



日本銀行 ガバナンス改革・フォローアップセミナー  
BANK OF JAPAN 「ガバナンス改革と独立取締役の活躍」

## セッションA パネルディスカッション

ガバナンス改革の進展と独立取締役への期待

— 独立取締役には何が求められているのか



*Bank of Japan*





# セッションA パネリスト



*Bank of Japan*





日本銀行  
BANK OF JAPAN

ガバナンス改革・フォローアップセミナー  
「ガバナンス改革と独立取締役の活躍」

## セッションA

「独立取締役には何が求められているのか」



### パネリスト

慶應義塾大学 経済学部 教授

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

## セッションA

### 「独立取締役には何が求められているのか」



#### パネリスト

東京証券取引所

取締役 常務執行役員

小沼 泰之 氏



日本銀行  
BANK OF JAPAN

ガバナンス改革・フォローアップセミナー  
「ガバナンス改革と独立取締役の活躍」

## セッションA

### 「独立取締役には何が求められているのか」



#### パネリスト

PwCインターナショナル

シニア・グローバル・アドバイザー

金融庁 参与

米日カウンスル 評議員会 副会長

元三菱UFJフィナンシャル・グループ 副社長

元ユニオンバンク 頭取兼最高経営責任者

元モルガン・スタンレー 取締役

田中 正明 氏



日本銀行  
BANK OF JAPAN

ガバナンス改革・フォローアップセミナー  
「ガバナンス改革と独立取締役の活躍」

## セッションA

「独立取締役には何が求められているのか」



### パネリスト

りそなホールディングス  
取締役兼代表執行役

りそな銀行 取締役兼執行役員  
埼玉りそな銀行 執行役員

原 俊樹 氏

## セッションA

### 「独立取締役には何が求められているのか」



#### パネリスト

旭化成株式会社 相談役

オリンパス株式会社 取締役会議長

蛭田 史郎 氏

# セッションA 討議資料







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・コードをとりまとめるにあたって、独立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。

## コーポレートガバナンス・コード 2015年3月

【基本原則4】 ※ 別冊・資料を参照。

□ 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。

## 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

2015年10月20日 意見書(1)

コーポレートガバナンス・コードへの対応状況と今後のフォローアップ会議の運営方針

2016年2月18日 意見書(2) ※別冊・資料を参照。

会社の持続的成長と中長期的な企業価値の向上に向けた取締役会のあり方

1. 最高経営者(CEO)の選解任のあり方
2. 取締役会の構成
3. 取締役会の運営
4. 取締役会の実効性の評価

# 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

2016年11月30日 意見書(3)

機関投資家による実効的なスチュワードシップ活動のあり方

2017年11月15日 資料2 ※ 別冊・資料を参照。

コーポレートガバナンス改革の深化に向けた論点

1. 経営環境の変化に対応した経営判断
2. 投資や現預金等の保有
3. CEO・取締役会等
4. 政策保有株式
5. アセットオーナー
6. その他(投資家との対話)

## 日本経済新聞 2017年10月16日付 インタビュー記事・抜粋

- コーポレートガバナンスの改革も3年目となるが、低成長に甘んじる企業や不祥事を起こす企業はなお多い。そんななかで、元経営トップが参加する「独立取締役の会」が独自のガバナンス改革に関する提言をまとめた。
- 本提言では、取締役会の果すべき重要な役割として7つの項目を挙げているが、そのなかでも「社長の後継者計画」と「社長の評価」は最も重要な役割と位置付けている。

### Proned 「独立取締役の会」主要メンバー



蛭田 史郎 氏  
元旭化成社長



朝香 聖一 氏  
元日本精工会長



釜 和明 氏  
元IHI会長



石村 和彦 氏  
旭硝子会長



藤田 純孝 氏  
元伊藤忠商事副会長

## 「独立取締役の会」提言

### 取締役会の果たすべき重要な役割※

[http://www.proned.co.jp/services/2017\\_proposal.pdf](http://www.proned.co.jp/services/2017_proposal.pdf) ※ 別冊・資料を参照。

- 取締役会の果たすべき重要な役割は以下の7項目。
  - ① 経営計画の策定と実施状況のモニタリング
  - ② コンプライアンスとリスクマネジメントのモニタリング
  - ③ サステナビリティのモニタリング
  - ④ 社長(CEO)の後継者計画
  - ⑤ 社長(CEO)の評価
  - ⑥ 役員報酬
  - ⑦ 取締役の指名
- 急速に社会・経営環境が変化するなかで、持続的な成長と企業価値の向上を実現するためには最適な人材を社長として選任し、経営執行を適切にモニタリングすることが不可欠。
- そのプロセスにおいて、社外の“目”も活用して、客観性と合理性を担保し、より良い意思決定と監督を実現することが取締役会改革の本丸である。

**日本経済新聞** 2017年10月16日付 インタビュー記事・抜粋

— 提言の背景にある問題意識は何か。

- 日本企業は、戦後の高度成長期に成功した。基本的にモノが足りない時代だから、いかに「モノを安く、早く、大量に作るか」という単純な戦略であった。
- このとき、主取引銀行と社長による統治が機能した。偶然うまくいった統治形態を「日本企業には一番適している」と思ってしまった。
- その感覚や文化が定着しすぎたため、現在の日本企業の再生・再成長の障害になっているのではないか。

旭化成株式会社 相談役

オリンパス株式会社 取締役会議長 蛭田 史郎 氏



**日本経済新聞** 2017年10月16日付 インタビュー記事・抜粋

- 提言では、取締役会、とくに社外取締役は、定期的に社長を評価すべきだとしているが…
- 米国企業は環境変化に対応して、ものづくりからハイテク、金融、ITへと変化を遂げた。
  - 日本企業は、ものづくりにこだわってきたが、もう限界だ。環境変化を取り込み、どう生き残っていくのか。今の社長にそれができているか。中期経営計画の達成状況などを踏まえて、定期的にチェックしなければならない。
  - 社外取締役側にも、経営の経験などの適性が求められるだろう。

