

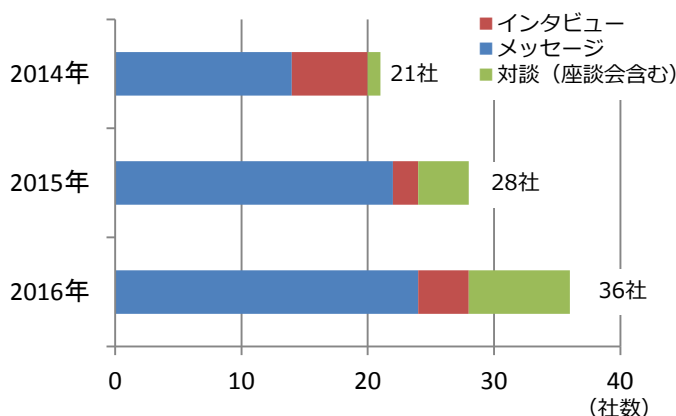
# 研究員レポート： 3年で見える統合報告書の変化 ーガバナンス改革と社外取締役メッセージー

日本の「コーポレートガバナンス改革元年」と呼ばれる2015年以來、上場企業各社でガバナンス強化を目的とした施策の実施が相次いでいる。コーポレートガバナンス・コード（以下CGコード）で求められている「独立した客観的な立場から経営陣・取締役に対する実効性の高い監督を行う」というあるべき取締役会の責務を果たす上では、社外取締役が外部の視点から社内の利害関係に縛られない監督を担っているかが問われる。今回のレポートでは、2014年から2016年まで3年間の統合報告書の継続発行が確認できた44社を調査し、社外取締役の発信するメッセージにどのような変化が見られたかを分析する。

2015年5月施行の改正会社法では、社外取締役を設置しない上場企業に、株主総会等で「社外取締役を置くことが相当でない理由」を説明することが規定された。設置は義務ではないものの、事実上、社外取締役の設置は必須となっている。また、より客観的で独立性の高い立場から取締役会に参加し、健全な経営を維持することを目的に、社外取締役の資格要件が厳格化された。2015年6月に運用が開始されたCGコードでは、原則4-8で独立社外取締役は少なくとも2名以上、望ましい水準として3分の1以上と示された。

調査対象となった44社のレポートで社外取締役メッセージの記載有無を見ると、2014年に21社（47.7%）、2015年に28社（63.6%）、2016年に36社（81.8%）※と年々増加している。社外取締役の設置は進んだものの、彼らの役割が何で、具体的にどのような発言をし、意見がどのように経営に活かされているかが投資家側からは見えにくいとの意見がある中、これ

## 社外取締役メッセージ掲載の推移



らの声に応えようとする各企業の姿勢が反映されたものだろう。また掲載形式は、2014年には簡潔なメッセージ形式が多く見られたが、以降インタビューや社内役員・社外有識者との対談形式が増加している。これは、社外取締役の幅広い意見や活動、取締役会で指摘した課題など、広範囲な内容をよりリアルな声として伝えようとする工夫の表れだと考えられる。

※新任の社外取締役については自身の経験や知見を述べるケースが多いため調査から除外

## 社外取締役メッセージの内訳

	2014年	2015年	2016年
1	ガバナンス体制強化の必要性 (21) ●役員選任と報酬制度 (4) ●リスクマネジメント (3) ●経営・執行のモニタリング機能 (3) ●コンプライアンス・内部統制 (3)	ガバナンス体制強化の必要性 (48) ●リスクマネジメント (7) ●取締役会のダイバーシティ (5) ●経営・執行のモニタリング機能 (5) ●コンプライアンス・内部統制 (5)	ガバナンス体制強化の必要性 (51) ●リスクマネジメント (7) ●経営・執行のモニタリング機能 (7) ●役員選任と報酬制度 (5) ●ステークホルダーとの対話・意見反映、情報開示 (5)
2	取締役会での活動報告、自身の貢献分野・視点、決意表明等 (12)	自社ガバナンス体制への評価 (9) 経営方針・事業戦略への助言・意見 (9)	経営方針・事業戦略への助言・意見 (17)
3	経営・事業戦略への助言・意見 (8)	取締役会での活動報告、自身の貢献分野・視点、決意表明等 (8)	自社ガバナンス体制への評価 (14)

次に、社外取締役がどのような内容について語っているかを見ていく。メッセージ内容をカテゴリ別に分類し頻出順に並べると、上記のような結果となった。「ガバナンス体制強化の必要性」については、個別の課題を指摘またはアドバイスを含む言及があったものを一部内訳として挙げている。これらの順位に多少の差はあれど、3年間で語られる内容に大きな変化は見られなかった。しかしながら、CGコード原則4-7で示された社外取締役の役割（①経営への助言、②経営の監督、③利益相反の監督、④取締役会へのステークホルダー意見の反映）を果たすべく、積極的に関与している状況は見て取れる。

調査対象44社のうち、3年間継続して社外取締役のメッセージを掲載している事例は18社（40.9%）だった。ある商社の事例では、2014年は1名の社外取締役が自社のガバナンス体制の評価と自身の役割を述べるにとどまっていたが、2015年には複数名の対談方式を採用し、取締役の多様性やアドバイザリーボードの活用などにも言及、2016年には中計策定やサステナビリティ

イ重要課題への関与、グローバル視点でのダイバーシティなど中長期を見据えた経営の議論にまで話が及んでいる。この事例のように、ガバナンスに関する開示を改善していくことは、自社のガバナンスの実効性を読者に理解・共感してもらおう一助となろう。

社外取締役の設置等により、日本企業のガバナンス制度は強化されつつあるが、改革はまだ始まったばかりだ。そして、制度の整備とともに重要なのは、ガバナンス体制を実質的に機能させていけるかどうかだ。社外取締役設置も含めたガバナンス強化の大きな目的は、経営の健全性を保ち、中長期的に企業価値を向上させることにある。統合報告書などの任意開示においては、ガバナンスの強化がどのように企業価値向上に結び付くか、説明の仕方を工夫することによって、読者にとってより有益なコンテンツとなるだろう。現在、続々と発行されつつある2017年版の統合報告書において、ガバナンス体制の強化とともに、実効性の向上が開示されていることを期待したい。