

The logo for J-Eurus IR, featuring the text "J-Eurus IR" in a stylized blue font with a white outline, set against a dark purple rounded rectangular background with horizontal white stripes. The background of the slide features a faint, light brown grid pattern resembling a globe.

J-Eurus IR

日本銀行金融高度化セミナー

取締役会の評価
～グローバル水準の実践を目指して～

2017年2月23日

ジェイ・ユーラス・アイアール株式会社
ボードルーム・レビュー・ジャパン株式会社
高山与志子
takayama@j-urusir.com

ジェイ・ユーラス・アイアール株式会社

目次

1. コーポレートガバナンス・コードと取締役会評価
2. 取締役会評価の概要
3. 評価のプロセス
4. 評価の活用状況
5. 評価の開示
6. 投資家との対話

1. コーポレートガバナンス・コードと取締役会

コーポレート・ガバナンス・コードに関する考え方

- 企業と投資家が過去数十年にわたって積み上げてきたガバナンスの実効性を高める方法に関する経験則
- 企業にとっては自社のガバナンスの実効性を高めるための指針集
- 投資家にとっては企業のガバナンスの実態を把握するための指針集

日本のガバナンス・コードにおける取締役会評価

【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】

(一部略)

取締役会は、**取締役会全体としての実効性**に関する分析・評価を行うことなどにより、その機能の向上を図るべきである。

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。

主要国の評価の現状

- 米国では、1990年代から取締役会評価が行われる。
2003年にニューヨーク証券取引所の上場規則で、取締役会の自己評価が義務付けられる。
- 英国では、1990年代から取締役会評価が行われる。
2003年に統合規範で同評価の実施が要請される。
2010年に制定されたコーポレート・ガバナンス・コードにより、FTSE350企業は外部評価を実施することが求められ、現在多くの企業が外部評価を実施している。
- 欧州・アジアのほとんどの主要国では、ガバナンス・コードで取締役会評価が要請されており、実施する企業が増加している。

両コードのフォローアップ会議の意見書における取締役会評価

4. 取締役会の実効性の評価(原則4-11)

取締役会の資質・多様性やその運営を充実させていくための取組みが有効に行われているかなど、取締役会全体としての実効性の評価を行い、次の取組みに継続的につなげていくことが重要である。

1. 本年5月末をもってコード適用開始から一年が経過することから、各上場会社において、取締役会の構成や運営状況等の実効性について、適切に評価を行うことが期待される。評価の実施に際しては、企業の置かれた状況に応じ、様々な取組みが考えられるが、**取締役会メンバー一人一人による率直な評価がまずもって重要となると考えられる。**
2. 取締役会の実効性を適確に評価するためには、会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に向けて、**取締役会が果たすべき役割・責務を明確化することがまずもって求められる。**その上で、評価の実施にあたっては、こうした役割・責務に照らし、**取締役会の構成・運営状況等が実効性あるものとなっているかについて、実質的な評価を行うことが必要である。**
3. 取締役会が、その資質・多様性や運営を充実させていくためのPDCAサイクルを実現するに際しては、自らの取組みや実効性の評価の結果の概要について、**ステークホルダーに分かりやすく情報開示・説明を行うことが重要である。**

両コードのフォローアップ会議の意見書における取締役会評価(続き)

(取組みの例)

- 各取締役に、各自の取締役会への貢献について自己評価を求めるとともに、取締役会がその役割・責務を十分に果たしているか、より実効性を高めるためにどのような課題があるかについても聴取する。
- 指名委員会や独立社外取締役のみによる会合も活用するなど、独立社外取締役の主体的な関与を確保する。
- 任意の委員会も含め、取締役会に設置された各委員会の運営状況等も評価の対象とする。
- 英国における経験も踏まえ、評価の独立性・客観性をより高める観点から外部の眼も入れた評価を行う。また、評価機関との利益相反関係の有無を明らかにするため、その名称の公表を行う。

2 取締役会評価の概要

主な評価項目

■ 取締役会の規模・構成

- 取締役会の規模
- 取締役会の構成
(社内・社外の割合、社内の構成、社外の構成、スキル・経験・知識・多様性の状況等)
- 主要な委員会の構成と役割

■ 取締役会の運営状況

- 開催頻度・時間・時間配分
- 上程される議題の内容
- 取締役に提示される書類とプレゼンテーションの質
- 主要な委員会の運営状況

主な評価項目（続き）

■ 意思決定プロセス

- 個々の議案に関する議論の質
- 各取締役の議論への貢献
- 議論における議長の役割

■ 社外取締役に対する支援体制

- 研修・教育
- 取締役会の事前の準備のための時間・情報
- 社外取締役同士のコミュニケーション

■ 監査役の役割・監査役に対する期待

- 取締役会における監査役の役割・議論への貢献

■ 対外的なコミュニケーション

- 取締役会と株主および他のステークホルダーとの関係・コミュニケーション

具体的な評価内容例

■ 取締役会の構成

- 社外取締役の構成を考えるうえでのポイント（多様性と事業・戦略との整合性）から考えて、現在の会社にとって最適な構成となっているか
- 実効性のある議論（社外への情報提供・全社的な観点からの議論）を行う上でどのような社内取締役の構成が適切か
- 社外取締役と社外監査役をあわせて、社外役員全体の構成を考えたほうがよいのか
- 今後予想される大きな経営・事業ステージの変化に伴い、構成も見直すべきか