旭化成株式会社 相談役

オリンパス株式会社 取締役会議長 蛭田 史郎 氏





# りそなのコーポレートガバナンス

2003年(邦銀初)から指名委員会等設置会社。経営の透明性と客観性を確保。

## 社外取締役



**松井 忠三**

指名委員会委員長  
報酬委員会委員  
松井オフィス 社長  
元 良品計画 社長・会長



**浦野 光人**

報酬委員会委員長  
ニチレイ 相談役  
(元 同社 社長・会長)



**佐貫 葉子**

監査委員会委員長  
弁護士  
(NS総合法律事務所 所長)



**有馬 利男**

指名委員会委員  
報酬委員会委員  
グローバル・コンパクト・ネットワーク・ジャパン  
代表理事、元 富士ゼロックス 社長



**佐藤 英彦**

指名委員会委員  
監査委員会委員  
弁護士(ひびき法律事務所)  
元 警察庁長官



**馬場 千晴**

監査委員会委員  
元 みずほ信託銀行 副社長

## 社内取締役



**東 和浩**

代表執行役社長



**菅 哲哉**

代表執行役  
2017/11月、KMFG  
代表取締役兼  
社長執行役員就任



**原 俊樹**

代表執行役



**磯野 薫**

監査委員会委員

### 取締役会

#### ■ 過半数が、幅広い知見を有する独立社外取締役

- 全取締役による年次取締役会評価に基づき、議長を指名
- 取締役会での場に加え、フリーディスカッションの場を設置し、戦略案件を議論

### 指名委員会

- 2007年、サクセッション・プランを導入
- 外部コンサル等を活用し客観性を確保

### 報酬委員会

- 2017年、取締役の業績連動報酬を廃止、執行役の業績連動発行型株式報酬制度を導入

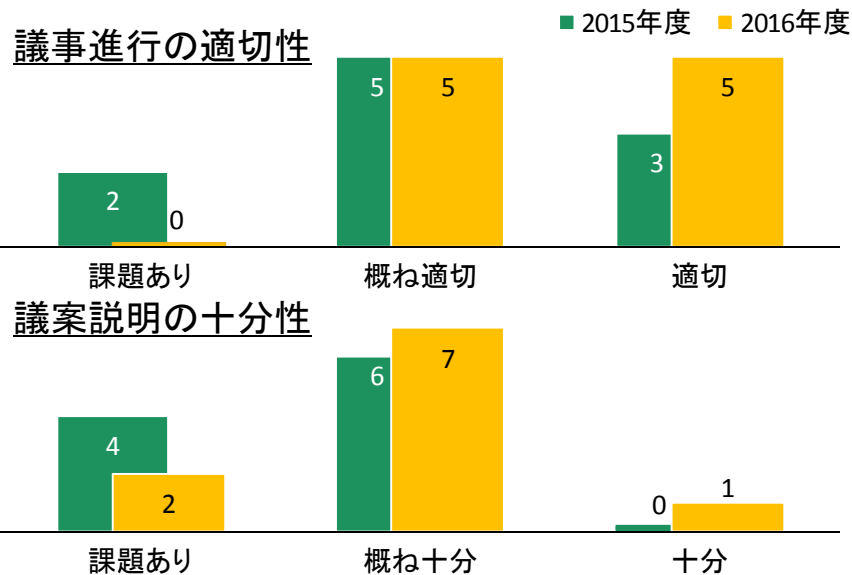
### 監査委員会

- 2016年、ダブルレポートライン体制を導入

# コーポレートガバナンスの進化に向けた取り組み

## 取締役による取締役会評価

- 毎年度実施の取締役会評価を活かした運営の見直し等を通じ、取締役会の実効性は改善



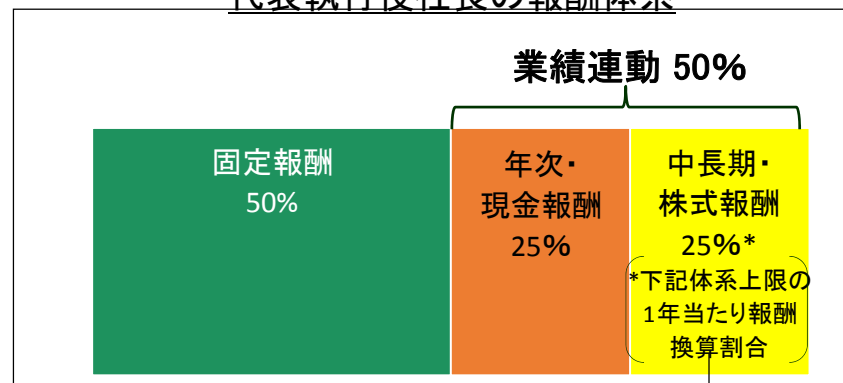
## ガラス張りの役員室



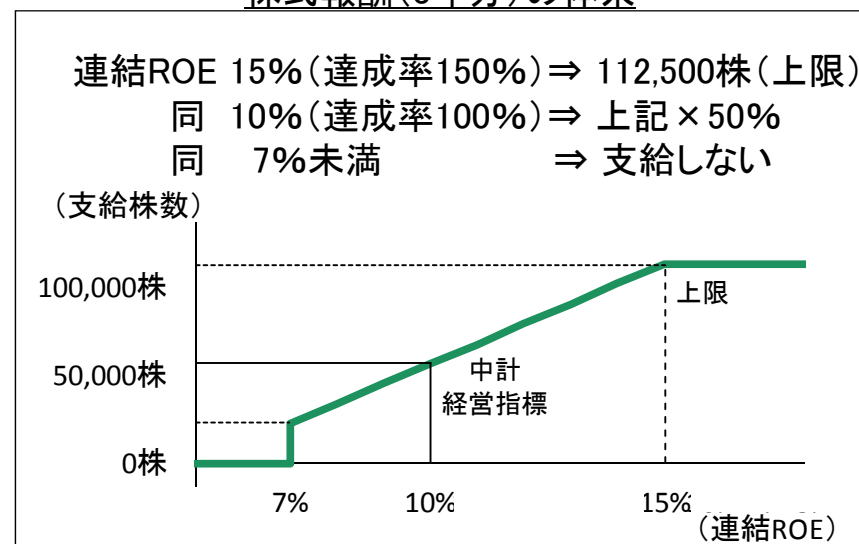
## 業績連動発行型株式報酬制度

- 2017年7月に導入
