



cutting through complexity

あずさ監査法人

日本金融監査協会主催
《金融高度化ウェビナー・イブニング》

取締役会の実効性について考える －企業価値と社外取締役の期待機能

2021年6月14日 18:30 – 20:10

KPMG Japan 有限責任 あずさ監査法人 金融事業部

パートナー 内 聖美

目次

1. 取締役会の実効性評価とは (P3 – P23)
 - コーポレートガバナンス・コードと取締役会実効性評価
2. 取締役会の実効性とは (P24 – P36)
 - 実効性評価の取組
3. 取締役会の実効性について考える (P37 – P63)

1. 取締役会の実効性評価とは

ーコーポレートガバナンス・コードと取締役会実効性評価

(おさらい) コーポレートガバナンス

「コーポレートガバナンス・コード
～会社の持続的な成長と中
長期的な企業価値の向上の
ために～」

株式会社東京証券取引所

本コードにおいて、「**コーポレートガバナンス**」とは、**会社が、株主をはじめ顧客・従業員・地域社会等の立場を踏まえた上で、透明・公正かつ迅速・果敢な意思決定を行うための仕組み**を意味する。

本コードは、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取りまとめたものであり、**これらが適切に実践されることは、それぞれの会社において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が図られること**を通じて、会社、投資家、ひいては経済全体の発展にも寄与することとなるものと考えられる。

2014 6

『日本再興戦略』
改訂 2014」

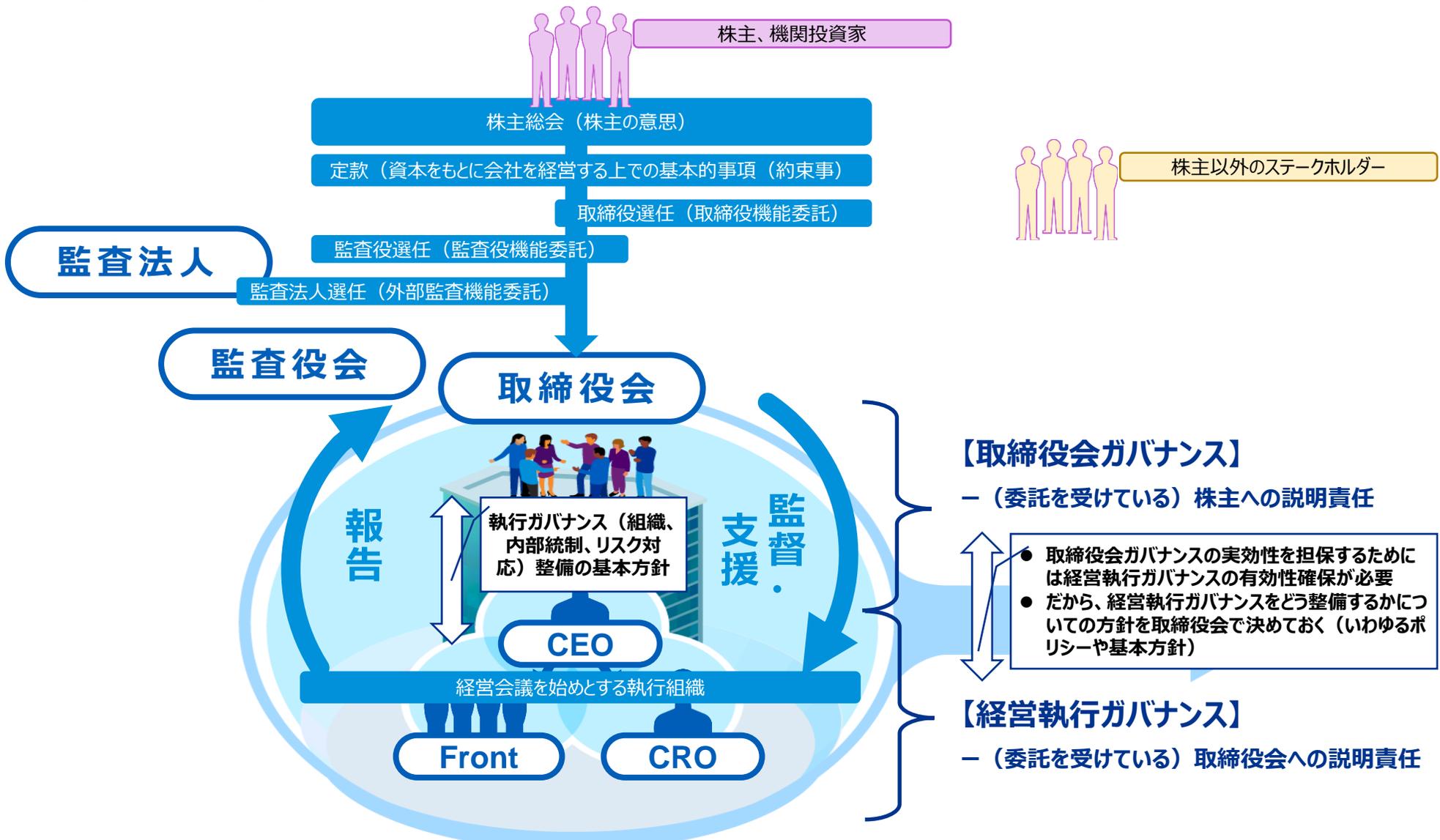
Ⅱ 改訂戦略における鍵となる施策

1. 日本の「稼ぐ力」を取り戻す (コーポレートガバナンスの強化)

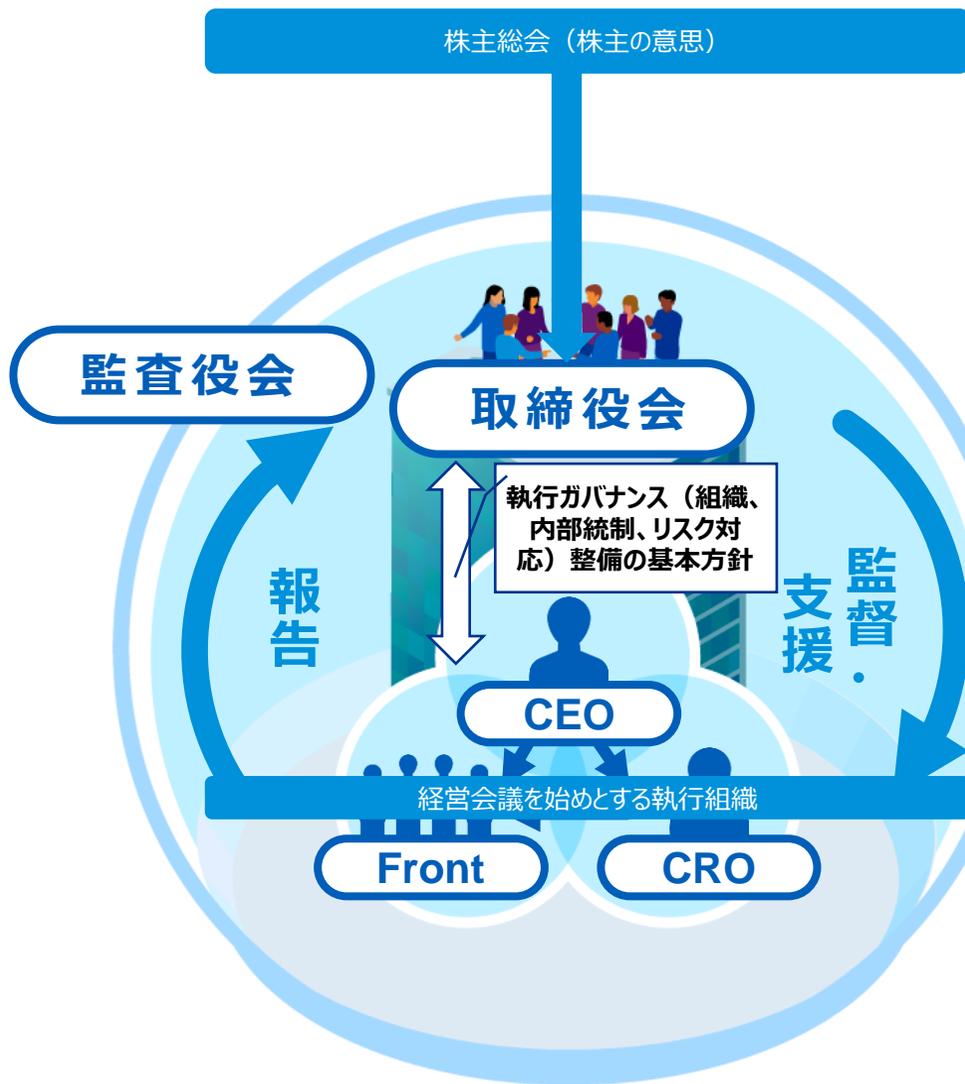
日本企業の「稼ぐ力」、すなわち中長期的な収益性・生産性を高め、その果実を広く国民（家計）に均てんさせる

そのために、まずはコーポレートガバナンスの強化により、**経営者のマインドを変革し、グローバル水準のROEの達成等を一つの目安に、グローバル競争に打ち勝つ攻めの経営判断を後押しする仕組みを強化**していくことが重要

(おさらい) 取締役会ガバナンスと経営執行ガバナンス



(おさらい) 取締役会ガバナンスと経営執行ガバナンス



【取締役会ガバナンス】

一株主及びステークホルダーに約束した経営を、日々の執行において実現するための監督機能

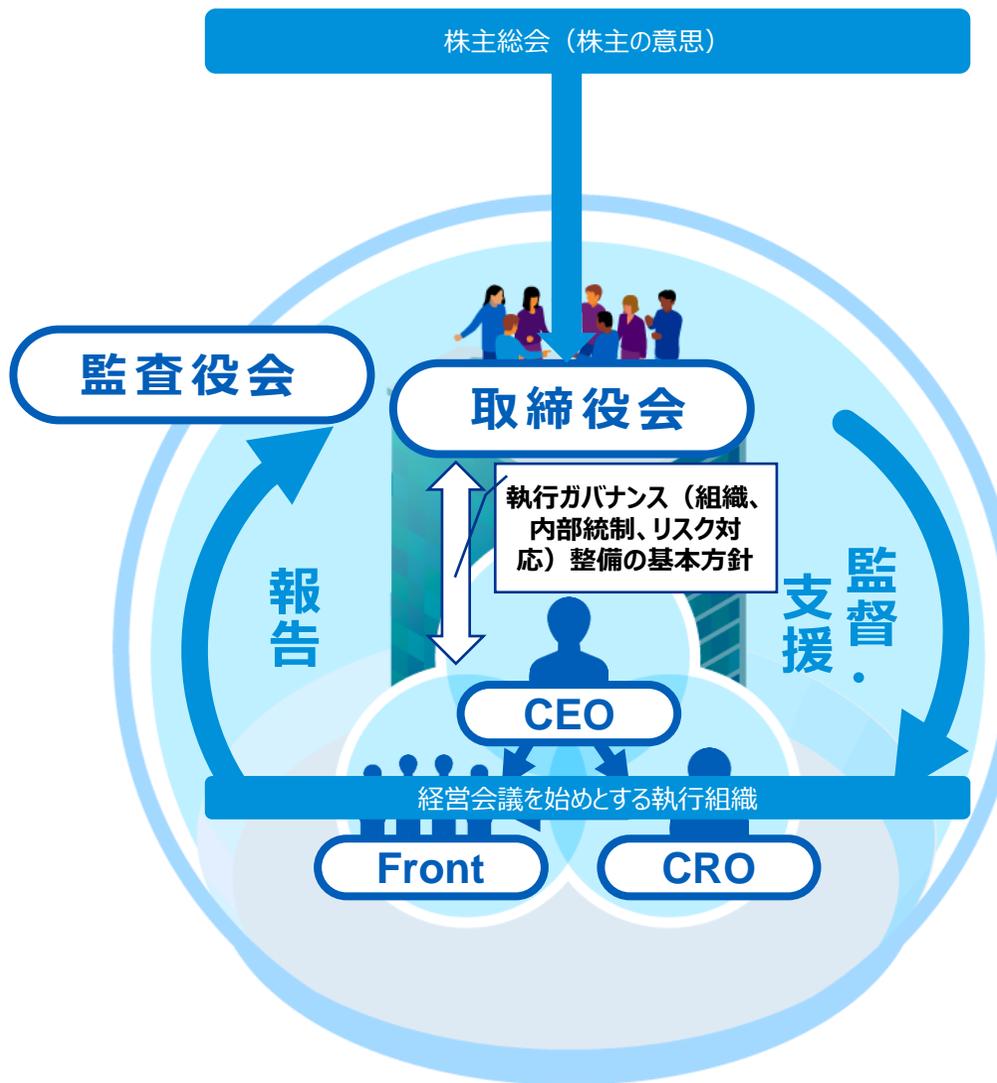
株主を始めとするさまざまな利害関係者の要求に、バランスよく応える経営執行を担保するための、取締役会による経営執行監視（牽制、サポート）の仕組みであり、経営執行方針に係る意思決定プロセス（利害関係者の要求事項の反映）

【経営執行ガバナンス】

取締役会の監督の下で、取締役会と合意した裁量の範囲内で、執行目標・計画を合理的に達成するための態勢を整備し、経営執行を行う機能

取締役会の意思を、健全に経営執行に反映させるための仕組みで、主要経営執行者の説明責任と権限関係を規定し、CEOの下で、CRO、CCO、CFO等といったCレベルの人材の指名による健全な牽制関係の構築を行う
経営執行を委託された主要経営執行者は、健全な取締役会監督の下で設定された経営方針に係る経営執行において、組織を想定通りに機能させるための仕組みを構築する

