

【資料3—4】：令和4年5月20日 第5回 CGS 研究会（第3期）

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 28 日改訂

令和 4 年●月●日再改訂

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<sup>1</sup>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

---

<sup>1</sup> 「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、当省としても、「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、制度面も含めて必要な環境整備に努めてまいりたい。また、各企業の経営トップにおいても、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されることを期待したい。

平成30年9月28日

経済産業省 経済産業政策局 産業組織課

再改訂に際して



令和4年●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.....	7
1.3.	CGS ガイドラインの意義・対象.....	8
2.	取締役会の在り方.....	14
2.1.	取締役会の役割・機能.....	14
2.2.	社外取締役が相当数含まれる取締役会で議論する意義と留意点.....	16
2.3.	各社の経営・取締役会の在り方の整理.....	19
2.4.	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意義と留意点	23
2.5.	取締役の指名.....	28
2.6.	取締役会の運営に関する論点.....	32
3.	社外取締役の活用の在り方.....	45
3.1.	社外取締役の活用に対する課題.....	45
3.2.	社外取締役の活用に向けて.....	45
3.3.	社外取締役の人材市場の拡充に向けて.....	47
4.	経営陣の指名・報酬の在り方.....	51
4.1.	経営陣の指名の在り方.....	51
4.2.	経営陣の報酬の在り方.....	57
4.3.	指名委員会・報酬委員会の活用.....	61
5.	経営陣のリーダーシップ強化の在り方.....	67
5.1.	執行側の機能強化の重要性.....	67
5.2.	トップマネジメントチームの組成と責任・権限の委譲.....	69
5.3.	経営戦略等の策定・実行における工夫.....	71

5. 4.	経営・執行の機能強化のための委員会の活用.....	72
5. 5.	幹部候補人材の育成・エンゲージメント向上.....	74
5. 6.	相談役・顧問の在り方.....	76
5. 7.	取締役会長の在り方.....	80
6.	おわりに.....	82
	<b>【別紙1：監査等委員会設置会社へ移行する際の視点】</b> .....	83
1.	取締役会の役割・機能の見直し.....	83
2.	監査等委員会の意見陳述権と任意の指名委員会・報酬委員会の関係.....	84
3.	監査の実効性の向上.....	85
4.	社外監査役を社外取締役として選任する際の留意事項.....	87
	<b>【別紙2：社外取締役活用の視点】</b> .....	95
1.	ステップ1：自社の取締役会の在り方を検討する.....	95
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.....	96
2. 1.	社外取締役に期待する役割・機能（総論）.....	96
2. 2.	社外取締役に期待する役割・機能（各論）.....	98
3.	ステップ3：役割・機能に合致する資質・背景を検討する.....	101
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.....	104
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.....	105
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.....	106
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.....	108
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.....	112
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.....	114
	<b>【別紙3：指名委員会・報酬委員会活用の視点】</b> .....	119
1.	委員会の設置目的.....	119
2.	諮問対象者・諮問事項.....	120

2.1.	社長・CEO .....	120
2.2.	社外取締役 .....	126
2.3.	社長・CEO 以外の経営陣 .....	127
3.	委員会の構成 .....	130
3.1.	委員会の委員となる社外者 .....	130
3.2.	社外役員とそれ以外の委員のバランス .....	132
3.3.	委員長 .....	133
3.4.	社内者が委員会の議論に関与する場合の留意点 .....	134
3.5.	諮問対象者・諮問事項や企業の置かれた状況に応じた委員会の構成・運営の在り方 .....	136
4.	取締役会との関係 .....	137
5.	委員会の実効性評価 .....	137
6.	委員会で行うべき事項・スケジュール .....	138
6.1.	指名に係る事項・スケジュール .....	138
6.2.	報酬に係る事項・スケジュール .....	138
7.	委員会の事務局 .....	139
	<b>【別紙 4：社長・CEO の後継者計画の策定・運用の視点】 .....</b>	<b>140</b>
1.	後継者計画を構成する取組 .....	140
2.	後継者計画の時間軸 .....	141
3.	後継者計画の策定・運用に取り組む際の 7 つの基本ステップ .....	143
3.1.	ステップ 1：後継者計画のロードマップの立案 .....	144
3.2.	ステップ 2：「あるべき社長・CEO 像」と評価基準の策定 .....	145
3.3.	ステップ 3：後継者候補の選出 .....	146
3.4.	ステップ 4：育成計画の策定・実施 .....	147
3.5.	ステップ 5：後継者候補の評価、絞込み・入替え .....	148
3.6.	ステップ 6：最終候補者に対する評価と後継者の指名 .....	150

3.7.	ステップ7：指名後のサポート	150
4.	各主体の役割	151
4.1.	社内者と社外者の役割分担	151
4.2.	指名委員会	154
5.	後継者計画の言語化・文書化	157
6.	外部人材の招聘	158
7.	特殊な企業における後継者計画の在り方	159
8.	情報発信	160
9.	企業の取組例	160
9.1.	A社	161
9.2.	B社	163
9.3.	C社	165
9.4.	D社	167
9.5.	E社	169
9.6.	F社	170
9.7.	G社	171
9.8.	H社	173
9.9.	I社	175
9.10.	J社	176
	<b>【別紙5：投資家株主からの取締役の選任の留意点と検討すべき措置】</b>	177
1.	はじめに	177
2.	一般株主との利害の不一致の問題	177
3.	会社との利益相反の問題	178
4.	情報管理の問題	178
5.	独立性・社外性の問題	180

6.	重要な契約に関する開示の問題 .....	180
----	----------------------	-----

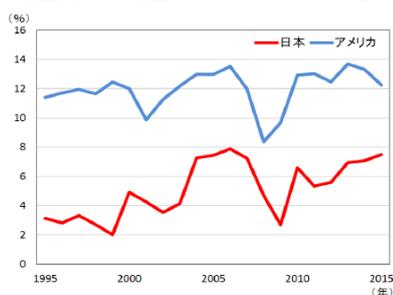
# 1. はじめに

## 1.1. 問題意識

- 過去 20年間30年近くにわたり、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いる。また、中長期的な成長を実現するための投資は必ずしも増加しておらず、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<sup>2</sup>。

<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



(出所) Bloomberg.  
(注) 日本はTOPIX、アメリカはS&P500を対象。

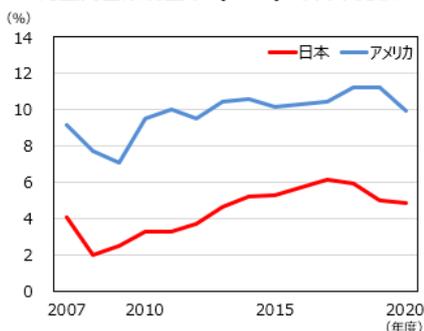
(備考)  
自己資本利益率(ROE)は、  
ROE = 売上高利益率(ROS) × 総資産回転率 × 財務レバレッジ  
と分解できる。

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) ・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。

売上高営業利益率（ROS）の日米比較



(注) 日本はTOPIX500、アメリカはS&P500を対象。  
(出所) Bloomberg

(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。

株式指数の長期的動向（1990年と2022年の比較）

	1990年	2022年	倍率
日経平均	23,849	26,848	1.1倍
NYダウ	2,634	32,979	13倍
FT100 (英)	2,143	7,545	4倍
DAX (独)	1,398	14,098	10倍
香港ハンセン	3,025	21,089	7倍
インドムンバイ	1,048	57,061	54倍
中国上海	128	3,047	24倍
ジャカルタ	418	7,229	17倍
タイSET	613	1,667	3倍

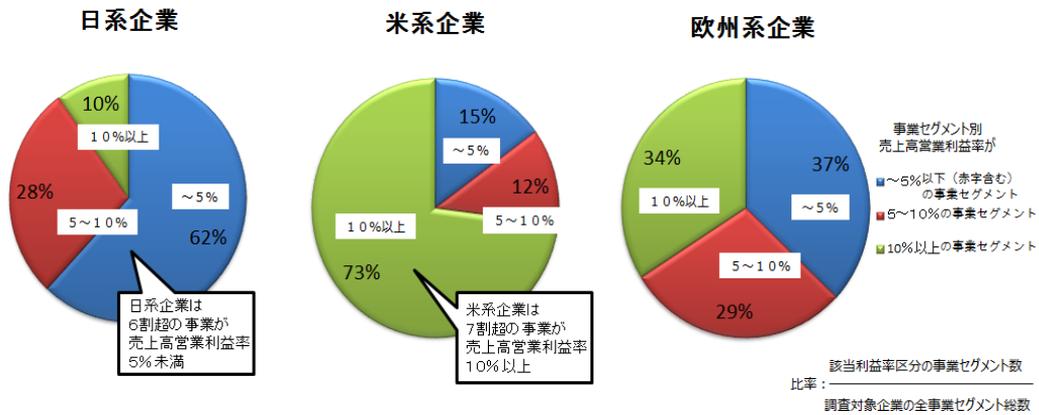
(注) 1990年は12月末、2022年は4月末の数値を使用。  
(出所) Investing.com

<参考：事業セグメント別の利益率の分布企業の営業利益に対する設備投資、研究開

<sup>2</sup> 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。

発投資の比率 >

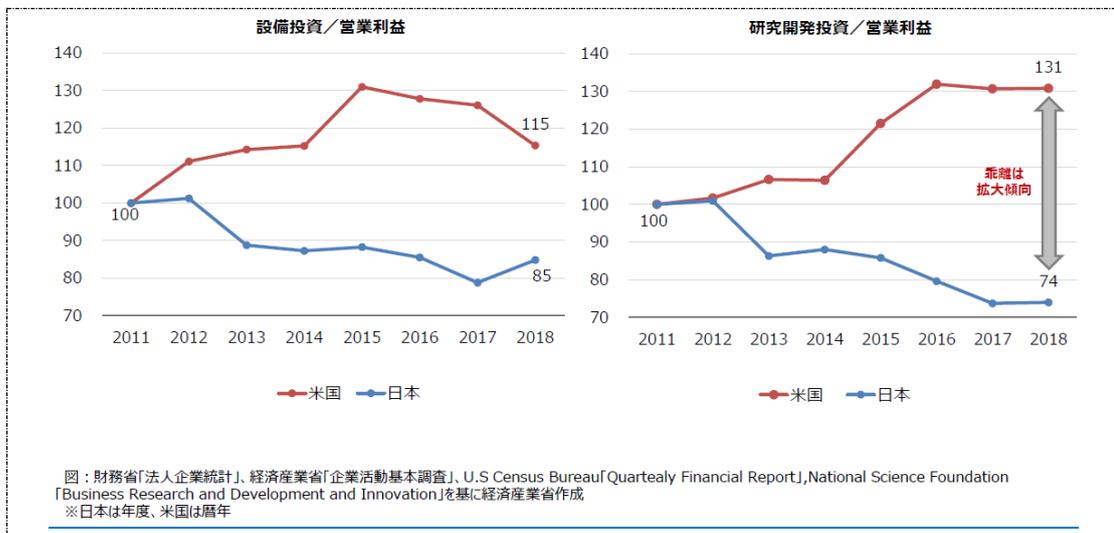
事業セグメント別の利益率の分布



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、各国別競争化度（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）

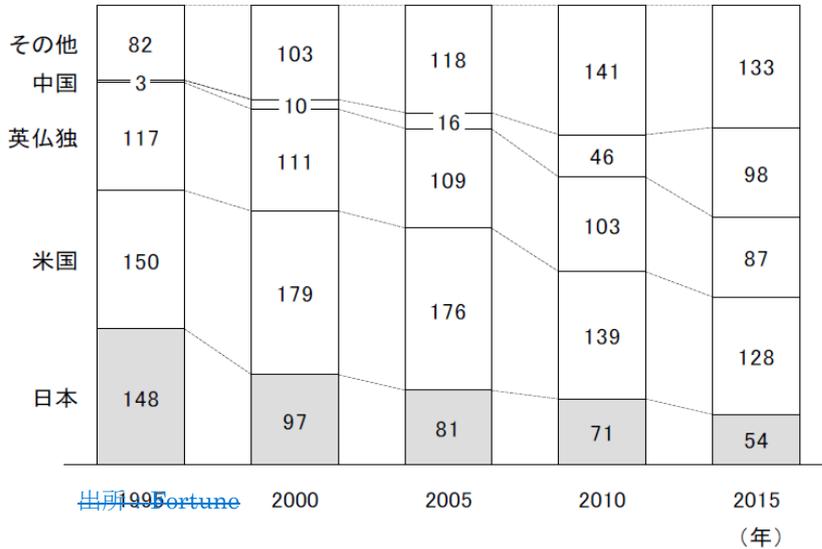
○また、グローバル競争の中で我が国経済・企業の地位が低下しており、雇用の面で見ても、大企業における就業者数は、平成12年以降大幅に減少し、全就業者に占める割合も大きく低下しているとも指摘されている<sup>3</sup>。



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

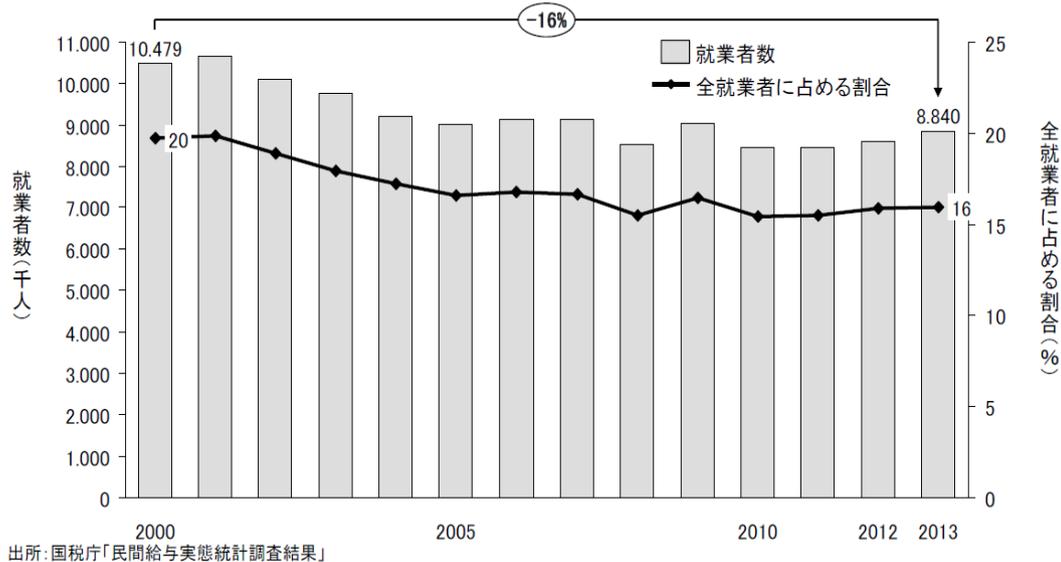
＜参考：フォーチュン・グローバル500社の国別構成＞

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＞

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）

- コーポレートガバナンス改革は、こうした過去 **2030年**以上近く<sup>4</sup>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、人材の有効活用を通じたイノベーションによる付加価値の創出や生産性の向上<sup>4</sup>を通じて、企業

<sup>4</sup> ここで「生産性の向上」とは、「新しい経済政策パッケージ」（平成29年12月8日閣議決定）におい

の持続的な成長と中長期的な企業価値<sup>5</sup>の向上を図り、その果実が従業員や消費者等にも広く均霑され、投資や消費拡大による経済成長につながるという好循環が実現される経済システムを構築することを目指している。

○ 特に、「攻めのガバナンス」の実現を掲げ、会社に対してガバナンスに関する適切な規律を求めることにより、健全な企業家精神を発揮しつつ経営手腕を振るえるような環境を整えることを狙いとしている<sup>6</sup>。

○ 他方、日本企業において中長期的な成長を実現するための投資は必ずしも増加しておらず、更に足下では、カーボンニュートラル社会への移行、社会の急速なデジタル化、地政学的な変動、ダイバーシティ&インクルージョンといった大きな環境変化に直面し、不確実性の高い中で経営者が大きな経営判断を迫られる状況が生じている。

○ こうした環境変化は、国や世界全体で解決すべき経済社会課題でもあり、例えば以下のような領域において官民で長期的なビジョンを共有し、政策的な取組を進めることが必要である<sup>7</sup>。

▶ 日本経済全体としての炭素中立・高付加価値型の産業構造

▶ デジタル投資の加速とデジタルを前提とした規制・制度・システム改革

て、「近年、IoT、ビッグデータ、ロボット、人工知能などの新しいイノベーションの登場は、エネルギー環境制約など様々な社会課題の解決を可能とし、これまでにない革新的なビジネスやサービスを、次々と生み出している。単なる効率化・省力化にとどまることなく、「Society 5.0」時代のまったく新しい付加価値を創出することによって、まさに「革命的」に生産性を押し上げる大きな可能性を秘めている。」とされていることを踏まえ、単なる効率化・省力化に限らず、新たな付加価値の創出による労働生産性（一人あたり、一時間あたりの実質 GDP）の向上をいうもの。

<sup>5</sup> 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）。また、経済産業省が平成 26 年 8 月に公表した「持続的成長への競争力とインセンティブ～企業と投資家の望ましい関係構築～」プロジェクト最終報告書（伊藤レポート）においては、企業価値についての異なる複数の考え方が紹介された上で、企業価値のうち株主にもたらされる付加価値（株主価値）に焦点を当てつつも、株主価値を独立に捉えるのではなく、顧客価値、従業員価値、取引先価値等の株主以外のステークホルダーに対する付加価値の創造が、ひいては株主価値の創造につながることを意識すべきとの提言がされている。

<sup>6</sup> コーポレートガバナンス・コード序文 7 項は、同コードが、「会社におけるリスクの回避・抑制や不祥事の防止といった側面を過度に強調するのではなく、むしろ健全な企業家精神の発揮を促し、会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を図ることに主眼を置いている」としている。加えて、「会社においてガバナンスに関する機能が十分に働かないような状況が生じれば、経営の意思決定過程の合理性が確保されなくなり、経営陣が、結果責任を問われることを懸念して、自ずとリスク回避的な方向に偏るおそれもある」旨を指摘したうえで、「こうした状況の発生こそが会社としての果敢な意思決定や事業活動に対する阻害要因となるものであり、本コード（原案）では、会社に対してガバナンスに関する適切な規律を求めることにより、経営陣をこうした制約から解放し、健全な企業家精神を発揮しつつ経営手腕を振るえるような環境を整えることを狙いとしている」ことを明示している。

<sup>7</sup> こうした観点から、経済産業省では「経済産業政策の新機軸」として、「新たな官民連携」の構築により、グローバルな経済社会変革を主導する政策の検討を行っている。

- ▶ 地政学的な変動を受けた包括的な経済安全保障の実現
- ▶ 多様な人材が能力を発揮することのできるダイバーシティ&インクルージョンの実現

- その上で、企業がグローバルな競争を勝ち抜き、中長期的な企業価値向上を実現するためには、長期的な価値創造ストーリーを描いた上で、イノベーションを行い、成長に向けた投資（特に重要性を増している無形資産や人的資本への投資）を進めることが必要である。そのためには、経営者のアントレプレナーシップ（企業家精神）やアニマルスピリットが健全な形で発揮され、より良い経営戦略を立案し、スピードを持ってリスクテイクできる環境が、これまで以上に望まれている。
- また、投資家・株主が企業の持続的成長や中長期的な企業価値向上を評価する上で、ESG（環境・社会・ガバナンス）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踏まえて統合的に考え、示していくことが求められており、それらを規律付ける要としてガバナンスの在り方が問われている<sup>8</sup>。さらに、多くの領域でビジネスがITと一体不可分のものとなり、企業経営や株主の投資判断においてデジタルの活用が進む中、コーポレートガバナンスにおいてもデジタルの活用を前提とした議論が重要になりつつあるという指摘もある。
- 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、国際関係や経済社会の激変をチャンスに変え、中長期的な企業価値の向上を図るためには、上で乗り越えなければならない課題が多い。の多くがコーポレートガバナンス我が国企業のガバナンスに関する課題ものである。その内容は、以下のとおり企業によって様々であるが、コーポレートガバナンスは、企業がこうした課題を乗り越えることを後押しするものでなければならない。

（課題例）

- ▶ 環境変化に応じた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。

<sup>8</sup> こうした認識の下、企業と投資家対話を行うフレームワーク（共通言語）として策定・公表されたのが「価値協創ガイド」(経済産業省・平成29年5月29日公表) (詳細については参考2参照)である。同ガイドは、企業(企業経営者)が自社の経営理念やビジネスモデル、戦略、ガバナンス等を体系的・統合的に整理し、情報開示や投資家との対話の質を高めるための手引であると同時に、投資家が中長期的な観点から企業を評価するための手引でもある。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、適切に機能していることは投資家にとって不可欠な条件としている。

- 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、環境変化に即応した大胆な決断が出来ず、時機を逃している。
- 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いこともあり、広く社会状況を捉え、自社の進むべき道について様々ななく、全く違った価値観、を踏まえた考え方に基づく多面的な検討をすることが難しいができない。
- 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 (本ガイドラインも例外ではない) を形式的に「遵守」する結果になっている。
- 社長・CEO から経営陣に求められる資質 を踏まえたや後継者の育成 ができていないが明確でない。
- 社長・CEO から経営陣とは別に経営への影響力を 持っている持つ者が存在し、その者が真に企業価値向上のためのアドバイスをするのではなく、別の観点から社長・CEO らに影響力を行使し、経営陣の果断で適切な意思決定が阻害される捻じれた組織構造になっている。
- 求める資質を有する社外取締役候補者を探す ための人脈や探求力がないことが難しい。

○ また、コーポレートガバナンス改革の実質の充実が道半ばである背景について、以下のような指摘もあり、これらの指摘も踏まえて対応していく必要がある。

- 実質を充実させるには、監督だけでなく経営の在り方から変わる必要があるが、そのための社内の改革には時間がかかる。
  - 取締役会での議論が、執行側の方針への反映や、執行側の意思決定の変更といった動きになかなか繋がらない。
- 取り組むべき理由や意義について関係者が必ずしも理解・納得できていない。
  - 企業価値向上に向けたガバナンス改革の重要性は概ね理解されているものの、個別の項目のレベルでは、企業価値向上に結びつくか実感がないものもある。
  - 取締役会による「監督」の意味が誤解されている。
- どのように取り組むべきか方法論が分からない。

- コードやガイドラインが改訂される度に対応すべき事項が多く、どのように進めれば良いか分からない。
  - 社内の複数部署にまたがる事項が多く、推進体制を築きにくい。
- 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組みの多様性は尊重されるべきである。
- 特に、コーポレートガバナンス・コードが「プリンシプルベース・アプローチ」および「コンプライ・オア・エクスプレイン」<sup>9</sup>の手法を採用していることや、本ガイドラインもこの枠組を前提としていることは、あらためて意識されるべきである。企業がコーポレートガバナンスの取組を進めるに当たっては、この原点に立ち返り、各原則の趣旨・精神を理解したうえで、経営理念・経営戦略など自社が目指す姿や、事業特性、規模等の特徴を踏まえた工夫を自律的に行うことが強く期待される。

## 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 か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 か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 か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 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を

<sup>9</sup> コーポレートガバナンス・コード原案序文9項は、「プリンシプルベース・アプローチ」の意義は、一見、抽象的で大掴みな原則（プリンシプル）について、関係者がその趣旨・精神を確認し、互いに共有した上で、各自、自らの活動が、形式的な文言・記載ではなく、その趣旨・精神に照らして真に適切か否かを判断することにあるとしている。また、序文12項は、「コンプライ・オア・エクスプレイン」の趣旨として、コードの対象となる会社が、全ての原則を一律に実施しなければならない訳ではないことには十分な留意が必要であり、会社側のみならず、株主等のステークホルダーの側においても、当該手法の趣旨を理解し、会社の個別の状況を十分に尊重することが求められるとしている。

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。

- 第三に、これまでのコーポレートガバナンス改革の議論では、取締役会を核とする監督機能の強化が重視されてきたが、それに加え、執行側（経営陣によるマネジメント）の機能の強化も重要である<sup>10</sup>。すなわち、経営戦略の案を作り実行する執行側と、経営陣と議論した上で承認する取締役会は、相互に作用し合う中で共同して経営戦略を作り上げるという関係にあり、また、ガバナンス・システムについての両者の関係は、執行側の姿勢が監督側の有り様に映し出されるとともに、監督側の姿勢もまた、執行側の有り様に映し出されることとなる<sup>11</sup>。これらを踏まえると、ガバナンス・システムの改善を通じて企業価値を高めるためには、執行側と監督側の双方の機能強化を推し進めていくことが必要である。
- 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・顧問執行側の在り方等機能の強化）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<sup>12</sup>。

### 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・コードがは、平成 27 年の策定以降、平成 30 年および令和 3 年の 2 度にわたって改訂されがなされ、実効的なコ

<sup>10</sup> CGS 研究会（第 2 期）で取りまとめたグループ・ガバナンス・ガイドラインは、企業グループ全体のガバナンスに関するものであり、執行側の機能強化と深く関連している。

<sup>11</sup> どのような会社を目指すのかを考える起点は執行側（社長・CEO 等）にあり、それを踏まえてあるべき監督について取締役会として考えることとなる。社長・CEO がその会社が何をを目指すのかを突き詰めて考えていない場合、あるべき取締役会の姿は描けず、どのような社外取締役を選任すべきかも特定できない。逆に、社外取締役は、その会社の監督者として求められる姿勢や資質を備えた上で、執行側を監督する役割を果たすこととなる。社外取締役が姿勢や資質を備えていない、または果たすべき役割をはき違えた場合、その会社の経営は、目指す姿を達成できない。

<sup>12</sup> 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。

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。

○ どのようなガバナンスを選択するか、どのように経営に活かすかは、企業にとって競争戦略の軸の一つであり、株主からの評価の対象となるものである。

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・果敢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ことで、投資家からの資金の調達、海外も含めた優れた経営人材の獲得などの面で、グローバルな評価が得られることの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<sup>13</sup>。
- 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位を考えることも重要となろう。

<sup>13</sup> 他方、比較的規模が小さく、多角化も進んでおらず、海外投資家の保有比率の低い企業については、過大な現預金を抱えていても、機関投資家からの規律付けが働きにくく、コーポレートガバナンスに対する関心も低いといった点で問題があるとの指摘もある。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・果敢な意思決定を促す必要性が特に高いとの指摘もある。

- 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、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、CGS 研究会（第 1 期・第 2 期・第 3 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。もっとも、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45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<sup>14</sup>。
- ~~○ 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~~

<sup>14</sup> 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。

~~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<sup>15,16</sup>。~~

○ 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）。

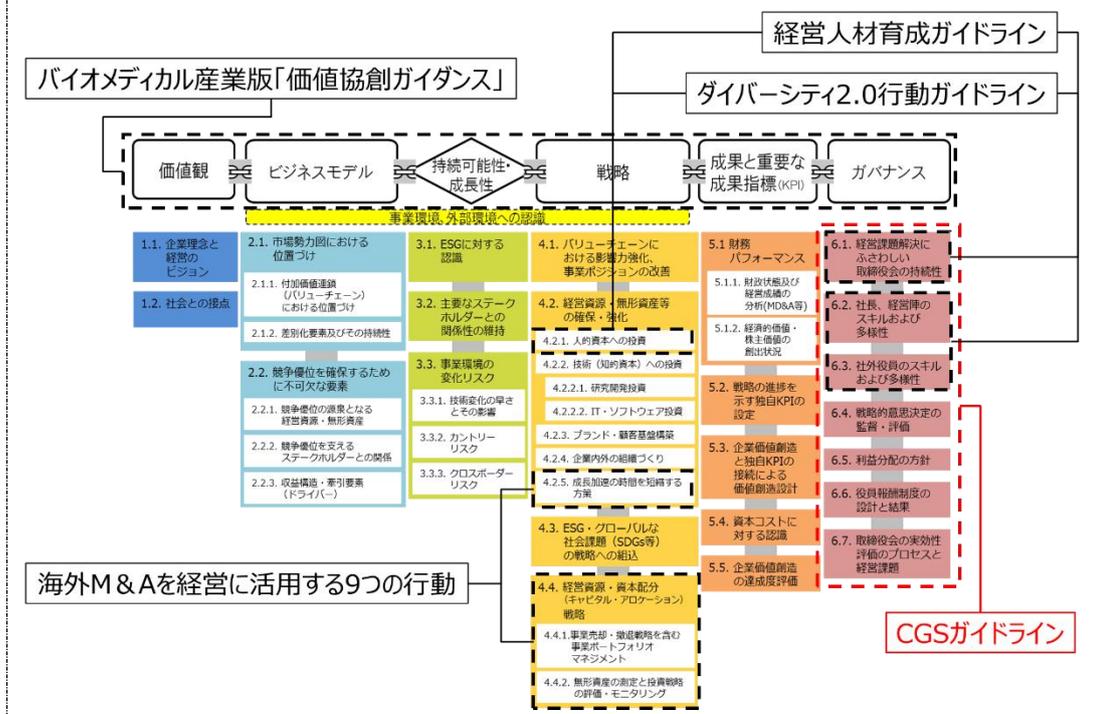
<sup>15</sup> \_

<sup>16</sup> ~~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。~~

(参考2) 「価値協創ガイダンス」とにおけるCGSガイドラインとの関係性位置付け

- コーポレート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」との中では、コーポレートガバナンス・CGSガイドラインとの関係性については下記のとおり位置付けられている（近日中に改訂される予定）。

<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）<sup>17</sup>>



<sup>17</sup> [http://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei\\_innovation/kigyoukaikai/ESGguidance.html](http://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei_innovation/kigyoukaikai/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・コードの適用開始導入後、社外取締役の増加等を踏まえて、取締役会の役割・機能を改めて見つめ直してが大きく変化してきている段階にある。
- 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<sup>18</sup>。

<参考：企業アンケートの調査結果>

取締役会での議論実効性評価を実施した結果、課題が不足していると考えている分野として、中長期見つけた項目について、中長期的な経営戦略に対する議論を挙げた企業は約 42%、社長・CEOの後継者計画・監督を挙げた企業は約 51%存在する 56%で

<sup>18</sup> 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。

あった。(企業アンケート (H29) Q17R2) Q11 参照)。

また、エンゲージメントにおける主な議題について、経営戦略/ビジネスモデルを挙げた企業は約 65%であった(企業アンケート (R2) Q51 参照)。

- また、コーポレートガバナンス改革において取締役会を核とする監督機能の強化が重視されてきたが、その「監督」の意味が誤解されているところがある。
- 従来、日本の取締役会における「監督」とは、経営陣の個々の業務執行の状況について、報告・資料の提供等を求め、その適否を審議し、不適切を認めるときは是正を命じることが含まれると考えられてきたが、そこでは個々の具体的な業務執行の内容まで取締役会で決定することを通じて、事前の監視を行うことが想定されている。
- 他方で、社外取締役が一定程度増え、個々の具体的な業務執行決定への取締役会の関与が薄れる場合において、取締役会に期待される「監督」とは、経営陣が策定し、取締役会が決定した経営の基本方針に照らして、執行を評価し、指名・報酬の決定を通じた経営の是非の判断を行うことが中核となる。ここでは、個々の具体的な業務執行決定に取締役会は関与せず、業務執行者のパフォーマンス等について、事後の監視を行うことが想定されている(以下、本ガイドラインにおいて「モニタリング機能」という場合のモニタリングとは、このような意味での監督を指す。)
- 取締役会による「監督」とは、単に執行にブレーキをかけたり、不祥事を自ら発見することではないこと、また適切なリスクテイクに対する後押し、社内の経営改革の後押しや、リスクテイクをしないことのリスク(不作為のリスク)を提起することも含まれることが広く認識されるべきである。
- 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<sup>19</sup>。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。

- なお、大型の投資やM&Aについては、経営判断原則の適用を受けることを考慮し、取締役会で決議する場合も考えられるが、取締役会が関与したからといって経営判断のミスについて社外取締役が社長・CEOの経営責任を追究しづらくなるということは適当ではない。したがって、取締役会において議論する際には、経営判断原則が適用される「法的責任」とは明確に区別した形で、経営陣の解任・不再任などを通じて「経営責任」の追究を行うことが求められる。

＜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・コード導入後において、取締役会の付議基準の見直しを実施した企業が約70%、見直しを予定・検討している企業は約25%存在する。また、見直しを実施あるいは予定・検討している企業のうちの約67%の企業が、付議基準の引き上げや付議項目の削減を図っている（企業アンケート（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. 社外取締役が相当数含まれる取締役会で議論する意義と留意点

### 2.2.1. 意義

- 社外取締役が相当程度増えた現状においては、業務執行に関する知識や情報が不足している社外取締役が相当数（例えば、3分の1以上）含まれる取締役会で議論する際に、経営陣から独立した立場から監督することだけでなく、以下のような目的意識を持つことが有益である。

<sup>19</sup> 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。

- 経営陣の策定した経営の基本方針・事業戦略・財務戦略や、これらに基づく執行の成果について、経営陣に対して質問を発して説明を求め、株主等のステークホルダーに説明できるものであるかを確認し、実効的な議論をする。
  - 株主から経営に関する提案があった場合には、社外取締役が相当数含まれる取締役会として提案内容を検討し、検討に値すると認める場合は経営陣に対して真剣に検討するよう説得力をもって主張し、そうでない場合は株主に対して説得力を持って経営陣を支持する。
  - 社外取締役が相当数含まれることで、取締役会に自社にない多様な価値観を反映させる。
- サステナビリティを巡る課題への対応についても、それが経営の基本方針の一部を成す場合、取締役会において経営陣に対して質問を発して説明を求め、株主等のステークホルダーに説明できるものであるかの検証を行うことが考えられる。
- また、サステナビリティへの対応については、地球環境問題のみならず、人権の尊重や取引先との公正・適正な取引など多岐にわたるものであり、取締役会として具体的な監督方法を一から検討することは容易ではない。近年のスタンダードやガイドライン、先進的な取組を参照し、アプローチしやすい方法を検討することも考えられる<sup>20</sup>。
- 取引先との公正・適正な取引については、監督の具体的な方法の一つとして、「パートナーシップ構築宣言<sup>21</sup>」を行っているかどうかについての状況や、宣言している場合にはその実行状況について取締役会が監督することが有益である。

### 2.2.2. 留意点

- 伝統的に、日本の取締役会は業務執行の決定をする場であると考えられてきたが、相当数の社外取締役が含まれることとなると、時間・情報の制約等か

<sup>20</sup> 企業活動における人権の尊重は、人権に対する悪影響に対処し、社会に貢献するものであるが、その結果として、企業の継続的事業運営を妨げる要因の回避、さらには、国際社会からの信頼を高めてグローバルな投資家等の高評価を得ることにもつながる。経済産業省では、令和4年3月より検討会（サプライチェーンにおける人権尊重のためのガイドライン検討会）を立ち上げ、サプライチェーンにおける人権尊重のための業種横断的なガイドライン策定に向けて取り組んでおり、策定後のガイドラインの活用が推奨される。(P)

<sup>21</sup> 事業者が取引先との共存共栄を目指し、サプライチェーンにおける新たな連携や下請取引の適正化に関する取組について「代表権のある者の名前」で宣言し、ポータルサイトで公表するもの。令和4年3月30日時点の登録企業数は6,889社。

ら、具体的な業務執行決定に関与することには限界があり、また、知見の乏しい社外取締役が業務執行決定に関与することによる弊害も生じ得る。したがって、伝統的な取締役会からは必然的に変容を求められることとなり、各社で取締役会の役割・機能の見直しを行う必要がある。

- 関連して、取締役会の役割・機能の見直しに伴い付議事項を見直す際には、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、報告事項や審議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<sup>22</sup>。
- また、一般的に社外取締役は、会社の事業に関する情報、割くことのできる時間、部下などのリソースが不足しており、報酬水準やそのインセンティブが十分でないことも多いと考えられる。したがって、「カンパニー・セクレタリー」など取締役会を支える事務局機能の強化や、社外取締役に対する報酬水準の引き上げや自社株報酬の活用が重要となる。
- さらに、社外取締役が増加すると、経営者だけでなく、社外取締役のサクセッションも重要性が増すこととなる。

<参考：企業の取組例（付議事項の見直し）>

- ・事業戦略の計画段階で取締役会で議論している。取締役会で3回程度議論できるように、早い段階から取締役会にかけられるようにし、議論の内容や精度が向上した。
- ・取締役会で長期的な戦略について議論する時間が確保しにくいので、オフサイトミーティングという形で時間を取って議論している。
- ・取締役会での重要事項の決議はある程度あるが、社外取締役に会社のことを知ってもらうために報告事項を意識的に増やしている。
- ・取締役会での議論を充実させるため、取締役会以外の議論の場も積極的に作っており、例えば、10年や20年後のありたい姿などを議論している。
- ・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り、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。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

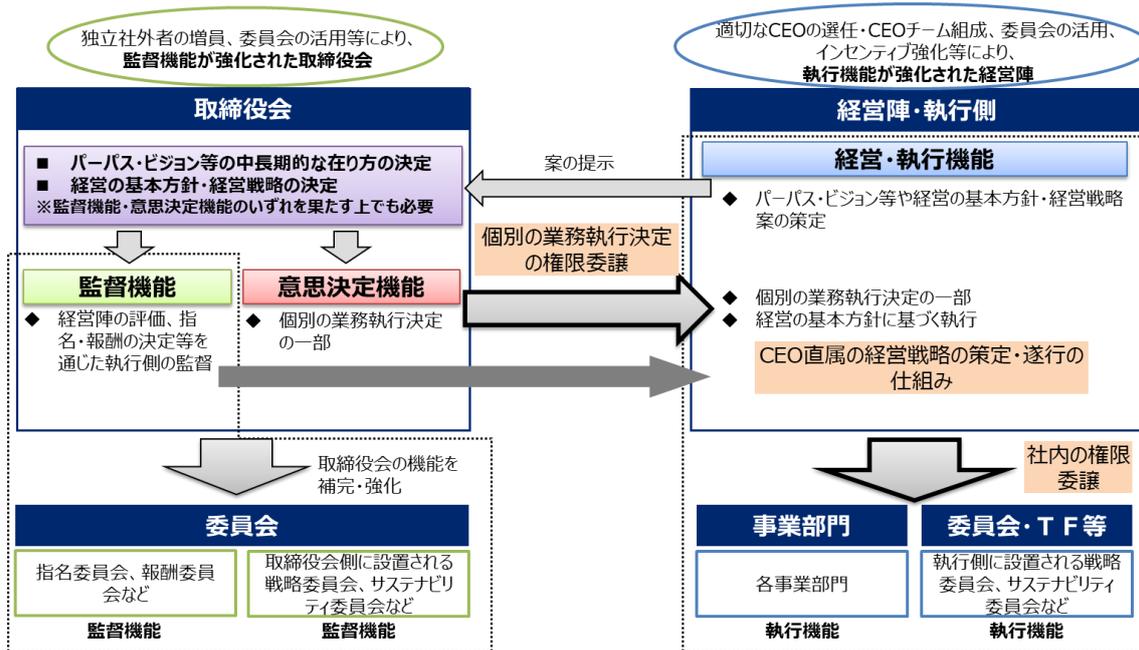
<sup>22</sup> 経営戦略の策定など、一度の取締役会で直ちに結論が出ない事項については、審議事項などとして、結論を出さない前提で審議する工夫も、実質的な議論のためには有益である。

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。

### 2.2.2.3. 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。
- 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。

