

## CGS研究会（第3期）

### 第5回 議事要旨

1. 日時：令和4年5月20日（金）15時15分～17時15分
2. 場所：オンライン開催（Teams）
3. 出席者：神田座長、阿部委員、伊藤委員、江良委員、大内委員、大場委員、神作委員、後藤委員、澤口委員、武井委員、塚本委員、富山委員、藤田委員、古田委員、三笥委員、宮島委員、柳川委員  
（欠席：石田委員、大杉委員、松元委員、森田委員）
4. 議題：CGSガイドライン再改訂案について
5. 議事概要：

事務局より「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）再改訂案（見え消し版（再改訂前からの変更点）」（資料3）、「事務局説明資料」（資料5）、について説明した後、討議を行った。討議の概要は以下のとおり。

  - 【大内委員】充実した大部のガイドライン案をまとめていただいておりますが、議論の中身・経過については有益なものを取り込まれていると思う一方で、提言としてまとめている部分については賛成できない部分もある。今回の検討の趣旨は、ガバナンスをより強化させ不正が起こらないようにするというのではなく、未曾有の経済変動の中で、大胆な意思決定をいかにCEOが行えるようにするか、そのためにガバナンスはどうあるべきか、という目的があったが、そうになっていないと思う。CEOがリスクを踏まえて、正しいと思う方向に大きく踏み出すときに、後押しする仕組みはどうあるべきか。逆にリスクを取らずに自らの地位に拘泥し、企業価値が損なわれるのに何もしない経営者がいる場合にどのように交替させるか。また、大胆な意思決定をできるCEOの正しい後継者をいかに育てるか。会社の課題に対して、社外取締役・監査役をいかに活用し、トレーニングするかといったことが重要。私自身、他社の事例ではあるが、会社経営者にまともになってほしい、会社の中で社外取締役が声を上げてほしいと強く思った経験がある。しかし、果たしてこうした重たさをこの提言書がこなせているのか。今回の案は、そういった課題に対して正面から知恵をまとめきれていないのではないかと。議論の経過は非常に良いものがあったと思うが、アレもコレもしなければならぬと、真面目な経営者の足枷になりかねない提言になっている。ガイドラインにも、形だけ従うだけでは良くないと書かれてはいるが、細かい部分に多数言及が

あるため、足枷になりかねない。

特に提言案で気になる点をいくつか申し上げる。1点目。機械的に、投資家経験者を社外取締役招聘することを薦めているように読めるが、会社の経営課題は様々あり、ボードのサイズを小さくしようという中で、ありとあらゆる経験のある取締役を選任することはできないため、どのような者を入れるかについての自由度を奪いかねない。2点目。後継者の育成について、例えば、「いまこのような人を後継者としてこのように育てている」ということまで明らかにするという意味で透明性を高めるのであれば、弊害が大きい。後継者の間で、経営トップを目指した切磋琢磨があること自体がアニマルスピリットの源泉である。「透明性」については、弊害を生じない内容として欲しい。3点目。社外取締役は、良いCEOの施策を後押しし、悪いCEOに退出してもらうことが究極の役割だが、社外取締役の責任は大幅に軽減することがこれまで行われてきた。果たして、自らの個人財産をかけて経営をしている人に対して、限定した責任しか負っていない社外取締役がそこまでの役割を果たせるのか。その責任の在り方は考える必要がある。さらに、良くない経営者をROE基準などで機械的に判断できるものではない。何年も先行投資をして苦しい状況乗り越えないといけない場合もあるので、定量的な解任・不再任基準をいたずらに設けることに弊害はある。4点目。顧問・相談役について、元経営者が、院政を敷いて、実際には権力を握っているケースもあろうかと思う。ただし、顧問・相談役についてはそれが全て悪いのではなく、院政を敷いている者をいかに追い出すべきかという方向に向くべき。機械的に相談役は外に出ていくべきという提言をした結果、良い元経営者も排除されることには弊害もあるだろう。以上のことを踏まえて、もう少し踏み込んだ提言にさせていただきたいと思う。経団連においても、部会で議論して、意見として提出したいと思う。

