

2016年5月12日 全18頁

《実践》コーポレートガバナンス

## 求められる経営陣の意識改革（下）

## ～コーポレートガバナンス・コードの事例分析～

求められる「役員トレーニング」と「取締役会評価」の戦略的活用

コンサルティング・ソリューション第一部  
コンサルタント  
吉川英徳  
コンサルタント  
内山和紀

## [要約]

- コーポレートガバナンス・コードの開示が3月決算企業を中心に昨年12月末で一旦は出揃った。本稿においては、上場各社が2年目以降のガバナンス体制のあり方を検討する際に一助となるべく、原則・補充原則のうち、上場企業の関心の高い「役員報酬・指名」「後継者計画」「取締役会の実効性評価」「役員トレーニング」について事例分析を行い、課題と解決策の方向性を考察した。
- 「役員報酬・指名」や「後継者計画」では、方針と決定プロセスについて詳細な説明を行う事例が見られ、また「持続的な成長に向けたインセンティブ設計」では、各社の思想を反映したエクスプレイン事例が見られた。これらは、会社の目指すべきところを見据えて取締役会等でしっかりと議論していることがうかがえる。
- コーポレートガバナンス体制の中核である「取締役会の実効性評価」では、多くの企業が今後どのように進めるか検討している中で、具体的な開示をしている花王や第一生命の事例は参考になるだろう。また、「役員トレーニング」では、社内取締役・社外取締役が持つべき知識や役割、または自社の属する環境に応じて、企業ごとにトレーニング・プログラムを工夫することが望まれる。
- 「形式」から「実質」への流れの中で、企業は「株主からの信任」を意識したコーポレートガバナンスに対する高い目線が不可欠である。「取締役会評価」と「役員トレーニング」は自律的なコーポレートガバナンスを醸成するための中核と位置づけられる。これらの機能が有効に働くためのプロセスの構築が求められている。

## 1. はじめに

「求められる経営陣の意識改革（上）」では、まず上場会社のコーポレートガバナンス・コード（以下、CG コード）対応の全体を俯瞰した。無難な対応にとどまる企業も散見されるものの、一部の企業では自社のコーポレートガバナンス・ガイドラインを公表するなど工夫を行う例も見られる。また、その内容についても CG コードをしっかりと咀嚼し、「コンプライ」や「エクスプレイン」を自社の言葉で語る企業も見受けられた。そのうえで、主要原則の事例分析では「資本政策の基本方針」「政策保有株式」といった投資家からの関心が高い項目について各社の対応を紹介した。

本稿では、多くの上場企業と CG コードについて議論する中で、主要な論点項目であった「役員報酬・指名の方針と手続」「後継者計画」「インセンティブ」「取締役会の実効性評価」「役員トレーニング」について各社の事例を紹介したうえで、さらなるコーポレートガバナンスの向上に向けた課題と解決策の方向性について考察する。

## 2. 主要原則・補充原則別の事例分析

### ① 役員報酬の方針と手続（原則 3-1（iii））

【原則 3-1】上場会社は、法令に基づく開示を適切に行うことに加え、会社の意思決定の透明性・公正性を確保し、実効的なコーポレートガバナンスを実現するとの観点から、（本コードの各原則において開示を求めている事項のほか、）以下の事項について開示し、主体的な情報発信を行うべきである。

（略）

（iii）取締役会が経営陣幹部・取締役の報酬を決定するに当たっての方針と手続

（略）

経営陣幹部の報酬の決定は取締役会における基本的な責務の1つである。多くの企業においては、報酬の決定は取締役会が社長に一任しているケースが多いと見られるが、本来は取締役会が経営陣を監督する為の有力な手段の1つである。加えて、CG コードの第4章「取締役会等の責務」にて言及されるように、単なる監督機能にとどまらず、経営陣が健全な企業家精神を発揮できるようなインセンティブとなる報酬設計が求められている。原則 3-1(iii)では、そのような報酬決定について透明性・公正性を確保するために方針と手続を開示することが求められている。

まず、方針については、日本企業の約半数に明文化した方針が存在せず、その割

合は米国や英国等の欧米と比較しても著しく高いとの調査結果がある<sup>1</sup>。そのような中、CGコードの適用により日本企業においても自社の報酬に関する考え方を整理し、報酬戦略や目的などについて具体的な説明を行う事例が出始めている。

【事例8（資生堂）】

当社の役員報酬制度は、社外取締役を委員長とし、委員に社外の専門家も加えた役員報酬諮問委員会で設計されており、客観的な視点を取り入れた透明性の高い報酬制度となっています。当社の役員報酬は、基本報酬と、業績目標の達成度や株価によって変動する業績連動報酬で構成され、報酬額の水準については、国内外の同業または同規模の他企業との比較および当社の財務状況を踏まえて設定しています。

なお、業務執行から独立した立場である社外取締役および監査役には、業績連動報酬は相応しくないため、基本報酬のみの支給としています。また、役員退職慰労金制度については、2004年6月29日開催の第104回定時株主総会の日をもって廃止しました。

具体的な役員報酬制度については、当社の第116回定時株主総会招集ご通知（57ページ～60ページ）に記載して開示しています。

[http://www.shiseidogroup.jp/ir/account/shareholder/2016/pdf/shm\\_0000.pdf](http://www.shiseidogroup.jp/ir/account/shareholder/2016/pdf/shm_0000.pdf)

（以下 株主総会招集通知抜粋）

当社は、役員報酬制度をコーポレートガバナンスにおける重要事項と位置づけています。このことから、当社の役員報酬制度は、以下の基本哲学に基づき、社外取締役を委員長とする役員報酬諮問委員会において、客観的な視点を取り入れながら設計しています（以下省略）。

・役員報酬制度の全体像（抜粋）

2015年度から2017年度までの3カ年を対象とした役員報酬制度は、役員に対し、変革のリーダーとして抜本的な改革を実行することを動機づけるように設計しています。

当社では、事業基盤の再構築の成果が連結業績や担当事業業績などの財務的な業績数値に反映されるまでには時間を要することを想定しています。また、解決すべき課題の中には、市場在庫水準の適正化などのように、解決への取り組みが短期的には業績数値に対してネガティブに作用するものもありますが、長期的成長のためにはそのような課題の解決についても避けて通ることはできません。

