

KPMG Insight

KPMG Newsletter

September 2015

コーポレートガバナンス・コードが求める「取締役会評価」とは



Volume 14

コーポレートガバナンス・コードが求める 「取締役会評価」とは

KPMG コンサルティング株式会社

ディレクター 林 拓矢

コーポレートガバナンス・コードが 2015 年 6 月 1 日に適用開始となり、徐々に取組み状況を開示する会社が出てきています。多くの会社が初めての開示に試行錯誤しているなか、実施できていないとして「エクスプレイン」している例が多くみられているのが「取締役会評価の実施と結果の概要の開示」(補充原則 4-11③) です。日本ではこれまでほとんど実施されてこなかった「取締役会評価」ですが、コーポレートガバナンス改革を進めていくうえで、非常に大きな機能を担っています。本稿では、この取締役会評価の実施方法、評価の考え方、開示のあり方などについて解説します。

なお、本文中の意見に関する部分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。



はやし たくや
林 拓矢

KPMG コンサルティング株式会社
ディレクター

【ポイント】

- 取締役会評価は、これまで日本ではほとんど実施されていないが、海外では一般的な取組みである。
- 取締役会評価は、単に「取締役会運営が実効的であるか否か」を評価するだけのものではない。取締役会の運用のみならず、コーポレートガバナンス全体の見直しのきっかけとすることができる取組みである。
- 取締役会評価は、自己評価を基本としつつ、外部を関与させた評価を実施することにより、自社のコーポレートガバナンスの中長期的な指針を得ることが可能となる。
- 日本企業が取締役会評価を進めるうえでは、取締役・監査役等の間で自社のコーポレートガバナンスに関する共通認識を醸成しつつ、株主・投資家との対話も踏まえた継続的な改善活動に繋げるべきである。

I コーポレートガバナンス・コードへの対応動向からみた「取締役会評価」

東京証券取引所は、2015年6月1日より、「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～」（以下、「コーポレートガバナンス・コード」という）の適用を開始しました。金融庁との共催による有識者会議がとりまとめた「原案」をほぼ踏襲した内容であり、今後の日本のコーポレートガバナンスのあり方をリードする指針として位置付けられています。

コーポレートガバナンス・コードには、従来の日本企業が十分には取り組んでこなかった内容もいくつか盛り込まれています。

たとえば「株主との建設的な対話」は、日本企業がこれまで苦手としてきた分野です。これは、「対話などなくとも、結果を出せば株主の評価は黙っていてもついてくるもの」という考え方方が根強かったためともいえますが、グローバル競争においてはコーポレートガバナンスも積極的な対話なしには機関投資家の賛同を得られないと考えるべきでしょう。

本稿の主題である取締役会評価についても、日本企業では過去にほとんど実施実績のない制度です。これまでの日本における取締役（会）は、「人を評価することはあっても、人から評価されることはない」という立場であったといえます。コーポレートガバナンス・コードが適用され、本稿執筆時点で既に2ヵ月近くが経ちますが、各社の対応動向をみると、やはり取締役会評価については、実施できていない企業が多くみられます。現時点までにコーポレート・ガバナンス報告書にて開示されている例によると、取締役会評価の実施手法について「今後検討を進める」といった内容が多くみられるようです（図表1参照）。

II 取締役会評価とは何か

1. コーポレートガバナンス・コードが求める取締役会評価

コーポレートガバナンス・コードには、第4章「取締役会等の責務」において、取締役会評価について次のように記述されています。

**【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】
(中略)**

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。

出典：「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～」（東京証券取引所）

このように、コーポレートガバナンス・コードにおいては、取締役会全体としての実効性を分析・評価し、その機能の向上を図ること（原則4-11）、および毎年その分析・評価の結果を開示すること（補充原則4-11③）が求められています。

コーポレートガバナンス・コードでは、何らかの開示を求める原則・補充原則が合計11項目定められており、そのほとんどが計画、方針、手続等の開示を求めています。しかしながら取締役会の実効性の分析・評価についてだけは、「実施結果」という形で実際に実施していることのエビデンスを開示しなければならないことに注意が必要です。エビデンスの開示を求められているということは、「コンプライ・オア・エクスプレイン」の観点からみると、実際に分析・評価を実施するだ