- 中計最終年度の連結ROEに基づき、HD株式を支給

### 代表執行役社長の報酬体系



### 株式報酬(3年分)の体系



- 取締役会では、社外取締役に説明を尽くすようにしている。質問や意見もどんどん出してもらうように促している。
- 社外取締役に説明しようとして、自ら考えの足らなかったことに気づくこともある。外部からの率直な質問や意見に考え直させられることもある。
- 社外取締役への説明は面倒なだけだと言うひともいるが、我々はそうは思わない。
- むしろ、そのことに価値があると考えている。



りそなホールディングス  
取締役兼代表執行役社長  
東 和浩 氏

- 故細谷会長が「りそなの常識は世間の非常識」とよく言っていた。社内論理に陥る危険性をどのように是正するかの仕組みづくりが、コーポレートガバナンスの本質だ。
- りそな発足以来、社外取締役が入れ替わっても取締役会やそれ以外の場でも、社外取締役同士で自然と集まって喧々諤々の議論が行われている。
- 実際、社外取締役の普通の感覚や徹底した議論が、りそなの様々なサービス改革をリードしてきた。防衛的な発想ではなく、社外取締役から各分野の専門知識や他業界の考え方や知見をいかに学び、経営に活かすかということが重要だ。
- 社外取締役を含めてサクセッション・プランを策定している。
- 社外取締役の受け入れに関して何らかの不安を抱いたことは1度もない。

りそなホールディングス  
取締役兼代表執行役 菅 哲哉 氏



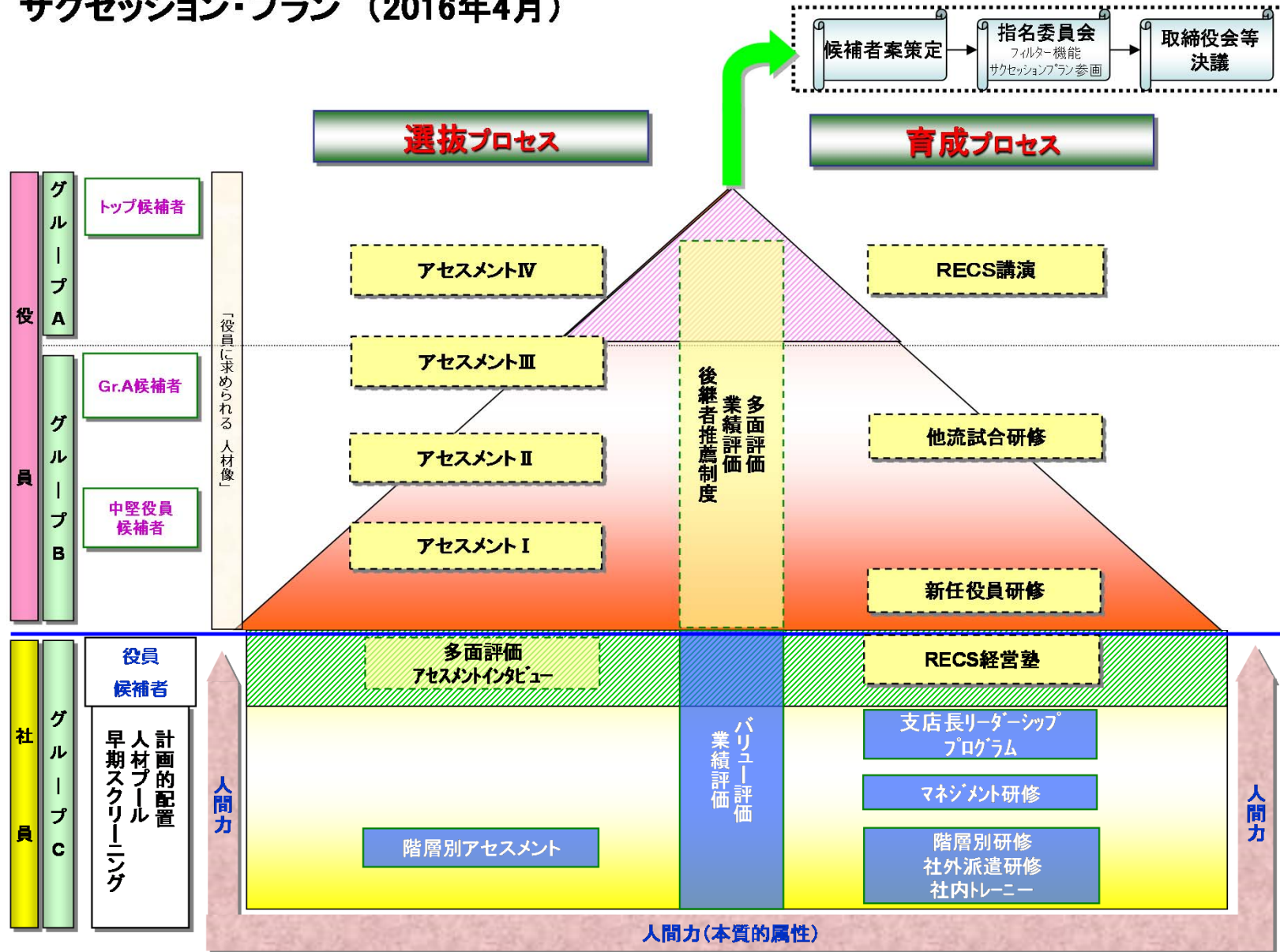
# りそなのサクセッション・プラン

## 役員に求められる人材像（2015年6月）



# りそなのサクセッション・プラン

## サクセッション・プラン (2016年4月)



- リそなグループでは、経営改革を加速し、持続的な企業価値の向上を実現するために、最適な人材に経営トップの役割と責任を継承するメカニズムとして、2007年6月、サクセッション・プランを導入、運営している。
- 指名委員会で役員に求められる人材像を明確化している。
- サクセッション・プランは、選抜プロセスと育成プロセスからなり、双方が重要と考えている。
- 2017年4月に開始した中期経営計画で、「次世代リテールの金融サービスモデル」を構築し、持続的な成長を実現させるにあたって、グループを牽引する人材を育成していきたい。



