

資料5

改訂前からの変更点

コーポレート・ガバナンス・システムに関する実務指針
(CGS ガイドライン) (案)

平成 29 年 3 月 31 日 策定

平成 30 年 9 月●日改訂

経済産業省

本ガイドラインの位置づけ

本ガイドラインは、『日本再興戦略 2016—第四次産業革命に向けて—』に基づいて経済産業省が策定した、コーポレートガバナンスの実務に関する指針である。

『日本再興戦略 2016—第四次産業革命に向けて—』においては、「攻めの経営」の促進に向け、新たに講ずべき具体的施策の一つとして、実効的なコーポレートガバナンス改革による企業価値の向上が掲げられ、その中で、「取締役会の役割・運用方法、CEOの選解任・後継者計画やインセンティブ報酬の導入、任意のものを含む指名・報酬委員会の実務等に関する指針や具体的な事例集を、本年度内を目途に策定する」こととされている。

これを受け、経済産業省は、平成28年7月から法務省及び金融庁からオブザーバとしての参加を得て開催されたCGS研究会（コーポレート・ガバナンス・システム研究会。座長：神田秀樹学習院大学大学院法務研究科教授）により取りまとめられた報告書『CGS研究会報告書～実効的なガバナンス体制の構築・運用の手引～』（平成29年3月10日公表）を踏まえ、我が国企業のコーポレートガバナンスの取組の深化を促す観点から、各企業において検討することが有益と考えられる事項を盛り込んだ本ガイドライン『コーポレート・ガバナンス・システムに関する実務指針』（CGSガイドライン）を策定した。

本ガイドラインは、平成27年に策定されたコーポレートガバナンス・コードにより示された実効的なコーポレートガバナンスの実現に資する主要な原則を企業が実践するに当たって考えるべき内容をコーポレートガバナンス・コードと整合性を保ちつつ示すことでこれを補完するとともに、「稼ぐ力」を強化するために有意義と考えられる具体的な行動を取りまとめたものである。本ガイドラインの内容やコーポレートガバナンス・コードで示されている各種原則を踏まえて、企業が各社に適したコーポレート・ガバナンス・システムの在り方を主体的に検討する際に、本ガイドラインで提示した検討事項も考慮して議論されることが望まれる。

平成29年3月31日

経済産業省 経済産業政策局 産業組織課

改訂に際して

「日本再興戦略 2013—JAPAN is BACK—」において、コーポレートガバナンスを見直し、日本企業を国際競争に勝てる体質に変革するという政府方針が打ち出されてから 5 年が経過した。

本ガイドラインの策定後、「未来投資戦略 2017—Society 5.0 の実現に向けた改革—」（平成 29 年 6 月 9 日閣議決定）において、「企業における指名・報酬委員会の活用状況、経営経験者の社外取締役についての活用状況、インセンティブ報酬に関する導入・開示の状況等を本年度中に分析・公表する」ことが盛り込まれた。

更に、昨年末の「新しい経済政策パッケージ」（平成 29 年 12 月 8 日閣議決定）では、2020 年までの 3 年間に生産性革命・集中投資期間¹とし、あらゆる施策を総動員して、「Society 5.0」の実現に向けて、日本経済全体の生産性の底上げを図るとした上で、「企業の収益性向上・投資促進による生産性革命」に向けてコーポレートガバナンス改革を進めることとされた。

これを受け、「未来投資戦略 2018—「Society 5.0」「データ駆動型社会」への変革—」（平成 30 年 6 月 15 日閣議決定）では、「企業が過去最高水準の収益をあげる中、持続的な経済成長を成し遂げるためには、この企業収益を活かして、研究開発投資や人材投資を含め、生産性を高める投資を積極果敢に進める必要がある」とした上で、「企業が株主をはじめ従業員、顧客、取引先、地域社会などの様々な関係者（ステークホルダー）との適切な協働により持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のための自律的な対応を図ることができるよう、コーポレートガバナンス改革を進める」こととされた。

こうした政府全体の方針の下、経済産業省は、本ガイドラインのフォローアップを行うこととし、本ガイドラインで提言されている主要項目についての企業の取組状況等を把握するべく、コーポレートガバナンスに関する企業アンケート調査を実施するとともに、この調査結果も踏まえ、CGS 研究会の第 2 期（座長：神田秀樹学習院大学大学院法務研究科教授）においてコーポレートガバナンス改革の現状評価と実効性向上に向けた課題について検討を行った。

その中で、コーポレートガバナンス強化に向けた企業の取組は、全体として着実に進んでおり、特に、東京証券取引所市場第一部とりわけ JPX 日経 400 の構

¹ 「新しい経済政策パッケージ」の中で、「ここでの「生産性」は、「労働生産性（一人あたり、一時間あたりの実質 GDP）」とする」とされている。

成企業、時価総額上位の企業等において進展が見られる一方で、例えば社長・CEO等の指名・報酬に関する社外取締役の監督機能の発揮についての必要性の理解が必ずしも浸透していないなど、コーポレートガバナンスの見直しの政府方針が打ち出されて5年を経た今、コーポレートガバナンス改革は「形式」から「実質」への深化の途上にあるという現実もうかがわれることとなった。

また、平成30年6月にはコーポレートガバナンス・コードの改訂が行われた。改訂されたコーポレートガバナンス・コードでは、任意の指名委員会・報酬委員会の活用や取締役会による社長・CEOの後継者計画の監督等に関する原則の内容が拡充されているところ、企業がこうした改訂に対応する際に参考にすることができる考え方やプラクティスを整理して提示することが期待されているといえる。

このような本ガイドラインのフォローアップの結果やコーポレートガバナンス・コード改訂の動き等を踏まえ、平成30年5月18日、CGS研究会において、コーポレートガバナンス改革を深化させていく上で重要と考えられる事項に関し、本ガイドラインの見直しも含めた今後の対応の方向性について中間整理「実効的なコーポレートガバナンスの実現に向けた今後の検討課題」が取りまとめられた。

今般の改訂は、中間整理における提言を踏まえ、実効的なコーポレートガバナンスの実現に向けて検討することが有益と考えられる事項に関し、本ガイドラインの改訂を行うものである。

コーポレートガバナンス改革を「形式」から「実質」へと深化させていくため、政府は、「新しい経済政策パッケージ」および「未来投資戦略2018—「Society 5.0」「データ駆動型社会」への変革—」の趣旨を踏まえて必要な環境整備に努めるとともに、各企業の経営トップは、自社に合った実効的なコーポレート・ガバナンス・システムの構築と運用に向け、リーダーシップを発揮することが期待される。

平成30年9月●日

経済産業省 経済産業政策局 産業組織課

目次

1.	はじめに	1
1.1.	問題意識	1
1.2.	CGS ガイドラインの方向性	4
1.3.	CGS ガイドラインの意義・対象	5
2.	取締役会の在り方	10
2.1.	取締役会の役割・機能	10
2.2.	各社の経営・取締役会の在り方の整理	11
2.3.	モニタリング機能を重視したガバナンス体制への移行を検討する場合の留意点	13
2.4.	取締役会の運営に関する論点	14
3.	社外取締役の活用の在り方	25
3.1.	社外取締役の活用に対する課題	25
3.2.	社外取締役の活用に向けて	25
3.3.	社外取締役の人材市場の拡充に向けて	27
4.	経営陣の指名・報酬の在り方	30
4.1.	経営陣の指名の在り方	30
4.2.	経営陣の報酬の在り方	41
4.3.	指名委員会・報酬委員会の活用	45
5.	経営陣のリーダーシップ強化の在り方	51
5.1.	相談役・顧問の在り方	51
5.2.	取締役会長の在り方	55
6.	おわりに	57

~~【別紙1：取締役会の役割・機能に関する検討の視点】~~エラー! ブックマークが定義されていません。

~~1. 縦軸・横軸・立体軸の考え方~~ エラー! ブックマークが定義されていません。

~~1.1. 縦軸の考え方~~ エラー! ブックマークが定義されていません。

~~1.2. 横軸の考え方~~ エラー! ブックマークが定義されていません。

~~1.3. 立体軸の考え方~~ エラー! ブックマークが定義されていません。

~~2. 自社の経営・取締役会の見直しの方向性~~ エラー! ブックマークが定義されていません。

~~2.1. 方向性①~~ エラー! ブックマークが定義されていません。

~~2.2. 方向性②~~ エラー! ブックマークが定義されていません。

~~2.3. 方向性③・④~~ エラー! ブックマークが定義されていません。

~~2.4. 各方向性における監督機能の強化の在り方~~ エラー! ブックマークが定義されていません。

~~【別紙2：社外取締役活用の視点】~~ エラー! ブックマークが定義されていません。

~~1. ステップ1：自社の取締役会の在り方を検討する~~ エラー! ブックマークが定義されていません。

~~2. ステップ2：社外取締役に期待する役割・機能を明確にする~~ エラー! ブックマークが定義されていません。

~~2.1. 社外取締役に期待する役割・機能（総論）~~ エラー! ブックマークが定義されていません。

~~2.2. 社外取締役に期待する役割・機能（各論）~~ エラー! ブックマークが定義されていません。

~~3. ステップ3：役割・機能に合致する資質・背景を検討する~~ エラー! ブックマークが定義されていません。

~~4. ステップ4: 求める資質・背景を有する社外取締役候補者を探す~~ エラー! ブックマークが定義されていません。

~~5. ステップ5: 社外取締役候補者の適格性をチェックする~~ エラー! ブックマークが定義されていません。

~~6. ステップ6: 社外取締役の就任条件(報酬等)について検討する~~ エラー! ブックマークが定義されていません。

~~7. ステップ7: 就任した社外取締役が実効的に活動できるようサポートする~~ エラー! ブックマークが定義されていません。

~~8. ステップ8: 社外取締役が期待した役割を果たしているか、評価する~~ エラー! ブックマークが定義されていません。

~~9. ステップ9: 評価結果を踏まえて、再任・解任等を検討する~~ エラー! ブックマークが定義されていません。

~~【別紙3: 指名委員会・報酬委員会活用の視点】~~ エラー! ブックマークが定義されていません。

~~1. 委員会の設置目的~~ エラー! ブックマークが定義されていません。

~~2. 諮問対象者・諮問事項~~ エラー! ブックマークが定義されていません。

~~2.1. 社長・CEO~~ エラー! ブックマークが定義されていません。

~~2.2. 社外取締役~~ エラー! ブックマークが定義されていません。

~~2.3. 社長・CEO以外の経営陣~~ エラー! ブックマークが定義されていません。

~~3. 委員会の構成~~ エラー! ブックマークが定義されていません。

~~3.1. 社外者と社内者のバランス~~ エラー! ブックマークが定義されていません。

~~3.2. 委員会の委員となる社外者~~ エラー! ブックマークが定義されていません。

~~3.3. 委員会の委員となる社内者~~ エラー! ブックマークが定義されていません。

~~4. 取締役会との関係~~ エラー! ブックマークが定義されていません。

5. 委員会で行うべき事項・スケジュール エラー! ブックマークが定義されていません。

5.1. 指名に係る事項・スケジュール エラー! ブックマークが定義されていません。

5.2. 報酬に係る事項・スケジュール エラー! ブックマークが定義されていません。

6. 委員会の事務局 エラー! ブックマークが定義されていません。

1. はじめに.....	1
1.1. 問題意識.....	1
1.2. CGS ガイドラインの方向性.....	4
1.3. CGS ガイドラインの意義・対象.....	5
2. 取締役会の在り方.....	10
2.1. 取締役会の役割・機能.....	10
2.2. 各社の経営・取締役会の在り方の整理.....	11
2.3. モニタリング機能を重視したガバナンス体制への移行を検討する場合の留意点	13
2.4. 取締役会の運営に関する論点.....	14
3. 社外取締役の活用の在り方.....	25
3.1. 社外取締役の活用に対する課題.....	25
3.2. 社外取締役の活用に向けて.....	25
3.3. 社外取締役の人材市場の拡充に向けて.....	27
4. 経営陣の指名・報酬の在り方.....	30
4.1. 経営陣の指名の在り方.....	30
4.2. 経営陣の報酬の在り方.....	41
4.3. 指名委員会・報酬委員会の活用.....	45
5. 経営陣のリーダーシップ強化の在り方.....	51

5.1.	相談役・顧問の在り方.....	51
5.2.	取締役会長の在り方.....	55
6.	おわりに.....	57

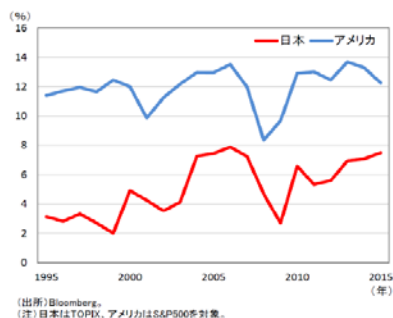
1. はじめに

1.1. 問題意識

- 過去 20 年間、我が国企業全体としての「稼ぐ力」は諸外国に比べると低迷しており、株価指数に表される我が国企業の「企業価値」も、欧米や新興国と比較して「一人負け」している状況であると指摘され、「稼ぐ力」の低迷の原因の一つとして、我が国企業は、欧米企業と比べ、低収益な事業を抱え込み続けている傾向にあると指摘されている²。

<参考：売上高営業利益率（ROS）の日米比較、株式指数・時価総額の長期的傾向>

売上高営業利益率（ROS）の日米比較



株式指数・時価総額の長期的動向

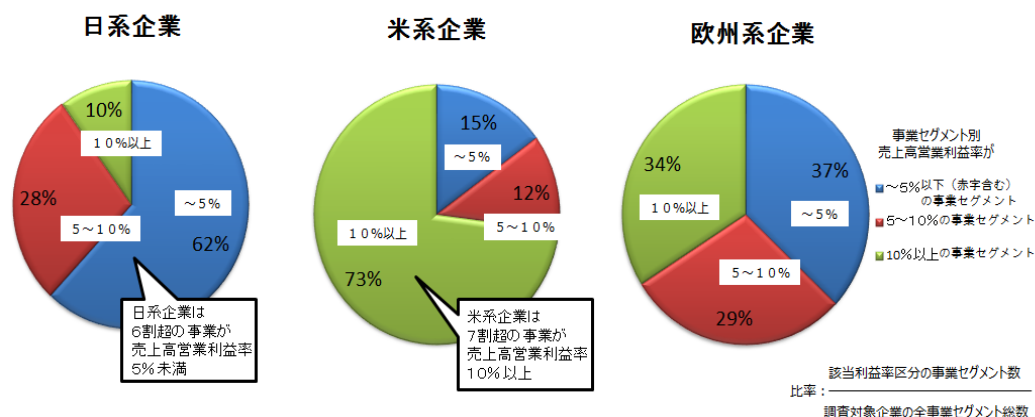
	倍率（倍）	
	株価指数 (2016年の値 /1990年の値)	時価総額 (2015年の値 /1990年の値)
日本	0.7	1.7
アメリカ	7	8.1
イギリス	3	*2.2
ドイツ	7	4.8
香港	7	38.2
インド	24	*5.4
中国	24	*16.0
インドネシア	12	*5.3
タイ	2	17.1

(備考)
自己資本利益率(ROE)は、
ROE = 売上高利益率(ROS) × 総資産回転率 × 財務レバレッジ
と分解できる。

(備考) ・株価指数については、1990年は12月末、2016年は3月末時点の数値。
・時価総額は、それぞれの国における上場企業の時価総額の合計。なお、イギリスについては、2015年の値の代わりに2008年の値を使用。インド、中国については、1990年の値の代わりに2003年の値を使用。インドネシアについては、1990年の値の代わりに1995年の値を使用。
(出所) 東京海上アセットマネジメント大場取締役会長講演資料及び世銀統計より作成。

<参考：事業セグメント別の利益率の分布>

事業セグメント別の利益率の分布



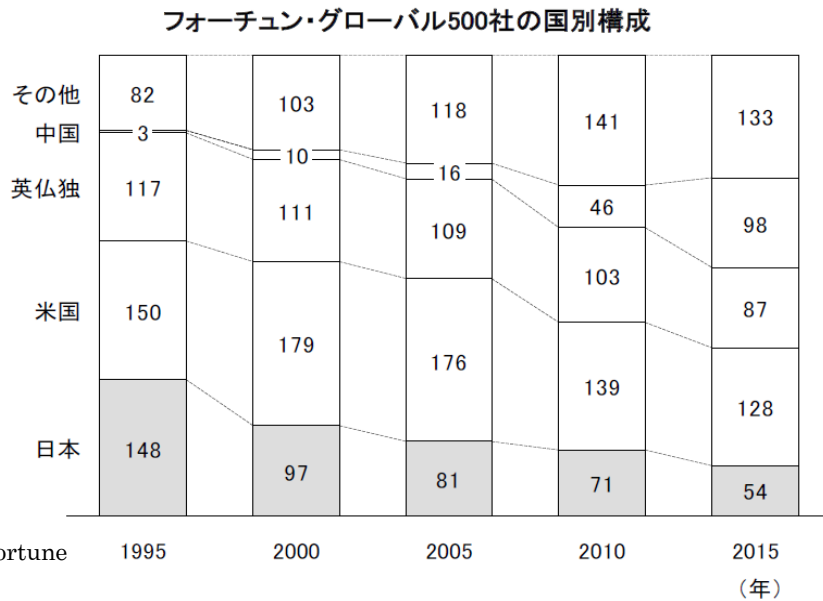
出所：Bloombergデータベースを元に、デロイト・トーマツコンサルティング作成した資料を加工。事業セグメント別売上高・営業利益の両方を、FY2006-13の8期連続で取得可能な世界連結売上TOP500の中から、各国別生産化度(ハーフィンダール指数)上位50%、海外売上高比率20%以上の企業

(出典：第4回未来投資会議(平成29年1月27日)小林会長提出資料より抜粋)

