

コーポレートガバナンス改革に関する 金融庁の近時の取組み〔2〕

——「取締役会の機能強化の取組みに関する事例集」の概要

新谷亜紀子 金融庁企画市場局企業開示課課長補佐

廣島 直樹 金融庁企画市場局企業開示課課長補佐

目 次

- ① はじめに
- ② 経緯およびインタビュー対象
- ③ 「取締役会の機能強化の取組みに関する事例集」の概要
 - I アジェンダセッティングの工夫
 - 1 取締役会の議題設定
 - 2 取締役会の事前準備
 - II 組織・体制の工夫
 - 1 事務局機能の組織・体制上の工夫
 - 2 取締役会の実効性評価について
 - 3 コラム：英国の取締役会事務局について
 - III コミュニケーションの充実
 - 1 取締役の真意の把握と情報非対称性の解消
 - 2 社外取締役に関する取組み
 - 3 コミュニケーション深化に向けた多様な取組み
 - IV アクション・プログラム2024に関連するその他の取組み等
 - 1 コーポレート・カルチャーの変革に向けた取組み
 - 2 人的資本経営の実践
 - 3 女性活躍推進に向けた取組み
 - 4 他社の取組みについて参考になりたい事項
- ④ おわりに

実践に向けたアクション・プログラム2024」¹⁾（以下「アクション・プログラム2024」という）の取組みをフォローアップし、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（座長・神田秀樹東京大学名誉教授）における議論を踏まえ、今後の取組みの方向性を示したものである。

アクション・プログラム2025の主眼は、これまでのアクション・プログラムの方向性を維持し、企業と投資家の自律的な意識改革に基づくコーポレートガバナンス改革の実質化を促しつつ、企業の持続的な成長と中長期的な企業価値向上に真に寄与する「緊張感ある信頼関係」に基づく対話の促進に向け、必要な環境整備を推進していくことである。改革の実質化のためには、企業や投資家における具体的な取組事例の収集や共有が有用と考えられる。

こうした観点から、本稿においては、2025年6月に公表した「取締役会の機能強化の取組みに関する事例集」²⁾（以下「事例集」という）の概要を紹介することとしたい。

なお、本稿において意見にわたる部分は、いずれも筆者らの個人的見解である。

① はじめに

金融庁は、2025年6月30日、「コーポレートガバナンス改革の実質化に向けたアクション・プログラム2025」（以下「アクション・プログラム2025」という）を公表した。これは、2024年6月に公表された「コーポレートガバナンス改革の

② 経緯およびインタビュー対象

アクション・プログラム2024において、以下の方向性が示された。

「取締役会の実効性向上に向けては、今一度、

1) https://www.fsa.go.jp/singi/follow-up/statements_7.pdf

2) <https://www.fsa.go.jp/news/r6/singi/20250630-1/02.pdf>

社外取締役、取締役会の議長、指名委員会・報酬委員会の委員長が真に果たすべき役割や機能について理解を共有するとともに、こうした役割や機能を果たし得る社外取締役等を選定することが重要である。そのための取組みとしては、社外取締役等の選定に際して透明性の高いプロセスを履践することや、選定後も社外取締役と投資家の対話や、個々の取締役の評価を含む取締役会の実効性評価等を通じて、社外取締役等の役割や機能に関する認識を醸成していくことなどが考えられる。

また、こうした役割や機能が十分に発揮されるためには、取締役会その他各委員会の事務局において、取締役会や各委員会における実質的な議論を促すための取組みを実践していくことも重要である。

以上のような取締役会の実効性向上に向けた取組みの実践を促進する観点から、これらの取組みに関する具体的な事例を関係者間において共有すべきである。」

事例集は、上記で示された方向性を踏まえ、金融庁において、一部の上場企業に対し、取締役会の機能強化に向けた取組みをヒアリングし、その結果を集約・分析したものである³⁾。

インタビュー対象は、東京証券取引所プライム市場またはスタンダード市場に上場している企業18社である。インタビュー先企業の選定に際しては、プライム市場の大規模企業のみとしないように配慮した。

3 「取締役会の機能強化の取組みに関する事例集」の概要

コーポレートガバナンス・コード基本原則4は、「上場会社の取締役会は、株主に対する受託者責任・説明責任を踏まえ、会社の持続的成長と中長期的な企業価値の向上を促し、収益力・資本効率等の改善を図るべく、(1)企業戦略等の大きな方向性を示すこと (2)経営陣幹部による適切なリスクテイクを支える環境整備を行うこと (3)独立した客観的な立場から、経営陣（執

