なのかというイメージであったり、現状、どのような候補者がいて、何か足りて何が足りないのか、といったことについて、毎年、しっかりと CEO と議論し、確認していくことが非常に重要なのかと思います。

CEO 以外のポジションについては、現実的には人数も多いので、個別に全てを見るのは難しいかと思います。また、先ほど申し上げたように、平時なのか有事なのか、あるいは CEO の信頼度によって、どこまでどの程度見るべきなのかということも変わってきますが、少なくともプロセス全体の確認や計画の促進は、是非、積極的に進めて欲しいところです

なお、主体的な関与が期待されていないからといって重要性が低いというわけではなく、時間軸の問題であり、例えば、目の前にある指名フェーズは、短期的な企業価値への影響が大きいと優先度の高い重要なプロセスといえますが、長期的な企業の持続可能性の観点からは、その次の経営者であったり、次

世代の経営リーダーの育成も等しく重要ですので、平時においては、将来の経営人材の育成により主体的に関与すべき、という考え方もあるかと思います。

(↓資料 p38)

参考

CEOに求められる資質・能力のイメージ（例示）※ CGSガイドラインより一部抜粋

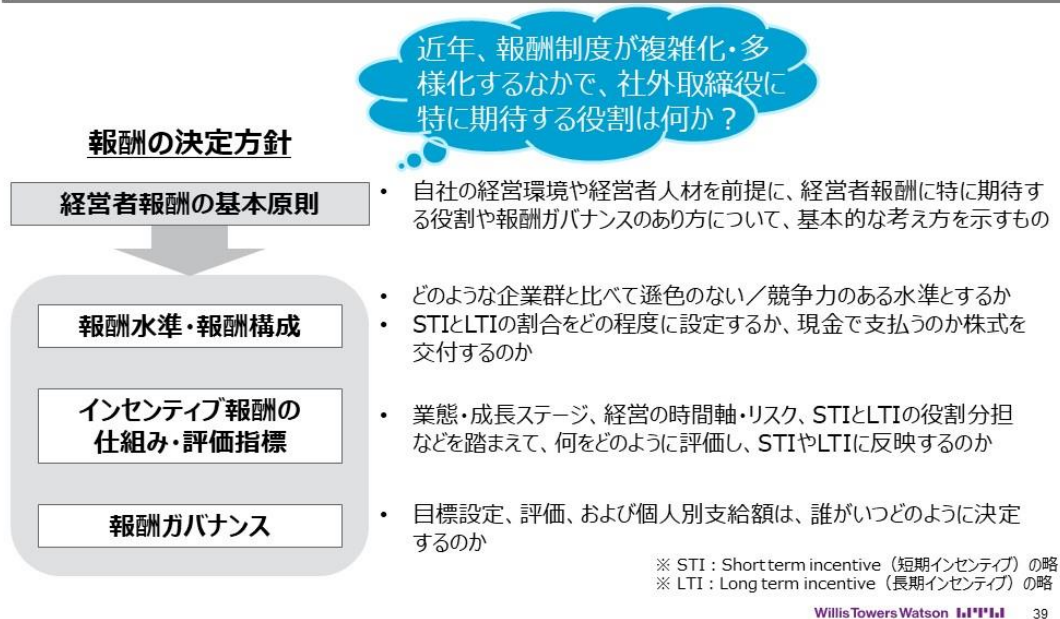
＜参考：社長・CEOに求められる資質・能力の一例＞

- ・困難な課題であっても果敢に取り組む強い姿勢（問題を先送りにしない姿勢）と決断力
- ・変化への対応力
- ・高潔性（インテグリティー）
- ・胆力：経営者としての「覚悟」。企業価値向上の実現に向け、個人的なリスクに直面しても限界を認めず、利害関係者からの批判を乗り越え果敢に決断する力。
- ・構想力：経営環境の変化と自社の進むべき方向を見極め、中長期目線に立ち、全社的な成長戦略をグローバルレベルで大きく構想する力。
- ・実行力：構想した成長戦略を実行する力。
- ・変革力：業界や組織の常識・過去の慣行に縛られない視座を持ち、組織全体を鼓舞しつつ、「あるべき像」の実現に向けて組織を変えていく力。

こちらは経済産業省のCGSガイドラインから抜粋した、CEOに求められる資質・能力のイメージです。先ほどの行動評価と同様に、CEOの後継者候補について、社外取締役がこういった資質や能力を直接見極め、評価することについては、賛否両論あるところです。

(↓資料 p39)

Q9 CEO／経営陣幹部の報酬の決定方針の策定や運用における社外取締役の期待役割とは何か



次の問いは「経営者報酬の決定において社外取締役に期待される役割は何か」というところですが、ご存じのとおり、経営者報酬制度は、近年、事業のグローバル化や、株式報酬制度の多様化を背景に、かなり複雑なものとなりつつあります。昔は、同業で同規模の会社であれば、どの会社も報酬体系も水準も似たようなもので、仕組みもそれほど変わりませんでした。最近では、会社によってかなり異なるようになってきました。実際、我々、報酬の専門家から見ても、かなり複雑で難解なケースが散見されるなか、社外取締役にどこまで関与していただくのか、というのは、大きな課題として認識されつつあります。各論まで踏み込み過ぎると、複雑すぎてよく分からない、議論が拡散して収束しない、といったようなことも多々あります。もっとも、分かり難いものを分かりやすくするというのも社外取締役の役割のひとつとしてあるかもしれませんが、最も重要な役割は、経営者報酬制度が、業態や会社の理念・戦略を反映したものとなっているか、制度全体として一貫性のあるものになっているか、環境変化を踏まえたものとなっているか、といったところを検証していくことかと思います。

（↓資料 p40）

CEOに期待される役割（例）

- 経営チームおよび各経営陣幹部に短期的および中長期的に期待する役割・責任や特に意識づけたい経営指標は何かを、**CEO自身の言葉で表明**（文章化）すること
- 株主・投資家に対して短期的および中長期的にコミットメントを表明したいことが何かを、CEO自身の言葉で表明（文章化）すること

社外取締役に期待される役割（例）

- | | |
|--------------|--|
| 方針策定
フェーズ | <ul style="list-style-type: none"> ■ “CEOの表明”が環境変化や中長期的な経営戦略を踏まえたものとなっているか、また、「経営者報酬の基本原則」がCEOの表明に沿ったものとなっているかどうかの検証 ■ 報酬水準・報酬構成およびインセンティブ報酬の仕組み・評価指標が「経営者報酬の基本原則」に沿った一貫性のあるものとなっているかどうかの検証 ■ 報酬の決定方針が、全般的に上場企業として当然に具備されるべき要素を有しているかどうかの検証（e.g. 客観性・透明性、比較可能性、株主との価値共有、分かりやすさ） |
| 運用
フェーズ | <ul style="list-style-type: none"> ■ 実際の支給額が方針に沿ったものとなっているか、インセンティブとして機能しているか、ペイ・フォー・パフォーマンスが実現されているか、適切な開示が行われているかどうかの検証 |

社外取締役に期待されない役割（例）

- 経営戦略や環境変化とは関連性の薄い論拠により、または、重要性の低い（実効性に大差のない／メッセージ性に乏しい）各論をベースに、報酬制度の是非を判断すること

もう少し具体的にご説明しますと、まず、ここでも前提として、CEO のコミットメントは必要不可欠となります。CEO が経営チームに対して何を期待しているのか、どのようなことを強く意識付けたいのかを示していただき、同じように、株主・投資家に対して何をどのように決意表明していきたいのか、これをしっかりとCEO 自身の言葉で表していただくというのが、経営者報酬の決定方針を策定するにあたっての出発点となります。これがないと、戦略も一貫性もない、経営者報酬制度の各論におけるメリット・デメリットの議論に終始してしまいがちです。

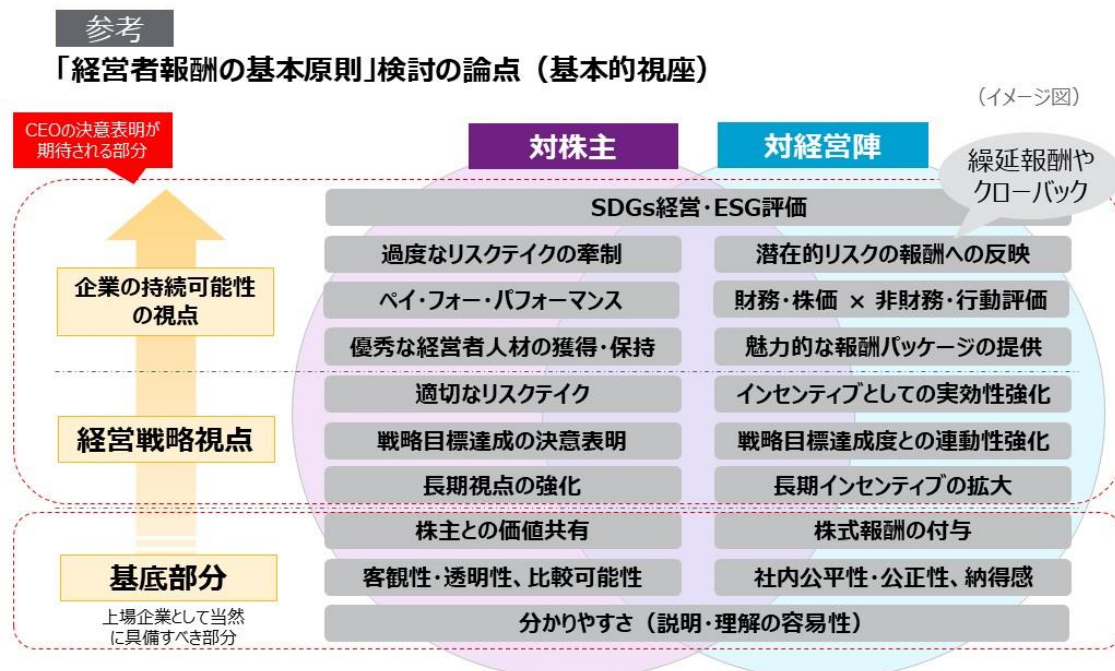
一方で社外取締役の役割としては、こうした CEO の表明が会社の中長期的な戦略であったり、環境変化に対応したものになっているかどうかを確認すること、さらにそれが「経営者報酬の基本原則」に適切に反映されているかどうかを検証することが、最初のステップとして非常に重要となります。

その検証ができれば、あとは各論の議論となりますが、例えば報酬の水準・構成であったり、インセンティブの仕組みや KPI が、この「経営者報酬の基本原則」に沿った一貫性のあるものになっているかどうかを確認することが、社外取締役の主要な役割となります。もちろん、それ以外のところで、そもそも上場企業として当然に具備すべき客観性、透明性や、分かりやすさといった要素を有しているかどうかの確認も必要になります。それから、実効性の観点からは、支給された報酬の額が当初の方針に沿ったものとなっているかどうか、実際に経営者のインセンティブとして機能しているのかどうか、株主・投資家に対してペイ・フォー・パフォーマンスを説明できるものになっているかどうか、さらには開示が適切になされているかどうか、といったような確認も必要になってきます。

こうした社外取締役に期待する役割がある一方で、社外取締役にあまり期待したくない役割というものもあるでしょう。例えば、経営戦略や環境変化と関連性の薄い論拠により、各論のメリット・デメリットの議論を展開することや、ご自身の過去の経験だけに基づいて制度の是非を主張するようなことは、期待されて

いない部分かと思います。別の見方をすれば、むしろ、その辺の見極めも、社外取締役の役割として期待される部分と考えられます。

(↓資料 p41)

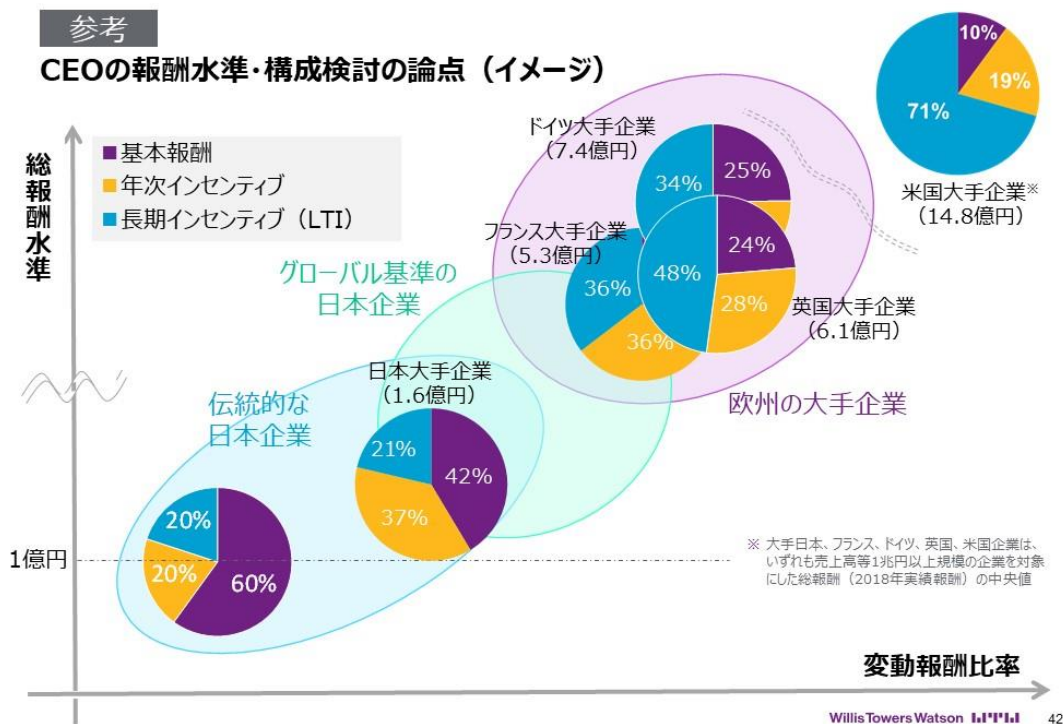


WillisTowersWatson 41

こちらは「経営者報酬の基本原則」を検討する際にご参考となるよう、一般的に経営者報酬制度に求められる重要なエッセンスをまとめたものです。経営者報酬制度の根幹をなす部分として、制度の各論の議論に入る前に、会社として何をを目指したいのか、何を強調し、経営陣に対して、株主に対して、どのようなメッセージを発信したいのか、といったところを固めた上で制度設計に入ることが、非常に重要かと思います。ここが出来上がれば、あとはこれを指針として一貫性のあるものを丁寧に作りこめば良いということになりますので、議論もスムーズに進むでしょう。

もちろん、これらの要素が全て必要というわけではなく、会社のおかれた状況によって必要な要素もその程度感も変わってくるかと思います。例えば図の上のほうに「潜在的リスクの報酬への反映」というのがありますが、これは最近話題になることも多い、繰延報酬やクロールバックを導入するかどうかの議論にもかかわってくると思います。導入した方が見栄えが良いかもしれませんが、会社として本当に必要なのかどうか、実効的に機能するものなのか、実務上の問題はないのかなど、その重要性の議論は必要になります。こうした仕組みは欧米を中心に導入が先行しているものですが、その前提として高額報酬による過度なリスクテイクや不正を抑制するということからはじまっていますので、今の多くの日本企業においては必ずしも必要ないかもしれません。まずは上場企業として当然に具備すべき基底部分をしっかりとつくり、経営戦略の視点も組み込んだ上で、さらに高額報酬が必要となった際に、その必要性を議論されるとよろしいかと思います。

(↓資料 p42)



こちらは CEO の水準・構成を検討する際のイメージです。水準・構成を議論するに当たって、そもそも自社の経営者人材がどの人材マーケットに属するのか、すなわち、どの報酬マーケットを見るべきかといったところを、しっかりと見定めた上で議論していかないと、対外的な説明が難しい水準設定になってしまいます。例えば、今のポジションがさほどグローバルなものではないのに、将来の理想論からグローバル企業の水準を見ながら設定するケースもみられます。自社がどこを目指すのか、他方で、今の立ち位置はどこにあるのかをしっかりと認識した上で、水準や構成を検討していく必要があるかと思います。もう少し具体的に申し上げますと、最近、日本企業において、まだそれほど経営者人材の流動性が高まっていない中で、どこまでグローバル水準を目指す必要があるのか、といった議論が多く見られます。グローバルに事業を展開していくと、報酬マーケットが異なる外国人役員の登用が進み、経営チームにおける公平性の観点から日本人役員の水準を引き上げるといったケースも見られますが、対外的な説明可能性の観点からは、まずは自社にとって必要な優秀な経営者人材というのが、どの人材マーケット・報酬マーケットに属するのかを見定めた上で、社内公平性も含めて検討を進める必要があるかと思います。

（↓資料 p43）

参考

経営者報酬の基本原則のイメージ（例示：Microsoft）

Executive compensation philosophy

We design our executive officer compensation programs to attract, motivate, and retain the key executives who drive our success and industry leadership while considering individual and Company performance and alignment with the long-term interests of our shareholders. **We achieve our objectives through a compensation program that:**

- **Provides a competitive total pay opportunity**
- **Emphasizes pay for performance**, by delivering a majority of our executives' pay through performance-based incentives
- **Provides strong alignment with our shareholders**, with at least 70% of the annual target compensation opportunity for our executives, on average, delivered as equity
- Focuses on the long term through equity compensation with **multi-year vesting or performance requirements**
- **Discourages unnecessary and excessive risk-taking**, assisted by our stock ownership requirements and compensation recovery (clawback) policy

Competitive pay

We compete with global information technology and large market capitalization U.S. companies and smaller, high-growth technology businesses for senior executive talent. The technology labor market is hyper-competitive with demand growing faster than the supply of technical talent, resulting in significant increases in compensation at the companies with whom we compete for this talent. The same conditions exist in the market for executive-level talent that can provide innovative leadership while managing at a global scale across several complex businesses. We expect these trends to continue and we expect to continue to adjust our approach to executive compensation to respond to market conditions.

（後略）

※2018 Proxy Statementより一部抜粋
（フォントやフォーマットは弊社にて一部加工）

Willis Towers Watson 43

こちらは海外の経営者報酬の開示事例です。「経営者報酬の基本原則」をベースに、一貫性のある制度にしっかりと落とし込んでいるもので、日本ではまだまだ、ここまで充実した開示はみられませんので、ご参考までに掲載しました。

（↓資料 p44）

参考

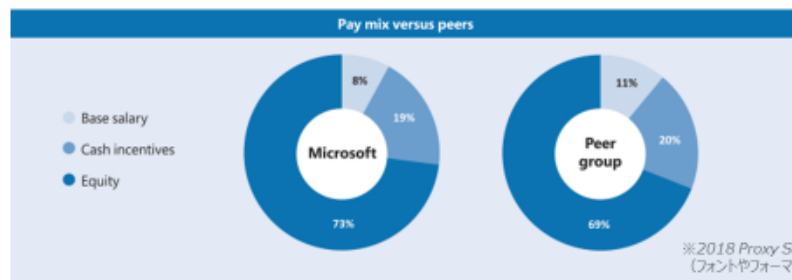
経営者報酬の基本原則のイメージ（例示：Microsoft）

Performance-based pay

Our incentive compensation arrangements are tied to specific performance measures that drive long-term performance and value creation. We have been steadily evolving our program to implement a design that incorporates performance elements directly linked to our mission and purpose. For fiscal year 2018:

（中略）

At least 70% of the annual target compensation opportunity for our Named Executives is equity-based to incentivize a long-term focus and align their interests with those of our shareholders. The Compensation Committee structures the pay mix for our annual target total compensation opportunities to place **a higher proportion in equity awards than the companies in our compensation peer group.**



※2018 Proxy Statementより一部抜粋
（フォントやフォーマットは弊社にて一部加工）

The foregoing chart compares the fiscal year 2018 target compensation levels for our Named Executives to the average of these amounts for the named executive officers of the companies in our compensation peer group using data available in mid-2017 when the Committee conducted our fiscal year 2018 compensation planning.

Willis Towers Watson 44

(↓資料 p45)

参考

経営者報酬の基本原則のイメージ（例示：Microsoft）

Long-term focus through multi-year vesting and performance requirements

All of the equity-based elements of our compensation program for our Named Executives either vest over a period of years or include long-term performance measures, like 3-year relative TSR.

Discouragement of unnecessary and excessive risk-taking

We strive to meet our objectives while maintaining executive compensation leading practices that discourage unnecessary and excessive risk taking.

