



金融庁企画市場局長の古沢知之です。本日は日本のコーポレートガバナンス改革の進展についてお話しする機会をいただきありがとうございます。まず冒頭 ICGN のワリング CEO に御礼を申し上げます。ワリング CEO は 2017 年 10 月からコーポレートガバナンス改革を議論、検討する金融庁の有識者会議のメンバーとして多大な貢献をされております。今回のコーポレートガバナンスコードの改訂においても多くの会議の冒頭で課題の所在と方向性について発言され、会議全体の議論をリードしていただきました。そのインプットにより今回のコード改訂の内容は気候変動、人的資本への投資といったサステナビリティをめぐる課題への取り組みや、企業の中核人材におけるダイバーシティの確保など、わが国資本市場の課題を国際的なコンテキストで捉え、それに現時点での解を与えるものとなっております。

コーポレートガバナンスは永久運動です。

引き続きワリング CEO をはじめ ICGN メンバーの皆様と日本のそしてグローバルなガバナンス改革についてぜひ議論していきたいと考えております。

ご案内のとおり日本のコーポレートガバナンスは大きな変化の途上にあります。ちょうど先月 6 月 11 日にコードの改訂版をファイナライズいたしました。これは単に今年の日本の株主総会シーズンに間に合わせるというものではありません。世界的なサステナビリティ課題に対するわれわれのメッセージであり、そして答えでもあるわけです。すなわちサステナビリティ、特に気候変動問題に関しては 6 月 5 日の G7 の財務大臣会合の声明で TCFD の枠組みに基づく義務的な気候関連財務開示へ、国内の規制枠組みに沿う形で向かうことを支持すると表明されております。今回のコードで我々がプライム市場上場企業は TCFD またはそれと同等の国際的枠組みに基づく気候変動開示の質と量を充実させていくと定めたことはまさにこれに応えるものです。今後本年 11 月の COP26 を見据え、夏以降も気候変動問題に関する国際的な政策協調や、ルール形成に向けた議論の進展が予想されます。

こうした国際的な動きにわが国としても積極的に参加してまいります。

では今回の改訂の背景にある考え方をご紹介します。

ここにある通り改訂の主なポイントは 3 つあります。1 つは取締役会の機能発揮、二つ目は企業の中核人材の多様性の確保、そして三つ目がサステナビリティに関する開示の充実です。こういった改訂にあたっては、まず議論されたのが COVID-19 の経済社会への影響をどう受け止めるか、すなわちコロナの起こっている経済状況の下でコーポレートガバナンス改革とコロナの影響の関係をどういうふうにかといたことが最初の大きなテーマであり、チャレンジであります。



その議論の中で我々が得た答え、考え方は今回の新型コロナウイルスの感染拡大は我々がこれまでガバナンス改革で取り組んできたテーマを変えるものではない。むしろそれを加速し、さらに対応を進めることを促すものだという考え方があります。

コロナの影響を受けて経済社会構造の中を見ますとデジタル改革を進めなければいけない、それからサプライチェーンのリスクに関する対応を進めなくてはならない、こういった不連続な変化が生じています。

こうした国際的な動きにわが国としても積極的に参加してまいります。

では今回の改訂の背景にある考え方をご紹介します。

ここにある通り改訂の主なポイントは3つあります。1つは取締役会の機能発揮、二つ目は企業の中核人材の多様性の確保、そして三つ目がサステナビリティに関する開示の充実です。こういった改訂にあたっては、まず議論されたのが COVID-19 の経済社会への影響をどう受け止めるか、すなわちコロナの起こっている経済状況の下でコーポレートガバナンス改革とコロナの影響の関係をどういうふうにかいたことが最初の大きなテーマであり、チャレンジであります。その議論の中で我々が得た答え、考え方は今回の新型コロナウイルスの感染拡大は我々がこれまでガバナンス改革で取り組んできたテーマを変えるものではない。むしろそれを加速し、さらに対応を進めることを促すものだという考え方があります。

