

セッションA

金融機関のガバナンス改革 —「モニタリング・ボード」への移行

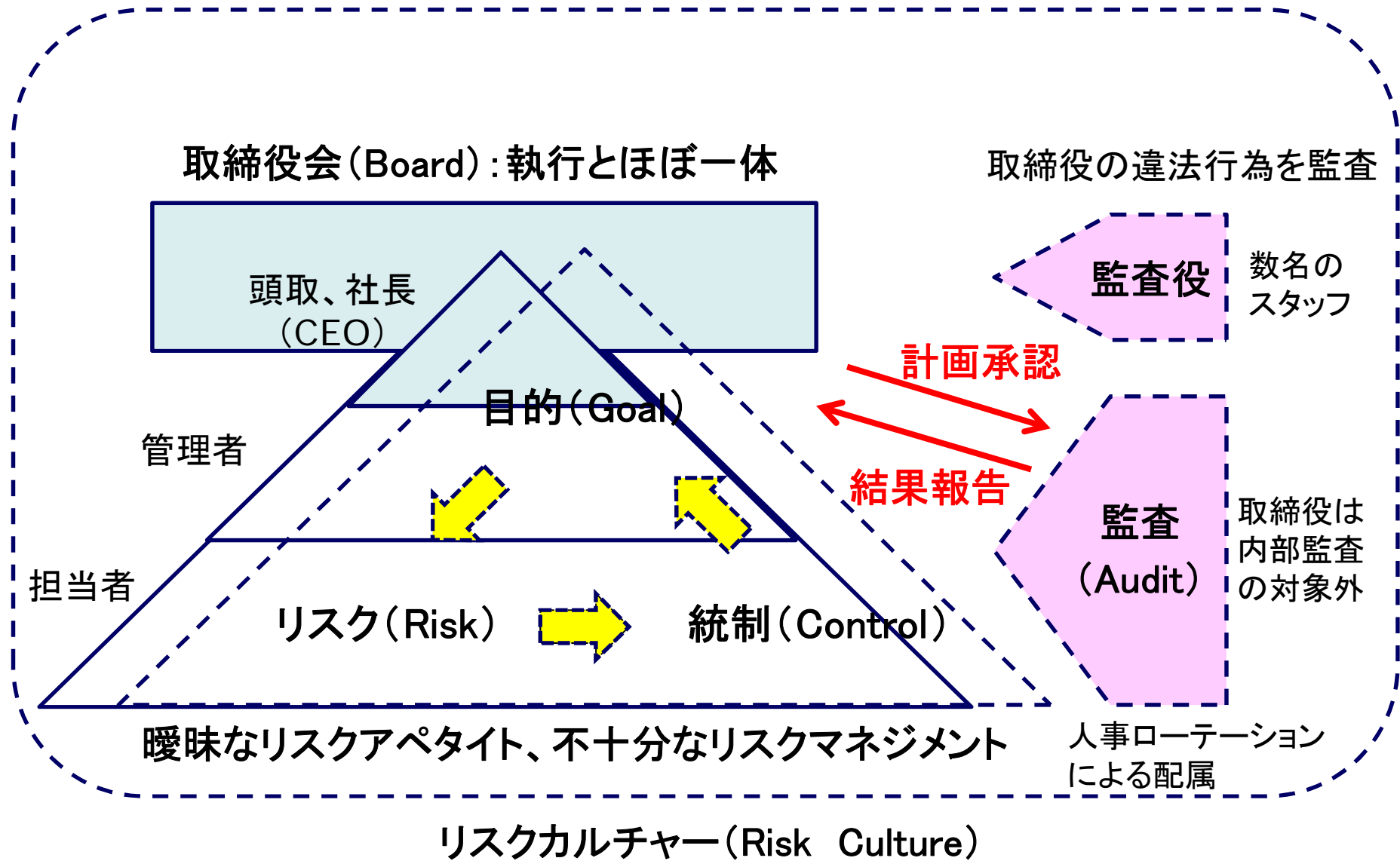


2016年4月

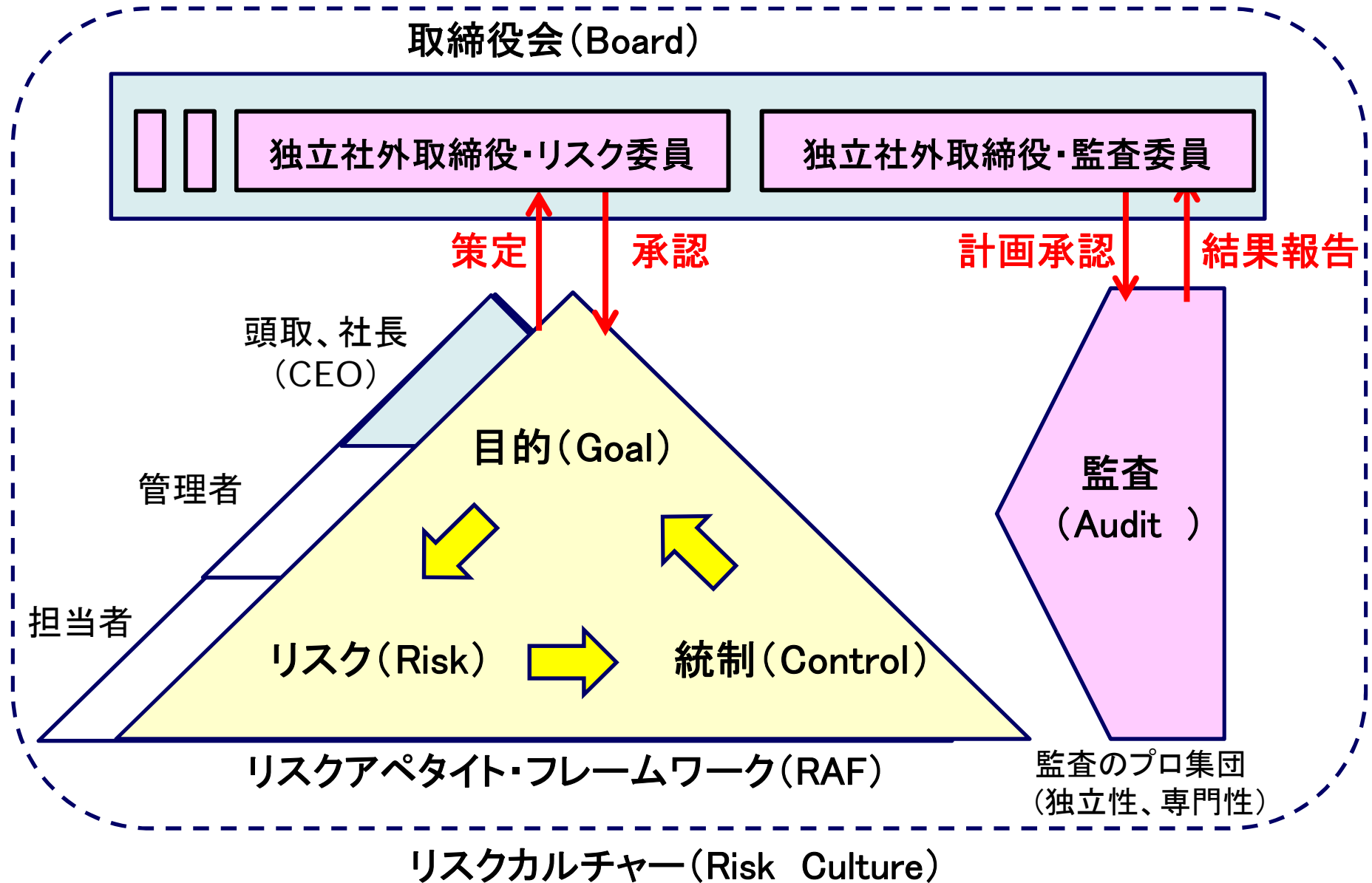
日本銀行金融機構局

金融高度化センター

我が国独自のガバナンス



ガバナンスのグローバル・スタンダード



- はじめに
 - ガバナンス改革を巡る議論の整理

1. ガバナンス改革が急がれる背景
2. 日本独自のガバナンスの問題点
3. ガバナンス改革の意義
4. ガバナンスのグローバル・スタンダード
5. 当面、目指すべきガバナンス態勢

1. ガバナンス改革が急がれる背景

- (1) 日本経済のパフォーマンスの停滞
(日本企業の攻めのガバナンスの弱さ)
- (2) 繰り返し発生する重大な不祥事
(日本企業の守りのガバナンスの弱さ)
- (3) グローバル・スタンダードとの乖離
(独自の制度を継続することを合理的に説明する難しさ)