行役及びいわゆる執行役員を含む）・取締役に對する実効性の高い監督を行うことをはじめとする役割・責務を適切に果たすべき」としている。

取締役会がこうした役割や責務を果たすためには、取締役会が大局的・戦略的な議論に注力できるような配慮や工夫が必要である。また、この観点から、議長や独立社外取締役を含む取締役をサポートする取締役会事務局は重要な役割を果たすと考えられる。

上記を踏まえ、企業インタビューでは、主に①戦略的な取締役会のアジェンダセッティング、②取締役会のリスクテイクを支える組織・体制等の環境整備、③取締役会による実効性の高いモニタリングを実現する関係者間のコミュニケーションの深化の観点から、どのような工夫・取組みを実施しているのかに着目した。

インタビュー結果に基づき作成した事例集の目次は、図表1の通りである。

〔図表1〕 事例集目次

I. アジェンダセッティングの工夫
1. 取締役会の議題設定
2. 取締役会の事前準備
II. 組織・体制の工夫
1. 事務局機能の組織・体制上の工夫
2. 取締役会実効性評価について
☆コラム：英国の取締役会事務局について
III. コミュニケーションの充実
1. 取締役の真意の把握と情報非対称性の解消
2. 社外取締役に関する取組み
3. コミュニケーション深化に向けた多様な取組み
IV. アクション・プログラム2024に関連するその他の取組み等
コーポレートカルチャー／レジリエンス／人的資本経営／女性活躍推進／他社の取組みについて参考になりたい事項
☆コラム：女性役員による座談会の概要

以降では事例集の目次別に、インタビューで得られた取組事例とそのポイントを紹介する。

3) なお、本事例集は、取締役会の機能強化には多様な考え方や取組方法があることを前提に、各企業の取組例を示すものであり、記載されている取組みを全ての上場企業に一律に要請するものではない。

I アジェンダセッティングの工夫

1 取締役会の議題設定

多くの企業は、取締役会が経営陣に対するモニタリングに注力し、また大局的・中長期的な議論を行うための時間を確保できるよう、付議事項を取捨選択し、議題選定に細心の注意を払っている。

インタビューで得られた事例としては、以下が挙げられる。

従前は取締役会の決議事項が非常に多く、かつ、開催時間も限られていたことから、戦略討議について時間を割くことができなかった。機関設計の変更のタイミングと合わせて、取締役会規則を変更し、執行サイドに大幅に権限を委譲し、決議事項を法定事項にほぼ限定し、戦略討議のための時間を割くことができるようにした。

これまでは、自社の常識が社会の常識であるとは限らないという視点から社外取締役に確認してもらうため、多くの論議を取締役会に上程してきた。結果的に、取締役会がマネジメントボードだという意識が継続し、付議基準の変更はしてこなかった。社長の交代を機に付議基準の変更を行い、取締役会をマネジメントボードからモニタリングボードへと建付を変更することを検討中である。

決裁の迅速化を図るため、執行側に意思決定機関である経営会議を設置し、取締役会の決裁権限を大きく委譲した。さらに委譲すべきという意見もあり、引続き権限委譲を検討している。

上記のように、複数の企業では、機関設計変更や社長の交代を取締役会への付議事項見直しの契機と捉えて取り組んでいる。また、取締役会から経営陣への権限移譲について、一度見直して終わりにするのではなく、常に現状を評価し、絶え間なく会議の実効性を追求している事例もみられた。

2 取締役会の事前準備

・議長との入念な事前連携

事務局と綿密な連携を図りつつ、取締役会の

アジェンダ選定に議長が果たすリーダーシップは重要である。たとえば以下のように、事務局が議長と密にコミュニケーションをとることで、会社が置かれた状況や議長の問題意識に応じた適切な議題を設定できるよう工夫している例がみられた。

大局的・戦略的な議論を行うための工夫として、社外取締役議長との綿密な連携を行っている。具体的には、1回の取締役会につき、取締役会直前・直後と事前説明の前と、2～3回のミーティングを開催している。社外取締役が議長になって事務局は忙しくなったが、取締役会の実効性が向上しているという実感がある。

・取締役会の出席者への事前説明

取締役会前の事前説明のあり方は、会社のカルチャーや考え方に依拠する。

インタビューで得られた事例としては、以下が挙げられる。

取締役会会議の時間が限られているため、オンラインで約3時間程度の事前説明会を実施している。他方で、拘束時間が長いこともあり、事前説明は要らないという社外取締役もいる。