コロナの影響を受けて経済社会構造の中を見ますとデジタル改革を進めなければいけない、それからサプライチェーンのリスクに関する対応を進めなくてはならない、こういった不連続な変化が生じています。

こういった不連続な変化を正面から捉え、その中でビジネスを切り開く新たな成長を実現するためには経営におけるリーダーシップの発揮を支える取締役会の役割、そしてその経営人材を支える人材の多様性確保は従来にも増してガバナンスの課題になっている、こういう見方に集約されています。

こういった考え方が先ほど申し上げた3つの柱の背景にあるのです。

ではそれぞれの柱についてご説明いたします。まず第一の柱は取締役会の機能であります。先ほど申し上げましたように企業の事業を取り巻く環境の変化は非常に激しいものになっています。取締役会は経営陣の迅速果敢なリスクテイクを支える重要な意思決定を行うということが求



められるとともに、それに対する実効性の高い監督を行うことが必要であります。そのためにも特に独立社外取締役は取締役会で重要な役割を果たすことが期待されています。

わが国の東証一部上場企業においてはガバナンス改革開始の当初の2014年当時は独立社外取締役を2名以上選任している企業は全体の2割程度でありました。しかしながら2020年時点

では95パーセントを超える企業が独立社外取締役を2名以上選任し、この動きは急速に進展しております。しかし我々はここで留まるわけにはいきません。取締役会のさらなる独立性の強化が必要だと指摘されています。そこで今回のコード改訂にあたり、我々はより高い水準の時価総額、流動性、ガバナンスを備える企業のマーケットといたしまして来年4月に誕生するプライム市場上

場企業に対し取締役会において3分の1以上の独立社外取締役を選任し、必要な場合には過半数選任するということを促しております。

また取締役会の機能発揮を進める上では独立社外取締役の数のみならず質の面にも着目する必要があることは言うまでもありません。

このため今回の改訂では上場企業に対して事業戦略に照らし取締役会の備えるべきスキルなどを特定し、その上で社内外の取締役の有するスキルの組み合わせ、すなわちスキルマトリックスの公表を求めています。特に我々は、企業における経営経験というものが重要なスキルというふうに考えており、そういったスキルを備えた独立社外取締役を取締役に含めることを強く促しております。

コード改訂の第2の柱が、企業の中核人材における多様性の確保であり、企業が先ほど申し上げたコロナ後の不連続な変化を先導していくためには多様な経験、技能、属性に裏付けされた多様な視点、価値観の存在が不可欠であります。

そのため今回のコードの改訂では企業において女性、外国人、中途採用者といった方々の管理職への登用、中核人材への登用、そういった多様性の確保についての考え方と自主的かつ測定可能な目標を企業に示すことを求めています。

加えて中長期的な企業価値の向上に向けた人材戦略の重要性に鑑み、多様性の確保に向けた人材育成と、そして社内の環境整備の方針についても実施状況と合わせて開始することを求めています。

ご案内のとおり例えば女性の採用を見ると日本企業における女性の役員比率は2020年時点でも6.2パーセントなど、まだまだ多様性は道半ばであります。しかしすでにさまざまな変化が起こっております。



ちなみに今回のコード改訂を支えている金融庁の事務局、実は全部で6名でありますけれどもそのうち3名が女性、また6名のうち4名が金融庁外から参加してくれているメンバーであります。我々自身もこういった取り組みを通じてダイバーシティ向上を進めていきたいというふうに考えております。

3つ目の柱がサステナビリティをめぐる課題への取り組みであります。

中長期的な企業価値の向上に向けてはサステナビリティをめぐる課題に積極的かつ能動的に企業が対応しそれを適切に開示することがますます重要となっております。

これまですでに日本ではTCFD提言に沿った開示など民間の自主的な取り組みを推進してまいりました。その結果、日本におけるTCFDへの賛同機関数は5月末時点で410機関、世界の2,205機関のうち410が日本における賛同機関であり、これは世界一の水準であります。さらに先ほど