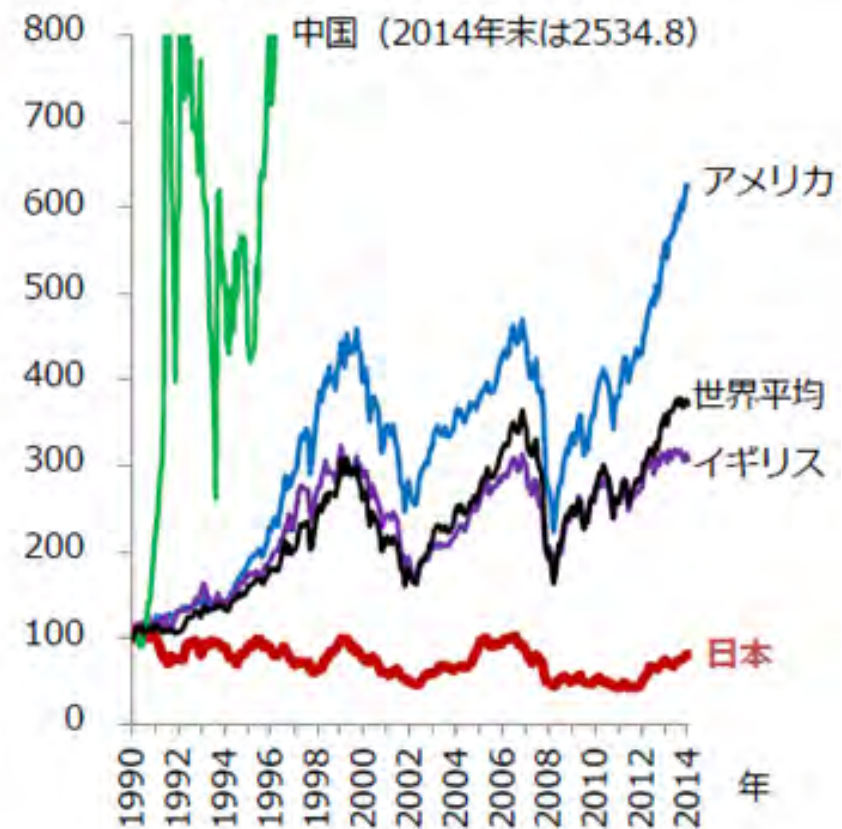
(1) 日本経済のパフォーマンスの停滞 (日本企業の攻めのガバナンスの弱さ)

【各国主要指数採用銘柄のROEの比較】

	2011	2012	2013	2014
日本 TOPIX	3.3	5.7	8.5	8.5
アメリカ S&P500	15.0	13.6	15.3	15.1
イギリス FTSE100	16.0	9.4	12.6	15.7
中国 上海総合	15.3	13.9	14.0	13.7
世界平均 MSCIワールド	11.7	10.6	12.1	12.4

(出所 : Bloomberg)

【1990年代以後の株価の推移】



1990年末を100として作成 (出所 : Bloomberg)

個人金融資産



日本取引所グループ 取締役兼代表執行役グループCEO※ ※役職名は講演時 齊藤 惇 氏

(2015.4.16 日本銀行金融高度化セミナー講演)



- 失われた20年といわれるが、日本企業の競争力が大きく落ち込んだのは、残念ながら紛れもない事実で否定のしようがない。
- この20年間、世界の株価が3倍になった一方で、日本の株価はほとんど上っていない。日本企業のROEは米・英・中国の半分程度に過ぎない。グローバルな競争の中で稼ぐことができず、金融資産を増やすことがまったくできていない。
- 日本企業が再び競争力を回復するためには、経営者のマインドを変えるべく、ガバナンス改革を行うことが喫緊の課題だ。
- 日本企業は、長い間、透明性の高い経営を避けてきた。身内で固めた取締役会で、厳しい判断は先延ばしにする。業績が悪くても誰も責任を追求されない。無責任な「馴れ合い経営」がみられた。
- 会社法改正、コーポレートガバナンス・コードの策定を契機に、厳しいことを言ってくれる社外取締役を選任すべきだ。日本企業の実力は、技術面でもサービス面でも高い水準にあるが、本来の力を活かす経営がなければ、日本経済がトンネルから抜け出すことはない。

日本独自のガバナンスの特徴・問題点①

- ・ 現社長が、次期社長を指名する。
 - 指名委員会は極めて形式的。
(年4回程度の開催、1回あたり40分程度)
 - 海外の投資家だけでなく、次世代もこうした不透明なリーダーの選び方に正統性を感じていない。

○ 次世代が考えるガバナンス改革

Q. 経営トップの選び方としてはどちらが良いか

現社長が指名する方式	15%
指名委員会における業績評価方式	85%

(アンケートに記載された理由など)

- ・現社長の指名方式には正統性を感じられない
- ・現社長の独断で決めることに対して危うさを感じる
- ・好き嫌いで決まることはないのか
- ・指名員会での業績評価方式の方が客観的。
- ・業績評価の基準に工夫はいる。

(注)調査時点は2014、2015年。アンケート調査に協力してくれたのは、一橋大学(約50名)、京都大学(約40名)、慶應義塾大学(約40名)、大阪経済大学(約30名)の経済学研究科・経済学部の大学院生・大学2~4年生(回答者数は受講状況により若干の増減がある)。

(参考)海外の指名委員会

- 海外企業の場合、指名委員会でリーダーを選ぶ。エッソやシティ・バンクでは50名程度の執行役員・部長などエリート幹部をリストアップしている。
- 社外取締役が中心になり、指名・報酬委員会のメンバーがエリート幹部の業績評価を行う。
- 中長期的に人材を育成する観点からキャリア・パスの積みませ方なども同時に議論する。
- 次期社長CEOの指名は、幹部の業績評価、キャリアパスを踏まえて行う。

八城 政基 氏

日本スタンダード&プアーズ 社外取締役
元新生銀行会長兼社長、
元シティバンク・エヌ・エイ在日代表
元エッソ石油社長



(2) 繰り返し発生する重大な不祥事 (日本企業の守りのガバナンスの弱さ)

2011年	オリンパス	不正会計
	大王製紙	経営者不正
2013年	JR北海道	多数のレール異常の放置・隠ぺい 脱線事故
	みずほ銀行	反社向け融資・隠ぺい
2015年	東洋ゴム	免震データの改ざん・隠ぺい
	東芝	不適切会計
	旭化成建材	杭打ちデータ改ざん・隠ぺい
2016年	三菱自動車	燃費データ不正

