

CGS研究会（第2期）

第9回 議事要旨

1. 日時：平成30年9月5日（水）9時00分～11時00分
2. 場所：経済産業省本館17階国際会議室
3. 出席者：神田座長、青委員、青木委員、伊藤委員、江良委員、大杉委員、太田委員、大場委員（10時より途中参加）、小口委員、後藤委員、藤原様（小林委員代理）、佐久間委員、澤口委員、塚本委員、寺下委員、富山委員、中村委員、藤田委員、松元委員、三笥委員、宮島委員、竹林参事官、井上課長
（欠席：石田委員、翁委員、神作委員、小林委員、武井委員、柳川委員）
4. 議題：CGSガイドライン改訂案について
5. 議事概要：

はじめに、本研究会の進め方について、資料2記載のとおりとすることについて委員の了承を得た。

次に、事務局より資料5（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）改訂案）について説明した後、討議を行った。その後、CGSガイドライン改訂案（資料5）の最終的な取りまとめについて座長一任となった。討議の概要は以下のとおり。

 - 【伊藤委員】私のほうから事務局の方に比較的最近コメントした内容を大変上手く入れていただいているので、今日細部について申し上げることはしない。全体を読み、かつ、とりわけ別紙2を読み込んだところ、コーポレートガバナンス・コードが導入されて3年が過ぎて我が国の置かれた状況に照らしたとき、とりわけ別紙2で社外取締役に対するある種の規律づけのようなものが大分入っていると感じた。今まで、あるいは今は、社外の力を上手く活用しながらガバナンスのレベルを高めていこうというフェーズにあると思うのだが、社内のCEOを初めとした経営陣に対する規律づけと、社外取締役に対する規律づけが少し対照的になり過ぎているのではないか。今、社外の力を借りて社内取締役に対する規律づけをしようというときに、社外に対して、ちょっと別紙2は規律づけが色々な箇所に出てき過ぎているように感じた。

例えば、CEOの任期の上限について、今まで4年、6年と何となく決めていた会社において、指名委員会も含めて現CEOの能力をきちっとモニター、

評価して、企業価値向上という視点からもっと長くやっていただいたほうが良ければ長くやっていただこうとしている。一方で、社外取締役については任期を何となく決めておきましょう、上限も決めておいたほうが良いですよというのは、ちょっと何となく平仄が合わないと思う。

また、社外取締役に対する期待の裏返しなのかも知れないが、社外取締役の選解任についての記述も入っている。今、社外取締役の力を借りようというときに、解任の話があまり出過ぎてしまうのも、せっかくのムーブメントに少し冷や水を浴びせるようなところもあるのではないかと思う。

次に、別紙2で「コミットメント」という言葉が、私が読んだ限りで2カ所出てくるが、社外取締役にコミットメントというのは、論理的に合わない気がする。職務の執行をやっていない人、執行と一定の距離をもって客観的にきちんと評価しようといっている方に対し、コミットメントというのはどうか。ここでのコミットメントとは、別紙2の11ページの括弧書きにおいて、「自社の企業価値向上への意思・意欲があること」とされている。この括弧書きはぴんとくる一方で、コミットメントには色々な解釈があるのであまり一義的に決めつけることはできないが、社外取締役のコミットメントというと、ご承知のように社外取締役は取締役会に月1回出るのみならず、もう色々なものに今出るようになってきている。戦略会議だ、あるいは事前説明だ、視察だ、となっているときにコミットメントを求められてしまうと大変である。これでは社外取締役のなり手が少なくなってしまう気がするので、今の日本のコーポレートガバナンス改革のフェーズを踏まえると、社内取締役に對する規律づけと社外取締役に対する規律づけを、あまり対照的にしないほうが良いと思う。

- 【寺下委員】別紙4の社長・CEO後継者計画に関し、議論がある前提でお話しすると、全体の1ページ目の流れは日本の現状から照らして、「1. 後継者計画を構成する取組」の2番目の丸で経営トップは内部から登用することが多い我が国の現状という流れで来ている。それで18ページの「6. 外部人材の招聘」というのが離れて記載されている。議論を承知で申し上げるが、そもそも、日本も本当に社内の社長・CEOで良いのかを議論する段階にきている。この記載は、全体として、日本政府は、日本は社内から選抜した社長ありきの流れを強調することになっている。資生堂さん始め外部招聘の社長起用によって企業価値が大幅に向上した例は近年日本においても沢山見受けられる。こうした企業もある現状を捉えると、社長は社内招聘のみの流れを肯定することに違和感を覚える。色々な選択肢の中で、やはり社内だという場合があるのは当然だが、そうしなければいけ

ないような流れはどうか。最近、海外ならびに国内の機関投資家の皆さんからよく質問を受けている点であるので、この点だけは再考をお願い申し上げます。

- 【富山委員】今の話と重なるCEOのところに集中してコメントしたいのだが、CEOの選解任の問題について、全体を通して、なぜこんなに重要なかという意識、コンセンサスがまだ必ずしもできていないと思っている。CEOの選任をなめている会社、なめている経営者が多い。自分の後継者は自分の判断で、俺が一番分かっているのだから、後継者を指名するのは俺に決まっていると思っている経営者がまことに多い。実は同友会の中で議論しても、そういうことを言う人は結構いる。申し訳ないけれど馬鹿じゃなかろうかと思うし、おまえはそこまで凄いのかと言いたくなるが、この点はかなり強調していくべきだ。

何故かという、どうしてこれだけアメリカ、ヨーロッパの会社に業績で差をつけられたかといったら明確で、特に電機産業は、この前ダイヤモンドで特集されていたが、日立、パナもそうだが、要はグローバル革命とデジタル革命というのは強烈だった。強烈な不連続の破壊的革命が起きている中で、このような時代には、やはりトップがやらないと従来のイナーシャから違ったことはできない。これはもう2日ほど前の就職協定の話もそう。中西さんの話で、ボトムアップでやったら普通あんなことは言えない。そういう話はトップがさっとやらなければだめだ。今日の経営においては、やはりTop does matterなのだ。そのことを本当に腹を据えて共有しなければだめで、資生堂の魚谷さんもそうだが、あのケースは外から来たから不連続もできているのだ。そのことも含めて、別に外だから良いとは言わない。中から来た川村さんだって不連続なことをやっているし、津賀さんも不連続なことをやっているの、それはどちらでも良いのだけれども、そのことが物すごく強調されるべきだ。

先ほどの坂本課長のコメントで少し気になったのは、CEO選任に絡んでかなり色々な負荷をかけていきたいと思います。その負荷をかけることがしんどいと言っているとんちんかな上場企業がいるようだが、ちょっと待ってくれと。CEOの選解任、中長期的な後継者計画に関わることは経営の中核中の中核マターであり、最も大事なテーマに、負荷をかけないでどうするのか。時間と人をかけないでどうするのか。一番大事な問題なのだから、そんなものは腹をくくって真剣にやれということなのだ。あの問題について人がいないとか、なんとかぐちゃぐちゃ言っている馬鹿会社がいっぱいあるが、そんな会社はぶっちぎれば良いのだ。それをやらないということは、会社を真面

目に経営していないことと同義であり、その点で容赦する必要はないと思う。一番大事なテーマなのだから、一番時間を使うのは当たり前だ。経営者が一番時間とマインドを使うのは当たり前だ。ここはもう容赦すべきではない。何か大変でしょうという同情するコメントは無しで良い。

