

第5回 「稼ぐ力」の強化に向けたコーポレートガバナンス研究会

「アニマルスピリット経営をリードするボードガバナンス」

HR Governance Leaders

Earth Driven COMPANY

2025年1月21日

HRガバナンス・リーダーズ株式会社

代表取締役社長CEO 内ヶ崎 茂

- 日本大企業CEOと日々1on1MTGする中で、CEOの孤独と覚悟に直面し、**CG改革に秘められている無限の可能性**を感じる



CEO

過去の高度成長期や近年のデフレ下における経営経験は全く役に立たない
ロールモデルのないCEOによるアニマルスピリット経営の時代が到来している
(壁打ちのパートナーやコーチが欲しい)

圧倒的な成長ビジネスモデルを描くためには、大胆なリスクテイクが欠かせない
どこまでの成長を、どこまでのリスクを、株主・投資家・社会は期待・許容するか
(詳細中計が必要か、TSR等で資本市場と握れないか)



CEO



CEO

CEOになり会社と日本経済の成長に対する強烈な危機感を抱く
社会課題を解決しながら会社を成長させたいと強い覚悟を抱く
経営陣や取締役会のメンバーと危機感や覚悟の共有が必要



CEOは孤独

現場力の強い伝統的企業では経路依存症等、CEOのチカラだけではCXには限界あり
CEOのアニマルスピリット経営（大胆なリスクテイクで稼ぐ力を強化）を後押しする

コンセンサス（信頼と納得）形成と環境整備が必要

取締役会の力を活用して、強い経営執行チームと株主・投資家・社会からの信頼を獲得する



アニマルスピリット経営に必要なコンセンサスと環境整備

- 日本企業が圧倒的な成長を描くために、**株主・投資家・社会とのコンセンサス**とそれを支える**環境整備**が必要

CEOの声

- ロールモデルのないCEOのアニマルスピリット経営の時代

- どこまでの成長を、どこまでのリスクを、株主・投資家・社会は期待・許容するか

- 経営陣や取締役会のメンバーと危機感や覚悟の共有

CEOのアニマルスピリット経営に必要なこと

- CEOは**圧倒的な成長を描く、経営・CGの**グランドデザインを描く**（CEOオフィス、アドバイザリーボード、エグゼクティブコミティ等活用）
- 「圧倒的な成長」とは、CEO任期中に時価総額2倍等

- 取締役会の力を活用**し、株主・投資家・社会とのエンゲージメントで、**ステークホルダーとのコンセンサス・信頼**を獲得
- 「圧倒的な成長」の内容を取締役会とコンセンサスを得ることで、CEOの**アニマルスピリット経営を後押しする環境**を整備

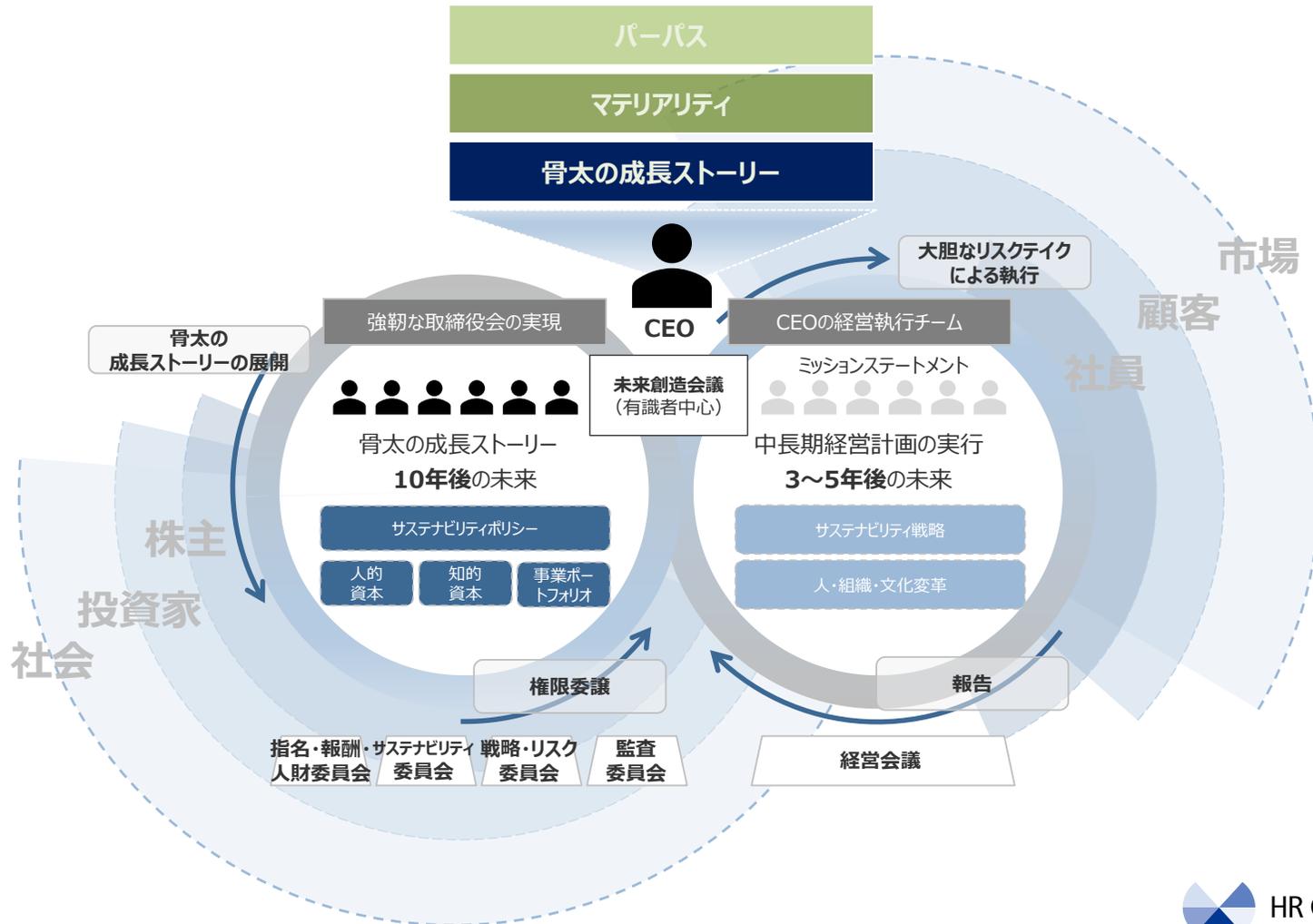
- CEOが**経営方針を提案**し、取締役会で合意形成をし、大胆に**経営権限を委譲**をし、経営方針に基づく監督機能を発揮
- CEOの危機感や覚悟を共有できる**経営経験がある独立取締役**が必要
- CEOが独立取締役から**ミッションドリブンで選任**されるプロセスが必須

- 価値創造ストーリーの実現性を高める**経営執行チーム（CxO・SBU長）**
- エグゼクティブへの人的資本投資**やタレントマネジメントを強化するための**指名・報酬ガバナンス**（取締役会・委員会に有事の人事権帰属）
- 経営陣の人事やインセンティブは**経営戦略を語る資本市場へのメッセージ**