Best practices	
• A stock ownership policy that reinforces the alignment of executive officer and shareholder interests (including 15x base salary for the CEO)	• No excessive perquisites (no executive-only club memberships, medical benefits, or tax gross-ups)
• A strong executive compensation recovery (clawback) policy to ensure accountability	• No employment agreements
• A policy prohibiting pledging, hedging, and trading in derivatives of Microsoft securities	• No change in control benefits
• No stock option awards	• No executive-only retirement programs
	• No guaranteed bonuses
	• No dividends paid on unvested stock awards

※2018 Proxy Statementより一部抜粋
(フォントやフォーマットは弊社にて一部加工)

WillisTowersWatson 45

(↓資料 p46)

参考

報酬水準の設定イメージ（例示：武田薬品工業）

ステークホルダーに対するコミットメントを果たすことを目的として、経営者に対して競合企業と遜色ない報酬を支給

当社がターゲットとする報酬水準（ピアグループの中央値）



患者さん、社会、従業員及び株主のみなさんへのコミットメントを果たすべく、他社と比べて競争優位性があり、目的意識のある成果に報いるトータルコンペンセーションを実現します。

業績や報酬比較を目的とした当社の国内外の競合他社である比較対象企業16社（ピアグループ）は以下の通り設定しています。

米国の競合他社	米国外の競合他社
アッヴィ	アストラゼネカ（英国）
セルジーン	グラクソ・スミスクライン（英国）
アムジェン	メルク（ドイツ）
ブリストル・マイヤーズスクイブ	ノバルティス（スイス）
イーライリリー・アンド・カンパニー	エフ・ホフマン・ラ・ロシュ（スイス）
ギリアド・サイエンシズ	サノフィ（フランス）
ジョンソン・エンド・ジョンソン	アステラス製薬（日本）
メルク・アンド・カンパニー	
ファイザー	

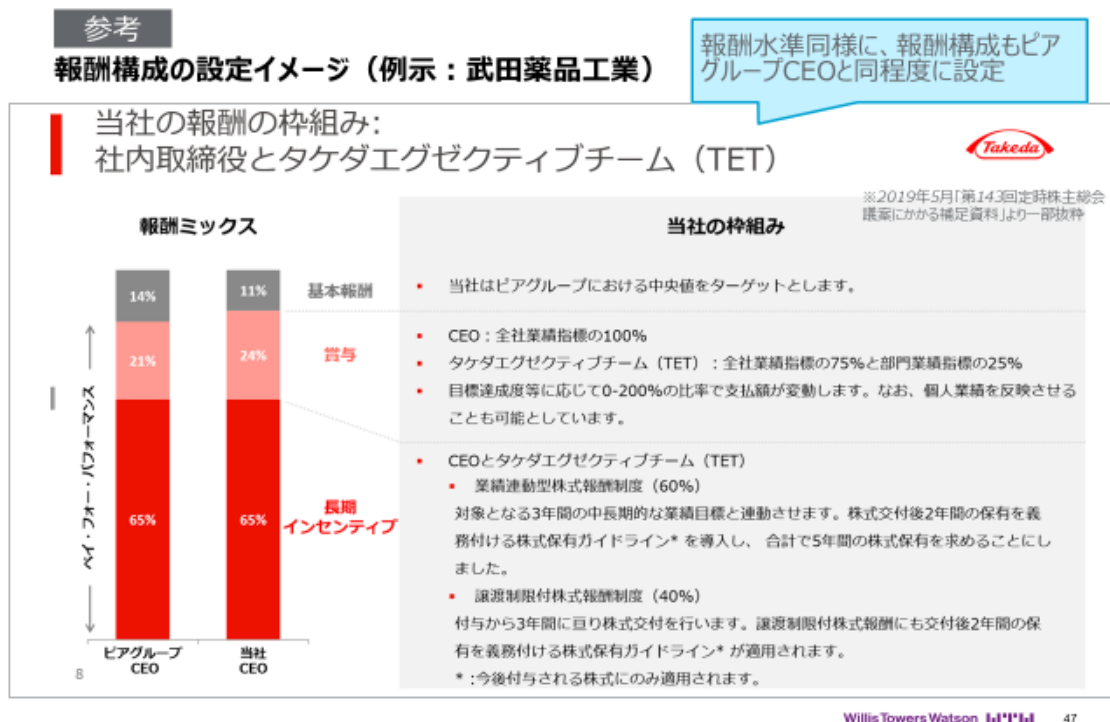
※2019年5月「第143回定時株主総会議案にかかる補足資料」より一部抜粋

WillisTowersWatson 46

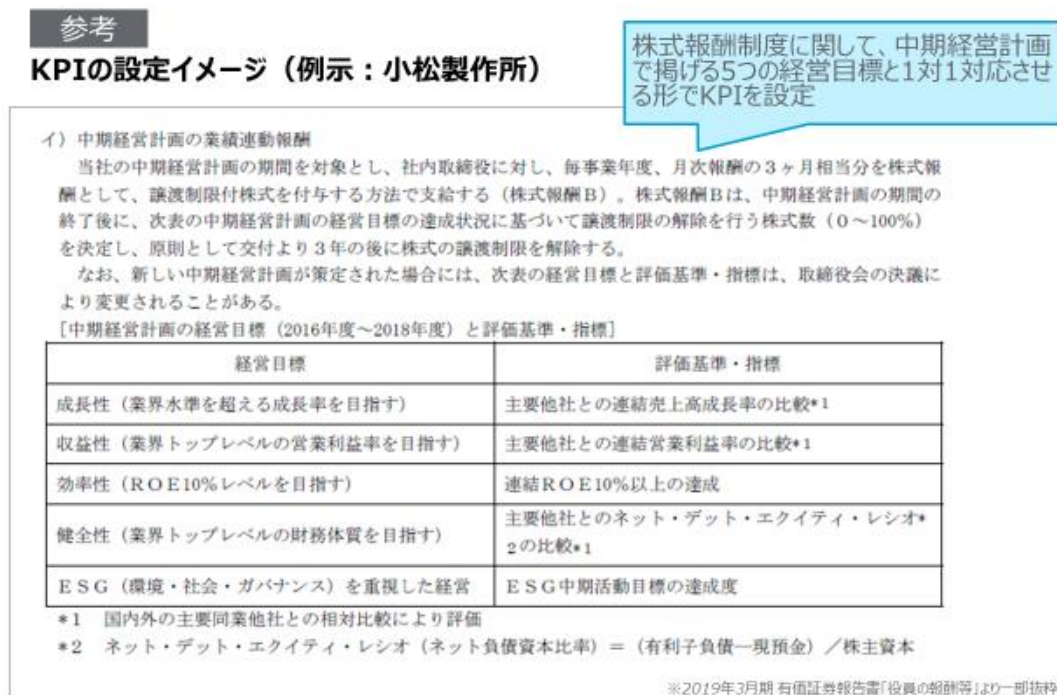
こちらは水準設定の論拠に関する事例で、武田薬品工業様の報酬関連開示からの抜粋です。ス

ークホルダーに対するメッセージや、具体的な比較企業を明示した上で、報酬水準の合理性を説明されています。報酬の構成についても同じような形で設定の論拠を説明されています。

(↓資料 p47)



(↓資料 p48)

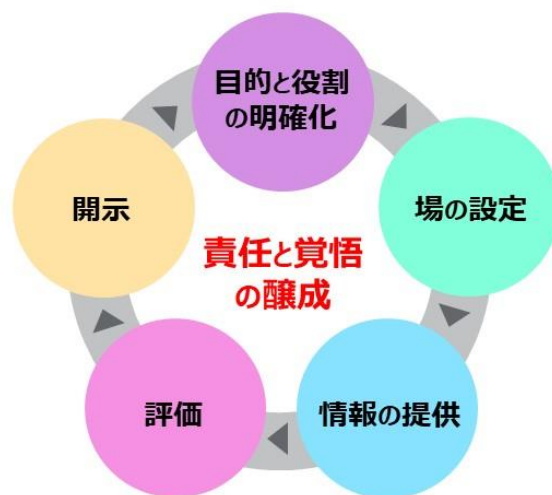


(↓資料 p49)

Q10 社外取締役が委員会において実効的に貢献するための環境をどのように整えるべきか

- 社外取締役の役割発揮においては、社外取締役自身がオーナー意識（責任と覚悟）を持つことが本質的な課題
- オーナー意識の醸成により、社外取締役のより主体的な関与や建設的な議論が促進され、また、アベイラビリティ（必要な時間や労力）の向上にも繋がることを期待される

- ▼
- オーナー意識を醸成するために、どのような環境整備が必要か
 - 目的と役割の明確化
 - 場の設定
 - 情報の提供
 - 評価
 - 開示

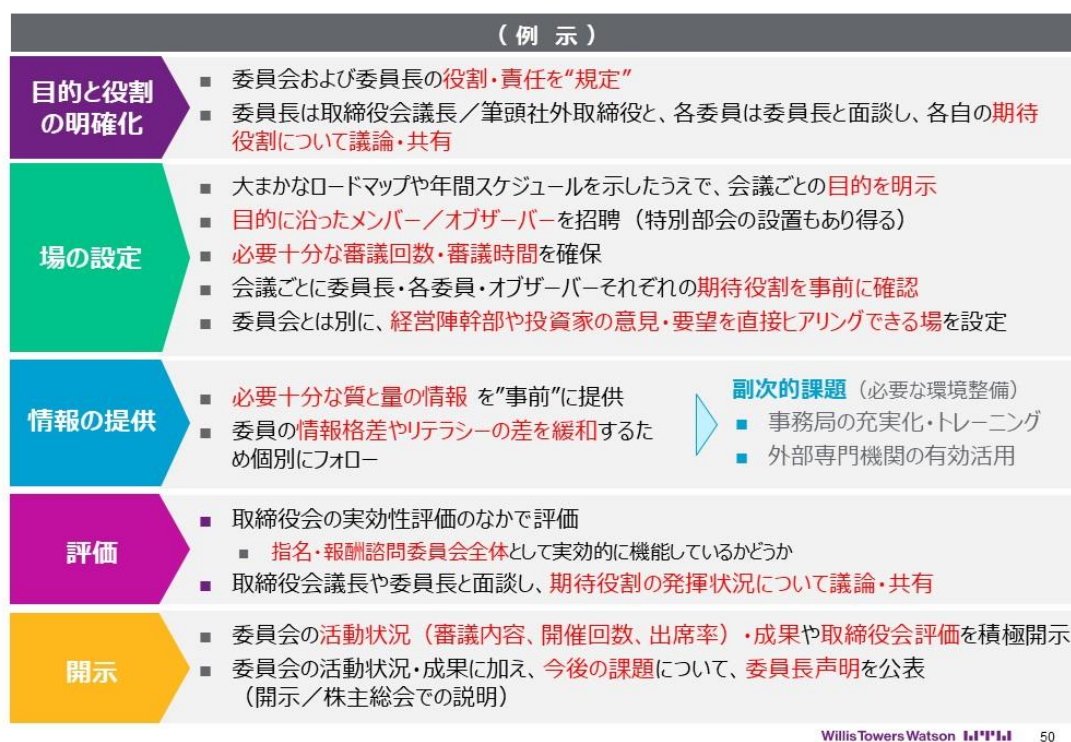


Willis Towers Watson 49

次は、社外取締役の実効的な貢献に向けた、環境整備に関する問いです。私たちが日々、クライアント企業で、委員会のお手伝いをさせていただいているなかで感じていることでもあります。社外取締役に期待する役割を発揮していただくためには、やはり社外取締役ご自身にオーナー意識を持っていただく、責任感と覚悟を持っていただく、というところが本質的な課題と認識しております。オーナー意識が醸成されますと、社外取締役のより主体的な関与であったり、建設的な議論というのは当然に促進されますし、アベイラビリティの向上にもつながってまいります。従って、こちらの問いは、社外取締役の責任感と覚悟を醸成するために、どのような環境整備が必要なのか、というようにも言い換えることができます。

責任感と覚悟を醸成するためには、まずは目的や役割を明確にし、委員会などの議論の場を適切に提供し、必要十分な情報を事前に提供し、社外取締役の活動や成果についてはきちんと評価をし、そしてこれらをできる限り開示していく。こうした一連の流れが重要であり、責任感と覚悟の醸成につながっていくと考えております。

(↓資料 p50)



Willis Towers Watson 50

より具体的なところで、実務において取組みやすいものをいくつかご紹介させていただくと、例えば、“目的と役割の明確化”のために、委員長が各委員と面談し、各委員に期待する役割は何か、といったところを事前に議論・共有しておく、委員会における議論もより円滑に進むでしょう。

“場の設定”においては、中長期的なロードマップや年間スケジュールを見据えた上で、各会議の目的を明示することが重要です。この目的が曖昧であるがゆえに議論が拡散してしまうケースもよく見られます。また、必要十分な審議時間を確保していないケースも多々見受けられますが、30分やそこらで本質的な議論をするのは難しいでしょう。

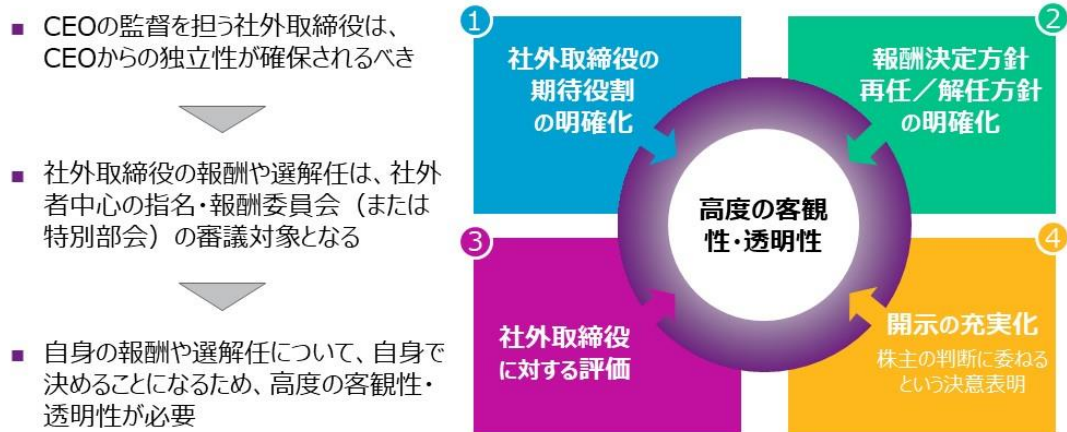
“情報の提供”においては、当然に、審議内容に応じた必要十分な質と量の情報が求められますが、複数の社外取締役がいるなかで、情報格差やリテラシーの差がある場合には、個別にフォローすることも必要です。こうした、状況に応じた、きめ細かな対応が求められるなかで、副次的な課題として、事務局の体制を充実化し、また、トレーニングを実施することも必要となります。難しければ、外部の専門家を活用する、といった選択肢もあります。

事後的な“評価”については、まずは、取組みやすいところで、期待された役割を果たすことができていたかどうかを、委員長が各委員と議論し、共有するところからはじめると良いかと思います。それから、取締役会の実効性評価の一環として、委員会全体として機能していたかどうかを評価する部分も組み込んでいきたいところです。

そして最後に、これらの内容をしっかりと“開示”することによって、委員の方の意識や緊張感が高まり、責任感と覚悟が醸成される、ということかと思っています。

（↓資料 p51）

Q11 社外取締役自身の報酬や選解任について社外取締役はどのように関与すべきか

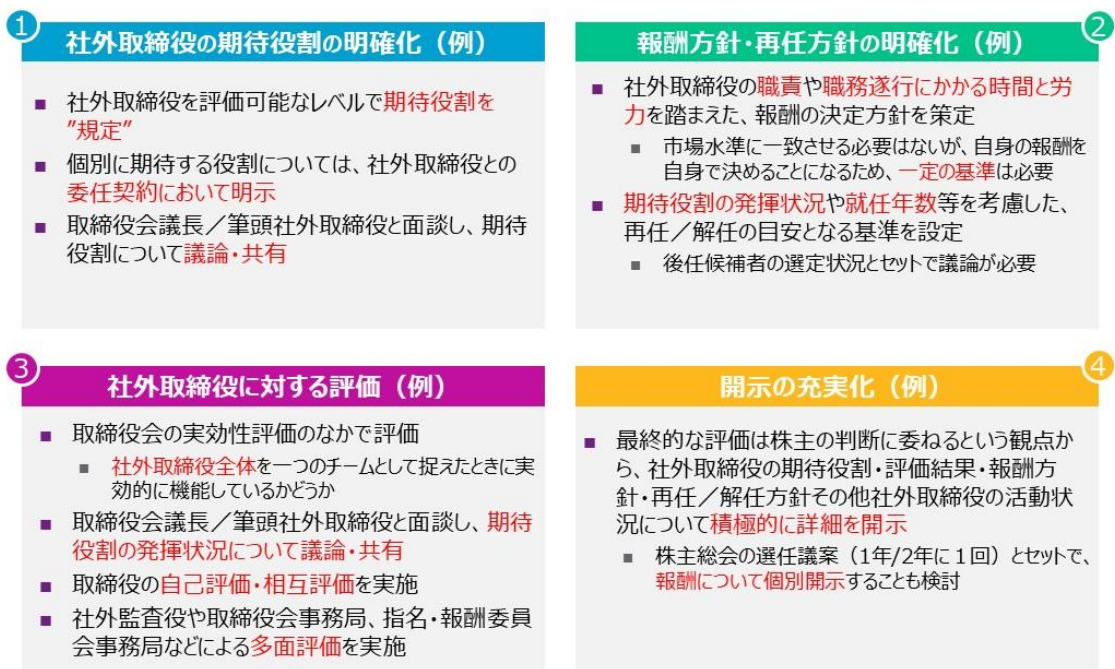


Willis Towers Watson 51

最後の問いは「社外取締役自身の報酬や選解任について社外取締役はどのように関与すべきか」というものです。とても難しいテーマですが、基本的な考え方として、社外取締役は CEO を監督すべき立場にあるため、CEO からの独立性は確保しなければならない、という大前提があります。従って、社外取締役の報酬や選解任を CEO が決めるという話にはなりません。すると消去法になってしまいますが、社外取締役中心の指名・報酬委員会で議論するしかない、ということかと思います。場合によっては、指名・報酬委員会とは別の会議体をつくって、別のメンバーで議論する方法もあるでしょう。

社外取締役が自身の報酬・選解任を自身で決めるということになりますので、高度な客観性や透明性が必要になってきます。そこで、ここでもやはり、まずは期待役割を明示した上で、恣意性が入る余地をできるだけ減らすべく、報酬の決定方針や再任・解任の方針を明確化する。さらに事後的には期待役割の発揮状況を評価し、開示も行う、という流れになります。そして、最終的には株主の判断に委ねる、ということかと思います。こうした環境をしっかりと整備してはじめて、自身の報酬や選解任を自身で決めることができるようになるのかと思います。

(↓資料 p52)



Willis Towers Watson 52

高度な客観性・透明性を確保するための、より具体的な例について、ここでも実務で取り組みやすいところから、いくつか紹介させていただきたいと思います。

ここでも、まずは、期待役割を明確にするために、取締役会議長や筆頭社外取締役と各社外取締役が面談し、自身の期待役割について議論し、共有しておくことが重要です。

次に、報酬や再任・解任の決定に際して、できるだけ恣意性が入らないよう、あらかじめ公平・公正な基準や目安を設定しておきます。例えば報酬については、必ずしも市場水準と完全に一致させる必要はないと思いますが、決定のプロセスや何を目安にして決定するのかといった一定の基準は必要になります。再任・解任については、後任候補者の選定状況とセットで議論することも必要になります。

事後的な評価についても、先ほどの問いで申し上げたところと同様です。事前の面談で確認した自身の期待役割について、事後的にも面談で、期待された役割を果たすことができていたかどうかを議論し、共有しておく。さらに取締役会の実効性評価の中で、社外取締役全体として実効的に機能していたかどうかといったところも見えておく。これが、最初のステップとして、比較的、取り組みやすいところかと思います。より精緻に評価したい場合や、足りない部分を補うために、次のステップとして、取締役の自己評価・相互評価や、多面評価といった方法もあります。この流れは欧米でも同じで、最初からいきなり自己評価も相互評価も多面評価もすべてやります、という会社は、あまり無いかと思います。

開示については、先ほどの問いよりも、より高度な客観性・透明性が求められるわけですから、充実した記載が求められると思っております。ここでご説明したような取組みの内容や手続き、社外取締役の活動状況などを分かりやすく丁寧に開示する必要があります。それから最終的には株主の判断に委ねる、ということ考えた場合には、株主総会における取締役の選任議案は1年か2年に1回行われますが、報酬については頻繁にあるものではないので、個人別の報酬開示を行い、選任議案で賛否を投じる際に

報酬の是非についても考慮していただく、という方法もあるかと思います。

(↓資料 p53)