その脈絡で、またちょっと個別のコメントをさせていただく。1つは後継者計画のCEO選任のところの話で、先ほど共同作業という話があったが、共同作業をしていく大前提は実は会社の中長期の大戦略。したがって、そこから導き出される経営陣の大ミッションというのが、取締役会側と現執行部の間で握られていることが前提だ。これが基準になるからということ、そういう握りを普段の取締役会でやっているのか、やっていないのかという問いだ。これが握られていないと、何を基準に次の社長を選んだのか分からなくなってしまう。私の知っている範囲で言ってしまうと、取締役会で社外も含めた役会と現執行部がこの話を本当に腹を据えて、2日、3日かけて議論をしているというケースはほとんどない。ここはどこかにできれば入れて欲しいなと思っている。

もう1つは選任と、解任あるいは不再任の議論である。選任と不再任は実は表裏の関係で、この人、もう無理だよねというときに代替案がなかったら無理とは言えない。裏返して言うと、次、あるいは次の次を誰にするかという候補に関し、取締役会側と現執行部の間で日ごろから情報が共有されていないと、代わりがないので、いざというときに解任や不再任をできない。下手するともっと変なやつになってしまうかもしれない。なので、これについて何らかの形で指摘していただきたい。

3つ目、これは少し細かい点であるが、指名委員会のミッションの問題として、CEOの選任の問題とCEO以外の役員、重要執行者の指名の問題で私が最近ちょっと見聞いている、えっ、あれと思う事案が結構ある。ここではCEOの選解任についてかなり実質的な役割を取締役会や指名委員会が果たしていこうという議論をしている。もしそれがなされていくのであれば極端なことをいってしまうとCEO以外、だから持株の場合には主要子会社のCEOの人事になるが、要は実質的なCEO以外の人事は、はっきり言ってどうでも良く、指名委員会でやる必要はない。そんなものは総理大臣が閣僚を選ぶのと同じでCEOの専権事項だ。ところが、実際に何が起きているかと言うと、幾つかの会社でとにかくガバナンスの強化だ、指名の強化だと言って、わけのわからない専務だ、常務だ、執行役だの人事にすごい時間を使って、指名委員会が無意味なエネルギーを使っているケースを僕は知っている。それは違うでしょうと。そんなものは社長が決めれば良い。社長が決めるから社長の責任を問えるのである。そのような会社が何でそうなるかと

言うと、そのような会社は結局、指名委員会と取締役会がびびっていて社長の人事に手を出せないと思っているから、専務や常務についてくちやくちやく言い出すのだ。

国の政治体制を考えればわかるが、アメリカの大統領制は議会が大統領を選べないので、閣僚人事について上院が承認権を持っている。一方、日本もイギリスも総理大臣を議会が選ぶので、閣僚の選任は総理大臣の専権事項となっている。議会は、総理大臣の首を切れるのだから、別に閣僚人事に口を出す必要はない。この話と同様、CEO選解任について取締役会が実質的に関わり、より大きな役割を果たしていくというのであれば、そこははっきりしておいたほうが良いと思う。CEOの選解任、あるいは持株であれば実質的な中核子会社のCEOの選任にぐちゃぐちゃ言った上で、その下の執行役の選任についてもぐちゃぐちゃ言ってしまったら、社長のフリーハンドがなくなってしまう。この点についてはどこかで整理していく時期にそろそろ入ってくる。

変な言い方をすると、みんなこの問題について、多くの取締役会は、執行役や幹部人事に関わることで逃げようとしているのだ。多くの社外取からすると、社長人事はすごい重要問題ということが分かっているから、実は怖く、遠慮しているのだ。しかし、そこに追い込んでいかないと、冒頭に新原局長が言われた実質化は進まないのだから、そういう意味で僕は追い込んでいって欲しいなと思う。

- 【松元委員】私からは3点、若干細かい点もあるがコメントさせていただく。まず全体的な話として、今回アンケートの結果が上手くリファアされているので、先ほど形式から実質へという話もあったが、今、実態としてどこが不十分かという点が明確になったという意味で、なぜ改訂をやるのかがすごく分かりやすく、大変良いと思った。

その上で3点申し上げるが、まず16ページ目あたりの取締役会議長のところ。先ほど坂本課長のご説明でもあったが、議長を誰がやるべきかという点に関して、社内の非業務執行取締役がやることも考えるべきということで、それはそうだなと思うのだが、その際に会長も積極的に議長をやることを考えるべきではないかというような趣旨のコメントもあった。しかし、会長が議長になるべきかどうかという点については、整理すべきポイントや慎重に考えるべきポイントがあるのではないかと思った。

というのは、これまでこの研究会では、顧問・相談役の立場について、社長・CEOを辞めた人がいつまでも力を持っているのは良くないのではないかという話もあった。会長が議長となり議案の選定についてかなり強い権限を

持った場合、会社によっては上手く働く場面もあると思うが、一方、会社によっては会長が議長を務めると、結局、社長を辞めた方がいつまでも権限を強く持っている状況にもなりかねないような気がする。なので、会長が議長になる場合というのは、その方は執行から監督という立場に自分をシフトするのだということを意識的にやるべきだというような、そういう注意書きのようなものが何かあると、より良いのではないかと思う。

2点目は、28 ページ目で社外取締役の市場の拡充という話があり、社長やCEOがこれからの最有力候補だという話が明確に書かれている点が前回までとの変化になると思う。これまで社外取締役というと、弁護士や役所のOB・OG、専門職の方が多かったのでそんなに問題にはならなかったが、これから議論する必要があると思うのは、このガイドラインでは、元CEO・社長の方が社外取締役になるとき、同業他社の社外取締役になることも想定されているのかという点。ガイドラインで想定しているのが違う業界の社外取締役に是非なってくださいということを推進しているのか、それとも競業他社でも良いのかというのが、ちょっと前提がよく分からない。そのあたりをもう少し分かりやすく書くべきではないか。また、前提として少し議論があっても良いのではないか。

3点目は、後継者計画に関して、今回別紙4でかなり詳細に社長とCEOの後継者計画について書いている。若干気になったのが、今回の別紙4だと、社長・CEO自身が、自分の後継者計画についてしっかり考えてくださいね、しっかりイニシアティブをとりましょう、ということがかなり強調されている。現状として、今は、社長とCEOだけで勝手に決めているようなことがあるとすれば、あまり社長とCEOの役割を強調しなくても良いのではないかと感じた。

それに加えて、別紙4において、社長・CEOはしっかり後継者を考えましょうということ、指名委員会はしっかり考えましょうということがすごく書かれているが、取締役会が何をすべきかということがほとんどどこにも書かれていないのが気になった。特に別紙4の6ページを見ると、上から2つ目の丸で指名委員会においてあるべき社長・CEO像を議論し、できる限り明確化するというように書かれている。もちろん指名委員会で検討することは大変結構なことだと思うが、どのような人が次の社長・CEOになるかというのは何回か出てきているように本当に経営の最重要マターだと思うので、少なくとも取締役会でもあるべき社長・CEO像について、何らかの検討をする必要があるのではないか。この別紙4をみると社長・CEOがイニシアティブをとり、指名委員会がしっかり検討するという一方で、真ん中にあるはずの取締役会の役割というのがどこにも出てこない。少なくとも取締役会

