



K P M G N e w s l e t t e r

KPMG Insight

Vol.
53
March
2022



IMPACT

SX 実現に向けた取締役会の役割と責任を考える





IMPACT

SX実現に向けた取締役会の役割と責任を考える

株式会社ボードアドバイザーズ
安田 結子氏／シニアパートナー

あずさ監査法人
サステナビリティバリュー推進部
芝坂 佳子／パートナー

対 象とする領域が広く、同時に、中長期的な取組みが必要となるサステナビリティに関わる課題解決に向けて、ビジネスのルールが大きく変わろうとしています。企業が、持続的な価値の向上を目指していくためのコーポレートガバナンスの在り方に注目が集まるとともに、取締役会の責任や機能、実効性の質は、実現のための大きなカギとなっています。本稿では、サステナビリティの課題を見据える視点を経営のなかに組み込み、ますます大きな責任を担うことが期待されている取締役会の役割と課題について、株式会社ボードアドバイザーズの安田結子氏にお話をうかがいます。

なお、本文中の意見に関する部分については、筆者の私見であることをあらかじめお断りいたします。



安田 結子氏
Yuko Yasuda



芝坂 佳子
Yoshiko Shibasaki

POINT 1

取締役会は、サステナビリティに関わる課題を企業価値への影響の観点から考えなければならない

取締役会で議論すべきは、サステナビリティに関わる課題を「どう対処するか」ではなく、「企業価値にどう影響するか」である。取締役はその見解をもって意思決定を行う必要がある。

POINT 2

説明責任を果たすには、成果への責任と社会的存在としての責任について時間軸を考慮して議論する

自社のビジネスに対する成果への責任と社会的存在としての責任。この2つを、時間軸を考慮して議論することは、取締役は説明責任を果たすことにつながる。時間軸を考慮への議論が具体的になり、経営と社会として合意した目標とのつながりを具体化できる。

POINT 3

説明責任の領域が拡大し、結果説明だけではなく、将来を見据えた説明が求められる

企業の役割や機能の影響力が拡大するにつれて、説明責任の領域が拡大している。過去から現在までの結果説明ではなく、変化に適応する企業の挑戦をふまえた、将来を見据えた説明が求められている。

POINT 4

企業の報告は、結果の報告ではなく、価値報告へと変わる

企業の報告が「価値報告」へと大きく変化しようとしている。今後は、報告に企業の個性が現れてくるだろう。自らの価値を見直し、どうあることが自社と社会のサステナビリティにつながるのかを考える必要がある。

I はじめに

環境や社会、あるいは人的資本といった企業のサステナビリティに関わる課題を取り扱う難しさは大きく2つあります。1つは、時間軸の長さや複雑さ。もう1つは、個別の事象が複雑に関連しているために、包括的かつ俯瞰的な視点を必要とする点です。日本では、2015年にコーポレートガバナンス・コードが東京証券取引所のルールとして導入されてから、官民をあげたコーポレートガバナンス改革が進められてきました。しかし、2021年初めに公表されたAsian Corporate Governance Association(以下「ACGA」という)による地域調査「CG Watch 2020」では、コーポレートガバナンスの向上に関わりを有するステークホルダーのなかで、企業の取組みのみが芳しくないという報告があります。

サステナビリティトランスフォーメーション(SX)を実現するためには、デジタルトランスフォーメーション(DX)の推進の必要性が指摘されていますが、スピード感をもって、さまざまな意思決定を行うためには、取締役会を中心とするコーポレートガバナンスの仕組みの実効性がきわめて大切になります。

2021年に改訂されたコーポレートガバ

ナンス・コードにおいても、取締役会が、サステナビリティに関わるさまざまな事柄について、企業価値へのインパクト、そして企業が社会等外部に及ぼすインパクトを両面から把握し、判断し、中長期的な企業価値向上の実現のために果たすべき責任について述べています。