- 【富山委員】ガバナンス改革にはジレンマがある。制度改革が先行したせいで、形式的にコンプライする方が先立って中身が伴わない議論がなされてきた。それに対して実質化を進めようとして、形式を強化するというジレンマを抱えている。このガイドラインも、細かい指摘が増えていて、ややそのサイクルに入り込んでいる側面がある。何が一番大事かを明確に強調した方がよい。結局のところ、できるCEOをエンカレッジすること、できるCEOを選ぶように取締役会が機能することに尽きる。そして、それができる社外取締役はどのような人ですか、という議論になる。社外取締役も、過半数という数が大事なのではなくて、本気で勝負しようと思えば一人でもできる。全身全霊をかけてやっている人がいれば、人数は二の次である。絶対必要条件的に、

一人でもよいからこういった社外取締役を用意せよ、という要件をガイドラインでも明確にした方がよい。それをクリアしたうえで、はじめて多様性の議論に入ってくる。多様性や人数は、一人の圧倒的に仕事をしてくれる社外取締役を上回ることはない。ジレンマに陥らないようにする必要がある。

また、後継者計画については、透明性の意義が誤解されている。世の中一般や資本市場に対して見えるようにすることを透明性と理解している人が多いが、間違っている。透明性とはそれが目的なのではなく、きちんとした人が関与した、フェアなデュープロセスが担保されていることである。後継者人事は限られた人間であるべきであり、公衆に見せるべきではないというのは当然。プロセスを見せることが透明性ではない。指名委員会では、後継者候補の資質についてかなり具体的な議論をしているため、センシティブであり、そのプロセスを公開することはあり得ない。

最後に、社外取締役のトレーニングに関しては、一人で良いから、本質的な仕事をする社外取締役を、例えば指名委員長としてどう確保するかにフォーカスをした方がよい。平均的なボトムアップというよりは、本当に「できる」社外取締役を作ることが重要であり、今後の検討課題。人数が増えた結果、社外取締役の権限・義務が相対的に軽くなっている傾向もあるので、是正した方がよい。

- 【神田座長】ガイドライン案も、お二人の意見と総論的には同じ方向を向いていると思う。ただ、テーマが多岐にわたるため、個別の一つ一つの記載が適切でないというのが大内委員の意見であり、重要なことは一つであるというのが富山委員の意見であった。ガイドライン案は、CEOにきちんとやってもらうことに、より重点を置いた形で改訂する方向性では一致しているが、他に総論的な部分含めて、ご意見あるか。
- 【伊藤委員】既に二人から総論が示されて、そこには賛成である。社外取締役が強い責任感を持って一人で経営陣と対峙するという富山委員の指摘は十分納得の行くものである。ただ、結局人物の話になってしまう。社外取締役に本当にふさわしい人物を選任すれば、ガバナンスは機能する、という点はごもつともだと思う。しかし、日本全体のレベルアップをするためには、こういったガイダンスも必要である。重要な論点は網羅していると思う。大内委員の指摘と矛盾した印象をガイドライン案からはあまり感じていない。気づいた点を申し上げると、たしかにアントレプレナーシップやアニマルスピリットは極めて重要である。ただ、根底にあるのは、日本企業の企業価値が低迷しているという猛烈な危機感があるから。それがなければ、こういっ

たガイダンスは必要ない。企業価値が低迷していることに対する、猛烈な危機感がまだこのガイドライン案には出てきていない。PBR 1 倍割れの企業が 4 割 5 割ある国のガイドラインとして、もっと強いメッセージ、猛烈な危機感を書くべき。その背景や理由をもっと理解してくださいということ。また、場合によってはボードメンバーとして来てもらって、資本市場からどのように見られているかについて、社内取締役も社外取締役ももっと理解しないといけない。自社の企業価値に対する深い理解をしなければならない。