**役員に対し、長期的成長の観点から戦略的にこれらの課題を解決するインセンティブを設ける観点から、基本報酬と業績連動報酬の双方に個人考課（戦略目標の達成に対する評価）の仕組みを導入しています。**

（株式会社資生堂コーポレートガバナンス報告書（最終更新日：2016年3月25日）より抜粋）

例えば、事例8は資生堂の報酬方針の事例である。同社はCGコードの開示において詳細は株主総会招集通知を参照するように記載したうえで、株主総会招集通知にて役員報酬制度について、4ページを割いて基本哲学、報酬の全体像、役員毎の固定報酬・変動報酬の比率や長期インセンティブの設計内容について説明を詳細に行っている。例えば役員報酬制度の全体像では、長期的成長のためには短期的に業績数値へネガティブに作用するものについても、役員がこれらの課題を解決するモチベーションとなるように設計した旨の記載をしている<sup>2</sup>。

また、事例9の武田薬品工業のように、目標とする基本報酬と変動報酬（短期インセンティブ・長期インセンティブ）の構成比率の方針をコーポレートガバナンス報告書（以下、CG報告書）に開示している事例もある。

<sup>1</sup>経済産業省委託調査「日本と海外の役員報酬の実態及び制度等に関する調査報告書（平成27年3月）」

<sup>2</sup> 詳細は「株式会社資生堂第116回定時株主総会招集ご通知」P57～P60

（[http://www.shiseidogroup.jp/ir/account/shareholder/2016/pdf/shm\\_0000.pdf](http://www.shiseidogroup.jp/ir/account/shareholder/2016/pdf/shm_0000.pdf)）

【事例9（武田薬品工業）】

・ 本報告書のII. 1の【取締役報酬関係】「報酬の額又はその算定方法の決定方針の開示内容」をご参照ください。

（CG報告書記載内容抜粋）

取締役（社外取締役を除く）の報酬は、「基本報酬」と、会社業績等によって支給額が変動する「業績連動報酬」とで構成します。「業績連動報酬」はさらに、事業年度ごとの連結業績等に基づく「賞与」と、3か年にわたる長期的な業績および当社株価に連動する「長期インセンティブプラン」（株式報酬）で構成します。社外取締役の報酬につきましては、「基本報酬」のみとします。

当社取締役と当社株主の利益を一致させ、中長期的に企業価値の増大を目指すため、今後は業績連動報酬のうち、特に長期インセンティブプランの割合を段階的に高めていきます。

具体的には、現在の報酬構成は、「基本報酬」を基準として「賞与」は基本報酬の100%、「長期インセンティブプラン」は基本報酬の60%~80%程度（海外から招聘した取締役を除く）ですが、最終的には、グローバルに事業展開する企業の報酬構成を参考に、「賞与」は基本報酬の100%、「長期インセンティブプラン」は基本報酬の200%~400%程度とすることを目指します。

基本報酬の増額は必要最小限に留め、長期インセンティブプランの割合を増加することを目指します。

（武田薬品工業株式会社コーポレートガバナンス報告書（最終更新日：2015年10月9日）より抜粋）

具体的なインセンティブ報酬の設計に関して、利益・ROEといった株主の目線を考慮した指標を取り入れた具体的な計算式を示している事例もある。事例10のヤマハの事例では売上高営業利益率やROEを用いて説明している。その他にもキャピタルゲインと配当利回りの合計を指標の一つとするなど、各社で用いる指標は異なるものの、株主との目線を意識した報酬設計を行っている企業が一部に見られる。

【事例10（ヤマハ）】

取締役の報酬は、予め株主総会で承認された報酬枠内での基本報酬及び業績連動報酬、短期的な業績を反映する取締役賞与に加え、中長期の企業価値の向上に対するインセンティブを高めるための株式取得型報酬で構成されます。これらは役員人事委員会にて審議の上、取締役会にて決定しております。監査役の報酬については、株主総会で決議された報酬枠の中で、監査役の協議にて決定しております。なお、社外取締役及び監査役の報酬についてはその役割から業績に連動しない基本報酬のみとします。執行役員の報酬については、役員人事委員会にて審議の上、取締役会にて決定しております。

なお、その詳細に関しては、本報告書IIの「1. 機関設計・組織運営に係る事項」の【取締役報酬関係】に記載しております。

（CG報告書記載内容抜粋）

社外取締役を除く取締役の報酬は、(1) 固定報酬、(2) 業績連動報酬および(3) 取締役賞与で構成されています。

(2) 業績連動報酬は、連結売上高営業利益率（ROS）、連結自己資本利益率（ROE）、連結売上高対前年同期伸長度および連結営業利益対前年同期改善度を評価指標とし、業績に応じ固定報酬に対し0~50%の範囲で変動します。(3) 取締役賞与は、あらかじめ株主総会で決議された枠である、前事業年度の連結当期純利益×0.5%を上限に、連結当期純利益に連動させ算出しています。

（ヤマハ株式会社コーポレートガバナンス報告書（最終更新日：2015年11月25日）より抜粋）

「方針」と並んで重要な論点である「手続」についてもCGコード適用を契機にプロセスの透明性を確保する動きが広がっている。従前は、株主総会にて決議された総額の範囲内で、社長等の経営トップが決定していたケースが多かったと思われる。それに対して、株主からは各取締役の報酬決定のプロセスがブラックボックス化しているという批判が出ていた。前述したように、本来、社長等の経営トップの報酬

の決定を通じて監督するのが取締役会の役割であることを踏まえると、経営トップの裁量による経営トップを含む取締役の報酬決定というプロセスは構造的な矛盾が生じているとも言えよう。CGコード適用を受けて、報酬決定のプロセスについて透明性が求められる流れの中で、任意の報酬委員会等の諮問機関を設置し、その機関における議論や取締役会への助言を通じて、一定程度の透明性を確保しようとする動きが広がっている。

大和総研の集計によれば、東証1部上場企業のうち、358社が任意の諮問委員会（報酬・指名含む）を設置している（2015年11月末時点）。委員会の構成員の過半数を社外役員（社外取締役・社外監査役）とする、委員長を独立社外取締役とする、などの企業も数多く見られた。任意の諮問委員会を設置する企業数はここ1年で急速に増加しており、CGコード適用を契機に任意の諮問機関を活用しようとする企業側の関心が高いことがうかがえる。報酬議案の原案は引き続き社長が作成する企業が多いとみられるが、従来ブラックボックス化されていた報酬決定のプロセスにおいて、社外取締役等の外部の目線が入ることは前進と言える。CGコード適用を契機に、日本企業における報酬ガバナンスに関してさらに進展していくことに期待したい。

## ② 役員指名の方針と手続（原則3-1（iv））

【原則3-1】上場会社は、法令に基づく開示を適切に行うことに加え、会社の意思決定の透明性・公正性を確保し、実効的なコーポレートガバナンスを実現するとの観点から、（本コードの各原則において開示を求めている事項のほか、）以下の事項について開示し、主体的な情報発信を行うべきである。

