

# 「稼ぐ力」の強化に向けた コーポレートガバナンス研究会 第7回事務局説明資料

2025年3月13日

経済産業政策局産業組織課

# 用語の定義

本資料で用いる用語は、別段の記載のない限り、以下のとおりとする。

用語	定義
CG	コーポレートガバナンス
CGコード	コーポレートガバナンス・コード
事業PF	事業ポートフォリオ
執行役員等	業務執行取締役、執行役、執行役員

# 1. 前回研究会での主なご意見

# ① 取締役会の役割

- 取締役会は、枝葉末節ではなく**大きな方向性を議論し、執行のリスクテイクを支える**とともに、**執行のプロセスの妥当性の検証**や、**CEOの結果責任を問う**ことを通じて**企業価値の向上に寄与するべき**との意見があった。

- 【企業】 取締役会は、**枝葉末節ではなく大きな枠組みの価値創造ストーリーを皆で共有し、最終的には結果責任を問うことが重要**だ。CEOが駄目なら交代してもらおうという緊張感を持って経営することが、結果的に企業価値を向上させることに寄与すると考えている。
- 【企業】 モニタリングの定義は、**執行部が経営判断の原則に基づいて本当に経営を行っているのか、すなわち執行の経営判断や事実認識に誤りが無い**か、**過度なリスクテイクを行っていないか**をチェックすることである。また、**創出した付加価値が全てのステークホルダーに適切に分配されているか**をチェックすることも重要なモニタリング機能である。
- 【企業】 モニタリングボードにも、**重要な経営事項を議論・検討することで大きな方向性を示し、執行のリスクテイクを支える**とともに**執行のプロセスと成果の妥当性を検証し、執行を適切に監督する**という役割があるので、「監督」の定義を記載することで、モニタリングボードの役割が「監督」のみと誤解されないよう留意する必要がある。
- 【有識者】 **経営戦略や経営計画、重要な決定に関する議案について**、取締役会は検討体制や作成プロセスを確認するにとどまるのではなく、**その内容にまで踏み込んで議論が行うべき**である。
- 【学者】 監督の定義に**重要事項の検討・議論を含めるべき**である。計画自体は執行陣が立てるため、取締役会が**アイデアを出す**ことは期待しないが、**検討して駄目だった場合には差し戻す**ことが重要であり、これがモニタリングの意味である。
- 【企業】 当社の取締役会では、**重要な経営事項について、それぞれに大きな方向性を示す**ことを目指している。しかし、**たたき台を作るのは執行側であり、社外取締役が中心の取締役会がそのたたき台を作るのは非現実的**である。ただ、特徴的なのは、**経営会議で練り上げられたものが上がってくるわけではなく、柔らかいたたき台について取締役会が議論を行い、その結果を執行側にフィードバックする**という進め方をとっている点である。

## ② エンゲージメント (1/3)

- 投資家との対話は重要であるが、企業は全ての投資家と一律に対話を行うのではなく、**自社にとって戦略的に重要な投資家を中心に対話を行うことも考えられる**との意見があった。
- 対話の内容を踏まえ、**課題を整理し、その解決に向けた行動に移し、取締役会がその進捗を確認することまで行っている企業は少ない**との意見があった。
- その他、企業側から積極的に投資家に対してアプローチする海外の取組を紹介することも有意義であるとの意見があった。

【有識者】 例えば**アメリカやイギリスの例を見ても**、企業側は投資家との対話を十分に行っていると主張しながらも、実際には選別的かつ戦略的な対話を行っており、**全ての対話の要請を受け入れているわけではない**。自社にとって**戦略的に重要な投資家を中心に実際の対話を行っている**のが現実である。このように、社外取締役と投資家との間の対話の重要性は十分に強調すべきであるが、同時にこのような実態も念頭に置いた議論を進めるべきである。

【弁護士】 株主だからといって**ボードが全ての株主と対話をすべきとすることは適切ではなく、長期的視点を持つ株主や投資家と会うべき**である。

【学者】 対話の内容を取締役にフィードバックする会社が増えている。ただし、フィードバックで終わってしまうケースも多く、**取締役への対話のフィードバックを受けて、今後の課題を整理し、その課題をどのように行動に移し、取締役会でその進捗をどう確認するのかまで進んでいる会社は少ない**。

【弁護士】 アメリカの上場企業では、アウトリーチプログラムという名称で、**会社が積極的に投資家にアプローチする事例が比較的よく見られる**。取締役会のメンバーが対話の主体となるケースも多い。こういった取組を紹介することは有意義ではないか。

## ② エンゲージメント (2/3)

- 企業は、**株主と対話を行うことも社外取締役の重要な役割の一つと認識したうえで、投資家との対話をする**ことが（資質や時間的なコミットメントの観点から）**可能な社外取締役を確保する必要がある**との意見があった。
- 株主との対話において、**経営陣が説明すべき事項と、社外取締役が説明すべき事項は異なっている**ため、株主においても、**各対話事項について誰と対話をするべきかについて整理する必要がある**との意見があった。

【有識者】 投資家にとって、**取締役会が十分に監督機能を発揮しているかどうかは非常に大きな関心事である**ため、投資家との信頼構築という観点から、社外取締役が投資家との対話を行うことは非常に重要である。

【学者】 社外取締役がエンゲージメントを担う上で、**一つ目の障壁は、投資家と対話することが可能な資質を有している社外取締役の確保が容易ではないこと**だ。最近では資本コストを意識する経営が求められているため、WACCや資本コストについて、社外取締役が適切に対話ができないと投資家から指摘を受ける可能性が高い。第二の問題は、**取締役会だけではなく各種委員会が忙しい社外取締役の時間をどのように確保するか**という問題である。特に最近では、現役の社長が社外取締役になる例も増えているが、現役の社長に投資家との対話をお願いすることは難しい。

