

国際コーポレート・ガバナンス・ネットワーク 東京大会の開催にあたって

国際コーポレート・ガバナンス・ネットワーク理事
ジェイ・ユーラス・アイアール株式会社 取締役 マネージングディレクター

高山 与志子 氏 インタビュー

世界の市場や経済をよりよく機能させるためのコーポレートガバナンスのスタンダード向上と普及を目的に、欧米を中心とした世界の機関投資家が中心となり設立された国際コーポレート・ガバナンス・ネットワーク (International Corporate Governance Network, 以下、ICGN) のカンファレンスが、今年3月、13年ぶりに東京で開催されます。今、このタイミングでICGNのカンファレンスが東京で開催されることの意義、そして日本のコーポレートガバナンスにおける課題、そして、ガバナンスの観点から統合報告に期待することを、ICGNにて日本人唯一の理事を務めるジェイ・ユーラス・アイアール株式会社の高山与志子氏にお話をうかがいました。

KPMG: ICGNについて、まだ日本では馴染みの浅い方もいらっしゃると思いますので、まずはその概要について教えてください。

高山氏: ICGN は 1995 年に欧米の主要な機関投資家によって設立された団体です。規模は年々大きくなり、現在、事務局はロンドンに置かれています。メンバーの多くは主要な機関投資家で、日本でも馴染みのある団体でいえば、BlackRock、CalPERS (カリフォルニア州職員退職年金基金)、CalSTRS (カリフォルニア州教職員退職年金基金)、フィデリティ、JP モルガンなどがメンバーの属する企業です。日本からはニッセイアセットマネジメント、東京海上アセットマネジメントが参加されています。

KPMG: ICGNの活動領域や課題認識はガバナンスを中心に多岐にわたっていると思いますが、最もフォーカスしているのはどのようなものでしょうか。

高山氏: ICGN の重要なミッションは世界のコーポレートガバナンスのスタンダード向上に貢献することです。そのための主要な活動がいくつかありますが、各国の法令や指針が整備される際に、より良いものとなるよう当局に意見を伝えるなどの働きかけをします。また、機関投資家を結びつけ、相互に情報を共有したりしています。それから、ICGN として、コーポレートガバナンスのベストプラクティスを把握し、コーポレートガバナンスの原則や、ダイバーシティに関するガイダンス、投資家が責任を果たすための原則などを公表しています。ガバナンスは株主価値に影響を与えるものとして極めて重要ですが、その他にも、ESG (環境・社会・ガバナンス) の E (環境) や S (社会) も重要だと認識しており、それらに関してもガイダンスを公表したり、投資家間の情報交換、啓発活動を行ったりしています。



高山 与志子 氏 - 略歴

ジェイ・ユーラス・アイアール株式会社にて、IRおよびコーポレートガバナンスのコンサルティング (機関投資家の意識調査・分析・企業合併・株主提案・買収防衛策導入等に関わる株主総会支援、取締役会構成のアドバイス等) を行う。国際機関投資家から構成される国際コーポレート・ガバナンス・ネットワーク (International Corporate Governance Network: 本部ロンドン) にて日本人唯一の理事を務める。

東京大学経済学部卒、
エール大学経営大学院卒MBA取得、
東京大学大学院人文社会系研究科博士号取得

KPMG: 今、この時期に13年ぶりに東京でICGNのカンファレンスが開催されることの意義についてお聞かせください。

高山氏: 大きな意味があると思っています。前回の東京大会が開かれた2001年は小泉政権が発足し、改革を目指して日本が再復興するのではとの期待が高まった年でした。海外の投資家も日本への期待を持っていました。当時の日本企業は、ガバナンスに対する深い理解を有していたとは言えない状況であったと思いますが、それでも自分たちなりの考え方を伝える場として大会は成功裡に終わりました。その後、日本は困難な状況が続き、多くの企業で業績、株価が伸び悩み、日本パッシング(Japan Passing: 海外からの関心が日本をパスし(通り過ぎ)て、中国や韓国等他のアジア諸国が着目されてしまう現象)のコメントが多く聞かれるようになり、2000年代後半になるにつれ、日本への期待は次第に薄れていきました。ICGNの理事会では、アジアの主要マーケットである東京で再びカンファレンスを開きたいとの声は上がっていましたが、残念ながら、会員である機関投資家が日本への関心を失った状態が長く続いており、開催が実現していませんでした。