そこで、豊かな事業経験をお持ちで、現在は企業のコーポレートガバナンス向上のための助言活動も担っておられる安田結子氏と一緒に検討していきます。

II 何を議論すべきか

芝坂：サステナビリティに関わる課題はきわめて幅広く、対応について苦慮している企業が多いようです。

安田：取締役会の議論においては、事業の特性を鑑み、焦点を定めておく必要があります。日本企業の多くは、モニタリングボードではなく、マネジメントボードという形式をとっています。このため執行上の課題である「サステナビリティ」に関する事項として、二酸化炭素排出量削減をどうするか等が、議題になることが多いようです。(図表1参照)

しかし、取締役会での議論とするためには、企業価値への影響の観点から、まず、どの環境や社会の課題を取り上げるべきかを考えることが大切です。この作業が行われないと、議論の焦点がぶれてしまい、「ふわふわ」としたものとなってしまいます。

議論すべきは「どう対処するか」ではなく、その課題が「企業価値にどう影響するか」であり、取締役がその見解をもって、戦略の選択やその進捗等を見定め、意思決定を行う必要があります。

これは取締役会の実効性評価で浮かびあがってくる課題として、取締役会における長期的な議論の在り方や質向上の難しさがあることからもうかがえます。

芝坂：サステナビリティという言葉は、人によって捉え方や、文脈によって指しているものが異なっていることにも注意すべきでしょう。取締役それぞれのバックグラウンドや問題意識、キャリア等によって、場合によっては理解に齟齬が生じてくるものだからです。取締役は、自社のビジネスそのものに対する成果への責任だけでなく、社会的存在としての責任についても、時間軸を考慮しつつ議論してこそ、戦略やその決定に対する説明責任を果たすことになります。

図表 マネジメントモデル・モニタリングモデル

マネジメントモデル		モニタリングモデル
取締役会が業務執行の決定を行うモデル (マネジメントボード)		取締役会が業務執行の決定をせず、業務執行の監督をするモデル(モニタリングボード)
業務執行取締役	取締役会の構成	非業務執行取締役(株主の代表)
合議による重要な業務執行の決定	監督の仕組み	業績評価に基づく業務執行者の選解任
業務執行の決定段階でのワンマン(独断専行)の防止	メリット	- 業務執行の決定の迅速性 - 執行と監督の分離
- 業務執行の決定に時間がかかる - 事後的なモニタリングが機能しづらい(自己監査の弊害)	デメリット	- 事前の監督が不十分 - 監督機能を支える内部統制システム(内部監査部門)の充実が不可欠
小規模、単純なビジネスモデル、成長段階	適合する会社	大規模、複雑なビジネスモデル、成熟段階

出典：KPMGが作成

時間軸を考慮することで、議論が具体的になり、長期的な姿、たとえば、2050年に目指す組織の在り方等と、中期経営計画の関係性やSDGsに代表される社会として合意した目標とのつながりの考察が可能になってくると思います。

企業としての時間軸を検討から外してしまうと、環境や社会課題の多くが「すべて大切」となる恐れがあります。これでは、意思決定のための軸とはなりません。サステナビリティトランスフォーメーションの定義の1つに、「企業価値と社会価値の同期」というものがありますが、それを目指した行動が求められています。

安田：その実現のためにこそ、取締役会での議論をなすべきです。執行の立場からは見えない課題や論点を、大所高所、俯瞰的な視点で、経営の執行を後押しすることも大きな役割となってきます。

III

「パーパス(存在意義)」が土台

芝坂：取締役会だけでなく、企業全体で「社会的」存在意義と訳されることの多いパーパスを、意思決定の根幹に置ければ、「ふわふわ」した議論ではなく、施策の連続性や整合性につながっていきます。つまり、その企業が「なぜ」存在しているのか、同時に関わるステークホルダーとどのような関係性のなかで社会に存在しているのか。そこに立ち返り、その判断軸となるのがパーパスです。

