

持続可能な企業価値向上を支える取締役会 の高度化と内部統制

明治大学法学部
教授 柿崎環

全体の構成

- I はじめに
- II 改訂CGCが及ぼす取締役会に期待される役割の変化
- III 変化する取締役会の役割を支える内部統制・内部監査の在り方
 - 1 改訂版 ERMの活用
 - 2 取締役会の監督機能を発揮させる内部監査
 - － IIA3ラインモデルの実践
- IV 我が国の法規整に基づく内部統制の開示
- V まとめにかえて

I はじめに

➤ 2021年6月改訂CGCによる追加項目

- ①取締役会の機能発揮、②企業の中核人材における多様性の確保、③サステナビリティを巡る課題への取組み、④その他個別の項目
 - → 特に②③は、中長期的な企業価値向上に向けた経営課題を明確化→ 取締役会に期待される監督機能が新たな局面へ
- ## ➤ 加速度的かつ不連続に変化するコロナ禍の企業環境において、中長期的な視点から、経営目的を実現するためのリスクマネジメントの在り方が問われる時代へ → これを支える取締役会の機能と内部統制・内部監査の在り方とは？

Ⅱ 改訂CGCが及ぼす取締役会に期待される役割の変化

取締役会が対処すべき課題の変化

- 補充原則2-3①「取締役会は、**気候変動などの地球環境問題への配慮、人権の尊重、従業員の健康・労働環境への配慮や公正・適切な処遇、取引先との公正・適正な取引、自然災害等への危機管理など**、サステナビリティ（~~持続可能性~~）を巡る課題への対応は、~~重要なリスク管理~~**リスクの減少のみならず収益機会にもつながる重要な経営課題の一部**であると認識し、**中長期的な企業価値の向上の観点から**、~~適確に対処するとともに、近時、こうした課題に対する要請・関心が大きく高まりつつあることを勘案し~~、これらの課題に積極的・能動的に取り組むよう検討を**深める**べきである。」

☞ 基本原則2「株主以外のステークホルダーとの適切な協働」の補充原則の変更。考慮すべきステークホルダーの内容がより具体化。中長期的企業価値向上の観点からリスク回避とリスクテイクの両視点から経営課題に対処

中長期的な視点からの人材戦略の重視

- 補充原則 2-4① 上場会社は、女性・外国人・中途採用者の管理職への登用等、中核人材の登用等における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示すとともに、その状況を開示すべきである。また、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方針と社内環境整備方針をその実施状況と併せて開示すべきである。

☞ 原則2-4 「女性の活躍推進を含む社内の多様性の確保」に補充原則を新設。ダイバーシティのさらなる具体化。人材育成方針等を経営戦略として実施状況も併せて開示を要請

人的資本等を含むサステナビリティの取組みと統合的な経営戦略の開示

補充原則3-1③ 上場会社は、経営戦略の開示に当たって、自社のサステナビリティについての取組みを適切に開示すべきである。また、人的資本や知的財産への投資等についても、自社の経営戦略・経営課題との整合性を意識しつつ分かりやすく具体的に情報を開示・提供すべきである。特に、プライム市場上場会社は、気候変動に係るリスク及び収益機会が自社の事業活動や収益等に与える影響について、必要なデータの収集と分析を行い、国際的に確立された開示の枠組みであるTCFDまたはそれと同等の枠組みに基づく開示の質と量の充実を進めるべきである。

- ☞ 基本原則3の「適切な情報開示と透明性の確保」の補充原則に新設。
基本原則2の「株主以外のステークホルダーとの協働」を踏まえた経営戦略の開示とプライム市場上場会社へのより高度な開示要求。

サステナビリティ課題の取組みに対する 取締役会の監督責任

- 補充原則4－2②「取締役会は、中長期的な企業価値の向上の観点から、自社のサステナビリティを巡る取組みについて基本的な方針を策定すべきである。また、人的資本・知的財産への投資等の重要性に鑑み、これらをはじめとする経営資源の配分や、事業ポートフォリオに関する戦略の実行が、企業の持続的な成長に資するよう、実効的に監督を行うべきである。」
-  基本原則4「取締役会等の責務」に新設。基本原則2「株主以外のステークホルダーとの協働」を踏まえ、サステナビリティ課題に向けた経営戦略の実行を監督する取締役会の責務を明示。

取締役会における全社的リスク管理体制の整備と 内部監査部門の活用

- 補充原則4-3④~~コンプライアンスや財務報告に係る~~内部統制や先を見越した**全社的**リスク管理体制の整備は、適切な**コンプライアンスの確保**とリスクテイクの裏付けとなり得るものである**が**、取締役会は、**グループ全体を含めた**これらの体制**を**の適切**に**構築**し**、**内部監査部門を**活用しつつ、その運用**状況**~~をが有効に行われているか否かの~~監督に重点を置くべきである。~~り、個別の業務執行に係るコンプライアンスの審査に終始すべきではない。~~

☞ 全社的リスク管理体制の整備に対する取締役会の監督責任の明示

取締役会・監査役会の機能発揮に向けた内部監査部門による直接報告

- 補充原則4－13③ 上場会社は、**取締役会及び監査役会の機能発揮に向け、内部監査部門がこれらに対しても適切に直接報告を行う仕組みを構築すること等により**、内部監査部門と取締役・監査役との連携を確保すべきである。また、上場会社は、例えば、社外取締役・社外監査役の指示を受けて会社の情報を適確に提供できるよう社内との連絡・調整にあたる者の選任など、社外取締役や社外監査役に必要な情報を適確に提供するための工夫を行うべきである。

☞ **取締役会・監査役会の機能発揮のための手法として、内部監査部門による直接報告を追加**

我が国の取締役会に求められるリスクマネジメント型の監督機能と内部統制・監査の役割

*** 過去の事象に対するリアクションに加えて、将来事象へのプレアクションの合理性を取締役会において十分に検討する仕組みの必要性**

⇔ BUT・・・会社法では、①四半期に一度の業務報告、②内部統制の運用報告(年1から2回)、③取締役が著しい損害を及ぼすおそれのある事実を発見したときの監査役への報告義務

