

コーポレートガバナンス・コードを契機としたガバナンス改革の模索



内藤 琢磨

CONTENTS

- I コーポレートガバナンス・コード策定の背景と適用後の総括
- II コーポレートガバナンス改革によって実現し得ること
- III コーポレートガバナンス改革の難しさ
- IV コーポレートガバナンス・コードを契機としたガバナンス改革事例
- V 今後に向けた取り組み

要約

- 1 2015年6月に公表された東京証券取引所のコーポレートガバナンス・コード（CGC）に対する各企業の対応は、二極化傾向にある。CGC適用というガバナンスの潮流を経営改革の好機と捉え、中長期的な企業価値向上に向けてさまざまな経営システムの総点検に着手する企業が存在する一方で、あくまで法規対応の一環として捉え、ひたすら他社の動向にアンテナを立て「最低限要請された開示対応」にとどめておこうとする企業も数多く存在する。
- 2 CGC自体、「攻めのガバナンス」を基本的な考え方としているが、各企業は自社の「ガバナンス改革」がステークホルダーの視点から見た「企業価値向上」にどのように結びついていくかを検討していくことが重要となる。
- 3 これからのガバナンス改革の機会とは「新たなビジネスモデルへの転換期」、言い換えれば「価値創造モデルの変化を創り出していくタイミング」そのものであるといえよう。
- 4 まずはガバナンスの当事者（社外取締役と執行トップ）を構成メンバーとした「ガバナンスのあり方を検討する会議体」の設置が出発点である。当該会議体にてコアとなる検討テーマを適切に設定して、自社のガバナンスの現状と課題認識を率直に議論することが不可欠である。

I コーポレートガバナンス・コード策定の背景と適用後の総括

1 コーポレートガバナンス・コードとは

過去においても一部の日本企業はコーポレートガバナンス改革をテコに企業改革を進め、企業価値向上を実現してきた。しかし、総じて日本企業のガバナンスは閉鎖的であると同時に投資家に対して十分な説明責任を果たしているとは言い難い状況であった。

2004年に東京証券取引所が「コーポレートガバナンス原則」を策定したが、企業への強制力行使は見送られるなど、大きな潮流にはなり得なかった。こうして日本企業のコーポレートガバナンスに対する取り組みへの、特に海外投資家からの評価は総じて低調であった。

加えて、昨今の海外投資家による日本企業株式投資比率の拡大などを受けて、国際的に理解されやすい企業のコーポレートガバナンスのあり方が求められていたのである。

そのような中、第二次安倍内閣は2014年6

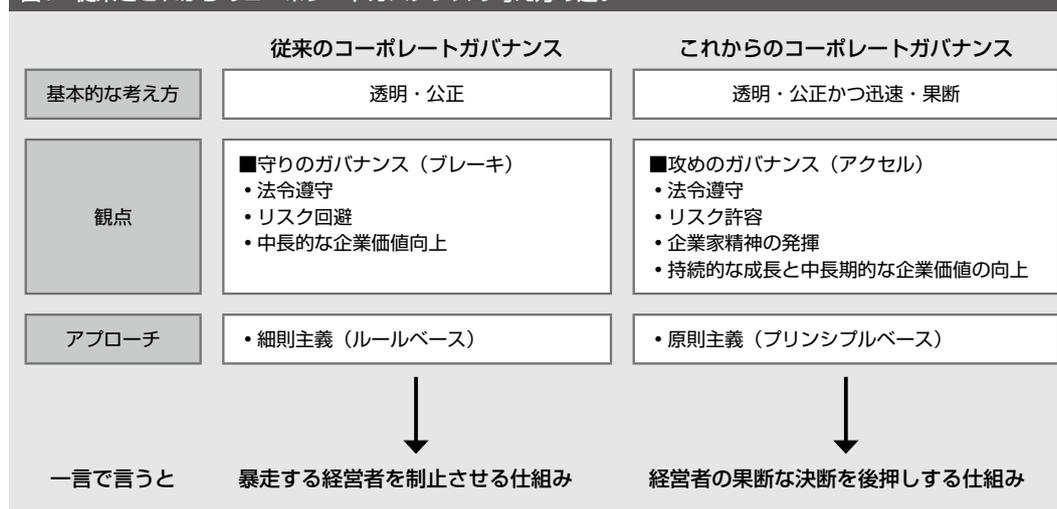
月発表の「日本再興戦略」改訂2014年において、日本企業の「稼ぐ力」強化の一環として、「日本版コーポレートガバナンス・コード」の策定を閣議決定した。そして同年度内に開催された金融庁主催の有識者会議が確定した原案を踏まえ、15年6月、東京証券取引所が「コーポレートガバナンス・コード」の適用を開始したのである。

2 従来の考え方との違い

従来の一般的なコーポレートガバナンスの概念において、中長期的な企業価値向上のために必要なのは、「法令遵守」や「リスク回避」といった「守りのガバナンス」であり、そのキーワードは「透明・公正」である。つまり、間違いを犯したり暴走したりする経営者がいれば「交代させる」仕組みを構築することで企業としての持続的成長を担保するという発想である。

一方で、ガバナンスコードが扱っている考え方はこれまでと大きく異なっている。一言でいえばそれは「攻めのガバナンス」である。日本の経営者はより企業家精神を発揮し、一定程度のリスクを許容しつつ企

図1 従来とこれからのコーポレートガバナンスの考え方の違い



業価値向上に向けてアクセルを踏み込むことが求められている。キーワードは「透明・公正かつ迅速・果断」なガバナンスの実現である（図1）。

経営者の「果断な決断」を後押しするためには、それを支えるさまざまな経営のメカニズムが必要になってくる。経営理念・ビジョン・行動規範といった企業経営の上位概念のあり方から始まり、ビジネスモデル、中期経営計画など、経営そのもののあり方、資本効率向上に向けたマネジメントシステムや投資家をはじめとするステークホルダーとのコミュニケーションなど、これらすべては企業価値向上につながる経営のメカニズムであり、経営者はそのメカニズム内にて意思決定を日々行っている。そうした意思決定を適切かつ迅速・果断に行えるコーポレートガバナンスが世界基準であり、その潮流において日本企業は自社としてどうあるべきかを問われているのである。