が主体的に考えるべき問題があるのではないかというようなことを思ったので、ちょっと取締役会が果たすべき役割というのを入れていただくと、なお良いのではないかと思う。

- 【大杉委員】 3点か4点ほど発言するが、まず本文の37ページ以下に取締役の指名という項目があるのだが、39ページを見ると、ここでいう取締役というのは社内だけでなく社外も含むように思ったのだが、まずこの理解は正しいか。
- 【坂本課長】 構成については、その通りである。
- 【大杉委員】 そうだとすると4.1.5.という項目の立て方をしているが、4.1.ではなく、むしろ2.のどこかに入れるべきなのではないかという印象を持った。強く主張するものではないが、読みやすさや誤解を受けない立て方をご検討いただきたい。
2点目は、去年CGSガイドラインを公表したとき、一緒に他の会議で検討していた経営人材ガイドラインやダイバーシティガイドラインがあったが、今回そちらは同じような動きがないのか。
- 【坂本課長】 ダイバーシティのほうは最近改訂されたので、引用部分をアップデートさせていただいている。経営人材は新しくなっていないので、そのまま元々のものを載せている。3つのガイドラインが連携するという形は引き続き取っている。
- 【大杉委員】 我々は別々の会議体なので他の会議で出したガイドラインの内容に責任はとれないが、経済産業省で、そのようなガイドラインを発表していることを、例えば別紙2の7ページ以下のダイバーシティに触れている部分あたりで（あるべき論としてではなく）紹介的に書くことをご検討いただきたいと思う。
3点目は、去年は時間切れでできなかったが、CGSガイドライン本体のうち、太い枠で囲んだ部分をまとめたエグゼクティブ・サマリーを作り、社長に読んでいただきたいと思う。なお、うろ覚えなのだが、イギリスで最初にキャドバリー委員会が報告書を出したときには、後ろに長い解説がついているものの、肝心の本文の部分は2ページにまとめられていた。
最後、4点目は、先ほどの伊藤委員のご発言に関する感想である。現在経営者に対して規制・統制が強まりつつあるのと歩調を合わせて、社外取締役へ

の要求も高まってきているということで、別紙2の11ページ、19ページに出てくる「コミットメント」という用語が適切かどうかということだが、私個人は理想としては事務局原案のほうが正しいと思っている。他方、現在が過渡期であるという点で伊藤委員がおっしゃったことも心情的にはよく理解できる。そこで、例えば「コミットメント」という言葉を少しふわっとさせて「責任感」ぐらいにしておくのはどうか。

- 【三笈委員】私からは2点、お話をさせていただきたい。

まず1点目、本文の15ページあたりの記述を読むと、社外取締役が取締役会議長を務めるのは、結構大変だと思われる方が多いのではないかと。ただ、社外取締役が本当にここまでやれないと取締役会議長を引き受けられないのかというと、おそらくそうではなく、もっと軽い形で導入できると思うので、是非そのようなトーンで書いていただきたい。要するに、100%できなくても、とりあえずこの程度やれるのであれば導入できるというようなニュアンスで書いていただけないだろうか。

少し背景を申し上げると、取締役会議長の一般的な役割として15ページでは、議案の選定、取締役会の招集、議事の主宰、議事録の作成という4つが書いてある。平時と有事、あるいは生理と病理に分けるとすると、平時がほとんどを占めており、例えば平時が95%。有事が5%であるとする、平時に議案の選定、招集、議事録の作成で揉めるということはあまりないのではないかと。議案の選定について言えば、執行部から今回このような議案を出したいと言われ、別の社外取締役から、こういうことも議論をしてはどうかと言われて、それらを取りまとめれば、議案の選定はできるわけである。執行部と対立する有事、あるいは病理的な状況になるとなかなか大変な役目にはなるが、多くの場合はそうではないので、そうであればそれほど議案の選定で悩むこともないであろう。

平時、あるいは生理状態のとき、一番問題になるのは議事進行なのではないかと思っている。一般的に社長さんは大変お話し好きな方が多く、弁の立つ方が多い。もしこの方が議長役をやって議事進行するとどうなるかと言うと、もちろん会社によって違うと思うが、1人で喋ってしまうという状況に陥りがちになる。議案の提案者兼議事進行役なので、何か意見が出ると、もう一番よくおわかりなのですぐ答えてしまうことになる。一問一答みたいになってしまって議論にならない。もちろん、意識的に、そうならないように議事進行されている社長さんもいると思うが、意識しないとそうになってしまう。この点、第三者が議長をやるとそのような状況にはなりにくくなるので、それだけでも取締役会の席上での議論というのがより充実するのではなから

うか。まずはそういうところから始めていただいて、最終的には15ページ、16ページに書いてあるような本格的な議長役を務められるように移行していただくほうが現実的だと思うので、そのあたりの記述の工夫をしていただければと思う。

2点目は社外取締役についてだが、私は先ほどお話になった伊藤先生とは違う意見を持っている。別紙2の19ページで再任上限についての記載があるが、もう少し再任上限を定めることを強く推奨したほうが良いと思っているし、ここで例としてあげられている10年は長過ぎるのではないかと考えている。

背景をご説明すると、誰が社外取締役を監視するのかを考えると、社外取締役しかいないわけで、自己監視みたいな形になっている。では、先ほどの解任、不再任の基準を設けるかという話になったとき、現実問題として、解任や不再任はなかなか難しいと思う。人間がやることなので、社外取締役の選任に当たって失敗したと思うこともあるはず。現状では、まだ人材が限られているのでそれほど問題はないと思うが、今後社外取締役が増えてきて、人材プールが広がってくると、当然ちょっと人選に失敗したなど後悔する事例も出てくると思う。ここで、その人に10年居座られると大変なことになる。物の考え方としてフェイルセーフ、要するに何か問題があっても大事故にならないようにしておくシステムを組み込んでおくことが基本的に重要だと思っているので、長すぎない再任上限を定めるというのをデフォルトルールにさせていただいたほうが良いのではないかと。

もう1つ、社外取締役の側からみても再任上限があったほうが良いのではないかと考えている。どういう方が社外取締役になるのかというイメージを考えると、現状だと経営者の一線を退いて、その後、自分みずからの経験を他社で活かすというのが1つの典型的なパターンとして想定されていると思う。その場合、例えば65歳から社外取締役を本格的にやる場合、10年の上限があると1期終わると75歳。次やるとすると85歳。もちろん元気な方はできると思うが、皆さんがそうではないということになると、2期途中で辞める例が相当数出てくることになる。そうすると、これはこれでまた受け入れる側も大変である。例えば6年が良いかどうかは色々考え方があると思うが、6年だと2回やって12年なので、65歳から始めて77歳、78歳だと十分あり得るかなという感じがしている。やはり社外取締役のほうも、1人の人材を1つの会社がずっと囲い続けるというのは余り健全ではないと思うし、社外取締役としても、できるだけ複数の会社の社外取締役をやって経験を積んで、それをフィードバックするという考え方も重要だと思うので、ここはあえて長すぎない再任上限を設けるほうが良いと、強く出していただい

たほうが良いと思った。

- 【中村委員】 今回のガイドライン改訂案は、別紙も色々作成していただき、当初のものよりもかなり良くなってきたかなと思う。ここまでやってこられたご努力には本当に感嘆をしている。その中で、企業側の立場としてももう少し改善いただけると良いなという点について申し上げたい。

まず、「改訂に際して」に関してだが、政策を総動員してGDP600兆円の経済にするという目標が掲げられ、その一環としてコーポレートガバナンスを強化するということが記載されており、理解しやすくなった。例えば、指名・報酬等に対する社外取締役の監督機能の発揮についての理解が浸透していないなど、企業側にもっとこうしなければいけないという要求が文書になっているのだが、政策を総動員するという国の大きな方向感があるので、もっと後押しをするような表現が欲しいなと思う。