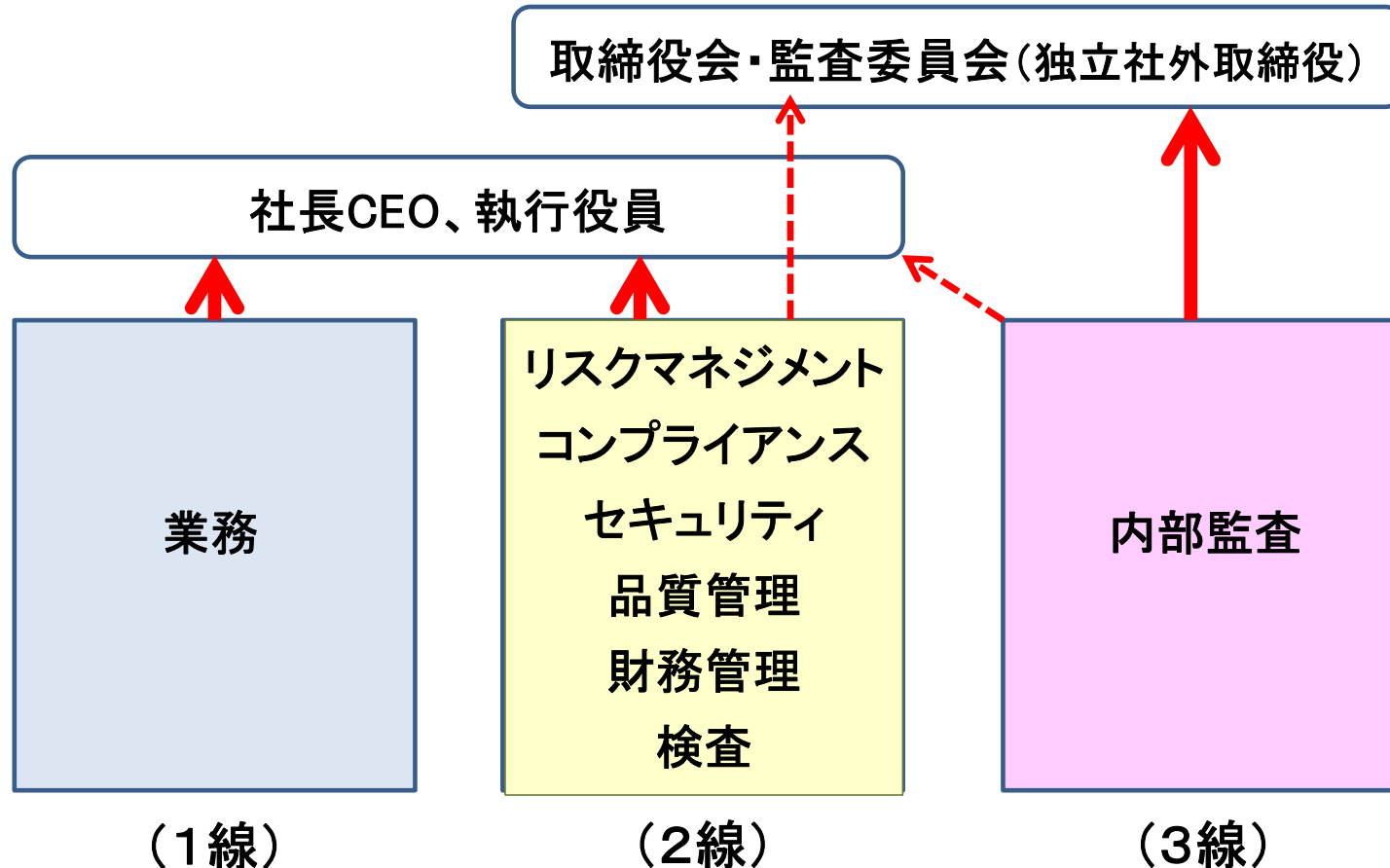
日本独自のガバナンスの特徴・問題点②

- 社長の元部下が常勤監査役、監査委員長を務める
 - 山一証券の飛ばし、オリンパス、東芝の不正会計の張本人が監査役、監査委員長¹⁴となり、不正を隠ぺいした。

日本独自のガバナンスの特徴・問題点③

- ・ 内部監査部門が社長に直属している。スタッフは人事ローテーションで配置され、執行ラインから独立していない。
 - 山一証券の総会屋利益供与、東芝の不正会計の事実(エビデンス)を把握しながら、内部監査部門は監査報告書に何も記載せず、不正を隠ぺい。
 - 独立した内部監査のプロフェッショナルがいないため、重大な問題ほど、馴れ合いや隠ぺいが起きる。

監査役制度を採用した日本企業は 「3線モデル」が正しく構築することができない



(注) IIA Position Paper: THE THREE LINES OF DEFENSE IN EFFECTIVE RISK MANAGEMENT AND CONTROL, JANUARY 2013およびECIIA/FERMA Guidance on the 8th EU Company Law Directive, article 41を参考に作成。

(参考) 海外の監査委員会、内部監査人

—「日本の経営、アメリカの経営」(1992年)より

- 1980年代以降、米国では、監査委員会は、社外取締役だけで構成するケースが多くなりました。ほとんどの場合、チーフ・エグゼクティブである会長や社長は委員ではありません。
- 監査委員会は、内部監査部門に対して直接命令を与え監督する権限を持っています。内部監査部門は会社内部の事業部門やスタッフ部門に対する業務監査を行います。
- 内部監査を実際に行う人は社員ですが、そのオーディット・グループ(監査グループ)の指揮命令系統は、会社のラインとは別になっています。

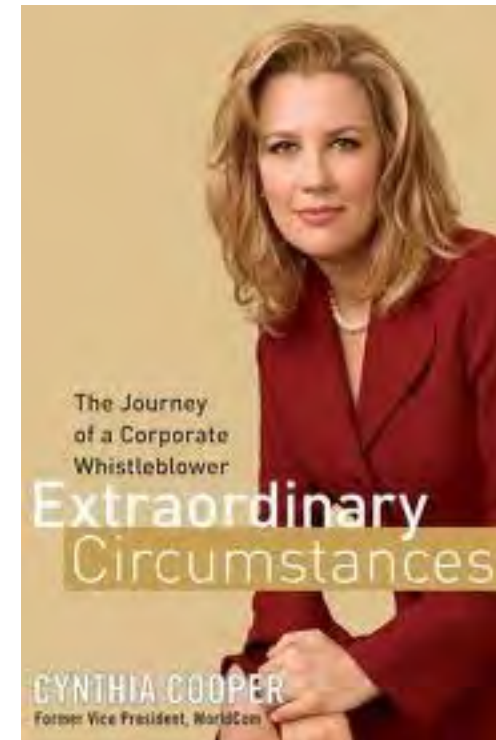
八城 政基 氏

日本スタンダード&プアーズ 社外取締役
元新生銀行会長兼社長、
元シティバンク・エヌ・エイ在日代表
元エッソ石油社長



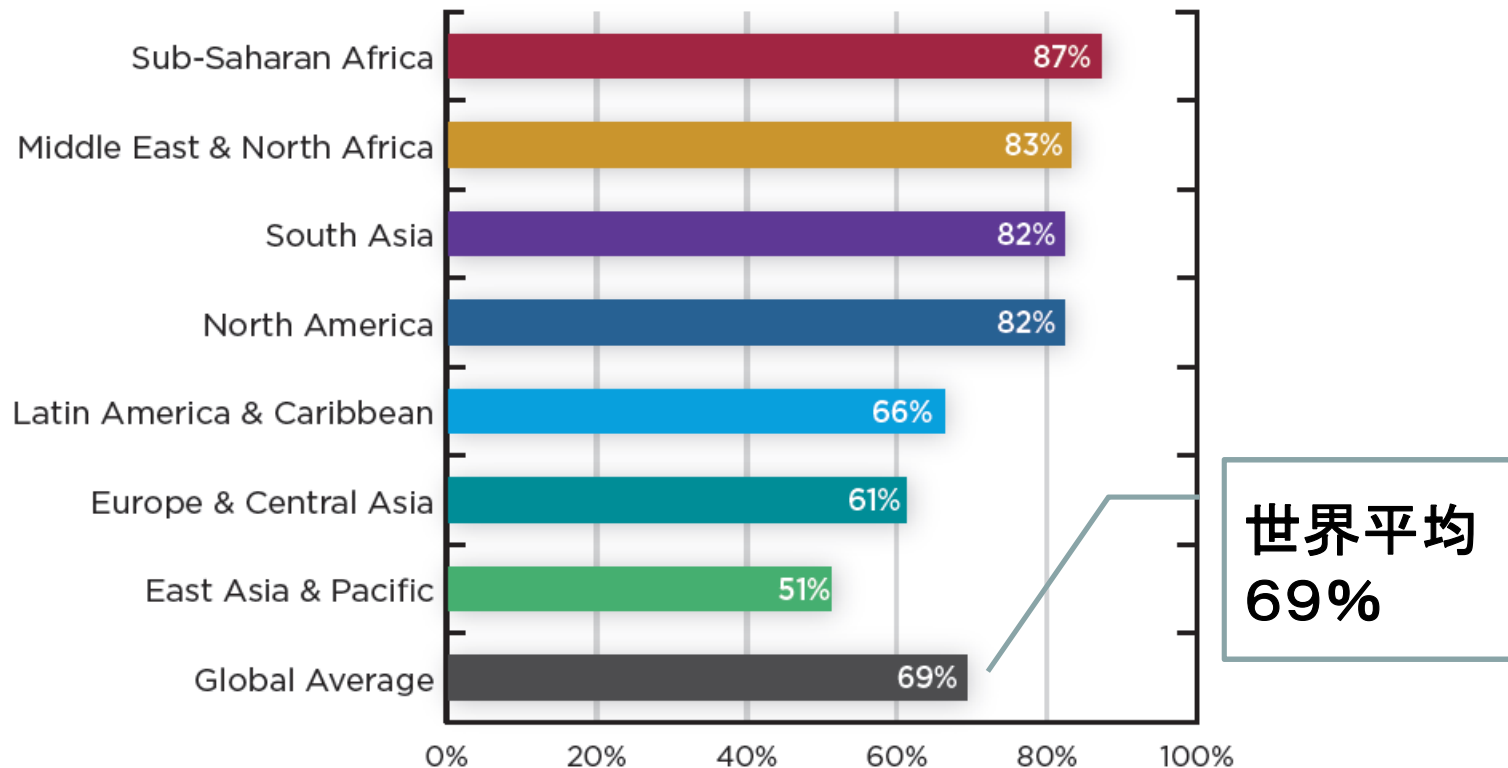
(参考)ワールドコム事件 — ガバナンスが有効に機能した事例

- ・ ワールドコム事件は、内部監査人シンシア・クーパー氏が、経営者と会計監査人が結託した不正会計の端緒をつかみ、監査委員長マックス・ボビット氏に報告したことからはじまる。
- ・ 執行サイドは徹底した妨害工作を行った。内部監査人シンシア・クーパー氏は、恐怖から胃がむかつき両手が震えたと述べている。
- ・ 監査委員長マックス・ボビット氏の直接指揮下で内部監査チームが粘り強く調査を遂行し、不正会計を暴いた。
- ・ 監査委員会と内部監査部門を強力なラインで結ぶことの重要性を示す代表的な事例である。
- ・ その後、さらにSOX法が制定されたこともあって重大な不正会計事件は抑止されている。



内部監査部門長からの第一義的な職務上のレポーティング・ライン(指揮命令系統)を監査委員会としている割合

Exhibit 8 CAEs Who Report Functionally to Their Audit Committees



Note: Q74: What is the primary functional reporting line for the chief audit executive (CAE) or equivalent in your organization? The survey stated that “functional reporting refers to oversight of the responsibilities of the internal audit function, including approval of the internal audit charter, the audit plan, evaluation of the CAE, compensation for the CAE.”