(おさらい) 取締役会ガバナンスと経営執行ガバナンス



【取締役会ガバナンス】

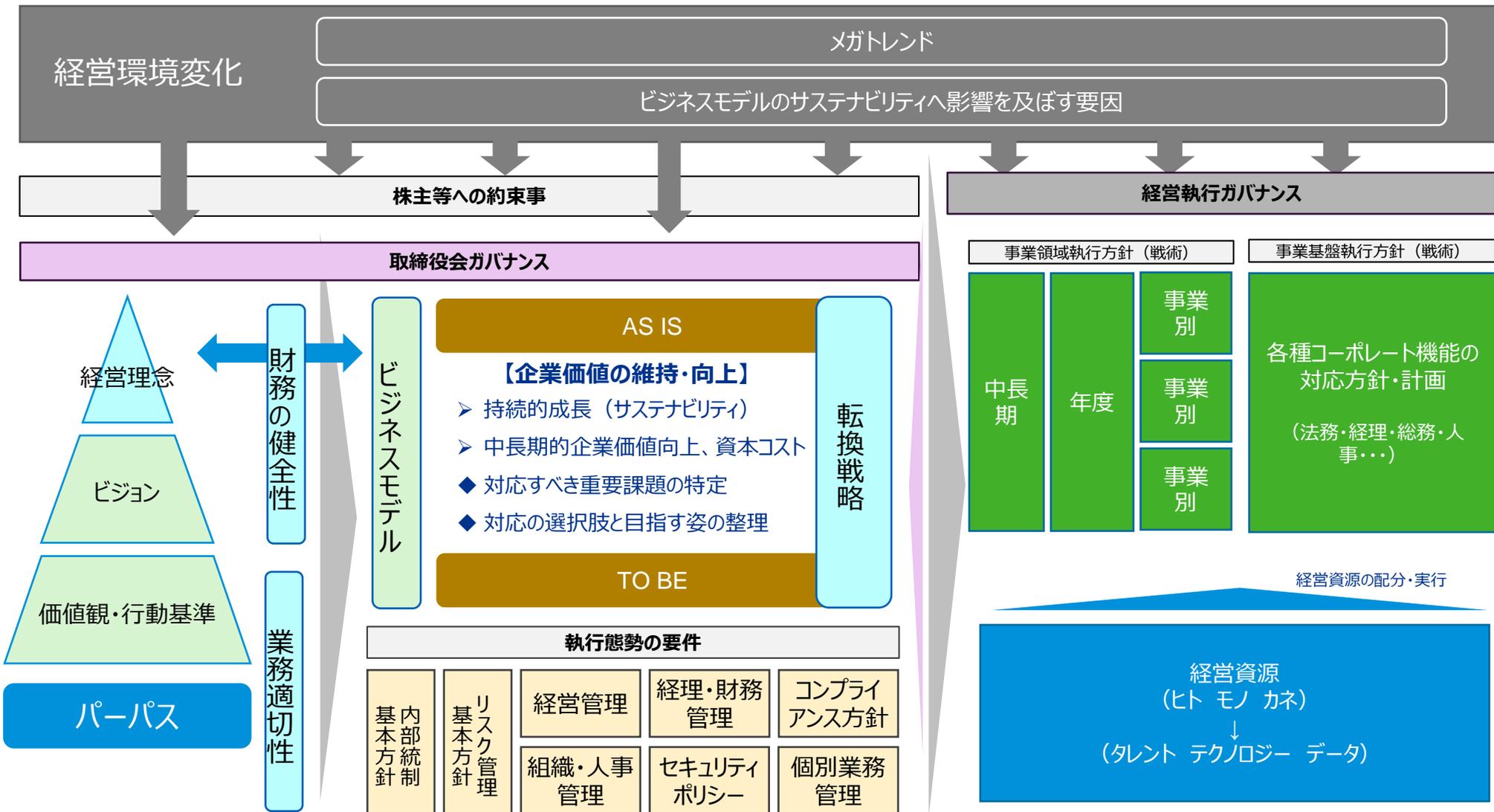
—株主及びステークホルダーに約束した経営を、日々の執行において実現するための監督機能

- 取締役会は、さまざまな利害関係者の要求にバランスよく応え、以下を達成するように重要執行者の選任、経営執行の方針や目標を設定
- = 経営執行に係る「縛り」(経営執行権限における裁量の設定)
 - = CEOに求める説明責任 (アカウンタビリティ、結果責任の内容)
- ビジネスモデル、ビジネス戦略
 - 上記の裏付けとして、リスクバッファーとしての資本の使用 (配分) 方針、リターン目標 (企業価値の持続的成長の確保の指標)
 - 経営資源配分、活用
 - 存立安定性 (財務の健全性) 確保
 - 業務の適切性確保 (リスク管理、リーガル・コンプライアンス、レギュラトリー・コンプライアンスを含む) ~ (グループ) 内部統制構築・運用、リスク管理態勢

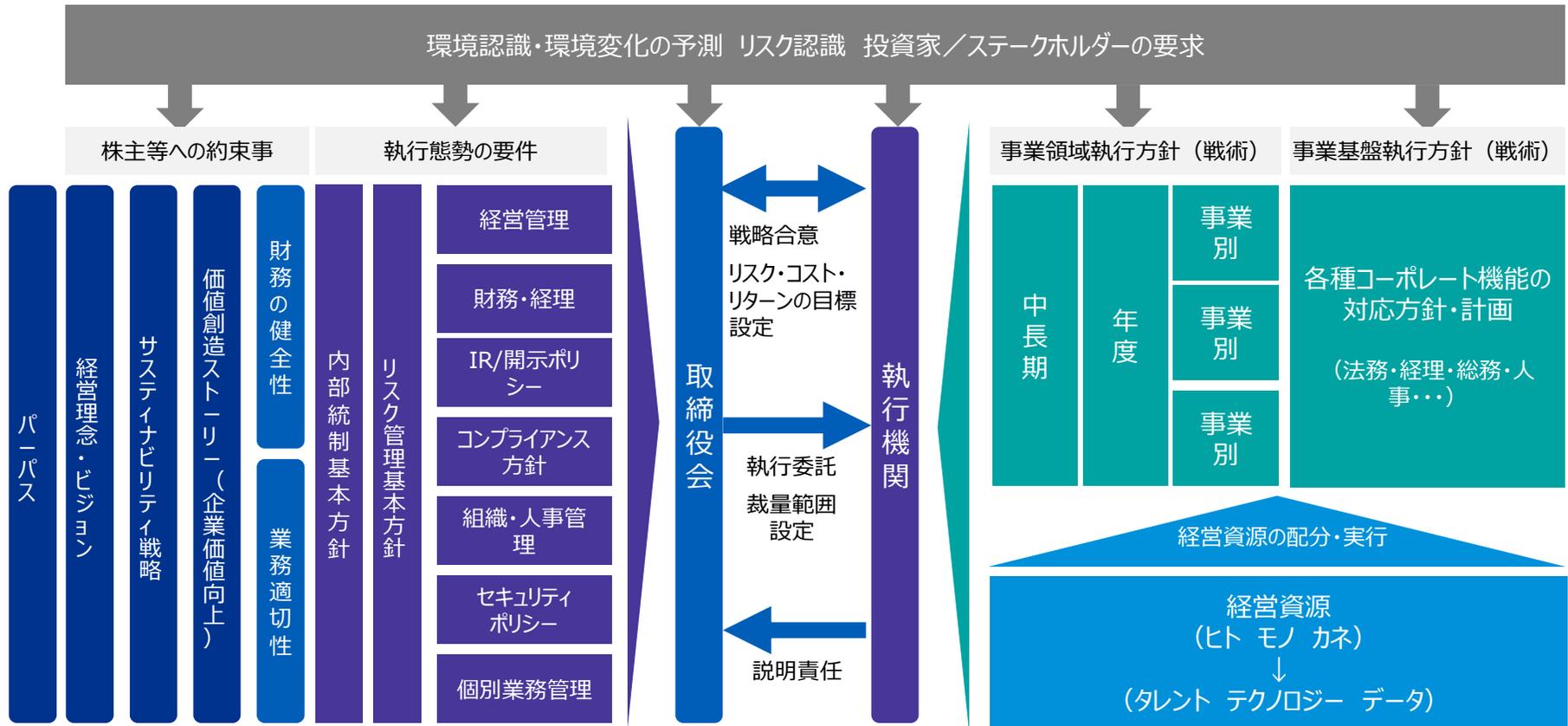
【経営執行ガバナンス】

—取締役会の監督の下で、取締役会と合意した裁量の範囲内で、執行目標・計画を合理的に達成するための態勢を整備し、経営執行を行う機能

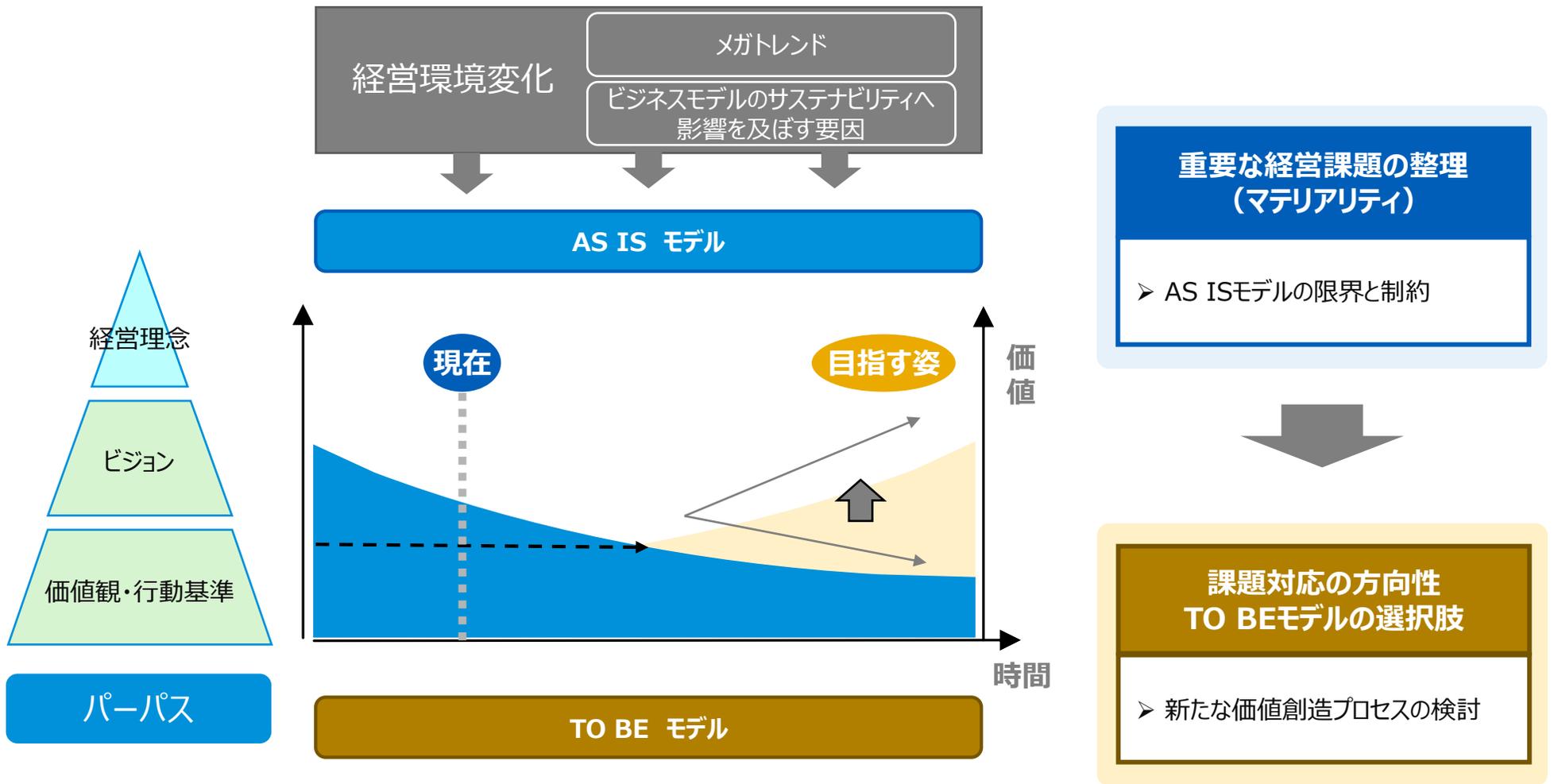
「価値創造ストーリー」と取締役会



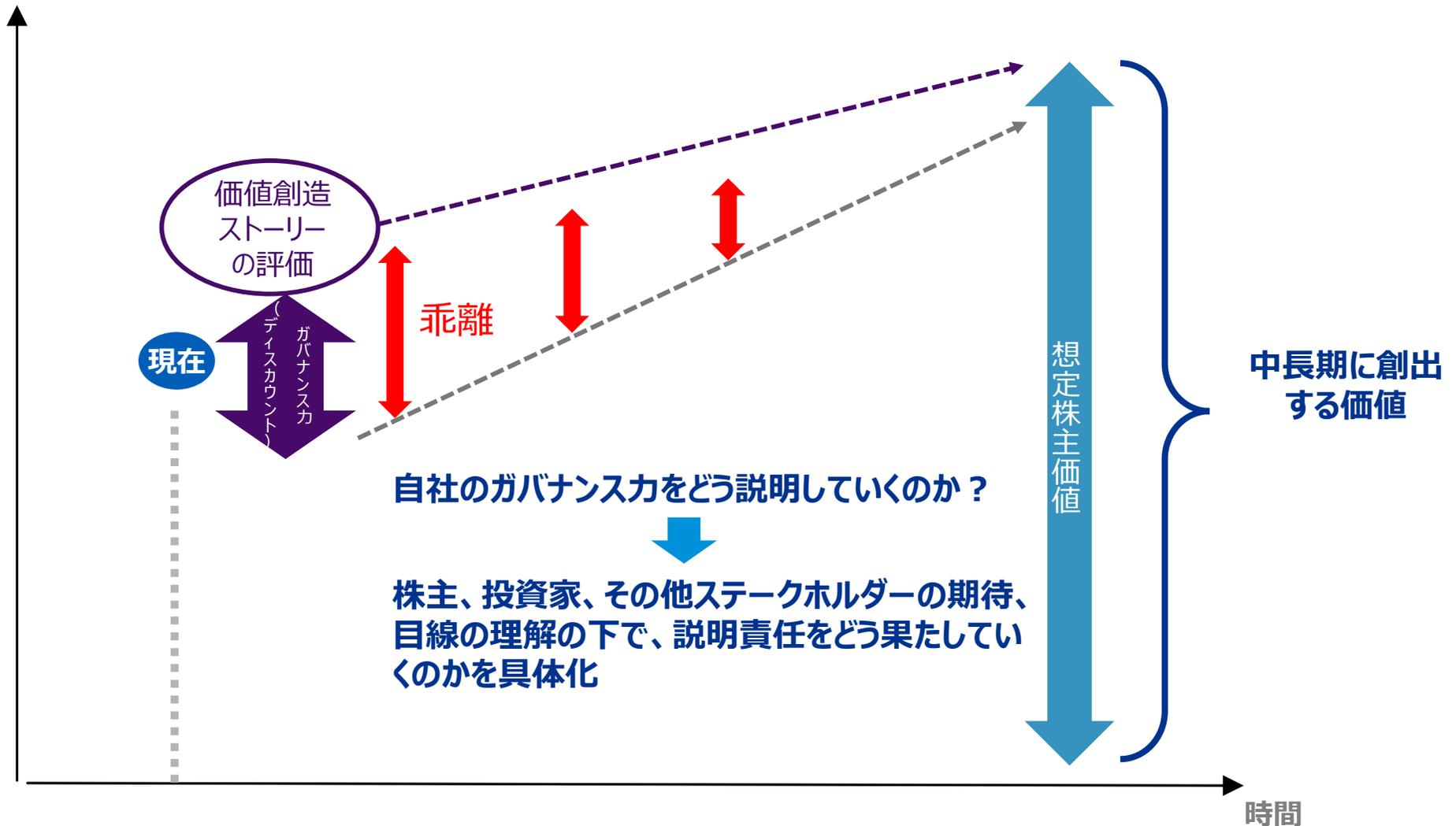
「価値創造ストーリー」と取締役会、執行監督活動



「価値創造ストーリー」と取締役会の目指すこと



「価値創造ストーリー」と取締役会へのガバナンス力評価



(おさらい) コーポレートガバナンス・コード

日本経済再生、成長戦略 → 産業の競争力強化、国際展開に向けた成長戦略の具現化

2013 6

「日本再興戦略」
-JAPAN is BACK-

- ◆機関投資家の受託者責任を果たすための原則
(日本版スチュワードシップ・コード) : 有識者検討会 (金融庁)
- **企業の持続的成長を促す**観点から、幅広い機関投資家が企業との建設的な対話を行い、適切に受託者責任を果たす



