

内閣府・女性役員育成研修 第1回

## 法的役割と責任・リスクマネジメント

---

2017年10月

弁護士 村瀬孝子

1

## 法的役割と責任・リスクマネジメント

---

### I. 法的役割と責任

1. 役員と会社の法律関係
2. 取締役会の権限
3. 会社法上の取締役の責任
4. 事例検討
5. 経営判断の原則
6. 信託の原則

### II. リスクマネジメント

1. リスクマネジメント
2. 会社法上のリスクマネジメント ～ 内部統制システム

2

## I. 法的役割と責任

### 1. 役員と会社の法律関係

---

- 役員と会社の法律関係

= 委任に関する規定に従う(会330)



従業員と会社の法律関係 = 雇用契約

- 委任と雇用の違い

- 善管注意義務

3

## I. 法的役割と責任

### 2. 取締役会の権限

---

- 株式会社の機関設計

- 監査役(会)設置会社
- 監査等委員会設置会社
- 指名委員会等設置会社



- 取締役会の権限

- ① 業務執行の決定
- ② 職務執行の監督
- ③ 会社を代表する者の選定・解職

4

## I. 法的役割と責任

### 3. 会社法上の取締役の損害賠償責任

---

#### ○ 会社に対する損害賠償責任

- 任務懈怠(会423)
- 競業取引, 利益相反取引
- 違法配当(会462)
- 株主の権利行使に関する利益供与(会120IV)

等

5

## I. 法的役割と責任

### 5. 経営判断の原則

---

#### ○ 経営判断の原則

結果的に経営判断に誤りがあったことが判明しても, 経営判断における裁量の範囲内の行為であれば, 取締役の義務違反を構成しない

6

## I. 法的役割と責任

### 6. 信頼の原則

---

#### ○ 信頼の原則

業務執行が適法・適正に行われることを確保するために必要な合理的な内部統制組織が会社に存在し、有効に機能していて、かつ疑わしい状況が存在しない限り、他の取締役による業務執行や取締役会に提供される情報等を、独自の調査・検査を要することなく信頼することができる

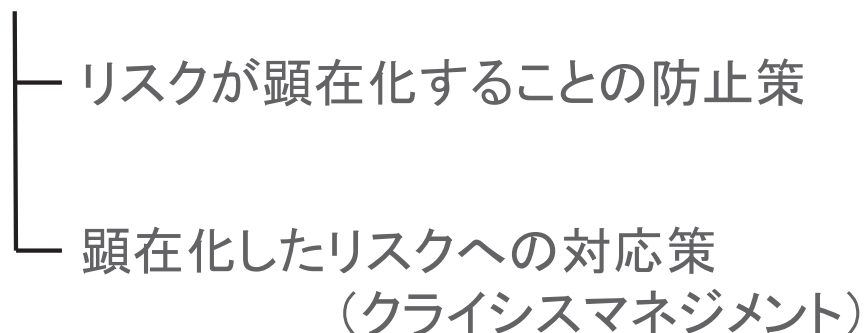
7

## II. リスクマネジメント

### 1. リスクマネジメント

---

#### ○ リスクマネジメント



8

## Ⅱ. リスクマネジメント

### 2. 会社法上のリスクマネジメント

#### ～ 内部統制システム

#### ○ 内部統制とは

- ・ 業務の有効性と効率性, 財務報告の信頼性, コンプライアンスという3つの目的の達成についての合理的保証を提供することを意図した事業体の取締役会, 経営者およびその他の構成員によって遂行されるプロセス(COSO)



コンプライアンスを重視し, 正確な財務報告を行い, 有効で効率的な業務遂行を行うという目的を達成することを通じて, 企業のリスク管理を実現しようとするもの

業務の適正性の確保・リスク管理

9

## Ⅱ. リスクマネジメント

### 2. 会社法上のリスクマネジメント

#### ～ 会社法が求める内部統制システム

#### ○ 会社法が求める内部統制システム

- ・ 大会社である監査役(会)設置会社, 監査等委員会設置会社, 指名委員会等設置会社においては内部統制システムの整備に関する事項を決定しなければならない
- ・ 内部統制システムの整備に関する事項の決定は, 個々の取締役委任することはできない

10

## Ⅱ. リスクマネジメント

### 2. 会社法上のリスクマネジメント

#### ～ 会社法が求める内部統制システム

- 法令遵守体制
  - リスク管理体制
  - 情報管理体制
  - 効率的な業務執行体制
  - 監査機関の職務の実効性確保の体制
- 企業グループにおける体制整備



決議の内容の概要, 運用状況の概要を事業報告において開示

監査

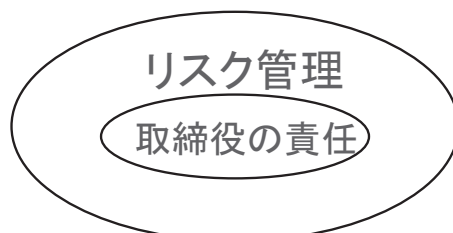
11

## Ⅱ. リスクマネジメント

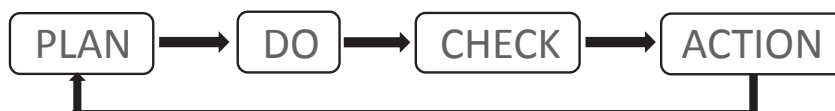
### 2. 会社法上のリスクマネジメント

#### ～ 内部統制システムの実効性

- 内部統制システムの意義



- 内部統制システムの実効性確保のために



12

# コーポレート・ガバナンス

内閣府・女性社員育成研修 第2回

2017年11月

青山学院大学大学院  
国際マネジメント研究科教授  
北川 哲雄

1

## 日本のガバナンスシステムを考える上で重要な視点

- ROE経営とTBL経営の重要性、それをハイレベルで推進するのがコーポレートガバナンス・システム（G）\*
- インベストメントチェーンの理解
- ESG投資と長期投資の重要性が増す\*\*
- アセット・オーナーの重要性
- 2つの威力～ソフトローというアイデア
- 日本のコーポレートガバナンスの特徴
- 優れたコーポレートガバナンスとは何か～ダイバーシティの推進もコーポレートガバナンスの課題？
- ハイレベルなアセットマネジメントと対応する企業の情報開示～日本社会はポジティブスパイラルに向かう