政府としては、本文の41ページから44ページに記載してあるように株式報酬制度の導入を推奨している。それにもかかわらず財務省は、実質的にはほとんど有税になるという通達を出している。これを貰った個人はしっかりと所得税がかかっているのに、二重課税を引き起こしている。これでは目的であるインセンティブ力が働かない。本人も換金できないのに税金だけ払えと言われているわけで、企業としても、インセンティブだと思ってあげると税金がかかる。これで政策を総動員しているのか、というような気がする。前文の「改訂に際して」において、コーポレートガバナンスの強化によって実現する政府の、もしくは主宰をいただく経済産業省の意思が表れると経営者側の心に響くと思う。

もう1つは、本文の3ページと6ページに記載してあるコーポレートガバナンス強化の目的に関してだ。生産性の向上の関係というのが前段では入ったが、本文の一番最初では、「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の向上」とされ、注記では、企業価値とは「株主の利益に資する会社の属性またはその程度をいう」と書かれているため、企業の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上というのが、要するに株主の利益のために働けというようなストーリーに見えてしまう。せっかくステークホルダーはみんなですよというのが「改訂に際して」に書いてあるのに、いざ本文を読むとその点が少し足りないかなと思う。企業価値というのは、今申し上げたように株主の利益に資するとしているので、株主の価値の向上に注力させるためのコードがコーポレートガバナンス・コードだというように誤解をされかねない。株価というのは、企業側からすると、

長期的には当然考えているが、大口投資家がそろそろ目的価格に来たので売るといような利益確定売りやそのときの市場トレンドによってかなり変動するので、一喜一憂しても仕方がないと思っている。

したがって、株主の利益に資するという意味だけの企業価値向上のためにコーポレートガバナンスの強化が必要だと言い切るとあまり心に響かないので、この源というのは労働生産性の向上にあるので、これによって持続的に従業員の給与が上がって消費も増え、GDPが600兆円に向かって進んでいくようなことになる。「改訂に際して」で触れていただいたので、本文においても最初と最後に少し触れていただきたい。そういう意味で、今申し上げたところの企業の労働生産性の向上と持続的な成長と中長期的な企業価値の向上、やはり生産性の向上というのを社長にはよく理解してもらわないといけない。低収益事業をやっていると、キャッシュフローが足りないので投資ができず、人件費も上げられない。そうするとデスパイラルに入るよということに繋がって分かるのだが、企業価値の向上とか持続的な成長だけをキーワードにされると、ちょっと机上の空論という感じを最初に抱いてしまって社長たちが読まない可能性があるので、そのところを心がけていただけると有難いと思った。

それと同様に本文の6ページでも、コーポレートガバナンスにこれまで余り関心をも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、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をよく理解しろと書いてある。この点も、少し飛んでしまっているので、「中長期的な企業価値向上を図るために」の前に「生産性の向上などによる」を入れると分かりやすい。最後のほうに、これを全部言っていくとくどいと思うので、ここらあたりには、要するに中長期的な企業価値の向上は労働生産性の向上に入るといことをどこかで入れておくと良い。後で言われてもいけないし、改訂に際してのところだけぴゅっと読むと、そこを読まないかなと思う。この点が少し気になった。

4つ目は、取締役会の在り方のうち、社外取に関して、本文14ページの2.4の上のところにある「モニタリング機能に重点を置いた」というビュレットのところの最後で、経営陣と社外取締役などの社外が一緒になって、企業の中長期的な企業価値向上のために活動しろと書いてあるのはすごく良いと思う。ただ、読む順序からすると、社外取締役の資質についても、これは後のほうで出てくるが、もう既にできている人は読まなくて良いわけだ。できていない人にとってみると、もう頭の中に社外取締役というのは机上の空論ばかり喋っているとか、あまり実務を知らないよなとか、経営を知らない人

に言われてもというのが頭にある人たちが、コーポレートガバナンス・コードどおりにはやっていないよねとここで批判されていると思う。だから、社外取の資質はこういう人だということを冒頭で言ったほうが、その先を読むのではないかという気がする。その点の記載をちょっと触れられたら良いかと思う。

それから、本文 30 ページの 4. 経営陣の指名・報酬のあり方に関して、このガイドラインでは、社外取締役によってガバナンスされることで客観性や透明性が高まるとされていて、その実効性を上げるために社長と社外取締役との情報の共有が必要だと言っているが、それは事実だと思う。非常に良いことだと思うのだが、実際に社内の企業の中で人材評価を行うときにどのような情報で評価されているかということ、多分上長がこいつは優秀だぞとか、こういう経験をしているので、ということで提案が上がってくるケースが多い。そうすると、その上長にとって優秀な人物になるので、それが企業の社長にとって優秀な人物かということ、実はそうでもないケースがままある。

したがって、この問題は、社長や人事部門が把握している人材評価が企業のリーダーとして適材なのかという点なのだ。よく 360 度評価を行ったら良いと言われるが、あれは上下左右の母集団が少な過ぎる場合は、それで評価が決まるのはおかしいという気がする。

したがって、一般的にグローバルな企業だと従業員の意識調査を大体グローバルに全社員を対象にやるので、そういったところをやっていけば候補者たちがいる部門の従業員の意識調査、満足度というのがある。そこが低い部門のトップはどちらかということ一将功成り万骨枯るというタイプで、その人がいなくなるとペンペン草も生えないというケースがある。そういう人は、今その人がトップでいるときにはその部隊は良いけれども、その先、何も残らない。部下を育てないということになるので、そうならないようにするためには、そういう全体の評価もあるということを経外取締役とも情報を共有すると、人事部門が出してきた評価と全体観があって議論になる。一方からの情報だけでは情報共有しても共有にならないような気がするので、そういう点に触れられると良いと思う。

それと、32 ページの最後のビュレットの、「株主・投資家や従業員を初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」というのはすごく良いのだが、「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」と書いてある。「正統性」とは、もともと創始者の教えとか、学説・思想などを正しく受け継いでいることだ。それだけではだめだということはずっと言ってきたのに、最後に「正統性が」という言葉が出てくるのは違和感があるので、「適切性」や「妥当性」という言葉のほうがしっくりくると思う。

最後の「おわりに」には、今申し上げたように労働生産性、もしくは生産性の向上を実現して、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を図るといような形にしたほうが良い。特に日本は労働人口が減少してきているし、国力とか経済力を維持・向上していくには企業が生産性を高めないと何をやっても多分無理なので、そういう基本的な前提は最初と最後にきちんと触れると良いと思う。

最後に、別紙4の18ページの外部人材の招聘に関して、ここでは社内人材か、社長として社外人材のどちらか、ゼロ・1となっているが、それは実際にはリスクであり、ゼロ・1はないという気がする。実際には、社内の人材をなぜ評価できるかといったら、いろいろなパスをやって彼はこういうことができるというのが分かるわけで、社外の人材をサーチした後、即、では君、半年後に社長ねとか、これをやったら一瞬しか評価されていない。だから本来は、事業部長とか重要なグループ会社の社長というところへ採用してきた人間を、まずそこでやって実績を出して、これはグループとしてのトップでもいけるねというような形で育成する。この順番が必要だ。新採からの育成か、一気に社長からの社外人材かという二者択一の論文でいくと、やはり危険だから新採者から育成していくということになってしまうと思う。実際にはそれが多いと思うので、そういうことを入れられたら良いかと思う。

- 【太田委員】簡単に3点申し上げる。

まず、本文14ページの2.4.1.の取締役会議長に関しては、取締役会の改革が求められる中、議長を社外取締役が務めることの意義はどのような企業形態であれ大きいと思う。しかしながら、本来の機能を発揮してもらうためには、本文15ページあたりにも書いてあるが、必要なファシリテーション、環境整備が欠かせず、黙っていて誰でも有能な人だからできるというようなものではない。