参考		取締役の自己評価・相互評価における評価項目のイメージ（例示）										Sample	
PART 1 (Quantitative)		PART 1 (Quantitative)											
After each statement please indicate the degree to which the individual exhibits the behavior on a regular basis.		After each statement please indicate the degree to which the individual exhibits the behavior on a regular basis.											
5 = Strongly Agree / 4 = Agree / 3 = Not Sure / 2 = Disagree / 1 = Strongly Disagree		5 = Strongly Agree / 4 = Agree / 3 = Not Sure / 2 = Disagree / 1 = Strongly Disagree											
												Director A	Director B
17. Insists on adequate voting		9. Is proactive in taking advantage of opportunities to strengthen understanding of independent director.		1. Attends board meetings regularly.									
18. Offers creative and challenges facing company		10. When given a task by the board, completes it through effectively.		2. Comes to board meetings well prepared, having thoroughly studied all pre-meeting materials.									
19. Gets to the heart of the matter		11. Is accessible to fellow board members in a timely manner		3. Participates in board meetings in a constructive and effective manner, contributing to board discussions without dominating them.									
20. Exhibits foresight, before they materialize		12. Brings a needed function to the board		4. Is willing to take an unpopular position about an issue.									
21. Understands the part a director plays		13. Understands financial results and their impact		5. Communicates with candor and tact, helping the board to manage conflict constructively.									
22. Is willing to receive feedback		14. Strives to ensure that the board's decisions are achievable.		6. Exercises independence of judgment when considering issues before the board.									
23. Brings a needed expertise to the board		15. Has a good understanding of the company and its industry		7. Encourages other directors to contribute to board discussions; listens to/respects the opinions of others.									
24. Helps the committee with committee issues.		16. Keeps current on latest trends and developments affecting the company		8. Seeks and considers information and opinions of others.									
25. Contributes to the company's success													

WillisTowersWatson 53

こちらは取締役会評価の一環として、取締役の自己評価や相互評価を実施する場合の評価項目のイメージです。欧米ではこうした評価のプロセスや結果に関する開示も充実しています。

(↓資料 p54)

参考

取締役の自己評価・相互評価を含む取締役会評価のプロセス（例示）

McDONALD'S CORPORATION (1/2) ※2019 PROXY STATEMENTより一部抜粋

Annual Written Evaluations	Directors complete Board, peer and Committee evaluations. Board and peer evaluations are sent directly to an independent third party, and Committee evaluations are sent to the respective Committee Chair.
	Board evaluations consider: - General Board practices, including fostering a culture that promotes candid discussion - Input for improvement - Suggestions for new skills and experiences for potential future candidates - Effectiveness in attaining diverse representation on our Board
	Peer evaluations consider a Director's: - Contributions to Board discussions and decisions throughout the year - Sharing of knowledge and expertise with our Board and senior management - Staying informed on matters that impact the Company - Acting independently and in the best interests of shareholders
	Committee evaluations consider: - Members' balance of skills and experiences to promote active participation - Adequacy of information received, including access to non-management resources - Committee effectiveness

Willis Towers Watson 54

相互評価の基本視点

こちらが、取締役会評価の一環として取締役の相互評価を実施している会社の開示事例です。相互評価の考え方、基本視点といったところも記載されています。

(↓資料 p55)

参考

取締役の自己評価・相互評価を含む取締役会評価のプロセス（例示）

McDONALD'S CORPORATION (2/2) ※2019 PROXY STATEMENTより一部抜粋

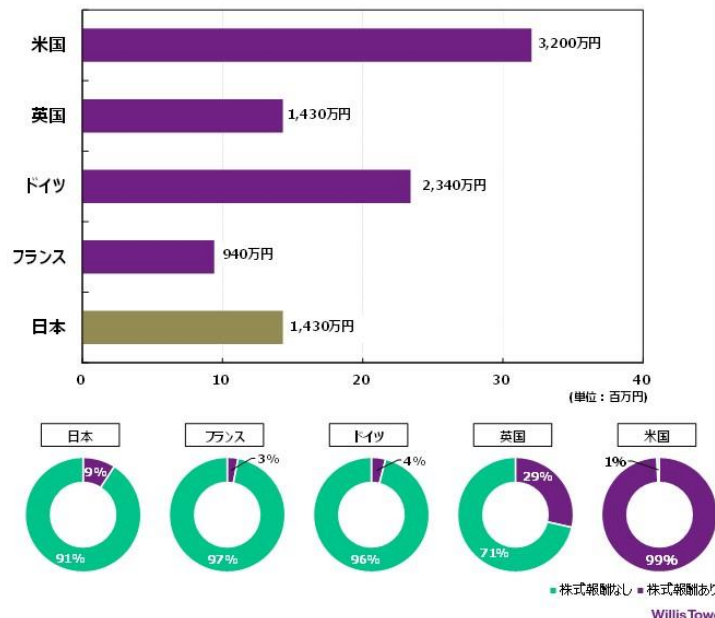
Independent Third Party Generates Report	To protect anonymity and the integrity of our Board and peer evaluation process, an independent third party compiles responses to these evaluations into a report for our Governance Committee Chair.
Discussion of Results	Our Governance Committee and full Board discuss our Board and peer evaluation results. Each Committee, except the Executive Committee, discusses its respective Committee evaluation in executive session and determines if any follow-up actions are appropriate. In addition, our Chairman also individually discusses with other Directors their views on the overall effectiveness of our Board, which feedback is considered in connection with the results of the written evaluations.
Incorporation of Feedback	Our Board and each Committee, except for the Executive Committee, develops and executes plans to take actions based on the results, as appropriate. Our Governance Committee Chair follows up with Directors regarding their peer evaluation results, as appropriate.

Willis Towers Watson 55

(↓資料 p56)

参考

日米欧社外取締役報酬比較（2019年調査結果）売上高等1兆円以上企業



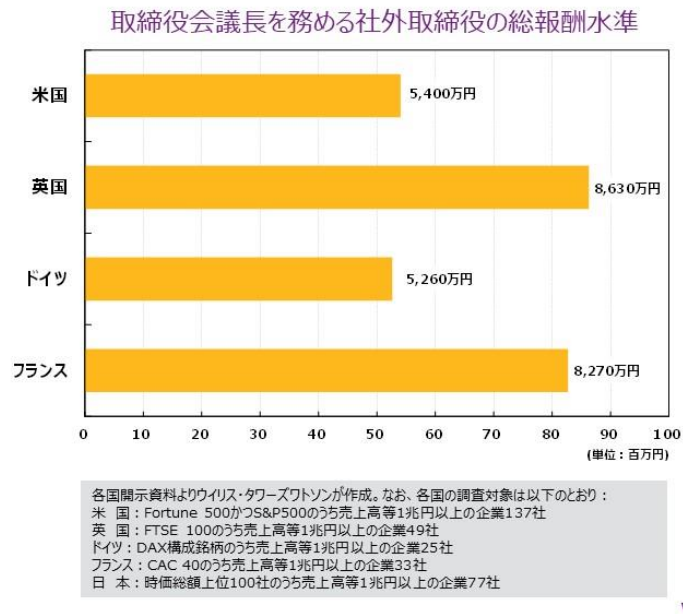
こちらのスライドは、ご参考までに、弊社で実施しております社外取締役の日米欧報酬比較調査で、売上 1 兆円以上の大手企業の中位水準と報酬構成を示しています。

見て頂くと分かるように、社外取締役に関しては、日本と欧米でそれほど金額が変わりません。一方で、役割の大きさについては、日本と欧米でどちらが重い傾向にあるのか、といったところが論点としてあります。仮に、日本の社外取締役のほうが役割が重いという話であれば、もっと報酬をもらってもいいのではないかと、ということになるかもしれません。逆であれば、もう少し減らすべきという話になります。このあたりは、しっかりと社外取締役の役割を定義してから、あるいは実際にどういった役割を担っているのかを見定めてから議論すべきところかと思しますので、このデータを見て、一概に高い・低いの議論をするのは、少し難しい側面もあります。

(↓資料 p57)

参考

日米欧社外取締役報酬比較（2019年調査結果）売上高等1兆円以上企業



こちらは（日本では事例が極めて少ない、かつ、データの取得もできないため）欧米の事例に限定しておりますが、取締役会議長を務める社外取締役の総報酬水準を示しております。やはり役割が違っていると（前のスライドで示した取締役会議長ではない他の社外取締役と比べて）報酬もこれだけ違うという例です。日本ではまだまだ、社外取締役が取締役会議長を務めるケースは少ないのが実情ですが、役割が異なれば相応の報酬に設定するということかと思います。

私からの説明は以上となります。ご清聴ありがとうございました。

【第 2 部】 パネルディスカッション

ー社外取締役が果たすべき役割とはー

〈ゲストパネリスト〉

株式会社クボタ 社外取締役

株式会社バンダイナムコホールディングス 社外取締役

JSR 株式会社 社外取締役

松田 譲 様

経済産業省 経済産業政策局

産業組織課長 坂本 里和 様

〈モデレーター〉

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/シニアディレクター 櫛笥 隆亮

櫛笥 第二部のパネルディスカッションを始めさせていただきます。檀上には、本日のゲストパネリストである松田さまと坂本さまにお越しいただいております。一言ずつ自己紹介などをいただければと思いますので、まずは松田さま、お願いいたします。

松田 ご紹介賜りました松田でございます。自己紹介ということですが、私はあまり例がないのかもしれませんが、大学院の博士課程を出て、協和発酵工業に入社しました。そういうわけで研究所での生活が長く、その後総合企画室（経営企画室）を経て社長を拝命し、経営統合もありましたが 10 年ほど勤めました。退任後は 3 社の社外取締役、各省庁の委員、アカデミア、各種団体の委員等を仰せつかっているということでございます。今日は皆さま方のお役に少しでも立てることを願って登壇いたしました。よろしくお願いいたします。

櫛笥 ありがとうございます。続きまして坂本さま、お願いいたします。

坂本 経済産業省の坂本でございます。産業組織課というところで、私自身は 2 年半前から経産省の中で法務省と金融庁との連携をしながら「コーポレートガバナンス改革」ということに取り組んでおります。日

頃より企業の皆さま方にはヒアリングですとか、今日もご紹介させていただきますが、アンケート調査などで大変ご協力、ご支援をいただいておりますことに、本日この場を借りて御礼を申し上げたいと思います。本日はどうぞよろしくお願いいたします。

櫛笥 ありがとうございます。本日のモデレーターを務めさせていただきます櫛笥と申します。よろしくお願いいたします。

Q1 取締役会における社外取締役の期待役割は何か

櫛笥 では、第一部の設問に沿ってパネルディスカッションを進めてまいります。Q の 1 番目ということで、「取締役会における社外取締役の期待役割は何か」というそもそもの論点です。まず松田さまに伺いたいのですが、自己紹介もいただきましたとおり、現在 3 社の社外取締役を、かつ非常に長い年数お務めになっていらっしゃる中で、ご自身のご認識として、社外取締役として担う役割、あるいは求められる役割というのが、時間を経るごとにどのように変わってきたのかということをお話しいただけますか。

松田 私、かつて執行役員を 2 年経験し、常務取締役としてボードメンバーに入った時の取締役会の雰囲気は今でも鮮明に覚えております。それは本当に恥部をさらすようですが、活性化とはほど遠く、各事業部門の事業責任を負った各取締役がほとんど発言せず、形式的な承認に終始しているというのが当時の印象です。それに比べますと、その後コーポレートガバナンス・コードをはじめ、法整備等々が進み、今現在私が社外取締役を務めております取締役会は、見違えるほど大きな変化を遂げているという印象です。

社外取締役の役割は何かと問われましたら、先ほど第一部で詳細なご説明がございましたけれども、一番理解しやすく、また期待役割が大きいのは、例えば不祥事が発覚したとか、大きな M&A の案件があった時など、そういう重大な局面で重責を果たすというのが一番考えやすいことかもしれません。その一方で平時ですね。そこでどう関わるかと言いますと、日本の取締役会というのは非常に幅が広く、コミットする接触面積というのは非常に大きいんです。ですから一言で言ってしまうと、経営全般に対するアドバイスというのが一般的なのではないかと思います。

今、幅が大きいと申しましたが、日本の企業の現状を考えると、この幅広い役割の中で CEO が社外取締役に何を求めるのか、どういった取締役にしたいのか、この点が一番重要だと思います。それは会社によって異なりますので、求められる資質もコミットの仕方も当然変わってくるわけですけど、まずはそこをしっかりと認識するというのが大事なのではないかと思います。

櫛笥 求められることが会社によって違うというお話がありましたが、その中でもモニタリングする際の基本的な視点というか、最も重視されている点というのが松田さまとしておありになるかと思うのですが、その辺りはいかがですか。

松田 私は経営の根本的要因とでも言えるのは、透明性と公平性とスピーディーな意思決定だと思っております。この 3 点を重視しつつ、株主の目線で株価も念頭に置きながら、企業価値を高めるにはどうコミットしたらいいか、どういうアドバイスを送ればいいのか、これを常に意識して取締役会に参加をしております。

櫛笥 ありがとうございます。続いて坂本さまに伺います。現在コードやガイドライン等で、社外取締役の期待役割に関する記載というのがございますが、どのようなご議論を経て今のような制度になったのか、ご説

明をいただけますか。

坂本 まずコーポレートガバナンス・コード、これは東京証券取引所が出されているものですが、制定・策定は金融庁の会議を中心に行われました。社外取締役の期待役割については、原則 4-7 というところで、独立社外取締役の 4 つの役割というのが挙げられています。1 つ目が経営方針等についての助言。2 つ目が経営陣幹部の選解任などを通じて経営の監督を行うこと。3 つ目が会社と経営陣や支配株主との間での利益相反の監督。4 つ目が少数株主をはじめとするステークホルダーの意見を反映させる。こうした内容です。

(↓資料 p60)

CGS ガイドライン (2017年3月) の概要 (全体像)

○CGコードと整合性を保ちつつこれを補完し、「稼ぐ力」を強化するための具体的な行動をとりまとめたもの
○各社の規模・フェーズに応じて取り組むべき事項やスピードは多様であり、各社に適したCGシステムの在り方を主体的に検討する際に、本ガイドラインを考慮して議論されることを期待。

1. 取締役会の監督機能の強化

- これまで日本企業の取締役会では、意思決定機能が重視される傾向。
- **自社が目指す取締役会の在り方を整理した上で、その役割・機能を見直し、監督機能を強化するため、個別の業務執行案件を絞り込み（付議基準の見直し）、中長期の経営戦略に関する議論の充実を図る。**

2. 社外取締役の活用促進

- 自社の取締役会の在り方、**社外取締役に期待する役割・機能を明確にした上で、これに合致する資質・背景を有する候補者を選任し、就任後は、期待した役割を果たしているかを評価、再任等を検討。**
- 社外取締役のうち少なくとも**1名は企業経営経験者**を選任することを検討。
- **社外取締役の人材市場の拡充**に向け、経営経験者は他社の社外取を積極的に引受けることを検討すべき。

3. 経営陣の指名・報酬の在り方

- 取締役会は、CEO・経営陣の選任や成果の評価、後継者計画を監督する役割を担っており、**社外取締役を中心とする社外者が独立的・客観的視点で監督を行うべき。**
- 経営陣の報酬設計においては、**業績連動報酬や自社株報酬導入**を検討すべき。
- そのため、**社外者中心（※）の指名・報酬委員会を設置・活用**を検討。 ※過半数が社外、半々なら委員長が社外

4. 経営陣のリーダーシップ強化の在り方

- **退任CEOが相談役・顧問に就任する際の役割・処遇の明確化と積極的な情報開示**
- 取締役会長の在り方については、監督と執行の分離やCEOへの権限集中等の観点から各社にて整理すべき。

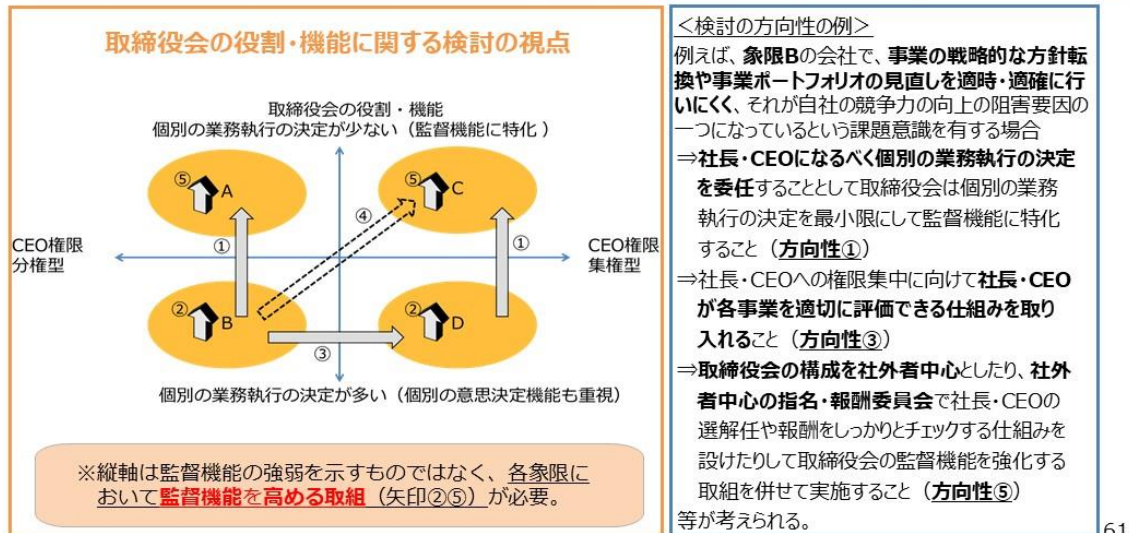
60

このコード原則を受け、経済産業省が出した CGS ガイドラインがこちらです。2 年前の 3 月に出したガイドラインの中で、4 つの柱のうちの 1 つということで社外取締役の活用促進について提言しました。ここでは助言と監督という、大きく 2 つの役割とした上で、次のスライドにありますように、会社さまによって取締役会をモニタリングにどのぐらい特化させるのか、あるいは個別業務の執行も合わせてやっていくのかというようなところはさまざまで、機関設計によっても異なるという考えです。

(↓資料 p61)

(参考) CGSガイドラインにおける経営・取締役会の在り方の整理

- CGSガイドラインでは、どのような会社、どのような取締役会を目指すのかについて、各社における検討の視点を、下図に基づき提示。
- その上で、取締役会の役割・機能について、機関設計の変更や異なる象限への移行といった大がかりな改革だけでなく、より漸進的な取組を含め、**監督機能強化への取組を検討すべき**と提言。



61

各社さまで、取締役会をどういう形にされていきたいのかということに応じて、モニタリングが優先ということであれば、社外取締役の役割も経営の監督が中心になっていく。もしマネジメント型ということであれば、助言のほうにより重点が置かれるといったようなことで、それは各社さまにおいて、それぞれ取締役会のあり方を自己定義をしていただいて、それに応じて社外取締役の役割を定義し、人選していただくというような形です。このガイドラインで、これというように1つ特定をするというよりは、各社さまでそれぞれのあるべき姿に応じて、役割定義していただくというように整理しています。

先週、会社法の改正法案が国会を通り、昨日公布されましたけれども、ご案内のとおり、今回の改正会社法の中では、社外取締役が少なくとも1人義務付けられるということになります。改めてその固有の役割は何かと考えてみますと、やはり広い意味での監督ということになるのではないかと思います。経営戦略に対する助言というのは、突き詰めると、やはり経営トップの指名や選解任、インセンティブをどうつけていくかという意味での報酬設計、そして場面は限られるかもしれませんが、執行陣と会社との間の利益相反に対して、どう対応していくかというようなところが、その役割になるかと思います。

松田さまからもありましたように、さまざまなステークホルダーの利益の中で、株主の利益も重要ということを考え、また将来の稼ぐ力ということも株価に反映されるということを考えますと、企業価値向上へのコミットメントを実践していく上で、株価を1つの参考指標にさせていただくということも重要なのかと考えております。

櫛笥 会社によって社外取締役に求められる役割はさまざまですが、基本的に重要なのはやはり監督だろうということと、多様なステークホルダーで利益を考えると、意識すべきはやはり株価なのではないか、というお話をいただきました。

Q2 社外取締役にはどのような資質や専門性が必要となるか

櫛笥 それでは Q2 ということで、次の「社外取締役に必要な資質と専門性」というところで、坂本さまに引き続きお話を伺います。CGS ガイドラインのほうでは、社外取締役としては経営経験者がやはり重要ではないかという整理をされています。この背景にあるのはどのような課題認識なのか。そして今後社外取締役の活用をさらに高めていく中で、経営経験以外に必要となりそうな経験や見識、バックグラウンドなどがあるかどうか。政策等のご議論において何かあればコメントをいただければと思います。

