

ガバナンス・サミット 2023 開催報告書

2024年2月

ガバナンス・サミット 2023 実行委員会

目次

ガバナンス・サミット 2023 開催概要.....	3
実行委員長挨拶.....	7
経団連会長挨拶.....	9
基調講演.....	11
ビデオメッセージ.....	20
講演.....	41
「両利きの経営とそれを実践するためのコーポレートガバナンス・組織カルチャー変革」	
パネルディスカッション.....	51
「イノベーティブな戦略構築を支えるコーポレートガバナンスの在り方」	

ガバナンス・サミット 2023 開催概要

日時	2023年12月11日月曜日 13:00開演（12:30開場）	
会場	経団連会館 国際会議場（東京都千代田区大手町1-3-2）	
主催	経済産業省 一般社団法人日本経済団体連合会 ガバナンス・サミット2023実行委員会	
後援	金融庁 日本取引所グループ 東京証券取引所	
	<p>実行委員長挨拶</p> <p>ガバナンス・サミット実行委員長 一般社団法人日本経済団体連合会名誉会長 榊原 定征 氏</p> <p>経団連会長挨拶</p> <p>一般社団法人日本経済団体連合会会長 十倉 雅和 氏</p> <p>基調講演</p> <p>経済産業省 経済産業政策局長 山下 隆一 氏</p> <p>ビデオ・メッセージ</p> <p>国連グローバル・コンパクト・ボード副議長 元 ユニリーバCEO ビジネスリーダー、運動家、「Net Positive」共著者 ポール・ポールマン 氏 (ビデオ・メッセージ)</p> <p>ブラックロック・ジャパン株式会社 インベストメント・スチュワードシップ部長 マネージングディレクター ファシリテーター 江良 明嗣 氏</p> <p>講演</p> <p>「両利きの経営とそれを実践するためのコーポレートガバナンス・組織カルチャー変革」 AGC株式会社 取締役会長 島村 琢哉 氏</p> <p>パネルディスカッション</p> <p>「イノベーティブな戦略構築を支えるコーポレートガバナンスの在り方」</p> <p>キリンホールディングス株式会社 代表取締役社長 磯崎 功典 氏</p> <p>日本電信電話株式会社 代表取締役社長 社長執行役 島田 明 氏</p> <p>株式会社ピープルフォーカス・コンサルティング 取締役・ファウンダー 黒田 由貴子 氏</p> <p>経済産業省 経済産業政策局 産業組織課長 弁護士法人大江橋法律事務所 代表弁護士 (司会) 国谷 史朗 氏</p> <p>株式会社プロネット 代表取締役社長 酒井 功 氏</p>	

実行委員長挨拶

ガバナンス・サミット 2023 にて、榊原定征委員長は開会の辞を通じ、コーポレートガバナンス改革の必要性を強調した。国際的挑戦と経営環境の厳しさに直面し、社外取締役の選任や女性取締役の増加による多様性と客観性の強化を訴えた。短期収益と中長期成長のバランス、そして「イノベーティブな戦略構築を支えるコーポレートガバナンス」の重要性を述べ、参加者に対し意義深いサミットとなるよう願った。

経団連会長挨拶

経団連会長の十倉雅和氏は、ポストコロナと地球規模の社会課題に対する資本主義の役割を強調し、技術進化や国際的な分断に触れ、これらの危機に対する賢明な対策の重要性を訴えた。特に、グリーントランスフォーメーションと「成長と分配の好循環」を通じた格差解消、G7 広島サミットでの法の支配に基づく国際秩序の保持など、経団連の取り組みを紹介した。また、企業経営における危機管理とイノベーションの必要性、コーポレートガバナンスの改革への決意を表明し、「社会性の視座」を持って持続可能な資本主義を目指す姿勢を強調した上で、サミットの成功と社会への貢献を祈願して挨拶を締めくくった。

基調講演

経済産業政策局長山下隆一氏は、日本の産業政策進化を反映し、企業を取り巻く構造変化、特にデジタルトランスフォーメーション(DX)とグリーントランスフォーメーション(GX)の重要性を強調した。これらが引き起こす産業構造の変革と化石燃料依存脱却への挑戦に焦点を当て、政府の予見可能性提供の必要性を指摘した。経済安全保障、自由貿易の転換、官民一体アプローチを含む経済産業政策の新機軸について論じ、日本経済の変革に向けた具体的な提案を提示した。また、コーポレートガバナンス改革の進展を評価しつつ、取締役会の機能強化や経営陣支援など、実質的な進展に向けた更なる改革を提案した。

ビデオ・メッセージ

元ユニリーバ CEO のポール・ポールマン氏は、日本のサステナビリティへの取り組みとコーポレートガバナンス改革の重要性について語った。特に、東日本大震災後の復興における強固なコミュニティ絆と、サステナビリティとガバナンスの関連性に感銘を受け、企業の社会的責任と持続可能なビジネスモデルの重要性を強調した。障害者雇用を推進する「The Valuable 500」プロジェクトや、安倍昭恵氏とのダイバーシティ推進取り組みを例に、企業が利益を超えた価値を提供すべきだと主張した。ブラックロック・ジャパンの江良明嗣氏は、長期的視点からサステナビリティ課題を経営の中核に据え、低炭素社会への移行や技術革新、地政学的分断への対応など、グローバルメガトレンドに注目する重要性を説明した。両者の発言は、企業のリーダーシップと改革が日本経済の持続可能な成長に不可欠であることを示唆している。

講演

「両利きの経営とそれを実践するためのコーポレートガバナンス・組織カルチャー変革」

AGC 株式会社の島村琢哉会長は、「両利きの経営」とコーポレートガバナンス、組織カルチャー変革の重要性について洞察を共有した。島村氏は、イノベーションの推進と経営の安定性を両立させる「両利きの経営」を、企業の中長期成長の鍵として強調。これには既存事業の強化と新規事業の創出が不可欠であり、合理性と透明性を備えたガバナンス体制が基盤となると説明した。

AGC の事業展開では、バイオ分野や半導体技術の先端事業への進出を強調し、これらが企業のイノベーションと持続可能な成長の源泉であることを示した。特に、フッ素技術の応用や合成石英から作られるマスクブランクスの開発は、AGC の技術力と革新的な取り組みを象徴している。

組織カルチャーに関して、島村氏はフェイス・トゥ・フェイスのコミュニケーションと現場との距離感を重視し、エンゲージメントの向上に成功したと報告。また、スタンフォード大学とハーバード大学からは「両利きの経営」の成功例として取り上げられたことを紹介した。

ブランディングにおいても、AGC は「Your Dreams, Our Challenge」というスローガンを通じて、イノベーションと顧客志向の姿勢を表明した。最後に、リーダーシップに関しては、島村氏が「ブレず、逃げず、おごらず」という原則を掲げ、経営チームの一体感と教育への投資が企業の未来を形成すると強調した。これらの要素が AGC の成功に寄与しており、企業の持続可能な成長と社会への貢献を可能にしていると述べた。

パネルディスカッション

「イノベティブな戦略構築を支えるコーポレートガバナンスの在り方」

今回のパネルディスカッションでは、様々な業界のリーダーや専門家が登壇し、ガバナンスの進化、多様性の促進、イノベーションの推進、アクティビスト対応などについて議論された。

キリンホールディングスの磯崎功典氏は、持続可能な CSV 経営を推進し、社外役員の多様性とダイバーシティを重視した組織体制を構築した。また、イノベーションを促進するための社外役員の重要性を強調。NTT の島田明氏は、コーポレートガバナンス・コードの導入と進化への取り組みを紹介した。ステークホルダーとの関係強化や多様性の確保、サステナビリティへの注力、取締役会の機能強化などに言及。ピープルフォーカス・コンサルティングの黒田由貴子氏は、イノベーションと中長期的な経営への取り組みが重要であると説明し、取締役会の二部構成会議や戦略委員会の設置などを例に挙げた。大江橋法律事務所の国谷史朗氏は、リーダーシップと社外取締役の役割を強調。社外取締役がリーダーをサポートし、専門性を持ったジョブディスクリプション制度の重要性に言及した。経済産業省の中西友

昭氏は、コーポレート・ガバナンスのシステム改訂やSX 銘柄の選定・表彰、社外取締役研修の活用などを説明し、これらがガバナンス強化に寄与すると述べた。

議論の中で、多様性の促進、イノベーションの成果、アクティビスト対応、攻めと守りのガバナンスの仕組みなどが重要なテーマとして取り上げられた。パネリストたちは、具体的な価値創造につながるガバナンスの仕組みや工夫、多様性の促進、イノベーションの成果、アクティビストと有事への対応、攻めと守りのガバナンスの仕組みという 4 つの主要テーマについて議論した。これらのテーマは、企業のガバナンス強化、多様性の促進、イノベーションの推進、リスクへの対応など、現代の経営環境において極めて重要な要素であることは間違いないだろう。

実行委員長挨拶

ガバナンス・サミット実行委員長
一般社団法人日本経済団体連合会名誉会長

榊原 定征

皆さんこんにちは。ガバナンス・サミット実行委員長の榊原でございます。サミットの主催者を代表して、一言ご挨拶を申し上げたいと思います。本日はご多用のところ、皆様にはご参加いただきまして、誠にありがとうございます。

先ほど司会からご紹介ございましたこのガバナンス・サミットは今年で4回目でございます。2023は例年通りに経済産業省、そして経団連、ガバナンス・サミット実行委員会が共催をしております。金融庁、日本証券取引所にご後援をいただいているという形でスタートしております。本年も各界の皆様にご参加いただきまして、本サミットを盛大に開催できますことを、本当に嬉しく思っているところです。

さて、日本のガバナンスの改革ですけれども、先ほどございましたけれども、2013年に当時の安倍内閣が日本再興戦略を打ち立てた際、その中で、日本の成長戦略の最も重要な課題として、コーポレートガバナンス改革、コーポレートガバナンスの強化を打ち出したと。それが端緒となりました。改革の主たる狙いは企業の稼ぐ力ですね。収益力を高めると。グローバル競争の打ち勝つと。攻めの経営判断を後押しするということでありました。そして、その政策の柱となるものが、社外取締役の積極的な選任と活用ということでございました。これまで官民を挙げての改革を強力に推進した結果、現在ではプライム市場の上場企業約1,800社でございますけれども、その1,800社のうち約9割を超える企業が1/3以上の社外取締役を選任していると。女性取締役の数もここ四年で倍増してまして、2300人を超えたと言われております。このように我が国のガバナンス改革というのは、社外取締役の登用、あるいは取締役会の多様性といった面で大きく進展をしまして、これまでのサミットでも、こうした状況を評価する声が多数上がっておりました。

また、このサミットでは当初は社外取締役を選任するという外形的な要件は満たされたものの、ガバナンス改革が目指す自主的な改革というのは十分進んでないのではないかと。そういった意見も少なくありませんでしたが、最近では、社外取役が企業の成長戦略に積極的に関与するなど、自主的な面での改革についても、着実に進捗していると、そういった実感をしております。

前回のサミットから一年が経過したわけでございますけれども、日本企業を取り巻く環境は極めて複雑な状況になっておりまして、先行き不透明な、状況になっております。ウクライナ情勢に加えて、10月には中東情勢が緊迫していると、国際社会の分断はさらに深まるとともに、物価の高騰などによって世界の経済社会の大きな影響が及んでおります。こういった情勢を受けて、昨今、企業自身が持続可能な社会の実現に向けて、積極的な役割を果たすべき。そういった声が高まってきております。株主総会におきましても、SDGsや環

境問題等への貢献を求める株主提案が年々増加して、一定の賛同を集めるというケースが増えてきております。

その一方で、日本企業のグローバルな競争力は低迷が続いていると言わざるを得ない状況であります。今年発表された世界競争力ランキングを見ましても、ビジネス効率性の分野における日本のレーティングは 64 カ国中 47 位と、諸外国に大きく劣後している状況であります。我が国企業は今、SDGs など、社会からの要請にしっかりと答えながら、自身の競争力を高める、持続的成長を実現していくことが急務となっております。その実践に当たっては、重要となる視点が二つあるのではないかと考えます。

まず一つ目でございますが、まず企業のパーパス。企業のパーパスとかビジョンを定めて、それらに基づき、成長戦略を打ち立てると。それを社会、地域の課題解決に向けた活動と一体化させる。企業のパーパスとその地域社会活動に向けた活動を一体化させるということでもあります。企業は単に社会貢献として ESG などの課題に取り組むのではなくて、これらの課題を通して、企業自身も力強い成長を実現できる戦略。これを作り上げていかなければなりません。例えば近年、環境や人権の観点からサプライチェーン全体の再構築を図る企業、あるいは脱炭素の取り組みを商品開発やブランドの確立の中心に添えて、企業価値を高める企業。そういった企業がグローバル市場で大きくシェアを拡大しつつあるという事例も出てきております。さらに、CO2 を多く排出する企業を対象に、資金調達面から、省エネとか燃料転換など企業の脱炭素化への移行を大胆に促す場が注目を集めていると、こういったトランジションファイナンスが今、世界の金融市場で急速に広がりつつあります。日本企業はこの脱炭素化に向けたトランジション計画を策定して、取り組みや進捗を可視化すると。開示することができなければ、今や資金調達すらままならないと、そういうことを肝に銘じなければならぬということであろうかと思えます。このように社会課題の解決を成長戦略に取り組むことは今や、あらゆる企業にとって生き残りをかけた喫緊の課題になりつつあります。これが一点目ですね。

次二点目でございますけれども、言い古された言葉ですが、短期の収益性確保と中長期の成長、これをきちっと両立させると。当たり前のことですが。ただ、ここ数年、新型コロナウイルスの感染拡大、あるいは物価高騰など厳しい経営環境が続く中で、各企業とも短期的な利益を期待できるプロジェクトに投資しがちですが、こうした時だからこそ、中長期的な視野に立って将来の成長に向けた布石を思い切って打つと。そういった戦略が求められるのではないかと思います。先行き不透明な時代だからこそ、経営トップが率先してアニマルスピリットやアントレプレナーシップを、健全な形で発揮すると。自社の事業ポートフォリオの最適化に不断の努力を重ねていかなければなりません。

以上、二点申し上げましたけれども、こうした企業を真の成長に導く攻めの経営判断を実行するためには、社外の目線を積極的に取り入れていただきたいと。多様性、客観性、透明性に優れた取締役会の統治機構を確立する。これが不可欠であろうと思えます。先ほどから申し上げてきた通り、ガバナンス改革は近年、形式と実質の面で、その両面で大きな成果を

上げてきましたけれども、ただ、改革は、まだまだ道半ばと思っております。

外部環境が大きく変化する中で、各企業は更なる高みを目指して改革を粘り強く実行し続ける必要がございます。こういった観点から本日のガバナンス・サミットでは、イノベーションな戦略構築を支えるコーポレートガバナンスのあり方、そういったテーマを掲げております。講師あるいはパネラーの方には、各界の有識者の方々を招きしております。ご登場の皆様からは、各企業が激変する時代にどう対峙するのかと、経営の舵取りを、しっかりとどのように行っていくかと。また、ガバナンス改革をどのように進めていくかということについて、貴重なご示唆をいただけるのではないかと考えております。本日もご参加いただいた皆さんにとりまして、本日のサミットが有意義なものになることを心から祈念いたしまして私のご挨拶とさせていただきます。

ご静聴ありがとうございます。今日一日、よろしく願いいたします。

経団連会長挨拶

一般社団法人日本経済団体連合会会長
十倉雅和氏

経団連会長の十倉でございます。主催者の一人として一言ご挨拶申し上げます。

三年以上にわたります新型コロナウイルス感染症の大流行がようやく収束の兆しを見せ、いわゆるポストコロナと呼ばれる新たな時代を迎えています。この時代において、我々は気候変動による生態系の崩壊リスクや、格差の拡大・固定化・再生産という地球規模の社会課題に対処していかなければなりません。こうした課題に加え、昨今では、生成AIやデザイナーズベイビーをも可能にするバイオゲノム編集技術など、破壊的な技術も次々と登場しております。これらの技術は、経済社会に大きな肯定的変革をもたらす可能性を秘めている一方、使い方によっては、破壊的な結果を招くリスクもはらんでおり、我々が直面している危機をより一層、制御の困難なものとしています。

このような危機に対峙するには、世界各国の結束と協力が極めて重要であります。世界は分断の危機に瀕しております。昨年2月のロシアによるウクライナ侵攻は未だ収束の兆しが見えないばかりか、今年10月には、パレスチナのガザ地区を支配するハマスとイスラエルとの間で大規模な衝突が発生いたしました。これらの紛争は、単なる偶発的な出来事ではありません。ロシアによる侵攻の背景には、ヨーロッパのエネルギー戦略の変化を含めた複雑な要因が絡み合っているとされており、また、ハマスとイスラエルの衝突の背景には、2000年以上に及ぶ複雑な歴史的背景があることはご承知の通りであります。

それぞれの危機は複雑に相互作用し、事態をさらに深刻化させています。先日、ドイツの哲学者でもあるボン大学のマルクス・ガブリエル教授との対談の機会を得ました。ガブリエル教授は、こうした危機を nested crisis、入れ子構造の危機と呼んでおり、今日の危機を言い表す非常に的を射た表現だと思いました。

私は、こうした複合的な危機の根底には行き過ぎた株主資本主義・市場原理主義があるの

ではないかと主張してきました。しかし、それは人類が資本主義を捨てればよいということの意味しているわけではありません。資本主義は、自由で活発な競争、効率的な資源配分、イノベーションの創出等をもたらすわが国の経済社会の大前提であり、こうした危機を解決するのもまた資本主義であると私は信じております。そうしたことから、2021年に私が会長に就任して以来、経団連はサステナブルな資本主義というコンセプトの下、複合的な危機に対処しつつ、日本経済を成長軌道に乗せていくための様々な取り組みを行ってまいりました。

就任第一期目は気候変動問題や生態系の崩壊に対処するためのグリーントランスフォーメーション、GXに向けた取り組みに注力いたしました。一昨年に「グリーントランスフォーメーションに向けて」と題した提言を取りまとめ、政府与党に働きかけたところ、今年5月にGX関連法が成立するなど、政府での取り組みが具体的に進捗しております。

2023年からの二期目は、格差の解決に向け、「成長と分配の好循環」を通じた日本経済の活性化を目指しております。「成長と分配の好循環」、すなわち成長によって得られた利益を適切に分配し、次なる成長につなげる循環を回すためには、マクロ経済政策、社会保障・税制、そして労働政策、これら三つの分野において、官民が一体となった取り組みを行い、「分厚い中間層」を形成することが必要であると考えています。ここでの中間層は経済的な豊かさを実感しつつ、それぞれのウェルビーイングや希望をかなえられる人々のことであり、我が国の大部分の国民が「中間層」となっていくような経済社会を実現したいと考えています。

こうした内容について、経団連は今年4月に「サステナブルな資本主義に向けた好循環の実現」と題した報告書にまとめ、経済財政諮問会議をはじめとする、政府の会合で説明を行ってまいりました。また、今期の春季労使交渉では、約30年ぶりに1万3千円台の高い水準の月例賃金引き上げが実現いたしました。来年以降も引き続き、このモメンタムを継続し、人への投資、さらには構造的な賃金引き上げにつなげ、私たちが目指します「成長と分配の好循環」を実現していきたいと思っております。

また先般開催されました世界のビジネスリーダーが集まるB7東京サミットにおいて、経団連は国際秩序の再構築に向けた方策やG7への期待などを盛り込んだ共同宣言を岸田首相に手交いたしました。共同宣言を受け、G7広島サミットでは法の支配に基づく開かれた国際秩序の保持への強い決意が示されています。経団連では引き続き、国際経済秩序の再構築に向け、働きかけを進めてまいりたいと思っております。

これらサステナブルな資本主義の実現に向けた取り組みの中心にあるのは、我々企業であります。企業経営において、経営者は市場における様々な危機を経常のリスクとして予測し、備えておくことが必要です。加えて危機の存在は解決すべき社会課題、すなわち市場のニーズであると捉え直し、イノベーションを通じてソリューション、付加価値を積極的に提供する機会だと捉えることも重要であります。このような「守り」と「攻め」の両面から、コーポレートガバナンスをとらえていくことで、持続可能な経営を実現し、企業として、サ

ステナブルな資本主義の実現に貢献することができるのではないかと考えております。

コーポレートガバナンスは本来、企業が自らの目的に即して、主体的に構築すべきものがあります。2015年にコーポレートガバナンス・コードが導入されて以来、我が国企業が様々な改革を実施してまいりました。今求められているのはコードの規定を細かく書き込むことではなく、改革の実効性を高め、中長期的な収益性、そして生産性の向上に資する経営を後押しすることです。

そうした観点から経団連としては、コーポレートガバナンス・コードのプリンシプルベース・アプローチとコンプライ・オア・エクスプレインの尊重を強調したいと思います。ともしれば、コンプライ・アンド・コンプレインということになりがちですが、企業のエクスプレインを株主や投資家が受け止め、建設的な対話を行うことで、ガバナンス改革が実効的になるものであることを、期待しています。

コーポレートガバナンス・コードとともにスチュワードシップ・コードの実質化に向けた取り組みも極めて重要となります。スチュワードシップ活動の質を向上させ、企業と投資家の双方が納得できる、双方向の対話を実現していただくよう、ご関係の皆様をお願い申し上げます。特に議決権行使助言会社については、対話の質に関する不満や、そもそも対話に応じてもらえないという不満が企業の中にあります。助言会社の推奨意見は、株主総会における議案の成否に大きな影響を有しておりますので、経団連として助言会社の体制の充実や助言の質向上等について、現在金融庁に働きかけているところであります。併せて、投資家等の皆様におかれましても、企業との間で建設的な対話を実施することにより、助言会社任せにしない、自らのプリンシプルに基づいた議決権行使をお願いしたいと思います。

私が経団連会長就任以来、繰り返し強調してきましたものの一つに、世界的経済学者の宇沢弘文先生が唱えた from the social point of view、社会性の視座というものがあります。社会の公器たる企業は、利益の追求とともに社会への貢献が不可欠であるという考え方は、企業経営を律し、ひいては、中長期的な収益性・生産性向上に資する経営を後押しするためのコーポレートガバナンスにも「社会性の視座」を加えることで、企業活動を通じたサステナブルな資本主義の実現が一步近づくことを確信しております。

最後になりますが、本日のサミットの成功を祈念いたしまして、私からのご挨拶といたします。ありがとうございました。

基調講演

経済産業省 経済産業政策局長
山下隆一氏

ただいまご紹介に預かりました経済産業省経済産業政策局長、山下でございます。今日は貴重な機会をありがとうございます。では、始めさせていただきます。

まず簡単に自己紹介をいたしますと、事業再生という意味では、課長補佐の頃に産業再生

機構の設立に関わりました。斉藤惇さんが社長、富山和彦さんがCOOでいらっしゃった時にその下に自分がいて、実際にこんなことが民間の中で「再生」として行われているのだという実感を持ったというのが一つの経験でした。あまり普通の役人がやって来なかったことをやったと思っています。また、私が資源エネルギー庁にいた際には、東日本大震災時に原賠機構の設立に設計の段階から携わり、その後、鉄鋼課長などを経て、東京電力執行役・取締役として3年間働きました。そこでは指名委員会のメンバーでもあり、当時、会長に日立製作所から川村さんが来ていただいたので、川村さんの指導の下で、サクセッションプラン等を作りました。そういった点も、普通の役人とは違う経験ができたのではないかというふうに思います。

では、1ページ目をご覧ください。「1. 企業を取り巻く構造変化」と「2. コーポレートガバナンスを巡る取組」ということで、2つに分けてお話をさせていただこうと思います。まずは、企業を取り巻く構造変化ということで、3ページを見ていただければと思います。先ほど榊原実行委員長、十倉会長の話の中でもありましたけれども、企業を取り巻く外部環境が複雑化しているという話です。特にGXとDXについては社会課題が顕在化しています。