図表1 コーポレート・ガバナンス報告書の開示例からみた「エクスプレイン」の例が多い事項

順位	件数	原則の番号	原則を実施しないとした主な内容
1	6	4-11③	取締役会評価の結果の概要開示
2	3	3-1	取締役・監査役の選任や報酬に関する方針と手続の開示
2	3	4-10①	指名・報酬等について独立社外取締役が関与する任意の諮問委員会の設置
4	2	1-2④	議決権電子行使プラットフォームの利用等や招集通知等の英訳
4	2	4-8	独立社外取締役の複数名選任
4	2	4-8①	独立社外者のみを構成員とする会合の定期的開催
4	2	4-8②	筆頭独立社外取締役の選定
8	1	1-4 他	政策保有株式に関する方針の開示 他13件

2015年7月24日時点で開示されているコーポレート・ガバナンス報告書をKPMGが集計したところ、合計で34件のエクスプレインの事例が確認できた。

それらをコーポレートガバナンス・コードの原則ごとに集計し、件数の多い順に並べたところ、補充原則4-11③「取締役会評価の結果の概要開示」についてのエクスプレインが6件と最も多いことがわかった。

出典：各社のコーポレート・ガバナンス報告書に基づきKPMGが作成

けでなく、その結果の概要を開示しない限り、補充原則4-11③は「コンプライ」しているとはいはず、「エクスプレイン」を求められることになるからです。単に取締役会評価を行うことを求めるだけでなく結果の開示まで求めているということは、コーポレートガバナンス・コードにおいて取締役会評価が重視されていることの証左といえるでしょう。

2. 海外における取締役会評価～英国の事例

上述のとおり、取締役会評価は日本においてはほとんど実績のない制度ですが、海外においては一般的な制度として多くの企業が実施している国もあり、その代表例が英国です。

英国では、取締役会評価（Board Evaluation）は1990年代から実施されるようになりましたが、2010年に制定された英国コーポレートガバナンス・コードにおいて、主要な上場企業（FTSE350企業）には外部の専門家を関与させた評価（外部評価）を、定期的に実施することが求められることとなりました。その結果、英国においては、上場企業のうち実に9割を超える企業が、取締役会評価を実施しています。

英国における取締役会評価の評価項目については、英国コーポレートガバナンス・コードの策定主体でもあるFinancial Reporting Councilがガイダンスを示しています。主な項目は以下のようなもので、これらは日本企業が取締役会評価を実施するうえでも参考になると考えられます。

- 取締役会の構成（スキル、知識、経験のバランスや多様性の状況 等）
- 取締役会の実効性（企業の目指す方向性との合致、取締役会議長・筆頭独立社外取締役等の役割、各取締役個人の貢献、後継者計画 等）
- 取締役会に提供される情報の品質
- 意思決定の品質（リスクの検証、個々の提案に対する議論の質、意思決定プロセスや権限の明確さ 等）
- 株主および各ステークホルダーとのコミュニケーション

これらの評価項目をみると、議論が活発に行われているかといった取締役会の実効性そのものだけでなく、取締役会への執行サイドからのインプットや、ステークホルダーへのアウトプットも評価の対象となっており、結果的にコーポレートガバナンス全般が評価対象となることがわかります。

英国企業の開示事例も、取締役会評価結果の概要の開示を日本企業が行ううえで、非常に参考となるものがあり、なかでもグラクソ・smithklineの開示は、非常にわかりやすく参考にすべき例であると考えられます。たとえば、2013年度の取締役会評価結果の概要は、以下のような構成で開示されています。

- 取締役会評価の実施状況（毎年実施し、3年に1回は外部専門家を関与させている旨）
- 2012年の取締役会評価で示された課題に対する改善状況
- 2013年の取締役会評価で示された課題に対するアクションプラン
- 取締役会の実効性についてのフィードバック
 - 取締役会における議論の状況
 - CEOのリーダーシップ
 - 各取締役の活動の状況
 - 取締役会の多様性の状況

各年度の課題やアクションプランを中心に、取締役会がその機能をどのように改善していくのか、わかりやすく説明されていることがポイントといえます。

III 取締役会評価の進め方

日本企業の多くは、実績がほとんどない取締役会評価の実施方法等について、試行錯誤している段階です。以下、海外の先行事例も踏まえつつ、標準的な取締役会評価の進め方にについて紹介します。

1. 取締役会評価の目的と評価主体の考え方

取締役会評価を行ううえで、「何のために・誰が」評価するのかを明らかにしておくべきでしょう。この点が明らかにならない限り、評価の方向性が定まらず、形式的な「作業」に終わる懸念があるためです。