- ガバナンス・システムの改善を通じて企業価値を高めるためには、経営戦略の案を作り実行する執行側と、経営陣と議論した上で承認する取締役会の双方が効果的に機能することで、事業環境の変化に応じ、経営のスピードを上げやすくするとともに、経営陣がリスクテイクをしやすくすることが重要である。社長・CEO がリーダーシップを発揮して大胆な経営改革を進めていこうとする場合には、社長・CEO のリスクテイクを後押しするとともに、パフォーマンスを評価して暴走を防止するための監督の仕組みを構築することが特に重要となる（「5. 経営陣のリーダーシップ強化の在り方」「5.1. 執行側の機能強化の重要性」参照）。
- 例えば以下の図のように、取締役会、経営陣、委員会、事業部門等の役割分担を明確化することで、執行側の機能強化と監督側の機能強化を車の両輪として推進し、大胆なリスクテイクを後押ししていくことが考えられる。



- 取締役会の典型的な姿は、以下のとおり、(A) 取締役会を監督に特化させることを志向するモデル、(B) 取締役会の意思決定機能を重視しつつ取締役会内外の監督機能の強化を志向するモデルの二つに大別される<sup>23</sup>。

いずれのモデルにおいても、取締役会が経営の基本方針を定めることと、監督機能を強化することにより、経営陣による適切なりスクテイクや社内の経営改革の後押しをすることを通じて、企業価値の向上につなげる強い意識を持つことが期待される。

- 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<sup>24</sup>。
- 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

<sup>23</sup> (A)・(B)におけるガバナンス体制や機関設計を検討する際の視点および留意点については、「2.4.1. ガバナンス体制の選択」および「2.4.2. ガバナンス体制に則した機関設計の選択」も参照されたい。

<sup>24</sup> 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。

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、

	(A)取締役会を監督に特化させることを志向する会社	(B)取締役会の意思決定機能を重視しつつ取締役会内外の監督機能の強化を志向する会社
機関設計	典型的には指名委員会等設置会社、監査等委員会設置会社	典型的には監査役設置会社
権限移譲	個別の業務執行決定は執行側に大幅に権限移譲	個別の業務執行決定のうち重要性の低いものは執行側に権限移譲
構成	社外者が中心	社内の業務執行者が中心（他方で、監督機能の確保のために一定数の社外取締役を選任）
指名委員会・報酬委員会	審議の効率化のために、指名委員会、報酬委員会に対してタスクアウト（委員会の決定内容は必ずしも取締役会を拘束する必要はない）	監督機能の確保のために、社外者中心の指名委員会、報酬委員会を設置し、タスクアウト（委員会の決定内容は取締役会において尊重される必要がある）
開催頻度	個別の業務執行の決定は最小限であるため、頻度は相対的に少ない（但し、経営戦略の議論などに充てるため、頻繁に開催することも考えられる）	個別の業務執行の決定を相当数行うため、迅速性を損なわないために、頻度は相対的に多いことが想定される

○ (A) のモデル（取締役会を監督に特化させることを志向する方向性）での監督機能の強化は、典型的には以下のように整理できる。

- ▶ 取締役会における個別の業務執行の決定を最小限にする（経営陣に大幅に権限を委譲する）という観点から付議事項を見直す必要がある。
- ▶ 取締役会は、個別の業務執行の決定について逐一報告を受けることもできるが、時間の制約上、評価する上で特に重要な案件を取り上げて執行側に報告させることも考えられる。
- ▶ 社内の業務執行者による執行を客観的に評価するために、取締役会の構成は、社外者が中心（例えば過半数）となることが基本となる。
- ▶ （法定の委員会が少ない場合）社外取締役中心の取締役会で全ての事項を審議することが非効率な場合があるため、効率性のために、指名・報酬委員会などの専門委員会を設置することが考えられる。その場合の委員会の決定内容については、（取締役会の構成が社外者中心であるため）必ずしも取締役会を拘束する必要はない。
- ▶ 個別の業務執行の決定を最小限にしか行わないため、毎月取締役会を開催しないという選択肢も考えられるが、経営戦略などの議論がこれまで不十分であった場合、それを重点的に議論する時間に充てるため、従前どおり毎月取締役会を開催することも考えられる。
- ▶ 取締役会議長は、客観的な評価という観点から、業務執行者以外が務め

ることが望ましい。

- ▶ 従業員も含めた社内の意識として、取締役は経営陣の監督者であるという意識改革が必要である。
- ▶ 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。

○ (B) のモデル（取締役会の意思決定機能を重視しつつ、取締役会内外の監督機能の強化を志向する方向性）での監督機能の強化は、典型的には以下のように整理できる。

- ▶ 取締役会において、重要な事項の審議に時間をかけるという観点から、重要性の低い業務執行の決定について、経営陣に権限を委譲するべく付議事項を見直す必要がある。
- ▶ 個別の業務執行の決定を行う以上、社内の事業に精通している業務執行取締役が中心となることが通常である。他方、個別の業務執行の決定が、社内論理に陥っていないかを第三者の目としてチェックさせるために、社外取締役を一定数選任することが望まれる（社外者同士でも議論できるように、複数の社外取締役が選任されている方が監督機能が高まる）。
- ▶ 社内の業務執行者中心の取締役会では、取締役会限りで十分な監督をすることが制度上難しく、取締役会以外の部分で監督機能を確保することが必要となる。このため、社外者中心の指名・報酬委員会を設置することが考えられる。また、かかる指名・報酬委員会の決定内容は、取締役会において尊重される必要がある。
- ▶ 業務執行の決定において意思決定の迅速性を損なわないために、毎月 1 回程度の開催は必要となることが想定される。
- ▶ 取締役会議長は、業務執行の決定を主導する観点から、社内の業務執行取締役が務める場合もある。他方、取締役会による監督機能を少しでも高める観点から、業務執行者以外が務めることも考えられるが、その場合には、取締役会議長となる者は、取締役会付議事項とすべき案件か否かの判断ができる程度に会社の業務内容を把握している必要がある。

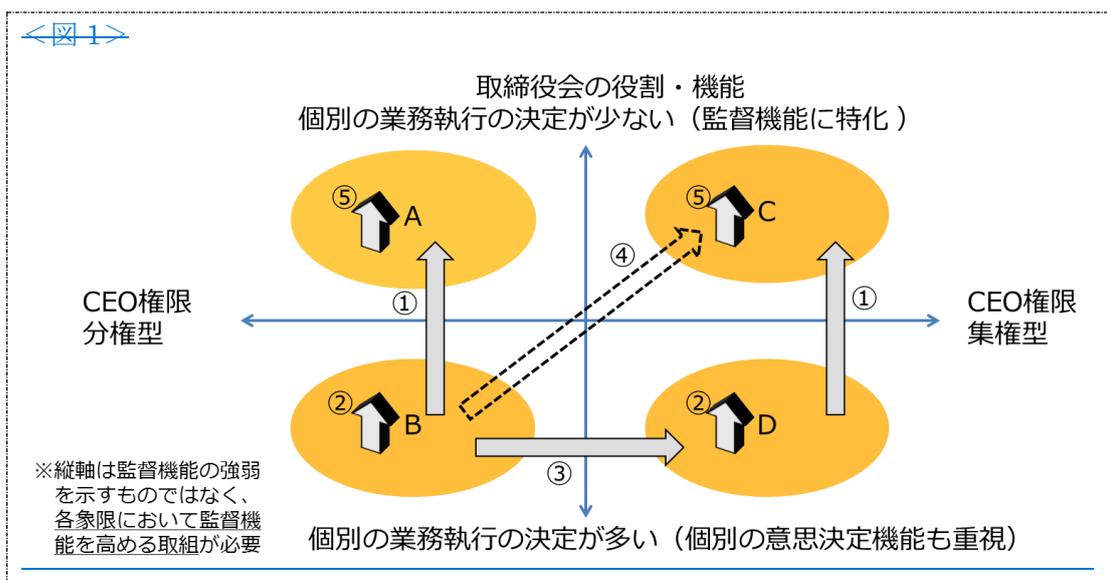
○ （縦軸の上半分）や、社長・CEO 権限が集権的である場合（横軸の右半分）には、一般的に、迅速性を確保しやすい傾向にあると考えられる<sup>25</sup>。

○ 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

<sup>25</sup> もつとも、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。

るといふ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。



○ 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。

#### 2.3-2.4. \_\_\_\_\_ 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意義と留意点

##### 2.4.1. ガバナンス体制の選択

○ 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<sup>26</sup>。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。

- とりわけ日本においては、失敗しないことに重きが置かれる傾向にあるが、モニタリング機能を重視した（A）のガバナンス体制では、経営者の暴走を防ぐことを前提としつつ、広範な裁量を執行側に与え、多少の失敗は許容することも含め平時における経営の自由度を高めることができる点で有益である。また、監督がパフォーマンスの事後評価に基づき選解任や報酬を通じて行われることとなるため、評価を高めようとして経営者のリスクテイクが促されることとなる点でも、有益である。加えて、会社内部の共同体の組織論理が優先され、組織の維持や売上高の拡大を重視する傾向のあった会社が、利益率の向上や経営資源の効率的配分を重視する方向に経営を変えていく上でも、外部者による客観性のある評価を通じて会社内部の論理が相対化されやすい（A）のガバナンス体制へ移行することは有益である。
- 加えて、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<sup>27</sup>。
- 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、例えば以下のような対応に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

<sup>26</sup> 業務執行者に対する取締役会のモニタリング機能は、究極的には社長・CEO の解職により担保されるものであるが、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 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 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、必要な資質を備えた社外取締役を確保し、経営陣と社外取締役との間で信頼関係を築いた上で、両者が一緒になって、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。

<sup>27</sup> 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。

- 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
- (B)のガバナンス体制については、個別の業務執行の決定に取締役会が関与するものであるため、特に社外取締役の比率・数を高めていく場合には、意思決定におけるスピードを損なわないための運営上の工夫が必要となることが、改めて意識される必要がある。

どのようなガバナンス体制を選択するか、ガバナンスをどのように経営に活かすかは、企業にとって競争戦略の軸の一つであり、企業が主体的に選択すべきものであるが、モニタリング機能に重点を置いたガバナンス体制に移行することを検討することは有益である。

- こうした検討を行う場合には、「2.3. 各社の経営・取締役会の在り方の整理」記載の(A)のモデル（取締役会を監督に特化させることを志向する方向性）での監督機能の強化を行う場合の各取組について検討すべきである。

#### 2.4.2. ガバナンス体制に応じた機関設計の選択

- 制度の本来の思想からすれば、(A)のモデルを志向する会社は、指名委員会等設置会社または監査等委員会設置会社を選択することが想定されており、(B)のモデルを志向する会社は、監査役設置会社を選択することが想定されている<sup>28</sup>。

<sup>28</sup> この点につき、以下のような整理が可能である。

①まず、会社法上、指名委員会等設置会社および監査等委員会設置会社は、重要な業務執行決定を広範に取締役に委任することができることから(A)のモデルを強く志向しやすい規律となっているが、監査役設置会社は、他の機関設計と比べて、重要な業務執行決定の委任範囲の制約が厳しいことから、そのような規律になっていない。

②また、(B)のガバナンス体制では、個別具体的な業務執行事項を取締役会で決定することが想定されているため、自ら決定した事項を自ら監督する問題が生じる。したがって、監査役が独立性を維持するために取締役会の決議に参加してはいけないこととされている監査役設置会社の制度になじむ。他方、(A)のガバナンス体制をとる場合、会社の経営の基本方針の議論に深くコミットをしても、その観点から監視監督をすることに問題は生じず、むしろ、取締役会で一票を与えることにより、監督の発言権は強まるとすらいえる。したがって、(監査役がおらず)社外取締役が監督をすることが前提となっている、指名委員会等設置会社、監査等委員会設置会社になじむ。

- 監査役設置会社が運用上の工夫により監督に重きを置いた取締役会運営とすることや、監査等委員会設置会社が取締役会の意思決定機能をも重視することは、実務上もありえ、否定されるものではないが、①これまで自社が採用してきた機関設計を所与のものとして自覚的に取締役会の役割を選択する観点や、②前述の制度趣旨に沿った運用とすることによる外部からの分かりやすさという観点も考慮されることが望ましい。
- 指名委員会等設置会社は、過半数の社外取締役から成る法定の指名委員会・報酬委員会を有すること、業務執行の決定を執行に大幅に委任できることから、執行のスピードとリスクテイクを実現する等の目的でモニタリング機能を重視したガバナンス体制を徹底しようとする会社になじむ機関設計と考えられる<sup>29</sup>。
- ただし、指名委員会等設置会社への変更は、そのコストや業務運営への影響が大きいことから、会社にとっては指名委員会等設置会社ではなく監査等委員会設置会社を選択する動機があり、現状では、モニタリング機能を重視する会社は監査等委員会設置会社に移行することが多い（「2.4.3. 監査等委員会設置会社へ移行する際の検討事項」参照）。
- 監査役設置会社については、他の機関設計より、取締役会からの重要な業務執行決定の委任範囲の制約が厳しい（会社法 362 条 4 項）<sup>30</sup>。監査役設置会社において社外取締役の数を増やして監督機能を強化する場合には、意思決定におけるスピードを損なわないために、取締役会の開催頻度の増加、少人数の委員会へのタスクアウト、社外者への事前説明や社外者のみの会議体の活用、取締役会を支える部署の充実などの運営上の工夫が考えられる。  
なお、監査役設置会社の実務においては、重要な業務執行の決定の範囲について、総資産の 1%程度が目安とされるとの指摘もあるが、本来、各社の事情に応じて個別具体的に判断されるべきものであるから、このような目安に拘泥する必要はなく、各社において合理的な付議基準を定めることは可能である<sup>31</sup>。

<sup>29</sup> 指名委員会等設置会社については、現行の会社法では、社外取締役が取締役会の過半数を占める場合でも、指名委員会・報酬委員会の決定を覆すことができない規律となっている点については、指名委員会等設置会社では社外取締役が取締役会の過半数を占めることも一般的となっていることを踏まえ、制度を見直す余地があるのではないかという意見があった。

<sup>30</sup> 監査役設置会社でも解釈により委任範囲を広げることは一定程度できるが、保守的に考えると取締役会で決定すべきだという主張がなされ得るため、制度に裏打ちされた他の機関設計と比較すると、ブレや揺り戻しが生じやすい。

<sup>31</sup> 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 3「法的論点に関する解釈指針」での整理（平成 27 年 7 月 24 日公表）参照。

<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

自社のガバナンス体制は、企業により選択されるべきものであるが、上記の点にも留意しつつ、いずれのガバナンス体制を取るのか、それに適した機関設計はどれかについて、会社が自覚的に選択し、その理由について株主等の外部へ説明できるようにすることが望ましい。

○ ~~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、必要な資質を備えた社外取締役を確保し、経営陣と社外取締役との間で信頼関係を築いた上で、両者が一緒になって、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。~~

<参考：企業の取組例>

- ・監査等委員会設置会社に移行したが、これは今後目指すべき取締役会の役割がモニタリングボードだと考えたため。それを実現するための器として適切なものが監査等委員会設置会社だと思っている。
- ・何がベストな機関設計かについて年一回取締役会でディスカッションしている。監査役設置会社である中であってもモニタリング型を目指したいと考えている。
- ・監督と執行の分離が可能で、社外取締役を選任することの負担感も考慮した結果、監査等委員会設置会社に移行した。
- ・監査役設置会社と監査等委員会設置会社の大きな違いは、監査等委員が取締役としての一票を持っているかどうかであり、一票を投じることができるようになるという意味で監査等委員となる者の役割は重くなる。
- ・業務執行側から提案し、監査等委員会設置会社に移行したが、良かったと感じる。従

来よりも執行体制をコンパクトにして権限委譲を進めたので、執行がスピードアップした。また、取締役会は戦略的な議論に特化できるようになり、監査役設置会社のとときと比べ、取締役会での戦略的な議論と業務執行の決定に割く時間が逆転した。

### 2.4.3. 監査等委員会設置会社へ移行する際の検討事項

- 平成 26 年会社法改正で導入された監査等委員会設置会社は、東証一部上場会社の 3 分の 1 の会社が採用するまでに増加している。令和 3 年のコーポレートガバナンス・コード改訂で、プライム市場については 3 分の 1 以上の社外取締役の選任が原則とされており（必要な場合には、過半数の選任の検討を義務）、執行のスピードとリスクテイクを早期に実現しようとする企業や、社外取締役を増やそうとする企業などが監査等委員会設置会社に移行する流れが強まっている。
- 監査等委員会設置会社を選択するメリットとしては、①重要な業務執行の決定の取締役への委任が可能、②社外監査役に加えて社外取締役を選任する場合の負担感・重複感の解消、③海外投資家から理解されやすいガバナンス体制の構築が可能、等が考えられる。
- ただし、単に機関設計を変えるだけでは、監査等委員会設置会社の持つガバナンス上の利点を十分に活用できることにはならない。実効的な移行を実現する視点から、監査等委員会設置会社への移行を検討している会社が実務上検討すべき事項は、以下のとおりであり、検討に当たっては別紙 1「監査等委員会設置会社へ移行する際の視点」を参照して具体化を図ることが考えられる。
  - 取締役会の役割・機能の見直し
  - 監査等委員会の意見陳述権と任意の指名委員会・報酬委員会の関係の整理
  - 監査の実効性の確保（監査等委員会と内部監査部門との連携、デュアルレポートライン、常勤の監査等委員の在り方）
  - 社外監査役を社外取締役として選任する際の留意事項<sup>32</sup>

### 2.4.2.5. 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。

<sup>32</sup> 社外監査役に加えて社外取締役を選任する場合の負担感・重複感を解消することは、監査等委員会設置会社の創設の趣旨の一つであり、社外取締役人数の確保の目的から、社外監査役を監査等委員である取締役に選任することで、監査等委員会設置会社に早期に移行しようとすることは否定されるものではない。

- 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、会社の経営方針や戦略、課題等に応じて、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、取締役の指名指針方針を策定する際に検討することが有益である。 例えば、資本市場からの理解を得ることが重要な課題である場合には、資本市場を意識した経営を助言・監督できる者、海外展開が重要な課題である場合には、海外事業に関する経験を有する者、新たな事業への取組が重要な課題である場合には、当該事業分野に関する経験を有する者を、取締役として選任することが有益である。
- 加えて、取締役が有すべき資質としては、取締役会にコミットする姿勢や当事者意識が有ることが何よりも重要であり、特に社外取締役の場合は、経営者を牽制するために社長・CEO の選解任に関与する覚悟があるかどうか問われる。
- 取締役会に必要なスキルは、各社が取締役会に期待する役割に応じて決まるものであるが、日本の大企業においては、コーポレート・ファイナンス、戦略策定、グローバル経営にかかるスキルが海外の大企業と比べて一般的に不足している点に留意が必要である。

<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。
- なお、スキル・マトリックスは、現在の取締役会のスキルの多様性を対外的に分かりやすく示すツールであり、これを作る過程で、改めて自社の取締役会の在り方を議論するとともに取締役会が役割を果たすために必要なスキルを明確化し、不足している部分を特定し、取締役会の構成を見直していくことに意味がある。

<参考：企業の取組例>

- ・ 指名方針に定めている取締役にふさわしい資質の項目として、「現状否定 変化・挑戦」という項目を設けている。
- ・ 取締役会の役割を踏まえ、スキル項目を「意思決定スキル」と「監督スキル」に分類し、細分化している。

- 取締役の構成を検討する際には、取締役会が健全にその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確保を前提としつつ、ジェンダーや国際性の面を含むダイバーシティ（多様性）を確保することがとりわけ重要である。特に、取締役の中に女性が一人もいない企業においては、取締役としての質の確保を前提としつつ、女性の取締役を選任することを積極的に検討すべきである。
- 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>

【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、職歴、年齢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、職歴、年齢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。」

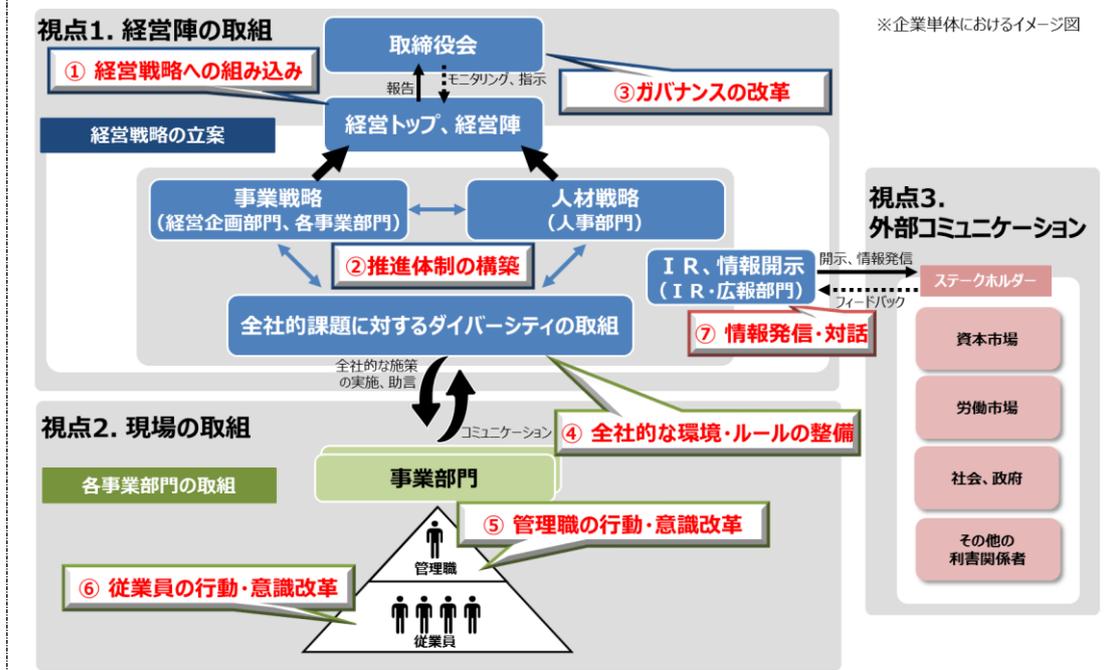
＜参考：企業アンケートの調査結果＞

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～」（平成29年3月23日公表）<sup>33</sup>、「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）および「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、平成30年6月8日改訂）<sup>34</sup>を参照されたい。

（参考）「ダイバーシティ2.0」実践のための7つのアクション概略図



<sup>33</sup> <http://www.meti.go.jp/report/whitepaper/data/20170323001.html>

<sup>34</sup> <https://www.meti.go.jp/policy/economy/jinzai/diversity/index.html>

## 2.5.2.6. 取締役会の運営に関する論点

### 2.5.1.2.6.1. 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<sup>35</sup>
  - 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会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

<sup>35</sup> 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会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会に上程することが想定される。

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を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取締役会議長を務める場合には、必ずしも社内の情報に精通しているわけではない社外取締役が適切に議案選定や議事進行を行うことを可能とするための環境整備として、取締役会における決議事項・報告事項等を改めて整理することに加えて、取締役会議長を務める社外取締役の十分な時間を確保する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<sup>36</sup>。
- 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、社内の情報を熟知しつつ、執行側を監督する役割を担う社内の非業務執行取締役が存在する場合<sup>37</sup>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。

<sup>36</sup> 社長・CEO が取締役会議長を務めることの多い現状に対し、社長・CEO 以外の者が取締役会議長を務めるだけでも、一人の者が議案の提案者、議事進行役と説明者を全て兼ね、実質的な議論がなされにくいという状況が緩和され、取締役会における審議の活性化につながるため、まずはそこから始め、徐々に本文に記載の環境整備や取締役会議長としての関与を深めていくという現実的なアプローチにも意義があるとの指摘もある。

<sup>37</sup> 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。社長を退任した会長が取締役会議長を務めることで、現社長・CEO による業務執行に対し不当な干渉がなされるような状況が生じないように留意する必要がある。

<参考：企業アンケートの調査結果>

取締役会議長の属性はについて、社長・CEO という企業が約 7170%、代表権のある会長という企業が約 2017%、代表権のない会長という企業が約 67%、社外取締役という企業が約 24%存在する（企業アンケート（H29）Q13R2）Q3 参照）。

<参考：企業の取組例>

（取締役会における審議の活性化）

- ・取締役会議長を務める社外取締役が、社内役員・社外役員の情報との質と量のギャップを埋めることを強く意識して議事運営を行っており、社内外の関係に緊張感を維持しつつ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ますます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より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まい、議長になっても質問を行うことを宣言した。
- ・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、その議論に拘束されない。他方、社外取締役とは異なり、社内の事情には精通している。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中長期の計画といった事項を取締役会の議案とすることが容易になる。
- ・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、議決の際に、議長が「異議ございませんか？」と問いかけ、異議がある場合にのみ発言させる方法をとっていたが、この方法では仮に異議または条件を付す等の意見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、賛否を挙手により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容易になる。
- ・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少なくとも2年は社外取締役を務め、その会社の事業や執行側の顔ぶれを相応に分かっていること、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、自身の時間の半分まではいかないが、それなりの時間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、取締役会の場で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、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。

#### 2.5.2.2.6.2. 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<sup>38</sup>。
- 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<sup>39</sup>。
- 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

<sup>38</sup> 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。

<sup>39</sup> 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  
に意見調整を行いすぎないといった配慮が必要な場合もあると考えられる。

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。
- ・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~~できたり前回の配付資料も見ることができたりするほか、セキュリティ面など、メリットは大きい。
- ・社外取締役に会社のことを知ってもらうために報告事項を意識的に増やしている。

(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。

### 2.5.3. 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、判断する場にな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。

#### 2.5.4-2.6.3. 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"> <li>・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）</li> <li>・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）</li> </ul>	<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"> <li>・経営会議（アドバイザー機能）</li> <li>・法務部、経営企画部（アドミニストレーター機能）</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>・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）</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>・財務部</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>・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</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>・法務部、財務部、総務部</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>・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</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>・法務部、総務部、秘書室</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>・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）</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>・IR部、総務部、法務部</li> </ul>

(出典：第5回 CGS 研究会—(第1期)—寺下委員説明資料より抜粋)

#### 2.6.4. 取締役会の実効性評価

## 2.5.5.1.1.1. ~~取締役会の実効性評価~~

~~企業は~~＜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 15%存在する（企業アンケート（H29）Q59 参照）。~~

- 取締役会の実効性評価については、取組が定着し、実施している企業が増加傾向にある。
- 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 7492%、約 4957%）。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1、2割程度）（企業アンケート（H29）Q59R2）Q10 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~~

<参考：企業アンケートの調査結果>

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）。

- 加えて、取締役個人についても、実効性評価の対象とし、年に一度評価を実施することは有益である。また、実効性評価の中で得られた取締役個人に係る情報を、社外取締役の評価に活用することも考えられる。

<参考：企業アンケートの調査結果>

実効性評価を実施した企業のうち、取締役会以外を対象としなかった企業が約半数存在する（企業アンケート（R2）Q9参照）。

- 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。

#### 2.6.5. 資本市場を意識した経営を助言・監督できる取締役の選任

経営資源の効率的配分を重視する方向に経営を変えていく観点等から、資本市場を意識した経営を助言・監督できる者を社外取締役（もしくは社内取締役）として選任することも有益である。

- 以下のような観点から、資本市場を意識した経営を助言・監督できる者を社外取締役（もしくは社内取締役（特に、社内に優れたCFOが存在する場合にはその者））として選任することも有益である<sup>4041</sup>。
  - ▶ 資本市場の視点を取締役会における経営の監督や経営改革の推進に活用する
  - ▶ 売上高や利益額等の損益計算書（PL）上の指標を重視する経営から、貸借対照表（BS）に基づく資本効率を重視する経営へと転換する
  - ▶ 会社の戦略や事業に関する資本市場目線での評価や、業界横断的な分析

<sup>40</sup> 社外取締役としてこのような取締役が選任される場合、専門的な知見を持つ「専門知識型」の社外取締役であるとともに、リスクテイクの評価や事業ポートフォリオ等について経営戦略に詳しい立場から貢献することが求められている点では、「経営経験型」に近いとも言える（別紙2「社外取締役活用の視点」の「3. ステップ3：役割・機能に合致する資質・背景を検討する」の分類表を参照）。

<sup>41</sup> なお、形式的に一定の経験を有する者を取締役会に加えさえすれば市場から評価される、逆に、形式的に一定の経験を有する者を取締役会に加えていないことがマイナスの評価になるという趣旨で本ガイドラインが解釈されてはならないことは当然であり、真に会社の課題を理解し、会社が必要とする資質を有する者を取締役会に招くことが重要である。

## 等の知見を取り入れる

- 上記を実現するために社外取締役を選任する場合、「特定の株主と無関係な」者を取締役として選任することが基本となり、具体的には、社外取締役候補者としては、他社で戦略的な CFO 業務を経験した者、アセットマネージャーやアセットオーナーの経験者、その業種に詳しいアナリスト等が人物像として想定される<sup>42</sup>。
- さらに進んで、実際の事例では、取締役会が経営陣による戦略の策定・遂行を監督する仕組みの強化や、経営改革の推進を図ること等を目的に、「特定の株主と関係のある者」、特に、「投資家株主の関係者」を取締役として選任することもある<sup>43</sup>。このような場合、通常のエンゲージメントと比べ投資家株主の視点が取締役会の議論に反映されやすく経営陣の判断にも大きく影響することや、（絞り込んで投資しており、リソースも投入しているために）当該取締役の企業価値向上へのインセンティブが高いことなどに着目して選任しているものと考えられる<sup>44</sup>。

しかし、投資家株主の関係者を取締役として選任することについては、利益相反、情報管理、独立性・社外性、開示の問題など、留意点も多い。

- これらの留意点の概要は以下のとおりであり、詳細については別紙 5「投資家株主からの取締役の選任の留意点と検討すべき措置」を参照されたい。
  - 一般株主との利害の不一致の問題：ファンドが短期利益を目指している

<sup>42</sup> 社内に優れた CFO がいる場合には CFO が社内取締役としてコーポレート・ファイナンスに関する知見を提供することも可能だが、そうした場合であっても、資本市場を意識した経営を助言・監督できる社外取締役を交えて財務戦略に関する議論ができるよう、そうした社外取締役を選任することも考えられる。

<sup>43</sup> 米国では、モニタリングボードの課題（取締役会が得られる情報の不足等）が指摘され、これを克服するため、PE ファンドの事業モデルに着目し、投資のプロを取締役に選任すること等により経営陣による戦略の策定・遂行を効果的に監督する仕組み（Board3.0）が提案されている（Ronald J. Gilson & Jeffrey N. Gordon, *Board 3.0: What the Private-Equity Governance Model Can Offer Public Companies*, *Journal of Applied Corporate Finance*, Summer 2020）。他方で、このような提案については、導入が容易ではないことや、効果に疑問があることを指摘する意見も存在している。本ガイドラインでは、このような米国での議論も参照しつつ、我が国の法制度や経済社会環境を踏まえ、取締役会がモニタリングに特化してこなかった日本において、どのように考えるかという観点から整理を行うものである。

<sup>44</sup> 他方で、同様の効果は、社外取締役に自社株式を保有してもらい企業価値の向上に向けたアドバイスを受けることによっても期待できるという指摘や、投資家株主からの取締役を選任することを検討するような会社は通常のエンゲージメントで投資家の声が届く会社であるという指摘もあり、個別のケースによって期待される効果の程度は異なると考えられる。

など、一般株主と投資のタイムホライズンが異なる場合、一般株主との利害の不一致が問題になり得る。

- 会社との利益相反の問題：当該取締役と会社の間で利益相反が生じる場合、当該取締役が関与しないなどの配慮が必要となる。
- 情報管理の問題：規制対象となる重要な情報を必然的に知ることになるため、情報管理に特別の配慮が必要な点がある。
- 独立性・社外性の問題：ファンドの出資比率や経営への関与の仕方によっては、独立性・社外性が無くなる場合もあり得る。
- 重要な契約に関する開示の問題：和解契約に関する開示について考慮が必要。

投資家株主の関係者を取締役として選任することが適切か否かの判断は、一義的にはその会社の取締役会や指名委員会が行うものであり、上記の留意点に加え、自社の経営戦略、取締役候補者の資質、ファンドのトラックレコード等を総合的に考慮して判断されるべきものである。

### 3. 社外取締役の活用の在り方<sup>45</sup>

#### 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<sup>46</sup>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<sup>47</sup>。

#### 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。

<sup>45</sup> 本ガイドラインに記載の事項のほか、社外取締役としての役割認識や心構え、具体的な行動の在り方および会社のサポート体制についてのベストプラクティスを整理したものとして、経済産業省「社外取締役の在り方に関する実務指針（社外取締役ガイドライン）」（令和2年7月31日策定）も併せて参照されたい。

<sup>46</sup> 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 43.21%、世界平均約 48.17%）、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（日本約 33.18%、米国／カナダ約 82.94%、世界平均 74.72%）（Strategy&「2016-2018 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）。

<sup>47</sup> 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。

- 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、事業を分かっていない社外取締役に経営戦略の策定はできない、社内者の情報を持っていない社外取締役に社長・CEOの選解任を任せることはできない、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」で示しているので、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、選解任を検討する場面
9	評価結果を踏まえて、再任・解任等を検討する。	

- 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、社長・CEO やそれ以外の取締役等として実際に経営に携わっていた経営経験者や現役の経営陣は、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。
- ただし、優秀な経営経験者であっても、元々の経験だけで直ちに活躍できるわけではなく、研修等を通じて社外取締役に必要な能力を得ることが必要で

ある。特に、モニタリング機能を重視したガバナンス体制をとる企業での経営経験がない場合、自らの経験上認識している社外取締役の役割と、実際に求められている役割の間に齟齬が生じる可能性が高く、直ちに社外取締役として活躍することが難しい場合がある。

(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に積極的に引き受け、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。
- これらの現役の経営陣が、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て視野を広げることは、今後の自社の経営にも有用である。また、特に社長・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<sup>48</sup>。
- 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。

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ほか、研修等を通じた自己研鑽の努力が期待される。

- 社外取締役自身の資質を上げていくため、例えば、市場・産業構造の変化や業界動向等について情報や、取締役会で議論すべき視点についての国内外の最新動向を取り込めるよう、各種のセミナーや研修の活用も検討することが有用である。リスク管理やコンプライアンスの観点からも、制度面の知識をアップデートするために主体的に研修を受講する等の取組も考えられる。
- 資質や姿勢に関しては、社外取締役ガイドラインで示された各心得が参考に

<sup>48</sup> 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。

なるとともに、社外取締役が活躍すべき局面でありながら役割を果たせなかった失敗事例などから学ぶことも有益である。例えば、経営陣が行おうとしている決定が株主の利益を害する可能性がある場合や、経営者の言動が信頼できない場合など、特に社外取締役が積極的に活躍すべき場面において、十分な力を発揮できることが重要である。

- 各企業においては、自社の社外取締役が外部の各種研修プログラムを修了している場合、コーポレートガバナンス報告書等において積極的に開示することが望ましい。

## 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。

- 「5.1. 執行側の機能強化の重要性」においても記載のとおり、誰が経営のトップに立つかによって、会社の企業価値は大きく左右される。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化等に伴い「革命的」とも言われる経営環境の非連続で破壊的な変化が進む今の時代においては、経営課題も複雑化し、既存路線の単なる継続や延長線上の対応では足りず、慣性の力に抗して大胆な経営改革を行うことも求められる。~~ こうした経営改革は、トップダウンで行うほかになく、「トップの経営力」が成否の鍵を握ることになる。
- ~~こうした傾向はまた、特にグローバル展開の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確保する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<sup>49</sup>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も<sup>50</sup>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う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<sup>51</sup>や、現社長・CEOの主観的な判断や個人的な都合<sup>52</sup>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と、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、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改革に踏み切ることを躊躇してしまうのではないかと懸念も生じ得る。

<sup>49</sup> ただし、後継者指名はデリケートな事項であり、透明性や情報発信については、後継者候補の競争やモチベーション、社内の雰囲気などの観点も考慮した上で、適切な対応を講じるべきである（別紙4の「8. 情報発信」の記載および注記参照）。

<sup>50</sup> 企業アンケート（R2）では、「後継者計画のロードマップの立案」を実施していると回答した会社は23%、「あるべき社長・CEO像」と評価基準の策定」を実施していると回答した会社は29%にとどまる。

<sup>51</sup> 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。

<sup>52</sup> 例えば、現社長・CEOが退任後も影響力を行使しやすいなど。

- 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、こうしたプロセスを通じて行われた後継者の選任の適切性について、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が得られやすくなり、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。
- 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、現社長・CEOがこれまでどおり主導的な役割を担うことを前提に、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<sup>53</sup>、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、後継者指名に対するステークホルダーの信頼や納得感を高め、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

<sup>53</sup> 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。

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。

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

#### 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う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ことが基本である。
- 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が担う点は従前と変わらない。

(現社長・CEOに期待される役割)

- 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が必要である<sup>54</sup>。

#### 4.1.5. 社長・CEOの解任・不再任基準

- 社長・CEOの解任・不再任の議論をするためには、社長・CEOの果たすべき役割を明確にした上で、どのような場合に発案して議論すべきか考え方を整理しておくことが有益である。これらの観点から、社長・CEOの解任・不再任基準（解任・不再任の要否について議論を始める契機となる基準）を平時から設けておくことを検討すべきである<sup>55</sup>。
- 業績や財務数値（ROE等）、株価やTSRが未達成の場合について、社長・CEOの業務執行をどのように改善していけばよいかという点を含めて、取締役会または指名委員会で議論を始める基準として、解任・不再任基準を活用する観点も重要である。具体的には、経営目標（KPI）と対応した財務的な定量基準を定め、その未達成を解任・不再任について議論を始める契機とする、あるいは未達成にも関わらず再任する場合は取締役会や指名委員会に改善プランを提出させるなどの取組が考えられる（詳細は、「別紙3：指名委員会・報酬委員会活用の視点」の「2.1. 社長・CEO」参照）。

<sup>54</sup> 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。

<sup>55</sup> 現状では、主としてコンプライアンス違反等の場合の解任基準として、不正行為や法令・定款違反、選任基準を満たさなくなった場合などの定性的な基準のみが定められていることが多い。これらの解任・不再任基準は、その基準に抵触したら基本的には解任ないし不再任という基準として捉えられる性質のものと考えられる。

<参考：コーポレートガバナンス・コード>

【原則 3-1. 情報開示の充実】

「上場会社は、法令に基づく開示を適切に行うことに加え、会社の意思決定の透明性・公正性を確保し、実効的なコーポレートガバナンスを実現するとの観点から、(本コードの各原則において開示を求めている事項のほか、)以下の事項について開示し、主体的な情報発信を行うべきである。

(iv) 取締役会が経営陣幹部の選解任と取締役・監査役候補の指名を行うに当たっての方針と手続」

## 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<sup>56</sup>。
- 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<sup>57</sup>。
- 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。
  - 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<sup>58</sup>。

<sup>56</sup> 社長・CEOの報酬に関する欧米との比較は、第61回 CGS 研究会（第3期）の[ウイルス・タローズロトソン事務局](#)説明資料を参照されたい。

<sup>57</sup> 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。

<sup>58</sup> 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得るため、各社の状況を踏まえて検討することが必要である。