当社には、取締役会において取締役による闊達な議論・審議を実施すべきという基本方針がある。そのため、取締役会は基本的に対面形式で行われる。このような取締役会の運営方針を保つため、取締役会事務局は、各取締役に對して取締役会資料を早期に事前送付することを心掛けているが、各取締役に對して議案の事前説明や根回しといったことは行わない。

上記の例にみられるように、取締役会において限られた時間内で大局的・戦略的な議論を行うための工夫として、主に社内取締役と社外取締役の間の情報の非対称性を解消するために、事前説明を重視しているケースがある。他方、各取締役が取締役会に向けてどのように振る舞うべきかを熟知しており、資料の早期送付を徹底する前提で、事前説明を行っていないケースもあった。

II 組織・体制の工夫

1 事務局機能の組織・体制上の工夫

多くの企業で、関係部署間での連携強化や兼任、組織上の位置づけの工夫等を通じた事務局機能の強化の取組みが行われている。特に会社によっては法務・総務等コーポレート部門間の垣根が高い場合があるが、事務局が関係部署の結節点となり、部門間に横ぐしを刺して機能強化を図る取組みがみられた。

インタビューで得られた事例としては、以下が挙げられる。

取締役会事務局は、コーポレートガバナンス室が担当している。昨年機関設計を変更したタイミングで創設されたが、それよりも前は法務部が取締役会事務局を務めていた。コーポレートガバナンス室は、指名委員会、報酬委員会、監査委員会および経営会議の事務局も担っている。社長直下の組織として、監督機能と執行機能をつなぎ、ガバナンス改革をけん引していくコーポレートセクレタリーとしての役割を担っている。また、会長・社長を含めた当社マネジメント層と取締役会事務局の連携も強化された。

機関設計変更前は、各会議体の事務局がそれぞれ異なっていたため、事務局間で連携はしていたものの、十分に連携を図ることができない部分もあった。これら事務局が1つに統合された結果、統一的な事務局の運営を行うことが可能になった。たとえば、会議の開催方法など、会議体の運営方法が従来は部署によって異なっていたが、これを1つの部署に統合したことによってその違いが判明し、会議体の運営の標準化・効率化を図ることができるようになった。

コーポレートガバナンス室に所属する担当者については、他部署とクロスアサインをすることにより、取締役会だけでなく、委員会・経営会議全体の動きを把握することができ、経営企画との連携を強めることができた側面はある。

取締役会事務局の目指すべき方向性は、しっかりと当社のことを理解し、社外取締役の機能発揮をサポートする役割を担うことである。そのためには関係部署のハブとなり、必要な情報を整理し、取締役会での議論がより効果的になるように資料の中身も整えていくことを目指して日々活動している。

ため、機関設計変更のタイミングを見直しの好機と捉え、取締役会事務局の組織上の位置づけを再整理している。また、他部署とのクロスアサイン等を通じた組織間連携で、事務局機能の強化の取組みが行われている。

なお、取締役会事務局の所掌が、取締役会の運営のみか、株主総会等の他の会議体の運営も兼務しているかは、各企業における事務局の位置づけによってさまざまであった。取締役会事務局が取締役会と経営陣の結節点となるよう、組織上も両者の間に置くといった工夫を実施している例もみられた。

2 取締役会の実効性評価について

多くの企業が取締役会の実効性評価を実施しているが、取締役へのアンケートやインタビューなど手法はさまざまであった。

たとえば以下のように、評価結果を活用して、課題を特定し改善するため、定点観測を行っているつつ着手の容易な部分から漸進的に取り組んでいる事例がみられた。

取締役会の実効性の評価にあたって、全取締役へのアンケートと、社外取締役・社内取締役への個別インタビューを行っている。それらの結果について、全取締役で議論し、改善点を認識した上で、改善策を検討・実施している。PDCAを回す意識を、事務局だけでなく取締役にも持ってもらうことは大切。

外部業者を利用し、全取締役に30から40項目程度の質問・インタビューをし、取締役会の運営やアジェンダセッティングについて意見を得ている。集約した意見は取締役会にて発表し、取締役会が改善すべき点については取締役会において討議をし、執行サイドが改善すべき点については、代表執行役が執行サイドにおいて共有し検討を行う。取締役会室はいずれについてもサポートする。課題が解決されたか、さらに課題として積み残しになっていることについては、取締役会において半年後に確認するようにしている。

上記の事例のポイントは、取締役会の実効性評価を目的ではなく手段ととらえた上で、これを活用してどのようにPDCAサイクルを回すべきか、取締役も巻き込んで議論している点にある。また、特定された課題の進捗を管理して、