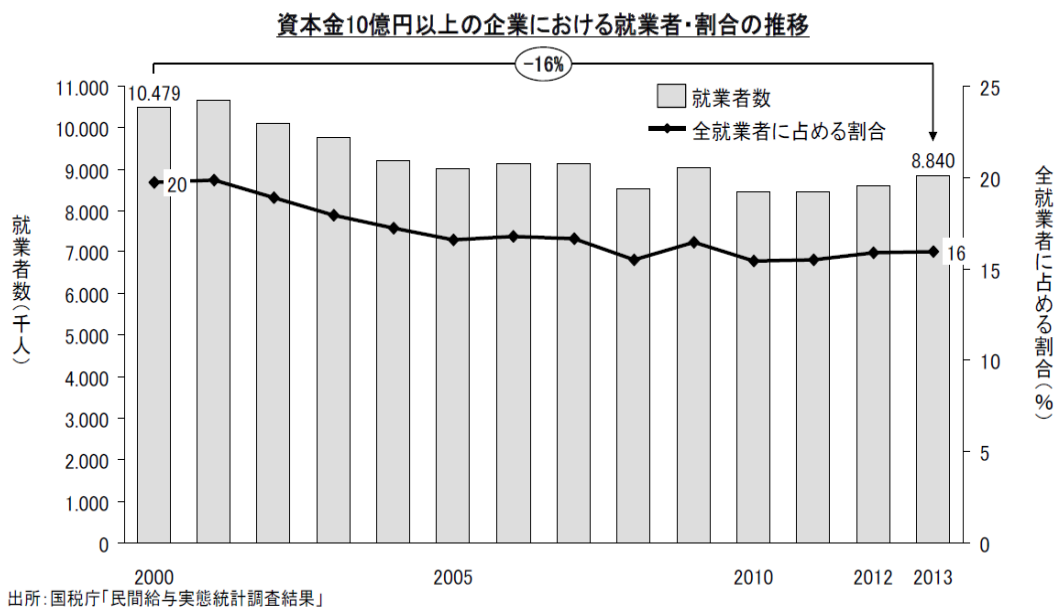
² 第4回未来投資会議(平成29年1月27日)小林会長提出資料。

- また、グローバル競争の中で我が国経済・企業の地位が低下しており、雇用の面で見ても、大企業における就業者数は、平成 12 年以降大幅に減少し、全就業者に占める割合も大きく低下しているとも指摘されている³。

<参考：フォーチュン・グローバル 500 社の国別構成>



<参考：資本金 10 億円以上の企業における就業者・割合の推移>



(出典：第 4 回未来投資会議 (平成 29 年 1 月 27 日) 富山氏提出資料より抜粋)

³ 第 4 回未来投資会議 (平成 29 年 1 月 27 日) 富山氏提出資料。

- コーポレートガバナンス改革は、こうした過去 20 年以上にわたって企業価値が低迷し続けてきた我が国の現状から脱却し、企業の持続的な成長と中長期的な企業価値⁴の向上を図ることのできる経済システムを構築することを目指している。
- 投資家・株主が企業が長期の持続的成長の確保や中長期的な企業価値向上を目指すためには評価する上で、ESG（環境・社会・ガバナンス）を踏まえたの要素が重要になっている。企業経営においても、自らの価値観やビジネスモデル、リスク、戦略等をこれらの要素を進める踏まえて統合的に考え、示していくことが重要である。その中でも求められており、それらを規律づける要となるのは、環境や社会も含め、それぞれの企業が何をを目指すのかという根源的な決定に関わるしてガバナンスの要素である在り方が問われている⁵。
- また、企業価値の低迷が続いてきた多くの我が国企業にとって、中長期的な企業価値の向上を図る上で乗り越えなければならない課題の多くがコーポレートガバナンスに関するものである。その内容は、以下のとおり企業によって様々である。

(課題例)

- 事業ポートフォリオの適切な見直しが不十分で、非中核的な事業や撤退が必要な事業に無駄なリソースを割いている。
- 経営判断の軸が不明確で、社内コンセンサスを重視する結果、意思決定プロセスに時間を要している。
- 第四次産業革命などの環境変化を踏まえた将来の経営戦略について、十分な時間をかけて議論できていない。
- 経営人材の選抜が企業ごとに閉じた仕組みとなっているため、社長・CEO のほとんどが他社での経営経験がなく、全く違った価値観、考え方に基づく多面的な検討ができない。

⁴ 企業価値とは、「会社の財産、収益力、安定性、効率性、成長力等株主の利益に資する会社の属性又はその程度」をいうとされており（経済産業省および法務省が平成 17 年 5 月 27 日に公表した「企業価値・株主共同の利益の確保又は向上のための買収防衛策に関する指針」2 頁参照）、概念的には、「企業が生み出すキャッシュフローの割引現在価値」を想定するものであるとされている（企業価値研究会が平成 20 年 6 月 30 日に公表した報告書「近時の諸環境の変化を踏まえた買収防衛策の在り方」1 頁の注 2 参照）。

⁵ 「価値協創ガイダンス」（経済産業省・平成 29 年 5 月 29 日公表）（参考 2）では、企業がビジネスモデルを実現するための戦略を着実に実行し、持続的に企業価値を高める方向で規律付けられるガバナンスの仕組みが存在し、機能していることが投資家にとって不可欠な条件としている。

- ガバナンス改革を企業価値向上にどう結びつけるのかが分からず、外から示された規律を形式的に「遵守」する結果になっている。
 - 社長・CEOら経営陣に求められる資質や後継者の育成が明確でない。
 - 社長・CEOら経営陣とは別に経営への影響力を持っている者が存在し、社長・CEOら経営陣の果敢な意思決定が阻害されている。
 - 求める資質を有する社外取締役候補者を探すことが難しい。
- こうした課題に対し、ガバナンス強化を求める外部の声を意識して形式的な対応を取るだけでは無意味であり、企業価値向上の要であるコーポレートガバナンスに関する課題をどう解決するかという観点から、各企業がガバナンスの改善に取り組むことが重要である。その際には、課題が多様である以上、各企業の自主的な取り組みの多様性は尊重されるべきである。

1.2. CGS ガイドラインの方向性

- 中長期的な企業価値向上に向け、中心的役割を果たすのは社長・CEOら経営陣である点は、どのようなガバナンス形態の会社でも同様である（例えば社外取締役が経営するわけではない）。そのため、社長・CEOら経営陣がこの役割を果たすことができるよう、どのような仕組みを作るのかが、問われることとなる。
- 第一に、社長・CEOら経営陣が中長期的な企業価値向上を目指して経営を行うためには、経営判断の軸となる戦略が必要である。戦略の立案に当たっては、社外の視点や知見を取り込むべく、取締役会で検討することが有益である。
- 第二に、優れた社長・CEOら経営陣を選び、適切なインセンティブを与えることで適切なリスクテイクを促し、その成果をチェックしていく仕組みを作ることは全ての企業において必須である。そして、この仕組みの中心は取締役会である。
- これらの観点から、経営や監督に関する取締役会の機能の強化や、監督機能の中心の一つとなるべき社外取締役の活用、経営陣の指名・報酬の在り方、経営陣のリーダーシップ強化の在り方（相談役・顧問の在り方等）について、本ガイドラインで取り上げることとした。
- この中には、例えば、企業ごとに閉じた経営人材の選抜の仕組みや、業界他社との横並びを意識した報酬体系のように、我が国企業の伝統的な経営システムと結びついており、一社だけでは変えにくい項目も含まれている。問題を改善するためには、多くの企業で同時に、社外役員の活用や、経営経験者

の他社の社外取締役への就任、経営陣の報酬体系の見直しといった取組を進めていくことが必要である。

1.3. CGS ガイドラインの意義・対象

- 平成 27 年にコーポレートガバナンス・コードが策定、平成 30 年に改訂され、実効的なコーポレートガバナンスの実現に資する主要な原則が示された。本ガイドラインは、企業がこうした原則を実践するに当たって考えるべき内容をコーポレートガバナンス・コードと整合性を保ちつつ示すことでこれを補完するとともに、「稼ぐ力」を強化するために有意義と考えられる具体的な行動を取りまとめたものである。
- 本ガイドラインでは企業に取組の検討を求める事項を提言しているが、コーポレートガバナンスに関する課題解決のために何をすべきかは企業によって異なり、当該取組の実施を一律に要請するものではない。各社の規模やグローバル化の程度、株主構成、事業領域の広狭、フェーズ（創設期、成長期、成熟期等）などによって、コーポレート・ガバナンス・システムをどのように構築するか、どの程度のスピードで改革するかという点は異なるものと考えられる。
- 例えば、グローバル展開の進んだ大規模・多角化企業などにおいては、非連続な経営環境の変化の中で複雑化する経営課題への対応を迫られており、事業ポートフォリオの適切な見直しを含めて、迅速・果断な意思決定を促す必要性が特に高いと考えられる。また、こうした企業は、海外投資家の保有比率も高く、グローバルスタンダードの観点からも分かりやすいガバナンスの仕組みを作る要請が強い場合も多いと考えられることなどから、本ガイドラインで提言している取組の積極的な実施を検討することが期待される⁶。
- これに対して、例えば、所有と経営が分離されていないオーナー企業などにおいては、オーナー社長ら経営陣のインセンティブ構造には一般の企業とは異なる部分があるとも考えられるが、少数株主の利益への配慮や、オーナー社長ら経営陣が暴走や腐敗したときの歯止めといった観点から、社外取締役を中心としたコーポレートガバナンスの仕組みを設けておく必要性が高いとも考えられる。
- また、リソースに制約のある新興・中堅の企業においては、投入可能な経営資源等の観点も踏まえて、コーポレートガバナンスの仕組みや取組の優先順

⁶ また、資本コストに見合った業績を上げられていない企業においても、コーポレートガバナンスの強化を通じて、経営戦略の見直しやビジネスモデルの転換など、迅速・果断な意思決定を促す必要性が特に高いとの指摘もある。

位を考えることも重要となろう。

- 本ガイドラインの内容やコーポレートガバナンス・コードで示されている各種原則を踏まえて、各社に適したコーポレート・ガバナンス・システムの在り方を主体的に検討する際に、本ガイドラインで提示した検討事項も考慮して議論されることが望まれる。
- 本ガイドラインは、上場企業に対するアンケート調査、ヒアリングの結果や、本CGS研究会（第1期・第2期）における上場企業の経営経験者あるいは社外取締役の委員の知見を得て取りまとめたものであるため、本ガイドラインの内容は、基本的には上場企業にとって参考となる事項が多い。もともと、上場企業の中でも、コーポレートガバナンスの取組の深度や関心に応じて、状況は異なるものと考えられ、また、非上場の大企業であっても、稼ぐ力を高めるために、本ガイドラインの内容は参考になる部分が多いと考えられる。
- 例えば、コーポレートガバナンスに取り組み始めた企業群の中には、真剣にコーポレートガバナンスに取り組みたいものの、企業内での議論の蓄積がなく、実際に何をすれば有益なのか悩んでいる企業も多い。本ガイドラインは、先進的な上場企業や投資家などの声も反映させながら、有益と考えられる検討事項や取組を紹介しているものであるため、まさにそのような悩みを持つ企業には、本ガイドラインを読んでいただき、これを参考にしながら、自社に最適なコーポレートガバナンスが何か検討を深めることが望まれる。
- 次に、コーポレートガバナンスにこれまで積極的に取り組んできた先進的な企業群では、本ガイドラインの提言がなくとも既に実践してきた部分やさらに先行して実践している部分が多い。こうした企業群にとっては、本ガイドラインの内容が物足りないと感じる部分もあるかもしれないが、その場合には、各社のこれまでの取組の検証やその独自性を確認したり、これまで取り組んでこなかった事項を再検討したりする際に、本ガイドラインを参照することが望まれる。
- 最後に、コーポレートガバナンスにこれまであまり関心を持っていない企業群やコーポレートガバナンス改革に着手できていない企業群においては、我が国企業の多くが過去20年間以上にわたり企業価値を伸ばすことができなかった事実と、この間の様々な議論や試行錯誤を経た上で、中長期的な企業価値向上を図るためにはコーポレートガバナンスの改革が必要であるという議論に至っている点について、改めて経営陣が認識した上で、本ガイドラインの内容やコーポレートガバナンス・コードで示されている各種原則を参考にしつつ、実質的な改革に踏み出すことが望まれる。本ガイドラインの提

言を形式的に導入したとしても、かえってコストを増加させるだけにとどまる可能性もあるので、改革に踏み出す際には、まず本ガイドラインで記載した検討事項を中心に、取締役会で議論を深め、小さくとも取り組むことのできる事項があれば、そこから順次着手していくことが考えられる。

- 前述のとおり、社外役員の活用や、経営経験者の他社の社外取締役への就任などは、多くの企業が同時に進めなければ解決できない側面があり、これらについては、これまでコーポレートガバナンスに積極的でなかった企業も含め、多くの企業が検討に着手する必要があると考えられる。
- 以上のように、各社の置かれた状況に応じ、本ガイドラインの活用の仕方は異なるものと考えられる。決して本ガイドラインの内容を押しつけるものではないが、本ガイドラインが各企業のコーポレートガバナンス改革を後押しするために活用されれば幸いである。
- また、各企業が自主的に取り組んでいる先進的な事例があれば、他社の参考にもなるよう、それを積極的に外部に情報発信していただければ幸いである。

(参考 1) CGS ガイドラインの構成・用語

- コーポレートガバナンス改革は、社長・CEO の理解なくして実質化を進めることは難しい。まず社長・CEO がコーポレートガバナンス改革に取り組む意義を理解し、率先して取り組む姿勢を示すことが望まれる。
- この点を強く意識し、本ガイドライン前半（本文）においては、社長・CEO から経営陣を主な対象に、全体に関わる内容についての提言を行っている。
- また、本ガイドライン後半（別紙 1 から 34 まで）においては、コーポレートガバナンスを担当する企業幹部などを主な対象に、より具体的な指針として、数々の提言を行っている。
- なお、コーポレートガバナンスの問題は、これまでの各企業の文化・企業風土等に根ざしているところも大きいいため、コーポレートガバナンス改革を進める上で、一部の者だけでなく、取締役や経営陣あるいはその前段階の候補者層の意識改革を一斉に行っていくことが求められる。あらゆる階層での意識改革のためには、社長・CEO やコーポレートガバナンスを担当する企業幹部の主導の下で、取締役や経営陣等に対してコーポレートガバナンスに関する研修・トレーニングを適切に実施することが重要である。本ガイドラインがそういった研修・トレーニングの際にも活用されることがあれば幸いである。

- 本ガイドラインの基となった CGS 研究会報告書には、参考資料として、東京証券取引所市場第一部・第二部上場企業（平成 28 年 6 月末日時点）を対象に経済産業省の委託事業として実施したコーポレートガバナンスに関する企業アンケート調査（以下「企業アンケート (H28)」という。）の調査結果が掲載されているので、適宜参照されたい^{7,8}。
- なお、本ガイドラインにおける次に掲げる用語の意味は、特に断らない限り、以下のとおりである。
 - 社長・CEO：企業の経営のトップに立つ者を指す。なお、CEO は、Chief Executive Officer（最高経営責任者）の略。
 - 社外者：社外取締役、社外監査役、社外の有識者を指す。
 - 社内者：社内取締役、執行役、執行役員その他の従業員を指す。
 - 経営陣：企業の経営判断を担う社長・CEO、業務執行取締役、執行役、執行役員その他重要な使用人を指す。
 - 経営経験者：現役の経営陣やその退任者を指す。
 - 法定の指名委員会・報酬委員会：指名委員会等設置会社における指名委員会・報酬委員会を指す。
 - 任意の指名委員会・報酬委員会：監査役設置会社、監査等委員会設置会社または指名委員会等設置会社において任意に設置される指名・報酬に関する委員会（名称を問わない。また、指名と報酬で会議体を分けるか否かを問わない）を指す。
 - 委員会：法定か任意かを限定して記載している場合を除き、法定の指名委員会・報酬委員会と任意の指名委員会・報酬委員会の双方を指す（「指名委員会」や「報酬委員会」と記載している場合も同様）。

(参考 2)「価値協創ガイダンス」における CGS ガイドラインの位置付け

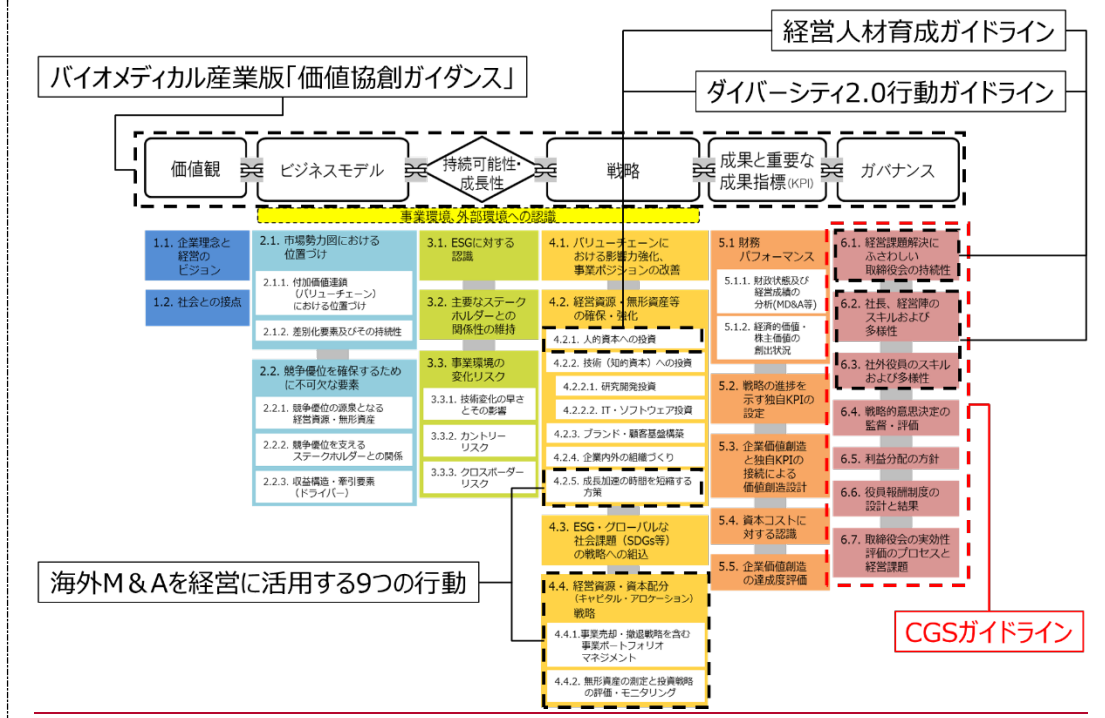
○ ガバナンスに関する情報を含む統合的な情報開示や、それに対する投資家の

⁷ <http://www.meti.go.jp/report/whitepaper/data/20170310001.html>

⁸ <http://www.meti.go.jp/report/whitepaper/data/20170310001.html> 東京証券取引所市場第一部・第二部上場企業（平成 29 年 12 月 4 日時点）を対象に経済産業省の委託事業として実施したコーポレートガバナンスに関する企業アンケート調査（以下「企業アンケート (H29)」という。）の調査結果については、CGS 研究会（第 2 期）の中間整理「実効的なコーポレートガバナンスの実現に向けた今後の検討課題」（平成 30 年 5 月 18 日公表）別紙参照（<http://www.meti.go.jp/press/2018/05/20180518004/20180518004-2.pdf>）。