☞ 取締役会へのリスク情報の提供が遅すぎ、かつリスク管理に対する監督機能の確保が十分に対処されていない現状



*** このギャップを埋めるには・・・改訂ERM・3ラインモデルの活用によるリスクマネジメント型の実現とこれを内部統制・内部監査の確保が必要**

Ⅲ 変化する取締役会の役割を支える内部統制の在り方

Ⅲ-1 改訂ERMの活用

ERMと改訂ERMの公表

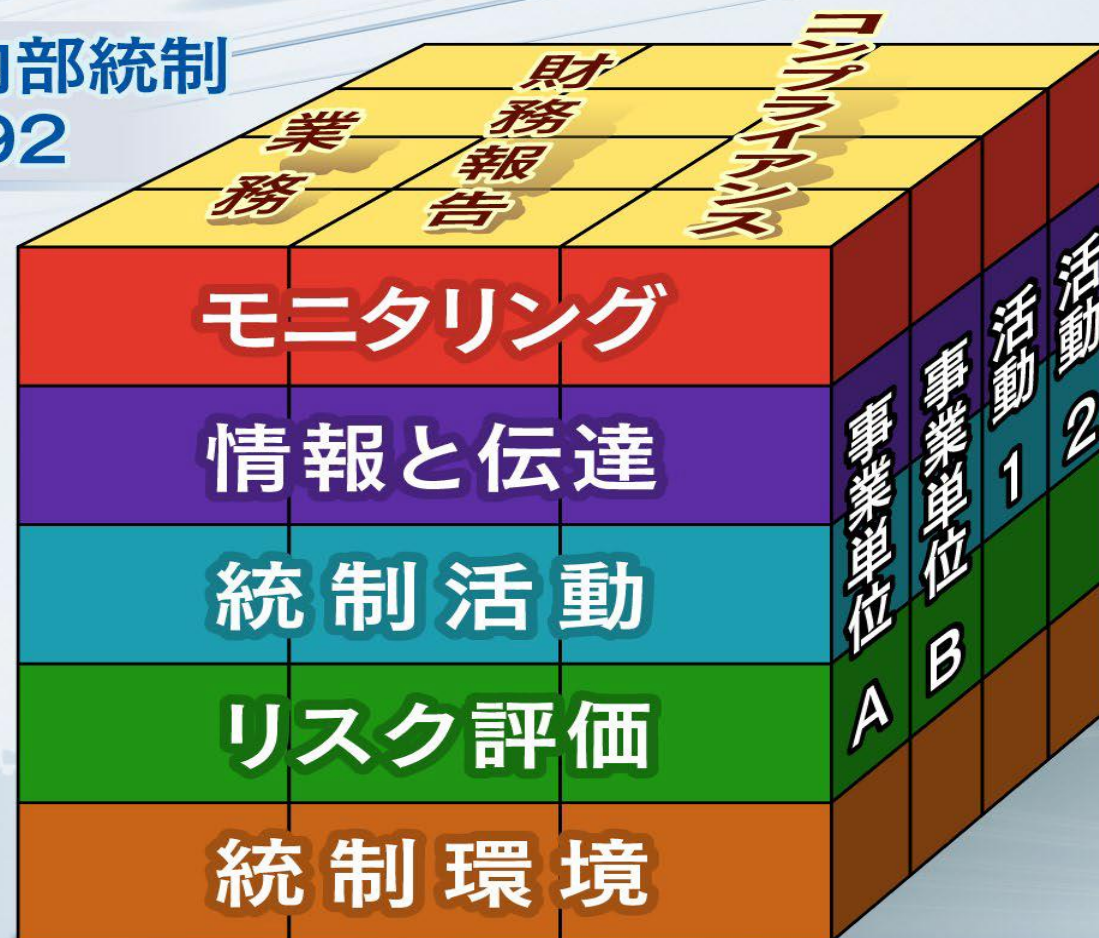
- COSOによる「全社的リスクマネジメントー統合的枠組み(Enterprise Risk Management;ERM)」の公表(2004年)

「ERMは、事業体の取締役会、経営者、その他すべての者によって遂行され、事業体の戦略策定に適用され、事業体全体にわたって適用され、事業目的の達成に関する合理的な保証を与えるため、事業体に影響を及ぼす発生可能な事象を識別し、事業体のリスク選好に応じてリスクの管理が実施できるように設計された、一つのプロセスである」

- 改訂ERMの公表(2017年)

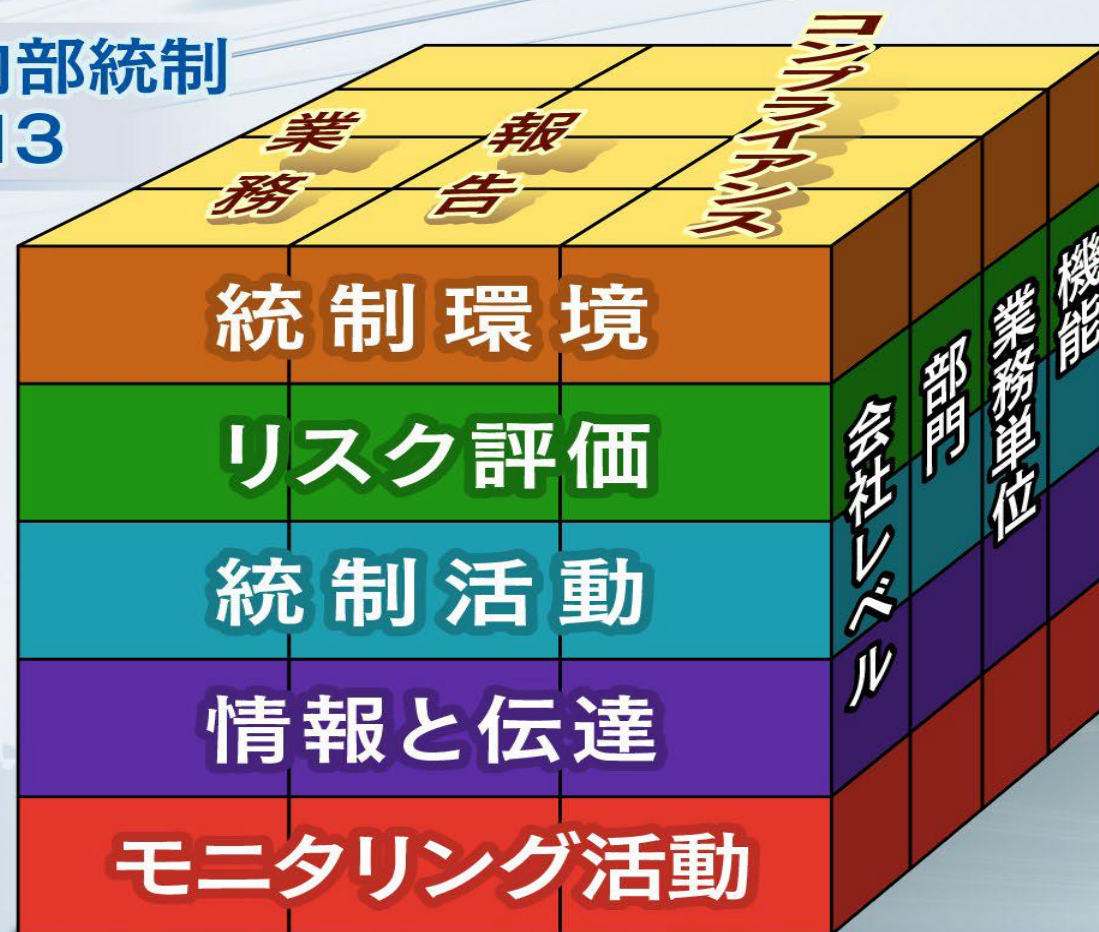
「ERMは、組織が価値を創造し、維持し、および実現する過程において、リスクを管理するために依拠する、戦略策定ならびにパフォーマンスと統合されたカルチャー、能力、実務」