3 他国のコード法令整備状況

こうしたコードは海外では、1998年のUKコード、99年のOECD（経済協力開発機構）のコーポレートガバナンス原則を皮切りに、

フランス、ドイツ、アジア諸国まで拡大し、海外数十カ国において法整備されている。グローバルの資本市場にて競争していく意思のある日本企業は、この潮流を無視できない状況なのである（図2）。

4 コードへの対応スタンス

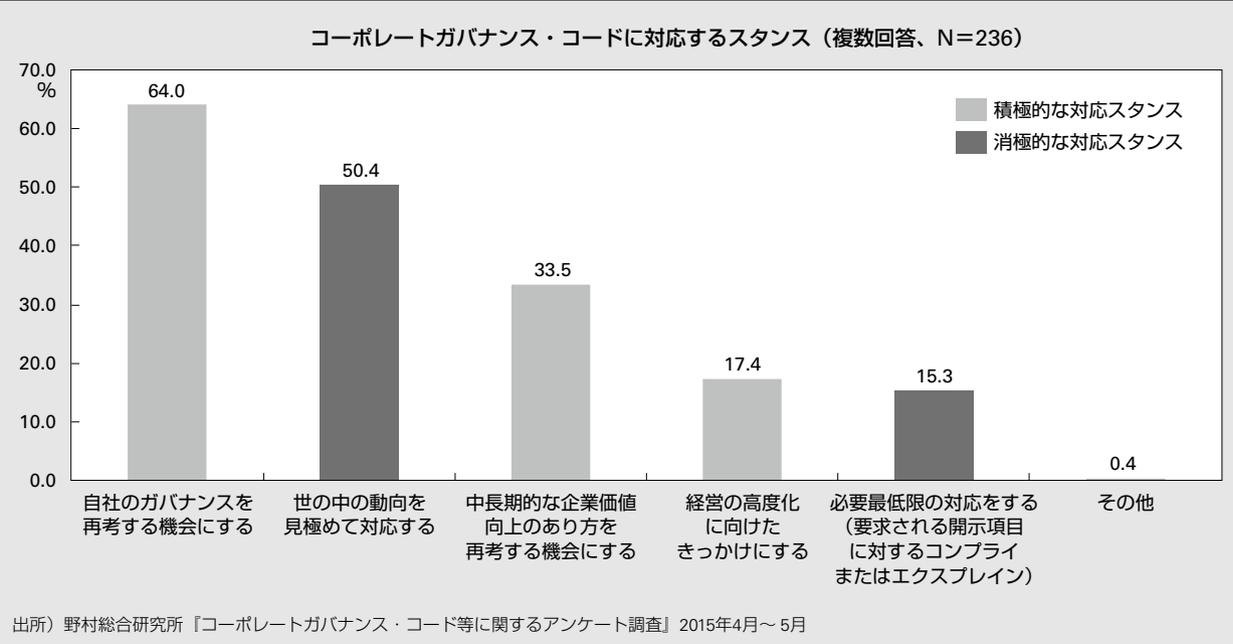
野村総合研究所（NRI）では2015年4月から5月にかけて、「コーポレートガバナンス・コード等に関するアンケート調査」を実施した。本調査は、東証一部に上場する企業の、コードに対する初期段階における動向を把握することを目的とし、「株主総会開催後6か月以内の開示を義務付けられた11項目への対応方向性」や「コード適用を踏まえたコーポレートガバナンス改革の取り組みスタンス」などについて、質問をしている。

コードに対応するスタンスについては、「自社のガバナンスを再考する機会にする」との回答が64.0%（複数回答）に上り、それに続いては、「世の中の動向を見極めて対応する（50.4%）」「中長期的な企業価値向上のあり方を再考する機会にする（33.5%）」となっており、積極的スタンスと消極的スタンスの回答が混在する傾向が確認された（図3）。

図2 先進各国のガバナンスコード整備の状況

	英国	フランス	ドイツ	米国
コード位置づけ	<ul style="list-style-type: none"> 金融行為監督機構（FCA）の上場規則によってコードの適用状況、（不適用）理由の報告を要求 	<ul style="list-style-type: none"> 商法典規定により、取締役会議長がガバナンスに関する事項を含む報告書を作成 	<ul style="list-style-type: none"> ドイツ株式法は毎年のドイツのガバナンスコード委員会の勧告を実施したかどうかの宣誓書提出を要求 	<ul style="list-style-type: none"> 欧州各国のようなコードはないが証券取引所（NYSE、NASDAQ）の規則などによって諸要求が行われている
特徴	<ul style="list-style-type: none"> 主要原則（Main Principle）、補助原則（Supporting Principle）および各則（Code Provisions）から構成 	<ul style="list-style-type: none"> OECDの多国籍企業向けガイドラインなども含めた複数のコードから最適なコードを選択してリファレンス・コードとすることができる 	<ul style="list-style-type: none"> マネジメント・ボードとスーパーバイザリー・ボードの二層構造であり、スーパーバイザリー・ボードの一定人員数は従業員代表から構成されなければならない 	<ul style="list-style-type: none"> NYSE規則ではコーポレートガバナンス・ガイドラインを開示しなければならない

図3 コーポレートガバナンス・コードへの対応スタンス



それではコード適用後1年を経過した2016年でガバナンス形態はどのように変化したのかを、いくつかのポイントから洞察してみる。

最も顕著な変化が生じたのが、図4に示す独立社外取締役の選任状況である。14年では5社に1社しか2人以上の独立社外取締役を

選任していなかったが、16年の現時点では5社に4社が独立社外取締役を選任する状況となっている。取締役会において議決権を有する独立社外取締役による経営執行の監督機能や取締役間の相互監視機能は飛躍的に高まりつつあるといえるだろう。