Only responses from CAEs at organizations with audit committees are reported. $n = 1,952$.

(3) グローバル・スタンダードとの乖離

(独自の制度を継続することを合理的に説明する難しさ)

各国の独立取締役選任状況

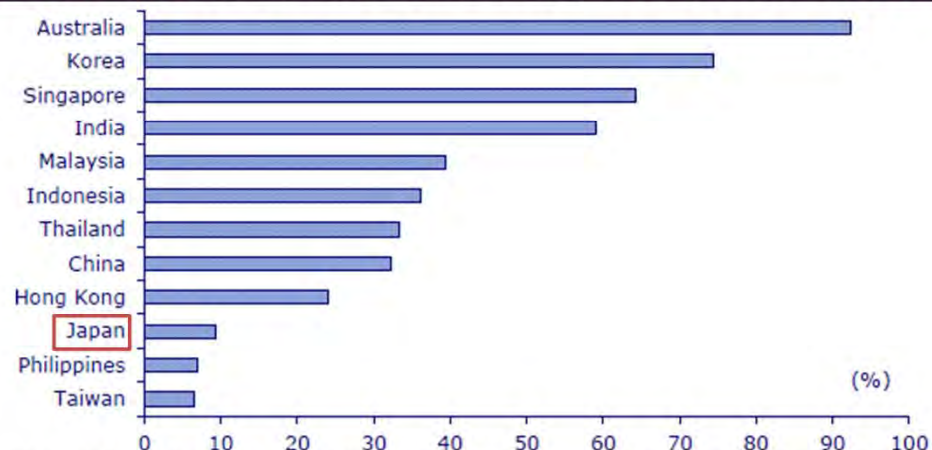
先進国の状況

アメリカ	上場会社の取締役会の過半数は独立取締役	上場規則
イギリス	上場会社の取締役会の半数は独立非業務執行取締役	ガバナンスコード
ドイツ	一定以上の規模の会社では監督役会の半数は株主代表 (監督役会が取締役の選解任権を有する二層構造★)	共同決定法
	上場会社の適切な数の独立監督役	ガバナンスコード
フランス	独立取締役が半数以上	ガバナンスコード



先進国では半数以上又は適切な数の独立社外者が執行を監督することがスタンダード

独立（社外）取締役が取締役会の過半数を占める会社の割合（アジア・パシフィック地域）



- 日本が独自のガバナンス制度を継続していくことを合理的に説明するのが難しくなっている。
- そのことが、今回の会社法改正で社外取締役の設置を求め、設置しない場合には、説明責任を課したり、監査等委員会設置会社を新たな機関設計として認めた背景となっている。

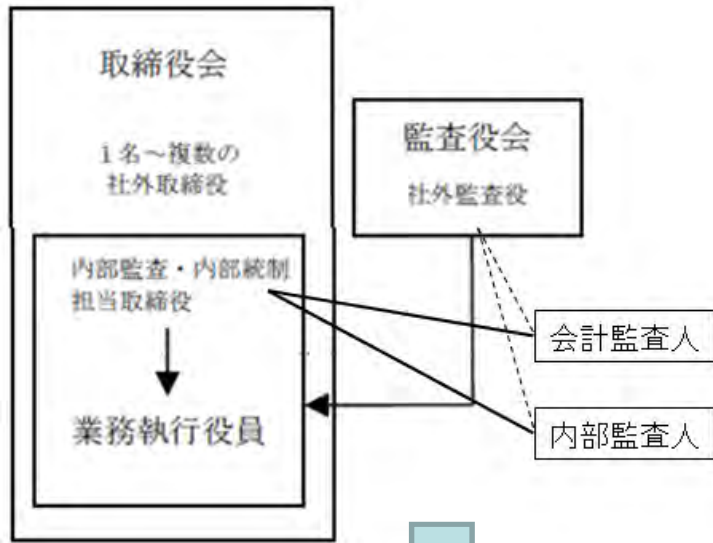
法務省法制審議会 会社法制部会 幹事

東京大学 社会科学研究所 教授

田中 亘 氏

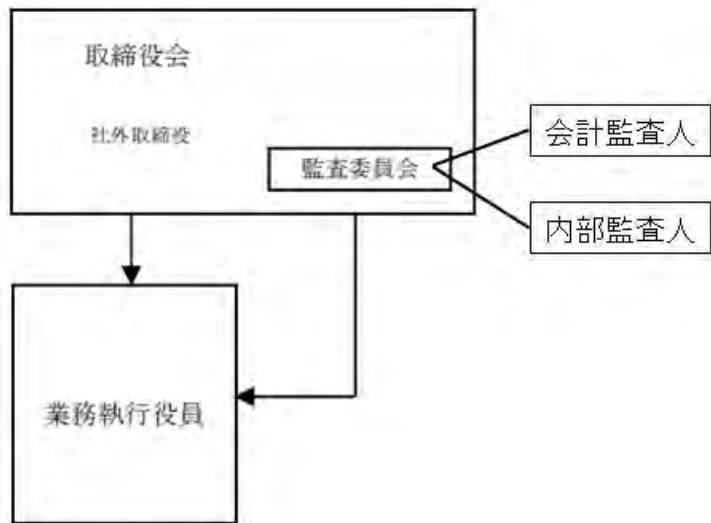


監査役会設置会社

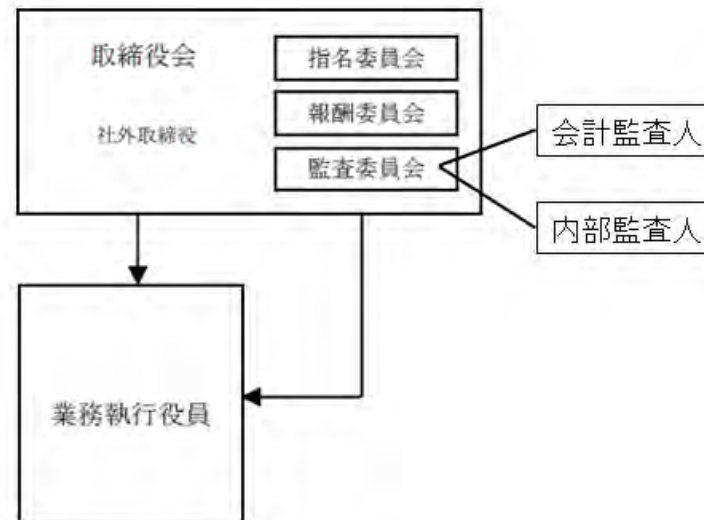


(日本独自の制度)

会社法改正で
監査等委員会設置会社が新設



委員会設置会社 (グローバルスタンダード)
会社法改正で
指名等委員会設置会社に名称変更



2. 日本独自のガバナンスの問題点

- 日本独自のガバナンスは「攻め」に使いにくいだけでなく、「守り」にも一定の限界がある。

- ① 取締役会が、社内取締役を中心に構成されていること
- ② 常勤・社内監査役が、実質的に監査役会を取り仕切っていること
- ③ 社内・社外監査役が、内部監査部門への指揮権を有していないこと
- ④ 社外監査役には、十分なスタッフが与えられていないこと
- ⑤ 内部監査部門が、経営者の指揮命令下にあること

日本金融監査協会・リスクガバナンス研究会

「ガバナンスの有効性評価の比較」

- ：監査で問題点を指摘し是正を求めることができる。
 ●：監査で問題点を指摘し是正を求める法的責任・権限はあるが、スタッフ・予算制約から実効性の点で限界がある。
 △：重大な損失が生じる場合、問題点を指摘し是正を求めることができる。
 ▲：個人的な意見表明を行うことはできるが、是正を求める法的権限はない。 ×：監査の対象外

	グローバル・スタンダード		わが国独自(三様監査)		
	監査委員会 内部監査	会計監査	監査役監査	内部監査	会計監査
経営者が監査法人と結託して決算を粉飾している。	○	—	●	×	—
経営者が横領をしている。	○	△	●	×	△
経営者が指示して、不祥事件を組織的に隠蔽している。	○	△	●	×	△
経営者がリスクな経営戦略を進めている。	○	×	▲	×	×
経営者が違法ではないがリスクアペタイトに違反する事業を進めている。	○	×	▲	×	×
経営者のリスクテイクが不足し、収益があがっていない。	○	×	▲	×	×
経営者が非効率な事業を続けているため、収益性が低い。	○	×	▲	×	×