COSO内部統制 1992



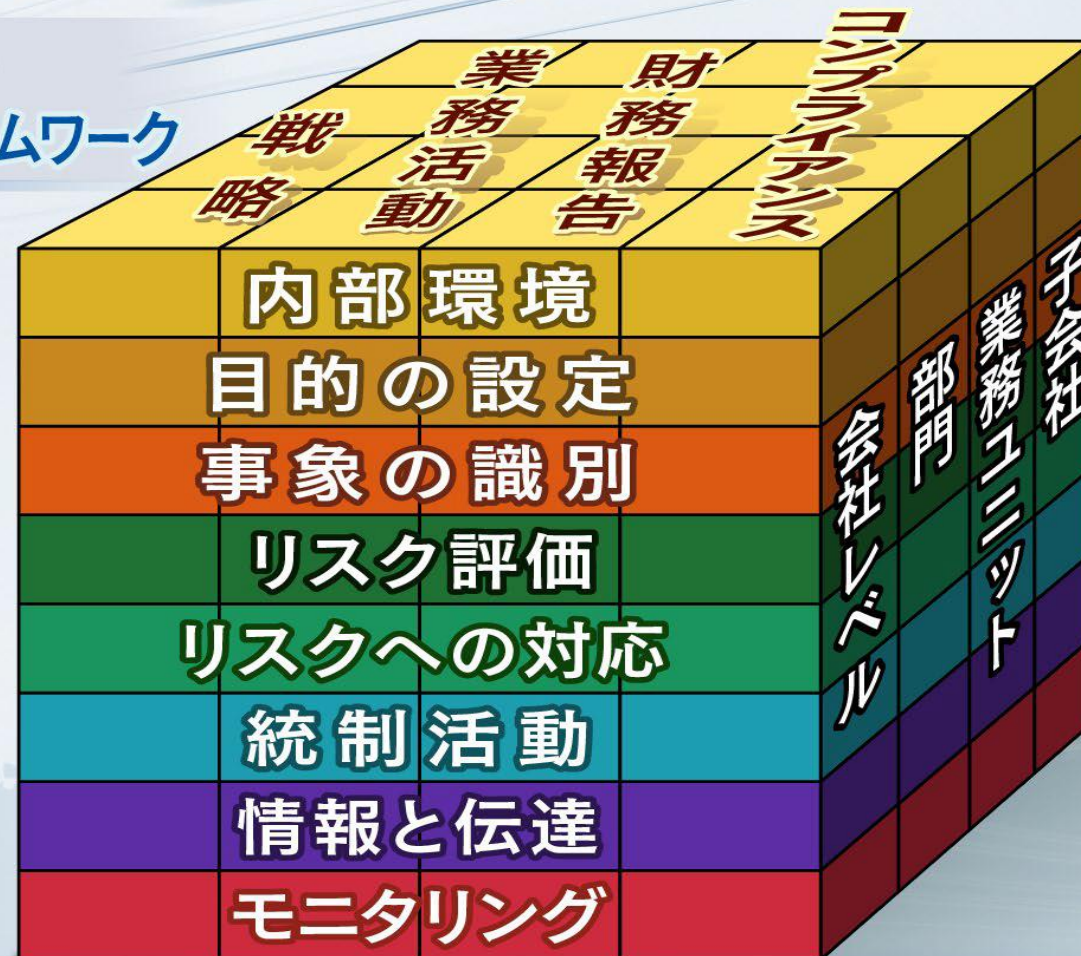
出典：COSO 内部統制 1992

COSO内部統制 2013



出典：COSO 内部統制 2013

COSOの ERMフレームワーク



出典：COSO 2004

2017年改訂ERMの全体像

全社的なリスクマネジメント

ミッション、
ビジョン
および
コアバリュー

戦略の策定

事業目標
の
体系化

実践と
パフォーマンス

価値の向上



ERM改訂までの経緯

－ SOX法における内部統制規制導入時からの失敗と誤解

- 1992年COSOフレームワーク導入時の運用の失敗
 - ⇒ SOX法制定時において外部監査人による内部統制監査ためのガイダンスが、内部統制構築と経営者による有効性評価のために利用→過度な整備とコスト負担
- 2004年ERM導入時の失敗
 - ⇒ 経営層・取締役会の経営課題に対するアプローチとして、リスクマネジメントが把握されていない → COSOフレームワークの延長線で把握されたため
- 2006年小規模会社版の内部統制ガイドライン
 - ⇒ 1992年版に比較して、事業体の内部統制整備の手続的軽減を意図したが、経営層が、肝となるリスクマネジメントの意義を理解していない
- 2013年改訂版COSO
 - ⇒ 財務報告のみならず、非財務報告の重要性にフォーカスしたが、基本的発想は当初のまま

改訂ERMの5つの構成要素と20の原則



ガバナンスとカルチャー

1. 取締役会によるリスク監視を行う
2. 業務構造を確立する
3. 望ましいカルチャーを定義づける
4. コアバリューに対するコミットメントを表明する
5. 有能な人材を惹きつけ、育成し、保持する



戦略と目標設定

6. 事業環境を分析する
7. リスク選好を定義する
8. 代替戦略を評価する
9. 事業目標を組み立てる



パフォーマンス

10. リスクを識別する
11. リスクの重大度を評価する
12. リスクの優先順位付けをする
13. リスク対応を実施する
14. ポートフォリオの視点を策定する



レビューと修正

15. 重大な変化を評価する
16. リスクとパフォーマンスをレビューする
17. 全社的リスクマネジメントの改善を追及する



情報、伝達および報告

18. 情報とテクノロジーを有効活用する
19. リスク情報を伝達する
20. リスク、カルチャーおよびパフォーマンスについて報告する

COSO内部統制と改訂ERMの関係

COSO 内部統制

事業目的達成のため許容可能な水準に
「リスクを低減」することに主眼

**改訂
COSO・ERM**

事業目的達成と中長期的企業価値向上のために
「リスク低減」＋「リスクテイク」のための
戦略策定とパフォーマンスをリンクさせたモデル

改訂 COSO・ERM は COSO 内部統制を実質的に包含

改訂ERMの主要変更点

- 構成要素と原則の構造・・・COSOキューブモデルの不採用(COSO フレームワークとの区別のため)
- ERMの定義の簡素化・・・リスクと企業価値を結び付けることでERM推進の原動力へ
- ERMを組織業務全体に統合・・・ERMの役割は、組織運営を支援、パフォーマンスの管理によって、価値を創造、実現、維持する視点を強調
- 企業カルチャーの役割を考察、戦略に関する議論を深化、パフォーマンスとERMの連携強化
- 意思決定へのERMの明確な関連付け・・・経営者層へのアピール
- リスク選好と許容度の精緻化

改訂ERMの強調点

- 改訂ERMの最大の強調点は、**経営課題への取組みとしてリスク・マネジメントのアプローチを浸透**させること
 - ⇒ 企業価値の向上をもたらす企業ミッションの実現には上級経営層による経営戦略としてのリスクマネジメントが不可欠
- 企業カルチャーの重要性を強調
 - cf. 1992年COSOフレームワークでは統制環境のなかで指摘
 - ・企業環境の加速度的変化 → ルールと実態の齟齬、既存ルールの不存
在 → Ethicsに根差した企業カルチャーが規律の基盤を提供する必要性
 - ⇒ 自律的ガバナンスの前提条件・・・Ethics & Compliance
 - ☞ なぜ、ここでEthicsか？

①ガバナンスとカルチャー

- 全ての構成要素の基礎
- 経営サイドの示す戦略的なERMを取締役会が監督
- 戦略と事業目的の達成をガバナンスとカルチャーが支援
- カルチャー(組織風土)が組織の意思決定にどう反映しているか
- 取締役会の監督機能確保のためTone of the Topの醸成が重要
- コアバリューの設定; 従業員、役員等企業関係者が、新しい事態に遭遇した時に、企業にとっての行動規範となるような価値基準を設定すること
- → コアバリューにコミットする望ましい企業倫理に支えられた企業風土をいかに醸成していくかがポイント
- cf. CGC基本原則2「・・・取締役会・経営陣は、これらステークホルダーの権利・立場や健全な事業活動倫理を尊重する企業文化・風土の醸成に向けてリーダーシップを発揮すべきである」

カルチャーのスペクトル(位置付け)