また、コードにて実施と開示が求められて

図4 2人以上の独立社外取締役の選任状況

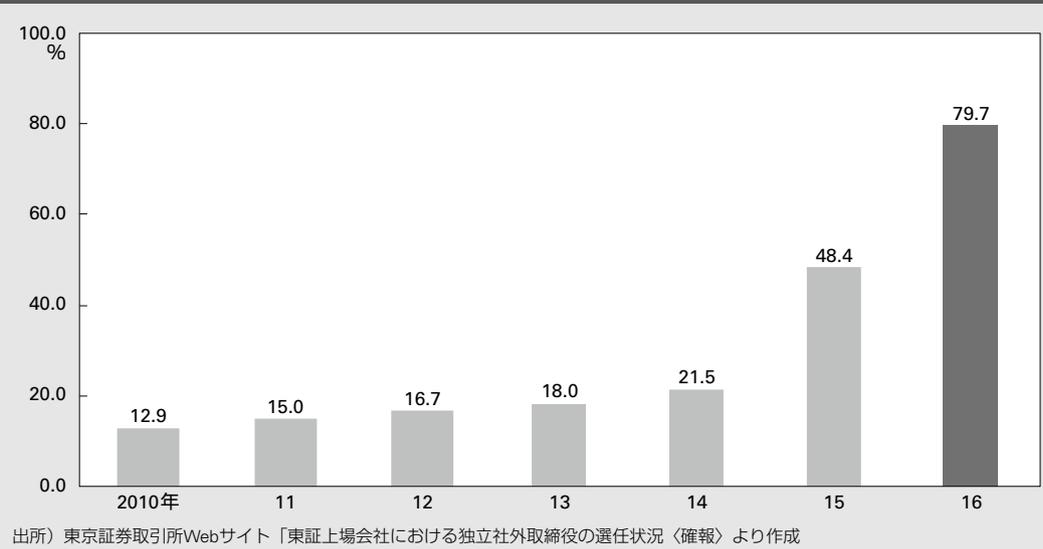


図5 取締役会実効性評価実施企業

取締役会実効性評価（原則4-11③）実施企業数の変化			
	2015年12月	2016年7月	変化
実施企業数（コンプライ）	676社	1,245社	+569社
未実施企業（エクスプレイン）	1,182社	1,017社	▲165社
未実施企業比率	63.6%	45.0%	▲18.6%

出所）東京証券取引所Webサイト「コーポレートガバナンスコードの実施状況」より作成

いる「取締役会の実効性評価」導入企業についても、15年は3社に1社程度の実施率であったものが、16年度には2社のうち1社以上が実施となった（図5）。

一方で、監査等委員会設置会社に移行した企業のうち90%以上は、移行前の監査役会設置会社形態では独立社外取締役を2人確保できていない企業からの移行であった（図6）。

ご存知の通り、監査等委員会設置会社では監査役は存在せず、会社法上の役員全員が社内または社外取締役で構成されるというものである。従って移行企業の多くは、社外監査役からの「横滑り」で独立社外取締役を確保した可能性が高いと想定される。

ここで問題となるのは、社外監査役に求められる要件・資質と社外取締役に求められる要件・資質は必ずしも一致しないという点で

ある。「横滑り」対応は急なルール改正のひずみでもあり、今後一定の時間を掛けて当該企業の社外取締役の人選見直しが進むことが期待される。

また、取締役会実効性評価についてもその実施スタンスは企業によって大きく異なる。コード原則4-11③では「取締役会全体の実効性について分析・評価を行い、その結果の概要を開示すべき」が原則として示されているが、概要開示のスタンスは企業によってかなり異なっている。ガバナンスコードは「原則主義（プリンシプルベース）」を取っており、コンプライ（コードに従って実施）かエクスプレイン（コードに従って実施していないが、その理由の説明責任を果たす）かどうかは各企業の判断であり、自社の経営スタイルや価値観に合わないのであれば堂々とその

図6 監査等委員会設置会社に移行した企業の移行前社外取締役人数

監査等委員会設置会社移行前における独立社外取締役の人数（単位：社数、割合）						
	監査役会設置会社時の独立社外取締役人数					合計
	0人	1人	2人	3人	6人	
監査等委員会設置会社移行企業数	113	42	11	5	1	172
（割合）	65.7%	24.4%	6.4%	2.9%	0.6%	100.0%

155社（90.1%）の企業は監査等委員会設置会社に移行する前は2人以上の独立社外取締役を確保できていなかった

出所）「会計情報vol.475」より作成

図7 取締役会実効性評価の開示事例

X社（「コンプライ」として開示）

社外取締役および監査役に対して、取締役会事務局が定期的に取締役会の実効性についてのヒヤリングを実施し、全社役員会議体にて報告を行い、必要に応じて改善を行っています。

Y社（「エクスプレイン」として開示）

当社では、現時点では取締役会の定期的な分析・評価は実施しておりませんが、これまでも必要に応じて取締役会における課題の把握のためのアンケート評価（自己評価）を実施していました。
 今後は、取締役会の実効性向上のための課題を洗い出し、必要な対策に取り組んだ上でその結果を検証するPDCAサイクルを運用するために、取締役会の定期的な分析・評価を行っていくことを検討しています。

出所）X社、Y社 コーポレートガバナンス報告書

旨をエクスプレインすればよい。しかしながら、「コンプライ」というスタンスを取りながら、曖昧な概要開示となると、「本当に取締役会実効性の評価が行われたのか」「当該企業のガバナンスは効いているのか」といった疑念を生じざるを得ない（図7）。

5 コード適用後の総括

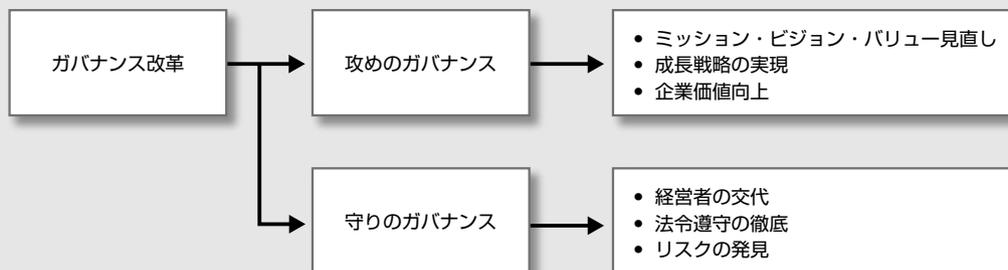
これまで見てきたように2015年6月のコード適用によって日本企業のガバナンスの潮目が変わりつつあることは確かである。一方で、外形的な仕組みは整備されつつあるものの、取締役会を中心に「攻めのガバナンス」に向けて「質」がどの程度向上したのかという問いかけに対して、現状では明確に「向上した」と回答できる企業が多数とはいえないと推察できる。

II コーポレートガバナンス改革によって実現し得ること

本章では「コーポレートガバナンス」改革がもたらす効果、言い換えれば実現し得ることについて再整理する。ガバナンスコードは、ガバナンス改革を行うに当たっての視点の提供に過ぎないというのが筆者の考えであるが、企業内部において検討を進める上でよく相談される話が「ガバナンス改革によって企業価値が向上するとはどのようなケースなのか」という素朴な疑問である。