- \*ROE=Return on Equity; TBL=Triple Bottom Line
- \*\* ESG = Environment+Social+Governance

2

## 稼ぐ力が弱い～ 合言葉はROE

(2012年当時：出所 伊藤レポート 37頁)  
株価とROEの相関関係

<図3：日米欧の資本生産性分解>

		ROE	利益率	回転率	レバレッジ
日本	製造業	4.6%	3.7%	0.92	2.32
	非製造業	6.3%	4.0%	1.01	2.80
	合計	5.3%	3.8%	0.96	2.51
米国	製造業	28.9%	11.6%	0.86	2.47
	非製造業	17.6%	9.7%	1.03	2.88
	合計	22.6%	10.5%	0.96	2.69
欧州	製造業	15.2%	9.2%	0.80	2.58
	非製造業	14.8%	8.6%	0.93	3.08
	合計	15.0%	8.9%	0.87	2.86

3

## 何故は日本は低収益（＝低ROE）に陥ったか

- イノベーション・企業家精神の欠如
  - 内向き
  - 改革へ後ろ向き
  - 資本コスト意識の欠如
  - 経営者を目覚めさせなければならない
  - 誰が目覚めさせるか
  - コーポレートガバナンス改革によるしかない
- ⇒ 「取締役改革」と「機関投資家」によるエンゲージメント

4



## 同時にResponsible Business の遂行も必要

- 時間軸は「長期」「超長期」。
- Responsible Business を備えたすなわち社会的責任を全うしながら、ROEをあげて行くという条件が付く。
- 短期的でかつResponsible Business を無視した経営は持続きしないし、経営基盤を毀損する可能性もある。
- ここにESG（環境・社会・ガバナンス）の要素が期間投資家・アセットオーナーにとっても重要な評価項目になる。⇒ ESG投資が隆盛化

5

## 長期に「稼ぐ力を持つために」為すべきこと

- アンチショートターミズム ⇒ アナリスト規制
- 企業の情報開示 ⇒ 統合報告作成の推進
- 長期機関投資家とESG投資家の育成
- アセットオーナーの意識改革
- ⇒ スチュワードシップ・コードの制定（2014年、2017年改訂）
- 機関投資家と企業の対話の促進
- 機関投資家による議決権行使の厳格化
- 機関投資家における利益相反の排除
- ⇒ コーポレートガバナンス・コードの制定（2015年改訂）
- そして企業においては「取締役会改革」が迫られることになった。

6

## UKガバナンス 4つの側面

### The key aspects of corporate governance in the UK

A single board collectively responsible for the sustainable success of the company.

Checks and balances including:

- Separate Chairman and Chief Executive.
- A balance of executive and independent non-executive directors.
- Strong, independent audit and remuneration committees.
- Annual evaluation by the board of its performance.

7

## 時間軸～中長期とはどれくらいの時間を指すのか

- ○建設的な目的をもった対話⇔×破壊的な脈略のない（無意味な）対話
- 建設的とは何を指すのか⇒企業価値向上にヒントを与えるアイデア提供

8. 本コード（原案）は、市場における短期主義的な投資行動の強まりを懸念する声が聞かれる中、中長期の投資を促す効果をもたらすことをも期待している。市場においてコーポレートガバナンスの改善を最も強く期待しているのは、通常、ガバナンスの改善が実を結ぶまで待つことができる中長期保有の株主であり、こうした株主は、市場の短期主義化が懸念される昨今においても、会社にとって重要なパートナーとなり得る存在である。本コード（原案）は、会社が、各原則の趣旨・精神を踏まえ、自らのガバナンス上の課題の有無を検討し、自律的に対応することを求めるものであるが、このような会社の取組みは、ステewardシップ・コードに基づくこうした株主（機関投資家）と会社との間の建設的な「目的を持った対話」によって、更なる充実を図ることが可能である。その意味において、本コード（原案）とステewardシップ・コードとは、いわば「車の両輪」であり、両者が適切に相まって実効的なコーポレートガバナンスが実現されることが期待される。

8

# 日本版CG（コーポレートガバナンス・コード） 本文の解説

## 5つの基本原則

- 原則1 株主の権利・平等性の確保
- 原則2 株主以外のステークホルダーとの適切な協同
- 原則3 適切な情報開示と透明性の確保
- 原則4 取締役会の責務
- 原則5 株主との対話

9

## 原則2 注目すべき補充原則

- 経営理念、企業価値向上へのロードマップ、ESG問題への能動的取り組み
  - 2-1 中長期的な企業価値向上の基礎となる経営理念の策定
  - 2-3 社会・環境問題を始めとするサステナビリティ（持続可能性）をめぐる課題への適切な対応
  - 2-4 女性の活用を含む社内の多様性の確保
- ⇒ **投資家のスタンスが問題か？**

10

## 原則3 注目すべき補充原則

### ■ 3-1 情報開示の充実

- ・ 会社の目指すところ（経営理念等）や経営戦略、経営計画の開示。
  - ・ コーポレートガバナンスに関する基本的考え方と基本方針。
  - ・ 取締役会が経営陣幹部・取締役報酬を決定する際の方針と手続き。
  - ・ 取締役会が経営陣幹部の選任と取締役・監査役候補の指名の方針と手続き。
  - ・ 取締役会が経営幹部選任と取締役・監査役候補指名の個々の選任・指名の説明。
- ⇒ 「ひな型的な記述や具体性を欠く記述を避け、利用者に付加価値のある情報を提供すべき」という断り書きまでである。