坂本 ご紹介いただきましたように、社外取締役に期待される役割に照らし、少なくとも 1 人は経営経験のある方を選任することを、CGS ガイドラインの中で推奨をしています。背景の考え方としては、先ほどの助言と監督に大きく分け、経営に対する助言ということを考えますと、ごく自然に経営経験がある方ということになりますし、監督という機能に着目しても、経営戦略に対する関与とか、経営環境に照らしてどういう人が今の経営トップにふさわしいのかという、特に指名と報酬のところに着目を見ると、やはり経営経験がある方が非常に機能を発揮されやすいのではないかという考え方で、経営経験というふうに提言をしています。

一方でガバナンス改革が進むとともに、昨年の CGS ガイドラインの改定の中では打ち出していますが、社外取締役を集団として見るというか、社外取締役をポートフォリオとして全体で組み合わせで捉える考え方が出てきました。経営経験の方に加えて、例えば投資のほうの経験というか、これはガイドラインには必ずしも書いていないんですけど、例えばプライベートエクイティの経験だとか、そういったような投資家として、いろいろと業界全体を俯瞰されてきた、あるいはベンチマーキングをされてきたというような方が、そのポートフォリオの中でスキルを全体として捉えた時に、非常に有効な役割を果たすのではないかというようなことを、最近感じています。

また全体の資質向上といったようなことを考えますと、数は少ないですけども、取締役会議長をされている社外取締役の方とか、筆頭社外取締役というような方が、他の社外取締役を指導されているといったような形も、これからますます重要になってくるのかと思っています。

櫛笥 続いて松田さまにお伺いしたいのですが、この資質・専門性に関して、松田さんご自身、長らく社外取締役を務めていらっしゃいますし、またさまざまな会社で、他の社外取締役の方もたくさんご覧になれる中で、松田さまのお考えとして、特に資質面のほうで重要と思われる要件などについて、何かありますでしょうか。

松田 資質・専門性も重要なんですけれども、私はそれよりも、さらにその前提として、独立性ということを非常に重視したいと思います。業界によく通じた人に社外役員になってもらうというのはよく聞く話ですし、理由も分からないわけではないんですけど、私自身が業界団体の会長や副会長を務めた経験からしますと、どうしても同じ業界の会社の社外役員を務めると、やはり業界団体のことがどうしても気になり、少し発言にブレーキがかかってしまうということにもなりかねません。私自身そういう立場のオファーをいただいても、お断りしてきました。そういう観点から、私はむしろ異業種の方の参入のほうがいいのではないかと思います。それはよく言われるように、知り過ぎる弊害、無知の価値ということもありますが、むしろ素人のほうが非常に独立性や公平性という観点から、素朴な質問や疑問というものを抱いて参加をする。その

事業の専門性という点では内部の取締役になうわけがないわけですから、むしろ一步引いて、外から見場合にはむしろ異業種からの方のほうがいいのではないかと思うわけです。

それから改正法案が求めるように、経営経験がある方を 1 人入れたほうがいいというのは、そのとおりだと思います。「企業経営は科学か、アートか」といった問いがありますが、これはやはりアートの部分が強いのじゃないかと。経営は、思ったとおりに行かないことも多々ありますし、予期せぬことに急いで対応しなければいけないというようなことも日常的にあるわけです。そういう時になかなか理屈では収まらない。やはり実際に修羅場をくぐった経験のある方が入っていて、現実的なアドバイスをするというのも大変意味のあることだと感じます。

また、社外役員にダイバーシティーという観点から、いろんな専門性を持ったスペシャリストの方に加わっていただいて議論を深める、このこと自体も素晴らしいことだと思います。しかし私の経験では、スペシャリストの方々がそれぞれ職責を果たそうとして、皆さんが自分の専門知識と経験でご意見を述べられると、結局は何か無難な、リスクを避けたような結論になりがちが多いのです。そういう時に、やはりリスクを取って挑戦するのが経営の本質でもありますので、いろんな意見はあるけれど、現実的にはこういう対応策で行きませんかとか、あるいは理想論はそうだけれど、現実的にはこういう対処の仕方しかないじゃないですかとか、社外取締役が CEO を後押しするとなると、実務経験がある方が、そういう立場で述べる意見というのは重みを増します。私もいくつか経験がありますが、そういう意味で、ぜひ経営経験のある方が 1 人入ったほうがいいという意見に大賛成です。

求められる資質としては、先ほど述べましたように、日本の取締役会というのは非常に幅が広いので、求められる役割とそれに付随する資質や能力も違うわけですが、やはり包容力というか、自分が何を求められているかということをよく捉える、積極的傾聴のスタンスというのも社外取締役に求められる資質なのかと思います。

櫛笥 基本的には独立性というお話と、あとは異業種であっても経営の経験があるということが大事だと。意見を取りまとめる上でも、経営のご経験があったほうがいいというお話だったと思います。

Q3 社外取締役の資質・専門性をどのように組み合わせるべきか

櫛笥 次の Q3 の質問が、これをどう組み合わせるかという質問なので、続けて松田さまの方にご意見をいただければと思います。今、組み合わせについて少しご発言もありましたけれども、構成比やその組み合わせ、布陣、こういうものに関してさらにお話を深めるとすると、どのようなお考えが伺えるでしょうか。

松田 先ほどの繰り返しになりますが、多様なバックグラウンドを持ち合わせた方が複数、社外取締役として取締役会に加わるということは、素晴らしいと思います。それでどういう組み合わせがいいかということですが、これも第一部で本当に立派な答えを述べていただいていますけれど、その企業の成長戦略に合わせて選ぶということだと思います。何がその企業にとって当面の重要課題であるかということ、まず重視すべきです。すなわち重要課題というのは、今よく言われているように新しい事業を創出するか、海外事業を急展開していくとか、M&A 中心にここ数年進めようとか、事業ポートフォリオを全面的に見直していこうとか、コストや品質、コンプライアンスに関する対応、あるいはデジタル化対応、そういう戦略に合わせて、例えば

国際経験がある方、金融知識の豊富な方とか、法律、あるいは IT の専門家、こういう方々をその都度入れ替えていくということで、組み合わせのメリットを生かすべきではないかと、このように思います。

櫛笥 成長戦略に合わせてミックスを選ぶべしということですね。ただ坂本さんにお伺いしたいんですが、現実的に社外取締役を招へいするといった時、まずダイバーシティーの形を作ることが先行している実態というのがあると思っています。ジェンダーでや国際性といった分かりやすいところで、招へいする社外取締役に白羽の矢を立て、皆さんがそこに依頼をかけるというふうなことを見たりもするのですが。本来のガイドラインのお立場としては、こういった資質や専門性の組み合わせについて、どのようなスタンスで整理をされているかということをお話いただけますか。

坂本 CGS ガイドラインではもともと、おとしの 3 月に一番最初に作った時からなのですが、一つの社外取締役に期待する役割として、自社にはない多様な価値観を反映させるダイバーシティーが重要であるということが入っていました。

(↓資料 p64)

CGSガイドラインの主な改訂内容

	主な改訂内容	頁	関連する中間整理の提言	頁
本文	相談役・顧問制度に関する情報発信 - 東証の「コーポレート・ガバナンスに関する報告書」を利用して積極的に情報発信を行うことが期待される旨を追記	56-57	—	—
別紙 1	— (改訂なし)	—	—	—
別紙 2	ダイバーシティー (再掲) - 取締役会のダイバーシティーの要素として、ジェンダーや国際性を例示	73	7. 取締役会 — 取締役会の多様性	19-20
	社外取締役に求める資質・背景・適格性 - 取締役会・社外取締役を総体 (集合体) として捉え、 全体として必要な資質・背景を備えさせる観点と、複合的・多様な視点を有する構成とする観点を追記 - 社外取締役の資質について、ミニマム・スタンダードとして最低限のリテラシーが求められる旨を追記 - 社外取締役が実質的な役割・機能を果たす上での アベイラビリティや責任感と覚悟の重要性と、本業や兼職状況の確認等 について追記	73, 75, 77	3. 社外取締役の活用 — 社外取締役に求められるリテラシー及び資質の確保	6
	社外取締役の再任上限 - 社外取締役の独立性確保や取締役会の新陳代謝の実現の観点から、各社において、 再任 (就任期間) 上限を設定 することの意義について追記	85	3. 社外取締役の活用 — 社外取締役の在任期間の上限の設定等	7-8
	社外取締役の再任基準 - 社外取締役の質の担保と、社外取締役の独立性・監督の実効性の確保の観点から、指名委員会において 社外取締役の再任基準の設定 を検討すべき旨を追記	86-87	3. 社外取締役の活用 — 社外取締役の選任・再任プロセスの明確化	6-7

64

そして昨年の 6 月、コーポレートガバナンス・コードが改定され、その中で、もともとダイバーシティーの確保というのは入っていたんですけども、「ジェンダーおよび国際性を含む」という文言が加わりました。それを受けた形で、我々のほうのガイドラインも、ジェンダー、国際性というのも追加をしたという流れです。

多様性という広い意味合いの中で、ややジェンダーと国際性の特記されているということなんですけれども、ここにもございますように、各論でのガイドラインは、例示としてジェンダー、国際性というのを入れていますし、特にジェンダーに関して申し上げると、コードの改定の背景としても、大きな政策的な意図として、やはり女性活躍という発想があったところがあったと思いますが、あくまでもガバナンスの強化という意味では、ジェンダーは一つの多様性の要素ということですので、全体として多様な視点を入れるためにどう構

成させていかというところで、広く捉えているということです。あくまでも複合的で多様な視点を有する構成とするというところに主眼があって、その中でジェンダーという要素も捉えているということです。

経営環境の変化が非常にスピードを増してくる中で、特に事業ポートフォリオの大胆な組み換えが重要な経営課題になってくると、多様性というか、ボードの中に非常に広い視野からの意見を取り入れ、あるいは先ほどの独立性ということと言うと、しがらみにとらわれずに発想することが、一層重要になってくるだろうと思っております。

櫛笥 この多様性については実務の中でも人数の確保であったり、特に女性役員の登用というところはあるように対応し切れないという声もよく聞かれるところかと思いますが、松田さま、何かご意見はございますか。

松田 現実問題として、ガイドラインに書いてあるから、そのとおりにしましょうとすぐに対応できる会社は、非常に限られていると思います。そういう時に一番やってはいけないのは、場当たりのとか、表面的・形式的に取りあえず対応し、放置してしまうことです。ガイドラインが求めている本質的なことは何なのか、ジェンダーなりダイバーシティーなりというのをなぜ求めているのか、そこをしっかりとまず理解し、対応し切れないのであれば、自分たちはどう対応ができるのか、現時点でやれるベストの対応策をとり、説明責任をしっかりと果たすべきだと思います。

Q4 社外取締役が取締役会において実効的に貢献するための環境をどのように整えるべきか

櫛笥 続きまして Q4 です。「社外取締役が実効的に貢献するための環境をどう整えるべきか」。社外取締役としての資質が十分で、組み合わせにおいてもベストな多様性があり、戦略との整合性があるとしても、活動の場が整えられていなければ貢献は難しいという課題認識です。坂本さま、ガイドライン等で環境整備のあり方が強調されていても、実務では必ずしもうまくいっていない企業が多いという感触があるのですが、現在多くの企業の皆さまにアンケートやヒアリングをされている中で、どのように把握されていますか。

坂本 コーポレートガバナンス改革の全体の課題そのものだと思っているんですけども、日本のガバナンス改革は、ご案内のように、安倍政権が始まって成長戦略をトッププライオリティーでやることで、いかに日本企業全体として企業価値を上げていかという成長戦略の文脈の中でスタートしたものです。しかも2つのコードに引っ張られる形で進んできたというところがあります。

その結果、社外取締役の数が非常に短期間で一気に増えたというところが、1つの成果だと思っている一方、形式先行という面がもしかしたらあるのかもしれないということです。成長戦略の中でも形式から実質へ、深めるというほうの深化させるというのが、ここ数年、ガバナンス改革についての政策目標になっているということです。

こういった問題意識の中で、ガバナンス改革の中核は社外取締役であるということで、私ども今年度の事業の中で、社外取締役のモデル事例と思われる方にインタビューをさせていただき、社外取締役を対象とするアンケートを通じて実態を確認をしつつ、モデル的な取り組みを広く横展開をしていきたいということで、今インタビュー作業を進めているところです。その中で、やはり情報制約というのが1つの課題かというふうに思っています。基本的には、社内事情が直接的には詳しく分からない中で、取締役会事務局にあたる部署の方々からの情報提供をベースに、いろいろ判断されているということになるわけです。なので一部に

は、なかなか社内のことが分からないので、貢献しにくいという声も聞かれることがあるのですが、我々がインタビューさせていただいているようなモデル的な方ですと、必要な時にはしっかり情報提供をお願いをして出させていただくので、積極的なアクションを起こして情報制約を乗り越えているという感じかと思います。

社外取締役が本領を発揮するという意味では、松田さまがお務めのところもそうだろうと思うんですけども、執行側も非常にガバナンスに対して本気で取り組んでいて、それゆえに非常にいい人選がされていて、執行側と社外取締役が非常にいい働きで信頼関係を築き、噛み合って、どんどんガバナンスが好循環で向上していくような企業さまが、非常にいい例だと思っています。必ずしもそうでない場合にあっては、社外取締役のほうから働きかけをして、そういった執行側のサポート体制を向上させていくというような形もあり得るんじゃないかという意味で、特に取締役会議長ですとか筆頭社外取締役のイニシアチブというところにも、期待をしたいと思っています。

櫛笥 松田さま、今の坂本さまのお話の中で、いわゆる情報制約を乗り越えるということであつたり、あるいはそういうものをきちんと体制を作ってもらうように執行側に働きかける筆頭社外取締役のイニシアチブというお話がありましたが、松田さまのご経験の中で、この辺りで実効的な役割を果たした、あるいは果たせていないという思いをされたという体験があれば、少し中身をご共有していただけますか。またその際、特に筆頭社外取締役や取締役会議長が、実効性の文脈でどのような貢献ができるか、実務においてのご感覚をお話いただければと思います。

松田 次の質問で、私はバンダイナムコの例を出して説明しようと思っておりますので、その例は今ここで詳しく述べませんが、独立役員会というのを機能させている好例だと思います。

筆頭社外取締役についてですけど、私はもちろん会議の進行やまとめ役として、筆頭社外取締役の役割の重責を理解しているつもりです。その上でさらに思うのは、平時においては、こんなこと言うとか叱られるかもしれませんが、あまり肩書を意識したということはないです。むしろ皆さんに公平に自由に意見を述べていただけるように、私が強く方向付けをするというよりも、そういう雰囲気づくりをするということを心掛けているつもりですので、筆頭社外取締役の立場からの発言というのは、あまりしていません。取締役会議長についても、私は個人的に、むしろ社外取締役の一員として自由に発言する立場のほうが役割としていいのかなと思います。

しかし、筆頭社外取締役や取締役会議長として社外の役員が入るということは、ステークホルダーに対し、しっかりしたガバナンス機能のアピールになります。また株主さまとのコミュニケーションの場なども設定すれば、そのつなぎ役として、社外の役員がファシリテーターの役割を果たすというようなことも考えられるかもしれません。

一方、情報量について、社内取締役とか監査役に比べて少ないということは、これはそのとおりです。従って審議に当たっては、事前に経営会議等で議論されている議事録を公開してもらっています。どういう議論がなされたのか、それらを踏まえて自分の立場での意見をあらかじめ準備しておく。こういうことを通じて必要な情報を事前にいただくようにしております。もちろん事前説明というのは、皆さんも十分おやりになっていると思いますが、その意義はあると思います。そういう意味で、最近の資料の電子化というのは非常にいいツールですね。要求すれば非常にスピーディーにいろんな資料を届けてもらえるわけですから、この電子化の利便性をフルに発揮するというのも重要かと思います。

また逆に、事前説明を一切やらず、いきなり資料を出して取締役会で審議をする、そのほうが予断を持たずに議論ができるということで、いいのではないかという方もいます。

櫛笥 ありがとうございます。キーポイントとしては、執行側の理解というのが一番大きいのではということと理解しました。

Q5 取締役会評価において社外取締役はどのように関与すべきか

櫛笥 続きまして Q5 です。「取締役会評価に対する社外取締役の関与」ということで、これは実効的貢献を高めていく手段としては、やはり取締役会評価の中できちんと PDCA を回しながら、継続的に貢献発揮の場を整えていくということになるかと思います。坂本さまに伺いたいのですが、現状はガバナンスコードやガイドラインにおいて、あまり取締役会評価の具体的手順やプラクティスに関する記載がないと見ています。一方で投資家が最も関心があるのは、取締役会の実効性であるという意見もありますが、この辺り現状の実務をどのようにご覧になっていて、今後はガイドライン等で何かご対応される予定があるのかなど、お話しいただければと思うんですが、いかがでしょうか。

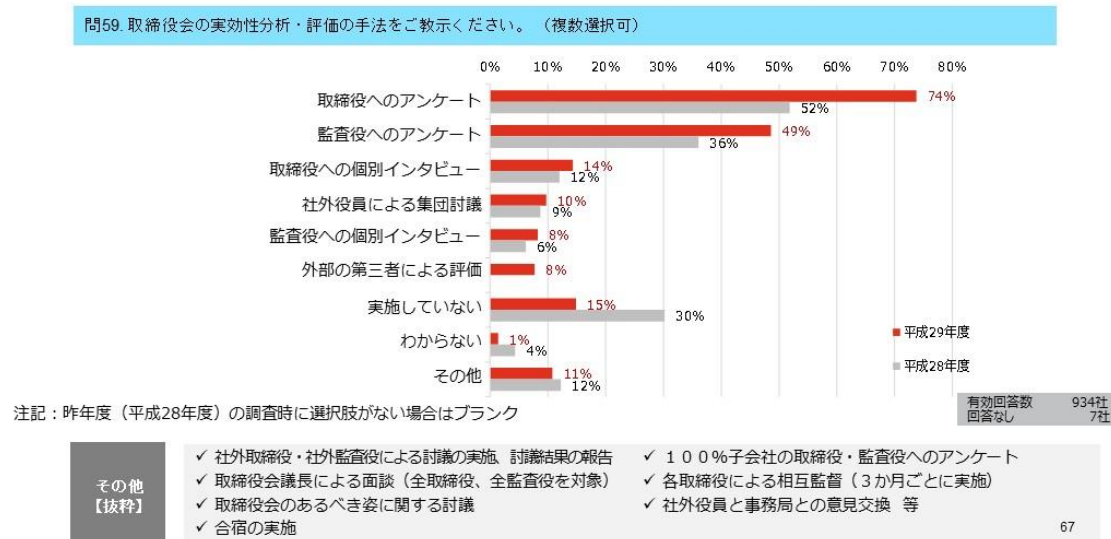
坂本 次のスライド、これは平成 28、29 年で企業の皆さま方からお答えいただいたアンケート調査の結果で、取締役会実効性評価をどのような具体的な形でされてますかといったことをお尋ねしたものです。

(↓資料 p67)

取締役会の実効性評価の手法（2017年度調査）

実効性評価

前回調査と比較すると、取締役や監査役へのアンケートを行なう企業が大きく増加。



見ていただくと、非常にきれいに進んでいるということもはっきり出てるんですが、やはりアンケートが中心という結果でした。アンケートの形で実施しているところが非常に多く、それに対して個別のインタビューですとか、さらに社外役員のディスカッションというところまで進んでいるところは、まだこの時点では少なかったという

状況です。

確かに櫛笥さまからご指摘いただいたように、ガイドラインでは指名委員会、報酬委員会のところは、多く具体的に書いてあるんですけども、取締役会の実効性評価は、ややさらっとしているかなと思って振り返っていました。ただ、提言させていただいているのは、第三者的視点を入れるということと、どういった方向で評価をするか。これでなければいけないというところまでは踏み込みませんが、各社さまの中でどういった評価の仕方をするのがいいということを、ぜひ取締役会で議論をしていただきたいということ。その中で浮かび上がってきた改善すべき点を受け止めた上で、それに対してどういうふうに改善アクションを起こしていくのか、PDCA のプロセスを進めていただきたいというような、一見抽象的ですけども、そういったことを提言しております。具体的な予定は申し上げられませんが、今、社外取締役の調査をやらせていただいている中で、取締役会評価のあり方についても、もう一段踏み込んでいきたいと思っていますところ です。

先刻の質問に戻って恐縮ですが、ちょうど昨日、ある会社さまの法務部のトップの方にお話を伺う機会があり、まさに社外取締役を機能させるためのサポート環境という話題で、非常に感銘を受けたので、簡単にご紹介させていただきます。おっしゃっていたのは徹底的に透明性を高めると。経営会議の議事録は全て社外取締役の方にお渡しをする。かつ非常に特徴的なのは、それぞれの社外取締役の方に、あえて法務部とかいう部署を決めずに、かつあえて若い人材をリエゾン支援メンバーという形で、役所的に言うと秘書官に近いと思ったんですが、1 名張り付けて、その人を情報収集係として何でも頼める。頼まれたほう は自分の部署を超えて何でも、事務局を通さずに情報提供していいような仕組みになっていて、徹底的に情報アクセスを良くしています。ただ、それによってサポートするということもあるんですけども、狙っているのは信頼関係の醸成であり、そのために透明性を極限まで高めているということでした。我流だというふうにおっしゃっていましたが、その方がご自身の中で考え、自然とそういう工夫が出てきたというのが、非常にいい話だと思いました。