リスクテイクに対する
過度に慎重な姿勢



リスクテイクに対する
中立的な姿勢



リスクテイクに対する
過度に積極的な姿
勢



②戦略と目標設定

- **戦略と事業目的の設定プロセスを通じてERMが戦略計画に統合**される点にフォーカス ⇒ CGC基本原則4「取締役会は…(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…」
- 事業環境を理解し、**内外リスク要因(プラスとマイナス双方)**とその影響を認識し、戦略策定に応じて、**どの程度リスクを取れるか(リスク選好)**を定める。
 - ⇒ CGC補充原則2-3「取締役会は…サステナビリティを巡る課題への対応は、リスクの減少のみならず収益機会にもつながる重要な経営課題であると認識し…積極的・能動的に取り組むよう検討を深めるべきである」
- 事業環境の分析においては、リスクプロファイルに対する事業環境が及ぼす潜在的影響を取締役会で検討(**代替戦略も評価**)
- **目標設定により、戦略の実行と優先順位が決まる。**⇒ CGC原則4-1「取締役会は、会社の目指すところ(経営理念等)を確立し、戦略的な方向付けを行うことを主要な役割・責務の一つと捉え、具体的な経営戦略や経営計画等について建設的な議論を行うべきであり、重要な業務執行の決定を行う場合には、上記の戦略的な方向付けを踏まえるべきである。」

③パフォーマンス

- ＊ 「パフォーマンス」項目は、COSOフレームワークではなく、改訂版ERMで初めて採用された構成要素
 - リスクの特定・評価→優先順位付け→リスク対応の実施が、事業体の戦略や事業目的の達成をいかに支援し、企業価値の向上に影響を与えるか
 - ⇒ CGC原則4-2「取締役会は、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を主要な役割・責務の一つと捉え・・・」
 - その変化の動向を監視し、リスク全体に対するポートフォリオの視点を策定することが重要 ⇒ 補充原則5-2①「上場会社は、経営戦略等の策定・公表に当たっては、取締役会において決定された事業ポートフォリオに関する基本的な方針や事業ポートフォリオの見直しの状況について分かりやすく示すべきである。」

④レビューと修正

＊従来のCOSO内部統制フレームワークの「モニタリング」に相当

➤あくまでERM活動の実践とそれが及ぼしたパフォーマンスへの影響をレビューすることにフォーカス

➤事業体の戦略や事業目的に重大な影響を与える変化を認識・評価し、事業体の長期的な価値の向上、及び将来、大きな変化に直面した場合にも継続的に価値を向上させるERMであるかをレビューし、改善を求める

⇒補充原則4-1②「取締役会・経営陣幹部は、・・・中期経営計画が未達に終わった場合には、その原因や自社が行った対応の内容を十分に分析し・・・その分析を次期以降の計画に反映させるべきである」

⑤情報伝達及び報告

- ＊事業体全体を通じて情報を収集し、共有する反復継続的なプロセス
- 「ガバナンスとカルチャー」と「情報伝達及び報告」が同一の帯に記載される理由
→ ガバナンスの中心となる取締役会が、経営者のリスクマネジメントに対して監督機能を発揮するには、前提としての情報入手が不可欠ゆえ
- 経営者からの取締役会への報告が、戦略、事業目的、リスク、パフォーマンスの関連付けにフォーカスしているかに注意を払うべき
- とくにリスクのみならずカルチャーについても、変化の兆しがあれば、より早い段階で現場から上級経営陣に報告させ、上級経営層が迅速に認識することが必要。→ これらを含むリスク対応への成果がパフォーマンスにどのように反映されているかを認識することは、過去情報と潜在的早期警戒情報を関連づける助けとなる
- ⇒CGC原則2-5「上場会社は、その従業員等が、不利益を被る危険を懸念することなく、違法または不適切な行為・情報開示に関する情報や紳士な疑念を伝えることができるよう・・・内部通報に係る適切な体制整備を行うべきである」

タスクフォースによる提言と推奨される情報開示

ガバナンス	戦略	リスク管理	指標と目標
気候関連のリスク及び機会に係る組織のガバナンスを開示する。	気候関連のリスク及び機会がもたらす組織のビジネス・戦略・財務計画への実際の及び潜在的な影響を、そのような情報が重要な場合は、開示する。	気候関連リスクについて、組織がどのように識別・評価・管理しているかについて開示する。	気候関連のリスク及び機会を評価・管理する際に使用する指標と目標を、そのような情報が重要な場合は、開示する。
推奨される開示内容	推奨される開示内容	推奨される開示内容	推奨される開示内容
a) 気候関連のリスク及び機会についての、取締役会による監視体制を説明する。	a) 組織が識別した、短期・中期・長期の気候関連のリスク及び機会を説明する。	a) 組織が気候関連リスクを識別・評価するプロセスを説明する。	a) 組織が、自らの戦略とリスク管理プロセスに即して、気候関連のリスク及び機会を評価する際に用いる指標を開示する。
b) 気候関連のリスク及び機会を評価・管理する上での経営者の役割を説明する。	b) 気候関連のリスク及び機会が組織のビジネス・戦略・財務計画に及ぼす影響を説明する。	b) 組織が気候関連リスクを管理するプロセスを説明する。	b) Scope 1、Scope 2 及び当てはまる場合は Scope 3 の温室効果ガス（GHG）排出量と、その関連リスクについて開示する。
	c) 2°C以下シナリオを含む、さまざまな気候関連シナリオに基づく検討を踏まえて、組織の戦略のレジリエンスについて説明する。	c) 組織が気候関連リスクを識別・評価・管理するプロセスが組織の総合的リスク管理にどのように統合されているかについて説明する。	c) 組織が気候関連リスク及び機会を管理するために用いる目標、及び目標に対する実績について説明する。