日本においては、一般的に「評価」というと「客観的な水準に照らして合格しているか」「100点満点で何点か」といった「客観的に良い評価を得ることが目的」のようなイメージで語られることが多いですが、取締役会評価においては、このような考え方とは違います。なぜならば、取締役会に求められる役割や目指す姿は、各企業によって異なってしかるべきものであり、「客観的な水準」が一律には設定しづらいからです。もちろん、コーポレートガバナンス・コードは一定の目標となり得ますが、具体的な実効性評価の基準は各企業の目指す姿によってそれぞれに定められるべきと考えます。

のことから、取締役会評価は、取締役会運営において各社なりの目指す姿と各社の現状とのギャップから課題を抽出し、改善の方向性を見定めることを目的とすべきです。定期的に課題抽出と改善活動を繰り返し、取締役会の機能を継続的に改善していくというPDCAサイクルを確立するきっかけとなることが望まれます。

それでは、評価の主体は誰になるでしょうか？各企業の目指す姿を基準として評価することから、外部者による客観評価は必要ではなく、むしろ取締役会自身が評価主体となるべき

です。海外の事例では、取締役会議長や上級独立社外取締役(Senior Independent Director)がその役割を担うことが多く、日本のコーポレートガバナンス・コードでも、筆頭独立社外取締役の選定が推奨されていますので、取締役会評価の推進役を務めることができが筆頭独立社外取締役の具体的な役割の1つとなっていくかもしれません。

2. 評価項目・評価基準の設定

評価を行ううえで、評価項目の設定は非常に重要な要素になります。これらを検討するうえでは、海外での評価事例が参考となります。日本の会社法上の機関設計の制度やコーポレートガバナンス・コードの要求事項を踏まえる必要があります。KPMGでは、図表2のような枠組みで、評価項目を設定していくことを推奨しています。

このような枠組みをベースとして評価項目を設定しつつ、各社の目指す姿を考慮して評価基準を設定することが重要です。たとえば、取締役会の適正員数については企業ごとに考え方があつてしかるべきであり、一律に「10人以下を目標すべき」といったゴールを定めるのは意味がありません。逆に、既に達成できている状態をゴールとするような、ハードルを下げた評価基準を設定することも、評価の目的から外れたものとなってしまいます。さらに株主である機関投資家の期待も反映させる必要があるでしょう。取締役会を中心としたコーポレートガバナンス全般について、自社が目指す姿・ステークホルダーから求められる姿をゴールとして、基準を設計する必要があります。

評価基準の設定においては、現時点における「あるべき姿」と、中期的に「目指す姿」を分けて考えることも可能です。たとえば、監査役会設置会社から監査等委員会設置会社等の執行と監督をより分離した機関設計に移行することを中期的に目指したい、という企業を想定した場合、現時点では、監査役会設置会社としての「あるべき姿」に向けた足下の課題抽出・

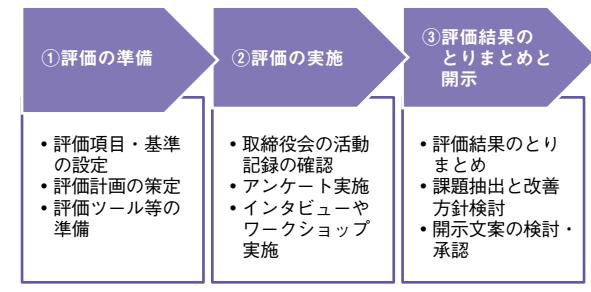
改善を行いつつ、中期的には機関設計変更に向けた方針を取締役会にて共有する機会として取締役会評価を位置付ける、とすること等が考えられます。

3. 評価手法の考え方・評価の進め方

取締役会評価は、取締役会自身（取締役会議長や筆頭独立社外取締役）による自己評価が基本となります。評価にあたっては、取締役会全員の考えを集約するため、一般的にはアンケートやインタビューを通じて情報収集を行います。また、この過程で外部の専門家を関与させることで、より客観的な観点から課題抽出や改善方針の立案が可能ともなります。

評価の進め方の全体像は、図表3を参照ください。

図表3 取締役会評価の進め方の全体像



①評価の準備、②評価の実施、③評価結果のとりまとめと開示、という3つのステップで評価を進め、それぞれのステップにおける実際の作業は、取締役会事務局が取締役会議長や筆頭独立社外取締役の指示の下で実施することとなります。