評価、また、企業と投資家の対話の手引である「価値協創ガイダンス」は、コーポレートガバナンス・CGS ガイドラインを下記のとおり位置付けている。

<参考：「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス - ESG・非財務情報と無形資産投資 -」（経済産業省・平成 29 年 5 月 29 日公表）⁹>



⁹ http://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei_innovation/kigyokaikei/ESGguidance.html

2. 取締役会の在り方

2.1. 取締役会の役割・機能

- 我が国企業は、コーポレートガバナンス・コードの適用開始等を踏まえて、取締役会の役割・機能を改めて見つめ直している段階にある。
- そもそも取締役会の機能としては、①経営陣（とりわけ経営トップである社長・CEO）の指名や報酬の決定を通じて業務執行を評価することによる監督を行う機能（監督機能）と、②個別の業務執行の具体的な意思決定を行う機能（意思決定機能）があるところ、そのいずれの機能を果たす上でも必要となるのは、基本的な経営戦略や経営計画を決定することである。経営戦略等は、監督する際に業務執行を評価する基準となり、個別の業務執行の決定を行う際にもその是非を判定する重要な指針になる。

＜参考：コーポレート・ガバナンス・システムの在り方に関する研究会報告書での整理（平成 27 年 7 月 24 日公表）＞

「取締役会の機能としては、基本的な経営戦略や経営計画を決定することに加え、
・指名や報酬の決定を通じて業務執行を評価することによる監督（「監督機能」）
・業務執行の具体的な意思決定（「意思決定機能」）
の二つがある。すなわち、取締役会は監督機能と意思決定機能の双方を果たす。」

- しかしながら、これまで我が国企業の取締役会では、経営戦略に関する議論が十分にできていなかったところがある。また、監督機能と意思決定機能のうち、意思決定機能が重視され、監督機能が十分に発揮されてこなかったところもある¹⁰。

＜参考：企業アンケートの調査結果＞

取締役会での議論が不足していると考えている分野として、中長期経営戦略を挙げた企業は約 **40.42%**、社長・CEO の後継者計画・監督を挙げた企業は約 **47.51%** 存在する（企業アンケート **Q26 (H29) Q17** 参照）。

¹⁰ なお、このことは我が国企業の取締役会が全く機能していなかったことを意味するものではない。我が国企業の多数を占めている監査役設置会社では、会社法上、取締役会が業務執行を決定する機関として位置付けられた上で、具体的な業務執行の決定をさせることを通じて取締役会の監督機能を充実させることを求めている。監査役設置会社は、業務執行の決定に関連する案件の範囲を保守的に考え、多くの案件を取締役に付議してきた経緯があり、それ以外の経営戦略に関する議論や監督機能に関する議論に十分な時間を割くことが難しい状況にあったものと思われる。

- 取締役会が実効的に機能するためには、意思決定機能のみならず、監督機能を果たすことや、それらの前提となる基本的な経営戦略や経営計画を決定することが重要である。そのため、これまで基本的な経営戦略や経営計画に関する事項や監督機能に関する事項を取締役会で十分に議論してこなかった企業は、いかにして取締役会でのこれらの事項の議論を充実させるかという課題に対応する必要がある。
- この課題への対応策としては、取締役会への付議事項を見直し、取締役会で議論されてきた事項のうち重要性が高くない業務執行案件を縮小するとともに、経営戦略に関する議論や監督機能に関する議論を充実させることが考えられる¹¹。企業アンケートの調査結果においても、付議基準の引き上げ等により付議事項を減らす方向で既に検討を行っている企業が多く存在する。

<参考：企業アンケートの調査結果>

コーポレートガバナンス・コード導入後の1年間において、取締役会の重要な業務執行の範囲や取締役会への委任の範囲付議基準の見直しを実施した企業が約 3970%、見直しを予定・検討している企業は 5025%存在する。また、見直しを実施あるいは議論・志向予定・検討している企業のうちの約 5967%の企業が、付議基準の引き上げや付議項目の削減により、委任範囲の拡大を図っている(企業アンケート Q27, 27-2 (H29) Q20 参照)。

- コーポレートガバナンス改革として取締役会の役割・機能の見直し（付議事項の見直しを含む）を行う場合、その方向性は、自社の経営の在り方や取締役会の在り方によって異なる。そこで、まず自社がどのような会社を目指すのか、どのような取締役会を目指すのか、検討することが有益である。

コーポレートガバナンスを検討する際に、どのような会社を目指すのか、どのような取締役会を目指すのか、検討すべきである。

2.2. 各社の経営・取締役会の在り方の整理

- 事業領域、企業規模、グローバル化の程度、創業からの期間、株主構成等に応じて、各社の置かれている状況は多様であり、それぞれに適したコーポレートガバナンスを検討する必要がある。

¹¹ これまでの取締役会への付議事項を維持しつつ、取締役会の回数や時間を増やすことによって、経営戦略等に関する事項や監督機能に関する事項について議論する時間を確保するという方法もあり得るが、それが現実的な選択肢ではない企業も多いと思われる。

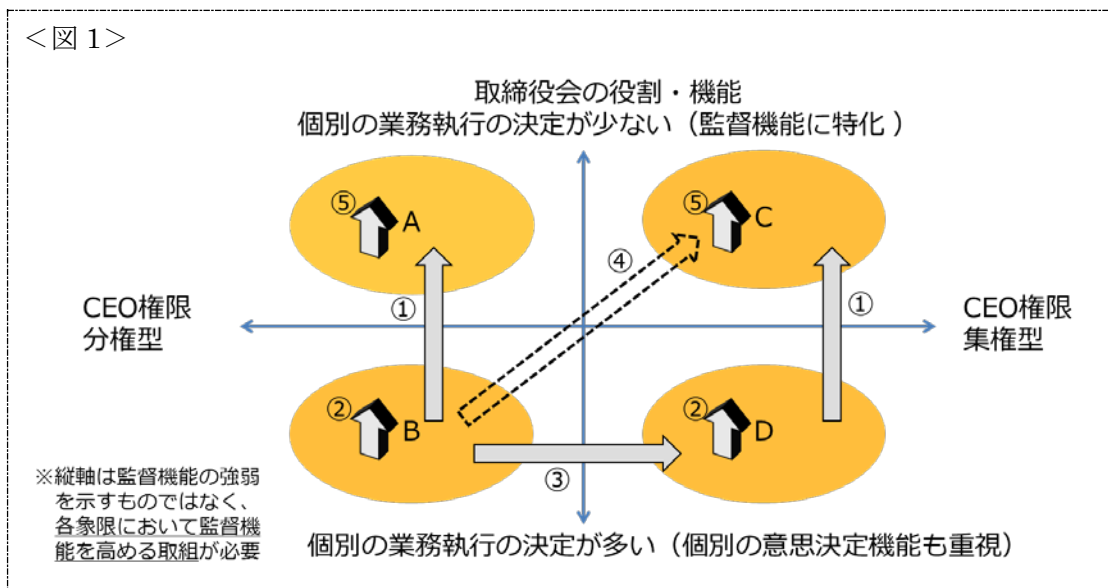
- そもそも自社がどのような会社を目指すのか、どのような取締役会を目指すのか、という点について、自覚的に整理することが、自社の取締役会の役割や機能を再検討するに当たって有益である。
- 検討の際には、下記図 1 のように、(1) 経営において社長・CEO に権限を集中させたいのか否か（横軸）、また、(2) 取締役会でなるべく個別の意思決定まで行いたいのか否か（縦軸）という視点から検討することが考えられる¹²。
- 基本的な経営戦略や経営計画の決定に加えて、個別の業務執行の決定をどこまで取締役会で取り扱うのかについては、個別の業務執行の決定を取締役会で取り扱うこととする実質的な理由は何か、また、個別の業務執行の決定を取締役会で扱うことが、取締役会が行う経営の監督を実効的なものとする上でどの程度有効なのか、といった観点から検討することが有益である。
- 下記図 1 を用いた整理では、例えば経営判断の迅速性については、取締役会における個別の業務執行の決定が少ない場合（縦軸の上半分）や、社長・CEO 権限が集権的である場合（横軸の右半分）には、一般的に、迅速性を確保しやすい傾向にあると考えられる¹³。
- また、監督機能の強化との関係では、いずれの象限に属する場合においても、監督機能の強化への取組が等しく必要となる（方向性②・⑤が監督機能の強化を表現している）。そのため、ある象限から別の象限へ移行するという大がかりな改革を行うかどうかにかかわらず、各社は、それぞれの状況に適した監督機能の強化を目指す必要がある。

取締役会の役割・機能について、機関設計を変更する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て、監督機能強化への取組を検討すべきである。

¹² 縦軸・横軸いずれに関しても、会社法上の機関設計とは必ずしも結びつくものではない。どの機関設計を選択していたとしても、その実質に応じていずれの分類にもなり得る。例えば、指名委員会等設置会社においても、取締役会で個別の業務執行の決定を行っている場合には、図 1 の下側に位置するものと考えられる。

なお、いずれの象限が優れているといった単純な比較をすることは議論の目的ではない。また、視点は以上の二つに限られず、例えば、株式の所有構造が分散しているか否か（創業家などの支配株主が存在するか否か）、持株会社か否かといった分類なども考えられ、必ずしもこの 4 象限で全てを分類できるものではない。上記の分類が正しいかどうかというよりも、いくつかの視点に分けて自社の経営・取締役会の在り方を検討してはどうかという提言に主眼がある。

¹³ もっとも、そうでない場合であっても、運営上の工夫によって、意思決定の迅速性を確保することも可能であるため、必ずしも意思決定の迅速性との関係でいずれが優れているというものではない。



- 縦軸・横軸・立体軸の考え方や、各方向性や象限内での取組に関する考え方の詳細については、別紙1「取締役会の役割・機能に関する検討の視点」を参照されたい。
- 上記図1は、企業のコーポレートガバナンスの実効性向上の方法には様々なパターンがある中で、どのような選択肢があるかを示すものであり、現在自社はどこにいるのか、改革したいならばどこからどこへ向かうのか、を企業が自ら認識する助けとなるものである。企業がこうした検討を行うことは、取締役会の実効性評価の場面においても、取締役会の実効性向上に資するものと考えられる。

2.3. モニタリング機能を重視したガバナンス体制への移行を検討する場合の留意点

- 取締役会を実効的に機能させるために、取締役会では経営戦略決定や業績評価を中心に行い、経営陣に個々の業務執行の決定を委任するガバナンス体制を採用することは、選択肢の一つである。その結果として経営の意思決定の迅速化が図られることも期待される。
- とりわけ、海外市場において資金調達や事業展開・企業買収を行う機会が多く、海外の株主や取引先等のステークホルダーからの付託に応えるためにモニタリング機能に重点を置いたガバナンス体制を求められる企業においては、こうしたステークホルダーの理解を得る観点から、機関設計の別にかかわらず、モニタリング機能に重点を置いたガバナンス体制への移行も重要な課題となる。

- 欧米においては、モニタリング機能に重点を置いたガバナンス体制が採用され、取締役会に占める独立社外取締役比率が高く、また、指名委員会・報酬委員会が設けられていることが一般的である。
- そこで、仮に我が国企業がモニタリング機能に重点を置いたガバナンス体制（上記 2.2.掲載の図 1 の象限 C）に移行することを検討する場合には、機関設計の別にかかわらず、例えば以下の点ような対応に留意ついて検討することが考えられる。
 - 取締役会の構成として、独立社外役員が相当数を占めるようにする。
 - そういった構成に適した取締役会の役割・機能として、個別の業務執行の決定を最小限とする（社長・CEO に権限を委譲する）という観点から付議事項を見直し、会社法上可能な範囲で監督機能に特化させる。
 - 個別の業務執行の決定を減らすことに伴い、取締役会の開催頻度・所要時間の見直しを行うことも一案である（回数を減らす一方、1 回あたりの時間を長くするなど）。
 - 社外取締役などの非業務執行取締役が取締役会議長を務める。
 - 会社の内外のガバナンス対応を一元的に行う部署・担当者を配置する。等
- モニタリング機能に重点を置いたガバナンス体制は、究極的には社長・CEO の解職を行うことを念頭に置いたものであるが、それは非常に限定的にしか生じない事象であり、多くの社長・CEO から経営陣にとっては、決して経営に敵対的な仕組みではない。社外取締役を通じて経営への株主等からの支持を得る仕組みとなり得、結果として、社長・CEO から経営陣を後押しする効果があると考えられる。そのため、社外取締役を経営陣と敵対する存在と捉えることは適切でなく、経営陣と社外取締役などの社外者が一緒になって、企業の中長期的な企業価値向上のためにそれぞれの特性を活かして貢献することが重要であると考えられる。

2.4. 取締役会の運営に関する論点

2.4.1. 取締役会議長

自社の取締役会の役割・機能等を踏まえて、誰が取締役会議長を務めることが適切かを検討すべきである。

その際、取締役会の監督機能を重視する場合には、社外取締役などの非業務執行取締役が取締役会議長を務めることを検討すべきである。

- 現状、我が国では、社長・CEO や代表権のある会長が取締役会議長を務める企業が大半であり、社外取締役などの非業務執行取締役が取締役会議長を務める企業は少数にとどまる。
- 取締役会は、経営判断の軸となる戦略の検討・立案を行う場であるとともに、優れた社長・CEO から経営陣を選び、適切なインセンティブを与えることで適切なリスクテイクを促し、その成果をチェックしていく仕組みの中心である。そのため、取締役会の議案の選定を行い、その議事を主宰する議長の果たす役割は、実効的なコーポレートガバナンスを実現するに当たって極めて重要である。
(取締役会議長の一般的な役割)
 - ▶ 取締役会の議案の選定¹⁴
 - ▶ 取締役会の招集
 - ▶ 取締役会の議事の主宰（議事進行）
 - ▶ 取締役議事録の作成
- 各社には取締役会の監督機能を強化することが求められているところ、監督を受ける立場にある社長・CEO 等が取締役会議長を兼ね、そのイニシアティブで議案の選定や議事進行を行うよりも、取締役会議長は監督を行う立場にある社外取締役などの非業務執行取締役が務め、執行側は業務執行に関する説明を行う役割に徹する方が、取締役会の監督機能の実効性を確保しやすいと考えられる。
- 例えば、取締役会の議案選定に関していえば、監督側が取締役会議長を務めることで、付議基準に従って取締役に上程される案件だけでなく、経営戦略に関する議論を充実させることや、監督の観点からは重要であるが執行側では上程する必要性を認識していなかった案件を取締役に上程させること、重要な案件を適切な時期に取締役に上程させて実質的な議論を行うことなどが行いやすくなると考えられる。
- また、取締役会の議事進行役を担う取締役会議長には、取締役会を自由闊達で建設的な議論・意見交換の場とし、審議の活性化を図ることが求められるところ、監督側が取締役会議長を務めた方が、取締役会の審議が監督側を中心に行われ、監督側に対する十分な説明や情報の提供、十分な審議時間の確保や、監督側が議論や問題提起をしやすい雰囲気を作ることなどが実現されやすくなると考えられる。
- 社外取締役は、必ずしも社内の情報に精通しているわけではないものの、少

¹⁴ 取締役会議長は、あらかじめ定められた付議基準に従って取締役に上程すべき案件に加えて、その裁量で、それ以外の案件についても取締役に上程することが想定される。

なくとも、取締役会の監督機能を重視して取締役会における個別の業務執行の決定を少なくしている企業（上記 2.2.掲載の図 1 の縦軸の上半分）においては、執行側から十分な情報提供を受けることで、取締役会議長として適切に議案選定・議事進行を行うことが十分に可能であると考えられる。

- 他方、取締役会の意思決定機能も重視する企業（上記 2.2.掲載の図 1 の縦軸の下半分）において、社外取締役が適切に議案選定や議事進行を行うためには、これを可能とするための環境整備として、具体的・客観的な付議基準を定めておくことに加えて、取締役会議長として必要な時間や労力を自社のために費やせることを確認しておくことが必要となると考えられる。また、取締役会議長を務める社外取締役の側にも、例えば自ら経営会議等に参加する等して情報の把握に努めるなど、特段のコミットメントが求められると考えられる。
- このような取締役会の意思決定機能も重視する企業において、社内の非業務執行取締役が執行側を監督する役割を担っている場合¹⁵には、その者が取締役会議長を務めることで、取締役会の監督機能の実効性の確保と適切な議案選定・議事進行を両立させることも考えられる。