具体的には2点あり、1つは、取締役会の規程だとか定款を変更ということになると思うが、取締役会で決めるべき機関決定事項の再整理。これをもう少し各企業ごとにやる必要があるのではないか。

もう1つは、議長就任者の十分な時間の確保。先ほど三笥委員から、そんなに大したことではないよねというようなご発言があったかと思うが、誤解かもしれないが、大変だと思うし、そんなに簡単なことではない。まず、山積する重要な議題の中で、その全てに対する深いアンダースタンディングがあって、優劣だとか緊急性だとか、そういったものが決まった中で、議題に関するアジェンダセッティングが行われるのが本来の進め方であろう。そのような観点からすると、相当程度外部の一般的な知識だけでということではな

くて、業務に深くある程度コミットというか、通じた理解の中で行われることが、より議長の機能を果たすことになると思う。

2点目は、別紙2、先ほど来、伊藤委員や大杉委員、あるいは他の委員からのご指摘があったが、社内取締役にはばらつきがあるのと同様に、やはり社外にもばらつきはあるのだというように認めたほうが良い。そういった意味で、伊藤委員も言われているように、近年、確かに社外取をきっかけとした改革が進んできており、年々社外取に期待される役割や、それに伴う権限が相当環境整備されてきたというのが、ここ数年の流れだと思う。そういった観点からすると、そこには一定の責任感というか義務が伴うわけであって、規律はある程度重要だと私は思う。したがって、年数であるとか兼職数であるとか、十分な当該会社に対する役割を果たせるだけのものをどのように求めていくかということだろうと思う。

それと大杉委員が言うように、「コミット」という言い方は用語としてどうかと私も個人的に思うので、言われたように「責任」程度なら伊藤先生にもお許しいただけるのではないかと。

3点目、今回新たに別紙4ということで、社長・CEO後継者計画の策定及び運用の視点が具体的に書かれた。何回も読んだが、最初はこんなものが要るのかなと思いつつながら何度か読んでいたうちに、まあ要るのだろうなというように徐々に思うようになった。これを必要とする人にとっては必要だということなのだ。当たり前のことを言っているが、特にこの中で重要なのは、先ほど取締役会と指名委員会の関係について足りていないのではないかとご指摘が一部の委員からあったが、必ずしもそうではなく、まず一番求められるのは、指名委員会の選定自身は取締役会でも決められることなので、主導する指名委員会が後継者の育成計画の確認ということと後継者の指名——選解任と言っても良いが、これを一体物として捉えていくのだという表現が中に入ったが、まさにここが非常にアンダーラインする大きな重要な点ではないかと思った。

- 【佐久間委員】別紙2における社外取締役は明らかに監査等委員・監査委員以外の社外取締役を念頭に置いていると思うので、それを冒頭に書いたほうが良いと思う。

別紙2の3ページの脚注の一番最後に「ここでは」と書いてあるが、「ここでは」となると本当に脚注部分だけと理解されるが、期待される役割に監査が入っていないので、当然それ以外だということだ。この点もはっきりしたほうが良いと思う。

先ほどから、社外取締役と、そうでない取締役の差がどうかという議論があ

り、もつともだと思ふところもあるが、当然社外取締役も取締役で善管注意義務を負う。当たり前のことでもあるし、監査役会設置会社においては重要な意思決定は全てそこで行い、それを社外取締役は決める。数が多くなればなるほど、その会社の成長を当然社外取締役が決定するということから、コミットメントが責任になるのであれば、日本語になるだけなのでよろしいかと思う。

もう一つ、任期に関する議論があったが、取締役の任期は1年か2年なので、それ以上約束するのは絶対にできない。実務としても、そういうことをされている会社はないと思う。社外、社内にかかわらずほとんど1年であり、1年ごとに終わりとなる。当然委任契約にも1年という任期が書かれているであろう。

あと、先ほど伊藤先生が、解任というのは社外はどうかと言われており、私もそう思っていたのだが、別紙2の3ページの脚注1に、これであれば解任というか、不再任すべき社外取締役がいるのだなという例が出ている。要は、企業の意向に反して業務執行してしまう社外取締役がいるとここに書いてあるので、これは不再任だろうと思う。ただ、これは、会社法の問題であるし、総会決議取消しの問題であろう。おそらく開示もしていない。つまり、社外取締役といって選んだ方が取締役に、社外でなくなりましたということは多分適時開示していないということなので、ここに違反例が出ているのは如何かという気もするので、結論として、ここは削っておいたほうが格調を保つ意味では良いのではないか。

それと別紙3は、以前いろいろ議論してこういう形になった。指名委員会に社外監査役の方を含むことが非常に有用だと私どもは考えているが、補完的というのは確かにそうだろうと思う。こういうことではあるが、もう整合性だけの問題だ。15ページで「社外取締役では足りない見識を補う観点」というのも理由に入っているので、下の②のところにも同じようなものを入れていただく。要するに、頭数が足りないだけでなく、そういう意味もあるというのを、これは整合性という面に入れていただきたいと思う。

あと別紙4は、先ほど寺下さんがおっしゃったように、お役所のように人材が豊富で大体下から上がって行って、あるポジションになったら、この中でトップになるだろうなというのが見えるような会社を想定されていると思うが、全部が全部上場会社でも10人しかいない会社、非常に人数の少ない会社も結構ある。したがって、別紙4の5ページの一番上に、このステップというのはあくまでも社内人材の層が厚い等々と書いてあるので、これをもう少し展開していけば、先ほどの寺下委員の懸念にも応えられるのではないか。

- 【後藤委員】 3点ほどコメントさせていただく。

まず本体 16 ページの社外取締役が議長になる場合というところの話だが、取締役会の機能として、特に社外取締役によるモニタリングを重視する場合には、社外取締役が議長になるのがある意味理想形であるというところで 15 ページは良い。他方、16 ページの取締役会の意思決定機能を重視する会社は、日本においてまだ非常に多く、それはそれで 1 つの考え方として良いということも、確か第 1 期のときに議論したかと思う。そうすると、取締役会の意思決定機能を重視する会社において社外取締役が議長を務めるというのは、別にやってはいけないわけではないが、何を目指しているのかよく分からないことになってくると思う。それにもかかわらず、このように挙げてしまうと、真面目な会社ほど、やはり社外取締役が議長でなければならないのかということになり、非常に大変になってくる。社長が議長になると社長が喋り過ぎることがあると先ほど三笥先生からご指摘もあったが、この点に対処するために社外取締役を無理に議長にするよりは、社長の自覚に期待したほうが、よほどコストは低いような気がする。

また、取締役会の機能として意思決定機能を重視する場合でも、社長やトップの経営者の監督は必要であるということも第 1 期に議論したかと思うが、それがどこに書いてあるかと言うと別紙 1 の 3 ページ、方向性②というところの一番下に書かれている。危惧しているのは、CGS ガイドラインが既に定着しているとすると、今回は変更点だけを見るということになって、別紙 1 は変更点無しかと思って読み飛ばされてしまう恐れがあるということである。別紙 1 は、何をやるかという話ではなく考え方の整理がしてあり、ある意味では一番重要なのだが、具体的に何がどうこうというわけではないので、つい担当者の方とかが読み飛ばしてしまうおそれがある。そうすると、意思決定機能を重視しているのだが、とりあえずチェックリストだけこなししておくかというおそれがないわけではないという気がするので、大きな構造を今から変えるのは難しいのかもしれないが、やはり基本的な考え方は本体にあったほうが良いのではないか。