また、事務局案の 15 ページの「事後の監視を行うことが基本的には想定されている」という表現には違和感がある。M&A 案件などについて事後の監視という表現は言いすぎではないか。例えば、買収価格が高すぎないかといった点も、監督の一部として見ており、事後の監視に限られていない。

さらに、日本企業のガバナンスにとって大事なものは、アジェンダセッティング。重要なアジェンダに時間を集中できる仕組みをどのように作るか。社外取締役が取締役会の議長をすれば、それは担保される可能性があるが、日本では、社外取締役が議長である割合はすごく小さい。誰がどのようにアジェンダセッティングの議論をし、そこに社外取締役がどのように関わっていくかが大事であり、この点についてももう少しフォーカスを当てた方がよい。グッドクエスションは確かに大事だが、シリコンバレーなどで重視されているのはアドバイス。会社の事業に精通している社外取締役が入って、質問だけではなく重い助言をすることが有用であることも指摘した方がよい。

それから、事務局案の 17 ページに「説得力を持って経営陣を支持」と書いてあるが、社外取締役が、提案をしてきている株主と直接対話することも重要。指名委員会の委員長が筆頭社外取締役となり、提案してくる株主と直接対話する覚悟とリテラシーを持ち合わせる必要がある。

社外取締役に現役社長がなることは良いが、最近の社外取締役は 1 社あたりに相応に時間を使うので、何社もやれるわけではない。その抑制は働いた方がよい。

また、ESG をど真ん中に入れると言いながら、役員報酬に KPI に ESG の要素を入れていない会社が多い。信託協会で ESG に関する研究レポートを最近出したが、役員報酬に ESG の KPI を入れている日本企業の割合が小さいことが示されており、目配りが必要。

- 【柳川委員】発言があった 3 名の委員の話も、ガイドライン案に書いていないわけではないが、ガイドラインが大部なものになっているため、テクニカルなところに意識が行ってしまって、本質的な危機感・メッセージが伝わりづらい。このようなガイドラインとは別に、サマリー版を作って危機感や

メッセージを強調するなど、メッセージの出し方を工夫してはどうか。

また、ガイドラインで直接コントロールできないこと（経営者の人物や会社の企業価値の在り方など）に突入しつつあるので、細かい話になりがち。そこは本質的な限界があるので、直接的には解決しづらい問題である。

細かい部分を4点。1点目。社外取締役の数を重視する考え方になってきていて、質の比重が軽くなってしまっている。質の担保をどうするかは強調しても良い大きな課題。マーケットとの対話や、経営の本質的な部分への助言などについて、質の確保をさらに強調すべき。

2点目。リスクテイク、攻めのガバナンスについても、非業務執行の社外取締役がどこまでコントロールできるか。「多少の失敗は許容する」とも書かれているが、どこまでが多少の失敗かは難しい問題。執行側がかなりしっかりとした説明をすること、それを非執行の社外取締役が判断することが原則だろう。

3点目は、もう少しエクस्पラインの部分を大事にすることを強調した方がよい。ガイドライン案でも、主体的に企業が選択することが強調されている。それも大事だが、その裏側として、しっかりとしたエクस्पラインをして、マーケットと対話していくことを強調してもよいのでは。

4点目。今後の検討課題のペーパーに関して。過半数が社外取締役となった場合のガバナンスの在り方は、3分の1のときとは構造が変わってくるので、重要なポイントとなってくる。