（略）

（iv）取締役会が経営陣幹部の選任と取締役・監査役候補の指名を行うに当たっての方針と手続

（略）

本コードにおいては、役員選任の方針と手続の明確化が求められている。前述した役員報酬と同様に、役員の指名は取締役会における最重要責務の一つである。一方で、経営陣幹部の選任と取締役の指名については社長等の経営トップの専決事項という認識が強いのも事実である。それを象徴する典型的な話が、「社長室に呼び出され『次の社長は君に任せたい』と言われた」といった経営者の自伝等で話題になるエピソードである。本来は、取締役会が率先して役割を果たすべき事項であるが、

---

多くの場合は形式的な承認の場となっており、役員指名は経営トップの権力の源泉の一つとも言われている。

このように、次期社長や役員選任についての基準は、従来は社長等の経営トップの頭の中だけで完結していたが、CGコードにおいては「明文化」することが求められている。そして、明文化された基準は、取締役会や任意の指名委員会等において共有・議論し、取締役会が株主に対して説明責任を果たすことが必要である。

また、選任プロセスにおいては、本来は人選の妥当性について取締役会で適切に議論する事が求められている。しかしながら、社長の部下である業務執行取締役が大半を占める取締役会においては、社長の選任や取締役の指名について適切に議論することが難しい。そこで、独立社外取締役を主体とする任意の指名委員会を活用することがCGコード(補充原則4-10①<sup>3</sup>)で言及されており、前述した報酬同様に、任意の指名委員会を設置する企業が増加している。

一方で、経営陣幹部や取締役に求められる能力や資質、社内の人材状況については、社長等が把握しているケースも多い。そのため、任意の指名委員会で議論する際の人事案の原案は社長が作成し、それを社外役員等が質問・議論する形態を取る企業が多く見られる。そうした中で、更なるプロセスの透明性を確保するために、任意の諮問委員会の委員長を社外役員とする事例も多い。

具体的な開示事例としては、事例11の花王は独立役員のみで構成される取締役選任審査委員会を設置し、全取締役候補者が適切に指名されているか客観的に確認するプロセスを確保している。事例12の静岡銀行の場合は、人事案の原案は全取締役に対するアンケート方式による推薦を受け付けたのちに、アドバイザーボードに諮問するプロセスを詳細に開示している。将来的には複数の候補者の中から絞り込む原案作成段階においても、任意の指名委員会等が積極的に関わる事が検討されている。

---

<sup>3</sup> 補充原則4-10①『上場会社が監査役会設置会社または監査等委員会設置会社であって、独立社外取締役が取締役会の過半数に達していない場合には、経営陣幹部・取締役の指名・報酬などに係る取締役会の機能の独立性・客観性と説明責任を強化するため、例えば、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諮問委員会を設置することなどにより、指名・報酬などの特に重要な事項に関する検討に当たり独立社外取締役の適切な関与・助言を得るべきである。』

【事例11（花王）】

取締役・監査役候補・経営陣幹部の指名の方針（原則3-1(iv)）

取締役会において、その出席者である取締役及び監査役が、経営戦略等の妥当性、実現に当たってのリスク等を客観的、多面的に審議し、この執行状況を適切に監督・監査するためには、より多様な経験、知識、専門性、見識等を有する社内外の者が様々な観点から意見を出し合い精査することが重要であると考えていますので、これの実現を図るために適切な取締役及び監査役を指名します。

また、先任者から後任者への当社の経営や事業に関して得た知識、知見の共有を図るため、社外役員の在任期間に差を設けます。

経営陣幹部については、経営戦略等の立案に必要な事業環境やこれに対応するための当社グループの事業・経営状況の理解及び取締役会が定めた経営戦略等を、強いリーダーシップを発揮し迅速かつ適切に執行できる経験と能力を重視して指名します。

取締役・監査役候補の指名・経営陣幹部の選任に関する手続（原則3-1(iv)）

社長執行役員となる取締役候補者を含め全取締役候補者が上記の方針や考え方に則していることを客観的に確認するために、全独立役員等のみで構成する取締役選任審査委員会を設置します。また、同委員会では上記の指名方針等についても必要に応じ審議します。

監査役候補については、3名の独立社外監査役を含む監査役会で独立した客観的な視点をもって、上記の方針や考え方及び監査役会で決定した監査役候補者の選任方針に基づきその適性さ、適格性等を審査します。さらに、監査役会の同意をもって取締役会において、株主総会招集議案における監査役候補者として決定しています。

経営陣幹部については、取締役の選任審査の際に、全執行役員候補者の役職及び担当業務を取締役選任審査委員会に報告しており、その後取締役会において選任しています。

（花王株式会社コーポレートガバナンス報告書（最終更新日：2016年3月25日）より抜粋）

【事例12（静岡銀行）】

（1）方針

A. 金融業務に精通していることは勿論のこと、会社法や、銀行法および監督指針に掲げられている「経営管理を的確、公正かつ効率的に遂行することができる知識及び経験」などに十分配慮したうえで、取締役会が定める選任基準にあたる以下の諸点を踏まえて人選しております。

- （a）取締役、執行役員、監査役に相応しい人格・識見を有する
- （b）確かな経営ビジョンを有し、ビジネス感覚に秀でている
- （c）人望が厚く、コンプライアンスマインドに富んでいる
- （d）心身ともに健康である

（e）外部有識者（社外取締役・監査役を含む）の場合、豊かな業務経験あるいは専門的経験を有し、社外有識者としての独立性を維持できる

B. また、社外役員については、証券取引所が定める独立性の基準に加えて、その基準をさらに明確化すべく取締役会が定めた当行独自の「独立役員の指定基準」（後掲「独立役員関係」中の「その他独立役員に関する事項」欄に記載）により、独立性を判断しております。