11

## 原則4 注目すべき補充原則①

- 4-1 取締役会の役割・責務
- 取締役会は、経営理念の確立、戦略的な方向付けの責務を負う。
- 経営陣幹部に適切なリスクテイクを支える環境整備を行う（リスクオフからリスクオンへの奨励？）
- 中期経営計画も株主へのコミットメントの一つである。⇒ **中期とはどれくらいか？**
- 目標未達の場合、原因を分析し株主に十分な説明を行い、次期以降の計画に生かす。⇒ **誰が検証するのか。**
- 最高経営責任者の後継者計画（サクセッションプラン）の監督も行う。⇒ **指名委員会の重要性。**

12

## 原則4 注目すべき補充原則②

- 取締役と経営幹部の評価および取締役会自体の評価
- 4-3 取締役会は、独立した客観的な立場から、経営陣・取締役会に対する実効性の高い監督を行うことを役割・責務の一つとして捉え、適切に会社の業績等の評価を行い、その評価を経営陣幹部の人事に適切に反映すべき。

⇒英国のガバナンスコードでの「取締役会評価」のに相当。  
GSK2011ARをみてみよう。

- 取締役会は経営陣幹部の選任や解任について、会社の業績等の評価を踏まえ、公正かつ透明性の高い手続きに従い、適切に実行すべきです。

⇒ Rationale evaluation system and Pay for performance

内閣府 女性役員育成研修 第3回

## 「技術・産業のメガトレンド イノベーションを起こす経営」

2017年12月

国立大学法人 滋賀医科大学  
研究統括本部 医学研究監理室 室長  
バイオメディカル・イノベーションセンター 特任教授  
特任教授 小笠原 敦

### はじめに ~ 日本を巡るR&Dの現状

2017年のIMDランキング(2017.06.01)

1	香港	11	ノルウェー	21	オーストラリア
2	スイス	12	カナダ	22	イスラエル
3	シンガポール	13	ドイツ	23	ベルギー
4	米国	14	台湾	24	マレーシア
5	オランダ	15	フィンランド	25	オーストリア
6	アイルランド	16	ニュージーランド	26	日本
7	デンマーク	17	カタール	27	タイ
8	ルクセンブルグ	18	中国	28	チェコスロバキア
9	スウェーデン	19	英国	29	韓国
10	アラブ首長国連邦	20	アイスランド	30	エストニア

2017年度における評価細目の中で注目すべき項目は、

「科学インフラ」	2位/63か国中(2016年度2位)	→
「経済状況」	14位/63か国中(2016年度18位)	↑
「政府の効率性」	35位/63か国中(2016年度37位)	↑
「ビジネスの効率性」	35位/63か国中(2016年度29位)	↓

# 世界の中での日本の経済的地位の低下

## 世界GDPに占めるシェアの推移 (名目GDP)

1995年	2017年
17.7%	6.4%

※2017年はIMF予測値

## 一人あたりGDPランキングの推移 (名目GDP)

2000年	2017年
3位	22位

※2017年はIMF予測値

## IMD国際競争力ランキングの推移

2017年予測  
日本のGDP : 553.5兆円

1990年	2017年
1位	26位

IMD国際競争力ランキングは1989年～1993年まで1位

3

## 論点 日本のライバルはどの国か？

・ものづくり日本として製造業の世界でのライバルは中国、韓国、タイ...

・しかしこれらの国々のIMDランキングは(2017年)、

中国	18位
タイ	27位
韓国	29位

で、日本が「ものづくり」路線で行くならば、現在の26位という位置づけは、グローバルに見た場合には、実は何ら不思議ではない(妥当な位置づけ)である。

世界ランキングの1ケタを目指すならば、ライバル国は、香港、スイス、シンガポール、米国、オランダであり、製造業の強さを持ちつつ上位(13位)に位置するドイツである。

4

# 経済システムの大きな変化

・従来のアセット、ストックを中心とした規模の経済原理が主であった製造業の世界から、サービスや情報が主の、フローが主の経済原理にシフト

・先進国経済におけるモノの割合が相対的に下がる

・電機・精密機械等、加工貿易型の原価低減に支配された産業構造から、サービス、医療・医薬、農業・食品、化粧品等、原価の何倍もの付加価値を創造できる産業へのシフト



付加価値を創造する研究開発マネジメントが重要である

## 産業構造転換の必要性

個別の政策課題 (2020年と2030年の到達目標をそれぞれ明記)

### 1. 豊かで活力ある国民生活を実現する

- (1) 科学技術イノベーション政策の推進
- (2) 海外の活力の取り込み
  - ① 新たな通商戦略の構築
  - ② インフラシステムの海外展開の推進
- (3) 誰もが生き生きと働ける環境の整備
  - ① 多様な働き方の推進
  - ② 女性の活躍推進
  - ③ 若者・高齢者の活躍推進
- (4) ICTの利活用
- (5) 起業の促進
- (6) ジャパン ブランドの構築

### 2. 人口1億人を維持し、魅力ある都市・地域を形成する

- (1) 少子化対策の推進
- (2) 地域経済の発展・活性化
  - ① 都市・地域の活力発揮
  - ② 農業の構造改革
  - ③ 観光振興
- (3) 外国人材の活躍

### 3. 成長国家としての強い基盤を確立する

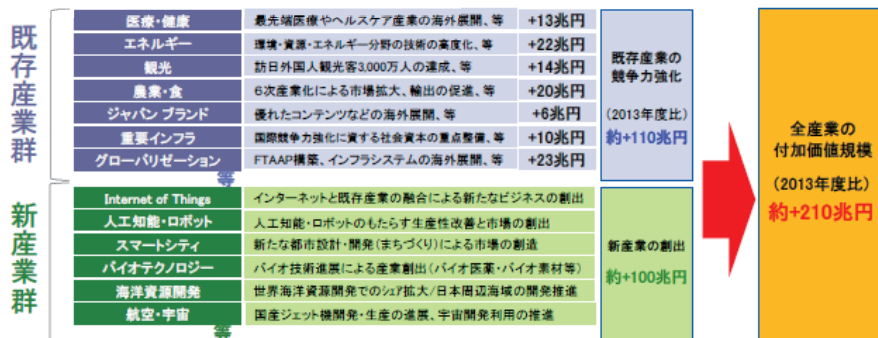
- (1) 事業環境のイコールフットingの確保
  - ① 法人税改革
  - ② エネルギー政策の再構築
  - ③ 重要インフラ整備
- (2) 財政健全化
- (3) 社会保障・税一体改革
- (4) 金融・資本市場の活性化
- (5) 人材育成・教育再生・大学改革への取組み
- (6) 防災・減災、国土強靱化への取組み
- (7) 行政改革への取組み
  - ① 電子行政の推進
  - ② 広域経済圏の形成に資する道州制導入