さらに言うと、先ほど大杉先生からご指摘があったが、一番大事なのが考え方の部分だとすると、別紙 1 ですら 7 ページあり、これを読めというのは難しい。そこで、最初のエグゼクティブ・サマリーに、別紙 1 のダイジェストもあったほうが良いのではないかという気がしている。さらに、それを踏まえた上で、取締役会の意思決定機能を重視する企業においては社外取締役を議長にする必要はある意味ないのだけれども、もしやるのであれば、というぐらいいしておいたほうが、無駄なコストをかけずに済む。ここよりもっと

重視すべき場所があるだろうという気がする。

次に、先ほどから議論がある社外取締役の任期の問題だが、アメリカで最近議論になり始めたように、社外取締役、独立取締役といっても、長く居過ぎれば社内と変わらないようになってきて、既得権益化してしまったり、また馴れ合いも生じてくるという問題はあるが、そこでは20年もいるという場合が例に挙げられているかと思う。さらに、アメリカの場合には、取締役の過半数が社外取締役であるため、長過ぎる人を外していても、ほかにも社外取締役はいるということに留意する必要がある。これに対して日本の現状では、まず多くの会社が社外取締役を置き始めたのは2014年に会社法が改正されてからだだとすると、多くの会社では社外取締役は着任からまだ5年も経っていない状況だ。さらに平均的な会社では、社外取締役は取締役会の3分の1にも達していないから、社外取締役は2、3人しかいないというのがおそらく多いと思う。そのときに上限の話をするというのは、最初、伊藤先生からもご指摘があったように、メッセージ効果を考えると、今それをやりますかねという気がする。もし言うとしたら、強調すべきなのは長く居過ぎると独立性が失われるおそれがあるという点であり、上限を設定することではないと思う。先ほど三笥先生から例えば6年という話があったが、6年で代われというのは本当にどうなのだろうかという気がする。やはり一定の経験を積まないと発言力も出てこないだとすると、4、5年いてようやく強気で発言できるようになったら、すぐ退任しなければいけなくなってしまふ。フェイルセーフという意味では良いかもしれないが、日本の社長についても良い人は長くいて欲しいのに社内の順送り人事で6年経ったらいなくなってしまうというのは問題であると言われているので、任期の上限を定めることをデフォルトとすることや、また何年が良いのか正解はないわけだが、短か目の数字を示唆することは今の段階では避けたほうが良いのではないか。

また、別紙2の19ページのコミットメントが責任感か、義務感かという論点に関しては、言葉は何でも良いが、社外取締役が達成すべき目標は何なのかというときに、社外取締役は本来業務執行をしないわけなので、社外取締役の一番の目標というのは、最初の富山先生のご指摘を借りると、良い社長を選び、その社長が決めた目標をちゃんと達成しているかを見ることである。それを6年で見るといえるのは何か違って、むしろ今の社長がだめだと思ったら次の人を選んでくるというのが大事な役割だとすると、任期の上限を設定して何か達成できるものではないような気がする。そうすると、この一文は、「コミットメント」の表現を変えるのではなく、むしろ削除するほうが本来ではないかという気がする。

3点目は、別紙3の6ページの報酬の話に関して、最近ニュースなどでも出ているが、日本本社の社長・CEOよりも海外子会社の経営陣や本社の海外担当の外国籍の取締役の報酬が非常に高いということが言われている。逆転現象というのは週刊誌ネタとしては確かに目を引くと思うが、何か問題があるのかというと、別に問題があるわけではなく、端的に、日本人の経営者は多くの場合、自分の会社にいるだけであるが、外国籍の場合は世界中から引く手あまたになるので、マーケットとして単にそっちが高いということで、残念ながら、日本人は他のところから声がかからないので、安い給料で雇えるということを表しているだけだと思う。もちろん、日本人の経営者の能力をもっと活かすべきではないかとは思いますが、それはマーケット全体として変わっていったほうが良いということであり、個社が、アメリカ担当の外国籍の取締役がたくさん貰っているから社長にも同じ額をあげたとしても、その問題は全く改善されず、むしろ市場が求める額よりも無駄にたくさん払うことになるだけである。外国籍の取締役と日本国籍の取締役の格差を是正することが問題になっているわけではない。報酬についての問題は、日本人は固定報酬が多いという中で、その報酬が低過ぎるとして幾ら変えてみたとしてもインセンティブ効果はそれほど大きくないので、適切なインセンティブとするためにはどうすべきかということであって、あくまで海外の人と揃えること自体が目的ではないはずだ。また、皆さんご承知のとおり、アメリカでは高過ぎること自体が問題視されているので、この点は最近の報道に何か無駄に引きずられているのではないか。

- 【宮島委員】1つ目は、これまで議論していた経緯からすると、既に考えて頂いた上の記述と思うが、最初のターゲティングに関する記述についてである。この改訂で主としてターゲットとするのはどういう企業を念頭に置くかという点を示して、冒頭では先進的な企業の一段の改革ということが例示されていて、その次に、主として問題がある企業として、ファミリーファームとか新興企業が指摘されているわけだが、これまでの議論の文脈でいうと、マーケットキャップが小さく、海外売り上げの比重が低く、株式所有構造は比較的外国人投資家が少ない企業群、あるいは、抱えているエージェンシー問題としては、現預金を抱え過ぎているような企業群がおそらくターゲットとなっていたと思う。最後の部分に、これまでコーポレートガバナンスにあまり関心をもっていない企業群という言い方があるが、それと対応する企業群は、今言ったような特性をもっているので、コーポレートガバナンスに結果として関心をもたない企業群になっていたという対応関係だったと思う。したがって、これは私見だが、もう1つ改革の対象と想定される企業群とし

てこのような企業群があり、成熟した企業群で、製品市場の圧力、機関投資家の圧力が加わっていないような企業群について例示として挙げるというのも、一案かと思う。

2つ目は、取締役会議長を社外取締役にするという論点に関して、具体的な主張があるわけではなく、1つの私の印象だが、これまでコーポレートガバナンス改革を進めてきて、ここまで来たのだなというポイントがここだと思う。社外取締役が議長を務めているケースは現時点では3%ぐらいしかなくて、そういう意味では、これを多くの企業で実現していくのはかなりハードルが高い問題であるというのがよく認識されていると思われるが、困難な問題について取り組み始めたことははっきりさせておいたほうが良いと思う。その上で、大きなイメージとしては、グローバル企業に関しては、目標として社外取締役による議事進行というのが1つの目標、それから、もう少し遅れた企業では、前社長で執行に当たっていない会長が議長となるという順序と思うが、私自身はその方向で賛成だ。ただ、後者の企業で、前社長で現在執行に関与していない会長が務めるのが何故良いかという点は、幾つか説明があるがまだ少し弱いような気がするので、もし可能であればこの点を明快にしていきたい。

3番目は、これまでの議論で社外取締役も再任の際の基準や年限が問題になっている。既にある程度文面で指摘されているが、理想的な社外取締役の候補として社長経験者ということが言われ、その延長線上で現経営者でも社外取締役は可能なのではないかという考え方があって、そこから、これまでの経験者に1人でもなって貰ったほうが良いというガイドラインが示されていると思う。社外取締役の望ましい人材をこのような方向で考えていくことは正しいと思うのだが、そうするとどうしても問題になるのは、ビジーダイレクターという問題だ。アメリカの社外取締役の研究でも、社外取締役が兼任の結果忙しすぎ、その結果として実質的な役割が演じられないという点が問題になっている。ここでも兼職についての規程を設けるということが指摘はされているが、これまでの経験を重視すると、どうしてもビジーダイレクターの問題が起きてくるということは強調されたほうが良い。