コード適用はあくまで原則主義であり、各企業が自社のガバナンスを企業経営の中でどのように位置づけるかは企業の置かれている状況次第であるため一般解はない。コード自体、「攻めのガバナンス」を基本的な考え方としているが、会社の置かれている状況によ

図8 ガバナンス改革の類型



っては「守り」をキチンと固めるべきガバナンスが求められる場合もある（図8）。

ここでは筆者が考えるガバナンス改革と企業価値向上を直結させた「りそなホールディングス」の事例を取り上げ、ガバナンス改革が実現し得ることを再整理したい。

1 りそな改革の全体像と歩み

りそなグループは、りそなホールディングスを持株会社とし、傘下になりそな銀行、埼玉りそな銀行、近畿大阪銀行の3行を有する信託併営の商業銀行グループである。

同グループは2003年公的資金注入後より、不良債権処理、政策保有株式の売却、関係会社の抜本整備といったリストラ期間を経て、サービス改革、地域運営化、他行・他業態と

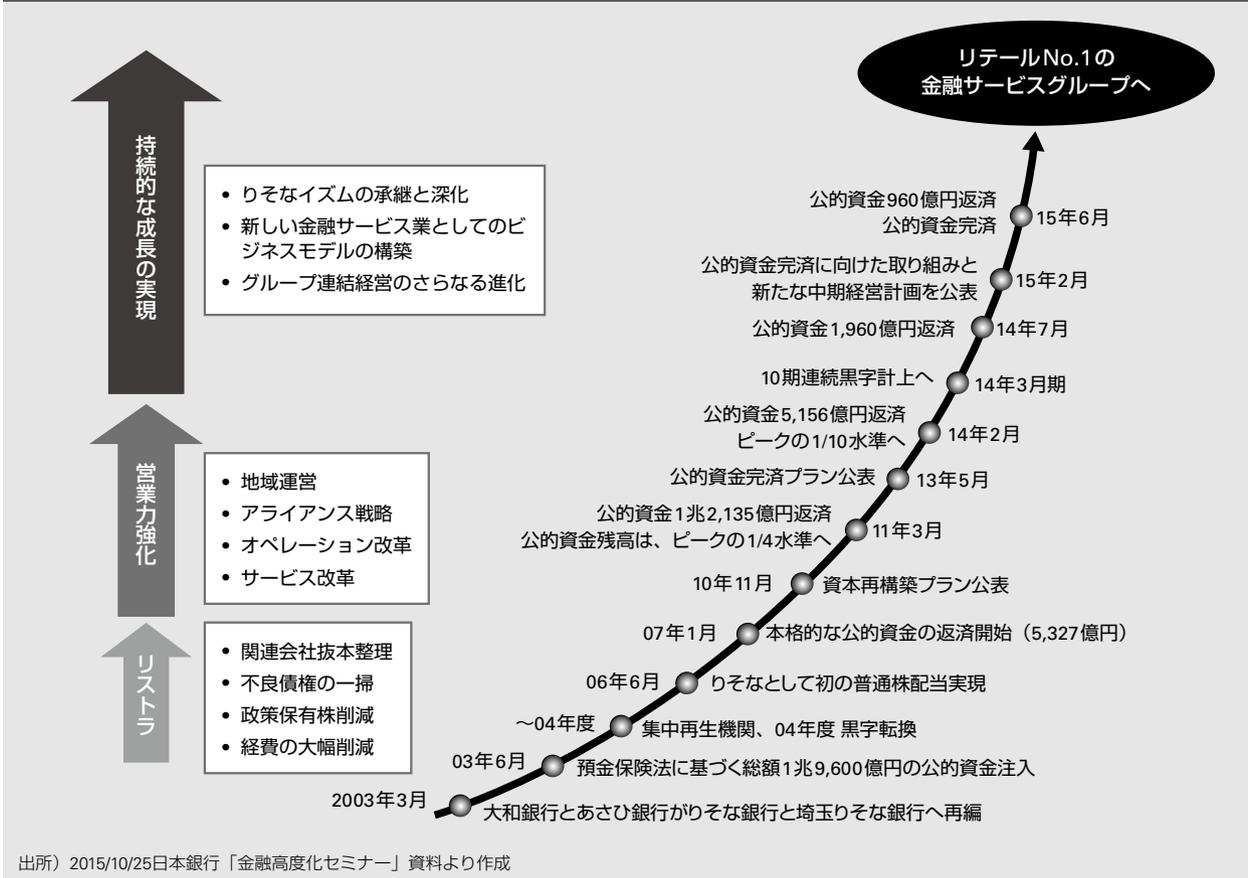
のアライアンス戦略の推進といった営業力強化によって公的資金返済の前倒し実施を進めつつ、新たな「金融サービス業」としてのビジネスモデルへの転換を実現した（図9）。

2 ガバナンス改革の体制と内容

りそなホールディングスは2003年に委員会等設置会社（現指名委員会等設置会社）へ機関設計改編を行っている。この機関設計改編の一義的な理由は公的資金の注入であったと想定される。因みに改編と同時になりそなホールディングス、およびグループ銀行合計で29人の役員が退任している。