①評価の準備

評価項目・評価基準の策定は、一定の枠組みで評価項目を検討しつつ、コーポレートガバナンスの「あるべき姿」や「目指す姿」について取締役会の合意を得ながら進めます。また評

図表2 取締役会評価の評価項目の枠組み

No.	評価観点	主な論点
I	取締役(会)の役割・責務	中長期的な企業価値向上の基礎となる経営理念策定、経営戦略立案、後継者計画等
II	取締役会と経営陣幹部の関係	経営幹部の専任・解任、リスク管理・コンプライアンス、執行状況報告・監督
III	取締役会等の機関設計・構成	機関設計、社外取締役等の活用、任意の委員会の設置・運用
IV	取締役(会)の資質と知見	知識・能力・経験、社外役員の独立性・多様性、トレーニング
V	取締役会における審議	取締役会における審議の活発化、情報入手と支援体制、社外取締役等の活用
VI	株主との関係・対話	株主の権利確保・株主対応、情報開示の充実、株主との建設的な対話
VII	株主以外のステークホルダーへの対応	社会・環境課題への対応、従業員の多様性の確保・従業員の尊重、ステークホルダーコミュニケーション

出典：KPMGで蓄積した海外事例を基に、日本のコーポレートガバナンス・コードの内容を踏まえてKPMGが作成

価項目・評価基準の内容だけでなく、取締役・監査役からの情報収集をスムーズに行うためのツール等（アンケートの書式や、インタビューでの質問項目等）の準備も必要です（図表4参照）。

アンケートは、回答のしやすさを考慮して選択式の設問を中心設計することが考えられますが、より具体的な課題抽出を行うためにも、重要な論点については記述式の設問も準備するとよいでしょう。

さらに評価の過程では、社外取締役も含めた取締役・監査役等全員にインタビュー等を行うため、日程調整等の準備も重要となります。企業によっては海外在住の取締役がいる場合もあるため、最終的な開示期日から逆算した綿密な計画の策定・調整が必要です。

② 評価の実施

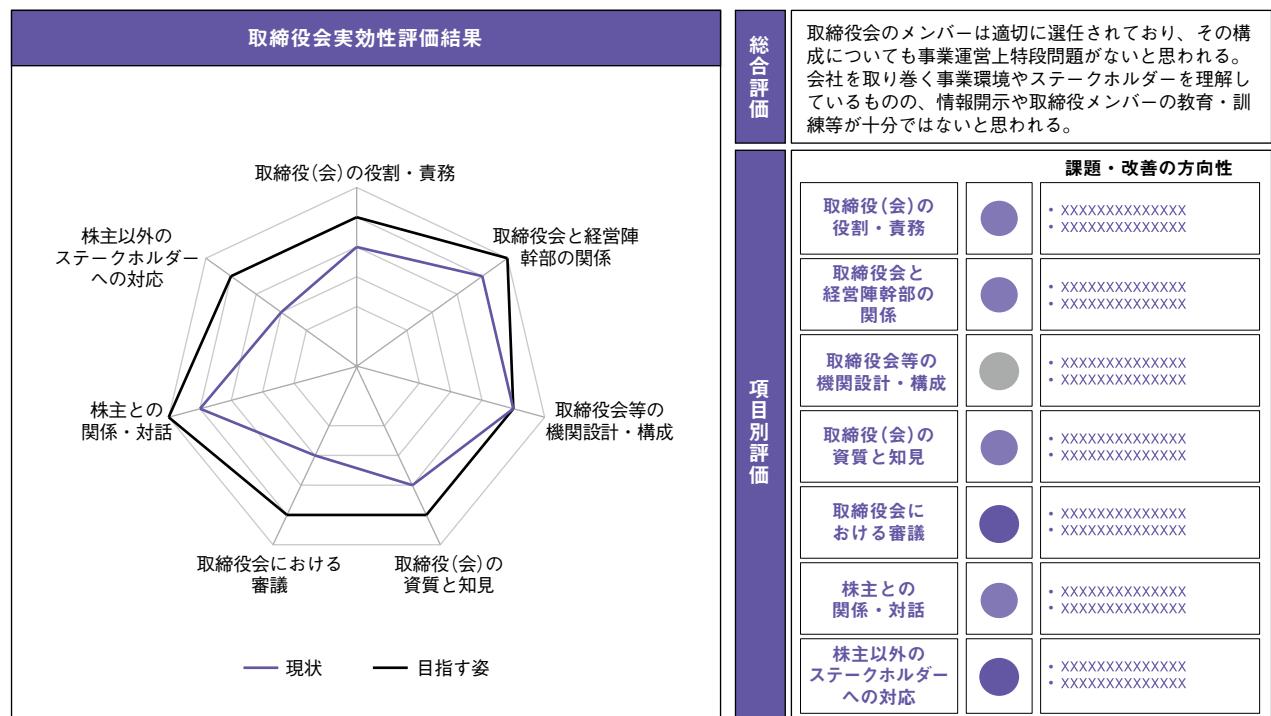
評価においてはすべての取締役・監査役等に対して、アンケートとインタビューを実施することが一般的です。回答してもらうのは多忙な取締役が中心となるため、アンケートやインタビューは、回答するのに時間がそれほどかからないような設計にする必要があります。たとえば、アンケートについては設問数を絞り込むだけでなく、設問の趣旨や評価基準の考え方についてのガイダンスを併せて作成することで、回答が容易になります。またアンケート回答期間に、事務局にて「アンケート回答ヘルプデスク」を開設し、回答時の質問対応・サポートを行うことも有効です。