関連して、松元さんも指摘されていたが、あり得る批判としてはCEO経験者で業務に通じているということが求められると、適格者が今度は業務的に近い同業他社であるとか、取引関係でかなり強い関係者であることが良いのかという問題はどうしても残ってくると思うので、そこについての言及が必要だと思う。

- 【青木委員】富山委員のコメントに大変共感した。また、中村委員のストッ

クオプション、インセンティブの話にも本当に同感した。

また、今はディスラプティブイノベーションの時代であるので、グローバルな企業でなくても優れた技術をもった企業がグローバルにどんどん出ていくとか、何かこれからの時代に対する、もう少しビジョンとセンス・オブ・クライシスを、最初のミッションステートメントの部分などにもう少し記述して欲しいと思う。これは経産省とCGS研究会の見識を疑われるぐらいの大事なポイントだ。どのように世の中を見ているのか、確かに平均的な企業がこのくらいやらなければいけないという狙いはよく分かるのだが、変化が続いている時代の中で世界をどのように見ているかということの説明していくのは大事である。

人事の実務家として2点コメントする。

1つはCEOの後継者計画に関して、先ほどの富山委員のコメントとつなげて考えたとき、人材像について日本人は割と人から入るが、そもそも役割やミッションを定義するところから始めるべきだ。どういう仕事をするかということと、どういう人がそこに座るかということは別である。椅子が1つのポジションだとすると、そこに誰が座るかという議論と、そもそもその椅子に何を期待するかということは切り分けて考えなければならない。今、欧米では当たり前の話なのだが、私が候補者計画を社内でやっているときも、これからの時代、今の時代にどういう役割を果たすのか、どういうミッションを果たすのか、それが全ての出発点である。そういう意味では、現社長の大事な役割として、これから数年、あるいは中長期に対して、どういうビジョンをもって事業を、それぞれの会社のありようを考えるかがスタートだ。それは大事な現社長の役目であり、その次に資質、能力、経験、実績、専門性がある。これらは、まさに人に対する記述であるが、それ以前にどういうミッション、どういう仕事をするのか。そこから始めると、やはり海外も視野に自然に入ってくる。そういうことを、どこのどういう人間がやっているのか。少なくとも役割から入ることによって、ではそこにどういうオプションがあるのか。それは非常にシニアな経験のある方が引き受けられる場合もあるし、なかなかそういう人物がいないという場合、ジュニアな方、あるいはトロイカ体制ではないが、補完的な、幾つかのオプションを検討する場合もある。こういうことを組織全体でやるべきではないか。

2点目のポイントは、今申し上げた役割とつながるが、報酬に関してだ。報酬についても、日本の今の書きぶりは報酬水準だが、報酬水準の前に当然役割がある。どういうミッションを果たすのか。先ほど後藤委員がおっしゃった、もう本当にそのとおりだと思うが、そのミッションに照らすと実は報酬の水準はマーケットで異なる。アメリカ、中国、シンガポール、日本、それ

それぞれ異なる。なので、例えば本社を基点にして、ジョブのグレードとかサイズについて、どういうミッションを果たすかということをもとに定義をして、そのジョブに対してアメリカという市場で競争している人材を集めてくるのであれば、当然アメリカのプラクティスを視野に入れなければいけない。当然どのくらいインセンティブが多いとか、ベネフィットがどうかというのはマーケットによって違うので、ある程度そのマーケットの中で競争力をもてることが大事である。ですから、ここにはダブルスタンダード。例えばJTさんはスイスをインターナショナル本社にしているので、そこからの秩序と日本の秩序と切り分けると思う。そういうやり方は確かにある。報酬水準を近づけるという議論しかしていないが、それは少し違うのではないか。今申し上げたようなやり方、第3のやり方というのか、水準と役割というものをしっかり切り離すこともあるのではないか。全体的に言葉の定義をもう少し精査して、きめ細かく見ていったほうが良いと思う。これからのことを考えると、今までのことの延長線で物を考えるのではなく、私たち自身、もう少しディスラプティブに考えるべきではないか。

- 【澤口委員】 1点だけ申し上げる。

今回のCGSガイドラインの改訂の中で、私が恐らく一番重要だと考えているのはCEOの後継者計画だ。これだけ注目されているが、ガバナンス・コードで入れられた施策のうち最も進みが遅い部分ではないか。経産省のアンケートでも上場会社の半数ぐらいが存在しないという回答をしているが、実感とも合致する。そうすると今回、詳しい考え方を提示するというのは1つのアイデアだが、併せて歯車を回す工夫を考えるべきように思う。一旦歯車を回すと日本の会社は結構真面目だし、社外取締役も増えているから、合理的なプラクティスのほうに行くと思う。

そういう観点で見ると、今回の別紙4はよく考えて作られていると思うが、経営者の心にも響く部分によりフォーカスを当てても良いのではないか。例えば、通常の会社の場合はCEOの後継者候補の原案、すなわち推薦を今のCEOがすることは問題ないし、私はすべきだと考えている。また、指名・諮問委員会の委員にCEOがなるかという問題についても両論あり得るが、エグゼクティブセッションと組み合わせて今のCEOが入ることも、1つの合理的な選択肢だと思う。経営者の気持ちや見方を変えるのが、こういうことを変える一番手っ取り早いやり方だし、長い目でみるとそのほうがガバナンスの改革が進むと思う。

- 【江良委員】 先ほど来から少し議論が出ている「コミットメント」という言

葉は自分が使った用語なので、責任感をもって発言する。言葉自体が例えば責任感という形になることには全く違和感がないが、このコミットメントというか、責任感、覚悟みたいなところは極めて重要だと考えている。様々な委員からのご指摘があったとおり、今般、社外役員に対する期待、役割は極めて重要になっており、その方向はますます強くなっていくであろう。そう考えると、そのような重責を担う方々には然るべき覚悟と責任感をもってやっていただくことが重要であると思うので、このポイントはぜひ残していただきたいと思う。

瑣末な指摘をさせていただくと、コミットメントという言葉日本語に変えると、アベイラビリティという言葉は英語のままで良いだろうか、対比として思った。一方で、アベイラビリティは日本語に直すと意外と難しく、そこは工夫が必要なのかなと思った。

もう1つ、これも様々な方々からすでにご指摘の点だが、社外役員の在任期間の上限のところについては、例えばという前提で記載されており、検討したらどうかという程度のものかと思う。上限の目安についても考えてみるのが大事で、上限ありきではなく、考えた上で様々な取組みを促すための記載という点が強調されれば、そこまで違和感はなかった。一方で、例えば10年という定量目標が入っているところが誤解を招きやすい点なのかなとも思ったので、これを消してしまうなどして、短か過ぎても良くないし長過ぎても良くないというところが、より伝わりやすくなる工夫があると良いように思う。

最後に、構成に関して、本文と別紙の位置づけを、改めて補足する説明があると良いと思う。エグゼクティブ・サマリーを作る際、そういったところに触れるということなのかもしれないが、より読み手にとって読解、整理がしやすくなる工夫が重要であると思う。

- 【青委員】本文14ページの「2.4.1. 取締役会議長」において、「取締役会の監督機能を重視する場合には」との記載があるが、監督機能はすべての会社の取締役会が果たすべき重要な機能であり、重視しないことは本来想定し得ないため、「監督機能を重視する観点から」などの記載に変更した方が良いと考える。