まさにDXの世界は、プラットフォーム化や産業構造のレイヤー化、これがものすごく大きな要素だと思っていて、産業構造が根っこから変わっていつているというのが、単にデジタルの話ではなく、リアルの世界まで来ているというのが大きなポイントです。

GXについても、人類は化石燃料によって進化・発展をしてきたわけで、いきなり化石燃料を使わない・抑制するということになれば、根っこが変わってしまうわけです。こういった大きな構造変化ということをいきなり、しかも今のシステムが動いている中で、どんどん転換をしていくということなので、これを民間企業にやるように言っても、できるわけがありません。だからこそ、予見可能性というのを政府が中心になって作らないと、何も動かないわけです。つまり、今までの行政に比べてかなり入り込んだことをやって予見可能性を作らない限り、民間投資は起こらないということになります。そして我々は今、そういったことを一生懸命やっているということでもあります。

経済安保の世界も、従来であれば、「世界はフラットになっていくんだから自由に貿易しましょうよ」と言っていたものが、現在では世界観が全く変わっています。自由に貿易をしていいところはどこで、相当気をつけてやらないと経済安全保障上危ないのはどこか、というように世界が分けられているわけです。こういう中で皆さんはビジネスをされていかなければいけないので、これもなかなか「どうぞ自由に」と民間企業に言うわけにはいかない部分があります。だからこそ政府が入り込んで、しかも日本国政府だけでは解決できない問題ですから、どういう枠組の中で皆さんにビジネスをやってもらうのかということで、官民一体となってやらなければいけないことが増えているという状況だと思います。

今、COP28が行われているわけですが、GDPの総計で世界全体の94%がカーボンニュートラル目標を表明しているということをございます。COP25の終了時、2019年の時点では26%でした。それが94%にまで増えているということです。金融機関の動きも、世界

的な ESG 投資の急増で、かなりそちら側にお金が動いていると考えられます。TCFD は「ジャパンサクセス」と言っていて、あんまりこういう分野で日本政府や日本国の取り組みが褒められたことはないですけども、世界の方々から見て割と評価をされているということだというふうに思っています。

こうした中で、経済産業省においては、産業政策の転換として、2021 年から「経済産業政策の新機軸」というものを行っています。あまり聞いたことがないかもしれませんが、前職の製造産業局長だった時には、いろんな業界団体のあいさつの中で、必ずこの「新機軸」ということを謳ってきました。

昔は「市場の失敗」の是正や幼稚産業保護の保護を根拠に、特定産業の保護育成を目的として伝統的産業政策をやっていて、その後、1990 年代から 2010 年代の間には新自由主義的政策というのをやりました。これはまさに私が役所に入ってからずっとやってきたことですが、新自由主義的政策はどちらかというと特定産業の保護育成ではなくて、政府のやることは市場環境の整備だということやってきたわけです。むしろ「市場の失敗」ではなくて、「政府の失敗」の方を懸念していたということにして、確かにいろんな失敗をしています。それを見た方々からも世界からも、政府の失敗の懸念というのは当然だというふうに思いますが、そういう時代がありました。ということで、政策のフレームワークもミクロの経済政策、供給サイドではあるのですが、どちらかというと競争の促進に軸足を移していた時代でありました。そして、現在、新しく「新機軸」で何をやろうとしているのかと申しますと、先ほど申し上げたように、GX にしても DX にしても、経済安保もそうですが、非常に不確実性の高いことが極めてドラスティックに起こっている状況にあるため、この不確実性に対応するために、例えば政府による市場の創造をやっているところです。むしろ「政府の不作为」を懸念して、政府の方がサボっていると、なかなかマーケットもできてこない中で、政策のフレームワークとして、ミクロの経済政策とマクロの経済政策を一体化してやるということで、意欲的な目標の設定をし、政策ツールを総動員してやっています。それから、まさに「フェイル・ファスト」でやっていくということ。ただ、こういうことをやっていこうとするときに非常に重要なのが、総合的・多面的な事後評価で、これをちゃんとやらないと、政府が変なことをし始めるということになりかねないという状況でもありますから、これは非常に重要なポイントだと思います。それから、もう一点言っておくと、大規模・長期・計画的な財政出動、これは経済産業省が最も苦手なことだったのですが、これもちゃんとやるという決意表明をやっているということでございます。

7 ページでは、第 2 次中間整理において、我々が経済産業政策の新機軸という中でやったものをまとめています。基本的には、国内投資を増やし、イノベーションを起こし、それが所得向上につながって、またそれが国内投資につながるという、この循環をどう作っていくかということだと思っています。それは、ミッション志向で実現していく、新自由主義から転換するということです。人口減少化でも中長期的に拡大する需要を、社会課題を起点として官民で開拓するということであります。それから今申し上げたように、中長期の見

通しを立てて大規模で長期計画的な政策をやっていき、GX、DX、健康、資源自律、レジリエンス、バイオものづくりといったことをやっていくことで社会的課題を解決して、将来の新しい需要を作り、これを基点に持続的に成長していく、こういうことを申し上げています。そして、それを実現するには、日本の経済のOSを変えていかなければならないということがポイントになっています。それは、一つは人材でありますし、スタートアップを増やしていかなければいけないし、価値創造経営、データ駆動型の行政もしていかなければいけないということです。それから、もう一つの視点が、少子化対策に資する地域の包摂的な成長であり、出生率回復を目指していくことで人口動態の安定化を通じた成長期待を醸成し、それに基づく更なる投資につながっていくと考えています。そして、ここでもう一つ考えないといけないのが、地政学的な問題である経済安全保障の問題です。それから日本の内なるグローバル化、こういうことをやっていかなければいけません。

こういった中で、若干毛色の違う話を少しさせてもらおうと思います。8ページの「デフレ完全脱却のための総合経済対策」についてです。今回の経済対策が何のためにやられているのかということがあまり理解をされていないみたいなので、ここでちょっと補足的に説明させていただきます。

これまでの日本経済はコストカット型と言われていています。国内投資があまりされずに、賃金も所得も横ばい、物価水準も高くないため相対的に安い国になっていて、企業収益はコストカットを中心に過去最高の数字になっていた部分もあると考えられています。ただ、変化の兆しがあって、国内投資は30年ぶりの水準である百兆円規模に達しつつあり、賃金所得も上がってきています。それから物価も上がってきて、金利の正常化も見られ始めています。ここから先が、先ほど申し上げた話につながるのですが、国内投資をどんどん増やしていきましょう、賃金も所得も上げていきましょう、物価水準も安定的に上がっていくように持っていくようにしましょう、当然その原資となる企業収益も上がるようにしていきましょう、そのために未来に向けた投資を促すような仕組みを作りました、というのが今回の経済対策でございまして、成長のための投資ということで、GX/DXの推進、AI等の基盤整理に対してかなりの額をつけているところがございますし、重要物資の設備投資の支援だとか、規制緩和、それから科学技術のイノベーションからフロンティア開拓、こういったことをやっています。さらに、持続的賃上げとして、今、まさに最終段階にきていますが、賃上げ税制の強化、年収の壁の解消、資本の活性化、こういうこともやっています。ただし、そこに至るまでに可処分所得が十分に追いついていないと物価高になるので、過渡的・一時的な措置として、所得税の減税とエネルギーの激変緩和政策をとる、こういったことが、今回の経済対策の大きな構造であります。それを文章にすると、9ページになります。

また、10ページでは、「コストカット型経済」から投資と賃上げが持続する「成長型経済」へと至るパスのイメージを描いています。赤線は賃金、青線は物価です。放っておくと、物価はこの点線に行っていました。これは輸入価格の上昇、まさにウクライナ・ロシアの問題から来たコストプッシュ型の物価高があったので、これを令和4年の補正の激減緩和で青

の実線まで抑えました。同時に、去年の補正で国内投資 7 兆円という措置をしたことによって潮目の変化がありまして、投資と賃金を上向きにしました。今回やったことは、物価高に可処分所得が追いついていないので、これを一時的に上げるということと、同時に価格・物価の方も引き続き抑えるということです。ここにありますように、賃金が追いつくまでの時間を一時的に稼ぐということで、激変緩和と所得税の減税・給付も行いました。加えて、令和 5 年の補正も、成長力の強化のために 4.8 兆円の措置をしまして、これによってもう一度傾きを上げていくということで、ここから物価を上回る持続的な賃上げにつながっていったらいい、収益も回るような、安定的な経済に変わっていくのだからということを目指しているというのが、今回のデフレ対策の経済対策だったということでございます。

次に 11 ページをご覧ください。これは私が作った資料なのですが、ちょっと思いがあつて、なんでデフレ経済はダメなのかということをもとめました。

これは『月刊資本市場』に出ていました渡辺先生の書かれたものなのですが、ちょっと読みますと、「グリーンスパンが中央銀行の議長を務めていた 2000 年頃の米国は、デフレの崖っぷちであると言われていたが、積極的に金融緩和を行い、最終的に米国はデフレに陥らずにすんだ。その際のグリーンスパンがなぜ金融緩和が必要かを語った」際の言葉です。ここでは「日本のように、価格と賃金が毎年据え置かれるような状況が起きたとして、その下で米国企業の経営がどうなっているか想像してみると良い」と語っています。

「企業は価格支配力を失うので、価格を 1 ドルたりとも上げることができない。そうなってしまったときに、米国企業はどうやって経営を維持しようとするだろうか？ 新しい事業に果敢に取り組んでも、新商品に高い値段がつくわけではない。既存の商品とさして違わない値段になってしまう。そんな状況で新事業に挑む企業が出てくるはずがない。どの企業も攻めのビジネス売り上げを伸ばすのを諦めて、生き残りのためにコストを抑えることに全精力を注ぐだろう。つまり、どの米国企業も後ろ向きの経営を始めてしまう。そうなれば、米国経済の活力は消えてしまう」というのです。我々は「デフレ」というと、物価が下がる、または動かないといった価格の変調に目がいきがちですが、グリーンスパンは、価格が動かないことが原因になって、企業の活力が削がれるという経済や人々のマインドの変調が起きることこそデフレの本質なのだと見抜いていました。従って、米国は、今でも活力のある経済を維持しているのではないかというふうに思います。

話を戻しますと、こういうような状況の中で、新機軸でやる分野としては、ミッション志向で GX、DX、経済安保、健康、レジリエンス等、こういった分野について、今までとやり方を変えて進めていき、社会基盤も変えていくということです。先ほど申し上げた、人材、スタートアップ、それから価値創造経営、日本社会のグローバル化、EBPM といった社会基盤の中で、今回のガバナンスに関係があるのは、この「価値創造経営」のところですよ。

価値創造経営に位置づけられる話としては、今年の 3 月に東証が、「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」において、資本コストや資本収益性を意識した経営の実践を要請しているところです。まさに、自社の資本コストや資本収益性をきちんと把握し、

取締役会で市場評価に関して現状分析を行い、具体的な取組についても取締役会が検討・策定し、それをちゃんと開示をする。そして、計画に基づいて経営を推進し、開示をベースとして、投資者との積極的な対話を実施していく。これを、ぐるぐる回しなさいということになっているわけです。

14 ページでは、PBR の現状ということで、日本は上場企業の数は多いですが、PBR が 1 倍を超える企業の割合は欧米に比べると低い状況にあります。それから分布についても、東証一部 2,173 社で見ると、企業数の山は PBR 1 倍よりも下の方に来ているという状況になります。

15 ページの PBR の分布の推移では、2022 年 3 月、2023 年 3 月、2023 年 9 月ということで、PBR 1 倍を切るところが減ってきています。今は、7 割ぐらいは 1 倍を超えるような状況にはなっています。

それから 16 ページ、ROE・PER・PBR に分けた場合の推移で見ると、やっぱり ROE の差が相当程度あって、PER よりも ROE の方が相当効いてるかな、という感じはします。

それでは、価値創造経営と関連した取組ということで、17 ページをご覧ください。価値創造経営の一内容として、長期的・持続的な価値創造を進めるべく、「ガバナンスの強化」を進めることを促しています。取り組むべき領域として、資本市場の改革、それからミッション志向の産業政策、そして最も重要なのが企業経営改革となっています。その中身として、バックキャスト型の長期経営、バランスシート経営、人的資本経営、マネジメント改革があり、これらを確実なものとするのが、ガバナンスの強化だと、こういう位置づけになっています。ここでは、グローバル水準の長期インセンティブの報酬だとか、優れた CEO を選ぶためのサクセッションプラン作成だとか、過半数の独立社外取締役、多様性のある取締役会、それから長期経営方針について CEO と社外取締役の徹底した対話というものを進めていくということが掲げられています。その具体的な取組として、CGS ガイドラインの改訂や、社外取締役の支援としての研修等の活用・ケーススタディの公表、「企業買収における行動指針」の策定、「SX 銘柄」の創設、パーシャルスピノフに関する税制の拡充等の検討を、まさにやっているところでございます。

18 ページでは、社外取締役研修トレーニングに関する取り組みを載せています。

19 ページでは、「企業買収における行動指針」について載せています。指針の目的は、「M&A に関する公正なルール形成に向けて共有されるべき原則論・ベストプラクティスを提示すること」となっています。日本の法制度、それから判例の法理を補完して、関係者に対する予見可能性をもたらすということを通じて、公正な M&A 市場の確立を目指しているということでございます。それから、国際的に活動する投資家も含む、国内外のステークホルダーからの期待にも応えることで、日本の資本市場に対する信頼を高めるということでございます。

日本の経済社会が目指すべき姿としては、市場機能が健全に発揮されて、望ましい買収が活発に行われること、としています。買収する会社は買収による企業の成長を、買収される

会社は優れた経営戦略を選択する機会の確保と経営に対する外部からの規律の向上を、経済社会全体はリソース分配の最適化機能の発揮、業界再編の進展、資本市場における健全な新陳代謝を目指してやっているということでございます。具体的な案件でも、この指針が参照されているという状況になってきています。

それから、もう一つありますのが、20ページの「SX銘柄」でございます。これは今年の2月に西村大臣が創設を発表しており、変革が進む日本企業への再評価と市場における新たな期待形成を促すことが目的になってございます。これは現在、募集をやっている、来年の5月から6月に選定公表の予定になっています。

それでは、コーポレートガバナンスを巡る取組についてのお話に入りたいと思います。繰り返しになりますが、コーポレートガバナンス改革の目的というのは、「稼ぐ力」を強化して、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を図ることです。これらの実現に向けて取締役会の機能強化をはじめとするガバナンス体制の整備を通じて、CEO・経営陣による攻めの経営を促してきているということです。

23ページの「コーポレートガバナンス改革の背景」では、「日本再興戦略改訂2014」の話がまとめられています。

24ページでは、「ガバナンス改革を通じた中長期的な企業価値向上の経路」ということで、経路の1つの例ですが、まず、優れた社長・CEOを選ぶことなどにより経営陣自体の強化を図ることで、中長期的な企業価値の向上を図り、次に、取締役会が経営陣の作成した経営判断の軸となる戦略を検討し、適切な資源配分を実現することで中長期的な企業価値の向上を図る。それから、経営の意思決定過程の合理性を確保し、経営陣による大胆な経営判断を後押しすることで中長期的な企業価値の向上を図って、市場からの評価や投資家との対話を通じて経営を改善することで中長期的な価値の向上を図る。以上が経路の例として挙げられているということでございます。

そこで、25ページでは「コーポレートガバナンス改革への取組」ということで、株主・投資家、取締役会、CEO・経営陣のそれぞれで分けて考えています。

ここにありますように、戦略を検討して適切な資源配分を実現し、経営陣に大胆な経営判断の後押しをするのは取締役会の役割であり、取締役会の実効性の確保や、指名／報酬委員会の設置・実効性確保、社外取締役の活用といった取組が進められています。一方で、経営陣自体の強化としては、後継者の育成、報酬政策による動機付け、執行側の機能強化といった取組が進められてきました。そして、株主や投資家がエンゲージメントを通じて経営を改善していく、こういう構造になっています。

具体的には、26ページに挙げられておりますが、例えば、後継者の育成であれば、取締役会が後継者計画の策定・運用に主体的に関与し、適切に監督をしていくということがコーポレートガバナンス・コードで定められ、それを受けてCGSガイドラインでは、十分な時間・資源をかけた後継者計画に取り組むことを検討するということが掲げられています。

ご参考までに、27ページでは日本におけるコーポレートガバナンスの構造がどうなっ

いるかを簡単にご説明しておきます。ハードローからソフトローと並んでいて、まず法律では会社法・金商法があって、それから東証の「コーポレートガバナンス・コード」があって、これらを実践するための具体的な実務指針として、「コーポレート・ガバナンス・システムに関する実務指針」があったり、「指名委員会・報酬委員会及び後継者計画の活用に関する指針」、それから「グループ・ガバナンス・システムに関する実務指針」、「事業再編実務指針」、それから「社外取締役の在り方に関する実務指針」といったものが揃えられているという状況になっています。

では、改革は進捗したのかということについてお話していきます。

過去30年において、政策保有株式の比率は減少傾向にあります。それから日本企業の株式保有構造の変化として、日本の上場会社における、いわゆる安定株主と機関投資家の株式の保有比率は逆転しており、進捗はしています。

それから、独立社外取締役が3分の1以上を占めるプライム市場上場会社の割合は、9割超になっているということです。社外取締役は量的に拡大しており、過去10年間で東証一部上場会社の独立社外取締役の人数は5倍強に増加しました。

そして、機関設計についても、指名委員会等設置会社及び監査等委員会設置会社の割合は5割近くまで上昇しているという状況でございます。指名委員会等設置会社を選択する企業数は若干少ないですが、委員会設置会社全体で見ると移行が進んでいるという状態です。それから、法定又は任意の指名委員会・報酬委員会を設置しているプライム市場上場会社の割合は、それぞれ9割近くになっているということでもあります。

株式報酬の導入状況も、導入社数は持続的に増加をしています。CEO報酬の構成比も、大企業のCEOの変動報酬比率は6割から7割、長期のインセンティブ報酬は3割ぐらいまで上昇をしてきているということで、これも変化はしてきているという状況かと思えます。

このように、多くの企業がコーポレートガバナンス改革に取り組んでいただいたことで、形式面は飛躍的に進展をしていると考えられます。一方で、企業の稼ぐ力を強化し、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を図るという本来の目的の達成は、まだ道半ばではないかというふうに思われます。

今後は、各企業が自社の実状にあわせて実質化に向けた取組を行うことが重要になるだろうと考えられ、36ページでは、取締役会に関しては3つ、CEO・経営陣に関しては2つ、経営方針等に関しては2つということで、あわせて7つの主な想定課題を挙げてございます。

具体的に申し上げますと、まず取締役会の構成についてです。過半数の独立社外取締役を選任するプライム市場上場会社の割合は増加傾向であるものの、約16%にとどまっている状況です。社外取締役の割合は、欧米諸国に比べると、まだ低水準な状況でございます。それから、全上場会社における役員のうち、女性比率は9%で、欧米諸国と比較しても低水準にとどまっています。経済産業省も非常に低いので、批判できる立場ではないですが、こういう状況になっているということです。

それから、取締役会の実効性の向上については、「戦略に関する審議時間の確保」や「課題管理の実施」に取り組んでいる企業の割合というのは、相対的に低い状態です。資料等の事前配布はされているようですが、そのあたりが現状のようです。それから取締役の実効性評価に際して、第三者評価機関を活用する企業や、取締役個人についても評価を行っている企業は低水準にとどまっています。取締役関係者による各取締役のアンケートやインタビューは行われていても、外部専門家等による客観的な視点での評価を行っているところは非常に少なく、13.4%という状況にあります。取締役個人についても評価を行っている企業は4.9%しかなく、これが現状でございます。

また、社外取締役の質の担保と向上が非常に重要だということで、CGS ガイドラインや、CGS 研究会における「今後の検討課題」などで意見が挙げられているところでございます。

CEOサクセッションについては、約80%がコンプライをされているということですが、実効的に後継者計画の策定や運用がなされているとはなかなか思えないような回答が出ているという状況です。

それから、CEOを支える体制の構築ということで、トップマネジメントチームの整備・充実ということに関しては、Cx0制度を導入する企業の割合は、イギリスと比べて低水準にとどまっている状況にあります。また、トップマネジメントチームにおけるダイバーシティについても、海外とはギャップが大きいというのが現実です。

エンゲージメントについて言うと、投資家は「対話内容が経営層に届いていない」、「経営トップが対話に関与していない」、「対話の材料となる情報開示が不十分」と感じているということが、数字で見えています。

事業ポートフォリオの見直しについては、46ページにて、それぞれの項目ごとに、規模別に分けてまとめております。規模が大きい企業ほど、事業の切り出しやM&Aを通じた事業ポートフォリオの見直しに取り組んでいる傾向にあります。TOPIX100の企業においても、事業ポートフォリオ再編を実施した企業はまだ半数程度にとどまっているということでございます。一方で、事業ポートフォリオ見直しの取組により、特に「不採算事業の縮小や売却・撤退等の促進」、「新規事業の創出等の促進」等、こういった効果はちゃんと見られているという状況になっています。

最後に、「コーポレートガバナンス改革の更なる進展に向けて」ということで、我々が申し上げたいのは、CGコードの形式的なコンプライではなく、「稼ぐ力」を強化して、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を図るという観点から、それぞれの会社にとって最適なガバナンス体制の構築が肝要であるということです。経済産業省といたしましても、もともとのガバナンス改革は、やはり持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を図ることが目的ですから、最適なガバナンス体制の構築における課題を把握して、解決に向けた政策を推進していこうというふうに思います。我々だけでできる話ではございませんので、皆様方が抱えている色々な問題点や、我々に対する意見をお聞きしながら、きちんとしたものを作り上げていきたいと思っております。駆け足になってしまいましたが、ぜひ今後とも、ご協

力をいただければと思います。

本日はお忙しい中、お時間をいただきましてありがとうございました。

ビデオメッセージ

国連グローバル・コンパクト・ボード副議長
元 ユニリーバ CEO
ビジネスリーダー、運動家、「Net Positive」共著者
ポール・ポールマン氏

ファシリテーター
ブラックロック・ジャパン株式会社
インベストメント・スチュワードシップ部長
マネージングディレクター
江良 明嗣 氏

Well, hello everybody. I'm Paul Polman, the former CEO of Unilever. First, I'd like to thank Mr. Sakakibara-san, as chairperson of the organizing committee, but also METI and Keidanren for actually hosting this summit and for the opportunity to speak with you. I'm sorry I can't be there in person.

I was there a few weeks ago. I'm going to be there again in a few weeks' time. Actually, I'm in the position right now as an advisory, a board member to Mr. Takashima-san from SMBC. And I look very much forward to the visit again. It's one of my favorite countries, not surprisingly, I remember with deep emotions. Our visit to Japan with my

皆様、こんにちは。私は、ユニリーバの元 CEO ポール・ポールマンです。まず最初に、本サミットの実行委員長である榊原様に感謝申し上げます。そして本サミットの主催であります経済産業省と日本経済団体連合会に感謝申し上げます。皆様とお話できる機会に恵まれたこと、感謝申し上げます。本日は会場でお目にかかることができず、残念です。

実は、数週間前に日本へ行く機会があり、数週間後にも再び日本を訪れる予定です。私は現在、三井住友銀行の高島さんのもと、SMBC のアドバイザーボードメンバーを務めています。日本への次回の訪問をとっても楽しみにしています。驚くことではありませんが、日本は、私のお気に入りの国の一つです。深い感情と共に覚えています。私が妻と日本を訪れたのは、福島の大震災の

wife Kim shortly after the Fukushima disaster, when in fact all foreign CEOs were encouraged to leave the country. We felt strongly actually of giving our support and being at one with the people of Japan.

We had the pleasure may I say to face those cities like Ishinomaki or Natori or Okawa and many others in the region, to see the destruction and the human suffering with our own eyes. But it was also a pleasure actually to be back recently and see the enormous redevelopment and reconstruction. That has been going on to create more thriving communities. In fact, on that famous day, we all became a little bit more Japanese.

I also want to thank the Nippon Foundation. We're working closely with Mr. Sasakawa-san, who's been kind enough to sponsor one of our efforts. Which is called the valuable 500, which has a very noble goal to encourage companies to hire more people with disabilities.

