

第21回 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 意見書

2020年11月18日

富山和彦

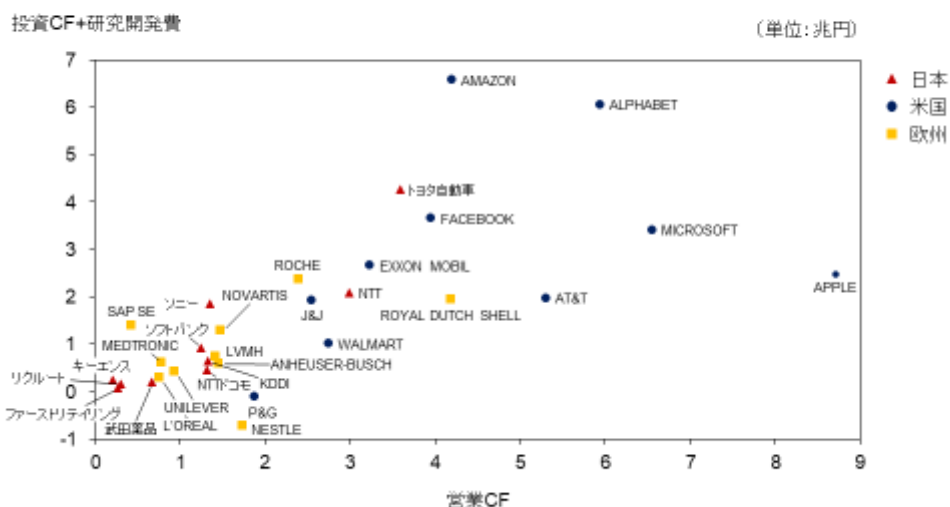
日本企業が、コロナ禍で加速するDXがもたらす破壊的イノベーション時代の競争を勝ち抜き、経済成長と国民の富の形成に貢献するには、強力な経営陣が必要であり、そのためには卓越した経営陣を選抜し、正統性を付与し、適切に機能することを応援し、そうでない場合は交代させる取締役会の機能は極めて重要になる。

下記のグラフが示唆する通り、日本企業が未来投資力において欧米企業に後れを取っている真因は、本業の稼ぐ力が乏しいことにある。

日米欧時価総額Top10の営業キャッシュフロー、投資キャッシュフロー+研究開発費



◆ イノベーションの時代においては本業の稼ぐ力が未来投資力、そしてSDG・ESG投資力を規定する



出所: Bloomberg

IGPI All Rights Reserved - 21 -

自らが作り出せるエクイティー性資金（返済不要なリスクマネー）である営業キャッシュフローの乏しさが、ハイリスクのイノベーション投資に対する消極姿勢を生んでいる。それが破壊的イノベーションの果実を取り込む探索力を低減させ、事業モデルの変容力を失わせ、結果的に成長力も稼ぐ力も減退し、そのためにさらに稼ぐ力と未来投資力が削がれていく悪循環を生んできたのがこの30年間である。今、言われているSDG/ESG投資についても同様で、かくも大きな本業の稼ぐ力の差は、このままSDG/ESG投資力の差に直結する。

この悪循環から脱する出発点はやはり強力な経営リーダーシップの確立であり、ガバナンス論的には強力な取締役会が強力な経営陣を選任し、その強力なリーダーシップをエン

ドースし、だめなら交代させる仕組みを名実ともに確立することである。その観点から以下の点をコードに盛り込んでいくべきである。

① 指名委員会の構成員

指名委員会の構成員に少なくとも複数の経営者経験を有する社外独立取締役を入れることに加え、プライム市場を構成する企業については社外独立取締役が過半数を占める委員会構成とすべきである。

② 社外独立取締役の多様性と構成比

取締役会全体としても、多様性の軸について、性別に加え職歴（特に経営者経験や CFO などの経営プロフェッショナルとしての複数企業での経験）、国籍、年齢などを導入する。さらにプライム市場については、社外取締役を過半数とすることを原則とすべきである。

③ 執行役レベルの多様性の確保

卓越した経営陣を選抜するには、卓越した経営者候補を持つ必要があり、破壊的イノベーションによる不連続な変化の時代においては、その候補プールの多様性も重要となる。性別や国籍、キャリアパスの多様性に加え、新卒一括採用からの生え抜きか中途入社（出戻り組を含む）かについても多様性の軸に入れるべきである。かかる候補者プールの多様性を長期的に促す具体的な方法として、女性・外国人、中途採用者の「管理職」への登用についての自主的な数値目標を掲げてもらう方法は有効なアプローチと考える。

④ 社内取締役の職責と多様性

社内取締役も、取締役会においてはあくまでも全社の取締役としての職責を担っているが、そのことを自覚せず、単に自らが担当する執行部門の代表者として取締役会に出席しているケースが少なくない。社外取締役が抱える情報の非対称性と言うハンディキャップを埋める上で、社内取締役の役割は重要であり、全社的な観点から時に身内に弾を撃つ覚悟を持って取締役会に参画することが、会社法が期待している職責である。この点についてコードに明記すべきである。

また、かかる役割を果たすうえで社内取締役の多様性、特に他社での職務経験、経営経験を持つ中途入社人材は、ムラの空気から比較的自由に身内に弾を撃てる点で重要である。コードにおいて社内取締役についても上記③の執行役レベルと同様の多様性を推進するメッセージを明確にすべきと考える。これは執行役レベルでの多様性を促進する大きな動機づけ（本人にとっても、会社側にとっても）にもつながる。

以上