（2）手続

A. 全取締役に対するアンケート方式により次の推薦を受けます。

- （a）取締役、執行役員および理事の候補者の候補
- （b）取締役の役付、執行役員の役位の昇格候補者の候補

B. 監査役候補者の候補については、常勤監査役から推薦を受けます。

C. 代表取締役の合議で指名候補者および昇格候補者を選定します。

D. 選任理由を付して、アドバイザーボードに諮問します。

E. 監査役候補者については、監査役会に提示し、同意を取得します。

F. アドバイザーボードの答申を受け、取締役会の選任議案および株主総会の選任議案を代表取締役宛て協議決裁します。

G. 取締役会にて、候補者の選任および株主総会の選任議案の内容を審議し、決定します。この際、選任基準、選任理由、略歴、独立役員の指定基準、独立役員候補者についての属性情報などを記載した独立役員届出書案などを資料に記載または添付します。

H. 取締役会後に速やかに異動となる役員の氏名、役位等を対外開示（決算短信に役員異動に関するお知らせを添付）します。

I. 株主総会招集通知の発送時に、株主のみならず一般投資家に対しても、株主総会参考書類の内容（候補者の氏名、選任理由、略歴等）を当行ホームページで開示します。

J. 定時株主総会にて取締役・監査役を選任します。

K. 定時株主総会後の臨時取締役会にて代表取締役を取締役の互選により選定、また臨時監査役会にて常勤監査役を選定します。

（株式会社静岡銀行コーポレートガバナンス報告書（最終更新日：2015年11月18日）より抜粋）

### ③ 最高経営責任者等の後継者の計画（補充原則 4-1③）

【補充原則 4-1③】 取締役会は、会社の目指すところ（経営理念等）や具体的な経営戦略を踏まえ、最高経営責任者等の後継者の計画（プランニング）について適切に監督を行うべきである。

「最高経営責任者等の後継者の計画」は担当者が悩んだ項目の1つではないかと思われる。取締役会の責務のうち、最高経営責任者等の後継者の選任は最も重要なものの一つであるとする意見<sup>4</sup>があるものの、役員を選任に係る方針・選任以上にブラックボックス化しているのが一般的な企業の実情だと推察される。

開示状況を見てみると、2015年12月末時点における東証一部・二部の企業のうち約13.9%は未実施であり<sup>5</sup>、詳細についてこれから検討していくとエクспレインしている企業が多くを占めている。ただ、筆者が多くの企業と議論した感触では、「コンプライ」した企業においても大部分の会社が背伸びしている印象がある。

最高経営責任者等の後継者の計画については、主に2つの視点がある。1つは選任プロセスである。一部の企業においては、社長指名委員会や指名委員会等の諮問機関を設置し、審議を行ったうえで取締役会へ答申する事を明らかにしている。もう1つは、最高経営責任者に求められる資質や、そのような人材の育成・登用方法である。

具体的な事例としては、事例13のエイチ・ツー・オーリテイリングや、事例14のユニテッドアローズが参考となる。両社共に、取締役選任も含めた最高経営責任者等の後継者の育成方針と指名プロセスを明らかにしている。

「最高経営責任者の年齢を鑑み計画していない」としてエクспレインする企業もあった。もっとも、後継者計画については、通常時のものと、緊急時（事故等による死亡）のコンティンジェンシープランに近いものがある。後者については万が一の場合に備えて検討しておくことも必要だろう。

また、ある企業では「後継者候補には、中長期の企業価値向上を見据え世襲制に捉われることなく指名」といった旨を説明している例も見られた。世襲制度については、それ自体が否定されるものではないが、世襲だけが後継者としての選任理由にはならない。株主からは、次期候補者が経営トップとしてふさわしい資質・能力を有しているとどのように判断したのか説明責任が求められる。会社の目指すところを見据えて、その実現のために必要とされる後継者の資質や能力とはどのようなものか、まずは社内でも議論して明確にすることが重要である。

<sup>4</sup> 「ステュワードシップ・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」（第4回）意見資料より

<sup>5</sup> 「ステュワードシップ・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」（第5回）配布資料2「コーポレートガバナンス・コードへの対応状況（2015年12月末時点）」P.4

【事例13（エイチ・ツー・オー リテイリング）】

役員登用を早期化する仕組みを構築するとともに、1) 持株会社である当社役員として、グループ経営の経験を積ませる、2) 中核子会社の役員として、当該会社の経営・事業計画等の立案・実践により経験を積ませることにより育成を行います。取締役会では、指名・報酬諮問委員会からの報告、担当領域のミッションや各事業会社の経営計画等の立案と実践状況、その達成度合い等を通じて後継者の候補者の育成状況を把握することにより、後継者の育成計画の監督を行います。当社最高経営責任者の後継者の指名にあたっては、これまでに証明された実績、グループのリーダーとしての資質、今後の経営戦略等を総合的に勘案し、指名・報酬諮問委員会の意見を踏まえ、取締役会において決定します。

（エイチ・ツー・オー リテイリング株式会社コーポレートガバナンス報告書（最終更新日：2015年12月3日）より抜粋）

【事例14（ユナイテッドアローズ）】

当社では、「永続的に社会的要請に応え続けていく」ための体制作りの一環として経営陣幹部等の選任・育成について、原則として以下の考え方を定めています。

・当社の執行役員と関係会社の取締役を次世代取締役候補者および将来的な最高経営責任者の候補者として捉えています。

・執行役員については、社長、人事担当取締役および人事部門が、主に本部長相当の役職者の戦略的ビジョンの立案力、業務執行力およびリーダーシップ等のスキルを総合的に評価することによって人選を行い、独立社外取締役の諮問を経た上で、最終的には取締役会が選任します。

・業務執行取締役の合議体が、業務執行取締役および全社的な経営課題に取り組む等の経験を十分に積んだ執行役員もしくは関係会社取締役の中から経営陣幹部等の後継者の人選を行い、独立社外取締役の諮問を経た上で、最終的には取締役会が経営理念や経営戦略等を踏まえ経営陣幹部等を選任します。

取締役の選任基準として、価値観や能力・意志・知見といった形式的基準を設けることにより、明確かつ客観的な育成・選任に努めます。

・これらを踏まえて取締役に選任された者の中から、取締役としての実績に加え、経営理念の実現に向けた強い意志、高いリーダーシップ、社内外からの人望の厚さおよび経験・見識・専門性等から高い経営判断能力を有する者を最高経営責任者の候補者としています。候補者はより重要なポジションに就任し、それらの実績を踏まえた上で、取締役会は該当者を最高経営責任者としてふさわしい人物かを判断します。

（株式会社ユナイテッドアローズコーポレートガバナンスポリシー  
「<http://www.united-arrows.co.jp/ir/pdf/20151127.pdf>」より抜粋）

④ 持続的な成長に向けた健全なインセンティブ（補充原則 4-2①）

【補充原則 4-2①】経営陣の報酬は、持続的な成長に向けた健全なインセンティブの一つとして機能するよう、中長期的な業績と連動する報酬の割合や、現金報酬と自社株式報酬との割合を適切に設定すべきである。