リそなホールディングス  
取締役兼代表執行役社長  
東 和浩 氏

- りそなグループでは、指名委員会で明確化された役員に求められる人材像に基づき、従業員に求められる人材像を定義している。
- 定義した人材像に基づき、従業員の人材育成と人事考課を行うことで、役員から従業員まで一気通貫した人材育成を実施している。
- 中期経営計画では、オムニ戦略の一つの柱として、「オムニアドバイザー」という人材の更なる強化を目指している。「オムニアドバイザー」とは、お客さまになりきることで、お客さまのお悩みや課題を引き出し、解決策を提供できる人材であり、26,000人の全員ソリューション体制を構築していく。

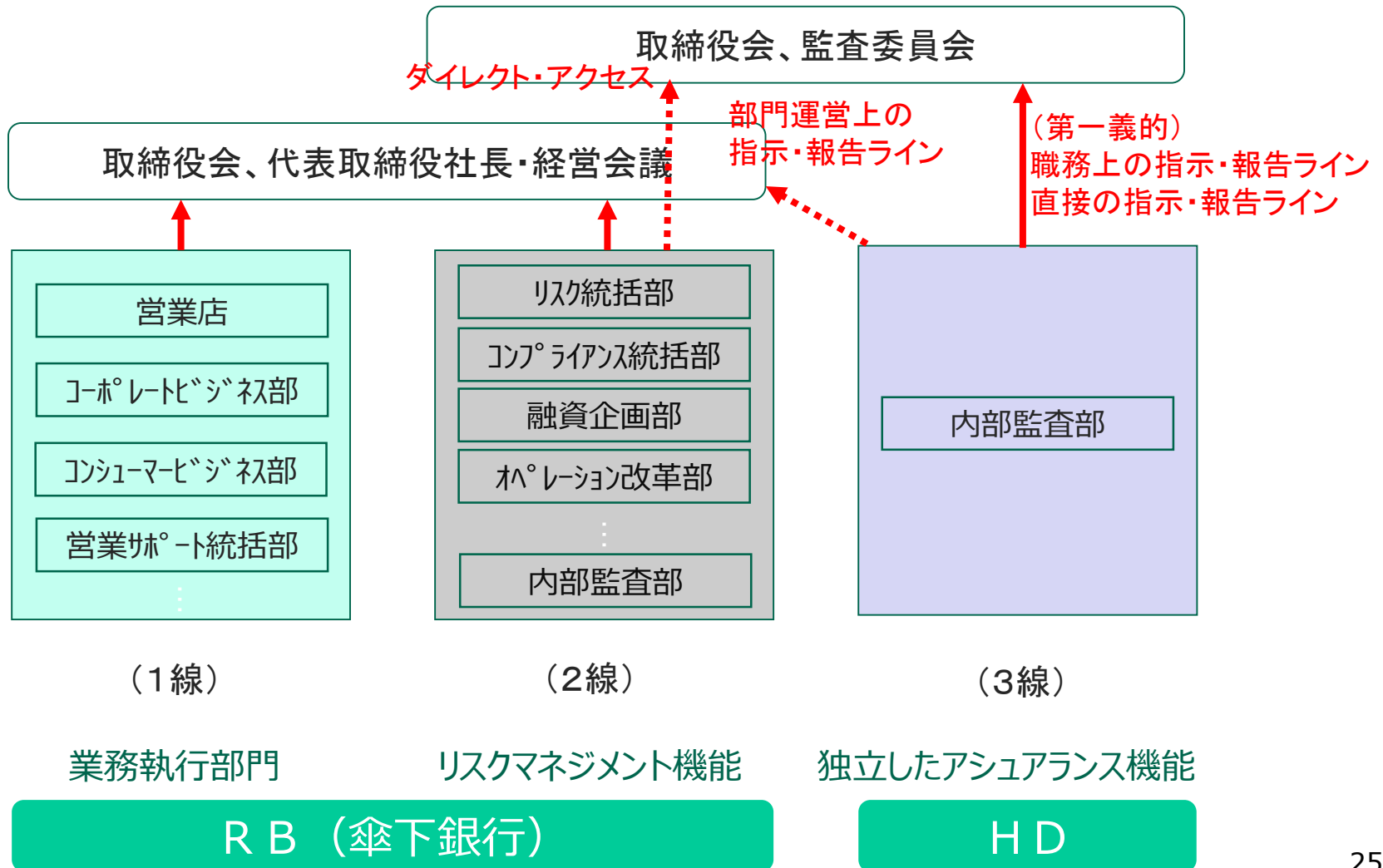


りそなホールディングス  
取締役兼代表執行役  
原 俊樹 氏





## 国際標準の「3線」モデルを構築





りそなホールディングス 取締役 監査委員長  
弁護士、NS綜合法律事務所 所長  
佐貫 葉子 氏

- 監査委員を3年務め、監査委員長に就任し2年になる。
- 監査委員会と内部監査部門で協議して内部監査の基本計画を策定している。これまで会計税務の適切性やITガバナンスなどを重要な監査テーマとするよう具体的に指示して、基本計画に反映してもらった。
- 個別具体的に特別調査を実施するように内部監査部門に求めることもある。
- 毎月開催される監査委員会や内部監査協議会では、内部監査部門から重要監査項目に関して直接報告を受けている。
- 最近では、社員に過度労働になっていないか、顧客に対するフィデューシャリー・デューティーが遵守されているか、サイバー攻撃に対する予防はできているかなどについて、特に留意していきたいと考えている。