海外機関投資家からの要請

「日本企業は社外取締役を増やせ」

- 「物言う株主」で知られる、米カリフォルニア州職員退職年金基金(カルパース)など海外の有力機関投資家20社がトヨタ自動車やNTTドコモなど日本の上場企業33社に対して社外取締役の増員を求める書簡を送ったことが分かった。
- 独立性が高い社外取締役の比率を、今後3年以内に3分の1以上に引き上げること求め、達成されない場合、2017年度の株主総会で取締役選任議案に反対することを検討する。

2014/6/5日本経済新聞

アジア・コーポレート・ガバナンス協会 (ACGA)「監査委員会」との比較における「監査役会」の役割と機能 (2013年10月)

- 監査役は、取締役会の正式の意思決定及び承認プロセスに組み込まれておらず、取締役としての権限はない。
- その主な役割は、監査方針の設定、会計監査人の仕事の監視、常勤監査役の報告の聴取、会社の財務状況の機械的チェックである。
- 「監査委員会」と比較すると「監査役会」の権限は、その構造及び実際の実務の両方において弱いと考えられる。
- 現代の資本市場において、仮にゼロから、取締役会のガバナンスと経営監督システムを設計しようとするならば、現行の監査役制度が設計されるとは考えられない。

3. ガバナンス改革の意義

- 2015年5月、改正会社法が施行され、6月からコーポレートガバナンス・コードの適用が開始された。
- その狙いは、独立社外取締役の選任と活用によって、グローバル・スタンダードである「モニタリング・ボード」への移行を促すことにある。

改正会社法の施行 2015年5月

- 会社法改正に向けて、法務省法制審議会では2010年4月から議論を開始。2013年11月に国会提出され、2014年6月成立。本年5月、改正会社法は施行された。
- 今回の会社法改正では、社外取締役を置いていない場合の理由の開示に係る規定が新設された。
 - 社外取締役を置いていない場合、定時株主総会等において社外取締役を置くことが相当でない理由を説明しなければならない。
- さらに、監査等委員会設置会社の制度が新たに創設された。

【基本原則4】

□ 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、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。

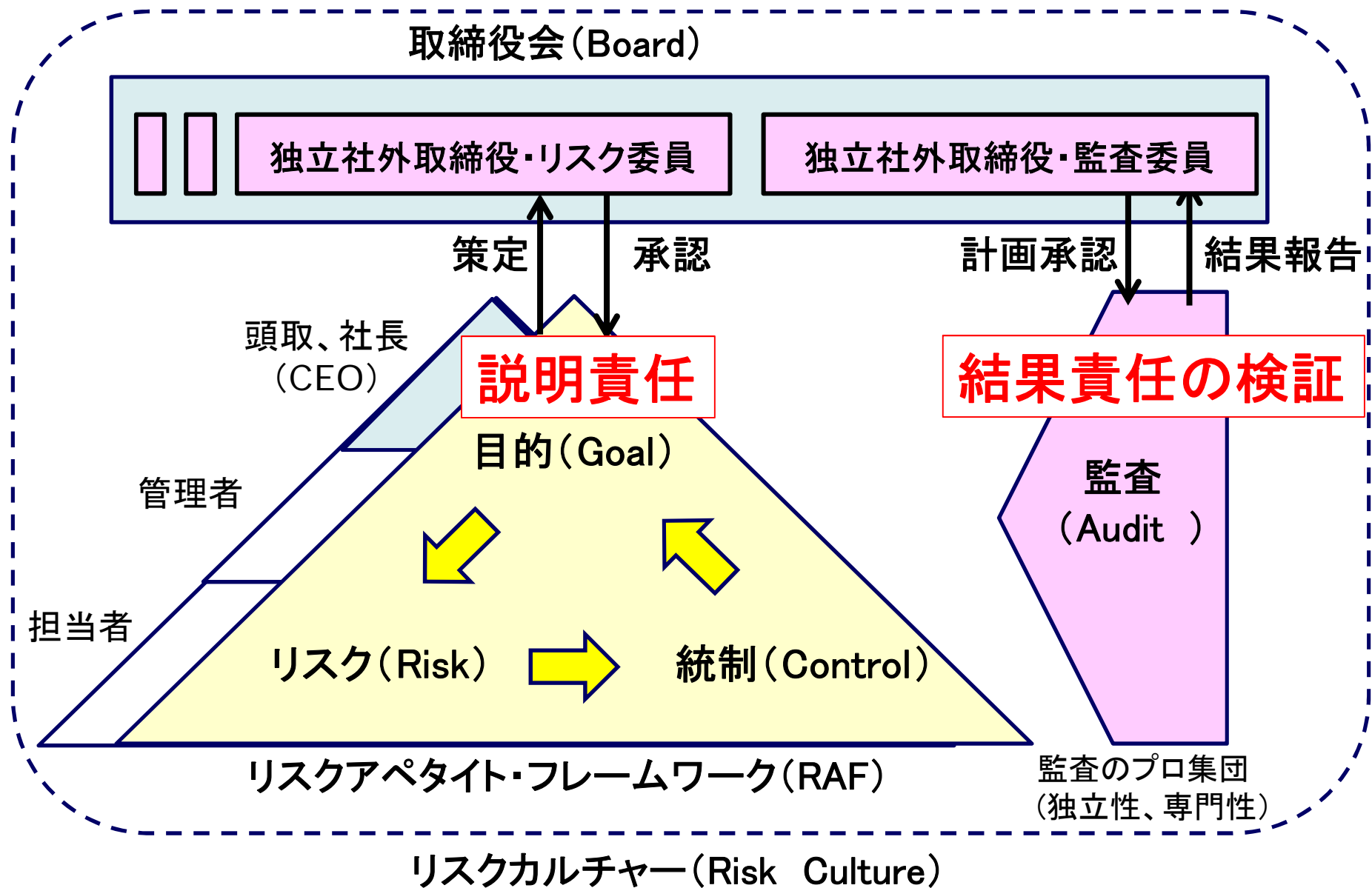


慶應義塾大学 経済学部 教授
コーポレートガバナンス・コードの策定に関する
有識者会議 座長
スチュワードシップ・コード及びコーポレート
ガバナンス・コードのフォローアップ会議 座長
池尾 和人 氏

- コーポレートガバナンス・コード原案をとりまとめるにあたり
社外取締役の選任を通じて、取締役会のモニタリング機能を
強化していくことの重要性を記載することはできた。
- 方向性は示せたと思うので、あとは実践ということになる。

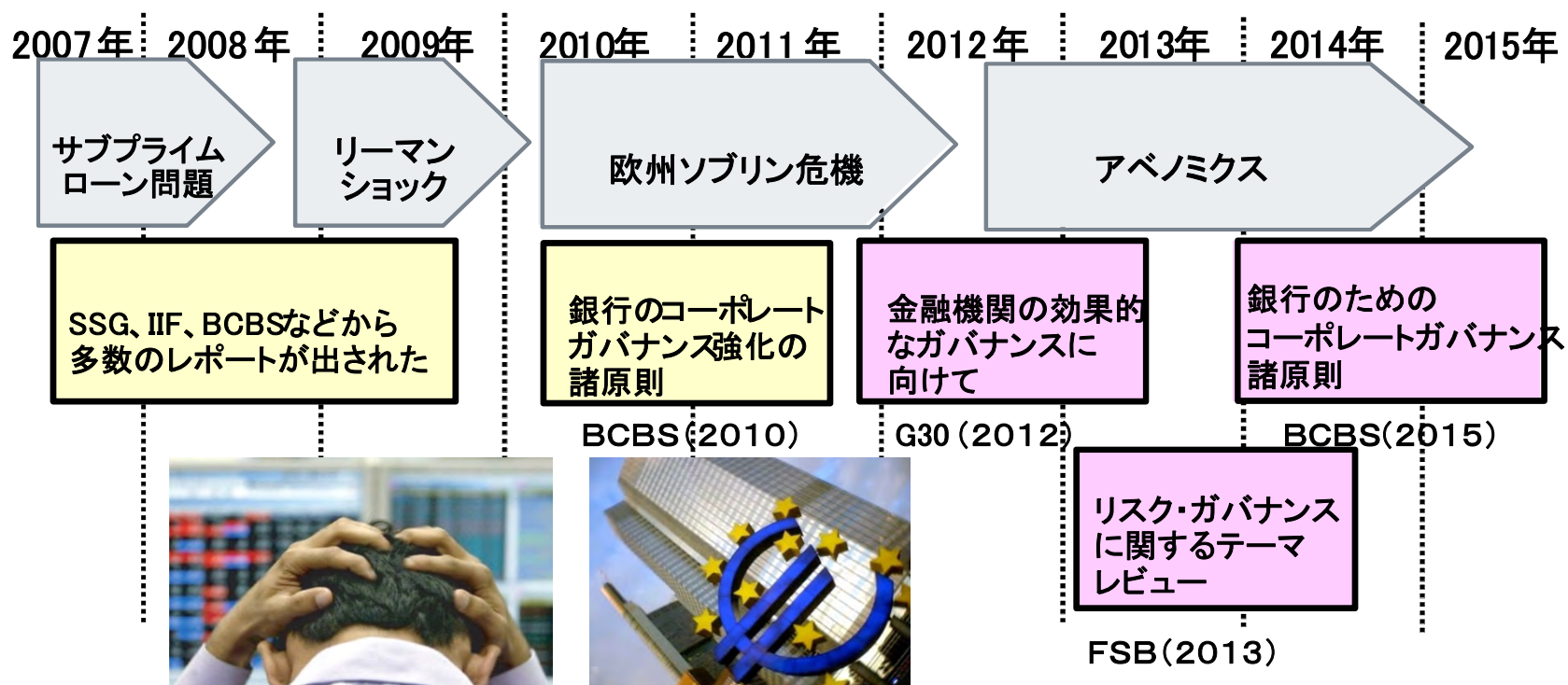
「説明責任」を果たし、「結果責任」の検証を受ける

- 独立社外取締役を選任して、経営トップ（CEO）が取締役会にしっかりと「説明責任」を果たし、厳しく「結果責任」の検証を受ける。
- その繰り返し「攻め」と「守り」の強化につながり、中長期的に企業価値を高める。