もちろん、その「パーパス」の考え方を取締役は共有しており、個々の立場で成果に対してコミットを有している必要があります。

安田：サステナビリティ経営の優良企業として名高い仏ダノン社のCEOエマニュエル・ファベール氏が2021年の株主総会で解任された事実から、多くの考えるヒントを得られます。その1つは、「企業価値とは何か」ということです。たとえ、どれだけ「よいこと」をし

ていても、ステークホルダーが期待する価値を実現しなければ、企業の大きな役割である価値創造に対する責任を果たしていない、と判断されても仕方がありません。

芝坂：「ステークホルダー資本主義」を、「株主第一主義」との二項対立で捉えることは、適切ではありません。

企業に対する「地球市民」としての役割や存在意義、責任が問われるようになってから久しいですが、「企業」としての立場での貢献と、たとえば「非営利団体」だったり、「消費者」だったりの立場での貢献は異なるはずです。

企業がパーパスを掲げるなかで、自らが創出する価値の特性や他のステークホルダーとのつながりを認識し、期待されている「価値」について、説明する必要があると思います。

安田：日本企業のなかで、「パーパス経営」を掲げ、成果を上げている企業としてソニー株式会社を挙げることができます。「自分たちにとっての企業ミッションは何か」「サステナブルとはどういうことか」を落とし込んでおられると見ています。その背後には、十分な時間をかけた議論があり、だからこそ戦略に関わる検討やアクションも進めやすいのではないのでしょうか。ソニー株式会社は、指名委員会等設置会社です。完全なモニタリングボードを実現しているために、多様性が確保された取締役会のなかで、議論が進めやすいという側面もあると思います。

IV

形式だけの多様性になっていないか

芝坂：日本は、100年以上の歴史を有している企業が多い国であるとの指摘もあります。これは、競争力の源泉の1つである「差別化」を促す個性ゆえと見ることもできます。

一方で、これらの特性は、日本的な社内慣行や、そもそも多様性が乏しく、同質性や協調性を重んじる文化的背景のなかで醸成されてきた側面もあります。

安田：2つの課題があります。1つは、普遍的な社是を掲げているにもかかわらず、急速なデジタル化やビジネス・事業のポートフォリオの変化のなかに落とし込まれていないという点です。

もう1つは、さまざまな側面から多様性を帯びることの必要性が指摘されるなか、「取締役会の多様性」が形式的となり、取締役会の質に影響を与えているのではないかと、との懸念です。

2021年に改訂されたコーポレートガバナンス・コードでは、「たとえば」取締役会の構成について、スキルマトリックスで表すことがうたわれています。しかし、現状では単なるチェックボックスとなってしまっており、本当に執行を監督できるのかは大きな課題だと考えています。考え方の多様性のみを求めてしまい、経営としての視座が伴っているかどうか、という懸念です。

ここでは、2つの例をお話ししましょう。1つ目は、取締役会に女性が増えているけれども、経営経験のないメンバーも多いことです。取締役会の監督機能の充実を図るためにも、他メンバーとのバランスが一層大切となります。

2つ目に、専門家であることと取締役として専門性を生かせるかどうかは別だ、ということです。

商事法務誌のアンケートによると、日経225の構成企業のうち、35社程度がスキルマトリックスにおいて、ESG(あるいはサステナビリティ)の知見がある、という表示がなされていたといえます。

しかし、「気候変動問題の専門家や学術研究者がメンバーである」ことが大切なのではなく、「経営者としてサステナビリティをどう考えるか」という視点が不可欠なのです。

芝坂：サステナビリティに関わる課題が、

多面的に大きな経営上の論点となるなか、単に個別事項の専門家や研究者とのネットワークを活かす等だけでは対処できなくなっている事情もあると思います。

V サステナビリティ委員会を どう位置づけるか

芝坂：サステナビリティ委員会をどう位置付けるかも議論となっています。

安田：サステナビリティ委員会を取締役会のなかの専門委員会、すなわち指名委員会や報酬委員会と同列に設置している企業は2%程度です。他の多くの企業では、執行のなかにサステナビリティ委員会が置かれています。社外取締役が、執行のなかに置かれた委員会に参加して議論を行うということも行われています。