本文24ページの「2.4.5. 取締役会の実効性評価」において、指名委員会等についても実効性評価を行うことは良いことだが、評価は基本的には指名委員会等自身が行うべきであると思われる。「取締役会の実効性評価の一環として」という文言を用いると、取締役会が行うべきとも受け取れるので、評価の実施主体について明確に記載した方が良いと思う。

本文 27 ページの「3.3. 社外取締役の人材市場の拡充に向けて」における経営陣から退任した者の社外取締役就任の関係では、経営経験者の社外取締役への就任を促進するのは重要なことだが、その対象は、元経営トップに限るのではなく、幅広く有能な人材が外に出て社外取締役になることは良いことと思うので、経営経験者という言葉は狭く解釈されないような記載にした方が良いと思う。

本文 30 ページ以降で取り上げている社長・CEOの後継者計画においては、本年6月のコーポレートガバナンス・コードの改訂で後継者計画の策定・運用に取締役会も主体的に関与すべきとされたことも踏まえた記述とした方が良いと思う。

本文 34 ページの「4.1.4. 社内者と社外者の役割分担」の2番目の項目において、後継者計画の策定・運用はCEOの意識が変わることが重要であると思うので、今と何も変わらなくて良いという伝わり方にならないような書き方をした方が良いと思う。

本文 39 ページの取締役の構成に関する記述において、「質の担保」という表現を用いると何か裏づけが必要だと誤解を招くおそれがあるので、「確保」あたりの文言が良いと思う。

本文 54 ページの「5.1.2. 社内での役割の明確化と情報発信」の後半で、社長・CEO経験者が相談役に就任している場合には、コーポレートガバナンスに関する報告書を利用して積極的に情報発信を行うことが期待されると記述されているが、ガバナンスの透明性向上という観点から、相談役・顧問が居ない会社においても積極的に情報提供を行うことが期待されるため、そこも含めて記載すると良いと思う。

別紙3の18ページの「3.4. 社内者が委員会の議論に関与する場合の留意点」の1点目及び2点目の記載において、一番大事なのは、社内人材に関する情報をきちんと委員会にインプットするという点なので、その点をまず強調していただいた上で、委員会の構成が社外者のみの場合と社内者も含まれる場合については並列的に書けば十分であると考えます。

別紙4の19ページの「7. 特殊な企業における後継者計画の在り方」において、上場子会社の話に触れているが、2点目の記述において、上場子会社が自ら後継者を育成・指名することは現実的ではないということを前提にしているとも受け止められる書き方になっているが、独立した上場会社である以上、本来それではいけないと思われるので、現実的ではないという指摘もあるけれどもこうすべきというような記載にして、上場子会社の方で独自に考えるべき話だということをもう少し強調していただくのが良いと思う。

- 【藤田委員】今回、ダイバーシティについての言及が入り、監督機能という観点からダイバーシティの必要性が非常に強調されている。是非については申し上げないが、おそらくダイバーシティガイドラインから来ているのだと思う。ダイバーシティガイドラインではその観点から必要だと言っているが、もともとダイバーシティについては、取締役会の様々な機能との関係で位置づけて書いていた。とりわけ別紙2では、監督機能のために必要であるということが強く出ているのが、そのパラグラフがかなり前のほうに強く出てきてしまうと、全体のもともとの文書の中で違和感がある。なので、このあたりが調和して溶け込むように上手く工夫して欲しい。もう別の会議の文書で出ている方針なので、ダイバーシティが監督機能と本当に関係があるかという議論はしないが、そのまま入れなければならないとすれば入れ方は工夫していただきたい。この点は、今読むと少し分かりにくいと思う。

もう1つ、書き方に近い話かもしれないが、先ほどから議論している任期については、私は入れたほうが良いと思うが、これも今の書き方で入れるのは少しどうかなという気がする。とりわけ別紙2の19ページに関しては、長いからといって一律に問題があるわけではないという記述から始まり、最後は、例えば10年はどうかとして終わるのだが、メッセージが伝わるように書かなければだめだ。要するにこの問題は、長過ぎると社外性、独立性という観点で問題が出てくるが、長いほうが知見が集積されたり、信頼関係が生まれるかもしれないというトレードオフの問題である。そのトレードオフというのは、会社、人間関係、その他様々な要素によって異なるので、一律に決めることはない。例えば、というように最後いくのだと思うが、その他の様々なものが同等な視点でたくさん出ているので、全然わからなくなってしまふ。例えば任期があったほうが目標が決まってコミットメントがあって良いねとか、二義的な考慮ですよ、そういうものと何でもかんでも並べて書いて、最後、よくわからない10年が来るというストラクチャーはやめて、社外取締役固有の発想で任期について何か議論があり得るのだということが伝わるようにしたほうが良い。10年というのも、むしろ個別性がある話だったら止めたほうが良いような気がする。その点、書き方は工夫して、ただ、任期についての言及というのは、社外取締役固有の話であり得る以上は書いたほうが良いとは思ふ。

先ほどから盛んに議論となっているコミットメントは、別紙2で出てくるのは2カ所だけであり、何故そんなに問題となるのか未だにわからない。1カ所目の11ページでは、コミットメントと書いた後に括弧書きでわざわざ「企業価値向上への意思・意欲があること」と書き、別に会社に何か捧げろと言っていることが、ここでのコミットメントではないことがはっきりされてい

る。どうしても気に入らないなら括弧書きだけを書けば良いのかもしれないが、それで良いのかもしれない。

ただ、もう1つ気になるのは、コミットメントという言葉がもう1カ所使われているが、これは会社に対する企業価値へのコミットメントではない。自分で達成した目標に対して一生懸命やって、期間があったほうが励みになる。こんな形ではコミットメントという言葉を使わない。少なくとも全然違う意味で同じ言葉を2カ所に使うというのはどうかと思う。

いずれにしても、私は、言葉はそれほど抵抗はないが、どうしても気になるのであれば、最初のほうは括弧書きの中だけ残し、後者は別の言葉で置きかえたら良いと思う。

- 【塚本委員】監査役について、5月の中間整理の取りまとめに関する議論を聴いて感じていたことを、冒頭の伊藤委員の社外取締役に対する規律に関するご発言を伺って思い出したので、申し上げたい。

監査役に関しては、今回の改訂後もガイドラインの本体では基本的にあまり触れられておらず、別紙3の15ページで任意の委員会の委員に社外監査役がなるかというところで特に取り上げられている。任意の委員会は、指名と報酬というまさに監督のコアな部分に関する議論をするためのものであるが、その委員構成に係る論点で監査役が出てきている。この点は、中間整理の取りまとめに関する議論でも色々のご意見があったところであり、蒸し返すつもりは全くないのだが、そのときは、監査役が非常に重要な役割を果たしているというご意見が多かったかと思う。そのときも少し感じたが、社外取締役については、資質や、今日議論になっている在任期間などが色々議論されている。その一方で、社外監査役や監査役については、その点はあまり議論されていない。監査役が重要であるというのに、その点が置き去りにされてしまうのは良くないのではないかと感じている。社外取締役よりも社外監査役のほうが歴史的には長く、上場会社の中でも同じ会社の社外監査役を20年近く務めている方もいる。また、執行側が監査役候補者を決めるために、監査役が執行側に意見を言いづらい状況にあるとおっしゃる方もいる。そういう意味では、監査役についても、その独立性の問題は依然としてあり得る。

今回のガバナンス・コードの改訂では、監査役に求められる知識・能力に関する原則が追加されている。今後、仮に、特に指名・報酬や後継者計画の監督といった監督の局面において監査役の活躍に期待するという議論が更に広がるのであれば、社外取締役に対する規律と同様に、社外監査役に対する規律についても議論があったほうが良いのではないかと思う。

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