

## 取締役会評価に関する意見

2016年1月20日

ジェイ・ユール・アイアール株式会社

高山与志子

コーポレートガバナンス・コードで実施が求められている取締役会評価は、海外の主要上場企業では既に一般的な慣行となっていますが、日本ではその概念がまだ十分理解されていません。同コードにおける取締役会の実効性評価に関する原則が最もコンプライ（実施）率が低い現状が示しているように、評価の実施において困難を感じている日本企業は少なくなく、また、評価の内容に関する様々な誤解も見られます。本意見書においては、企業と投資家双方が取締役会評価を有効に活用できるよう、取締役会評価における重要なポイントについて記載いたしました。なお、詳細については、別途配布する拙稿を参考にさせていただきますようお願い申し上げます。

### 記

#### 取締役会のあり方と取締役会評価 ～監督機能の実効性に対する評価～

ガバナンス・コードでは、取締役会の責務・役割は独立した立場からの実効性の高い監督を行うことであることが明示されており、本会議の議論でも、攻めのガバナンス実現に向けた取締役会の監督機能が主要なテーマとなっている。取締役会評価においても、取締役会がその監督機能を有効に果たしているかどうかを評価することが求められている。そのため、評価を実施する際には、まず、各社において、自社の取締役会の在り方やその監督機能はどうあるべきかについて十分議論することが重要となる。これらに対する取締役会で共有された考え方があってはじめて、形式ではなく実質的な評価を行うことができる。

また、取締役会評価においては、取締役会全体の実効性を評価することが重要であるが、それに加えて、その構成員である各取締役（社外取締役も含む）、主要委員会も評価の対象となる。ただし、各取締役の評価においては、取締役会全体の実効性向上にそれぞれがどのように貢献しているかを見るべきであり、人事・報酬の評価とはその性格が異なることを留意すべきである。

#### 評価の主体 ～取締役会自身による評価～

評価の客観性・独立性を高める観点から、第三者である外部専門家の支援による評価を行う企業が英国をはじめ海外では少なくなく、日本でもそのような外部評価を実施している企業が少数ながら存在する。ただし、外部評価であれ自己評価であれ、最終的な評価の主体は常にと取締役会である。外部評価における専門家の報告をそのまま受け取ることなく、

取締役会でその内容を検討・議論し最終的な評価を行う。取締役会自らが自身の実効性を検証するのが取締役会評価である。

### 評価の項目 ～ガバナンス・コードの主要原則の検証～

取締役会評価の主な項目には、取締役会の規模、構成、運営状況、意思決定プロセス、対外的なコミュニケーションなどが含まれる。ガバナンス・コードの取締役会等の責務の項でも明示され、本会議でも議論の中心となっている取締役会の構成、運営、指名の在り方などが、まさに評価の中心的内容となる。ガバナンス・コードの精神・趣旨に照らして、取締役会の状況をコードの主要原則を参考にしながら検証し、取締役会の実効性を高めることが、取締役会評価で求められている。

### 評価の目的～取締役会の実効性を高めるための不断の努力～

取締役会評価はガバナンス・コードの外形的な遵守を示すために行うものではなく、単に投資家から高い評価を得るために行うものでもない。取締役会がその監督機能を発揮し、中長期的な企業価値向上実現に向けた議論ができる体制を構築するために行うものである。また、すべての評価項目に対する高いスコアの獲得を目指すものではない。100点満点の結果が重要なのではなく、真摯な検証により課題を明らかにし、それらに取り組み、その結果を検証するというプロセスが重要とある。

コーポレート・ガバナンスは、A Long Journey としばしば表現されるように、企業価値の向上に向けた長い道のりであるが、同様に、取締役会評価も、取締役会自らがその実効性を高めるための不断の努力・長期にわたる取り組みである。

### 評価の開示 ～企業と投資家の対話の土台～

ガバナンス・コードでは、取締役会評価の結果の概要を開示することが求められている。主要な海外機関投資家の団体である ACGA は、当会議の意見募集に応じて2015年12月17日に「日本のスチュワードシップ・コードとコーポレートガバナンス・コードに対する ACGA のフィードバック」と題する意見書を提出・公開している。そこでは、取締役会の実効性を高め、かつ、株主が企業のガバナンスの重要な部分について理解することを促進するために、定期的にと取締役会全体の評価を行うことを要望している。このように投資家は、取締役会評価を通して企業の取締役会に対する理解を深めることができると考えている。

一方で、機密性の観点から開示できる内容には限界がある。海外でも、投資家から、「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。」との意見も表明されている（出所：2013年9月 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）。

このように評価の開示には様々な課題があるが、これを土台にして企業と投資家が中長期的な企業価値向上につながるガバナンスについての対話を深めることが可能となるだろう。

以上