【学者】 **機関投資家のエンゲージメントに対応することが社外取締役の主要な任務**である。社外取締役を導入した時点で、各企業がこのエンゲージメントへの対応を中心的な任務として必ずしも認識していなかった。今後は、**社外取締役の重要な任務の一つにエンゲージメントへの対応が含まれることを認識したうえで、適切に社外取締役を選任していくことが必要**である。社外取締役が対話において期待されているのは、機関投資家の意見と経営者の意見が対立するポイントについて、取締役会がどのような根拠からエンドースしているかを説明することである。

## ② エンゲージメント (3/3)

【弁護士】 投資家が社外取締役との間で、社外取締役の役割・機能発揮について対話を行うことは理解できるが、**経営戦略や事業ポートフォリオ戦略、サステナビリティ・ESG、財務戦略・資本配分といった内容については経営陣側に聞いた方がよい**のではないかと。もちろん、投資家が経営陣と社外取締役に同じ質問をすることはあってもよいが、**企業側の負担を考えると、投資家において何を誰に聞くべきかについて整理を行うことも必要**ではないかと。

【投資家】 当社が欧米企業と対話する際は、社外取締役、特に議長や委員長が対話の担い手となることがほとんどである一方で、日本企業と対話する際に、社外取締役が対話の担い手となるのは大体1割程度という印象。不祥事があった会社やアクティビストが入った会社、TOBがかかっている会社など、有事の場合には社外取締役と対話をするが多かったが、**今後は平時の社外取締役との対話も増やしていきたい**と考えている。特に平時の状況を念頭に置いた場合、誰が対応するのかという点が重要となる。基本的には議長や筆頭社外取締役がボードを代表して対応するのが最も自然であると考えている。そういった方がいない場合には、最も在任年数が長い方、いわゆるロングストサービングディレクターにお願いすることが多い。また、特定の事項、例えば、報酬に関して話したい場合やCEOサクセッションについて話したい場合には、それぞれ報酬委員長や指名委員長を指名することがある。**社外取締役において時間が確保できないという話は当然理解できるが、逆に投資家の期待値としては、それも含めて議長や筆頭社外取締役、あるいは社外取締役の仕事である**と考えている。**それを担保するための仕組みとして、日本ではあまり見られないが、各社外取締役ごとに報酬水準を変えてもよいのではないかと**。欧米では一般的に行われているため、日本でもそうしたことがあっても良い。すなわち、機関投資家との対話に応じる議長や筆頭社外取締役には、その仕事も含めて多くの報酬を支払うという整理がなされるとすっきりするのではないかと。

【有識者】 海外では短期のIR活動はCxOが担い、中長期のSR活動は取締役が担うというように、**CxOと取締役が役割分担し、共同して長期株主獲得戦略を推進している会社も多い**。

### ③ ボードサクセッション

- **期待役割を果たせていない社外取締役の交代や、取締役の相互評価結果についてのフィードバックの実施者や方法について課題がある**との意見があった。
- **取締役会を実効的に機能させるためには、法定任期ごとに社外取締役の評価をしっかりと行っただうえで、在任期間の多様性を確保すべき**との意見や、**取締役会の断絶が生じないように、社外取締役の交代時期を分散させることも重要**との意見があった。

【学者】 期待する役割を果たせていない社外取締役に退任していただくにはどうすればよいかということを経験から聞かれる。事務局やCEOからこれを切り出すのは非常に難しい。ボードメンバー同士で評価し合う会社も存在するが、その評価結果をどのようにフィードバックするか、フィードバックの厳しい役割を誰が担うのかという点が課題である。指名委員会の委員長か取締役会議長がその役割を担うことが考えられるが、まだ日本では実務として定着していない。

【弁護士】 **法定任期ごとに社外役員の評価を行うことが重要**である。その代わりに、毎回の任期ごとの評価をこなした人であれば長期間、社外取締役として就任しても問題ないと整理すべきである。逆に、株主においては、12年以上連続で社外取締役として就任している人は独立性を認めないといった形式的な議決権行使は避けるべきである。

【学者】 ボードの刷新や社外取締役の入れ替えは重要であるが、**急激に社外取締役のメンバーを入れ替えるとボードの断絶が生じ、結果として取締役会の実効性が低下する**ことがある。社外取締役を代える際には2人を超えては代えない等、適切に入れ替えを行っていく必要がある。

## ④ 役員報酬

- **役員報酬の内容**については、業績連動報酬の割合等を含め、**投資家の期待に沿ったものになってきている**との意見があった。
- **海外企業や海外の経営者市場における報酬水準も考慮しながら、リスクテイクを後押しするような報酬設計**を考えていくべきとの意見があった。

【投資家】 報酬の業績連動分の割合等といった仕組みはかなり進んできており、投資家の期待にも合ったものになってきたと感じている。そのため、形に関しては今後大きく変わることを期待しているわけではない。より強化が必要なのは、それを運用する側の強化である。例えば**米国における開示**（CD&A（コンペンセーション・ディスカッション・アナリシス））を参考に、業績連動報酬における変数であるCEOや執行役員の定性部分の評価について、その根拠とともに詳細に開示することも有益ではないか。

【学者】 リスクテイク、リテンション、株主とのアライメント、経営者執行時の努力水準向上など、報酬制度に期待されるミッションは多岐にわたる。日本では、従業員や執行役員があまりかけ離れた報酬水準とならないようにする慣習があるが、リスクテイクを後押しする観点からは、**海外企業や海外の経営者市場との間の報酬水準の均衡やバランスも考慮しながらリスクテイクを後押しするような報酬設計**を考えていくべきである。

【有識者】 **経営陣、取締役、株主が同じ船に乗って企業価値を向上させることが重要**であり、経営陣には世界標準のパフォーマンスシェアを導入し、独立社外役員には業績に連動しないRSUを付与するなど、インセンティブ設計も重要である。