櫛笥 大変面白いケーススタディーをありがとうございました。ケーススタディーということで言うと、先ほど松田さん、バンダイナムコのケーススタディーをご紹介されるということだったので、ここで少しお話をいただけますか。

松田 取締役会の実効性評価において、独立役員会が果たす役割の好事例だと思いますので、紹介したいと思います。バンダイナムコでは、まず取締役会全員でアンケートを実施します。これは第三者が入ったアンケートですが、それをまず独立役員のみで、その結果について議論します。社内の役員は入らない会議体です。そこで十分に時間をかけ、いろんなことを多々議論しまして、そのまとまったアンケート結果をもって、取締役会にて独立役員会としての提言をします。その提言を受け、今度は社内の取締役会のみで議論し、提言に対する対応策を取締役会で報告します。そして年に 1 度全員で、社内外を問わず取締役会のメンバー全員で合宿を行います。そこで摺り合わせを行い、アクションプランを立てて PDCA サイクルを回す、こういうことをやっております。これについては、執行サイドの理解が十分に行き届いており、非常にこれはレスポンスが早い。グループガバナンスの強化、グループ戦略の立案、組織変更、会議や委員会の進め方、リスクマネジメント、人材育成、中期経営計画などにスピーディーに反映させるということ、非常に効率よくやっている好事例だと思います。

しかし、それでも 3 年ぐらいやるとマンネリ化します。大体「この程度でウチはいいよね」と満足してしまう。

それから浮かび上がる課題も、大体同じ課題が繰り返し出てくるということになります。そこを乗り越えないといけません。それには、意識として現状の取締役会に決して満足しないということ。よりよく取締役会を活性化するためには、課題としてほかにどんなことがあるだろうかという課題発掘が重要となります。新たな課題を発掘するという姿勢がないと、どんなに優れた仕組みも続けてやるうちにマンネリ化します。そのために、設問内容を見直して入れ替える、表現なども少し気を付けて変えてみる。それからイエス・ノーとか5段階評価ではなく、自由記述の項目を増やしてみる、インタビューを、これはどういう形でやるかはいろいろあると思うのですが、直接インタビューなども加えてみるなどの工夫が必要になります。この実効性評価についても、私がいつも気を付けているポイントです。

櫛笥 ありがとうございます。松田さまは、バンダイナムコホールディングスの筆頭社外取締役でいらっしゃいますが、この独立役員会における筆頭社外取締役としては、やはり筆頭として率いることに、一定の意義があるとお考えでいらっしゃいますか。

松田 社外取締役の皆さんは時間が自由になる方ばかりでなく、お忙しい方もいてスケジューリングが大変なのですが、短時間のうちにきちんとした結論を導き出そうとすると、相当リードしないといけないということで、私は筆頭社外取締役という肩書はあまり意識したことがないと先ほど言いましたけれども、こういう意見をまとめるとか掘り起こすという時には、積極的な役割を果たしているつもりです。

櫛笥 確かに社外の方のリードがなければ、ややもすると社長に付度なく自由に討議できる環境があるかどうか、戦略視点での議論がなされているかといった単なる意識調査にとどまってしまうところが多いかと思いますが、今まさにお話しいただいたバンダイナムコのプラクティスというのは、課題発掘からアクションプラン迅速な実行について、執行サイドと一体になって積極的に取り組んでいるという点で、ベストプラクティスの一つであると同感だと思っています。

Q6 指名・報酬委員会における社外取締役の期待役割とは何か

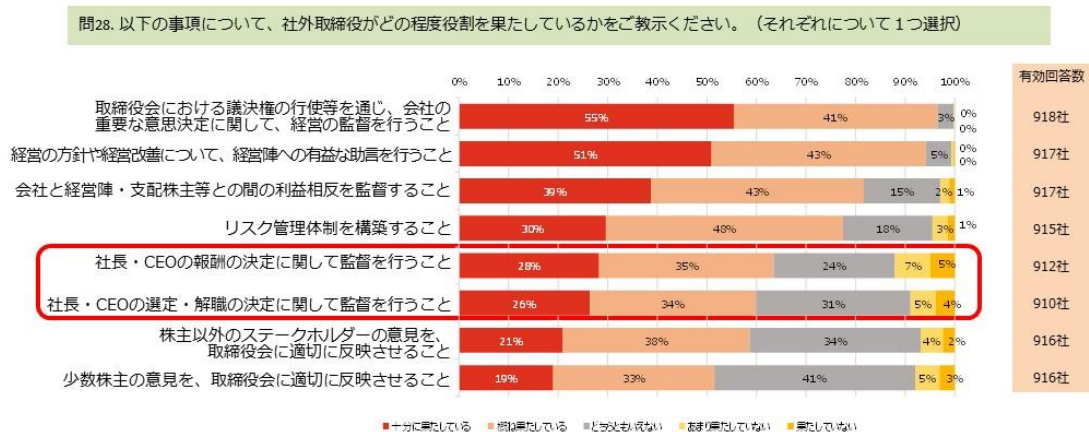
櫛笥 続きまして、ここから指名報酬委員会関連の設問に移ります。Q6として「指名報酬委員会における社外取締役の期待役割とは何か」という設問です。まず坂本さまに極めて基本的な内容として伺いますが、コードやガイドラインにおいては、指名報酬委員会の中で社外取締役がどのような場面で主導的な役割を担うことを推奨しているかという点です。投資家をはじめとしたステークホルダーは、指名や報酬に対して社外取締役に対する明確な期待があるという前提ですが、この点についてご解説をいただければと思います。

坂本 コーポレートガバナンス・コードの改定に至った背景としてご紹介します。

(↓資料 p69)

社外取締役がどの程度役割を果たしているか（2017年度調査）

- 社長・CEOの選解任や報酬に関する監督、少数株主やその他のステークホルダーの意見の取締役会への反映については、社外取締役が役割を果たしていないか、どちらともいえないとの回答も多い。



69

これは 2 年前のアンケート調査で、企業の方に社外取締役がどういう場面で、どの程度役割を果たしているかという評価をお伺いしたものですけれども、取締役会における経営の監督については非常に高い評価だったのに対して、社長の報酬あるいは選解任については、機能、役割を十分果たしているというお答えよりも、消極的なお答えが多かったというところがありました。

（↓資料 p70）

コーポレートガバナンス・コードの改訂（2018年6月）

2017年12月に閣議決定された「新しい経済政策パッケージ」において、「必要なコーポレートガバナンス・コードの見直しを行う」とされたことを受け、金融庁の有識者会議（経産省はオブザーバー参加）での検討を経て、**コーポレートガバナンス・コードの改訂と「投資家と企業の対話ガイドライン」の策定**が行われた。

コーポレートガバナンス・コード改訂案の主な内容	
指名・報酬委員会	「取締役会の下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・報酬委員会を設置すること」を原則化。
後継者計画、CEOの選任	「CEOの後継者計画の策定・運用に取締役会が主体的に関与することや、客観性・透明性ある手続に従い十分な時間をかけて資質を備えたCEOを選任すること」を原則化。
政策保有株式	政策保有株式（いわゆる持ち合い株）について「縮減に関する方針・考え方」を開示することや、「個別銘柄の保有の適否に関する検証内容」を開示することを原則化。
事業ポートフォリオ	経営戦略や経営計画の策定・公表に当たって、株主に説明すべきこととして、「事業ポートフォリオの見直し」を明記。
ダイバーシティ	取締役会の多様性について、「ジェンダーや国際性」を含むものであることを明示。
企業年金	企業年金がアセットオーナーとして機能発揮できるよう、運用に当たる適切な資質を持った人材の計画的な登用・配置などを原則化。

70

次のページですけれども、金融庁さまと連携をして、コーポレートガバナンス・コードの改定の中で、それまでは指名委員会、報酬委員会の設置というところは、提起はされていたのですが、コンプライ・オア・エクスプレインの対象ではありませんでした。昨年の改定の中で、「取締役会の下に独立社外取締役を主要な構成員とする指名委員会、報酬委員会を設置」、これがプリンシプルとして位置付けられたというか、提起だったものが原則に格上げされたということです。

（↓資料 p71）

(参考)「コーポレートガバナンス・コードの改訂と投資家と企業の対話ガイドラインの策定について」

(スチュワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードのフォローアップ会議 平成 30 年 3 月 26 日)

3. CEOの選解任・取締役会の機能発揮等

【CEOの選解任】

経営陣において、**特に中心的な役割を果たすのはCEOであり、その選解任は、企業にとって最も重要な戦略的意思決定**である*。

他方、多くの企業においては、こうしたCEOの育成・選任に向けた取り組みが不十分であることが指摘されており、**客観性・適時性・透明性ある手続を確立**していくことが必要と考えられる。例えば、CEOの選解任の基準は未だ整備が進んでおらず、後継者計画についても、取締役会による十分な監督が行われている企業は少数にとどまっている状況にある。更に、近年、指名委員会を設置する企業は増加しつつあるものの、**CEOの選解任プロセスの独立性・客観性を強化する上では、指名委員会の設置・活用を更に進めていくことが重要**となる。

71

次のページですが、このコード改定に至った1つ前の会議による意見書の中で、特にCEOの選解任については、企業価値向上において中心的な役割はCEOであって、人を選ぶということは最も重要な意思決定であるということであります。一番下にありますように、「そのプロセスの独立性、客観性を強化するために指名委員会の設置を進めていく」と、これがコードの改定につながったということです。独立社外取締役を主要な構成員にということは、特にコーポレートガバナンスの肝とか根幹といわれていますけれども、企業価値を高める一番の左右するのはCEOであるということから、そのCEOの人選がいかに適切に行われるか、そこに社外取締役がまさに主体的に入っていく。いい人を選べば、今度は業務執行のところもお任せをするということにつながってくるんだと思いますが、そういったところで普段の業務執行に対するのと比べ、トップを選ぶというところに対しては、非常に独立社外取締役の関与というところに大きな期待があるということです。

CEOの資質と努力に企業価値向上がかかっているため、選び方が大事ということになります。他方でなぜここで客観性を求めているかということについては、自分が当事者となると、やはりなかなか適切な判断が難しいということもありますし、あるいは投資家をはじめとしてステークホルダーの方に説明責任を果たしていくという意味でも、そういう客観的な立場の方がきちんと関与する。当然原案を作るのは執行の方ですが、そういうプロセスを経て、きちんと客観的な立場の方にもチェックをしていただくという形で、外に向かって説明をしていくことで、選任が適切であるということが説明しやすくなると思います。また、そのように適切に選任されたと説明することで、選ばれた経営トップの方のリーダーシップを支えることにもつながるのではないかと思います。

櫛笥 自己評価は周りから信頼されないという極めて当然なところから、社外取締役の役割が指名・報酬分野において特に重要である、というお話だったかと思います。

続いて松田さま、社外取締役を長く務められている途中でコードやガイドラインができたことで、いろいろと実務の変化をお感じになられてきたと思いますが、特に報酬委員会や指名委員会への関わり方について、近年の変化はいかがでしょうか。

松田 変化は、非常に大きいです。私が社長時代は、指名や報酬について社外の人に、何か言われることはないという、社長の専権事項の最たるものということで、社外の人が入って議論することは考えられませんでした。しかし本当に今はしっかり社外の人もあり、指名・報酬に関与するというのは、透明性、客観性を持たせる意味で、私は非常にいいことだと、この変化を実感しております。そういう企業の成長戦略に合わせて、報酬ミックスのあり方とか、KPI はどうするか、インセンティブ報酬をどうするかというようなことを委員会の中で、社内外の取締役会で活発に議論するということは、繰り返しますが透明性、公平性という観点から、素晴らしいことだと認識をしています。

報酬の水準については、同輩企業のデータベースなどを参考にするというのが一般的になっているわけですが、日本の経営者の報酬水準は、第一部のデータにもありましたが低いということで、上げろというふうに主張をするのが常です。それも日本の経営者は遠慮がちということもありますし、社員感情を考慮に入れると、同輩企業の真ん中ぐらいより少し上か下かというようなことに陥りがちですが、やっぱり CEO 自ら報酬を上げてくれとは、言えるわけがありません。ですから、そういうことを言うのが社外取締役の役割かと認識をしております。私は報酬は、とにかく今よりは上げるようにとアドバイスしております。それはやはり責任をより強く意識することにもなりますし、いろんな意味での公私の区別をより厳格にしていくという意味でも、報酬の水準を上げるということは、重要なことであると思っております。

それから指名委員会については、これはまた後ほどいろいろ話題になりますけれど、選考プロセスの明確化ですね。そのチェック機能を果たしていくということに社外役員が関与し、透明性、公平性を担保しているということも、素晴らしいことだと、昔とは大きく様変わりしたと認識しております。

櫛笥 自己評価を防ぐだけではなくて、攻めの方向へ背中を押すというような効果もあるんだというお話だったと理解しました。ありがとうございます。

Q7 CEO／経営陣幹部の評価と人事への反映における社外取締役の期待役割とは何か

櫛笥 続きまして Q7 です。「CEO・経営陣幹部の評価と人事に反映における社外取締役の期待役割」ということです。指名・報酬については社外取締役の役割が常に重要であるという認識を前提に、各論に入っていきたいと思いますが、議論の焦点の明確化するため CEO に限定し、まず坂本さまからご解説をいただきたく。社外取締役の関与のあり方として、この CEO の評価と人事に対して、いろいろ企業へのヒアリングをされている中で、好事例や先進事例といったものを何かご認識されていますか。ガイドラインにも事例の記載はあるわけですが、最新のものが何かあればお話をいただけますか。

坂本 まず CEO の評価と人事ということについて、指名と報酬両方にまたがる、ガバナンス上非常に重要な基点となる 이슈 だと思っています。ガイドラインの中では、ちょっと仕組みの話に行ってしまうかもしれませんが、経営陣の指名と報酬、委員会の構成につきましては、十分な情報提供をいただくという意味で、社内の方が委員に入ることは一定の合理性があるとした上で、ただ CEO、社長自身の評価について議

論をする際には、仮に社長がメンバーに入っていたとしても、その社長は、席を外するのがベストプラクティスであるとしています。これはやはり忌憚のない議論をしやすだろうということからです。

昨年度、コーポレートガバナンス・オブ・ザ・イヤーという、日本取締役協会がされている表彰イベントの中に経済産業大臣賞というものを新たに創設し、特に CEO の指名・サクセッションプランというところにフォーカスして、第 1 回目大臣賞はオムロンさまを表彰させていただきました。

オムロンさまの事例では、普通の指名委員会、報酬委員会とは別に、社長の指名あるいは評価、サクセッションプランに特化した諮問委員会を別途置かれていて、そこは独立社外取締役が過半数、業務執行の方を入れずに、そういった構成で毎年度社長の実績評価を行って、これを翌年再任するのか、しないのかということにつなげているということなどを、表彰をさせていただいたということです。

これは少し、今後の検討課題ということでございますけれども、投資家などへの説明責任ということを考えますと、CEO の評価指標という中に、株主利益や資本効率についてと関連をした指標、例えば TSR とかっていうのも代表的なものかもしれませんが、そういった指標も、それだけということではありませんが、そういった評価指標も入れていくと、説明がしやすくなるのではないかと考えているところです。

櫛笥 ありがとうございます。1 つ質問があるんですが、TSR を設けるというのは、これは評価の基準とおっしゃいましたけれども、解任とか解職の基準として入れる考え方もありうる、ということでしょうか。

坂本 直接的に解任の基準とまでは考えていないですけど、もう少し平時で業績評価をする中で、一つやっぱり参照をしていってもいいのではないかと。株主と目線を合わせるという意味で有効な指標。それだけによる必要はないと思うんですけども、というような趣旨です。

櫛笥 ありがとうございます。この点、松田さまにはまた実務のご経験の共有ということで甘えてしまいますが、何か事例をお話いただけますでしょうか。

松田 私から見ましてベストプラクティスと思われる JSR のケースをご紹介しますと思います。JSR のコーポレートガバナンス報告書というのは、金融庁の好事例として、報酬の決め方について評価をさせていただいて、公開されております。そのコーポレートガバナンス報告書の中に、CEO の評価に関しても触れてございますので、それをここで話したいと思います。

まず CEO が 1 年間で振り返って、どういう局面でどういう経営判断をしたか、そしてどうなったかという実績、これを CEO レポートとして A4 用紙の 2〜3 枚ぐらいにまとめ、社外役員が過半数を占める指名諮問委員会に提出する。言わばこれは「進退伺」と CEO ご本人が仰るので、私もそう使わせていただきますが、進退伺を出される。このレポートの説明を伺った後、社外役員のみで、その役職の継続の可否を議論をする。その議論を経て、さらにメンバーで意見交換し、賞与の裁量調整を図ることになります。

想定外の出来事なども含めて、「それが経営というものだよ」ということで、賞与などはあらかじめ決められた算定式で、機械的に決めてしまうという考えも、ある意味では理にかなっており、また多くの企業ではそういうお考えかもしれませんが、私はやはり理想的には、指名と報酬というものは、一体的に考えていく方向がよいのではないかと思います。そうしますと、これには時間と労力が相当かかります。機械的に算出したほうがずっと簡単ですし、人によってはそのほうが公平だと仰る方も多いと思いますが、時間と労力を相当取られるということは、私は取締役としての責任と覚悟につながるものだと思います。それをやらないと、今私が申し上げたようなことは達成できないと思います。

櫛笥 貴重な事例の共有をありがとうございました。

Q8 CEO／経営陣幹部の後継者計画の策定や運用における社外取締役の期待役割とは何か

櫛笥 続きまして Q8 にまいります。今度は「後継者計画についての社外取締役の期待役割」というテーマです。こちらまた坂本さまからお伺いしたいのですが、こちらの好事例、先進事例として何か把握されていることについていかがでしょうか。コメントいただければと思います。

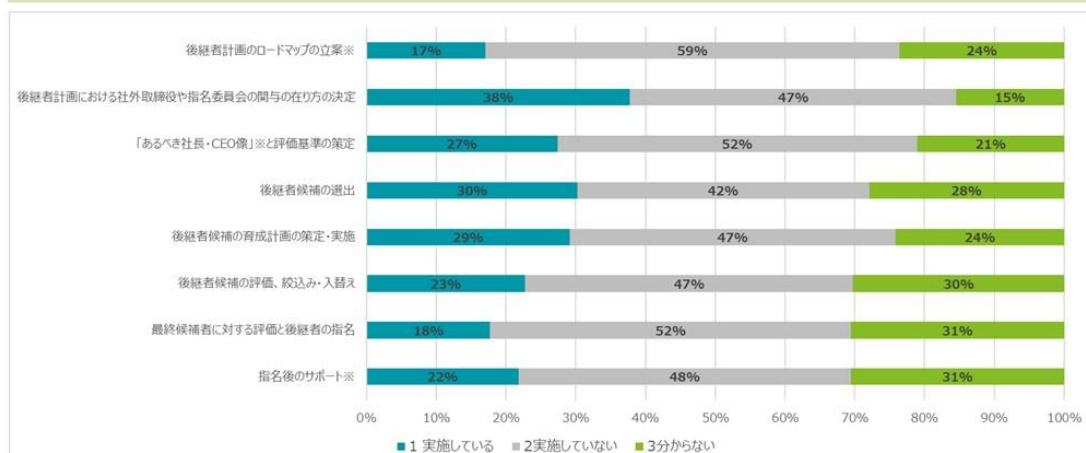
坂本 好事例の前に、今の平均ということで、これは昨年度のアンケート調査の結果です。

(↓資料 p74)

次期社長・CEOの選定に向けた取組（2018年度調査）

- 次期社長・CEOの選定に向けた取組は、全体的に進んでいないが、特に、「後継者計画のロードマップの立案」を実施している企業は少ない。

問12-1. 次期社長・CEOの選定に向けた以下の各取組の実施状況をご教示ください。（それぞれについて、1～3から1つ選択）



※備考

- ・「A. 後継者計画のロードマップの立案」とは、想定される社長・CEOの交代時期に向けて、「いつ頃、誰が、何を行うか」といった大枠の工程やスケジュールを描くことを言います。
- ・「C. あるべき社長・CEO像」とは、例えば、次の社長・CEOに求められる資質、能力、経験、実績、専門性、スキル、人柄などが考えられます。
- ・「H. 指名後のサポート」とは、例えば、後継者の指名後、実際の交代までに一定の移行期間を設け、その間に、現社長・CEOから後継者への引継ぎや、社内外の関係者への後継者の周知、ネットワーク作りなど、必要な準備を行うことなどが考えられます。