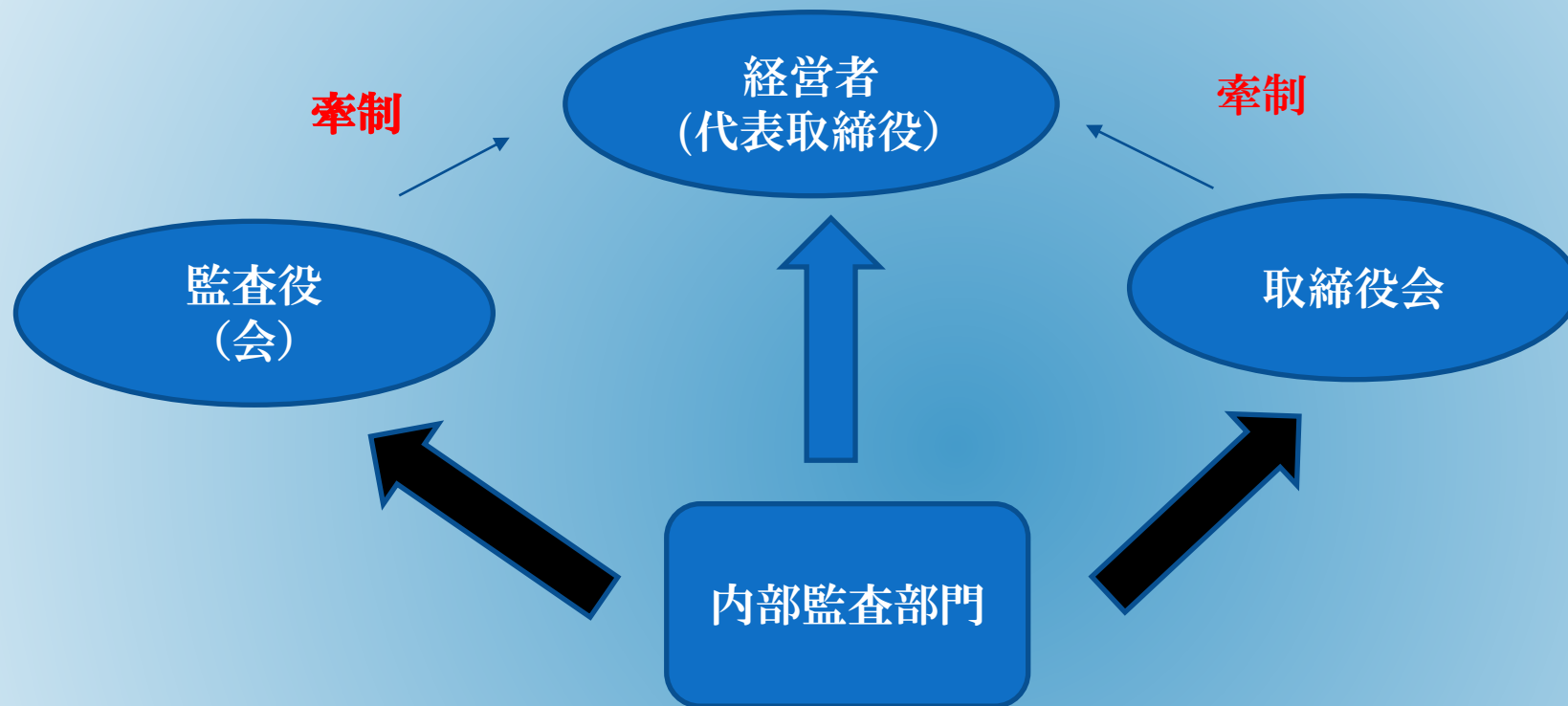
出典：気候関連財務情報開示タスクフォース「最終報告書 気候関連財務情報開示 タスクフォースによる提言」（2017年6月）翻訳（株）グリーンパシフィック

Ⅲー2 取締役会の監督機能を発揮させるための 内部監査ー IIAの3ラインモデルの実践

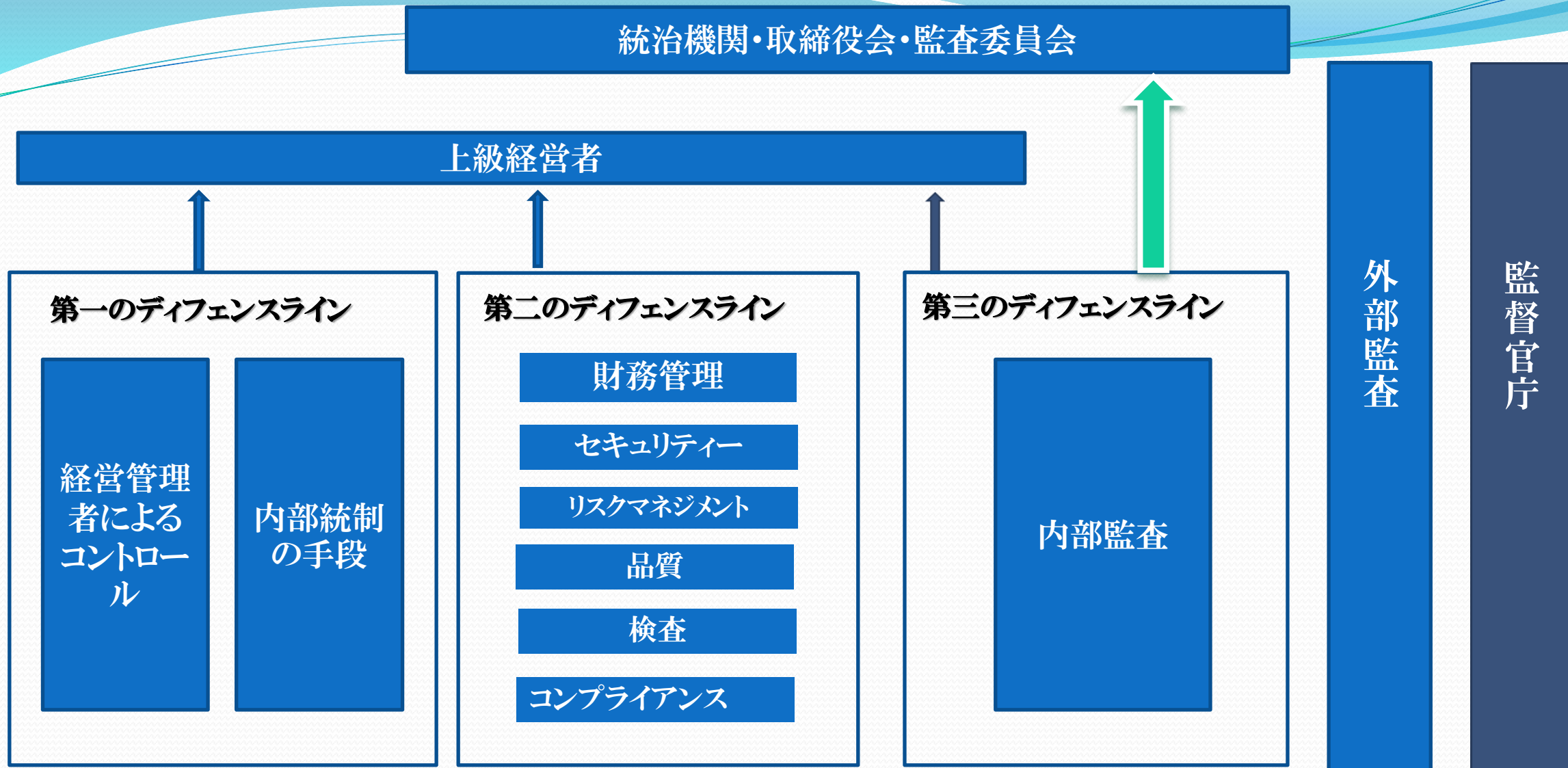
独立した視点からの内部監査であるための要請

＜改訂内部監査基準＞

- 2.1.4 内部監査人は、以前に責任を負った業務について、特別のやむを得ない事情がある場合を除き、**少なくとも1年間は、当該業務に対するアシュアランス業務を行ってはならない。**
- 4.2.3 外部評価は、内部評価と比較して内部監査の品質をより客観的に評価する手段として有効であるため、**組織体外部の適格かつ独立の者によって、少なくとも5年ごとに実施されなければならない。**
- 2.2.1 内部監査部門は、組織上、最高経営者に直属し、職務上取締役会から指示を受け、同時に、取締役会および監査役(会)または監査委員会への報告経路を確保しなければならない。