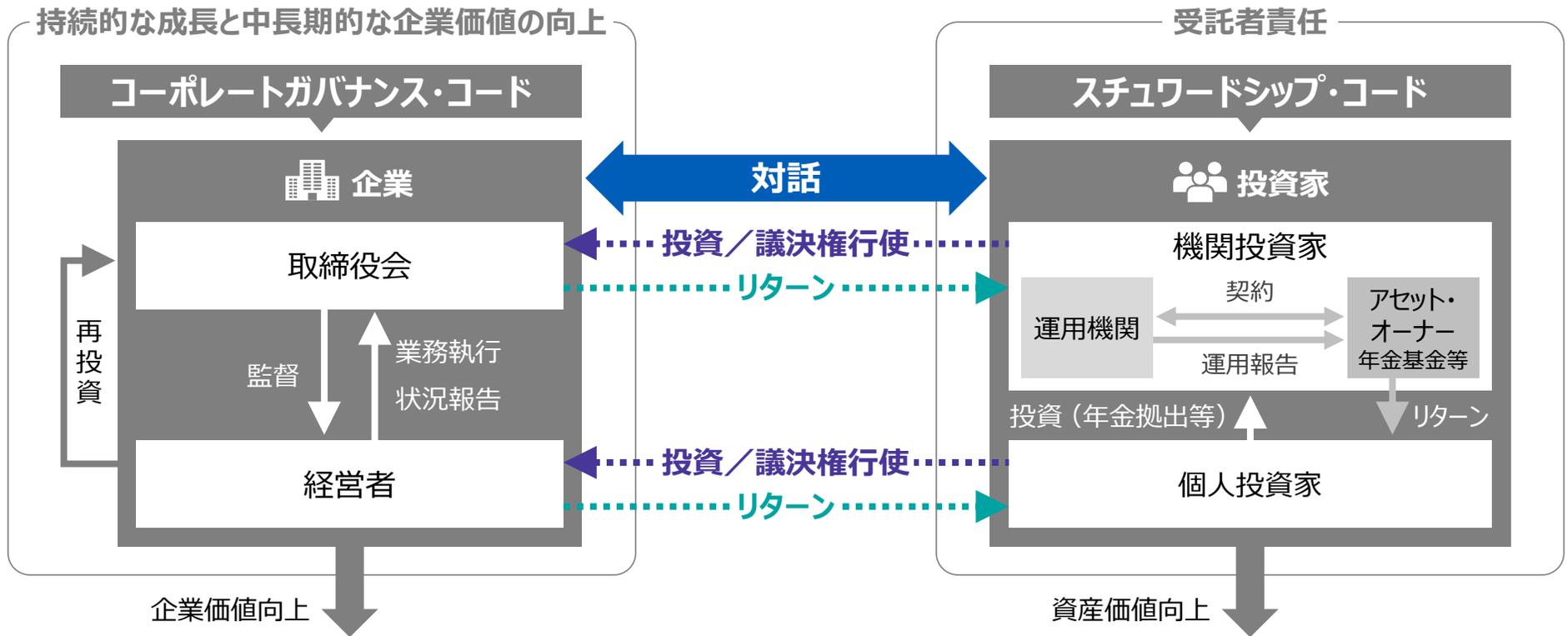
『投資家と企業の対話ガイドライン』 両コードの付属文書

2014 6

『日本再興戦略』
改訂 2014」

- ◆上場企業の、株主から経営を付託された者としての責任、ステークホルダーに対する責務の説明責任を果たすための原則
(日本版コーポレートガバナンス・コード) : (株) 東京証券取引所

(おさらい) コーポレートガバナンス・コード



長期的な国富の維持・形成

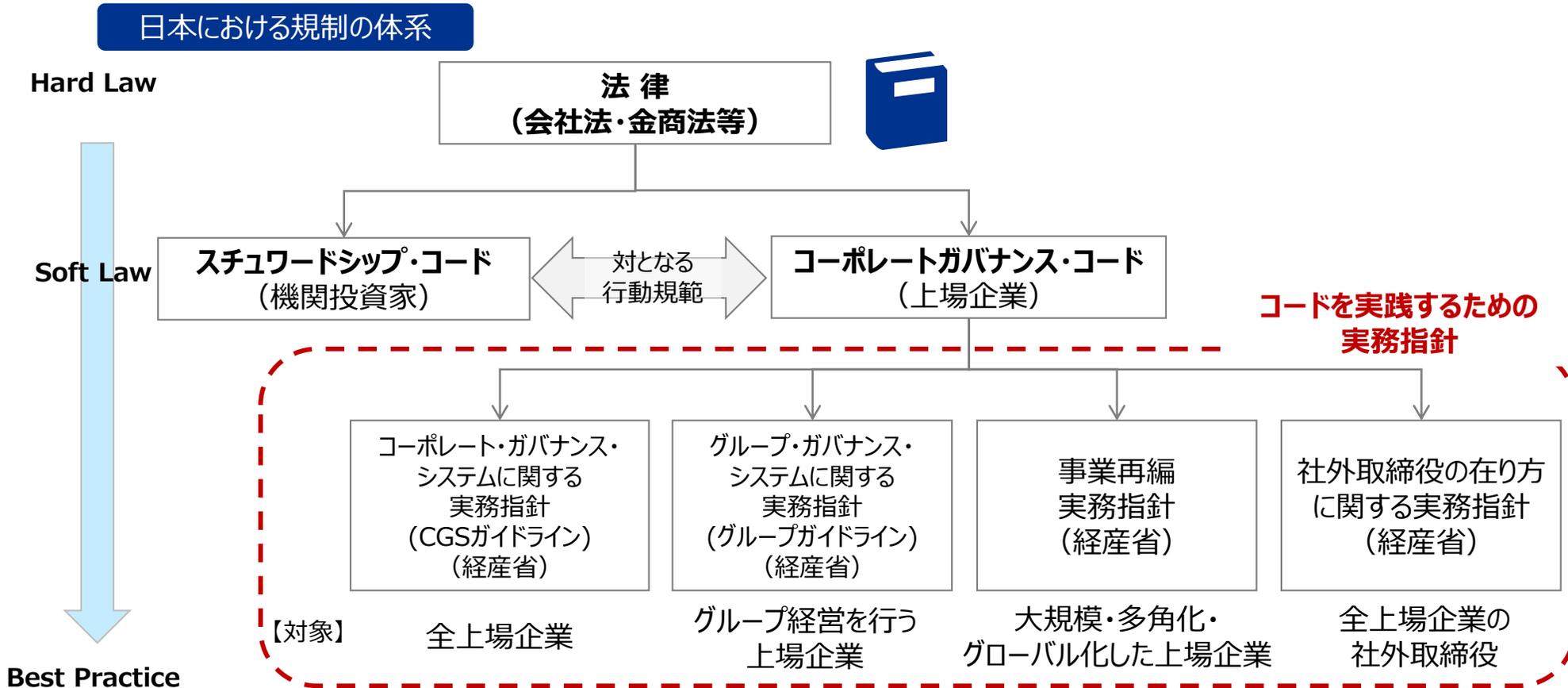
中長期的な視点に立った投資家との「建設的な対話」を通じて、経営者が果敢な経営判断を行うことが企業価値向上につながる

(おさらい) コーポレートガバナンス・コード

年月	コーポレートガバナンス・コード	スチュワードシップ・コード	(参考) 関連動向
2014		策定 (2月)	<ul style="list-style-type: none"> ● 平成26年会社法改正 (6月) ● 伊藤レポート公表 (8月)
2015	策定 (3月) / 運用開始 (6月)		
2016			
2017		改訂 (5月)	<ul style="list-style-type: none"> ● 「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)」策定 (3月) ● 伊藤レポート2.0公表 (10月)
2018	改訂 / 対話ガイドライン策定 (6月)		<ul style="list-style-type: none"> ● 「コーポレートガバナンス・システムに関する実務指針 (CGSガイドライン)」改訂 (9月)
2019			<ul style="list-style-type: none"> ● 有価証券報告書における情報開示の充実 (平成31年内閣府令第3号) (1月) ● 「記述情報の開示に関する原則」公表 (3月) ● 「グループ・ガバナンス・システムに関する実務指針」策定 (6月) ● 令和元年会社法改正 (12月) ● 金融審議会「市場構造専門グループ報告書」公表 (12月)
2020		再改訂 (3月)	<ul style="list-style-type: none"> ● 「事業再編実務指針」策定 (7月) ● 「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)」策定 (7月) ● 「市場区分の再編に係る第一次制度改正事項」施行 (11月) ● 「市場区分の再編に係る第二次制度改正事項」公表 (12月)
2021	再改訂 / 対話ガイドライン改訂 (6月予定)		<ul style="list-style-type: none"> ● 「市場区分の再編に係る第三次制度改正事項」公表 (4月)



(おさらい) コーポレートガバナンス・コード



(おさらい) コーポレートガバナンス・コード

東証上場企業に求められる 「コーポレートガバナンスの指針」であり「ルール」ではない

- **コンプライ・オア・エクスプレイン**：遵守しなくてもよいが、その場合理由等の開示（コーポレート・ガバナンスに関する報告書）が必要（遵守も開示もしなければ**上場規則違反**）
- 金融庁主催の有識者会議が原案を作成し、東証が有価証券上場規程の別添として制定
- 2015年6月1日より東証の全上場企業（新興市場含む）に適用（マザーズ・JASDAQ上場企業は基本原則のみ対象）
- **東証新市場区分であるプライム市場上場会社の規定を新設（2021改訂）**
- **グロース市場上場企業は基本原則のみ対象**

2021改訂後（予定）

基本原則（5）

原則（31）

補充原則（47）

2018改訂

原則2-6を新設

補充原則1-4①
など4つを新設

New 2021改訂案

プライム市場上場会社の
規定の新設

補充原則2-4①
など5つを新設

別紙 1
コーポレートガバナンス・コード
～会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために～
(改訂案)

出典：金融庁、スチュワードシップ・コード及び
コーポレートガバナンス・コードのフォローアップ会議
「コーポレートガバナンス・コードと投資家と企業の
対話ガイドラインの改訂について」
(2021年4月6日)資料

(おさらい) コーポレートガバナンス・コードの改訂

東京証券取引所 新市場区分

2022 4 -

プライム市場

日本を代表する投資
対象

グローバルな投資家と
の建設的な対話

スタンダード市場

十分な流動性とガ
バナンス水準

グロース市場

高い成長可能性

別紙 1

コーポレートガバナンス・コード
～会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために～
(改訂案)

基本原則 (5)

原則 (31)

補充原則 (47)

}
} 全て適用
}

}
} 全て適用
}

基本原則適用

(おさらい) コーポレートガバナンス・コード

コーポレートガバナンス・コード記載内容

第1章 株主の権利・平等性の確保

第2章 株主以外のステークホルダーとの適切な協働

第3章 適切な情報開示と透明性の確保

第4章 取締役会等の責務

第5章 株主との対話

コーポレートガバナンス・コードの目的

本コードでは、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。（「攻めのガバナンス」の実現）

(おさらい) コーポレートガバナンス・コード

コーポレートガバナンス・コード記載内容

基本原則 4 【取締役会等の責務】

上場会社の取締役会は、株主に対する受託者責任・説明責任を踏まえ、**会社の持続的成長と中長期的な企業価値の向上**を促し、**収益力・資本効率等の改善を図るべく、**

- (1) 企業戦略等の大きな方向性を示すこと
- (2) 経営陣幹部による適切なリスクテイクを支える環境整備を行うこと
- (3) 独立した客観的な立場から、**経営陣（執行役及びいわゆる執行役員を含む）・取締役に対する実効性の高い監督**を行うこと

をはじめとする役割・責務を適切に果たすべきである。

こうした役割・責務は、監査役会設置会社（その役割・責務の一部は監査役及び監査役会が担うこととなる）、指名委員会等設置会社、監査等委員会設置会社など、いずれの機関設計を採用する場合にも、等しく適切に果たされるべきである。

取締役会の実効性評価とは

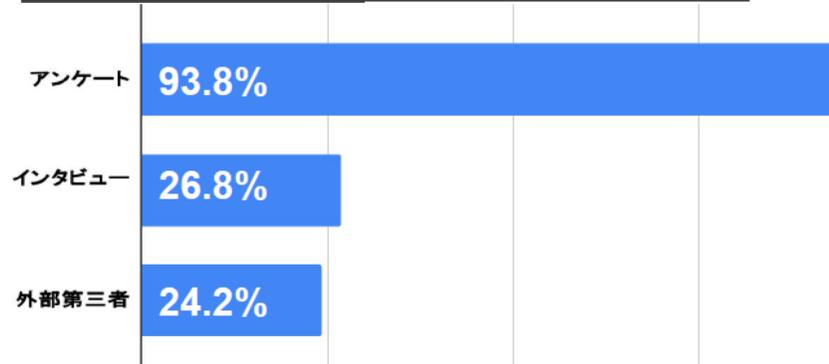
取締役会実効性評価は、コーポレートガバナンス・コードにおいて、企業が毎年実施し、その評価結果を開示すべきとされているもの

コーポレートガバナンス・コード 第4章 補充原則4-11③

「取締役会は、毎年、各取締役の自己評価なども参考にしつつ、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である。」

自己評価とされているが、客観性やより多様な観点からの改善を行うため、外部機関のサポートを受けて評価を実施するケースが増えている

実効性評価の方法 (資本金額上位25% 約200社)



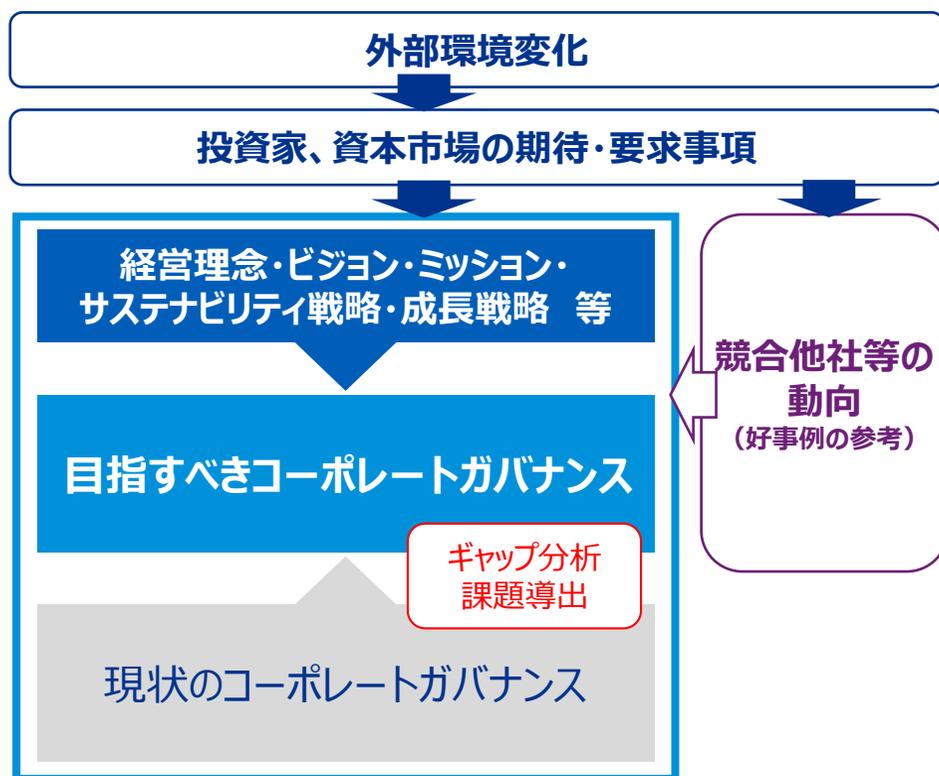
出展: 商事法務2020年7月アンケート ※複数回答有り

インタビューアプローチを採用する会社は外部を利用しているケースが多い
(開示によると、自社でインタビューを実施しているケースもあるが、レアケース)