有効回答数 822社
回答なし 0社

74

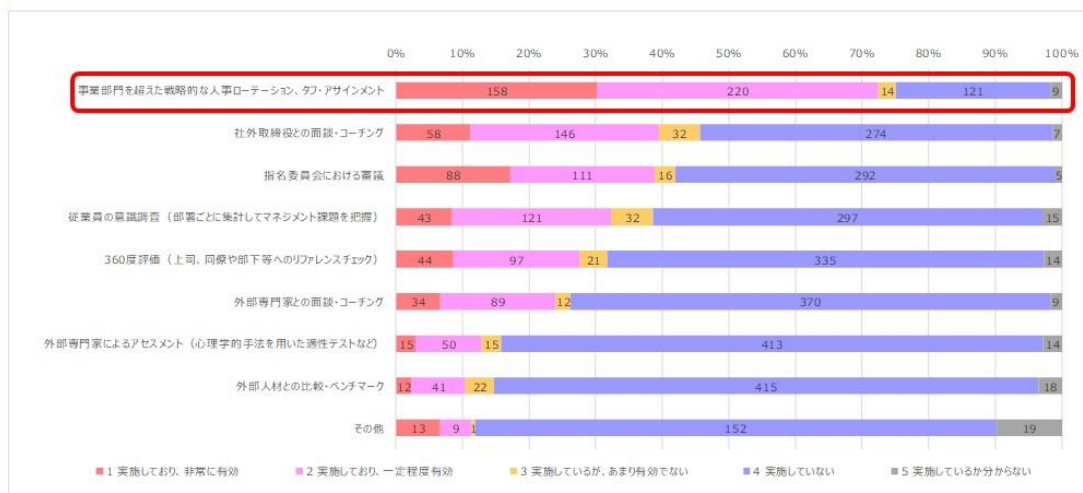
サクセッションプランというのが、昨年度の大きなテーマだったので詳しく聞かせていただいていたいて、こういった取り組みをサクセッションプランについてされていますかということですが、見ていただくと、社外取締役の指名委員会への関与のあり方については、決めている会社さまが比較的多いんですけど、どのように進めるかロードマップを作っていますかといったところについては、まだ取り組み途上かと思います。

(↓資料 p75)

<社長・CEO向け> 後継者計画における後継者育成・評価の取組（2018年度調査）

- 後継者育成・評価のためには、7割以上の社長・CEOが「事業部門を超えた戦略的な人事ローテーション、タフ・アサインメント」が有効と考えている。

<社長・CEO向け> 問7. ご自身の後継者（次期社長・CEO）の候補者の育成・評価のために実施している取組をご教示ください。
また、実施している場合は、それぞれの取組の有効性についてご教示ください。（それぞれについて、1～5から1つ選択。）



有効回答数 522社
回答なし 26社

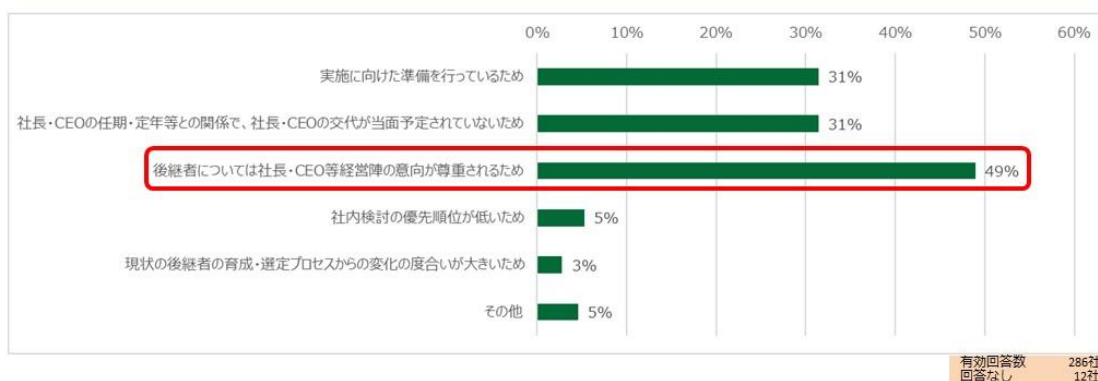
次のスライドを見ていただくと、これも社長・CEO に直接お伺いしますと、特に後継者計画としては人事ローテーション、タフ・アサインメントが重要という答えが圧倒的に多かった。これもかなり共通していると思いました。

（↓資料 p76）

次期社長・CEOの選定に向けた取組を実施しない理由（2018年度調査）

- 次期社長・CEOの選定に向けた取組を実施していない企業の中で、既に実施に向けた準備を行っている企業が31%存在する。
- 一方で、「後継者については社長・CEO等経営陣の意向が尊重されるため」を理由に挙げる企業が49%存在しており、前回とほぼ同水準の結果となった。

問13. 次期社長・CEOの選定に向けた取組として、A：後継者計画のロードマップの立案、B：後継者計画における社外取締役や指名委員会の関与の在り方の決定、C：「あるべき社長・CEO像」と評価基準の策定、を実施していない理由をご教示ください。
（問12-1において、A～Cの各項目のいずれも実施していないと回答した企業のみ回答。複数選択可）



有効回答数 286社
回答なし 12社

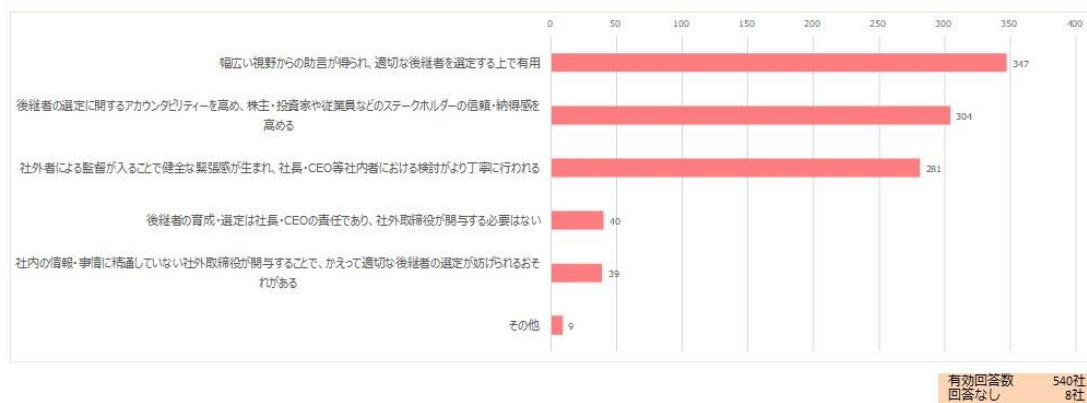
次のページへ行きますと、ちょっとベストプラクティスと反対側になってしまうかもしれませんが、取り組みがなかなか実施しにくい理由として挙げられているのが、やはり後継者については社長、CEO の意向が尊重されるためと。趣旨を推察しますと、あまりやっても仕方ないということかなと思います。まだ半分ぐらいそういう状況にあります。

(↓資料 p77)

＜社長・CEO向け＞ 後継者計画における社外取締役関与の意義（2018年度調査）

- 後継者計画に社外取締役が関与することについては、概ね肯定的な意見が多い。特に、社外取締役の関与により、「幅広い視野からの助言が得られ、適切な選定をする上で有用」や「株主・投資家や従業員からの信頼・納得感を高める」、「健全な緊張感が生まれ、より丁寧な検討が行われる」との意見が多かった。
- 一方、「関与は不要」あるいは「かえって適切な選定が妨げられる」とした回答がそれぞれ約 7 %。

＜社長・CEO向け＞ 問8. ご自身の後継者（次期社長・CEO）の育成・選定に向けた取組に社外取締役が関与することの意義や影響についてのご意見を教えてください。（複数選択可）



77

一方で次のスライドを見ていただきますと、これは CEO の方に直接お答えいただいたものですが、どういう意義がありますかということについては、後継者計画に社外取締役の方が関与していただくことで、幅広い視野からの助言が得られるですとか、投資家ははじめステークホルダーとの関係で、信頼、納得感が高められる。また、おそらく結論は変わらないことが多いと思いますが、社外取締役の方にぶつけるというか、チェックいただく、そのプロセスを経ることで健全な緊張感が生まれ、丁寧に検討するようになるということ、非常に積極的に捉えている方が多かったです。

(↓資料 p78)

CGSガイドラインの主な改訂内容

	主な改訂内容	頁※	関連する中間整理の提言	頁
本文	企業の多様性に応じた取組の在り方 - グローバル展開の進んだ大規模・多角化企業、オーナー企業、新興・中堅企業を例として、その特性に応じて求められる取組の在り方について追記	5-6	2.CGSガイドラインの対象（ターゲティング）	3
	ダイバーシティ - 取締役会のダイバーシティの要素として、 <u>ジェンダーや国際性</u> を例示	15	7.取締役会 —取締役会の多様性	19-20
	取締役会議長 - <u>取締役会の監督機能を重視する企業において社外取締役などの非業務執行取締役が</u> 取締役会議長を務めることの意義や、必要な環境整備等について追記	17-21	7.取締役会 —取締役会議長	19
	委員会の実効性評価 - <u>指名委員会・報酬委員会等について、取締役会と一体として実効的に機能しているか、取締役会の実効性評価の一環として評価を行うことが有益である旨を追記</u>	27	4.指名委員会・報酬委員会の活用 —委員会の実効性評価	13
	社外取締役の人材市場の拡充 - 経営経験者（特に <u>社長・CEOやCFO等を退任した者</u> ）等が他社の社外取締役を引き受けることの意義について追記	30-31	3.社外取締役の活用 —社外取締役の人材プールの拡充	8
	社長・CEOの指名と後継者計画 - 社長・CEOの指名と後継者計画の重要性、現社長・CEOの責務、 <u>取締役会による監督と客観性・透明性の確保、社内者と社外者（指名委員会）の役割分担</u> など、後継者計画に関する記載を全面改訂	33-38	5.社長・CEO等の指名・後継者計画	16
	指名委員会と報酬委員会の連携 - 社長・CEOの選解任の実効性向上や効率的な委員会運営の観点から、指名委員会と報酬委員会との連携を図ることが有効である旨を追記	50	4.指名委員会・報酬委員会の活用 —審議事項や審議対象等に応じた委員会のあり方	12

※ CGSガイドラインの頁数は、改訂前からの変更点を表示した「見え消し版」における頁数を記載しています。

78

こういったことを受けまして次のスライドで、実は昨年の CGS ガイドラインの改定で、私たちが一番力を入れたのは、実はこの 2 つ目の赤枠の CEO の指名と後継者計画ということです。ここについては取締役会、具体的には指名委員会ということになりますが、その主体的な関与。それによって後継者計画のプロセスに客観性と透明性を確保するといったようなことを、これはガイドラインの別紙のところでも 10 社ほど、サクセッションプランについてのベストプラクティスと、われわれが評価させていただいた企業さまにヒアリングをして、匿名にはしてありますけれども、かなり具体的に A 社、B 社という形で載せております。全て、本にもなってますけれども、ホームページにアップされているのでご参考にしていただければと思います。

（↓資料 p79） （↓資料 p80）

後継者計画の重要性と監督の在り方

後継者計画の重要性	■ 変化の激しい経営環境の中、大胆な経営改革も必要 成否の鍵は、難しい舵取りを担うトップの経営力 ➔ 優れた後継者の選任に向けた計画的・戦略的取組＝後継者計画が重要
後継者計画の監督と客観性・透明性の確保	■ これまで、後継者指名は現社長・CEOの専権事項（社内論理や主観的判断の懸念） ➔ 取締役会が後継者計画を監督し、後継者指名の客観性・透明性を高める必要 ■ 社内取締役は社長の人事権に服し、社長候補となる可能性も。 ➔ 実効的な監督の担い手として、社外取締役を中心とした指名委員会
社内者・社外者の役割分担	■ 最適な後継者指名に向けた社内者・社外者の共同作業 ■ 通常、原案作成は社内者主導で、指名委員会は、プロセス全般に関与し、社内者に説明責任を果たさせ、企業価値向上の観点から合理性をチェック ■ ただし、組織ぐるみの不祥事や業績悪化等により、社内者への信認が失われた例外的場合には、指名委員会がプロセスを主導すべき（→普段から後継者候補の育成状況の把握が必要） ■ 指名委員となる社外者には、十分なコミットメントと資質が求められる

79

後継者計画の重要性と監督の在り方

指名委員会の構成	■ コード上は、「独立社外取締役を主要な構成員とする」ことが原則 ■ 「社外役員」（※）が過半数、又は半数＋委員長とすることが望ましい ※社外取締役が最適任、社外監査役は補完的。外部有識者はプラスα。 ■ 委員長を社外役員とする方が、独立性・客観性は確保されやすい ■ 現社長・CEOを委員とした場合も、自身の選解任・評価についての審議には加わらないよう、運用上の工夫
指名委員会のサポート	■ 実効的な監督のため、判断材料となる十分な情報提供が不可欠 ■ 社外者委員も、必要に応じて、情報提供を求める等、積極的な対応も求められる ➔ 指名委員会をサポートする事務局の体制整備が必要
後継者計画の言語化・文書化	■ 適切な監督のため、重要事項は言語化することが必要 ■ 中長期の取組の安定性・継続性の観点から、指名委員会の規則・資料・議事録として文書化し、保管しておくこと（ただし、厳重な情報管理が必要）※注99参照 ■ 指名委員会の取締役会に対する説明責任を果たす上でも重要
情報発信	■ 透明性を高め、ステークホルダーの信頼を得る観点から、指名委員会の構成・役割・関与状況等について情報発信することが有益

文書化＝情報開示ではないことに留意

80

ここでは、具体的にガイドラインの中で書かせていただいている内容のポイントを書かせていただいています。社外取締役の期待役割というところにつきましては、赤字にしておりますけれども、こういう言い方がいいのかどうか、平時と有事では、結構役割あるいは執行陣との関係性が違うかなと思っています。平時、通常であれば、原案を作るのは普通の執行陣とかであるし、その提案を受けてチェックすることは、私たち

はそれでも主体的な関与だろうと捉えています、企業価値向上の観点から独立、客観した立場でチェックをしていただくほうが通常の形かと感じております。

他方で、「ただし」と書いてあるところですが、例外的な局面として不祥事が起こったとか、非常に深刻な業績悪化の状況といったようなこと、あるいは執行陣と社外取締役の間の信頼関係がうまくいかなかったとか、極めて例外的な場合だと思いますけど、こういった場合には社外取締役を中心にした指名委員会が、通常よりは一步前に出てプロセスを主導する、委員会の開催の発議も含めて、そういったことがやはり必要になる。そこから考えますと、交代をさせるというのが、また一番極端な形ですが、研究会の中でも言われましたのは、いざという時に交代をさせるべきかどうかの判断をするためにも、やはり後継者がどのぐらい育っているかということ、平時からよく見ておくことが重要だと考えています。

櫛笥 非常にデリケートなテーマでもありますし、なかなか捉えづらい論点の一つではないかなと思います。松田さまに伺いますが、社外取締役としての関与のあり方のバランスを最も考えなければならないテーマがこの後継者計画ではないかなと思いますが、実務においてこのバランスはどう考えるのがよいでしょうか。

松田 私が社長に就任した時に、「よし、頑張てやろう」と意気込んでいるその矢先に、ある方から「松田君、君の最大の仕事は次の社長を選ぶことだよ」なんて言われて、あんまり愉快でない気持ちになったのをよく覚えておりますけれど、そんな時代でした。それに比べれば、本当に最近、社外役員も入った指名委員会等で、時間をかけてじっくりと次の経営者を、透明性、公平性高く選んでいく、育てていくというような仕組みができるということは、本当に素晴らしいことだと思います。

とはいえ、やはり人事情報に関しては、圧倒的にこれは社内の関係者のほうが情報を持っているわけで、社外の方が CEO の後継者を選ぶ、あるいはほかの役員の人を選ぶということに関しては、この情報不足の状態であり軽率なコミットメントというのは、いろいろ気を付けなきゃいけないことだと思います。私はまず、そういう後継者選びにどう関わっていくかの第一歩は、平時において、その会社の中長期的な成長戦略、それを実行し目標を達成するために、CEO に求められる素質は何か、どういった能力を持っている方がふさわしいのか、というような議論から入ったらいいかと。それは割と議論しやすいと思います。そして、定期的に関く委員会の中で、時間軸を考慮した候補者のリストを挙げていただいて、それをベースに CEO が成長戦略に合わせて、どんな方をどんなふう育成して、次の CEO 候補として考えているのかを、随時お聞きし好き勝手に選んでないんだということをチェックさせてもらうというのが良いのではないかと思います。

そして社外役員は、本当に該当者と接するということが少ないわけですから、そのリストを念頭に入れておいて、いろんな社内行事において、たまに接する機会があった時に積極的にコミュニケーションを図って、その人となり、考え方なりを知る。そしてその情報を基に、また定期的な会合でメンバー間で情報共有を図っていくというようなことを繰り返しながら、側面からのアドバイスを通じて関わっていくというのがいいと思います。

櫛笥 ありがとうございます。

Q9 CEO／経営陣幹部の報酬の決定方針の策定や運用における社外取締役の期待役割とは何か

櫛笥 それでは次の設問にまいります。9 番目の設問は、今度は報酬です。「CEO、経営陣幹部の報酬

の決定方針の策定あるいは運用における関わりを社外取締役の方にどう求めていくか」。報酬については会社法の改正もありまして、今後さらに開示が厳しくなります。今年の有価証券報告書は既に関示が厳しくなっております。坂本さまに伺いますが、こうした開示を通じてますます報酬の説明責任の高度化が求められてくるという中で、社外取締役はどのような点に注意して意思決定に関わることが今後推奨されるでしょうか。その辺りの考えをお聞かせいただければと思います。

坂本 私ども CGS ガイドラインをまとめるに当たりまして、最初作る時も改定の時も、非常にタワーズワトソンさまにご指導いただいております。改めましてありがとうございます。そういった中ですけれども、会社法で今回、株主総会での説明強化ということが入っておりますが、会社法的には、よく言われるお手盛りの防止ということだと思います。それは非常に重要な要素かなと思うんですけれども、それに加えて攻めのガバナンス、企業価値向上ということを考えますと、先ほどの松田さまのお話とも重なるんですけれども、特にグローバル企業の方にとって、報酬水準の海外と日本との大きな格差というのは、グローバルな人事戦略という意味でも非常に大きな課題だなと思います。特にインセンティブ報酬の割合という、水準も大きいですし、それと重なって業績連動、あるいは株式報酬の比率の小ささというところも、日本企業の特徴かなと思います。なかなか当事者が遠慮してしまって上げにくいというようなことが、特に日本の経営者の中にあるのかなと思っております。

そういう意味でも、これは投資家の方からもよく言われますが、開示による透明性確保を前提に、もっとむしろ日本の場合は報酬水準を高めてほしいと、インセンティブをもっとつけてほしいというようなことを、非常に主張される方も結構いらっしゃるんですけども、そこはぜひ社外取締役の方に後押しをしていただき、プロセスの客観性・透明性がより高まれば、投資家などへの説明責任というようなところも、本当にやりやすくなるのではないかと考えています。

櫛笥 制度自体もそうなんですが、やはり決定プロセスが大事ですね。決定プロセス自体の開示というのも求められ始めていますので、一層大事になってきているということですが。松田さまに伺います。松田さまは各社の報酬委員会で委員長をお務めになり、非常に多くの論点の審議をご経験されていると認識しています。昨今、報酬制度の策定や運用をする際に、報酬委員会の客観的な審議プロセスを経ていること自体に、ある種の保証を求めるというか、それを説明責任の基礎にすることというのが大変重要になってはきていますが、こうした判断の妥当性をプロセスで支えるという観点から、委員である社外取締役として、どのような点に留意するのが良いとお考えでしょうか。

松田 報酬水準を決める時に、その水準のデータベース、これを参考にして決めるというのは非常に便利なわけです。しかし私は、あまりベンチマークというものを徹底し、中央値を意識して水準を決めると、みんな同じになってしまうのではないかなというようなことを、冗談で言うこともあります。あまりにもこれをやり過ぎますと、やはり主体的に報酬水準を決めて判断していくという実務が、ないがしろになってしまう気がしまして、これはまず気を付けなきゃいけないことかなと思います。

ではどうすればいいかということですが、やはり事業戦略に見合った報酬体系というのは、一体どういうものがいいかということを考え、中長期的な成長戦略を立てて果敢に挑戦することを促すような報酬体系、そこに持っていくという努力が必要だと思います。