【企業】 日本の執行役が海外で仕事をし、外国人の執行役が日本で仕事をすることが当たり前になってきていることで、報酬水準について問題を抱えている。報酬の水準はそれぞれの国や労働市場の役員の報酬水準を目安に決めている。その結果、**日本人の役員は職位が高にもかかわらず、一緒に仕事をする職位が低い外国人の方が報酬が高いという状況が生じている**。かつては仕方がないと受け止められていたが、現在は**日本人の執行役の中にわだかまりが生じており**、これについて何らかの参考になるものが出せないか。

## ⑤ 執行役員等体制（1/2）

- 現在の経営の難易度を踏まえると、**CEOが経営チームを組成し、役割分担を行うことが重要**であるとの意見があった。
- **執行体制の在り方は企業ごとに異なることから、各社において最適な経営体制を検討し、構築していくことが重要**であるとの意見があった。

【企業】 現在の経営の難易度、特に大企業の難易度は、CEO一人の優秀さだけでは解決できない状態である。そのため、**経営チームをどのように構築していくのか、CxOの組み合わせを含めてどうするのが最大の課題**である。

【弁護士】 **長期戦略をしっかりと作るためにはCEOがじっくりと考える必要があるが、CEOは非常に忙しい**。その観点からも、**CxOのチームを組成し、役割分担を考える必要がある**。さらに、CxOチームを実効的に機能させるためには、縦割りや階層化といった社内の組織の問題を解消する必要がある。

【企業】 **日本企業全体について経営体制のあるべき姿を明示することは難しく、かえってその企業の独自性を制約することにもなる**。社風、文化、歴史に合った経営体制であれば、必ずしもCxOという名前をつけなくても良いと考えており、**各社が自分たちで考えて経営体制を構築していくことが重要**である。

【投資家】 **執行体制に関する形自体は各社各様でよい**と考える。CxO制度でうまくいっている会社もあれば、そうでない会社もある。高い目標に対してそれに達するためにどのような組織体制がベストなのかをCEOに考えさせることがガバナンスの肝である。基本的には社長・CEOに任せるべきであり、取締役会としては徒に手を入れるのではなく、経営目標を設定し、その目標を達成できなかった場合にどのように組織を変えれば良いのか、どのような人材が必要なのかという形で社長・CEOと議論を行いCEOを後押ししていくというのが最も良いと考えている。

【学者】 **FP&Aは、日本でも、少しずつ導入する企業が増えている**。FP&Aにはいくつかの形がある。例えば、ある企業ではかつては各事業部にFP&Aを配置していたが、FP&Aが各事業部門に取り込まれ過ぎてCFOとの関係が遠くなったため、**現在は3セクターに区分しセクターごとにFP&Aを配置し、CFOにレポーティングする形に変更している**。

## ⑤ 執行役員等体制（2/2）

- CxOのサクセッションにおいては、**人材要件やミッショングレードを策定し、透明性のある経営チームづくりを行う**とともに、CxO候補人材に対して、**積極的にタフアサインメントを行うことが重要**であるとの意見があった。

- 【有識者】 CxOのサクセッションについて、まず**人材要件やミッショングレードをしっかりと策定し、透明性のある経営チームづくりを行うことが重要**。また、**積極的にタフアサインメントを行い、CxOの経験を積む**ことで、日本企業のコングリマリットプレミアムを訴求できるのではないかと思います。さらに、**経営人材の市場をしっかりと構築することで流動性が生まれ、多様な経営経験を有する人材が育成**される。また、20代から大胆なマネジメント登用を行うことで、欧米の大企業のように40代後半から50代前半でCEOを務める若きCEOを育成できるのではないかと。CxOが他社の独立社外役員を経験することは海外では一般的であり、それによって相互理解が深まり、経営の執行と監督の役割分担が進化すると思う。
- 【企業】 **CFOの役割が広く認知され、経理財務部長の延長ではなくなったことは大きな進歩**である。確かにサクセッションの難易度は上がるが、**CFOがポートフォリオ変革を行うCSO的な役割やCOO的な役割を担うことが望ましい**。
- 【企業】 **CFOの役割をどのように設定するかは難しい問題**だ。経営戦略担当の執行役と財務担当の執行役が非常に密に連携しており、財務担当の執行役も戦略的な役割を担っている。この**両方の領域を一人が見ることは、そういった人材の確保の難しさや、他のCxOの権限・責任とのバランスという観点でハードルが高い**。
- 【企業】 日本の弱点としてCHROの問題がある。**日本では労務政策や人事制度に重点が置かれ人事部長の延長にあるCHROが多く存在する。CHROが中心となるべきは、組織開発や企業風土、エンゲージメントの問題**である。ただ、CHROの成功例が増えているため、現在はその解決に向けた過渡期にあると感じている。
- 【弁護士】 CLOがないことは相当な問題である。特に昨今、経営の難易度が高まっている中で、さまざまな利害調整が必要であり、**法務部長の延長にとどまらないCLOが必要**である。CLOを含めた内閣の組成をしっかりと考える必要がある。

## ⑥ 経営会議

- 取締役会から執行サイドへの権限委譲により、**執行サイドにおいて意思決定を行う執行業務の範囲は拡大**するが、そのような**社長・CEOの意思決定を支えることが経営会議の重要な役割**であるとの意見があった。

【弁護士】 経営会議がどのようなものであるかを明示した上で議論を進めるべきである。**経営会議とは大体10人前後以内で構成され、権限委譲によって重要な業務執行決定を執行において行う必要が生じた場合に、社長やCEOの判断を支えるのが経営会議である。**それが**決定機関なのか諮問機関なのかは会社ごとの制度設計の問題**である。そこでは専門性のある方々が集まり、専門家の観点から議論を行い、それを踏まえて意思決定を行うべきである。