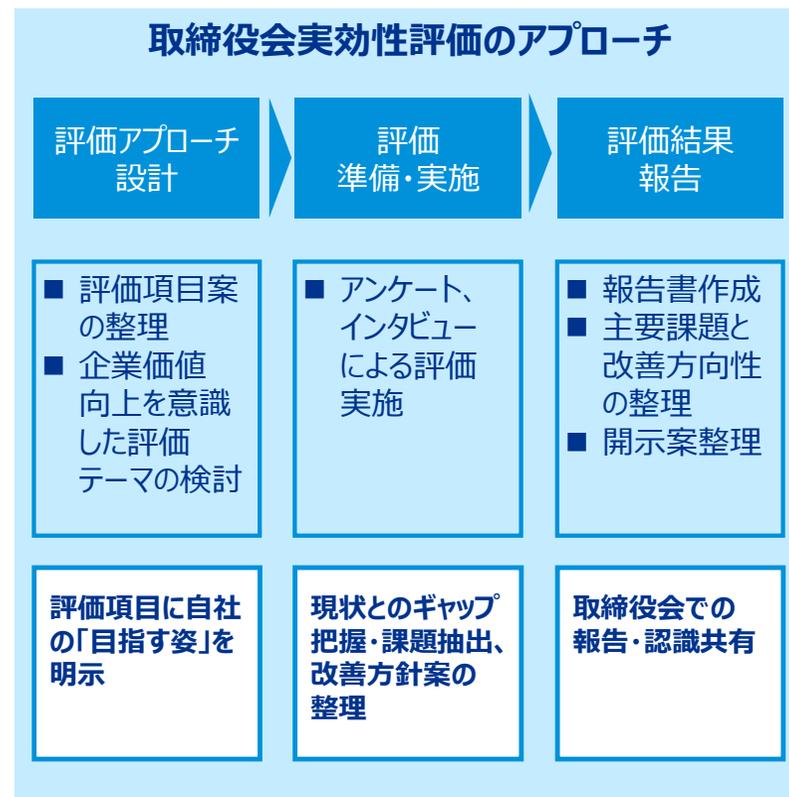
取締役会の実効性評価のアプローチ

アンケートやインタビューのアプローチを用いて、評価を実施

目指すべきガバナンス像に基づいたギャップの洗い出し

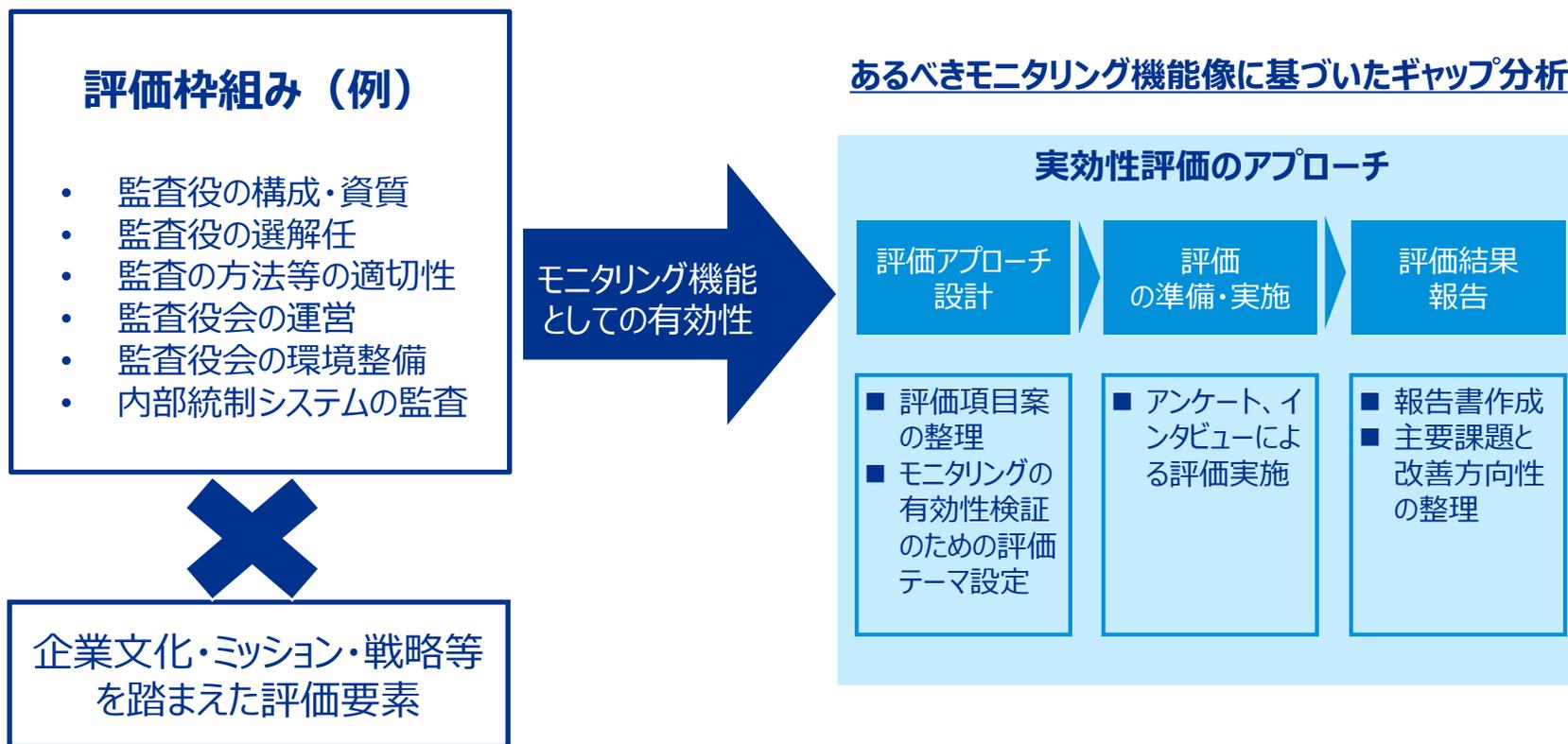


取締役会実効性評価のアプローチ



監査(等)委員会・監査役会評価のアプローチ

コーポレートガバナンス・コードの要請ではないが、自主的に監査役会等の評価を行う企業が増えている



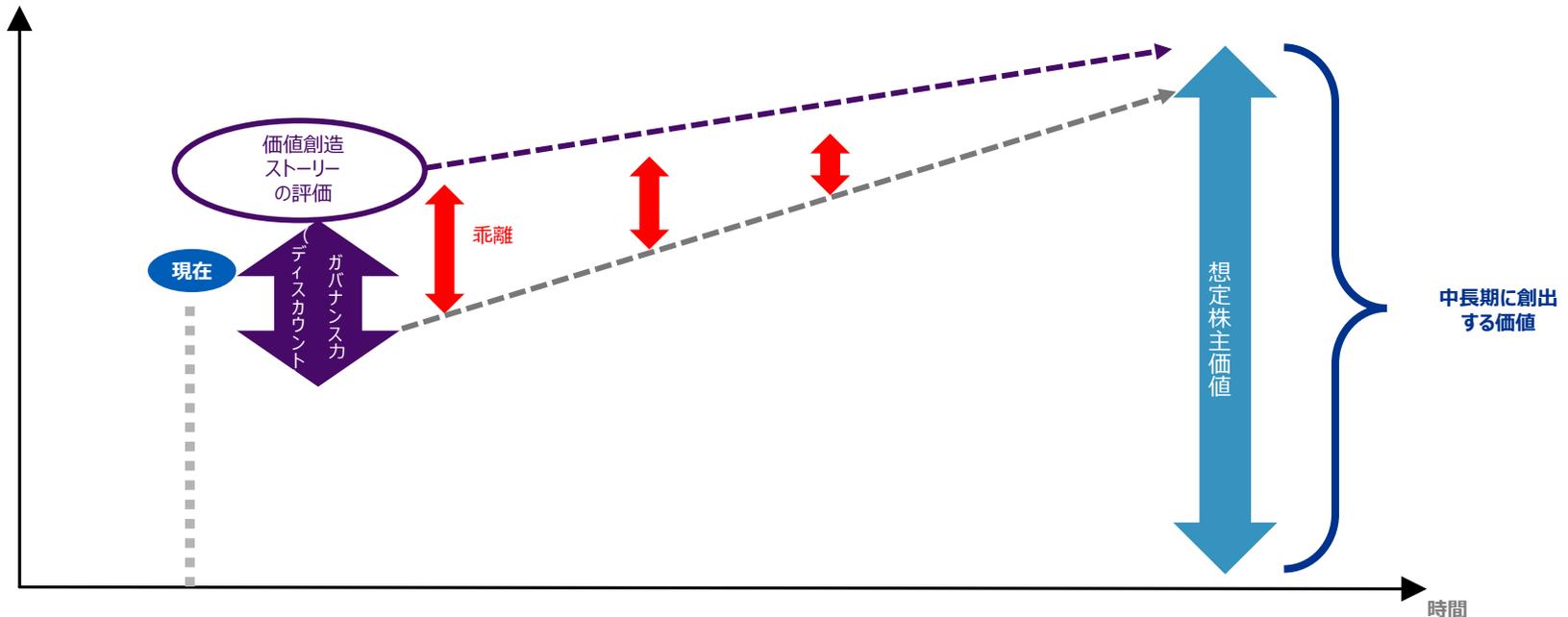
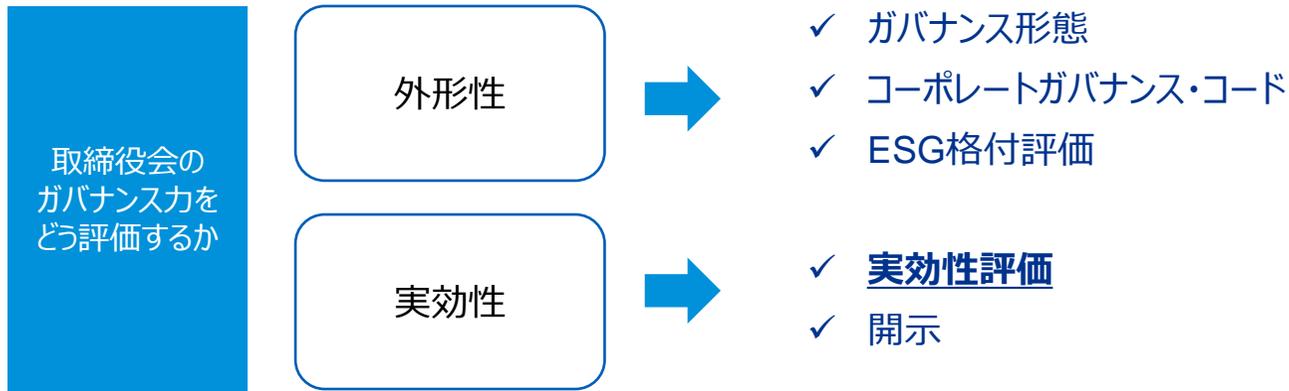
評価結果の開示

	法定開示	取引所制度開示	任意開示	
財務情報中心	 事業報告	 決算短信	 アニュアルレポート	 決算説明会資料
財務×非財務	 有価証券報告書	 適時開示	 会社案内(HP)	 統合報告書
非財務情報中心		 コーポレート・ガバナンス報告書	 CDPLレポート	 CSRレポート (サステナビリティ報告書)