<参考：企業アンケートの調査結果>

取締役会議長の属性は、社長・CEO という企業が約 71%、代表権のある会長という企業が約 20%、代表権のない会長という企業が約 6%、社外取締役という企業が約 2%存在する（企業アンケート（H29）Q13 参照）。

<参考：企業の取組例>

（取締役会における審議の活性化）

- ・社外取締役が取締役会議長を務めるようになってから、良い意味で社内役員と社外役員が混ざり合うようになり、取締役会における議論が活性化したと実感している。
- ・社外取締役が取締役会議長を務めるようになってから、取締役会で社外取締役が発言しやすくなっただけでなく、社内取締役が自身の担当外の案件についても意見を述べたり、質問をしたりするようになるなど、取締役会における議論が活性化した。
- ・自分（社外取締役）が取締役会議長を務めることで、司会進行役に終始してしまい、社外取締役としての役割を果たせなくなってしまうよう、議長になっても質問を行うことを宣言した。

¹⁵ 例えば、社長退任後、代表権のない会長となり、非業務執行取締役として監督に徹しているような場合が考えられる。ただし、このことが取締役会の監督機能の実効性の確保に資するためには、取締役会議長を務める非業務執行取締役が、実質的にも業務執行とは一線を画し、監督に専念していることが前提となると考えられる。

- ・会長が取締役会議長を務めている。取締役会議長（会長）は、業務執行取締役ではあるが、経営会議等には出席しておらず、取締役会では、取締役会議長（会長）自身が活発に質問を発しているため、レベルの高い質疑応答がなされており、取締役会が非常に活性化している。

（議案の選定）

- ・社外取締役が取締役会議長になれば、その裁量で、付議基準に従って上程される案件だけでなく、会社全体の基本方針や、経営資源の配分といった事項を取締役会の議案とすることが可能となる。
- ・従前は、M&Aなどの重要な案件が、調印の直前など、事実上中止不可能なタイミングで取締役会に付議されていたが、社外取締役が取締役会議長を務めるようになってからは、より早いタイミングで取締役会で議論するように変えようとしている。
- ・監督側が取締役会議長を務める場合、議案の選定において「この時期にこの案件について報告してほしい」という発想が出てきやすい。
- ・（社外取締役である自分が）取締役会議長として心掛けていることは、議案の選定。事務局から提案を受けた議案に、取締役会で議論または報告すべき案件が含まれていない場合には、議案に追加させるようにしている。

（議事進行）

- ・従前は、採決の際に、異議がある場合に挙手させる方法をとっていたが、この方法では仮に異議があっても申し出にくいおそれがあると考え、議長（社外取締役）の発案で、賛成の場合に挙手を求める方法に変更した。
- ・社外取締役が取締役会議長になれば、その裁量で、（議案を否決まではしなくとも）採決をせず、保留にしたり、継続審議としたりすることも可能となる。
- ・監督側が取締役会議長を務める場合、情報が不足していたときに追加説明を促すことも容易になる。
- ・社内の非業務執行取締役（前任の社長）が取締役会議長を務めるメリットとして、執行側に厳しい質問を投げかけることや、反対に、社外取締役が多少の外れな質問をした場合には執行側に助け舟を出すことができるということがある。他方、自身が社長を務めていた時代に行われた意思決定に対して社内者が配慮してしまうことがないよう、徹底する必要がある。

（事前準備等）

- ・社外取締役が取締役会議長を務める上では、①その会社の事情をよく分かっていること、②その会社に対してある程度時間を割くことができること、③取締役会議長を支える体制（例えば社内取締役が副議長を務めるなど）が整っていることが重要であ

る。

- ・取締役会議長を務めている社外取締役は、自身の時間の3分の1を会社のために割いてくれていると聞いている。取締役会議長自身が、経営会議への出席や事業所の視察等を行っており、取締役会前に他の社外取締役に対して重要論点のポイントを共有したり、取締役会当日に分かりにくい部分を補足説明したりしている。
- ・取締役会の議案は、取締役会議長である自分（社外取締役）と事務局との打ち合わせで決定している。議案の選定は、取締役会議長自身が会社の業務執行の内容をある程度具体的に把握していないと難しい面があるため、自分が取締役会議長を務めるようになってからは、事務局との打ち合わせの回数が増えた。
- ・（取締役会議長である自分（社外取締役）は）監査委員も務めている。他の監査委員に常勤社外取締役がいるところ、この常勤社外取締役は、経営会議に陪席しており、経営会議で議論された主な内容を監査委員会で報告してくれるため、監査委員会に参加することで、社内の大抵の状況が把握できるようになっている。

（その他）

- ・前任の社長である社内の非業務執行取締役が取締役会議長を務めている。取締役会の議長としての役割のほか、取締役会の実効性評価を主導するなど、コーポレートガバナンスの実効性向上を統括する役割を担っている。

2.4.1-2.4.2. 社外取締役への情報提供や意見交換（取締役会以外の会議体の活用等）

- 取締役会において実質的な議論を行うためには、取締役に対する十分な情報提供と準備が必要である。
- 社内取締役については、元々社内事情や事業に詳しく、また、取締役会の前段階で経営会議等に参加しているため、この点が問題となることは少ないが、社外取締役は基本的には会社やその事業に関する知識を元々十分に有しておらず、経営会議等にも参加していないことが多い。社外取締役が取締役会で実効的な議論をするためには、社外取締役にも十分な情報を提供する工夫が必要となる。
- 工夫の例として、取締役会の数日前に事前に資料を提供する例や、取締役会の前に議案の説明を行っている例などが存在する。
- また、取締役会とは別に、「取締役評議会」などの名称の別の会議体を設け、そこでインフォーマルに情報提供や意見交換を実施することで、社内と社外取締役（社外役員）とのコミュニケーションの充実を図っている例や、社外役員だけで集まる場を設けて社外役員同士のコミュニケーションの確保や

経営陣に対する意見形成を実施する例も存在する。取締役会で議論すべき事項を他の会議体に移すことで取締役会を形骸化させるのであれば問題であるが、そうではなく取締役会で実効的な議論をするための準備として他の会議体も活用することは選択肢の一つと考えられる¹⁶。

- 以上のような工夫を行い、社外取締役に対する十分な情報提供と準備を行うことが有益である。その際には、事前の情報提供や意見交換が取締役会当日の議論の制約にならないように配慮することも必要である¹⁷。
- なお、社外取締役への情報提供については、情報提供の時期や内容に関して、従業員の意識改革が必要な場合がある。従業員の側に、社外取締役を外部者として情報管理の対象とすべきという意識や、取締役会では経営会議で決めた事項を最終決定すべきという認識があると、社外取締役への情報提供の時期を遅らせたり、その内容を制限したりする行為が生じ得る。こうした行為は取締役会における十分な審議を妨げるものであるため、従業員においても、取締役会が実質的に議論して判断する場であることや、社外取締役も善管注意義務を負っていること、適切なタイミングで社外取締役への情報提供を行うべきことを十分に認識できるように意識改革を行うことが重要である。

<参考：企業の取組例>

(事前の情報提供や議案の説明)

- ・ 3週間前に議題を確定させ、7日前に開催通知を送付し、3営業日前に資料を配布している。社外役員に事前説明が必要と思われる案件については、事前に説明の機会を設けている。
- ・ 取締役会に先立ち、社外取締役に事前説明に行っている。そこで宿題をもらい、回答を取締役会に反映させている。
- ・ 資料の事前提供を取締役会の2日前にメールで行っている。個別の説明は原則行っていないが、要望があった社外取締役にしている。
- ・ 事前説明会として、取締役会2日前に集まってもらい、取締役会の重要な議題について取締役会を担当する役員から説明している。
- ・ 社外取締役の要望により、取締役会2日前に、過去のものを含む全ての審議資料と、取締役会の議案を1枚にまとめたサマリーを送っている。データベースを作り、そこに資料をアップロードしたらその都度連絡している。

¹⁶ 取締役会とは別の会議体を設けることも有益であるが、リスクに関する情報なども取締役会の場に早め
に上げて、自由闊達に議論ができるような形に取締役会そのものを変えていくことも重要と考えられる。

¹⁷ 事前の情報提供や意見交換を行う際に、その場で社外取締役が意見を出したり社内者と議論を行ったり
することがあるところ、事前の段階で詳細に意見出しや議論を行い意見調整が済んでしまうと、かえって
実際の取締役会では特段議論や検討が行われずに終わることにもなりかねないという指摘がある。そのた
め、取締役会というフォーマルな場で取締役同士により実質的な議論を交わすべき事項については、事前
に意見調整を行いつぎないといった配慮が必要な場合もあると考えられる。

- ・議長（社外取締役）のスケジュールを取締役会前に1時間半ほど確保してもらい、事務方から当日の案件を説明している。
- ・一人一台の専用タブレット端末を支給し、資料を遅くとも取締役会の3営業日前までに、完成したものを順次配信する。前回の配付資料も見ることができる。要望があった社外取締役には事前ブリーフィングを行っている。紙と異なり、できた資料から配信できるほか、セキュリティ面など、メリットは大きい。

（取締役会とは別の会議体を設け、情報提供や意見交換を実施している例）

- ・取締役会の他に、取締役会メンバーミーティングという非定例の会合を行っている。情報共有や忌憚のないディスカッションの場であり、そこでの議題は取締役会でも扱わなければいけないというわけではない。
- ・取締役会開催前の1時間ほどの間を利用して、取締役会議長、経営企画本部長および社外取締役との間で、意見交換を行っている。
- ・取締役会の議長である社外取締役が取締役会の議事の有用・円滑な進行に資するために経営会議に陪席し、併せてそこで得た必要な情報は取締役会や社外役員だけの会合において他の社外役員にも共有し、情報量の均一化を図っている。

2.4.2-2.4.3. 取締役会における決議事項・報告事項（あるいは審議事項）

- 取締役会の決議事項とするか否かに関して、会社法との関係で保守的に対応することを優先し、なるべく決議事項にしてきた会社も多いと思われる。
- しかしながら、取締役会の決議に社外者が加わるようになると、それまで仮に取締役会を経営会議等の判断を単に追認する場としか認識してこなかったような企業においても、取締役会は自ずと実質的に議論し、判断する場に変わっていかざるを得なくなる。
- 決議事項として付議する場合、社外取締役が責任をもって決定するに足る情報提供や説明と、社外取締役の意見に基づいた柔軟な変更の余地を確保することが必要になり、それに伴って取締役会の時間が不足したり、社内の負担が増加したりすることがあり得る。これを踏まえると、取締役会に社外取締役が含まれる場合には、取締役会に諮るべき重要事項なのか否か、改めて検討し、決議事項とせず、報告事項とした方がよい議案がないか、見直すことが有益である。
- また、決議事項でも報告事項でもなく、継続的に審議することを目的に取締役会に上程するなど、決議事項と報告事項の区分以外の上程事項も考えられる。経営戦略の策定など、一度の取締役会で直ちに結論が出ない事項については、審議事項などとして、結論を出さない前提で審議する工夫も、実質的

な議論のためには有益である。

<参考：コーポレート・ガバナンス・システムの在り方に関する研究会報告書での整理（平成 27 年 7 月 24 日公表）>

- ・監査役会設置会社において、上程事項の範囲を決定する上での考慮要素を示し、一定の場合にはその範囲を限定的に考えることができる旨を明示。
- ・上程事項の範囲を決定する際の考慮要素
 - ・任意に設置される指名委員会・報酬委員会
 - ・社外取締役の選任
 - ・内部統制システムの構築・運用

<参考：企業の取組例>

- ・事業戦略の実行計画段階を取締役会で論議している。取締役会で 3 回くらい論議できるように、早い段階から取締役会にかけるようにした。その結果、議論の内容や精度が向上した。
- ・中期計画は、従来は年 1 回取締役会の議題としていたが、そのときだけ議論しても仕方なく、もっと定期的に報告・議論したいという声もあって、意識的に議論の機会を増やしている。
- ・リスク管理体制の見直しを契機に、取締役会の上程事項を見直して、個別の案件はほぼ上程されないような付議基準とした。見直し後は、取締役会で、経営戦略の議論をしっかりとやるようになった。例えば、3 か年計画については、これまで 1 回の取締役会で決めていたところを 3 回くらいの審議を経ることにした。
- ・取締役会 1 回当たりの所要時間は 2~3 時間程度であり、1 時間程度は法定事項などの定型的な事項の決議に、残りの時間を経営計画や戦略との関係で大きな意味のある M&A に関する議論や、報告事項の報告に充てている。経営計画で定めた資源配分が変更されるような個別案件は上程されるイメージである。個別の業務執行は各事業部門に決定権を与えて、迅速な意思決定を実現している。報告事項も、細かな個別の業務執行に関する事項ではなく、中期経営計画、四半期決算、年度予算に影響するものを中心に報告している。経営戦略については、社内で作成した結果を上程するのではなく、その策定の段階から取締役会で議論している。社外取締役への説明を意識し、そもそも論から説明を始めるようにしている。
- ・年間で取締役会で議論すべき重要なテーマをあらかじめピックアップし、リスト化している。
- ・取締役会は重要な業務執行の決定権を持っているとされているが、大きく分けて、ビジネスに関連する事項と、ガバナンスに関連する事項で、取締役会の関わり方は異なる。まず、経営戦略や個別の業務執行の決定などビジネスに関する事項については、

内容を策定すべきは経営陣であり、取締役会は、その内容が社内論理に偏っていないか、リスク分析が適切かなどをチェックする形で関与する（その内容を修正することまで期待しておらず、拒否権に近い）。他方、取締役会の構成や指名・報酬などガバナンスに関する事項については、取締役会や任意の委員会で内容を練って実質的に決定する形で関与する。

2.4.3-2.4.4. コーポレートガバナンスの対応部署に係る整備

会社の内外のコーポレートガバナンス関連の対応を実効的に行うための体制整備を検討すべきである。

- 我が国では、コーポレートガバナンスに関する所管部署が多岐にわたることが多く、内部の意思決定においても複数の部署での調整が必要になり、また、外部から情報にアクセスする際に情報が分散していてアクセスしにくいという指摘がある。
- 欧米各国においては、コーポレートガバナンス実務、取締役会・委員会の運営、社外役員・社内役員に対するアドバイザー機能を伴うガバナンス・コミュニケーション等のプロフェッショナルとして、「カンパニー・セクレタリー」等の職が確立されている。
- コーポレートガバナンスについて各企業が統合的な戦略を策定する必要があることも踏まえると、「カンパニー・セクレタリー」と呼ぶかどうかは別として、コーポレートガバナンス対応を一元的に統括する部署・担当者を配置することを検討することが考えられる。対外的にも、一元的な窓口を設置する意義に加えて、株主等との意思ある対話（エンゲージメント）を担うことや、統合的な戦略を踏まえた情報提供の主体となることが期待される。
- コーポレートガバナンスの対応部署・担当の在り方について検討し、各企業の状況に応じた体制強化を図っていくことが有益である。

<参考：カンパニー・セクレタリーの主要業務等>

カンパニー・セクレタリーの主要業務	英国企業・米国企業等	日本企業 (代表的な所管部門)
<ul style="list-style-type: none"> 取締役会、委員会の意思決定、企画運営サポート（アドバイザー） 取締役会、委員会の運営管理・議事録管理（アドミニストレーター） 	<p>カンパニー・セクレタリーが 一元的に対応 (米国: Corporate Secretary)</p>	<ul style="list-style-type: none"> 経営会議（アドバイザー機能） 法務部、経営企画部（アドミニストレーター機能）
<ul style="list-style-type: none"> 資本政策・株式取引関連（新株発行、配当支払、あらゆる法律要件の遵守） 		<ul style="list-style-type: none"> 財務部
<ul style="list-style-type: none"> コーポレートガバナンス問題に関する社外専門家（会計監査人、弁護士、金融機関、税理士等）との情報交換 		<ul style="list-style-type: none"> 法務部、財務部、総務部
<ul style="list-style-type: none"> コーポレートガバナンス問題に関する取締役（社外取締役）、執行役との情報交換 		<ul style="list-style-type: none"> 法務部、総務部、秘書室
<ul style="list-style-type: none"> 株主との対話（ガバナンスコミュニケーションの窓口：Shareholder Engagement） 		<ul style="list-style-type: none"> IR部、総務部、法務部

(出典：第5回 CGS 研究会 寺下委員説明資料より抜粋)

2.4.4.2.4.5. 取締役会の実効性評価

- 企業は取締役会の実効性評価を行うことが求められているものの、これまで我が国企業が取り組んできたことのない事項であるため、その対応に苦勞している企業も少なからず存在すると思われる。

<参考：企業アンケートの調査結果>

取締役会の実効性評価を実施していないと回答した企業が約 **30.15%**存在する（企業アンケート **Q66 (H29) Q59** 参照）。

- 取締役会の実効性評価の方法としては、取締役・監査役へのアンケートを実施した企業が多く、インタビューを実施した企業や、社外役員による集団討議を行った企業はそれほど多くない状況にある。

<参考：企業アンケートの調査結果>

取締役会の実効性分析・評価の手法として比較的多いのは、取締役または監査役へのアンケートである（それぞれ約 **52.74%**、約 **36.49%**）。また、取締役または監査役へのインタビュー、社外役員による集団討議といった方法は、少数にとどまる（いずれも、1割前後）（企業アンケート **Q67 (H29) Q59** 参照）。

- どのような方法で取締役会の実効性評価を行うかは、各企業において検討すべきことであるが、いずれの方法を選択するとしても、その前提として、第

三者的な視点を取り入れながら、前述したように自社の経営や取締役会の在り方について取締役会で議論することが必要と考えられる。

- また、指名委員会や報酬委員会等は、社長・CEOら経営陣の指名・報酬等について実質的な監督機能を担うことから、取締役会と委員会とが一体として実効的に機能しているかについても、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と考えられる。