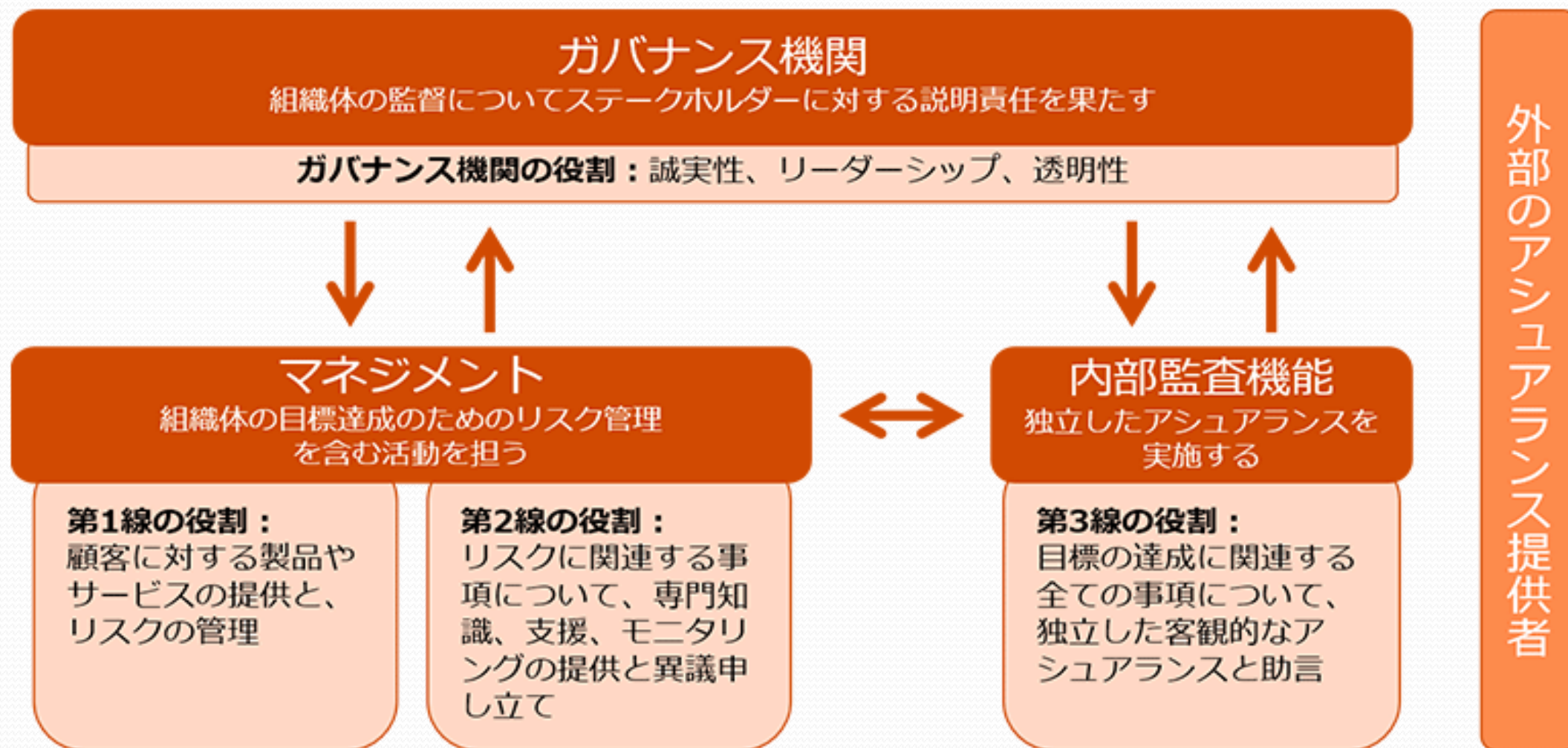


ダブル・レポート体制による報告経路の確保



従来の3ディフェンスライン・モデル

図表1: IIAの3つのラインモデル概観



「IIAの3ラインモデルー3つのディフェンスラインの改訂」（『月刊監査研究2020.8（No.561）』）P.38の内容をもとにPwCあらた有限責任法人が作成

新しい3ラインモデルに見る従来からの変更点

①**ディフェンスの文字の削除** → 守りのモデル(不正リスク発見・企業価値保全)だけではなく、攻めのモデル(適切なリスクテイク・企業価値向上)も cf. 改訂CGC補充原則2-3①

②**第1ラインと第2ラインから直接、取締役会への報告ライン確立** → 両者による早期のリスク情報の提供が、戦略策定とその修正に有効

cf. 改訂CGC補充原則4-3④

③**第1及び第2ラインの経営管理者と第3ラインの内部監査の連携の強調**

→ 内部監査の独立性を確保した上で、攻めのモデルの実現に貢献するためには、時々刻々変化する企業環境を踏まえ、企業の戦略的及び業務運営上のニーズと整合的であるかの確認のために第1・第2ラインとの頻繁な連携が必要。独立性は孤立を意味しない。Cf. アジャイル監査

これからの内部監査に求められる視点

●形式から実質へ

単なる準拠性監査 → 問題の根本原因の追究

●過去から未来へ

事後的チェック → よりforward lookingな観点

●部分から全体

部分最適 → 全体最適

*** 不連続に変化する企業環境のもと、第1・第2ラインとの連携により、適時適切なリスク情報の入手→経営戦略と業務遂行が整合的であるかを不断に確認→果敢なリスクテイクと過剰なリスクテイクの回避に貢献**

ALIプロジェクト第1試案からの示唆①

➤ American Law Institute「Principles of the Law, Compliance, Risk Management, and Enforcement」(2019)

＜米国の新しいガバナンス上の課題＞

(1) 内部統制執行役と取締役会の監督機能

➤ CCOやCROによるCompliance&Risk Managementプログラムの実施について、いかに取締役会が実効的に確保できるか → 執行役が負う内部統制構築責任と取締役会が担う監督責任の適切な分配 → 内部統制執行役らが、組織の活動から十分に独立していること、かつ、このプログラムを実践するために必要な権限が付与されていることを取締役会が監督

Cf. ALIプロジェクトでは、C&RMの遂行責任者として①主席コンプライアンス担当執行役(Chief Compliance Officer、以下、CCOという)、②主席リスク管理担当執行役(Chief Risk-management Officer、以下、CROという)、③これら執行役が実践するコンプライアンス・プログラムとリスク管理の内部統制を監査する主席監査担当執行役(Chief Audit Officer、以下、CAOという)⇒ あわせて内部統制執行役(Internal Control Officers)と呼ぶ。

ALIプロジェクト第1試案からの示唆②

➤ 監督体制；取締役会が、C&RMに対する監督権限を監査委員会へ委譲する実務は一般に認められているが、近年では、この監査委員会に求められる職務内容が膨れ上がっているため、ALIプロジェクトでは、取締役会が監査委員会のこうしたC&RMに対する監督権限を、他の取締役会の委員会（コンプライアンス委員会、リスク管理委員会）に委譲することを認めている。これらの独立した各委員会が、CCOやCROの選任、解任、処遇条件等に対して同意権を持ち、十分なスタッフや予算が与えられているかを監督することで、内部統制執行役らの地位の独立性の確保が期待。

☞ **2ラインの経営陣からの独立性に対する課題に対応**

ALIプロジェクト第1試案からの示唆③

(2) 内部統制執行役の報告ラインのあり方 <デュアル・レポートライン>

①他の経営幹部ではなく、CEO など最高経営者に対する直接の報告ラインが適切。

∴ 他の業務執行責任者から不適切な影響を受けずに、**職務を遂行する独立性を確保**するためには、CEOに対して直接報告するラインを確保することが必要だから。

→ 内部統制執行役らの地位と組織内における内部統制機能の重要性の向上を図る。プラスして**CEOは、経営戦略の一環としてC&RM に関する情報の活用が可能**となる。

②最上位の統治機関である**取締役会、またはその権限を委譲された独立の取締役会委員会に対して、内部統制執行役らが直接、報告することを推奨**。→他の経営幹部のフィルターを通さず、不適切な影響を受けない状況で、統治機関と直接、C&RMに関する事項を議論することが可能→内部統制執行役らの独立性を補完し、かつ、統治機関のC&RMに対する監督機能を高めることが期待。