- 【後藤委員】ガイドラインがかなり大部になっており、全部読むには骨が折れる。中身一つ一つはもっともなことが書いてあるが、網羅的に書いてあるがゆえに、細かい話をコンプライする姿勢になりかねない。エグゼクティブサマリーのような形で経営者に対するメッセージや、結局やってほしいことは何なのかを打ち出していった方がよい。エグゼクティブサマリーに全体を薄く書いても良くないので、メリハリを。攻めのガバナンスという用語や、アニマルスピリット、リスクテイクといった言葉も新規性がなく、具体的に何をすればよいかわからない。そこをかみ砕く余地はあるだろう。リスクテイクについて、例えば、選択と集中が進むのが遅いということや、日本企業はロシアからの撤退が遅いという報道もあったように、大きなリスクがあるのに静観する傾向があるのではないかと思う。エグゼクティブサマリーを作るのであれば、ダメな例を挙げてもらうこともよいかもしれない。失敗した会社から抽出されるダメな行動。避けるべきものが分かれば、何をすべきかも明らかになる。「今後の検討課題」の資料で、失敗事例の話が社外取締役の研修の文脈で出てきているが、社外取締役だけではなく、取締役会全体

の話なので、研修コンテンツにとどまらない論点として、「今後の検討課題」に書いていただきたいと思います。

- 【阿部委員】日本企業全体の活力が出てきていない原因が、アニマルスピリット、リスクテイクといった点にありそうなことは理解ができる。しかし、コーポレートガバナンスでその部分をコントロールすることには限界がある。経営者のビヘイビアの問題である。取締役会におけるパーパス、企業文化、事業ポートフォリオの再編を後押ししていく議論、経営者へのインセンティブ報酬の与え方など、様々なことがあるが、ガバナンスだけでアニマルスピリット、リスクテイクの活性化を図ることは難しい。事務局案には細かい考え方が書かれているが、企業・事業の置かれている環境によって個別要素が強く、One size fits allは無理。「今後の検討課題」にも書いてあることと関連するが、他の会社の社外取締役や執行役と会話をしていると、コードはあまりにも細かい、コンプライではなくエクスペインで良い、という感覚が醸成されてきている。コードそのものがエクスペインで対応すればよいと捉えられると、コードの存在意義が薄れる恐れもある。ここまで細かい定義をしている行政は、他国を見ても少ないだろう。コーポレートガバナンスは、守るべき基本的な理念（ガイディングプリンシプル）と概念があり、あとは各社の事情に合わせて取り組むことが理想である。ガイディングプリンシプルの部分は、エクスペインではなくコンプライの世界だと思う。本気でコミットしてやっている社外取締役は少なく、クオリティが高い社外取締役を3000名も集められるかが日本の課題という指摘があったが、現状はその通りで、クオリティの平均値は残念ながら非常に低い。そこに取り組んでいかないと日本のガバナンスは脆弱になっていく。取締役会における独立社外取締役の数は重要ではない、もしくはクオリティが高い独立社外取締役を十分集められないのではないかと意見はあるが、骨抜きになったプライム市場の上場基準を強化するためにも、独立社外取締役が過半数を占めることをコンプライ条件として出していくべきだと思う。徐々に箸の上げ下げまで細かく規定するような方向に改定されてきているコーポレートガバナンス・コードの在り方を、ガイディングプリンシプルベースとし、基本的な守るべき理念はコンプライ条件として、あとは各企業がそれぞれの状況とニーズに合わせた形で対応できる方向に今後は持っていた方がよいだろう。
- 【江良委員】攻めのガバナンスについて、アニマルスピリット、アントレプレナーシップが重要で、そこを喚起するためにガバナンスを一つのツールと

して活用しようというコンセプトは理解できる。しかし、具体的にどうしたら良いのかについて、実務家・投資家の観点からはしっくりきていない。今回追加された執行側の機能強化はそこに関連する重要な部分だろうが、これだけではない。コードの実務も、海外のガバナンスの仕組みをそのまま輸入している部分もあるが、海外では攻めのガバナンスと言っている国はほとんどない。海外でも、守りのガバナンスだけではないが、アントレプレナーシップやアニマルスピリットを発揮するのはCEOの役割であって、強いCEOをどのようにサポートするか、あるいは過度にならない形で監督していくかが前提になっており、CEOが企業価値向上に強い意欲を持っていることが大前提となっている。ガバナンス実務について、日本なりに修正すべきポイントとして攻めのガバナンスの考え方が出てきている経緯は理解するが、このコンセプトやその実現に向けた取り組みが妥当なのかは、今後改めて議論すべきと思う。