### 4. 地球規模の課題を解決し世界の繁栄に貢献する

- (1) 環境・資源・水・エネルギー分野における貢献

- 「豊かで活力ある日本」の再生 (経団連、2015年1月)
  - 2030年のあるべき(2020年代に実現すべき)日本の姿を見据えたビジョン。

## 3. ビジョンを実現した場合の産業構造の姿



(注) 数値は実質ベースの付加価値。  
(出所) みずほ銀行産業調査部の試算をもとに、経団連事務局作成



# サービスイノベーションの定義 (Stanford Univ.)

Stanford ではサービスビジネスのモデルを、下記のように定義

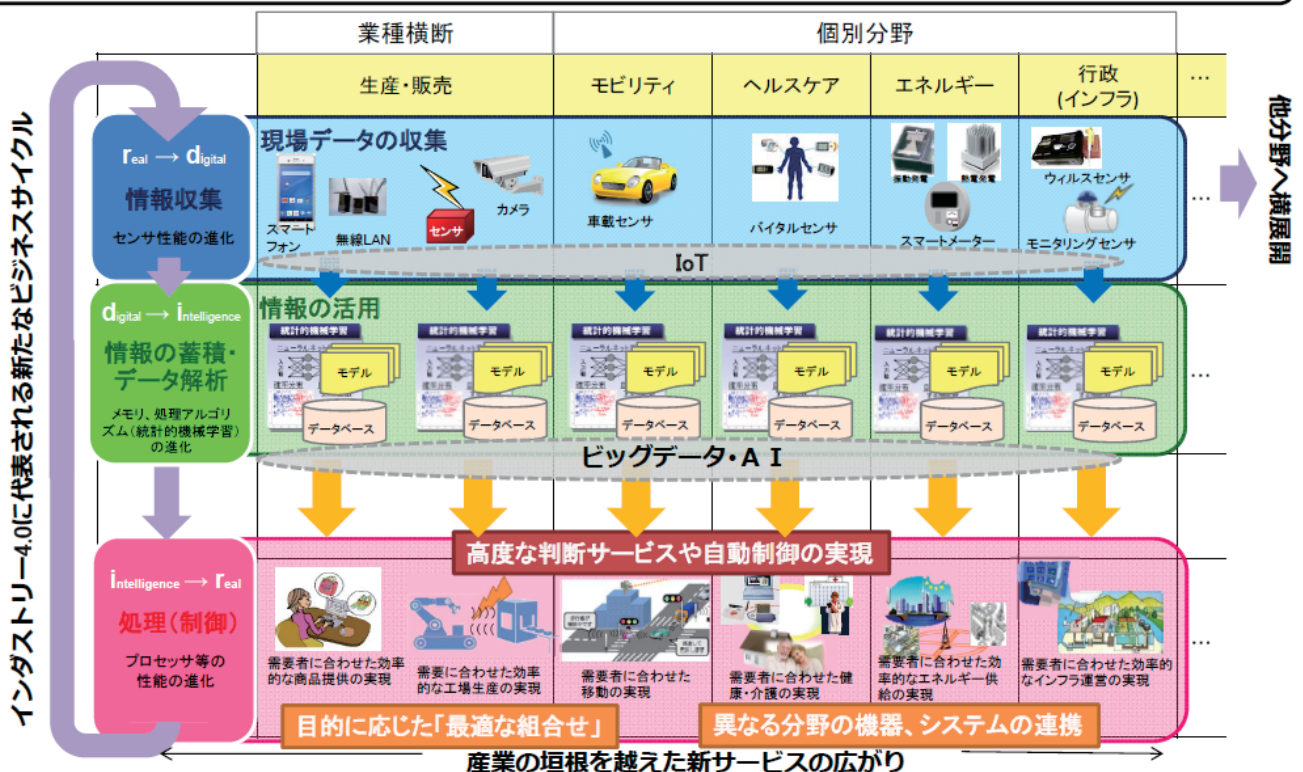
**短期契約モデル:** 製品の売買が成立した段階で生産者と消費者の契約が終了し、利益が確定するモデル