I also worked actively with First Lady Akie Abe on driving diversity in Japan. Admittedly not an easy thing to do, but badly needed.

So thanks to Keidanren well now and Mr.

すぐ後で、すべての外国人 CEO が日本を離れるように勧告されていた時期でした。私たちが支援をし、日本の人々と一体になりたいと強く感じました。

石巻、名取、大川など、地域の都市に向き合い、破壊と人々の苦しみを自分の目で確かめました。最近、その地域を再度訪れた際に、目をみはる再開発と復興の様子に触れることができたことは喜びでした。東北は、より繁栄するコミュニティを作り出すために動き出しています。こうした特別な時を迎え、私たちは皆、少しだけ日本人に近づけたと思います。

この場を借りて、日本財団にも感謝申し上げます。私たちの取り組みの一環として、スポンサーになってくださった笹川さんと密接に協力しています。我々の「The Valuable 500」という取り組みは、企業に障害者を雇用することを奨励する、という非常に高貴な目標があります。

安倍晋三元総理の夫人である安倍昭恵さんとも協力し、日本のダイバーシティ推進にも積極的に取り組んでいます。簡単なことではありませんが、間違いなく必要なことです。

経団連、そして当時の室町正志さんに、B

Muromachi-san at that time also for hosting the B20, which I had the honor to attend, being the chairman at that time of the International Chambers of Commerce.

I've always been impressed by the Japanese business environment. Whilst to some from the outside, it sometimes seems hard to detect changes. You are moving fast when there is consensus.

We saw this on climate in fact, where you are one of the leading countries that have embraced the work of the task force for climate related disclosure, and you've done that most proactively and positively.

Another example is, in my opinion, the 2020 report that Keidanren published with the government Pension Investment Fund expressing the intention to accelerate investments in problem solving innovations.

And that's obviously incredibly important to realize the Government Society 5.0 initiative.

That's a great effort to create this super smart society and emphasize whilst you're doing that, the human centric solutions that Japan is known for, and hopefully that will allow us to achieve the sustainable development

20 を開催して下さったことを感謝します。当時、私は国際商業会議所の会長を務めていて、B20 に出席する榮譽を得ました。

私は常に日本のビジネス環境に感銘を受けています。外部から見ると、変化が見えにくいと感じることもあるかもしれませんが、一度合意が形成されると、日本は速やかに動きます。

実際、気候変動において、日本は先進国の一つとなっており、また、気候関連情報開示タスクフォース(TCFD)も受け入れており、最も積極的かつ肯定的にそれを実施しています。

もう一例は、経団連が2020年に政府年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)等と共に発表した報告書です。それは、問題解決のイノベーションへの投資を加速させる意向を示した報告書です。

これは明らかに、政府の「Society 5.0」の取り組みを実現する上で非常に重要です。

これは、超スマート社会を作り出すための素晴らしい取り組みであり、その過程で、日本が得意とする人間中心の解決策が強調されています。これにより、現在の軌道よりも速いペースで、持続可能な開発目標を達成できることを期待します。

goals faster than the trajectory that we're currently on.

In Japan, you understand the importance of running your companies for the long term, which automatically brings you to what I call stakeholder capitalism.

In fact, over 400 years ago, before the term ESG was actually coined, the Japanese already document the Shuchukiyaku from the Tokugawa period, which said that commercial activity should not only be carried out for the sole benefit of business, but also for the benefit of society.

And that's one of the reasons why I believe we find 40% of the world's companies that are over 100 years old in Japan.

I think it's an exciting time for Japanese business and it's good to see confidence growing, partly reflecting undoubtedly the excellent performance of your stock market.

Today's theme is corporate governance strategies supporting innovative strategy development. You could not have picked the more important theme.

We have some way to go and I'm glad you're having the discussions.

日本では、企業を長期的に経営することの重要性が理解されており、これは、私が「ステークホルダーキャピタリズム」と呼ぶものにおのずから繋がります。

ESG という用語がまだ存在していなかった400年以上前、江戸時代の日本では既に、商業活動がビジネスだけでなく社会の利益のためにも行われるべきという行動規範を示した文書がありました。

これが、世界の100年以上続く企業の40%が日本に存在する理由の一つだと思います。

日本のビジネスにとって、今は刺激的な時期だと思います。自信が増しつつあるのは良いことであり、それは疑いなく日本の株式市場の優れたパフォーマンスを一部反映しています。

本日のテーマは、「イノベーティブな戦略構築を支えるコーポレートガバナンスの在り方」です。これ以上に重要なテーマはないでしょう。

私たちはまだ進むべき道がありますが、議論が行われていることを嬉しく思います。

The external environment is calling for change. Some argue that the changes we need to make are well beyond the scale of the industrial revolution and the time that we have to implement them are much shorter than the technological revolutions.

And yes, we're starting from a top starting point. Most CEO's will say that the biggest challenges that they are facing our resilience of the business, the daily pressure that everybody is now accustomed to, but also disruptions, especially disruptions coming from technology and AI being the biggest one.

But above all, CEO's will talk about sustainability concerns, climate change perhaps being the most urgent.

Many of them struggle. The lifetime of a publicly traded company is rapidly going down, and so is the tenure of CEOs.

No doubt we're in a period of profound change, some call it a poly-crisis where a number of depressing factors have combined to create one big, alarming super situation.

Others called the perma-crisis, an extended period of instability and

外部環境は変化を求めています。私たちが実現すべき変化は、産業革命の規模をはるかに超えており、それを実施するための時間は技術革命よりもはるかに短いという声もあります。

私たちは高いスタート地点から出発しています。ほとんどのCEOは、彼らが直面している最大の課題は、ビジネスの強靭さ、今や誰にとっても常態化している日々のプレッシャー、とりわけテクノロジーとAIから引き起こされる混乱であると言うでしょう。

しかし、何よりもCEOたちは持続可能性の懸念について話すでしょう。その中でも、気候変動がおそらく最も緊急な問題とされるでしょう。

多くの企業は苦しんでいます。公開会社の寿命が急速に短くなってきており、CEOの在任期間も同様に短くなっています。

疑いなく、我々は深刻な変化の時期にいます。「ポリ・クライシス(多重危機)」と呼ぶ人もいますが、いくつかの抑うつ的な要因が結集して、一つの大きな憂慮すべき重大な状況を生み出しています。

「パーマ・クライシス(絶え間ない危機)」と呼ぶ人もいますが、これは、長期間にわ

insecurity, causing one big super crisis.

たる不安定性と不安な状況であり、一つの大きな危機的状況を引き起こすとされています。

And yes, we're seeing the effects all around us climate change. Related biodiversity destruction growing inequality, certainly some of our biggest challenges, and the Secretary General from the United Nations said it very well, when he said the era of global warming has ended the era of global boiling has arrived.

私たちは気候変動の影響を身の回りで見えています。関連する生物多様性の破壊、一層拡大する不平等は、確かに私たちの最大の課題の一部であり、国連の事務総長が非常に適切に述べている通り、地球温暖化の時代は終わり、地球沸騰の時代が到来しました。

He even mentioned a few weeks ago that highway to hell with our foot still on the accelerator and he's right.

彼は数週間前に、「我々はいまだにアクセルを踏み続けながら気候地獄への高速道路をひた走っている」と言いましたが、これは正しいです。

We know that we have to reduce carbon emissions, especially since we're on the path still well above 2 1/2 degrees Celsius. In fact, the IMF estimates the cost to be more than \$7 trillion.

私たちがまだ 2.5 度の気温上昇をはるかに上回る軌道にのっていることを考えると、私たちは二酸化炭素排出を減らさなければならぬと理解しています。実際、IMF はそのためのコストを 7 兆ドル以上と見積もっています。

In terms of climate related impacts and direct subsidies that we're still giving to the fossil industry, amount to still \$1.3 trillion, and unfortunately, they've gone up since COVID.

気候関連の影響や化石燃料産業に未だ提供している直接の補助金に関しては、未だ尚も 1.3 兆ドルに上り、残念ながら、コロナ以降、増加しています。

Many governments, as well as businesses fall well short of needing to implement of the implementation of the needed

多くの政府や企業は、必要な対策の実施にはほど遠く、その実現には、まだ足りていません。

actions.

If companies were actually paying for these negative externalities we are creating, there's no doubt that the profits would plunge and profitably, probably wiping out trillions of dollars and financial gains.

The cost to business is huge, from climate disasters to supply chain disruptions to decreasing social cohesion to food insecurity, and the list goes on everywhere. We can see these effects, and it's unfortunately happening faster than we anticipated.

Let's make this clear. This is not a science issue, nor is it saving the planet issue. It's about saving humanity. It's about basic human values.

It's about what world do we want to live in.

There's no question that the way we do business has to be reinvented. Linear model of take make waste is coming to an end.

We all know that we can't have infinite growth on a finite planet and anything you can do forever is by definition unsustainable.

もし企業が実際にこれらの「負の外部性」を負担しているなら、利益が急落し、おそらく数兆ドルの利益が消滅することは疑いありません。

ビジネスへの負担は膨大で、気候災害からサプライチェーンの混乱、社会の結束の減少、食糧不安など、あらゆるところで問題が発生しています。これらの影響は明らかで、残念ながら予想よりも速く進行しています。

ここで、はっきりさせましょう。これは科学の問題でもなければ、地球を救う問題でもありません。人類を救うということです。基本的な人間の価値観の問題です。

これは私たちがどのような世界で生きたいのかという問題です。

ビジネスの進め方を再構築する必要があることは疑いの余地がありません。従来型の「調達・製造・廃棄」の直線的なモデルは終焉を迎えています。

有限な地球上で無限の成長は持続不可能であり、永遠に続けられるものは、定義上、持続不可能です。

This world is not designed for 8 billion people going to 10 in the way we currently consume.

現在の消費の仕方を前提としては、この世界は 80 億人が 100 億人になるためには設計されていません。

Now the good news is that we're actually moving the benefits of climate action, stimulating investments, generating jobs, creating healthier economies and boosting the livelihoods and well beings of our citizens, even in the near term is simply too appealing to not pursue.

しかし、良いニュースは、実際に気候対策の恩恵を前進させており、投資を刺激し、雇用を生み出し、健康な経済を構築し、市民の生計と幸福を向上させていることです。近い将来でさえも、これを追求しない理由はありません。

Technology advancements regulation coming in everywhere and strong signals from the marketplace are driving it.

技術の進歩や規制の導入はどこでも進んでおり、市場からの強いシグナルがそれを推進しています。

We are seeing people moving. In fact, 2000 publicly listed companies have set targets to be net 0 by 2050.

人々が動きだすのを目の当たりにしています。実際、公開会社のうち 2000 社が、2050 年までにネットゼロを目標としています。

Governments, 90% of the emissions are covered by net 0 commitments.

政府では、排出量の 90%がネットゼロのコミットメントに含まれています。

Legislation is coming in like the European Green Deal or the Inflation Reduction Act in the US. Financial markets \$70 trillion under management have made commitments to decarbonize their portfolio.

「欧州グリーンディール」や米国の「インフレーション抑制法」といった法律が制定されました。資産管理額が 70 兆ドルに達する金融市場では、ポートフォリオの脱炭素化を約束しています。

Citizens are demanding change, not surprisingly, and increasingly sustainable products tend to outperform unsustainable.

市民は変化を要求しており、驚くことではありませんが、持続可能な製品がますます持続不可能な製品を業績的に上回る傾向があります。

In fact, we have the know how, we have the funding. We have the capacity and the capability to tackle these challenges.

実際、私たちはノウハウを持ち、資金を持っています。これらの課題に対処するための能力と実力を持っています。

80% can be tackled with technology that we have available today.

今日利用可能なテクノロジーで 80%は解決可能です。

Undoubtedly, there are significant investments needed for this transition, but the return on investment, the benefits for business, for people, for society, for future generations are even bigger.

疑いようがなく、この移行にはかなりの投資が必要ですが、その投資対効果、ビジネス、人々、社会、次世代への利益はさらに大きいです。

We're at the point that the cost of inaction is actually starting to become higher than the cost of action.

何もしないコストが、実際に行動するコストよりも高いつきつつある段階にあります。

In fact, Deloitte did recently a study that said if we stay on the current pathway and don't bend the curve on climate action we risk incurring an incurring an extra cost of \$178 trillion by 2070 where we to bend the curve and stay closer to the 1 1/2 degrees warming. We could turn that into a \$43 trillion benefit.

実際、Deloitte が最近行った研究によれば、もし現在の進路を維持し、気候対策の軌道を変えない場合、2070 年までに追加コストが 178 兆ドルかかるリスクがあります。逆に、軌道を変えて 1.5 度の気温上昇に近づければ、そのコストを 43 兆ドルの利益に転換できる可能性があります。

And frankly, it pays to move.

率直に言って、動くことが得策です。

Fortune looked at 500 companies that reduced reported emissions year on year, and they earned on efforts nearly 1 billion more in profit per company.

『Fortune』誌が、年々報告される排出量を削減した 500 社を調査したところ、努力により 1 社あたり約 10 億ドルの追加利益を得たことが分かりました。

There's a big upside waiting for those companies that embrace ESG multi trillion dollar markets in clean energy, electric and autonomous vehicles, plant based proteins, precision agriculture, AI driven efficiency technologies and the list goes on.

I know that Japan wants to be part of this.

Crucially, 98% of executives agree that sustainability is core to their role and to implementing this new vision of a more sustainable, equitable and inclusive society.

To accelerate that conversion, they're calling for stronger, more consistent and ambitious government policies.

They're calling for accelerating the financial flow, especially to emerging markets, but above all, they're calling for clear and transparent accounting and government standards to drive the needed transparency to create the needed focus.

And yes, ultimately to hold people accountable.

There's no doubt that boards play a key role in this conversion if you want to, and so do investors.

ESGを受け入れる企業には、数兆ドル規模の大きな潜在的な市場が開かれています。クリーンエネルギー、電気自動車、自動運転車、植物由来のタンパク質、精密農業、AI 駆動の効率化技術など、市場は広範囲に及んでいます。

もちろん日本でもこうした市場に参加したいでしょう。

重要なのは、役員の 98%が、持続可能性は彼らの業務の中心であり、より持続可能で公平で包摂的な社会の新しいビジョンの実現のために不可欠であると同意することです。

この変革を加速させるためには、彼らはより強力で一貫性のある、そして野心的な政府の政策を求めています。

彼らは特に新興市場への資金流入を加速するよう求めています。何よりも、求められる透明性の促進のために、明確で透明性ある会計と政府基準が必要とされています。

また、それにより最終的には人々に責任を持たせることになるのです。

取締役会がこの変革において鍵を握り、同様に投資家も鍵を握ることとなることには疑いの余地はありません。

It is well understood universally that boards need to evolve globally.

取締役会がグローバルに進化する必要があることは普遍的に理解されています。

The traditional role of boards in fulfilling their fiduciary duties is a familiar territory, and frankly, that should not change.

取締役会が受託者責任を果たすための伝統的な役割は馴染みのある領域であり、率直に言って、それは変わるべきではありません。

But unfortunately, reality shows that most activities still go to maximizing shareholder return to narrow interpretation of their fiduciary duties.

しかし、残念ながら、現実にはほとんどの活動が株主利益の最大化に向けられ、取締役会の受託者責任は狭い解釈にとどめられています。

Expectations of business have frankly fundamentally shifted as regulators, investors, employees and consumers now all want to see companies have a purpose beyond profit or want to see companies contributing to creating this better, more inclusive society we all aspire to have.

事実、ビジネスへの期待は根本的に変わりました。規制当局、投資家、従業員、消費者は、今や皆、企業が利益を越えたパーパス（企業の存在意義）を持っているか、企業がより良く、包括的な社会の創出に貢献しているかどうかを確認したいと思っています。

And both are crucial to meeting climate and ESG challenge.

この二つ視点は、気候変動とESGの課題に対処する上で極めて重要です。

But are particularly in the current environment, unfortunately unprepared for the rising expectations that the outside world has.

しかし、残念ながらいずれの問題についても、現在、外部からの期待の高まりに対して、企業が十分に準備できているとはいえません。

I would call this one of the elephants in the room. In fact, a recent study from New York University's Stern Center for Sustainable Business amongst about

これは「部屋の中に一頭の象がいる」ようなものだといえるでしょう。実際、ニューヨーク大学のスターン・センター・フォー・サステナブル・ビジネスの最近の調査では、

1200 companies showed that directors need a broader skill set, a deeper understanding, more education.

約1200社の企業の中で、取締役は、より広範なスキルセット、より深い理解、より多くの教育が必要であることが示されました。

And they design and they need to better reflect society in their overall representation.

取締役は企業の構成や活動において、社会の多様性や特性をより適切に反映させる必要があります。

Many boards have a preponderance, if you want to, or former CEO sitting on their boards, those CEOs are outstanding people.

多くの取締役会は、元CEOがそこに座っていることが一般的であり、これらのCEOは傑出した人材です。

But they were in charge ten, 20-30 years ago, when, frankly, these ESG issues that we talked about were not regularly considered as material and as a result, they don't bring that mentality to really step change these business models to the boardrooms anymore.

しかし、実際のところ、彼らが経営に携わっていたのは20年、30年前です。率直に言って、私たちが話してきたESGの問題がまだそれほど重要であるとは思われていなかった時代の経営者です。結果として彼らは、ビジネスモデルを本当に変革するための発想を取締役に持ち込めていません。

You founded the Governance Summit, which is incredibly important to help advance and improve corporate governance in Japan.

あなた方はガバナンス・サミットを創設されました。これは、日本のコーポレートガバナンスを前進させ、向上させる上で非常に重要です。

It could not be more important you provide opportunities for commercial entities, relevant ministries, investor groups and consulting firms to discuss current issues and themes.

企業団体、関連省庁、投資家グループ、コンサルティング会社に、現在の課題やテーマについて議論する機会を提供すること、これ以上重要なことはありません。

And that's important in today's fast changing environment that you are taking a dynamic approach in the last

今日の急速に変化する環境において、過去数年間にわたってダイナミックなアプローチを取ってきたこと、経済産業省（註：正し

several years, the Ministry of Economy, Trade and Industry of Japan, METI has periodically refuted the corporate governance code.

くは「株式会社東京証券取引所」です)が定期的にコーポレートガバナンス・コードを見直してきたことは重要です。

So, what you are doing now to further evolve, it is not a new thing in the aim to enhance corporate governance activities of Japanese corporations.

更なる進化のために行っている事柄は、日本企業のガバナンス活動を向上させるための新しい試みではありません。

As one of the nation's growth strategies to align with global standards of corporate governance, it is important that you keep evolving. And, you are moving.

ガバナンスの世界標準に合わせるための国の成長戦略の一環として、進化し続けることは重要です。そして、皆様は前進されています。

Keidanren again issued to corporate governance guidelines in 2017 to help strengthen corporate governance activities in the Japanese companies.

経団連(註:正しくは「経済産業省」)は、2017年に再びコーポレートガバナンスガイドラインを発表し、日本企業のコーポレートガバナンス活動を強化するのに役立てました。

So, you recognize the need for change.

皆様は変化の必要性を認識されています。

Keidanren, itself, proposed that capitalist system shifts to a more sustainable model and acknowledge that Japan will grow if it can be facing the economic dynamism by facilitating wage hikes for the workers or reskilling and working on labor mobility.

資本主義のシステムをより持続可能なモデルに移行し、労働者の賃上げ、リスクリングや労働の流動性に取り組むことを通じて経済のダイナミズムに対応することができれば日本は成長すると経団連は提言しました。

That's a multi stakeholder, if you ask me, corporate governance reforms that you're working on can actually help

それは多様なステークホルダーを対象とするものであり、皆様が取り組まれているガバナンス改革は、実際にそれを推進するの

drive this.

に役立つでしょう。

In fact, I remember that under the administration of the former Prime Minister Shinzo Abe's reforms were already implemented to improve corporate governance, including, for example, formal rules to increase the number of non-executive and female directors on company boards.

実際、安倍晋三元総理の政権下では、ガバナンス改善を目指す改革が既に実施されており、例えば、取締役会における社外取締役や女性取締役の数を増やすための公的なガイドラインが含まれていました。

Former Prime Minister Abe's requirement was for at least two independent External Board members intended to encourage the disclosure of information regarding risk management and governance, for example.

安倍元総理が進めた政策では、独立した社外取締役を少なくとも2人選任することで、リスク管理やガバナンスに関する情報の開示を促進することを意図していました。

Are recognized that many of the changes might at times feel uncomfortable, but I do believe that they are a must to evolve if Japan wants to keep its competitive position in the world.

多くの変化は時折不快に感じられるかもしれませんが、もし日本が世界で競争力を維持したいのであれば、進化のために不可欠だと信じています。

Simply because other countries are rapidly evolving and are recognizing the faster changing environment that we're operating in simply to keep your competitiveness simply to keep your relevance, but more importantly to turn businesses into that force of good, addressing the world's challenges, not creating them.

他の国々が迅速に進化しており、環境が急速に変化していることを認識しているとか、競争力や妥当性を維持したいということだけではなく、ビジネス自体を世の中の課題を作り出すのではなく解決するような善の力に変えることが重要です。

There's an increasing call, not

投資家からは、特に環境および社会の原則

surprisingly, from investors for global consistency, especially on these environmental and social principles and policies.

With some actually suggesting market specific policies on top of that, in a recent survey amongst investors, I saw three quarters indicated that companies should evaluate expected material impact on the environment and society, focusing indeed on the ESG issues that are material to the company and to the industry.

Both Europe and the US are rapidly evolving their standards and Japan would be well served not only to be an active part in these discussions, but hopefully lead as well on some of them.

Companies in Japan now indeed face a May I say a delicate, balancing act with the Japanese stock market, returning to highs not seen in 33 years.

Part of that, frankly, is based on growing hopes of tougher governance standards and an expectation that this also drives the maximization eventually of shareholder return.

I read that sustainable assets on the management in Japan quadrupled from 2016 to 2018 with the total amount of \$2.2 trillion. In fact, the third

と政策に関して、グローバルな一貫性が更に求められています。

加えて、市場ごとの政策を提案する意見もあり、最近の投資家の調査では、企業が自社や業界にとって重要な ESG の問題に焦点を当て、環境と社会に与える実質的な影響を評価すべきだとの意見を 3/4 の投資家が表明しています。

欧米ともに急速に基準を進化させており、日本はこれらの議論に積極的に参加するだけでなく、いくつかの分野でリードすることが望ましいでしょう。

現在、日本の企業は、言わばデリケートな均衡を保っており、日本の株式市場は 33 年ぶりの高値を記録しています。

率直に言って、それは、ガバナンスの規律の厳格化への期待が高まり、最終的には株主利益の最大化にも寄与するという投資家からの期待に基づいています。

日本が運用している持続可能な資産は、2016 年から 2018 年にかけて、総額で 2.2 兆ドルと 4 倍になった可能性があるという情報があります。実際、これは世界で三番目

highest globally.

に高い額です。

So, the more reason to expand reporting to the broader ESG areas, yet Japanese companies still trail European and North American counterparts on corporate governance metrics to continue progress, thus require savers to become more active investors, opening up opportunities for better corporate governance to emerge in the coming AGM season.

そのため、開示をより広範な ESG 領域に拡大する理由がさらにあります。ただし、日本企業は依然としてコーポレートガバナンスの指標で欧米企業に比べて遅れており、進展を続けるためには、個人投資家がより積極的な投資家になる必要があります。そして、このことによって、来たる株主総会の季節に向けて、より良いガバナンスの機会が開かれます。

Not only governments, but also shareholders will, I believe, increasingly hold companies to a higher account.

政府だけでなく株主も、企業に対してより高い基準を求めるでしょう。

As I understand it, there is already many changes that domestic asset managers have made to their voting policies for the season, and it wouldn't surprise me, if we see more to come.

私の知るところによれば、株主総会シーズンを控え、国内の資産運用会社は既に多くの点で議決権行使基準を変更しており、これから更に加えて変更がされても驚くものではないでしょう。

This includes around other things like diversities to strategic holdings return on equity criteria, stricter forwarding guidelines and policies, etc.