など

取締役会評価の手法

- 「自己評価」と「第三者評価」がある
- いずれの手法においても、評価の主体は「取締役会」である。
- 第三者評価における外部の専門家は、ガバナンス・取締役会評価に関する知見、客観性・透明性、匿名性を提供する

自己評価を実施する際の留意点

- 評価の目的をどのように設定するのか
- 誰が評価のイニシアチブを取るのか
- 取締役会メンバーはどのようなスタンスで回答するのか
- 匿名性をどのように維持するのか
- 結果をどのように分析するのか

3. 評価のプロセス

自己評価のプロセス（例）

準備段階

- 取締役会議長と取締役会事務局で現状と課題の確認、評価の目的の設定
- 上記に基づく質問票の策定
- 取締役会にて議長による評価の目的と概要の説明

実施段階

- 質問票の配布と回収
- 事務局による分析
- 議長による分析結果の確認と最終報告内容の決定

最終報告

- 取締役会における最終報告
- 最終報告に基づく取締役会での議論
(現状・課題の確認、課題への対応の決定、開示内容の決定)

第三者が支援する評価のプロセス（例）

準備段階

- 取締役会議長と取締役会の課題・目標設定についての議論
- 取締役会事務局との打ち合わせ
- 取締役会・委員会議事録等の確認、取締役会の傍聴
- 質問票の策定

実施段階

- 質問票による調査
- 取締役・監査役との個別インタビュー
- 上記の結果をふまえた分析
- 議長に対する分析結果の報告

最終報告

- 取締役会における最終報告

取締役会評価を行う上での留意点

- **課題の抽出が重要であり、ハイスコアの結果を示すことが目的ではない**
 - ◆ 取締役会評価は、「正解」に対して現状をスコアリングするものではない
 - ◆ 投資家から高い評価を得るために行うのではない、「開示ファースト」ではない
 - ◆ 取締役会自らが、自社にとってふさわしい取締役会の姿、その中で、各取締役が果たすべき役割・責務を議論し、それを成し遂げる上での課題の共有と解決のための有効なプロセスとして実施する

- **取締役会が実効性を有しているか、取締役会自らが検証するプロセスである**
 - ◆ 議長や社外取締役が、取締役会・社内取締役を評価するのではない
 - ◆ 取締役会メンバー全体として、取締役会評価の意義を十分に共有・議論した上で、自らを検証する

- **評価結果は、その後のアクションに向けた「スタート」である**
 - ◆ 評価の結果を受けて取締役会が必要なアクションを取る、そして、そのアクションの結果を翌年の評価で検証する、というPDCAサイクルを繰り返し、取締役会の実効性を継続的に高めていく
 - ◆ 取締役会のあり方は、その時々環境、自社の状況によって変わっていく

4. 評価の活用状況

取締役会評価の活用例

- 現在、取締役会及び経営が抱えている課題を洗い出したい
- 新中計のもと、事業・経営ステージが変化するなか、現在の取締役会の議論の内容がこれでよいのか、考え直したい
- ガバナンスの外形的な基準は既に満たしているが、次のステップはどうあるべきか考えたい
- コードの趣旨・精神に照らして、取締役会の役割・機能について、じっくり検討し直したい

など

評価の結果をふまえて行われた取締役会での議論の例

- そもそも、取締役会の「監督機能」をどう定義するのか
監督と執行に分けて考える際に、取締役会は経営の意思決定にどの程度関与すべきであり、どのような議論をすべきか
- 取締役会の監督機能の強化という観点から、取締役会と経営会議の議論においてどのような質的な違いをもたせるのか
- これまでの「守りの経営」から「攻めの経営」への移行を促されているが、それに対応して取締役会の機能・役割はどのように変わっていくのか
- 社内取締役の役割・機能をどのように定義するのか
- 取締役会の議論において、重要な事項に注力しつつ、同時に重要な事項を漏らさず議論するためには、議題設定のプロセスはどうあるべきか

など

5. 評価の開示

開示における留意点

- 機密性とのバランス
- 評価の質と結果の関係
- 日本特有の状況
- 継続性の問題

投資家の評価の開示に対する考え方

「企業は、(評価の開示においては)投資家がほとんど信じない無意味で中身のない表現ではなく、**評価の結果に対するよく考えられたフィードバックを示してほしい。**」