上記の例では、取締役会を効果的に運営する

継続的に確認している点も特徴的である。

3 コラム：英国の取締役会事務局について

取締役会事務局機能の組織・体制上の工夫に関する海外の事例を把握するため、英国企業の取締役会事務局に相当する「コーポレートセクレタリー」について、海外有識者にインタビューを実施した。インタビューで得られた回答のポイントは以下の通りである⁴⁾。

コーポレートセクレタリーが、全ての取締役会のアジェンダに関して議長への報告権限を持つ。コーポレートセクレタリーが、独立取締役の主要な連絡窓口になることも多い。

コーポレートセクレタリーの本来の役割は、CEOに伝える必要のある議題や問題を整理して把握すること。CEOが取締役会への定期的な報告書を作成する際に、コーポレートセクレタリーが手伝うことになるが、その材料となる資料は、各事業部門から提出してもらっている。このため、ある意味で執行部門とCEOの間、CEOと取締役会との間の接着剤となり、意思決定や議論のトーンを管理しているという位置づけとなる。

日本では、取締役会の事務局が取締役会の前に個々の取締役(特に独立取締役)に対して、取締役会の議題に関する背景情報について説明することが一般的であるが、英国では個社によって異なる。事前に一通りそのようなことをするケースもあれば、一切カバーしないケースもある。

取締役が事業の内容について十分に理解し、会議資料の内容を把握できているのであれば、取締役は事前ブリーフィングを必要としないのが本来の姿ではないか。

外の者の情報の非対称性の解消に努めている。

関連する取組みとしては、たとえば以下の事例があった。

取締役会の会議直後に、取締役会室が、良かった点、改善点を取締役からヒアリングしている。取締役会会議の後には、取締役会議長と社長との間で必ず振り返りセッションを行っており、執行側の考えとの擦り合わせをしている。

取締役会への情報共有、情報の非対称性を解消することが重要であると考えており、経営会議での議論の状況(特にサイバー、生成AI、ガバナンス等のリスクマネジメント関連)を定期的に取り締役会へ報告している。なお、監査委員である取締役が1名オブザーバーとして経営会議に参加しており、それによっても情報共有を図っている。

取締役に好評なのが、CEOが認識している経営課題を直接取締役会に伝えるという「CEOレポート」である。CEOレポートによって、CEOの課題認識を取締役会において共有でき、それについて取締役会で議論している。

2 社外取締役にに関する取組み

一部の企業では、たとえば以下の事例のように、社外取締役の事業への理解を深めるためのさまざまな取組みを実施している。

社外取締役にには、経営会議にオブザーバーとしてオンサイトで出席いただいている。そのため、取締役会の日の午前中に経営会議を開催し、午後から取締役会を開催するため、両方の会議にオンサイトで出席していただいていることになる。

経営会議では、役員による説明が行われるため緊張感も当然にある。社外取締役が、役員の発言をほぼ全て把握できるというメリットもあり、それを役員の評価や報酬の決定の際の考慮要素にすることができる。

上記の例のように、社外取締役にが経営会議を傍聴するケースの他、社外取締役にと現場との交流機会を設定している事例もみられた。また、

Ⅲ コミュニケーションの充実

1 取締役の真意の把握と情報非対称性の解消

一部の企業では、事務局がハブとなり、非公式な場も活用して各取締役と事務局とのコミュニケーションを強化することにより、取締役の意見を入念に把握し、主に社外取締役にとそれ以

4) なお、英国会社法上、公開会社は1名のコーポレートセクレタリーが必置とされている。

場合によっては、次世代経営者の育成、若手従業員との交流のように、事務局が社外取締役の知見を最大限活用していく姿勢も有用と考えられる。

3 コミュニケーション深化に向けた多様な取り組み

たとえば以下の事例のように、取締役会の開催にあたり、対面・バーチャルといった開催形式や、議論時間の確保に向けた進捗管理の工夫を行い、取締役、経営陣、事務局間でのコミュニケーションの深化を図っている事例が多くみられた。

<p>オンラインでの会議では、全議題について全員が意見を述べる必要があるため議論が拡散しやすく非効率だった。現在では取締役会はリアルでの開催に戻し、また、懇親会の機会を持つなどして、社内と社外間を含め取締役同士のコミュニケーションの充実化を図っている。</p>
<p>取締役会の前に委員会を前置するスケジュールとしている。具体的には、朝8時頃に開催が必要な委員会を開催し、その終了直後に取締役会を開催し、午後2時頃に終了するようなスケジュールが一般的である。このように長時間を確保しているため、取締役会の会議時間が不足するようなことはなく、取締役会議長において、議題ごとに必要な審議時間が調整されている。</p>
<p>過去の指示が今どういった進捗にあるのか、資料上一元管理している。半年間を1タームとして、その間に開催された取締役会の指示事項と対応内容を一覧表にして、取締役会に報告をしている。</p>