この議決権行使基準の変更内容には、多様性への注力、政策保有、株主資本利益 (ROE) 基準その他、より厳格な議決権行使基準や政策が含まれています。

Many will result in board shovels as shareholders increasingly hold directors to account.

株主は取締役にもますます責任を問うこととなり、取締役会は変革を余儀なくされるでしょう。

Japan is a technology leader with its

日本は企業部門が好調になりつつある技術

company starting to perform well. For example, decarbonization.

分野におけるリーダーです。例えば、脱炭素化などです。

You also can be that leader in social and government dimensions, where there is probably the greatest opportunity for improvement.

社会とガバナンスの側面でのリーダーとなることもできます。そこにはおそらく最も改善の余地があるでしょう。

Socially, priorities like well-being, talent acquisition, retention and performance management need to also come more to the foreground now. And it pays.

社会的には、ウェルビーイング、人材の獲得・維持、人材の評価などの優先事項が、今後もっと前面に出てくる必要がありますが、成果に結びつくでしょう。

For example, from 2003 to 2017, the top 100 companies on the Nikkei's Great Place to work ranked actually 2% higher in stock returns based on sector and market cap benchmarks.

例えば、2003年から2017年まで、日経の「働きがいのある会社」ランキングトップ100社は、セクターや時価総額基準の比較において、実際に2%高い株式収益を記録しました。

McKenzie also showed that equality in indeed firms with more than 30% executive women on the board tend to outperform companies with fewer executive women. It does pay.

マッキンゼーの調査でも、取締役会に女性役員が30%以上いる企業は、女性役員が少ない企業よりも業績が良い傾向があると示しています。確かに成果に結びついています。

I'm aware that since Prime Minister Fumio Kishida took office in 2021, there has been an intense debate on which form of capitalism is best suited to unlock the values of Japanese companies and sustain economic growth.

私は、2021年に岸田文雄首相が就任して以来、日本企業の価値を引き出し、経済成長を維持するために最適な資本主義の形態とといった議題について激しい議論が行われていることを知っています。

Must much of the focus, undoubtedly has been on Kishida's philosophy of so-called new capitalism, under which

焦点の多くは、恐らく岸田首相のいわゆる「新しい資本主義」の哲学にあり、その中で株主至上主義は少し抑制され、富のより

shareholder primacy is a little bit tempered in favor of pursuing more equitable distribution of wealth and investment in people's investment in innovation, investment in green and digital technology.

公平な分配や人々への投資、イノベーションへの投資、環境とデジタル技術への投資が促進されています。

I fully support that. As you discuss improvements in corporate governance, it has to have a clear objective of what you want to achieve.

私はそれを完全に支持します。コーポレートガバナンスの改善を議論する際には、達成すべき具体的な目標が明確である必要があります。

Undoubtedly this will lead to more sustainable, equitable and inclusive environments, taking into account the challenges of your declining population, climate, gender, inclusion should dominate all need to be changed whilst not compromising performance.

間違いなく、これはより持続可能で、公正で、包括的な環境につながるでしょう。人口減少、気候、ジェンダー、インクルージョンといった課題を考慮しつつ、業績を損なわない範囲で変更されるべきです。

In fact, it should enhance corporate performance. I personally believe that's possible.

実際には、それは企業のパフォーマンスを向上させるはずで、私自身、それができると信じています。

I've seen that in Unilever, where we became the world's most sustainable company over a 10 year period under my leadership. But at the same time provided the 300% shareholder return.

私はそれをユニリーバで見ました。私のリーダーシップのもと、我々は10年間で世界で最も持続可能な企業となりました。同時に、300%の株主還元を提供しました。

Purpose and profits go together.

パーパスと利益は共に進むものです。

In fact, a strong purpose enhances profit with the cost of inaction once more now rapidly becoming higher than the cost of action.

実際、強いパーパスが利益を向上させ、行動しないことによる不利益が、行動するコストよりも、更に速く高くなっています。

It's in Japanese interest to accelerate the changes. The reforms to the Japanese corporate governance, I know, are well on the way, and I applaud you for tackling these challenges.

Long term success is, however, even better guaranteed if we continue to decentralize decision making processes to increase shareholder participation.

If we continue to pro-actively embed ESG factors to make increasing corporate governance conform to the international standards that are rapidly coming in.

And, finally, it is important to deploy technology along with the means to control it, to achieve the corporate governance.

Hopefully we will be able to embed ESG in corporate governance in the years to come with a healthy combination of government guidelines, stewardship codes and corporate governance codes, and provide the framework for the engagement of boards investors, and market operators.

This requires all of us. I believe you're ready for it. I believe the Japanese society is ready for it.

変化を加速させるのは日本の利益にかなっています。日本のコーポレートガバナンスに対する改革は進んでいて、これらの課題に取り組む皆様に賞賛を送ります。

ただし、株主の参加を増やすために意思決定プロセスを分散化し続けると、長期的な成功はさらに確実になります。

積極的に ESG 要素を組み込み続け、急速に導入されつつある国際基準に、ガバナンスを更に適合させ続けるならば、成功は確かなものとなるでしょう。

最後に、それを制御する手段と共に最新テクノロジーを導入することが、コーポレートガバナンスを達成する上で重要です。

将来的には、ESG をガバナンスに組み込み、政府のガイドライン、スチュワードシップコード、コーポレートガバナンス・コードの健全な組み合わせを活用しながら、取締役会、投資家、市場運営者のエンゲージメントのための枠組みを提供できることを期待しています。

これには私たち全員の参画が必要です。私は皆様には、その準備ができていると信じています。また、日本の社会もその準備ができていると信じています。

But above all, it will benefit Japan to continue to keep it as a very vibrant dynamic economy. An economy that puts itself to the purpose of people, that creates a more inclusive, more sustainable, more equitable environment now and for generations to come.

何よりも重要なのは、これによって日本が非常に活気あるダイナミックな経済を維持し続けることです。人々のために目的を果たす経済です。次世代のために、より包括的で、より持続可能で、より公平な環境を創り出すような経済です。

Enjoy the discussions.

引き続き、議論をお楽しみください。

Thanks for what you're doing and hopefully see you on one of my future visits. Thank you very much.

皆様のご活躍に感謝し、いつかどこかでお会いできることを願っています。ご清聴ありがとうございました。

皆様こんにちは。ブラックロックの江良と申します。日本における投資先企業に関する議決権行使および対話を実施するスチュワードシップ活動を統括しております。本日は貴重な機会をいただきまして、ありがとうございます。ポール・ポールマンさんのお話を踏まえて、長期投資家という立場から感想を共有させていただければと思っております。今、御覧いただいたポールさんのビデオ・メッセージには長期的な経営や投資にとって重要性が高いキーワードが多数言及されていたように思います。パーパス、低炭素経済への移行、サステナビリティ課題への対応、ガバナンス、社内外のステークホルダーの重要性。これらすべてが、長期的な経営や投資を考えるにあたって重要なテーマであったと思います。

ブラックロックでは、現在5つのグローバルメガトレンド、構造変化を特定し、投資先企業の企業価値、我々のお客様の資産運用ポートフォリオの価値にどのような影響があるのかを注視しています。関連する部分が大きいため、その5つを簡単にご紹介したいと思います。1つ目が、生成AIに代表されるテクノロジーの発展です。皆様もご存知の通り、生成AIの発展によって、すべての人がプログラマーとなりテクノロジーを活用する時代は、もうすぐそこに来ています。このようなテクノロジーがもたらす生産性向上の機会は画期的なものになることが想定されます。企業や投資家がきちんとテクノロジーを活用できれば、ビジネスモデル、オペレーション、資産運用を、さらに強固にできると考えております。AIを鍛えるためにはデータが必要です。したがってデータの価値というのも飛躍的に高まるでしょう。一方で、こうしたテクノロジーをうまく活用できなければ、企業は淘汰されてしまうリスクがあります。また、社会全体で、新たなテクノロジーの活用法案についての議論

も引き続き進める必要があるといます。

2つ目が、地政学的分断を踏まえたサプライチェーンの再考です。過去何十年にわたり、企業は、効率性を最優先し、グローバルに、例えば、特定の国や地域に集中する形で、サプライチェーンを構築してきました。そして、そのメリットも非常に大きいものでした。ただし、昨今の地政学的分断によって、このようなサプライチェーンのモデルは見直しを求められているように思います。サプライチェーンにおける優先順位が変わりつつあり、効率性より安全性、安定性、そのための分散。このような新たな優先順位に基づくサプライチェーンの構築が急務になると思います。これは、簡単な話ではなく、多くの会社にとって大きな負担を伴うものだという事も認識しております。一方で、こういったサプライチェーンの変化は、新たな商機にもなりえます。

3つ目が、ポールさんも強調されておりましたが、低炭素経済への移行です。目指すべき方向性、ゴールは同じであっても、地域や産業によって、変化の時間軸やロードマップは異なります。低炭素を実現する技術が存在するかどうか、現実的なコストで実現できるのか。そして何より、追加的なコスト負担を誰がどの程度負担していくのか。さらにはエネルギーの安全保障の重要性が一段と高まる中、各国の政策のあり方も大きな影響を持ちます。

4つ目が、人口動態です。日本はすでに少子高齢化、労働人口の減少に直面しておりますが、この課題は日本だけの話ではなく、多くの先進国がこの問題に直面しつつあります。このような人口動態の影響を最低限にとどめるために、労働生産性を高めることが必須となりますが、実際に多くの日本企業においても良い取り組みが実現しており、蓄積されていることは心強く思います。これらの知見や取り組みは、今後さらに企業の競争優位性の源泉となると思います。

最後に5つ目ですが、インフレーションです。インフレは金融、資産運用、そして資金調達に大きな影響を及ぼします。

このように、今後の事業環境、投資環境は順風満帆とはいかないと考えておりますが、このような環境の中で、企業や投資家が長期的な持続的な成長を実現するためには、自社の長期的な経営方針、投資方針を見つめ直す必要があります。そして、現在は長期的な取り組みを見つめなおす、大きな岐路となるタイミングではないかなと思います。このようなタイミングにおける意思決定に何より重要になると考えているのが、経営陣と取締役会によるリーダーシップ、ガバナンスです。不確実性が大きい時代においては、道標をついつい見失ってしまうリスクがありますが、その中で企業のリーダーの皆様方が、自社のパーパスや重視する価値観、そして未来に向けた希望をきちんと示すことが、何より重要ではないかと思えますまた、リーダーシップというのは、何もトップ経営者だけの話ではなくて、組織全体の話だと思っております。多様な視点を持った、確固たるパーパス、価値観を共有したエンゲージメントの高い従業員、組織が存在しなければ、どんなにいい計画や戦略を作ったとしても、実行ができません。優秀な人材を引き続き続けるためにも、パーパスや価値観の重要性はより一層高まっていると思います。

最後に、投資家を含む社内外のステークホルダーとの相互理解と信頼関係の構築が、長期経営の実現には不可欠です。相互に信頼関係がなければ、建設的な議論や長い時間軸での経営の取り組みもできません。私はこのような相互理解と信頼関係の構築に向けて、コーポレートガバナンスコードとステュワードシップコードのさらなる実質化は重要なトピックだと考えています。また、このような相互理解の醸成に、このガバナンス・サミットも重要な役割を果たしているのではないかと考えております。本日は運営委員の一人として、多くの皆様にお集まりいただいたことを大変嬉しく思っております。ありがとうございました。

講演

「両利きの経営とそれを実践するためのコーポレートガバナンス・組織カルチャー変革」

AGC 株式会社 取締役会長

島村 琢哉氏

皆さん、こんにちは。島村でございます。本日はこういう機会をいただきまして、誠にありがとうございます。今ご紹介ありましたけれども、1980年に旭硝子に入社いたしました。創業1907年でございますので、今年は116年。少々、やっぱり歴史としては長い会社かなと。また、祖業が社名に示す通り、板ガラスを主な生業として長い間会社を支えてきたということもあり。こういうような企業がですね。直面した状況を社会の変化の中で。その中でどういうことを経営チームとして、考えて行動したかということの一つご紹介する機会と思っております。今日は、こういう中身でお話をしたいと思っておりますけれど。最初に問題意識をちょっとお話して。コーポレートガバナンスは、基本的には経営の判断に合理性あるいは透明性を通じて、必要な仕組みを整備して、目的はやっぱり企業として中長期に成長していくということだと。コンプライアンスを守るためのことではないっていうことをやっぱり認識しなきゃいけないと思うんですけども。そういう時に、古いものと新しいものをどう組み合わせていくのが、この両利き経営というアプローチのスタイルかなというように思っています。その辺で、私どもが取り組んだことを、ちょっとご紹介させていただきたいと思っております。それから、当社がガバナンスに対してどのように取り組んできたかご紹介した後、最後のところはですね、どんなことをやるにしても、やはり、物事を動かしていくのは人だということございまして。やはり会社としての良いカルチャーがなければどんなに良い制度をつくっても、それは決して成就しないんじゃないかっていうのが、我々経営チームの行き着いた結論でございます。そんなところを今日はお話しさせていただきたいと思っております。

まず、長い企業、あるいはその非常に優良な企業ほど、イノベーションが起きにくいということによく言われます。まあ、当然でございます。やはり強みに力を集中して、そこに資源を構築してきたわけですから、なかなか過去の成功体験にこだわってですね、イノベーション起こりにくくなる。こんなことがあるんじゃないかと思っております。ちなみに、このイノベ

ーションという言葉は、古い言葉でシュンペーターが言ったのは、既存のいろんなやり方に新しい発想や考え方を組み合わせることで、新たな社会的価値を生み出すことがイノベーションだと言っています。日本では経済白書で技術革新、なんか画期的な発明だとかなんかと考えがちなんですけども、実は目の前にあることを組み合わせを変えることによって、全く今までとは違った価値を生み出すっていうことが、イノベーションなんだということを、もう一度我々考えておく必要があるのかなと思います。いつも誰かが見てわかっているんですけども、気がついていないところに気がついていくということが、ある意味ではイノベーションということなんではないかなというようには思います。さて、先ほどお話をしましたように、AGC116年でございます。社長になりましたのが、2015年でございますけど、百年もよう生きてきた会社やな、と正直思いました。ところで、世の中にはどのくらい百年を超える企業があるんだろうって、ちょっと興味本位で調べてまいりますと。世界は3万社あるというような調査結果が出ております。しかし、それぞれ調べていきますと、30年間、企業が存続する確率は、ほとんどないという研究発表もございました。ちなみに、日本における中小企業白書において、企業の平均寿命は23年だという調査結果が、過去、出されたことがあります。本当にそうだろうかと思ひまして、またちょっといろいろ調べてみますと、こんなところが出てまいりました。世界を変えた、非常にブームを持ちました三つの商品。ソニーさんのウォークマン、あるいはアップルさんの iPod、それからシャープさんの亀山モデル。これらのいわゆるピークの時間も含めた製品としての寿命は約20年ということでございますので。こういうことからしますと、今いった中小企業の寿命は23年っていうのは、概ね正しいのかな。また、大企業が一つの新しい事業を始めるというのは、一つの中小企業を作るようなものですから、おそらく我々企業において、一つの事業の寿命っていうのを、今まで長く実は支えてきたんですけど、それはある意味では例外であって。もしかすると、もっと早いスパンで、事業の構築をしていかなきゃいけないということに今更ながら気がつかされたのではないかなという気がいたします。さて、また興味本位で百年寿命として伸び続ける理由って何なんなんだろう。色々調べてみると、私なりに三つの条件があるのかなというように思いました。一つは、常に長期的な視野に立つということ。2つ目は聖域なく変革に取り組むということ。そして、3つ目は創業精神を忘れないということであります。一番目の常に長期的視野に立つというのは、いろんな会社がやはり中長期計画など組まれるわけですから、ごく当たり前に行われてることなんですけど、二番目、三番目というのは、なかなか取り組もうと思っても取り組めない部分があるような気がいたします。ましてや祖業や、非常に重要な事業に対して足を踏み込んで変えていくということ。これはなかなか勇気もいりますし、エネルギーもいります。そう簡単にはいかないと思います。そして、社会における会社の存在意義というものは何なのかということ、あまり考えていなかったのではないかなという気がする。先ほど来のプレゼンテーションの中でもありましたけど、社会的な企業価値というものが、パーパスも含めて非常にクローズアップされてきた時代でございます。案外、創業精神の中には、会社が目指すべき社会への存在価値。これが含

まれているんじゃないかなというのが私たちの気がついたところでございます。さて、企業を取り巻く状況、VUCAの時代と言われて久しくなりました。コビッドのパンデミックや地政学的混乱、これらも加わってまいりました。過去の成功が今後とも続くかどうか非常に不安。そして予測が困難な状態に我々はいると思います。くわえて、SDGsですとか、カーボンニュートラルという社会的な企業の責任が非常に明確になってまいりました。利益至上主義からステークホルダー資本主義への転換の時期に差し掛かっていると思います。そうは言ってもですね、ガバナンスと企業は社会的価値を提供することによって成長していかなければなりません。これから少しお話しする旭硝子のレビューと少々、恥ずかしい恥も入るんですけども、我々が直面した危機。四期連続の営業利益の減少。こういう状態になった時に、経営チームとして何をしていかなきゃいけないのかということ、真剣に話をし、行動に移していったわけですけども。何をやったかということ、今申し上げてきた通り、やっぱり会社としての存在意義って一体何なんだ。もしかするとすでに存在意義を失っているかもしれない。例えば、ガラスを作るということを祖業としてきたけれども、その役割はすでに旭硝子から新興勢力である中国の企業、あるいはその他の企業に移っているのかもしれない。この議論を社内でするのは大変怖い話です。下手をすると、人々のモチベーションも下がってしまいます。ですけども、一旦そこに立ち戻って、今でも旭硝子という会社が社会的価値を提供するのに資する会社なのかということ、一旦腑に落ちなければ、次の手が打てないというのが我々、経営チームの思いでございます。そして、それを踏まえた上で、第2の創業。これから先、何を目指していくのかということ、両利きの経営で言われます既存事業の進化と、そして新しい事業の探索ということを始めました。もう一つ、これももしかするとうちの特徴かもしれませんが、どんなことをするにしてもですね、自立的に変化に対応していくことが当たり前のようにできる会社としての、社内としての組織カルチャー。私はカルチャーと申し上げるのは、どちらかという伝統とか文化ということではなくて、ビヘイビアに近いとご理解いただきたいと思います。変化が激しい中で、その変化に対応して自ら自立的に変革していくことが当たり前に行える。そんなカルチャーを定着させるということが、これから五年先、十年先あるいはもっと先、企業として生き残っていく大きな価値、テーマなのかなというように思っています。このグラフを見ていただくと、2010年2300億円くらいあった営業利益はですね、わずか四年でほぼ1/4に下がってしまいました。そして祖業と言われるガラス部門がグラフで示す通り、利益が出ない状態に。さて、こんな状態になった時に皆さんだったらどうしようにお考えになって、どう行動されるでしょうか？我々経営チームで考えたこと。もう一度、原点に戻って、我々が存在する意義があるのかどうかということを考えました。社会的な存在意義が今でもあるのかということ。もしあるのであれば、その意義を全うすべく、もう一度自分たちがベースとすべき、競争優位の再定義というものをしなければならぬ。それをベースに事業の再定義をしながらポートフォリオを変えていくということをする必要があるということでもあります。具体的な行動としては、存在意義を再確認する中で、「ガラス」という言葉から素材の企業であ

るということに行き着きました。また、先端、将来の成長分野を見据えたポートフォリオへの転換ということをやりました。必要に応じて戦略的な M&A をやり、合わせて四番目に書いてあります、やはり良き風土カルチャーと人財育成、かなりここに力を入れたというのが我々のとってきた行動であります。

簡単に両利きの経営についてお話します。岩崎俊彌と申しまして、弥太郎の甥にあたります。ロンドン大学で応用化学を勉強して、日本に帰ってまいりました。ちょうど日本が、まさに近代化がスタートしたところでございまして、西洋風の建物がどんどんどんどん建つ。しかしながら、そこで使われるガラスは 100%ヨーロッパからの輸入に頼っていました。これを日本の国産に変えずして、やはり日本の企業家は、何をしてんのかと言われることになるじゃないかということで、旭硝子が起業する前に、30 社ほど日本の企業が先行して板ガラスの生産に挑戦しましたが、全部失敗しました。よって岩崎俊彌がガラスを作るということを決断した時に、当社は三菱グループの一社でございまして、三菱硝子とは、名乗らせてもらえなかった。リスクが大きすぎて、もし失敗すれば三菱の名が汚れるということで、旭硝子という名前になったという逸話が残っております。今お話してきてましたように、その長い歴史の中で「第 2 の創業」を目指していかなきゃいけないということは認識できたんです。ここに掲げましたのが、四つが、創業精神です。「易きになじまず、難きにつく」「人を信じる心が人を動かす」「世界に冠たる自社技術の開発」「開発成功の鍵に使命感あり」。これを読み返してみると、実は百年前に作られた言葉なんです、今でも十分に、今必要とされることを語っています。チャレンジであったり、ダイバーシティ、多様性、そして企業の価値の追求、社会的価値の実現。もう一度この創業精神に戻っていくべきだなというように思った次第です。歴史を振り返ってみると 1907 年に板ガラスの生産を始めましたが、その後、いろいろなリーディングインダストリー、イノベーターに素材を提供することで、自らも成長してきたという歴史が読んで取れます。これがやはり旭硝子が歩んできた道であり、これから先も歩んでいくべき道だろう、というように思っております。こういうことであれば、板ガラスだけではなくて、それ以外の電子あるいは化学、こういうものに進出していったというのは、納得感がある話であります。そして、締めとして、どういう結論についたかと言えば、独自の素材、あるいはソリューションを通じて、社会に対して価値を提供していく。それを自らの成長のドライバーとしていきたいということでもあります。企業の存在価値を経営方針 AGC plus に埋め込みます。ここに書かれていることは、ごく当たり前のことでも、売上利益というものが、どうしても最初に先行される価値傾向がございまして、企業が社会的価値を提供することによって、そこに売り上げが立ち、最終的に利益につながるのではないのでしょうか。そういうことからすれば、どれだけ社会に対して価値を提供していけるのかということが、やっぱり企業の非常に大きな役割だと思います。そして、これは、経営方針として変わるものではなく、引き継がれていかなければならないものだと思っております。

具体的に何をやったか？ 2015 年に経営チームでスタートさせたことは、十年先にどんな

会社でありたいのかという少し目先を、ルックビヨンドにするようなことをやります。それも経営チームが考えるのではなくて、将来、十年先に中核となる若い人たちを選んで、その人たち自身に議論をしてもらいました。その際、やはり今申し上げたようにもともと AGC の原点は何なのかということに一回立ち戻ってもらって、これから進むべき、まずスタンスを理解してもらいました。そして、これから先の成長をしていく分野についてはどういうことをやっていくのかということで、ここに書かれているようなことをやったわけでありまして。従来の事業を既存事業と位置づけ、これから先 AGC の持っているポテンシャルを考えたときに成長の可能性のある事業を戦略事業と位置づけまして。大胆なポートフォリオの変換ということをやっていたわけでありまして。当社におけるイノベーションストリーム、この図に書かれる通りでございますけれども。このコアの部分の上と右は、ある意味では、今持っているものを生かして広げていくというスタイル、それから右上にあるところ、例えば新規事業ということで、動物性たんぱく質を使う医療品の受託、これは我々が持っている技術は限られておりますので、M&A を通じて、それを自らのものにしていくという戦略をとったわけです。