週刊金融財政事情2015年2月16日付インタビュー記事・抜粋

- 取締役会の大半を社外取締役が占める形態のガバナンスが定着している海外では、取締役がその責務を理解し、かつ真摯にとらえ、十分な時間をかけてその職責を果たす姿勢をもっている。とくに欧米では、取締役会傘下の委員会の活動が非常に活発である。
- 取締役会構成の多様性を確保し、その運営の形骸化を防ぐことが重要だ。
- 日本のコーポレートガバナンス・コードは、G-SIFIsにとってはミニマム・スタンダードといえるのではないか。
- バーゼル銀行監督委員会「銀行のためのコーポレートガバナンス諸原則」※ などのグローバル・スタンダードを意識する必要がある。

※ 別冊・資料を参照。



(当時)三菱UFJフィナンシャル・グループ 副社長 田中 正明 氏

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」(第2回、2016年10月)での田中氏発言(抜粋・要旨)

- 金融危機の際、ユニオンバンクの頭取であった。当時の取締役会は社外12名、社内4名で、まさに社外取締役の方々と危機対応をした経験がある。社外取締役からアドバイスをもらうというレベルを超え、経営者と社外取締役がパートナーシップを結び、共に経営のかじ取りを行うことの重要性を感じた。
- 最近、海外企業の取締役会の活動を紹介した「取締役会の仕事」という本が出版された。そこには取締役会が先頭に立つとき、協力するとき、沈黙すべきときがあると書かれている。
- 取締役会には多様な社外取締役がいるべきだ。彼らは、経営者のパートナーとして、経営者がビビっているときには、「事業家精神を発揮せよ。こういうビジネスをやってはどうか」と言う一方で、リスク管理に関しては、「自分たちが内部統制・監査機能を通じて厳しくチェックしている。経営者はビジネスに専念してよい」と安心感を与えるのが望ましい姿だ。



- **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**

※ 別冊・資料に全文を掲載。

## 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。

## 監査委員会・リスク委員会等の委員長

- 独立取締役が委員長を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を兼務することはできない。

## 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。

## ダイレクト・アクセス

- 正規の指揮命令系統(レポーティング・ライン)は、銀行により異なるが、CROは取締役会/リスク委員会に対して何の障害もなくレポートしたり、直接アクセスできなければならない。

## チャレンジ

- 上級管理職は、銀行のリスク分析で用いられるシナリオを定義して承認しなければならない。取締役会は、適宜、それらをレビューして効果的なチャレンジを行わなければならない。

## 内部監査

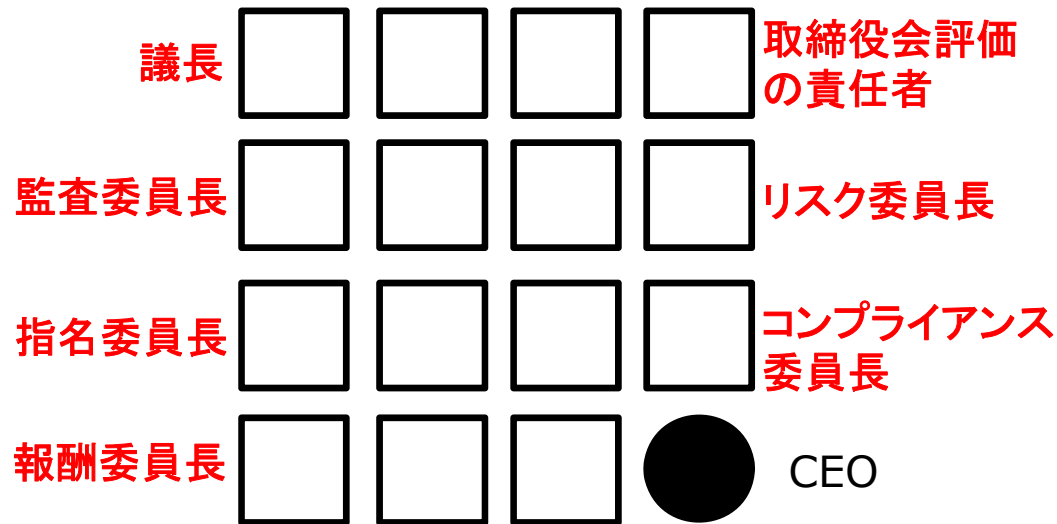
- 内部監査機能は、取締役会に独立した保証を提供し、取締役会と上級管理職が実効的なガバナンス・プロセスと銀行の長期的な健全性を促進することを支援する。
- 取締役会と上級管理職は、以下により、内部監査機能の独立性を尊重し、促進しなければならない。
  - 内部監査報告書が上級管理職による選別なしに、取締役会に提供されること、そして内部監査人が取締役会あるいは取締役会・監査委員会に直接アクセスすることを確保する。
  - 内部監査機能の部門長の第一義的なレポーティング・ラインを取締役会（あるいは同・監査委員会）とする。そして、取締役会（あるいは同・監査委員会）は、内部監査機能の部門長の選任、パフォーマンスの監視、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。