**長期契約モデル:** 製品の売買が成立した後に、メンテナンス、消耗品、情報提供等の契約が継続的に続き、長期間にわたって利益回収を行うモデル

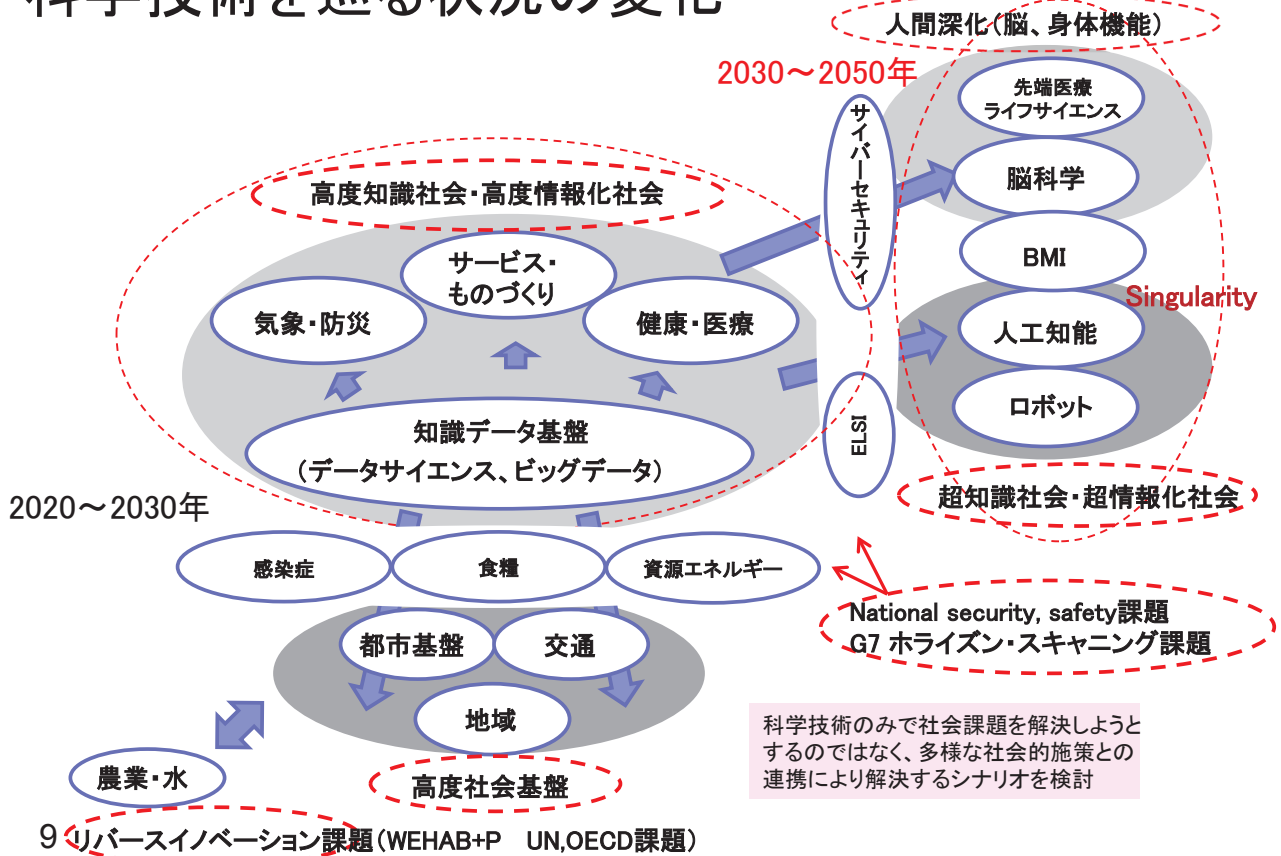
長期契約モデルがサービスビジネスであると定義した。  
統計的には長期契約モデルの方が、利益回収総額が大きくなり、結果的に研究開発効率 (ROI) が高くなる。

## IoTが主要産業に及ぼす影響

IoTが様々な分野で急速に浸透し、新たなビジネスモデルやプレイヤーが登場するなど、ビジネスの前提を大きく変えつつある中で、それぞれの産業への影響と対応策を検討することが急務。



# 科学技術を巡る状況の変化



## Singularityとは何か？

Singularity (技術的特異点)とは、

人工知能の進展が人間の脳の能力を上回り、新たな技術の開発や、意思決定までも人工知能自身が学習、知識創造を行っていく時代。

カーツワイルにより提唱され、ムーアの法則(半導体プロセッサの性能向上の経験則)により、2045年頃に到達すると言われている。



遠い未来の話のように思われるが、入国審査で怪しい人物を識別する能力でプロの審査官を上回る能力を持つ人工知能システムが既に実現している。

## Singularityとは何か？

Singularityの時代には、正の側面と負の側面がある。

(正の側面)

- ・少子高齢化時代の到来による人口減少社会において、人間を代替する労働力が確保できる。
- ・人間を上回る高い生産性により、GDPの増大が期待される。

(負の側面)

- ・単純労働だけでなく、一般的な管理職、エンジニアの業務まで雇用が奪われる可能性がある。
- ・また、大規模な知識ベースに立脚した高度専門職業業務でも、雇用が奪われる可能性がある(例えば、法律に関する業務等)
- ・人間と機械の上下関係が逆転し、人間の精神疾患が拡大する危険性がある。
- ・自動運転で事故を起こした場合の責任の所在等も問題である。

11

## 今後の社会経済、科学技術の発展の方向性

・20世紀はtangible assets(有形資産)を中心とした資産収益による経済発展が主であった(Thomas Piketty)

・2000年代に入り、急速に情報・データ、知識・知能等、intangible Assets(無形資産)の価値が増大

・情報・データ資産、知識・知能資産収益による経済発展が主になる(米国ではGoogle、日本ではソフトバンク等の企業が株価時価総額の上位を占める)

・ハードウェアの研究開発とともに、情報・データ、知識・知能資産形成に資する科学・技術の発展が求められる

・また、人間の能力を上回る情報・データ処理能力、知識・知能を持つ人工物の発展に対応する人間の能力の可能性の増大、identityの確保が重要となってくる

12

内閣府・女性役員育成研修(第4回)