【弁護士】 取締役会の権限を執行側に委譲すると、CEOの暴走が懸念されるため、意思決定の適切性をどう担保するかが重要な課題となる。会社によっては、経営会議を諮問機関から意思決定機関に衣替えし、**経営会議で不適切な意思決定が行われないように監視するといった取組を行っているところもある**と理解している。しかし、経営会議自体が社長やCEOの指揮命令下にある場合、牽制機能を持たせるとしてもどこまで実効的なのかは悩ましいと感じている。

## ⑦ その他

- 日本企業が稼ぐ力を高めていくためには、**人件費や償却費を価格に転嫁し、付加価値を増加させるという社会的ノルムの醸成が必要**であるとの意見があった。
- **長期戦略との関係では、中期経営計画はあまり寄与できていないことも多い**ため、その是非について再考すべきとの意見があった。

- 【企業】 結局ROEやPERはあくまでも結果であり、これらの数値を高めることが本当に稼ぐ力に関連しているわけではないと考える。実際に経営を行う上で、稼ぐのは資産であるので、**ROICなどが本来の稼ぐ力を表しているのではない**か。ただし、現在は小さくとも、**いずれ成長するであろう事業や経営資源を逆に切り離すと、皮肉にも目先の数値が良くなる可能性**があるため、**そのような形にならないような対応が必要**である。
- 【企業】 稼ぐ力は、**付加価値の創出力と定義すべき**と考えている。人件費や償却費を価格に転嫁できなければ付加価値は増えず、**営業利益が減るだけ**であり、結果としてこの**30年間のデフレの中で人件費や償却費を価格に転嫁することができなかつた**。日本経済は現在デフレから適正なインフレ経済に移行しているが、**全ての企業で人件費や償却費を価格に転嫁し、付加価値を増加させる社会的ノルムの醸成が必要**である。
- 【弁護士】 中期計画は、短期志向の投資家が求める傾向にあり、社長の強い意向があればなくせる会社もあるが、なかなか難しいのが現状である。**中期経営計画は、長期戦略との関係上、あまり意味がないことも多い**。中期経営計画の功罪について**考える必要がある**というメッセージを明確に出すべきではないか。
- 【学者】 また、**社外取締役が従業員と接触する機会が少ない企業が多い**という点も問題である。**取締役会で企業文化変革をアジェンダとして挙げる会社は増えているが、社外取締役が企業文化について手触り感覚で確認する手段がないのが現状**である。

## **2. 本研究会の成果物と本日の検討事項**

# 本研究会の最終成果物と本日の検討対象

- 本研究会では、①全体概要、②取締役会5原則、③ガイダンス（②の内容も含む）、④会社法改正に関する報告書（公表済）、⑤指摘事項を公表する。
- 本日は、③のCG体制・仕組みの各論（事務局）に加え、これまでの議論を踏まえて作成した①、②、③、⑤について検討する。

赤字：本日の検討対象

名称（④以外は仮称）		概要
	① 「稼ぐ力」の強化に向けたコーポレートガバナンス研究会（CG研究会）の全体概要 【資料5】	<ul style="list-style-type: none"> <li>本研究会における議論の全体像、方向性、成果物の位置付け等について整理。</li> </ul>
CG	② 「稼ぐ力」を強化する取締役会5原則 【資料6】	<ul style="list-style-type: none"> <li>「稼ぐ力」に資するコーポレートガバナンスを実現する上で、<b>取締役会として意識すべき内容</b>を整理。</li> <li>※下記③の<b>主要メッセージ</b>である取締役会5原則を抜粋して提示。</li> </ul>
	③ 「稼ぐ力」の強化に向けたコーポレートガバナンスガイダンス（「稼ぐ力」のCGガイダンス） 【資料7、参考資料（今回非公表）】	<ul style="list-style-type: none"> <li>本編【資料7】と企業事例集【参考資料（今回非公表）】で構成。</li> <li>各企業における「稼ぐ力」の強化に資するCGの取組を支援するため、<b>その前提となる考え方、取組の進め方、検討ポイント・取組例及び企業事例</b>を提示。</li> </ul>
会社法	④ 会社法の改正に関する報告書 【2025年1月17日公表済】	<ul style="list-style-type: none"> <li>価値創造ストーリーを実行するための企業の選択肢の拡大や企業と株主との意味のあるエンゲージメントの促進（対話の実質化・効率化）に資する制度見直しを中心に、<b>企業の成長投資を後押しする会社法改正の方向性</b>について整理。</li> </ul>
上記に反映された内容以外	⑤ CG研究会における指摘事項 【資料8】	<ul style="list-style-type: none"> <li>本研究会における、「「稼ぐ力」のCGガイダンス」及び「会社法の改正に関する報告書」に反映された内容以外に関する指摘事項について整理。</li> </ul>

# (参考) ガイダンスに掲載するCG体制・仕組み

- 取締役会、指名委員会、報酬委員会、CEO・経営陣及び事務局に関し、各体制・仕組みに関する主要な検討事項について、「主な検討ポイント」と「取組例」を示す。

	体制	仕組み
(1) 取締役会	A) 取締役会構成 B) 議長／筆頭社外取締役	C) アジェンダ・議論活性化／権限委譲 D) 実効性評価（取締役個人評価含む） E) エンゲージメント
(2) 指名委員会	A) 指名委員会の体制	B) CEOの後継者計画 C) CEOの再任・不再任（CEO評価含む） D) ボードサクセッション（社外取締役サクセッション含む）
(3) 報酬委員会	A) 報酬委員会の体制	B) 報酬政策
(4) CEO・経営陣	A) 執行役員等体制（CxO等）	B) 経営会議等の在り方 C) 幹部候補人材の選抜・育成
(5) 事務局	事務局体制・仕組み	