# Global

独立性、多様性のある

モニタリング・ボード

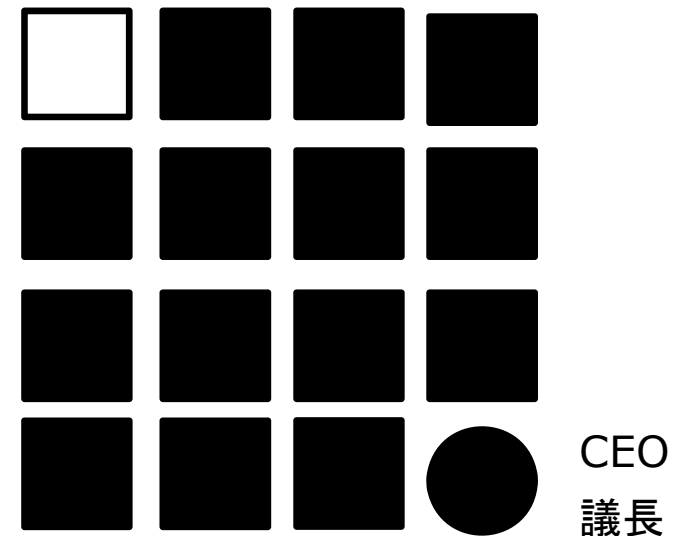


- ・社外取締役(□)が主体の構成
- ・社外取締役(□)がCEO(●)および執行役員を監督するモニタリング・ボード

# Japan

独立性、多様性の乏しい

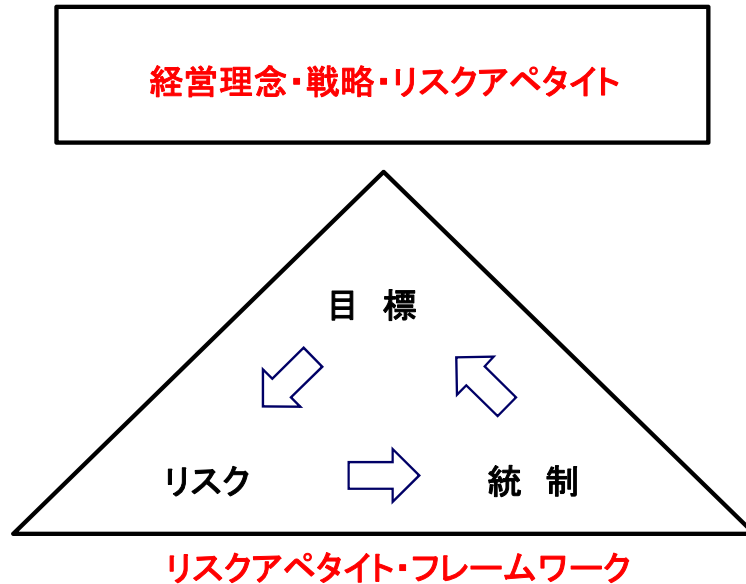
マネジメント・ボード



- ・社内取締役(■●)が主体の構成
- ・取締役(■●)が相互監視することが建て前のマネジメント・ボード
- ・社外取締役(□)はアドバイザー

# Global

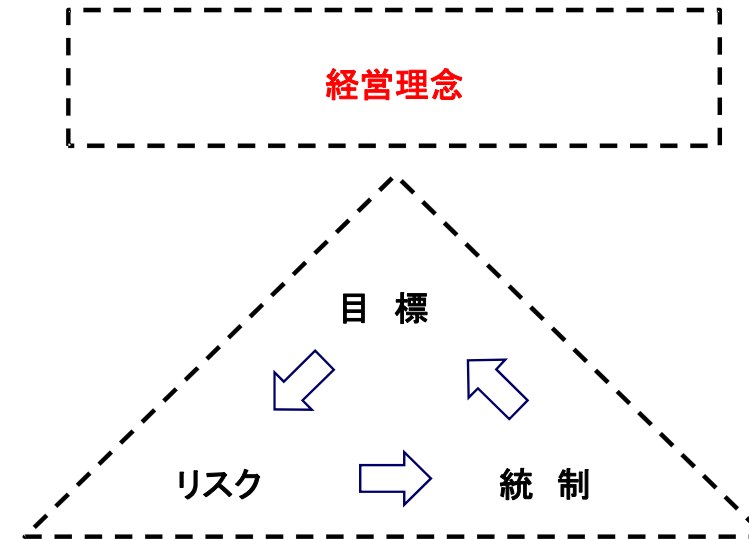
目標達成を支援するリスクマネジメントのプロセスが明確(文書化)



- ・経営理念・戦略・リスクアペタイトを文書化。
- ・上記にもとづき、目標達成のためのリスクマネジメント・プロセスを明確化。

# Japan

目標達成を支援するリスクマネジメントのプロセスが曖昧(文書化が不十分)