4. ガバナンスのグローバル・スタンダード

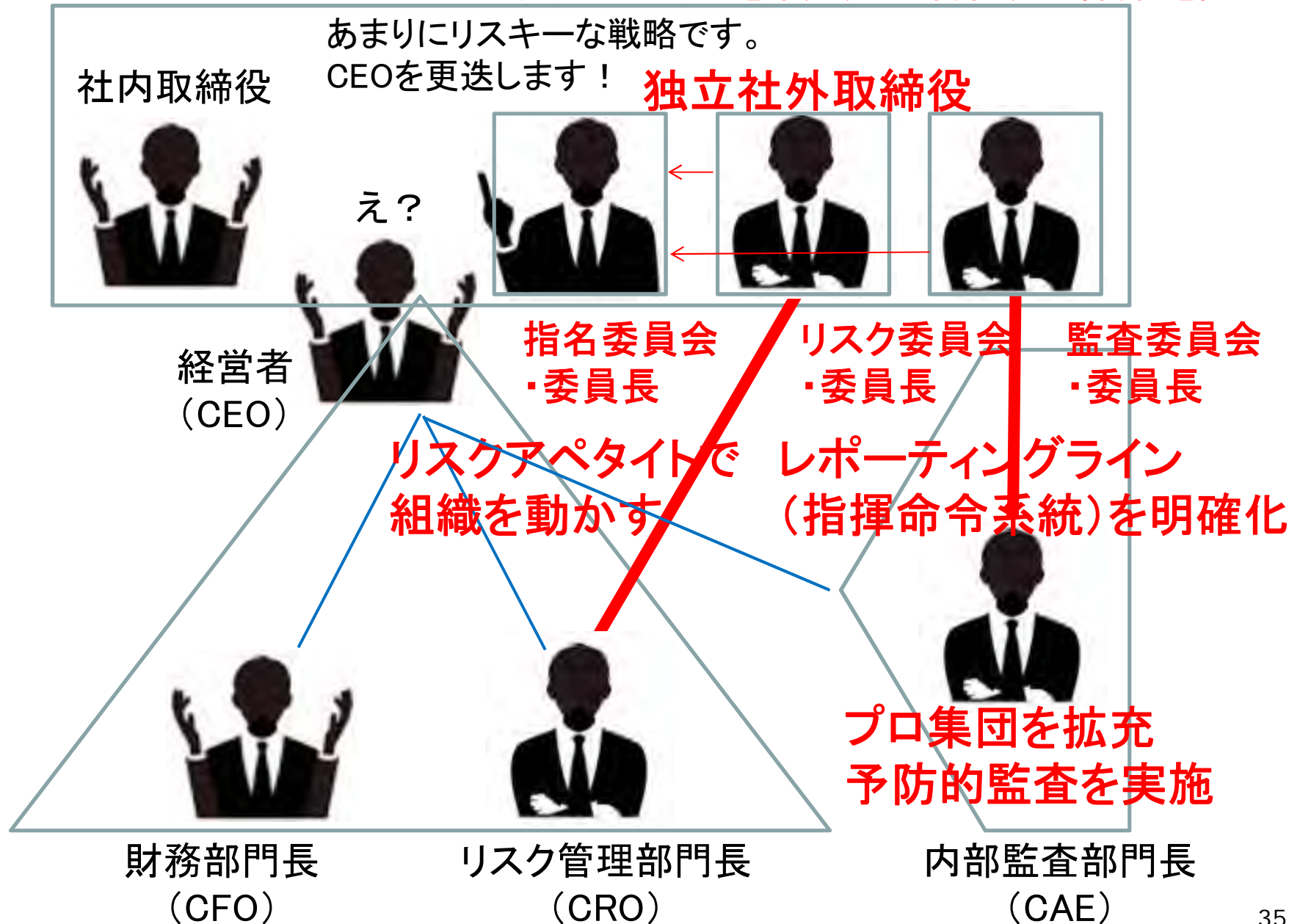
- 海外の金融機関では、金融危機の真摯な反省にもとづいて、取締役会とリスクマネジメント、内部監査の一体改革を進めた。



- バーゼル銀行監督委員会は、欧米・アジア各国の金融機関のグッド・プラクティスを踏まえ、「銀行のためのコーポレート・ガバナンス諸原則」(2015)をとりまとめ、公表した。これらはコーポレート・ガバナンスのグローバル・スタンダードと認識されている。
- 上記の諸原則のなかで、十分な数の独立社外取締役を選任し、取締役会の独立性と専門性を高めて、リスクアペタイト・フレームワークを承認したり、独立社外取締役を含む監査委員会を内部監査部門の第一義的な職務上のレポーティング・ライン(指揮命令系統)とすべきことが明記されている。

独立社外取締役の専門性を向上

(研修プログラムを策定、自己評価、外部評価を実施)





野村総合研究所

上級研究員 川橋 仁美 氏

- 金融危機後、海外の金融機関では取締役会に十分な情報を提供することが義務付けられた。
- 同時に社外取締役に対して、継続的な研修プログラムを設けることも義務付けられた。
- 今や海外の金融機関の社外取締役の仕事は、時間的な拘束が極めて長くなっている。海外では、必要な時間が割けない方は、適性があっても社外取締役はつとまらないと考えられている。
- また、取締役会の集団的能力に関する自己評価、第三者評価も行われるようになった。

- リスクアペタイトとは、どのような業務に取り組み、どのようにリスクをとって、どのようにリターンをあげるかを示す中長期的なガイダンスである。リスクアペタイトを明確にすることは、中長期的な企業価値の向上を目的とするコーポレートガバナンス・コードの考え方と整合している。
- リスクアペタイト・フレームワーク(RAF)とは、リスクアペタイトを組織の意思決定の価値基準とする経営管理フレームワークである。
- 海外の金融機関では、組織に共通の価値基準となるリスクアペタイトを社外取締役を理解してもらうため、多大な時間を割いている。
- リスクアペタイト・フレームワークの導入は、取締役会の監督機能を高め、リスクカルチャーを醸成するのに役立つ。

野村総合研究所
上級研究員 川橋 仁美 氏

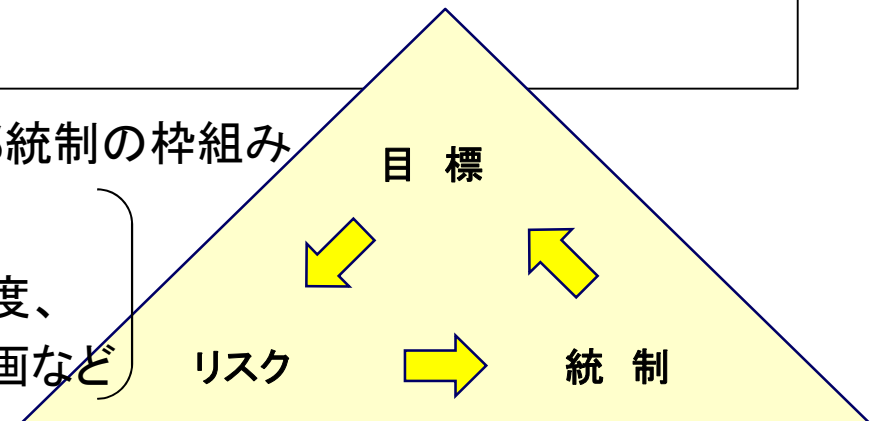


(例) リスクアペタイト・フレームワーク

- ・ 格付 ×× を維持し得る範囲でリスクテイクを行い、収益力を高める。
- ・ 資本の範囲内で、信用集中リスクをテイクする。
- ・ 期間利益を稼得するために金利リスクをテイクする。
- ・ 金利上昇に伴う評価損の発生を ○ 年分の期間利益の範囲内とする。
- ・ リスクプロファイルが不明確な投資は行わない。
- ・ 顧客の信頼を失わないように、顕在化した事件・事故等の再発防止と、潜在的なリスク事象の未然防止に努める。