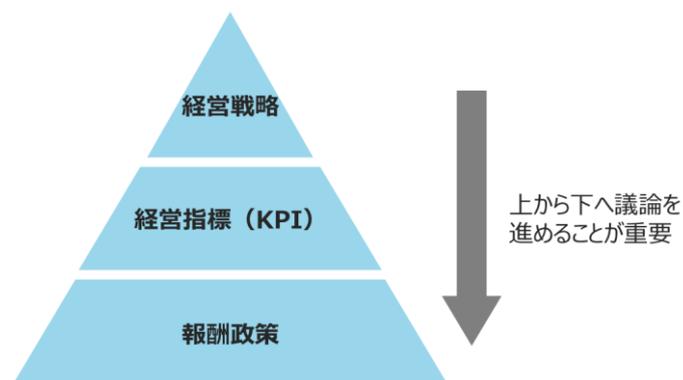
➤ 報酬全体に占める割合が適切か<sup>59</sup>。

○ 非財務指標を用いる場合には、取締役会や報酬委員会において、経営戦略・経営計画を踏まえた議論を十分に行った上で、用いる指標や定量目標を明確に定め、当該指標を選択する理由や企業価値との関係性について、透明性の高い開示を行うことが望ましい。

○ 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。

○ 報酬水準・構成の最適な在り方や、経営戦略・経営計画を踏まえた報酬制度における KPI 設定について、ストーリー性を持って議論し、報酬制度に織り込むことが重要である。なお、経営陣の意識改革のため、売上高や利益額等の損益計算書（PL）上の指標のみではなく、貸借対照表（BS）に基づく資本効率に係る指標や株価に係る指標の採用について検討することも有益である。

<イメージ図>



○ 経営陣の報酬の水準や構成の検討に当たっては、職務の格付けを行った上でグローバルな競合他社や目標とする他社をベンチマークとして勘案し、海外も含めた優れた経営人材の登用、経営陣同士や管理職との整合性、リスクテ

<sup>59</sup> 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。

イクの促進という観点を考慮することが必要である。

- グローバル展開が進む企業であれば、業績目標へのコミットや株主目線での経営姿勢を明らかにするため、執行側のトップである社長・CEO について、長期インセンティブ報酬の比率をグローバル水準である 40～50%程度を目安とすることも考えられるのではないか。

<参考：コーポレートガバナンス・コード>

**【原則 4-2. 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、経営陣の報酬が持続的な成長に向けた健全なインセンティブ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

#### <参考：企業の取組例>

- ・ 株式報酬を導入したことで、長期的成長戦略（目の前の業績だけではなく、10年先の企業価値を意識した経営戦略）に、より意識がいくようになった。
- ・ 執行役員など部長クラスも対象としている役員報酬制度としているため、企業価値への責任感が明瞭になったと考えている。
- ・ KPIにTSRを使用しているが、これは、当社として市場からどのように評価されているかということが重要だと考えたため。配当金と企業価値の評価が大切であり、そ

ういった観点から選択した。

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<sup>60</sup>。

- 社長・CEOの選解任および後継者計画の監督の方策として、例えば以下のように、いくつか方策が考えられる。

<sup>60</sup> 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。

(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[社外者社外取締役](#)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。
  
- 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、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、社外者社外取締役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社外取締役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、社外者社外取締役主体の委員会の構成としては、①社外役員が少なくとも委員会の構成員の過半数であるか、または、②が社外役員・それ以外の委員が同数であって取締役であり、かつ、②委員長がは社外役員取締役とするであることが考えられる、を検討すべきである。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：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、自分がい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。
- ・取締役候補者について年一回形式的に指名委員会で議論していただけたが、最近

は、長期的なスパンを意識し、候補者の想定される在任期間も考慮しながら議論している。

・報酬委員会では、社外取締役を中心に報酬や業績課題を議論しているが、社外取締役の目を入れることにより、客観性・実効性のある目標になっていると感じている。目標設定と最終評価の両方において社外取締役の目が入るように留意している。

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<sup>61</sup>。
- そのため、委員会は、指名委員会だけでなく、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<sup>62</sup>。
- 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（後継者計画を含む）・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独立した指名委員会・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・や報酬

<sup>61</sup> 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。

<sup>62</sup> 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。

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、ジェンダー等の多様性やスキルの観点を含め、これらの委員会の適切な関与・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場合、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 年間の前に CEO が言ったことをどれだけ実行したのか、つまりの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意思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<sup>63</sup>。

<sup>63</sup> 「コーポレート・ガバナンスに関する報告書」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. 執行側の機能強化の重要性

#### 5.1.1. 執行側の機能強化の中核となるトップの経営力

- 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。
- 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化等に伴い「革命的」とも言われる経営環境の非連続で破壊的な変化が進む今の時代においては、経営課題も複雑化し、既存路線の単なる継続や延長線上の対応では足りず、慣性の力に抗して大胆な経営改革を行うことも求められる。こうした経営改革は、トップがリーダーシップを發揮して行うほかなく、「トップの経営力」が成否の鍵を握ることになる。こうした傾向は、特にグローバル展開の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ている。
- 他方で、「あるべき社長・CEO 像」（社長・CEO に求められる資質、能力、経験<sup>64</sup>、実績、専門性、スキル、人柄など）については、各社が置かれた経営環境に応じて検討されるべきものであり、普遍的なものは存在しないし、同じ企業であっても状況によって変わり得るものである。
- 例えば、決断力と実行力、変革力、構想力、高潔性（インテグリティ）、胆力といった資質項目については、ある程度共通性・普遍性を持ち得るものであるが、どの要素を重視するか、どのような分野の経験・知見を重視するかといった、より具体的なレベルでは、各企業が置かれた経営環境により異なると考えられる。例えば、経営環境が安定している状況においては調整型のトップ、経営環境が激変し、ビジネスモデルの転換を迫られているような状況では、強いリーダーシップを持つ改革志向型のトップが適するなどである<sup>65</sup>。

<sup>64</sup> 求められる経験としては、例えば、国際性を養うための海外での業務経験や、子会社の経営トップとして、特定事業の収支（P/L）だけでなく、財務戦略（B/S）も含めて全社的な経営責任を負った経験等が考えられる。

<sup>65</sup> なお、例えば、改革志向型のトップが求められる経営環境であるにもかかわらず、企業が説明責任を形式的に果たそうとして却って改革を行えない「無難」な人材をトップに選んでしまうことになることは避けるべきであり、説明責任は自社の持続的成長に適うよう、実質的に果たすべきである。

<参考：社長・CEOに求められる資質・能力の一例>

- ・困難な課題であっても果敢に取り組む強い姿勢（問題を先送りにしない姿勢）と決断力
- ・変化への対応力
- ・高潔性（インテグリティー）
- ・胆力：経営者としての「覚悟」。企業価値向上の実現に向け、個人的なリスクに直面しても限界を認めず、利害関係者からの批判を乗り越え果敢に決断する力。
- ・構想力：経営環境の変化と自社の進むべき方向を見極め、中長期目線に立ち、全社的な成長戦略をグローバルレベルで大きく構想する力。
- ・実行力：構想した成長戦略を実行する力。
- ・変革力：業界や組織の常識・過去の慣行に縛られない視座を持ち、組織全体を鼓舞しつつ、「あるべき像」の実現に向けて組織を変えていく力。

### 5.1.2. 社長・CEOのリーダーシップを支える仕組み

○ 上記のとおり、執行機能の強化の中核となるのは、トップの経営力であり、特にグローバル展開が進み、大きな環境変化に直面している企業において経営改革を進めていくためには、リスクテイクができ、しがらみにとらわれない経営判断ができる社長・CEOを選任することが重要である。このような資質を備えた社長・CEOを選任するためには、それを実現する指名の仕組みがあることが前提となる（指名の仕組みについては、「4.1. 経営陣の指名の在り方」、「4.3. 指名委員会・報酬委員会の活用」および別紙 3 を参照）。

このような資質を備えた社長・CEOが、リーダーシップを発揮して経営改革を推進するための社内の仕組みを作り、「攻めのガバナンス」を実現するためには、例えば、下記のような取組を行うことが有益である（各事項について、さらなる検討が可能な事項については、本ガイドラインの該当部分において整理・提言を行っている）。

- CEOを中心とするトップマネジメントチームを、CEO自身が組成し、責任・権限を明確にした上で、権限委譲を進める。（「5.2. トップマネジメントチームの組成と責任・権限の委譲」）
- リーダーシップが必要な場面では、CEO直属で経営戦略の策定・遂行を行う仕組みを作る（「5.3. 経営戦略等の策定・実行における工夫」および「5.4. 経営・執行の機能強化のための委員会の活用」）
- CEOを数年間で順送りにせず、海外より高いCEO就任年齢の若返りを図ることにより、CEOが精力的に経営戦略を実現できる期間を確保する（取締役会・指名委員会による業績評価とも関係）

- ▶ CEOをはじめとする経営陣へのインセンティブを強化する（「4.2. 経営陣の報酬の在り方」）
- ▶ 次世代のCEOを支える幹部候補の育成を行う（「5.5. 幹部候補人材の育成・エンゲージメント向上」）
- ▶ CEO退任者からの影響力を排除する（「5.6. 相談役・顧問の在り方」）

<参考：企業の取組例>

- ・結局はどういった人材をCEOに選ぶかに尽きる。外部コンサルの力も借りながら、社内・社外問わず候補者をサーチし選定したが、客観的にCEOを選ぶ仕組みが重要。
- ・経営判断についてはトップがビジョンを掲げ、事業部がそれを実現するためにどうすれば良いか、中期経営計画を作る中で連携を取っており、これが上手くいっている要因だと感じている。
- ・企業価値を高める上でCEOが方向性をしっかりと打ち出すことが重要で、それを古い体制が阻害しないような環境を整えることが肝要。

## 5.2. トップマネジメントチームの組成と責任・権限の委譲

業務執行のスピードを向上させ、より適切な経営判断が行えるようにするためには、社長・CEOを中心としたトップマネジメントチーム<sup>66</sup>において各業務執行役員の責任・権限を明確にし、各人への権限委譲を進めることが有効である。

- トップマネジメントチームが社長・CEOの指揮命令に実質的に属するためには、社長・CEOがその人事権を掌握している必要がある。その意味で、トップマネジメントチームの構成員が重要な使用人の選任として取締役会の決議事項になる場合であっても、その候補者の提案は社長・CEOが行うことが適当である（基本的に社外取締役は問題がないかをチェックすることで足りる。なお、仮に社長・CEOによる人選や人事権の行使が不当な場合には、社外取締役は社長・CEOと協議し、それでも是正されない場合には最終的には社長・CEOの変更で対処する）。
- また、重要な意思決定が適切になされるためには、責任の所在を曖昧にせず、意思決定を行う者（CEOや担当執行役員）を個人レベルで明確にした上で、意思決定に先立って議論を尽くし、必要な確認を行うプロセスを設けること

<sup>66</sup> ここでのトップマネジメントチームとは、各分野の業務執行について最終的な責任を負っている経営層を指している。指名委員会等設置会社においては執行役が該当すると考えられ、他の機関設計においては会社法上の責任を直接負っていないが、社内取締役や（上席の）執行役員が該当するケースが多いと考えられる。

も有益である。

- CEO が経営者にしかできないことに時間を割けるよう、他の CXO や事業部門に任せられるものは任せるべく、マネジメントスタイルの変革を行うことも必要となる。

トップマネジメントチームでの各業務執行役員への権限委譲に際し、責任・権限を明確化する中で、機能毎の最高責任者（CXO）を設置することも有効である。

- CXO を設置し、当該 CXO が事業部門に横串を通すことで、事業部門間のシナジー創出や、コーポレート部門主導での資源配分の最適化、施策遂行を行うことが可能となる。また、CXO から社長・CEO に直結する経路を設けることで、本社の重要課題が社長・CEO に上がりやすくなる。例えば、CFO（Chief Financial Officer）、CLO（Chief Legal Officer）、CHRO（Chief Human Resource Officer）等の設置が考えられる。
- また、多角化企業の場合、事業部門横断的な機能を担う CMO（Chief Marketing Officer）、CTO（Chief Technology Officer）、CIO（Chief Innovation Officer）、等のプロダクトに関連する特定の機能を全社的（事業部門横断的）に統括（所掌）する役職を設置することも考えられる。

トップマネジメントチームにおいても、イノベーション創出のため、ダイバーシティの確保は重要である。

- 取締役会のダイバーシティと比較すると、執行側のダイバーシティはこれまで意識されにくかったが、企業がイノベーションの創出や人的資本の拡大を通じて、価値創造につなげる経営を行うためには、経営を主導するトップマネジメントチームにおいて、ジェンダー、国際性、職歴、年齢などのダイバーシティを意識して構成されることが重要である。なお、ダイバーシティにかかる比率を向上させるための数合わせ的な対応ではなく、経営戦略遂行のためのトップマネジメントチームはどうあるべきかを考えることが肝要である。
- 執行役員は会社法上の役員ではないため、その構成や属性は制度開示の対象ではないが、各分野の業務執行について最終的な責任を負っている経営層であるトップマネジメントチームについて、ダイバーシティの面も含めた積極的な開示がなされることが望ましい。
- また、将来のトップマネジメントチームの人材プールを作るためには、ダイバーシティの確保等の観点も踏まえつつ、計画的に社内外から幹部候補を登

用していくことが必要となる。その際、早い段階から企業価値や株価に対する意識を高めるため、自社株報酬や持株会を活用することも有効である。

### 5.3. 経営戦略等の策定・実行における工夫

経営戦略・経営計画は執行側が案を作成した上で、取締役会にて議論することが基本であり、まずは執行側が優れた戦略等を立案できることが重要である。

- 基本的な経営戦略・経営計画は、経営判断の軸となるとともに、監督する際に業務執行を評価する基準となるものだが、通常、執行側が案を作成した上で、取締役会において議論するプロセスであることが一般的である<sup>67</sup>。
- 従来、日本ではボトムアップ型で中期的な経営戦略（中期経営計画）を策定する企業が多いと言われてきたが、近年は、本社が全社的な方針を定め、それに基づいて各事業部が計画案を策定するトップダウン型のプロセスを用いる企業も見られる。また、経営戦略策定プロセスにDXを活用し、デジタルデータを使って中期計画や年次計画を作成している企業もある。
- 戦略策定手法は、各企業の社長・CEOのリーダーシップの在り方、企業グループの構造や多角化の度合い等によって様々な在り方が考えられるが、環境変化に柔軟に対応できるよう、これまでの在り方にとらわれずに見直すことも重要である。
- 企業グループの構造によって、グループの最上位の会社として考えるべき戦略の内容は異なる。持株会社の場合、グループ全体の経営の基本方針（グループ全体の中期経営計画、キャピタルアロケーション、人事・報酬、内部統制の仕組み等）を決めていくことが重要となるが、一方で、事業会社の場合、個々の事業の運営について具体的な方向性を決めていくことが必要となる。
- 多角化企業においては、事業ポートフォリオマネジメントに関して、資本コストを意識し、取締役会等で議論し、実践することが求められる。
- また、貸借対照表（BS）に基づく資本効率よりも、売上高や利益額等の損益計算書（PL）上の指標を重視する企業がまだ多い。自社の企業価値を向上させるためには、株価にも意識を向け、資本効率性の向上や新しい事業の開拓を目指す戦略が必要となる。また、内部留保にかかる本質的な議論も実施し、現預金として積み上がることが戦略上望ましいことなのかについても、十分

<sup>67</sup> 買収提案や株主提案が寄せられた場合には、現経営陣が描いている戦略と他の戦略案を、取締役会として比較することとなるが、その際も、現経営陣であればどれだけ企業価値を高められるのかという点が、ベースラインとなる。

に検討すべきである。

- 貸借対照表（BS）と損益計算書（PL）をどのようにコントロールすべきかにつき、先入観を排除し、社外取締役の意見も踏まえて、意識的に取り組むことこそが経営そのものであるとの意識を持つことが重要である。

<参考：企業の取組例>

- ・経営戦略は基本的にトップダウンで作成している。ただ、具体的な定性・定量的な情報については現場の数字やリソースを把握しないといけないので、各事業部長などから情報収集をしたりしながら作成している。
- ・事業環境の変化への対応を迅速に行うことを狙いとして、経営戦略においてローリング方式を導入している。
- ・事業毎にスパンが異なるという理由から中期経営計画を廃止した。事業毎に必ずしもスパンが揃うとは限らず、資源配分というという観点からも不適當な場面がある。

#### 5.4. 経営・執行の機能強化のための委員会の活用

経営・執行の機能強化のための方法の一つとして、戦略やサステナビリティ等の特定のテーマを社長・CEOのコミットメントの下で全社的に検討・推進するための委員会を執行側に設けることも、選択肢として考えられる。

- こうした委員会は、指名委員会・報酬委員会とは性質が異なる場合があり、活用目的に応じ、実効的な議論ができる場とするための設計が重要である。
- 委員会を設置する場合には、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必要である。
  - 委員会の活用目的
  - ガバナンス・経営の仕組み全体の中における委員会の位置づけ・役割
  - 委員会および関係主体の権限の整理（諮問、審議、提案、報告、承認等の行為を巡る関係）
  - 委員会の構成メンバー
  - 社外有識者の要否
- こうした委員会は、現状では主に執行側の機能を強化する意図で設置されていることが多く、その場合には社内者中心に構成されることが想定される。また、委員会を執行側に設ける場合においても、委員会が取締役会に直接報告する関係とすることは、委員会での検討結果を取締役会での議論に繋げる観点や、執行側と取締役会が協働してデジタルやサステナビリティといった

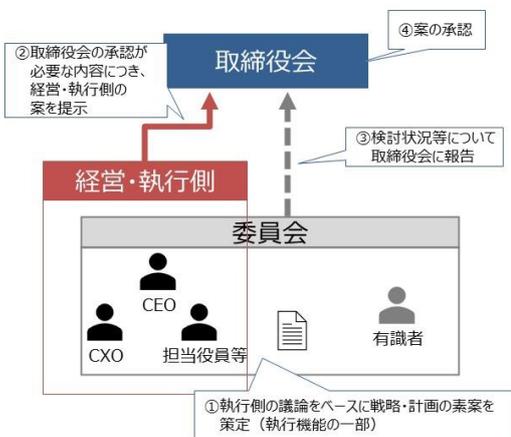
新しい領域への対応能力を高める観点、社長・CEO のリーダーシップの発揮状況を取締役会が観察しやすくする観点から、有益である。

- なお、執行側の機能を強化する意図で設置する場合において、社外取締役が、監督の役割を超えて委員会に関与することについては、取締役会において監督の役割を果たす際に、当該社外取締役がそのテーマについて執行側に近い立場で思考してしまう可能性もあることから、必要性について慎重に検討すべきである。
  
- 他方、以下のような場合には、構成メンバーを社外取締役中心とし、取締役会の機能強化を目的として設置することも考えられる。ただし、取締役会全体で議論すべき事項の場合など、委員会へのタスクアウトに適さないこともあり得る。
  - ▶ 株主と経営陣の間の深刻な対立や、株主を無視した経営などにより、企業価値の毀損に繋がりがねない場合：  
株主と経営陣との間の利益相反を監督する役割を担う社外取締役が中心となって議論することが有益であり、（取締役会が社外取締役を中心としたものでない場合には）社外取締役を中心とした委員会の活用が考えられる。
  - ▶ 高度なリスク分析が必要な場面など、取締役会にて専門的なレビューが必要となる場合：  
取締役会での議論に向けた事前検討の場として社外取締役を中心とした委員会の活用が考えられる<sup>68</sup>。
  
- 取締役会と関わるレベルの委員会を設置する場合、その目的や、委員会、社長・CEO、取締役会間の審議・承認等のプロセス、委員会の構成メンバー等について開示を行い、透明性を高めていくことも重要である。

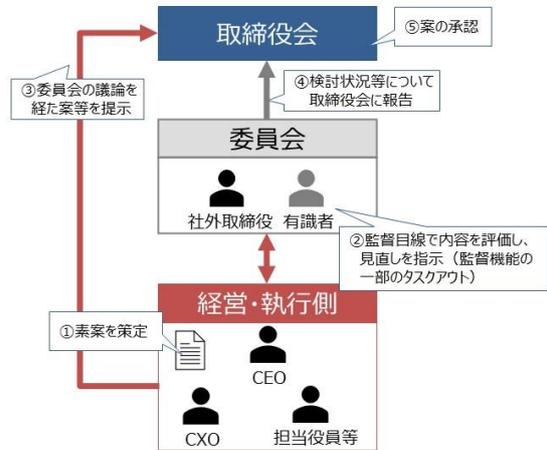
<sup>68</sup> なお、ESG を扱う委員会において気候変動に係る専門家が必要となる場合や、金融機関のリスク委員会において高度な金融リスクの分析を必要とする場合など、極めて高度な専門性を要する場面では外部有識者による委員就任が有益な場合もある。

<参考：委員会の設置イメージ>

経営・執行の機能補完・強化の場合のフロー例



取締役会の機能補完・強化の場合のフロー例



<参考：企業の取組例>

- ・取締役会から権限を委譲されているのではなく、執行側の機能を補完するために経営戦略に関わる委員会を設置している。最終的な意思決定機関に近い形で運営している。
- ・委員会はあらゆる部門に周知しないといけないような会社全体を網羅する情報を共有する場として設けている。

5.5. 幹部候補人材の育成・エンゲージメント向上

将来の幹部候補となる人材プールを作り、意識的に育成していくことが重要である。自社株報酬や持株会の活用は幹部候補に対する動機付けとして有益であり、人的資本投資の拡大にも資するものである。

- 将来、経営を担うことが期待される中堅の幹部候補人材の育成においては、候補者に対するアサインメントやトレーニング、業績評価の在り方等が重要である。
- 加えて、幹部候補人材に対し自社株報酬の付与や持株会への参加を促すことは、早い段階から企業価値や株価に対する意識を高める効果や、エンゲージメントの向上効果が期待でき、人材の価値を引き出しながら企業価値を高めていく上で意義がある。また、自社株報酬の設計において、一定期間の在職条件などの譲渡制限を付すこととすれば、長期での企業価値向上

を意識付けることや、優秀な人材の引き留め（リテンション）を図ることもできる。

- 報酬設計において、これまでから自社株報酬が付与されていることが多い執行役員に加え、中堅の幹部候補等も自社株報酬の付与対象に含め、整合的な報酬制度とすることも考えられる。
- 従業員向けの自社株報酬<sup>69</sup>については、一定の要件を満たす場合は、通常、「福利厚生施設」に該当するものと解することが可能であると考えられるが<sup>70</sup>、従来から金銭で支払っている給料の代替として付与することはできず、上乘せすることに伴う費用がかかる点には留意が必要である。
- なお、上記の一定の要件を満たす場合とは、以下の3つの要件をすべて満たす場合を指す。
  - a. 通貨による賃金等（退職金などの支給が期待されている貨幣賃金を含む。以下同じ。）を減額することなく付加的に付与されるものであること。
  - b. 労働契約や就業規則において賃金等として支給されるものとされていないこと<sup>71</sup>。
  - c. 通貨による賃金等の額を合算した水準と、スキーム導入時点の株価を比較して、労働の対償全体の中で、前者が労働者が受ける利益の主であること<sup>72</sup>。

<sup>69</sup> 企業が従業員に対して、直接または信託のビークルを通じて在職中または退職時に自社株式（譲渡制限付株式を含む）を付与するものを指す。

<sup>70</sup> 従業員向けの自社株報酬では、付与される自社株式が労働基準法（以下「労基法」という。）上の「賃金」（労基法 11 条）に該当することにより、賃金を通貨で支払うことを原則とする「賃金の通貨払いの原則」（労基法 24 条）に抵触するか否かが問題となる。この点については、「新たな自社株式保有スキームに関する報告書」（平成 20 年 11 月 17 日公表）において、企業が信託等のビークルを通じて一定の要件を満たす従業員に対して退職時に無償で自社株式を付与するスキームについての検討がなされ、実態等をみて総合的に判断されるべきであるが、一定の要件を満たす場合には、労基法 11 条の「賃金」には該当せず、同法 24 条の賃金の「通貨払いの原則」にも抵触しないものと整理できるとされている。当該スキームは、企業がビークルを介して退職時に自社株式を付与するものであるが、この整理の際に検討された各要素（労働者の個人的利益に帰属するか否か等）は、ビークルの利用の有無や退職時の付与であるか否かとは無関係のものであるため、従業員に自社株報酬を直接付与する場合および在職中に付与する場合についても、同様の整理が当てはまるものと考えられる。

<sup>71</sup> 例えば「賃金として株式を給付する」と定められている場合は賃金性が肯定されやすい。

<sup>72</sup> 通貨による賃金等が、労働者が受ける利益の主であれば、自社株式付与の福利厚生性を肯定する方向に働く。なお、「新たな自社株式保有スキームに関する報告書」によると、退職時に株式給付するスキームの場合、時価をあらかじめ見込むことは不可能であるから、その場合には、事後的な利益の大小ではなく、制度設計として、通貨による賃金等が報酬体系の中で補助的なものであり、自社株式給付によって得られる利益が主とされていると解されるかどうかの問題であるとされている。また、例えば、退職時に株式給付する場合、制度導入時点における従業員 1 人あたりの通貨による平均的な生涯賃金と退職金の合算水準と、退職時点で従業員 1 人あたりに給付される平均的な株式数にスキーム導入時点の株価を乗じた額を比較して、前者が大きい等、一定の合理的な水準を用いた比較によって、スキーム導入時点において、通貨による賃金等が労働者が受ける利益の主である場合には、当該要件を満たしているとの判断がなされることも考えられる。（他方、後者が前者を上回る場合に、直ちに労基法上の賃金に該当することになるわけではないことに留意する必要がある。）

<参考：企業の取組例>

- ・幹部候補に株式を渡すことにより、自社の株価や自分たちがいかなる価値を生み出すか、ということへの意識が高まってきた。また、株価への意識の高まりから、持株会の加入率も向上した。

## 5.1.5.6. 相談役・顧問の在り方

### 5.1.1.5.6.1. 相談役・顧問制度に関する課題

- 退任した自社<sup>73</sup>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<sup>74</sup>。
- 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<sup>75</sup>、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<sup>76</sup>。

<sup>73</sup> 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5.1.5.2.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。

<sup>74</sup> 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。なお、コーポレートガバナンス報告書において相談役・顧問等に関する開示を行っている会社のうち、相談役・顧問等が1名以上いる会社の比率は、平成30年7月時点では53.8%であったが（「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」（東京証券取引所・平成30年7月31日）、直近（令和4年5月18日時点）では52.8%であり、概ね横ばいである。

<sup>75</sup> 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。

<sup>76</sup> 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、

- 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。

＜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<sup>77</sup>という指摘もある<sup>78</sup>。
- 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。

相談役・顧問として籍を置く会社と、社外取締役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）。

<sup>77</sup> 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。

<sup>78</sup> 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。

- 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。

#### 5.1.2-5.6.2. 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・顧問とするかどうかを検討する際に、具体的にどのような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、[社外者社外取締役](#)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<sup>79</sup>。
- 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、

<sup>79</sup> 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。

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・顧問とするか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3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（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<sup>80</sup>。
- 平成30年1月1日、東京証券取引所により「コーポレート・ガバナンスに関する報告書」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の相談役や顧問などへの就任の有無の記載欄が新設された。

<sup>80</sup> 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。

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には、その氏名、役職・地位、業務内容等を記載することが望まれている。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<sup>81</sup>。

- 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<sup>82</sup>。

#### 5.2.5.7. 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リーダーシップ強化の是非を踏まえて、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

<sup>81</sup> 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・ガバナンスに関する報告書」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た（「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」（東京証券取引所・平成 30 年 7 月 31 日））。直近ではこの比率は 31.3%に低下してしている（コーポレート・ガバナンス情報サービスを用いた 2022 年 5 月 18 日時点の集計）。

<sup>82</sup> 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・ガバナンスに関する報告書」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。

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・果敢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<sup>83</sup>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<sup>84</sup>。



---

<sup>83</sup> 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。

<sup>84</sup> 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 2030 年以上近くにわたって企業価値が低迷し続けてきた中、日本社会は未曾有のチャレンジに直面することとなった。企業には、それにより生じるチャンスを果敢に生かすアントレプレナーシップ（企業家精神）とアニマルスピリットが求められる。コーポレートガバナンスには、そういった資質を備えた優秀な経営者を生み出し、規律付けることにより、優れた経営を支えることが期待されている。ゲームチェンジの中で、企業はこれまで利益をもたらしてきた経営資源を捨て、全く新しい発想で経営資源を集め、投下していかなければならない。
- 現状から我が国が脱却し、生産性の向上を通じて持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を図り、ひいては投資や消費拡大を通じて経済成長につなげることのできる経済システムを構築するためには、政府と企業がそれぞれの役割を果たし、次世代、その次の世代にこの素晴らしい社会を引き継いでいけるよう、各企業がコーポレートガバナンスを含めた改革に、全力で取り組む必要がある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。

## 【別紙 1 : 監査等委員会設置会社へ移行する際の視点】

### 取締役会の役割・機能に関する検討の視点

#### 1. 取締役会の役割・機能の見直し

- 監査等委員会設置会社を選択する場合には、執行のスピードとリスクテイクの必要性や、社外取締役の増員による取締役会に求められるものが変容することも踏まえ、自社の取締役会の役割・機能の見直しがなされることが重要である。
- 監査等委員会設置会社では、取締役の過半数が社外取締役である場合または定款の定めがある場合には、重要な業務執行の決定を取締役に委任することが可能である（会社法 399 条の 13 第 5 項・6 項）。実務上、監査等委員会設置会社を選択した場合にも、業務執行の決定を大幅に委任していないケースもあるが、取締役会の役割・機能を見直すという観点からは、個別具体的な業務執行事項の決定を執行側に大幅に委任し、取締役会を監督に特化させることが十分に検討されるべきである。
- 具体的な取組としては、定款変更等による委任範囲の見直しに加え、ボード・アジェンダの見直しや、取締役会資料の内容の見直しなどが考えられる。
- また、執行側へ委任した決議事項であっても重要なものは取締役会の審議事項や報告事項とすることで経営状況を把握しやすくするなど、取締役会への情報提供や議論の実質化のために、柔軟な使い分けを検討することも有益である。

<参考：重要な業務執行の決定に関する取締役への委任の状況>

- 監査等委員会設置会社では、会社法の委任規定に基づき重要な業務執行の決定について取締役に委任している企業が多く、監査等委員会設置会社への移行を契機に業務執行の決定を取締役に委任する会社が多い

	監査等委員会設置会社	監査役設置会社
取締役委任している（会社法399条の13第5項に基づく社外取締役が過半の場合の委任）	16.7%	—
取締役委任している（会社法399条の13第6項に基づく定款の定めによる委任）	48.9%	—
取締役に委任していないが、法定事項に絞り込む傾向がある	8.9%	19.4%
取締役に委任していないが、「重要」、「多額」の解釈を変更して絞り込む傾向がある	16.2%	29.2%
特になし	23.7%	56.6%
その他	2.6%	5.9%

（備考）日本監査役協会会員のうち監査等委員会設置会社（1,003社）を対象に、2020年12月10日～2021年1月21日にかけて調査（有効回答数626社）

（出所）日本監査役協会「第21回インターネット・アンケート集計結果（役員等の構成の変化など）」（2021年5月17日）を基に経済産業省にて作成

## 2. 監査等委員会の意見陳述権と任意の指名委員会・報酬委員会の関係

- 監査等委員会は、監査等委員以外の取締役の選任・報酬等について、株主総会において意見を述べるができることから（意見陳述権）、監査機能に加えて監督機能も有する機関である（会社法399条の3第3項3号、342条の2第4項、361条6項）。
- 監査等委員会が、指名・報酬の妥当性について積極的な意見形成を行うことで、指名・報酬・監査の三つの機能について中核的な役割を果たすことも考えられるが、特に、任意の指名委員会・報酬委員会を設置することで指名・報酬の決定手続の独立性・客観性を確保するガバナンス体制を選択した会社では、これらの委員会との不必要な競合が生じないことが重要となる。
- したがって、実際のプロセスとしては、監査等委員会が任意の指名委員会・報酬委員会の決定手続の適切性を中心に確認したうえで、各委員会の判断を踏まえて監査等委員会としての意見を形成することが考えられる。具体的には、各社の監査等委員会の構成や、任意の指名委員会・報酬委員会の設置有無・構成（社外取締役が過半かどうか、監査等委員との兼任者の有無）、委員長属性（社外取締役かどうか）等に応じて、監査等委員会に求める役割の内容を明確化することにより、両者の関係を整理することが考えられる。
- 一般的には、任意の指名委員会・報酬委員会について、
  - －社外取締役が過半であり
  - －監査等委員との兼任者がいることにより任意の委員会の状況が監査等委員会に共有されやすく
  - －委員長が社外取締役である

場合には、監査等委員会が任意の指名委員会・報酬委員会の判断を踏まえて監査等委員会の意見を形成しやすいものと考えられる。

### 3. 監査の実効性の向上<sup>85</sup>

(監査等委員会と内部監査部門との連携)

- 制度上、監査等委員会による監査は、内部統制システムを利用した組織的監査<sup>86</sup>が想定されている。
- 他方で、実務上は、監査等委員が主体となって実査を行っている場合も多いとの指摘もあるところ、一定以上の規模の会社においては、監査等委員が実査を行うことには限界があるため、監査の実効性を高めるべく、内部統制システムを利用した監査を主体としたうえで、監査等委員会と内部監査部門の連携強化や、内部監査部門の強化を図ることが重要である<sup>87</sup>。
- 機関設計の移行に併せ、監査の実効性を高めることを目指すためには、以下の取組を行うことも検討に値する。
  - 内部監査規程や内部監査部門の監査計画について、監査等委員会の承認を要することとすること
  - 内部監査部門（特に内部監査部門長）の人事や報酬について、監査等委員会の事前の同意・協議を要することとすること
  - 監査等委員会に内部監査部門長が出席し、情報提供を行うこと
  - 内部監査部門自体の強化（人数・専門性の拡充、重点監査項目の設定等）

<参考：IIA (Institute of Internal Auditors) 国際基準「1110-Organizational Independence」の解釈指針<sup>88</sup>の記載>

組織上の独立性は、内部監査部門長が取締役会（※注：日本の監査役会・監査等委員会・監査委員会を含む）から職務上の指示を受け、職務上の報告を行うことにより、有効に確保される。取締役会の職務上の指示・報告の例として、取締役会が次のことを行う場合が挙げら

<sup>85</sup> ここで掲げた項目は、機関設計の移行を行わない場合であっても、監査の実効性を向上させる上で有効な取組である。

<sup>86</sup> 組織的監査とは、内部統制システムが適切に構築・運営されているかを監視し、内部監査部門や内部統制システムを利用して必要な情報を入手し、内部監査部門に対して指示を行うという監査の手法。

<sup>87</sup> 実務上、監査等委員会設置会社に移行する前から、監査役会と内部監査部門との連携・内部監査部門の強化により実効的な監査が行われているなど、移行に伴い根本的な見直しを行うことが必須ではない場合もあり得る。他方で、実際には、監査等委員会設置会社への移行を機に内部監査部門の位置づけ等の見直しが行われたケースも多く、機関設計の変更に際して、改めて自社の監査体制を見直すことは有益と考えられる。

<sup>88</sup> 2017年1月1日施行。IIAは、内部監査に係る国際的な専門職団体であり、同機関が定める国際基準は、内部監査の専門職が依るべき体系的なガイダンスとされている。

れる。

- 内部監査基本規程を承認すること
- リスク・ベースの内部監査部門の計画を承認すること
- 内部監査部門の予算および監査資源の計画を承認すること
- 内部監査部門の計画に対する業務執行状況およびその他の事項について内部監査部門長から伝達を受けること
- 内部監査部門長の任免や罷免に関する決定を承認すること
- 内部監査部門長の報酬を承認すること
- 不適切な監査範囲や監査資源の制約が存在するか否かについて判断するために、経営管理者および内部監査部門長に適切な質問をすること

#### (デュアルレポートライン)

- 監査等委員会への移行に際し、内部監査部門の位置づけ、連携・指揮命令の在り方を見直すことが必要である。監査等委員会の監査の実効性を高める観点からは、内部監査部門を監査等委員会直属とすることも考えられ得るが、まずは内部監査部門を社長直属とする場合には、社長からの指揮命令権と監査等委員会からの指揮命令権（デュアルレポートライン）を確保し、社内規程で定めておくことが望ましい。
- また、上記の場合、社長と監査等委員会の指揮命令が矛盾した場合や経営トップの不正が疑われる場合には、監査等委員会の指揮命令を優先させる旨を社内規程に定めることも検討されるべきである。

<参考：グループ・ガバナンス・システムに関する実務指針（P.72-73）の記載>

#### (内部監査部門との連携)

- 内部監査部門は、①3線ディフェンス（注：現在は「3ラインモデル」に改称）における第3線としての適切な機能発揮と、②執行者への牽制を重要な任務とする監査役等の機能発揮を支える部門としての活用の双方の観点から、業務執行ライン上のレポートライン（報告経路）に加えて、（取締役会と並んで）監査役等に対する直接のレポートラインを確保すること（いわゆる「デュアルレポートライン」）を社内規程で定めておくことが望ましい。
- その実際の運用については、経営実態を踏まえた適切な監査を実施すること等の理由から、監査役等への相談・報告を先行させている例や、（メール等により）両ラインに対して同時に同一内容の報告を行う仕組みとしている例などがあるが、とりわけ経営陣の関与が疑われるような場合においては監査役等に対する報告を優先させるよう、あらかじめ明確に社内規程等に規定しておくことも検討されるべきである。
- この点に関し、IIA（Institute of Internal Auditors）の国際基準の実施ガイダンスで

も、内部監査部門は職務上（functionally）は取締役会および監査委員会等に報告（report）し、部門運営上（administratively）は CEO に報告するものとする「デュアルレポートライン」を確保することが明記されている。

#### （常勤の監査等委員の在り方）

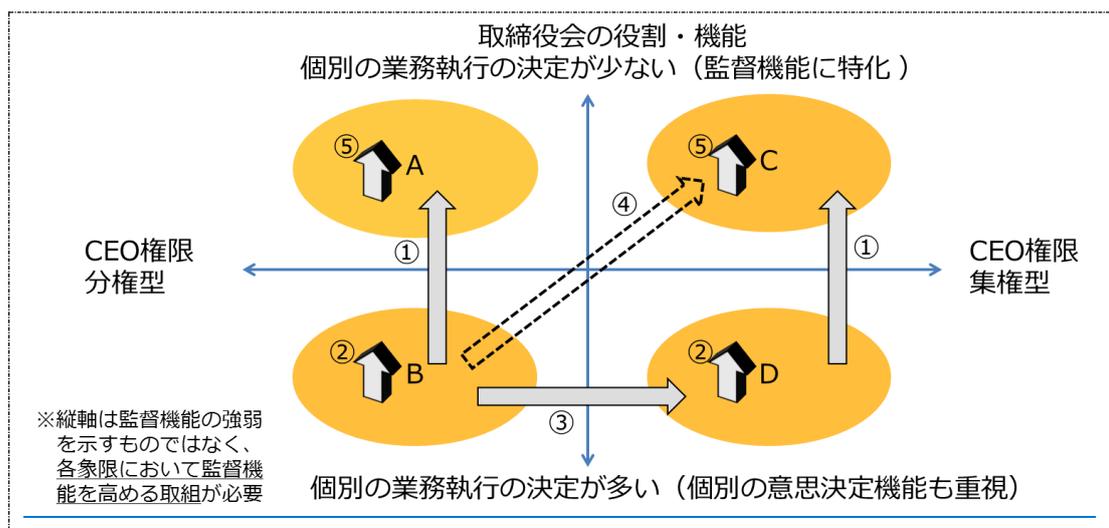
- 監査役設置会社と異なり、会社法上、常勤の監査等委員の選定は義務付けられていないが、ほとんどの上場会社で常勤監査等委員が選定されている<sup>89</sup>。なお、指名委員会等設置会社においても、常勤の監査委員が選定されることが一般的である<sup>90</sup>。
- 欧米では監査委員のほとんどが非常勤者であり、監査等委員会の独立性の観点から常勤の監査等委員を選定しないという判断をすることも十分考えられる。その場合には、社内から情報を収集し、監査の実効性を担保できる体制が確保されている必要がある（デュアルレポートラインの確保や、監査等委員への情報提供体制の強化、スタッフの拡充、監査に従事する常勤の非業務執行役員の設置など）。