「持続的な成長に向けた健全なインセンティブ」はCGコードにおける特徴的なものの1つである。これはCGコード序文で言及される「攻めのガバナンス」の観点から、報酬制度においても業績や株価を意識した経営を動機付け、株主との利益の共有を図ることを求めている。しかしながら、東証一部・二部のうち31%の企業がエクспレインしており<sup>6</sup>、全73項目の中においてもエクспレイン比率が比較的高いものとなっている。

<sup>6</sup> 「ステeward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」（第5回）配布資料2「コーポレートガバナンス・コードへの対応状況（2015年12月末時点）」P.4

一方で、各企業との議論を通じて、多くの企業が業績連動報酬や株式報酬の導入について前向きに考えている印象を受けた。この背景としては、CGコード導入に伴い、取締役の企業価値向上に向けたプレッシャーが高まる中で、各取締役が「結果責任」に応じた「報酬」という基本的な報酬体系の考え方に理解を示している点があると考えられる。

既に、中長期業績との一定の連動性がある業績連動報酬を導入している企業においても、更に連動性を高める報酬制度の設計の導入も視野に入れてエクスペインしている東京エレクトロンの事例もある。

【事例15（東京エレクトロン）】

当社は、取締役の年次賞与の1/2を株式報酬とし、3年間の行使制限期間を設けた新株予約権を付与することで、短期業績の報酬への反映とともに、中期業績との一定の連動性を確保しております。しかしながら、中期経営計画等との連動性をより高めた報酬制度についてはさらなる課題であるため、今後検討してまいります。

（東京エレクトロン株式会社コーポレートガバナンス報告書（最終更新日：2015年12月15日）より抜粋）

また、一部の企業においては、自社の業態や理念を考慮したうえであえて業績連動の報酬体系にしないといった事例（事例16及び事例17）もある。また、独自色のある事例としては、事例18のハウスオブローゼのように自社の持続的成長の源泉は従業員にあるとの考えから、従業員のインセンティブに言及しているものも見られた。これらは会社側の思想が見える開示事例とも言える。

【事例16（オリエンタルランド）】

経営陣の報酬は、経営目標の達成度や個人ごとの目標達成度・会社への貢献度を考慮した報酬を支給しておりますが、ストックオプションなどの業績連動報酬や株式報酬は導入しておりません。

当社のコア事業であるテーマパーク事業は、長期・短期のバランスを踏まえた施策が重要であり、すべての施策の効果が必ずしも短期・中期的な業績に反映されるわけではないこと、また周年イベントや大規模投資の有無等で年度によって収益の増減が大きいことに鑑みると、現時点では当社の持続的な成長に向けた健全なインセンティブとして業績連動報酬等の導入が最適であるという確証を持っておりません。一方で、現報酬制度が常に最適であるという考えに陥ること無く、当社の企業価値を向上させる上で、どのような報酬体系が適切かという点について引き続き検討を重ねてまいります。

（株式会社オリエンタルランドコーポレートガバナンス報告書（最終更新日：2015年11月25日）より抜粋）

【事例17（ヤクルト本社）】

当社事業の原点は、ヤクルトの創始者である代田 稔博士が提唱した「予防医学」「健腸長寿」「誰もが手に入れられる価格」などの考えを中心とする、いわゆる「代田イズム」であり、その実現のため、1本1本の「ヤクルト」を通じて世界の人々の健康に貢献することです。したがって、当社は、短期的な利益偏重になることなく、グループ内外に対する「代田イズム」の継続的な浸透を通じて、持続的な成長を図れる環境を構築していくことが重要だと考えています。その一環として、報酬体系についても同様に、一時的な利益変動に連動させる報酬体系ではなく、「代田イズム」を実現するために安定的な固定報酬体系を採用しています。

（株式会社ヤクルト本社コーポレートガバナンス報告書（最終更新日：2015年11月16日）より抜粋）

【事例18（ハウス オブ ローゼ）】

現在、当社経営陣の報酬は、金銭報酬として固定報酬と内規に基づき業績に応じて算定される年次賞与で構成しております。当社は小売業であり、事業規模に比して多くの従業員数を雇用しております。経営陣は中長期的な観点からの事業プランを立て執行する立場にありますが、それを遂行するのは販売スタッフをはじめとする従業員であることから、プラン実行のためのモチベーションを高め、当社の持続的な成長へとつなげるためには、従業員がその成果を享受できることが必要であると考えております。そこで、当社は、従業員のインセンティブとして機能するよう、従業員の報酬制度を設計しております。一方、報酬ではありませんが、当社の業務執行取締役は、役員持株会に入会し各自が毎月一定金額を拠出しております。これにより資本市場への意識を高めると共に、当社の持続的な成長に向けたインセンティブとして機能していると考えます。

（株式会社ハウス オブ ローゼコーポレートガバナンス報告書（最終更新日：2015年12月16日）より抜粋）

⑤ 取締役会の実効性評価（補充原則 4-11③）

【補充原則 4-11③】 取締役会は、毎年、各取締役の自己評価なども参考にしつつ、取締役会全体の実効性について分析・評価を行い、その結果の概要を開示すべきである。

取締役会の実効性評価（以下、取締役会評価）は、全企業の約 6 割がエクспレインする項目である<sup>7</sup>。取締役会評価は海外においては欧米を中心に一般的であるが、一方で従来の日本企業の取締役会においては、ほとんど行われておらず、多くの企業がエクспレインを行ったと考えられる。取締役会評価における論点としては「プロセス」「評価結果」の開示があり<sup>8</sup>、取締役会の実効性確保に向けた PDCA サイクルの確立が求められている。従来は、社外取締役の導入等といった外部の視点による他律的なガバナンスのあり方が議論の中心であったが、今後は実効的なガバナンス体制の確立に向けて、取締役会が自社のガバナンス体制等のあり方を点検し、改善

<sup>7</sup> 「ステュワードシップ・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」（第5回）配布資料2「コーポレートガバナンス・コードへの対応状況（2015年12月末時点）」P.4

<sup>8</sup> 取締役会評価については以下の拙著を参考にしたい

・取締役会評価の概要と実務における論点整理（上）

[http://www.dir.co.jp/consulting/theme\\_rpt/governance\\_rpt/20151208\\_010402.pdf](http://www.dir.co.jp/consulting/theme_rpt/governance_rpt/20151208_010402.pdf)

・取締役会評価の概要と実務における論点整理（下）

[https://www.dir.co.jp/consulting/theme\\_rpt/governance\\_rpt/20151208\\_010407.pdf](https://www.dir.co.jp/consulting/theme_rpt/governance_rpt/20151208_010407.pdf)

---

していく自律的な取組みが求められていく。そうした際に、取締役会評価の仕組みを導入し、継続的に実施していくことは、日本企業のコーポレートガバナンスの実効性向上に向けて非常に重要な取組みだと考えられる。