2. 取締役会の実効性とは

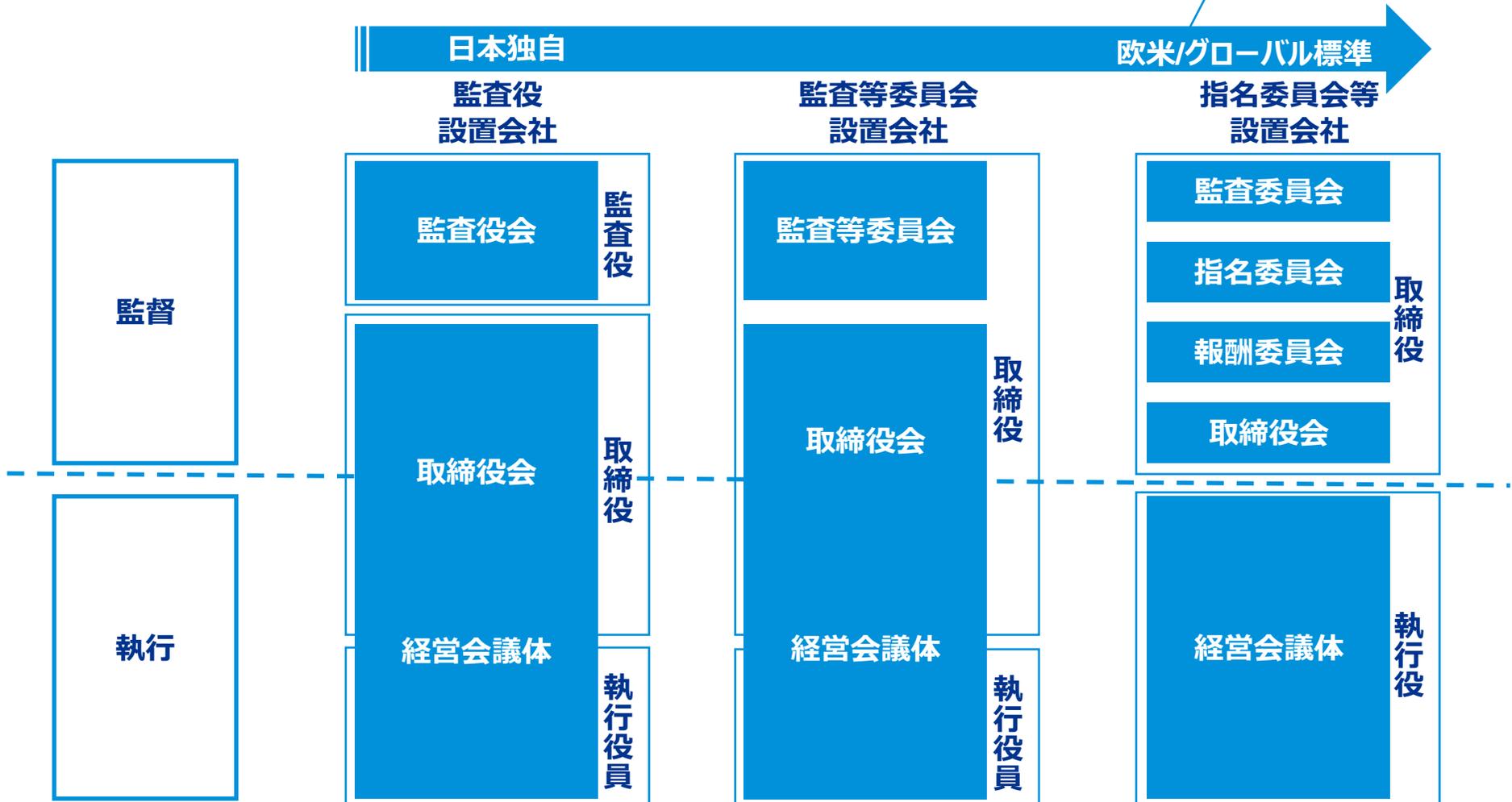
－実効性評価の取組み

株主、投資家の目線



ガバナンス形態（会社法）

投資家にとっての
わかりやすさ



(ご参考) 日本企業の機関設計

日本では、監査役会設置会社が主流

監査等委員会設置会社は東証1部上場企業のうち661社

【内訳 (%)】

監査役会設置会社 66.7% 監査等委員会設置会社 30.4% 指名委員会等設置会社 2.9%

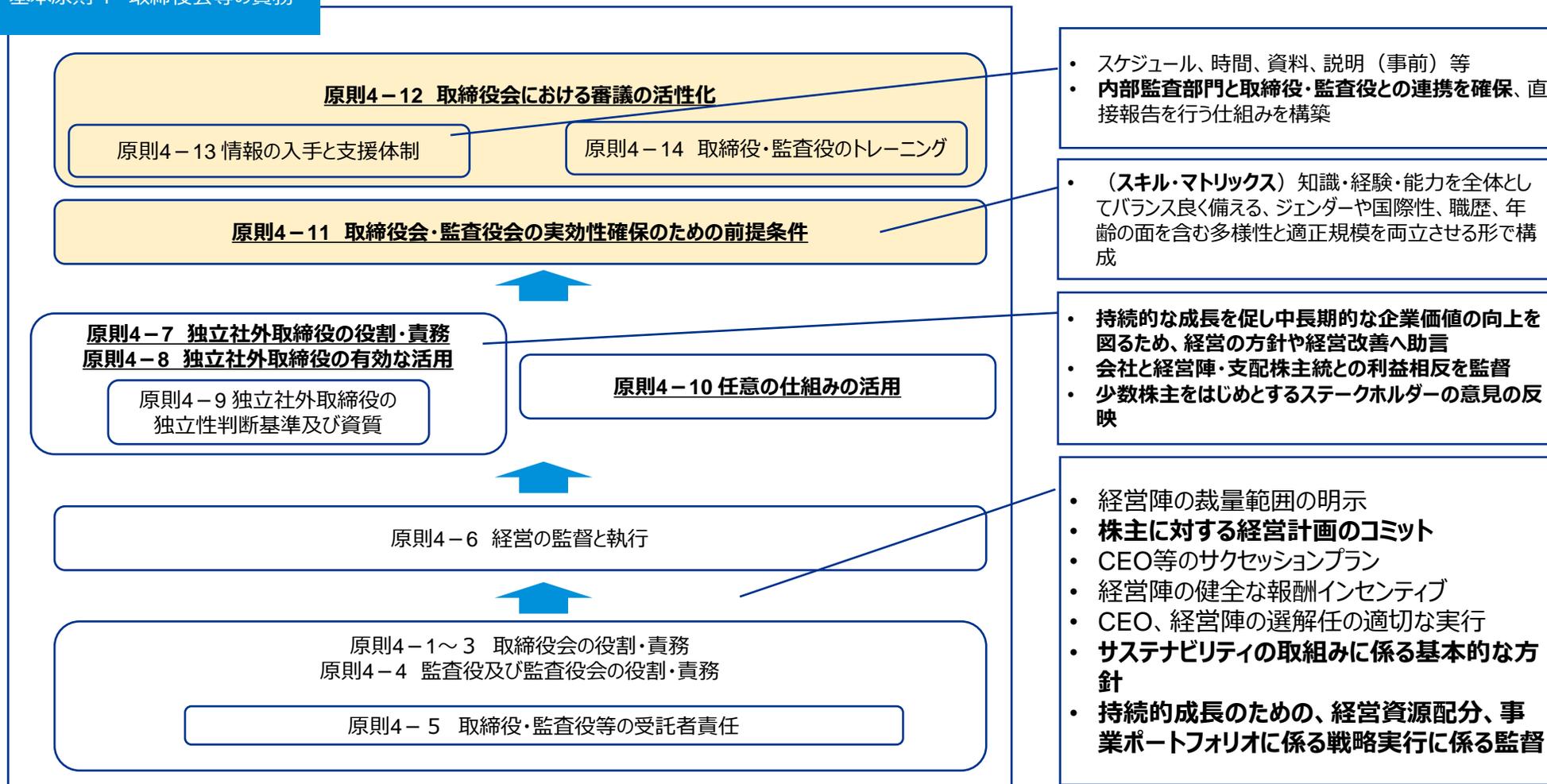
【任意委員会設置状況】

指名・報酬	指名のみ	報酬のみ	設置なし
357	4	20	280

※上場企業のコーポレート・ガバナンス調査 日本取締役協会 (2020年8月1日)

コーポレートガバナンス・コード

基本原則 4 取締役会等の責務



CGC改訂で強化したいこと

達成したいこと

不連続な事業環境変化の中での新たな成長の実現



【取締役会の機能強化】

- ✓ 経営者による迅速・果敢なリスクテイクを支え重要な意思決定を行う
- ✓ 実効性の高い監督を行う
- ✓ 独立社外取締役の機能、権限と責任、パワーの拡充
- ✓ 経営戦略上の課題に照らした必要スキルの確保、他社での経営経験を有する者、等
- ✓ 指名委員会、報酬委員会の機能強化

【多様な視点、価値観の確保】

- ✓ 取締役会、経営陣で備える。そのための中核人材の育成のあり方を整備する

【サステナビリティ対応の強化】

- ✓ サステナビリティ（ESG要素を含む中長期的な持続可能性）を巡る課題へ、リスク、収益機会の両面から積極的・能動的に対応。基本方針の策定
- ✓ **人的資本や知的財産への投資等を始めとする経営資源の配分**
- ✓ 投資家との建設的な対話
- ✓ 適切な情報開示

【上場子会社における少数株主保護の強化】

【内部監査機能の独立性の強化】

- ✓ 経営陣幹部による不正事案等が発生した場合に独立した機能が十分に発揮されるためのレポーティングラインの確保
- 【内部通報制度の運用の実効性確保】

【事業ポートフォリオ運営方針の明確化】

- ✓ **事業セグメントごとの資本コストも踏まえた事業ポートフォリオの検討を含む経営資源配分の必要性**
- ✓ 株主の理解が深まる形で具体的に説明
- ✓ グループ経営に関する考え方・方針について具体的に分かりやすく行う

(ご参考) コーポレートガバナンス・コードの改訂

0

1

取締役会の 機能発揮

- 独立社外取締役をいかに増員し、活躍させるか
(経営経験者をいかに確保するか)
- 経営戦略・課題を見据えた取締役会の知見・資質・多様性の構成をどうするか (形式ではなく、実質面への意識)
- 指名・報酬委員会の構成と役割明確化 (審議範囲の明確化、任意委員会の場合、委員会の審議内容をいかに取締役会にて審議させるか)

0

2

企業の中核人材 における ダイバーシティの確保

- 中核人材の登用等多様性の確保 (女性・外国人・中途採用者の管理職への登用等) に向けた、考え方の検討、目標設定と、それを実現させる人財育成方針や環境整備の在り方の検討
(中核人材の多様性確保のためには時間がかかることを意識)

(ご参考) コーポレートガバナンス・コードの改訂

0 3 サステナビリティを巡る 課題への取組み

- CGコードに明記されたサステナビリティを巡る課題への取締役会での方針決定と監督の強化（気候変動などの地球環境問題への配慮・人権尊重・従業員の健康・労働環境への配慮や公正・適切な処遇・取引先との公正・適正な取引・自然災害等への危機管理）
- 経営資源配分において、人的資本・知的財産への投資等の重要性を意識しつつ、事業ポートフォリオに関する戦略の実行がなされているかをしっかり監督する

0 4 その他論点

- グループガバナンスにおいては、事業ポートフォリオの方針を検討・見直しを行い、開示につなげていくことが必要（上記、資本との関係も加味する必要）
- 守りの観点から、監査役・内部監査の実効性を向上させ、グループリスクマネジメントや内部統制の確立と、取締役会における監督強化が必要
- 株主・投資家との対話において、社外取締役や監査役とのコミュニケーションをいかに図らせるか

(ご参考) ESG格付評価

E S G インデックス

FTSE、MSCI、DJSI他がそれぞれ開発

投資家等が、ベンチマークとして幅広く利用
セクター別にインデックス組入れ先を選定

- ✓ 全体スコアのかなりのウェイトを占める
- ✓ 外形性要件、及び実効性評価と改善の取組状況
- ✓ 「守り」の重要な内部統制、リスク管理
- ✓ 「攻め」の重要な要素、マテリアリティ

取締役会実効性評価の取組み状況（開示例）

株式会社三菱UFJフィナンシャル・グループ 統合報告書（2020 3）より抜粋

構成

✓ Who We Are

- 経営ビジョン
- 価値創造ストーリー、プロセス
- 財務、非財務ハイライト

✓ マネジメントメッセージ

- CEOメッセージ
- 社外取締役対談

✓ 価値を創造する力

- 重要な成長戦略
- 事業本部別業績

✓ サステナビリティへの取り組み

- 取組方針
- 機会への対応

✓ 価値創造を支える力

- コーポレート・ガバナンス
- 人材
- リスク管理、コンプライアンス、
- 内部監査

- ✓ ガバナンス態勢高度化への歩み
- ✓ 取締役の独立性・多様性
- ✓ 現在の態勢
- ✓ **社外取締役に期待する役割**、社外取締役各々の専門性と選任理由
- ✓ 2019年度の取り組み
- ✓ 各委員会の概要
- ✓ **取締役会評価**
- ✓ 役員報酬制度
- ✓ ステークホルダーとのコミュニケーション（お客様、従業員、株主・投資家）

- ✓ 独立した客観的な立場から執行役の職務執行を監督
- ✓ 会社と経営陣・支配株主等との間の利益相反を監督する
- ✓ 各々の経験や専門知識に基づき、経営陣に助言・支援を行う
- ✓ 会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に貢献する
- ✓ 投資その他の経営判断において、合理的な情報収集に基づいた適時かつ適切な意思決定を行う
- ✓ 経営陣からの報告・提案に関して十分に検討するとともに、必要に応じて説明の要請や意見の表明を行い、議論を行う

- ✓ 2013年より外部コンサルタントを活用した取締役会評価を実施
- ✓ 各委員会の構成、事前準備、討議内容、運営状況、貢献、執行体制に対する評価等
- ✓ アンケートとインタビューを実施
- ✓ 結果を指名・ガバナンス委員会及び取締役会に報告・審議（評価）
 - 実効性向上を確認
 - 中長期的な戦略や事業ポートフォリオに関する議論のさらなる充実を期待
 - 監査委員会と監査等委員会間の情報共有が進展
 - 新任取締役をはじめ、社外取締役が議論の活性化に貢献
 - 企業文化改革の必要性を改めて確認、継続的な取り組みが重要（課題）
 - 企業価値向上に資する取締役会における議論の進化・実質化
 - グループ・グローバル事業戦略や内在するリスクに応じたモニタリングの強化
 - 取締役会運営の効率性改善
 - 企業文化改革に向けた継続的な取り組み

取締役会実効性評価の取組み状況（開示例）

アサヒグループホールディングス株式会社

『コーポレートガバナンス・ガイドライン』（2021 3）より抜粋
（開示資料）

構成

✓ コーポレートガバナンスに関する基本的な考え方と基本方針

- アサヒグループ・フィロソフィ
- ミッション、ビジョン、バリュー（価値観）、行動指針・約束
- 持続的な企業価値の向上の実現のための「攻めのガバナンス」
- 全てのステークホルダーの尊重
- 適切な情報開示と透明性の確保
- 株主・投資家との対話
- 取締役会並びに監査役・監査役会の責務

1. ステークホルダーとの関係

2. 株主・投資家との関係

3. 取締役会及び監査役会

4. 会計監査

5. 付帯情報：取締役会決議事項一覧、経営陣幹部・取締役・監査役の選任説明と他の上場会社の兼職状況、他

✓ 取締役及びCEO以下の経営陣の責務

- 取締役会の責務
- **持続的成長と中長期的な企業価値の向上と、収益力・資本効率などの改善を図るため**、毎年、必要なテーマを特定して審議・モニタリングの対象として設定し、必要な取締役会の体制の下、適切に審議・モニタリングを行う
- 超長期を見据えた長期のメガトレンドに関する議論を進めることで、**中長期の事業環境の変化に対する先見性を高め、積極果敢な経営を強化**
- 『中期経営方針』などを定め、その実行を推進すること、内部統制システムやERMなどのリスク管理体制の整備や、リスクアパタイトの制定により、**CEO以下の経営陣によるリスクテイクを適切に支えること**
- 経営戦略や『中期経営方針』及び年次経営計画については、事業環境に即してCEO以下の経営陣により案を策定させ、これらの審議に際し、議論が形式的なものとならないよう、必要に応じ、検討過程での社外取締役への情報共有や議案の事前説明、あるいは監査役から意見を得ることなどにより、取締役会を建設的な議論の場とし、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に取り組んでいく
- 株主・投資家に対し、経営戦略の重要な要素となる収益計画や資源配分などの経営方針、主要取組課題について、明確かつ丁寧な説明に努めていく
- 『中期経営方針』が株主に対してコミットメントする最も重要な一つであると認識し、その進捗状況を把握・分析する
- 『中期経営方針』を「エンゲージメント・アジェンダ」としてステークホルダーとの対話を深めることに努めていく
- 代表取締役などの業務執行取締役及びCEO以下の経営陣の人事・報酬を決定する

✓ 取締役会・監査役会の実効性の評価

- **中長期的な企業価値の向上に資するため、実効性の分析・評価を行う**



取締役会実効性評価の取組み状況（開示例）

アサヒグループホールディングス株式会社

「2020年度「当社取締役会の実効性の分析・評価」結果の概要について」（2021.3）より抜粋（開示資料）

・ 構成

- ✓ 2020年度実効性評価結果
- ✓ さらなる実効性向上のために対応すべき課題
- ✓ 評価の方法
- ✓ 当社取締役会の実効性向上の取組み
 - 実効性向上のフレームワーク
 - 実効性向上に向けた継続的な活動（PDCA）
 - アジェンダ設定

- ・ 2020年度の実効性評価は、当社の持続的な成長と中長期的企業価値の向上に必要な実効性を有している。その実効性のベースも引き続き向上している。
 - ① 必要なテーマを特定し、審議・モニタリングの対象として設定していること
 - 2020年度は、メガトレンド、グローバルガバナンス、サステナビリティなど、これまで十分に上程できていなかった、長期的な企業価値向上に重要な事項の上程・議論が進んだ
 - ② 必要な取締役会の体制の下、審議・モニタリングしていること
 - 2020年度は、優先取組みアジェンダの設定などにより、意思決定・監督のフレームワーク（PDCA）が整った。これによって、重要事項の審議が適時適切に進んだ

- ・ 2020年度の実効性評価は、より一層、形式から実質に焦点を当てた評価を実施
 - 役員評価
 - ✓ アンケートとインタビュー、第三者により取り纏め、分析
 - ✓ アンケート：全取締役、全監査役：実質に絞った少数の評価項目に対する評価意見
 - ✓ インタビュー：全取締役、第三者により実施
 - 事務局評価
 - ✓ 形式的項目につき、第三者とともに確認
 - 第三者意見
 - ✓ 役員評価、事務局評価、取締役会資料・議事録などの資料を基に