「グローバル競争を勝ち抜く経営—まず自分が変わる」

2018年1月 一橋大学 名誉教授 石倉 洋子

## I. 第4次産業革命、世界の行方

Exponential—指数関数的な変化

Scope が広がる

System への挑戦

政治・経済・社会はこれまでと違う時代に

様々なパワーシフトの進展

=> 原動力のテクノロジーは日々新しい可能性と脅威を

## II. 企業を巡る環境の変化

競争の場—国や経済圏の意味？

境界の変化・消滅—自動車・スマホ

刻々と変わる競争ルール

そこから中で見られる Disruption

=> 動かす力をどう見極め、行動するか

## III. 競争力を決める人財？—日本を中心に

労働人口が急速に減少する中、量も質も不足

極めて低い生産性・長時間労働

働き方改革の推進

なかなか進まないテクノロジーの活用

=> ロボット・AIではなく、人間しかできないユニークさとは

#### IV. 企業の役割

新しい経験価値を提供

自社の存在意義・圧倒的な強みとは

社会・世界をよりよくするためのイノベーション

外に開放された自由な交流・協働・コラボレーション

=> 利害の対立や目標の乖離を超え、目指す姿

#### V. 個人への意味合い・何をすべきか

100年時代の人生戦略

3つのフェーズを超えた自分らしいユニークさ

見えない資産の開発・協働の芽を探す

=> 大きな後悔を残さない勇気を

# 企業価値と経営戦略

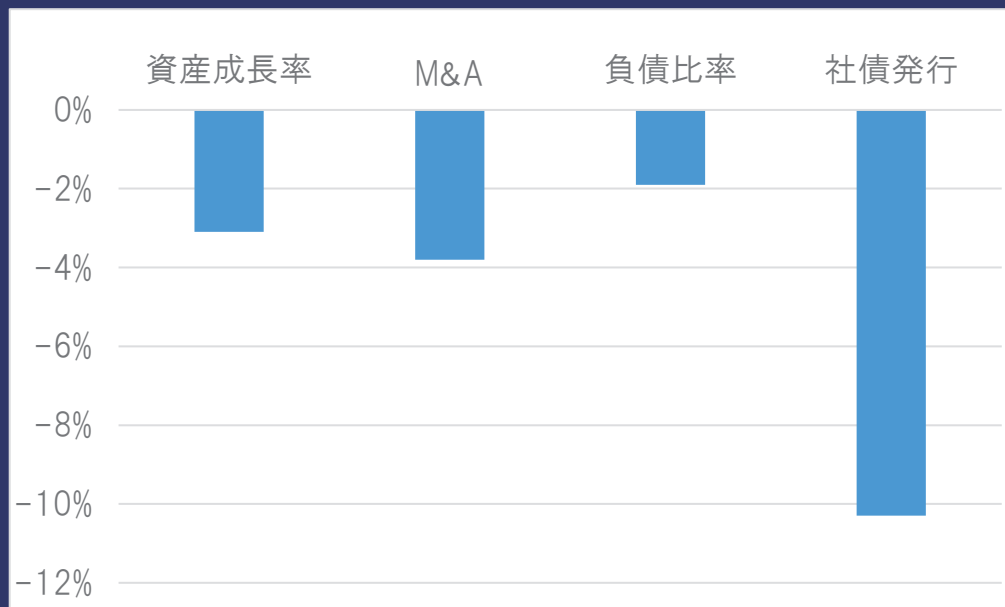
内閣府 女性役員育成研修 第5回  
平成30年2月

慶應義塾大学大学院経営管理研究科  
准教授 齋藤 卓爾



Keio Business School  
慶應義塾大学大学院経営管理研究科

## 経営者の行動は性別によって異なるのだろうか？



CEOとCFOの性差が企業行動に与える影響  
(男性と比較した女性の効果)

Huang and Kisgen (2013 Journal of Financial Economicsより)

## 自信・楽観度と性差

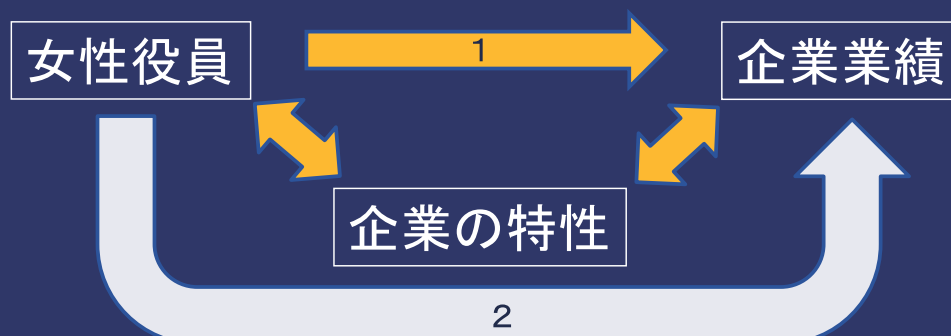
### 多くの研究が女性よりも男性が自信過剰であり、楽観的であることを示唆している

- ・競争的状况への反応 (Gneezy et al. 2003QJE)  
迷路を解いたら報酬: 男性: 11.2問 女性: 9.7問  
早く解けた人に報酬: 男性: 15.0問 女性: 10.8問
- ・競争的環境の選択 (Niederle & Vesterlund 2007QJE)  
迷路を解いた際の報酬選択 男性の73%が早く解けた人に報酬を選択  
女性の65%が解けたら報酬を選択
- ・交渉 (Babcock, 2002)  
カーネギーメロン大学のMBA卒業生の初任給は7.6%男性の方が高かった  
男性の57%が報酬の交渉をしていたのに対して、女性は7%

2

## 女性役員は本当に企業業績に影響を与える？

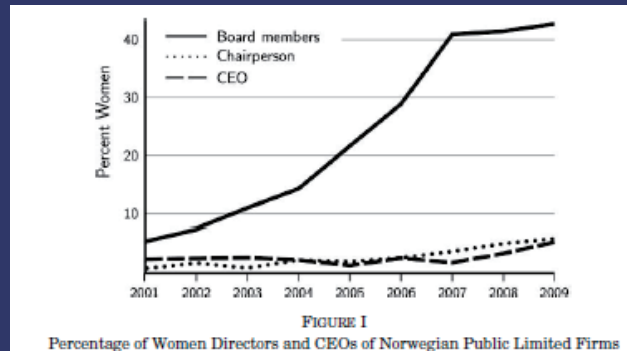
- ・女性役員の増加が企業業績に与える因果効果(下図の1)をとらえるのは難しい
- 一般的な回帰分析(Y:業績 X: 女性取締役)
- ・欠落変数バイアス: 観察できない企業特性(例: 企業戦略)が取締役会と業績に影響を与える
- 見せかけの相関(下図の2)と因果効果を区別できない