「投資家は、**評価の結果わかったことや改善すべきであるとされた分野についてのより良い一貫した開示を求めている。**」

「評価の開示は株主にとってより有益なものとする必要があるが、**機密情報の開示を求めているではない。**」

「外部評価の結果については、**機密性が維持されるべきである。あまりに透明性を求めると、評価の性格を変えてしまい、破壊的な影響をもたらす可能性がある。**評価は株主に直接的に役立つというよりはむしろ、評価を実施した取締役会にとって有益なものであるべきである。」

出所：2013年のコーポレート・ガバナンスに関する英国議会超党派グループによる調査より

(The All Party Parliamentary Corporate Governance Group, *10 Years of Reviewing the Performance of UK Boards Lessons from the FTSE All Share*, September 2013)

投資家から見て開示が良い海外企業の例

取締役会評価の方法・プロセスに関する開示が優れている企業

- Potash Corporation (カナダ)
- Agrium (カナダ)
- General Electric (米国)

取締役会評価の結果・必要なステップ等の内容に関する開示が優れている企業

- BHP Billiton (オーストラリア)
- Dunelm (英国)
- Ransstad Holding (オランダ)

出所: Council of Institutional Investors, BEST DISCLOSURE: BOARD EVALUATION, September 2014

投資家から見て開示が良い日本企業の例

- J.フロント リテイリング
- 花王
- 資生堂
- TDK
- 稲畑産業

出所:IR Magazine vol.107 2016

資生堂

12. 取締役会の実効性評価 4-11(3): 取締役会の実効性に関する分析・評価の概要

当社は、課題や改善点を洗い出し、取締役会の実効性を高めるための取り組みにつなげることを目的に、2015年度に取締役会の実効性評価を実施しました。

評価にあたっては、取締役および監査役全員を対象に、取締役会の構成および運営について網羅的に自己評価・自己分析を行う匿名のアンケート調査と、各取締役・監査役への個別インタビューを通じて特定のテーマについて問題意識の掘り下げを行うインタビュー調査を組み合わせて実施しました。なお、当事者の忌憚ない意見を引き出すことおよび客観的な分析を担保するために、外部機関にアンケートの集計、インタビューの実施およびこれらの結果を総合した分析を依頼しました。

評価の集計および分析の結果、当社の取締役会ではオープンかつ活発な議論が行われ、社外取締役および社外監査役の意見や問題提起を真摯に受け止める文化が定着している点が優れている一方で、中長期戦略「VISION 2020」の実現に向けて大きな変革を進めている状況に合わせて取締役会の役割や機能を見直す余地があることが洗い出されました。これについて取締役会で議論し、以下の各事項に取り組むことで当社の取締役会の実効性を高めていくことが確認されました。

同社のガバナンス報告書より

資生堂（続き）

A) コーポレートガバナンスと経営戦略の一体化

- ・企業理念や中長期戦略等の実現を支えるものとしてコーポレートガバナンスを体系化した「コーポレートガバナンスガイドライン」の制定
- ・コーポレートガバナンスガイドラインにもとづく開示情報の整理

B) 取締役会のモニタリングボード化

- ・取締役会で議論すべき議題の絞り込みを通じた重要な議題への注力
- ・社外取締役への情報提供の強化
- ・役員指名諮問委員会および役員報酬諮問委員会の機能・権限等の明確化
- ・取締役会の実効性評価の継続実施
- ・取締役選任におけるタスクダイバーシティの継続的な確保・拡大
- ・現在の当社の状況を踏まえた執行役員社長 兼 CEOのサクセッションプランの継続的な検討
- ・現在の当社の状況を踏まえた社外取締役のサクセッションプランの継続的な検討

当社グループのガバナンスの特徴

多数の社外役員・外国人役員からなるガバナンス体制

当社は、経営監督機能の重要性を早くから認識し、積極的な社外役員の招聘に努めてきました。また当社グループは、海外売上高比率が9割を超えており、国内外問わず優秀な人材を積極的に登用しています。



社外取締役による監督機能の強化

取締役7名中3名が社外取締役。
取締役会議長には社外取締役が就任。

指名諮問委員会、報酬諮問委員会の委員長にそれぞれ社外取締役が就任。
人事・報酬決定プロセスの透明性及び選任・報酬の妥当性確保に寄与。

取締役会評価から見るTDKのガバナンス

当社では、取締役会の実効性の確保を非常に重要な事項と捉え、その機能向上に向けた取り組みを進めています。

取締役会評価の概要

2015年3月期に提示された内容

取締役会の構成及び機能については高く評価されました。ただし、構造改革を終え、グローバル化を加速し、成長を追求する成長戦略のもと、長期的な株主価値向上を実現する攻めのがバナンス体制の確立のために、中長期的な経営課題・成長戦略における主要なリスクなどについて、取締役会で議論により時間をかける必要がある、また、そのような議論を可能とするさらなる体制の強化が必要であると評価されました。