ポートフォリオの転換。今申し上げましたとおり、既存をコア事業と位置付けて、これから先、10年、あるいは20年先、世の中がどうあるのかということ。どうなるかは誰も確証はないんですけれども、素材は開発から製品になるまでは非常に時間がかかりますので、嘘でもいいから将来のことを予想しなきゃなりません。そこからバックキャストして、だったら今、何を研究開発を始めなきゃいけないのか、ということをやらなきゃいけないですね。ですから、最初は千ぐらいのテーマなんですけれども、実際残るのは一つ二つという。そんなある意味では効率が悪いんですけれども、その中に我々の成長の種を探していくということをするわけでありまして。2016年の位置づけですけれども、従来のガラス、電子、化学という中のポートフォリオを明確にしました。建設用のガラスあるいは化学品のクロールアルカリという基礎。国内においては、どうしてもやはりマチュアな状態ですから、収益的になかなか柱となりきらないわけですけれども、成長分野、それからキャッシュを生み出すこと、これをやっぱり中心にする役割と、それから体質強化。場合によっては、これは、そこからエグジットしていくということも含めてやっていくということ。基本的には既存事業、コア事業で生まれたキャッシュを、成長事業に潤沢にあるいは円滑に回していくというスタイルを定着させたかったわけでありまして。もちろん、この体質強化でエグジットもあり得るところも、キャッシュ損失のために、役割が、もし再発見できるのであれば、これをぜひ実現していきたいということで、そういうことを目指してまいりました。これから成長していくためのためには、やはり自社だけではできないことがございます。それはやはり、買収をすることを通じて肉付けをしていく必要があります。どこの会社も一緒でしょうけれども、一般的には償却費の範囲内で投資をするということですが、ある時、やはり一旦成長していくときには、思い切って戦略的な投資枠を設けて、それを有効に使う M&A 等を使っていくということが必要なのである。当然、財務的な規律も考えた上で、これ

はやったわけですが、3000 億円を使って、やり始めました。これによって、さっき申し上げたように、業績が落ちてきて、社員の気持ちがどちらかというと暗くなってたんですね。足元を見るようになります。コストダウンとか。これをやることによって彼の目線が上がりました。ですから、これをやったことによってアイデアがどんどん出てくるようになったような気がいたします。その後、3000 億円あると思ったら、あっという間に皆さん使い切りまして。やっぱり現金なものでございまして。ここに書いてある、いっぱい、投資、M&A 案件をやって。コア事業においては、コア事業とはいえ、もし我々としての強みが発揮できる場所については、ここに書いてあるものの一つが、タイの会社を買収して、東南アジアにおけるこの事業においては、最大の企業に成長することができます。一方、フィリピンについては、唯一のガラス会社でございましたけれども、マーケットの成長性や、あるいは競合関係を見た場合には、当社がベストオーナーではないなということで売却をしまして、北米のガラス事業についても 2021 年に売却して撤退したという構造改革をいたしました。一方、戦略事業については、バイオケミカル、あるいはエレクトロニクスの関係に対して、集中的な M&A で肉付けをしていったということでございます。これら新しい戦略事業を拡大していくためにはですね、従来は、新規の事業は、各事業部門で色々やっていたんですけども、どうしても各事業部門は、目の前の業績が最大化することを求められますし、彼らもそれを求めていきますので。新規事業に対しては投資効率が悪いということからヘジテートします。だいたい新しいアイデアをその部門のトップに話すと、ところでいくら売れるんだ？いくら儲かるんだ？ってこの話が出てきてしまう。こうなると新規の事業ってのはなかなか育ちません。そこで、そういうアイデアリング、それからインキュベーションの部門を事業部からコーポレートサイドに移しました。それで、トップに直接レポートする組織にしました。当然ながら、その事業開拓部というものを作ったわけですが、その出先機関は各部門にも置きました。そして、この事業開拓部がかなり中心になって、外部との接触やアイデア、あるいはインキュベーションを担うような組織にいたしました。バイオケミカルも、実はここで育ったものでございました。最初、化学品の部門でバイオをやらないかと言ったら、化学品のトップは冗談じゃねえって話になりました。やっぱり。予想通りです。そこでコーポレートサイドで育てまして、ある程度形が見えてきたなというところで、「そろそろいるかい？」って言いましたら、「ぜひ欲しい」って話になって。そういう意味じゃ、やっぱり既存事業の中では余裕はないですから、ある程度の形まで持つていく。それはコーポレート費用で見てあげて、もし仮に既存事業のアセットを使うのであれば、その使用料を払うくらいの感じで、負担にならないような形で育てていったというのが、この事業開拓部で括られたことです。その結果、2022 年でございますけれども、2010 年のところからしますと、まだ利益はそこまで達成してませんが、売上が 2 兆円になりました。そして、利益の大半が今度ケミカルに移ってまいりました。こういうことで、構造改革はある程度進んだかなというように思います。現在我々持っていますが、この戦略事業をさらに伸ばして行って、2030 年ぐらいには、ほぼ半々の 3000 億円ぐらいの利益で、戦

略事業から半分、既存分から半分というようにしよう、ということでございます。そして今、申し上げましたけど、2018年社名をAGCに変えました。ご覧の通り、ガラスの会社ではなく、素材の会社ということ、皆さんに伝えていた。それから会社としての特徴は何なのかと言いますと、無機と有機を持つ非常にユニークな素材メーカーだということが、我々が皆さんに伝えたいメッセージであります。

簡単に、新しい部分について、どんなことをやっているか。バイオでございます。ライフサイエンスというのを作りまして、合成医薬。これはもともと、私どもの持っているフッ素の技術を応用したものでございます。バイオについては、スタートしたのは30年前なんですけれども、事業として本格的に再構築して、開始したのは、もうつい最近でございました。これはM&Aを通じて2017年から買収を始めました。最初日本の三拠点しかなかったものが、わずか三年で今十拠点。一つの売りは、日本をはじめとする全世界で同じ品質サービスの受託ビジネスができるということが売りでございまして。今、1000億を超える売上高にもなってきたということでございます。もう一つ、半導体のチップの回路は細くなっていくということは、皆様ご存知だと思いますが、今最先端の露光技術がEUVという技術でございまして。これに必要とされるある部分、EUVのフォトマスクとかございまして、マスクブランクスというものがございまして。これは合成石英から作られているものなんですけれども、これがやっと市場が立ち上がりました。2003年から研究開発してたわけですから、20年かかっているんですけど、そのくらい、非常に作るのは大変で、品質を維持するのは大変なんですけれども、うまくそれが立ち上がって、今これから少しずつ拡大していくという時代です。素材メーカーにおいて、本当に何が大切なんだろうかということをお考えますと、やはり日本の製造業の強さって粘り強さじゃないかな、というように思います。そして事業を長期的に考えていくときには、やはり直感もあるんですけども、やっぱり事業の筋の良さっていうのは、経営者っていうのは読まなきゃいけないのかなと直感でいいなと思ったのはやっぱりいいし、ちょっとなと思ったのはやっぱりダメなケースが多いですね。皆さんも経験があるんじゃないかと思いますが、やっぱり戦略がストーンと腑に落ちるようなもの、そういうものが大事じゃないかと思いますが、何より担当している人間のパッションの強さ、粘り強さっていうのが大事だと思います。一つの新しい事業を育てていくためには。一方、経営者はそれを支える、長期的に失敗を許容するというのを、コミットしなければいけませんし。それを支える制度あるいは体制をやることによって、心理的安全性を担保する必要があると思います。一方、場合によっては勇気ある撤退をするという決断を、トップの決断でやるということ、その責任を考えなければなりません。常に挑戦する組織、風土を醸成することが、これから先の日本の企業にとってすごく重要なことではないかと思います。

カルチャーをどう変えていったのかなんですけど、共有したいことはこういうことです。通常はですね、トップが方向性を示して、戦略事業部隊が戦略を組んで、具体的ないわゆる経営課題なり、オーガナイゼーションやそれに基づく人の配置っていうようなこと、こういうことでやっぱり会社の経営のシークエンスが回っていくんだと思うんですけども。状

況が変わると、トップが言っていたことが、その通りにならない可能性があります。往々にしてそれが多いですね。やっぱり冒頭からお話してますけど。変化に対して、自立的にそれを感じて、変革に取り組んでいくということが当たり前でできる組織カルチャーっていうのがすごく大事なんじゃないかと。この四つのエレメントがあって、初めて会社、企業は、やっぱり活力が出てくるのかなという思います。我々が取り組んだのはその中で、やはりこの人と組織カルチャーの融合ともう一つ、トップダウンとボトムアップのバランスをとるといことであります。何をやったかという、難しいことをやったわけではなくて、まずは、経営チームと、それから実際の現場の人たちの距離感を縮めるということでもあります。難しい制度や、難しい研修をするのではなく、何が一番効いたかという、100回を超えるフェイストゥーフェイスをやり続けたということ。これを2015年、私の時にだいたい年間150回のフェイストゥーフェイス、それを三年間やったら三年ぐらい経ったら、少し雰囲気が変わってきました。それがスコアとして現れたのエンゲージメントサーベイでして。全世界4万3千人で80数パーセントが回答してますから、かなり母数としては信頼性のあるものかなと思います。特に重要なのは、個人の尊重と成長の機会のポイントがグッと上がったこと。これは我々が経営チームがやってきたことが、それに成果が出た証かなという自己満足ではありますけれども、喜ばしいことだと思います。こんなことをやってたらですね、スタンフォードのチャールズ・オーライリーとハーバードのマイク・タッシュマンがですね、「俺たちの言ってる両利きの経営はまさにそういうことなんだ」と言ってくださいまして、ケーススタディになったんですが、実は、私どもは両利きの経営というものを勉強したことがございませぬ。結果として、それが私たちの言ってる両利きの経営だということで、「ああ、そうですか」という。そして、ここにAGC Inc.と書いてあって、その下に”Your Dreams, Our Challenge”って書いてありますけど、社名を変更する時に、ブランドステートメントを全世界の社員に提案を依頼しました。900ほど集まって、その中で出てきた一つなんです。これは作ったのはチェコの技術者です。日本にも来たことはない。今、申し上げたようにやっぱり企業、我々が成長してきたのは、リーディングインダストリーを素材で支えるということなんだということを言っていたことが、彼も理解してくれて、こんなメッセージになったのは大変嬉しかった思いがございませぬ。

さて、ガバナンスに移ります。2002年から、実は、ガバナンスについては改革を始めました。”Look Beyond”というのが、AGCグループの持つビジョンであります。自分の枠を超えて高い視座で未来を見据えるということなんですけれども、当然ながらそれを進めていく上では、プラットフォームとしてコーポレートガバナンスとグループ一体経営、グローバル一体経営というものが必要になります。ガバナンスの体制について言えば、当たり前かもしれないけれども、経営監視機能と経営執行機能を明確に分けるということを常に意識しています。取締役会については、執行サイドがやることについての監視。執行サイドもグループコーポレートと事業執行を分けて、グループコーポレートは全社最適ナリソースの配分をコントロールします。事業執行部は各事業のパフォーマンスを最高にするという

ことに集中してもらおうと。で、この中でやりとりの中で何が最適かということを選んでいくことをやっています。2002年の前は執行と監視が取締役という形で混在していましたが、分離することはできませんでしたが、その後何度かのガバナンスの体制を変えることによって、社外取締役を今は三名、また、私は会長でございますけど、執行を兼ねておりませんので、私は内部から取締役になっていますけれども、社外取締役とともに執行を監視するというところに役割を明確に徹底しております。社外取締役に対して内部の中身を私から説明するケースもあると。そして社長に、その執行の責任を負ってもらってやると。今、取締役会は、社外が3人、社内が4人、うち一人が社外取締役と同じ立場、これは会長であります。それから監査役会設置会社でございますけれども、任意ではございますけれども指名委員会と報酬委員会を定めております。指名委員会においては、CEOの再任、解任及び後継者育成プログラムの監視。それから、それぞれの取締役会、あるいは、各委員会の長は社外取締役をお願いをし、指名委員会および報酬委員会の過半は社外取締役をお願いをしているということです。それからグローバル一体経営についていいますと。色々と代謝があったわけですが、グループを一つの会社に見立てるということから、まずブランドが非常に多かったものを一つに統一致しました。本体が一番最後まで残ったわけなんですけれども、これが2018年社名を変えたことによって、一つのグループ最終形に仕上がったということでございます。

M&Aについては、どういうことをやっていったかということですが、グループコモンという共通基盤をベースに買収後、半年以内に全てを整備して体制を整えるということと、その後フォローアップとして二年ぐらいかけてですね、それがうまくいっているかどうかを確認するということをしました。コーポレートガバナンス。先ほど申し上げたとおり。中長期的に企業価値を高めていく。これがコーポレートガバナンスの目的であります。一方コンプライアンスという問題が常につきまとうわけですが、やはりなぜ不正が起こるのかというと、三つのファクターがあって、理由があり、機会があり、そしてそれを正当化してしまうという。この三つをどうやって改善していくのかということが、コンプライアンスを維持していくために大事なことなんだと思うんですが、当社の場合はスリーラインディフェンスというものを使っておりまして、事業部そのもので、第一ディフェンスラインで、中身を、内部統制を含めてやっていきますし、第二ディフェンスでコーポレートサイドがそれをチェックし、第三ディフェンスで社内の監査部がそれをチェックする。監査部については、監査役とのタイアップによって、そこにおける監視体制をしっかりと、中身を明確に捉えていくというスタイルをとっています。ちょっとここで整理しますけれど。将来企業としていくためにはどうなのか？当社の場合、両利きの経営ということをやりましたが、両利きの経営っていうのは学問じゃなくて、どこの企業もやってる自然な営みなんだろうなというように思います。そして、コンプライアンスを担保してガバナンスを推進する主役はやはりルールだとか、仕組みだけでなく、やはりそれを支えるのは人だと私は思っています。人が集まっただけでは単なる群れですが、そこが同じ価値観、目的、

エンパシーを持って、かつ最小限守らなければならないルールが明確になったことによって、初めてその群れが組織と呼べるようになるのではないのでしょうか。自律的に継続して世の中の変化に対して変革をしていく。そんなビヘイビアを定着させる、その中心は人であり、それを推進していくのは、やはりリーダーなんではないかと思います。先ほどお話ありましたが、リーダーシップというのは何も立場でできるものではなくて。生まれながらの才能でもないと思います。仕事としての責任を持って、あるいは経験を通じて培われていくことでありますし、その組織を引っ張っていく、そんな力なんだろうと。ピータードラッカーは仕事、責任、信頼と言っています。やっぱり信頼っていうのがすごく大事だと思いますが、その時その時によってやはり必要となるリーダーシップのタイプが違ってくると思います。それをうまくその会社側が置かれている環境を考えた上で発揮すべきリーダーシップ、今必要なリーダーシップは何なのかっていうことを、やはりそれぞれの会社に合った形で、決めていくんじゃないのでしょうか。足元に迷って迷子になっている場合は、将来を見据えたようなビジョンを示すことが大事ですし、180度、会社の状態を変革するためには強制命令的なリーダーシップが必要です。いつもオールマイティなリーダーシップを発揮できる人はいないので。自分が特徴のある、得意とするリーダーシップのスタイルを踏まえた上で、自分がないリーダーシップは、自分のチームに任せてやってもらうっていうことが大事なんじゃないかと思います。リーダーはブレない、逃げない、おごらない。そして何よりも会社経営において大事なものは、経営チームの一体化だと私は思います。そして今求められるリーダーは、その場限りの是正措置に長けた人間ではなく、これはHOWTOです。そもそも何なのか、というところに立ち戻れる、そんなリーダーなんではないかと思います。Stakeholder Centered Leadership、今やまさに、世の中がそれを求めている時代、そしてどうやって働く人間社会に対してエンパシーを得ていくのかということが経営にとって非常に重要なことなのではないかと思います。こういうようなリーダーというのはどうなのかって。やっぱりどうやって育てていくかということだと思うんですけども、最初やはり何も右も左もわかんないですから、一から十までビジネスマナーも含めて教えていかなきゃいけない。指示型に始まります。少し慣れてきたら、自分の意見をどんどんどんどん言わせるようなことをすべきなのかなという気がします。それをコーチングという。この時、あまり、ああだ、こうだと言わない方がいいと思います。人間は不思議なもので、自分で喋っていると自分の考えを自動的に補正して修正していく、そういう性分なんで、できる限り喋らせて、自分の考えを自分でまとめさせていくということをやればいい。それができてきますと、ある程度自分で全部できるようになるんで、必要に応じてサポートをしていく。最終的には委任してその人間にやってもらう。ただ、同じ時に入ってきたA君とB君で成長のスピードや程度も違います。スピードの速いA君にはどんどん上を目指せと言いますし、B君については、A君との差は、はっきりと伝えて、でも自分が最終的に目指すのは委任型をリーダーになってほしいんだということを明確に伝えれば、心理的安全性が担保されて、B君もそれなりになっていくんじゃないかと。平等と公平は違うというのはそういう意味です。どうしても経営

者っていうのはリーダーと思ってるんですけど、ボスになっちゃってる。ボスは仕事を苦役に変える。リーダーは仕事をゲームに変える。痛いポイントを言う人がいます。やっぱり、いつのまにかボスになってしまっている。それが、今、改善していかなくやいけないことなんじゃないでしょうか。マーシャル・ゴールドスミスが言っている20の悪癖。極端な負けず嫌い。何かとひと言、言う。身につまされる思いがします。いや、しかし、でも、で話を始める。こういった瞬間に、下の方は全く声を上げなくなってきます。そういう意味で、我々はやっぱり経営者自らが、自分が変わらなければ、人は変わらないという、この線から下に書いてありますけど、これ、ヒンズー教の教えなんですけど、自分自身を戒めて、やっぱり話を聞く。そしてその人間に対する敬意と、サポートという気持ちを示すことによって、山本五十六さんが言っているように、育つ人間になっていくのではないかなというように思います。最後に。取るに足りない教師はしゃべるだけ。少しましな教師は説明しようとする。優れた教師は自分でやってみせる。そして、偉大な教師は人の心に灯を通す。一人でも多くの若い有能な人たちの心に火が灯れば日本企業もますます、これから、復調して成長していくのではないかと私は信じております。ご静聴ありがとうございました。

パネルディスカッション

「イノベティブな戦略構築を支えるコーポレートガバナンスの在り方」

(パネリスト)

キリンホールディングス株式会社
代表取締役社長
磯崎功典氏

日本電信電話株式会社
代表取締役社長 社長執行役員
島田明氏

株式会社ピープルフォーカス・コンサルティング
取締役・ファウンダー
黒田由貴子氏

経済産業省経済産業政策局
産業組織課長
中西友昭氏

弁護士法人大江橋法律事務所

代表弁護士
国谷史朗氏

(司会)
株式会社プロネッド
代表取締役社長
酒井功氏

酒井氏：本日はお忙しい中、お越しいただきましてありがとうございます。これから約2時間ほどでございますけれども、5人の方、パネリストの方々をお招きしまして、ディスカッションを続けさせていただきます。よろしくお願いいたします。

本日は経営者のお二人をお招きしております。今回のディスカッションの冒頭にあたりまして、お二人から、当該企業における様々な取り組みをお話をいただきまして、その後パネルディスカッションに移らせていただきたいと思います。それでは、お一人ずつお話をいただきます。島田様からよろしくお願い致します。

島田氏：NTTの島田でございます。よろしくお願いいたします。結構資料をいっぱい作ってきってしまったものですから、てきぱきとやらせていただきたいと思います。今回、ガバナンス・サミットということで、コーポレートガバナンス、ガバナンスコードのですね、進化とNTTのいろんな制度ですとか、そういうものはどういうふうに変遷してきたかということについて、少しお話をさせていただきたいと思います。まずグループの概要ですけど、売り上げは大体、今13兆を少し超えたぐらいで、利益は約1兆8000億です。従業員は34万人いまして、海外が15万人、国内が19万人です。グループはここにありますように、大きなグループとして、四つのセグメントで構成されているグループでございます。1985年に民営化いたしまして、その時は、ほぼ電話の売り上げが83%でございましたけど、昨年度の売上ですと、大体ドコモの携帯の音声も含めて、だいたい売上の全体の15%にもなってしまいました。85%は他の事業に変わってきているということでございます。海外もその中で、だいたい2.6兆円ぐらいの売上になってきているという状況でございます。コーポレートガバナンス・コードを振り返ってみますと、2015年にできたわけですが、そこに五つの基本的な原則があって、それから18年ですとか21年とか、いろいろと進化を遂げてきたわけですね。例えば、株主以外のステークホルダーとの適切な協議ですとか、中核人材における多様性の確保ですとか、それからサステナビリティの取り組みの開示ですとか、取締役会の機能の発揮とか、事業ポートフォリオの基本方針とか、こういうものが、いろいろ進化をしてきたわけでございます。形式的な整備よりも実効的なものに進展してきたわけでございます。NTTとして、それに対してどういう対応してきたかということ、前からやっけてきているものもありますけれども、ここにありますような、ガバナンスコードの強化に従って、またそれをいろんな項目強化してきたという歴史がございます。今日はそのうち、中核人材

の多様性の確保、それからサステナビリティ課題の取り組み、それから取締役会の機能の向上と、最後に時間があれば、経営戦略について少しお話をさせていただきたいと思います。まず、中核人材の多様性の向上ですが、実はこの話は十年前に遡ります。女性活躍を、これからしっかりやらなくちゃいけないということで、2013年に女性管理者の倍増計画というのを作りました。当時、NTTグループ3.3%しか女性の管理職おりませんで、これを2019年に大体倍増しようと、7%まで持っていこうという計画を立てて。おかげさまで2018年に、だいたいその7%は達成しました。今度は次に2019年に、今度は25年にどこまで持っていくかという計画を立てて、15%まで持っていこうという計画を立てたわけです。今現在、ここに去年の末で10.4%まで来ましたが、実は15%の計画を立てて、何をしなきゃいけないかといういろいろ計算して考えると、30%新任の女性管理職を登用しないと、15%に計算上ならないということが分かりました。それで2020年、実は2020年度は12%の女性管理職の新任の登用率だったんですけど、計画で30%上げないと15%にならない、どうしようかということになりまして。それでは、30%一気に上げるかということで、30%上げたんですね。そうしましたら、役員のボーナスもKPIも指標の中に入れたのですが、29.1%となり、30%は達成しませんでした。概ね30%ぐらいまで上げることができました。この時は、バウンダリーを全部外してしまっ。若かろうが、年齢がかなり高かろうが、登用しようという。そういう方針を変更しまして、一気に変えたわけです。役員の構成比率も25年にだいたい30%ぐらいは目指そうよ、ということにしまして、持株会社は、ここにありますように去年の段階で、取締役が30%なんですけど、執行役員を入れると、執行役員では大体45%の女性の役員の比率になっています。新卒の採用は大体、30%を2013年ぐらいから目標にしていってまいりましたので、今33%ぐらいまで。なかなかリケジョがいらっしゃいませんので、なかなか上がらないのですが、そこは徐々に上げてきて、研究所も今4割ぐらいの女性をとっているというようなことでもあります。そういう意味では、結構数値目標をセットして上げてきたということになります。人的資本に関する取り組みの、これが全体像なんですけど、今日はその中でジョブ型の人事制度と一般社員は専門を軸とした人事制度、それからちょっと話題になりましたが、リモートスタンダードという、このサービスの仕組みについてお話をします。まず2020年に職能資格制度、人事制度をジョブ型に全部変更をしました。従来、職能の順番に階層が上がってたわけですが、ここにあります参事Bからずっと順番に上がってききましたが、ジョブ型に変えましたので、例えばジョブグレード3(JG3)のそこからジョブグレード1(JG1)に飛ぶとかですね。こういう人事ができるようになって、ディスクリプションにあった配置をしていくということにしたわけです。そうすると、何が問題になったかと言いますと、前は、例えば、役員の方は理事の人たちをそのプールにして、そこから、役員候補を出してたんですけど、プールがなくなってしまったものですから、新たにNTTユニバーシティという五年以内に執行役員を目指すグループ150名と、将来執行役を目指す300人と、二つのプールをつくりました。入れ替えはもちろんありますけれども、ここも女性社員を30%、このプールの中に全部入れるというようなことをしました。今年の夏は、抜擢人事どれくらいあつ