また、ガイドラインを読んでいて、大部であるがゆえに、何がポイントなのかがわからなくなってきた。何が改めて伝えたいメッセージなのかを、強調する形で打ち出すことが重要だろう。

各論を申し上げると、市場を意識した取締役の選任という項目は、アイデア自体は良い。一つ追加するなら、IRを経験した方も市場との対面という経験があり、企業サイドにいて、内部の意思決定を理解し、両側のバランスを調整できる人として、有益ではないか。また、市場の声を拾い上げるメカニズムとしては、取締役会に参加する以外にも手段はある。投資家が、直接トップの人や社外取締役と対話する中で伝えていく声を吸い上げたうえで、取締役会全体の議論に反映させるプロセスも重要。そういったことを明示的に強調することで、本ガイドラインが取締役会に投資家代表などを入れることを推奨していると解釈される懸念は緩和できるのではないか。

また、本体と別紙の関係性・位置づけはどう理解すればよいか。今回追加になった執行側の機能強化の項目の中には、取組みレベルの記載も増えているので、別紙に入れた方が読みやすいのではないかと感じた。

- 【安藤課長】本体と別紙の関係は、細則化と情報の充実のバランスの観点から、細かい部分でまとめられるものはまとめて別紙にしている。別紙としてまとめられるものは括り出していきたいと思う。
- 【大場委員】2点ある。一つは、日本企業の総体としての評価について、「地位が後退している」と書いてあるが、投資家から見ると、事態が一段と厳しくなっていると受け止める必要があるのではないか。かつては日本企業だけ

を投資対象とするファンド（いわゆるジャパンファンド）が世界から注目されたこともあったが、今やそういったファンドが消えつつある。それくらい世界からの評価が厳しくなっている。世界の取引所に占める日本取引所のシェアはかつては40%近くあったと思うが現在では5%くらいに小さくなっている。従って事態がより厳しくなっているといった表現の方が適切と思われる。

2点目。取締役会の問題意識についてである。金融庁のフォローアップ会議でも発言したが、企業の取組みと市場の評価では大きな乖離が生じている。なぜこのような評価になっているのか、取締役会がもう少し市場の評価について危機感を持つということが大事ではないか。

- 【神作委員】1点目は、別紙の順番。社外取締役に関する別紙2が最初に来て、次に指名委員会・報酬委員会に関する別紙3という順番にすることが考えられるのではないかと。監査等委員会設置会社への移行に関するものが別紙1となっているが、これは、後ろに移しても良いのではないかと。2点目。攻めのガバナンスの意義について議論があったが、私の理解では、アニマルスピリットを持つ経営者をきちんと選ぶためのガバナンス体制と理解していた。その意味では、指名委員会と報酬委員会が極めて重要になる。現在の別紙3では、委員会の構成について、過半数が社外取締役であることが望ましいと書いているが、少なくとも指名委員会は全員が社外取締役でないと期待した機能を果たせないのではないかと。そこまで打ち出すことはできないか。3点目。株主からの声は、社外取締役を通じて、取締役会に反映される必要があるのではないかと。例えば、監査委員会などの委員会の委員長が対話の窓口として、株主の声を取締役会に反映させる仕組みを考えることが攻めのガバナンスを実現させるために必要だと思ふ。
- 【澤口委員】事務局案49ページの「社外取締役には、社内にはない幅広い視点や洞察を持ち込み、取締役会等の議論に付加価値をつけるために、能動的に情報を取りに行く」ことが期待されるとの記載に個人的に違和感があるが、他の委員の意見があることも理解した。  
多様な意見を取りまとめているのでガイドライン案も大部になってきている。実務家の一人としては、会合で一定の支持がある考え方をガイドラインとしてまとめてもらうことはありがたい。
- 【武井委員】分量が多くなっているという点に関連するが、たとえば別紙3は指名委員会・報酬委員会ガイドラインとして別にして見える化してもよい