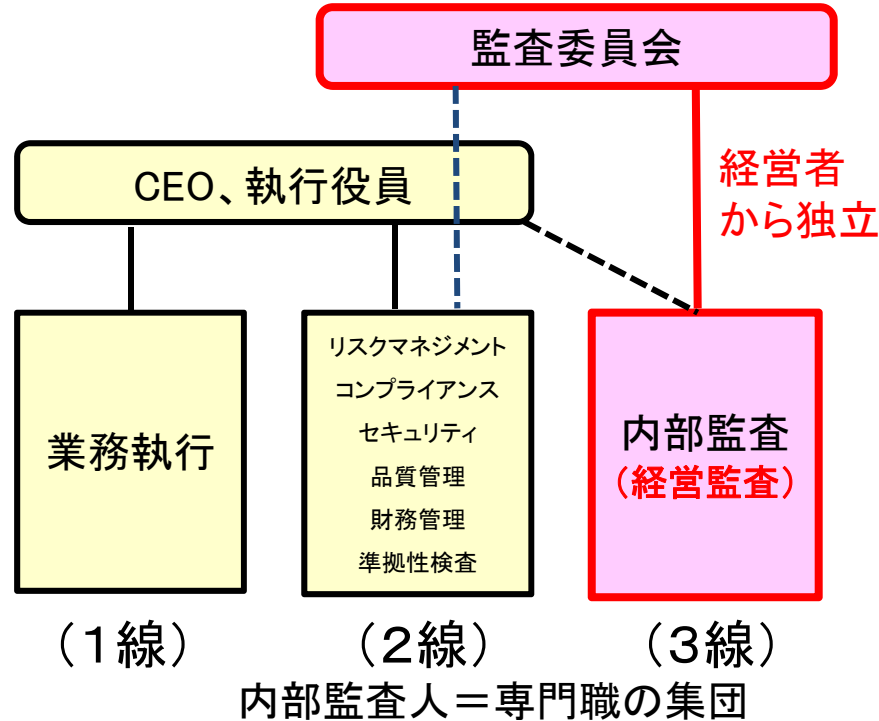


- ・経営理念はあるものの、抽象的であることが多い。
- ・目標は存在するものの、その達成のための内部統制、リスクマネジメントの詳細が曖昧で不明確。

# Global

## 独立性、専門性のある監査機能

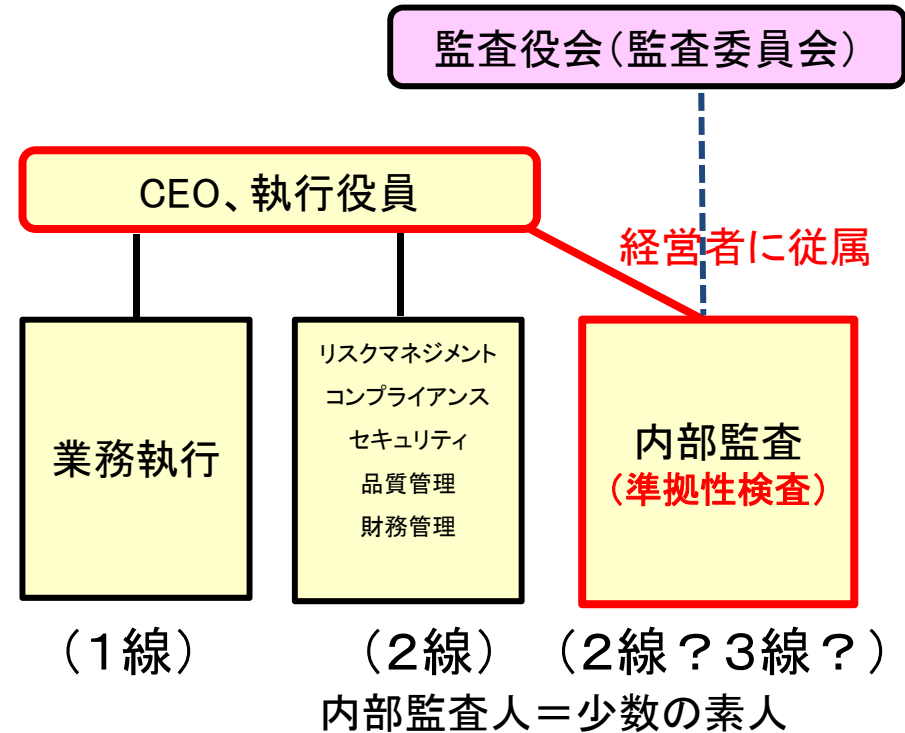
独立取締役が監査委員長、社内監査委員は例外的存在



# Japan

## 独立性、専門性の乏しい監査機能

常勤の社内監査役、社内監査委員の存在

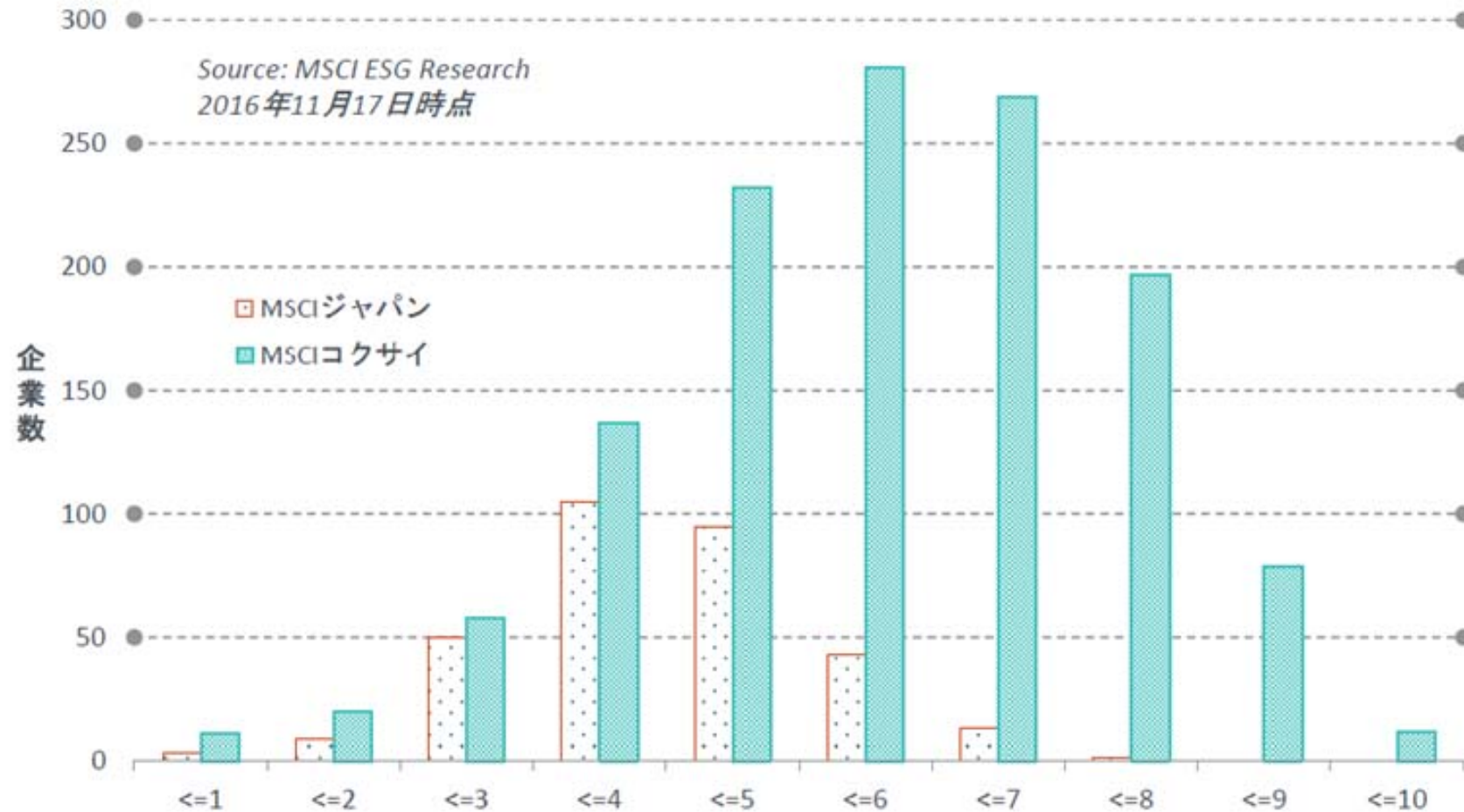


## 投資家は中長期の視点でガバナンス評価を実施。 日本企業のガバナンス評価は極めて低い

- 株式投資の際、ESG(環境・社会・ガバナンス)を評価・ランク付けする動きが拡大するなど、短期の視点より中長期の視点を重要視するようになっている。
- 国際的にガバナンス評価の視点は決まっている。たとえば、MSCI ESGリサーチでは、96の評価項目があり、10点満点で評価を実施。
- 多くの投資家(日本以外)が、このガバナンス評価を投資に利用している。
- 日本企業のガバナンス評価は、国際企業の平均(6点)以下がほとんどというのが実情。ガバナンス評価に関してワールドカップで戦える日本企業はない。
- 最近、GPIFも MSCIとFTSEのESG評価を採用。

# コーポレートガバナンス・スコアの比較

## — Global vs Japan —



(資料)MSCI ESGリサーチ

国際的に許容されない日本独自のガバナンス慣行が大幅な減点対象となっている。

- ① 社外取締役が少ないため、取締役会が経営者から独立していない。
- ② 執行の責任者である経営トップ（代表権のある会長・社長）が、監督機関である取締役会の議長を無条件に兼務している。
- ③ 社内・監査委員、社内監査役が存在しているだけでなく、監査機能の実質的な責任者（監査委員長、常勤監査役）を務めており、監査機能に独立性がない。

## 日本独自のガバナンスの特徴・問題点

- |   |   |
|---|---|
| ① | 取締役会が社内取締役・執行役員を中心に構成され、監督と執行が明確に分離していない。                 |
| ② | 現社長が次期社長を実質的に指名する。指名委員会があっても形式的である。                       |
| ③ | 社長、会長を務めた後、相談役、顧問などの形で会社に残り、経営の決定に影響を及ぼすことがある。            |
| ④ | 社長の報酬が比較的少な目であり、短期・中長期の業績に連動する部分が相対的に少ない。                 |
| ⑤ | 経営理念や計画・目標は存在するが、その達成に向けた内部統制、リスクマネジメントの詳細が具体的に文書化されていない。 |
| ⑥ | 株式持ち合いの慣行があり、株主総会で社長提出の議案には必ず賛成する安定株主がいる。                 |

## 日本独自のガバナンスの特徴・問題点

- |   |   |
|---|---|
| ⑦ | 社長の元部下が常勤・社内監査役を務め、社長を含む取締役の適法性監査の実質的な責任者となっていることが多い。 |