- ・ **当社取締役会は、実効性が高い取締役会とは、『中長期的に企業価値を向上し続ける取締役会』**と考えている
- ・ 「**取締役会スキルマトリックス**」（実効性向上に貢献する取締役に必要なスキル※）に支えられた、
 - ✓ 「意思決定能力」と「執行（目的・状況）監督能力」
 - ※長期展望・戦略思考、グローバル経営力、サステナビリティ経営思考、非連続成長推進力、当社事業マネジメント、財務会計・内部統制、人材マネジメント
- ・ 「**実効性の高い意思決定**」と「**実効性の高い監督**」、（それらを支える）「**実効性に寄与する取締役会オペレーション**」

取締役会実効性評価の取組み状況（開示例）

アサヒグループホールディングス
株式会社

「2020年度「当社取締役会の
実効性の分析・評価」結果の
概要について」（2021 3）より
抜粋（開示資料）

・ 構成

✓ 2020年度実効性
評価結果

✓ さらなる実効性向上
のために対応すべき
課題

✓ 評価の方法

✓ 当社取締役会の実
効性向上の取組み

➢ 実効性向上
のフレーム
ワーク

➢ 実効性向上
に向けた継
続的な活動
(PDCA)

➢ アジェンダ設
定

- ・ 超長期・長期のメガトレンドを見据えた戦略と事業ポートフォリオに関する議論の実施
 - 将来の事業ポートフォリオに関する議論を進める必要がある
 - （取締役の意見）
 - ✓ 「備え」から「先手の戦略」に思考が移行した
 - ✓ 資料に基づく取締役だけの議論にはおのずと限界がある、専門家や若者など、取締役とは異なる経験やバックグラウンドからの知見と取り込むことが必要
 - ✓ 事業ポートフォリオ最適化の議論に、より時間を投下することが必要
- ・ グループグローバルガバナンス、クライシスマネジメントの高度化に関する議論
 - リスクの顕在化や潜在的な危機状況も想定した体制構築に向けた議論を進める必要がある
 - （取締役の意見）
 - ✓ 事業のグローバル化に対応する最適なガバナンスを改めて議論することが必要
 - ✓ リスクマネジメントの取締役会でのモニタリング方法をより明確にすることが必要
- ・ サステナビリティ戦略と経営戦略を統合した議論とモニタリングの実施
 - メガトレンドを踏まえつつ、サステナビリティを統合した経営戦略の議論及びそのモニタリングの議論を進める必要がある
 - （取締役の意見）
 - ✓ 長期施策の構築に関して、より一層、経営戦略と統合した議論が必要
- ・ グローバルカンパニーとしての取締役会機能の高度化の議論の実施
 - 今後も海外事業のウエイトが高まっていく企業の取締役会として、今後のあるべき姿の議論を進める必要があると判断するため
- ◆ この課題の解決に向けた活動を、2021年度の取締役会年間活動計画に盛り込み、取り組んでいく
 - （取締役の意見）全般
 - ✓ 取締役会は何を重点的に議論すべきか、改めて議論し、認識を合わせることが必要
 - ✓ 重要な決定をトレースする仕組み、モニタリング方法をより明確にすることが必要

- ・ 「コーポレートテーマ」（取締役会が主体的に行動すべき事項）
- ・ 「モニタリングテーマ」（取締役会が監督すべき事項）
- ・ 「オペレーションテーマ」（運営上取り組むべき事項）

3. 取締役会の実効性について考える

「取締役会の実効性」をどう考えるか（私見）

コーポレートガバナンス をどう考えるか

- 「コーポレートガバナンス」は、「取締役会ガバナンス」と「経営執行ガバナンス」を組み合わせた、経営目的・目標達成のための「技術」
- 従って、一つの正解の形があるわけではなく、自社の事業特性・内容・リスク特性、ステークホルダーの状況・ステークホルダーの目線や期待等に照らして、合理的な形を検討し、改善していく
- 検討するためには、「取締役会ガバナンス」と「経営執行ガバナンス」を分けて考える必要。ガバナンスの「技術」の理解は必須

取締役会ガバナンス をどう考えるか

- 「取締役会ガバナンス」は、さまざまなステークホルダーの存在を適切に認識し、その期待にバランスよく応えるためのメカニズム。そこをベースに期待機能が明確化される
- 企業は、それぞれ事業特性やステークホルダーの存在・状況が異なるため、それぞれに経営目的や目標があり、従って、取締役会及び取締役会レベルのガバナンスをどうデザインするか、は企業の裁量
- それぞれの「ステークホルダー」の目線から、「期待に応えられるガバナンス」になっているのか、ということ（外形性、実効性）の説明力と、経営の「結果」が回答

「取締役会の実効性」をどう考えるか（私見）

取締役会の実効性 をどう考えるか

- 取締役会がその期待機能を発揮することは、経営執行ガバナンスの有効性に依拠している
- 従って、取締役会は、経営執行ガバナンスの状況、ガバナンスメカニズムを理解し、その信頼度、脆弱性、ガバナンスリスクを把握していなければ、期待機能を発揮することは出来ない
- 社外取締役の監督能力はこの前提条件が確保されることが必須
- だから、コーポレートガバナンスを考える際には、取締役会ガバナンスと経営執行ガバナンスを分けて考える必要

- ◆ 誤解を恐れずに言えば、取締役会の実効性とは、ステークホルダーの目線・要求に応える経営を行う上で、経営執行態勢の何をどう、どんな時間軸で変革しなければならないのか、その変革力をもたらす力であり、力を発揮するための能力と技術の確保である
- ◆ 従って、経営執行変革を実現出来ない、結果としてステークホルダーの期待を達成出来ない、という結果であれば、取締役会の実効性は欠落していた、ということになるはず
- ◆ だから、取締役会・社外取締役は、経営執行陣と、経営執行態勢・組織の「強み」と「弱み」を共有する必要がある
- ◆ この共有と自己変革の強い意志を持たない経営執行陣には、どんな取締役会を乗せても価値は無い

「取締役会の実効性」をどう考えるか（私見）

- 結局株主、投資家は取締役会に何を期待しているのか？
 - ✓ 日本企業→（大半は）生え抜き執行態勢、もしくは新興、寄せ集め
 - ✓ その中での「新たな価値創造ストーリー」の創出と執行
 - その企業の発展段階と経営執行者、価値を生み出す力、経営能力
 - 環境、資本、ビジネスモデル、競争力の源泉、守りと攻め、人材 技術
 - ✓ 「こういうことに挑むから、期待してくれ」の訴え
 - ✓ 取締役会は、社外取は、どう強みをサポートし、どう弱くなることを叱咤激励していくのか
 - 子供の「やる気スイッチ」→子供が自分で入れて走るのを助ける
 - 見守って、叱咤激励し、株主には、頑張っていますよ、と伝えていく
 - 会社執行者、組織体は万能ではない、強みもあれば弱みもある
 - まずはここを社内社外が共有するところがスタート台
 - 強みを強く、弱み→脇を固める
 - ✓ これを出来るパワーと能力が取締役会ガバナンスの本質
 - 格付機関等はずは外形性の確認
 - だから、その目線にかなっていることが、望ましいし、わかりやすい
 - しかし一方で、実効性が担保されるかどうか、が重要
 - 社外取は、ああまた、この会社の弱みが出ているね、っていうところを、「ちゃんと今度は目を配ろうよね」、とか、弱みを克服する宿題やろうね、とか
 - ◆ 攻めの強みと弱み
 - ◆ 守りの強みと弱み
 - ◆ 弱みが生まれる要因→カルチャー、人材、等
 - ◆ そもそも弱みを直視出来ている？
 - ◆ 何にチャレンジしたい？

「取締役会の実効性」をどう考えるか（私見）

- ✓ 社外取→強みの発揮のスポンサー
 - 思い切り、スピード感、株主投資家期待のスピード感ある、リスクを取る経営、リスクアパタイト=その握り、「ガンガンやってくれ」
 - 攻めが期待通り攻められている？
 - 必要な時にはブレーキ →ステークホルダー目線・利益

- ✓ 社外取→弱み変革のスポンサー、カバーへの意欲
 - 執行陣の弱みは？ うちの弱みって何？
 - 経営執行者の特性：例えば、
 - ◆ 一度決めたら変えられない 大企業病
 - ◆ 組織の固定化
 - ◆ 社内常識
 - ◆ リスクを取らない
 - ◆ リスクを取りすぎる
 - ◆ コスト感覚が弱い
 - ◆ 撤退出来ない、変えられない
 - ◆ 都合の悪いことは考えたくない
 - ◆ 責任は取りたくない
 - ◆ 派閥
 - 弱みを直視し、そこを変えることへの意欲、より強い組織体に変化していくことの後押し
 - しかし、巨艦の組織体であれば変えていくのは至難の業
 - ◆ 執行メカニズムのどこをどう動かしていくのか、どこを変えれば組織体が変わることになるのか、社外と社内がそこを共有し、握っていなければ監督機関にならない

「取締役会の実効性」をどう考えるか（私見）

取締役会の実効性をどう考えるか

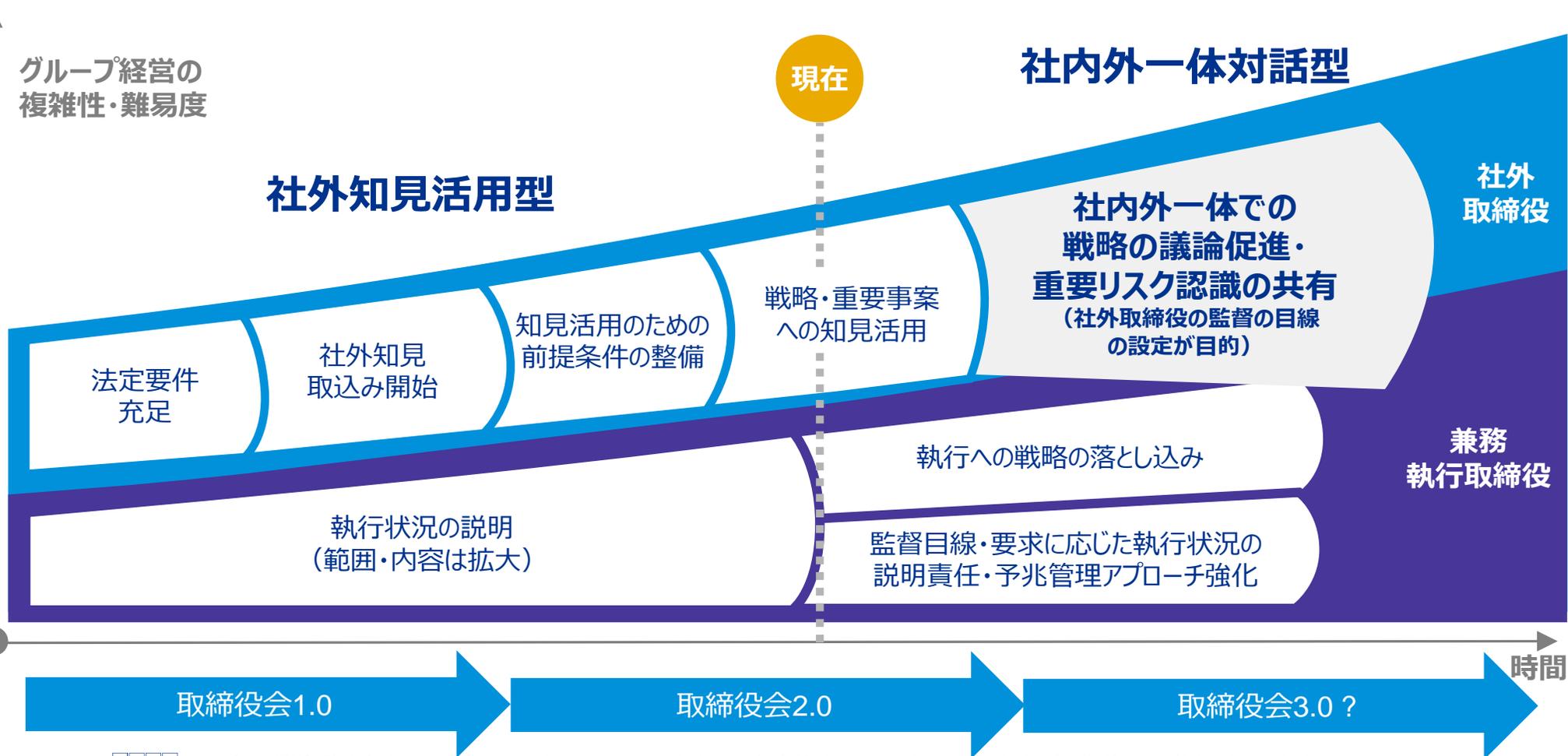
- 前掲した先進事例における、「将来の事業ポートフォリオに関する議論」を行い、「サステナビリティ戦略と経営戦略を統合した議論とモニタリングの実施」する、という取締役会の機能は株主を始めとするステークホルダーが期待する重要な取り組み
- 多くの日本企業では、「資本コスト経営による事業ポートフォリオ運営体制」と「ESG（格付）対応」「TCFD対応」の執行組織態勢はバラバラで、統合的な経営管理の仕組みにはなっていない
- 経営目的・目標を合理的に達成するための経営執行態勢のあり方、その変革の理解が無ければ、有効な監督機能にはならない

アサヒグループホールディングス株式会社

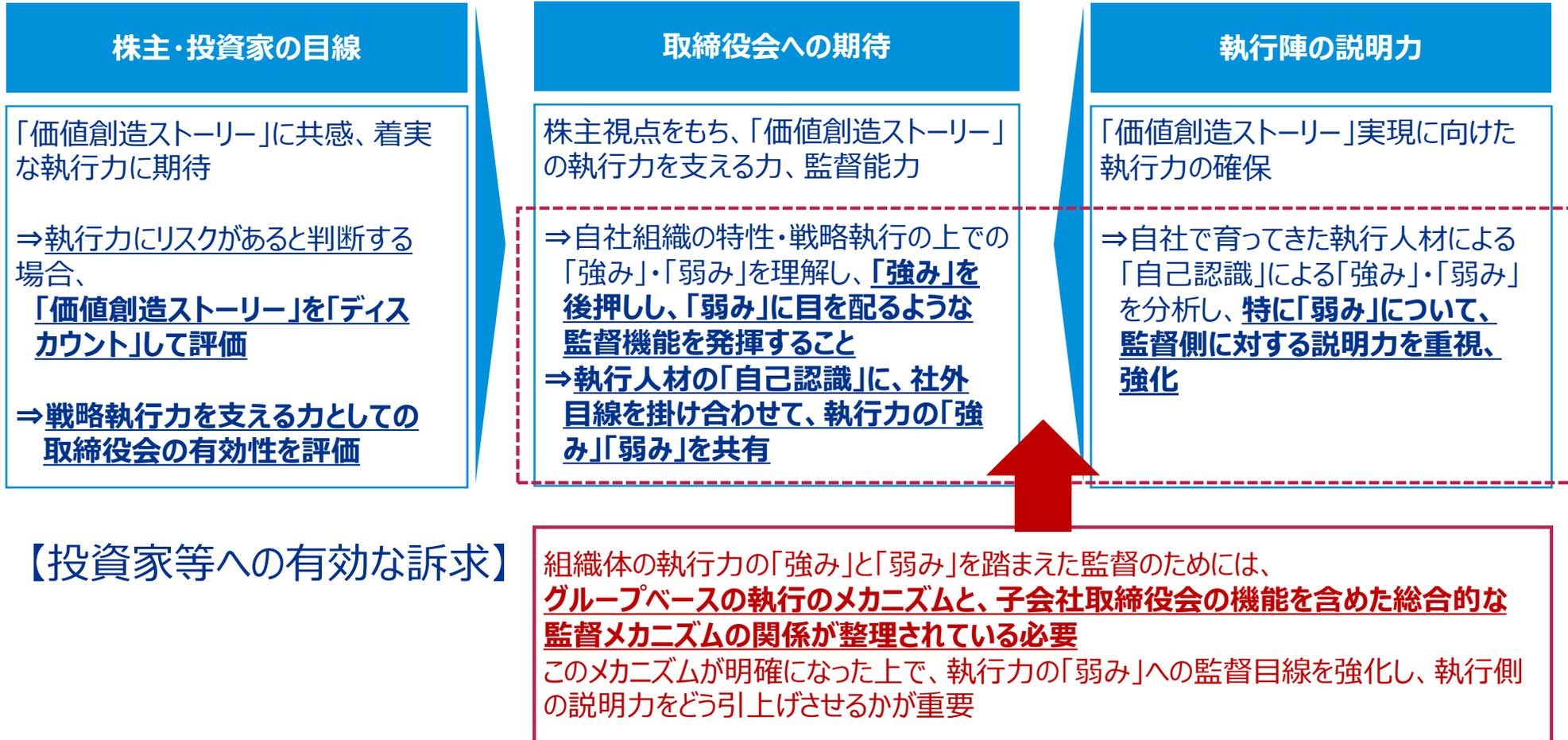
「2020年度「当社取締役会の実効性の分析・評価」結果の概要について」（2021.3）より抜粋（開示資料）