#### 4. 社外監査役を社外取締役として選任する際の留意事項

- 社外取締役人数の確保の目的から、社外監査役を監査等委員である取締役に選任する場合には、監査の役割に加えて、（取締役会が備えるべきスキル・多様性に沿った）社外取締役として期待される役割を果たすことができるかについても、十分に検討・説明されることが望ましい。

<sup>89</sup> 日本監査役協会「第21回インターネット・アンケート集計結果（役員等の構成の変化など）」（2021年5月17日）によれば、93.0%の監査等委員会設置会社において常勤の監査等委員が設置されている。

<sup>90</sup> 日本監査役協会「第21回インターネット・アンケート集計結果（役員等の構成の変化など）」（2021年5月17日）によれば、77.5%の指名委員会等設置会社において常勤の監査委員が設置されている。



## 1. 縦軸・横軸・立体軸の考え方

### 1.1. 縦軸の考え方

- ~~一つ目の視点（縦軸）として、取締役会における個別の業務執行の決定が多いか（個別の意思決定機能も重視するか）、それとも個別の業務執行の決定が少ないか（監督機能に特化するか）という分類で整理している。~~
- ~~取締役会は、基本的な経営戦略や経営計画を決定することを前提に、意思決定機能と監督機能の双方を果たすところ、その2つの機能のバランスをどのように図るかという点で、取締役会の在り方は異なると考えられる。~~
- ~~例えば、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、監督機能に加えて意思決定機能も重視していることになり、他方、取締役会では個別の業務執行の決定が少なく、監督中心になっている場合には、監督機能に特化していることになる。~~
- ~~なお、監督機能と意思決定機能は、一方を強化すると他方が弱まる場合もあるが、監督機能と意思決定機能は完全に相反するものではなく、両立する場合もある。個別の業務執行の決定が多い場合であっても、取締役会が監督機能を果たす必要がないという趣旨ではない。~~

### 1.2. 横軸の考え方

- ~~二つ目の視点（横軸）として、業務執行における社長・CEOの権限が分権~~

的か、集権的かという分類で整理している<sup>94</sup>。

- 社長・CEO が業務執行においてトップダウンの経営力を発揮することができる環境にある場合には集権的と整理している。他方、例えば社長・CEO が各事業部門長など経営陣間の意見調整を行うとともに、経営陣間の相互監視の中で経営が行われているような場合（ムラ社会的ないし村落共同体的経営をしている場合）には分権的と整理している。
- 経営陣のみならず、従業員との関係も考慮すべき場合がある。例えば、従業員の高い能力が競争力の源泉であり、いつでも転職できる優秀な従業員が多く、社長・CEO が従業員の意向に配慮せざるを得ない場合等において、社長・CEO の権限が分権的になることがあり得ると考えられる。

### 1.3. 立体軸の考え方

- 三つ目の視点（立体軸）として、取締役会の監督機能が強い（実効的）かどうかという分類で整理している。縦軸は、監督機能の強弱を示すものではなく（特化することと、強化することは同じではない）、いずれの象限においても、取締役会の監督機能を強化する取組が必要である。
- 監督機能の強化の在り方は、それぞれの象限に応じて異なると考えられるため、各象限と整合的な形で監督機能を強化する取組を選択していくことが考えられる。

## 2. 自社の経営・取締役会の見直しの方向性

- 上記 1. の整理を前提に、いくつか見直しの方向性を検討すると、例えば以下のような方向性が考えられる。

### 2.1. 方向性①

- 方向性①（象限 B から象限 A へ、象限 D から象限 C へ）：取締役会の役割・機能の転換（取締役会を監督に特化させることを志向する方向性）
  - 取締役会の役割・機能として、従前は個別の業務執行の決定まで取締役会で行ってきたが、これを業務執行者に権限委譲し、取締役会の役割・機能を監督機能中心に転換していくことを志向する場合である。
  - 例えば、象限 D から象限 C への移行でいえば、実質的に社長・CEO に権限

<sup>94</sup> 社長・CEO や他の経営陣の経営能力の高低を指すものではない。

が集中している（例えば社長・CEOによるトップダウンの経営が行われている）会社において、取締役会の個別の業務執行の決定を少なくし、権限委譲を受けた社長・CEOが取締役会の開催等を待たずに迅速に業務執行の決定を行いやすい環境が作られると考えられる。他方、業務執行者同士による相互監督があまり期待できない懸念を踏まえ、強い権限を持つ社長・CEOの暴走や腐敗が生じないように監督する役割を取締役会に期待して、監督機能中心の取締役会に転換していく方向での取組が考えられる（監督機能を強化する取組（方向性⑤）をあわせて実施する必要があると考えられる。）。

## 2.2. 方向性②

- 方向性②（象限 B 内・象限 D 内での取組）：取締役会の意思決定機能を重視しつつ、取締役会内外の監督機能の強化を志向
  - 取締役会の役割・機能は、従前と同様に個別の業務執行の決定を行うことを志向し、取締役会の監督機能への特化は志向しない場合である。
  - 例えば、象限 B に関して、各事業部門・セクションの自立性を重視し、そこから出される意見の利害調整によって意思決定が行われている会社の場合に、従来と同様のコンセンサス重視・社内調和重視の取締役会での意思決定を維持することが、自社の事業特性や環境に適している場合があることも否定されない。このような場合においてまで、取締役会を監督機能に特化させていくことを志向する必要はない。
  - 他方、社長・CEOを含む経営陣を監視することは必要であるため、取締役会が個別の業務執行の決定を行うことを前提に、その内部で可能な監督機能の強化（意思決定過程における一定の公正性・客観性・透明性の確保）と、取締役会以外の部分での監督機能（例えば社外取締役が過半数を占める各種委員会による監督など）を充実させる取組が必要になる。

## 2.3. 方向性③・④

- 方向性③（象限 B から象限 D へ）：社長・CEOの権限強化（集権化）
- 方向性④（象限 B から象限 C へ）：方向性③とともに取締役会の役割・機能も転換
  - 例えば、前述した象限 B に位置する会社の場合には、事業の撤退や戦略的な方針転換や事業ポートフォリオの見直しを適時・適確に行いにくく、自社の競争力の向上の阻害要因の一つとなり得る。
  - こうした課題が存在する会社では、これに対応するため、社長・CEOへ

~~の権限集中や意思決定の迅速化を志向した取組が考えられる。~~

- ~~➤ また、社長・CEOへの権限集中を進めることと併せ、バランスを取るために、社長・CEOに対する監督を強化すること、特に最終手段として社長・CEOを解職できる仕組み（社外者中心の指名委員会、解職基準等）の用意が必要となる。~~
- ~~➤ なお、上記のような取組が取締役会の役割・機能の転換（方向性①）も伴って実施される場合には、方向性④と整理される。~~

## 2.4. 各方向性における監督機能の強化の在り方

~~○ 方向性①（あるいは方向性⑤）での監督機能の強化は、典型的には以下のよう~~  
~~に整理できる。~~

- ~~➤ 社外取締役に期待する役割として、会社の経営戦略を策定するとともに、それに沿った経営がなされているか、評価することが重視される。~~
- ~~➤ 取締役会における個別の業務執行の決定を最小限にする（社長・CEOに大幅に権限を委譲する）という観点から付議事項を見直す必要がある<sup>92</sup>。~~
- ~~➤ 取締役会は、個別の業務執行の決定について逐一報告を受けることもできるが、時間の制約上、評価する上で特に重要な案件を取り上げて執行側に報告させることも考えられる。~~
- ~~➤ 社内の業務執行者による執行を客観的に評価するために、取締役会の構成は、社外者が中心（例えば過半数）となることが基本となる。~~
- ~~➤ 社外取締役中心の取締役会で全ての事項を審議することが非効率な場合があるため、効率性のために、指名・報酬委員会などの専門委員会を設置することが考えられる。その場合の委員会の決定内容については、（取締役会の構成が社外者中心であるため）必ずしも取締役会を拘束する必要はない。~~
- ~~➤ 個別の業務執行の決定を最小限にしか行わないため、毎月取締役会を開催しないという選択肢も考えられるが、経営戦略などの議論がこれまで不十分であった場合、それを重点的に議論する時間に充てるため、従前どおり毎月取締役会を開催することも考えられる。~~
- ~~➤ 取締役会議長は、客観的な評価という観点から、業務執行者以外が務めることが望ましい。~~
- ~~➤ 従業員も含めた社内の意識として、取締役は経営陣の監督者であるという意識改革が必要である。~~

<sup>92</sup> 指名委員会等設置会社であっても、意思決定の多くを取締役会が引き続き行う場合には、監督機能に特化する方向性①型とは言えない。

➤ ~~なお、象限 A (CEO 分権型) では、社長・CEO 以外の経営陣についても社外取締役が評価することが求められる。他方、象限 C (CEO 集権型) では、社長・CEO に人事権があることも集権の一要素であるので、社長・CEO 以外の経営陣についての評価は、一次的には社長・CEO に任せてよい。~~

○ ~~方向性②での監督機能の強化は、典型的には以下のように整理できる。~~

➤ ~~社外取締役に期待する役割として、会社の経営戦略を策定し、個別の業務執行の決定に際しても外部者の視点から助言することが重視される。~~

➤ ~~取締役会において、重要な事項の審議に時間をかけるという観点から、重要性の低い業務執行の決定について、社長・CEO に権限を委譲するべく付議事項を見直す必要がある。~~

➤ ~~個別の業務執行の決定を行う以上、社内の事業に精通している業務執行取締役が中心となることが通常である。他方、個別の業務執行の決定が、社内論理に陥っていないかを第三者の目としてチェックさせるために、社外取締役を一定数選任することが望まれる (社外者同士でも議論できるように、複数の社外取締役が選任されている方が監督機能が高まる)。~~

➤ ~~社内の業務執行者中心の取締役会では、取締役会限りで十分な監督をすることが制度上難しく、取締役会以外の部分で監督機能を確保することが必要となる。このため、社外者中心の指名・報酬委員会を設置することが考えられる。また、かかる指名・報酬委員会の決定内容は、取締役会において尊重される必要がある。~~

➤ ~~業務執行の決定において意思決定の迅速性を損なわないために、毎月 1 回程度の開催は必要となることが想定される。~~

➤ ~~取締役会議長は、業務執行の決定を主導する観点から、社内の業務執行取締役が務める場合もある。他方、取締役会による監督機能を少しでも高める観点から、業務執行者以外が務めることも考えられるが、その場合には、取締役会議長となる者は、取締役会付議事項とすべき案件か否かの判断ができる程度に会社の業務内容を把握している必要がある。~~

○ ~~方向性③ (あるいは方向性④) での社長・CEO への権限集中は、典型的には以下のように整理できる。~~

➤ ~~社長・CEO が社内の事業部門や社長・CEO 退任者をおもんばかつて果敢な経営判断ができない背景には、社長・CEO に選定された際の社内基盤が大きく影響していると考えられる。そのため、社長・CEO に権限を集中する上で、社内論理や社長・CEO 退任者の意向で社長・CEO を選~~

出す流れを断ち切ることが重要である。

➤ このため、指名委員会がより強い役割を発揮することが求められる。特に象限 B から象限 D に移行する場合には、指名委員会による社長・CEO の選定に関する決定は、取締役会において尊重される必要がある。

➤ 社長・CEO の報酬についても、社長・CEO に対する評価を示す手段の一つとなることから、報酬委員会を活用することが考えられる。

➤ 社長・CEO に集権するとしても、全ての事項を網羅的に指揮することには困難が伴う。その際には、社長・CEO の指揮命令のもとで、各分野を統括する COO、CFO、CTO、CIO など、各分野のチーフオフィサーを選定することも、社長・CEO への権限集中を進める上で有益な方策となり得る。その場合、各チーフオフィサーが社長・CEO の指揮命令に実質的に属するために、社長・CEO がその人事権を掌握している必要がある。その意味で、チーフオフィサーが重要な使用人の選任として取締役会の決議事項になる場合であっても、その候補者の提案は社長・CEO が行うことが適当である（基本的に社外取締役は問題がないかをチェックすることで足りる。なお、仮に社長・CEO による人選や人事権の行使が不当な場合には、社外取締役は社長・CEO と協議し、それでも是正されない場合には最終的には社長・CEO の変更で対処する）。

➤ 社外取締役は、平時には、社長・CEO への権限集中のため、社長・CEO の果敢な業務執行の決定を支える（リスクテイタを促す）環境の整備という観点で、社長・CEO の業務執行が経営判断の観点から問題ないと認められる場合には、その正当性を社内外に認め、社長・CEO の指名・報酬に反映して評価することが求められる。

➤ 他方、社長・CEO に権限を集権化する以上、その質の低下を防ぐための一定の緊張関係（バランス）も必要となる。社長・CEO に問題があると認められる場合には、まずは社長・CEO の報酬における評価を通じた警告を発し、それでも是正困難な場合には最終手段として社長・CEO を解職できる仕組み（社外者中心の指名委員会、解職基準等）が必要となる。

➤ 以上のほか、社長・CEO への権限集中のためには、社内全体の意識改革あるいは仕組み作りを伴わないと実態が変わらないため、併せて会社の組織体制を見直すことなども考えられる。

＜参考：企業の取組例＞

＜参考：・非常に多い事業体を抱えているコングロマリットと称されるような企業は、キャリアパスの問題もあって社長が全部をつかみ切れないということがあり得るの

で、実際に事業をやっている人たちの意見を一番尊重して、そこが決めてきたものに対してほとんど反対ができない、反対するツールもないというようなことがある。そこで、社長の権限を強くするためのツールが必要と考え、戦略的事業評価制度という外目の目で事業を評価する制度を導入した。また、CEOへの権限を集中するという意図で、経営トップの呼称をCEOに変更した。

- 取締役会の諮問機関として役員指名諮問委員会を設置し、役員候補者について答申を行う。委員長を社外取締役とすることで客観性を担保している。これを元に取り締役候補者を取締役会で決議し、株主総会で取締役を選任する。

代表取締役CEOは、取締役会の監督のもと、業務執行に関する一切の権限を有し、他の執行役員への指揮命令権を有する。その代わりに、取締役会等への説明責任を負う。説明責任を果たすことによる信頼関係の構築はCEOの重要な責務である。社外役員は、平時は信任・信頼にもとづきリスクテイクを支援しつつ、有事には案件またはCEOの行動に待ったをかける。これにより、CEOのダイナミックなリーダーシップの発揮と、社外役員による監督の綱引きの構図となり、両者の間に緊張感のあるコラボレーションを生み出している。

## 【別紙 2：社外取締役活用の視点】

- 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ることが考えられる。

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、選解任を検討する場面
9	評価結果を踏まえて、再任・解任等を検討する。	

### 1. ステップ 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・役割・人数等を検討する前に、まずは自社の取締役会の在り方や目指すべき方向性を検討すべきである。

- 取締役会の在り方は各社の状況に応じて多様であり、それに依りて社外取締役の選任の要否、期待する役割・機能、人数・割合等が異なり得る。
  - 例えば、社長・CEO 権限が分権的安定的な経営を志向する 場合には、社長・CEO 主導で遂行しにくい事項（一部事業からの撤退等）について社外取締役からの積極的な提案等も期待される。
  - 他方、集権的な他方、社長・CEO がリーダーシップを発揮して改革を遂

行する場合には、基本的には社長・CEOの果敢な業務執行の後押しを期待し、仮に社長・CEOに問題がある場合には社長・CEOの解職を含めて行動することを期待することになる。

- また、例えば、個別の業務執行の決定が多い場合には、個別の業務執行の決定に対する助言も期待される。社外取締役の人数（割合）はそれほど多くなくても足りるが、その分、個人の力量が重要となる。
- 他方、個別の業務執行の決定が少ない場合には、経営の監督中心で、個別の業務執行の決定に対する助言はそれほど期待されない。社外取締役の人数（割合）は多い方が整合的と考えられる。
- いずれの場合においても、経営陣の多くが自社内での就業経験しか持たない我が国企業では、社外の知見を持つ社外取締役の経験は、経営判断に際して多面的な検討を行う上で有効であり、監督と助言の両面において、社外取締役が積極的に関与することが期待される。

## 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

社外取締役に期待する役割・機能、あるいは逆に期待しない役割・機能を、選任する前に社内で明確にしておくことを検討すべきである。

### 2.1. 社外取締役に期待する役割・機能（総論）

- 社外取締役に期待する役割・機能を明確にしないまま、漠然と社外取締役を選任すると、社外取締役が役に立っているのかどうか、適切に評価することは困難である。
- そこで、社外取締役に期待する役割・機能、あるいは逆に期待しない役割・機能を、選任する前に社内で明確にしておくことを検討すべきである。
- 社外取締役に期待される役割・機能の例として、以下の事項が考えられる<sup>93</sup>。
  - 経営戦略・計画の策定への関与
  - 指名・報酬決定プロセスへの関与
  - 利益相反の監督
  - 株主やその他のステークホルダーの意見の反映
  - 業務執行の意思決定への関与
  - 内部通報の窓口や報告先となること

<sup>93</sup> 監査等委員会設置会社における監査等委員、指名委員会等設置会社における監査委員固有の役割・機能については記載していない。

- 逆に社外取締役に期待しない役割・機能の例として、例えば以下の事項が考えられる。
  - 個別の業務執行の細部にわたる指導<sup>94</sup>
  - 経営戦略の原案の作成
  - 企業の担当者レベルで行われる不正の端緒を自ら探索して発見すること<sup>95</sup>

<参考：コーポレートガバナンス・コード>

**【原則 4-7. 独立社外取締役の役割・責務】**

「上場会社は、独立社外取締役には、特に以下の役割・責務を果たすことが期待されることに留意しつつ、その有効な活用を図るべきである。

- (i) 経営の方針や経営改善について、自らの知見に基づき、会社の持続的な成長を促し中長期的な企業価値の向上を図る、との観点からの助言を行うこと
- (ii) 経営陣幹部の選解任その他の取締役会の重要な意思決定を通じ、経営の監督を行うこと
- (iii) 会社と経営陣・支配株主等との間の利益相反を監督すること
- (iv) 経営陣・支配株主から独立した立場で、少数株主をはじめとするステークホルダーの意見を取締役会に適切に反映させること」

<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 3

「法的論点に関する解釈指針」での整理（平成 27 年 7 月 24 日公表）>

（社外取締役の役割・機能）

- ① 指名や報酬の決定を通じた業務執行の適切な評価と、評価等を通じた将来志向のインセンティブ付けによる監督
- ② 利益相反の監督
- ③ 助言や議決権の行使による業務執行の意思決定への関与

<sup>94</sup> 社外取締役が業務執行の細かい部分について指導を行おうとした結果、業務執行が間違った方向に進んだことがあるという企業の声や、社外取締役が業務執行（例えば、通常は担当者レベルで行われている取引先との交渉）に過度に干渉してきて困っている、といった企業の声もある。社外取締役は業務執行者ではないことは勿論だが、社外取締役に期待する役割を明確にした上で任命することで、こうした問題の回避にも資すると考えられる。

<sup>95</sup> 社外取締役は一般的に社内事情や事業の実態に関する知識等が不足しているため経営陣の不祥事を（内部通報などの契機なしに）自ら積極的に探索して発見することは難しいという趣旨で記載している。重要な案件において、不正や問題の端緒を把握した場合には、社内関係者にヒアリングを行う等の行動を起こすことまで否定する趣旨ではない。なお、指名委員会等設置会社における監査委員である社外取締役や、監査等委員会設置会社における監査等委員である社外取締役においては、監査を担うことから、不正の発見・摘発も実務的に可能な範囲で期待される側面があるが、ここではそれ以外の社外取締役に念頭において記載している。

(原則として社外取締役が行うことができる行為の例)

・例えば、以下の行為は、通常は業務執行者の指揮命令系統に属しては行われない行為であり、原則として「業務を執行した」にはあたらない。

- ① 業務執行者から独立した内部通報の窓口となること
- ② 業務執行者から独立した立場で調査を行うために、企業不祥事の内部調査委員会の委員として調査に関わること
- ③ 内部統制システムを通じて行われる調査等に対して、業務執行者から独立した立場に基づき、指示や指摘をすること
- ④ MBO における以下のような行為
  - ・対象会社の取締役会の意見表明（賛同の是非、応募推奨の是非、アドバイザーの選任等）について検討を行うこと
  - ・MBO や買付者に関する情報収集を行うこと
  - ・買付者との間で交渉を行うこと
- ⑤ 第三者割当による株式の発行、支配株主との重要な取引等を行う場合等、上場規則に基づき必要となる場合において、業務執行者から独立した立場から意見を述べること
- ⑥ 任意に設置されたコンプライアンス委員会に出席し、自らの経験を基に役職員に対するレクチャーを行う等、社内におけるコンプライアンス向上の活動に関与すること
- ⑦ 経営会議その他、経営方針に関する協議を行う取締役会以外の会議体に社外取締役が出席し、意見すること
- ⑧ 社外取締役が、その人脈を生かして、自ら M&A その他の商取引の相手方を発見し、紹介すること
- ⑨ 株主や投資家との対話や面談を行うこと

## 2.2. 社外取締役に期待する役割・機能（各論）

### 2.2.1. 経営戦略・計画の策定への関与

- 経営戦略・計画の策定への関与は、取締役会の在り方に関わらず、社外取締役に求められる役割の一つである。
- 会社の経営に最も精通しているのは社内の業務執行者であり、会社の業績を上げるのは社外取締役ではなく経営陣の役割であるため、原案の作成の中心は社内の業務執行者であるのが自然である。
- 社外取締役に期待される役割は、経営陣に対して、経営戦略について説明責

任を果たさせる役割、例えば、以下のような観点から、自らの知見に基づいて気づいた点があれば質問を発する役割である。

- 社内の論理に陥っていないか。
- 中長期的な企業価値向上を意識した内容になっているか。
- リスクを過度に回避していないか。
- 見通しが合理的な根拠に基づく適切なものか。 等

### 2.2.2. 指名・報酬決定プロセスへの関与

- 取締役会の果たす経営の監督は、経営陣（とりわけ社長・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が中心となる。経営の監督を経営陣自身が行うことは客観性に欠ける懸念があり、客観的な立場から業務執行を評価するために、業務執行を行っていない社外取締役が活躍することが特に期待される。
- 具体的には、社外取締役には、策定した経営戦略・計画に照らして、どのような成果を上げているか、経営陣に説明を求める役割と、その説明を踏まえて、以下のような観点から、経営陣を適切に評価し、指名と報酬に反映させる役割が期待される。
  - 達成の度合いとその要因は何か。
  - 経営陣に原因のない外部要因によるものだったか。
  - 中長期的な企業価値向上が図られているか。 等
- また、現社長・CEOの指名（再任・解任等）だけでなく、将来の社長・CEOの交代と後継者指名に向けた後継者計画を監督することも、社外取締役の役割として期待される<sup>96</sup>。
- 経営陣以外の取締役の指名・報酬決定プロセスに関与することも社外取締役に期待される。経営陣であれば、社長・CEOがその人事権を掌握することも考えられるが、社外取締役などの経営陣以外の取締役については、経営陣を監督する役割を担う者であり、社長・CEOから独立して指名・報酬の判断がなされることが望ましいことから、特に社外取締役の積極的な関与が必要となる。

### 2.2.3. 利益相反の監督

---

<sup>96</sup> 詳細は、別紙4「社長・CEOの後継者計画の策定・運用の視点」を参照されたい。

- 会社と経営陣・支配株主等との利益相反が生じ得る場面においては、利害関係のあり得る者がその判断に関与することは適切ではない。このため、独立的・客観的な立場から社外取締役がその妥当性を判断することで、積極的に監督に関与することが期待される。
- 会社と経営陣・支配株主等との利益相反が生じ得る場面の例として、以下のような場面が考えられる。
  - 役員報酬の決定
  - MBO（マネジメント・バイ・アウト）や支配株主等による買収への対応
  - 支配株主等との取引
  - 敵対的買収への対応（買収防衛）
  - 企業不祥事への対応<sup>97</sup> 等

#### 2.2.4. 株主等のステークホルダーの意見の反映

- 社外取締役は、ステークホルダーの意見を取締役会に適切に反映させることが期待されている。ステークホルダーとの対話の主体となることが有効な場面もあると考えられる。
- ステークホルダーには様々な者が含まれるが、とりわけ我が国企業においては、株主を意識することが重要であると考えられる。我が国企業は伝統的に従業員や顧客、取引先等を重視した経営を行っており、相対的に株主をあまり意識してこなかったとされてきた状況の中では、ステークホルダーのうち、株主にも焦点を当てて、その意見を取締役会に適切に反映させるという役割が社外取締役に期待されているという点を意識しておく必要がある。

#### 2.2.5. 個別の業務執行の決定への関与

- 取締役会の在り方として、個別の業務執行の決定が多い会社の場合には、社外取締役も、その決定に関与する度合いが高まる。個別の業務執行の決定に関与することによって、経営の監督が実効的にできるという側面もある。
- 他方、あまり関与しすぎると、自ら決定に関与した事項について、監督を十分にできるかという問題が生じ得る。また、社外取締役は、本来的に社内者よりも事業に関する知識や経験が不足していることが一般的であることに鑑みると、個別の業務執行の決定に深く関与することまで社外取締役に期待

---

<sup>97</sup> 重要な案件において、不正や問題の端緒を把握した場合には、社内関係者にヒアリングを行う等の任に当たることが考えられる。また、社内で発見された企業不祥事の事実関係の調査や再発防止に向けた取組の指導などの任に当たることが考えられる。

することはかえって意思決定が非効率になる可能性もある。

- そのため、個別の業務執行の決定にどの程度関与するかについては、監督機能とのバランスも踏まえて検討することが必要である。

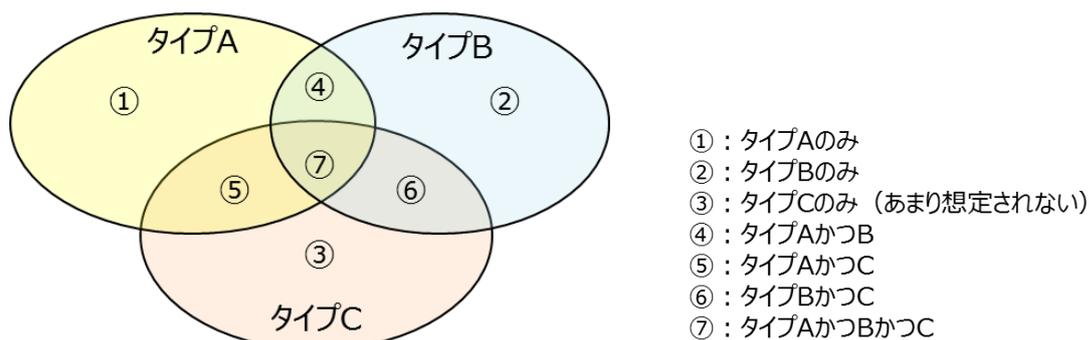
### 3. ステップ3：役割・機能に合致する資質・背景を検討する

社外取締役の役割・機能に応じて、社外取締役に求める資質・背景やそのバランスを検討すべきである。また、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。

- 上記2.のとおり、社外取締役に様々な役割・機能が期待されているため、それを果たすことのできる人材の資質・背景を検討する必要がある。
- 独立性は、重要な資質・背景の一つではあるものの、独立性があるだけでは足りず、それ以外の資質・背景の多様性も考慮する必要がある。自社の取締役会への在り方や社内取締役の有する資質・背景とのバランス等も踏まえ、社外取締役として実質的に役割・機能を果たすために必要となる資質・背景が何かについて、検討する必要がある。
- 検討に際しては、取締役会が健全にその機能を発揮するため、ジェンダーや国際性の面を含む取締役のダイバーシティ（多様性）を確保するという視点を持つことも重要である。特に、取締役の中に女性が一人もいない企業においては、取締役としての質の確保を前提としつつ、女性の社外取締役を選任することを積極的に検討すべきである。
- そもそも社外取締役に期待する役割として、取締役会に自社に無い多様な価値観を反映させるダイバーシティがある。自社の経営課題を踏まえて必要な人材を定義するなど、経営目標とダイバーシティを結びつけて検討すべき事項と考えられる。
- また、社外取締役に期待される全ての役割・機能を一人の社外取締役が十分に果たすことは現実的には難しいこともあり得る。そのため、社外取締役に求める資質・背景を検討する際には、取締役会・社外取締役を総体（集合体）として捉え、様々な資質や背景を有する人材を組み合わせ、取締役会・社外取締役全体として必要な資質・背景を備えさせるという観点、また、企業経営に対して複合的・多様な視点を有する構成とする観点から、社外取締役の中での多様性を確保することも有益であると考えられる。
- 以上のように、社外取締役に求める資質・背景は、多様性の観点も踏まえて、

各社において真剣に検討すべきものであるが、社外取締役は、その期待される役割・機能や求められる資質・背景に応じて、大きく分けて、①経営経験型、②専門知識型、③属性着目型の3つのタイプに分類することもできる。

類型	特徴	例
タイプA 経営経験型	経営経験者としての目線からの意見が期待されるタイプ。 その会社の事業分野における経験がある場合と、ない場合がある。	現役の会社経営陣やその退任者 等
タイプB 専門知識型	専門的な知見に基づく意見が期待されるタイプ。 その会社の事業分野に関する専門知識を有する場合と、会社経営一般の専門知識を有する場合がある。	法曹、会計士、学者、行政経験者 等
タイプC 属性着目型	経営戦略上、特定の属性に着目し、その観点からの意見が期待されるタイプ。 上記A・Bのタイプの検討の際に、重畳的に考慮することが一般的（A・Bのタイプにも該当することが大半）。	性別（女性）、国籍（外国人）、その他（年齢、民族、信仰） 等



- 各社において、いずれの資質・背景を有する社外取締役を選任する必要があるか、どういうバランスで選任するのかという点を十分に検討することが重要である。
- また、各社の自主的な検討は尊重されるべきであるものの、社外取締役に期待される役割・機能に照らして、社外取締役のうち少なくとも1名は、経営経験型の社外取締役を選任することが社外取締役の有効活用に際して重要であると考えられる。
- なお、タイプA（経営経験型）やタイプB（専門知識型）はその有する経験（キャリア）や知識（スキル）に着目した分類であるが、タイプC（属性着目型）はそれらとは異なり属性に着目した分類となる。もっとも、タイプC（属性着目型）でも、取締役としての質の確保は前提であり、属性だけに着目して選任することは基本的には想定されず、経営経験（タイプA）や専門

知識（タイプ B）を有する人材の中で、特に女性や外国人といった属性にも着目する場合を念頭に置いている。

<参考：企業の取組例>

- ・社外取締役について、取締役会でバックグラウンドをいろいろと見ながらお願いしているが、やはり経営経験者をお願いするケースが多い。（指名委員会に入る社外取締役にに関して）「任命」においては、人物力・人間力を語れる人。人間としてまっとうな人かどうかを見分けられる人。自身の経営実務に照らして、候補者の「企業価値向上への意欲と具体策」がホンモノかどうか見分けられる人。「罷免」においては、候補者の実務が、企業を荒廃させ、あるいは持続的成長をもたらす経営能力において不足すること、あるいは社内を停滞させることを見抜き得る人。
- ・社外取締役はどのような人材が揃っていないかならぬかという点と、現在の当社の場合、法律の専門家、医薬品ビジネスの実際の経営者、法学者等現在、非常に幅の広い構成になっているが、総じて言えることは、グローバル化に伴う市場の変化や技術の変化等を理解し対応できる専門的な識見、経験、情熱があることである。それと、CEOに対する監視・監督という言葉を使ったがまた、CEOが説明責任を果たしているかどうかを常に見続けて、足りない場合には質問し要求するといった厳しさのある人たちでなければいけないと思っている。まとめると、会社の将来を見据えて正しい情報を選び抜く洞察力、判断力が求められると考えている。
- ・社外の役員候補者を選ぶ際には、経営に携わった人、法曹、サイエンス関係の人、女性など、その候補者の属性を考慮している。女性役員には、より幅広い見地からのアドバイスをもらっている。
- ・社外取締役を導入して以来、企業価値向上に大きく貢献したことは事実。社外取締役は人選が重要だと思っており、豊富な知見を集めるという意味で経営経験のある人を集めたのが良かったと思っている。
- ・社外取締役の選任においては、専門性や信頼関係が築けるかといった観点だけでなく、会社のカルチャーへフィットするかどうかという点も重要となってくる。

- 社外取締役の資質については、企業ごとの個別事情や、それぞれの社外取締役に期待する役割・機能に応じて求められる資質・背景とは別に、そのベースとなるものとして、財務・会計・法務を含め、企業経営に関する基礎的な知識・知見を有していることなど、全上場企業・全社外取締役に共通する、いわばミニマム・スタンダードとして必要な最低限のリテラシーが求められると考えられる。

- 社外取締役が十分に機能発揮するためには、社長・CEOの選解任に責任を

持って関与し、リードすることが出来る人物が社外取締役に含まれていることが重要である。また、社外取締役の資質として、社長・CEOの選解任の議論に関与し、コミットする姿勢や能力は不可欠である。

- なお、社外取締役は、社内取締役と比べて社内の事情に精通していないことは当然である。社外取締役に不足している情報については事前にレクチャー等で情報提供を行うなど、社外取締役のサポート体制をしっかりと整えることが重要であり、社内の事業やその属する業界の事情に精通していることは必ずしも社外取締役として必要な資質ではない。

#### 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

- 社外取締役に求める資質・背景が決まれば、それを有する社外取締役候補者を探すことになる。
- 社長等の紹介、社外取締役等の紹介が一つの選択肢であるが、範囲が限定的になる懸念や、属人的な関係に左右される懸念がある。また、他社の社外取締役を務めている者から候補者を探す方法も考えられるが、特定の人材に集中する懸念がある。
- そこで、社外取締役候補者に関する情報を広く得るために、社外取締役の紹介を行う人材紹介会社や業界団体等を利用することも一つの選択肢として考えられる。もともと、社外取締役の紹介業は我が国ではまだ十分には広がっておらず、その背景には社外取締役の候補者の質・量が十分に確保されていないという課題もある。
- これらを踏まえると、一企業の問題にとどまらず、我が国として社外取締役の人材市場をどのように構築・拡充していくかが課題となり、社外取締役の人材市場の拡充のためには、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が望まれる。
- このように、現状においては社外取締役の人材の供給面に制約がある中で、企業には、いかに適任者を見つけるかという工夫が求められる。例えば、日頃から、経済団体の会合等の機会を捉えて、他社の経営陣など社外取締役の候補者となり得る人材に意識的にアンテナを張り巡らせておくとともに、候補となり得る者を社内の研修や講演等に呼ぶなどして適格性の評価のための情報収集を行っておくなど、社外取締役を選任する必要が生じた場合に円滑に候補者を探すことができるように準備をしておくことが有効である。また、自社の社外取締役の就任期間なども踏まえて、計画的に社外取締役の後継者探しを進めることも重要である。

- また、我が国企業の現状では経営陣に加わる際の年齢が高いためそこから退任する際の年齢も高くなることが多いという指摘も踏まえると、経営経験者の社外取締役候補者を探す際には、高齢であるとしても年齢のみをもって候補者から一律に排斥するのではなく、高齢だが優秀な経営経験者を積極的に活用することも一つの選択肢と考えられる。

## 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

- 会社としては、社外取締役候補者としてリストアップした者のうち、最も適任と思われる人を選出することになるが、社外取締役候補者の適格性を確認する上で、表立って社外取締役候補者の面接等を行うことが難しい面もあり、この点を考慮した実務上の工夫も行われている。

### <参考：企業の取組例>

- ・社外取締役を選任する際に、複数の候補者に会社で講演をしてもらい、見極めを行った。講演内容等を吟味検討して社外取締役として選定するということは事前に伝えなかった。

- また、既に他社の社外取締役を務めている場合には、その同じ会社の社外取締役を務めた者による取締役同士の評価が活用できる場合もある。そういった情報を人材紹介会社等を活用するなどして調査することも実務上の工夫として考えられる。
- 社外取締役が実質的な役割・機能を果たす上では、必要な資質・背景を有していることに加えて、アベイラビリティ（社外取締役として必要な時間や労力を自社のために費やせること）や、責任感と覚悟（自社の企業価値向上への意思・意欲があること）も重要である。そのため、例えば、適格性の確認の一環として、社外取締役候補者の本業や兼職の状況を確認することや、あらかじめ社外取締役の兼職数の上限の目安を設けておくことなども検討に値する<sup>98</sup>。
- なお、社外取締役候補者の側から見れば、優秀な人材であっても、就任を求める会社の状況に応じて、選任されないことがあり得ることから、社外取締役候補者の側としても、最終的に就任に至らない可能性があることも認識しておくことが有益である。

<sup>98</sup> 米国では、一定数以上の企業の取締役を兼任するとアドバイスやモニタリングのパフォーマンスが低下することが実証研究により明らかになっているという指摘もある。

<参考：コーポレートガバナンス・コード>

【補充原則 4-11②】

「社外取締役・社外監査役をはじめ、取締役・監査役は、その役割・責務を適切に果たすために必要となる時間・労力を取締役・監査役の業務に振り向けるべきである。こうした観点から、例えば、取締役・監査役が他の上場会社の役員を兼任する場合には、その数は合理的な範囲にとどめるべきであり、上場会社は、その兼任状況を毎年開示すべきである。」

## 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

就任を依頼するに際して、社外取締役の就任条件について検討すべきである。特に、社外取締役の報酬について、取締役会の一員としての当事者意識を持たせ、かつ、インセンティブを付与する観点から、固定報酬に加えて、業績によって付与数変動しない自社株報酬など、インセンティブ報酬を付与することも考えられる。

- 就任を依頼するに際して、社外取締役の就任条件について検討する必要がある。
- 特に、社外取締役の報酬について、社外取締役に対して、会社の中長期的な企業価値向上へのインセンティブを適切に付与するという観点も踏まえて、その報酬水準や構成を検討する必要がある。
- 社外取締役は、積極的に経営陣のリスクテイクを促すインセンティブが乏しく、自身の経歴に傷がつくことを恐れリスク回避的になりかねないことを踏まれば、経営陣に適切なリスクテイクを促すという観点を踏まえて社外取締役の報酬設計を行うことも重要である。
- これまで社外取締役には固定報酬しか付与していない会社も多いが、我が国の社外取締役においては、これまで一般に企業価値向上への意識や取締役会の一員としての当事者意識が必ずしも高くないとの指摘もあり、また、根強くある。インセンティブ報酬を意識して付与したからといって、独立性が損なわれ監督がおろそかになるおそれも低いことを踏まえると、社外取締役へのインセンティブ付与の観点から、自社株報酬・業績連動報酬を付与する選択肢も含めて検討することが有効と考えられる。
  - 自社株報酬は、株主の意見を適切に反映させる役割を担う社外取締役にとって、株主と目線を合わせる観点から、有効な場合がある。特に、自

社株報酬のうち、業績条件の付されていない自社株を付与する類型のものは、その割合が金銭報酬に比して過度に高くない限り、社外取締役が自ら自社株式を購入し、保有することと大きな差異が無く、付与することによる弊害が少なく少ないため、有力な選択肢<sup>99</sup>として考えられる。

➤ 他方、業績連動報酬は、経営陣と同じ内容の業績連動性を有するような場合には、社外取締役が独立した立場から業務執行の監督を果たす上で適切ではない可能性もあるので慎重な検討が必要となる。もっとも、弊害が想定されない場合には、一律に業績連動報酬が否定されるものでもなく、経営陣よりも緩やかな業績連動性を有する報酬を付与することがあってもよいという考え方もあり得る。

- また、報酬水準に関しても、社外取締役として期待される役割・機能を果たすために相当な時間や労力を費やすこともあるため、それに見合っているか否かという観点から検討することも必要である。
- 特に、指名委員会・報酬委員会・監査（等）委員会等の委員長や委員を兼務する場合や、取締役会議長を務める場合、筆頭独立社外取締役を務める場合などにおいては、社外取締役として費やすこととなる時間や労力、果たすべき役割や責任も相当程度増大し得ると考えられることから、こうした負担や責務に応じて適切な水準の報酬とするという観点も重要と考えられる。
- また、その他の就任条件として、会社補償や会社役員賠償責任保険（D&O 保険）の適切な活用も検討対象となる。

<sup>99</sup> 日本において社外取締役に自社株報酬を付与する場合、一部の日本国内の機関投資家の議決権行使基準において原則反対とされていることを懸念する見方もあるが、欧米で問題とされているのは社外取締役への株式報酬の付与自体ではなく過大な報酬を得ているケースであり、社外取締役の報酬水準自体が低い日本では、基本的に社外取締役への株式報酬には反対されるべきものではないという指摘があった。国内の機関投資家においては、自社株報酬の導入を許容できる範囲について、議決権行使基準にて明確化することが望まれる。

<参考：英国の社外取締役報酬の個別開示例>

例) BP 社の社外取締役報酬（抜粋：2015 年年次報告書より）

Fee structure		2015 remuneration (audited)						
The table below shows the fee structure for non-executive directors from 1 May 2014:		£ thousand	Fees		Benefits*		Total	
	Fee level £ thousand		2015	2014	2015	2014	2015	2014
Senior independent director*	120	Paul Anderson	177	175	28	48	205	223
Board member	90	Alan Boeckmann	178	70	14	17	192	87
Audit, geopolitical, Gulf of Mexico, remuneration and SEEA committees chairmanship fees*	30	Admiral Frank Bowman	177	165	12	17	189	182
Committee membership fee*	20	Antony Burgmans	149	150	19	9	168	159
Intercontinental travel allowance	5	Cynthia Carroll	127	125	68	66	195	191
		George David <sup>b</sup>	60	185	15	18	75	203
		Ian Davis	145	150	3	5	148	155
		Professor Dame Ann Dowling <sup>c</sup>	141	140	1	11	142	151
		Brendan Nelson	125	125	11	16	136	141
		Phuthuma Nhleko	167	150	11	9	178	159
		Paula Rosput Reynolds <sup>d</sup>	93	-	56	-	149	-
		Sir John Sawers <sup>d</sup>	85	-	0	-	85	-
		Andrew Shilston	165	150	3	8	168	158

\*The senior independent director is eligible for committee chairmanship fees and intercontinental travel allowance plus any committee membership fees.  
 \*Committee chairmen do not receive an additional membership fee for the committee they chair.  
 \*For members of the audit, geopolitical, Gulf of Mexico, SEEA and remuneration committees.