<参考：企業アンケートの調査結果>

指名委員会・報酬委員会の実効性評価を実施していないと回答した企業が約 8 割存在する（企業アンケート（H29）Q61 参照）。

- その上で、評価に際しては、必ずしも点数付け・ランク付けすること自体に意義があるわけではなく、取締役会や委員会として改善していくべき事項があるか否か、それを改善するためにどういった取組を行うかを検討し、その取組を実施した後に、その効果を検証し、さらなる取組につなげるといった PDCA 型の評価を行うことも一つの方策として考えられる。

3. 社外取締役の活用の在り方

3.1. 社外取締役の活用に対する課題

- 企業においては、社外取締役の活用が奏功し、社外取締役の行動や指摘が企業の行動の具体的な改善に結びついている例も存在する。例えば、社外取締役の指摘を踏まえて事業戦略を見直した例、社外取締役の指摘に基づいて取締役会の審議内容を見直した例、社外取締役の経験に基づく助言を活かして従来の慣行を見直した例、社外取締役が取締役会議長として議案を適切に差配している例、社外取締役が指名委員会等を通じて後継者計画の策定・運用に主体的に関与している例などである。
- 他方、社外取締役が期待する役割を果たしていないという企業や、社外取締役の適任者が見当たらないという企業もある。その原因は、社外取締役側に社外取締役としての役割の認識不足等の問題があることもあり得るし、企業側に社外取締役が活動しやすい環境整備の不備等の問題があることもあり得る。
- 流動性が乏しい雇用システムの中で、新卒採用された従業員が社内で職業経験を積み、内部昇格により取締役となることの多い我が国企業¹⁸では、どうしても社内で蓄積された経験に頼って経営を行うこととなるが、急速な時代の変化の中で、社外の知見を活用しながら成長している内外の企業との競争に勝つことは容易ではない。
- 今後は、経営の仕組みを、必要な資質を備えた社外取締役を確保し、その知見・経験を活用しやすいものへと変えていく必要がある¹⁹。

3.2. 社外取締役の活用に向けて

企業が社外取締役を活用するために整理すべきポイントは何かを場面ごとに検討すべきである。

- 社外取締役に関しては、いくつか懐疑的な意見も存在する。例えば、事業を分かっている社外取締役に経営戦略の策定はできない、社内者の情報を持

¹⁸ 我が国の新任 CEO に占める、~~外部招聘者の割合は海外に比べ低く（日本約 3%、米国/カナダ約 13%、世界平均約 18%）、他企業での職務経験を有する者の割合も、やはり海外に比べ低い（約 24%）~~（PWC「strategy & 2015-日本約 33%、米国/カナダ約 82%、世界平均 74%」（Strategy&「2016 年世界の上場企業上位 2,500 社に対する CEO 承継調査結果概要」より）。

¹⁹ 長期的に見ると、従業員レベルでの雇用の流動化や経営陣への外部招聘などの取組が進めば、社外の知見・経験が経営に反映されることとなるが、その実現には時間を要する。より足元でできる取組として、社外取締役の活用が考えられる。

っていない社外取締役は社長・CEOの選解任を任せるとはできない、社外取締役を導入したけれども業績が一向に上がらない、などである。

- しかしながら、そもそも社外取締役に期待すべき役割は、企業の経営を行わせることではない。経営を行うのは従前どおり社長・CEOを中心とする社内の経営陣である。
- 社外者は、特に社外者としての属性に基づいて社内者では適正に判断・評価しにくい事項について関与する際に真価を発揮する。
- こうした社内者と社外者の役割分担に留意しつつ、社外者である社外取締役の活用を検討する必要がある。社外取締役は、モニタリング機能を重視したガバナンス体制を志向する場合には取締役会の構成員の相当数を占めるように選任される必要があると考えられ、また、それ以外の場合であっても、社外取締役が相当数いることで実効的に機能する場面もあると考えられることから、いずれの会社においても、社外取締役をどの程度の比率で活用していくのかという点を検討することが有益である。
- 社外取締役について検討する場面は大きく分けて、①社外取締役の要否等や、求める社外取締役像を検討する場面、②社外取締役を探し、就任を依頼する場面、③社外取締役が就任し、企業で活躍してもらう場面、④社外取締役を評価し、選解任を検討する場面が存在し、それぞれの場面に応じて社外取締役を活用するための検討を行うことが有益である。
- また、仮に社外取締役をあまり活用できていないという結果が生じた場合において、どの場面において問題があったのかを検証する上でも場面に分けて検討することは有益である。
- 具体的には、以下の9つのステップに分けて検討すべきである。その詳細は、別紙2「社外取締役活用の視点」で示しているため、そちらを参照しつつ取組を進めることが望まれる。

ステップ	検討事項	場面
1	自社の取締役会の在り方を検討する。	社外取締役の要否等や、求める社外取締役像を検討する場面
2	社外取締役に期待する役割・機能を明確にする。	
3	役割・機能に合致する資質・背景を検討する。	
4	求める資質・背景を有する社外取締役候補者を探す。	社外取締役を探し、就任を依頼する場面
5	社外取締役候補者の適格性をチェックする。	
6	社外取締役の就任条件（報酬等）について検討する。	
7	就任した社外取締役が実効的に活動できるようサポートする。	社外取締役が就任し、企業で活躍してもらう場面
8	社外取締役が、期待した役割を果たしているか、評価する。	社外取締役を評価し、選解任を

- なお、社外取締役について、どのような資質を求めるか検討する必要があるが、詳しくは別紙2「社外取締役活用の視点」のステップ3で提言しているとおり、社外取締役のうち1名は、経営経験を有する社外取締役を選任することを検討すべきである。

3.3. 社外取締役の人材市場の拡充に向けて

社外取締役の人材市場の拡充のため、経営経験者が積極的に他社の社外取締役を引き受けることを検討すべきである。

- 社外取締役の人材市場の拡充が必要となる中で、実際に経営に携わっていた経営経験者は、経営戦略の策定や経営の評価を行う社外取締役の有力候補であり、そういった人材が積極的に他社の社外取締役になることで、社外取締役の人材市場が拡充されていくことが期待される。経営経験者が、他社の社外取締役として重要な役割を果たすことにより、他社の企業価値向上に貢献する事例が蓄積され、社外取締役のロールモデルとなっていくことが期待される。
- この点、これまでのように、各企業が経営経験者を会長や相談役・顧問などとして囲い込んでいては社外取締役の人材市場の拡充はおぼつかない。経営経験者の流動化が進めば進むほど、社外取締役からもたらされる知見や自社役員の経営経験が充実し、ひいては各企業に恩恵が及ぶことを踏まえ、各企業が一步も二歩も踏み込んだ対応を取ることが求められている。

(経営陣から退任した者の社外取締役への就任)

- 経営陣から退任した後者は、相談役・顧問などとして自社に残るよりも、他社の社外取締役に就任して、その長年の経営で培った経営の知見を活用することが、社会への貢献という観点からも有益である。
- 特に、社長・CEOやCFO等を退任した者は、経営トップとしての経験を通じて経営に関する幅広い視野や高度な見識を有しており、経営全般を監督する社外取締役として最有力の候補と考えられることから、他社の社外取締役への就任を積極的に考えるべきである。
- また、経営陣から退任した後に業務執行を行わない会長となり、経営を監督する立場で自社に残る場合も、他社の社外取締役に兼務することは、他社の取組と比較することが可能となる等、自社において監督者としての職責を果

たす上でも有意義であるとも考えられる。

- このように、経営陣が退任後に他社の社外取締役を積極的に引き受け、その経営経験や知見を他社でも活かすというモデルが確立されることが期待される。

(現役の経営陣等の社外取締役への就任)

- 現役の経営陣の中には、社長・CEO やそれ以外の取締役等もいれば、社長・CEO 退任後の会長なども存在する。今後、経営トップに就く可能性
- これらのある現役の経営陣などについては、他社の社外取締役として監督側の立場を経験するとともに、自社とは異なる業界や文化に触れる触れて視野を広げることが、今後の自社の経営に役立つというメリットも有用である。このことは、現役の社長・CEO から経営陣だけでなく、将来、経営トップに就く可能性のある経営陣候補者にも妥当するため、後継者育成の一環としても、他社での社外取締役としての経験は有意義である。また、社長・CEO 退任後の会長については、経営経験が豊富であるとともに、社長・CEO 在任時と比べれば時間に余裕がある場合もあるため、有力な人材候補になると考えられる。
- 社外取締役の人材不足解消の観点、および経営陣が他社の経営の監督を経験する機会を確保する観点から、現役の経営陣も、個々人の置かれた状況（役職、能力、時間的な余裕など）を考慮した上で、法律上・実務上問題のない範囲で、他社の社外取締役に就任することも考えられる。
- 現役の経営陣が他社の社外取締役に就任することについて、株主等のステークホルダーや社内の理解も必要となる。他社の社外取締役としての経験が自社の経営に活かせる面もあることも踏まえ、株主等も過度に否定的な反応をせず、自社の経営に支障がない範囲で、他社の社外取締役への就任をプラスに評価する視点も持つようにすることが有益である。

自社の経営陣が他社の社外取締役に就任することを制約する社内規則がある場合でも、柔軟な運用を検討すべきである。

- 社内の経営陣が他社の社外取締役に就任することを制約する社内規則を設けている企業が存在する。自社の経営にコミットさせる観点から、こうした制約には一定の合理性があると思われる一方で、他社の社外取締役として経営を監督する立場を経験し、視野を広げることが、ひいては自社での経営においても有益となることがある。
- このような観点から、社内規則が存在する場合においても、自社の経営に悪

影響を及ぼさない範囲で可能な限り他社の社外取締役の就任を認めるなど、柔軟な運用を検討すべきである²⁰。

- 以上のように、経営経験者が他社の社外取締役になることが一般化していけば、自然と社外取締役の質・量の拡充につながると考えられる。
- また、複数の社外取締役を経験することで、企業の経営の在り方に関して横断的に見る目が養われるという側面もあるので、自らの状況を踏まえて他社に貢献できる兼任数の範囲内で、複数の社外取締役を引き受けることも考えられる。

²⁰ 社内規則において、他社の社外取締役に就任するためには会社の同意が必要とされているような場合において、その同意を柔軟に行うことを想定している。社内規則において、他社の社外取締役となることを（会社の同意を条件とするのではなく）全面的に禁止しているような場合には、そもそも規則を柔軟な内容（会社が同意すれば就任可能とする等）に変更することが考えられる。

4. 経営陣の指名・報酬の在り方

4.1. 経営陣の指名の在り方

4.1.1. 社長・CEOの指名と後継者計画

経営トップの交代と後継者の指名については、企業価値を大きく左右する重要な意思決定であることを踏まえて、優れた後継者に対して最適なタイミングでなされることを確保するため、十分な時間と資源をかけて後継者計画に取り組むことを検討すべきである。

社長・CEOは、優れた後継者に自社の経営を託すために、その重要な責務として、自らリーダーシップを発揮して後継者計画に取り組むことが期待される。社長・CEOは、就任したときから、自らの交代を見据えて後継者計画に着手することを検討すべきである。

- 社長・CEOは、企業経営の舵取りを行い、その持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を果たす上で中心的な役割を担う。「会社は社長の器以上にはならない」とも言われるように、誰が経営のトップに立つかによって、その企業価値は大きく左右される。そのため、経営トップの交代とその後継者の指名は、企業経営における最も重要な意思決定の一つといえる。
- 経営トップの交代は、最も優れた後継者、すなわちその企業の企業価値を最大化させる資質を持つ人材に対して、ベストなタイミングでなされることが望まれる。このような形で経営トップの後継者への承継がなされることが確保されて初めて、企業の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上が確保されるといえる。
- 日本経済全体として右肩上がりの成長が期待できたかつてと異なり、グローバル化やデジタル革命等に伴い経営環境の急激な変化と経営課題の複雑化が進む今の時代の経営トップには、既存路線の単なる継続や延長線上の対応だけでなく、時に従来の考え方から飛躍した大胆で非連続的な経営判断を行うことも求められる。こうした傾向は、特にグローバル展開が進む企業において顕著であり、経営トップの役割は一層重要性を増し、同時に、そのような役割を担うことができる優れた後継者を育て、選び出すことの重要性も増している。
- そのため、将来の交代を見据えて、十分な時間と資源をかけて計画的・戦略的に後継者候補を育て、必要な資質を備えさせるとともに、後継者として最

も相応しい人材を見極め、選び出すことで、適切な後継者指名を行うための中長期的な取組、すなわち「後継者計画」に取り組むことが重要である。

- 社長・CEO は、企業の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を実現するため、後継者となるべき優れた人材を育て、選び出すことは、経営トップとしての自らに課された重要な責務であることを認識し、就任時よりこれを意識し、十分な時間と資源をかけて後継者計画に取り組むことが求められる。
- また、経営トップの交代と後継者の指名は、企業価値を大きく左右するものであり、コーポレートガバナンスの真価が問われる重要な局面でもある。取締役会（特に執行側から独立した社外取締役）は、こうした後継者計画の重要性を十分に認識し、その策定・運用が適切に行われるよう、実効的に監督することが求められる。

<参考：コーポレートガバナンス・コード>

【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（CEO）等の後継者計画（プランニング）の策定・運用に主体的に関与するとともに、後継者候補の育成が十分な時間と資源をかけて計画的に行われていくよう、適切に監督を行うべきである。」

【補充原則 4-3①】

「取締役会は、経営陣幹部の選任や解任について、会社の業績等の評価を踏まえ、公正かつ透明性の高い手続に従い、適切に実行すべきである。」

【補充原則 4-3②】

「取締役会は、CEO の選解任は、会社における最も重要な戦略的意思決定であることを踏まえ、客観性・適時性・透明性ある手続に従い、十分な時間と資源をかけて、資質を備えた CEO を選任すべきである。」

<参考：企業アンケートの調査結果>

取締役会での議論が不足していると考えている分野として、社長・CEO の後継者計画・監督を挙げた企業は約 51%存在する（企業アンケート（H29）Q17 参照）。

4.1.2. 後継者計画の客観性・透明性を確保する意義

取締役会は、後継者計画を適切に監督し、社長・CEO の交代と後継者の指名を客観性と透明性の高い手続で行うことを検討すべきである。

- これまで多くの日本企業においては、経営トップの交代と後継者の指名は、現社長・CEO がその専権事項として実質的に一人で決定し、取締役会はこれを単に追認するにとどまっていたのが実態ではないかと思われる。このような中で、後継者の選定は現社長・CEO の人物眼といった属人的な要素に依存し、客観的な基準や評価情報が用いられることは少なく、また、後継者の育成計画も（あったとしても）現社長・CEO の頭の中だけに存在し、明確な育成方針や育成プロセスは存在しなかった企業が多いと思われる。
- 従来のように、安定した連続的な経営環境においては、新卒一括採用・終身雇用・年功序列等の就業慣行とも相まって、こうした後継者指名の在り方にも一定の合理性があったとも考えられるが、現在のように変化の激しい経営環境の中では、適切な後継者指名が行われないリスクが高まっていると考えられる。
- また、このような従来型の方法で行われる後継者指名は、客観性と透明性が必ずしも十分ではない。そのため、後継者の指名の際に、社内論理²¹や、現社長・CEO の主観的な判断や個人的な都合²²など、企業価値の向上以外の観点が優先され、幅広い候補者の中から最適な人材が選ばれていないのではないか、あるいは、経営トップの交代が最適なタイミングで行われていないのではないか、といった疑念を抱かれるおそれもある。また、株主・投資家や従業員をはじめとする企業のステークホルダーに対して、適切な後継者指名であることについて説明責任が十分に果たされず、後継者指名に対する十分な信頼や納得感が得られないおそれもある。新たに選ばれた社長・CEO が、自分を「選んでくれた」前社長・CEO の意向をおもんばかって、その路線を否定する経営判断に踏み切ることを躊躇してしまうのではないかという懸念も生じ得る。
- 取締役会（特に執行側から独立した社外取締役）が後継者計画を適切に監督し、後継者指名に至るプロセスの客観性と透明性を高めることは、社内論理や現社長・CEO の主観的・恣意的判断によらず、企業の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために合目的な人選が行われることが手続的にも担保されることにつながる。また、それだけでなく、後継者の指名について株主・投資家や従業員をはじめとするステークホルダーの信頼や納得感も得られやすくなり、こうしたプロセスを通じて選ばれた後継者の正統性が高まることにより、新たな経営トップがリーダーシップを発揮しやすくなることも期待できる。

²¹ 例えば、年功序列や入社年次・年齢、社内派閥間や事業部門間のバランス、出身部門や学歴、過去の人事慣行など。

²² 例えば、現社長・CEO が退任後も影響力を行使しやすいなど。

- こうした取組は、従来の後継者指名の在り方と必ずしも対立するものではない。これまでも、多くの社長・CEOは、優れた後任に経営を託すため、後継者の育成や選定に心を砕いてきたのではないかと思われる。そうだとすれば、後継者計画の監督は、これまでどおり、現社長・CEOによる主体的な取組を前提とし、その意見を尊重しつつ、その頭の中にあった思考・判断過程や根拠を言語化・文書化し²³、社外取締役等にも分かる形で説明して理解を得るプロセスを加えることによって、客観性と透明性を高め、その判断の適切性を担保するとともに、後継者指名の正統性を強化し、就任後のリーダーシップを支えることにその意義があると理解することができる。
- ただし、後継者計画の監督がこうした本来期待される機能を発揮するためには、その担い手となる社外取締役等が経営に関する十分な見識を持った適任者であることが前提となると考えられる。

<参考：企業アンケートの調査結果>

社長・CEOの後継者計画が文書として存在しないと回答した企業の約51%が「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」と回答しており、日本企業では依然として後継者指名につき現社長・CEO等の専権事項であるという意識が根強いことがうかがわれる（企業アンケート（H29）Q35参照）。