よく取締役会評価で議論となるのが「誰が評価するのか?」「どのように評価するのか?」「評価項目をどうするのか?」という論点である。誰が評価するのかについては、海外では取締役会議長が一般的であるが、日本においては、社外取締役等の会議体や自己評価等が中心になると考えられる。どのように評価するのかについては、多くの企業はアンケート方式で自己評価結果を集計しているが、場合によっては、インタビューやディスカッション等を通じて取締役会の抱える課題を抽出することもあり得よう。

評価項目については、基本的には企業の戦略・直面している課題、取締役会が抱える課題を踏まえて設定する必要がある。主な評価の視点としては、「取締役会の構成」「取締役会（及び諮問委員会）の運営状況」「社外取締役に対する支援体制」「監査役等に対する支援体制」「投資家・株主との関係」「ガバナンス体制等その他実効性全般」等が挙げられる。まずは、CGコードの第4章「取締役会で求められる役割・責務」で求められていることを中心に評価項目を構成することが考えられる。項目数については、海外では60項目以上の雛形等が公開されているが、各取締役等の負担も鑑みて20項目前後としているケースをよく耳にする。

また、実際に取締役会評価を進めるにあたって、課題となるのが各取締役に取締役会評価の仕組みについて理解を得る事である。コーポレートガバナンスの動向に詳しい社外取締役等ならいざ知らず、ガバナンス等に対するトレーニングが十分でない営業・技術畑出身の取締役にいざ自己評価を行うとしても、十分に実効性ある評価が可能かどうかという問題もある。社内取締役に對しては事前の十分な説明やトレーニングが不可欠であると考えられる。

多くの企業がエクस्पラインしている事に加え、コンプライしている企業においても記載内容について乏しい企業が多い。そうした中で、取締役会評価に関し、具体的な開示を行っている事例としては「花王（図表4）」、「第一生命（図表5）」等をあげることができよう。

花王の取締役会評価の特徴は、社外取締役及び社外監査役が評価者となり、評価項目としてはCGコードにおいて取締役会で特に期待されている4つの視点を活用している点である。評価結果の概要における「取締役会では、花王がどのような会社でありたいかのビジョンが明確に共有されたうえで、具体的な数値目標を掲げながら、中長期の経営戦略が議論されている。（中略）大きな方向性と直近の活動が的確に関連づけられている。」という記載については、多くの企業の取締役会で議論できているかどうか評価する際に参考になる。

図表 4：取締役会評価における花王の事例

	概要（抜粋）
評価プロセス	<p>少なくとも毎年1回、取締役会において全ての社外取締役及び社外監査役による取締役会の実効性についての評価を実施し、それに基づき出席者による議論を行い、取締役会の実効性を高めるための改善につなげます。</p> <p>2015年5月度及び6月度取締役会において、全社外取締役3名及び全社外監査役3名からそれぞれ、コーポレートガバナンス・コードにおいて特に取締役会に期待されている以下の四つの視点を含め、取締役会の活動について意見が述べられました。</p> <p><b>1.企業戦略等の大きな方向性の議論（基本原則4）</b>  <b>2.経営陣幹部による適切なリスクテイクを支える環境整備（同上）</b>  <b>3.独立した客観的な立場から、経営陣・取締役に対する実効性の高い監督（同上）</b>  <b>4.株主・投資家との建設的なコミュニケーション（基本原則3、5）</b></p> <p>この意見を踏まえ、これら四つの視点を中心に実行性についての自己評価を実施しました。</p>
結果概要	<p>以下、その概要です。</p> <p><b>1.取締役会では、花王がどのような会社でありたいかのビジョンが明確に共有されたうえで、具体的な数値目標を掲げながら、中長期の経営戦略が議論されている。</b>取締役会の年間の審議テーマが共有され、さらに毎月の取締役会の冒頭には、社長執行役員をはじめとする代表取締役から執行における足元及び中長期の関心事が共有されており、<b>大きな方向性と直近の活動が的確に関連づけられている。</b>この点は、更に不断の充実を図っていくべきである。</p> <p>2.充実したコンプライアンス体制に加え、投資案件の審議において経営指標の一つであるEVAによる評価が有効に活用されている。社外取締役は、「リスク」を取るにあたっての備えを確認しつつ、投資実行への賛否の判断を前向きに表明できる形で機能している。</p> <p>3.非執行の取締役である独立社外取締役が議長を務め議事進行を行い、社内・社外の枠を超えて活発な議論がなされており、これを社内取締役が意識して取り込む努力をしていることで、要所における社外監査役も含めた社外役員が多様な経験から生じる客観的な意見に基づいた監督が行われている。</p> <p>4.社長執行役員をはじめとする経営陣が積極的にIR活動を実施し、その内容は取締役会にもフィードバックされ、投資家との双方向のコミュニケーションができています。株主総会や株主見学会における株主と役員との質疑応答により建設的なコミュニケーションが実施されている。</p> <p>5.取締役会の今後の課題として、中長期の成長戦略、グローバル拡大のための戦略や人財戦略があるが、その実現のために、まずは、今後さらにそれらの議論に時間を割いていくことが挙げられる。</p>

（出所）花王株式会社コーポレートガバナンス報告書（最終更新日：2016年3月25日）より抜粋

第一生命は、アンケートを社長・会長を除く全取締役会メンバーに配布し、無記名方式で第三者（弁護士）が取りまとめを行っている。1点～5点の5段階評価及びコメント記入方式であり、アンケート結果をまとめたグラフ等を同社ウェブサイトにて公開している（図表5参照）。アンケートの質問項目も公表されていることから、アンケート方式を採用する会社には参考になる。