IV 我が国の法規整に基づく内部統制の開示

CGCが要請する開示の在り方

➤ 基本原則3「上場会社は、・・・経営戦略・経営課題、リスクやガバナンスに係る情報等の非財務情報について、法令に基づく開示を適切に行うとともに法令に基づく開示以外の情報提供にも主体的に取り組むべき」

➤ 補充原則5－2① 上場会社は、経営戦略等の策定・公表に当たっては、取締役会において決定された事業ポートフォリオに関する基本的な方針や事業ポートフォリオの見直しの状況について分かりやすく示すべきである。 ➡ 基本原則5の「株主との対話」に補充原則として新設。株主との対話において有用な取締役会の経営戦略の開示の在り方を提示。

* 2021年6月改訂「コーポレートガバナンス報告書の記載要領」にみる内部統制システムの開示の在り方

* 内部統制システムの整備状況に関する追加事項 ; リスク管理体制の整備状況として、損失の危険の管理に関する規程、**全社的リスク管理に関する規程**その他の体制を構築している場合には当該内容(様々なリスクの発生に対する未然防止手続や、発生した際の対応方針等を定めた社内規程の整備や**リスクアペタイトに関する方針の策定等**があればその概要など)について→記載することが望まれる。 ⇒ **内部統制システムの内容が、損失回避だけでなく、経営戦略と結びついたリスクマネジメントによる企業価値創出に貢献するものになっているかという視点にフォーカス**

金商法上の開示の変化がもたらす取締役会への影響

➤ 2019年1月「企業内容等の開示府令」の改正

cf. 2019年3月金融庁「記述情報の開示に関する原則」

⇒有価証券報告書の記載事項や望ましい記載方法が変更

・「事業リスク」の記載・・・経営が認識している主要リスクにつき、顕在化する可能性の程度や時期、顕在化した場合に経営成績等の状況に与える影響、当該リスクへの対応策等を具体的に記載

・リスクの羅列でなく、経営方針・経営戦略との関連性の程度を考慮して、重要性をどのように判断しているかを記載

・リスク管理上の区分（たとえば、市場リスク、品質リスク、コンプライアンスリスク）に応じた記載

☞ 「事業リスク」記載の変更が促すリスクマネジメント型の取締役会

会社法上の「業務の適正を確保するための体制整備とその運用」についての事業報告開示

＊会社法施行規則100条等

- ① 取締役の職務の執行に係る情報の保存及び管理に関する体制
→ 取締役が入手可能な適時のリスク情報の収集・管理体制の整備
- ② 損失の危険の管理に関する規程その他の体制
→ 改訂ERMを踏まえたリスクマネジメント体制の整備
- ③ 取締役の職務の執行が効率的に行われることを確保するための体制
→ パフォーマンス・企業価値向上とリンクする経営戦略の策定等の体制
- ④ 使用人の職務執行が法令及び定款に適合することを確保するための体制
→ 不正の兆候の発見・是正にも寄与するコンプライアンス体制の整備

英国会社法における取締役会の戦略報告書の開示

＜取締役会の承認をもって開示される「戦略報告書」の記載事項＞

cf. 2013年会社法改正により「取締役会報告書」から分離

- ① 会社事業の公正なレビュー
- ② 会社が**直面する主要リスクと不確実性**に関する記述
- ③ 財務上の主要な実績指標 (KPI) による分析
- ④ **事業の将来的な展開**、実績等に影響すると思われる主要因
- ⑤ 環境に関する事項、従業員、社会・地域社会および人権問題に関する情報
- ⑥ **会社の戦略**に関する記述、
- ⑦ **ビジネスモデル**に関する記述
- ⑧ 事業年度末における取締役・上級管理職・従業員の性別毎の人数
＋ 2016年規則改正により以下を追加
- ⑨ 非財務情報説明書(会社事業の環境への影響、従業員、社会的事項、人権尊重、腐敗防止、賄賂防止に関する事項を最低限加える)を含める→ これらの項目の記載指針(a**ビジネスモデルの概略**、b遂行方針とそのデューデリリ手続、c当該方針の結果、d運営に生ずる**主なリスクの詳細**、リスクに悪影響を及ぼす可能性のある事業・製品、その**リスク管理**、e当該事業に関する非財務的KPI)
- ⑩ ⑨の記載事項の会社方針を遂行しないときにはその理由説明

☞ 戦略報告書の開示のために問われる取締役会の監督機能

cf. 日本の有価証券報告書「事業等のリスク」の開示内容

V まとめにかえて

企業ミッションの実現と監督

＊事業活動の原点は共同事業を営むための契約

☞ 株主は事業目的遂行のために出資し、取締役は定款に記載された会社の「目的」を実現する受託者責任を負う



But VUCA時代においては、企業経営の前提条件が加速度的に変化



＊企業の目的 → 企業ミッション → ビジョン → 経営戦略



取締役会には、ビジネス環境の変化に即応し、リスクをビジネス・チャンスに変える経営戦略を評価し、迅速な対処を促し、タイムリーな是正措置の実施に対する監督ができるかが問われる。☞ 1年先はわからなくとも、10年先のビジョンの実現に向けて日々のリスク情報の把握をもとに、経営戦略を確認・調整する体制の整備ができているか？