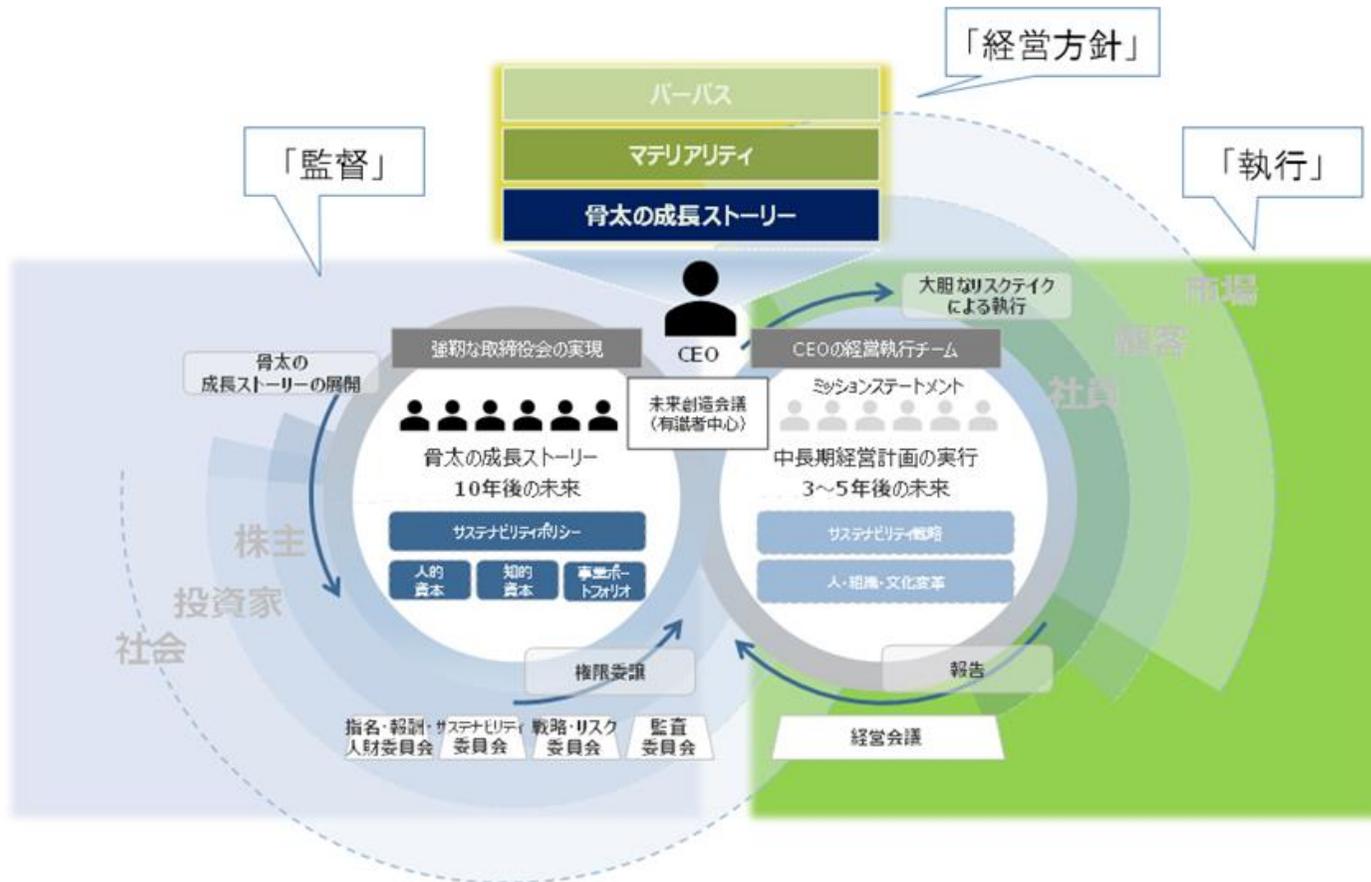
経営・コーポレートガバナンスのグランドデザイン

- 取締役会はCEOが描く**成長ストーリー**をもとに**進むべき道を照らし**、CEOが機会とリスクを見極めて**歩む道筋とスピードを決める**
- CG改革は**①CEOのアニマルスピリット経営の環境整備、②**取締役会の力の活用**、③株主や社会との信頼関係の構築が**重要**

経営・コーポレートガバナンスのグランドデザイン



研究主体	久保克行教授（早稲田大学商学学術院）、三菱UFJトラスト投資工学研究所、HRGL
分析ユニバース	HRGL CGサーベイにおいて、2021年から2023年の全ての期間において「指名領域」「報酬領域」の双方で回答を得られたプライム市場上場企業を中心とした150社（時価総額中央値：1783億円（2023年6月末時点））
使用データ	<ul style="list-style-type: none"> ・HRGL CGサーベイ 回答データ ・日経役員データ ・東洋経済役員データ ・有価証券報告書 ・コーポレートガバナンス報告書
分析内容	<ul style="list-style-type: none"> ・CGのグランドデザインを構成する機能軸（「経営方針」「執行」「監督」）、組織軸（「取締役会」「指名」「報酬」「執行」）別の要素のスコアリング ・上記スコアの時系列での推移および高/低スコアグループへの遷移確率 ・上記スコアと各種財務データ（時価総額、ROA、PBR、ROE、PER等）の関係性
スコアリング手法	CGグランドデザインの全体像を構成する機能軸の「経営方針」「執行」「監督」、CGの組織軸として「取締役会」「指名」「報酬」「執行」別に、各社が各要素を満たしていれば点数を付与



- ✓ 取締役会の基本的役割である「経営の大きな方向性の決定」を行うにあたり、**会社が進むべき大きな方向性をパーパス（羅針盤）として定義**
- ✓ CEO は、パーパスを実現するためのビジョンやロードマップ等ステークホルダーに向けた未来設計図を**骨太の成長戦略ストーリー（「経営方針」**）として描き、取締役会に提案することが期待される
- ✓ 「**執行**」側では、CEOが取締役会から大胆な権限委譲を受けて、迅速果断な意思決定（リスクテイク・成長投資等）を行う仕組みを構築し、**価値創造ストーリーに基づき事業・人財戦略を推進**
- ✓ 「**監督**」側では、多様性のある取締役会で世界のメガトレンドを踏まえたビジネスシナリオに沿って機会とリスクの議論を行い、**外部環境の変化に対して強靱な舵取り機能を果たす**

新たなCGの3機能軸（経営方針・執行・監督）での分析結果①

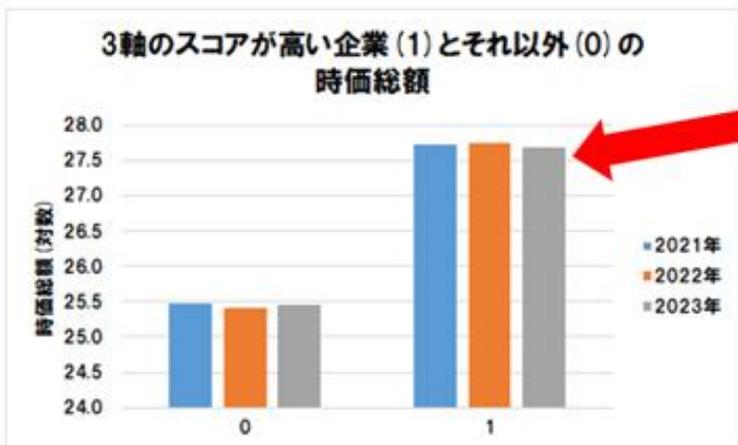
- ✓ 新たな3機能軸で分析したところ、CGにおける**経営方針・執行・監督の重要性が浮かび上がる結果**を得た

機能軸	組織軸	概要
経営方針	取締役会	CEOが発案した価値創造ストーリー・戦略を議論し、決定(価値創造に資するアジェンダ設定)
		適切なリスクテイクを可能とするモニタリング
		ステークホルダーとの対話
監督	指名	外部環境の変化に対応できる監督体制
		継続的な実効性確保の仕組み
		指名制度と自社のパーパスに基づく中長期戦略との整合性
報酬	報酬	将来の取締役会・経営人財の姿の設計
		取締役の監督機能発揮
		報酬制度と自社パーパスに基づく中長期戦略との整合性
執行	執行	中長期戦略を実現できるインセンティブ設計
		取締役の監督機能発揮
		CEOのあり方・役割
執行	執行	戦略のあり方
		執行体制のあり方

- ✓ 3軸ともに高スコアの企業は、そうでない企業に比べて**時価総額が高い傾向**
- ✓ 「経営方針」「執行」の2軸スコアの高い企業ほど、3軸すべてのスコアが高い割合が大きかった
- ✓ CEOが「経営方針」を取締役に提案し、取締役会での合意した骨太の成長戦略をもとに「執行」を強化、成長戦略と業務執行とが整合しているかを取締役会（指名・報酬委員会含む）で「監督」という**価値創造ストーリーの考え方の順序と合致**している

新たなCGの3機能軸（経営方針・執行・監督）での分析結果②

- 機能軸である3軸（経営方針/執行/監督）すべて高スコアの企業群における、2021年-2023年の時価総額（対数値）の傾向を分析
- 3軸すべて高スコアの企業は、それ以外の企業（いずれかのスコアが低スコアに分類される企業）と比較して時価総額が大きい**（各年ごとのバーで比較）