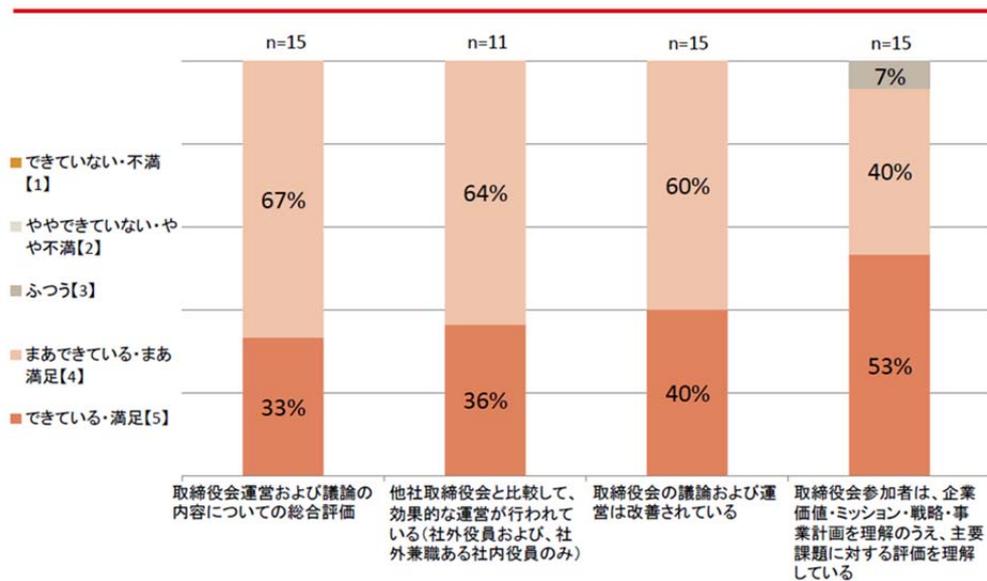
図表 5 : 取締役会評価における第一生命の事例

アンケート内容 (17項目)

取締役会の運営 (総論) ①	取締役会の運営 (総論) ②	取締役会での審議充実 に向けて (会議当日の運営) ①	取締役会での審議充実 に向けて (会議当日の運営) ②
<ul style="list-style-type: none"> <li>取締役会運営及び議論の内容についての総合評価</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>取締役会では事業戦略の決定に際し、適切に参画できている</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>上程議案数は適切か</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>メリハリをきかせた運営となっているか (重要な案件は時間をかける等)</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>他社取締役会と比較して、効果的な運営が行われている (社外役員および、社外兼職ある社内役員のみ)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>取締役会は戦略に基づく適切な指標を提示している</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>議案の内容 (決議・報告) は明確になっているか</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ポイントを絞った説明となっているか</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>取締役会の議論および運営は改善されている</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>取締役会は、事業戦略の執行状況を効果的にモニタリングできている</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>経営判断を行うにあたり情報は十分か。複数回にわたる経過報告等の後、審議すべき案件はないか</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>説明不要と思われる案件はないか</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>取締役会参加者は、企業価値・ミッション・戦略・事業計画を理解のうえ、主要課題に対する評価を理解している</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>取締役会は戦略の修正に対し、適切なタイミングで影響を行使できる</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>専門用語が多い等わかりにくいはないか</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>会議において審議が十分尽くされていると感じるか。審議時間が短い、終了時刻が制約されていると感じることはないか</li> </ul>
-	-	<ul style="list-style-type: none"> <li>資料のボリュームは適切か</li> </ul>	-

アンケート開示 (抜粋)

1. 取締役会の運営(総論)①



(出所) 第一生命公表資料「[http://www.dai-ichi-life.co.jp/company/info/control/pdf/index\\_004.pdf](http://www.dai-ichi-life.co.jp/company/info/control/pdf/index_004.pdf)」より抜粋

⑥ 役員トレーニング（補充原則 4-14②）

【補充原則 4-11②】 上場会社は、取締役・監査役に対するトレーニングの方針について開示を行うべきである。

役員トレーニングは日本の取締役会が CG コードの実効性を担保するうえでの前提となる、最も重要なコードであると考えている。個々の取締役・監査役が適切に CG コードの趣旨等を理解していない場合は、取締役会全体の実効性自体に疑問符がつくからである。特に社内出身の取締役に対しては丁寧な教育機会の提供が不可欠である。日本の場合、社内取締役は、従来の社内出世の延長線上で取締役に選任され、多くの場合、業務執行を兼務するため、社内取締役を中心に「取締役の役割・責務」と言った本質的な部分について理解が不十分である場合が多い。多くの場合、業務執行取締役は、業務執行における指揮命令系統を意識して「社長の部下」という感覚を有しており、同時に「自分の担当部門」の責任者という感覚が強い。

一方で、取締役としては特定の部門ではなく、全社の利益代表者であり、また社長等の経営陣に対して、適切な監督を行うことが求められている。そうした取締役の責務を適切に果たすためには、「業務執行者」の延長線上ではない、業務執行の監督者としての役割・責務を担っている点を適切に認識する必要がある。そのために、どのようなトレーニング・プログラムを用意すべきなのか、企業ごとの工夫が求められている。

特に、社外取締役等は、所属する業界やその企業独自の状況について基本的な知識等が不足していることが多いと考えられるため、その点を補うトレーニング・プログラムが必要である。社外取締役等に対しては、多くの企業で、業界や企業の概要等について、就任時に説明を行っている場合が殆どだと思われ、企業によっては、工場・事務所の見学や、業界用語集等も合わせて用意している場合もある。そうした一連の取組みについて今回の CG コードを契機に整理した企業も多いと見られる。

具体的な事例としては、事例 19（花王）をあげる事ができる。取組みについて社内役員向け、社外役員向けに分けて、説明を行っている。また、事例 20（資生堂）のように執行役員等の幹部社員の教育方針について記載を行っている企業もある。一方で、事例 21（カルビー）のように「能力、経験、知識が職務を遂行するにふさわしい人材を指名している」との旨でエクスプレインを行っている。客観的に見て経験豊富で実績ある社外の経営者等を含めて取締役として指名している場合は、敢えてトレーニング・プログラムを提供しなくとも十分に取締役としての役割・責務を果たせる場合も考えられる。その場合は、カルビーのようなエクスプレインを行う事も考えられる。

日本の取締役会は「マネジメントボードの要素」が強く、「モニタリングボードの

要素」が弱いと言われている。社外取締役の選任が一般化する中で、徐々に日本の取締役会も「モニタリングボードの要素」が強くなることを見込まれるが、現時点で社外取締役の複数名選任は緒についたばかりであり、暫くは引き続き業務執行取締役が日本の取締役会の過半を占める事になる。そうした環境において、取締役会の実効性を高める為には、業務執行取締役が如何に「取締役の役割・責務」を認識するかが重要であり、「役員トレーニング」は重要な役割を担っている。

**【事例19（花王）】**

取締役・監査役が、それぞれの役割や責務を果たす上で必要になる事業・会社環境の理解やコーポレートガバナンス等に関する知識を向上させるために必要な機会の提供、費用の支援などを行います。特に、社内役員に対しては、経営者や監査役としての素養、会社法やコーポレートガバナンス等に関する知識、法令の順守及び経営に関する有用な情報等を提供します。また、社外役員に対しては、当社グループの経営戦略や事業の内容・状況等の理解を深めるため、就任時にこれらの説明を行うとともに、その後も適宜、工場・事業場見学、担当役員からの説明等を行います。