ところが、一昨年に安倍政権が発足し、成長戦略の中で、ガバナンスを重要視するメッセージが繰り返し出されるようになるなど、劇的な変化が起こりました。今年1月に行われたダボス会議でも、安倍首相は会社法が変わり、社外取締役が増え、スチュワードシップができ、ガバナンスはますます重要になっていくとのメッセージを發しました。日本においてポジティブなフレームワークが構築されつつあり、株価が上昇し、企業業績も上がるという状況が、投資家による日本の見方を変えていると思います。中でもエポックメイキングだったのは、昨年トヨタ自動車が社外取締役を3名も選任したことでしょう。全上場企業においても、社外取締役を選任する企業が全体の約6割に達しています。こういった動きがあり、海外投資家の間でも日本のガバナンスが変わったという意識が短期間のうちに生まれているのです。

このように投資家からの関心の高まりを受けて、理事会では東京でのカンファレンス開催を決定しました。今回の東京でのカンファレンス開催に際しては、東京証券取引所、および日本取引所グループがホストを引き受けてくださったことに対して、ICGNは非常に感謝しています。13年前のカンファレンスでも東京証券取引所がホストを務めてくださいましたが、開催国で、責任を持ってガバナンスの問題を受け止めてくれる組織がなければ、このような大会の開催は実現しません。東京証券取引所および日本取引所グループのご支援には多大なる感謝を表したいと思います。海外の機関投資家に、より良くなった日本を知っていただける機会として、この大会は重要な意味を持つと考えています。

KPMG: 日本のマーケットに関心を寄せ、実情を知ろうとカンファレンスに参加する機関投資家に対して、企業はこの機会をどのように活用し、どのようなメッセージを発信すればよいのでしょうか。現在の日本企業におけるガバナンスの課題と関連づけて教えてください。

高山氏: カンファレンスの大きな目的は、ガバナンスの問題に関して、機関投資家と企業が対話を行うことです。今回の東京大会は「企業と株主の対話構築の時代に向けて」をテーマに据えています。ICGNとしては、企業の方にこの場を活用して、海外あるいは日本の投資家に、フォーマルな場でも、インフォーマルな場でも対話をしていただきたいと願っています。フォーマルな場としては、カンファレンスで、ガバナンスに関する報告について様々なセッションを設け、その場で日本企業が海外あるいは日本の投資家と対話をします。その他に、ランチやディナー、またリフレッシュメントの時間など、多くの投資家と積極的に会話ができる機会を設けています。多くの投資家は、日本の企業との対話を願って参加しますので、企業側のみならずが一步踏み出すならば、様々な投資家と有意義な会話ができるのではないかと思います。

KPMG: 対話を通じ、企業が海外機関投資家の日本のガバナンスを見る目を肌で感じ、実務に反映するきっかけとすることが大切なのではないかと考えますが、いかがでしょうか。

高山氏: 海外の投資家は全般的に日本企業のガバナンスはそれ程よくないとの固定観念を持っている方が多いのが実情です。そのような方に対しても、企業独自の考え方、背景、理由などを伝えることで、たとえその場では双方納得のいく議論にならないまでも、会話の基礎、将来に向けた関係性構築に繋げることができるでしょうし、それが大事ではないかと思います。

KPMG: 現在、会社法の改正等を含め、ガバナンスに関する議論が活発に行われているように思います。グローバルにおけるガバナンスの実情や優れた事例をよく理解しておられる高山さんのお立場から、日本におけるガバナンスの最たる課題はどこにあるとお考えでしょうか。

高山氏: 会社法の改正について言えば、素案の段階で法務省がパブリックコメントを求めたところ、海外からも30通ほどの意見が寄せられました。海外からの意見は社外取締役の義務化を望むものでしたが、最終的には見送られました。欧米やアジアの主要国では、社外取締役は義務化されていますので、形式からみると日本は違う(義務化されていない)、それはなぜなのか、という違和感を海外の機関投資家は持っていると思います。一方で日本の実情をみると、上場企業の約6割以上が既に社外取締役を選任していますし、それが義務化されなくても、そのペースは今後早まるものと想定されます。ですから、形式面の問題は徐々に解消され、3年ほどたてば社外取締役の存在があたりまえのものになっていくでしょう。ガバナンスの形式要件を満たしたその後は、実質面の課題が重要性を増し、投資家の興味もガバナンスの実効性に移るでしょう。社外取締役の設置に代表される形式はツールにすぎません。長期にわたる企業の持続的成長を支え、企業価値、そして株主価値を向上させるのは実効性を伴うガバナンスですから、それをいかに伝えるかが今後の日本企業の大きな課題となるでしょう。