芝坂：「執行のなかに位置づけられている」場合には、どうしても「脱炭素に向けた取組みをどうするか」とか、「女性活躍のための施策をどう展開するか」という議論が行われることになってしまいます。その結果、環境や社会の課題がサステナブルな企業価値の実現にどう影響するのか、といった点の検討は対象外となっていないでしょうか。

安田：日本企業のコーポレートガバナンス体制の多くは監査役会設置会社であり、マネジメントボードに近い形での運営が行われています。その場合、サステナビリティ委員会に外部専門家を招聘したり、社外取締役の参加を求めるという形態が運用しやすいようです。環境や社会のサステナビリティ課題と自社の経営との関係性が議論され、どうすべきなのか、何が必要なのかといった論点にまで整理されている場合であれば、取締役会の諮問機関としての位置づけが必要となるでしょう。

芝坂：制度としての取組みや報告が求められるようになればこそ、「本来的な意義の検討」と、「実際にアクションとしてどう進めるのかの検討」の両面が必要であり、同時に双方がリエゾンして進んでいくことが大切となります。

昨今の事例でいえば、TCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）に基づく開示要請の根幹には、気候温暖化リスクが経営課題であるとの金融市場の認識がありました。ですから、「開示を行う」ためには、まず「経営課題としての気候温暖化リスク」について検討し、影響や問題等を議論し、そのうえでアクションについての方向性を決定するという行動が必要となります。そして、執行によるアクションやその成果について、取締役会によるモニタリングがなされていくのが順序だと思っています。

VI 報告すべきは何か

安田：サステナビリティに関わる課題のほとんどは、長い時間をかけて継続的に取り組むべきものです。コーポレートガバナンス・コードの改訂部分などを見ても、他社との違い等を示しやすくなってきている側面があります。

芝坂：日本は世界で最も多くの統合報告書を作成している国で、KPMGジャパンでは、8回目となる企業報告書の調査を行っているところです。これまでの議論と関係する点では、「CEOメッセージ」等での記載内容とその後の説明が繋がっていない、急に細かい施策等の説明になってきてしまっている例が多く見られます。企業報告で最も重視する利用者は機関投資家です。そして、機関投資家が求めているものは、中長期的な企業価値の向上です。さらに、拡大し続ける責任投資を担う投資家は、中長期的な企業価値の向上と、社会のサステナビリティの双方の実現を希求しています。

安田：長期的な取組みが必要なこの2つを実現させるという課題に対して、取締役会において「キチンと議論をしている」という説明を行う必要があります。結論としては示せなくても、「何が議論されているのか」「何に注視しているのか」といった途中経過でも構わないのです。

投資家が考えているサステナビリティに関わる内容と、企業内で議論されているものについて、エンゲージメントを通じて共有されていけば、財務的な価値だけでなく、社会的な価値を含む全体としての価値、社会的な厚生の上やウェルビーイングの実現へとつながっていくはずです。

芝坂：その意味で、リスクと機会に関する報告は、まだまだ不十分なのではないかと思っています。ボイラースプレートの報告が多く見られるからです。

サステナビリティ、そのなかでも特に企業価値、さらには財務的な価値につながる課題については、取締役会において「どのように認識しているのか」を伝えることが大切です。マテリアリティ分析の内容について、統合報告書において記載する意味はここにあります。取締役会の議論を「ふわふわ」としたものにしないうえにも、大きな役割があると考えます。

VII 取締役会の実効性を高めて いくには

芝坂：監督と執行というコーポレートガバナンスを構成する要素がよりよく機能していくために、それぞれの責任をどう果たし、企業価値の向上を目指していくのかも大きな論点となっています。