のではないかと思う。別紙4も同様かもしれない。

- 【塚本委員】多様な意見がある中でまとめてもらい感謝している。2点ある。1点目。社外取締役の選任について、これまでの経緯として、外圧がある中でコンセプトがはっきりしないまま、社外取締役を1人、2人と増やす流れに入りこんでしまったことが、ある意味不幸だった。しかし、3分の1がコードで求められ、過半数とするかどうかが見えてきた。その中で、取締役会を監督機能に特化することに舵を切るのかを議論することが求められているので、今回のガイドライン案で、従来型の監督の意味合いと今後の監督の意味合いを対比させつつ、そのあたりが整理されたことは非常に良いと思う。モデルAとBの対比においても、そもそも監督機能を強化するかどうかを対比させる方がわかりやすいとも思うが、既に世の中において、社外も相当数いる監査役設置会社が多いので、こういう書き方になることはやむをえないのかなと思う。  
また、「今後の検討課題」に、責任限定契約のことが書いてあるが、会社法改正時の審議会の部会でも議論があったので、法務省としては既に議論したという認識かもしれない。場合によっては、この記載は残しつつも、訴訟委員会を含めた責任追及の在り方について、と広げて書いた方が議論がしやすくなると思う。
- 【藤田委員】必ずしも、批判されたようなことを主張する文書ではないと思うが、例えば、後継者計画の客観性・透明性の部分など、誤ったメッセージになる懸念は若干あり、文章の作り方を検討すべきと思った。本文だけ読むと、投資家に対して後継者人事に関する議論のプロセスを公開せよと読まれかねない。注40を見ると留保が書いてあり、別紙にも公開の対象は限定的に書いてあるので、審議や評価について公開する想定では書かれていないことは分かるのであるが、本文読んで注記読んで別紙読んで初めて分かるということだと、メッセージとして上手く伝わらないだろう。エグゼクティブサマリーをつけることで対処する案もあるが、本文そのものも手を付けてメッセージを書き込んでいく必要があるだろう。CGコードにも客観性・透明性と書いているので、客観性・透明性というのがここでは何を意味していて、何を意味していないのかを分かりやすく書き込んでいくことが必要である。例えば、人事についての実質判断の資料を公開することが求められているのではなくて、信じられる手続きが採られていることが示されているという意味での透明性が求められていることをはっきり書いていくべきだろう。  
もう一点。事務局スライドの13枚目に、戦略策定に関する委員会活用が書

いてあり、大切なことが書かれていると思う。どういう機能を果たす委員会として設計するかによって構成や役割が変わってくることを示されている。ただ、いまの書き方だと、執行側の機能強化のための委員会のテーマとして書かれていて、その中で、取締役会側の委員会についても言及がされている。これらの関係が分かりづらい。また取締役会側の委員会としてどのようなケースが想定されているのか。いまの本文の書き方だと、株主と経営陣の利益相反を監督する役割と書かれており、M&Aの特別委員会のようなものも想起するが、しかしこの部分では戦略やサステナビリティのテーマを扱う場所であって、対応していないように思う。本文の記載は、スライド13枚目の言いたいことがうまく伝わるような文章にしてもらった方がよい。全体として考え方自体は良いので、見せ方に工夫の余地がある。