同時にJR東日本副社長だった細谷英二氏（故人）が取締役兼代表執行役として招聘されるとともに他業界や利害関係のない社外取

図9 りそな改革の歩み



締役が任用され、りそな改革の舵取りを行った(図10)。

ガバナンス改革は「守りのガバナンス」ではなく、「金融サービス業」への業態転換によって企業価値向上を実現するための「攻めのガバナンス」そのものであった(図11)。

同時に見逃してはならないのが、「コーポ

レートガバナンス事務局(専門スタッフ)」の配置といった改革の態勢整備や社外取締役へのサポート体制充実などの仕組みの整備である(図12)。

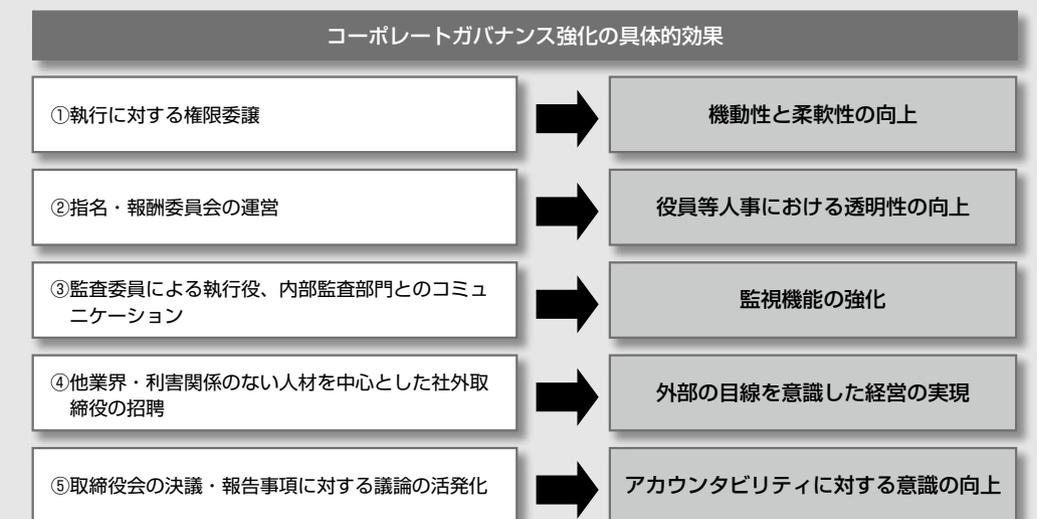
社外取締役は原則的には取締役会において重要議案審議を通じた監督機能や助言機能の発揮が求められており、限られた時間の中で

図10 りそなのコーポレートガバナンス体制(2003年当時)

*1 取締役兼代表執行役会長 細谷英二(東日本旅客鉄道株式会社 代表取締役副社長) (*1:取締役会議長)		指名	報酬
社外取締役(6人)	取締役 荒川洋二(弁護士)	監査	
	取締役 井上輝一(トヨタ自動車株式会社 常勤監査役)	監査	
	取締役 小池俊二(株式会社サンリット産業 社長)	* 報酬	
	取締役 筋内昇(アローコンサルティング事務所代表)	* 監査	
	取締役 林野宏(株式会社クレディセゾン 社長)	* 指名	
	取締役 渡邊正太郎(経済同友会副代表幹事・専務理事)	指名	報酬
(*:委員会委員長)			
社内取締役	取締役兼代表執行役社長 川田憲治		
	取締役 石橋雅夫	監査	

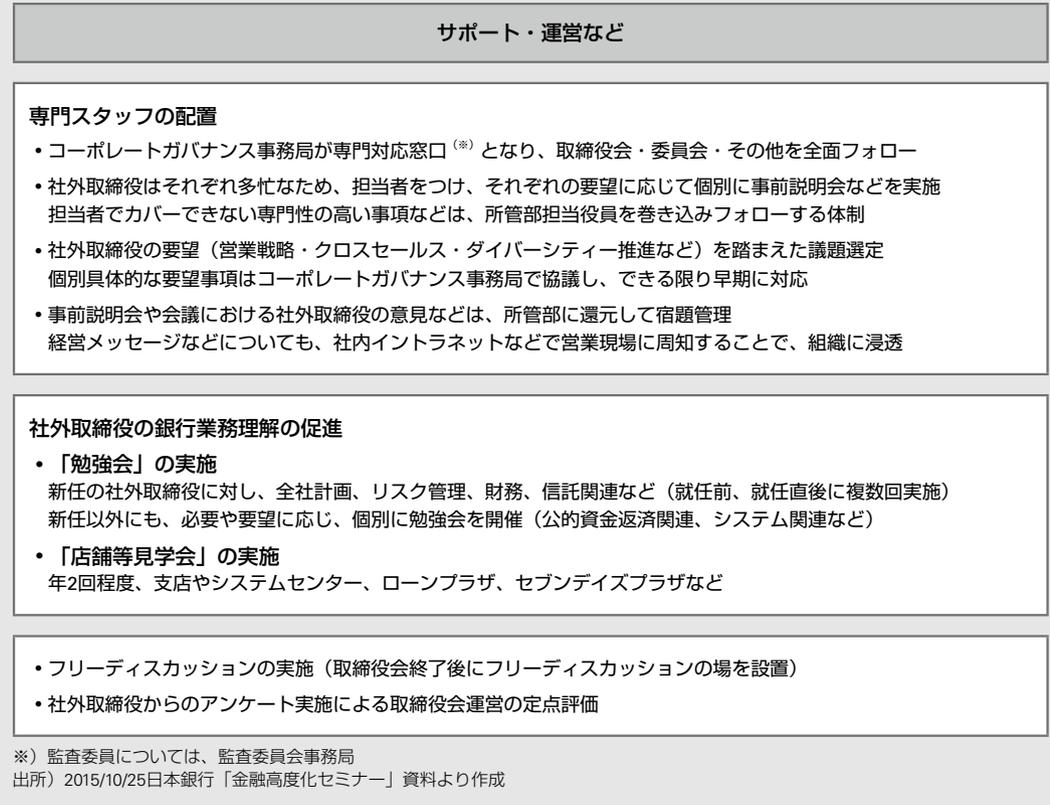
注) りそなホールディングスおよびグループ銀行合計で29人の役員が退任し、関連会社では113人が退任
出所) 2015/10/25日本銀行「金融高度化セミナー」資料より作成

図11 りそなのコーポレートガバナンス改革



出所) 2015/10/25日本銀行「金融高度化セミナー」資料より作成

図12 りそなの社外取締役へのサポート体制



最大効果を挙げるためには取締役会前後におけるフォロー態勢の充実が必要となってくる。

多忙な社外取締役に対してそれぞれ担当者を配置し、各社外取締役の要望に応じて個別に事前説明などを実施し、担当者でカバーできない専門性の高い事項などは所管部の担当役員を巻き込んでフォローする体制を構築した。またサービス業への業態展開や諸改革に関する要望事項（営業戦略、クロスセラーズ、ダイバーシティー推進など）を踏まえた議題選定などをコーポレートガバナンス事務局内で協議し、できる限り早期に対応を図る運用を実施した。

加えて社外取締役間の情報共有や重要経営課題に対する議論の深掘りを行うために取締

役会終了後にフリーディスカッションの場を設置したり、取締役会運営の定点評価を目的とした社外取締役からのアンケートをとったりするなど、これらの取り組みはガバナンスコードにて求められている項目を先んじて実行したものといえる。