3

## ノルウェーにおける女性役員 の義務化

2003年の法改正:2008年までに上場企業は取締役の40%以上を女性とすることを義務付け

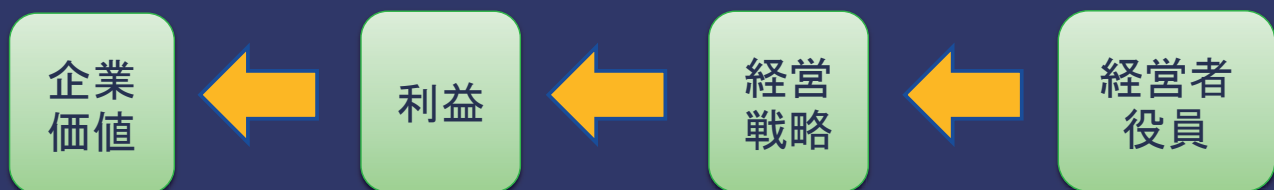


### ○女性取締役を増員した企業の業績は向上したのか？

- ・No むしろ逆に女性役員を増やした企業の業績は悪化した  
(Ahern et al. 2012QJE)
- ・なぜ???
- ・法規制に対応するために経験の浅い者を役員にしたから

4

## 企業価値 と 経営戦略 そして 経営者

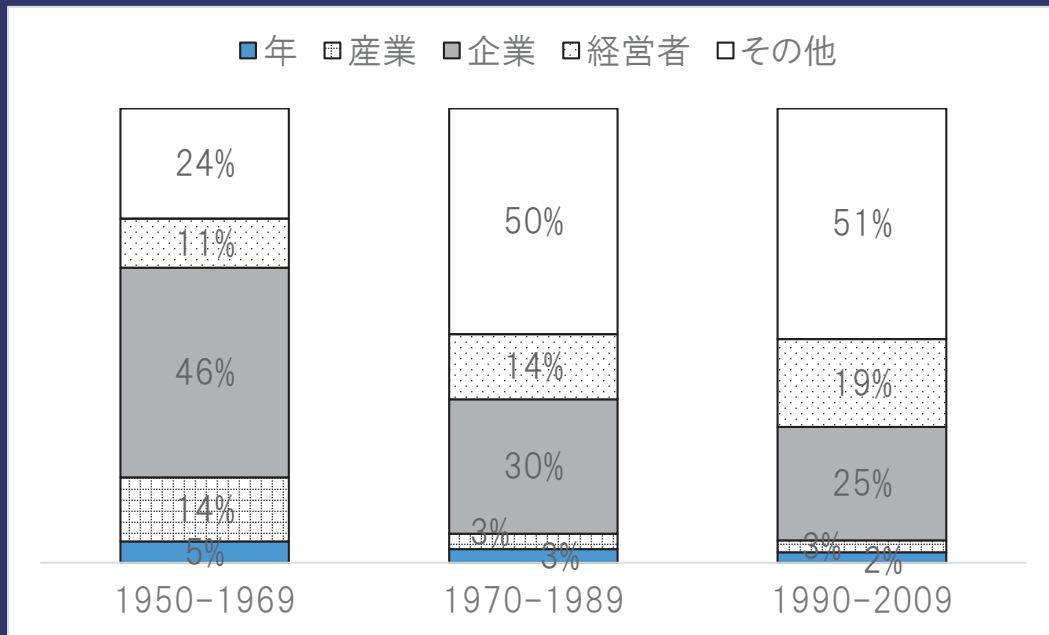


- ・ なにが利益を決めるのか？
  - ・ 年(ex.マクロ環境、景気)
  - ・ 産業(ex.産業特性、立地)
  - ・ 企業特性(ex.産業内における立地、経営資源)
  - ・ 経営者(ex.経営戦略)

5



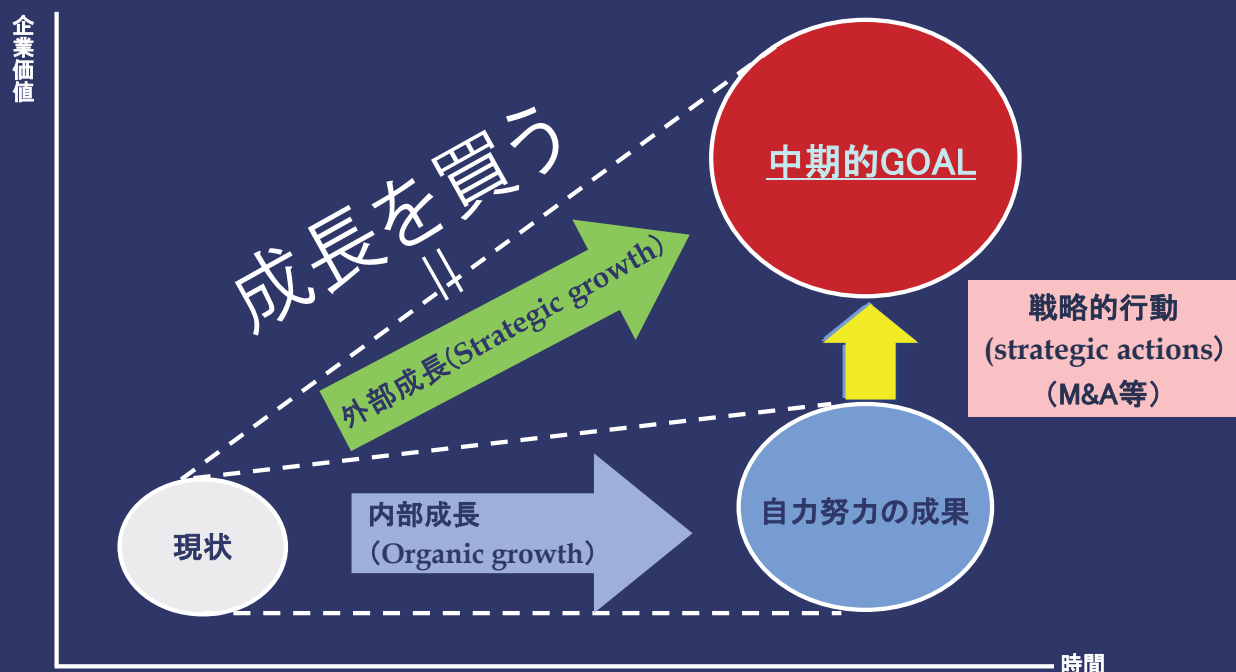
# どのような要因が利益率(ROA)の違いを生み出している？ 米国における研究 (Quigley & Hambrick, 2015SMJ)