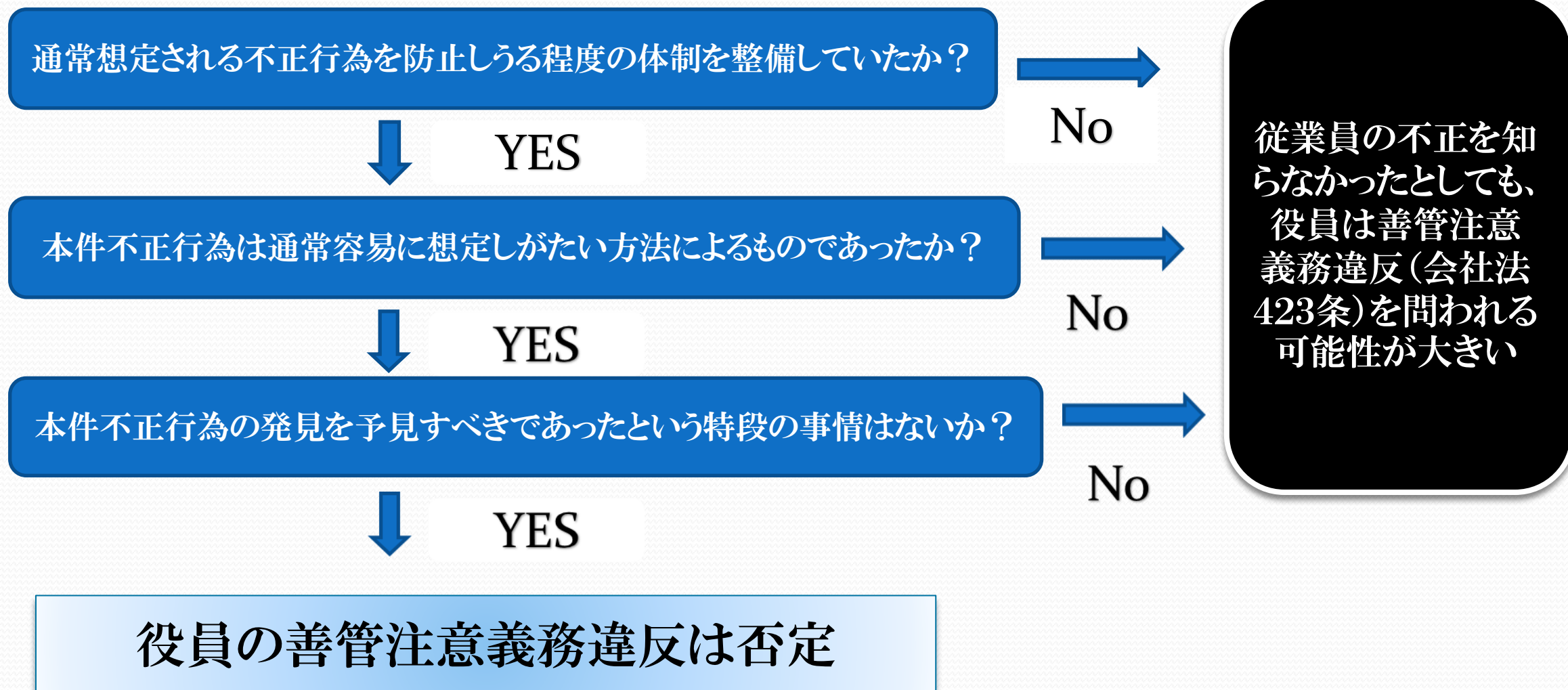
役員の責任体系とリスクマネジメントのギャップ

➤ 我が国の取締役に課される義務と取締役会の監督機能

* 取締役の善管注意義務違反の判断 → 経営判断原則の適用 → 「著しく不合理」な経営判断でなければ善管注意義務違反とならない → その判断枠組みとは？

- <1> 取締役によって当該行為がなされ当時における会社の状況および会社を取り巻く外的状況において、
- <2> 当該会社の属する業界における通常の経営者の有すべき知見および経験を基準とし
- <3> 前提としての「**事実の認識**」に不注意がなかった否か
- <4> その事実に基づく判断の**選択決定に不合理性**がなかったか
- …という観点から、**当該行為をすることが「著しく不合理」と評価されなければ**、経営判断原則が適用される → 少々の不合理的な経営判断では義務違反とは言えず役員責任は問われない。

最高裁判決にみる内部統制構築・整備に係る役員責任の枠組み



参考；直近の米国判例にみる内部統制構築に対する監督責任

➤ 2019年デラウェア州最高裁判決（マーチャンド判決）

＊デラウェア州のアイスクリーム製造会社における従業員の法令違反行為に対する取締役監視義務違反の有無が株主代表訴訟において問われた事例

→ 最高裁は、以下の理由から取締役の内部統制構築義務違反を認定

- ① **食品安全に対処する取締役会委員会が存在していない**
- ② **取締役会が食品安全や法令遵守についての報告を経営陣に求めることができるような手続きがない**
- ③ **四半期または半年ごとに取締役会が食品の安全についてのリスクを検討するスケジュールが存在していない**

☞ たとえ連邦食品医療局（FDA）の規制に服していたとしても、取締役会レベルでの内部統制システムが構築されていたとはいえないと判示。

米国におけるBoard3.0議論からの示唆

Board1.0(1950～1960年代);アドバイザー機能重視:
CEOの腹心の社内取締役と少数の銀行等から派遣された外部取締役
で構成。モニタリング機能は不十分 ⇒ ペンセントラル事件など企業
不祥事多発

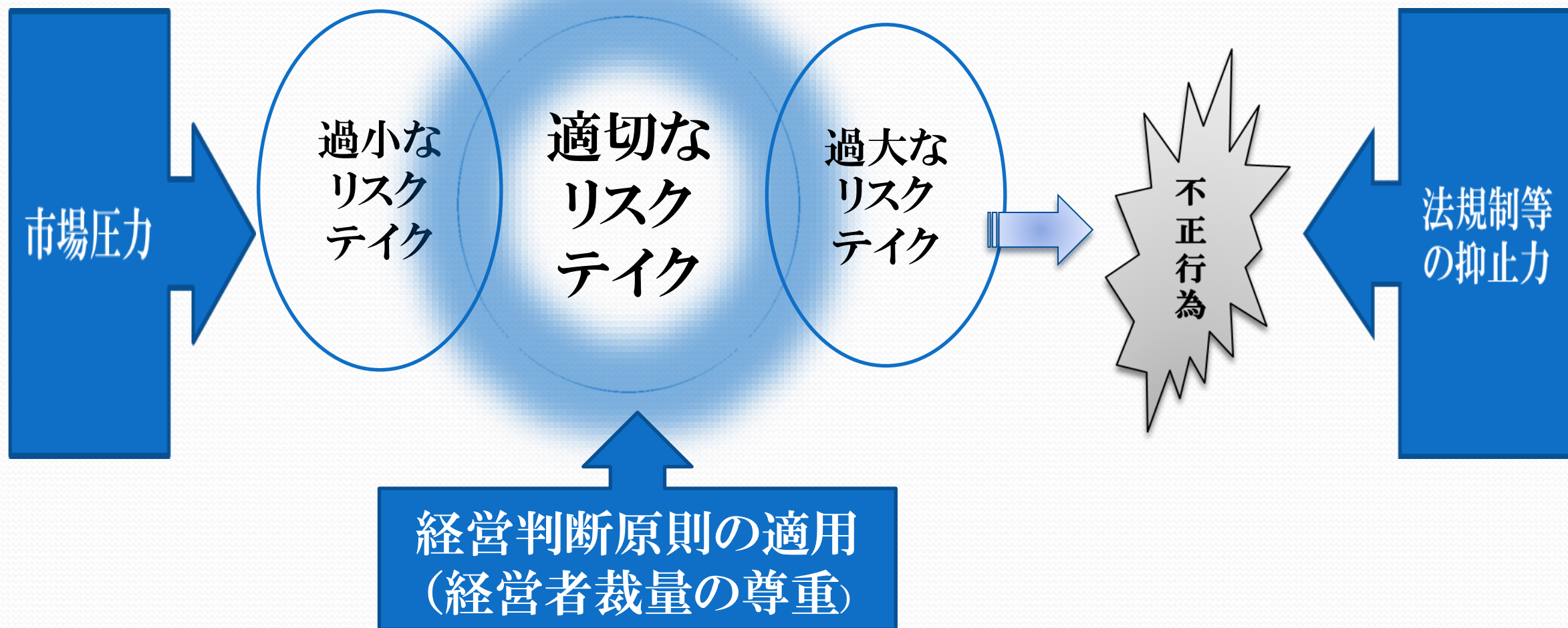


Board2.0(1970年代～現在);モニタリング機能重視:
不正発見、買収防衛策や利益相反取引の正当性を確保するために、
より独立性の高い取締役で構成される取締役会へ



Board3.0(現在から未来);加速度的に変化する企業環境
→取締役会は**経営戦略の監督**にも貢献が必要①客観的で十分な情
報提供、②情報入手のリソースの確保、③監督にコミットできるインセン
ティブと責任感をもつ独立取締役の存在

取締役会に期待される リスクマネジメントに対する監督機能



取締役会の監督機能の高度化に向けて

情報収集

過去事実のみならず適時のリスク情報の把握

多様な情報入手チャンネルの確保



取締役会における合理的な審議

リスク分析→リスク評価(優先順位の決定)→

リスク軽減とリスクテイクの戦略→残存リスクの受容



経営の意思決定

中長期的な企業価値向上を支える

企業ミッションの実現にコミットしているか