(注) 取りまとめに向けて、第6回研究会資料から一部表現等を変更

# 3. CG体制・仕組み（各論）

## （5）事務局

### 事務局体制・仕組み

		体制	仕組み	
自社における CGの在り方	取締役会	議長／筆頭社外取締役 取締役会構成	アジェンダ・議論活性化／権限委譲 実効性評価	エンゲージメント
	指名委員会	指名委員会の体制	CEOの後継者計画 CEOの再任・不再任	ボードサクセッション
	報酬委員会	報酬委員会の体制	報酬政策	
	CEO・経営陣	執行役員等体制	経営会議等の在り方	幹部候補人材の選抜・育成
	事務局	事務局体制・仕組み		

# 関連情報サマリー（1/2）

- 事務局の業務量が増え、難易度も上がっているとする企業が8割以上。

項目	概要
取締役会事務局に関する意見	<ul style="list-style-type: none"><li>事務局の機能や役割の重要性が社内で共有されることが必要との意見があった。</li><li>社外取締役に対する事前説明を行い、コメントや質問を受け付ける場を設け、社内取締役との情報の差をなくすようにしているとの意見があった。</li></ul>
取締役会の議論の活性化のための工夫	<ul style="list-style-type: none"><li>事前準備の徹底及び情報提供体制の充実といった工夫をしている企業が多い。</li><li>指名委員会等設置会社においては、議案の精査と絞り込み及びアジェンダの戦略的設定といった工夫をしている企業が相対的に多い。</li></ul>
<b>事務局の業務負荷</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>事務局の体制は業務内容に対して適切とする企業が6割以上。</li><li>一方で、<b>業務量が増え、かつ難易度が上がっているとする企業が8割以上。</b></li></ul>
事務局の業務量が増えている理由	<ul style="list-style-type: none"><li>コーポレートガバナンスへの対応業務を挙げた企業が最も多く、4割以上。</li><li>取締役会での議論自体の深化にともなう要求される資料レベルの高度化を挙げた企業の割合が、前回調査から最も上昇。</li></ul>
事務局の仕事の難易度が上がっている理由	<ul style="list-style-type: none"><li>コーポレートガバナンスへの対応業務を挙げた企業が最も多く、5割以上。</li><li>取締役会での議論自体の深化にともなう要求される資料レベルの高度化を挙げた企業が約5割。</li></ul>
取締役会における運営上の工夫	<ul style="list-style-type: none"><li>取締役会の議論充実のための工夫として、コーポレートガバナンス対応を一元的に統括する部署・担当者の設置を挙げた企業は、約2割（※）。</li></ul>
取締役会実効性評価実施企業における課題の解消・改善のための取組	<ul style="list-style-type: none"><li>事務局での具体的なアクションの議論・明確化を実施した企業は約5割（※）。</li><li>事務局でアクションの実施スケジュールの議論・明確化を行っている企業は約3割（※）。</li></ul>

※プライム市場上場会社以外を含む

(注) 各々の出所については、経済産業省「「稼ぐ力」の強化に向けたコーポレートガバナンス研究会 第7回事務局説明資料 参考資料集」参照

# 関連情報サマリー（2/2）

- 社外取締役へのサポート体制・環境としては、取締役会資料の早期提供が最も多く、次いで、取締役会の事前説明、現地視察・ヒアリング、事業内容や経営戦略等の理解のための支援が多い（6～8割）。
- 事務局スタッフの意図的な育成の必要性を感じている企業が8割以上であるのに対し、教育・育成の仕組みがない企業が7割以上。

項目	概要
社外取締役へのサポート体制・環境	• <u>取締役会資料の早期提供が最も多く、次いで、取締役会の事前説明、現地視察・ヒアリング、事業内容や経営戦略等の理解のための支援が多い（6～8割）。</u>
事務局に求められる人材スキルの整理	• 現在整理中またはこれから整理したいと考えている企業が7割以上。
事務局の専任比率	• 従業員規模を問わず全体で見ると、専任者を置いていない企業が過半数。 • 従業員10,000人以上の企業では、専任者を置く企業が約6割あるが、従業員10,000人未満の企業では、専任者を置いていない企業も多い。
取締役会事務局の人数	• 従業員規模を問わず全体で見ると、「1～3人」の企業が過半数。 • 従業員5000人以上の場合、「4人以上」の企業が過半数。
事務局スタッフ育成の必要性	• <u>事務局スタッフの意図的な育成の必要性を感じている企業が8割以上。</u>
事務局スタッフ育成の仕組み	• <u>事務局スタッフの教育・育成の仕組みがない企業が7割以上。</u>