| ⑧ | 社長の意向を受けて、常勤・社内監査役が実質的に会計監査人の選定を行っている。                |
| ⑨ | 社外監査役は、月1回程度の出勤のため、常勤・社内監査役を通じて、主に情報を得ている。            |
| ⑩ | 社外監査役にはごく少数のスタッフがいるが、内部監査部門に対する指揮命令権を有していない。          |
| ⑪ | 内部監査部門は、社長の指揮命令下に置かれている。                              |
| ⑫ | 内部監査部門には専門職(プロフェッショナル)がない。2～3年で執行側に戻るか、定年退職する。        |



## 参考文献



## 金融機関のガバナンス関連・基本文献リスト

バーゼル銀行監督委員会 (BCBS)

銀行のためのコーポレートガバナンス諸原則 (2015年7月)

[http://www.boj.or.jp/announcements/release\\_2017/data/rel171024a5.pdf](http://www.boj.or.jp/announcements/release_2017/data/rel171024a5.pdf)

金融安定理事会 (FSB)

リスク文化に関する金融機関と監督当局の相互作用に関する  
ガイダンスーリスク文化の評価の枠組み (2014年4月)

[http://www.boj.or.jp/announcements/release\\_2017/data/rel171024a6.pdf](http://www.boj.or.jp/announcements/release_2017/data/rel171024a6.pdf)

金融安定理事会 (FSB)

実効的なリスクアペタイト・フレームワークの諸原則 (2013年11月)

[http://www.boj.or.jp/announcements/release\\_2017/data/rel171024a7.pdf](http://www.boj.or.jp/announcements/release_2017/data/rel171024a7.pdf)

バーゼル銀行監督委員会 (BCBS)

銀行の内部監査機能 (2012年6月)

[http://www.boj.or.jp/announcements/release\\_2017/data/rel171024a8.pdf](http://www.boj.or.jp/announcements/release_2017/data/rel171024a8.pdf)

## 「取締役会の仕事

先頭に立つとき、協力するとき、沈黙すべきとき」

ラム・チャラン／デニス・ケアリー／マイケル・ユシーム著

- われわれは、ここで何をしようとしているのか。
- 取締役会は、今、この会社が置かれた状況のなかで、どのような役割を果たすべきか、その役割を果たすために何を優先すべきか。
- 先頭に立つとき、協力するとき、何も関与すべきでないときを見きわめることは、取締役会のもっとも重要な任務である。
- 取締役会が、リーダーシップを発揮できれば、価値を創造することができ、発揮できなければ価値を破壊する。