4.1.3. 後継者計画の策定・運用

- 後継者計画の策定・運用の具体的な取組の在り方は、各社が置かれている状況や企業文化、候補人材の状況などに応じて企業ごとに異なり得るものであり、重要なのは、最適なタイミングで最適な後継者に経営トップを交代するという本来の目的を実現するために、自社にとってどのような取組が必要かを議論し、試行錯誤と工夫を重ねることである。
- 各社において、後継者計画の策定・運用に取り組むに当たっては、基本形として、以下の7つのステップに分けて検討することが有益と考えられる。その詳細は、別紙4「社長・CEOの後継者計画の策定・運用の視点」で示しているので、そちらを参照しつつ取組を進めることが望まれる。
- 新たに後継者計画に取り組もうとする企業にとって、最初からフルスペックで仕組みを構築することは困難なことも考えられるため、後継者指名プロセスの客観性・透明性確保という趣旨を踏まえつつ、まずはできるところから一歩ずつ取り組んでいくことも考えられる。

²³ 後継者計画の言語化・文書化については、別紙4「社長・CEOの後継者計画の策定・運用の視点」の「5. 後継者計画の言語化・文書化」を参照されたい。

<u>ステップ</u>	<u>主な内容</u>
<u>1</u>	<u>後継者計画のロードマップの立案</u>
<u>2</u>	<u>「あるべき社長・CEO像」と評価基準の策定</u>
<u>3</u>	<u>後継者候補の選出</u>
<u>4</u>	<u>育成計画の策定・実施</u>
<u>5</u>	<u>後継者候補の評価、絞込み・入替え</u>
<u>6</u>	<u>最終候補者に対する評価と後継者の指名</u>
<u>7</u>	<u>指名後のサポート</u>

4.1.4. 社内者と社外者の役割分担

- 後継者計画は、企業の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を実現する上で、最適な後継者指名を行うための重要な取組であり、その実効性を高めるといふ共通の目標に向かって、現社長・CEOら社内者と、指名委員会に属する社外取締役等の社外者が、それぞれの立場から共同して取り組むのが基本である。
- すなわち、後継者計画を監督することは、社長・CEOの選解任や後継者指名の主導権を社外者に完全に渡すということではなく、社内者と社外者の役割分担の問題である。現社長・CEOら社内者への信頼・信認が失われているような例外的な場合においては、社外者がより主体的・にプロセスを主導していくことが求められる場合もあると考えられるが、そうでなく、現社長・CEOら社内者への信頼・信認が存続している通常の状態においては、社外者は、基本的には、社長・CEOら社内者の意見を尊重しつつ、独立した立場から後継者計画の適切な監督に努めることが期待され、後継者計画の立案、後継者の選定などについて原案の作成を主導する役割は、基本的には現社長・CEOである点は従前と変わらない。
- 社長・CEOは、企業の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を実現する最高責任者であり、そのための重要な経営判断である後継者指名とこれを支える後継者計画においても、社内者側の代表として中心的な役割を担うことが期待される。
- 特に、後継者候補の育成や戦略的なローテーションには、日々の事業に影響が生じ得る事業部門による理解や、育成戦略に沿った配置を行うための人事部門による理解が必要になるほか、後継者計画への取組は複数の部署にまたがる問題であるため、現社長・CEOのコミットメントがなければ、社内の

理解や協力が得られず、十分な実効性が伴わない。

- そこで、現社長・CEO は、十分な時間を割いて、自ら後継者計画の策定・運用に深くコミットするとともに、必要な体制整備を行うこと²⁴が必要である。

4.1.1. 経営陣の指名とコーポレートガバナンス

- 中長期的な企業価値向上に向け、優れた社長・CEO から経営陣を選び、その成果をチェックするとともに、将来を見据えた後継者計画を監督することが肝要であるところ、その役割を担うのが取締役会である。
- もともと、現在の我が国企業においては、取締役会の構成員（取締役、監査役）の多くが社内者であり、社外取締役を含む社外者の比率がそれほど高くない企業が多い状況にある。社長・CEO に対する評価の実施や、現社長・CEO の決めた後継者について意見を出すことは、通常は社内者には期待し難く、また、社内者は後継候補でもあり得るため、利害関係を有している。そのため、社長・CEO の評価や後継者計画については、社内者とは別に客観的な立場から検証する役割が求められるところであり、その役割を担うのが社外取締役を中心とする社外者である。取締役会の意思決定に際して、社外者が独立的・客観的な視点で監督を行うことが期待される。
- もともと、これは社外者に社長・CEO の選解任の主導権を完全に渡すということではなく、社内者と社外者の役割分担の問題である。現社長・CEO が経営者として適任でないと社外者が考えるような有事の場合には社外者が主導する必要が生じ得るが、そうでなければ、平時において社長・CEO の選解任および後継者計画の原案を作成する役割は、基本的には現社長・CEO である点は従前と変わらない。これまでと異なるのは、社外者への説明を経なければ決定できないという手続が加わることにより、現社長・CEO が他者に説明できない内容の人事を通せなくなるという意味でのコントロールが働くようになるため、結果として、最終的な判断に正当性が与えられる点にある。また、現社長・CEO の頭の中で考えられてきたことを、社外者に対しても説明することで、その判断の公正性・客観性が高まることに資することも期待される。
- 社内の候補者のことを分かっていない社外取締役が社長・CEO から経営陣を選定することは困難だとする意見もあるが、社内取締役についても、社長・CEO の提案に意見を言いにくい、自らが候補者になり得るといった利益相反の問題や、社内基準でしか判断できないなどの課題があり、社内者だけで決

²⁴ 特に、後継者計画の取組を開始するに当たっては、専任役員を置き、必要な人員体制を整える等、経営トップのイニシアティブが重要となる。

めることが適切とは限らない。社外取締役が社内の候補者に関する情報を多く有していないことを前提に、社外取締役の理解を得るべく企業が工夫して取り組む姿勢が必要である。

4.1.2. 経営人材候補の戦略的な育成の在り方

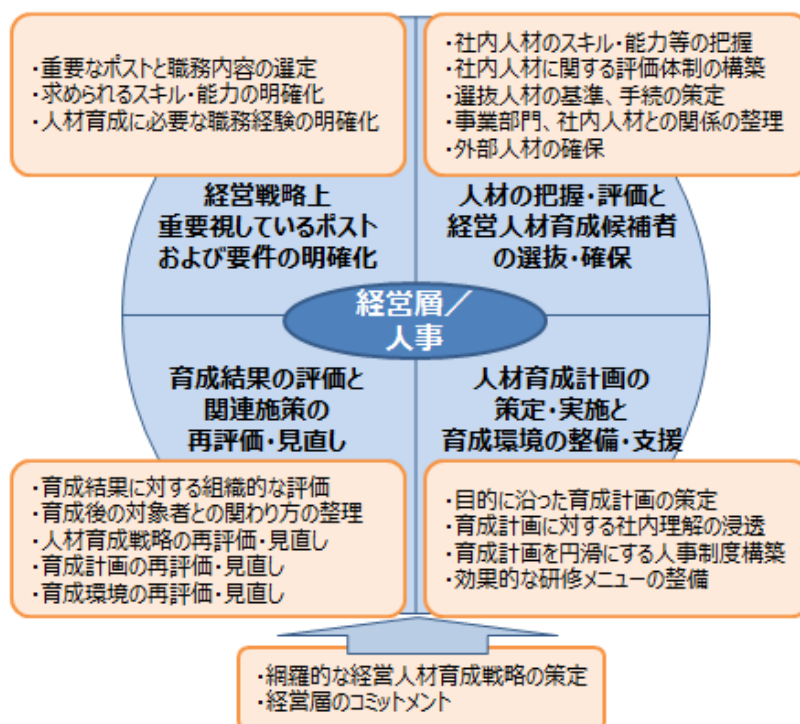
- 後継者計画を実効的にするためには、将来社長・CEOら経営陣となり得る資質を有する候補者層を充実させることが必要である。この際、次世代の社長・CEOや各部門の最高責任者となり得る執行役員等の層に加え、その次の世代である事業部長等の層も含め、複層的に育成対象とすることが有効である。これらの候補者を育成するプロセスにおいて、社内外の関係者に加え、後継者の選定に中心的な役割を担う取締役会や指名委員会も積極的に関与することが求められる。
- 候補者の育成方法は、各社それぞれの考えや事情によって様々な形があるが、国内外の先進的な取り組みを行っている企業の実例を見ると、以下のような共通パターンが見られる。
- まず、自社の経営戦略を実現するために、育成対象とすべき社長・CEOら経営陣等の重要ポストの特定と当該ポストの人材像、そこで求められる能力・スキル等の明確化が必要である。
- 次に、社長・CEOら経営陣等の候補者プールを形成するため、社内人材のスキルや能力を把握・評価することにより、候補者の選抜を行う。選抜に当たり、事業部門による人材の困り込みを防ぐため、社長・CEOら経営陣の選抜プロセスへの積極的な関与が不可欠となる。また、社内に適切な人材がない場合には、社外からの登用も含め人材確保の在り方を検討することが必要である。
- さらに、選抜した候補者それぞれについて、育成戦略に沿った配置・研修を実施するとともに、育成環境の整備・支援を行う。育成戦略に沿った配置を行うためには、社内の様々な関係者の理解と支援が必要である。育成を目的とした、タフアサイメントのための人事異動や各事業部門での効果的な育成が実行されるよう、社長・CEOら経営陣が先頭に立ち、候補者の育成に時間と労力をかけることが重要である。また、人事部門と事業部門が連携し育成のサポートを行うことが必要である。
- 最後に、育成の成果を高めていくためには、候補者の育成結果を評価し次の育成計画に反映するとともに、育成施策についても、経営戦略の実行に資するものとなっているのかどうか、再評価や見直しをすることが必要である。経営層の参画のもと、育成結果について組織的に評価を行い、育成計画の実

~~施を経て候補者の経営者としての適正がどの程度高まったかを判断し、次の育成計画に反映していく仕組みをつくることが求められる。~~

~~詳細については、「企業価値向上に向けた経営リーダー人材の戦略的育成についてのガイドライン」（経済産業省・~~

~~○平成29年3月31日公表）を参照されたい²⁵。~~

＜経営人材育成を行うに当たって企業が取り入れるべき施策・制度＞



4.1.3.4.1.5. ~~経営陣・取締役の指名（各論）~~

~~（社長・CEOの指名）~~

~~次期社長・CEOの選定を検討する際に、適当な候補者がいる限り、執行側から複数の候補者を示すことを検討すべきである。~~

~~○次期社長・CEOの候補者について、社内者からの登用が多い現状において、最も候補者の情報を有しているのは現社長・CEOを含む社内者である。そのため、候補者の原案作成を行うのも現社長・CEO等の社内者であることは自然である。~~

~~○社外取締役等の社外者は、次期社長・CEOの選定手続が適切になされてい~~

²⁵ <http://www.meti.go.jp/report/whitepaper/data/20170331001.html>

るか、会社の将来を決定づける判断にふさわしい十分な検討が行われているかという面の確認が重要である。また、結論として誰を経営者として選定するかという局面では、経営トップとしての重責にふさわしい人材であるかどうか、外部の目から確認する役割が期待される。

- ~~社外者に対して、現社長・CEO等が、次期社長・CEOをこの人にしたいという結論だけを示し、それ以上の情報や説明なしに了承を求めることでは、公正で透明性の高い手続が行われているとは言いがたい。~~
- ~~単一の候補者しか示されていないと比較対象がないため議論がしにくく、また、社外者が候補者を見つけ出すことには困難が伴うことから、社外者による議論を充実させる工夫として、複数の候補者を原案として経営陣から提案することが有益な場合もある（他方、適当な候補者がいない場合にまで無理に複数の候補者を提案することは有益でないと考えられる）。~~

○ ~~また、指名委員会（とりわけ社外者の委員）が候補者に触れる「延べ時間」を確保することが重要である。候補者について、数年にわたりモニタリングをしていかないと、いきなり提案された人を追認せざるを得ない状況にもなりかねない。現在の多くの会社でこの点ができていないという指摘もあり、指名委員会の内外で候補者に触れる機会と時間を確保する取組を行うことが、とりわけ社外者が指名プロセスに実質的に関与する上で重要であると考えられる。~~

＜参考：企業の取組例＞

- ~~3人の候補者をCEOが出して、その3人を取締役会の場合に案件の説明で出てくるようにして、取締役会の中でもいろいろな議論をして、彼はここはマルだ、ここはバツだ、ここは三角だという比較を取締役がその中でできるように、ある程度の工夫をしながら、1年間かけて後継者選定を実施した。~~
- ~~取締役会は概ね月1回のペースで開かれているが、取締役会の場合で社長候補者に、担当事業の状況等について説明をさせる。その結果を毎回、社長指名諮問委員会において評価する。何年もかけてこのプロセスを行い、次期社長の選定の資料とする。この委員会の委員長は社外取締役であるが、かなりの時間をかけている。社外取締役に次期社長を決めるのは難しいと言われるが、真剣に4、5年見ていればかなりのことがわかる。~~

—(取締役の指名)—

取締役の指名に関しては、取締役会に求める役割と、その実現のための構成（多様性）を指名方針の策定の際に検討すべきである。

- 取締役は、取締役会の一員として、経営戦略等の策定や、経営の監督、業務執行に関する意思決定に携わることになる。
- 取締役会で議論を充実させる上で必要な資質は、取締役会に求める役割（監督機能と意思決定機能とのバランス）に応じて異なるものと考えられる。そのため、取締役会に求める役割と、その実現のために必要な資質・メンバー構成について、取締役の指名指針を策定する際に検討することが有益である。

<参考：企業の取組例>

・取締役会に必要な資質を表にまとめ、どの取締役がどの資質を備えているかという表を作成して、取締役の指名において足りない資質等を検討している取組例
(取締役に求める資質とそれを満たす取締役の検討方法の例)

資質 取締役	経営全般	業界知識	国際的経験	営業 販売	技術 研究開発	ICT	行政経験	法務	財務 会計
A	●	●	●						
B	●	●		●					
C		●			●				
D			●					●	
E			●				●		
F	●					●			
G									●

(A から D まで：社内取締役、E から G まで：社外取締役)

- また、方針を策定するに際して、候補者が有すべき資質に関する実質的な内容に関する側面と、それを見抜くための手続的な内容に関する側面の両面から検討することが考えられる。

- 取締役の構成を検討する際に、とりわけは、取締役会が健全に監督機能を発揮する観点や、経営戦略に自社には無い多様な価値観を反映させる観点から、取締役としての質の担保を前提としつつ、ジェンダーや国際性の面を含むダイバーシティの観点（多様性）を意識確保することがとりわけ重要である。取締役会においては、経営戦略の実行のために、多様な人材を活かす「ダイバーシティ経営」をどのように進めているかについてのモニタリングが求められる。

<参考：コーポレートガバナンス・コード>

また、経営戦略に自社には無い多様な価値観を反映させる観点から、取締役

自体の多様性を確保しておく必要がある【原則 4-11. 取締役会・監査役会の実効性確保のための前提条件】

「取締役会は、その役割・責務を実効的に果たすための知識・経験・能力を全体としてバランス良く備え、ジェンダーや国際性の面を含む多様性と適正規模を両立させる形で構成されるべきである。」

<参考：投資家と企業の対話ガイドライン>

【3-6.】

「取締役会が、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に向けて、適切な知識・経験・能力を全体として備え、ジェンダーや国際性の面を含む多様性を十分に確保した形で構成されているか。その際、取締役として女性が選任されているか。」

<参考：企業アンケートの調査結果>

⊖ 女性の取締役を 1 名以上選任している企業は約 33%存在し、外国人の取締役を 1 名以上選任している企業は約 8%存在する（企業アンケート（H29）Q11 参照）。

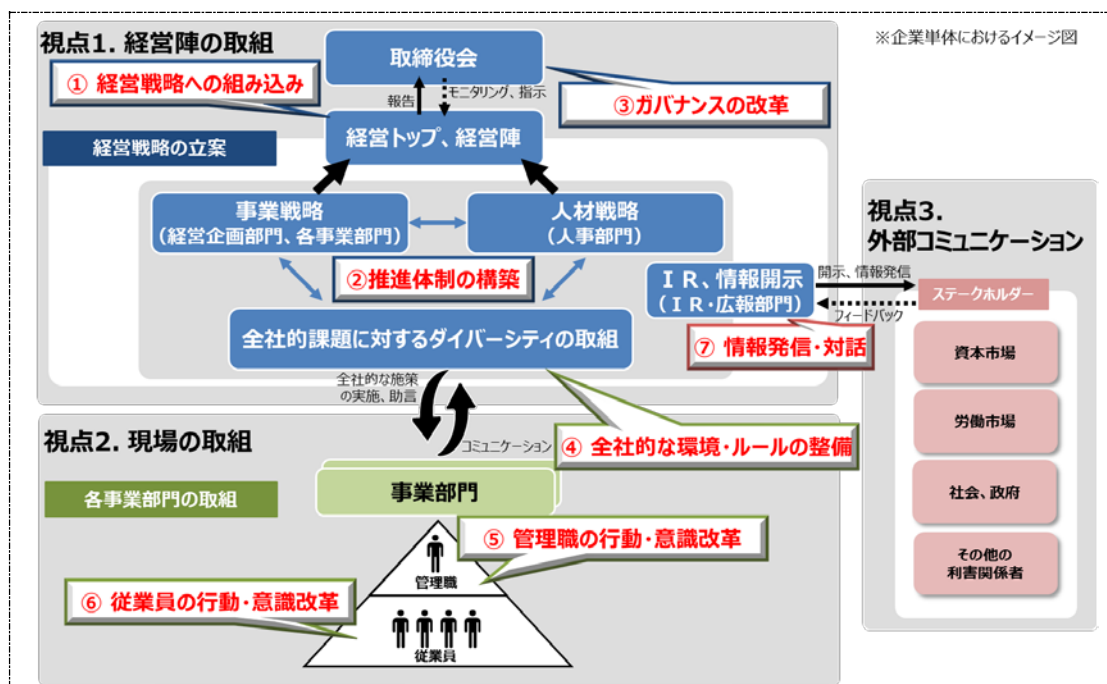
<参考：ダイバーシティ 2.0 について>

- ・「ダイバーシティ 2.0」とは、「多様な属性の違いを活かし、個々の人材の能力を最大限引き出すことにより、付加価値を産み出し続ける企業を目指して、全社的かつ継続的に進めていく経営上の取組」である。全社的かつ継続的に取り組むには、下記の通り体系的な実施が求められるが、特に、①経営陣における経営戦略への組み込み、②戦略と取組をモニタリングするガバナンス改革が重要となるとの指摘がなされている。
- ・詳細については、「ダイバーシティ 2.0 検討会報告書～競争戦略としてのダイバーシティの実践に向けて～」及び「ダイバーシティ 2.0 行動ガイドライン」（平成 29 年 3 月 23 日公表）を参照されたい²⁶、平成 30 年 6 月 8 日改訂）²⁷、「ダイバーシティ 2.0 の更なる深化に向けて<「競争戦略としてのダイバーシティ経営の在り方に関する検討会」提言>」（平成 30 年 6 月 8 日公表）²⁸を参照されたい。
- ・「ダイバーシティ 2.0」実践のための 7 つのアクション