そういう意味で、委員会の中でこの点について一歩踏み込んで議論をするという時に、社外取締役の

役割というのは非常にあると感じます。社内役員だけでは、遠慮がちになるところもありますし、社員感情を考慮してなどと言いますと、きりがなくなりますので、社外の方が積極的に関わって、そこをコントロールしていくというのがいいんじゃないかなと思います。

Q10 社外取締役が委員会において実効的に貢献するための環境をどのように整えるべきか

櫛笥 時間も押してまいりましたので、次の Q にまいりますが、今度は「委員会において実効的に貢献するための環境をどう整えるか」。先ほどは取締役会においてということなんですが、特に委員会においてということでございます。坂本さまにまず伺いたいと思います。ご承知のとおり指名報酬委員会はかなり実際に増えていると、設置などが増えているということだと思いますが、あまり急激に増えているので実効的な運用が追いついてないという会社さまも多いようです。経産省としてはどのような課題を認識されているのでしょうか。少しお話いただければと思います。

坂本 おっしゃっていただいたように、コーポレートガバナンス・コードで、この指名委員会、報酬委員会が入ったのが昨年 6 月ということで、まだ立ち上げたばかりとかっていうところで、取り組みを始めてからまだ日が浅い会社さまも多い委員会ゆえの課題かなと思っておりますけれども、立ち上げてから少し時間が経ち、しっかり取り組まれておられる企業の方のお話を伺うと、結局同じことに戻ってしまうんですけれども、経営トップと社外取締役の方が信頼関係を構築して、まずは執行側が、どうしてこの指名委員会や報酬委員会で、社外取締役の方を中心にこのプロセスを、それまで必ずしもやらなくてよかったことをわざわざやるのか、その経営的な意義は何なのかという趣旨を理解されて取り組まれているところは、やはりいい形で進んでいると感じます。そういう、なぜやるのかみたいなのが腹落ちしていますと、事務局側のサポート体制でも、非常に適切なものになるのではないかと思います。

CGS ガイドラインの改定版の中で一つ提言を加えさせていただいたのが、指名委員会と報酬委員会の実効性評価という点です。コードの中では取締役会の実効性評価というのが入っており、委員会については必ずしもコードの中にはございませんけれども、ガイドラインの中では一歩進めて、取締役会と委員会が一体として実効的に機能しているかどうかということ、取締役会の実効性評価の一環で評価を行っていただくのが有益ではないかということを挙げさせていただいています。

櫛笥 こちらも、経営トップの活用しようとする姿勢が大事であるという論点ですね。実効性評価の重要性のお話もいただきました。

少し切り口は違うのですが、委員会の実効性向上を待つまでもなく、投資家側からは、やはり指名と報酬についての対話よりは独立社外取締役である報酬委員長なり指名委員長にお願いしたいという声があります。松田さまに伺いたいのですが、今後は社外取締役が対話をリードする流れになりそうなところで、これにこたえていくためにはどのようなサポート体制が必要かという観点から、少しコメントをいただけないでしょうか。欧米では、指名報酬委員会の委員長である社外取締役の方が、本年はこのような審議を経て報酬制度が適切に機能したと判断した、との旨を開示で表明しなければならない義務があります。日本でも、株主総会でも直接質問を受けたりするというケースが増えているという文脈です。

松田 これは社内の取締役会の中で、諮問委員会等のメンバーでない取締役、それから監査役にも同

じようなニーズがあります。一体委員会では何が話し合われているのかわからない、という意見が実効性評価アンケートなどでもよく出てきます。ですからそういう要望も意識して、全てをつまびらかに明らかにするわけには、もちろんいかないわけですが、どういったことを今話し合っていますというようなことを定期的に取締役会にてご報告をするような仕組みへ誘導をしているところがあります。そうすることによって、大体の概要はつかめる、委員会の位置付けも分かる、ということになりますので、その辺は十分気を付けてやっているつもりです。

櫛笥 ありがとうございます。

Q11 社外取締役自身の報酬や選解任について社外取締役はどのように関与すべきか

櫛笥 次の Q11 は「社外取締役ご自身の報酬や選解任について、社外取締役がどのように関与すべきか」。非常に回答しにくい設問ではあるんですが、松田さま、率直にお考えを伺えればと思うんですが、いかがでしょうか。

松田 今の段階で、何か優れた評価システムっていうのは思い付かないんですが、先ほど第一部でデータを紹介していただきましたように、日本の社外取締役の報酬水準は低くありません。結構高いです。先ほど日本の取締役会は幅が広いと申しましたが、本当に仕事量が結構多いということと、それから年々ガバナンスコードや法整備がなされますと、それに伴って仕事の量が確実に増えてきております。それに合わせて報酬水準も動いているのかなという気がして、あの表は結構納得感がある気がします。

自分たちをどう評価しているかということですが、そういう特定の会議体を持って、お互いに評価し合うというやり方もあるかもしれませんが、ちょっとピンと来ないような気がします。今やられてるのは、選任理由の開示とか、あるいは株主総会で、これはバンダイナムコさんの例なんですけど、各取締役が株主の前で、自分はどのような貢献ができるかということを宣言します。最初は少し恥ずかしくて多少抵抗感がありましたが、直ぐに慣れました。そのようなことを通じて、議決権行使の中でどれだけご信任いただいているのかということを知るくらいで、本当に明確な評価システムは今ちょっと思いつきません。

櫛笥 お答えしにくい内容で、すみませんでした。それでは坂本さまのほうにマイクを向けさせていただきますが、現状ガイドライン等では、社内者の影響を受けないよう、社内委員を排した委員会での審議を推奨している。先ほどもご説明をいただいた部分かと思うんですが。ただしそうした場合でもなお自己評価になっている部分がどうしてもあると思います。この辺りはどのように考えたらいいでしょうか。

坂本 社外取締役の役割がどんどん重くなっていくにつれて、じゃ社外取締役自身については、どういうふうに関与を働かしていくのかというのが、重要な課題になってきています。一応形の上では、経営者を監督するのが取締役会で、その取締役は株主総会で選ばれるというようなガバナンスのチェーンだとは思いますが、そういった規律づけを働かせるためにも、ここは必ずしもガイドラインとかで深掘りできているところではないんですが、やはり社外取締役の活動状況ですとか、指名理由といったようなことについて開示を進めていくということは重要なかなと感じています。今オンゴーイングなので、これから整備を進めていかないとはいないんですが、我々が今やっているインタビュー調査の中で相当数の社外取の方からご指摘をいただいている点として、1 社の社外取締役としての報酬に経済的に依存しないことっていうのが、

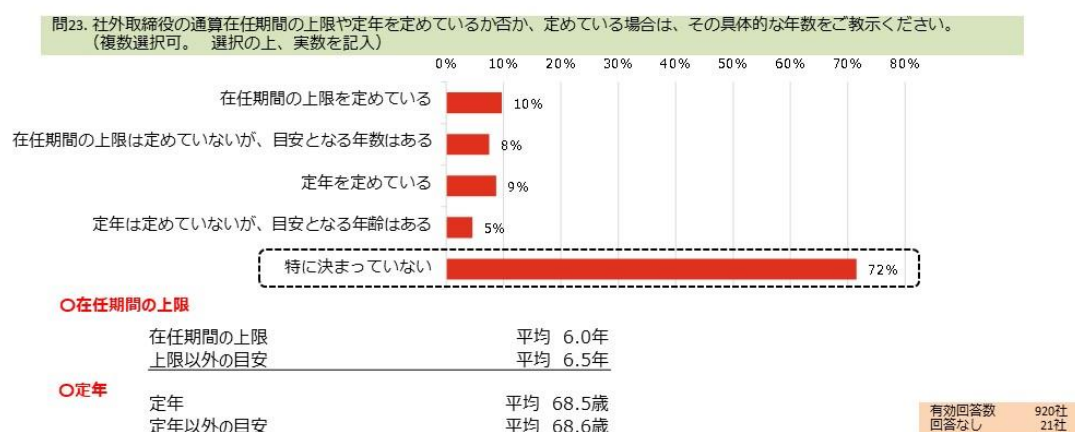
やはり真の独立性を担保する上で重要だということと、あまり長くやっていることで会社への愛着が強くなってしまうと、退任しにくくなってしまいうという、そういったリスクもあるので、リフレッシュメントというようなことを意識して、任期の上限を設定しておくといったようなことも重要ではないか、こういった思いもいただいています。

(↓資料 p84) (↓資料 p85)

社外取締役の在任期間の上限や定年の有無（2017年度調査）

社外取締役関連

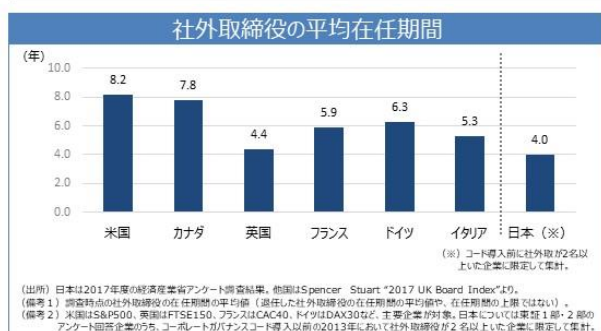
- 在任期間の上限や定年を定めている企業は一部にとどまる（特に決まっていない企業が約7割）。
- 定めている会社における平均は、在任期間の上限は6年程度、定年は68歳程度となっている。



84

(参考) 社外取締役の在任期間

- 日本では、社外取締役の導入が比較的最近になって進んだこともあり、社外取締役の平均在任期間は諸外国より短い。
- なお、諸外国では、在任が長期となった場合の弊害に対応するため、在任期間の上限についてルールを定めている例もある。



CGSガイドライン（抜粋）

- 社外取締役の再任上限を設定した上で、それぞれの交代のタイミングをずらし、一定のサイクルで社外取締役が入れ替わるような仕組みを設けることで、社外取締役が中心となって社外取締役の選解任や再任を行うことに伴う社外取締役ポストの既得権益化といった問題を解消し、社外取締役の独立性を確保しやすくとともに、取締役会の新陳代謝を実現するという観点からも、上限を設けることは有意義であると考えられる。

※ガイドラインの関連箇所：別紙2の9。

社外取締役の在任期間に関する海外の状況

<米国>

- ・社外取締役の在任期間の上限に関するルールは無い。
- ・在任期間の上限を定めている企業は、S&P500のうち5.4%に留まる※。
- ・他方、取締役の定年（mandatory retirement age）を定めている企業が多い（S&P500の73%※）。

(※) IRRC Institute+ISS, "Board Refreshment Trends at S&P 1500 Firms"

<英国>

- ・英国の現行コードでは、9年以上在任する独立社外取締役がいる場合、理由の説明が求められる。
- ・また、本年予定されているコードの改訂により、9年以上在任すると独立社外取締役とは見なされなくなる。
- ・現状では9年がデファクトの在任期間となっている。

<フランス>

- ・フランスのコードでは、独立性の判断基準の一つとして、12年以上在任していないことが掲げられている。
- ・なお、定年を定めている企業もCAC40の企業のうち35%存在。

85

現状は、こういった定年制とか任期制ということを取っている会社は多くありません。ただ、こちらを見ていただくと、私は意外に感じましたが、アメリカでは定年制がかなりあって、取締役も定年 70 歳ちよつだったかと思うんですけどもあつたり、英国とかフランスでは任期の、これコード上なのでコンプライ・オア・エクスプレインということなんですけども、9 年とか 12 年、それを超える場合にはエクスプレインというような形で、リフレッシュメントを担保しているというようなことかなと思います。

(↓資料 p86)

CGSガイドラインの主な改訂内容

	主な改訂内容	頁	関連する中間整理の提言	頁
本文	相談役・顧問制度に関する情報発信 - 東証の「コーポレート・ガバナンスに関する報告書」を利用して積極的に情報発信を行うことが期待される旨を追記	56-57	—	—
別紙 1	— (改訂なし)	—	—	—
別紙 2	ダイバーシティ (再掲) - 取締役会のダイバーシティの要素として、ジェンダーや国際性を例示	73	7. 取締役会 — 取締役会の多様性	19-20
	社外取締役に求める資質・背景・適格性 - 取締役会・社外取締役を総体 (集合体) として捉え、 全体として必要な資質・背景を備えさせる観点と、複合的・多様な視点を有する構成とする観点 を追記 - 社外取締役の資質について、ミニマム・スタンダードとして最低限のリテラシーが求められる旨を追記 - 社外取締役が実質的な役割・機能を果たす上での アベイラビリティや責任感と覚悟の重要性と、本業や兼職状況の確認等 について追記	73, 75, 77	3. 社外取締役の活用 — 社外取締役に求められるリテラシー及び資質の確保	6
	社外取締役の再任上限 - 社外取締役の独立性確保や取締役会の新陳代謝の実現の観点から、各社において、 再任 (就任期間) 上限を設定 することの意義について追記	85	3. 社外取締役の活用 — 社外取締役の在任期間の上限の設定等	7-8
	社外取締役の再任基準 - 社外取締役の質の担保と、社外取締役の独立性・監督の実効性の確保の観点から、指名委員会において 社外取締役の再任基準の設定 を検討すべき旨を追記	86-87	3. 社外取締役の活用 — 社外取締役の選任・再任プロセスの明確化	5-7

86

こういったことを受けまして、次のページで、昨年のガイドラインの改定の中では、再任の上限を設定することの意義の記載を追加した上で、何らかの再任基準といったようなものも設定することも、検討に値するのではないかということを入れさせていただいています。

櫛笥 ありがとうございます。

Q12 社外取締役はグループガバナンスの構築においてどのように関与すべきか

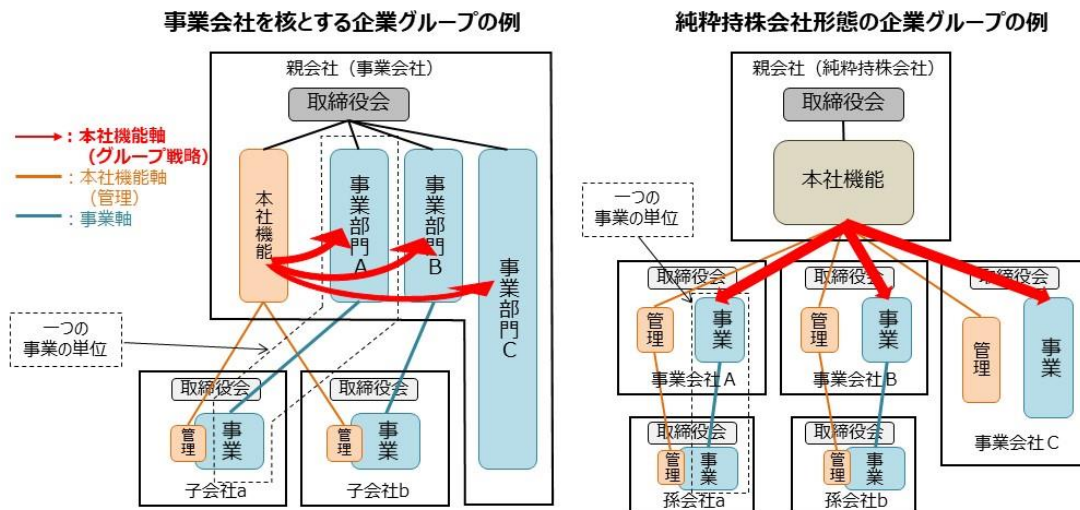
櫛笥 次の質問は、第一部で紹介をしていない論点ではあるんですが、グループガバナンスの構築において社外取締役がどのように関与すべきか。坂本さま、まずグループガイドラインについて、この位置付けと、社外取締役の関与のあり方のベストプラクティス、これを簡単にお話しいただくことは可能でしょうか。

坂本 こちらはグループガバナンスのガイドラインで、1 年半の研究会での議論を経て今年の 6 月に公表させていただいています。

(↓資料 p88)

グループガバナンス実務指針「2. グループ設計の在り方」

- 日本企業のグループガバナンスの課題としては、「攻め」「守り」とともに事業軸（タテ軸）に対して本社（コーポレート）機能軸（ヨコ軸）が弱いことが挙げられる。



88

次のスライド、特に日本の企業の場合、グループ経営は非常に広がってきている中で、事業部門の縦の軸に対して、コーポレートというか横串を刺す機能が、相対的にやや弱いんじゃないかというような課題認識がある中で、事業ポートフォリオの戦略というのが非常に重要になってきていると考えています。特に日本企業の場合と言ってしまえばあれなんですけども、M&A を通じてコア事業を強化していくところは積極的になされている会社が多いのですが、これは雇用慣行との関係があって非常に難しいということは認識しつつ、言うは安しというお叱りを受けるかもしれませんが、成長投資に振り向けていくためにも、ノンコア事業の切り出しというところは非常に重要になっていくという中で、やはり社内の方だけだとどうしても、「じゃその事業を切り出さざるを得なくなったのは誰の責任か」みたいな、どうしてもそういう議論になってしまって、いわゆる、しがらみみたいなところで難しいという意見も、研究会の中で企業の関係者の方から指摘をされて。むしろ社外取締役が中心になって、もう少しドライに、経済合理的な議論でコア、ノンコアということも見定めて、自分の会社で持ってもなかなか成長させ切れないというところについては、赤字に陥る前に早めの判断で、できそうなところに渡していくといったような、大胆なポートフォリオの組み換えというようなことも、社外取締役の広い視点と、そういった合理的な判断、しがらみから距離を置いたところからの発想、意見というのが非常に重要になってくるかと思います。

もう 1 つ、守りのガバナンスというところで言いますが、何か事が起こった時に、独立性のある独立社外取締役、あるいはここでは監査役も非常に重要になってくると思うんですが、そういった方たちが、第三者委員会を置くべきかどうかといったようなところも含めてプロセスを主導していく。先ほど指名のところでも有事という言い方を申し上げましたが、それに近い発想で、普段よりももう少し、社外取締役が出張しているような場面というのがあるんじゃないかということです。特に子会社不祥事というのは、グループ全体にとっても非常にダメージが大きいということでもありますので、特にグループ本社、親会社の社外取締

役の果たす役割は非常に大きいだろうと思っています。

榑筭 松田さま、ぜひこのグループガバナンスを論点に絡めて、まさにバンダイナムコホールディングスにおける社外取締役としてのご経験、ご活躍の中身、こちらについて少しご共有をいただけるとありがたいと思いますが、いかがでしょうか。

松田 バンダイナムコホールディングスは、事業会社に対しての権限移譲を非常に強く進めている会社です。つまり遠心力を働かせている会社なんです。これとは逆の求心力とのバランスをどうとるのか、これは永遠の経営課題という気がします。やっぱり権限移譲は大事ですし、かといってグリップしないといろんな不祥事などにつながったりしますし、強すぎますと、今度は自主性とか独立性が失われるということにもなりかねません。遠心力と求心力はトレードオフの関係で、どうバランスを取るかというのは非常に難しいし、経営手腕の見せどころなんだと思います。それで、こういったものにどう社外取締役が関与していくかという点については、社外役員のみで構成される独立役員会、この機能が重要で私は十分働いていると思います。といいますのは、この遠心力、求心力の問題というのは、執行の経営トップのほうにも問題意識というのは非常に強くて、アンケート調査をやりますとこの点についての指摘が一番多いんです。それについて独立役員会で十分議論して、「今年はこういう対応をしましょう」とか、そういった提言します。それに対し、内部取締役からのレスポンスは早く「では今年はこういう取り組みを具体的にやりましょう」というようなことを返してくれる。これを繰り返しながらこの重要課題に取り組んでいるという非常にいい事例だと思います。ですから、独立役員会というものは、この求心力、遠心力のバランスをどう取るか、社外役員がグループガバナンスにどう関わるかという課題解決にも貢献しているんじゃないかなというふうに思います。

それからもう 1 点は、今そういうバランスが大事だということで、ブランディング活動というものを新たにグループ全体でやってるんですが、これにも社外役員というのは、外から見た時にどう見えるかという点で非常に貢献しています。社外取締役全員が十分時間を取って、インタビューやディスカッションにも積極的に参加しておりまして、やはり内部だけで議論するというより、こういうブランディング活動のようなものはいろんな立場の人が、社外の人も入って議論したほうがいいと思います。

榑筭 お話の中で印象的だと思いましたのは、グループガイドラインのほうはノンコア事業の切り出しといった事業ポートフォリオ管理と、いわゆる守りのガバナンスというテーマだったと思うんですが、今まさに松田さまがお話いただいたのは、グループガバナンスを需要創造の観点から、社外取締役として求心力と遠心力のバランスを考えながら関与されているという事例だったかと思います。ですので、グループガバナンスを議論するときは、価値を創造するような側面もクローズアップするのがよいのではと思った次第です。