- 【古田委員】ガイドラインの対象企業は上場会社。たしかに1兆円企業くらいだと、形式的なガバナンスを超えて、実効的なガバナンスを工夫しているし、自社の市場での評価もきちんと意識している。他方で、もう少し規模の小さい会社、例えばプライム市場であっても100億円から1000億円くらいの会社だと、まだ形式的なところの充足で精一杯の会社もあるし、PBR1倍を割れていても放置している会社もある。そういった企業にとっては、このくらいの充実したガイドラインがあった方がわかりやすい。1兆円企業にとっては窮屈なのかもしれない。  
また、82ページの終わりの部分で、「経営資源を捨て」という表現だとイメージが悪いと思うので「手放し」にした方がよいのでは。
- 【三笥委員】2点ある。1点目、報告書全体の話。総花的でいろんなことが書いてあり、全てを守り切れない印象を持つことも理解できるが、本文だけみれば、この種の文書としてはそれなりにコンパクトだと思う。また、旧ガイドラインから削除している部分も結構あり、総量についての一定の配慮はされているのだと思う。  
2点目。見え消し版26ページの部分。監査役設置会社における重要な業務執行の基準について、実務では依然として総資産の1%が暗黙の了解になっている。しかし、総資産1兆円の企業で1%だと100億円になるが、いちいちそのレベルの案件を取締役会で取り上げていたら、必要な審議の時間が取れない。ここは引き上げた方がよい。ガイドライン案では、平成27年の報告書を引用してもらっているが、こういった啓蒙を続けていただくことで、監査役設置会社のガバナンスの効率化につながると思う。  
コーポレートガバナンスの議論をしていると、多くの論者が監査役設置会社

に対して批判的で冷たい印象を持つが、まだ6割以上の上場会社は監査役設置会社なので、そこをなんとかしないと全体が良くなる。一つの方策は監査等委員会設置会社に移行すること。他方で、引き続き監査役設置会社に残る会社も相当数あると思われるので、その部分についていかにガバナンスをよくするかの提案が薄い印象はあり、そのあたりの配慮をしてもらいたいと思う。

- 【宮島委員】全体として、攻めのガバナンスの部分を、エグゼクティブサマリーや本体の書きぶりの工夫などで、わかりやすく、明確にすることが重要。実証研究でも、2014-15年から進めてきた企業統治改革が、いまだリスクテイクの部分まで影響が及んでいないことが示されている。コーポレートガバナンスで出来ることが限られていることは重要な出発点。ただ、コーポレートガバナンス改革も十分できることがあり、その経路の検討を進めてきた経緯がある。攻めのガバナンスに、ガイドラインの提言のうちどのポイントがどのような経路でリスクテイクの促進に寄与するかを、どこかでまとめて整理すると良いのではないか。例えば、まず、攻めのガバナンスの観点から、リスクの高い投資プロジェクトを選択することを推し進めるために、投資家の声を取り入れるという文脈がありうる。次に、独立取締役のアドバイスの側面も、特に攻めのガバナンスのときにその重要性が強調されるべき。また、経営執行の機能強化も攻めのガバナンスにつながることを明示する。さらに報酬や指名が、攻めのガバナンスにどのように貢献するかという観点から整理する。攻めのガバナンスの角度から提言を再整理して、エッセンスを示すというのも一案かと思う。
- 【神田座長】コーポレートガバナンス改革を進めてきたものの、日本経済が成長しない、日本企業が成長しない病気にかかっている。その危機感を、どのようなメッセージとして書くか。一方で、ガバナンスだけで解決できる問題ではない。CGSガイドラインはガバナンスのガイドラインであり、経営者に何かを持っていただいたうえで、それを支えるガバナンスをどうするか、という観点が書かれると良い。4000社上場会社があるが、PBR1倍割れの企業が半分くらいあると経営者に言っても伝わらない。企業価値の捉え方について、企業価値は目に見えるものとする旧来のモノづくりの発想が強く、資本市場の評価という発想が弱い。そこを伝えるようにする必要がある。ガイドラインについて、内容にも見た目にもメリハリをつけること。どこを本文に書くか、さらに削減すべきか。検討していただきたいと思う。メリハ

りの付け方についてアイデアがあれば、委員の皆様から引き続き指摘いただきたい。

- 【安藤課長】後継者計画の透明性など、今回議論として取り上げていない部分についても指摘があった。第2期までに議論いただいたガイドライン記載部分についても一部は手を入れていく必要があると思っている。

以上

お問合せ先  
経済産業政策局 産業組織課  
電話：03-3501-6521  
FAX：03-3501-6046