²⁶ <http://www.meti.go.jp/report/whitepaper/data/20170323001.html>

²⁷ <http://www.meti.go.jp/report/whitepaper/data/20170323001.html>

²⁸ <http://www.meti.go.jp/press/2018/06/20180608001/20180608001.html>



4.2. 経営陣の報酬の在り方

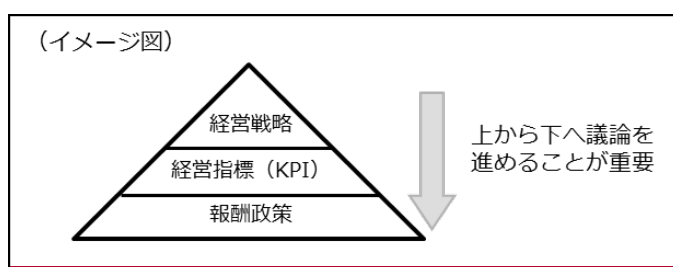
経営陣の報酬体系を設計する際に、業績連動報酬や自社株報酬の導入について、検討すべきである。

- 我が国企業の経営陣の報酬について、依然として固定報酬が中心であり、業績連動報酬や自社株報酬の割合は欧米に比して低い傾向にあると指摘されている²⁹。
- 業績連動報酬や自社株報酬は、業績や株価の変動に応じて経営陣が得られる経済的利益が変化するため、中長期的な企業価値向上への動機付けとなる³⁰。
- 自社株報酬については、それに加え、自社株を保有することにより、経営陣と株主の価値共有に資するというメリットもある。
- 業績連動報酬や自社株報酬の導入を検討するに際しては、例えば各社の状況に応じて、以下のような要素を踏まえて検討することが有益である。
 - 自社が掲げる経営戦略等の基本方針に沿った内容になっているか。
 - 財務指標・非財務指標を適切な目標として選択しているか。

²⁹ 社長・CEOの報酬に関する欧米との比較は、第6回CGS研究会のウイリス・タワーズワトソン説明資料を参照されたい。

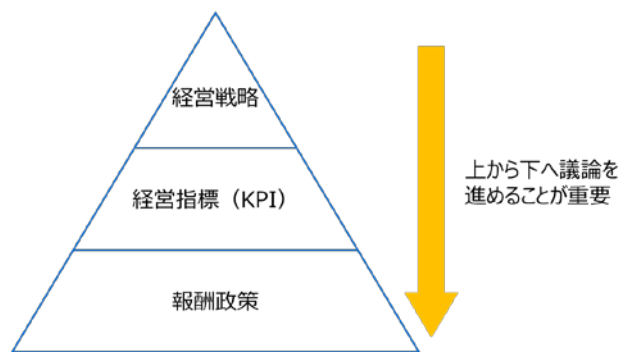
³⁰ 事業再構築が必要な局面においては、短中期的な業績の悪化を伴う改革が必要な場合があるが、こうした場合には、業績連動報酬の導入が、経営陣が必要な改革を回避しようとする動機付けにならないよう、設計に当たって留意する必要がある。

- 自社の状況からして業績連動報酬や自社株報酬を導入することが適切な時期か³¹。
 - 報酬全体に占める割合が適切か³²。
- 報酬政策（業績連動報酬・自社株報酬を導入するか否かを含む）を検討するに際しては、まず経営戦略が存在する必要がある。その上で、経営戦略を踏まえて具体的な目標となる経営指標（KPI）を設定し、それを実現するためにどのような報酬体系がよいのか、という順番で検討していくことが重要である。経営戦略なくして、報酬政策だけを検討しても、経営陣に対して適切なインセンティブを付与することに繋がらない。



<参考：コーポレートガバナンス・コード>

<イメージ図>



³¹ 例えば、経営再建のために様々な改革（事業の撤退、特別損失の計上、従業員のリストラ等）に取り組む企業においては、改革に伴って一時的には財務指標の数値が悪化することもあり得る。そういった状況の下で、（短期的な）業績連動報酬を導入することと、かえって改革を阻害する要因ともなり得る。このように、業績連動報酬の導入が適当ではない場合もありうるため、各社の状況を踏まえて検討することが必要である。

³² 報酬全体に占める業績連動報酬の割合を高くすると、目標となる業績が達成できない場合に、経営陣が実際に受け取る報酬額が減少することになる。報酬の絶対額がそれほど高くない傾向にある我が国において、報酬水準の見直しを検討することなく、業績連動報酬を導入すると、経営陣が生活に心配を抱くことになり、適切なインセンティブが付与されない可能性もある。報酬水準の見直しや報酬構成の在り方全体の見直しをする中で、業績連動報酬の導入について検討することが必要である。

<参考：コーポレートガバナンス・コード>

【原則 4-2-1. 取締役会の役割・責務(2)】

「…経営陣の報酬については、中長期的な会社の業績や潜在的リスクを反映させ、健全な企業家精神の発揮に資するようなインセンティブ付けを行うべきである。」

【補充原則 4-2①】

「取締役会は、経営陣の報酬は、が持続的な成長に向けた健全なインセンティブのとして機能するよう、客観性・透明性ある手続に従い、報酬制度を設計し、具体的な報酬額を決定すべきである。その際、中長期的な業績と連動する報酬の割合や、現金報酬と自社株報酬との割合を適切に設定すべきである。」

<参考：コーポレート・ガバナンス・システムの在り方に関する研究会報告書・別紙 1

「我が国企業のプラクティス集」での整理（平成 27 年 7 月 24 日公表）>

○どのようなインセンティブが設定されるかは、具体的な報酬設計の内容等により異なるものであるが、基本的な検討の視点とメリット・デメリットの例を示すと、以下のとおりである。

検討の視点		メリット (例)	デメリット (例)
変動か否か	変動	○適切にリスクを取って企業価値を向上させるインセンティブとして機能する。 ※連動の指標は、基本的には企業又は役員個人の目標と連動させる。	○変動割合が大きすぎると、安定した経営を阻害するおそれがある。
	固定	○業績等により変動しない安定した収入（生活資金等）が見込めることにより、安定した経営を行うインセンティブとして機能する。	○固定割合が大きすぎると、適切に必要なリスクを取らずに経営するおそれがある。
連動期間	中長期	○中長期的な企業価値を向上させるインセンティブとして機能する。 ※連動の期間は、基本的には企業又は役員個人の目標と連動させる。	○日々の職務執行のためのインセンティブとして機能しにくい。
	短期	○日々の職務執行のためのインセンティブとしてより直接的に機能する。	○短期的な企業価値向上のみを目指すインセンティブとなるおそれがある。
交付物	株式	○株主としての地位があるため、株価や配当を高めようとするインセンティブとして機能する。 ○報酬付与後もエクイティを保有している限り、インセンティブ機能は継続する。	○株価は景気の動向等、外的な要因により影響を受ける可能性があるため、インセンティブとして機能しない可能性がある。
	新株予約権	○株価を高めようとするインセンティブが機能する。 ○報酬付与後もエクイティを保有している限り、インセンティブ機能は継続する。	○「株式」のデメリットと同様。 ○株主としての地位がないため、直接株式を保有する場合と比較して、保有者がインセンティブとして感じにくい可能性がある。
	金銭	○流動性が高い収入が見込める。	○報酬付与後、インセンティブ機能は消滅する。
連動方法	上方のみ連動	○企業価値を向上させるインセンティブとして機能する。	○連動指標の目標値と現在値があまりにも乖離している場合、インセンティブとして機能しない、又は、過度なリスクを取るインセンティブが生じ得る。
	下方のみ連動	○企業価値の低下を防ぐインセンティブとして機能する。	○一定の目標値以上に企業価値を向上させるインセンティブが機能しない。
	上方/下方に連動	○企業価値を向上させるとともに、低下を防ぐインセンティブとして機能する。	○なし

中長期的な企業価値に向けた報酬体系についての株主等の理解を促すために、業績連動報酬や自社株報酬の導入状況やその内容について、企業が積極的に情報発信を行うことを検討すべきである。

- 業績連動報酬や自社株報酬は、企業が掲げる経営戦略等の基本方針に基づいて設計されるものであるため、その内容は株主等のステークホルダーの関心事である。かかる報酬の導入状況や内容について、企業が積極的に情報発信

を行うことが有益である。

- 特にこうした中長期のインセンティブ報酬の比率の少ない我が国企業では、説得力をもった説明を積極的に行うことで、株主等からの理解や評価を得ることが期待され、報酬制度の見直しの後押しとできる場合も多いと考えられる。

4.3. 指名委員会・報酬委員会の活用

社長・CEOの選解任および後継者計画の監督³³に関して、法定の指名委員会（指名委員会等設置会社の場合）または任意に設置した指名委員会（指名委員会等設置会社、監査役設置会社または監査等委員会設置会社の場合）を利用することを検討すべきである³³。

- 社長・CEOの選解任および後継者計画の監督に際して、取締役会の独立性・客観性と説明責任を強化するための方策として、例えば以下のように、いくつかの方策が考えられる。

（指名に関する取締役会の独立性・客観性と説明責任を強化するための方策）

※各項目に付記した○はコーポレートガバナンスの実効性向上の観点（例えば独立性と客観性の確保の観点等）から見た場合のメリット、△は課題を表す。

- ① 取締役会の構成員の相当数（例えば過半数）を社外取締役とする方法（取締役会自体の独立性の向上）
 - 取締役会自体の独立性が高く、外部から分かりやすい。
 - 取締役会を監督に特化することを志向する場合と整合的である。
 - △ 伝統的な我が国企業にとって変化の度合いが大きい。
- ② 取締役会の下に社外者中心の法定または任意の委員会を設ける方法
 - 仕組みが確立されることで指名・報酬プロセスの安定性が生じる。
 - 取締役会での個別の業務執行の決定も重視する場合でも取締役会の在り方（社内者中心の取締役会）と整合的である。
 - △ （とりわけ任意の委員会の場合）制度の設計や運用次第で非力になる可能性がある。

³³ 指名委員会等設置会社、監査役設置会社または監査等委員会設置会社のいずれであっても、会社法上は、社長・CEO（代表執行役、代表取締役）の選定・解職は取締役会の権限とされている。そのため、指名委員会等設置会社においては、社長・CEOの選解任や後継者計画の監督³³について、法定の指名委員会に任意に諮問する方法のほか、例えば、指名委員でない社外取締役も含めた社外取締役全員で構成する任意の委員会を別途設けてそこに諮問するなど、任意の委員会を利用する方法も選択肢として考えられる。

- ③ 委員会を設けずに、社外取締役に対する取締役会での審議前の説明の充実や、個別の意見交換の実施などを行う方法
- 十分な説明と意見交換を行う場合、任意の委員会を設置する場合に準ずるある程度の実質の充実が可能である。
 - △ 外部から分かりにくく、実質が伴っていても評価されにくい可能性がある。
 - △ 仕組みが確立されていないため安定性に欠ける可能性がある。
 - △ 社外取締役が少数の場合は、経営陣の提案に問題があるような場合にも、十分な検討がなされない可能性がある。
- これらのうち、上記①のように取締役会の構成員の相当数（例えば過半数）を社外取締役とする方法も考えられるものの、現状の我が国の取締役会の構成からすると変化の度合いが大きく、敷居が高いと感じる企業も多いものと思われる。
- 上記③については、実質が伴っている場合には問題ないが、外部から分かりにくいという問題や、安定性に欠ける可能性があり、特に社外取締役が少数の場合には課題がある。
- そこで、取締役会の在り方を問わず、いずれの企業にとってもコーポレートガバナンスの実効性を高める上で有効と考えられる社長・CEOの選解任および後継者計画の監督に関して取締役会の独立性・客観性と説明責任を強化するための方策として、法定または任意の指名委員会を活用することを検討すべきである。任意の指名委員会の場合、独立した客観的な評価や透明性の確保という観点からは、社外者中心に議論する場として指名委員会を取締役会とは別に設け、その意見を十分に踏まえた上で、指名・報酬に関する取締役会としての判断を行うことが考えられる。
- 取締役会の構成員の相当数（例えば過半数）を社外取締役とする場合においても、取締役会よりも社外者比率を高める観点や、社内者委員を限定して機密性を高めつつ、議論をより深く効率的に行う観点から、指名委員会を活用することも有益な場合があると考えられる。
 - 平時から委員会を設置しておくことで、指名・報酬に関する議論を実際に定期的に繰り返し行うことになるため、仮に有事が生じた際にも戸惑うことなく対処できるようになることが期待される。そのため、現時点では社長・CEOの選解任に問題を感じていない企業であっても、有事に備えて、委員会を平時から設置しておく意義があると考えられる。
 - 社長・CEOにとっても、委員会での独立した立場からの客観的な評価と

してその経営が正当だと評価されれば、社長・CEO 権限の強化や迅速果敢な意思決定を行いやすい環境につながるメリットがある。他方、その反面として、社長・CEO が不当に暴走した場合には歯止めをかける役割も併せて付与する必要がある。

- なお、社外者主体の委員会の構成としては、①社外者社外役員が少なくとも過半数であるか、または、②社内者・社外者社外役員・それ以外の委員が同数であって委員長が社外者社外役員であることが考えられる。詳細は「別紙 3：指名委員会・報酬委員会活用の視点」の「3. 委員会の構成」を参照されたい。

~~＜参考：コーポレートガバナンス・コード＞~~

~~【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。」~~

~~【補充原則 4-3①】~~

~~「取締役会は、経営陣幹部の選任や解任について、会社の業績等の評価を踏まえ、公正かつ透明性の高い手続に従い、適切に実行すべきである。」~~

＜参考：企業の取組例＞

- ・監査等委員会設置会社に移行するときに、投資家から、指名・報酬のガバナンスが効いていないのではないかと指摘があったことから、セットで任意の指名・報酬委員会を導入することにした。
- ・社長の専権事項であったが、外から見たときに選任理由を明確にしないといけないと考えて、委員会を設置した。
- ・創業者が、自身の後継者をどうするか、自分がなくなった後の会社の体制をどうするかという観点から、指名・報酬委員会の設置を発案して設置した。

社長・CEO の選解任の実効性向上のために、指名委員会とともに、法定の報酬委員会または任意に設置した報酬委員会も併せて利用することを検討すべきである。

- 社長・CEO の選解任に際して、その前提として社長・CEO の評価が行われることになるが、評価は、指名の局面に限られず、役員報酬を適正に決定する局面でも必要なものであり、両者は共通する部分も多い。社長・CEO の

評価は、社長・CEOの解任といった極端な事例としてではなく、むしろ毎期の報酬に反映されていくことが通常であると考えられる³⁴。

- そのため、委員会は、指名委員会だけではなく、報酬委員会も併せて設置することが有効であると考えられる³⁵。
- また、毎期の報酬の決定に際して行われる社長・CEOの評価は、その再任の適否に関する判断のベースにもなるため、指名委員会と報酬委員会を別の委員会として設置する場合には、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と考えられる。

<参考：コーポレートガバナンス・コード>

【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、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・報酬委員会など、独立した諮問委員会を設置することにより、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。」

<参考：企業アンケートの調査結果>

委員会を設置している企業の方が、後継者計画の策定や、インセンティブ報酬の導入が進んでいる傾向にある。すなわち、指名委員会を設置している企業の約22%において、後継者計画が何らかの文書として存在しているのに対して、設置していない企業では約4%において文書として存在しているにとどまる。また、報酬委員会を設置している企業の約72%において、中長期インセンティブ報酬が導入されているのに対して、設置していない企業では約42%において導入されているにとどまる（企業アンケート（H29）Q30,36,50 参照）。

また、社長・CEOの指名・報酬に関して社外取締役が監督機能を果たしているか否かについても、委員会を設置している企業の方が、相当程度評価が高い傾向にある。すなわち、社長・CEOの選定・解職および報酬の決定に関する監督について、社外取締

³⁴ 逆も同様に、報酬委員会だけで社長・CEOの評価を全てできるとは限らない。社長・CEOの報酬の評価基準において、財務指標による定量的な基準と定性的な基準の両方が含まれている場合には、定性的な評価も報酬に反映させることができるが、定量的な評価しか含まれていない場合には、定性的な評価を報酬に反映することができない。そういった場合には、定性的な評価（例えば、企業の風土改革等にもっと積極的に対応してもよかったのではないかといった評価等）を社長・CEOにフィードバックする場として、指名委員会を利用することが考えられる。