※プライム市場上場会社以外を含む

(注) 各々の出所については、経済産業省「「稼ぐ力」の強化に向けたコーポレートガバナンス研究会 第6回事務局説明資料 参考資料集」参照

# 主な検討ポイント（案）

- **取締役会事務局の役割が明確となっており、その重要性も含めて十分認識共有されているか。**
  - 取締役会事務局は、取締役会を円滑な運営（取締役との連絡調整等）等の役割だけでなく、CGや取締役会の実効性の担保・向上に関しても重要な役割を担う。具体的には、CGの深化に向けた取組や社外取締役のサポート等が挙げられる。
  - そうした役割を明確化するとともに、その重要性も含め、CEO・経営陣も含めた社内での十分な認識共有が重要である。
- **取締役会事務局の役割を踏まえ、具体的な実務が構築されているか。**
  - CGや取締役会の実効性の担保・向上は、取締役会事務局の実務運営によるところも大きい。その役割を果たせるよう、具体的な実務（取締役会の実効性向上や社外取締役の機能発揮のための仕組み等）に落とし込むことが重要である。
- **取締役会事務局の役割を踏まえ、適切な担当部署・位置づけとなっているか。**
  - 役割や広範な対応範囲を踏まえ、どの部署が担うかを明確にする必要がある。例えばCG関連業務を統合的に扱う部署として、取締役会室、コーポレートガバナンス室、カンパニー・セクレタリー等の専属部署を設置することも考えられる。
  - この際、取締役会の事務局としての立場や、執行側との情報連携等の観点から、どのような組織上の位置付け（取締役会直下／執行側所属等）が望ましいかも明確にする必要がある。なお、いずれの場合においても、人事評価や異動等も含め、取締役会の独立性に支障が生じないよう留意する必要がある。
- **取締役会事務局の役割を踏まえて、十分な体制（人数や知見等）となっているか。**
  - 取締役会事務局はCGを深化させる上で重要な役割を担っている。その役割を踏まえ、どのような専門領域について知見を有する人材が必要となるかを明確にするるとともに、人数も含めて十分な体制を継続的に確保することが必要である。
  - 取締役会事務局は、俯瞰的な視点を持って企業経営の重要事項に関与することができる貴重なポジションである。幹部候補人材の育成も含め、将来のキャリアパスも踏まえた人材ローテーションの一環として活用することも考えられる。
- **取締役会事務局と各委員会事務局や経営会議事務局は適切に連携できているか。**
  - 取締役会事務局と各委員会事務局や経営会議事務局が異なる場合には、円滑かつ実効的に運営するため、情報の性質にも配慮しつつ、適切に情報共有・連携できる体制を築く必要がある。

# 取組例 (案)

## <ありたい形>

- 通常の取締役会運営に加え、企業の「稼ぐ力」の強化に向けたCGの取組を推進
- 社外取締役の機能が最大限発揮されるようサポート

現状を  
踏まえた  
課題整理



## <実現に向けた課題>

- 取締役会事務局の役割が不明確
- CEO・経営陣における取締役会事務局の重要性の認識が不十分
- 事務局の体制（人数や知見等）が不十分

■ 本項目での検討 ■ 他項目での検討

## <対応>

### ① 取締役会事務局の役割の明確化・認識共有

- 通常の取締役会運営に加え、CG実務を統括し、取締役会と執行側（経営陣や各部門）との間のハブ機能やCG・取締役会の実効性向上の推進等の役割を担うことを明確化
- 取締役会事務局が上記の重要な役割を担っていることについて、取締役会と執行側（CEO・経営陣含む）が認識を共有

### ② 役割を踏まえた具体的な実務への落とし込み

- 取締役会資料の早期提供・事前説明、定期的な事業環境のインプット、経営会議等の資料閲覧権限付与、研修・トレーニングの提供等、社外取締役をサポートする仕組みを強化
- 執行側の動きや実効性評価結果、社内外の環境変化等も踏まえ、議長との連携により、適切な取締役会アジェンダを設定し、CG・取締役会の実効的な運営や改善に貢献

### ③ CG専門部署の設置

- CG関連業務を統合的に扱う、取締役会室、コーポレートガバナンス室、カンパニー・セクレタリー等の専属部署を設置

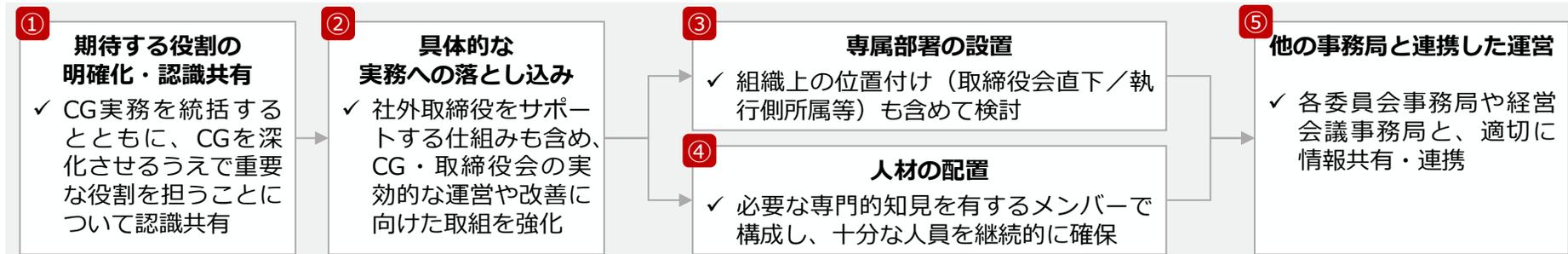
### ④ 取締役会事務局が役割・機能を果たすための人材を配置

- 取締役会が役割を果たすために必要となる専門領域について知見を有する多様なメンバーで構成
- 具体的な実務の工数等も踏まえ、十分な人員を継続的に確保
- 幹部候補人材の育成も含め、各人のバックグラウンドとキャリアパスも踏まえた人材ローテーションの一環として活用