**経営者の選択が、かつてよりも重要になっている**

6

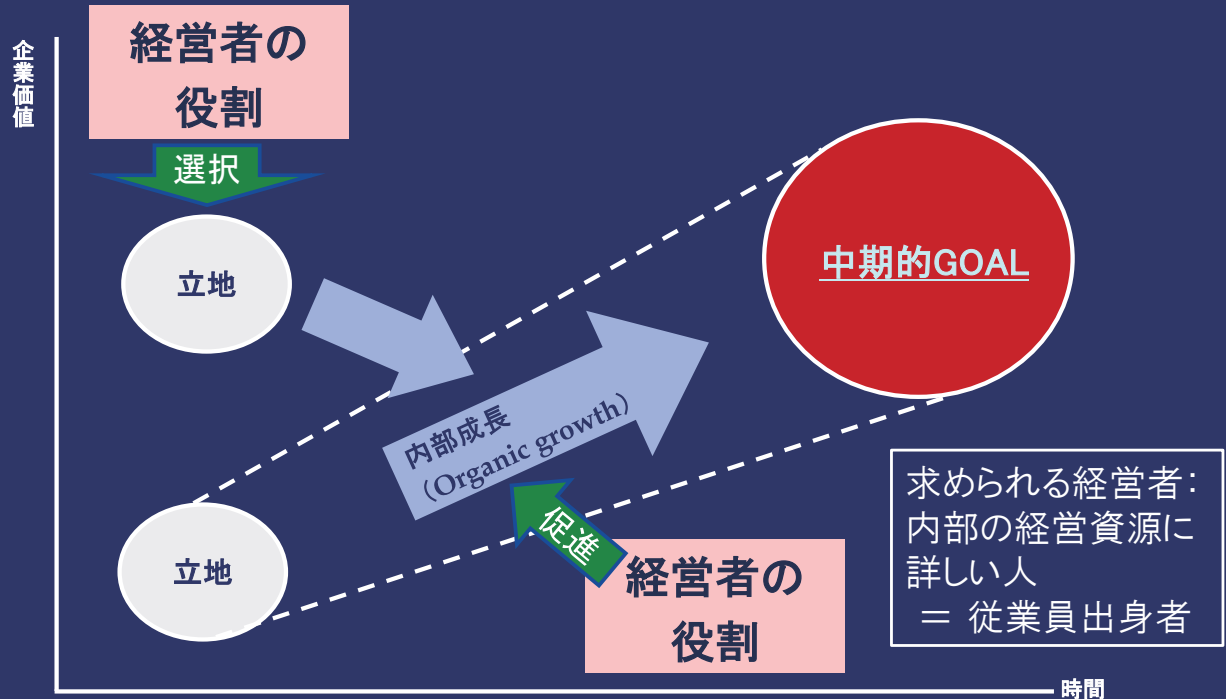
## M&Aの増加が示す昨今の経営者の悩み



**内部成長だけでは、目指すゴールに到達できない**

7

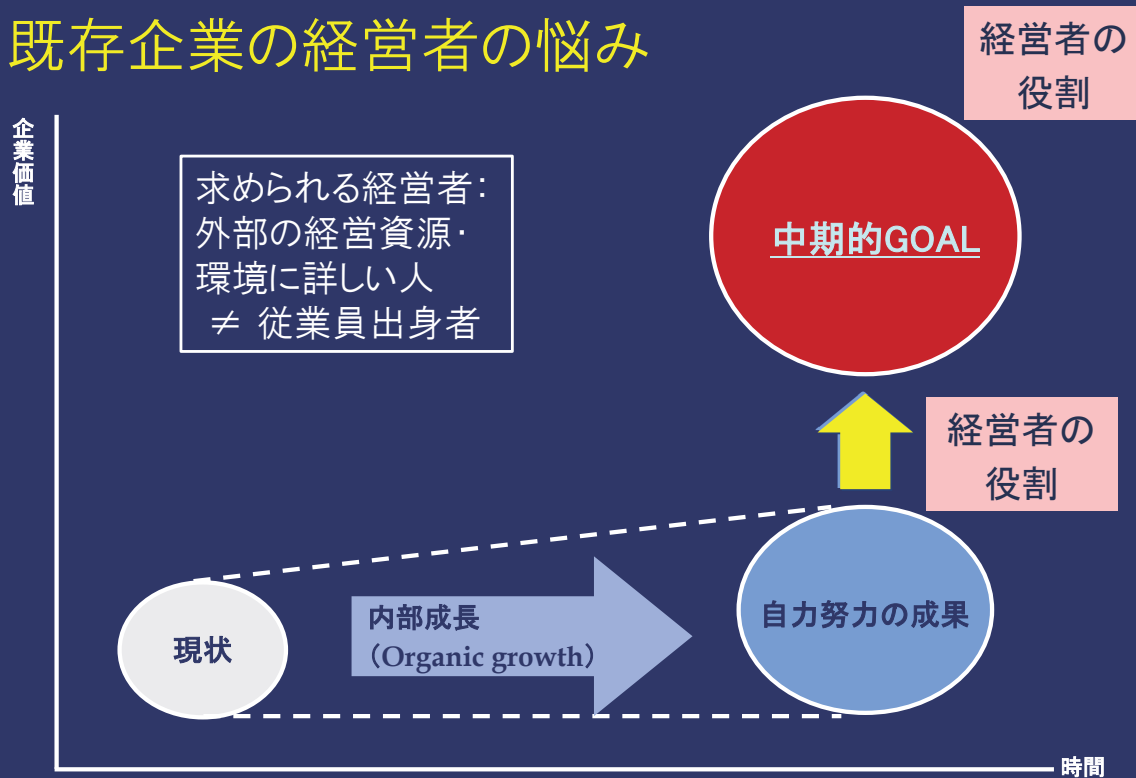
# 立地を巡る競争 → 内部成長による競争



良い立地をとっただけでは、勝ち続けられない  
→ 内部成長に基づいた競争

8

# 既存企業の経営者の悩み



何をゴールとするのか?  
いかにしてゴールに到達するのか?

9