リスクアペタイトを起点とした各種内部統制の枠組み

業務・収益計画、コンプラ方針、
リスク管理方針、リスク枠・損失限度、
ストレステスト、報酬制度、研修計画など



- 日本企業では、内部監査の結果は、まず、業務執行担当の取締役(CEO)に報告するというのが一般的だが、間接的に報告を受ける独立社外取締役からみると、その情報は客観性という面から弱い。
- 独立社外取締役による監督が有効に行われるためには、客観的情報を得るため、内部監査部門に対する直接のレポートライン(指揮命令系統)が必要というのが国際社会の基本的な認識だ。海外では、ガバナンス・コード、上場規則等で内部監査に関する独立した章、項目を設けておりその点が明確に記載されている。
- 取締役会の監督機能を高めるため、日本企業も、独立社外取締役と内部監査部門のレポートライン(指揮命令系統)を確立する必要がある。

日本内部監査協会 法令等改正対応委員会 委員長
青山学院大学大学院 会計プロフェッション研究科
教授 松井 隆幸 氏



- **バーゼル銀行監督委員会(2015年7月)**
 - 「銀行のためのコーポレート・ガバナンス諸原則」**
 - コーポレート・ガバナンスのグローバル・スタンダード**

取締役会

- 取締役会はその責任を遂行するのに適していなければならず効果的な監視を促す構成を保持していなければならない。
- このため、取締役会は十分な数の独立取締役を含むべきである。

※作業部会の当初案は「独立社外取締役は過半を占めるべきである」であった。日本だけがこれに反対、上記表現に決着した経緯。

- 取締役が、知識とスキルを取得し維持し強化して責任を果たすのを助けるために、取締役会は取締役が導入プログラムに参加し、適切な問題について継続的なトレーニングが利用できることを確保すべきである。
- 取締役会は十分な時間、予算および他の資源をこの目的のために費やし、必要に応じて外部の専門性を利用すべきである。
- 財務、規制またはリスク関連の限られた経験しか持たない取締役をトレーニングし最新の状態を保ち続けるために、より広範な努力をすべきである。

取締役会の議長

- チェック・アンド・バランスを促進するため、取締役会の議長は独立取締役、あるいは、非執行取締役が務めなければならない。
- 取締役会の議長が執行の責務を担うことが許されている法域では、たとえば、主導的な取締役、シニアな独立取締役または類似の地位を置いて、取締役会をより多くの独立取締役で構成するなど、銀行のチェック・アンド・バランスへの悪影響を軽減する措置を講じるべきである。

リスクアペタイト

- 取締役会は、リスクアペタイトの策定で積極的な役割を果たさなければならない。
- 取締役会は、リスクアペタイトが、銀行の戦略、資本および財務計画や報酬慣行と整合的に策定されるよう確保しなければならない。
- 銀行のリスクアペタイトは、容易に理解できるリスクアペタイト・ステートメント(RAS)によって取締役会、上級管理職、銀行職員および監督当局等すべての適切な関係者に対して明確に伝達されなければならない。

監査委員会

- システム上重要な銀行には監査委員会の設置が求められる。他の銀行にも、規模、リスク特性または複雑性に応じて、監査委員会の設置が強く推奨される。
- 監査委員会は、他の委員会からはっきりと区別する必要がある。
- 監査委員会の委員長は独立取締役が務めなければならない。他の委員会の委員長、取締役会の議長は、監査委員長を兼務できない。
- 監査委員会は、独立取締役または非執行取締役のみで構成されなければならない。
- 監査委員会には、監査実務、金融レポーティング、会計の経験者を含めなければならない。

内部監査

- 内部監査機能は、取締役会に独立した保証を提供し、取締役会と上級管理職が実効的なガバナンス・プロセスと銀行の長期的な健全性を促進することを支援する。
- 取締役会と上級管理職は、以下により、内部監査機能の独立性を尊重し、促進しなければならない。
 - 内部監査報告書が上級管理職による選別なしに、取締役会に提供されること、そして内部監査人が取締役会あるいは取締役会・監査委員会に直接アクセスすることを確保する。
 - 内部監査機能の部門長の第一義的なレポーティング・ラインを取締役会（あるいは同・監査委員会）とする。そして取締役会あるいは同監査委員会は、内部監査機能の部門長の選任、パフォーマンスの監視、および、必要があれば、解任について責任を持って行う。
 - 内部監査部門長の異動があったときはその旨を開示する。そして、銀行はその異動の理由に関して監督当局と意見交換をしなければならない。

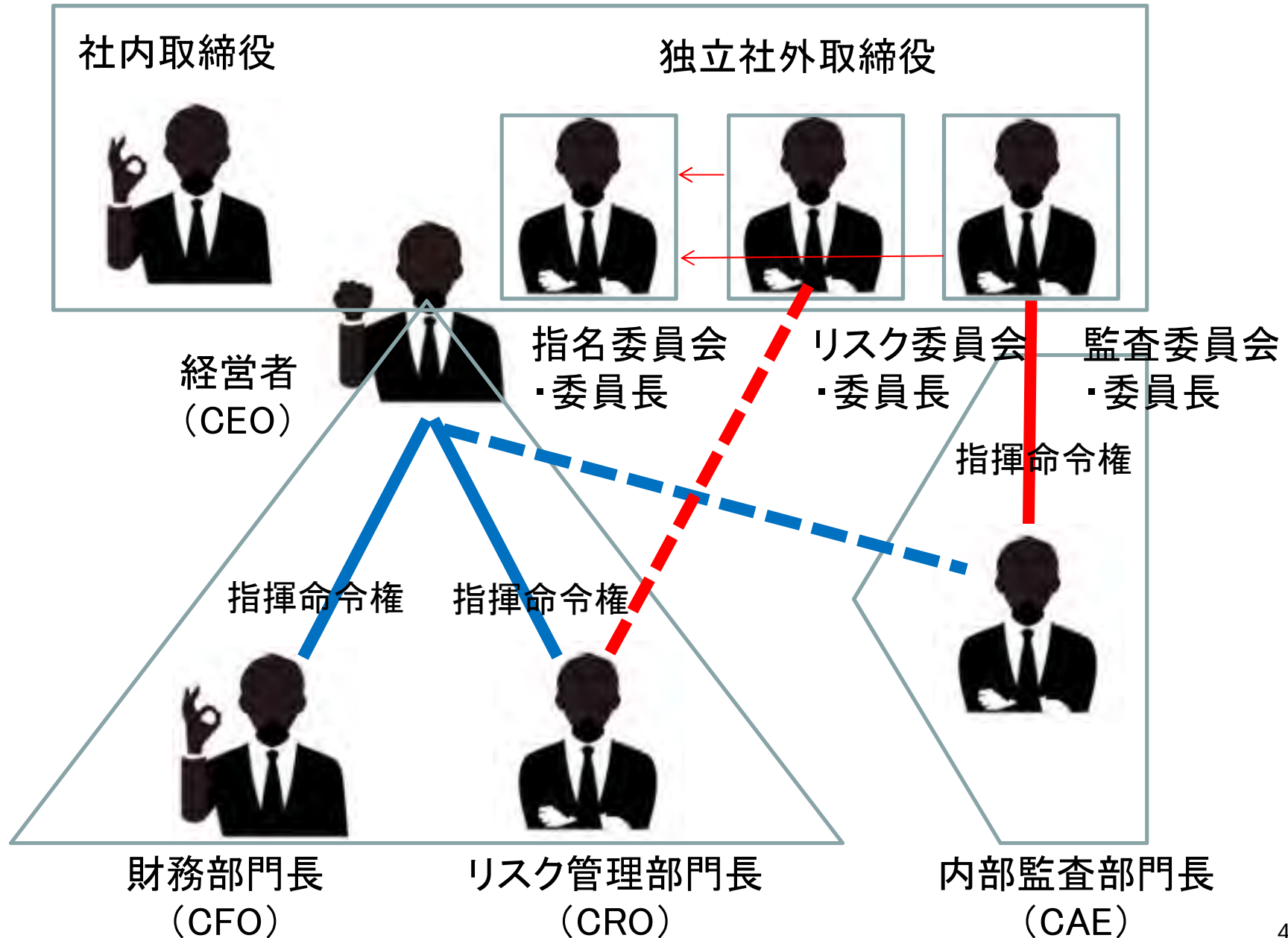
5. 当面、目指すべきガバナンス態勢

- 改正会社法、コーポレートガバナンス・コードに形式的に対応するだけでは不十分。
- 我が国独自のガバナンス制度の限界を理解し、ガバナンスのグローバル・スタンダードや国内外のグッド・プラクティスを踏まえて、自ら必要と考えるガバナンス改革をステップ・バイ・ステップで実現していくことが求められる。