- 超長期・長期のメガトレンドを見据えた戦略と事業ポートフォリオに関する議論の実施
 - 将来の事業ポートフォリオに関する議論を進める必要がある
 - （取締役の意見）
 - ✓ 「備え」から「先手の戦略」に思考が移行した
 - ✓ 資料に基づく取締役だけの議論にはおのずと限界がある、専門家や若者など、取締役とは異なる経験やバックグラウンドからの知見と取り込むことが必要
 - ✓ 事業ポートフォリオ最適化の議論に、より時間を投下することが必要
- サステナビリティ戦略と経営戦略を統合した議論とモニタリングの実施
 - メガトレンドを踏まえつつ、サステナビリティを統合した経営戦略の議論及びそのモニタリングの議論を進める必要がある
 - （取締役の意見）
 - ✓ 長期施策の構築に関して、より一層、経営戦略と統合した議論が必要

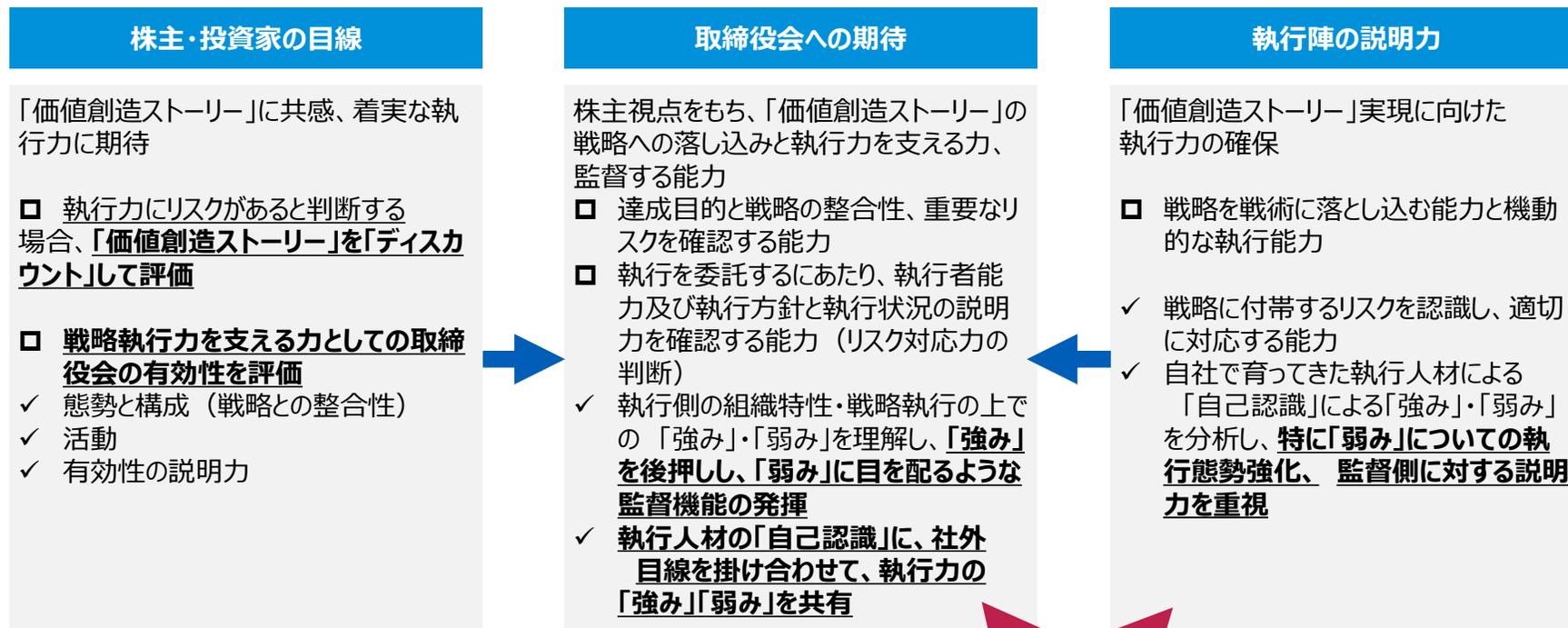
「取締役会の実効性」をどう考えるか（私見）



株主・投資家の期待、目線：取締役会と執行の関係



社外取締役の「価値」「貢献」とは何か



投資家等への有効な訴求

グループベースで、「戦略—戦術—機動的執行」が適切に機能していることを担保する取締役会能力、社外取の構成と活動になっていることを説明

- ◆ 社外取締役：ステークホルダーと執行兼務取締役・経営執行陣を「つなぐ」役割 ：ステークホルダーと経営執行内容の両方を理解する必要
- ◆ 執行兼務取締役：社外取締役を通じてステークホルダーの目線・要求の理解を補完 社外取締役と経営執行陣及び組織を「つなぐ」役割

取締役会実効性評価結果の開示の在り方

評価結果の開示は、株主・投資家が「価値創造ストーリー」の執行力に対する評価を行うため、取締役会のパワー・能力の開示と共に、執行力の「強み」「弱み」が見える化し、取締役会がその「弱み」にいかにか配慮しているかを具体的に開示することで、執行力に対する信頼を得るために必要な要素を記載すべき

取締役会

十分なパワーと能力の具備

- ・成熟したモニタリングモデル
- ・知見・資質が卓越した社外取締役の充実
- ・委員会やオフサイト機能を活用した重要経営課題の審議の十分性

「価値創造ストーリー」の執行力を支える力

- ・執行のメカニズムに対する監督
- ・執行の強み・弱みの十分な理解
- ・弱みへのフォーカス、弱みをカバーするための示唆・指示出し
- ・執行の改善能力の監督・対応状況のトレース

執行陣

「価値創造ストーリー」実現に向けた執行力の確保

- ・価値創造ストーリーの実現に対する具体的な対応と確信度についての説明
- ・強み・弱みについての具体的な説明
特に、弱みについてより具体的に説明

開示においては、客観的要件である、取締役会のパワー、能力の状況を分かりやすく記載するとともに、「価値創造ストーリー」に対する執行力の高さを担保するために、いかなる監督をしているか、という点まで踏み込んだ記載とすることで、株主・投資家によるディスカウントを少なくさせることが必要

(ご参考) 「米国での2021年度取締役会の重要課題」

: KPMG Board Leadership Center

- ① COVID-19への対応
- ② 人的資本管理とCEOの後継者育成計画
- ③ 系統的バイアスや人種差別と闘うための現実的で持続的な変化を起こすための対応
- ④ ESGおよび事業目的に対する注力
- ⑤ 危機回避策と危機に対するレジリエンス計画の有効性
- ⑥ サイバーセキュリティおよびデータの機密性保護のための、データガバナンスとしての総合的取組み
- ⑦ 組織全体の企業文化の浸透
- ⑧ 戦略や将来のニーズを基礎に取締役会の構成員を決定
- ⑨ アクティビストを含む利害関係者への自発的関与

(ご参考) 「取締役会3.0」

- 「Board3.0:What the Private-Equity Governance Model Can Offer to Public Companies」 by Ronald J. Gilson, Columbia Univ. and Stanford Univ., and Jeffrey N. Gordon, Columbia Univ. (Journal of Applied Corporate Finance Volume 32 Number 3 /Summer 2020) ～オリジナルの論文は2019.3に発表
- 所謂「モニタリングボード・モデル」(Board 2.0)としての取締役会の機能の「限界」に言及：「パートタイム取締役会モデル」
 - 監督のための「情報」を経営執行者に依存
 - 大多数の機関投資家による所有、アクティビスト・ヘッジファンドの台頭への対応能力
- 複雑な環境変化、組織と事業の規模の拡大とリスクや執行メカニズムの複雑化等の中で、あるべき経営戦略を確保し、中期的経営目的・目標を確保し、有効な執行監督を担保する、ということが非常に難易度を上げている（経営執行陣を「守れない」）
- そこで、プライベートエクイティファンドにおける取締役会の構造、機能を参考に、次世代の取締役会モデルを創出出来ないか、という論文
 - 取締役会の構成メンバーに、戦略と事業実績の評価、予測、と監督の、高い専門性を持つメンバーを設定
 - ✓ 戦略分析の専門チームや外部リソース等を活用、情報の自律的収集・分析力強化
 - ✓ 長期株式報酬等のインセンティブを設定
 - 市場、投資家等との対話能力の向上、説明力の強化（説得力）
- 米国でもまだ議論の段階、一部で試行も検討されている、とされている

(ご参考) ガバナンスリスクを考える

以下、2016年2月5日に実施した以下のセミナー資料より抜粋、再掲

日銀金融高度化センター

「金融機関のガバナンス改革」フォローアップセミナー

Cセッション 「ガバナンス改革と内部監査」

Ⅱ. ガバナンス改革下の内部監査

-スリーライン・モデルと独立したレポーティングラインの確立

欧米金融機関における取締役会と経営執行の関係

1. 取締役会は、経営執行をCEOに委託
 2. CEOは、「Hire、Fire、Compensation」の権限を握られている取締役会に対して、自らに与えられた経営執行に係る権限（裁量権限）の発揮状況について、説明責任＝結果責任を保有
 3. CEOは、自らの説明責任を果たすべく、自分が信頼する人間に対して、一定範囲の権限を委譲。委譲した相手の「Hire、Fire、Compensation」権限を持ち、説明責任＝結果責任を負わせる。同時に委譲した相手の結果責任も負う
 4. CEOは、取締役会から渡されたリスクバッファとしての資本をどう使ってどうリターンを上げ、説明責任を果たすか、ということに注力（資本の投下に係る意思決定）。すなわち、ビジネス種類の単位（ビジネスユニット）で投下した資本による運営を委ねる人間（ビジネスユニットのヘッド）を設定し、取締役会と「握った」経営目標値を分割、適用
 5. 各ビジネスユニットのヘッドは、「Hire、Fire、Compensation」権限を握られているCEOに対して、委譲された権限の発揮状況についての説明責任＝結果責任を保有
- ◎「組織に帰属」しているのではなく、契約期間において、「Hire、Fire、Compensation」の権限を握られている相手に対する説明責任＝結果責任を果たす、という行動原理

欧米金融機関における経営執行メカニズム

1. 経営執行の組織は、CEOを頂点とする、「個人」→「個人」の権限委譲（デリゲーション）と結果責任の組合せの連鎖によるメカニズム
 - ✓ 権限委譲者は、委譲した相手の結果責任も負っている（すなわち、監視責任を負っている）
 - ✓ 被権限委譲者は、委譲された権限を更に「個人」→「個人」で委譲する
2. 被権限委譲者にとって、「Hire、Fire、Compensation」権限の所在＝レポーティングライン、委譲された権限の内容・範囲（デリゲーション内容、ジョブ・ディスクリプション）、委譲された権限について負っている説明責任＝結果責任の内容（KPI）、が具体的であることが極めて重要
 - ✓ 自らのデリゲーション内容、ジョブ・ディスクリプションを超えて機能発揮、権限発揮することは、他の人間のデリゲーション内容、ジョブ・ディスクリプションを侵犯すること。権限違反
3. 「「個人」→「個人」の権限委譲（デリゲーション）と結果責任の組合せの連鎖」をどう構築するかは権限保有者の裁量
 - ✓ 結果として出来上がっている経営執行態勢の有効性はどう説明されるのか
 - ⇒最終的にCEOの説明責任に集約される
 - （取締役会はCEOの説明責任発揮の適切性、妥当性をどう判断するか）

欧米金融機関における経営執行メカニズム : 1st Lineとは

1. 1st Line

《取締役会 → CEO → ビジネスユニットヘッド → 》

と連なる「個人」→「個人」の権限委譲（デリゲーション）と結果責任の組合せの連鎖によるメカニズム。
エンティティ、リージョンを跨いだメカニズム

- ✓ 委譲された権限の内容・範囲（デリゲーション内容、ジョブ・ディスクリプション）、設定されたKPIについての説明責任 = 結果責任を果たす、という行動原理のメカニズム
- ✓ ビジネスユニットヘッドは、CEOから投下された資本をどう使ってどうリターンをあげるのか、最大化するのか、が課題
 - リターンの裏付けとなるリスクの内容、量（使用資本量）
 - 与えられた資本、権限は「最大限使う」というのが前提
 - 1st Line = リスク・オーナー と呼ばれる所以
- ✓ 「ゼロ・トレランス」を標榜するリスクについての説明責任をどう設定するか？

2. CEOのネイチャーは1st Line

- ✓ CEOに対する説明責任内容の設定、KPIの設定によってコントロール可能ではあるが・・・

欧米金融機関における経営執行メカニズム : 2nd Lineとは

1. 2nd Line

1st Line、ビジネスユニットとは別の機能がCEOにとって必要

- ✓ ビジネスユニット間の比較可能性確保（共通の「ものさし」）
- ✓ ビジネスユニット統合可能性確保
- ✓ 「トランス＝ゼロ」リスクへの対応態勢確保、コントロールの標準化
 - 重要な内部統制目的の達成可能性を維持する内部統制フレームワークの確立、有効性の検証、改善
 - 2nd Line＝フレームワーク・オーナー と呼ばれる所以 : エンティティ、リージョンを跨いだメカニズム
- ✓ ビジネスユニットヘッドの説明責任発揮状況の適切性、妥当性担保（検証、牽制、勧告、支援）
- ✓ 共通財運営

2. 収益責任を負っている1st Lineに対して、十分な機能発揮は可能か

- ✓ 「「組織に帰属」しているのではない」1st Line、2nd Lineはそれぞれの機能しか果たさない
→ 相互協力・補完による、全社的最適化の追求、とはならない