自己評価の場合、インタビューは取締役会議長または筆頭独立社外取締役がインタビュアーとなって行います。これらの立場の方は非常に多忙であり、すべての取締役・監査役等へのインタビューは、日程調整だけでも困難を極めることとなる

図表4 取締役会評価のためのアンケート（イメージ）

	0 わからない	1 できっていない	2 あまりできていない	3 できている	4 よくできている		0	1	2	3	4
1. 取締役（会）の役割は明確化されており、取締役会メンバーに共有されているか					○						
2. 取締役会は、経営戦略の検討および実行・検証等のPDCAプロセスにおいて効果的に関与しているか				○							
3. 取締役会は、取締役相互および経営陣の監督の役割・責務を十分に果たしているか			○								
4. 取締役会は、CEOを含む経営陣の後継者計画の策定・運営に十分に関与しているか	○										
⋮											

図表5 評価結果資料のイメージ



ため、スケジュールに余裕を持たせるには、ある程度長期にわたる実施を覚悟しなければならないかもしれません。

③評価結果のとりまとめと開示について

評価作業が終了した後、事務局では、②で実施したアンケートやインタビューの結果をとりまとめた評価結果資料を作成し、この評価結果資料に基づき取締役会で改めて審議を行い、取締役会としての評価を確定させます。

評価結果資料は、取締役会での審議の際に自社の課題や強み・弱みが明確になるよう、わかりやすく作成する必要があります（図表5参照）。

取締役会で確定された評価結果は、その内容をそのままコーポレート・ガバナンス報告書で開示するのではなく、「評価結果の概要」として評価結果の骨子や概要を表す文章（開示文案）を作成し、取締役会で承認したうえで開示します。

考え方としては、本稿Ⅱ2. で紹介した英国の開示事例を参考にするとよいでしょう。また、単に「実効性を持った取締役会運用ができている」という優等生の開示をするよりも、自社の取締役会の課題を明らかにし、その改善に取り組む方策について具体的に開示する方が、投資家としては、コーポレートガバナンスの継続的改善に真摯に取り組む企業として安心感を持つことができるのではないかでしょうか。

4. 外部専門家の活用

取締役会評価を行うにあたっては、一連のステップにおいて作業負荷もかなり高くなることから、取締役会議長や筆頭独立社外取締役、作業を担当する取締役会事務局にとって非常に大きな負担がかかることとなります。また、コーポレートガバナンスに関するステークホルダーの期待や先行事例を考慮するためには、様々な専門的な知見や最新情報のアップデートが必要であり、さらに自己評価だけではなく、客観的な視点も取り入れるべきでしょう。

これらの観点から、外部専門家の活用は有用と考えられます。外部専門家を活用する場合は、一律の基準で合否判定をするような「外部による客観評価」ではなく、自己評価の過程に専門家として関与してもらい助言を仰ぐ、「外部が関与した自己評価」を想定して活用すべきです。

N 日本企業における取組みの進め方

ほとんどの企業では、これから取締役会評価の取組みに着手することかと思います。そもそも多くの日本企業が、コーポレートガバナンスそのものの改革を進めている途上にあり、改革途上の段階で取締役会の運用を評価することへの困惑もあ