提示された内容に対する取り組み

1. 中長期的な議論の充実

取締役会の議論を見直し、中長期的な課題や主要なリスクの議論により多くの時間を確保しました。また、取締役会のスケジュールを見直し、以下を実施しました。

- 各ビジネスカンパニーのビジネスの全体像及び中長期の方針を説明するための取締役会を期首に先立ち開催する。
- 各ビジネスカンパニーのその後の計画の進捗状況等を報告する取締役会を年2回開催する。

2. 中長期的な議論を可能とする体制の構築

戦略機能を強化するために本社機能を再編し、戦略本部を設置しました。戦略本部は、法務、経営企画、人事教育、広報機能で構成され、取締役会運営、法的対応、経営戦略立案と管理、組織構築、人材育成、社内外コミュニケーションを担い、全社の経営戦略を推進します。

2016年3月期に取締役会評価が実施された背景

2016年3月期においては、取締役及び監査役が一部交代し、取締役会議長も交代しました。また、当社は2016年3月期を初年度とする中期経営方針を策定し、そのもとで持続的な成長による企業価値のさらなる拡大を目指しています。取締役会の構成が変化し、かつ、新しい経営ステージに移行している現状を踏まえて、新体制のもとでの取締役会の実効性について、徹底した検証が必要と考え、外部評価を前期に引き続き、2016年3月期も実施しました。

実施のプロセス

2015年3月期の評価結果及び当社の取締役会・事業の現状を踏まえて、取締役会全体、委員会、各取締役、各監査役の実効性に関する質問票を作成し、それに対して、すべての取締役及び監査役が書面で回答しました。その回答結果に基づき、当取締役会において特に重要な事項を中心に、すべての取締役及び監査役に対して、第三者機関が詳細な個別インタビューを実施しました。これらの質問票の回答結果、インタビューの結果を踏まえて、同機関より報告書が取締役会に提出されました。この報告に基づき、取締役会において、取締役会の現状を検証・評価し、課題を確認しました。なお、取締役会の実効性の評価の主要な項目は下記の通りです。

- TDKの現状(事業、グローバル化対応、主要なリスクなど)に対する認識
- 取締役会の規模・構成
- 取締役会の運営状況
- 指名諮問委員会及び報酬諮問委員会の構成と役割
- 指名諮問委員会及び報酬諮問委員会の運営状況
- 社外取締役に対する支援体制
- 監査役の役割と監査役への期待
- 投資家・株主との関係

2016年3月期における取締役会評価の結果

2016年3月期は、取締役会・監査役会に新しいメンバーを迎え議長も変わりましたが、引き続き、独立社外取締役が務める議長のリーダーシップのもと、真摯で率直な議論を行う文化が維持され、実質的な議論が活発に行われています。加えて、中長期的な成長戦略の議論にさらに注力することにより、取締役会の監督機能がより高まったことが確認されました。また、前項に示すように、前回の評価であげられた課題への取り組みも適切に実施されていることを確認しました。

その一方で、環境変化が激しく事業のスピードが速い中で、中期経営方針で掲げられた「真のグローバル化」の方針のもと成長を加速していくためには、取締役会及び経営体制もそれに対応してさらに変化する必要があることを認識しました。また、①中長期的な課題に対するより充実した議論、②長期的なサクセッションプランの構築、③グローバル化に対応したコーポレート機能の強化が、今後も中長期的に議論を継続していく事項であることを確認しました。

提示された事項に対する当社グループの対応

取締役会において、これらの事項についてどのように対応するかを議論しました。以下はすでに対応した事項と、今後継続的に対応していく点です。

取締役会評価を受け、すでに対応した事項

取締役会における構成の見直し

- 取締役会全体の構成及び社内取締役の構成
- サクセッションプランの強化
(これらについては指名諮問委員会が継続的に検討する)

取締役会評価を受け、今後継続的に対応する事項

取締役会における議論のさらなる充実

- 中長期的な計画・成長戦略の検証
- 投資・M&Aの効果の検証
- リスクに対する監督の強化

これらの取り組み状況については、次回の取締役会評価において確認します。当社は、取締役会の実効性について毎年検証し、その実効性を継続的に高めていきます。

6. 投資家との対話

投資家との対話のポイント

- 評価の手法
- 評価の期間
- 評価項目
- 評価の主体者(議長・指名委員会等)
- 取締役会における議論
(評価実施の決定時・評価の結果の受領時・評価後のアクションの決定時 など)
- 評価結果の概要
- 評価の結果を踏まえたアクションの内容
- アクションの検証結果