3 顧客目線の「サービス改革」

このようなガバナンス体制化において、りそなグループは「金融サービス業への業態転換」に向けて改革を加速させた。

たとえば、同社ではお客さまの利便性を徹底的に追求し、365日営業、年中無休の新チャンネル業態も開始した（図13）。

細谷氏は就任当時より、「銀行は特別な産

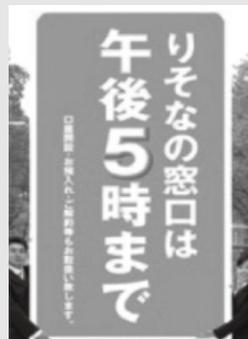
図13 りそなの店舗・サービス改革

- お客さまの利便性を追求し、365日営業・年中無休の新チャネルも登場

りそなの「サービス改革」

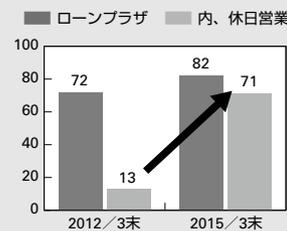
- 平日17時まで営業
- 365日営業の新チャネル
- 休日営業拡大
- 待ち時間ゼロ
- 次世代型店舗
- 24時間有人対応コールセンター
- グループ内振込24時間即時決済
- 24時間365日受付インターネットバンキング

- りそな銀行と埼玉りそな銀行は平日17時まで営業



- セブンデイズプラザ（年中無休）

- りそな銀行 うめきた、あべのハルカス、しづや
- 埼玉りそな銀行 おおみや、かわぐち
- 近畿大阪銀行 うめだプラザ nanoka



ローンプラザ 休日営業拡大



出所) 2015/10/25日本銀行「金融高度化セミナー」資料より作成

業ではない、普通の会社になろう。サービス業としての自覚をもとう」と改革を主導した。これらは旧国鉄の分割・民営化を手がけた経験を有する細谷氏の手腕に負うところが大きかったものの、製造業や小売業、サービス業といった他業態の元経営者を選任した社外取締役体制が改革の後ろ盾になったことは間違いのないところであろう。

Ⅲ コーポレートガバナンス改革の難しさ

1 ガバナンス改革の特殊性

本章では企業成長や企業価値向上に向けたさまざまな改革の取り組みの中で、ガバナンス改革の特殊性について考察する。

コーポレートガバナンスとは会社を取り巻

くすべてのステークホルダーの視点から、「攻め」と「守り」の観点を経営者（CEO）自身に対して適切に作用させるものであるために、他の企業改革と比較すると極めて特殊性が高いといえる。

第一は、極めて「トップマター」であるという特性である。経営者（CEO）の暴走防止や取締役の相互監視機能、次期経営者の選任（サクセッションプラン）といったテーマを扱うため、経営者（CEO）のレポートライン下の執行組織からテーマアップしていくには「重たい」テーマである。早くからガバナンス改革に先進的な取り組みを行ってきた会社の多くは、現職トップ自らが強力なリーダーシップを発揮してガバナンス改革を主導することが多い。中でも、オーナー会社の経営者（CEO）や中興の祖と言われるような

影響力の大きい経営者が持続的な企業発展を考えた末に行き着くテーマが、自ら（経営者自身）を適切に統治するための仕組み作りであるというケースである。

第二に挙げられるのが、ガバナンス改革の「成果・効果の納得性」である。さまざまなテーマに取り組むに当たっては、経営者（CEO）のみならず、多くの経営層に対して相応の労力とコミットメントが求められることとなる。

一方で、最終的にそれらの取り組みがどのような成果や効果をもたらしてくれるのかを説明することが非常に難しいということも事実であり、改革に対する抵抗勢力が社内が存在する場合、説得する決め手に欠けることが多い。

第三の特殊性はガバナンス専任部署が存在しないことに起因する、構造的な人的リソース不足である。ガバナンス問題は検討テーマが広範囲にわたるため、諸改革に当たっては質量ともに一定程度のマンパワーとポジションパワーが必要となるが、ガバナンス機能強化をミッションとする専任部署を設置しているケースはまだ稀少である。

2 これまでのガバナンス改革の契機

ガバナンス改革の特殊性について述べてき

たが、このような状況下においても一部の企業においてはガバナンス改革が行われてきている。では、それはどのような契機を捉えて行われたものであるのかについて、考察を行ってみたい。

ここでは、象徴的なガバナンス改革のケースとして、特に監査役会設置会社から指名委員会等設置会社への機構改革を行った会社群に関する背景洞察より、大きく4つのパターンに類型化を試みた（図14）。

第一類型は「健全性重視経営」へ大きな舵を切る契機である。経営陣の責任問題に及ぶような企業不祥事後の「けじめ」の明確化や、主として金融機関の経営危機に伴う公的資金注入の条件として指名委員会等設置会社形態へ移行したというケースである。

第二類型は「効率性重視経営」への転換である。コングロマリットのように多種多様な事業をグループ傘下に抱えていたが、構造改革を行う上で思い切った選択と集中を実行するために、社内論理を断ち切るガバナンス改革を実行するというものである。指名委員会等設置会社のように経営監督と執行の分離が図られている形態においては、社内や過去のしがらみにとらわれない意思決定がやりやすくなると言われている。

図14 これまでのガバナンス改革契機の類型

類型		指名委員会等設置会社移行の背景
1	健全性重視	<ul style="list-style-type: none"> 不祥事後の「けじめ」 公的資金注入の条件としての透明性担保
2	効率性重視	<ul style="list-style-type: none"> コングロマリットとして多種多様な事業運営の効率性を高める 構造改革の推進
3	透明性重視	<ul style="list-style-type: none"> 「開かれた企業」イメージで脱オーナー、権力集中構造抑止をアピール
4	社会的責任重視	<ul style="list-style-type: none"> 地域密着事業・環境ビジネスをコアとして推進する上で、IR、ステークホルダーマネジメントを重視

第三類型は「透明性重視経営」への転換である。こちらは主にオーナー企業が代替わりを行うタイミングなどにおいて生じるケースである。特に、今後の成長を実現するために一層のグローバル展開が不可欠となる場合に、日本企業の閉鎖性を打破するために行われるガバナンス改革である。「脱オーナー企業」をアピールし、他社、他業界とのアライアンスを加速するという狙いも含まれる。