Ⅳ アクション・プログラム2024に関連するその他の取り組み等

事例集Ⅳ章では、アクション・プログラム2024に言及のあるその他の項目の実践として、企業が具体的に取り組んでいる内容等について紹介している。

1 コーポレート・カルチャーの変革に向けた取り組み

アクション・プログラム2024では、「各社固有のコーポレート・カルチャーこそが企業価値を創出・維持する礎となるものであり、経営や対話にあたり常にコーポレート・カルチャーを意識することが中長期的な企業価値をさらに高めていくために重要との指摘がある」とされているほか、「中長期的な企業価値の向上に向けたサステナビリティを巡る課題への対応にあたっては……コーポレート・カルチャーを意識した経営や対話が重要である」との記述がある。また、注記において、「ここで言う『コーポレート・カルチャー』は、表面的な合理性だけでは説明できない思考・行動様式を指し、取締役会が責任を持って醸成・定着させるものであり、いわゆる『企業文化』とは意を異にするものであることに留意が必要との意見があった」とされている。

コーポレート・カルチャーの変革に向けて前向きに取り組んでいる企業からは、歴代トップが継続してコミュニケーション変革に向き合った結果、社内の風通しが良くなり、心理的安全性が確保され、新たなことにチャレンジしようと思える雰囲気が醸成されたとの意見があった。

2 人的資本経営の実践

企業が、持続的な成長の実現に向けた人的資本への投資を推進することで、経営資源の適切な配分を実現していくことは重要である。インタビューでは、人的資本投資に関連する独自の指標の設定や、従業員へのエンゲージメントの取組例が確認できた。

他方、機関投資家からは、取組みを経営戦略にどのように結びつけて説明するかが重要との指摘があった。具体的には、人的資本経営を実践するにあたって、どのような人材が必要で、どのような人的リソースの空白地帯を埋めなければいけないのか、埋めるためには現状何が足りず、こういった手当てをしようとしているのかという点を企業には考え、公表してほしいという意見がみられた。

3 女性活躍推進に向けた取組み

(1) 女性役員登用に関する取組事例

女性役員の登用に関しては、優秀な人材確保の観点から女性管理職比率の改善に努めている企業がある一方、特定のセクター・企業では、女性役員候補となる人材確保に課題を感じている現状が確認された。

たとえば、あるグローバル企業（製造業）の例では、エンジニア出身の女性社外取締役が、社内の女性幹部候補者と対話する機会を設け、女性幹部候補者のモチベーションアップを図っている。他方で、海外拠点における女性管理職の登用については、地域によって文化等による相違があることに起因して困難な場合もあり、また、そもそも製造業に女性がエントリーしてくれないことについては一定の課題を感じているとの声も聞かれた。

(2) コラム：女性役員による座談会

アクション・プログラム2024においては、「ダイバーシティの確保に向けては、数値目標を達成するのみならず、必要な能力を有していることや、社内での人材育成が重要」との指摘があった。金融庁が内閣府と共同で開催した、CxOとして活躍する女性役員の座談会においても、ジェンダーやグローバル人材といった観点での多様性を意識するのみならず、これらを踏まえた「意見」の多様性を確保し、多様な観点から経営課題を議論することの重要性が指摘された。

4 他社の取組みについて参考になりたい事項

インタビューでは、「他社の取組みについて参考になりたい事項」についても聴取したが、企業側の回答は、大きく「女性活躍」「社外取締役」「中小型株／地方企業」に分類される。たとえば、地方企業からは、「人」をめぐる課題（従業員の採用・定着、社外取締役確保等）に直面しており、関連する他社の取組みを知りたい旨の声が多く聞かれた。

また、コーポレートガバナンス改革が一定程度進捗している大企業からも、取締役会の機能向上をめぐる他社の優れた取組みを参考にしたという意見があった。

4 おわりに

本事例集の作成に当たっては、特に取締役会の事務局機能の重要性に着目した。事務局機能の向上を含む、取締役会の機能強化を促進する観点からは、**[3]Ⅳ**の「4 他社の取組みについて参考になりたい事項」でも触れた通り、取組事例の共有を図っていくことが、改革の実質化を促す上で引続き有用と考えられる。金融庁としては、「コーポレートガバナンス実践コンソーシアム」の取組み等を通じて企業の声に耳を傾けながら、企業のニーズに合致した取組事例を収集し、周知する活動を継続していくこととしている。

（しんたに・あきこ）
（ひろしま・なおき）