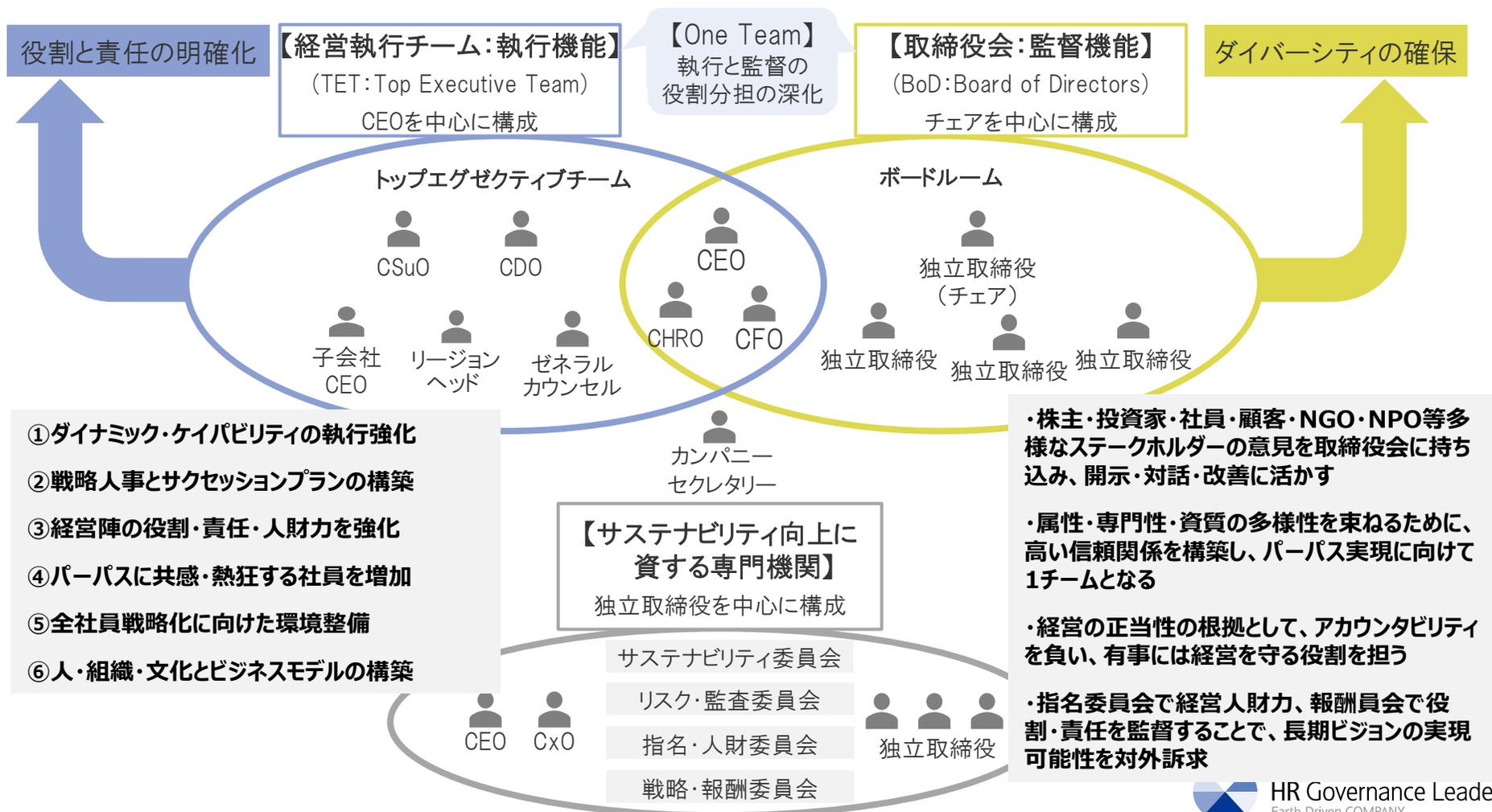


	2021年	2022年	2023年
(A) 各時点で3軸（監督/執行/経営方針）のスコアが高い企業	24	26	35
(B) 全時点で3軸のスコアが高い企業	17	17	17
(C) いずれかの時点で3軸のスコアが高い企業	41	41	41
2軸（監督/執行）のスコアが高い企業	33	37	47
2軸（監督/経営方針）のスコアが高い企業	40	45	49
2軸（執行/経営方針）のスコアが高い企業	26	32	44

(注)高低スコア企業分割にあたっては、スコア0に属する企業から昇順にスコアを増加させ、累積企業数が75社を超える最初のスコアまでを低スコア企業群とし、残りの企業を高スコア企業群と定義している（150社を分類）

経営の執行と監督がOne Teamで描くコーポレートガバナンスの未来像

- **強い経営執行チーム（TET）と強靱な取締役会（BoD）が必要**（コインの表と裏の関係）。パーパス実現に向けたコンセンサスと信頼関係が鍵となる
- **執行と監督の役割を分担した上で、取締役会が諮問する専門委員会がモニタリング機能を強化する**



CGのグランドデザインにおける取締役会の新たな役割

- 不確実性の時代、**全時間軸・全方位での隙のない経営**が求められる中、取締役会で**ビジネスシナリオ、ロジックモデル、ソーシャルインパクト**等につき多角的かつ深い議論を行い、「**価値創造ストーリー**」を策定し、**経営の正当性につき説明責任を果たすこと**が期待されている
- CGが機能することで、株主・投資家・社会との信頼・絆を構築する信託（Fiduciary）に繋がる

企業が置かれている状況

対 社会

- 全時間軸・全方位での隙のない経営が求められており、**経営の難易度は一層高まっている**（思考力・利害調整力・決断力）
- 企業価値向上に帰結する「**価値創造ストーリー**」の策定・説明が期待されている

対 資本市場

- 資本効率性の改善や株価を意識した経営と、サステナビリティを意識した経営の両立**が求められている（サステナビリティガバナンス時代）
- 株主・投資家から信頼を獲得するために、間接民主型ガバナンス（コンセンサスとモニタリング）を機能させる必要がある（プロセスの透明性が重要）

取締役会の3つの新たな役割

1

会社の舵取り役として、ビジネスシナリオ、ロジックモデル、ソーシャルインパクト等につき多角的かつ深い議論を行い、**未来志向で「価値創造ストーリー」の大局的な方向性を定めた後、執行側への大胆な権限移譲とその推進のモニタリング**を担う

2

パーパス経営の実現のために、株主から選任された取締役が、**投資家をはじめとするステークホルダーとの対話を主導し、「価値創造ストーリー」の説明責任を果たす**（不適切なアクティビスト対策等）

3

取締役会（ビジネスパートナー）が各委員会の議論を束ねた上で、**大局的な経営方針に反映させて、経営執行チームを強くすることに貢献する**

まとめ：アニマルスピリット経営のための環境整備 7 箇条

- CEOが**アニマルスピリット経営を行うための環境整備**の要件として、以下 7 箇条を提案

1	CEO（機関）の人財要件	<ul style="list-style-type: none">● グランドデザインを描く力（構想力）、グランドデザインを周りに納得させる力● 多様性のある議論を引き出して決める力・束ねる力
2	取締役会の構成と役割	<ul style="list-style-type: none">● 独立取締役がマジョリティの取締役会、経営経験を持つ独立取締役が中心● 株主・投資家・社会とのコンセンサス獲得とCEOの危機感と覚悟を共有
3	CFO・CHRO・CSuO	<ul style="list-style-type: none">● 価値創造ストーリーの実現性を高めるために必要不可欠なエグゼクティブメンバー● 環境・経済・社会の統合資本を企業価値（時価総額・TSR・ROIC等）に導く
4	経営執行チームの強化	<ul style="list-style-type: none">● 役割・責任・人財要件の明確化、グレーディング、選抜・育成・評価・登用・選解任、インセンティブの強化に貢献する指名・報酬ガバナンス（有事の人事権を握る）
5	CEOと経営執行チームの危機感共有と信頼関係	<ul style="list-style-type: none">● 経営陣候補へのタフアサイメント（GP内CEO登用、他社の独立取締役兼職）● 戦略と覚悟を共有できる人事・報酬設計、CEOとCxOとの信頼関係（1on1MTG）
6	CEOと取締役会の覚悟共有と信頼関係	<ul style="list-style-type: none">● 独立取締役議長を中心とした取締役会とCEOとの関係性構築（合意形成）● カンパニーセクレタリーやエグゼクティブセッション等のリエゾン機能を強化
7	株主・投資家・社会への信頼関係の連鎖	<ul style="list-style-type: none">● CEOが価値創造ストーリーを語り、CxOが実現可能性を語り、機会・リスクを取締役が語ることで、長期運用の機関投資家や個人株主（従業員含む）を獲得

Appendix

3機能軸分析におけるスコアリング例
価値創造ストーリーの好事例 (Unilever)
CGのランドデザイン構築事例 (Walmart)