<現状の取組内容>

- ・将来の取締役・監査役候補者である執行役員に対して、外部機関の主催する経営者に必要な深い洞察力等の素養・知識・スキル習得のための教育プログラムへの参加
- ・就任時の会社法やコーポレートガバナンス等に関する説明
- ・就任時の経営戦略等、事業の内容、運営体制等に関する説明
- ・主力工場・主要事業場等の訪問
- ・経営者としての幅広い人格・見識を涵養するための講演
- ・専門家による会社法、コーポレートガバナンス等に関する講演や他社の経営者や有識者等による経営に関する有用な情報等に関する講演
- ・インサイダー取引防止等コンプライアンスに関する説明会

(花王株式会社コーポレートガバナンス報告書（最終更新日：2016年3月25日）より抜粋)

**【事例20（資生堂）】**

当社では、新任取締役候補者および新任監査役候補者に対し、法令上の権限および義務等に関する研修を実施し、必要に応じて外部機関の研修も活用しており、これに加え、社外取締役および社外監査役を新たに迎える際には、当社が属する業界、当社の歴史・事業概要・戦略等について研修を行っています。

さらに、業務執行を行う取締役および執行役員に対しては、より高いレベルのリーダーシップを開発するため、社内でのエグゼクティブプログラムを実施する他、外部機関の研修も活用しています。次世代の経営幹部の育成のため、執行役員候補となる幹部社員には、トップマネジメントに求められるリーダーシップや経営スキルを習得する研修を行っています。

(株式会社資生堂コーポレートガバナンス報告書（最終更新日：2016年3月25日）より抜粋)

**【事例21（カルビー）】**

社外取締役に対しては、就任時に当社グループの事業、財務、組織等の基本的な情報を提供し、その後、経営判断に必要な情報を随時提供しております。尚、各取締役・各監査役はその能力、経験及び知識が職務を遂行するにふさわしいかどうかを判断したうえで指名し、株主総会の承認を得たものであり、費用支援を必要とするトレーニング機会の提供・斡旋の必要はないと考えています。

(カルビー株式会社コーポレートガバナンス報告書（最終更新日：2016年3月31日）より抜粋)

---

### 3. 今後の日本企業のコーポレートガバナンス向上に向けた課題

CGコード運用が2年目に入らる中で、多くの企業にとってコーポレートガバナンスの「形式」だけでなく「実効性」をどう担保するかが次の議論の焦点となりつつある。しかしながら、同時にガバナンスの実効性向上に向けて、「何をすべきか」という事に悩んでいるという声も聞こえてくる。CGコード対応について多くの上場企業と率直な意見交換をさせて頂く中で受けた印象は、総務部や経営企画部などの事務局が取りまとめた「73項目の対応状況の一覧表」について取締役会で深い議論をせずに承認を受けるという会社が多いということである。一部の企業においては「社外取締役」がCGコード対応において主導的な役割を發揮した一方で、社内取締役の多くはそうした議論に積極的に参加できていなかったという話をよく耳にした。

CGコードの趣旨としては、取締役会が企業価値向上に向けたイニシアティブを發揮する点が強調されていたが、現実には、多くの企業では現場主導によるボトムアップによるCGコード対応が行われていると見られる。その結果、「政策保有株式（原則1-4）」や「後継者計画の監督（補充原則4-1③）」等を筆頭に、CGコードの目指す趣旨とは異なる『現実の姿』をどのように解釈・整理し、場合によっては『背伸び』して、いかにCGコードに『コンプライ』するか」に終始した企業が多いのではないかと、というのが率直な感想である。

そういった事情を踏まえると、CG報告書上は「コンプライ」と開示したものの、その中身についても一度点検する必要がある。CGコードの趣旨を踏まえたうえで自社が本当に「コンプライ」できているのか、その「実質性」について取締役会等で議論するのが、実効性向上に向けた最初の一步となる。

その際に、有力な手段として機能が期待されているものが「取締役会評価」であると考えられる。例えば、CGコードで取締役会に求められている役割・責務を軸に取締役会評価を実施することで、より実効性を高める為のPDCAサイクルを回すことが可能となる。

事例としては少数であるものの、CGコードを起点とした取締役会改革を実施するなどCGコードが本来求めている対応を行っている企業も出始めている。例えば、ある大手企業では、経営トップ自らCGコードが求めている「あるべき姿」と「現実の姿」の大きな差に危機感を覚え、取締役会評価をツールとして活用し、取締役会改革に着手している。その企業は、従来の「報告・決議8割、議論2割」の取締役会の内容を「議論8割、報告・決議2割」に変えている。また、別の企業においても、コーポレートガバナンス強化に向けて、社外取締役の増員や任意の指名委員会の機能強化等と並んで、外部アドバイザーを雇った取締役会評価の実施を施策として掲げている事例もある。

2016年はコーポレートガバナンス改革が「形式」から「実質」に議論の焦点が変わる節目の年である。単に外形的な「形式要件」の充足だけではなく、「実質」を伴ったガバナンス体制を構築する為には、企業において自律的なガバナンス改善への努力が前提となる。

---

特に経営トップを中心とする経営陣には「株主からの信任」を意識したコーポレートガバナンスに対する高い目線が不可欠である。

例えば、主要企業の中には、今年の3月の株主総会において、取締役数を大幅に減員し、同時に独立社外取締役比率を50%とする等、取締役会の構成を大幅に見直す企業も出てきている。その企業は、今回の取締役会の構成見直しにより、取締役会による経営の意思決定及び監督機能と執行役員等による業務執行機能との分離をより進め、経営の迅速化及び監督強化を促進し、ひいては株主価値の最大化を目指す旨を公表している。

近年、日本企業の株主構成においていわゆる安定株主比率<sup>9</sup>が低下傾向にある一方で、外国人株主等の機関投資家比率は上昇傾向にあり、「株主からの信任」の重要性はより高まっている。そうした環境の変化の中、「株主からの信任」を意識したコーポレートガバナンスに対する高い目線をどのように醸成していくのか、当該企業の経営陣・取締役だけでなく、投資家・株主を含めた横断的な取組みが求められている。その際に中核に位置づけられるのが「取締役会評価」と「役員トレーニング」である。新任役員選任時に、CGコード等で求められている取締役の役割・責務について適切に理解して貰ったうえで、取締役会評価等を通じて、取締役会としての役割・責務が適切に果たしているかを確認するプロセスの構築が求められる。

以上

---

<sup>9</sup>銀行・生損保・事業会社等による株式保有比率