\*Benefits include travel and other expenses relating to the attendance at board and other meetings. Amounts disclosed have been grossed up using a tax rate of 45%, where relevant, as an estimation of tax due.  
<sup>b</sup> Retired on 16 April 2015.  
<sup>c</sup> In addition, Professor Dame Ann Dowling received £25,000 for chairing and being a member of the BP technology advisory council.  
<sup>d</sup> Appointed on 14 May 2015.

（出典：第 6 回 CGS 研究会—（第 1 期）— ウイリス・タワーズワトソン説明資料より抜粋）

- また、社外取締役の報酬水準や構成の見直しを行うに際しては、株主等の理解を得ることも必要となるため、下記 8. で述べるように、納得を得るために、社外取締役の働きぶりについての情報発信も重要と考えられる。

## 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

社外取締役が、その期待される役割を果たすことができるよう、サポート体制の構築等の環境整備を行うことを検討すべきである。

- 社外取締役が会社のサポートなしに期待される役割を果たすことは困難と思われる。そのため、例えば以下のような工夫が有効と考えられる。
  - 取締役会の事前説明の実施
  - 経営会議への出席等のアクセスを確保
  - 事業所・工場等の見学の実施
  - 取締役会以外の場での意見交換会
  - 独立社外者のみの会合
  - 筆頭独立社外取締役の選定
  - 任意の委員会の活用（特に指名・報酬）

<参考：企業の取組例>

(事前説明) →本ガイドライン 22～23頁参照。

(経営会議への出席等のアクセス確保)

- ・毎週1回、曜日を決めて経営会議を開催しており、その議事録を月次決算と同時に社外取締役に送っている。
- ・議長を含め、社外取締役は隔週で行っている社内役員中心の経営会議にも陪席している。
- ・社外取締役が任意で執行役員会に出席している。全員が出ている訳ではなく、参加は自由である。

(事業所・工場等の見学の実施)

- ・社外取締役が就任後、国内主要事業所を見るようにしている。
- ・国内事業所・海外現地法人等の視察を実施している。
- ・社外取締役に海外の事業拠点を見学してもらうことも兼ねて、海外で取締役会を行ったこともある。

(取締役会以外の場での意見交換会)

- ・毎月ではないが、取締役会の前に昼食会を行っている。社外取締役と社内取締役で行うこともあれば、取締役会メンバー全員で行う場合もある。
- ・中期経営方針に関する意見交換のため、社外の会場にて終日のオフサイトミーティングを行っている。オフサイトミーティングでは、中期経営計画の案を社外取締役に見てもらい、意見をもらった。

(筆頭独立社外取締役の選定) →本ガイドライン 77頁参照。

(任意の委員会の活用 (特に指名・報酬))

- ・指名委員会の中に、特別部会が不定期で開かれる開催。そこでは社長選任に関して議論をする。メンバーは社外取締役と社外監査役のみで、社長はオブザーバーとしては参加していないが、プレゼンテーションはする行う。特別部会の議論の後、結果を指名委員会に伝え、委員会で議論する。委員会には社長もメンバーに入っており、その議論の結果を社長が取締役会で報告し、そこで決議する。
- ・指名委員会に相当する委員会として、会長と社長の選任を審査する会長・社長選任審査委員会を設置した。メンバーはかつては社外取締役のみだったが、現在は社外取締役と社外監査役で(議長は取締役会議長)、社長がオブザーバーとして入る。その後、社長を補佐する人も審査しないといけないとのことで、取締役・執行役員も対象とな

った時期があるが、執行役員全員について十分な情報があるわけではないので執行役の選任について責任を取れないとの意見が社外取締役からあり、現在は取締役を対象としている。

経営会議など執行側の議論の状況を社外取締役がどの程度把握すべきかについて、取締役会の在り方や、社外取締役に何を期待するかに応じて検討すべきである。

- 例えば、取締役会における個別の業務執行の決定が多い、社長・CEO 権限が分権的な会社の場合には、社外取締役もかなり詳しい議論の状況を把握する必要があると考えられる。
- 他方、取締役会における個別の業務執行の決定が少なく、社長・CEO 権限が集権的な会社のリーダーシップを発揮して改革を遂行する場合には、戦略策定やその進捗確認、経営評価等に必要な範囲に限ってその都度把握する（経営陣や担当部署から報告させる）ことでも足りると考えられる。
- また、社外取締役が取締役会議長を務める場合には、少なくともその社外取締役は、取締役会議長として適切に議案選定や議事進行を行う上で、経営会議等に参加する等して執行側の議論の状況を把握しておく必要があると考えられる。

取締役会とは別に、独立社外者のみで意見交換できる場を設定することを検討すべきである。

- 取締役会とは別に、独立社外者のみで意見交換できる場を設定することは、他の社外者の有する情報を得たり、認識の共有を図ったりすることで、取締役会での発言がしやすくなる効果や、社長・CEO に対して社外者の意見を伝えやすくなる効果が期待できると考えられる。
- そこで、独立社外者のみで意見交換できる場を設定することを検討すべきである。
- 独立社外者のみの会合においては、例えば以下の事項について議論を行うことが考えられる。
  - 取締役会の運営における改善点
  - 経営陣に対する評価、指摘すべき事項の有無 等

<参考：コーポレートガバナンス・コード>

【補充原則 4-8①】

「独立社外取締役は、取締役会における議論に積極的に貢献するとの観点から、例えば、独立社外者のみを構成員とする会合を定期的を開催するなど、独立した客観的な立場に基づく情報交換・認識共有を図るべきである。」

<参考：企業の取組例>

~~（独立社外者のみの会合）~~

- ・平成 27 年度から、独立社外役員（社外取締役・社外監査役）のみが参加する会合（外役会）を定期的を開催している。そこでは、社外役員間の意見交換を実施しているほか、社外役員と常勤監査役・外部会計監査人との連携の機会としても活用している。
- ・指名委員会の中で社外役員だけのエグゼクティブコミッティーのようなものがある。メンバーがそれぞれ多忙であるので、日程は事前に年間を通して決めている。
- ・社外取締役同士の判断で、社外取締役同士の会合を頻繁に行っている。
- ・社外取締役だけで集まって、不定期で会食をしている。

社外取締役が経営陣との対話や株主等のステークホルダーとの対話を円滑に行うために、筆頭独立社外取締役を選定することを検討すべきである<sup>100</sup>。

- コーポレートガバナンスにおける社外取締役の役割が高まるにつれ、社外取締役が経営陣や株主等との対話を行う必要性が増す。このため、単なる調整役というよりも、様々な対話の中心としての役割を期待して、社外取締役の中で主導的な役割・機能を果たす社外取締役を選定しておくことが有効と考えられる。
- なお、取締役会議長や各委員会の委員長が社外取締役である場合、その者が実質的に同様の機能を果たすこともあるので、「筆頭独立社外取締役」といった名称の者を選定することを一概に求めるものではない。

<参考：コーポレートガバナンス・コード>

【補充原則 4-8②】

「独立社外取締役は、例えば、互選により「筆頭独立社外取締役」を決定することなどにより、経営陣との連絡・調整や監査役または監査役会との連携に係る体制整備を図るべきである。」

<sup>100</sup> 「筆頭」という言葉から、社外取締役に優劣を付けるような印象を持つ可能性もあるが、そのような趣旨は含んでいない。

<参考：企業の取組例>

- ・在任期間が最も長い人が筆頭社外取締役を務めている。筆頭社外取締役は指名委員会の委員長に就き、オピニオンリーダー的な役割を果たしている。

## 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

社外取締役の質の向上の観点から社外取締役が期待する役割を果たしているかについて、各社において評価することを検討すべきである。

- 社外取締役は常に優れているとは限らず、期待している役割を果たしていない場合もあり得る。そのため、社外取締役についても特別扱いせず、適正に評価を実施することが必要である。
- 評価を実施するためには、ステップ2において社外取締役に期待される役割・機能を明確にし、取締役全員がそれを理解していることが重要である。
- 社外取締役の評価は社外取締役である議長や指名委員長が主導し、例えば以下のような評価の取組を行うことが考えられる。
  - 社外取締役である議長や指名委員長によるインタビューを通じた評価
  - 社外取締役同士の相互評価の実施（議長等による相互評価の聴取）
  - 第三者機関による評価
  - 取締役会の実効性評価を実施する中での社外取締役の個人評価
  - 株主等のステークホルダーによる評価が可能となるように対外的に情報を発信する 等
- 評価のためのインタビューを行う場合、社外取締役である議長や指名委員長、あるいは第三者機関が実施することが望ましい<sup>101</sup>。多面的に捉えるため、執行側（社長・CEOや取締役会事務局）も含め、取締役会での議論に接している者の声を聞くことも考えられる。
- また、社外取締役同士の相互評価はセンシティブな性質のものであり、実施する場合には書面アンケートによる評価ではなく、インタビュー等の直接的なコミュニケーションを交えた評価手法を用いることが望ましい。
- 社外取締役である議長に対する評価も適切に実施する必要があり、インタビューを行う場合には、他の社外取締役（指名委員長など）が実施することも考えられる。
- 特に取締役会で期待されている役割を果たせていない社外取締役がいる場

<sup>101</sup> 社内取締役が社外取締役に対して評価のためのインタビューを行うことは、それにより監督者と被監督者の関係が逆転するおそれがあり、望ましくない。

合には、面談等によるコミュニケーションに時間を割くことが重要となる。

- ガバナンスを実効的なものとするためには、社外取締役（特に議長、指名委員長、筆頭独立社外取締役）と社長・CEOが、お互いの役割を理解した上で成り立つ信頼関係の醸成が重要であり、社外取締役を評価する際にはそういった観点も見る必要がある<sup>102</sup>。
- 選任された当初においては、社内の事情に精通していないことから、十分な役割を果たせないこともあり得るため、選任からの期間等も考慮した上で、評価することが求められる。
- また、社外取締役個人を評価することに加え、社外取締役全体を一つのチームとして見て、実効的に機能しているか否かを評価するという視点を持つことも有益である。

社外取締役の活躍の状況に関する対外的な情報発信の充実を検討すべきである。

- 社外取締役は、株主等のステークホルダーの意見を反映する役割が期待されているにもかかわらず、その株主等のステークホルダーから見た場合に、会社内における社外取締役の活躍の状況（働きぶり）について把握できる情報が乏しいとの指摘がある。
- そこで、社外取締役の働きぶりに関する情報を、会社が積極的に発信していくことが重要である。
- 例えば、以下のような情報の発信があると、株主等にとって有益と考えられる。
  - 社外取締役が関与した委員会があれば、その活動状況の概要
  - 経営会議等の執行側の会議への参加状況
  - 社外取締役の発言のうち特に役に立った事項
  - 社外取締役同士のコミュニケーションの状況
  - 社外取締役と経営陣や株主との対話の状況 等
- 社外取締役の働きぶりについての情報発信があると、株主等としても社外取締役を正當に評価することに資する。例えば、社外取締役の報酬を見直す際に、社外取締役の働きぶりが分からないと株主等としても賛同しがたいと考

<sup>102</sup> なお、社外取締役との信頼関係が無いことを理由として、社長・CEOが社外取締役からの指摘や意見等を否定することを許容する趣旨ではない。

える可能性もあるところ、もし働きぶりについて情報提供があり、それに基づいて社外取締役の意義や貢献度合いを正当に評価することができれば、その結果として、株主等からの賛同を得やすいといったメリットも考えられる。なお、株主等から正当な評価を受けるために、情報発信のほか、社外取締役が株主等と対話する機会を設けることも考えられる。

- また、他社が社外取締役候補者を探す際にも、社外取締役に関する情報が提供されていれば、それを参考として、自社の求める資質や背景を有する社外取締役候補者を探し、自社に適した人材か否かを見極めることに役立つと考えられ、そういった取組を通じて社外取締役の人材市場の拡大に資することも期待される。

## 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

社外取締役の評価を踏まえて、社外取締役の再任・解任等について検討すべきである。

- 会社がきちんと上記ステップ 1 から 7 までの検討を実践したとしても、社外取締役が適任者でなかったために、必ずしも期待した役割を果たしていないという事態が生じることも考えられる。また、そういった場合においても一度選任したら容易に解任できないのではないかという懸念から、社外取締役の選任・増員になかなか踏み切れない会社があることも考えられる。
- 当然のことながら、社外取締役に問題があるような場合には、再任しない、あるいは解任する、という選択を行うことを会社は検討する必要がある。社外取締役においても、そういった緊張感と覚悟を持つ必要がある。
- 社外取締役の解任・不再任を判断する場合には、社長・CEO、指名委員長、取締役会議長や取締役会事務局等が、解任・不再任の検討対象となる社外取締役と十分にコミュニケーションを行うことが重要である。また、解任・不再任の相当性を客観的に説明していく上では、ステップ8において第三者機関を活用した公正な評価を行い、当該結果に基づいて検討することも有効である。

就任期間が長期に及ぶ社外取締役の再任の判断において、就任期間の長さによる利点と弊害の有無等を考慮した上でその適否を判断することを検討すべきである。

- 社外取締役の就任期間が長いからといって、一律に問題であるというもので

はなく、むしろある程度の長さの就任期間を経ることで、その会社に関する知見や経営陣との適度な信頼関係が築かれ、会社への貢献度合いや経営陣への影響力が高まっていくという指摘や、社外取締役のメンバー構成として就任期間が短い者だけでなく長い者も存在することで実効的な役割を果たすことができるという指摘がある。そのため、一律に厳格な再任上限（就任期間の上限）を設けることまでは必要ないと考えられる。

- 他方、社外取締役は会社から独立していることが重要な要素の一つであることからすると、あまりに長期間にわたって同じ会社の社外取締役を務めていることが独立性の観点から適切なのかという指摘もある。
- また、社外取締役の再任上限を設定した上で、それぞれの交代のタイミングをずらし、一定のサイクルで社外取締役が入れ替わるような仕組みを設けることで、社外取締役が中心となって社外取締役の選解任や再任を行うことに伴う社外取締役ポストの既得権益化といった問題を解消し、社外取締役の独立性を確保しやすくするとともに、取締役会の新陳代謝を実現するという観点からも、上限を設けることは有意義であると考えられる<sup>103</sup>。
- そこで、例えば、厳格な再任上限を設けないとしても、定量的な就任期間の目安を定め、それを超えて社外取締役に就任させ続ける場合には、指名委員会等において、その者の社外取締役としての貢献度合いや引き続き就任させる必要性と、就任期間の長さによる弊害の有無等を十分に考慮した上で、再任の適否を判断することが考えられる。
- なお、選任した社外取締役に問題がある場合に対処するための安全弁として、一定のサイクルで社外取締役が入れ替わるような仕組みを設けておくために、原則的な再任上限を社内規則等で定めておくことも考えられる<sup>104</sup>。
- ステップ8で述べたとおり、社外取締役をチームとして見た場合に、足りていない部分がないかを検証し、足りていない場合には、それを補うために新たな社外取締役を選任するなどの選択を検討することも必要である。

社外取締役の再任・解任等を検討する際に、[社外者社外取締役](#)中心の指名委員会を活用することを検討すべきである。

<sup>103</sup> 平成30年7月に公表された英国の改訂版コーポレートガバナンス・コードにおいては、9年以上在任することが非業務執行取締役の独立性を損ない得る事情として挙げられている。米国においては、社外取締役の就任期間の上限を定めている企業はS&P500のうち5.4%に留まる一方で、取締役の定年（mandatory retirement age）を定めている企業が多い（S&P500の73%）（IRRC Institute+ISS, “Board Refreshment Trends at S&P 1500 Firms”）。

<sup>104</sup> ただし、再任上限を設けると、上限年数までは再任し続けられるものとして事実上機能してしまい、上限年数に達する前に社外取締役を交代することに支障が生じるおそれもあるという指摘もあるため、原則的な再任上限を定める場合には、社外取締役への説明等の際に留意する必要がある。

- 社外取締役を評価するとしても、社外取締役は、社長・CEOら経営陣の業務執行の監督を実効的に行うため、経営陣からの独立性が確保されている必要がある。そのため、経営陣の評価のみに基づいて直接的に社外取締役の選解任の判断を行うことは、社外取締役による監督の実効性を損ねるおそれがあり、望ましくない。
- そこで、社外取締役の選解任については、ガバナンスの実効性を高める上で、社外者社外取締役中心の指名委員会を活用することが考えられる<sup>105</sup>。
- ステップ8で前述したとおり、就任からの期間が短い時期における評価に基づき、早計に再任しない・解任するという判断を下すのではなく、もし何らかの問題があることが判明した場合においても、期待される役割を果たすためにどのような点を改善すべきかという点を伝えることが妥当と考えられる。
- なお、指名委員会での議論に際して、社内の経営陣や、コーポレートガバナンス関連の対応を一元的に行う部署からの評価も参照することは、多面的な評価を行う観点から有益であり、否定されるものではない。

将来の取締役会の在り方を踏まえ、取締役会が監督機能を自律的かつ継続的に発揮できる状態を作り出す取組（ボードサクセッション）についても、併せて議論することが考えられる。

- 主体的に会社の将来について議論できる資質を備えた社外取締役が一定数存在するなど、ボードサクセッションについて意味のある議論ができる環境が整った会社においては、取締役会の在り方の議論を踏まえた上で社外取締役の継続的な確保に向けた候補者リストを作成するなど、ボードサクセッションに関する取組を取締役会中心に進めることができる。
- ボードサクセッションに関する検討を意味あるものとするために、取締役会と指名委員会の連携、指名委員会が一部の役割を担う場合にはその開催頻度の増加、関係者（議長、指名委員長、社長・CEO、事務局等）の間の信頼関係の構築が重要となる。
- 特に取締役会と指名委員会の連携については、ボードサクセッションに関する一連の議論を取締役会および指名委員会が同じ方向性を目指して行うために、取締役会において検討された将来の取締役会の在り方・構成についての基本的な考え方を、取締役会および指名委員会で共有することが重要であ

<sup>105</sup> 詳細は、別紙3「指名委員会・報酬委員会活用の視点」の「2. 諮問対象者・諮問事項」の「2.2. 社外取締役」を参照されたい。

る。

- また、取締役が社内者主体である、議長が社内者である等の理由で現状の取締役会では踏み込んだ議論が難しい場合もあることから、社外取締役中心の指名委員会が以下の役割を担うことも考えられる。
  - 取締役会の独立性が適切に維持されるための人選の在り方等について議論し取締役会に問題提起する
  - 現任の社外取締役の評価や不再任に関する議論など、機微な内容について議論する
- ボードサクセッションの議論を効率的に行うため、翌年度以降の社外取締役の任期についてどのように考えているかについて、各社外取締役と早期にコミュニケーションを取ることが有効である。

社外取締役の再任基準を設けておくことを検討すべきである。

- 指名委員会において社外取締役の再任・解任等を検討する際に、複数の委員による判断の共通の拠り所となる基準がなければ、選任した社外取締役が適任者でなく、期待した役割を果たしていない場合であっても、不再任とすることが容易でないことも懸念される。
- また、社外取締役は、社長・CEOら経営陣の業務執行の監督を実効的に行うため、経営陣からの独立性が確保されている必要があるところ、社外取締役の再任・解任等に関する基準がなければ、社外取締役の再任・不再任が執行側の意向によって左右され、客観的には貢献度が高いものの執行側の意に沿わない社外取締役が恣意的に不再任とされることや、社外取締役がその可能性をおそれて十分な監督を行うことができないといったことも懸念される。
- そこで、社外取締役の質の担保と、社外取締役の独立性・監督の実効性の確保の両方の観点から、指名委員会における社外取締役の再任・解任等に関する審議を実質的・客観的なものとするために、社外者社外取締役中心の指名委員会において、社外取締役の再任に関する一定の基準（必ずしも定量的な基準に限らず、再任の適否を検討する上で重要な考慮要素や評価の視点といった定性的な基準も想定される）があらかじめ定められていることが望ましいと考えられる。

<参考：企業アンケートの調査結果>

社外取締役の再任に関する基準を設けている企業は、約24%に留まる（企業アンケート（H29）Q56参照）。



## 【別紙 3：指名委員会・報酬委員会活用の視点】

### 1. 委員会の設置目的

- 指名委員会・報酬委員会を設置する目的は、大きく分けて以下の二つに大別される。
  - ① [社外者社外取締役](#)の関与を強めること
  - ② メンバーを絞って効率的な議論をすること（役割分担）
- 自社の取締役会の[社外者社外取締役](#)比率が高くない場合（例えば過半数に達していない場合）には、上記①の目的が重要になることが多い。
- 他方、自社の取締役会の[社外者社外取締役](#)比率が高い場合（例えば過半数の場合）には、取締役会自体への[社外者社外取締役](#)の関与が強いと評価できる場合が多いため、必ずしも上記①の目的のために委員会を設置する必要はない。委員会を設置するのであれば、[社外者社外取締役](#)比率を取締役会よりも高めることで、上記①の目的を果たすように設計するか、上記②の目的からメンバーを絞り集中的に議論する観点から設置することが考えられる。
- 各社において、上記の 2 つの目的を意識して、委員会の設置の有無とその具体的な仕組みを検討することが望ましい。

#### （機関設計との関係）

- 我が国の上場企業の機関設計としては、指名委員会等設置会社、監査等委員会設置会社、監査役会設置会社の 3 つの類型が存在する。
- 指名委員会等設置会社の場合には、取締役会の中に、指名委員会・報酬委員会・監査委員会の 3 つの委員会が必ず設置されており、その構成や権限は会社法で法定されている。
- 他方、監査等委員会設置会社の場合には、監査等委員会が存在するものの、指名と報酬に関する委員会を設ける必要は会社法上はない。また、監査役会設置会社の場合にも、取締役会とは別に監査役会が存在し監査報告の作成等を行うが、指名と報酬に関する委員会や会議体は会社法上は設ける必要がない。
- このように、選択した機関設計によって、法定の指名委員会・報酬委員会の有無が前提として異なるところがある。もっとも、法定と任意で共通する事項も多く存在するため、本提案では、法定か任意かを区別せずに取り扱っている部分も存在する。

＜参考：会社法との関係－監査等委員会設置会社と任意の指名・報酬委員会－＞

監査等委員会設置会社の場合、監査等委員会の選定する監査等委員は、監査等委員以外の取締役の指名と報酬に関して、株主総会における意見陳述権を有する。

かかる意見陳述権と、任意の指名委員会・報酬委員会の答申内容や取締役会の決定権限との関係について、整理しておく必要がある。

例えば、全ての監査等委員のみで構成する指名委員会・報酬委員会を設置することとすれば、意見陳述権との関係の整理は容易となる一方、全ての監査等委員が指名・報酬・監査の全てに注力する必要があることから、監査等委員（特に社外取締役）の負担が大きいという難点はあり得る。

他方、監査等委員会の選定する監査等委員が代表して任意の指名委員会・報酬委員会に参加するとすれば、監査等委員会以外の議論の影響を受けていることをどう評価するかという点の整理が必要であるが、監査等委員会の選定する監査等委員の意見も反映させた上で指名委員会・報酬委員会が原案を作成するのが通常と思われるため、実際上の問題が生じないと考えられる。

監査等委員が1名も入っていないような場合には、監査等委員会の選定する監査等委員が、指名委員会・報酬委員会とは別の意見を出す事態も生じ得る点に留意が必要である。

- なお、指名委員会・報酬委員会を設置する場合には、その運営や判断が適切に行われ、投資家その他のステークホルダーに対する透明性を確保できるよう、適切なタイミングでその設置目的や諮問対象の範囲、委員構成等について、情報発信することが有益と考えられる。

## 2. 諮問対象者・諮問事項

### 2.1. 社長・CEO

社長・CEOの選解任について、指名委員会への諮問対象に含めることを検討すべきである。

社長・CEOの報酬について、報酬委員会への諮問対象に含めることを検討すべきである。

- 企業価値向上の中心的役割を果たすのは社長・CEOら経営陣である点はい

ずれの企業でも同様である（例えば社外取締役が経営をするわけではない）。客観性・透明性ある手続により、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、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。

- そこで、社長・CEOの選解任の局面で、指名委員会を活用することが考えられる。
- また、適切なインセンティブを与える観点から、社長・CEOの報酬について、報酬委員会が監督することが考えられる。

#### （指名委員会と報酬委員会の関係）

- 社長・CEOの評価をする上で、社長・CEOに問題があると認められる場合においても、指名委員会でいきなり解任する（あるいは再任しない）という厳格な選択を行う前に、報酬委員会における評価を通じて、経営の改善に取り組むようシグナルを発することが考えられる。こうした観点から、指名委員会と報酬委員会は、いずれか一方だけを設けるよりも、両方を同時に設ける方がよい（なお、一つの委員会が両方の機能を兼ねることでもよい）。
- 社長・CEOの選解任や再任の適否の判断と、社長・CEOの報酬の決定は、いずれもその前提として社長・CEOの評価が必要となり、共通する部分も多い。そのため、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、例えば一部の[社外者社外取締役](#)の委員を共通にする等、両者の間で緊密な連携を図ることが重要である。

#### （指名委員会等設置会社との関係）

- なお、この点は、指名委員会等設置会社の場合においても、法律上は代表執行役（社長・CEO）の選定権限は指名委員会にはないため、これまでに指名委員会で取り組んでいない可能性がある事項である。
- 実態として、社長・CEOを誰にすべきかという点は所与のものとして、法定の指名委員会ではその他の取締役候補者を定めることが中心であったような会社の場合には、この機会に改めて社長・CEOの選解任についても指名委員会で議論することが考えられる。

#### <参考：会社法との関係>

監査役設置会社、監査等委員会設置会社における代表取締役の選定権限は取締役会にある。また、指名委員会等設置会社の場合における代表執行役の選定権限は取締役会にあり、指名委員会にはない。

そのため、会社法上のいずれの機関設計を選択しているかにかかわらず、CEO（代

表取締役・代表執行役)の選定については指名委員会への任意の諮問事項になる。

(参考) 機関設計別の CEO の選定手続きについて

	監査役設置会社	指名委員会等設置会社	監査等委員会設置会社
CEO の選定	取締役会が決定 (各社の任意により、委員会等を関与させることができる)		
取締役の 選任	株主総会が決定		
候補者 の決定	取締役会が決定 (各社の任意により、委員会等 を関与させることができる)	指名委員会が決定	取締役会が決定 (各社の任意により、委員会等 を関与させることができる)

(出典：第3回 CGS 研究会—(第1期) 佐久間委員提出資料より抜粋)

指名委員会において、社長・CEOの後継者の指名に加え、その前提となる後継者計画の策定・運用に主体的に関与し、その適切な監督に努めることを検討すべきである。

報酬委員会においても、社長・CEOの個別の報酬額の決定に加え、その前提となる報酬方針の策定に関与することを検討すべきである。

- 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、企業経営における最も重要な意思決定の一つである。こうした経営トップの後継者指名の適切性を担保するため、そのプロセスの客観性・透明性を確保することが重要であるところ、指名委員会において、執行側が選んだ社長・CEOの最終候補者を最終局面で追認するだけでは、指名委員会として十分な役割を果たしているとはいえず、後継者計画のプロセス全般にわたって主体的な関与や適切な監督を行うことが求められる。
- こうした観点から、後継者計画の策定・運用に関して検討すべき事項や参考となる先進的な取組事例を別紙4「社長・CEOの後継者計画の策定・運用の視点」で示しているため、そちらを参照しつつ、各社に適した後継者計画の策定・運用の在り方を検討することが望まれる。
- 報酬委員会においても、同様に、報酬方針の策定から関与する必要がある。
- 報酬委員会において社長・CEOの報酬方針の策定に関与する際には、例えば以下の点を含めて、社長・CEOの報酬方針が、社長・CEOに適切なインセンティブを与え、適切なリスクテイクを促すための仕組みとして機能するような内容となっているか、優れた人材を社長・CEOとして確保するために十分な水準となっているか、といった観点から議論を行うことが望ましい。

(報酬委員会において議論することが考えられる事項の一例)

- 自社における社長・CEOの役割・権限
- 報酬水準<sup>106</sup>
- 固定報酬・業績連動報酬・自社株報酬の構成割合
- 業績連動報酬の設計・仕組み（例えば、連動させる経営指標、経営計画において目標とした経営指標との関係、連動させる程度、業績目標等）
- 自社株報酬の設計・仕組み（例えば、株式交付のタイミング、譲渡制限期間・業績条件の設定の有無、インセンティブ機能等）
- リスク管理メカニズムの仕組み（例えば、クローバック条項などの過度なリスクテイクを助長しないための仕組み等）

- グローバル展開を図り、海外で企業買収を行っているような企業においては、国内と海外の報酬水準の違いから、日本本社の社長・CEOよりも海外子会社の経営陣の方が高額な報酬を受領する逆転が生じている場合もある。報酬委員会においては、経営陣の報酬水準だけでなく、海外子会社を含むグループ会社の報酬水準についても把握した上で、このような逆転が生じている場合には、例えば海外の競合他社とのベンチマーキング等も行いながら、海外から優秀な人材を経営陣として確保する必要性なども踏まえて、国内と海外のダブルスタンダードを維持するのか、それとも日本の報酬水準をグローバルの報酬水準に近づけて1つの報酬制度として体系化を図っていくのかを検討することが求められる。

本文「4.1.5. 社長・CEOの解任・不再任基準」記載のとおり、社長・CEOの解職解任・不再任基準（解職解任・不再任の要否について議論を始める契機となる基準）を平時から設けておくことを検討すべきである。

- ~~○ 社長・CEOの選定だけでなく、解職も諮問対象とする上で、どのような場合に解職の議論をすべきかについて、何も基準がない中で発案して議論することが難しい問題であることから、平時の際から解職基準を定めておく方が有事の際に対応しやすい環境になる。~~
- 解職具体的に定量基準を定める際には、短期的影響を除くために一定期間で見る、同業種企業と相対比較する、複数指標を組み合わせる、企業価値や時

<sup>106</sup> 報酬委員会において自社の報酬水準を検討する際に、他社との比較に拘泥している場合があるという指摘がある。他社の報酬水準との比較を行うことは、優秀な人材を確保する上での自社の報酬水準の妥当性を確認する上で有益であると考えられる一方、最適な報酬制度は各社の経営戦略など固有の事情を反映して戦略的に作られるべきものであり、他社との比較のみで導き出されるものではないことに留意すべきである。

価総額の伸びを見ることなどが考えられる（例：PBR1倍ないし0.7倍が直近3年間継続する場合など）。また、一律の基準ではなく、選任時において、社長・CEOにどのようなことが期待されるのか（例えば、投資の拡大、事業ポートフォリオの整理など）について、指名委員会で議論し、数値基準を決めることも考えられる。

- 解任・不再任基準については、必ずその基準に抵触したら解職ということではなく、基準に抵触した場合に、社長・CEOの責任に帰すべき問題なのか否か、どのように改善していけばよいかという点を含めて、議論を始める基準として活用することが考えられる<sup>107</sup>。
- その結果として、社長・CEOの責任によらない事情に基づく場合には、逆に基準があることが社長・CEOを社内や対外的な関係で支えることに資することも期待される。
- 社長・CEOの解任は、ガバナンス機能を発揮させる最も重要な局面であり、通常、後継者指名と合わせて検討される必要があることから、指名委員会の社外取締役委員（特に指名委員長）が委員会の招集や取締役会への発議等、主導的な役割を果たすことが期待される。ただし、社内取締役も、取締役である以上、場合によっては発議し、議論するという覚悟が必要である。
- 解職解任・不再任基準を設けたとしても、解職解任・不再任が議論される局面は相当極端な場合であり、やすやすと発動するものではなく、むしろ平時から取締役会の議論などを通じて社長・CEOへの助言や監督を行うことや、指名委員会において、再任の適否を判断する際に毎期の業績評価等に基づく実質的な議論を行うこと<sup>108</sup>が重要である。
  
- 上記のような定量基準を定めない場合であっても、毎年経営トップ再任の是非を指名委員会で明示的に議題に上げ、審議するといった取組を行うことも考えられる。
- また、一定の業績を達成しており、業績上の問題を理由として不再任の議論を始めるケースには該当しない場合であっても、企業としてより良い経営者に交替する場合も考えられ、その際には現任の社長・CEOに対して退職慰労金支払などのパッケージを提示したうえで、「勇退」してもらうことも方策として考えられる。

<sup>107</sup> 解職基準として、例えば、ある財務的な目標を定め、その目標の未達成を発動条件とする例がある。その場合において、仮に目標未達成となった場合においても、環境などの要因に左右された可能性もあり、全てが社長・CEOの責任であったと直ちに判断することが適切でないことも考えられる。また、定めた目標以外の部分で、社長・CEOの貢献がある場合にはそれを正當に評価し、社長・CEOの解職を行わないという判断も十分にあり得る。そのため、ここで解職基準を定めたとしても、それに抵触したら直ちに解職するというような硬直的な基準とすることが想定されているわけではない。

<sup>108</sup> 必要に応じて、社長・CEO本人に対してフィードバックを行うことも考えられる。

<参考：コーポレートガバナンス・コード>

**【原則 4-3. 取締役会の役割・責務(3)】**

「取締役会は、独立した客観的な立場から、経営陣・取締役に対する実効性の高い監督を行うことを主要な役割・責務の一つと捉え、適切に会社の業績等の評価を行い、その評価を経営陣幹部の人事に適切に反映すべきである。…」

**【補充原則 4-3③】**

「取締役会は、会社の業績等の適切な評価を踏まえ、CEO がその機能を十分発揮していないと認められる場合に、CEO を解任するための客観性・適時性・透明性ある手続を確立すべきである。」

<参考：企業の取組例<sup>109</sup>>

(解任基準を定める例)

- ・ 定量的な（解任）基準を定めている。
- ・ 連続減益などの基準に該当した際に、社長交代の審議をするための指名委員会が発動するよう規定で定めている。

(平時から議論をするための工夫)

○指名委員会等設置会社

- ・ 指名委員会等設置会社なので、役員の任期はそもそも一年であり、取締役の候補者決定は社外取締役が過半数を占める指名委員会が行う。

○監査等委員会設置会社

- ・ 任意の取締役会の諮問委員会（指名委員会）で、年に1度、信任・不信任についての見直しを実施する。
- ・ 監査等委員会には、会社法上、社長をはじめ取締役の選解任について株主総会において意見を述べる権利が付与されている。

○監査役設置会社

- ・ 会社の業績等の評価等を含めた社長の評価について、社外取締役が過半数を占める指名・報酬委員会（任意）で審議している。
- ・ 指名委員会を設置し、代表取締役や取締役社長の解職に関して審議・答申している。
- ・ 社長の任期は1年であり、社長の再任についても毎年、取締役再任・選任審査委員会で審査している。
- ・ 社長指名諮問委員会で1年に1回社長の続投・退任について審議している。現社長自身が、来期の続投、退任について意思を述べた後、退席し、現社長がいない場で審

<sup>109</sup> ~~企業アンケート (H28) Q32 も参考になる。~~

議する。

- ・社外委員をメンバーとし、社長業績評価委員会を設置し、社長の業務執行について審議している。
- ・報酬委員会が行った業績評価結果（会社・個人）を指名委員会に報告している。
- ・任意の人事報酬委員会があり、役員候補者に関する事項を審議し、社長に答申することを義務としている。

## 2.2. 社外取締役

社外取締役<sup>110</sup>の選解任について、指名の方針策定のみならず、個別の選解任を含めて、指名委員会への諮問対象に含めることを検討すべきである。

- 社外取締役は、社長・CEOから経営陣の業務執行の監督を実効的に行うため、経営陣からの独立性が確保されている必要がある。
- そのため、経営陣の評価に基づいて社外取締役の選解任の判断を行うことは、社外取締役による監督の実効性を損ねるおそれがあるため、監督される立場にある経営陣の関与は必要最小限にとどめることが望ましい。加えて、もともと社外取締役は社長・CEOの指揮命令下でないことに意義がある以上、その選解任を社長・CEOが握ることで人事権を掌握する必要もない。
- そこで、監査役設置会社または監査等委員会設置会社においても、社外取締役の選解任は、ガバナンスの実効性を高める上で、[社外者社外取締役](#)中心の指名委員会への諮問対象とすることが考えられる<sup>111</sup>。

<参考：会社法との関係>

監査役設置会社または監査等委員会設置会社においては、会社法上、取締役会が取締役の選解任に係る株主総会議案の内容を決定するため、指名委員会への諮問は任意の諮問事項である。