たかということですが、だいたい20%弱ぐらいの18.8%を抜擢の人事、従来だと一個ずつしか上がりませんが、二階級特進した人が2割ぐらいいる、ということになります。最大、一番、従来だったら七年かかっていかなきゃならなかったところを、一年で昇格している人も出ているというようなことです。もちろん、多分、数年後は、今度はポストオフした人をどう扱うんですか、といった課題が出てくると思いますけれども、一応そういう抜擢人事をかなりやるようになったということです。もう一つは、リモートスタンダードということで、今は組織単位に適用しますが、大体5万人ぐらいの組織に制度を適用しています。国内19万人と申しましたので、大体1/4ぐらいのところですね。なかなか現場のところは難しいので、本社組織ですとか、開発組織ですとか、そういうところが中心になります。去年の年間で、エッセンシャルワーカーの現場のところを除くと、だいたい7割ぐらいのリモートワーク率で、どこで勤務してもいいということです。私もだいたい毎週、若手20代とか30代の人とお昼に、週に一回、お弁当持ち寄って食べてるんですけど、大体4人集めるんですけど、4人集まるとだいたい一人は大阪にいます。通常は大阪から仕事していて、今日は新幹線乗って来ましたとか、そういう人間が増えています。そういう意味では、おかげさまで単身赴任もだいたい5000人ぐらいいましたけど、だいたい900人ぐらいは解消をしました。住居環境の問題もありますので、サテライトオフィスを580か所作りまして、そこにも来てもらって仕事してもいいですよという、仕組みを作っております。次にはサステナビリティの課題の取り組みですが、一昨年に「NTT Green Innovation toward 2040」という目標を作って、2040年にカーボンニュートラルにしようというふうに考えたわけです。実際、我々、電気通信をメインにしているビジネスですので、これを電力に置き換えますと、だいたい年間で83億kWぐらい、使っています。これは日本の電力のだいたい1%にあたります。これをカーボンニュートラルに持っていくにはどうしたらいいのかという議論をいたしまして。半分は再生可能エネルギーで、カバーをしようと。あと半分はIOWNだと。後ほど説明させていただきますが、電力消費を削減して達成しようということになります。ですから、2030年に大体80億kWぐらいの、つまり再生可能エネルギーを確保しなければいけないということになります。そういうことでグリーンソリューションをどんどん自分たちのビジネスとして展開していこうということで、再エネの発電ですとか、それからエネルギーマネジメントシステム、貯蓄電池を組み合わせ、地域分散型のグリッドを作っていくということもやっています。これは五年で1兆円ぐらいかけてやっています。今、どういうポジションにいるかという、6月でだいたい27億kWhぐらいの今、再エネの電源を自分たちで作れる目処が立ってきました。先般、GPI、グリーンパワーインベストメント社にグループの中に入りましたので、そこで50億kWhの一応パイプラインができてきたということで、だいたい30年に80億kWhは自ら作り出せるというところを目途が立ってきているというところでありまして。さらに、これはScope1,2で2040年カーボンニュートラルにしようとしてたんですが、やはりScope3まで拡大しないといけないだろうということで、これは今計画を作っているところで、年度内に、大体2040年にカーボ

ンゼロまで持っていきこうという。結構大変なんですけれども、どちらかというと Scope3 は大きいので、その部分を削減していく方策を考えようということに取り組んでいます。これは NTT データが、ビジネスとして Scope3 まで入れたサプライチェーン全体でもですね、排出量算定したり、削減を促進するようなアプリケーションがございまして。これに従って我々もやりますし、これもお客様に提供していこうということでもあります。合わせて、自らの R&D でサステナブル社会を実現していこうということで、一つは、先程ありましたような電力の消費を下げっていく IOWN。それから LLM 大規模言語モデルの AI ですけれども、電力の消費がものすごいんですね。ですから、これをなるべく省電力にしていこうというモデルを出しました。光電融合のデバイスは、最終的には光半導体まで 2030 年代には持っていきこうということで、順次やっていくのですが、2025 年でボード間の、接続のデバイスも出す目途も立っています。ここまで持ってくるとだいたい電力 1/8 ぐらいの、例えばサーバーとか、それから、通信でしたらルーターみたいなものを、電力が 8 倍ぐらいの効率に持ってきます。最終的には低消費電力としては電力効率百倍、大容量の通信 125 倍、低遅延は 1/200 に持っていくと。1/200 はもうすでに達成できてますので、次の今の目標の 25 年に 8 倍までまず持っていきこうということに取り組んでいます。日本 NTT 版の LLM も 11 月 1 日に発表させていただいております。ここにあるような四つの特徴があるんですけども、一つは、他の例えば、海外トップクラスの LLM の C かって書いてある一番下ですけど、これは GPT3.5 です。実は、GPT4 の中にアプリケーションがございまして、そのアプリケーションで、どっちが勝ってますか？というのをやると、答えが出るようになってます。だいたい 52.5%、NTT の tsuzumi が勝ちました。国内は、ほとんどは、ほぼ全勝状態です。コストパフォーマンスとして、GPT3 規模のパラメーターの数をだいたい 1/25 で構成してますので。ハードウェアコストは大体 1/25 です。ですから、さっきの 3.5 はパラメーターの数はよく分からないわけなんですけれども、かなり低コストで提供できるということになります。これは話変わりますが、外部からの評価でございまして。取締役会の機能の向上は、先ほど少し申し上げたような二番目のところにありますような（女性）執行役員が 45%とか、NTT 法の法律があって、NTT の取締役は外国人なれませんので、NTT データインクに今グローバルのビジネスまとめておりますので、9 名の取締役がおりますけど、5 名の（外国人）取締役を登用しているとか、独立指名報酬委員会もですね、5 名で、3 名社外の方で構成しているとか、業績連動型報酬の KPI を明確化しているとか、こういうことをやっています。でもちょっと時間がありませんので、最後に少し CM を流します。（CM）まだ、この後、資料はあるのですが、所要時間になってしまいましたので、ぜひ中期戦略に関してはですね、ホームページのところに載せてありますので、ご関心があれば、ご覧になっていただきたいと思います。どうもありがとうございました。

酒井氏： 島田様、ありがとうございました。それでは続きまして、磯崎様よろしくお願いたします。

磯崎氏： はい、キリンホールディングスの磯崎でございます。私の方はタイトルに書いてあ

る通り、キリンの CSV 経営とコーポレートガバナンスにつきましてお話をさせていただきます。キリンの歴史は、今から 100 年以上前にビール事業を祖業としてスタートいたしました。その後、様々な環境の変化ということに対応しながらイノベーションを創出してきたわけであります。ちょうど 1970 年代に清涼飲料事業を拡大して、今から約 40 年前、1980 年代に医薬事業に参入いたしました。そして現在は新たな領域と致しまして、ヘルスサイエンス領域でキリンの独自性を生かして挑戦しています。次のページがキリンの長期経営構想です。ちょうど 2019 年にキリンのありたい姿「キリングループビジョン 2027」という長期経営構想を定めました。ご存知の通り、VUCA の時代であります。将来にわたって企業を存続させ、かつ持続に成長させるには、社会が抱えている課題をキリングループの強みで解決し、同時に経済的価値を創出していこうということで、CSV 経営を導入いたしました。導入したのが 2013 年ですけど、おそらく日本で最初に導入したのではないかなと思っています。そして、この長期経営構想において「世界の CSV 先進企業を目指す」ということを宣言いたしました。ちょうど CSV 経営を導入してから 10 年が経っているわけであります。実は、この CSV 経営を経営の柱に添えようとしたきっかけは 2011 年の 3 月 11 日に起きました東日本大震災です。写真は私どもの仙台工場です。ビールの貯蔵タンクが 4 機、倒壊いたしました。そして、この後しばらくしてから、津波に飲み込まれたというわけでございます。私は当時、危機管理の担当役員として現地を見て回りました。そして、従業員や地域のことを考えてやはり再建すべきだと決断しました。当然、キリンが様々な経済的理由でこの工場を放棄いたしますと、近くにあります製缶メーカー、あるいはカートンメーカー、あるいは紙の会社、物流会社、みんなここがやめていくということになり、地域そのものがなくなってしまいます。やはり我々はバリューチェーンでつながっているんだ、ということ認識いたしまして、なんとか CSV を会社に取り入れたいなというふうに思いました。そうした中で、我々の事業に関係がある、我々の強みを生かせる分野で CSV のパーパスを定めました。具体的に申し上げますと、まず第一点目は健康、そして第二点目は地域社会・コミュニティ、そして第三点目は環境です。そして、忘れてはいけないのは酒類メーカーとしての責任を果たしていくことだということで、一番下の土台に書いています。続いて、キリンの強みは一体何なのかということでもあります。キリンの強みは、一言で言ってしまうと、発酵バイオテクノロジーであります。今から百年以上前に、この発酵バイオテクノロジーを使ってビール事業に参入しました。そして同様に、この発酵バイオテクノロジーを使って、40 年前に医薬事業に参入いたしました。つまり、キリンの歴史というのは発酵バイオの歴史でございます。そして、健康という社会課題を解決するのに現在挑戦しているのが、ヘルスサイエンス領域であります。ちょうど 1980 年代に医薬事業に入った時、将来を見据えたときに日本の人口の減少ってというのは明らかに分かっていました。統計学の中でも人口というものは一番わかりやすいものであります。やがてビール消費量は減少していくだろうと。ちょうど 1992 年が、日本におけるピークでした。そして、それからずっと 30 年以上かけて毎年下がってきています。一度も上がったことがありません。従いまして、我々は持続的に成長してい

くことを考えて、新たな領域として、医薬の領域に参入していきました。ただ、この医の領域も磐石ではありません。これもやはり新しい薬がなかなかできにくい時代に入ってきました。あわせて毎年の薬価の見直しというふうになってくると、ここも、おちおちとしていられない。もう一つ、やはり未病や病気になる前の予防の領域で我々の強みを生かせないかということで、参入したのがヘルスサイエンス領域であります。

次に、我々の取締役会の特徴をお話したいと思います。具体的に申し上げますと、取締役会の議長は社外役員が務めております。それから指名報酬諮問委員会の委員長も社外役員が務めております。取締役会全員で12名おりますけれども、過半数7名は全部独立社外取締役です。それから監査役も5名のうち3名は、社外監査役であります。そして取締役のうち、外国人が2名、そして女性の取締役が2名であります。監査役も社外役3名のうち2名が女性であります。取締役会、そして監査役会で、ダイバーシティ、多様性を意識しております。それでは、一体どんなことを議論しているのか。取締役会の議論のポイントは、毎年、取締役会の実効性評価がありまして、この評価を踏まえて設定しています。戦略の実行のモニタリング、これはもちろんやっておりますけど、これとあわせてリスクマネジメントを一体として多面的に議論しております。さらに、先ほど申し上げた通り、新たなポートフォリオでありますヘルスサイエンスについては、事業ポートフォリオを変革しているわけで、かなり厳しい議論をしながら取締役会を進めています。特に、M&Aあるいは事業提携などのいわゆるインオーガニックな成長に関する議論については、十分に議論をしております。続きまして、指名報酬委員会でございます。これは先ほど申した通り、社外取締役が委員長をやっているわけでございますけれども、社長の評価については毎年1回、社外役員との厳しい戦略対話を行っております。ちょうど今年も11月に実施しました。そして2020年から、社長のいわゆる在任期間の上限が廃止されました。社長としての資質がなければやめようということで、毎年毎年が緊張感ある厳しいプロセスとなっているわけであります。それから、社長の任務の一つとして、大変重要なミッションは、サクセッションプランであります。これにつきましても、極めて透明性のあるプロセスで進んでいます。そして、この指名報酬諮問委員会で話されたことはタイムリーに取締役会に上程され、議論をされています。続いて、これは役員を選解任の条件というか、スキルマトリックスであります。全役員のスキルマトリックスを表しております。我々の経営戦略を遂行する上で、それにふさわしい人であるかどうか。企業価値の向上、あるいは企業の成長、あるいはイノベーションの創出を、多様な人材によって実現していく。社外役員の果たす役割というのは大きいのではないかと考えております。最後のページでございます。社外役員が他に何をやっているのかということですが、極めて幅の広い知見、あるいは豊富な経験を生かしていただいて、それぞれ様々な場面で積極的に活動していただいております。例えば、投資家への説明あるいは面談において、社外役の立場から客観的に様々なメッセージを伝えていただいております。あるいは、社内のメンバーともディスカッションを行って執行に関する個別のアドバイスをいただいております。極めて高いレベルの話をしていただくことを、建設的にいただいております。

改めて、執行側と社外役員との信頼関係が重要であるということを認識しております。以上、キリンのグループ概要 CSV 経営の観点と、そしてコーポレートガバナンスの観点からご説明いたしました。この後のパネルディスカッションで、また積極的なお話ができればいいなと思っています。ありがとうございました。

酒井氏：磯崎様ありがとうございました。大変貴重なお話をお二人からいただきました。これからのパネルディスカッションにおきましては、今お話を伺いました企業経営の内容、あるいはガバナンスの内容を踏まえて、テーマに踏み込んだ形で、皆さんからご意見をいただきたいと思っております。今回のガバナンスサミットでは、イノベーションあるいは企業価値向上をガバナンスの仕組みの中でどうやって推進していくのかといったことが、大きなテーマになっております。パネルディスカッションの第1のテーマとしましては、具体的な価値創造につながるガバナンスの仕組み、あるいは工夫にはどういったものがあるのか、という点について、皆様からお話を伺いたいと思っております。まずは経営者の方、お二人にお話を伺いたいと思います。今、磯崎様から様々な取り組みについて、お話がありましたけれども、その取り組みの中で、特に企業価値の向上、価値創造につながるための仕組み、あるいは具体的につながったといったような事例についてお聞きしたいと思っております。また、特に最近はイノベーションということで、島村会長からもイノベーションの重要性という話がありましたけれども、イノベーションをガバナンスの仕組みの中で、促進していくといったことができるのかどうか、あるいはそういったことが実際にできたという事例が、もしあれば、お話を伺いたいと思います。磯崎様からよろしいでしょうか？

磯崎氏：先ほど、私どものプレゼンテーションで申し上げた通り、経営者のミッションとして私が考えるのは2つあって、1つは会社を存続させること。ただし、存続さえできればよいということではなく、やはりもう1つは持続的な成長が必要であると思っております。これが経営者のミッション、使命であると考えております。同時に、企業経営においては、資本コストを意識して、短期的な実績も成果も出していかなければなりません。いつも中長期のことばかり言って、短期のことは全く果たしていないと、投資家の皆さんからの信頼を失ってしまいます。つまり短期と中期のバランスを意識した経営が必要なんじゃないかと思っています。従いまして、経営の視点、あるいは事業の視点、あるいは投資家・資本市場の視点、ESGの観点と多面的な物の見方が企業価値の向上につながってくると思っています。それを実行できるのは、やはり取締役会。これが極めて重要であろうと思っています。先ほどご紹介したとおり、女性あるいは外国人といった多様性をはじめ、スキルマップもご覧いただきましたけれども、執行側よりも圧倒的に多い社外役員たちの意見には相当の重みがありますし、我々にとって貴重な意見だと思っています。CSV経営について先ほど申し上げましたけれども、ちょうど2012年の私がまだ社長になる前に、CSVを経営の柱にしたいと取締役会に上程いたしました。しかしながら、ほとんど社内の役員から反対されました。当時はCSRという考え方がありまして、それでいいじゃないかと。企業の社会的責任でいいじゃないかと。いやいや、それじゃダメなんだ、これからは、世の中に役に立っているとしても、一方

で、経済的な価値を創出しないと、ステークホルダーの代表である投資家が納得しません。どの会社もやってないから、どこかがやってからやる。社内役員は極めて日本的な発想だったんですけど、この時に、私の背中を押してくれたのは、社外役員2名の方でした。社外取締役は、ある意味、投資家の代表、代理でもあると。ですから、そのためにもこれはやるべきだと。やはり経済的価値の創出をしなかったら駄目なんだ、慈善事業をやっているわけではない、と言われたのを覚えております。そんな風にしてCSVを導入して10年経ちましたが、コーポレートガバナンスの強化によってこれが成し得たんだろうなと思っております。以上です。

酒井氏：ありがとうございます。島田様は、まさにイノベーションの最先端にいらっしゃる会社さんですけども、ガバナンスの仕組みや、ガバナンスの運営、取締役会の運営など、こういったものが企業価値の創造ですとか、特にイノベーション、こういったところに結びついていくということは、可能なのでしょうか？

島田氏：よくイノベーションとインベンションの話がありますけれども、イノベーションは新しいものというか、いろんなものの組み合わせをすることによって、新しいものを生んでいくっていうことで、インベンション、天才がひらめいたりするものだと思うんですけど、やはり、その組み合わせをどうやって新しい組み合わせを考えていくのかというのは、人と人の接点のところで生まれてくるので、多様な人がいないと、イノベーションは起きないというふうに思ってますが、それが多分女性であったり、外国人であったりとか、それからいろんなバックグラウンドが違った人が集まったところで、その接点のところでイノベーションが生まれてくるというふうに考えると、やはり、例えば先ほど少しお話しさせていただいたように、ガバナンスコードで多様性を、やはりもっと追求していくべきだとか、そういうふうな話が出ているのは、背景として、多様性があるところに、新しい組み合わせがやはり生まれてきて、イノベーションが起こるということだと思います。ですから、我々も、例えば、M&Aをして米国行った時にですね、その会社であり、いろんなその米国の中で、いろんなバックグラウンドの人たちが集まって、特に女性がすごく多かったと。日本の会社に私もどっぷりおりましたので、その違いとか、そういうものをすごく感じましたし、その時にリモートで仕事をしている、実際、2000年過ぎぐらいでしたけども、その段階で、例えば、住んでいるところも、全米中バラバラに幹部が住んでいて、それでもビジネスがちゃんと出来上がっていて、その背景とかバックグラウンドとか、インド出身の人もいれば、南アフリカの人もいたり、いろんな背景のある人が集まっていました。そこにやはりイノベーション生まれているということを見てきたので、逆に先ほどご説明させていただいたような十年がかりで、やはり女性のリーダーを育てていくということもやってきていますし。やはりそこはガバナンスコードの強化と、それから合わせていろんな多分、実際の会社のグループの幹部が経験してきて、その違いみたいな。違う多様性をどうやって認めてその中に入れていくかということが、やはり多分、最終的にはイノベーションで企業価値を向上させていくことだと思っております。合わせて、よく社会課題の解決と利益の話についてよく質問されるんです

が。実用を通じて社会課題解決をして、それで利益をしっかりと獲得して、その利益をまた新しい社会課題解決に注いでいくって、そういうビジネスモデルをどうやって作り出していくかということが、結構重要だと思っています。例えば、NTT データが、これはそんなに儲かっている話じゃないですけど、例えば、バチカン図書館の古い書物をですね、デジタルアーカイブして世界から見れるようにしたわけです。で、そうすると、そこに、皆さんがバチカン図書館のいろんな古い文献を見て、それを感動した人がドネーションをして、ドネーションしたものが、また新しいデジタルアーカイブしていくものの原資になっていくっていうことで、今、実は国内でも高野山とかの書物をデジタルアーカイブ化とか、いろんなところでやらせていただいたりしてますけども、それが多分世界に対して価値あるものを、デジタルで遠くにあるものを見せられて、かつ、それを作っていくのは単なる寄付じゃない、と。寄付というか、企業はボランティアでお金を出すのではなくて、みんなでその価値を築いていくような仕組みづくりを考えるという事は非常に重要だと思います。ですから、そういうビジネスモデルと申しますか、仕組みをどうやって作っていくのかということもあわせて、考えていくことは重要じゃないかなというふうに思ってます。

酒井氏：ありがとうございます。大変参考になるお話いただきました。今度は、社外取締役としてご活躍のお二人からお話を聞きたいと思います。同じテーマとなりますが、価値創造につながるガバナンス、これを実現していくために、取締役会の役割・機能や運営をどうやって変えていったらよいのか、どのようにしていったらよいのか。価値創造とイノベーションを推進していく取締役会のあり方について、ぜひお話を伺いできればと思うんですが、黒田様、いかがでしょう？

黒田氏：ありがとうございます。イノベーションは、当然のことながら一夜にしてなるものではなくて、中長期の取り組みであります。それから、やみくもに新しいことをやるのではなくて、注力分野、ターゲットすべき分野を定めた上でやるものであるということからしますと、やはり取締役会の役割というのは、中長期の方向性を明確にすることではないかと思えます。私、かれこれ13年間、様々な会社で社外取締役にやらせていただいているんですけども、以前は、取締役会に上がってくるのは個別案件が中心で、中長期戦略が議題に上がることもあっても、大体公表、対外発表の直前ぐらいのタイミングで、かなり完成度の高いものが上がってきて、取締役会としてそれを追認するだけみたいになりがちでした。それは最近非常に変わってきたなというふうに思えます。以前そうだった理由の一つには、執行側としても、あまり生煮えの段階のものを取締役会に出すのは失礼ではないかという思いもあったのではと推測するんですが、最近では本当に生煮えの段階の資料が提供されて、それに対して取締役会が時間をかけて、回数を重ねて、議論していくというふうなことが起きていると思います。さらに、そのようなことを仕組みとして行う工夫としましては、例えば、ある会社では取締役会を二部構成にして、一部の方は、従来やっているような案件の審議をする。そして、二部の方では、緊急ではないけど重要であるテーマをディスカッションとして扱うという形をとっています。また、別の企業では、緊急ではないけど重要なテーマ

については別の会議体を設けて、よりフランクな形でディスカッションするということがなされています。あと、私は経験したことないんですけども、最近は戦略委員会を正式に立ち上げて、社外取締役も含めたメンバーが委員となって議論するというケースも出てきていると聞きます。

では、そういった議論の場を設けた上で、社外取締役を含めて何をどう議論できるのかということですが、やはり今日、この場でも、最初のスピーカーの方から始まって、ずっと皆さんが口にされているパーパスが大事だと思うんですね。つまり、その当社が社会に対してどういう価値を提供していくのか、どんな社会課題に取り組んでいくのか。そのようなことで、その業界の専門外である社外取締役であっても、十分に意見言えるテーマでありますし、まさに多様な人材で議論するに値するようなテーマだと思います。そして、そのパーパスの具現化のために必要なイノベーションは何かも議論することだと思います。

あともう一つ、私の専門領域が組織開発なので、今日 AGC さんの話の最後の方にも出てきたカルチャーのことも非常に気になります。戦略を構築したのはいいんですけども、結局実行されないということがよくあります。実際にイノベーションが実行されていくような企業文化、組織風土になっているかということですね。具体的には、心理的安全性が担保されているのか、従業員エンゲージメントスコアはどうなっているのか、人事制度では失敗しても挑戦したことがちゃんと評価されるようになっていくかですかとか。そういったような、いわゆる非財務的なテーマも、取締役会の議題として挙げていただくようお願いすることが多いです。あと、紙の上では立派で綺麗なことが書かれていても、ボードルームの中で話しているだけでは実態がわかりませんので、現場を訪問して現場の皆さんと交流する機会なんかもいただきたいというふうなことをお願いするしたりするようにしております。以上です。

酒井氏：ありがとうございます。国谷様、お願いいたします。

国谷氏：はい、二つ申し上げたいと思います。一つは、私も弁護士として、多くの会社を見てきたこと、社外取締役として、色々な業種の会社に関与してきた経験を通じて思ったことがあります。イノベーションを起こす重要なモメンタムは、リーダーだと思います。社外取締役に立派な方が揃っていても、リーダーに元気がなければ、やるべきことを達成できません。リーダーが社外取締役のダイバーシティを決める。スタートはそれをきっちり実行していくということですから、リーダーシップを発揮してもらわないとできません。ガバナンスが何か寄与することがあるかということで、私が社外取締役として、何か役に立ったかという視点で見ますと、あの時は社長の背中を押せたなという経験が何回かありました。古い会社、大きな会社だと、なかなか社長一人では、踏み出しにくい、先輩の会長の路線を変更しにくいとか、色々な要素があるのですが、それを社外の声で押す。それから、社内だけでは経験が十分でない M&A などの分野で、社外の経験のある人が何人かいるとまとまった意見として背中を押せます。分析をすると、会社にとってリスクはあるけれども、やってみるべきではないか、という意見を述べる。私は弁護士ですから、失敗したら責任を問われます