### ⑤ 各委員会事務局や経営会議事務局と適切に連携

- 各委員会事務局や経営会議事務局との間の適切な情報共有・連携

## <イメージ図>



## 4. 本日まで議論いただきたい事項

# 本日まで議論いただきたい内容

- 次のCG体制・仕組み（各論）に関し、検討ポイント（案）、取組例（案）の内容について、どう考えるか。  
（5）事務局：事務局体制・仕組み（19～20頁）
  - 「稼ぐ力」の強化に向けたコーポレートガバナンス研究会（CG研究会）の全体概要（案）【資料5】の内容について、ご意見があればいただきたい。
  - 「稼ぐ力」を強化する取締役会5原則（案）【資料6】及び「稼ぐ力」の強化に向けたCGガイドンス（案）【資料7、参考資料（今回非公表）】の内容（特に以下に抜粋する内容）についてどう考えるか。内容の妥当性や追加記載事項等についてご意見をいただきたい。
    - ① 2-1. 「稼ぐ力」の強化に向けた企業経営（23頁） 【新規作成】
    - ② 2-2. 「稼ぐ力」を強化する取締役会5原則（24頁） 【新規作成】
    - ③ 2-3. 「稼ぐ力」の強化に向けたCGの捉え方（25頁） 【過去資料を一部修正】
    - ④ 3-1. 企業が「稼ぐ」ためのアクション ②資本市場の活用（26頁） 【過去資料より作成】
    - ⑤ 3-2. 「稼ぐ力」の強化に向けたCGの取組（27頁） 【過去資料を一部修正】
- ※ 上記以外の内容（企業事例集を含む）についても、本日または別途事務局宛にご意見をいただきたい。
- CG研究会における指摘事項（案）【資料8】について、現行案の記載内容の是非や、追加を要する内容等についてご意見をいただきたい。
  - 各最終成果物の名称について、ご意見があればいただきたい。

## 2-1. 「稼ぐ力」の強化に向けた企業経営

- ・ 「稼ぐ力」の強化に向けては事業ポートフォリオの最適化や成長投資の実行が不可欠である。
- ・ 取締役会とCEOら経営陣がそれぞれの役割に応じて機能を発揮する実効的なCGの下、株主・投資家との対話も活用し、「稼ぐ力」を強化する。

### ○ 持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に向けた「稼ぐ力」の強化

- 「稼ぐ力」の強化とは単なる現時点の収益性・資本効率の向上ではなく、中長期的かつ持続的な収益性・資本効率の向上
- 自社の価値創造ストーリー（※）に沿わない株主還元は、中長期的な収益性・資本効率の向上を阻害する可能性

※長期的に目指す姿の実現に向けて、どのようなビジネスモデルを通じて、どのような社会課題の解決を目指すか、これらの取組をどのように長期的な企業価値向上に結びつけていくかについての一連のストーリー。

#### ① 「稼ぐ力」の強化に向けた事業ポートフォリオの最適化・成長投資の実行

- 単なる現時点での事業ポートフォリオの最適化ではなく、将来の事業ポートフォリオの最適化に向けた戦略が重要
- 成長投資（設備投資、研究開発投資、人材投資等）、は、収益性・資本効率を一時的に低下させたとしても、中長期的な収益性・資本効率の向上には必要不可欠

#### ② CEOら経営陣による価値創造ストーリーの構築と実行を支える実効的なCGの構築

- 「稼ぐ」主役であり、主たる責任を負うCEOら経営陣が、迅速・果断に意思決定できる環境整備が必要
- 強靱な取締役会の下、CEOら経営陣の意思決定過程の合理性・透明性を確保しつつ、CEOら経営陣に裁量と責任を付与

#### ③ 価値創造ストーリーの構築と信頼関係の構築、将来期待の醸成に向けた株主・投資家との対話

- 価値創造ストーリーは、事業ポートフォリオの最適化や成長投資の実行の前提
- 株主・投資家との対話は、価値創造ストーリーのブラッシュアップと信頼関係の構築、将来期待の醸成に活用
- 株主・投資家から自社の価値創造ストーリーに沿わない提案があった場合は、自社の価値創造ストーリーを堂々と主張し、株主・投資家の理解を促進することが重要

## 2-2. 「稼ぐ力」を強化する取締役会5原則

- 取締役会は「「稼ぐ力」を強化する取締役会5原則」に基づき行動し、それが実効的に機能するよう、CEOら経営陣もしかるべき行動をとることが望ましい。

※ 業務執行役員であっても、取締役会においては、取締役として本原則に基づき行動することが求められる。

### 取締役会5原則

### 経営陣がとるべき行動

1	<p>中長期的な資本効率性を考慮したうえで、 社会課題やステークホルダーについても考慮しつつ、 自社の競争優位性を伴った価値創造ストーリーを構築する</p> <p>経営陣が策定した案について、自社の強みとリンクした内容となっているか、 中長期的な資本効率性が考慮されているかも含めて議論し、 必要に応じて経営陣に対して更なる検討を促す</p>	<p>価値創造ストーリーの策定に際し、 全体最適の視点を重視するとともに、 P/L視点だけでなく、B/S視点での議論を行う</p>
2	<p>取締役会自体が短期志向に陥らないよう留意しつつ、 経営陣が、成長志向の経営を行えているかを確認する</p> <p>成長投資を犠牲にし、短期志向に陥っている場合は、経営陣に対して改善を促す</p>	<p>中長期目線での 事業ポートフォリオの最適化と成長投資を行う (短期目線での株主還元となっていないか慎重に判断)</p>
3	<p>経営陣が事業ポートフォリオ最適化・成長投資に向けた リスクテイクを行えているかを確認する</p> <p>経路依存性に陥っている等により、 リスクテイクのための環境整備が必要な場合は、経営陣に対して改善を促す</p>	<p>CEOを支える強い経営チームの組成も含め、 リスクテイクのための環境整備を行う</p>
4	<p>経営陣の意思決定プロセス・体制は 「稼ぐ力」に資するものとなっているかを確認する</p> <p>マイクロマネジメントをするのではなく、 プロセスや体制を確認し、必要に応じて経営陣に改善を促す (経営陣に重要な利益相反がある場合等を除く)</p> <p>※ マイクロマネジメントは、責任の所在を曖昧にするとともに、自社の競争優位性を低下させ得る</p>	<p>経営環境の変化も踏まえ、社内論理に陥ることなく、 多角的な視点での戦略の議論と業務執行を行う</p>
5	<p>経営トップとしてふさわしいCEOを選ぶとともに、 毎年、原則1～4も踏まえたCEOの評価を行い、 再任・不再任の判断を行う</p> <p>CEOの選任後も、毎年、CEOを評価し、 期待どおりのパフォーマンスを発揮できていない場合には、 中長期的な観点も踏まえつつ、不再任とすることも含めて十分に検討する</p>	<p>取締役会等とCEOの後継者計画を策定するとともに、 取締役会にコミットした経営戦略を実行し、 取締役会に対して進捗等を適切に報告する</p>