第四類型は「社会的責任重視経営」への転換への変曲点を契機としたガバナンス改革である。コアとなるビジネスが「地域密着型のインフラ事業」や「環境ビジネス」である企業グループが、IRやステークホルダーマネジメントを重視していく経営に転換する契機において指名委員会等設置会社へ移行するというケースである。

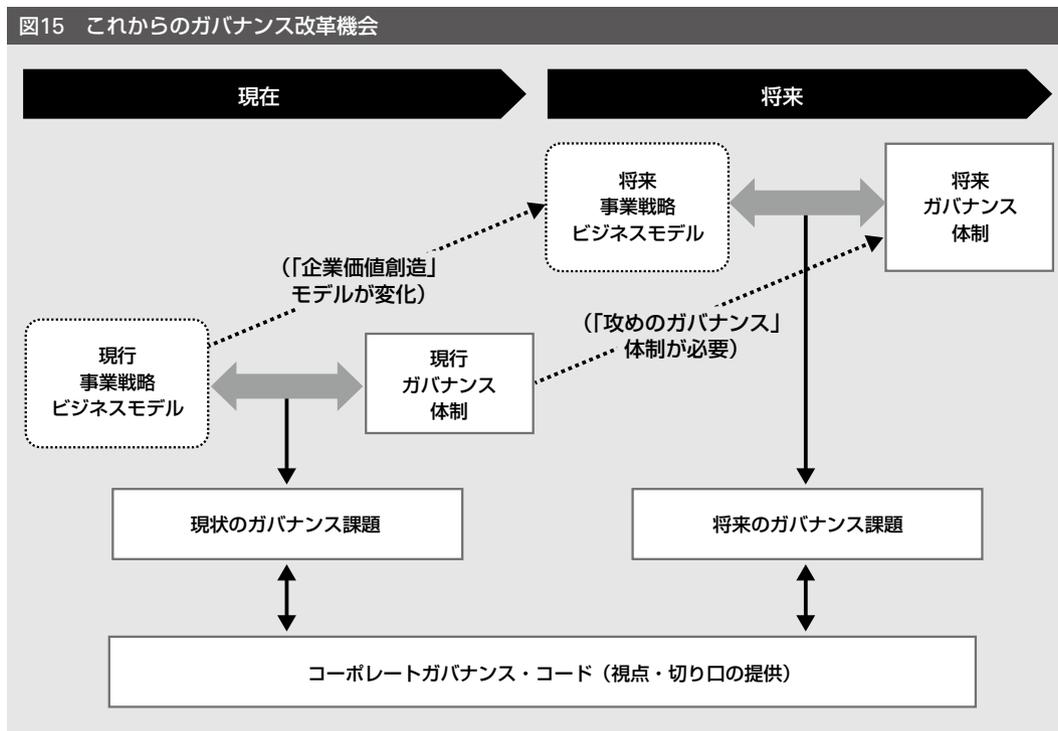
3 これからのガバナンス改革の機会

以上、整理してきたのがこれまで行われて

きたガバナンス改革の背景の類型化である。今後もこのような機会は、ガバナンス改革を行う絶好のタイミングとなると考えられる。

しかしながら、これからのガバナンス改革の機会は、前述した四類型とは「似て非なるもの」ではないかと考える。それは、「新たなビジネスモデルへの転換期」、言い換えると「企業価値創造モデルの変化を創り出していくタイミング」である（図15）。

たとえば製造業A社では今般の役員改選で大手IT企業の現役経営者であるX氏を社外取締役役に指名し、同時期に発表された同社の経営ビジョンにおいてはIoTを重要取り組みテーマとして位置づけ、ビジネスモデルの大きな転換を図っている。こうしたいわば「稼ぎ方の転換」「企業価値創造モデルのあり方」を抜本的に変えようとしている際には「攻めのガバナンス」を下支えできる取締役会体制のあり方を見直す契機、ひいてはガバナンス改革そのものの契機となるのである。



IV コーポレートガバナンス・コードを契機としたガバナンス改革事例

本章ではNRIが支援を実施したコーポレートガバナンス改革の事例を取り上げて、そのポイントについて詳細を説明する。

1 B社におけるガバナンス改革アプローチ（検討の枠組み）

大手製造業B社はコーポレートガバナンス・コード適用を機に、自社のガバナンスの総点検を行うと同時に、優先順位を付けて改革を進めることを企図していた。同社は当該時点での海外売上比率は30%程度だが、将来ビジョンとして10年後には50%台にまで海外比率を拡大させることを目指している。そういったグローバル化を実現するための、自社における課題を見据えたとき、ガバナンスコードの視点を参考にガバナンス改革を実行すべきでないかとの認識が経営企画担当役員や部署内に存在した。

2 検討推進体制

B社においてガバナンステーマを扱う部署は経営企画部であり、関連する各主管部署（法務部、経理部、広報部、人事部、CSR推進部など）を事務局的に束ねてガバナンスコードの各項目に対する現状整理と対応素案を

検討する体制を組成していた。

コーポレートガバナンス改革元年というタイミングにおいてさまざまなガバナンステーマに関する方向感を模索したいとの強い意識が、経営企画部長以下、メンバーに存在したものの、経営層に対してどのようにテーマアップしていけばよいかについて頭を悩ましていた。

かかる状況下において、NRIからはガバナンスに関する本質的なテーマを検討するための会議体として3つのオプション案を提示し、最終的には「(仮称)ガバナンス委員会案」が採用となったのである(図16)。

いずれの方式も検討の主体となるのは、経営執行を監督する社外取締役であり、この会議体にガバナンスに関するテーマを持ち込み、議論していくことが重要となる。

3 検討テーマの設定と進め方

事務局となった経営企画部では社長および経営企画担当役員との間で、「自社コーポレートガバナンスの基本的な考え方」を整理するための5つの主要カテゴリーを設定し、当該カテゴリーに関連する現状の仕組み、運用状況、可能な範囲内での先進企業の取り組み事例を整理し、「ガバナンス委員会」内においてディスカッションを実施した(図17)。