組織軸におけるスコアリング基準（取締役会）

- 組織軸（**取締役会**）におけるスコアリングについては、以下の表に基づいて実施
- 各列は左から、**新たな機能軸による3分類**・項目・内容・配点基準・配点・参照したデータソースを示す

3軸区分	項目	内容	配点基準	配点	データソース
経営方針	CEOが発案した 価値創造ストーリー・戦略の議論し、決定	i コーポレートガバナンス基本方針の策定・開示	コーポレートガバナンス基本方針の開示有無	2	CG報告書
		ii 価値創造に資するアジェンダ設定状況	取締役会における持続的な成長・企業価値向上に向けたアジェンダ設定の有無	3	有価証券報告書
経営方針	適切なリスクテイ クを可能とする モニタリング	i モニタリングの仕組み・運用等の状況	モニタリング体制・仕組みの開示有無	3	有価証券報告書
			モニタリングの対象の開示有無	2	有価証券報告書
経営方針	ステークホル ダーとの対話	i ステークホルダーとの対話状況	ステークホルダーとの対話方針の開示有無	2	CG報告書
			取締役会におけるステークホルダーの声の反映の開示有無	3	CG報告書
監督	外部環境の変化 に対応できる監 督体制	i 多様性ある取締役構成	多様性に関する自社の考え方・哲学・ストーリーの開示有無	1	CG報告書
			取締役のうち社外取締役が過半数	1	日経NEEDS役員データ
			外国人の1名以上の在任有無	1	指名・報酬ガバナンス サーベイ回答データ
			女性の1名以上の在任有無	1	日経NEEDS役員データ
			「経営」「財務」「法務」「海外」のスキルを持つ人材すべての選任有無	1	有価証券報告書
			在任期間が1年未満/1-3年/3-5年の人物の各1名以上の有無 年齢が40歳台以下/50歳台/60歳台以上の人物の各1名以上の有無	1 1	日経NEEDS役員データ 日経NEEDS役員データ
監督	継続的な実効性 確保の仕組み	i 自社オリジナルの実効性評価の取組み	取締役会実効性評価におけるインタビュー実施有無	1	CG報告書
			取締役会実効性評価における外部専門家の活用有無	1	CG報告書
			取締役会実効性評価を受けた、ステークホルダーに向けた改善 施策、ロードマップ等の開示有無	1	CG報告書
		ii 監督と執行の協働のあり方	取締役会支援体制(取締役会事務局)の設置有無	2	CG報告書

組織軸におけるスコアリング基準（指名）

- 組織軸（指名）におけるスコアリングについては、以下の表に基づいて実施
- 各列は左から、**新たな機能軸による3分類**・項目・内容・配点基準・配点・参照したデータソースを示す

3軸区分	項目	内容	配点基準	配点	データソース
監督	指名制度と自社のパーパスに基づく中長期戦略との整合性	i 指名ポリシーの策定	取締役会または指名委員会における審議事項での「指名ポリシーの策定・開示」の選択有無	2	指名サーベイ回答データ
		ii CEO人財要件	次期社長・CEOの選定に向けた後継者計画について開示している内容について、「社長・CEOの人財要件と評価基準の策定」の選択有無	2	指名サーベイ回答データ
		iii 取締役の人財要件	取締役会または指名委員会における審議事項での「人財要件定義・スキルマトリックス」の選択有無	1	指名サーベイ回答データ
監督	将来の取締役会・経営人財の姿の設計	i ボードサクセッションの考え方	社長・CEO、社内取締役、社外取締役、会長、相談役・顧問・フェロー（取締役兼任を除く）について、役員職務規定等で在任期間や定年、期待役割といった交代に関する基準を設けている場合、それぞれ該当するものにおいて、社長・CEO、社内外取締役につき、「定年制度を設けている」、「連続任期の定めを設けている」、「交代是非を判断するための期待役割を定めている」、「交代是非を判断するための評価項目を設けている」のいずれかの選択有無	1	指名サーベイ回答データ
		ii CEO後継者計画の策定・運用	取締役会または指名委員会における審議事項で「後継者計画」を選択した場合、実施事項で「社長・CEOの後任」を選択+「現在の後継者計画の対象外」以外の選択有無	1	指名サーベイ回答データ
			取締役会または指名委員会における審議事項で「後継者計画」を選択した場合、実施事項で「社内取締役の後任」または「執行役・執行役員の後任」を選択+「現在の後継者計画の対象外」以外の選択有無	1	指名サーベイ回答データ
		iii マテリアリティとスキル・マトリックスの整合性	スキル・マトリックス作成における考え方について、「自社のマテリアリティに基づき、今後必要となるスキルを特定し記載」の選択有無	1	指名サーベイ回答データ
iv 取締役評価	取締役就任時の説明事項として「期待役割」を選択した場合、「それに沿った取締役の評価・登用を行っているか」の選択有無	1	指名サーベイ回答データ		
監督	取締役の監督機能発揮	i パーパスや経営戦略を反映した委員会のアジェンダ設定	指名委員会における審議事項の1～13の選択肢のうち過半数(7個以上)の選択有無(=7個以上の項目が報酬委員会で審議されている)	1	指名サーベイ回答データ
		ii 指名委員会の独立性	過半数の委員が社外取締役かつ委員長が社外取締役	1	指名サーベイ回答データ
		iii 指名委員会委員長の期待役割	指名委員会委員長に期待している役割の8つ選択肢のうち、半数(4個以上)の選択有無	1	指名サーベイ回答データ
		iv 指名委員会自体の実効性評価	指名委員会の実効性評価の実施の選択有無	1	指名サーベイ回答データ
			指名委員会の実効性評価の活用方法」についての選択有無	1	指名サーベイ回答データ

組織軸におけるスコアリング基準（報酬）

- 組織軸（報酬）におけるスコアリングについては、以下の表に基づいて実施
- 各列は左から、**新たな機能軸による3分類**・項目・内容・配点基準・配点・参照したデータソースを示す

3軸区分	項目	内容	配点基準	配点	データソース
監督	報酬制度と自社パーパスに基づく中長期戦略との整合性	i パーパスからに基づいた経営戦略に整合した報酬KPI設定	各社が中計で掲げる指標と、報酬サーベイ回答データの役員報酬KPIの指標の一致有無	5	各社中期経営計画(2023/6時点) 報酬サーベイ回答データ
		ii 役員報酬ポリシーの策定	役員報酬ポリシーの策定有無	5	報酬サーベイ回答データ
監督	中長期戦略を実現できるインセンティブ設計	i 財務KPI設定	STIIにおける営業利益、売上高、フリーキャッシュフロー、EPS関連指標のいずれかの採用有無	1	報酬サーベイ回答データ
			LTIにおけるTSRの採用有無	1	報酬サーベイ回答データ
			LTIにおけるEPS、ROIC、ROE関連指標のいずれかの採用有無	1	報酬サーベイ回答データ
		ii 非財務KPI設定	STIIにおける非財務KPIの採用有無	1	報酬サーベイ回答データ
			LTIにおける非財務KPIの採用有無	1	報酬サーベイ回答データ
		iii 報酬ミックス	CEOの報酬額に占める変動報酬比率(STI+LTI)の割合が50%以上	1	報酬サーベイ回答データ
			CEOの報酬額に占めるLTIの割合が33%以上	1	報酬サーベイ回答データ
		iv マルス・クローバック条項	STIIにおけるマルス・クローバック条項の選択有無	1	報酬サーベイ回答データ
			LTIにおけるマルス・クローバック条項の選択有無	1	報酬サーベイ回答データ
		v 株式保有ガイドライン	株式保有ガイドラインの設定の選択有無	1	報酬サーベイ回答データ
監督	取締役の監督機能発揮	i パーパスや経営戦略を反映した委員会のアジェンダ設定	報酬委員会における審議事項の1～13の選択肢のうち過半数(7個以上)の選択有無(=7個以上の項目が報酬委員会で審議されている)	3	報酬サーベイ回答データ
			ii 報酬委員会の独立性	過半数の委員が社外取締役 委員長が社外取締役で1点	1 1
		iii 報酬委員会の実効性確保	報酬委員会の社外委員における企業経験者の採用有無	1	報酬サーベイ回答データ
			報酬委員会における審議事項における「外部の有識者や調査機関の活用」の選択有無	1	報酬サーベイ回答データ
		iv 報酬委員会自体の実効性評価	報酬委員会における実効性評価の実施かつ、その評価の活用方法についての選択有無	1	報酬サーベイ回答データ
		v 報酬委員会のサステナビリティに対する意識	サステナビリティ関連委員会の設置有無	1	CG報告書
STI・LTIいずれかにおける非財務KPIの採用有無	1		報酬サーベイ回答データ		