## 2-3. 「稼ぐ力」の強化に向けたCGの捉え方

- CGは、**透明・公正かつ迅速・果断な意思決定を行うための経営基盤**である。
- 意思決定過程の合理性・透明性を確保しつつ、経営者に裁量と責任を与えるもの**であると捉えることができる。

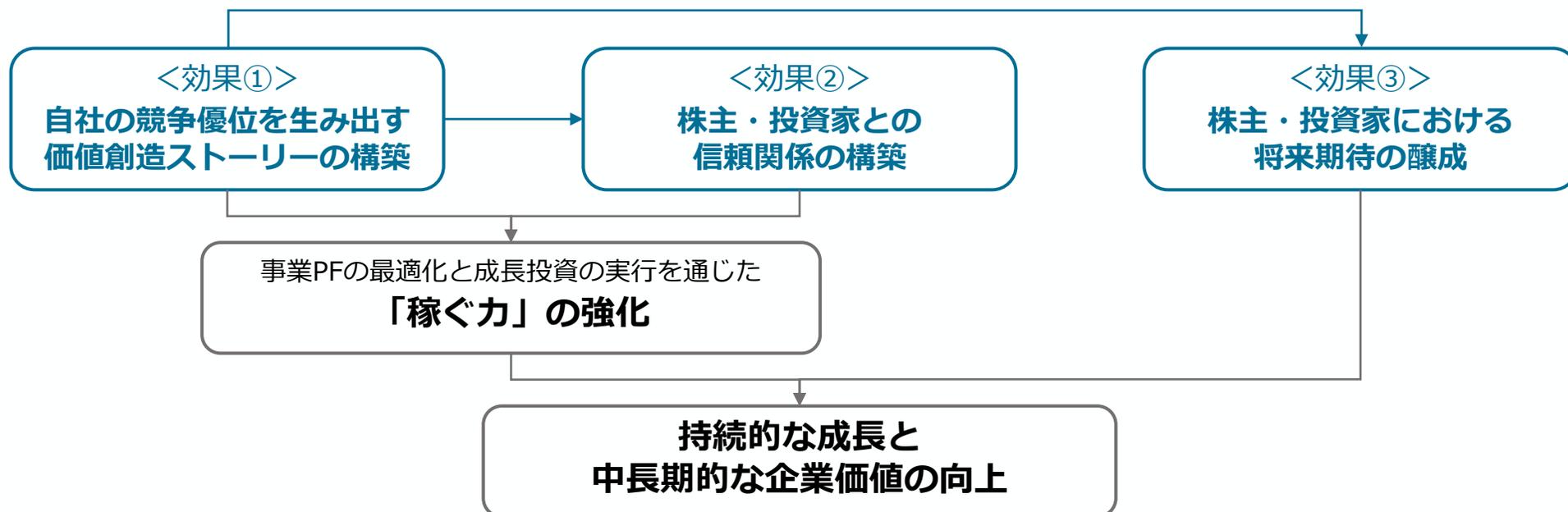


# 3-1. 企業が「稼ぐ」ためのアクション

## ② 資本市場の活用

- 「稼ぐ力」の強化に向けては、社会課題や株主・投資家以外のステークホルダーについても考慮しつつ、**自社の競争優位を生み出す価値創造ストーリーを構築し、実行（事業PFの最適化と成長投資を実行）**していくことが重要となる。
- 株主・投資家の声を適切に反映することで、自社の競争優位を生み出す価値創造ストーリーの構築とその実行を可能とする信頼関係が構築され、将来期待の醸成**にも寄与する。

### 「稼ぐ力」の強化の観点からの株主・投資家との対話の効果



## 3-2. 「稼ぐ力」の強化に向けたCGの取組

- 「稼ぐ力」の強化に資するCGの実現に向けては、**CEOによる主体的な関与が必要となる。**
- **CEOら経営陣による業務執行を様々な側面から支える強靱な取締役会の構築と、価値創造ストーリーを立案・実現できる強い経営チームを組成し、CEOら経営陣が迅速・果断に意思決定できる環境を整備する。**
- 加えて、**CGの実効性・持続性を担保する評価・検証の仕組みを構築する。**

### ① CEOら経営陣による業務執行を様々な側面から支える強靱な取締役会の構築

- 各々の役割を果たすことを可能とする「**取締役会／各委員会の体制（議長／筆頭社外取締役・委員長、構成）**」
- 取締役会の役割（企業戦略等の大きな方向性を示す等）を果たすための「**アジェンダ・議論活性化**」
- 価値創造ストーリーのブラッシュアップと、信頼関係の構築のための「**エンゲージメント**」
- 実効的な取締役会の体制を持続的に確保するための「**ボードサクセッション**」
- 執行のリスクテイクを後押しする「**報酬政策**」

### ② 価値創造ストーリーを立案・実現できる強い経営チームの組成

- 価値創造ストーリーを描き、実現できる人材を選任するための「**CEOの後継者計画**」
- 経営陣による迅速・果断な意思決定を可能とする「**権限委譲**」
- CEOを支える「**役員体制（CxO等）**」／「**経営会議**」／「**幹部候補人材の選抜・育成**」

### ③ CGの実効性・持続性を担保する評価・検証の仕組みの構築

- 取締役会の実効性を確認し、改善するための「**取締役会の実効性評価**」
- CEOの執行の結果を評価・検証するための「**CEO再任・不再任（CEO評価）**」