他方、指名委員会等設置会社においては、会社法上、指名委員会が取締役の選解任に係る株主総会議案の内容を決定することが法定されている（任意の諮問事項ではない）。

このように、監査役設置会社・監査等委員会設置会社と、指名委員会等設置会社とで

<sup>110</sup> 社外取締役とは別に社内の非業務執行取締役を選任している会社において、非業務執行取締役が監督機能を果たすことを会社が主に期待している場合には、社外取締役に関して本ガイドラインが述べる事項は、非業務執行取締役にも同様に当てはまる部分が多いものと考えられる。

<sup>111</sup> 社外取締役の選解任については、監督機能の実効性確保の観点から、社内者の関与を必要最小限にとどめる要請が特に強いと見られるため、指名委員会において議論する際の運営の在り方については特段の配慮を要するとの指摘もある。

は、取締役の選解任に係る株主総会議案の内容決定権限の所在に差異がある点を、指名（諮問）委員会の対象を検討する際に留意する必要がある。

指名と同様に、経営陣からの独立性を確保する観点から、社外取締役の報酬について、その方針策定と個別額の決定を報酬委員会への諮問対象に含めることを検討すべきである。

- 上記のとおり、社外取締役は、経営陣からの独立性が確保されていないと、監督機能を実効的に果たせないおそれがある。
- そこで、社外取締役の報酬について、[社外者社外取締役](#)中心の報酬委員会への諮問対象に含めることがガバナンスの実効性を高める上で有益である<sup>112</sup>。

<参考：指名委員会等設置会社の報酬委員会と取締役の報酬>

指名委員会等設置会社においては、会社法上、報酬委員会が取締役の個人別の報酬額と、その決定に関する方針を定めることとされている。

### 2.3. 社長・CEO 以外の経営陣<sup>113</sup>

社長・CEO 以外の経営陣の選解任について、[社外者社外取締役](#)中心の指名委員会の場合には、個別の選解任には能動的に関与せず、指名方針の策定への関与にとどまることも考えられる。

- 社長・CEO 以外の経営陣（業務執行取締役を含む）の指名について、指名委員会がどこまで関与するかについては、例えば以下のようにいくつかのパターンが考えられる。
- 指名に関しては、経営陣の人数が多い場合には、その経営陣の候補者全員について[社外者社外取締役](#)が個別に把握することは容易ではないという課題もあることから、指名方針の策定に加えて、個別の指名候補者の選定をするよりも、社長・CEO が行う選定過程に問題がないかを指名委員会で確認す

<sup>112</sup> なお、報酬委員会において社外取締役が委員の中心となっている場合、社外取締役の報酬について議論することは、自らの報酬に関わることとなるため、ためらいを感じる可能性があるという指摘もある。しかし、他に適切に判断できる者が想定されない以上、報酬委員会で議論することになり、その議論の結果として定められる報酬水準・設計の妥当性については、最終的には株主等のステークホルダーに対して合理的に説明可能なものか否かによるものと考えられる。

<sup>113</sup> なお、このほか重要な子会社の社長・CEO 等を対象とすることも選択肢として考えられる。

るにとどまることも考えられる<sup>114</sup>。ただし、こうした場合でも、社長・CEOの後継者計画の一環として、後継者候補の育成の観点から、個別の指名候補者の状況を把握しておくことが必要となる場合も考えられる。

- また、経営陣のうち、特に重要な役割を担う者（例えば CFO 等）に絞って、指名委員会がその個別の候補者の選解任について能動的に関与することも考えられる。
  - ① 社長・CEO 以外の経営陣の個別の選解任まで行う（個別の候補者の資質や能力を能動的に確認し、誰が適任者かを判断する）
    - 候補者選任の透明性・客観性が高い。
    - △ 社外者社外取締役にとって、経営陣の人数が多い場合には、具体的な候補者全員に関する判断材料が不足し、判断が難しい可能性がある。
  - ② 社長・CEO に、候補者の選定方針や各候補者の選定理由等の説明を求める（不合理な説明でなければ社長・CEO の原案を承認する）
    - 社長・CEO に他の経営陣に対する人事権（第一次的に他の経営陣候補者を選び出す権限）を残しつつ、説明責任を果たさせることで透明性・客観性を確保できる。
  - ③ 何も関与しない（社長・CEO に完全に委ねる）
    - 社長・CEO に権限を集中させるのリーダーシップ強化の上で有効な可能性がある。
    - △ 社長・CEO の独善化を招く可能性がある。

※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（以下同じ）。

<参考：指名委員会等設置会社の指名委員会と執行役の選解任>

指名委員会等設置会社において、執行役の選解任は指名委員会の権限ではなく、取締役会の権限である。

なお、指名委員会等設置会社において、社外取締役・非業務執行取締役以外の取締役（すなわち、執行役を兼務する取締役）の選解任に係る株主総会議案の内容の決定は指

<sup>114</sup> 指名委員会の役割としては、社長・CEO の選解任に実質的に関与し、これを適切に監督することが重要であり、それ以外の経営陣の選解任については、基本的には業務執行の最高責任者である社長・CEO に任せ、結果が伴わなかった場合に必要に応じて社長・CEO の責任を問えばよく、指名委員会が直接的に関与する必要性は乏しいという指摘もある。

名委員会の権限であるところ、実務上は、指名委員会は、社長・CEOに、候補者の選定方針や各候補者の選定理由等の説明を求めることを中心とする（個別の選解任について精査することを必ずしも行わない）ことも可能であると考えられる。

社長・CEO以外の経営陣の報酬について、[社外者社外取締役](#)中心の報酬委員会であっても、報酬委員会が個別の報酬額の決定まで関与することを検討すべきである。

- 社長・CEO以外の経営陣の報酬について、報酬委員会がどこまで関与するかについては、例えば以下のようにいくつかのパターンが考えられる。
- 経営陣への適切なインセンティブ付与の観点から、報酬に関しては、[社外者社外取締役](#)中心の報酬委員会において、報酬方針の策定に加えて、その当てはめとなる個別の報酬額の決定についても報酬委員会が関与することが考えられる。
  - ① 社長・CEO以外の経営陣の個別の報酬額の決定まで行う
    - 報酬決定の透明性・客観性が高い。
    - 報酬方針・基準があれば、定量的に評価できる部分も多く、（指名と比して）[社外者社外取締役](#)でも判断しやすい。
  - ② 社長・CEOに、報酬方針や個別の報酬額の決定理由等の説明を求める（不合理な説明でなければ社長・CEOの原案を承認する）
    - 社長・CEOに他の経営陣に対する人事権（第一次的に他の経営陣の個別の報酬額を決める権限）を残しつつ、説明責任を果たさせることで透明性・客観性を確保できる。
  - ③ 何も関与しない（社長・CEOに完全に委ねる）
    - 社長・CEOに[権限を集中させるのリーダーシップ強化](#)の上で有効な可能性がある。
    - △ 社長・CEOの独善化を招く可能性がある。

<参考：指名委員会等設置会社の報酬委員会と執行役の報酬>

指名委員会等設置会社においては、会社法上、報酬委員会が執行役の個人別の報酬額と、その決定に関する方針を定めることとされている。

<参考：諮問対象者と諮問事項の組み合わせ例>

諮問対象者	指名		報酬	
	指名方針の策定	個別候補者の指名	報酬方針の策定	個別報酬額の決定
社長・CEO	○	○	○	○
社外取締役	○	○	○	○
業務執行取締役	○	△	○	○
執行役員	○	△	○	○
その他重要な使用人	△	×	△	×

(凡例 ○：内容決定にも関与 △：手続の確認 ×：関与せず)

- なお、社外取締役や経営陣（業務執行取締役）の構成を検討する際に、取締役会が健全にその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、取締役や経営陣としての質の確保を前提としつつ、ジェンダーや国際性の面を含むダイバーシティ（多様性）を確保することがとりわけ重要である。特に、取締役の中に女性が一人もいない企業においては、取締役としての質の確保を前提としつつ、女性の取締役を選任することを積極的に検討すべきである。
- また、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。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～」(平成 29 年 3 月 23 日公表)<sup>115</sup>、「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)および「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、平成 30 年 6 月 8 日改訂)<sup>116</sup>を参照されたい。

### 3. 委員会の構成

#### 3.1. 委員会の委員となる社外者

委員会の委員となる社外者に期待される役割に照らして、経営の監督を行う社外取締役を委員として選任することを検討すべきである。

なお、社外者比率を高める観点から、補完的に、社外監査役を活用することも考

<sup>115</sup> <http://www.meti.go.jp/report/whitepaper/data/20170323001.html>

<sup>116</sup> <http://www.meti.go.jp/press/2018/06/20180608001/20180608001.html>

えられる。

- 委員会の委員となる社外者の選択肢として、例えば以下のように、いくつかのパターンが考えられる。
- その中でも、まず社外取締役がその期待される役割に照らして、委員の候補として挙げられる。
- もっとも、社外者比率を高める観点や、社外取締役では足りない見識を補う観点から、補完的に、社外監査役を活用することは考えられる。

① 社外取締役

- 委員に期待される役割に照らして、経営の監督を独立した立場から行う（独立）社外取締役が最も適任と考えられる。
- コーポレートガバナンス・コードにおいても、独立社外取締役の役割・責務として、「経営陣幹部の選解任その他の取締役会の重要な意思決定を通じ、経営の監督を行うこと」が期待されている（原則 4-7 (ii) 参照）。

② 社外監査役

- 社外監査役が一般に企業に関する豊富な知識・情報を有することや、社外取締役が少数にとどまっている企業が多い現状も踏まえると、任意の委員会の場合、社外監査役を委員あるいはオブザーバーにすることが考えられる。特に、十分な数の社外取締役が存在しない場合、社外者比率を高める観点や、社外取締役では足りない見識を補う観点から、補完的に、社外監査役を委員にすることに一定の合理性がある。
- △ 社外監査役は、本来的には経営陣の指名・報酬の監督を担う立場にあるわけではないことから、十分な数の社外取締役が存在する場合、社外取締役ではなく、あえて社外監査役を委員とすることについて、理由を整理しておく必要がある（例えば、報酬委員会において社外監査役の法務・会計等の専門的知識を期待する等）<sup>117</sup>。

<sup>117</sup> 監査役は、本来的には、経営陣の業績評価を中心とする監督を行う役割を期待される主体ではないため、その法的位置付けに鑑み、社外取締役と同じ位置付けで委員とすることには違和感があるとの指摘もある。他方、社外取締役よりも社外監査役の方が、監査役としての役割・権限に基づき、社内の候補者に関する情報を多く持っていることがあり、社外監査役が委員となることが適切な場合があるという指摘もある。

### ③ 外部有識者（専門家）

- 効率性の観点から設置している場合には、効率的な議論に資する役割を期待して、外部有識者を委員あるいはオブザーバーとすることが考えられる。
- △ 外部有識者（専門家）については、①役員のように株主総会で選任されていない点で、社外取締役や社外監査役と比べて法的な位置付けがない、②契約形態によっては執行側からの独立性が確保されにくい場合もある、③専門的知見の活用は、オブザーバーとして参加する方法でも実現可能である、などの指摘もある。そこで、もし委員会で多数決による決定を行うことがある場合には、取締役会との関係での委員会の役割にもよるが、会社の役員でない者が委員として議決権を持つ理由を整理しておく必要がある。

## 3.2. 社外役員とそれ以外の委員のバランス

委員会の構成として、①社外役員が少なくとも委員会の構成員の過半数であるか、または、②社外役員とそれ以外の委員が同数であって委員長が社外役員が社外取締役とするであることを検討すべきである。

- ~~○ 委員会の構成（社外役員（社外取締役および社外監査役）とそれ以外の委員の比率）の選択肢として、例えば以下のように、いくつかパターンが考えられる。~~
  - ~~① 社外役員のみ~~
  - ~~② 社外役員が過半数~~
    - ~~➤ 取締役会の独立性・客観性と説明責任の強化という委員会を設置する趣旨と整合的に説明しやすい。~~
  - ~~③ 社外役員・それ以外の委員が半数ずつ~~
    - ~~➤ 社外役員が意見しやすい環境は整えられる。~~
    - ~~➤ 委員長を社外役員とするなどの工夫により、社外役員が過半数の場合と実質的に遜色ない設計にすることが考えられる。~~
  - ~~④ 社外役員以外の委員が過半数~~
  - ~~⑤ 社外役員以外の委員のみ~~
    - ~~➤ 社外役員の数十分に確保できていない場合には、委員長を社外役員とするなどの工夫をした上で、まず社外役員以外の委員中心で委員会を設~~

~~置することも考えられる。~~

~~➤ もっとも、社外役員の潜在的候補者が十分に増えた段階では、委員会の設置趣旨に照らして、構成比率を見直すことも必要になると考えられる。~~

- 委員会の設置目的に照らして考えると、社外役員取締役を中心とした構成とすることが望ましく、上記①・②とするか、あるいは上記③でも委員長を社外役員とする工夫をすることが重要と考えられる望ましい。
- なお、社外監査役および役員ではない外部有識者（専門家）については、上記3.1.②③のような課題があることから、指名や報酬に関する委員会の構成を検討するに当たっては、上記のとおり、社外役員取締役と、外部有識者（専門家）を含むそれ以外の委員の比率を考慮することが望ましい。
- また、委員会が実効的に機能するかどうかは、委員となる社外役員取締役が真剣に働いているかどうかによる部分が大きい。形式的に社外役員取締役を選任するだけでは足りず、委員となる社外役員取締役がその役割を自覚して真剣に取り組むことが重要である。

### 3.3. 委員長

委員長は社外取締役とすることを検討すべきである。

- 委員会の運営に際して、例えば以下の役割を担う者として、委員長を置くことが考えられる。
  - 委員会の議事を進行する役割
  - 委員会の答申内容を取締役会へ説明する役割
  - 委員会の事務局および社長・CEOと協議する役割
  - （委員会の構成によっては）可否同数の場合に決定する役割
  - 緊急の場合など、必要に応じて委員会を招集する役割 等
- また、委員長を置く場合、委員長を社外役員とするか、それ以外の委員とするかについても、本ガイドライン本文「2.5.1. 取締役会議長」も参考にしつつ、以下の観点から検討する必要がある取締役とすることが望まれる。
  - ① 委員長を社外役員とする
    - ~~独立性・客観性と説明責任の強化の観点から、実効的な委員会運営が図られやすい。~~
    - ~~社内役員・それ以外の委員が半数ずつの場合に、社外役員を委員長とする工夫もある。~~

~~△ 委員長としての負担が大きく、それを担うことのできる社外役員がいないと難しい。~~

~~② 委員長を社外役員以外の委員とする~~

~~○ 委員長を社内者とする場合、会社の事情に精通した者による円滑な運営や、社内との連携が期待できる。~~

~~△ 社外役員以外の委員中心の構成の場合、委員長も社外役員以外の委員だと外部から評価されない可能性がある。~~

- 社外役員取締役以外の委員を委員長とするよりも、社外役員取締役を委員長とする方が、社外役員取締役の主体的な関与を引き出し、独立性・客観性と説明責任の強化の観点から、実効的な委員会運営が図られやすくなることが期待される。他方で、委員会を設置する当初は、運営方法や社内との連携方法が確立していない場合もあり、このような場合には、社内者を委員長とすることも考えられるが、ある程度運営が円滑にできるようになった段階で、改めて委員長を社外役員にすることの是非について検討する、といった工夫が考えられる加えて、取締役会議長が社内者であることが多い日本においては、指名委員長が社内者である場合、社外取締役の評価やボードサクセッションの検討においてリーダーシップを発揮できる社外取締役が不在となり、議論を進めにくいという難点がある<sup>118</sup>。

### 3.4. 社内者が委員会の議論に関与する場合の留意点

社長・CEOの選解任や報酬を諮問対象とする委員会の委員に社長・CEOが含まれる場合には、必要に応じて社長・CEOのいない場で議論できるような工夫を検討すべきである。

- 経営陣の指名・報酬については、会社の経営戦略、経営計画、業績、財務状態、将来の業績見込み、対象者である社内人材に関する情報などが重要な考慮要素となるため、こうした情報が指名委員会・報酬委員会に十分に提供されることが不可欠であり、社外取締役の人数や就任期間等によっては、こうした事情に精通する社内者が委員に加わることには一定の合理性がある場

<sup>118</sup> 委員長が社内者の場合は社長・CEOまたは会長が委員長となることが多いが、①社長・CEOについては、自身が審議対象となることが多く、委員長でありながら退席を要する場面が多くなる点、②会長については、後任者（社長・CEO）の評価や後々任者（次期社長・CEO）の人選等に委員長として関与することで強い影響力が生じることの是非という点で、それぞれ課題がある。

合もあると考えられる。

- [社外者社外取締役](#)のみで委員会を構成する場合であっても、社内の情報を説明することが不可欠なため、説明者等の位置付けで社内者が委員会の場に同席することは考えられる。
- 委員会の委員となる社内者の選択肢としては、社長・CEO、業務執行取締役、非業務執行取締役、社内監査役などが考えられる。
  
- 次期社長・CEO の選定・後継者計画を適切に実施することは、現社長・CEO の重要な責務である。他方、委員会において、自身の評価（再任・解任、報酬）に関連する事項を審議する際には、現社長・CEO がその場にいると十分な議論ができない可能性もある。
- そこで、こうした事項については、社長・CEO のいない場で議論できるような工夫をすることが有益と考えられる。
  - ① 現社長・CEO は委員にしない（説明役としてオブザーバーに留める、必要に応じて呼ぶなど）。
  - ② 現社長・CEO も委員とするが、自身の評価に関連する審議の場を別に設定する、あるいは退席させるようにする。

<参考：企業の取組例>

- ・取締役会長・執行役社長ともに指名委員会、報酬委員会のメンバーではない。もっとも、人事担当の社内取締役が委員となり、他社の水準や、当社の業績、各事業の責任者の個人の成果ないし結果についてしっかりと情報提供し、問題なく運用できている。
- ・CEO の評価に関して、社外取締役と社外監査役だけで構成する評価部会を指名委員会と報酬委員会の共通の下部組織として設置している。そこで何かを決定するわけではなく、CEO の1年間の定性評価、定量評価、社内の空気（CEO がおかしくなっているといった兆候の有無）といったものを全て含め、この人に来年もやらせていいかを議論する場であり、議論の結果をそれぞれの委員会に上げる。
- ・[指名委員会の委員は独立社外取締役 3 名と社外監査役のみ業務を執行しない取締役会議長](#)で構成し、[社長はオブザーバー](#)透明性・客観性確保の観点から、委員長は独立社外取締役から選定している。
- ・投票権を持つのは誰かという観点で、社外のみを委員としている。社内の情報が必要であれば、委員がそれを要求して社内から提供させ、必要があれば社長を呼んで話を聞いているので、問題ない。

### 3.5. 諮問対象者・諮問事項や企業の置かれた状況に応じた委員会の構成・運営の在り方

- 委員会の諮問対象者（社長・CEO、それ以外の経営陣、社外取締役）や諮問事項（指名（新任・再任・解任）、報酬）には様々なものが考えられ、それに応じて、望ましい委員会の構成や運営の在り方も一様ではないと考えられる。
- 例えば、社長・CEO から経営陣の指名や報酬決定については、会社の事情に精通している社内者が委員に加わることは一定の合理性がある場合もあると考えられる。
- これに対して、監督者である社外取締役の指名や報酬決定については、経営陣からの独立性を確保するため、特に社外取締役が主導することが望ましく、こうした観点からは、これを審議する委員会の過半数を社外取締役とし、かつ委員長も社外取締役とすることも考えられる。この点について、理想的には社長・CEO から経営陣の指名・報酬決定とはプロセスを分け、社外取締役のみで委員会を構成すべきという指摘もある。
- また、社長・CEO の指名に関する事項のうち、通常の後継者計画のプロセスにおいては、社内の情報・事情を熟知している現社長・CEO が指名委員会における議論に積極的に関与することには合理性があると考えられる<sup>119</sup>。これに対して、指名委員会において社長・CEO の再任や解任の適否を判断する際には、社長・CEO 自身は直接的な利害関係を有することから、社長・CEO が議論に関与することは基本的に望ましくなく、仮に社長・CEO が指名委員会の委員に含まれている場合には、必要に応じて社長・CEO のいない場で議論できるような工夫が必要になると考えられる。
- 他方で、委員会において必要な情報の多くは共通することが多く、効率的な委員会運営の観点からも、諮問対象者や諮問事項ごとに別々の委員会を設置することまでが求められるわけではないと考えられるが、一つの委員会において、性質の異なる複数の事項を取り扱う場合には、必要に応じて委員会の運用の在り方を工夫することが望ましい。
  
- また、諮問対象者や諮問事項が同じであっても、企業の置かれた状況によって、委員会の運営の在り方は異なり得ると考えられる。
- 例えば、現社長・CEO から経営陣への信頼・信認が存続している通常の状態においては、指名委員会は、基本的には、社長・CEO から経営陣の意見を尊重しつつ、独立した立場から経営陣の指名・報酬の適切な監督に努めること

<sup>119</sup> ただし、必ずしも社長・CEO が委員として関与する必要はなく、必要に応じて、説明役としてオブザーバーに留めることでも足りると考えられる。

が期待されるのに対して、大規模な不祥事の発生や著しい業績悪化等、現社長・CEOら経営陣への信頼・信認が失われているような例外的な場合においては、[社外者社外取締役](#)中心の指名委員会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。

#### 4. 取締役会との関係

諮問事項の場合、委員会において様々な審議・決定を行ったとしても、最終的な決定主体はあくまで取締役会である。

取締役会で委員会の答申内容を踏まえた議論・決定ができるよう、委員会での審議内容を取締役会に詳細に報告することを検討すべきである。

- 社長・CEOの選解任・後継者計画は、いずれの機関設計においても諮問にとどまる。諮問であれば、[社外者社外取締役](#)中心の委員会が最終決定するわけではない。
- 決定主体はあくまで取締役会であり、取締役会で議論しなくてよいわけではない。取締役会が委員会の答申内容と異なる決定を行うこともあり得る。
- 他方、委員会の答申内容を踏まえた議論・決定が行われることが委員会を設置した趣旨に適う。
- そこで、取締役会で委員会の答申内容を踏まえた議論・決定ができるよう、委員会での審議内容について、基準やプロセスを含めて詳細に取締役会に報告することが重要である。
- その上で、仮に取締役会で委員会の答申内容と異なる決定を行う場合には、委員会の答申内容を尊重する観点からすると、相応の理由が必要と考えられるため、その理由を整理するとともに、必要に応じてその理由を外部に情報発信することが考えられる。

#### 5. 委員会の実効性評価

取締役会の実効性評価の一環として、委員会の構成、諮問対象者・諮問事項、審議・運営の在り方も含めて、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評価を行うことを検討すべきである。

- 指名委員会・報酬委員会は、取締役・経営陣の指名・報酬の監督に際して、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有効と考えられる一方、制度の設計や運用次第で非力になる可能性もある。

- そこで、取締役会の実効性評価の一環として、委員会の構成、諮問対象者・諮問事項、審議・運営の在り方も含めて、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評価を行い、その結果を踏まえて必要な改善を行うことで、委員会の実効性を高めていくことが望ましい。

## 6. 委員会で行うべき事項・スケジュール

### 6.1. 指名に係る事項・スケジュール

- 指名委員会における社長・CEOの後継者計画の監督のプロセスについては、別紙4「社長・CEOの後継者計画の策定・運用の視点」を参照されたい。

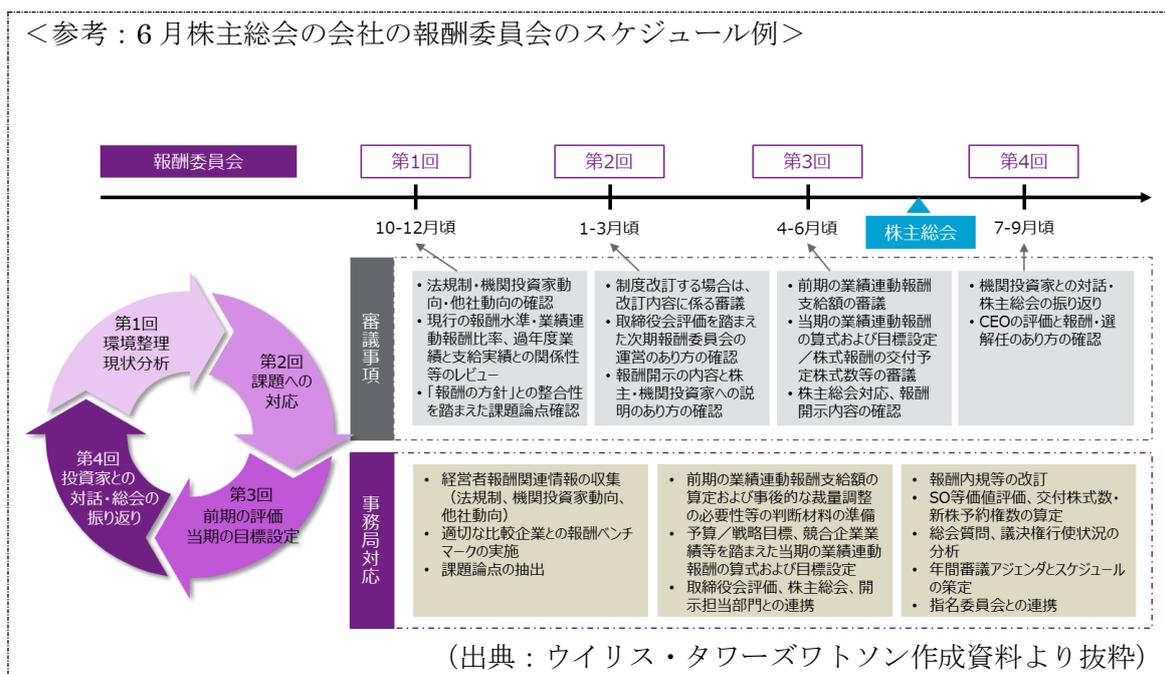
### 6.2. 報酬に係る事項・スケジュール

- 報酬を決定するに際して、例えば、以下の事項を検討する必要がある。
  - (1) 報酬方針・報酬制度の設計
    - 経営陣の報酬を取り巻く状況の整理（情報収集）
    - 経営戦略等から導かれる目標の設定
    - 目標達成に向けたインセンティブの合理性の検討（報酬ミックスの検討）
    - 報酬の金額水準の妥当性の検討
    - 対象者から理解を得るよう説明の実施
    - 対外的な情報提供に関する検討
  - (2) 報酬制度に基づく具体的な報酬額の決定
    - 対象者の業績評価
    - 業績評価に基づく報酬額の決定（当てはめ）
- 経営陣の報酬制度の設計や運用上の判断においては、株主に対する説明の視点だけでなく、経営陣に対するインセンティブの視点も含めて、両者の適切なバランスが維持されるように行われることが重要である。
- 各社の戦略等が異なれば、報酬制度の内容も異なる。そのため、他社との比較では足りず、自社の経営戦略等と統合的な制度を設計する必要があり、そのため検討には一定の時間を要する。
- また、社外取締役が委員会の審議に適切に関与・助言することは、報酬制度にかかる経営判断の合理性を裏付けるものであり、対外的な説明責任の一助

となる。

- そのため、会社ごとの制度の状況等に応じて十分な説明責任を履行する観点から、審議すべき事項の包括性、判断材料（報酬関連情報）の十分性、審議時間（開催回数や委員会1回あたりの時間）の十分性等を考慮して運用することが重要となる。

<参考：6月株主総会の会社の報酬委員会のスケジュール例>



## 7. 委員会の事務局

- **社外者社外取締役**中心の指名委員会・報酬委員会が実効的に機能するためには、社内者の協力が不可欠である。社内者が委員会に関与し、委員会の運営や、議論の前提となる資料の取りまとめ、原案の作成、委員会への情報提供、委員会の意見の取りまとめの補助等を行うことが必要であり、これらの事項を担当する事務局を委員会の下に設置することが考えられる。
- いずれの部署が担当するかという点については、コーポレートガバナンス対応の一元的な対応部署の設置の検討とも併せて検討することが考えられる。

## 【別紙4：社長・CEOの後継者計画の策定・運用の視点】

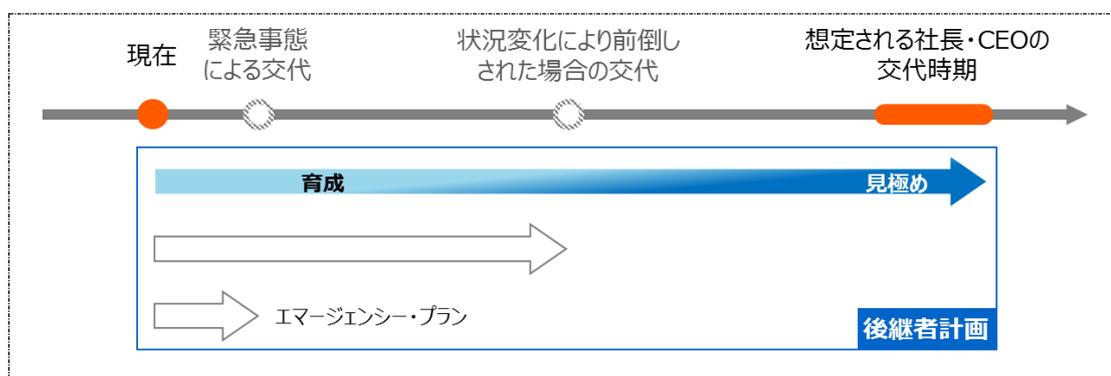
### 1. 後継者計画を構成する取組

- 社長・CEOの後継者計画<sup>120</sup>とは、企業の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を確保することを目的として、そこで中心的な役割を果たす社長・CEOの交代が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の取組といえることができる。
- そして、その中心は、「想定される現社長・CEOの交代時期」<sup>121</sup>を見据えて、後継者候補を選抜・育成し、必要な資質を備えさせるとともに、経営トップとして最も相応しい人材を見極める中長期的な取組であろう。
- もっとも、交代時期については、経営計画等における業績目標の達成状況等によっては、当初の想定を見直す必要が生じることもあり得るし、不測の事態により、急遽社長・CEOの交代が必要となることもあり得る。このような状況変化に適切に対応することや、緊急事態においても、経営の空白を作らず、経営の安定性と持続可能性を確保するために、平時からあらかじめ備えておくことも、上場企業の責務であり、そのための取組も、後継者計画の重要な要素といえる。
- 特に緊急事態においては、時間をかけて後継者候補の育成や見極めを行うことができないなど、通常時の後継者計画とは時間軸やプロセス、後継者の役割などが大きく異なり得ることから、通常時の後継者計画とは別途検討しておくこと（いわゆるエマージェンシー・プランや有事対応プラン）が必要となる。
- このように、将来の状況変化や不測の事態にも適切に対応できるよう、様々なシナリオを想定し、複数の時間軸で後継者計画に取り組んでおくことが望ましい。

<sup>120</sup> 本ガイドラインでは、経営トップである社長・CEOを後継者計画の対象とする場合を中心に考え方の整理を行うが、それ以外のポジションについても、企業価値との関係での重要性の程度や、当該企業における社長・CEOの役割など各社の状況を踏まえて、後継者計画の対象とすることも考えられる。例えば、経営トップである社長・CEOのみを後継者計画の対象とし、社長・CEOを支えるそれ以下のポジションについては、社長・CEOの人事権を尊重するという考え方や、副社長・COOや中核子会社の経営トップについても後継者計画の対象とし、取締役会や指名委員会による監督を及ぼすという考え方など、企業ごとに様々な考え方があり得ると考えられる。

<sup>121</sup> 中期経営計画の期間や経営戦略の実行に要する期間、原則的な再任上限の目安など様々な事情を勘案して、現社長・CEOが交代する可能性が比較的高いと想定される時期のことを指しており、その時点における業績等企業の状況にかかわらず、その時期が来たら実際に交代を行うべきということを意味しているものではない。計画的に後継者育成・指名を行うためには、一つの目途として、このように想定される交代時期を仮定した上で、そこから逆算してその時々において必要な取組を検討することは必要と考えられる。

- また、現状の日本では経営トップを内部から登用する機会が多いものの、最も優れた後継者を選ぶという観点からは、企業の置かれた状況によっては、外部からの招聘を検討することが適切な場合もあり得る。この場合、経営トップを内部から登用する場合とは異なる時間軸やプロセスを経ることになると考えられるが、これも、適切な後継者指名を行うための後継者計画の取組の一つの在り方といえる<sup>122</sup>。
- そして、以上のような後継者計画への取組を通じて選ばれた最終候補者が次の社長・CEOとして指名されるのであり、後継者計画と後継者の指名とは一体のものとして捉える必要がある。

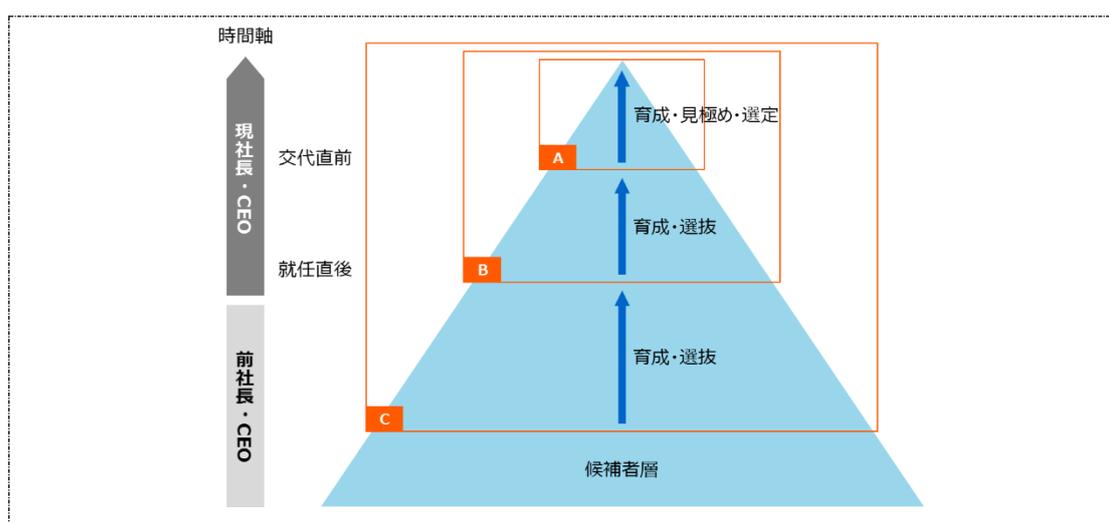


## 2. 後継者計画の時間軸

- 後継者計画（特に、経営トップを内部登用することを基本方針として、想定される交代時期に向けて中長期的に取り組まれる通常時の後継者計画）は、社長・CEOの就任からその交代までを基本的な1サイクルとし、選定（そのための見極め）と育成という大きく二つの要素に分けて考えることができる。
- まず、経営トップの交代の際には、いかなるケースであっても、候補者の中から、後継者として最も相応しい人材を見極め、選定するというプロセスが必要となると考えられる。
- また、最適な人材を後継者に選ぶためには、経営トップに必要な資質を備えさせるための育成が重要であり、最終候補者の見極めのプロセスと並行して育成が行われることが望ましい。これが後継者計画の二つ目の要素である。
- 特に二つ目の育成の側面に関して、どの程度の効果を求め、どのような取組をどのような期間で行うかは、企業ごとに様々な考え方があり得ると考えられるが、大きく、次の二つの段階に分けられる。

<sup>122</sup> 外部人材を招聘する場合については、「6. 外部人材の招聘」を参照されたい。

- まず、例えば役員レベルの候補者数名から数十名程度を対象に、「あるべき社長・CEO像」への到達を目指し、最適な後継者の見極めと同時並行で行われるものが、後継者計画における育成の主眼と考えられる（下図 B）。
- さらに、後継者計画をより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重要である。特に、社内に豊富な人材を擁し、その中から経営トップを内部登用することを基本とする企業においては、次世代の経営陣幹部候補者層として、将来有望な人材を若手の段階（30～40代）から早期に選抜し、随時入れ替えを行いながら、十分な時間をかけて育成することも、後継者候補のレベルアップや多様性確保を図り、後継者計画の実効性を高めるための基盤的な取組として期待される（下図 C）<sup>123</sup>。
- 後者のような育成の取組は、多くの上場企業において、管理職以下の人材育成施策として人事部門が主体となって行われているものと考えられる。こうした既存の取組が社長・CEOの後継者計画の実効性を支えるものとして総合的なものになっているかどうかといった観点から、指名委員会において必要に応じて報告を受ける等して適切に監督していくことが望ましい。
- もっとも、後継者計画において育成効果をどの程度重視するかにかかわらず、基本的には、社長・CEOが就任したときから、次の社長・CEOの後継者計画に着手することが望ましいと考えられる（下図 B）。



<sup>123</sup> 「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」（平成 29 年 3 月 31 日公表）も参照されたい（<http://www.meti.go.jp/report/whitepaper/data/20170331001.html>）。

### 3. 後継者計画の策定・運用に取り組む際の7つの基本ステップ

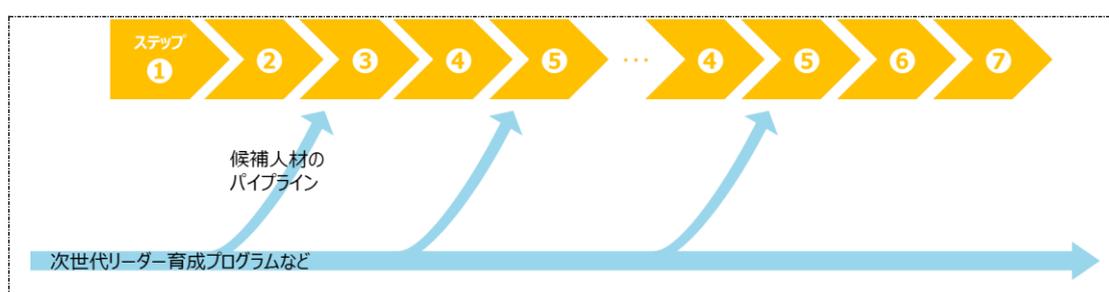
- 上記のような観点を踏まえ、後継者計画の策定・運用に取り組むに当たっては、以下の7つのステップに分けて検討することが有益と考えられる。
- ただし、後継者計画の策定・運用の具体的な取組の在り方は、各社が置かれている状況や企業文化、候補人材の状況などに応じて企業ごとに異なり得るものであり、重要なのは、以下のような基本形を踏まえつつ、最適なタイミングで最適な後継者に経営トップを交代するという本来の目的を実現するために、自社にとってどのような取組が必要かを議論し、試行錯誤と工夫を重ねることである。

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

- 後継者計画は中長期にわたる取組であるところ、例えば、現社長・CEOの就任直後は、後継者計画のロードマップの策定（ステップ1）や「あるべき社長・CEO像」の議論（ステップ2）など、基本的な事項の整理・再確認を中心に行い、経営トップの交代時期が近づくにつれて、後継者候補の選出・育成・評価や入替え・絞込みを本格化させていき、最終的に交代の直前に後継者を指名する、などといった形で、時期によって取組の内容や深度、重点の置き方も異なってくるものと考えられる。
- また、後継者計画に取り組んでいる間にも企業の状況は変化することがあるため、必要に応じて適時適切に見直されるべきものでもある。
- なお、これから後継者計画に取り組もうとする企業においては、いきなり全てのステップについてフルスペックで取り組むことが難しくとも、例えば、指名委員会において、「あるべき社長・CEO像」を議論した上で（ステップ2）、ある程度の時間をかけて後継者候補の評価・見極めを行う（ステップ5）、あるいは、後継者候補を選出して（ステップ3）、各候補者の評価を行う（ステップ6）など、まずは後継者指名に直結する中核的な取組を中心に指名委員会において議論を行うところから着手し、段階的に取組を育成の側面にま