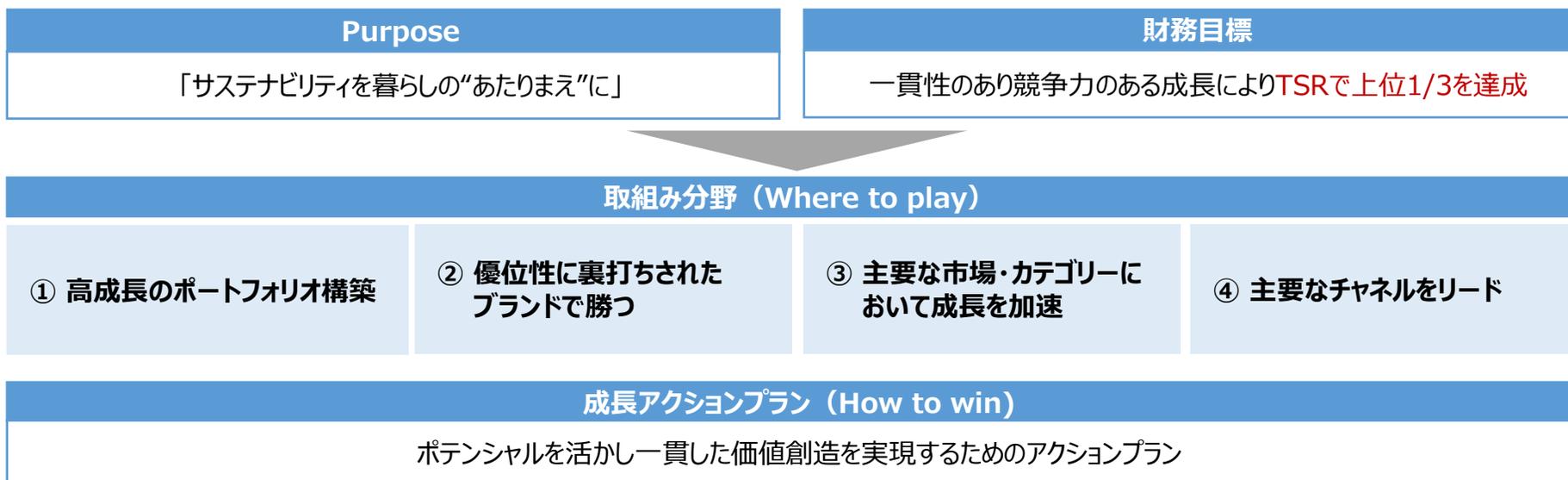
組織軸におけるスコアリング基準（執行）

- 組織軸（執行）におけるスコアリングについては、以下の表に基づいて実施
- 各列は左から、**新たな機能軸による3分類**・項目・内容・配点基準・配点・参照したデータソースを示す

3軸区分	項目	内容	内容	配点	データソース
経営方針	CEOが持続的な成長・企業価値の向上に向けたストーリーを発案	i CEOのスキル	経営経験の有無	1	有価証券報告書
		ii CEOのあり方・役割	(CEOの役割を含む)役員ジョブディスクリプションの有無	1	報酬サーベイ回答データ
			パーパスと経営戦略等の連動の有無	1	有価証券報告書経営理念、企業理念、ビジョン、ミッションまで拡げ、経営戦略(中計等含む)との連動もみる
執行	企業の持続的な成長に向けた戦略の策定	i サステナビリティ経営	長期的な経営戦略策定の有無	1	有価証券報告書
			経営戦略や中期経営計画における財務・非財務指標両方の統合的開示の有無	1	有価証券報告書
		ii 事業ポートフォリオ戦略	株主資本コストやWACCを踏まえたROE目標やROIC目標の有無	1	有価証券報告書
		iii 人材戦略	経営戦略と人材戦略の連動有無	1	指名サーベイ回答データ
執行	CEO・TMTが迅速果断な意思決定を行う仕組みを構築	i CxOの設置	CxO制度の有無	1	日経NEEDS役員データ
			CF0の設置有無	1	日経NEEDS役員データ
			CHROの設置有無	1	日経NEEDS役員データ
		ii TMTのプロファイル、ダイバーシティ	TMTの女性比率が10%以上	1	日経NEEDS役員データ
			TMTの平均年齢が55歳以下	1	日経NEEDS役員データ
			TMTとBoDの重複率が40%以下	1	日経NEEDS役員データ

経営戦略と報酬の連動～UnileverのPurpose経営～

- ユニリーバは、パーパス、財務目標とともに成長のための**戦略や「成長アクションプラン」**を提示
- 財務指標については目標値（予想値）をレンジ（TSRで上位1/3）で設定している



① より速い成長

- 30のパワーブランドに集中
- ブランドの優位性の向上
- 多年にわたるイノベーションの拡大
- ブランド投資とリターンの増大
- ポートフォリオの選択的な最適化

② 生産性&シンプルさ

- 売上総利益率の回復
- サステナビリティ目標への集中
- カテゴリー重点型の組織の利点を促進

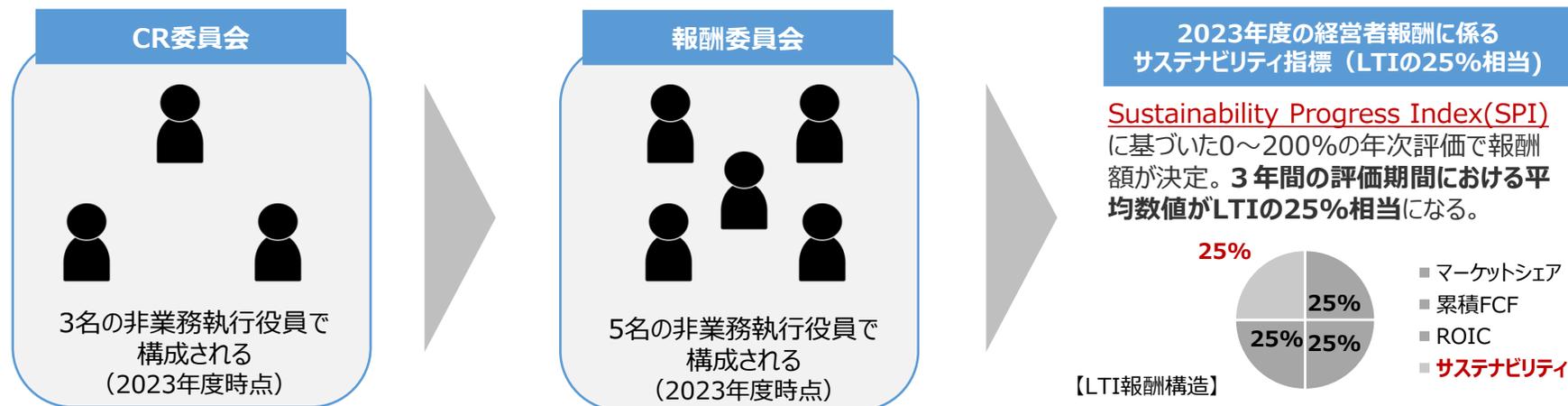
③ パフォーマンスの文化

- チームの刷新
- アウトパフォーマンスを促進し報いる

出典：Unilever, Annual Report 2023よりHRGL作成

経営戦略と報酬の連動～Unileverの報酬KPI～

- CR委員会(企業責任委員会)と報酬委員会が共同でユニリーバ・コンパスの進捗を計測するSustainability Progress Index (SPI)を策定、報酬委員会が中長期業績連動のサステナビリティ指標を評価する