か？という質問をよく受けるのですが、善管注意義務違反は、滅多に起きません。M&A で失敗した場合は、ビジネスの責任を取らないといけません、個人の損害賠償責任を負うことはほとんどありません。著しく不合理でないと大丈夫です、と言って、背中を押す場合があります。リーダーシップをとっていただくためには、背中を押す社外取締役が自由に発言できる組織になっているのかが一つのメルクマールになります。社外取締役が複数いますと、社外取締役だけで別に集まって、執行部、トップにもものを申し上げる。一人だとなかなか言いにくいのですが、集まるとそれなりの影響力があります。過半数集まると会社の社長の首を飛ばせますので相当なインパクトがあります。それからもう一つは、ジョブディスクリプションを役員レベルで考えてみますと、チーフファイナンシャルオフィサー、チーフテクノロジーオフィサー、チーフデータオフィサーとか、チーフが付く、役員として専門性を持ったジョブディスクリプション制度をとり、役員の専門性をディスクリプすることができれば、アメリカ人であろうがスイス人、日本人であろうと誰が来ても、一日目からそれができるわけです。逆に言うと、そういう組織でないとグローバル企業としてはなかなか生きていけない。日本市場を見る場合であったとしても、専門性が高まってくると、その会社のことを知らなくても、一日目から専門家としての、役員としての責任を果たせるような組織になっているのかということも、一つの目の付け所かと思えます。

酒井氏: ありがとうございます。様々な観点について、社外取締役のご経験をもとにして、お二人にお話をいただきまして、大変参考になりました。ありがとうございます。イノベーションという点に戻らせていただきたいと思いますが、先ほど島田社長から、イノベーションと多様性の関係が非常にあるという話をいただいたんですが、実際に今日お越しいただいている二社とも、女性をはじめ、様々な方々の登用を非常に積極的に進めている日本の代表的な企業でいらっしゃるけれども、そういった多様性の促進というものが、経営戦略、あるいはイノベーションに、具体的に成果を表したといった事例が、もしあれば、是非、お話をお聞きしたいと思っておりますが、いかがでしょうか。磯崎社長、よろしいでしょうか。

磯崎氏: はい。ありがとうございます。まさに当たり前なんですけれども、イノベーションの源泉っていうのは、私は人材だと思っています。そして、いわゆる人的資本経営、これを加速させていくことが一番大事であろうというふうに思っています。冒頭に申し上げた通り、我々は CSV という経営戦略を人材戦略と深く結びつけて、我々のグループらしい取り組みを展開しています。キーワードは、多様性と、専門性です。具体的な事例を申し上げますと、ちょうど 2015 年に、私たちの清涼飲料の会社であるキリンビバレッジ社に、P&G 社から当時まだ 30 代の方に来ていただいて、マーケティング部長をやっていただきました。それが大変な成果を出しました。その、数年後に、次はキリンビール社のマーケティング部長をやってもらいました。そして、あまりにも大活躍をするので、現在はキリンホールディングスの全体マーケティング全体を統括する常務執行役員を担ってもらっています。この立場になりますと、国内の事業はもとより、海外の事業、海外のブランド事業、マーケティング、これを全部彼が見ています。それから、2019 年以降の人材採用において、キャリア採

用、中途採用とも言いますが、これを30%以上採用することを目標にいたしました。現在は40%になっています。私は50%ぐらいまでになってもいいのではないかと考えています。社内でキャリア組というのは大活躍し、社内を肩で風切っているような感じになっているんですけども、これを放っておくと辞めてしまいます。なぜかという、社内のいろんな細かいことは何も知らないわけです。したがって、彼らに対しては役員全員がメンターとなっていて、私自身も10人のメンティーを持っています。そして、メンターが定期的に会う様々な悩みを聞きます。社内でやれないことがあったら、いつでも相談してくれと。ある種のパトロンと言ってもいいかもしれません。この役割をしていることで、ある意味リテンションの機能が果たしているというふうに思っています。さらには、今年6月に恩賜発明賞というものを受賞しました。皆さんご存知かどうかわかりませんが、プラズマ乳酸菌を含む食品で恩賜発明賞を頂戴いたしました。なんと、食品では59年ぶりの受賞だということです。これは知財と非常に深い関係があるんですけど、これで活躍してくれた人はキャリア組です。そして、今度は女性の話になりますけれども、現在の人材戦略担当役員は女性です。この人は、理学部出身で、人事とは全く無関係のところをやってきました。これも、先ほど申し上げた指名報酬委員会の社外役員の意見でした。女性にやらせるべきだと。どちらかというと、我々の人事部門は男性がやってきました。それを、女性の目でやってく。私も背中を押されまして。このように、ダイバーシティが新たなイノベーションを生んでいるということでございます。

酒井氏：ありがとうございます。島田社長、いかがでしょうか？

島田氏：はい、先ほど、国谷先生がエグゼクティブの専門性というか、CXOの話をして、今の磯崎さんから、やはり専門性重要ですよというお話があったと思うんですけど、私も専門性が、これからの時代は特に必要だと思っていますので、海外のビジネスは、基本的にはやっぱり専門性でちゃんと給料をもらってるわけでありまして。そういうこともあって、実はNTTグループも一般の社員のところ、なかなか一般社員はジョブ型と言ってもポストがありませんで、なかなかジョブ型にはならないので。やはり専門性を重視したキャリアを形成させる仕組み作りをしないといけないということで、制度もすぐに変えています。それも実は、一般的に、例えば、カテゴリーとしての専門を確立していかないと、流動性が起こってこない。私は、日本の最大のこの停滞をもたらしたのは何かというと、やっぱり流動性だと思うんですよ。日本には流動性が本当になかったんで、さっき申し上げた通り、イノベーションというのは、いろんなものの接点のところで生まれてきますから、どうしても人が流動しないっていうところで、新しいイノベーションは生まれてこなかったと思うんです。ですから、今、私は会社で専門性の18の専門分野を明確に分けて、なるべく世の中で一般的な専門分野に整理をしよう。それで世の中に出ている資格とか、それからスキルみたいなものを整理して、給与体系と結びつけるようにしてほしいというふうにして、制度づくりをしたんです。なぜそのようにしたかという、そうすると外から入ってくる人が、NTTに行ったら、だいたいこれぐらいの給与で迎えてもらえるんだと、大体わかるように

なります。逆に、外に転職しようと思ってる人も、自分のスキルのレベルはこれくらいなので、他所でこのくらいでは取ってくれるだろうと。少なくとも高い給料じゃなければ外にはいかないわけですから。そうやってると、少し流動性が出てくると、給料も高いところじゃないといけないわけですから、全体の人件費だって上がってくるわけで。今、賃上げ賃上げと言って、ベアをしろというよりも、個人のスキルが上がって行って、それでもって給与が上がるような仕組みにするべきだというふうに思うんですね。ですから、専門能力はやっぱり高めて、それで専門能力を上げることによって、給与水準が上がっていくような社会づくりとか、そういうことにするべきだというふうに思っております。そういう意味では、逆に、もうちょっと日本の社会は流動化できるような仕組みを入れていかないといけないでしょうし、若い人たちは今、例えば、転勤という、辞めますとかって、そういう話も出てきてますから。働く人たちのニーズとそれから、ちゃんと消化する仕組みを世の中として、ある程度、一般化していくことが結構重要で、実は、日本以外のところは、ほとんどそういう仕組みになってるじゃないですか。ヨーロッパとかは、ほとんどどっちかっていうと、労働組合がスキルの水準をしっかりと決めて整理してたりとかする社会で成り立っているの、私はどちらかというところ、そういう職務型の社会に、だんだん日本も少しずつ近づけていく必要があるんじゃないかな、というふうに思っています。

酒井氏: ありがとうございます。まさに先ほどからお話のありました通り、専門性、人材、それから流動化、こういったものが重要だということですね。今、二社のお取り組みについてお話をいただきましたが、今度は政策立案担当者のお立場からのお話をお伺いできればと思います。イノベーション、企業価値の創造や多様性といったものを促進していくための様々な政策にはどのようなものがあって、どういう成果を取っていたのか。あるいは今後どういったことを重点的に進めていきたいとお考えになられているのか。その辺りについて、中西様にお話を伺えればと思います。

中西氏: はい、ありがとうございます。個別の企業様の取組に比べますと、政府という立場なので、どうしてもインフラといいますか、全体の制度のお話になりますけれども、このようなインフラを整えていくことで、今、お話いただいた事例というものが、より多くの企業様に広がっていくのではないかと思いますので、そういう思いで、抽象的にはなりますけれども、インフラ的なお話をご紹介させていただきたいと思います。冒頭の基調講演で、山下局長からご説明させていただきましたけれども、主としてイノベーションという観点では、経済産業省は、2021年以降、経済産業政策の新機軸というものを推進しております。これは、社会課題が複雑化し、グリーントランスフォーメーションだったり、デジタルトランスフォーメーションといった世界的な社会課題が出てきていて、企業からすると単体では解決できない課題について、政府も前に出て、官民一体で取り組めるように、まずは政府の方で予見可能性を高めるような取組をするというところで、そのためにも、大規模・長期・計画的な財政出動も含めて対応しているというのが全体の状況でございます。その中で、足元では、経済産業政策の新機軸ということで、投資拡大や賃金上昇といった、30年ぶりの非常にポ

ジティブなマクロ的変化がでてきておりまして、その潮目の変化をきちんと捉えて、それを持続的な成長につなげていくことを目標としています。各企業様がイノベーションの取組を進めて、マクロ全体の成長につながり、それが賃上げにつながり、それがさらに所得の向上につながり、その所得の向上によって更に持続的な成長につながっていく、という好循環をどう作り出していくのかということで、国内投資とイノベーションと所得向上の3つの好循環を生み出すための政策を具体的に取り組んでいるところです。その中で、この中にいらっしゃるような大企業の方々におかれましては、「価値創造経営」と私ども呼んでおりますけれども、高い資本効率とか収益性を確保しながら、成長戦略を策定して、成長期待を高めて、持続的に企業価値を向上させる経営を実行していただくことが非常に重要ではないかということで、私どもも促しているところですし、ここにいらっしゃる多くの企業様も、その実行をなさっていると理解しています。他方、足元では、価値創造経営と申しますと、どのような KPI を見れば良いかということで、先ほど山下局長も少しご紹介させていただきましたが、PBR、すなわち株価純資産倍率を見ますと、欧米に比べ、その比率はまだ低い状況にあります。まず、この PBR の比率を上げていきたい、少なくとも1倍を超える状況をつくっていくということが大事だと考えております。これにとどまらず、価値創造経営ということをやっというと思うと、今日の議論の全体のテーマでございます「ガバナンスの強化」というのは、インフラとして極めて重要でして、その一つとして、経済産業省としても具体的な取組を進めてきているというところです。なので、今日、社外取締役の過半数を占める取締役会の中で、具体的な戦略の策定だったり、企業経営に向けて重要なアドバイスをいただいたという事例もご紹介いただきましたけれども、まさにそのような企業様の取組を、後押しさせていただくために、「コーポレート・ガバナンス・システムに関する実務指針」というものを昨年7月に改訂させていただいておりますし、また、サステナビリティ・トランスフォーメーションを通じて、持続的に成長原資を生み出す力を高めて、企業価値向上を実現する先進的な企業群を「SX 銘柄」として選定・表彰する制度も創設させていただいているところです。また、ここ10年で社外取締役の数が5倍強に増えてきた中で、「社外取締役向け研修・トレーニングの活用の8つのポイント」やケーススタディ集を作成させていただいたり、具体的な新陳代謝を促すために、「企業買収における行動指針」の策定などを通じて、具体的な取組を進めてきております。まさにコーポレートガバナンス改革というものが形式から実質化に向かっている中で、私どもとしても、その実質化を支えるような制度整備を進めてきているというところがございます。先ほど議論の後半では、スキルの話もございましたし、専門性の話もございました。そのイノベーションという意味では、やはりいろんな人たちが接点を持って議論することによって新しい結合が起きるということでございますが、そのためにはダイバーシティが重要だということでございまして、コーポレートガバナンス・コードでも、女性の活躍促進を含めて、社内の多様性を確保するということは、原則として書いてあるというところです。女性に限らず、外国人や、先ほど話がございました中途採用者の管理職への登用などにおいても、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の策定・開示が補充原則として掲げられているところです。また、キリンホールディングスの磯崎様からご紹介がございましたが、各取締役の知識、経験能力などを一覧化した、いわゆるスキルマトリックスの開示についても、原則として設けられているところでして、各企業様において取組が進んでいるという状況でございます。その中でジェンダーダイバーシティにつきましては、特に安倍政権以降、女性活躍推進の一環といたしまして、例えば平成26年には内閣府令が改正されまして、有価証券報告書に提出会社の役員の数別の人数、それから女性比率の記載が義務付けになってございます。あわせまして、経済産業省のソフトなアプローチとして、将来のリーダー候補の女性向けに、経営者に必要な高い視座の獲得や、人的ネットワーク構築の機会の提供を目的といたしまして、平成27年度から「WIL (Women's Initiative for Leadership)」という研修を実施してございまして、数多くの卒業生を輩出しているところでございます。プライム上場企業の8割強は、女性取締役が1名以上いるという状況でございますけれども、全上場企業における役員の中での女性比率というのは、依然として9%というのがマクロの数字でございます。今日の企業様は非常に先進的な取組をされているということですが、やはりまだ欧米諸国と比べると全体としては水準が低いという状況でございます。本年6月に公表されました「女性版骨太方針2023」では、プライム市場上場企業を対象に、女性役員の比率の数値目標を具体的に設定しておりまして、2025年を目途に1名以上、2030年までに30%以上、行動計画の策定も含めて推奨されているというところでございます。女性活躍に限りませんが、ダイバーシティと経済成長、これは両輪だということが、今日の議論でも強く実感いたしました。その好循環に実現に向けて、政府としても具体的な取組を進めていくというところでございます。

酒井氏：ありがとうございます。先ほど、経営者の方からお話をいただきました時に、専門性やスキル、人材の流動化というものが経営に大きなインパクトを与えているとお話いただきましたが、狭いところで取締役会というものを見たときに、今日お越しいただいている二社の会社さんの取締役会も大変多様性に富んでいらっしゃる取締役会だと思いますが、取締役会の多様性。こちらについて、どういったメリット、利点、具体的な成果を出しているのかという点について、社外取締役としてご活躍のお二人からは是非お話を伺いできればと思います。黒田さん、いかがですか？

黒田氏：ありがとうございます。ジェンダーダイバーシティはホットなトピックですから、「女性としての視点や経験を生かして、、、」なんていうことをよく言われるんですけども、女性としての視点や経験ってなんだろうと考えてしまいます。皆さんは何を期待されているのか伺ってみたいところなんですけれども、もし、それが育児や家事ということになりますと、私は残念ながら、育児も家事もしておりませんので、そういった視点は提供できないんですね。じゃあ、私にもたらす多様性は何か？といった時に、キャリアのバックグラウンドの多様性かなと思います。大体、私の世代の女性というのは、真面目に働きたいと思っている女性は、日本企業では活躍できないということで違う場所、違うところに行っている人

がほとんどです。私自身も最初は日本の大企業に数年間勤めましたが、辞めて、留学して、外資系に勤めて、それから自分の会社を興して、30年に至るということになっております。ですので、日本の大企業を勤め上げた日本人男性の方とはだいぶ違った感性や感覚を持っているというのは、取締役会の中でも、いつも実感するところでございます。日本企業には良いところはたくさんあるんですけども、僭越ながらここはどうなの？と思うところを述べさせていただくと、変化に対して及び腰である、横並び主義で過去の実績や肩書きを重視するといったことです。ですから、スタートアップには非常に厳しい環境です。私が30年前に会社を立ち上げた時に何の実績もなく、そうすると、日本企業は見向きもしてくれないんですね。ところが、外資系企業はちゃんと向いてくれるんです。ある企業に至っては、それは業界の中のトップクラスの、誰でも知ってるような有名企業でしたが、そこの外国人の幹部の方に私が営業したときなんですけれども、彼はこう言ったんですね。「お宅のサービスはまだ他のどこもやってないんだな。じゃあ、うちで最初にやりたい」って言ったんですね。こんなことは日本企業の人には全く言わず、とにかく、他社での実績があることを重視する人たちばかりでした。スタートアップの時に、日本の企業と外資系企業の新しいものに対する取り組みの意識の違いというのを感じました。

今も、取締役会でも、やはり日本企業の新しいことへの取り組みが遅いと感じるところはあります。その最たる例が、ダイバーシティ推進だと思います。女性の数をもっと増やそうということになっても、できない言い訳はたくさん出てくる、あるいは同業他社と比較して他も5%~6%なんだから、うちもせいぜいこんなもんでしょというところで議論が終わってしまいがちです。そんなとき、いかに発破をかけていくかというのが自分の役割かなと思っておりまして。今日お話しを伺ってます、NTTさんのようにですね、トップがその気になれば、結果は出せるということを実際に物語っていると思います。日本企業の福利厚生面とかで言いますと、女性サポートの福利厚生面は、世界の中でも最大限やることをやっています、必要なことは、そういう次元の話じゃなくて、意識や風土の問題です。これはトップが本気になってそういった意識を管理職に植えつけていくかどうかで、結果は出せていくものだと思います。そのトップに対して物を言えるのは誰かということ、社会取締役ですので、自分も責任重大だと思いながら、やろうとしております。あるいはダイバーシティに限らず、CSVでもキリンの磯崎社長からも、先ほど面白い話が聞きました。「他に誰もやってないんだからやらなくていいんじゃないか」という声が社内で上がったということでしたけれども、パーパス経営、社会への価値提供、特にCSVは私も注力している分野で、わが社もCSVコンサルティングをちょっとやってるんですけども、CSVというのは今解決されてない社会課題を解決することを指しますので、必然的に他がやってないことに取り組んでいくことになります。そのための後押しをしていくことを心がけております。以上です。

酒井氏：ありがとうございます。国谷様は、いかがでしょうか？

国谷氏：はい、いくつか。社外取締役として議論して、少しは実ったかなというのはありますので、ご紹介します。一つはR&Dの予算です。私は、多額の予算をR&Dに振り向けている

会社をいくつか見てきました。弁護士としてはたくさんの R&D 関係の契約などを扱ってきました。R&D にお金を使うのは当たり前だと思ってきたのですけれども、ある会社に社外取締役で行くと、R&D の予算が非常に少ない。売上に対する%にしてみたら、本当にあるのかというようなレベルだったのです。役員会では我が社の R&D 部門でこんなことをやっていると説明されたので、全然足りませんねと申し上げました。そんなに R&D にお金を使うものですか？と言われたので、多い会社ではケタ違いの R&D 予算を議論しています、そういう会社は一生懸命技術を出して、失敗したら次の技術というように、毎年技術がいくつ実ったかというような議論をやっていると、いうお話をしました。その会社では、R&D の議論があまりされてこなかったのですが、私が水を向けると、結構活気づきました。それから、海外進出をあまりやっていた企業で M&A の話が合ったのですが、M&A は経験がない、専門家もいないということで、逡巡されていました。私が、人がいなかったら雇う、専門分野が育っていなかったら、買えばどうですかと申し上げると、M&A のようにリスクの高いことをやったことがないと言われました。どんな契約をしたらいいかわからない、当社にはそんな高度な人材おりません、ともおっしゃった。お金はある会社でしたから、お金を出して買えばよい、外国人で働きたい人がいます。これぐらい出したら人が来るという、世間相場があります、M&A の仲介業者もいます。変な仲介業者もいますが、しっかりしたところに頼めば、合理的な費用で紹介もしてくれます。やるかやらないかは別として、検討する価値はあります。それから、アクティビストもそうなのですけれども、外からインプットをもらうということは、刺激になります。そういう意味ではイノベーションの元になります。それを左右するのは社長、執行部ですから、今までやってきたことがないこともやってみられたらどうですか、少なくとも検討してくださいと申し上げました。これも一つのダイバーシティかと思えます。

酒井氏：ありがとうございます。今まで様々な価値創造に向けた取り組み、仕組み、実際の成果というお話をお聞きして参りましたが、昨今の状況を見ますと、経営環境というのも激変しております。地政学的なリスク、急速な技術革新、あるいはアクティビストといった方々の活発な活動も見られます。そういった大きな経営環境の変化という中で、実績を出していく、あるいは価値創造していくということで、経営者の方々のお仕事も非常に難しくなっていると思いますが、まずは、有事への対応ということで、経営者のお二人からお話をお聞きしたいと思っております。こういった劇的な経営環境の変化、地政学的リスクや技術の急速な進展といったものが、御社の経営に大きなインパクトを与えて重要な経営課題になってしまったというような事例、また、それに対してどのように対応されたかというような具体的な事例があれば、是非お話を聞きできればと思います。磯崎社長、いかがでしょうか？

磯崎氏：私どもは、実はアクティビストから株主提案を受けました。あまりこういうところで披露するのはと思えますけど、本日は皆さんの参考になればと思ひましてお話しします。ちょうど 2019 年に、我々は創業以来初めての株主提案を受けました。相手は IFP という英国

の投資家です。何を言ってきたのか、ということなんですけれども、まず CSV 経営をやめろと。そしてヘルスサイエンス事業もやめろと。ビール事業に専念して医薬事業をはじめその他の事業をすべてやめる。それで、売却したお金でシェアバイバックをして株主還元しろと。分かりやすい話なんですけれども、これがプラン A でした。プラン B は、もしこれが飲めないなら、彼らが指名する社外役員を送り込むので、それを承諾してほしいと。結論としてはですね、プラン A も B も飲めませんということです。そして、いよいよ本格的に始まるわけなんです、実はこういうことが起きるのではないかと想定して、当社の IR 担当が訓練用のメールを役員に送ろうとしていたんです。私は、ある日メールが送られてきて、これが訓練なんだと思ったら、実は本番だったということで。訓練が本番になり、大変なスタートでした。彼らとは相当交渉しましたが、まったく受け入れられませんでした。私は、国内外の機関投資家を訪問しまして、キリンがなぜこれに反対するのかという考えを述べました。やはり私たちは、持続的な成長をしたいと。短期的に見れば、ヘルスサイエンス事業や医薬事業を売却して、そして、シェアバイバックすれば株価は当然上がります。しかしその後、何も残りません。多くの投資家の方たちは、やっぱり持続的な成長を望んでおり、持続的な還元を望んでいるというわけで。私、投資家にコダックの例を申し上げました。イーストマン・コダックっていうのは素晴らしい会社でしたが、最後までフィルムに固執して、最終的にはチャプター11 ということになってしまったと。あれでは多くのステークホルダーに対して経営者として大変申し訳ないと。一方、彼らの言い分は、それでいいんだと。もしチャプター11 になったら我々は違うところにポートフォリオを移すから問題ないと。彼らはよくても、経営者としては、たまったもんじゃない。最終的に多くの投資家の方たちが私の話に納得してくれて、信用してくれたのは、冒頭に申し上げたように、短期でもあって実績をきちっと出してきたからです。毎年毎年のお約束してきた数字を達成してきたから、あなたを信用して反対票を出しましょうと。私がこの時に思い出したのは、他人の靴を履くということです。相手がどういう立場にいるか。実はジョン・F・ケネディの名言なんですよ。ちょうどキューバ危機っていうのは1962年だったと思いますけども、相手のソビエトの第一書記であったフルシチョフが一体どういうことを考えているのか、ということ常にかえながら、結局、危機を回避した。やっぱり自分の立場を主張するだけでは駄目で、相手の立場に立ってやるということ参考になりました。蛇足になりますけど、その後は投資家を網羅的に回るのではなく、私たちの考え方に賛成してくれる方、あるいは賛成してくれるだろうという潜在的な投資家の方たちを対象にして、現在やっています。こういう時でも社外役員たちが大きくバックアップしてくれて、実際に投資家まで訪問してくれて、キリン側の主張の正しさということを説明してくれたということで、大変感謝しています。以上でございます。