で広げていくことも考えられる。

- 各ステップにおける取組主体については、各社の事情に応じてバリエーションも想定されるが、以下では、改訂コーポレートガバナンス・コードを踏まえ、一つの標準的な在り方として、社長・CEO を中心とする社内者が原案作成・提案と説明を行い、取締役会の下に任意の諮問機関として設置された社外取締役を中心とする指名委員会において、社内者との議論を通じて、独立した視点からその妥当性・適切性を確認し、取締役会に対して報告・答申する体制を想定して記述する<sup>124</sup>。
- なお、以下の7つのステップは、社内人材の層が厚く、経営トップを内部登用することを基本方針とする企業を想定して、一つの標準的な取組の在り方を整理したものである。企業の置かれた状況によっては、外部人材の招聘を検討することが適切な場合もあり得るが、その場合には、ステップ4やステップ5の一部を省略すること等を含め、以下のステップとは時間軸やプロセスが異なり得ると考えられる。



### 3.1. ステップ1：後継者計画のロードマップの立案

- 社長・CEO の就任から想定される交代時期に向けて、「いつ頃、誰が、何を行うか」といった大枠の工程やスケジュールを検討し、後継者計画のロードマップを描く。
- その中で、現社長・CEO、その他の社内者、取締役会、指名委員会などが各工程にどのように関与するのかについても検討する。
- なお、ロードマップは、想定される現社長・CEO の交代時期を見据えた中長期の時間軸で描くのが基本となると思われる<sup>125</sup>が、将来の状況変化や不測の事態にも対応できるよう、様々なシナリオを想定し、複数の時間軸で検討しておくことが望ましい。

<sup>124</sup> 各主体の役割については、「4. 各主体の役割」を参照されたい。

<sup>125</sup> その前提として、想定される現社長・CEO の交代時期のおおよその目安を指名委員会等において共有することが想定される。

- こうしたロードマップは、後継者計画のプロセスを適切に進める上で基礎となるものであり、社長・CEO を中心として社内者が原案を作り、指名委員会において議論し、決定すること（必要に応じて取締役会にも報告すること）が考えられる。

### 3.2. ステップ2：「あるべき社長・CEO 像」と評価基準の策定

指名委員会において、自社を取り巻く経営環境や自社の経営理念、中長期的な経営戦略、経営課題等を踏まえて、「あるべき社長・CEO 像」を議論し、明確化した上で、客観的な評価基準を策定することを検討すべきである。

- 後継者候補を選出し、育成し、評価し、最終的に後継者を指名するという以降の取組（ステップ3～6）において客観性を担保し、取締役会や指名委員会による監督を実効的なものにするためには、複数の社外取締役等が拠るべき判断軸となる「あるべき社長・CEO 像」や客観的な評価基準（いわゆる要件定義）が共有されていることが前提となる。
- そこで、指名委員会において、「あるべき社長・CEO 像」~~（次の社長・CEO に求められる資質、能力、経験<sup>126</sup>、実績、専門性、スキル、人柄など）~~を議論し、できる限り明確化した上で、客観的な評価基準を定め、これらを文書として記録しておくことを検討すべきである（「あるべき社長・CEO 像」の考え方については、本文「5.1. 執行側の機能強化の重要性」も参照）。
- その際、最適な後継者とは、様々なステークホルダーと適切な協働を図りながら、その企業の役員・従業員を率いて企業価値を最大化させる資質を持つ人材であることから、「あるべき社長・CEO 像」の議論や評価基準の策定に当たっては、自社を取り巻く経営環境や自社の企業文化、経営理念、成長ステージ、中長期的な経営戦略、経営課題、自社における社長・CEO の役割・権限等を踏まえることが不可欠である。
- このように本文「5.1. 執行側の機能強化の重要性」でも言及しているとおり、「あるべき社長・CEO 像」や評価基準は、各社が置かれた経営環境に応じて検討されるべきものであり、普遍的なものは存在しないし、同じ企業であっても状況によって変わり得るものである<sup>127</sup>。後継者計画は中長期にわたる

<sup>126</sup> 求められる経験としては、例えば、国際性を養うための海外での業務経験や、子会社の経営トップとして、特定事業の収支（P/L）だけでなく、財務戦略（B/S）も含めて全社的な経営責任を負った経験等が考えられる。

<sup>127</sup> 決断力と実行力、変革力、構想力、高潔性（インテグリティ）、胆力といった資質項目については、ある程度共通性・普遍性を持ち得るものであるが、どの要素を重視するか、どのような分野の経験・知見

取組であり、その間に企業の状況は変化することもあるため、一度策定した後も定期的に確認し、必要に応じて見直しを行うことが望ましい。

- 「あるべき社長・CEO 像」や評価基準について、社外取締役を中心とした指名委員会において十分に議論を行うことで、社内論理や主観的・恣意的判断に依った後継者指名が行われないよう、客観性を担保するとともに、独立した視点や幅広い視野からの多角的な検討や、経営経験のある社外取締役等による経営者の視点を加えることも有益である。
- また、「あるべき社長・CEO 像」については、その重要性に鑑み、取締役会に報告し、その了解を得ることが望ましい。

~~<参考：社長・CEO に求められる資質・能力の一例>~~

- ~~・困難な課題であっても果敢に取り組む強い姿勢（問題を先送りにしない姿勢）と決断力~~
- ~~・変化への対応力~~
- ~~・高潔性（インテグリティー）~~
- ~~・胆力：経営者としての「覚悟」。企業価値向上の実現に向け、個人的なリスクに直面しても限界を認めず、利害関係者からの批判を乗り越え果断に決断する力。~~
- ~~・構想力：経営環境の変化と自社の進むべき方向を見極め、中長期目線に立ち、全社的な成長戦略をグローバルレベルで大きく構想する力。~~
- ~~・実行力：構想した成長戦略を実行する力。~~
- ~~・変革力：業界や組織の常識・過去の慣行に縛られない視座を持ち、組織全体を鼓舞しつつ、「あるべき像」の実現に向けて組織を変えていく力。~~

### 3.3. ステップ3：後継者候補の選出

- 「あるべき社長・CEO 像」や評価基準に照らして、後継者候補を選出する。
- 後継者候補として、どの階層からどの程度の人数を選出するかは、企業の規模や後継者計画に取り組む期間などによっても様々であるが、通常、指名委員会が個別の候補者をバイネームで把握・評価できる規模は、数名から数十名程度と考えられる。

~~を重視するかといった、より具体的なレベルでは、各企業が置かれた経営環境により異なると考えられる。例えば、経営環境が安定している状況においては調整型のトップ、経営環境が激変し、ビジネスモデルの転換を迫られているような状況では、強いリーダーシップを持つ改革志向型のトップが適するなどである。なお、例えば、改革志向型のトップが求められる経営環境であるにもかかわらず、企業が説明責任を形式的に果たそうとして却って改革を行えない「無難」な人材をトップに選んでしまうことになることは避けるべきであり、説明責任は自社の持続的成長に適うよう、実質的に果たすべきである。~~

(社長・CEOの交代までに時間的な余裕が見込まれる場合)

- 例えば、社長・CEOの就任から後継者計画をスタートし、想定される交代時期までに時間的な余裕が見込まれる場合には、例えば役員レベルから数名から数十名程度の候補者を後継者計画の対象として選出し、「あるべき社長・CEO像」に近づけるべく「最後の仕上げ」としての育成を行っていくことが考えられる。
- この場合、社長・CEOを中心とする社内者は、「あるべき社長・CEO像」や評価基準に照らして、どのような評価情報を基に、どのような選考プロセスを経て当該候補者を特定したのか、指名委員会において具体的に説明することが求められる。
- ただし、このような場合であっても、不測の事態により急遽社長・CEOの交代が必要となる場合に備えて、中長期的な後継者候補だけでなく、短期的な後継者候補もリストアップしておくことが望ましい。
- また、「あるべき社長・CEO像」は将来の経営環境や経営戦略等に応じて変化し得るため、自社の状況が将来どのように変化した場合であっても対応できるように、様々なシナリオを想定して、幅広い母集団から多様な人材を後継者候補として選出しておくことも有益である。

(近い時期に社長・CEOの交代が見込まれている場合)

- 例えば、現社長・CEOの在任期間の途中から後継者計画をスタートし、近い時期に社長・CEOの交代が見込まれている場合には、副社長、COO等の上級役員などから後継者候補を数名程度選出し、その中で今すぐに社長・CEOの役割を担うことができるのは誰かという視点で見極めを行うことになろう。
- しかし、このような場合であっても、指名委員会に対して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実質的な議論がしにくいことから、可能な限り複数名を後継者候補として提示することが望ましい。
- 複数の候補者を提示する際、現社長・CEOとしての優先順位を説明することは妨げられないが、その場合は、そうした優先順位を付けた理由を説明することが望ましい。

### 3.4. ステップ4：育成計画の策定・実施

- ステップ3で選出された候補者ごとに、「あるべき社長・CEO像」や評価基準に照らして、目標レベルに到達するための育成課題を明確化し、育成方針・計画を策定・実施する。

(企業で取り組まれている育成方法の一例)

- 後継者候補に全社的視点・グループ全体最適の視点でのマネジメント能力を備えさせるべく、事業部門を超えた戦略的なローテーションを行う<sup>128</sup>
- タフ・アサインメントを与え、一皮むけるために修羅場を乗り越える経験をさせる<sup>129</sup>
- 資質・能力（ポテンシャル）を引き上げるべく、社外取締役との1対1での面談や外部専門家によるコーチング等により気づきを与える

- 社長・CEOの就任から交代までの基本サイクルを超えて長期的な時間軸で後継者計画に取り組む場合、将来有望な人材を若手の段階から早期に選抜し、将来経営を担う可能性も視野に入れて、早くから責任あるポジションを経験させたり、集団研修や経営塾などのOff-JTも集中的に実施するなど、時間をかけて育成することにより、育成の効果を高めることが可能となる。社長・CEOを外部から招聘するケースがまだ少ない日本においては、諸外国以上に、いかに優秀な人材を社内から見つけ出し、あるいは社外から中途採用し、育て上げるかが重要となると考えられ、日本企業にとって長期的な時間軸で後継者計画における候補者となり得る人材の育成に取り組むメリットは大きいといえる<sup>130</sup>。

### 3.5. ステップ5：後継者候補の評価、絞込み・入替え

- 後継者候補の状況を定期的にモニタリングし、「あるべき社長・CEO像」や評価基準に照らして評価を行い、必要に応じて後継者候補の絞込みや入替えを行う。また、育成計画の実施状況（ステップ4）のモニタリングも併せて行い、必要に応じて育成計画の見直しにつなげることで、育成の実効性を高めることが考えられる。

(企業で取り組まれている評価方法の一例)

- 本人との面談
- 360度評価（上司、同僚や部下等へのリファレンスチェック）

<sup>128</sup> 例えば、グループ会社などの経営経験、本社経験、海外経験、異業種の経験など。

<sup>129</sup> 例えば、不振事業の経験、新興市場の経験など。

<sup>130</sup> 多くの企業では、社長・CEOの後継者計画と、人事部門などが役員候補者や管理職向けに実施している各種の選抜や育成施策（次世代リーダー育成プログラムなど）がそれぞれ別個に構築・運用されており、社長・CEOの後継者計画に対する候補人材のパイプラインがシステムチックに構築されていないという指摘がある。先進的な企業においては、このような候補人材のパイプラインをシステムチックに構築し、社長・CEOの後継者計画の実効性をより高めるために、社長・CEOの後継者候補の選出や育成施策を、人事部門などが実施している各種の選抜や育成施策と連携させている事例も存在する。

- 従業員の意識調査（部署ごとに集計してマネジメント課題を把握）
  - 心理学的手法を用いた適性テスト
  - 評価の補助や客観性の担保を目的として、外部専門家を活用している企業も存在する
- 後継者候補の評価や絞込み・入替えの客観性を担保するために、モニタリングの状況について指名委員会に定期的に報告を行い、社外取締役をはじめとする指名委員会の社外者委員の関与を得ることも有益である。
- その際、業務上の過去の実績だけでなく、後継者候補の経営トップとしてのポテンシャルも含めて評価してもらうために、指名委員会に属する社外取締役等と後継者候補の直接の接点を増やす工夫をすることも有益である。このように、[社外者社外取締役](#)が普段から後継者候補の状況をモニタリングする機会を持つことで、次の社長・CEO を指名する最終段階のプロセスにおいても、[社外者社外取締役](#)による監督が円滑かつ適切に機能することが期待できる<sup>131</sup>。

([社外者社外取締役](#)と後継者候補の接点を増やすための工夫の一例)

- 候補者との1対1での面談や集団での意見交換の機会を設ける
- 取締役会で後継者候補に説明や質疑応答をさせる
- 社外取締役に後継者候補に対する研修の講師を依頼する
- 食事などのカジュアルな交流の機会を設ける

<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会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。

<sup>131</sup> また、このように通常時から接触の機会を確保しておくことにより、仮にエマージェンシー・プランを準備していなかった場合も、不測の事態により急遽社長・CEOの交代が必要になった際に迅速な対応が可能となるメリットも期待される。

- 中長期的な時間軸で後継者計画に取り組む場合には、必要に応じてステップ 4 とステップ 5 のサイクルを繰り返し、その過程で、後継者候補を徐々に絞り込んでいくことになると考えられる。

### 3.6. ステップ 6：最終候補者に対する評価と後継者の指名

- 以上の取組を通じて数名程度にまで絞り込まれた最終候補者について、指名委員会において、「あるべき社長・CEO 像」や評価基準に照らして最終的な評価を行い、その中から自社の経営トップに最も相応しい候補者を後継者として指名する。
- 客観性を担保する観点から、最終候補者の評価を行う際にも、A 氏か B 氏かという個別論に走るのではなく、各候補者について、「あるべき社長・CEO 像」や評価基準に照らして自社の経営トップに相応しい人物かどうかの判断材料となる客観的な評価情報を十分に提供させた上で最終評価を行うことが望ましい。
- 交代時期が迫り、候補者の絞り込みや入替えを行う時間的な余裕がない場合には、ステップ 4 とステップ 5 を飛ばしてステップ 6 に進む場合もあると考えられるが、そうした場合は特に、社長・CEO を中心とした社内者は、指名委員会に対し、最終評価の材料となる情報を幅広く提供し、実質的な議論が可能となるよう努めるべきである。

### 3.7. ステップ 7：指名後のサポート

- 新しい社長・CEO は、就任直後から十分にパフォーマンスを発揮できることが望ましい。そのため、例えば、後継者の指名後、実際の交代までに一定の移行期間を設け、その間に、現社長・CEO から後継者への引継ぎや、社内外の関係者への後継者の周知、ネットワーク作りなど、必要な準備を行うことも有益と考えられる。このように、後継者が万全の態勢で経営に臨めるように環境を整えることも、現社長・CEO の重要な責務といえる<sup>132</sup>。
- また、指名委員会に属する社外取締役も、必要に応じて、株主等のステークホルダーに対し、後継者指名が適切に行われたことについて説明を行うことが期待される。

<sup>132</sup> なお、交代後も一定期間、前社長・CEO が新社長・CEO をサポートすることが有益な場合もあるため、前社長・CEO が社内に留まることも一概に否定されるものではない。しかし、新社長・CEO が十分にパフォーマンスを発揮する上では、こうしたサポートを超えて前社長・CEO が新社長・CEO に影響力を保持し続けることは好ましくないため、その場合には、前社長・CEO の権限、役割や責任を明確化することが望ましい（本ガイドライン本文「5. 経営陣のリーダーシップ強化の在り方」も参照されたい）。

## 4. 各主体の役割

### 4.1. 社内者と社外者の役割分担

指名委員会は、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を検討すべきである。

ただし、適切な後継者計画の策定・運用を現社長・CEOら社内者に期待することができない例外的な場合においては、指名委員会が主体的・主導的に、現社長・CEOの交代の要否や時期を判断し、後継者指名に向けた後継者計画のプロセスを構築していくことも、その重要な責務として検討すべきである。

- 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う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。
- 社内者と社外者の具体的な関与の在り方や役割分担については、一律かつ固定的に考えるべきものではなく、社内者・社外者それぞれが当該企業の状況を踏まえて、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観点から、各プロセスにどのような形で関与すべきかを検討することが必要と考えられるが、基本的な役割分担の在り方として、以下の二つの場合に大別して整理することが可能であると考えられる。
- 現実には、これら二つの場合は連続的なものとして捉えられ、その中間に位置する場合等もあり得ると考えられるが、こうした基本形を念頭に置きつつ、社内者・社外者それぞれが状況に応じて、後継者計画の本来の目的を実現する観点から望ましい在り方を検討することが期待される。

#### 4.1.1. 通常の場合

- 現社長・CEOは、実際にその企業の経営のトップに立つ者として、当該企業を取り巻く経営環境や、後継者候補に関する情報をはじめとする社内の情報・事情を熟知しており、その意見の持つ重要性は大きいと考えられる。これに対して、必ずしも社内の情報に精通しているわけではない社外者が後継者計画の原案の作成や運用を主導することは、通常は容易でない場合が多いと思われる。

- そのため、現社長・CEO への信頼・信認が存続している通常の状態においては、現社長・CEO が主導的に、後継者計画の立案、後継者候補の選出、育成計画の策定・実施や最終候補者・後継者の選定などについて原案を作成することが想定される。
- これに対して、社外取締役などの社外者は、指名委員会としての関与などを通じて、現社長・CEO から社内者に原案について十分に説明責任を果たさせ、独立した立場から、社内論理が優先されていないか、主観的・恣意的判断に陥っていないかなどをチェックし、必要に応じて更なる情報提供を求めたり、再考を促す等により、後継者計画に対する適切な監督を行い、後継者指名プロセスの客観性と透明性を確保する役割を担う<sup>133,134</sup>。
- なお、このような役割の主たる担い手となる指名委員会に属する社外取締役等の社外者には、後継者計画を適切に監督する役割が求められる以上、相当のコミットメント（時間・労力・覚悟）が求められるとともに、後継者候補の選出・育成・評価・見極めという高度な経営判断を適切に監督できるだけの資質を備えていることも要求される。
- 現社長・CEO の交代の時期についても、現社長・CEO 自身が、自社や自身の状況、後継者候補の育成状況などを踏まえて、指名委員会等に対して提案を行うことは否定されない。
- しかしながら、現社長・CEO は、その交代時期について、自身が再任されないという点で直接の利害関係を有する。そのため、取締役会や指名委員会・報酬委員会は、企業の基本的な経営戦略や経営計画と、それを実現するための現社長・CEO のミッションを現社長・CEO との間で明確化しておくとともに、定期的に現社長・CEO の業績評価を行い、その結果を踏まえて必要な場合には、社外取締役などの社外者が主導的に現社長・CEO の交代を発議できるように備えておくことが望ましい<sup>135</sup>。
- また、現社長・CEO の交代と次期社長・CEO の指名とは表裏の関係にあるため、適切な次期社長・CEO の候補者が特定されていなければ、現社長・CEO の交代を発議することはできない。必要な場合に社外者が主導的に現

<sup>133</sup> 各社の状況を踏まえて、社外者により積極的・主導的な役割を果たさせることは否定されないであろう。

<sup>134</sup> 以上の基本的な役割分担は、あくまでも社長・CEO の後継者計画に関するものである。例えば、社外取締役の選解任については、監督される立場にある経営陣の関与は必要最小限にとどめることが望ましいなど、諮問対象者や諮問事項に応じて、社長・CEO から執行側の望ましい関与の在り方は異なり得ることに留意する必要がある。詳細は、別紙3「指名委員会・報酬委員会活用の視点」の「2. 諮問対象者・諮問事項」の「2.2. 社外取締役」および「3. 委員会の構成」の「3.4. 諮問対象者・諮問事項や企業の置かれた状況に応じた委員会の構成・運営の在り方」も参照されたい。

<sup>135</sup> 「4.1.2. 社外者により積極的な役割が求められる場合」を参照されたい。また、別紙3「指名委員会・報酬委員会活用の視点」の「2. 諮問対象者・諮問事項」の「2.1. 社長・CEO」も参照されたい。

社長・CEO の交代を發議することを可能とするためにも、日頃から社外者が後継者計画を適切に監督し、後継者候補の状況の把握やその育成の取組に対する監督に努めておくことが求められる。

- このように、現社長・CEO から経営陣がその成果を社外者から常にチェックされている状態が作られることによって、平素から経営陣に企業価値の向上に向けた適切な規律が働くとともに、株主等との関係でも、現経営陣に対する信認の根拠となり得るといえる。

＜参考：企業アンケートの調査結果＞

社長・CEO の任期満了時に再任するか否かの決定を最も左右しているのは、社長・CEO 自身であるという企業が最も多く、約 39% 存在し、また、会長・副会長であるという企業は約 17% 存在する。他方で、社外取締役であるという企業は約 4% に留まる（企業アンケート（H29）Q14 参照）。

#### 4.1.2. 社外者により積極的な役割が求められる場合

- 以上に対して、例外的な場合として、例えば、組織ぐるみの大規模な不祥事の発生、業績の著しい悪化等、現社長・CEO が不適任であることが判明した場合など、現社長・CEO への信頼・信認が失われ、適切な後継者計画の策定・運用や後継者の指名に関する提案を現社長・CEO に期待することができない場合もあり得る。
- このような場合には、社外取締役などの社外者が主体的・主導的に、現社長・CEO の交代の可否や時期を判断し、指名委員会の招集や取締役会への發議等を含め、社長・CEO の交代と後継者指名に向けた後継者計画のプロセスを構築していく必要があると考えられる。
- プロセスの安定性を高める観点からは、社外者がかかる権限と責任を有することを指名委員会規則などにおいて明記しておくことも有用であると考えられる。しかし、仮にそのような明文規定がない場合であっても、指名委員長をはじめとした社外取締役などの社外者委員やその他社外取締役は、自らがかかる役割と責任を負っていることを認識し、上記のような場合には主導的に適切な行動をとることが求められる。
- ただし、このような場合に後継者計画・後継者指名を主導する社外者に対しては、自身は必ずしも社内の情報に精通しているわけではないことを自覚した上で、執行側に対して必要な情報提供を求めるなど十分な情報収集を行った上で必要なプロセスを踏み、慎重な検討を重ねる謙虚な姿勢も求められる。

<参考：コーポレートガバナンス・コード>

【原則 4-3. 取締役会の役割・責務(3)】

「取締役会は、独立した客観的な立場から、経営陣・取締役に対する実効性の高い監督を行うことを主要な役割・責務の一つと捉え、適切に会社の業績等の評価を行い、その評価を経営陣幹部の人事に適切に反映すべきである。…」

【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 4-3③】

「取締役会は、会社の業績等の適切な評価を踏まえ、CEO がその機能を十分発揮していないと認められる場合に、CEO を解任するための客観性・適時性・透明性ある手続を確立すべきである。」

## 4.2. 指名委員会

### 4.2.1. 指名委員会による監督の必要性

後継者指名プロセスの客観性・透明性を確保するための方策として、指名委員会が後継者計画の策定・運用に主体的に関与し、これを適切に監督することを検討すべきである。

- 中長期的な企業価値向上に向け、優れた社長・CEO を選ぶことは取締役会の重要な役割であり、したがって、後継者計画を監督する責務は第一義的には取締役会にある<sup>136</sup>。
- 一方、現社長・CEO の人事権に服する社内取締役（業務執行者）には、現社長・CEO の提案を実効的に監督することが期待できないという問題や、社内取締役の多くが潜在的な後継者候補でもあり、後継者指名に利害関係を有するという構造的な問題もある。また、後継者計画には高度の機密性が求められるため、特に、社内取締役が多数を占める取締役会において実質的な議論を行うことは現実的でないと考えられる。

<sup>136</sup> 改訂コーポレートガバナンス・コードにおいて、「独立社外取締役を主要な構成員とする任意の独立した指名委員会」の設置が原則とされているのは、「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」であるが、指名委員会等設置会社においても代表執行役の選定は指名委員会の法定決議事項ではないこと、後継者指名・後継者計画はその性格上機密性が極めて高いこと等から、上記の場合に限らず、取締役会の監督機能を補完するものとして、取締役会の任意の諮問機関として指名委員会を設置し、後継者計画に対する実質的な監督機能を担わせること（または法定の指名委員会への任意の諮問事項とすること）は合理的であろう。

- このように、取締役会において後継者計画・後継者指名の実質的な監督を行うことが難しい場合において、取締役会の諮問機関として、社外取締役中心の指名委員会<sup>137</sup>を設置し、後継者計画の策定・運用に主体的に関与させ、これに対する実質的な監督機能を担わせるとともに、後継者指名について取締役会に対して報告や意見の答申をさせる仕組みを作ることを検討すべきである。
- この場合、取締役会は、後継者計画の策定・運用に関する監督を指名委員会に委ねた上で、これに関する重要事項について適時に報告を受けることで、指名委員会による監督状況を把握するとともに、社長・CEOの選任については、指名委員会の意見を十分に尊重して行うことが望ましい。

#### 4.2.2. 指名委員会の役割

後継者計画のプロセス全般にわたって指名委員会を関与させ、社内論理が優先されていないか、主観的・恣意的判断に陥っていないかなどをチェックさせることで、後継者指名プロセスの客観性と透明性を確保することを検討すべきである。

- 指名委員会には、後継者計画にプロセスの初期から関与し、現社長・CEOら社内者に十分に説明責任を果たさせ、社内論理が優先されていないか、主観的・恣意的判断に陥っていないかなどをチェックし、後継者計画・後継者指名の客観性と透明性を確保することが求められる。現社長・CEOら社内者が選んだ最終候補者を最終局面で審議して追認するだけでは、指名委員会として十分な役割を果たしているとはいえず、後継者計画のプロセス全般にわたって主体的に関与し、適切な監督を行うことが求められる。

(指名委員会における検討・確認事項の一例)

- 後継者計画全体のプロセス（ロードマップ）の妥当性
- 「あるべき社長・CEO像」や評価基準の妥当性
- 後継者候補の選出方針の妥当性
- 後継者候補の育成方針・育成計画の妥当性
- 重要な後継者候補の育成状況や評価
- 最終候補者の選出理由やその妥当性

<sup>137</sup> 本別紙4では、名称ではなく、社長・CEOの後継者計画の監督を担う任意の諮問機関という実質的な機能に着目して、「指名委員会」という用語を用いている。現社長・CEOの続投・交代の判断や後継者の指名についての議論は、経営陣の業績評価と密接に関連するところ、これに精通していると考えられる報酬委員会を関与させ、その見識を活かすことも考えられる。また、社長・CEOの後継者計画・後継者指名に特化した委員会を別途設置することも有効と考えられる。

- 個々の後継者候補について、指名委員会においてどこまで具体的な議論を行うかは、候補者層の人数・範囲や、想定される社長・CEOの交代までの期間などに応じて様々な在り方が考えられる。
  - 例えば、近い時期に交代が予定されている社長・CEOの後継者候補については、その重要性に鑑み、指名委員会においても後継者候補一人ひとり把握し、育成状況や評価を詳細に議論することが望ましい。
  - 他方、次世代の経営陣幹部候補者層については、後継者計画の対象となる後継者候補を選抜する際の母集団という位置付けでもあり、後継者計画とも連動させて育成していくことが有効であるが、社外取締役が全員について個別に詳細を把握し、評価を行うことは必ずしも現実的でない場合もあることから、候補者の選出方針や育成方針などのプロセスを中心に確認することで一定の監督を及ぼすにとどめ、実際の運用は現社長・CEOら社内者に任せるということも考えられる。
- また、社内者から示された原案に対するネガティブチェックを行うことによる客観性の担保だけでなく、「あるべき社長・CEO像」の議論や評価基準の策定において多様な価値観や複眼的な思考を反映させることや、後継者候補の評価や見極めにおいて、経営経験者の持つ経営者を見る眼を活用することなど、指名委員会における社外取締役等の知見をより積極的に活用することも有益である。

#### 4.2.3. 指名委員会の構成

- 社長・CEOの後継者計画に対する適切な監督を行うことが指名委員会の役割であることを踏まえれば、社外取締役等の社外者を中心とした構成とすることを検討すべきである。
- 他方、後継者計画の監督に当たっては、当該企業を取り巻く経営環境や、後継者候補に関する情報をはじめとする社内の情報・事情を考慮することが不可欠であるところ、これらの情報・事情を熟知している現社長・CEOや他の経営陣を指名委員会の委員に加えることで、指名委員会における議論の実質化に資する場合もあると考えられる。特に現社長・CEOは、後継者計画の策定・運用を主導的に推進する役割を担っているため、そうした立場の者が指名委員会の委員として議論に参画することで、後継者計画の策定・運用に対する指名委員会の関与や監督がより実質化する場合もあると考えられる。
- ただし、現社長・CEOや他の経営陣を指名委員会の委員に加えるか否かに

については、現社長・CEOは、自身の交代の要否や時期については直接の利害関係を有することや、他の経営陣も、その多くが潜在的な後継者候補でもあり、後継者指名について利害関係を有することなどを考慮して、その是非を検討する必要がある<sup>138</sup>。現社長・CEOや他の経営陣を指名委員会の委員とする場合においては、かかる問題に配慮し、議題に応じて席を外し、これらの者のいない場で社外者のみが議論するといった運用上の配慮が求められる。

#### 4.2.4. 指名委員会のサポート

- 社外者委員が後継者計画を実効的に監督するためには、判断材料となる十分な情報を提供することが不可欠である。
- また、指名委員会の運営、後継者候補の評価に必要な情報の収集・整理・提供、社外者委員が後継者候補と接点を持つ機会の設定、指名委員会における議論の整理・集約など、その手足となって指名委員会をサポートする事務局の存在も、監督の実効性を確保する上で極めて重要である。
- こうした観点から、社長・CEOは、指名委員会に対する十分なサポート体制の整備に努めるとともに、指名委員会の社外者委員においても、必要に応じて、執行側に対して明示的に情報提供を求めるなど、積極的な対応も期待される。

### 5. 後継者計画の言語化・文書化

後継者計画に関する重要な事項は言語化・文書化し、監督を担う指名委員会などに共有することを検討すべきである。

- 後継者計画は、取締役会や指名委員会がこれを適切に監督し、その客観性や透明性を確保する必要がある以上、少なくとも、後継者計画の策定・運用に関する重要な事項は言語化され、監督を担う指名委員会などに対してその内容が提示・共有されることが必要であると考えられる。また、指名委員会において複数の委員が共通の土俵で合理的な議論を行う観点からも、スケジュールや評価基準等について言語化することが必要となると考えられる。
- また、指名委員会における監督の実効性や中長期にわたるプロセスの安定性・継続性を確保する観点、議論の蓄積、振り返り、見直し等を可能とする

<sup>138</sup> 指名委員会の構成については、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。

観点からは、指名委員会の役割・権限や、そこでの議論の概要は、指名委員会規則や指名委員会の資料、議事録などにおいて文書化し、一元的に保管しておくことが有益であると考えられる<sup>139</sup>。

- さらに、諮問機関である指名委員会が取締役会に対する説明責任を果たす上でも、その審議経緯や判断根拠を文書として残しておくことは重要である。(言語化することが考えられる事項の一例)
  - 後継者計画のロードマップ
  - 後継者計画・後継者指名に関する指名委員会の役割・権限
  - 「あるべき社長・CEO像」や評価基準
  - 重要な後継者候補やその育成方針
  - 最終候補者やその選定理由

## 6. 外部人材の招聘

- 日本では、社長・CEOを外部から招聘するケースはまだ少ない。しかし、社内人材だけでは後継者の人材プールが限定的な場合もある。最も優れた後継者を選ぶという観点からは、外部人材も視野に入れて幅広い候補者層の中から後継者を検討することも有益である。
- 特に、グローバル展開が進んだ企業等において企業を取り巻く経営環境が大きく変わり、社内者では有しない経験や資質が次の社長・CEOに求められる場合、企業が大きな経営課題を抱え、大胆な改革を断行しなければならない場合や、不測の事態により突然社長・CEOの交代が必要となり、社内人材を育成するのでは間に合わない場合などにおいては、外部人材の招聘についても積極的に検討すべきと考えられる。
- また、後継者候補が社内人材のみからなる場合には、後継者の指名も社内人材同士の比較による検討にならざるを得ないところ、外部人材との比較やベンチマークを行うことにより、後継者候補の相対的な状況を把握し、社内候補者の適格性を確認することにも資する。
- 他方、経営トップには事業に対する深い理解が求められるところ、日本ではそのような外部経営者市場が不足しているという問題がある。また、外部人材の招聘を検討する場合には、社内人材のモチベーションや士気にも配慮する必要があるという指摘もある。外部人材が企業の経営理念や価値観を体現

---

<sup>139</sup> ここでいう「文書化」とは、必ずしも「後継者計画」という名称の一つの体系的な文書を作成することではなく、指名委員会等の資料や議事録等として後継者計画の関連資料を作成し、必要な期間保存しておくことを想定している。こうした資料は、通常、候補者の情報等、機密性の高い情報を含むため、特に厳重な情報管理が求められるものであり、基本的に、これらの文書自体の開示を想定しているわけではない（「8. 情報発信」も参照されたい）。

できるようになるには相応の時間を要する場合もあろう。

- このように、社内人材からの輩出と外部人材の招聘にはそれぞれ長短があるため、各社の状況を踏まえて、外部人材の招聘を検討するかどうかを検討することになろう<sup>140</sup>。

## 7. 特殊な企業における後継者計画の在り方

- 以上で整理した後継者計画の策定・運用や後継者指名に取り組む際の視点は、必ずしもすべての上場企業にそのまま当てはまるわけではない。
- 例えば、一部の上場子会社においては、社長・CEO が親会社の意向で決まる、あるいは社長・CEO が親会社から派遣されることが慣例となっており、上場子会社単独で後継者計画を策定し、後継者の育成・指名を行うことが現実的でない状況が存する場合も見受けられる。しかしながら、こうした上場子会社においても、本来は、自社にとって最適な経営トップの指名に向けて、親会社とも連携を図りつつ、後継者計画の策定・運用に取り組むことが望ましいといえる。
- また、企業の経営がカリスマ経営者の能力と手腕に依存し、経営トップの交代が当面予定されていないような企業の場合も、経営トップの交代時期を具体的に想定して後継者計画を策定・運用することが現実的でない場合がある。ただし、このような企業の場合、不測の事態によりカリスマ経営者に急遽交代の必要が生じた場合の経営上のリスクは極めて大きく、エマージェンシー・プランを策定し、このような事態に備えておく必要性は、他の企業以上に高いともいえる。また、将来カリスマ経営者が交代するときに備えて、長期的な時間軸で後継者候補の育成に取り組んでおく必要性も、他の企業以上に高いともいえる<sup>141</sup>。
- 社長・CEO を含めた経営陣が創業家関係者から輩出されることが慣例になっているオーナー企業においても、一般的な後継者計画は必ずしも適合しないと思われる。このような企業の場合、後継者候補が事実上創業家関係者に限定されているという特殊性があるところ、経営トップに相応しい資質を備えた人材を幅広い人材プールから選出することが現実的でないのであれば、後継者となる創業家関係者に経営トップに相応しい資質を備えさせるべく

---

<sup>140</sup> 外部人材を社長・CEO として招聘することを検討する場合も、直ちに社長・CEO に就任させるのではなく、一旦事業部門長や重要子会社の経営トップ等として迎え入れ、自社の経営理念や価値観を会得し、事業を理解する機会を与えるとともに、そこでの実績も踏まえて適任か否かを見極めることが有益な場合もあると考えられる。

<sup>141</sup> このような企業においては、まず第一歩として、カリスマ経営者が交代した後の会社の在り方を考えてみることから始めてみることも有益であろう。

育成に取り組む必要性が特に高いといえる。

- このような特殊な企業において、他社と同じような後継者計画を形だけ作っても実際には機能しにくく、むしろ自社の特殊な事情を認識した上で、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目的を実現するために、現実的にとり得る対応は何かを議論することが重要であると思われる。

## 8. 情報発信

社長・CEOの後継者計画・後継者指名は、株主等のステークホルダーにとっても重大な関心事であることから、そのプロセスや指名委員会の構成・役割や関与状況などについて情報発信することを検討すべきである。

- 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仕組みを企業が備えているかどうかは、企業価値を左右するものとして、株主・投資家や従業員などのステークホルダーにとっても大きな関心事である。
- そこで、後継者計画・後継者指名の透明性を高め、ステークホルダーの信頼や納得感を得る観点から、そのプロセスやこれを監督する指名委員会の構成・役割や具体的な関与状況などについて、外部に開示しても支障がない範囲で、情報発信をすることが有益である<sup>142,143</sup>。

## 9. 企業の取組例

- 以下では、社長・CEOの後継者計画の策定・運用とその適切な監督に積極的に取り組んでいる先進的な企業の取組例を紹介する。
- なお、後継者計画の策定・運用の在り方は、各社が置かれている状況などにより異なり得るものであるため、以下では、以上で整理した基本形に必ずしも沿っていない点も含めて、現状のまま紹介をしている。また、以下で取り上げている企業の多くは、それぞれ課題意識を持ちながら、後継者計画の実効性の向上に向けて、試行錯誤と工夫を続けている過程にある。したがって、これらの取組例を必ずしも完成形あるいは汎用的なベストプラクティスと

<sup>142</sup> 例えば、「あるべき社長・CEO像」の具体的内容については、企業の経営戦略に密接に関わるものも含まれ得るため、情報発信には自ずと限界があると考えられる。

<sup>143</sup> なお、後継者計画の内容を後継者候補本人や社内に対して告知・公表することは、後継者候補同士の健全な競争の促進により後継者候補の成長に資する可能性もある一方で、後継者候補に選ばれなかった従業員や、最終的に後継者として選ばれなかった候補者のモチベーション・士気への影響や、社内の雰囲気への配慮も必要となる。

して捉えるのではなく、最適な経営トップの指名に向けて、自社にとってどのような取組が必要かを議論する際に、多様な実例として参照していただくことを想定している。

## 9.1. A社

<参考：企業の取組例①>

- ・機関設計：指名委員会等設置会社
- ・回答者：取締役会議長（前社長）

（プロセス等）

- ・全体を通して、まず現社長が原案を提案し、これに対して指名委員が質問・助言・意見・要請を行うことでよりよい内容にブラッシュアップしていくという形を取っている。
- ・具体的には、最初に、今後どのようなプロセスで後継者計画を進めていくかについて現社長に提案してもらい、指名委員会において審議を行った。その際、そのプロセスの中で指名委員会がどのような役割を果たすかについては特に確認を行った。
- ・次に、社長後継者に求められる要件・資質についても、まず現社長の考えを提案してもらい、これに対して、指名委員がそれぞれのバックグラウンドから意見を述べ、喧々諤々の議論を行った。その際、経営トップに一般的に求められる要件・資質だけでなく、当社が現在置かれている状況や当社の事業・特性を踏まえた当社固有の要件・資質は何かという点も含めて、指名委員会において議論を行い、これを通じて、社長後継者に求められる要件・資質をブラッシュアップしていった。
- ・次に、上記の要件・資質を踏まえて現社長が候補者群を選出し（当初は数名）、これに対して、指名委員が候補者群の人数規模の適切性や外部人材の招聘を検討することの可否等について説明を求め、議論を行った。その際、外部人材の招聘に関しては、少なくとも5年程度は当社に在籍して様々な役割を担い、当社のこととも理解した上で社長になるのが望ましいという共通認識に至った。
- ・アセスメントを実施する上でのポイントについても、指名委員会において議論を行っている。アセスメント自体は外部専門家を利用して実施しているが、外部専門家が通常用いている評価項目に加えて、当社として特に重要と考える観点については、独自の評価項目として追加してもらっている。
- ・アセスメントの実施後は、現社長に、各候補者のアセスメントの実施結果と、これを踏まえた今後の育成計画について説明・提案してもらい、それに対して指名委員が意見を述べている。
- ・現社長を中心に各候補者の育成計画を実行し、6か月ごとに指名委員会において育成