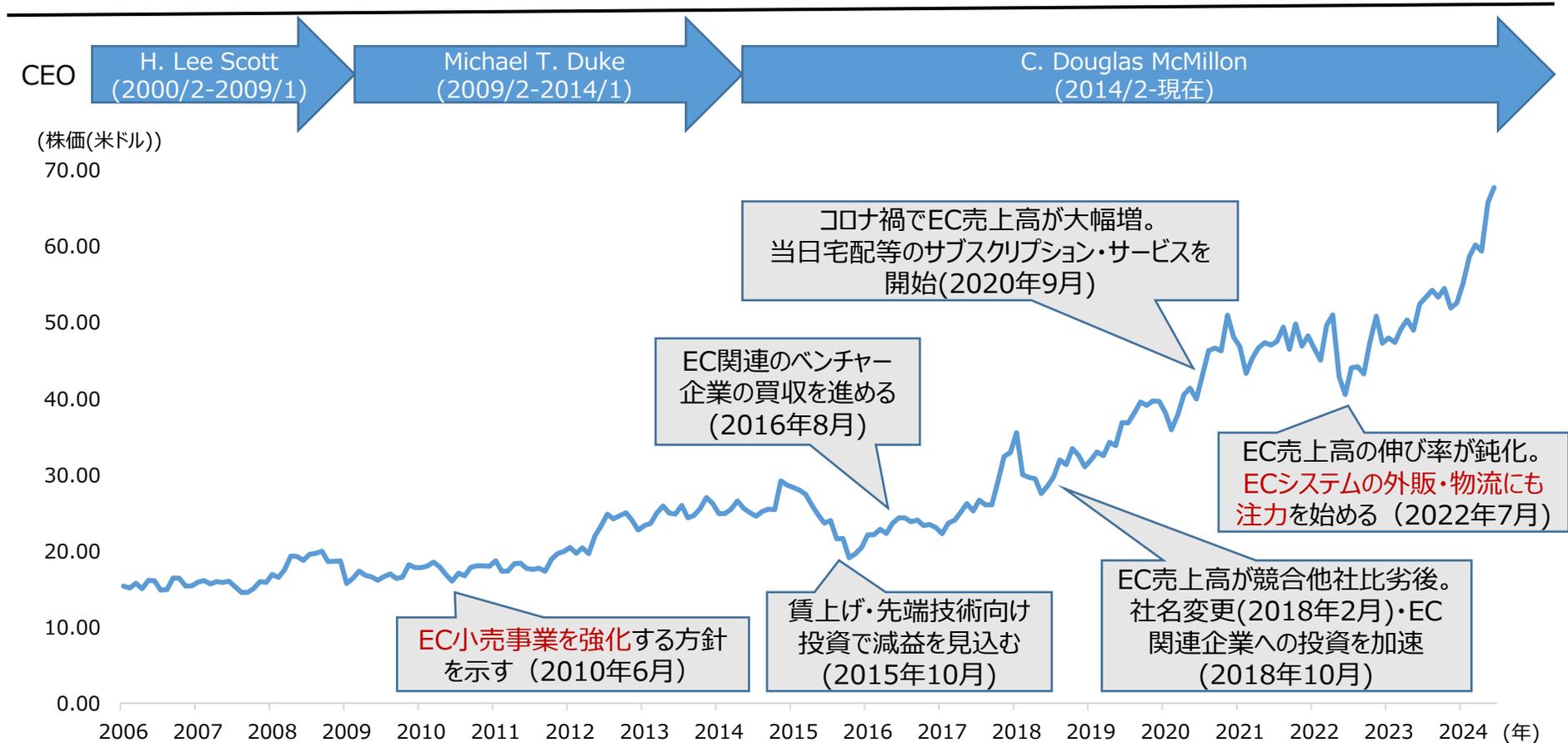
ユニリーバ・コンパス	カテゴリー	各グループに属するKPI(一部抜粋)
<ul style="list-style-type: none"> ✓ ユニリーバ・コンパスのKPIは、「地球の健康を改善する」、「人々の健康、自信、ウェルビーイングを向上させる」、「より公正で、より社会的にインクルーシブな世界に貢献する」という3つにグルーピングされる ✓ ユニリーバ・コンパスの趣旨に沿う形で、CR委員会と報酬委員会が選定した重要なKPIで構成されるサステナビリティ指標(SPI)に基づいて、報酬委員会が評価を決定する 	地球の健康を改善する	<ul style="list-style-type: none"> 2030年までに、すべての洗剤および衣料用製品で、化石燃料由来のカーボンを再生可能またはリサイクルカーボンに置き換える 2023年までに、パーム油、紙・ボール紙、茶、大豆、ココアのサプライチェーンにおける森林伐採をゼロにする
	人々の健康、自信、ウェルビーイングを向上させる	<ul style="list-style-type: none"> 2025年までに、植物性由来の肉および乳製品の代替品で年間15億ユーロの売上を目指す ブランドを通して健康とウェルビーイングを改善し、エクイティとインクルージョンを推進 するアクションを取り、2030年までに、年に10億人にリーチする
	より公正で、より社会的にインクルーシブな世界に貢献する	<ul style="list-style-type: none"> 2025年までに、世界中で、マイノリティ・グループの人々が所有・管理するサプライヤーに年間20億ユーロを支出する 2030年までに、若者が必須のスキルを身に付けられるよう支援する

出典：Unilever Annual Report and Accounts 2023 よりHRGL作成

事例 Walmart① ー株価と事業ポートフォリオ変革の歴史

- Walmartはリーマンショック以降、**事業ポートフォリオを変革し、店舗型からEC型に移行**。時代の波を捉えたアクションを行い、2006年から現在に至るまで株価を約4倍に成長させている

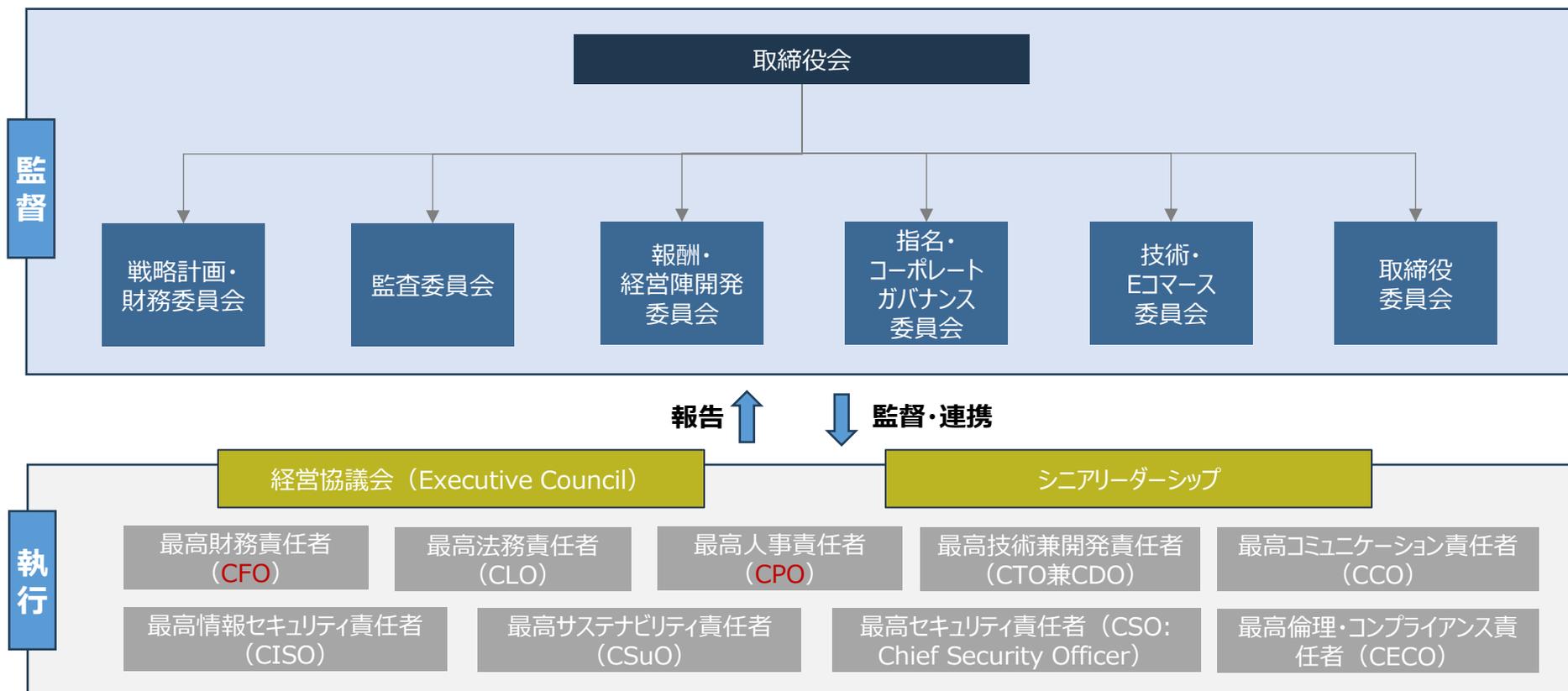
歴代CEOと株価の推移



出典：各種報道資料よりHRGL作成

事例 Walmart② –ガバナンス体制

- Walmartは取締役会の下に6つの委員会を設置し、**取締役会は定期的に各委員会の構成と責務を見直し、戦略上およびガバナンス上重要な事項に焦点を当てた適切な委員会構成**にしている。執行においては経営協議会及びシニアリーダーシップチームがあり、責務に応じて各CxOを詳細に設定し**監督側との連携**を図っている