酒井氏：大変生々しいお話をいただきまして、ありがとうございます。島田社長はいかがでしょう？ 経営環境の激変、まさにテクノロジーの分野でそういったことは、よく起きることだと思いますが、御社にとって非常に大きな経営課題になってしまった事例のような

ものがありましたら。

島田氏:そうですね。かつて選択と集中という言葉がすごく流行った時期がありましたけど、この VUCA の時代で、まさに地政学的な、酒井さんがおっしゃってたような、グローバルでいろんな、我々が想像してなかったようなことが起こる時代においては、私は逆だと思っ
ています。今は、どちらかというポートフォリオを分散すべき時期じゃないかなというふう
に思っています。ただ、やみくもに分散をしても、それは全然コアコンピタンスがないの
で、自分のビジネスの周辺の領域のところ、比較的知見があるところに、だんだん立ち位
置をずらしていくとか、そういうものが必要だと思っています。ただ、今、磯崎さんか
らお話しがあったように、日本の投資家の方々、特にアクティビストとは言いませんが、
それに近い系統のファンドの方とかとお話しすると、我々が例えば再生可能エネルギーの
ビジネスに出ていくことに関して、いやいや、それこそ AT&T も、ベライゾンも、ドイツテ
レコムにしる、どこにしる、電力の会社、電力事業なんかやってる通信事業社なんかないじ
ゃないかと。なんでそんなことをやりだしたんだ、とか言われるわけです。でも、その時に、
いや、うちは通信会社じゃないですから、と言うんですが。先程、最初にご説明させていた
だいたように、1985 年で民営化した時は、電話の事業が 85%ぐらいだったんですけども、
今、電話の事業って 15%、今年は多分 13%ぐらいになっています。携帯も入れても、そうい
う時代ですから、85%は、逆に、別のビジネスをこの 40 年間で作ってきているわけです。
ですから、次の 40 年間で経つと、今の我々がやっているビジネスは全く違う構成ポートフォ
リオのグループになっていくと思いますので、方向性を明確に出していくのは、リーダーシ
ップって言いますか、まさにボードのメンバーの仕事であると思います。その方向性をど
うするか、未来のことは誰もわからないので、そのリスクをどれだけ減らしながら、チャレ
ンジをしっかりとやっていくことについて、コンセンサスをボードで、しっかりと形成をして、
そして、きちんと、その船を出していくという。未来はわかりませんので。今回は 5 月に中
期戦略を見直しして、新しい分野のところ、ROIC の縛りをやめてしまったんですね。で、
なぜやめたかという、これもいろいろ言われてるのですが、新しい分野に出て行く時に…、
もちろん、IRR とかそういう先々のビジネスの全体の利益がどれだけリターンが出てくるか
というのは、WACC 以上に当然しなくてはならないということはわかっているわけなの
で、そういうふうな見方をしながら、とはいえ、最初から途轍もなく、今やっている一番高
い自分たちの事業の中の ROIC 以上のものが出せるわけがないので。出せるものがないとす
ると、例えば、ROIC を考えるときに、分母を小さくして、率を上げるという、そういう傾向
にどうしてもなってしまう可能性があるんで、私は分子を増やして ROIC を上げていかなく
ていけないというふうに思っています。そこについての考え方をグループの幹部などにしっ
かり伝えていく。そして、ボードのメンバーでも共有をしていくということが、結構重要だ
というふうに思っています。ですから、そういう意味では、今は、コングロマリットディス
カウントを恐れるというよりも、逆に、少し、ややコングロマリット的な活動をしていない
と、それこそ危ないんじゃないかなというふうに、実は、思ったりしているところです。

酒井氏：ありがとうございます。大変参考になるお話をいただきました。先ほど、磯崎社長からアクティビストのお話がありましたが、これは、上場会社の経営者の方、皆様の非常に大きな課題と言いますか、懸念であると思いますが、アクティビスト、あるいは非常に先鋭的な株主に対して、どう対応していくかというのが非常に重要なテーマかと思えます。こういったあたりについて、政策立案者の立場から、何か指針や、考え方についてお話いただけますでしょうか。

中西氏：はい、ありがとうございます。アクティビストをターゲットに絞っているわけではないのですが、その究極形態とも考え得る企業買収のご提案をいただいたときにどのような対処をすべきなのかについては、最初の基調講演で山下局長が少し言及いたしましたし、先ほど私も触れましたけれども、今年の8月末に「企業買収における行動指針」というものを経済産業省においてお示ししているところでございます。具体的には、経営支配権の取得をめぐる買収提案があったときに、それを受け取った経営陣や取締役は、社外取締役を含めて取締役会へ速やかに付議・報告してくださいということをベストプラクティスとして提示したガイドラインです。その上で、買収提案がアクティビストからなのか、事業会社からなのかということに関わらず、その提案が、具体性・目的の正当性、実現可能性の観点から「真摯な買収提案」と言えるような場合には、買収後の経営方針や買収価格等の取引条件の妥当性等を中心に、企業価値の向上に資するかどうかという観点から、真摯に検討する必要がありますとしています。つまり、真摯な買収提案であれば、真摯に検討するということをお示しているところでございます。この買収行動指針というのは、買収提案を受領した場合だけではなく、会社が特定の方からの買収の可能性を認識して、事実確認をしようとする場合には、買収提案をする方にとっても、実質株主や共同保有者に関する情報を提供することが望ましいとガイドラインで示しておりますので、その方との対話がより生産的・建設的に進むよう、共同保有者や実質株主に関する情報を出してくださいということをお願いすることも考えられるところです。いわゆるアクティビストの方とのお話も含めた、いわば買収提案につながる少し手前の提案については、その具体的対応について、今回の企業買収行動指針ではカバーしておりません。ですが、常識的に考えて、提案の内容だったり、妥当性や実現可能性も踏まえて検討をすることになると思います。もし重要な経営判断に関わる事項がございましたら、あくまで大事なことは、今回の重要なテーマでございます、社外取締役を含めた取締役会に付議をいただいて、取締役会にて検討するということは考えられるのではないかと考えております。提案自体が、アクティビストからかどうかというのは、何をもってアクティビストとするかという定義も、まだはっきりとしてないところもございますけれども、タイムラインによって、その株主の方も短期的な思考の方から長期的な思考の方まで様々いらっしゃると思いますので、どういう出自かというところよりも、提案の中身に応じて対応を検討いただいた上で、最終的にその提案というのが企業価値の向上に資するかどうか、株主の利益を確保できるのかどうかということについて、先ほど磯崎社長がおっしゃったように、具体的に取締役会によって議論をいただくということが極めて大

事になってきていると考えています。そういう意味では、取締役会の検討事項というものは、複雑化、高度化し、社外取締役の方々の役割も非常に重要になってきているというのが、このアクティビストの話に限らず、言えるのではないかと考えている次第です。

酒井氏：ありがとうございます。アクティビスト、あるいは先鋭的な株主に対する対応について、専門の弁護士というお立場からあるいは社外取締役としてご覧になった時に、企業としてどう対応すべきかといったチェックポイントと言いますか、注意点のようなものがあれば、国谷様からお話をお聞きできればと思います。

国谷氏：はい、アクティビストといっても、いろんなアクティビストが今出てきています。十年前のアクティビストと比べると、今のアクティビストの方の提案は、結構まともな提案が多いですね。ですから、却下したり切り捨てることはなかなか難しい。提案を一つ一つ十分に検討していくと、痛いところを突かれたというところが、いくつか入っています。ですから、真面目に検討して答えなければいけない。アクティビストというだけで、嫌な人が出てきたなというだけで、自己保身から、受け付けないというようなことをやってはいけません。ポイントは一つ一つ丁寧に見ていくことです。合理的な提案か、フェアな提案か、透明性があるかということですね。アクティビストが経営者になって、会社を中長期的に経営する覚悟はあるのか？社長になる適格性がない人であれば、では、誰にやらせるのか？どういう人が、どのような計画でやるのかを、聞きたいですね。自分よりも立派だと思える人が社長、役員候補に出てきたら、ノーというのは難しいですね。同業種で、名の知れた方が、この会社を変えたい、企業価値も上げる、株は高く買いますと言われれば、それに対してノーと言って、法律的に勝つのは難しく、世間も仕方がないと受け取るようになってきています。最近ニデックが TAKISAWA に TOB をかけましたが、有名な会長は、まだパブリックコメントをとっている段階でしたが、経産省のガイドラインに従って正々堂々とやると言われて、その通りやられました。TAKISAWA は、多分、永守さんに経営してもらった方が、企業価値が上がるのではないかとということもあり、どうぞお願いします、ということになったのだと思います。第一生命が、ベネフィットワンをパソナから買うという時に、パソナのオクレーを取ると言っていますけれども、事前折衝はないようです。日本でこんな大きな会社が、対抗 TOB をするのは初めてだと思います。どうなるのか、非常に興味深いところです。エムスリーとパソナは、TOB があったら受けるという契約をしていたようですが、上場企業のパソナは、自社の持っている株を、誰が高く買ってくれるか、エムスリーなのか、第一生命なのかということを考えないといけません。大切な資産を合理的な理由なく安く売ってしまうと、善管注意義務違反にも問われます。対抗 TOB で明らかな値段の差が出た場合には、高い方を取らないのは、難しい選択になります。まともな会社が高い値段を出してきたら、そちらに売らないと、売る側の会社の株主が黙っていません。それで損害賠償責任を追及されると、取締役の立場は苦しくなります。もう一つ興味深いと思ったのが、OpenAI です。トップのサム・アルトマンが取締役会で解任されました。数日のうちに、技術者、従業員の 8 割以上が復帰してくれと言って署名をして復帰しました。こんなことがアメリカでも起きるのか

と、非常に驚きました。私は20年前ぐらいに、アクティビストがある会社を買収しようとするときに、労働者が、こんな人下では働きたくないと言って、署名活動をして、職場放棄したら、どうしようもない、会社は人がなくては経営できませんから、資本の論理よりも、労働者論理の方が勝つのではないかと思っていたのですが、それを実行する人はいませんでした。アメリカでも、本当にキーとなる人たちが全員反対したら、それに対して資本の論理、取締役多数であっても覆せない。最後は、人に行き着くのかと思っています。トップは、信念を持って、しっかりと説明する覚悟があれば、少なくとも変なアクティビスト、変なアクティビストというのが重要なのですけれども、には十分に対抗できる、自信を持って対抗できるのではないかと考えております。

酒井氏：ありがとうございます。今、有事への対応ということでお話をさせていただきましたが、様々な有事があって、それが経営に大きなインパクトを与えるという事象が発生するわけですが。そういった時に取締役会の中で社外取締役はどんな貢献ができるのか、この点について、黒田様のご経験に基づいてお考えがあるようでしたら、お話いただければと思います。

黒田氏：はい、ありがとうございます。私が取締役を勤めている会社が今年の6月に株主総会で海外のアクティビストから株主提案を受けたということがありました。それから、何年か前なんですけど、別の会社で、アクティビストではなく、同業他社が、じりじりと、その会社の株を買って増してきていて、この人たちそのうち TOB するつもりかという緊張感がすごく走ったという経験もしました。どちらのケースも結果としては事なきを得たんですけれども、その二つの経験からして、まず私が思いましたのは、執行側の経営陣の人たちは、とにかくアクティビストにせよ、買収を仕掛けてくる事業会社にせよ、排除したい、遠ざけたいという気持ちがあるんだなと。特に後者の場合、同業から買収かけられそうになってきた時はですね、かなり感情的な拒否反応も見られたように感じられました。「あんな会社を買われたらば、うちの会社はとんでもないことになってしまう」と経営層の方々には憤っていたんですけれども、私が客観的に見る限りでは、「あっちの会社の方が企業価値をちゃんと向上させてるし、当社のステークホルダーにとって、あっちの会社を買ってもらった方がいいんじゃないかな」なんて思ったりもしたものでした。ですから、もし、買収防衛策を入れようみたいな話になったら私は反対したかもしれないです。社外取締役としては、いかにして客観的な立場で、多くのステークホルダーの立場に立って、判断するかが問われると思います。

またですね、つくづく思いましたのが、事なきは得たんですけれども、やはりこういった外圧は、変化のドライバーになるんだなということです。というのはですね、どちらのケースにおいても、ちょうど、外圧が入る前からですね、私を含めた社外取締役が資本効率をもっと見直すべきだとか、不採算事業を整理すべきじゃないかっていうふうなことを申し上げていたんですけれども、あんまり届いてなかったんですね。それがこういうことが起きたのち、資本効率の改善や不採算事業の見直しが加速化しました。なので、変化を早めるという

意味では、外圧も使い方によって悪くないなと思いましたが、だからこそ、やはり経産省が進めている政策保有株式を減らしていくというのは、非常に必要なことなんだなと実感した次第です。

酒井氏：ありがとうございました。有事への対応というのも、重要なリスクマネジメントだと思うのですが、別のリスクという観点から言いますと、企業の成長を目指していくという時に、リスクテイクをしていくと。その時のリスクテイクのマネジメントも重要な経営課題だと思います。よく言われますのが、リスクを回避することによる機会損失がある一方で、過度なリスクテイクによって、企業価値の毀損ということもあると。この二つをどうバランスをとって対応していくのか、それをガバナンスの仕組みの中でどう対応していくのかというのが、次の皆様にお聞きしたい質問になります。例えば、シンプルなガバナンスモデルで言いますと、経営者の方に、巨額の株式報酬を付与することによって、少し言い方が良くないですが、巨大な人參をぶら下げ、とにかく企業価値を上げることに専念してもらって、取締役会の方は、リスクマネジメントに専念するして経営者が過度なリスクを取らないようにモニタリングするのが取締役会の役割ということになっております。一方で、日本では、取締役会の役割というのは、攻めのガバナンスと守りのガバナンスの両方があるという建付けになっています。こういった攻めのガバナンスと守りのガバナンスを、同じ人たちが同じ取締役会の中で運営していくというのは、かなり難しいテーマだと思いますが、リスクマネジメントの企業における実際の運営の仕方について、過度なリスクテイクと機会損失の回避、これをガバナンスの仕組みとしてどのようにバランスを取ってゆくのかについて、企業経営者の方から、まずお話を伺いたいと思っておりますが、島田社長、そのあたりいかがでしょうか。

島田氏：基本的には取締役会はモニタリングが中心になるんだと思うんです。それで、ずいぶん前に黒田さんがお話されていたように、例えば、中長期戦略みたいな話をするときに、二部構成みたいな会社もありますよねって話があったんですけど、私どもも、実は二部構成で話をしています。ですから、取締役会で決議すべき事項はそこで議論して決議していくわけですけども、それが終わってから、社外取締役の方には迷惑をおかけしているかもしれませんが、結構長い時間、その次の戦略についての議論をしています。例えば、M&Aをするとか、そういう時のリスクについて、イケイケドンドンで考えると、こういうリスクがあるけど、保守的に考えちゃうと、逆に買えないリスクがありますよね、というふうに、どちらの話も結構しています。非常に大きなM&Aの案件の時は多分、それを10回ぐらい、取締役会の外で議論をして、最終的な結論を出したということもあります。ですから、そこはバランスの問題なんだと思うんですよね。ただ、一方的に、M&Aをして、ここまで利益を伸ばさなくちゃいけないとかですね、それから売り上げを増やさなくちゃいけないとかって決めちゃうと、結構厳しい選択をしなければならなくなってしまいますので、ベクトル感としては、こういう分野に、例えば出て行くとかってというのは、大枠で戦略として決めておいて、そこで、実際にそれが自分たちの戦略に合うのかどうなのかってというのは、そのリスクの議論を

相当やった上で、最終的に、ボードメンバーのコンセンサスをしっかり作り上げた上で、決断を出す。もちろん時間が短いものもあったりするので、なかなかそこまで時間が取れないっていうのも中にはありますけれども、申し訳ないですけど、できるだけ時間を作っていたら、議論をして、コンセンサスを形成して、それで実際にアクションを起こすっていうのは、そういうことをやることによって、リスクを限りなく…どちらのリスクもやはりありますが、両方のリスクを減らすことが多分、可能になってくるんじゃないかなというふうに思っています。

酒井氏：ありがとうございました。磯崎社長、攻めのガバナンスと守りのガバナンスのバランスについて、いかがでしょうか？

磯崎氏：そうですね。取締役会の会議中にすべてを議論するのはなかなか難しく、当社ではよく「場外」と言っているんですけど、取締役会ではない場を設定して議論しています。その中でやるのは2つあって、1つは事業ポートフォリオの議論を年に2回やっています。資本効率はどうなのか、成長性はどうか、収益性はどうか、なぜその事業を戦略的に保有しているのか。戦略的な意義を説明してほしいということですね。いわゆる、事業ポートフォリオ・マネジメントです。それによって、企業価値を常に向上させていこうという取締役会の大きな目標があります。その中で、中長期的に見て価値を生み出せる事業グループになっているか、環境変化に対してレジリエントな事業になっているか、あるいはシナジーの創出を目指した事業の組み合わせができていくか、この事業は本当にキリンがベストオーナーなのか、そして各事業の持つ役割、パーパスとか存在意義が一体何なのかと、徹底的にディスカッションします。そして、過去のM&A案件について財務的な評価だけではなく、事業戦略上の検証を行っています。成功も失敗もありましたが、反省も含めて学習しています。その結果をもって、今年の8月に豪州の最大の健康食品会社でありますブラックモアズを買収したわけですが、これも何十回も議論しました。恥ずかしながら、私がまだ経営者ではない時はもっと簡単にM&Aをやっていました。そして簡単に失敗していました。一方、今回の8月のブラックモアの買収については相当厳しかった。おかげさまで、買収後の100日プランも終わりまして順調にスタートしています。このようにして、取締役会が常にリスクを考えながらやってるので、経営者は相当に大変なんですけれども、健全な経営になっているのではないかなと思います。

酒井氏：ありがとうございました。社外取締役としてご活躍のお二人にもぜひお伺いしたいと思うのですが、先ほど背中を押すというお話が出ましたが、背中を押す役割と、背中をグッと押しと止める役割と、立ち回りが非常に難しいのかなと思っておりませんが、リスクマネジメントの観点から、その辺の役割をどのように実際に使い分けていらっしゃるのでしょうか？黒田様、お願いいたします。

黒田氏：難しいご質問だと思うんですけども、ちょっと最初に教科書的なこと言いますと五つぐらいの視点で、投資案件を見るようにしています。1つ目は、投資意義。なぜ当社がこれを投資すべきなのか？2つ目は、事業計画の蓋然性。ただ、これは、計画通りに行くか

どうかなんて、結局のところやってみないと誰もわからないので、あんまり細かい数字の議論をしてもしょうがないんですけども、ただ過度に楽観的な計画になってないかどうかというのは確認するようにしています。3つ目が、ダウンサイドリスクで最悪のシナリオが起きた時に、当社にとってのダメージがどのぐらいになり得るのか？マネージャブルなリスクなのかどうか。4点目が逆なんですけれども、アップサイドの方も。逆に慎重になりすぎてアップサイドの機会を損失し損ねるようなプランになってないかということで、実際、背中を社外取締役のみんなで推したこともあります。いや、もっと2倍3倍いけるはずだろうというような議論になりました。5番目がですね。PMI と言いますか、実行チーム。買収した後に、その事業を運営していけるようなチームや人材がいるのかということです。いろんな業種の社外取締役をやらせていただいている中で、特に海外投資案件は難しいと感じます。投資すれどすれど失敗するみたいな会社もありました。しかし、ヘルスケア系はそうでもないように思います。製薬、それから医療機器の二つの会社で、私は取締役の経験があるんですけども、ヘルスケアでは、例えばスタートアップベンチャー、開発型のベンチャーの企業を買収しましたと。で、その人たちは例えば、この病気を治すというふうなことに、ものすごいパッションを持って取り組んでいるので、オーナーが変わっても、同じようにパッション持ち続けてやってくれます。ところが、IT系とかになりますと、自分の会社を売った途端に、次の新しいベンチャーをおこすことで頭がいっぱいになって、全然期待どおりに動いてくれないといったケースも見てきました。業種の違いってというのは大きいと思います。ですから、よく執行側さんに私が申し上げるのは、とにかく、失敗したとしても教訓として、形式知にして、この業界や当社におけるM&Aの成功の確率を上げるためのポイントは何なのかっていうのを蓄積していってくださいということです。というのも、実際、M&Aされる方は、キャリアの中でそんなに何回も何回もするわけではないと思うので、各人の経験値を、組織の知恵として集積し、確立していくことがポイントになってくるかなと思います。

酒井氏：ありがとうございます。国谷様、同じ質問について、いかがでしょう？

国谷氏：はい、チェックポイントもすでに網羅的にご説明になりましたので、私は二点、そこで納得できないとノーということもあり得ると思っています。一つは、良いことはいくらかでも書いていただけるのですが、悪いことをどれだけ書いていただけるのかということです。悪いときはこうなるということ、具体的にいくつかのパターンで、説明できるM&Aであれば、ある意味安心感があります。それから、絶対にやりきるしかない、結論ありきの案件は危ないと思います。取締役会で通らなかつたら止める、という態度で臨んでいらっしゃるかどうか、この二つは常に見るようにしています。社長がやりたいのに、ノーというのは難しいのですけれども。

酒井氏：はい、ありがとうございます。様々なお話が出ましたが、最後の締めといたしまして、政策担当者の中西様からお話を伺いできればと思います。過度なリスクテイクによって、企業価値が棄損されていく可能性があり、一方、リスク回避に伴う機会損失があるという課

題を企業として、どうバランスをとっていくのかということについての指針や考え方について、経産省のお考えをお聞きできればと思います。

中西氏：はい、ありがとうございます。すでにもう皆様方からご議論いただいていることのまとめに近い話なんですけれども、取締役会における監督というのは、まさに攻めと守りを両方含んだ監督ということでございます。経済産業省としては、稼ぐ力を高めていきたいという政策目的もございまして、あえて攻めのガバナンスというものを意識して、監督とは、執行にブレーキをかけたり、不祥事を自ら発見するだけではなく、リスクテイクしないことのリスクも提起するということを含めた適切なリスクテイクや、社内の経営改革の後押しなどと申し上げておりますが、攻めと守りの両方が入るものだと思っております。そのバランスをどうとっていくのかということだと理解しております。ガバナンスの体制としては、大きく言うと2つモデルがありまして、取締役会を監督に特化させて攻めと守りのバランスをとるモデルと、取締役会の従来型の意思決定機能を重視しながらも、社外取締役中心の指名委員会や報酬委員会を活用し、取締役会内外の監督機能を強化するモデルがありますけれども、どちらのパターンであっても、取締役会はきちんと経営の基本方針を定め、監督機能を通じて、経営陣による適切なリスクテイクや社内の経営改革の後押しをすることにより、中長期的な企業価値の向上につなげる、そういう意識を持つことは非常に大事なポイントだと思っております。その上で、具体的にどういうふうにバランスをとっていくのか、どのガバナンスモデルをとっていくのか、これはまさに経営の競争戦略の軸そのものでございまして、企業各社において主体的にご選択をいただくということだと思っております。私どもとしては、どのようなガバナンス体制をとるのか、どのような機関設計をとるのか、企業の方々が意識してご選択をいただいて、その理由について、株主も含めてステークホルダーの方に、きちんとご説明をいただくということを通じて、信頼関係を構築していただくということは、極めて大事だと思っております。攻めと守りのバランスをどうとるか、そのバランスをとるための機関設計をどうとるか、どのようなモデルを準備するか、これは、まさに企業各社が、自覚的にご選択いただきながら、最終的にはステークホルダーの方々のご理解をいただくご努力をしていただくということが、私どもからのお願いでございます。

酒井氏：ありがとうございました。最後にまとめをいただきまして、本日ご参加の皆様にもご参考になったと思います。本日は短い時間でございましたけれども、経営者のお立場、社外取締役のお立場、あるいは政策立案者のお立場から大変貴重なお話をいただきまして、本当にありがとうございました。皆様、もう一度拍手をお願いいたします。

以上。