質疑応答

榑筭 ここでご来場の皆さまからのご質問を受け付けたいと思います。もし何かお聞きたいことがございましたら、挙手をお願いします。

質問者様 A 大変楽しいディスカッションをお聞かせいただき、ありがとうございます。私からの質問は 2 つありまして、まずは今回の会社法改正において、なぜ独立取締役でなく社外取締役の設置が義務化されたのかという点です。海外では、社外取締役うんぬんという話よりも独立取締役が存在するかどうかとい

う議論がメインだと思いますが、なぜか日本では社外取締役のほうに政策的な話がすごく行っている印象で、それはどういう背景だったのかということです。もう1つの質問は、例えば病気や交通事情の問題などによって、社外取締役が不在となった取締役会の決議は、法的に無効になってしまうのかという点です。いかがでしょうか。

坂本 私の理解では、という前提で回答させていただきますと、前回の平成26年の会社法改正の時から、社外取締役を設置しないことの相当の理由というところの説明義務は入っておりましたので、当時の議論からの延長だと思っています。私の理解では、独立性というところの定義が非常に、今東京証券取引所でやられてるんですけども、やはりハードローである会社法で、取引関係のところの独立性の基準をカチッと定義することが難しいので、会社法上は独立性より一段緩い社外性を義務付けの対象としたと理解しています。

後半おっしゃった、では社外取締役義務付けられた時に、何らかの事情で社外取締役が不在になった時に、その取締役会決議の有効性が問われるという点だったと思いますけども、法制審の部会の議論では、すいません、間違っていたら申し訳ありませんが、無効にはならないという整理だったと思います。

質問者さまA ありがとうございます。

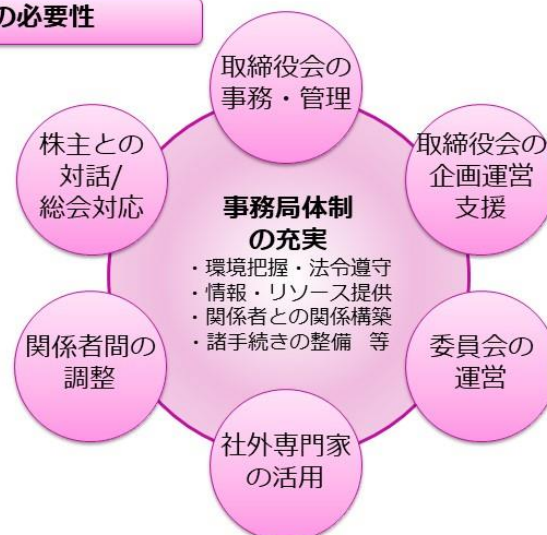
櫛笥 ほかにご質問ございますでしょうか。

質問者さまB 本日は生のお話を語っていただき、ありがとうございました。質問ですが、第一部の論点整理のところにあった「社外取締役が取締役会において実効的に貢献するための環境」で、事務局体制の充実というスライドがございまして。

(↓資料p23)

Q4: 社外取締役が取締役会において実効的に貢献するための環境をどのように整えるべきか

体制の充実の必要性



この点に関して、日本の場合ですというところにも書いてあるようなことを、法務であったりとか総務であっ

たりとか、やれ経営企画だと、そういう部門がバラバラに納得してる場合が多いんですけども、欧米の場合、いわゆるコーポレートセクレタリーだったりとかカンパニーセクレタリーという形で、ホリスティックにそういうガバナンスを担当している職位とか組織があって、そういうサポート体制というのが非常に充実してると思うんですけども。今後日本がこういう形でコーポレートガバナンスを進めていくにおいて、そういう、日本で言いますと取締役会室のようなところとか、そういう組織設計などはどうあるべきかということについて、お考えがあればと思います。

櫛笥 まず坂本さま、何かございますでしょうか。

坂本 コーポレートセクレタリーの活用も有益であるというようなことは、当初のガイドラインから入れさせていただいておりまして、事務局機能が非常にガバナンスの実効性を確保する上で、事務局機能の充実が重要であるということは述べさせていただいています。ただ具体的な体制整備のやり方については、おそらく各社さま、非常に多様性があるんじゃないかということで、特にこういった部門でやるべきだということまでの特定はしておりませんけれども、そういった機能を持つ部署が、十分なリソースを持って取り組まれることが重要と考えています。

櫛笥 松田さまはこの点、社外取締役のお立場からご覧になってどのように思われますか。

松田 私は現時点において、そういうサポート体制に不備があるからなかなか情報が取りにくいとか、発言しにくいとかということは一切ありません。ですから、これはもちろん理想的な姿っていうのはあるのかもしれませんが、各社それぞれできる範囲内での対応でよろしいんじゃないかなと思います。現時点においては。

櫛笥 ありがとうございます。企業さまをいろいろ支援させていただいている弊社として見たところから申し上げますと、やはり事務局さまの負担が、かなり年々増えてきたという印象がございます。報酬についても、取締役だけではなく執行役員、あるいは海外子会社の主要幹部まで見るとなると、やはりやるのがかなり増えてまいりますし、海外の幹部に株式報酬を渡すみたいな話になると、もう部署横断的に総力戦でやらなきゃいけない部分が増えていくのに、事務局さまの人数が少ないままだったりとか。そんなところもお手伝いさせていただくんですが、いつまでも「機密性が高いので事務局人数を絞ってやりなさい」というのは、やはりさすがに不健全かなと思われるようなところもあります。例えば報酬開示などもそうなんですが、委員会でこう開示しましょうと内容を決めたにもかかわらず、IR 部や法務部が一部削除してしまう。最低限のところだけ開示をすればいいというスタンスでそうなっちゃうんですが、やっぱり横断的連携が取れていないせいで、ちょっといびつな形のアウトプットで外に出てくるみたいなことは、経験上よく見ております。したがって、まさにご指摘いただいたとおり、事務局体制の充実というのが、実効性を高めようという場合には非常に大事になってくるということかと思います。

総括

櫛笥 それでは最後、総括ということで終わりのコメントをいただければと思います。社外取締役の役割がますます重要になってくる中で、最後に 1 つ、期待役割を果たしていくためには今後どのような要素が重要になるのか、まずは坂本さまからまとめのお話をいただけないでしょうか。

坂本 今日、指名と報酬の話が中心になっていましたので、それに付け加える形で、今後社外取締役の

役割として注目してまますが、エンゲージメントというものでございます。IR あるいは投資家との対話に、テーマによっては、常にということではないんですけれども、場合によっては社外取締役の方が積極的に関与されるということが、今後重要になってくるのかなと思っています。

その一つの局面としては、好むと好まざるとにかかわらず、今後はアクティビストファンド、今非常に日本市場に注目しているということもありますので、何社かいろいろケースも出てきてますけれども、投資家からの具体的な提案といったようなものもあり得るかと思います。そういった時に、普段から社外取締役とコミュニケーションを良くして、会社の戦略を非常に理解していただいくことで、いざそういう提案を受けた場合にも、執行陣からの説明とともに、社外取締役からも独立した立場として説明をしてもらうというのが、時には執行陣の、ある意味健全な形でのディフェンスになるのかなと思っています。また、そういった局面でなく、普段のエンゲージメントの中でも、特にガバナンスの体制をどうするかとか、事業ポートフォリオの戦略をどう考えているかといったところについて、社外取締役に直接話を聞きたいと考える投資家の方も多いと思います。ちょうど昨日出されたスチュワードシップコードの改定案の中にも、注の形ではありますけれども、機関投資家のほうの視点で、「時には独立社外取締役とのエンゲージメントも有効」というような文言も入っていたかと思いますので、そういったところは今後の一つの課題になるんじゃないかと思っています。

櫛笥 ありがとうございます。松田さまからもコメントをいただけませんかでしょうか。

松田 隣の芝生は青い、とよく言われますけれど、よそ様の会社がいろんな取り組みをやっているというのを見て、「じゃうちもやろうか」とか、「ああいう事例がいいから、うちもすぐ真似してやりましょう」というような対処の仕方は、私はどうかなと思うのです。それではどうすればよいか。やはり企業にはその生い立ち、歴史、企業風土・文化というのがありますし、それに基づいた立派な経営理念というのがあるわけです。それが拠って立つ処ですから、そこをまず強く意識をして、そしてそれが固まれば、常にいろんな動きも皆、その拠って立つ処にひも付けることができます。報酬のあり方とか、どういう人がふさわしいCEOなのか、いろんなことがカスケードでつながってくる、その会社独自の取り組みというのはあるはずなんです。それをきちんと独自の視点で、投資家さんやステークホルダーに説明できれば、私はそれが一番良いのではないかと思います。みんな画一的に、「よそがやってるからうちもやりましょう」「海外ではこうだから、うちもそれを取り入れましょう」というだけだと、やはり薄くなりますし、断片的になります。それぞれのアクションに関連性がなくなってしまう。それぞれの会社が大切にしているものを強く意識しながら、その会社独自の取り組みというのを、むしろ大事にしたほうがいいのではないかなという気がいたします。

櫛笥 最後に、このセミナーは投資家の皆さまにもご参加をいただいているわけなんですけど、現任の社外取締役である松田さまから一言、投資家の皆さまに向けてお伝えしたいことは何かございますでしょうか。

松田 坂本さまが触れましたように、機関投資家との協働、価値共創という考え方は、私は全面的に賛成です。私自身の経験談ですけど、私が社長に就任して間もなく、アナリストとのミーティングを開いたんですが、その時に言われたのが、「御社は投資に対するリターンが少ない会社ですよ」ということを、ある資料を基にズバリと指摘されたんです。その資料を私、今も大事にしています。それ以降、私は資本コストに対する考え方というのを、非常に重視した経営を行ってきたつもりです。

このように機関投資家、アナリストの皆さんとのコミュニケーションというのは、自分の会社が外から見たらどう見えるのかというのは、案外その会社が抱えている重要な課題を指摘してくれているのです。ですから、

こういうコミュニケーションを非常に大事にしたいと思います。とりわけ海外 IR は私は大好きでした。なぜかという付度が全くないですから、遠慮なくズバリと切り込んでくる。

これは、ある意味心地良い会話になるわけで、私は海外 IR を非常に重視しましたし、大好きでした。一方で、そういうのを嫌がる経営者も中には居られると思いますが、そこは謙虚にとらえるべきだと思います。

そこで海外 IR から帰って来まして、日本で IR ミーティングを開きますと、まず必ずと言っていいほど出る最初の質問は、「海外ではどういうことを質問されましたか」です。ほぼ必ず聞かれるんです。寂しかったですね。私は日本の投資家さんも、もう少し勉強されたほうがいいかなというのが、その当時の個人的な感想でした。

そして機関投資家、アナリストに接するのは、私は CEO、経営トップの最大の責任の 1 つだと思います。大事です。そこで切磋琢磨して鍛えられる、道場のようなものです。そういうことをぜひ推奨したいと思います。CEO があらゆる情報を把握して、全権を持って経営方針を語るというのが理想的な姿で、社外取締役はそれをプッシュする、応援団の様な役割がいいんじゃないかなと感じております。そして、投資家と経営者が一体となって、日本企業の企業価値を上げていく、これが一番今求められていると思いますので、ぜひ頑張ってください。

櫛笥 どうもありがとうございました。大変貴重なコメントで最後を締めていただきました。本日のパネルディスカッションは以上になります。師走のお忙しいところ、松田さま、坂本さま、お時間を割いていただきまして本当にどうもありがとうございました。皆さまの盛大な拍手をお願いいたします。

参加者のみなさまも、本日は長い時間どうもありがとうございました。

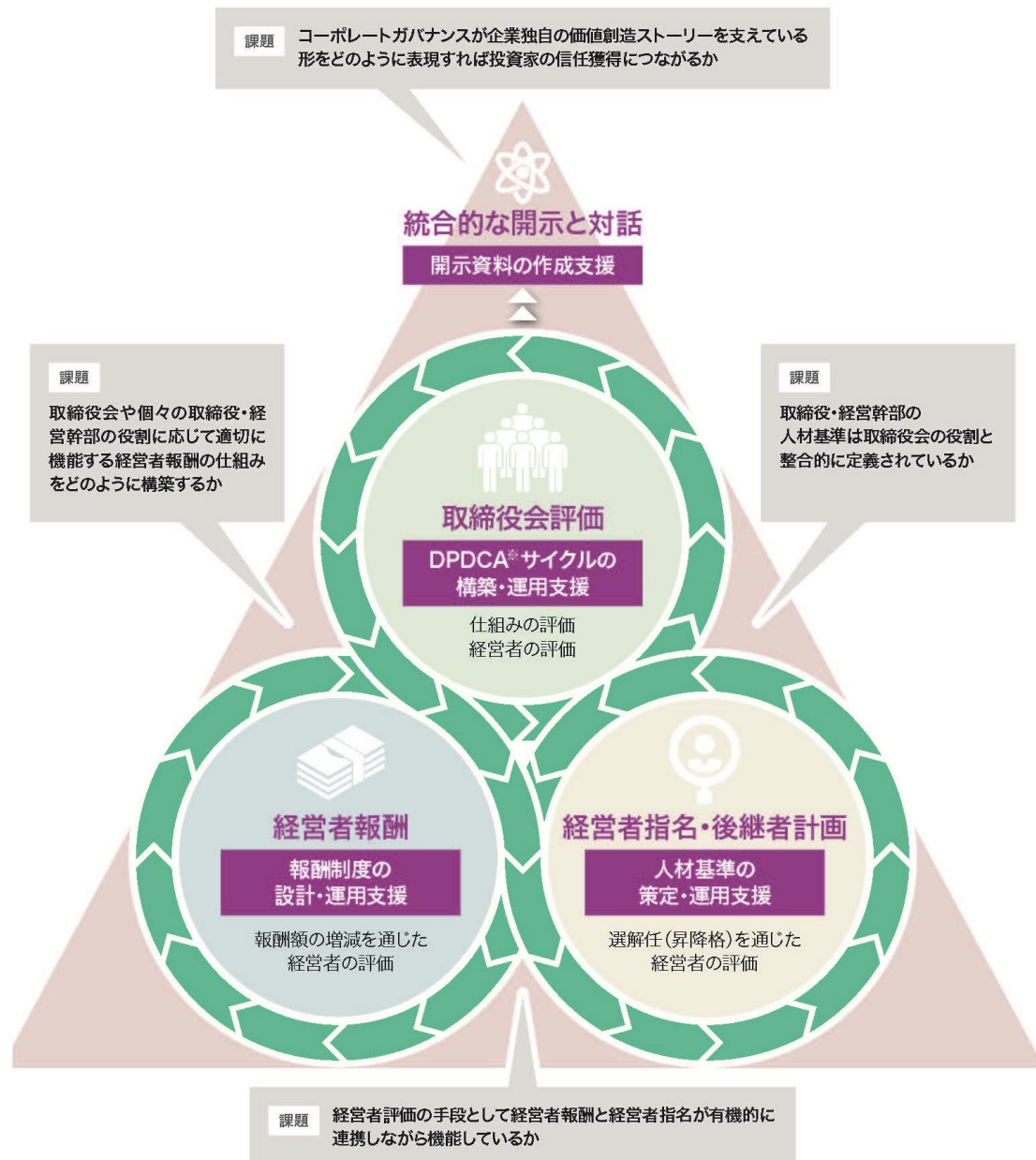
(了)

企業の真の力を持続的に引き出す 実効的なコーポレートガバナンスとは何か

コーポレートガバナンスのあり方をめぐる議論は「形式から実質へ」のフェーズへとシフトし、企業それぞれに適したあり方を求めています。

「持続的な成長と価値創造を支えるコーポレートガバナンスの体制とはどのようなものか」

企業が自社の価値観や信念を主体的に発信し続けることが、投資家からの信任を得る近道になりつつあります。



※ DPDCA=Diagnose-Plan-Do-Check-Action/Adjustment

ウイリス・タワーズワトソンは 企業の多様性を踏まえた 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ます

「経営者の指名や後継者計画、報酬の仕組みやプロセスをどのように構築したらよいか。取締役会評価はどのように行うのがよいか。」

コーポレートガバナンスの実効性向上に対する機運の高まりとともに、これらの具体的な実務のあり方への関心が高まっています。

その一方で、何をすればよいのかは必ずしも明確ではありません。他社の対応にお手本を求めても、それが必ずしも自社にフィットするとは限りません。企業理念や文化、置かれている環境、事業内容やステージが異なれば、企業価値の向上を支える望ましいコーポレートガバナンスのあり方も変わってくるからです。

必要とされているのは、コーポレートガバナンス体制の構築を、他社事例の後追いではなく、「自社の投資家との信頼関係をどう強固にしていくか」から捉える発想の転換です。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て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、取締役会、指名・後継者計画、報酬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。

アドバイザリーサービスの
詳細につきましては、
弊社ウェブサイトをご覧ください。
[https://www.towerswatson.com/
ja-JP/Services/Services/
Governance-Advisory-Services](https://www.towerswatson.com/ja-JP/Services/Services/Governance-Advisory-Services)



アドバイザリーサービス ①

経営者報酬



日本企業に対する20年以上の支援から得た知見を活かし、第三者としての客観的な立場から、報酬委員会の運用や制度のデザインといった経営者報酬全般の実務を包括的に支援しています。長年の運用実績がある「経営者報酬データベース」は、安定的かつ多角的な検証を支える情報ソースとして、多くの企業の報酬委員会において活用されています。また、非日本人幹部の実務についても、経営者報酬専任コンサルタントの強固なグローバルネットワークを活用し、信頼性の高いサポートが可能です。

取締役会や個々の取締役・経営者の役割、指名・後継者計画プロセスとの関連、実効的な開示のあり方にも配慮しながら、企業の経営者報酬をわかりやすく高度化していく支援を心がけています。



アドバイザリーサービス ②

経営者指名・後継者計画



企業経営における最重要かつ最難関のテーマであるCEOの選解任にかかる判断を含め、これを重層的に支える後継者計画のマネジメント全般を、グローバルでのタレントマネジメントのノウハウも活用しながら体系的に支援しています。指名委員会や人材開発委員会などの場面では、第三者としての客観的な立場に立って、判断材料となる情報の可視化、適切なスケジューリングの助言、選定・合意プロセスのファシリテーションなどのサポートを実施しています。企業ごとに異なる取締役会の機能や、報酬面における評価との役割分担なども考慮のうえ、コーポレートガバナンス全体において経営者指名・後継者計画が果たす役割を意識しながら、適切な支援を行っています。



アドバイザリーサービス ③

取締役会評価



実効的な取締役会評価を行う観点から、企業ごとの「取締役会の役割」や「個々の取締役の期待役割」を踏まえた適切なPDCAサイクルの構築を支援しています。取締役会の役割の明確化、質問表のカスタマイズ、ウェブプラットフォームを用いた調査の実施、専門的アセスメントを通じた意思決定バイアスやグループダイナミクスの評価、アクションプランの策定などを組み合わせ、企業の状況やニーズに応じ柔軟にサービスを提供しています。

また、並行して指名・報酬委員会の実効性の評価も含めてカバーすることで、指名・後継者計画、報酬の課題認識についてのアクションプランの策定、およびその実施についてもシームレスに支援することが可能です。



アドバイザリーサービス ④

統合的な開示と対話



投資家との信頼関係の構築や、その後の発展に資する対話や開示を効果的に進めていくためには、自社のコーポレートガバナンスのあり方や、その機能を持続的に支える取締役会評価の手法、経営者指名・後継者計画、経営者報酬制度のあり方について、企業の価値創造ストーリーとの関係性を適切に表現していくことが重要です。限られた時間や場面の中で、投資家に対して何をどのように表現するのが効率的かつ効果的なのか、投資家の理解と共感を得られるような対話や開示のあり方はどのようなものか、これらの検討を、様々な企業の経営ビジョンやバリューの策定を支援してきた実績から得た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しています。

ウィリス・タワーズワトソン

〒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 (部門代表)

E-mail: WTW.CGAG.Japan@willistowerswatson.com

ウィリス・タワーズワトソンについて :

ウィリス・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 人の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。ウィリス・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。

コーポレートガバナンス・アドバイザリーグループについて :

ウィリス・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、規制当局や投資家からの最新情報、長年にわたる企業へのアドバイザリー過程より得た知見を十分に活用しつつ、『取締役会評価』、『経営者指名・後継者計画』、『経営者報酬』、『戦略的開示および対話』の検討を横断的に取り扱うことで、お客様における実効的なコーポレートガバナンス体制の実現をサポートしています。

各論個別のコーポレートガバナンス・コード対応から、すべての論点を統合的に取り扱うコーポレートガバナンスの「デザイン」まで、柔軟かつ臨機応変に対応できる体制をグループとして整えることで、お客様のニーズに合った最適なコーポレートガバナンスのストーリーや構造を共に探し、その対外的な発信までを見据え、一貫した支援を行います。