るでしょう。本稿のまとめとして、日本企業の実態に合わせた取締役会評価の進め方と意識すべき点について紹介します。

1. コーポレートガバナンスの主要論点に関する理解・意識の目線合わせ

取締役会評価は、自己評価が基本となることは既に述べましたが、取締役・監査役等の間で、コーポレートガバナンスに関する理解や意識にばらつきがある場合、評価が成立しづらくなってしまいます。コーポレートガバナンスに関する課題が存在したとしても、評価に参加する取締役・監査役等がそれを認識できるような感度がなければ、評価を通じた課題抽出と改善は達成できません。

このため、特に初回の取締役会評価を行う際には、コーポレートガバナンス・コード等が要求する主な論点について、各取締役・監査役等に事前にレクチャーするなど、評価への参加者における理解・意識の目線合わせを行う必要があります。インタビュー等においても、はじめから意識の高い回答が引き出せる前提で質問を行うよりも、質問の意図を十分に理解してもらうための時間をとるような進め方が望まれるかもしれません。

2. 自社のコーポレートガバナンスの「あるべき姿」「目指す姿」の設定

取締役会評価の評価基準は、自社のコーポレートガバナンスの「あるべき姿」「目指す姿」や、ステークホルダーの「求める姿」に基づいて決めるべきであることは前述したとおりです。しかしながら、これらについてすべての取締役・監査役等があらかじめ認識を共有しているわけではないと考えられるため、評価準備の段階で、自社のコーポレートガバナンスの「あるべき姿」「目指す姿」について議論・合意を図る必要があります。特に初回の評価においては、この点について全取締役・監査役等が同じ目線で議論できるとは限りません。まずは最高経営責任者（CEO）や社外取締役など、コーポレートガバナンスに関する高い意識や知見を持つメンバーを絞り込んで議論することも考えられます。

3. 自社のコーポレートガバナンスの「現状」の共有

すべての取締役・監査役等が、自社のコーポレートガバナンスに関心を持っているわけではない状況では、コーポレートガバナンスの「現状」についても認識共有されていないと考えられます。このような状況下では、アンケートの回答を求めて「わからない」という回答が多くなってしまいます。初回の評価においては、「取締役会において自社のコーポレートガバナンスの現状を共有できていないこと」こそが課題となるかもしれません。

4. コーポレートガバナンスの改革に向けた中期的な指針 (ロードマップ) の共有

評価を通じて、取締役・監査役等の間で「現状」(スタート)と「目指す姿」(ゴール)が共有できれば、中期的に推進すべき指針(ロードマップ)を共有することで、ゴールの達成可能性を上げることができます。取締役会評価が求めるべき最大の成果は、このロードマップです。コーポレートガバナンス改革を進める途上にある企業において、取締役会で課題とロードマップを共有すること(そして毎年の評価でアップデートすること)は、改革の方向性を確認するうえで重要なイベントとなるでしょう。

5. 株主・投資家との対話を活用したスパイラルアップ[®]

日本企業がこれまで十分に取り組んでこなかったものの1つに、「株主・投資家との対話」が挙げられることは先に述べました。

コーポレートガバナンス・コードは、日本企業におけるコーポレートガバナンスに関する「アジェンダ」を提供するもので、取締役会評価は、そのアジェンダに沿って自社のコーポレートガバナンスの状況を開示し投資家の評価を得るために「プラットフォーム」を提供するものといえます。これまで、株主・投資家との対話に取り組んでこなかった企業には、取締役会評価というプラットフォームを「対話」のためのツールとして活用し、また「対話」の内容から自社のコーポレートガバナンスに「求められる姿」を抽出することで改めてゴールを見直すといった、継続的改善(スパイラルアップ)の活動を進めていくことを推奨します。

本稿に関するご質問等は、以下の担当者までお願ひいたします。

KPMG コンサルティング株式会社
ディレクター 林 拓矢
TEL: 03-3548-5305 (代表番号)
takuya.t.hayashi@jp.kpmg.com

KPMGジャパン

marketing@jp.kpmg.com
www.kpmg.com/jp



本書の全部または一部の複写・複製・転記載および磁気また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するよう努めていますが、情報を受け取られた時点及びそれ以後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。

© 2015 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. Printed in Japan.

© 2015 KPMG Tax Corporation, a tax corporation incorporated under the Japanese CPTA 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. Printed in Japan.

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