KPMG: 企業がガバナンスの実効性を高めるために、まず取り組むべきことは何だと思われますか。

高山氏: 先ほどの話とも共通しているところですが、ガバナンスにおいては、形式を整えることも大切ですが、それはあくまでも手段にすぎません。ビジネスの目的や戦略とガバナンスを結びつけ、目的達成のためにはどのような体制が必要かを考えることが重要であり、さらに、それを外部に発信していく姿勢が大切です。外部への発信においても、形式の整備状況だけでなく、自分たちはどういうガバナンスがどういった理由で重要だと考えているのかを伝えることが効果的であると言えるでしょう。海外の機関投資家からは、戦略に基づかない ESG 情報はいくら聞かされても無意味であるから、企業の戦略や事業と結びつけたものを出してほしいのだという話をよく耳にします。これは、投資家の意向に沿った取組みを行うべきだということではありません。投資家に向けたメッセージを発する際には、企業内のロジックを、投資家が理解しやすい論理で再構築して説明することが必要なのです。そうすることで、企業内においても、より多くのステークホルダーに対して理解しやすいメッセージとして伝わることになると思います。

KPMG: 最後に、ガバナンスをより機能させるためのツールとして、統合報告に期待すること、あるいは、統合報告に取り組む企業へのアドバイスがあればお聞かせください。

高山氏: 企業が持続的に成長し、株主価値を向上させるためには、財務情報の開示だけでは不十分であり、非財務要因が重要なことは既に共通の認識だと思います。機関投資家も重要な非財務情報の入手を強く願っています。企業の正しい価値を投資家に伝えるツールとして統合報告は非常に望ましいものであり、多くの投資家が待ち望んでいるものだと思います。企業が統合報告に取り組む際の課題は、社外のステークホルダーが理解できる言語で統合報告を実行できるかどうかということでしょう。日本企業の多くは奥ゆかしく、「言わなくてもわかる」という意識がどこかにあるように見えます。それに加え、できるだけ形式やひな型に従った取組みをしたいと望む企業も多いのではないのでしょうか。ですが、企業の目的や戦略によって発信すべきメッセージは多様であり、活用すべきツールの使い方も異なります。つまり、各企業が自社の状況に最も適したメッセージをそれぞれで考え、発信しなければならないと思います。それが課題となるでしょう。

投資家側も情報の取り扱い方について試行錯誤し、悩まれています。それに対してパーフェクトに応えられている企業は多くありません。ですから、日本企業が自社の考え方で新たに工夫を凝らし、より良い情報をわかりやすく伝えることができるならば、大きな差別化要因になるでしょう。統合報告を、更なる情報開示による負担だと考えずに、自社の素晴らしさをわかりやすく伝えることで差別化を図り、投資家から長期的に支持されるためのいい機会であるとポジティブに捉えていただきたいと思います。

今回のICGN東京大会には、日本への期待を懐いて世界から多くの機関投資家が来日します。ぜひ、日本企業からも力強いメッセージを発信していただきたいと思います。

編集・発行

KPMGジャパン

統合報告アドバイザリーグループ

e-Mail: integrated-reporting@jp.kpmg.com

www.kpmg.or.jp/integrated-reporting/

ここに記載されている情報はあくまで一般的なものであり、特定の個人や組織が置かれている状況に対応するものではありません。私たちは、的確な情報をタイムリーに提供するよう努めておりますが、情報を受け取られた時点及びそれ以降における正確さは保証の限りではありません。何らかの行動を取られる場合は、ここにある情報のみを根拠とせず、プロフェッショナルが特定の状況を綿密に調査した上で提案する適切なアドバイスをもとにご判断ください。

©2014 KPMG AZSA LLC, a limited liability audit corporation incorporated under the Japanese Certified Public Accountants Law and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity. All rights reserved.