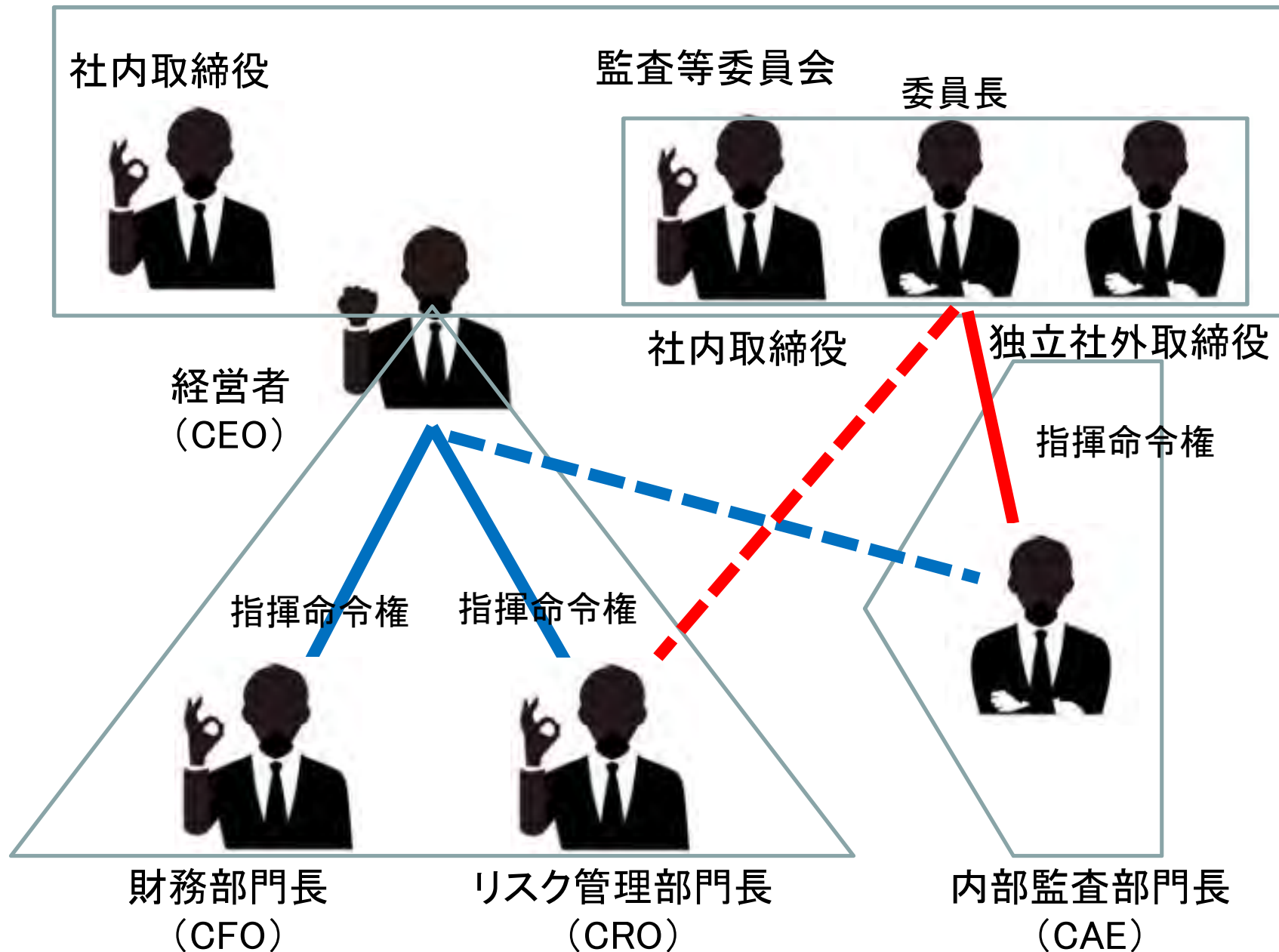
ガバナンス改革： 5つのステップ

- ① 多様で十分な数の社外取締役を確保し、取締役会の議論を活発化する。
- ② 社外取締役の支援サポート態勢、研修プログラムを整備する。
- ③ 取締役会の議長を経営者（CEO）と分離して、議案の絞り込み（執行案件の除外・権限移譲）を行う。
- ④ 重要事項を協議する各種委員会（法定・任意）を置いて、社外取締役を委員長に任命する。
- ⑤ 監査委員会の指揮命令系統下に、内部監査部門を置き、内部監査人の専門職化を図って機能強化する。

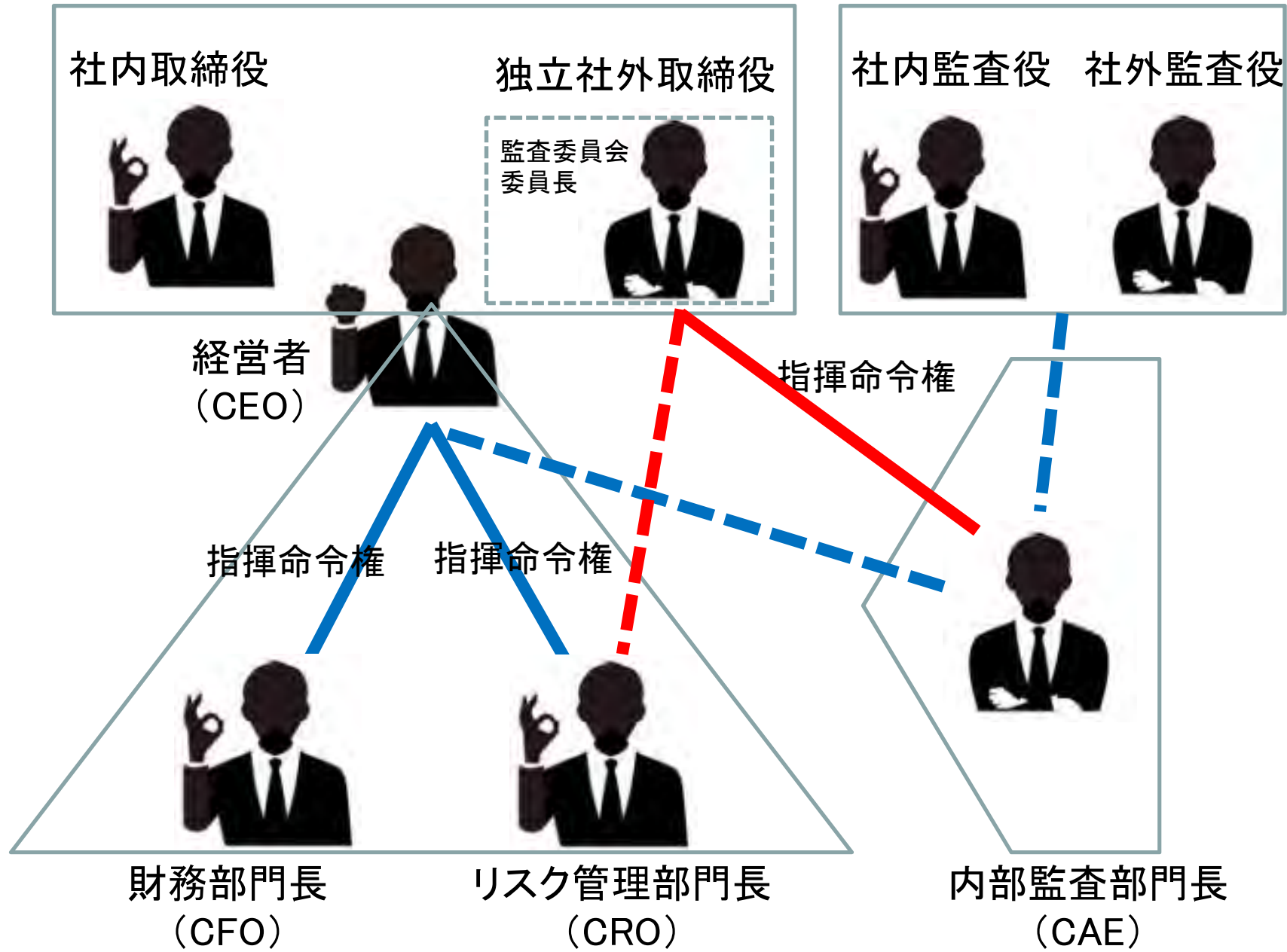
メガバンク等(指名委員会等設置会社)



地域銀行等(監査等委員会設置会社)



信金・信組等 （社外役員を増やし、 理事会の配下に内部監査部門を置く）



- 本資料に関する照会先

日本銀行金融機構局金融高度化センター

企画役 碓井茂樹 CIA,CCSA,CFSA

Tel 03(3277)1886 E-mail shigeki.usui@boj.or.jp

- 本資料の内容について、商用目的での転載・複製を行う場合は予め日本銀行金融機構局金融高度化センターまでご相談ください。転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。
- 本資料に掲載されている情報の正確性については万全を期しておりますが、日本銀行は、利用者が本資料の情報をを用いて行う一切の行為について、何ら責任を負うものではありません。