触れましたG7の声明にも見られるとおり、TCFDに基づく開示のさらなる充実を求める動きが高まっております。

ここで注目されるのが昨年以來、IFRS財団が進めているサステナビリティに関する統一的な開示基準への取り組みであります。

元来この世の中では「多様で相互に比較不能、Incommensurableな考え方が並存し、せめぎ合っている」と言われておりますが、サステナビリティに関する課題というのはその典型例と言えます。

すなわち従来の財務会計基準を見ますと、資本市場のステークホルダーが、「企業の価値を見積もるのに役立つ情報を提供する」ことをその基準の概念フレームワークの基礎に据えて、企業のバランスシート、それから収益、そしてキャッシュフローといった諸要素に関する概念を構築してその基盤としております。他方サステナビリティに関する開示基準を作る際の基盤ですけれども、そもそもシングルマテリアリティとかダブルマテリアリティといった議論に象徴されるように開示の目的自体についても必ずしも合意が得られているわけではありません。

こうした中でご案内の通りサステナビリティに関する基準はある報道によると少なくとも230も存在すると言われていた状況にあります。こうした中で同時にサステナビリティに関する開示基準の集約に向けた動きが急速に進んでいます。ご案内の通り現在IFRS財団は定款改定案に関する市中協議の実施中です。本年11月のCOP26の前にはサステナビリティに関する基準設定主体の設置が最終決定される予定です。



ICGN

International Corporate Governance Network



本年6月、別の動きですがIIRCとSASBが統合し、新たにValue Reporting Foundationを設立するといったことも実際の動きとなっております。

IFRS財団の取り組みは先ほどご紹介したG7の声明においても歓迎する旨が合意されており、このIFRS財団を中心にサステナビリティに関する統一的な基準策定に向けた動きが今後きっと加速していくという風に考えられます。

今回のコーポレートガバナンスコードの改訂ではこうした動きも踏まえて企業価値の向上の観点から自社のサステナビリティに関し基本的な方針を策定し、それらに関する取り組みを開示することを求めています。

加えて投資家と企業との間のサステナビリティに関する建設的な対話を促進する観点からサステナビリティに関し比較可能で整合性のとれた開示が行われることが重要となります。

加えてSociety、社会の要素に関する取り組みを深める観点から気候変動などの地球環境問題の範囲に加え、人権の尊重、従業員の健康、労働環境への配慮、公正適正な処遇についてもサステナビリティの要素としてコードに明示しているほか、人的資本への投資についてわかりやすい情報開示を企業に求めることとしております。

これが今回の改訂の3つの柱となっております。

日本のコーポレートガバナンス改革はいわゆるアベノミクスのもと2014年にステュワードシップ・コードが策定されてからの7年間で急速に進展してまいりました。

イギリスの例を見ますとCode of Best Practiceが30年近く前の1992年に策定されております。それと比べますと日本のコーポレートガバナンス改革の歴史はいかに短いかがご理解いただけるかと思えます。ただし改革を急ぐあまりに内容の伴わない形式的な取り組みに陥り、実質より形式に流れるということにならないよう十分注意を払う必要があります。

またこうした企業や投資家の取り組みをより充実させていくため両者の対話を支える基盤整備といったことも重要であります。例えばそのため東京証券取引所では上場企業の市場区分や上場基準自体を見直すなど内外の投資家から見て一層魅力的な市場となるよう市場構造の改革を行っています。また対話の基盤となる企業開示についてもソフトローのみならずハードローに基づく充実を併せて進めてまいります。





ICGN

International Corporate Governance Network



こうした取り組みにより投資家の皆様にも一層魅力的な市場づくりに努めたいと考えております。最後に改めて ICGN のメンバーの皆様に日本のコーポレートガバナンス改革の進展に多大なご貢献をいただいていることに改めて感謝申し上げます。2019 年 7 月に東京で開催された ICGN

総会を含め ICGN 主催のカンファレンスは、ガバナンス関係者の間でコーポレートガバナンスに関する議論を改めて呼び起こし、日本におけるガバナンスプラクティスを発展させる重要なきっかけとなってきております。

このたびの会議もこれまで以上に実り大きいものとなると信じております。ご清聴ありがとうございました。