³⁵ 指名委員会と報酬委員会を設置する場合、形式的に一つの委員会とするか、別の委員会とするかは委員の負担との関係で検討することが考えられる。

役が役割を果たしていると回答した企業は、指名委員会および報酬委員会のいずれも設置している企業では、それぞれ約 76%、約 89%であるのに対して、いずれも設置していない企業では、それぞれ約 48%、約 44%にとどまる（企業アンケート（H29）Q28,36 参照）。

<参考：企業の取組例>

- ・CEO が、CEO と社外のメンバーで構成される報酬委員会の中で、1年間の行動アジェンダを説明し、1年後に自己評価もした上で、1年前に CEO が言ったことをどれだけ実行したのか、つまり有言実行度というのを社外の委員が評価して、それでランク付けして評価することをしている。
- ・社長の評価に関して、報酬委員会と一緒に使うのは非常に効き目がある。1年で業績が下がったが、しかしまだ辞めさせるかどうかわからない、もう少し頑張ってもらいたいというときには、報酬委員会を使って、その報酬の方で社長を査定していく。変動報酬の方で意思を取締役会として表示すれば、相当にいろいろな意味でその人間の選解任に対する、将来の解任に対するある種の予備的な判定をしたというような格好にもなるし、あるいは逆にもう少し頑張れということを表示したということにもなる。

指名委員会・報酬委員会の設計・運用等について、別紙3「指名委員会・報酬委員会活用の視点」を参考として検討すべきである。

- 指名や報酬に関する委員会は、（法定の委員会に関して法定された事項を除き）その柔軟性・自由度が高いメリットがある一方、設計・運用次第では非力にもなり得る。
- 指名や報酬に関する委員会（法定のものを含む。）を設置する際に、例えば以下の事項について、どのように設計・運用するかを検討することが重要である。
 - 委員会の構成
 - 諮問対象者の範囲
 - 諮問事項の内容
 - 取締役会との関係
 - スケジュール（開催頻度・時間）
 - 事務局の体制 等
- 上記の事項を検討する際には、検討すべき事項や参考となる例を別紙3「指名委員会・報酬委員会活用の視点」で示しているのので、そちらを参照しつつ、

各社に適した委員会の在り方を検討することが望まれる。

指名委員会・報酬委員会（とりわけ任意のもの）を設置する場合には、対外的にその構成や運用実態について情報発信することを検討すべきである。

- 指名委員会・報酬委員会（とりわけ任意のもの）については、その設計や運用に自由度・柔軟性があるため、対外的な情報発信がなければ、外部からはその実態が把握しにくくなり、せっかく設置したにもかかわらず、正当に評価されない可能性がある。
- そこで、委員会の構成・委員の構成氏名や、審議事項、開催実績等の運用実態に関して、対外的に情報発信することが有益である³⁶。

³⁶ コーポレートガバナンス報告書において、委員会の有無や、委員の属性別の人数等については開示されているが、それにとどまらない情報発信が有益と考えられる。

5. 経営陣のリーダーシップ強化の在り方

5.1. 相談役・顧問の在り方

5.1.1. 相談役・顧問制度に関する課題

- 退任した自社³⁷の社長・CEOが、相談役・顧問等の名称で、会社と一定の関係を保持し続ける慣行が存在する会社がある³⁸。
- 相談役・顧問の役割は、各社によって様々であり、社長・CEO経験者を相談役・顧問とすることが一律に良い・悪いというものではない。実態として、多くの財界活動が「無報酬」である中、会社によっては、相談役・顧問として財界活動に取り組むことが会社の利益になっている場合や、顧客との関係維持を図る上で一定の役割を果たしている場合³⁹、過去の経緯等を知る者として一定の時間をかけて後任への引き継ぎを行っている場合など、会社の利益になっている場合もあると考えられる⁴⁰。
- また、企業価値の向上は、従業員、顧客、取引先、地域社会をはじめとする様々なステークホルダーが貢献して生み出されるものであり、退任した社長・CEOが相談役・顧問として社会活動や公益的職務などに取り組むことは、コーポレートガバナンスの観点から意義がある場合もあると考えられる。

³⁷ なお、例えば持株会社の場合には、自社に限らず、その重要な子会社の社長・CEOが退任した後に相談役・顧問に就任するケースにおいても同様の課題が存在することがあり、下記5.1.2.記載の社内での役割の明確化と情報発信が重要となる場合もあるという指摘がある。

³⁸ 相談役・顧問以外にも様々な役職名があるが、ここでは名称のいかんを問わず、退任した社長・CEOが何らかの名称で会社と一定の関係を保持することを取り上げている。

³⁹ 顧客との関係維持では、例えば時候の挨拶や取引先の冠婚葬祭への対応は、副社長等の現役役員よりも、元社長・CEOの相談役・顧問が行う方が評価されるとの指摘もある。

⁴⁰ 例えば、相談役・顧問は、現役の経営陣を退き、従来よりも時間的な余裕があるからこそ、業界の活動や地域社会への貢献活動等に力を発揮してもらうことが可能となり会社に利益となっている場合があると考えられる。あるいは、当該相談役・顧問が特有のノウハウや人脈などを有している場合、競合他社にそれらが拡散することを防止するため、相談役・顧問制度を設けているケースもあると考えられる。

さらに、相談役・顧問が社外取締役の人材プールとなっている面もある。この点については、出身会社に籍をおかず他社の社外取締役に就任する選択肢もあるが、社外取締役に招聘する企業にとっては、社外取締役が出身会社に相談役・顧問として籍を置き、その業界に関する情報アクセスを維持しながら、社外取締役としてその知見を活用してもらうことがメリットになる場合があると考えられる。加えて、現役の経営陣の報酬が海外に比して高額ではない我が国においては、社外取締役の独立性という観点からも、相談役・顧問が、籍を置く会社から報酬等を支給されることで、他に収入源と財産的基盤がない場合に比して、社外取締役に就任する会社との関係でより強固な独立性を保つことにつながる場合もあり得るという意見もある（ただし、最後の意見に対しては、本来的には現役の経営陣の報酬を適正な水準に見直すことで十分な財産的基盤を現役の経営陣のうちに築いておくことにより解消すべき問題であるという指摘や、相談役・顧問として籍を置く会社と、社外取締役に就任する会社との間に、一定の取引関係等が存在する場合には、かえって独立性に疑義を生じさせ得ることも考慮する必要があるという指摘もある）。

<参考：企業アンケートの調査結果>

相談役・顧問の制度・慣行を有する企業が約 78%存在し、現役員または元役員が相談役・顧問として現に在任している企業が約 62%（そのうち元社長・CEO が相談役・顧問として現に在任している企業が約 58%）存在する（企業アンケート [\(H28\) Q70](#) 参照）。

相談役・顧問が果たしている役割として、業界団体や財界での活動など事業に関連する活動の実施を挙げた企業は約 35%、顧客との取引関係の維持・拡大を挙げた企業は約 27%、社会活動や審議会委員など公益的な活動を挙げた企業は約 20%存在する。他方、役員経験者の立場からの現経営陣への指示・指導を挙げた企業も約 36%存在する（企業アンケート [\(H28\) Q71](#) 参照）。

- 他方で、社長・CEO 経験者が会社に相談役・顧問として残る場合、会社経営についての責任を有さない相談役・顧問による現役の経営陣への不当な影響力の行使が生じているのではないかという指摘や、誰が実質的に経営のトップを担っているかわからない事態が生じるという弊害の指摘もある。また、相談役・顧問が不当な影響力を積極的に行使しない場合においても、現役の経営陣が、社長・CEO 経験者である相談役・顧問の意向をおもんばかって、事業ポートフォリオの見直しなど果敢な意思決定を躊躇する要因になり得る⁴¹という指摘もある⁴²。
- 加えて、相談役・顧問の役割・処遇は、各社によって様でないがゆえに、外部から認識できない点で不透明さがあることは否定できず、会社の中には、相談役・顧問の実態が社内ですら広く把握されていないケースもある。
- 我が国全体でコーポレートガバナンス改革を進めていく観点からは、会社が社長・CEO 経験者を相談役・顧問等として抱え込むのではなく、他社の社外役員として活躍することを制約しないことが望ましい。

5.1.2. 社内での役割の明確化と情報発信

まず社内において、退任した社長・CEO 経験者を自社の相談役・顧問とするか

⁴¹ 相談役・顧問となる元社長・CEO としても、例えば、過去に自らが立ち上げた事業や深く関与していた事業から撤退して別の新規事業への投資を増やしたいという相談を現経営陣から受ける場合において、自らの過去の判断の是非を見直さざるを得ない場合も ありうるあり得るため、客観的な判断が難しい、言い換えれば、過去の自分からの独立性を持った判断をすることは難しいという指摘もある。

⁴² 元社長・CEO が相談役・顧問として会社に残っていない場合であっても同様の問題は生じ得るため、必ずしも相談役・顧問について検討・見直しを行うだけで解決する問題ではない。もっとも、相談役・顧問として会社に残る場合の方が、会社情報へのアクセスや現経営陣とのコミュニケーションが容易であるため、そういった弊害が生じやすい面があると考えられる。また、相談役・顧問として会社に残らなかった元社長・CEO 経験者は、その会社の情報を把握し続けるという負担から解放され、違う業界や違う会社での活躍に力を注ぐことができるようになるという指摘もある。

どうかを検討する際に、具体的にどういった役割を期待しているかを明確にすることを検討すべきである。

その上で、当該役割に見合った処遇（報酬等）を設定することを検討すべきである。

以上の検討に際して、法定または任意の指名委員会・報酬委員会を活用するなど社外者の関与を得ることを検討すべきである。

- 株主等に対して責任を負っていない相談役・顧問が、社長・CEO の選解任や経営に不当な影響力を行使している事態が生じている場合には、現役の経営陣が社内で適切なリーダーシップを発揮するという観点から問題であり、改善する必要がある。このような事態は、相談役・顧問の中でも、経営トップであった社長・CEO 経験者が相談役・顧問として会社に残る場合に、特に問題となり得ると考えられる。
- こうした不当な影響力の行使は、基本的には、取締役会が機能することによって改善すべき問題である。例えば、社外者を中心とした指名委員会・報酬委員会を設置し、社長・CEO 選定、報酬決定に関するプロセスの透明化を図るとともに、社外取締役や社外者の委員に自ら果たすべき役割を認識させることが重要と考えられる。このことが、結果として相談役・顧問である社長・CEO 経験者などからの不当な影響力に対する「盾」として機能することにもつながる⁴³。
- もっとも、相談役・顧問については明確な社内制度が無いが故に、社外取締役等において、あるいは会社によっては社内者においても、その存在や役割、処遇を十分認識していないことがある。

<参考：企業アンケートの調査結果>

相談役・顧問の役割を把握していない企業や、役割が特にないと回答した企業が、それぞれ約 1 割存在する（企業アンケート [\(H28\) Q71](#) 参照）。

- そこで、社内において、退任した社長・CEO 経験者を自社の相談役・顧問

⁴³ 元社長・CEO による現社長・CEO に対する不当な影響力の行使の問題は、現社長・CEO を指名したのが元社長・CEO であるという人事上のつながり（連鎖）が大きく作用しているという指摘もある。そのため、この問題を解決する上では、次期社長・CEO を現社長・CEO の判断のみで選定するという状況を解消すべく、社外者中心の指名委員会が後継者計画の策定・運用に主体的に関与する等、経営トップの指名プロセスの改革が有効な対応策の一つと考えられる。

とすることがどうかを検討する際に、具体的にどういった役割を期待しているかを明確にしつつ、その役割に見合った処遇となっているか否かを検討することが有益と考えられる。

<参考：企業アンケートの調査結果>

約 **23** 割の企業において、相談役・顧問制度の見直しの実施あるいは検討がこれまでに
行われたことがある（企業アンケート **Q75 (H29) Q64** 参照）。

- 以上の検討に際して、取締役会で議論することも考えられるが、社外者の関与を得る方が客観性の確保に資する面がある。そこで、相談役・顧問制度を法定または任意の指名委員会・報酬委員会における諮問対象に含め、相談役・顧問への就任時とその後の更新時に委員会で議論するなど、社外取締役等の社外者の関与を得ることが考えられる。

社長・CEO 経験者を相談役・顧問として会社に置く場合には、自主的に、社長・CEO 経験者で相談役・顧問に就任している者の人数、役割、処遇等について外部に情報発信することは意義がある。産業界がこうした取組を積極的に行うことが期待される。

- 相談役・顧問の役割は、各社によって様々であり、社長・CEO 経験者を相談役・顧問とすることが一律に良い・悪いというものではないことから、以上のように適切な役割・処遇を社内で設定し、客観性を確保した上で、外部に情報提供することで、コーポレートガバナンスに関する社内の体制の適正性について、投資家など社外から理解を得ることができる⁴⁴。
- 平成 29 年 8 月 2 日、東京証券取引所によりコーポレートガバナンス報告書の様式および記載要領の一部改訂が行われ、代表取締役社長等を退任した者が、引き続き、相談役や顧問などに就任している場合などに、その氏名、役職・地位、業務内容等を記載できる欄が新設された。社長・CEO 経験者を相談役・顧問として就任させている企業においては、この欄を利用して積極的に情報発信を行うことが期待される⁴⁵。

- また、社長・CEO の報酬が諸外国と比べて低い我が国では、その前提とし

⁴⁴ 特に、同様の慣行を持たない外国の投資家に理解と安心感を与えるために有益であると考えられる。

⁴⁵ 平成 30 年 7 月 13 日時点で、改訂後の様式および記載要領を用いてコーポレートガバナンス報告書の更新を行った会社の 35.2%が相談役・顧問等に関する開示を行っている（東京証券取引所「東証上場会社における独立社外取締役の選任状況、委員会の設置状況及び相談役・顧問等の開示状況」（平成 30 年 7 月 31 日）。

て、社長・CEO を退任した後で相談役・顧問として報酬を得ることが前提とされており、報酬の後払い的要素もあるとの指摘もある。

相談役・顧問として報酬を得ることを前提に、現役時代の社長・CEO の報酬が低く設定されており、報酬の後払いとなっている会社においては、現役の経営陣に対する報酬をインセンティブ報酬の導入などによる報酬の引き上げと、相談役・顧問の位置付けや報酬の見直しを組み合わせることで、全体として適正化を図ることも考えられる。

会社における相談役・顧問制度の検討の結果、相談役・顧問として会社に残らないこととなった元社長・CEO 経験者については、積極的に他社の社外取締役に就任して、その長年の経営で培った経営の知見を活用することが、社会への貢献という観点から期待される⁴⁶。

5.2. 取締役会長の在り方

現社長・CEO に権限を集中させることの是非を踏まえて、取締役会長の権限・肩書（代表権の付与等）を検討すべきである。

- 我が国企業において、「取締役会長」を置く会社が多く存在するところ、その役割は、取締役会議長である場合もあれば、（取締役会議長ではなく）取締役の中の筆頭者である場合もあり、各社によって異なる。
- 経営陣のリーダーシップ強化の観点から、業務執行体制として取締役会長と社長・CEO が一体となって経営トップとして業務執行を担うことが適した会社もあれば、取締役会長は経営トップの監督に徹する観点から業務執行から一線を画することが適した会社もあると考えられる。
- 例えば、明確に監督と執行を分けて、社長・CEO が執行の全責任をもち、取締役会が監督機能を果たすという会社においては、前社長・CEO が強い権限や肩書を持って（例えば代表権を有したまま）取締役会長に就任すると、現社長・CEO にとって業務執行が行いにくい状況が生じ得るという指摘が

⁴⁶ 相談役・顧問となることと、他社の社外取締役に就任することは二項対立ではなく、相談役・顧問として会社に残りながら他社の社外取締役に就任することもできると考えられるので、相談役・顧問となった元社長・CEO についても、積極的に他社の社外取締役に就任することが社会への貢献という観点から望まれる。こうした場合においては、コーポレートガバナンス報告書において「業務内容」としてその旨を記載する等、相談役・顧問が社会的意義のある役割を果たしているものとして積極的に情報発信をすることが考えられる。

ある。

- 取締役会長は、取締役会議長として監督に集中し、取締役会評価に力を入れること等により、現社長・CEOとの役割分担が明確になり、現社長・CEOが迅速・果断な意思決定を行う上で有益である場合もあると考えられる。このため、取締役会長にどのような権限・肩書を付与するか⁴⁷については、監督と執行の分離や、現社長・CEOへの権限集中の観点とあわせて、各社の状況に応じて整理することが有益と考えられる⁴⁸。

⁴⁷ 指名委員会等設置会社の場合には、取締役会長を執行役兼務とするか、その上で代表権を付与するか（代表執行役とするか）を検討し、他方、監査役設置会社または監査等委員会設置会社の場合には、取締役会長を業務執行取締役とするか、その上で代表権を付与するか（代表取締役とするか）を検討することになる。

⁴⁸ なお、業界団体や政府の委員会等が、その代表や委員を企業から選定する際に、一定の権限（代表権）や肩書（例えば副社長ではなく社長や会長という肩書）を要求するため、それらに応じる便宜のために、企業内での整理とは別に権限や肩書を付与せざるを得ない実態もあるという指摘がある。

6. おわりに

- 企業アンケートの調査結果（CGS 研究会報告書参考資料）を見ると、多くの企業が1年かけてコーポレートガバナンス・コード対応を行い、1回目の取締役会の実効性評価を終えて、2年目である現在は、実効性評価で見つかった様々な課題について中身を詰める段階に入っている企業が多いことが窺われる。コーポレートガバナンス改革を形式から実質に進化深化させることが現在の大きなテーマであるが、実質に向けた動きが着実に前に進んでいることが示されている。
- 過去20年以上にわたって企業価値が低迷し続けてきた現状から我が国が脱却し、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を図ることのできる経済システムを構築するためには、各企業がコーポレートガバナンス改革の歩みを進めていくことが鍵となる。今後も引き続き各企業が本ガイドラインを参考にしつつ、各社にとって最適なコーポレート・ガバナンス・システムを構築・運用していくことが望まれる。