安田：実効性評価の現場では、「実効性を高めるためには、執行ががんばらなければいけない」という事実が見えています。つまり、取締役会が厳密に監督しようとするれば、執行による企業経営がきちんしていることが前提となるのです。

そのうえで、パーパスを実現するための相互の信頼関係があれば、取締役は厳しい指摘の下に行われる執行側のチャレンジを、時には支えていくことも、株主代表としての取締役の責務であり、取締役会の機能なのではないでしょうか。

現状では、コーポレートガバナンスの先進企業と2周回遅れくらいの企業の差が激しくなっているようです。

コーポレートガバナンス・コードの個々の内容に対し、単に対応するのではなく、外部からの期待を自社に適用し、これを契機として組織の改革や強靱な企業体質獲得に向けた取組みに結び付ける姿勢が望ましいと思います。その結果として、持続可能な経営が実現していくからです。

ところで、投資家からの具体的な期待の1つとして、「サステナビリティに関わる指標が経営者の報酬に反映されているか」があります。

改訂後のコーポレートガバナンス・コードでは、報酬決定の仕組みについての説明が求められています。多くの企業で、非財務に関わる要素について入れ始めています。しかし、「サステナビリティとは何か」「誰がどう評価するのか」が明確でなく、すべての取締役が同じ評価になっている場合もあり、今後の検討が必要です。

芝坂：ESGに関わる指標はきわめて多岐にわたっているため、「どの指標をとり入れるのか」によって、企業の考えていることがわかります。これは、取締役の評価といった点にとどまらず、報告においても同じです。

安田：企業においてはコーポレートガバナンス方針も作成され、公表もされています。ただ、その方針をどのように実効性あるものとするのかは、記載内容と合致した評価、さらには取締役の報酬にどう反映させていくのかが問われます。

芝坂：企業が認識しているサステナビリティに関わるさまざまな事項の経営への影響、および内外へのインパクトをどう考

えているのかを取締役の報酬の仕組みのなかにも反映していくものなのですね。

VIII

CEO選任・役割そして、説明責任とは

安田：取締役の報酬以上に、投資家が着目する事項の1つにCEOの選解任があります。なぜ、この人がCEOとしてふさわしいのかという説明内容に、投資家はもちろん、従業員などあらゆるステークホルダーが関心を有しているからです。

諮問委員会を設置している企業は多くなりましたが、大事なことは「やらされ感」ではなく、「選解任そのものを公明正大に客観的に見せていく」ことです。

指名委員会は何を議論しているのか。どのような基準で評価しているか。それを説明できるようにする必要があります。すべてを明らかに示すことが大切なのではなく、取締役会は指名委員会に対する信頼感を高めるために、考え方をできるだけ具体的に説明し、理解を得ようとする姿勢の表れの1つとして位置付けることができます。日本では、「筆頭」という言葉はあまり馴染んでいませんが、「筆頭社外取締役」に対する対話やエンゲージメントの要請は高まりつつあります。社外取締役の役割として「公明正大に語る」べき場が、今後は多くなってくると考えられます。

IX

それぞれの責任を果たす

芝坂：資本主義という制度を通じて、社会的課題を解決していくためには、企業の役割がますます拡大しています。これは、社会的課題への貢献と自社の価値の実現の連携を同時に実現するような経営の姿勢や志向が、企業の持続可能性と不可分となっているからだといえます。

企業の役割や機能の影響力が拡大するにつれて責任も大きくなり、同時に説明責任の領域も拡大してきています。これまで

は、財務的な成果等の説明だけで責任を果たせていた部分もあったかもしれませんが、しかし、複雑さや不確実性の高まりは変化に適応する、あるいは変化をチャンスと捉えるような企業の挑戦を期待し、過去から現在までの結果説明ではなく、将来を見据えた説明を求めています。