出典：“Walmart Notice of 2024 Annual Shareholders’ Meeting”よりHRGL作成

事例 Walmart③ – ボードダイバーシティの確保 (1/2)

- Walmartは性別・独立性・在任期間のダイバーシティに加えて、年齢のダイバーシティ（エイジ・ダイバーシティ）を開示し、ボードが年齢や年代を超えた協働体制を確立できている

ボード・ダイバーシティ

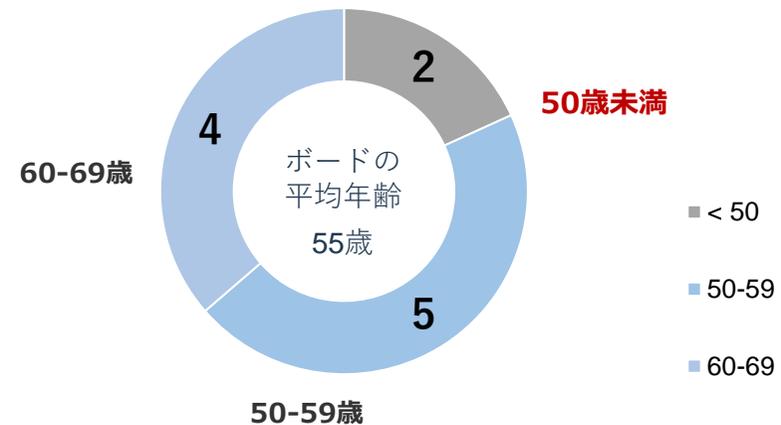
ボード候補者の概要：

- 性別：全11名中、3名が女性
- 独立性：全11名中、8名が独立取締役
- 在任期間：8年（中央値）
独立取締役には12年間の任期制限
- 入替頻度：2017年以降5名の新取締役が就任
- 年齢：54歳（中央値）、55歳（平均値）**



ボードのエイジ・ダイバーシティ

エイジ・ダイバーシティの本来的意義は年齢の多様性を生かすことにあり、実践のためには取締役会において年齢や年代を超えた協働体制を確立していくことが重要



平均55歳という比較的若い年齢層（50歳未満2人：42歳・48歳）で構成

出典：Walmart “Notice of 2024 Annual Shareholders’ Meeting”よりHRGL作成

事例 Walmart④ – ボードダイバーシティの確保 (2/2)

- 40代前半～60代後半という幅広い年代から取締役会が組成されている。全員がグローバルビジネスに関するスキルを有した上で、多様なスキルを持つ人財を配置
- なお、取締役会はCEO以外全員が非業務執行取締役であり、議長・筆頭取締役は非業務執行取締役が担う

ボードメンバー	年齢	リーダーシップ	戦略				ガバナンス	
		シニア リーダーシップ	リテール	グローバル ビジネス	テクノロジー・ イーコマース	マーケティング・ブ ランディング	財務・会計・財務報 告	規制・リスク マネジメント
Cesar Conde	50	●		●	●	●		
Tim Flynn	67	●		●			●	●
Sarah Friar	51	●		●	●		●	
Carla Harris	61	●		●			●	●
Tom Horton (筆頭独立取締役)	62	●		●		●	●	●
Marissa Mayer	48	●		●	●	●		
Doug McMillon (CEO)	57	●	●	●	●			
Brian Niccol	50	●	●	●	●	●	●	
Greg Penner (議長)	54	●	●	●	●		●	
Randall Stephenson	64	●	●	●	●	●	●	●
Steuart Walton	42	●	●	●	●			●

取締役会は40代前半～60代後半を含むメンバーで構成

出典：“Walmart Notice of 2024 Annual Shareholders’ Meeting”よりHRGL作成

事例 Walmart⑤ –執行チームの構造

- Walmartは執行チームとして経営協議会とシニアリーダーシップチームを設置している。経営協議会は、本社のエグゼクティブバイスプレジデント以上の役員とCxOとともに各事業部門（Walmart U.S., Walmart International, Sam's Club）のCEOを含む。シニアリーダーシップにおいては、本社のシニアバイスプレジデント以上の役員とCxOとともに、各事業部門のシニアバイスプレジデント以上の役員とCxOが在籍する構造となっている

経営協議会 (Executive Council)

Walmart Inc.

- ◆ 最高経営責任者 (CEO)
- ◆ 最高財務責任者 (CFO)
- ◆ 最高法務責任者 (CLO) 兼コーポレートセクレタリー
- ◆ 最高技術責任者 (CTO) 兼最高開発責任者 (CDO)
- ◆ 最高人事責任者 (CPO)
- ◆ コーポレートアフェアーズ担当エグゼクティブバイスプレジデント

事業部門ヘッド

- ◆ Walmart U.S. 最高経営責任者 (CEO)
- ◆ Walmart International 最高経営責任者 (CEO)
- ◆ Sam's Club 最高経営責任者 (CEO)

シニアリーダーシップ

Walmart Inc.

- ◆ 最高情報セキュリティ責任者 (CISO)
- ◆ 最高セキュリティ責任者 (CSO : Chief Security Officer)
- ◆ 最高サステナビリティ責任者 (CSuO)
- ◆ グローバル最高倫理・コンプライアンス責任者 (CECO)
- ◆ 最高コミュニケーション責任者 (CCO)
- ◆ 最高監査責任者 (CAE)

Walmart U.S.

- ◆ 最高執行責任者 (COO)
- ◆ 最高財務責任者 (CFO)
- ◆ 最高成長責任者 (CGO)
- ◆ 最高Eコマース責任者
- ◆ 最高技術責任者 (CTO)
- ◆ 最高商品責任者 (CMO)
- ◆ 最高人事責任者 (CPO)
- ◆ 最高マーケティング責任者

※シニアリーダーシップ全43名のうち、CxO23名のみ記載

Walmart International

- ◆ 最高財務責任者 (CFO)
- ◆ 最高製品責任者 (CPO)
- ◆ 最高技術責任者 (CTO)

Sam's Club

- ◆ 最高執行責任者 (COO)
- ◆ 最高財務責任者 (CFO)
- ◆ 最高技術責任者 (CTO)
- ◆ 最高人事責任者 (CPO)
- ◆ 最高体験責任者 (CExO)
- ◆ 最高販売責任者

出典 : Walmart corporate website "Leadership" よりHRGL作成

<https://corporate.walmart.com/about/leadership>

© HR Governance Leaders. All rights reserved.

事例 Walmart⑥ –戦略・ガバナンス改革の概要（1/2）

- Walmartは2000年代、劣悪な労働環境やサプライチェーン上の人権問題を背景に、人権NGOから抗議があったほか、大手公的年金基金から投資撤退されていた経緯がある
- 現在は、**サステナビリティ戦略**、**DX戦略**を通じて、企業価値を高める取組みを推進している。また、それを実現するための**役員報酬制度**を構築している

Walmartの経営戦略

● 人財が主導し、テクノロジーが力を発揮する

- ✓ 「手頃な価格でよりよい生活を支援する」ことをパーパスに掲げ、人財が主導してテクノロジーを駆使する企業を目指す
- ✓ 近年はオムニチャネルとEコマースのイノベーションに多額の投資を行い、DXを進めている。2016年には、買収したEC分野の有カスタートアップ企業の創業者であるマーク・ロア氏をEC部門のトップに任命している。2021年の同氏の退任に至るまでに、積極的なM&Aを通じてWalmartのEC事業の拡大およびWalmartが求めるスキル・能力を保有する人財の獲得を進めた

● サステナビリティ戦略

- ✓ 「個人の尊重」「顧客へのサービス精神」「卓越性の追究」「誠実な行動」の4つをバリューとして掲げている
- ✓ 2016年には、2025年に向けた会社の指針となる「機会」「サステナビリティ」「地域社会」「倫理・誠実性」「文化・多様性・平等」「慈善活動」「ESG」「健康」に関する方針を示している
- ✓ 役員報酬制度においては、各人の年次業績評価にあたり、サステナビリティや文化、ダイバーシティなど様々な将来財務指標を考慮している

出典：Walmart 各種公表資料よりHRGL作成

事例 Walmart⑦ – 戦略・ガバナンス改革の概要 (2/2)

- サステナビリティ、カルチャー、ダイバーシティといった**将来財務指標**を**役員のパフォーマンス評価において考慮**する
- 執行側にCSuO(Chief Sustainability Officer)を委員長とする**ESG運営委員会**を設置。委員会内に**ESGワーキンググループ**、**ESG情報開示委員会**、**人権ワーキンググループ**を設置している

役員報酬へのサステナビリティ指標の組み入れ

Executive Compensation

Does non-financial performance impact NEO pay?