3. 収益責任を持たないとは言え、「Hire、Fire、Compensation」権限はCEO（＝ネイチャー1st Line）

欧米金融機関における経営執行メカニズム : 3rd Lineとは

1. 3rd Line

1st Line と2nd Lineの経営執行態勢において、何故CEOは3rd Lineを必要なのか

- ✓ 1st Line、2nd LineからCEOに入る情報の適切性、妥当性の担保
 - 1st Lineと2nd Lineの健全なバランス → 潜在的にリスクが高い
 - 重要な内部統制目標に対応する内部統制の有効性を担保できるだけの十分な2nd Line人材確保、インフラ整備のインセンティブ？
 - 2nd Lineは「フレームワーク・オーナー」としての機能発揮状況を説明 → 検証者は？
- ✓ 「1st Line と2nd Lineによる、有効かつ合理的な経営執行態勢」確立に向けて、検証・評価・提言機能の必要性

2. 上記機能を発揮するためには、1st Line、2nd Lineに対する必要十分な監査権限が必要

→ 誰が担保するのか

2. CEOのための機能であれば「Hire、Fire、Compensation」権限はCEO（=ネイチャー1st Line）

- ✓ 追加的コスト機能である3rd Lineに十分なリソースを配分するか
- ✓ 「1st Line と2nd Lineによる、有効かつ合理的な経営執行態勢」確立について、リスク・リターンに悪影響を及ぼす提言を採用するか

欧米金融機関における取締役会の機能発揮

1. 取締役会、取締役の能力

欧米型の経営執行態勢は、CEOに「Hire、Fire、Compensation」権限が集中するため、CEOの権限発揮に係るリスクが高い
従って、取締役会は、CEOの説明責任の適切性、妥当性を検証し、是正を求めることが出来なければならない

✓ 各取締役が担う責任

- 主たるステークホルダーのうち、誰の要求、目線を担っているのか
- 重要な内部統制のうち、どれを検証・評価する能力を持っているのか

✓ CEOの説明責任の適切性は、経営執行ガバナンスの有効性に依拠

- 「1st Line と2nd Lineによる、有効かつ合理的な経営執行態勢」がどの程度確立されているのか、ということの検証・評価が出来なければ、「CEOの説明責任の適切性、妥当性の検証、是正」能力は発揮しえない

2. CEOを「Hire、Fire、Compensation」権限とする経営執行態勢における潜在的なガバナンスリスクをどのようにコントロールするか

✓ CEOの裁量権限への制約、権限発揮状況の「見える化」強化

- 取締役会での「リスク・アパタイト」設定、コントロール・ツール化
- 「Hire、Fire、Compensation」権限の一部を取締役会で保有

内部統制デザインに係る裁量権限への制約、内部統制検証機能の保有

本邦金融機関の経営執行態勢の特徴

1. 帰属する職員は、「終身雇用」「ローテーション」の前提であり、「Hire、Fire、Compensation」の権限は「会社」という意識、従って「組織に帰属」という行動原理。「実質定年」後も、グループ内で報酬を受ける機会を得る、ということから、「自分が報酬を得続ける場所」を長く維持する、よりいい会社、組織にする、という意識が働く（合併を行っている場合、旧行毎に「実質定年」後も、グループ内で報酬を受ける機会を得る」というような仕組みであれば、最終的に「旧行帰属」の意識は抜けない）
2. 上記のような組織から経営執行陣に入ると、言わば「集団指導体制」の色合いとなる。たまたまその時点では、その領域、そのポストを所管するが、いずれ他の領域、ポストを所管する可能性が高い、という前提のため、相互で協力・補完し、よりいい結果を残そう、という意識が働く
3. CEOは、「Hire、Fire、Compensation」についてある程度の権限を発揮できるものの、OB等も含め、相互監視のメカニズムであり、独断専行を行い難い

◎ 上記のような特徴を持った経営執行態勢におけるガバナンスリスクは何か？

本邦金融機関の経営執行態勢における潜在的ガバナンスリスク

1. 「集団指導体制」、相互の協力・補完でよりいい結果を残そう、という意識は、言い換えれば、権限と責任の所在があいまいになりがち、ということ。権限発揮（意思決定）に係る責任の所在、結果責任の帰属がわかりにくい。3Lineの仕組みを作っても、「予定調和」的な活動となりがち。「身内の常識」に囚われ、自律的に方向修正が出来にくい
 - ✓ 1st Lineは「与えられた資本、権限は「最大限使う」、リターンを最大化する」という行動になり難い
 - ✓ 2nd Lineは「個人の機能、権限と責任を果たす」というより、全社的にどういう判断・バランスが適切か、という行動基準になりやすい（1st Lineの行動の理解）
 - ✓ 3rd Lineも、全社的「予定調和」の前提での活動となったり、もしくはその制約を超える活動が出来ない
 - ✓ つまり、会社として想定している「予定調和」の行動を変えることが機能しにくい、スピード感を伴いにくい（法令、規制、監督当局が主たるドライバー）
 - ✓ 性善説に立った組織運営になりがち（不正に弱い）
2. 「CEOの「Hire、Fire、Compensation」は制限的」「OBも含め、相互監視のメカニズムであり、独断専行を行い難い」という前提が崩れ、実質的に「Hire、Fire、Compensation」権限を集中的に持ち、独断専行的な権限発揮を行うCEOが現れた時に、コントロールが効かなくなる

本邦金融機関の経営執行態勢における潜在的ガバナンスリスクへの対応

1. 中小金融機関においては、「実質的に「Hire、Fire、Compensation」権限を集中的に持ち、独断専行的な権限発揮を行うCEOが現れた時」というリスクがあり、取締役会によるCEOコントロール能力の実態的な確保、経営執行監視能力の確保が重要（誰が抑える？）
2. 所謂「日本型」の経営執行態勢の「強み」を活かしながら、「弱み」となりうる部分を、取締役会の機能によりどのように補完・是正していくのか
 - ✓ 経営執行における活動基準（KPI、KRI）の多様化（バランス）、明確化
 - 自社の「常識」「予定調和」を是正する「外部目線」での行動基準の設定
 - ✓ 1st Lineにおける説明責任の明確化
 - Defense Lineとしてのリスク・リターン説明力向上
 - ◆ リスク・アペタイトの遵守とリターンの関係の説明能力 「トランス＝ゼロ」リスクへの説明能力
 - ✓ 2nd Lineの能力向上、説明責任の明確化
 - 1st Lineの何を監視、是正するのか
 - ◆ モニタリング、検証・評価、是正機能向上（1st Lineへのチャレンジ能力）
 - ビジネスユニット横断的に、全社的な「最適化」を図る具体的指標とは何か

ガバナンスリスクと取締役会

1. 欧米金融機関の経営執行態勢であれ、本邦金融機関の経営執行態勢であれ、それぞれの持つガバナンスリスクをコントロールするために、すなわち、取締役会がステークホルダーの期待に応えその責任を果たすためには、取締役会が経営執行態勢に対する必要十分な検証能力を持つことが必要
2. 経営執行態勢における統制コストの効果を引き出していくためには、1st Line、2nd Lineの機能のバランスが重要。1st Lineのリスク・オーナー、Defenseラインとしての説明責任発揮能力の確保が大前提であり、2nd Lineのフレームワーク・オーナーとしての能力、1st Lineの説明能力の検証・評価機能の確保が、実効的に構築され、運用される必要
3. 3rd Lineは、「1st Line、2nd Lineの機能のバランス」状況を踏まえてリスク・アプローチによる内部統制検証を行っていくが、3rd Lineが「1st Line、2nd Lineの機能のバランス」の補完的Defense Lineに組み込まれてしまうと、1st Line、2nd Lineによる自律的なDefense態勢、PDCAによる実効性確保というサイクルの構築が阻害されやすい（3rd Lineの検証機能は本来2nd Lineの機能である場合が多く見られる）
4. 取締役会の「必要十分な検証能力」の発揮のためのリソース確保、と、経営執行態勢・CEOにとっての3rd Line機能のリソース保有の関係を、「コスト効果」「経営執行態勢における1st Line、2nd Lineによる自律的Defense態勢整備」「専門人材確保」等観点から検討すると、3rd Lineを、両方の機能を兼ねるものとして位置付けることが合理的であり、効果的。 CAEの「Hire、Fire、Compensation」権限は、最終的に取締役会・監査委員会が担保。「社内予定調和」的活動となるリスクへのコントロールとしても有効

グループ会社ガバナンス、グローバルガバナンス

1. 株主権を背景にした、親会社としての子会社経営管理（親会社取締役会としての会社法上の権限と責任の発揮）、すなわちグループとしての戦略整合性確保・リスクアペタイトコントロール、重要な内部統制目的に係る内部統制維持、のための「事前協議・承認・報告」基準の設定と運用には以下の点に係る留意が必要
 - ✓ 子会社の会社法上の取締役会の権限と責任発揮態勢、自律的ガバナンスの確保
 - 所謂「シャドウ・ガバナンス」の排除
 - ✓ 本邦型経営執行ガバナンスと欧米型経営執行ガバナンスのメカニズムをどうつなぐのか
2. 欧米金融機関の経営執行態勢では、1st Line、2nd Lineのメカニズムがそのまま適用され、子会社自体のガバナンスが効きにくい（実質的に主たる「Hire、Fire、Compensation」権限を持っていない）。一方で、1st Line、2nd Lineのメカニズムを適用しないと、機能発揮水準をコントロールが出来ない、という実態
 - ✓ それぞれのエンティティに適用される会社法、監督当局の要求に対応するエンティティガバナンスとのバランス（権限マトリクス、「Hire、Fire、Compensation」権限の調整、マトリクス・レポーティングラインのデザイン）
 - ✓ Legal Entity Integrity を確保しつつ、合理的、効果的な3LDによるグローバル運営を確保

グループ会社ガバナンス、グローバルガバナンス

3. 本邦型ガバナンスと欧米型ガバナンスをどうつなぐか？

✓ 3LDモデルによりグローバルガバナンスを機能させる必要性

➤ エンティティ主義のメリットと限界

- グローバル金融機関においてリスクアペタイト・フレームワークを機能させる前提 = グローバルベースで取締役会のガバナンスを機能させる前提
- - リスク、コントロールのグローバルベースでの捕捉と対応能力（定義、基準、統合、インフラ）

✓ 本邦の「総合職」制度からポストに就いた人材が、欧米の「スペシャリスト」人材の「Hire、Fire、Compensation」権限を握って、コントロール出来るのか

- ガバナンスの有効性は、「Hire、Fire、Compensation」権限をベースとした「個人」→「個人」のデリゲーションメカニズムを機能させられるかどうか、それぞれの人材の適格性に依拠
 - 適格性を欠く人材はガバナンスメカニズムに入れない

グループ会社ガバナンス、グローバルガバナンス

4. 持株機能の問題

- ✓ 子会社横断的な執行メカニズム構築への制約
 - 経営管理の範疇でどこまでのことが出来るか
- ✓ 海外オペレーションにおけるリージョンガバナンス構築の問題（監督当局への説明能力）
 - 持株機能、ガバナンス能力実態化の必要性

5. 3rd Lineの問題

- ✓ 3rd Lineのグローバル運営において、経営執行側に帰属する機能と取締役会監査委員会に帰属する機能とをレポーティングラインでつなぐことは出来ない
 - リージョンにおける一体運営等のオペレーションも不可
- ✓ 専門性、技術、インフラ

子会社へのガバナンスメカニズム類型例

タイプ	基本コンセプト	親子間の関係の基本文書		子会社における具体的な適用方法
		名称	特徴・主な内容	
1. 欧米 G-SIBs 型	すべての権限は親会社がある = グループ持株会社の取締役会を起点とするガバナンス	SoDA (Statement of Delegation Authority)	<ul style="list-style-type: none"> 取締役会間で締結 子会社の取締役会に留保された権限（法定要件等）を規定 親会社の方針に沿った運営や親会社の承認が必要となる事項をハイレベルに規定 ⇒（個人と個人の）デリゲーションメカニズムやP&P等と合わせて、エンティティを跨いだグローバルな業務軸による運営を担保	SoDAは、親会社の策定するグローバルガバナンス文書 (Board Governance Framework,)に含まれており、それを子会社の取締役会で採択されることで子会社にも適用される グローバルベース、リージョンベースのガバナンスメカニズムの受入れ
2. 上記に準ずる型	会社法に基づく拠点単位ガバナンスが前提	経営管理契約	<ul style="list-style-type: none"> 親子会社間で締結 親会社の経営管理の基本理念とその基本的事項明確化 子会社が現地法令に反しない範囲において、従うべきグローバル社則類を提示する旨等を規定 ⇒（個人と個人間の）デリゲーションメカニズムやP&P等と合わせて、エンティティを跨ぐグローバルな業務軸による運営を担保	経営管理契約を親子会社間で締結 グローバルベースで策定されたP&Pを子会社の取締役会でも採択、適用 整合的に子会社としてのP&Pを策定 グローバルベース、リージョンベースのガバナンスメカニズムの受入れ
3. 本邦 - 海外型	会社法に基づく拠点単位ガバナンスが前提	なし	<ul style="list-style-type: none"> 親会社は株主権の行使を通じた権利のみを保有 親会社は経営管理規則・規程を策定し、子会社の経営管理方針や経営管理項目を明確化 海外共通のガバナンスフレームワークを設定し海外横断的・共通的な管理を実施、親会社に報告を実施 	ハイレベルでグローバルベース策定されたP&P、整合的に海外領域もしくは特定のリージョン単位で策定されたP&Pを子会社の取締役会で採択 ガバナンスメカニズムは、リージョン、エンティティ主体
4. 参照方式	会社法に基づく拠点単位ガバナンスが前提	なし	<ul style="list-style-type: none"> 親会社は株主権の行使を通じた権利のみを保有 親会社は経営管理規則・規程を策定し、子会社の経営管理方針や経営管理項目を明確化 	取締役会で合意の上で、親会社の策定した経営管理規則・規程と整合的に、子会社の規定を改定。ガバナンスメカニズムはエンティティ主体
5. 参照方式	会社法に基づく拠点単位ガバナンスが前提	なし	<ul style="list-style-type: none"> 親会社は株主権の行使を通じた権利のみを保有 親会社は経営管理規則・規程を策定し、子会社の経営管理方針や経営管理項目を明確化 	親会社の策定した経営管理規則・規程については、尊重しつつも義務ではなく、詳細な規定の為、遵守が困難 ⇒基本的には親会社からの派遣社員が親会社が経営管理に必要な情報を提出



cutting through complexity

本資料は、本のために作成されたものであり、その他の如何なる目的を持つものではありません。

本資料の内容の無断転記・転載はご遠慮ください。また貴社内限りの利用としてください。

本資料の内容につきましては、全て講演者の個人的見解に属するものであり、あずさ監査法人の統一的な見解を示すものではありません。また、この内容についての正確性、網羅性、十分性等を保証致しません。

お問合せ先

内 聖美

KPMG Japan 有限責任 あずさ監査法人

TEL : 03-3548-5555 (内線2940)

kiyomi.uchi@jp.kpmg.com

www.kpmg.com/jp/azsa

ここに記載されている情報はあくまで一般的なものであり、特定の個人や組織が置かれている状況に対応するものではありません。私たちは、的確な情報をタイムリーに提供できるよう努めておりますが、情報を受け取られた時点及びそれ以降においての正確さは保証の限りではありません。何らかの行動を取られる場合は、ここにある情報のみを根拠とせず、プロフェッショナルが特定の状況を綿密に調査した上で提案する適切なアドバイスをもとにご判断ください。

© 2014 KPMG AZSA LLC, a limited liability audit corporation incorporated under the Japanese Certified Public Accountants Law and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity. All rights reserved.

The KPMG name, logo and 'cutting through complexity' are registered trademarks or trademarks of KPMG International.