安田：だからこそ、よりどころとなる「パーパス」が大切なのであり、パーパス経営の実践が叫ばれているのだと思います。

不確実性が高ければ、リスクも当然大きくなっていきます。取締役会は、会社にとって何が大切かを常に監督し続ける責任がありますが、それゆえに、多様性を帯びることが不可欠となります。それも、多様性を構成する要素を網羅するメンバーを整えればよいというものではありません。経営経験がある、あるいは経営の視点から考えることができる人がより多く選任される必要があると思います。これにより、監督の実質が向上することになります。

たとえば、ビル・ゲイツ氏の発言に「サステナビリティというのはエネルギーを使わないということではなく、よりクリーンなエネルギーを使うこと」というものがあります。これは、経営の発想の一端を示している言葉だと思います。同時に、イノベーションが不可欠であることも示しています。日本企業には、イノベーションの素地があるはずで、取締役会の責任として、「サステナビリティ」をキーワードに、新しいビジネスを創造し、社会課題の解決と企業の成長につなげていく役割があると考えます。

芝坂：今、企業の報告についても、「価値報告」へと大きく変化しようとしています。今後は、報告のなかに企業の個性が現れてくるでしょう。その根底には、自らの価値を見直し、どうあることが自社と社会のサステナビリティにつながるのかを考える必要があります。取締役には取締役の責務に基づく役割が、執行には執行の役割が、そして担当者であっても、それぞれに

において、企業価値と結び付けた行動への役割が期待されている点は、同じではないでしょうか。

一人ひとりが、サステナビリティの視点から、誠実に自らの責任を考え、実行していく必要があると思います。

本日はありがとうございました。

関連情報

KPMG IMPACTのコンテンツ

ウェブサイトでは、サステナビリティに関する情報を紹介しています。

<https://home.kpmg/jp/ja/home/services/kpmg-impact.html>

<https://home.kpmg/jp/ja/home/insights/2021/07/sustainable-value.html>

本稿に関するご質問等は、
以下の担当者までお願いいたします。

有限責任 あずさ監査法人
サステナビリティバリュー推進部
パートナー
芝坂佳子

✉ sustainable-value@jp.kpmg.com

KPMG ジャパン

marketing@jp.kpmg.com

home.kpmg/jp

home.kpmg/jp/socialmedia



本書の全部または一部の複写・複製・転載および磁気または光記録媒体への入力等を禁じます。

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。

© 2022 KPMG AZSA LLC, a limited liability audit corporation incorporated under the Japanese Certified Public Accountants Law and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved. Printed in Japan.

© 2022 KPMG Tax Corporation, a tax corporation incorporated under the Japanese CPTA Law and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

The KPMG name and logo are trademarks used under license by the independent member firms of the KPMG global organization.

コピーライト© IFRS® Foundation すべての権利は保護されています。有限責任 あずさ監査法人はIFRS 財団の許可を得て複製しています。複製および使用の権利は厳しく制限されています。IFRS 財団およびその出版物の使用に係る権利に関する事項は、www.ifrs.org でご確認ください。

免責事項：適用可能な法律の範囲で、国際会計基準審議会とIFRS財団は契約、不法行為その他を問わず、この冊子ないしあらゆる翻訳物から生じる一切の責任を負いません(過失行為または不作為による不利益を含むがそれに限定されない)。これは、直接的、間接的、偶発的または重要な損失、懲罰的損害賠償、罰則または罰金を含むあらゆる性質の請求または損失に関してすべての人に適用されます。この冊子に記載されている情報はアドバイスを構成するものではなく、適切な資格のあるプロフェッショナルによるサービスに代替されるものではありません。

「IFRS®」、「IAS®」および「IASB®」はIFRS財団の登録商標であり、有限責任 あずさ監査法人はライセンスに基づき使用しています。この登録商標が使用中および(または)登録されている国の詳細についてはIFRS財団にお問い合わせください。