状況の報告を行っている。また、これと並行して、指名委員の側でも日頃から後継者候補の **Watching** を行っている。例えば、取締役会において後継者候補に対して意識的に厳しい質問を投げかけ、その対応を見たり、指名委員同士で議論するなど、後継者候補の鍛錬や見極めを行っている。

- ・現在は、以上のプロセスに継続的に取り組みながら、順次候補者の絞込みを行っているところである。
- ・最終的に後継者候補を 1 人に絞る際にも、社長が原案を提案・説明し、指名委員会において議論を行った上で、取締役会において審議・決定を行うというプロセスを想定している。
- ・①社長が内規どおりの任期で交代するケースと、②任期を延長するケースの 2 つのシナリオを想定して、後継者計画に取り組んでいる。両方のシナリオで後継者候補に挙がっている者も、片方のシナリオのみで後継者候補に挙がっている者もいる。
- ・後継者計画について社内規則などで明文で定めているわけではないが、指名委員会で行われた議論は議事録や資料として記録に残している。後継者に求められる要件・資質についても、指名委員会の資料として残している。

#### (育成)

- ・シナリオ①の後継者候補とシナリオ②の後継者候補とは、育成方法が異なる。シナリオ①の後継者候補に対しては、社長になるまでに積んでもらいたいキャリアは、あと 1 つないし 2 つ程度であり、そのようなキャリアを経験させている。一方、シナリオ②の後継者候補に対しては、まずは小規模でも事業のリーダーを務めてもらい、結果が出ればより大規模な事業を担当してもらうなどしている。

#### (委員会)

- ・その会社の経営トップに立つのはどのような人物であるかが重要であるため、後継者計画について実質的な議論を行う上では、社内の事情を熟知している者が議論に加わることは必要と考えている。もっとも、当社では、社内の非業務執行取締役が存在するため、業務執行者は指名委員会の委員とはなっていない。
- ・指名委員会において経営経験者の意見を聞くことにより、新たな視点を得ることができる。社長も判断に迷うことがあるが、社内者では社長に反対する意見を言いにくい。ため、たとえ結論は変わらなくとも、取締役会や指名委員会で社外取締役等から意見を言ってもらうこと自体が非常に重要である。

#### (エマージェンシー・プラン、有事対応プラン)

- ・社長に不測の事態が生じた場合に社長を代行する者を決めている。その者の役割は、ピンチヒッターとして、会社を崩すことなく、短期間で次の社長を決定することである。

- る。
- ・著しい業績の悪化などの際には、指名委員会が主導して社長の交代を進めることになる。

## 9.2. B社

<参考：企業の取組例②>

- ・機関設計：指名委員会等設置会社
- ・回答者：人事部門担当者、法務部門担当者

(対象)

- ・指名委員会を対象とすべきと考えれば、社長以外のポジションも後継者計画の対象に加えることができる仕組みにしている。もっとも、取締役会や指名委員会が最も考えるべきは次の社長であり、基本的にはそれさえきちんと議論できていればよいと考えている。社外取締役が多くのポジションについて後継者計画を議論することは現実的でないとも思われる。

(プロセス等)

- ・次の社長を誰にするかは高度で複雑な意思決定であり、あまり一律・固定的に考えるべきではないと感じており、精緻に体系だったプロセスを定めているわけではない。
- ・グループの事業が変化し、経営トップは多様な事柄を把握しなければならなくなっており、そのため、グループ全体を見ることができるといえる人材の見極めはますます難しくなっている。その中で、適切なリーダーが選ばれる確率をより高めるという観点から、現在の仕組みを作っている。
- ・現社長が後継者計画の原案を作成し、これを指名委員会において社外取締役がレビューするという仕組み。現社長は社内の事情をよく理解しているため、その意見を聞かずにプロセスを進めるのは現実的ではないが、現社長が作成する原案が本当に適切かどうかを確認するプロセスを設けている。例えば、指名委員会事務局を務める人事担当役員が現社長と協議して後継者候補の選考を行い、原案を作成する。そして、原案に対して、社外取締役から別の角度からの指摘があれば、それを踏まえて現社長と人事担当役員が再度検討する。
- ・指名委員長、現社長、そして現社長をサポートする人事担当役員の3者が核となって、次の社長を決めていくプロセスを動かしているイメージ。
- ・当初は10名程度の候補者から始め、現社長の評価も踏まえて、指名委員会における議論を経て数名に絞り込み、短期的な後継者候補と、中長期的な後継者候補をそれぞれ数名ずつ選出した。中長期的な後継者候補については、短期的な後継者候補よりも

若い人材も検討した。

#### (社長に求められる資質)

- 経営能力、リーダーシップ、グローバルなビジネスへの理解、これまでのやり方にとらわれず、経営環境の激しい変化に対応できる柔軟性、ダイバーシティ、心のタフさなどを社長に求められる資質として定めた。
- 「要件書」として正式に策定しているわけではないが、指名委員会において議論し、必要に応じて更新されている。
- 全てを兼ね備えることは難しいが、指名委員会において、折に触れて上記の資質に立ち返り、「この候補者はどうか」ということを見てもらうようにしている。
- 社員に対しては共有していない。

#### (育成)

- 指名委員会における議論は、「この候補者が次の社長として良いかどうか」という見極めの側面が中心であり、育成について、例えば指名委員会の決議・報告事項となるわけではない。もっとも、社長の後継者計画について議論していると、自然と「次の社長を創るには、こういう経験をさせる必要がある」という話が出てくる。

#### (評価)

- 指名委員会において、後継者候補の経歴、経験（未経験）、実績、社外からの評価などを確認。
- 全社員を対象とする意識調査等により、後継者候補の強みと弱みを確認。
- グローバルの外部人材との比較やベンチマークも実施。
- 有力な後継者候補については、360度評価も実施。
- 後継者候補に取締役会で説明をしてもらったり、社外取締役による1対1での面談やコーチングを実施することで、社外取締役に後継者候補を知ってもらう工夫をした。

#### (委員会)

- 取締役会には事務局も含めて多くの者が参加しているため、社長の後継者計画の議論はしにくい。また、人数の多い取締役会で議論すると、議論が拡散するおそれもある。そのため、まずは指名委員会で議論・評価をしてもらう仕組みとしている。
- 指名委員会では、年に2度、社長の後継者計画を議論。もっとも、社長の後継者計画は指名委員会のミッションとされているため、各委員は誰が次の社長に相応しいかということを強く意識しており、日常的に「あの人は社長（候補者）としてここが良い、ここが良くない」といった会話が行われている。年に2度の指名委員会は、定点

観測的に、このような議論を集約して行う場というイメージ。

- ・現社長も委員となっているが、社内者に席を外してもらい、社外取締役だけで議論する場を設けることもある。
- ・指名委員会における議論の概要は取締役会に報告される。概要ではあるが、指名委員会においてどのような議論を行ったのかは分かる。なお、最終的に社長後継者を選ぶ局面では、指名委員会の意見も踏まえつつ、取締役会においても改めて慎重に議論を行う。

(外部人材の招聘)

- ・現時点では自社のビジネスをよく理解している人材が社長として相応しいという考えがあるため、現在の後継者計画においては外部人材を考慮に入れていない。もっとも、実際のサクセッションの局面においては、外部人材の招聘を検討する必要がないかも、取締役会、指名委員会における確認ポイントの一つとなると思われる。

(エマージェンシー・プラン、有事対応プラン)

- ・短期的な後継者候補者は、エマージェンシー・プランとしての意味もあると思われる。会社としては、いざというときのことも当然に考えておく必要がある。

### 9.3. C社

<参考：企業の取組例③>

- ・機関設計：指名委員会等設置会社
- ・回答者：取締役室長経験者、コーポレートガバナンス担当者、人事担当者

(取組の目的等)

- ・会社は社長の器以上にはならない。経営トップはそれほど重大な役割を担っていると考えている。昨日と同じことを続けていけば成長し続けられるという時代は終わっており、変化の激しい経営環境の中で、新たな事業を創出することができる人材が社長にならなければ、生き残ることはできないと考えている。

(プロセス等)

- ・執行側が選出した10名程度の候補者に対して、社外取締役による個別面談、個別コーチング、グループ面談等を実施し、各候補者のポテンシャルを評価している。これに加えて、外部専門家による第三者評価や、コーチングを通じた成長の状況も踏まえて、候補者の評価を実施している。
- ・指名委員会の委員から、「候補者の選出に無意識的な偏りが生じてはいけないので、

その観点も意識して再度候補者を選出してみてほしい」との要望を受け、改めて追加候補者の選出を実施している。

- いつまでにどうするというのを会社として具体的に決定しているわけではない。数年後（3年～5年後）には候補者を“ready”の状態にしたいという意識はあるが、経営環境も変化し得るため、前後する可能性もある。
- 指名委員会の年間計画を文書化し、指名委員会内で共有している。この内容は、指名委員長から取締役会にも報告されている。

#### （育成）

- 次世代経営リーダー候補に対してタフ・アサインメントを課している。
- 会社の業績にインパクトを与え得る重要なポジションを数十ポジション特定し、その候補者となり得る人材を数百名選出し、育成プログラムを実施している。育成プログラムには、経営トップも深く関与している。
- 育成プログラムの対象者のうち、特に優秀な人材が次世代経営リーダー候補として選出されており、育成プログラムが後継者計画のバックグラウンドを支える仕組みとして有機的に機能している。

#### （委員会）

- 指名委員会は、社外取締役3名と社内取締役1名で構成。社長の選解任を審議するため、当事者である社長は委員となっていない。
- 指名委員会は、2017年度は8回開催し、その中で、後継者計画についても頻繁に議論を行っている。
- 経営者は経営者にしか育てられないと考えているため、経営経験者を含む社外取締役と候補者の直接の接点を設けるべく、数か月に1度、1対1の個別面談を実施している。
- 自社の事業にとってベストな人材が誰かという案は、執行側以外からは出て来にくいと思われる。社外取締役にはむしろ、グループのトップに立つ者として相応しい人物か、経営者としての心構えはあるか、役職員をどのように率いていくか、リスクに対してどのような感覚を持っているか、社外とどのように付き合っていくか、といった本質的な視点から見てもらっている。
- 社外取締役と執行側は、共通の目標を持ちながら、「会社という船がコンパスを持って目的地にたどり着くためにはどのようなキャプテンが良いか」を一緒に考える関係にある。このような良い信頼関係が続いている限り、制度が形骸化することはない。

(社内での共有)

- ・候補者本人に対しては、自身が次世代経営リーダー候補者であることは伝えている。

(エマージェンシー・プラン、有事対応プラン)

- ・事情によって必要な対応も異なると考えられるため、「次はこの人」というリストは作っていない。有事の際には、臨時に指名委員会を開催して議論することになると思われる。もっとも、普段から指名委員会が執行側とコミュニケーションを取っていれば、有事の際にもスピード感を持って円滑に対応できると思われる。

(外部人材の招聘)

- ・会社のカルチャー等を理解して経営してもらえる人物が望ましいと考えているため、いきなり社外から社長を招聘することは、その観点から考慮を要すると思われる。

(上場子会社の後継者計画)

- ・上場子会社においても後継者計画に取り組んでもらう必要があると考えている。上場会社としての独立性を維持しているが、親会社(自社)の育成プログラムの対象には上場子会社の人材も含まれている。

## 9.4. D社

<参考：企業の取組例④>

- ・機関設計：指名委員会等設置会社
- ・回答者：取締役会室、人事部門担当部

(対象)

- ・自社の経営トップに加えて、カンパニー長や中核子会社の経営トップ等も後継者計画の対象に加えている。

(プロセス等)

- ・社長後継者候補に対して、360度評価や外部専門家による第三者評価・質疑応答等を実施している。
- ・後継者計画について基本的考え方等を文書化し公表している。

(育成)

- ・社長後継者候補については、経営者としての資質が鍛えられるポストに就けている。

#### (委員会)

- ・指名委員会では、社長の意見も踏まえながら、社長の交代のタイミング、社長後継者の人材要件、候補者プールの設定、候補者の育成・評価・人物把握、社長後継者の決定等について審議。社長の交代要否については毎年検討している。
- ・社長は委員とはなっていないが、出席を求め、意見を聞くことができる。社外取締役は十分に情報を有しているわけではないため、執行側の意見を聞くことは必要と考えている。
- ・各委員は、各種会議体への出席、オフサイトミーティングへの参加、候補者との面談等により、候補者の資質や能力、「人となり」の把握を行っている。例えば、オフサイトミーティングは、社外取締役が、経営方針等を審議するに当たって知っておく必要がある事項の説明を受け、フリーディスカッションを行う場として、取締役会とは別に設けているものであるが、副次的な効果として、経営陣の人物把握の機会にもなっている。このように、社外取締役は相応の時間とエネルギーをかけて候補者の人物把握に努めているため、社外者であってもその「人となり」を把握できる。

#### (エマージェンシー・プラン、有事対応プラン)

- ・社長に不測の事態が生じた場合に社長の権限を一時的に代行する者を決めている。
- ・それ以外の有事の場合については、候補者プールを毎年更新する中で、その点も意識していくことになる。

#### (次世代育成)

- ・次世代の経営リーダーを早期段階から幅広く発掘し、10年程度をかけて戦略的・計画的に育成することを基本的な考え方とするプログラムを実施。執行役員よりも下位の人材が対象。
- ・一人の優秀な経営者を育成するというよりも、経営陣幹部候補者の人材プールの底上げを図ることが目的。
- ・候補者は、グループワイド・グローバルベースで、多様な人材を数百名選抜。総合的に優秀な人材に限らず、分野別人材ポートフォリオの観点も重視している。層の薄い分野の人は特に意識的に育成を行う。人材プールは、定期的に入替え・追加選抜などの見直しを実施。
- ・3つの階層に分けた候補者に対して、アセスメント・フィードバック⇒リーダーシップ研修・コーチング⇒戦略的アサインメント⇒評価⇒再選定・入替えというサイクルを繰り返している。アセスメントを通じて各候補者の課題に応じたプログラムを提供し、外部専門家によるコーチングでは候補者に行動変革を促す。戦略的アサインメントでは、候補者に重要なポストや負荷の高いポストを経験させる。
- ・リーダーシップ研修には社長自身も深く関与。また、社外取締役もプログラムに関

与。

- ・このプログラム自体は後継者計画と別に運営しているが、ここから次世代の社長などトップマネジメントが生まれることを期待している。

## 9.5. E 社

<参考：企業の取組例⑤>

- ・機関設計：指名委員会等設置会社
- ・回答者：取締役会・委員会運営担当部部長および担当者

(対象)

- ・自社の経営トップに加えて、その他の役員および役員候補者（従業員の最上位層）も後継者計画の対象としている。また、中核子会社の役員も含めてグループとして後継者計画を決定している。

(社長に求められる資質)

- ・候補者の評価・育成指標として役員のコンプテンシーを定めている。当該コンピテンシーの体現度合いのより高い人物が経営トップに相応しいと考えている。なお、取締役の選任基準は設けているが、これと別に社長固有の選任基準を設けてはいない。
- ・当該コンピテンシーのエッセンスは、経営陣の評価や従業員の評価にも盛り込まれている。

(プロセス等)

- ・社長がグループ各社のトップから各社の状況を聴取し、これを踏まえてグループ全体の後継者計画を取りまとめ、指名委員会に諮問している。
- ・対象者を階層ごとに分類した上で、選抜・育成プログラムを実施。なお、選抜プロセスの対象者と育成プロセスの対象者とは必ずしも一致しない。
- ・選抜プロセスでは、社外取締役との面談や、外部コンサルタントによるアセスメントなどを実施。
- ・育成プロセスでは、主に研修を実施。また、毎年、部店長クラスの従業員 20 名程に対して、経営トップの参画も得て経営塾を開講し、著名経営者による講演、経営管理に必要な知識の取得、代表者等との双方向での経営談義、外部講師によるリーダーシップ研修やワークショップ（現経営陣を交えての模擬取締役会など、経営者としての模擬訓練）などを実施。

(後継者推薦制度)

- ・社外役員を除く全役員に対して、①自分の後任の候補者、②中長期の視点でその役職に就くのが相応しい人材、③将来役員になることが見込まれる人材、という 3 種類の人材を申告させている。

(委員会)

- ・社外取締役のみで構成。
- ・指名委員会では、後継者計画の概要およびアセスメントの実施概要について議論。
- ・取締役会で候補者に説明をさせる、面接を設定する、社外取締役に社内イベントに参加してもらう、懇親会を企画するなどして、社外取締役に時間をかけて候補者の人物を見てもらっている。

(外部人材の招聘)

- ・役員レベルでは可能性としてはあるが、経営トップを外部や海外から招聘することは、現状では考えにくい。

(エマージェンシー・プラン、有事対応プラン)

- ・エマージェンシー・プランとして、社長以外に複数の代表者を選任している。しかし、社長に不測の事態が生じた場合に、必ずその中から経営トップが選ばれるということまで決定しているわけではない。

(上場子会社の後継者計画)

- ・上場子会社の取締役選任議案の内容については、グループ経営管理の観点から、親会社（自社）の指名委員会においても審議する。
- ・ただし、上場子会社の経営陣の人事については、上場子会社の指名委員会において、独立性を持ってしっかりと議論してもらうことが必要と考えている。

## 9.6. F社

<参考：企業の取組例⑥>

- ・機関設計：監査役設置会社
- ・回答者：社外取締役（指名委員長）

(プロセス等)

- ・社長の交代直後から次の後継者を考え始めるのは少し早すぎると感じている。交代直後はむしろ新社長の業績評価を中心に行うべきであり、交代後 2、3 年経過した段階

から、次の後継者を意識し始めるのがよいのではないか。

- ・社長の任期を硬直的に考える必要はない。指名委員会が社長を厳しく評価する仕組みさえ機能していれば、任期はなくてもよいと考えている。6年後か8年後かは分からないが大体その辺りに想定される交代時期に向けて、人材育成を含めた準備を進めていく。想定される交代時期の数年前からは、後継者候補の人材プールを用意する必要がある。もっとも、現社長の業績評価次第では、想定される交代時期よりも早い時期の交代もあり得る。
- ・社長後継者候補に対して、社内での評価だけでなく、指名委員会での評価・インタビュー、外部専門家による第三者評価やコーチングを実施している。
- ・経営人材の評価については、社内人材同士の比較検討だけでは限界があるため、外部人材市場との比較も行っている。
- ・経営人材を役員候補クラス、部長候補クラス等のレイヤーを分け、それぞれについて候補者リストを作成し、毎年見直しを行っている。上位のレイヤーになるほど、“immediate”の候補者がいるか、2～3年後の候補者がいるかなど、より細かくチェックをしている。

#### (委員会)

- ・指名委員会は、会長、社長および社外取締役で構成。社外取締役が過半数を占めており、委員長も社外取締役。
- ・指名委員会には、社長本人の面前でも躊躇することなく厳しい業績評価も議論できる雰囲気があるため、社長の業績評価を行う際に社長本人が出席していても問題はない。もっとも、社長の続投／交代という議論を行う際には、社長本人を外して議論を行うべきである。
- ・指名委員会がどのレイヤーの人事まで関与すべきかは議論があるが、執行役員クラスまでは、候補者を個別に把握する必要まではないとしても、候補者をピックアップする仕組みについては、指名委員会が監督すべきと考えている。

#### (外部人材の招聘)

- ・後継者を社内人材に限定する必要はない。社内に最適な後継者がいない場合や、企業経営が順調に行っていない場合には、外部人材も検討すべきである。

## 9.7. G社

<参考：企業の取組例⑦>

- ・機関設計：監査役設置会社
- ・回答者：取締役室長、コーポレートガバナンス担当者

#### (取組の経緯等)

- ・企業が果たすべき究極のコーポレートガバナンス責任は、社長 CEO の選解任であると考えている。
- ・2000 年代に、事業領域や従業員のグローバル化・多様化も進む中で、社員をはじめとするステークホルダーの理解を得るためには、社長 CEO の指名プロセスが可視化され、フェアでオープンな選び方がなされることが必要と考え、社長 CEO の選任に特化した諮問機関を設置し、取組を開始した。

#### (前提)

- ・持続的な企業価値の向上を目的に、企業理念に基づき「長期ビジョン」を策定し、それに基づき中期経営計画、短期経営計画を策定し実践する経営構造を有する。社長 CEO は、これらすべてを実践する責任者である。

#### (機関設計)

- ・社長 CEO の指名と他の取締役、経営陣幹部は指名の位置付けが異なるため、社長 CEO に特化した委員会を設置している。この委員会には、より透明性、公正性が求められる。よって委員会の構成は、独立社外取締役を委員長とするとともに、委員の過半数は独立社外取締役とし、またすべての委員を非業務執行取締役で構成している。

#### (委員会の役割)

- ・毎年次の 3 点を審議し、取締役会に答申する。
  - 1) 次年度の社長 CEO (再任の場合は、実績に基づき評価し審議する)
  - 2) 次年度の緊急事態が生じた場合の社長 CEO 継承者
  - 3) 社長 CEO のサクセッションプラン

#### (次年度の社長 CEO の選任プロセス)

- ・委員会は、次年度の社長 CEO の選任を毎年行う。
- ・再任起案の場合、委員会は、社長 CEO の業績の結果等を踏まえて評価を行い、評価結果に基づき審議する。
- ・新任起案の場合は、委員会が、後述の社長 CEO のサクセッションプロセスを経て審議する。

#### (次年度の緊急事態が生じた場合の社長 CEO 継承者)

- ・次年度の社長 CEO に緊急事態が生じた場合の承継者を、後述の社長 CEO のサクセ

セッションプランとは別に決定している。これは、社長 CEO に不測の事態が生じ、職責を果たせなくなった場合のリスクへの備えであり、コーポレートガバナンス上重要な事項の一つとして、委員会で審議している。

(社長 CEO のサクセッションプラン)

- ・優秀な人材を選抜し、育成し、それらの実績に基づき社長 CEO 候補を選定するというプロセスに挑戦している。
- ・人材戦略を活用し、経営幹部人材の選抜育成を行い、委員会はそのプロセスを監督する。委員会は、選定された社長 CEO 候補を、次期社長 CEO の指名につなげていく。
- ・次期社長 CEO を指名する際には、委員会の委員は、取締役会やそれ以外の Face to Face の機会を通じ、それぞれの候補者の評価を行う。

(社外取締役)

- ・社外取締役に果たしていただく監督機能において重要なことは、社長 CEO の指名である。よって、経営経験者もしくはそれに準じた方を社外取締役として招聘している。

(過去に行われた社長の指名)

- ・交代の数年前に、委員会に対して後継者候補のリストが提示された。後継者候補が取締役会で報告する機会の設定や会合の設定など、委員会と後継者候補の接点を設け、後継者候補に直接接する機会を設定し、指名プロセスを実行した。
- ・新しく社長 CEO が指名された翌年のアニュアルレポート（当時）でその経緯を開示した。

## 9.8. H社

<参考：企業の取組例⑧>

- ・機関設計：監査役設置会社
- ・回答者：コーポレートガバナンス担当者

(プロセス等)

- ・社長後継者候補のリスト自体と、社長後継者候補のリストを絞り込んでいくプロセスを後継者計画と捉えている。そのうえで、社長後継者候補のリストに載せる人材の決定と、リストに載せた人材の育成は、社長の役割・ミッションであると考えている。
- ・社長が毎年策定する社長自身の戦略目標の中には、後継者計画に関する目標も含まれている。

- ・現状、後継者計画を全て明文化しきれているわけではない。例えば、経営トップの交代が必要となる有事において、誰がどのような手続で交代を発議し、そのサポートは誰が行うのか、執行側のヒエラルキーに属する社員がサポートを行うことは適切か等を今後検討する必要がある。

#### (育成)

- ・次世代の経営陣幹部候補者層の育成プログラムとして、若手従業員を対象に、MBAのスキルや経営知識を学習する研修等を実施している。
- ・一方、経営陣に対しては実際に業務・職務を経験させることが重要と考えている。

#### (委員会)

- ・指名委員会と報酬委員会に共通した審議機関として、社長の評価に特化した部会を設置している。
- ・部会では、社長の業績評価、報酬額水準の妥当性、再任・交代の適否等について審議。
- ・部会は社外取締役全員と社外監査役全員で構成。社外取締役よりも多くの会社の情報を有している社外監査役の意見も取り入れて、多面的・総合的に社長や後継者を評価する必要があると考え、社外監査役も部会の構成員としている。
- ・社長後継者の原案の妥当性を審査する際に問題が生じないよう、現社長は部会の構成員とはなっていないが、必要に応じて出席して説明を行っている。
- ・部会では、年3回、社長の面接を実施する。1回目は目標設定、2回目は半期レビュー、3回目は年度の評価を実施。部会で社長はコメントやフィードバックを受ける。
- ・社長は、社長自身の戦略目標の進捗や実績を報告する中で、後継者の候補者を育成するために実施したプログラムやアサインメントの内容を部会に報告する。
- ・社長に支障がある等例外的な場合には、委員会が主導的な役割を担うこともあり得る。
- ・委員会の権限と責任、後継者計画への関与の在り方は、未だ検討中の部分も多い。

#### (エマージェンシー・プラン、有事対応プラン)

- ・社長以外にも代表者を選定しており、社長に不測の事態が生じた場合には社長を代行する者を決めている。

#### (過去に行われた社長の指名)

- ・各候補者と複数の社外取締役による意見交換、懇談等を実施。
- ・外部専門家のアセスメントも参考にした。

## 9.9. I社

<参考：企業の取組例⑨>

- ・機関設計：指名委員会等設置会社
- ・回答者：取締役会室長、人事部門長

(取組の経緯等)

- ・2015年のコーポレートガバナンス・コード策定をきっかけに、指名委員会（当時は任意の諮問委員会）において後継者計画の議論を開始。

(社長に求められる資質)

- ・現社長が外部専門家の助言を受けつつ原案を作成し、これを指名委員会において議論した。
- ・後継者候補を評価する際には、この資質の観点から数値的に評価を行っている。

(育成)

- ・次世代の経営陣幹部候補者層と管理職候補者層を対象に、それぞれ経営塾を実施。
- ・各グループ会社から提出を受ける人材リストを元に、本社の人事部門において候補者プールを作り、その中から経営塾の対象者を選抜。候補者プールに入った人材は、本社の人事権で異動を行うことが可能になる。
- ・グループ人事の最大のミッションは、将来の経営人材を常に輩出し続けることであると考えている。

(委員会)

- ・指名委員会は、社内取締役2名と社外取締役3名で構成。委員長は社外取締役。
- ・少なくとも毎年1度は社長の後継者計画について議論。指名委員会で議論することで、社長が一人で人事を決定していた時代に比べて、社内の納得感も高まった。
- ・指名委員会では、外部専門家による第三者評価をベースに、日常の職務執行状況や毎年度の業績評価を踏まえて、後継者候補を総合的に評価。外部専門家による第三者評価は、客観性・信頼性が高いと考えている。
- ・その上で、後継者候補に今後どのようなキャリアをつませるべきかを議論。
- ・指名委員会における議論の概要は指名委員長が取締役に報告している。後継者計画は、後継者候補の個人名や現社長の交代時期など、非常にセンシティブな情報を含むため、取締役会自体が社長の後継者計画を直接監督することは困難だと考えている。
- ・後継者計画など指名委員会での議事の経過の要領およびその結果は議事録として法務部で保管している。

## 9.10. J社

<参考：企業の取組例⑩>

- ・機関設計：監査役設置会社
- ・回答者：人事部門長、コーポレートガバナンス担当者

(社長の後継者計画)

- ・全社員向けハンドブックの中で、経営トップの心構えの一つとして、常に後継者育成を考えることを定めている。
- ・会長、社長および社外取締役で構成される人事諮問委員会において、社長後継者候補について議論している。人事諮問委員会は、後継者候補の個別の人選について細かく指摘をするというわけではないが「あるべき社長像」も議論し、定義している。

(社長以外の後継者計画)

- ・役員クラス、本部長クラス、部長クラスにも、常に自分のポストに関する後継者育成を考えることが求められており、毎年夏休みの宿題として、自分の次の候補者だけでなく、次の次の候補者についてもリストアップをさせている。そのため、日常的に自分の後継者を意識することが定着しており、これにより、候補者に難易度の高い仕事を与えて鍛えるといったことも促されている。
- ・優秀な人材に対して様々な経験を積ませるため、直属の上司の意思に関わらず、本社主導で異動をさせることもある。

## 【別紙5：投資家株主からの取締役の選任の留意点と検討すべき措置】

### 1. はじめに

- 取締役会が経営陣による戦略の策定・遂行を監督する仕組みの強化や、経営改革の推進を図ることを目的とし、インセンティブの強い投資家株主の関係者を取締役として選任することも考えられるが、利益相反、情報管理、独立性・社外性、開示の問題など、留意点も多い。
- このため、会社や取締役の法的リスクを軽減し、一般株主の利益を確保する観点等から、それぞれの留意点と検討すべき措置について、以下のとおり整理を行った。
- ここでは、長期の価値創出を実現するための事業戦略や成長戦略に関する経営判断を行う局面においてファンドが関与する場面を主として想定している。そのほか、財務政策、資本構成、株主還元施策等のファイナンスを中心とする経営判断を行う場面や、社会問題・環境問題に関わる経営判断を行う場面等においてもファンドが関与することが考えられるが、いずれの場合も、選任された取締役は株主共同利益のために行動することが求められ、特定のステークホルダーの利害を代表するために行動することを期待すべきではない。
- なお、上場会社の株主から取締役が選任される場面としては、資本提携先、親会社、創業家なども考えられるが、本ガイドラインにおける投資家株主はファンド（特にアクティブにエンゲージメントを行うファンド）を主として想定している。また、ファンドから取締役が選任される状況としては、委任状争奪戦が行われた結果、株主総会で株主提案に基づきファンドからの取締役候補者が選任される場合なども考えられるが、ここでは、ファンドからの提案を踏まえ、会社が経営改革等の目的のもとで株主であるファンドと関係のある取締役を選任する場面を主として想定している。

### 2. 一般株主との利害の不一致の問題

- ファンドが、長期の時間軸で投資することを前提に、多くの機関投資家と問題意識が共有されている課題に対応するために、取締役の選任を提案する場合もある。他方、ファンドが短期利益やそのファンドに特有の課題への対応を目指している場合等においては、一般株主との利害の不一致が問題になり得る。
- 例えば、ファンドが主張する会社資産の売却や株主還元が、短期的な投資リ

ターンのみを目指したものである場合など、投資のタイムホライズンが一般株主と乖離し、投資家株主から取締役を選任することが多くの一般株主や他の機関投資家にとって望ましくないような場合が想定され得る。

- 投資家株主からの取締役の選任が適するかどうかについては、パーパスの共有、当該投資家株主と一般株主間の投資のタイムホライズンの整合性などを踏まえて、中長期的な株主共同の利益という観点から、取締役会や指名委員会が丁寧に検討すべきである<sup>144</sup>。
- また、スタンドスティル条項（買い手株主が会社側の合意を得ずに行う株式の買い増し等を禁止する条項）を含む和解契約を締結することにより、一般株主との利害の不一致の問題に対処することも考えられる（和解契約の開示については、「6. 重要な契約に関する開示の問題」参照）。

### 3. 会社との利益相反の問題

- 投資家株主から選任された取締役は、会社に対する社外取締役としての善管注意義務と、自らが属する投資家株主に対する委任・雇用契約や報酬契約等に基づく義務を同時に負う場合があるため、当該投資家株主と会社との間で事後的に対立が生じた場合、当該取締役が板挟みとなる状況（利益相反）が生じる。このような場合、会社は、利益相反の程度に応じて、特別利害関係取締役（会社法 369 条 2 項）への該当性について判断し、取締役会の審議・決定からその取締役を除外する措置を検討する必要がある。
- 会社との利益相反が事後的に生じる典型的な場合としては、当該投資家株主であるファンドが利害関係の当事者となる場面（ファンドが会社の買収者となる場合、ファンドが会社の競合会社に対して投資を行う場合）や、ファンドと会社との間で訴訟や紛争が生じる場面などが想定される。
- なお、投資家株主の推薦により投資家株主に属さない者が取締役候補者となる場合は、この投資家株主と推薦された取締役候補者の利害関係が明らかでない場合もあり得る。取締役候補者について検討する段階で、両者の関係（報酬契約等）を事前に詳細に確認したうえで、取締役会で検討すべきである。（当該利害関係の開示の問題については、後述の「5. 独立性・社外性の問題」参照）。

### 4. 情報管理の問題

<sup>144</sup> なお、投資家株主からの提案の中には、短期的視点や利己的な部分を隠した提案なども含まれ得ることを念頭に置いて検討する必要がある。

- 投資家株主から取締役を選任する場合、投資家株主側としては、その取締役を通じて内部の情報を入手・利用する意図がある可能性があり、会社側としても、投資家株主の有するリソース等の活用のために（当該取締役を介した）投資家株主への情報提供を認めることもあり得る。
- このような場合、会社や取締役の法的リスク低減の観点からは、取締役本人との間の守秘義務契約・誓約書等のみならず、投資家株主との間の合意の締結により、取締役が投資家株主と情報共有して良い範囲や投資家株主関係者の秘密保持義務について明確化したうえで、投資家株主にインサイダー取引規制の遵守を徹底させることや、フェア・ディスクロージャー・ルールへの対応のため投資家株主に重要情報の公表前の守秘義務および売買禁止を課すことなどが特に重要と考えられる<sup>145</sup>。
- 投資家株主への情報提供が想定される場合において留意すべき点を整理すると、以下のとおりである。

#### （取締役の守秘義務）

少なくとも、投資家株主と会社の間で対立が存在する場合など、取締役による投資家株主への情報開示が、会社の利益を害する場合には、取締役の守秘義務違反（善管注意義務違反）となりうる。

#### （インサイダー取引規制との関係）

取締役を通じて投資家株主に対して提供された情報に、インサイダー取引規制上の「重要事実」に該当するような情報が含まれている状況下で、投資家株主が会社の株式の売買を行った場合、以下の可能性がある。

- ▶ 投資家株主および取締役のインサイダー取引規制違反（金商法 166 条 1 項・3 項）となる可能性
- ▶ 上記インサイダー取引規制違反において、重要事実を伝達した会社の役員が共犯とされる可能性。また、情報伝達・取引推奨規制違反として会社の役員および会社自身が刑事罰の対象となりうる（同法 167 条の 2）

#### （フェア・ディスクロージャー・ルールとの関係）

上場会社等は、未公表の決算情報等の重要な情報を株主等に提供した場合、当該情報を公表する義務を負う（金商法 27 条の 36 第 1 項本文・2 項）。た

<sup>145</sup> なお、これとは異なり、会社がファンドへの情報提供を特段想定していないようなケースにおいても、取締役本人の守秘義務の範囲の明確化や、取締役本人のインサイダー取引規制の遵守義務を定める必要性はあるが、かかる場合については、一般的な社外取締役向けの守秘義務契約・誓約書等でカバーされることも多いと考えられる。

だし、法令または契約により、公表前の守秘義務および有価証券の売買等を行わない義務を負う場合には公表義務を負わない（同条第1項但書）

## 5. 独立性・社外性の問題

- 投資家株主から取締役を選任する場合、投資家株主との利害関係等によっては、独立性に懸念が生じる場合もあり得る。実際、投資家株主であるファンドの議決権比率が10%以上の場合に独立性判断基準に抵触するとして、非独立社外取締役として選任されたケースも存在する。
- 独立役員として指定する者が主要株主やその業務執行者等であった場合、独立役員届出書やコーポレート・ガバナンス報告書において、事実関係の概要や独立役員として選定した理由等の開示が求められる。開示に関連して、以下を検討すべきである。
  - ▶ 投資家株主の議決権比率が低い割合に留まり会社の定める独立性判断基準等（多くの会社では10%）には抵触しない可能性もあるが、投資家株主から取締役を選任する場合には、比率が基準より低かったとしても、当該取締役が投資家株主に属している旨について開示がなされるべき。
  - ▶ 大量保有報告書の「共同保有者」に該当する者がいる場合は、独立性判断基準を超えているかどうかの判断に当たり、会社が投資家株主に確認を行ったうえで、共同保有者を含めて基準を超えているかどうか判断し、適切に開示されるべき。
  - ▶ 投資家株主の推薦により投資家株主に属さない者を取締役に選任する場合、当該推薦の思惑や利害関係が不明確である可能性があるが、適切な開示がなされるべき。（当該投資家株主と会社との間に特段の資本関係がない場合、独立役員届出書やコーポレート・ガバナンス報告書で十分に開示されない可能性あり）
  - ▶ そのほか、投資家株主からの取締役の経営への関与の在り方によって、社外性（非業務執行の要件）を失う可能性があるような場合について、業務執行性について異なる解釈もあり得る行為については、いわゆるセーフ・ハーバー・ルール（会社法348条の2。会社と取締役・執行役との利益相反その他株主利益を損なうおそれがあるときは、取締役会決議によって、社外取締役に業務執行を委託できる。）に基づき、保守的に取締役会の決議を経ておくことも検討に値する。

## 6. 重要な契約に関する開示の問題

- 投資家株主が提案した取締役候補者を会社（取締役会や経営陣）が受け入れる場合、米国では和解契約（Settlement Agreement）を締結することが多い。和解契約においては、投資家株主による取締役候補者の指名権やスタン  
ドスタイル条項（買い手株主が会社側の合意を得ずに行う株式の買い増し等  
を禁止する条項）、相互非難禁止等が規定されることが一般的である<sup>146</sup>。こ  
れらのガバナンス・株主の保有株式に関する合意には、一般株主の利益の確  
保の観点から重要性が高いものが含まれる。
- 日本においても、投資家株主からの取締役の選任に当たりこうした合意をす  
る場合には、その具体的内容について、以下の開示規制において、有価証券  
報告書・大量保有報告書の「重要な契約」や、適時開示のバスケット条項な  
どに基づき、会社・投資家の双方から、適切な開示がなされるべきである<sup>147</sup>。

（金融商品取引法に基づく開示）

- 有価証券報告書における「経営上の重要な契約等」（会社による開示）
- 大量保有報告書における「株券等に関する担保契約その他の重要な契約」（ファンドによる開示）

（上場規程に基づく適時開示）

- 上場規程上の適時開示事由ないしバスケット条項（「その他上場会社の  
運営、業務若しくは財産又は当該上場株券等に関する重要な事実」）（会  
社による開示）

以上

<sup>146</sup> 和解契約に典型的に含まれる条項は、以下のとおりである（主に米国の場合）。

- ファンド株主による取締役候補者の指名権
- 合意した取締役会の構成を確保するための議決権拘束合意
- 株式の買増し禁止、委任状勧誘の禁止、第三者との議決権行使合意の禁止、総会招集請求等の株主  
権行使の禁止、会社提案への反対の禁止、パブリック・キャンペーン禁止等（スタンスタイル）
- スタンスタイル期間中に他方を非難することを禁止（相互非難禁止）

<sup>147</sup> 上記のとおり、本ガイドラインにおける投資家株主はファンド（特にアクティブにエンゲージメント  
を行うファンド）を主として想定しており、業務提携先等から役員などを受け入れる場合における合意の  
開示の可否の問題については、別途の議論が必要である。