Yes, while non-financial metrics are not directly included in our incentive plans, non-financial performance can impact NEO pay in two key ways. First, our NEO annual performance evaluations include non-financial metrics such as sustainability and culture, diversity, equity and inclusion. As described on page 49, the CMDC considers performance evaluations, along with other factors, when making pay decisions. Second, any associate who engages in behavior inconsistent with our discrimination and harassment policies may have their annual cash incentive payment reduced by up to 30%.

【抄訳】 将来財務パフォーマンスは、役員報酬に影響するか？

将来財務指標は、役員報酬に直接的には含まれないが、以下2つの観点で関係する。

まず、**役員の間年のパフォーマンスは、サステナビリティやカルチャー、ダイバーシティ、平等、包摂といった将来財務指標も評価する**。報酬・経営開発委員会（CMDC）は報酬額を決定する際に他の要素も考慮する。

また、当社の差別・ハラスメントポリシーと矛盾する行動をとる者は、年間賞与を最大30%減額する。

サステナビリティ委員会

- 執行サイドに**ESG運営委員会**を設置。委員会は3つの組織で構成
ESGワーキンググループ：ESG戦略の実務管理等
ESG情報開示委員会：ESGレポート等の開示媒体管理
人権ワーキンググループ：人権問題への対応管理
- **CSO**を委員長として、各部署のリーダーから構成されている



監督サイド等へのレポート

CSOが業務部門長と指名・ガバナンス委員会に、ESGに係る情報を報告

※指名・ガバナンス委員会の役割の一つに、ESGイニシアティブや政策関与に係る戦略を監督する役割がある

- Walmartは、取締役会にてウォルマートの人財戦略(インクルージョン、ウェルビーイング等)を監督するほか、報酬・経営陣開発委員会にて人財開発、教育、研修などの事項を検討している

人的資本に関するモニタリング

取締役会

- Walmartのオムニチャネル化を支援するための**従業員の賃金**、トレーニング、教育への継続的な投資に関する戦略の議論の実施
- ウォルマートの人財戦略(インクルージョン、ウェルビーイング等)の監督
- 人財開発、**報酬**、**福利厚生**、採用と維持、研修と教育、企業文化、会社のあらゆるレベルにおける多様性、公平性、インクルージョンに関する経営陣との対話

報酬・経営陣開発委員会

- 人財開発、教育、研修、**報酬**、**福利厚生**に関する事項の検討
- 執行役およびシニアリーダーの経営能力開発、後継者育成、定着化の監督
- 帰属性、文化、多様性、公平性、包括性に関するイニシアティブの監督

指名・コーポレートガバナンス委員会

- 多様な経歴、経験、考え方、視点を持つ取締役で構成される取締役会が、取締役会室での対話と意思決定を改善し、取締役会全体の有効性に貢献する観点から、すべての取締役候補者プールに女性および民族的に多様な候補者を含めるという方針を踏まえた取締役候補者の選任
- 人的資本や人権含むESG課題に関する目標と戦略の監督

出典：“Walmart Notice of 2024 Annual Shareholders’ Meeting”よりHRGL作成

事例 Walmart® – 株主、ステークホルダーとのエンゲージメント

- Walmartは**株主、消費者、従業員、サプライヤー・サプライチェーンで働く人々、地域社会**と積極的にエンゲージメントを実施している

ステークホルダーとのエンゲージメントの状況

	エンゲージメントの方法	エンゲージメントの内容・得られたインプリケーション
株主	<ul style="list-style-type: none"> 質疑応答を含むライブイベントでの株主との対話 戦略、ガバナンス、報酬、ESGについて株主からのフィードバックを積極的に求めるシェアホルダーアウトリーチプログラムの実施 個人投資家との1on1でのエンゲージメントの実施 	<ul style="list-style-type: none"> Walmartの公開株式の約39%に相当する5億5,000万株の株主と対話を実施（2022年の年次株主総会以降） Walmartの戦略と報酬プラクティスの関係性、持続可能性、経済的機会、ダイバーシティに関する議論を実施
消費者	<ul style="list-style-type: none"> アンケート、ウェブ/アプリ・フィードバック、面談による集中的な調査 ソーシャルメディアへのエンゲージメント 店舗での対面コミュニケーション Eメールや電話を通じたアウトリーチ 	<ul style="list-style-type: none"> ヘルスケア、雇用、気候変動、経済的平等がESG課題に関する消費者の強いニーズとしてあげられる 消費者は、従業員のトレーニング、賃金への投資、気候変動対策、人種的平等/インクルージョン、手頃な価格のヘルスケアについて、ウォルマートが主導することを期待していることを述べている。
従業員	<ul style="list-style-type: none"> 1on1を含む対面での対話 定期的な従業員エンゲージメント調査、パルスサーベイ 	<ul style="list-style-type: none"> エンゲージメント・パルス調査の結果を、地域や部門のリーダーとその人事チームのパートナーに提供。リーダーは目標や行動計画に対する進捗状況を把握し、必要に応じてその計画のペースを調整可能。
サプライヤー・サプライチェーンで働く人々	<ul style="list-style-type: none"> サプライヤーとの連携を通じた、Walmartの基準・期待の共有 サプライヤーと非営利団体による年次サミットの実施 戦略、重点分野、1年間の成長戦略をサプライヤー・販売者に共有する年次フォーラムの実施 	<ul style="list-style-type: none"> サプライヤー向けの基準違反による申し立てに関する訴訟は800件超（2023年度）。 訴訟の50%近くは従業員の申し立てで発覚しており、従業員の声が届くよう機能している。
地域社会	<ul style="list-style-type: none"> 地域社会担当チームと政府および地域社会との関係の構築 緊急オペレーションセンターチームによる災害対応 寄付に関する地域社会の意見の聴取 	<ul style="list-style-type: none"> 店舗にコミュニティ・チャンピオン（旗振り役）を任命し、地域関係者や非営利団体と関係を構築 災害準備・対応活動に1億ドル以上を寄付（2019年度以降） 会計の一部の慈善団体への寄付等、消費者が地域団体を支援できる手段を拡大

出典：Walmart Stakeholder EngagementよりHRGL作成

事例 Walmart⑩ – 従業員株式報酬制度

- WalmartはRS、RSUやPRSUなどの譲渡制限付き株式報酬を従業員に付与している。加えて全社員向けに自社株購入制度を採用している。2024年1月には1株を3株にする株式分割を実施すると発表し、株価を低く設定することによる従業員の株式購入を促すことが背景にある

従業員株式報酬プラン

RSU（譲渡制限付き株式）		RS（譲渡制限付き株式）	
対象	従業員	対象	従業員
権利確定期間	特定の勤続期間（3年）	権利確定期間	1ヶ月～3年
権利行使	3年間にわたり、四半期ごとに約8%ずつ確定	権利行使	付与された株式は権利確定以前でも、議決権行使および配当金受領権利を保有

PRSU（業績連動型譲渡制限付き株式）		Associate Stock Purchase Plan（株式購入制度）	
対象	従業員	対象	従業員
評価期間	1年～3年	制度内容	給与天引きや直接の支払いにより株式を購入。毎年拠出した額の15%を上乗せ
評価基準	一定の業績基準に基づき、付与額の0～150%の範囲で確定 ※詳細な評価基準の開示なし	購入上限	年間\$125,000相当の株式

出典：Walmart Form 10-k report等各種関連資料よりHRGL作成

- **本資料は信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示したすべての内容は、当社の現時点での判断を示しているに過ぎません。また、本資料に関連して生じた一切の損害については、当社は責任を負いません。**
- **その他専門的知識に係る問題については、必ず貴社の弁護士、税理士、公認会計士等の専門家にご相談の上ご確認下さい。記載した内容については、今後の法改正等により変わる可能性があります。**
- **本資料は当社の著作物であり、著作権法により保護されています。当社の事前の承諾なく、本資料の全部もしくは一部を引用または複製、転送等により使用することを禁じます。**

本資料に関するお問い合わせ先
HRガバナンス・リーダーズ株式会社
代表取締役社長CEO
内ヶ崎 茂