社外取締役を中心としたメンバーは、カテゴリーごとの当該企業の現状について認識を

図16 ガバナンステーマ検討会議体のオプション

	取締役会	(仮称)ガバナンス委員会	社長+ (経営企画) 担当役員
概要	<ul style="list-style-type: none"> ・ 監査役を含む取締役会メンバー全員にて検討を実施 ・ 取締役会内の審議テーマとして実施、または別途同メンバーにて会議体を組成する 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 社外取締役を中心に、一部の社内取締役(議長役)も参画する「ガバナンス委員会」を組成する 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 代表取締役社長と一部の社内役員によるコンパクトな検討会議体を組成する

図17 ガバナンス委員会における検討カテゴリー

検討カテゴリー	ガバナンス・コード
(1) 上位概念とその開示	原則3-1-(i)～(ii)〈特定開示項目〉
	基本原則3
(2) 取締役会・監査役会の役割・責務（機関・会議体の位置づけ）	4-1①〈特定開示項目〉
	4-1③
	4-11③〈特定開示項目〉
(3) 取締役・監査役の役割・要件など（トレーニングを含む）	原則4-8〈特定開示項目〉
	原則4-9〈特定開示項目〉
	4-14②〈特定開示項目〉
(4) 経営幹部、取締役・監査役の選任・指名および報酬に関する方針と手続き	原則3-1-(iii)～(v)〈特定開示項目〉
	基本原則3
	4-11①〈特定開示項目〉
	4-11②〈特定開示項目〉
(5) 資本政策（政策保有株含む）、関連当事者間の取引、および株主との対話	原則1-3
	原則1-4〈特定開示項目〉
	原則1-7〈特定開示項目〉
	原則5-1〈特定開示項目〉
	5-1②

新たにすることができたと同時に、経営者としての知見や株主を含めたステークホルダーから期待されている企業価値創造の視点から忌憚のない意見交換が活発に行われた。

数回にわたる検討内容を踏まえて、同社ではガバナンスコードに対応した開示に加えて、独自のストーリー立てに基づく「コーポレートガバナンスポリシー（CGP）」の取りまとめを行った。自社としてのガバナンスの考え方を「ガバナンスポリシー」や「ガバナンスガイドライン」として取りまとめる企業があるが、当該企業のように社外取締役を含めて数度にわたるディスカッションを経て策

定されるケースも少しずつ増えているようである。

4 ポリシー策定後の ガバナンス関連改革の動き

同社ではガバナンス委員会での「基本的な考え方」の議論とともに、ガバナンスに関連する個別のマネジメントシステムに関する改革も同時並行的にテーマアップがなされることとなった（図18）。

従来も社内の一部においてガバナンス改革に関連して議論されてきたテーマであったが、当該委員会において本質的な議論が行わ

図18 B社において検討されたマネジメントシステムテーマ

- ①経営理念再構築
- ②本社機能組織再編
- ③取締役・執行役員の評価・報酬インセンティブ設計
- ④経営人材育成体系構築（役員選抜アセスメント）
- ⑤事業ポートフォリオ見直し
- ⑥ROE・ROICなどの経営指標を反映した組織体制構築
- ⑦KPIマネジメント構築
- ⑧組織風土改革

れることによって論点化され、具体的で本格的な検討が進む結果となった。

5 ガバナンス改革推進のポイント

以下に当該会社のガバナンス改革のポイントを5点にまとめる。

(1) ガバナンス当事者（社外取締役）を主体としたガバナンス委員会の設置

ガバナンスコードがもたらした最大の効用は、企業によっては聖域化されていたガバナンス問題を議論することに関する「社内の壁（タブー）」を除去しやすくなったことであろう。

一方で、トップイシューであるが故に依然としてボトムアップが難しいという性質もある。そこで社外取締役を主体とするガバナンス問題を議論することに特化した委員会を設置し、改革の基幹機能を整備することができたというものである。

(2) コアとする検討テーマの設定

今回は5つの検討カテゴリーを設置して集中議論を実施した。ガバナンスコードに沿った総花的な議論ではなく重要テーマに絞り込んで実施したことで「ガバナンスの本質」

に近い議論が行われた。よりテーマを絞り込むとすれば「取締役・監査役会の役割・責務」と「経営幹部、取締役・監査役の選任・指名のあり方」といったテーマとなる。

(3) 検討会議体のデザインと運営

一回一回の検討会議体での議論の質をいかに上げていくかが重要である。そのためにはテーマごとに「自社の現状」「世の中の動向」「ディスカッションポイント（論点整理）」を整理し、あらかじめ社長、担当役員とも議論の進め方のシナリオを共有しておくことが必要である。ここを誤ると単なる放談会になってしまう。

(4) 自社憲法となり得る

ガバナンスストーリーの策定

ガバナンス委員会による検討のファーストゴールを設定することが重要である。本ケースでは「ガバナンスポリシー」策定をファーストステップとしてゴール設定した。ガバナンスのあり方はその都度見直しをしていくことが前提であるが、根本となる考え方を自社なりのストーリーに沿ってまとめることで社外のさまざまなステークホルダーに対する説明力を向上させることにもつながるのである。

(5) ガバナンス委員会を主体とした改革継続性の担保

ガバナンスコード原則4-11③でも規定されている毎年取締役会実効性評価を本委員会にて継続実施することをベースとしつつ、さまざまなガバナンス関連改革タスクフォースの進捗管理を実施していくことが不可欠で

ある。

V 今後に向けた取り組み

コーポレートガバナンス・コードの適用でガバナンスの潮目が変わりつつあることは確かである一方で、企業価値向上に向けた取り組みは二極化の様相を呈してきている。

昨今、ガバナンス改革を実現しつつある企業から聞かれるのは、「防衛的な発想ではなく、ステークホルダーの声や社外取締役の知見を、いかに経営に活かすかということに尽きる」ということである。

一方で、ガバナンスの仕組みを急速に整備させてきている企業においても、自社が目指そうとするコーポレートガバナンスの姿を再定義しようとしている企業も出てきている。

そのためには、社外役員を含めて当事者が「ガバナンスの基本的な考え方」を議論する「場づくり」がすべての出発点となる。前章（第IV章「コーポレートガバナンス・コードを契機としたガバナンス改革事例」の5節「ガバナンス改革推進のポイント」）において紹介したが、コアとする検討テーマを社外役員も交えて真剣に議論することで自社独自のガバナンスの本質が見えてくることもあることを再確認したい。

著者

内藤琢磨（ないとうたくま）

経営コンサルティング部グループマネージャー
専門はグループ・グローバル人材戦略、企業再編人事、コーポレートガバナンス、組織風土改革など