

米国株主総会関係書類Vol.2

当レポートでは、米国上場企業のS&P500の時価総額上位100社を対象に調査を実施する。第2回となる今回は、前回の総論(※)に引き続いて、委任状勧誘書類(proxy statement)の内容のうち、取締役等の指名・選任、後継者育成計画(サクセッションプラン)、多様性の訴求などの論点を調査した。

(※)https://rid.takara-printing.jp/res/report/uploads/2018/08/180808_esgreport_proxy_1.pdf

■ 総論

日本の取締役会は、内部昇格者が多く、コーポレートガバナンス・コード(CGコード)が導入され3年経過したとは言え、監督と執行の分離が完全に十分とは言えない。他方米国では、取締役会において社外取締役が殆どを占めており、ボードメンバー・報酬の決定や投資プロセスのレビューなどの点で厳格な監督型が取られている企業が多い。

その取締役会の下部機関として、報酬、リスク委員会などの各種の委員会が設置され、監督機能の実効性が高められているといえる。

議案の説明に特化しているproxy statementにおいては、一般に議案1で取締役の選任が述べられ、ボード運営メンバーとしての適格性を判断する前提条件を問うような発信方法となっている。

下記が一般的なproxy statementの構成である。

- ・ CEOや独立社外取締役からのメッセージ
- ・ proxy summary
- ・ 議案1 取締役の選任(ガバナンス体制の説明含む)
- ・ 議案2 独立監査人の批准
- ・ 議案3 報酬に関する説明
- ・ 議案4 株主提案

■ 取締役会構成に関する説明

proxy statementにおいては、議案1で取締役の選任がなされるケースが殆どである。それに続くガバナンスサマリーなどの補足説明は、経営陣や統治そのものへの信認を求めるものといえる。

ボード構成については、SEC委任状規則により取締役候補に関する様々な情報を提供することが求められており、取締役として適任とされる特別な経験・特性・技能を公表することがそれにあたる。

実際に調査対象母集団中9割以上の企業で、求められる資質をマトリックスやboard compositionの中で説明しており、例えば過去のCEO/COO経験やファイナンスに関する知見であるといったスキル面での属性のみならず、高い教養・倫理観があるか、誠実性があるか、兼任数などを勘案の上、十分な時間をかけられるかといったソフト面の性質についても言及している企業が多く見られた。

日本のCGコードでは多様性として、国際性やジェンダーが例示列挙され、先進的な統合報告書を発行している企業においても多くて6点程度の属性を挙げている企業が主流であるが、調査対象企業は10点以上のqualification(資質)を挙げている企業が大半だった。

【表:多く見られたqualification】

表現	社数
ファイナンス知見(CFO経験含む)	82
CEO経験(類似表現含む)	64
リスクマネジメント	44
環境、サステナビリティ	12

ファイナンスの知見は、日本のCGコードにおいても資本コストの概念が2018年改正で明記されたが、監督型の取締役会ではファイナンスに関する知見が必須であることの証左であろう。そして、取締役会の役割として、リスクの俯瞰・リスクマネジメント委員会に言及している企業が多いが、リスクマネジメントに関する知見を記載していた企業も40社強見られた。他には、珍しい表現として、サステナビリティの経験を挙げていた企業が10社強見られたことである。さらに、例えばヘルスケアセクターではヘルスケアに関する経験、一般消費財セクターではマーケティングに関する経験など、その業界に関する知見も求められる傾向が強かった。

また、殆どの企業において、取締役候補者の就任年数や、ジェンダー・国際性、年齢構成などの各種ダイバーシティをグラフ等を掲載して訴求していた点も大きな特徴である。

そして、候補者一覧表においては、前述の各種委員会のどこに所属するかも併せて開示されていた。

■選任理由・サクセッションプラン

日本においては、CGコードの原則3-1において、取締役会が経営陣幹部の選解任と取締役・監査役候補の指名を行うに当たっての方針と手続を開示するよう求めている。そして、会社法においては、社外役員の選任理由の記載が求められている。proxy statementにおいては、取締役候補の発掘・指名プロセスの説明の有無という観点で調査すると、実に8割強の会社を実施していた。

Citigroup社 役員候補一覧

Director Nominees				CRI Committee Memberships						
Name and Primary Qualifications	Director Age	Director Since	Principal Occupation and Other Current Public Company Directorships	A	EC	E	NGP	OT	PC	RM
Michael L. Corbat Chief Executive Officer, Citigroup Inc.	57	2012								
Ellen M. Costello Former President and CEO, BMO Financial Corporation, and Former U.S. Country Head, BMO Financial Group	63	2016		*				*		
John C. Dugan Former Partner and Chair, Financial Institutions Group, Covington & Burling LLP	62	2017		*				*		*
Duncan P. Hennes Co-Founder and Partner, Atréviva Partners, LLC Board: Renaissance Holdings Ltd.	61	2013				*		*	*	*
Peter B. Henry Dean Emeritus, New York University, Leonard N. Stern School of Business Board: General Electric Company, Nike, Inc.	48	2015		*						
Franz B. Humer Former Chairman, Roche Holdings Ltd.	71	2012		*	*					*
S. Leslie Ireland Former Assistant Secretary for Intelligence and Analysis, U.S. Department of the Treasury, and National Intelligence Manager for Threat Finance, Office of the Director of National Intelligence	58	2017						*		
Renée J. James Chairman and CEO, Ampere Computing Operating Executive, The Carlyle Group Board: Oracle Corporation, Sabre Corporation, Vodafone Group Plc	53	2016						*	*	*
Eugene M. McGuade Former Vice Chairman, Citigroup Inc. and Former CEO, Citibank, N.A. Board: XL Group, Ltd. (Chairman)	69	2015							*	*
Michael E. O'Neill Chairman, Citigroup Inc.	71	2009		*	*	*	*	*	*	*
Gary M. Reiner Operating Partner, General Atlantic LLC Board: Hewlett Packard Enterprise Company, Box Inc.	63	2013						*	*	*
Anthony M. Santomero Former President, Federal Reserve Bank of Philadelphia Board: Renaissance Holdings Ltd., Penn Mutual Life Insurance Company	71	2009		*	*				*	*
Diana L. Taylor Vice Chair, Solera Capital LLC Board: Brookfield Asset Management, Sotheby's	63	2009					*	*	*	*
James S. Turley Former Chairman and CEO, Ernst & Young Board: Emerson Electric Co., Intron Corporation, Northrop Grumman Corporation	62	2013		*	*				*	*
Deborah C. Wright Former Chairman, Carver Bancorp, Inc. Board: Time Warner Inc., Voya Financial, Inc.	60	2017		*	*					*
Ernesto Zedillo Ponce de Leon Director, Center for the Study of Globalization and Professor in the Field of International Economics and Politics, Yale University Board: Alcoa Corp., Procter & Gamble Company	66	2010		*	*				*	*

* committee member
 ● committee chair

Qualifications
 Compensation
 Consumer Business and Financial Services
 Corporate Affairs
 Corporate Governance
 Financial Reporting
 Institutional Business
 International Business or Economics
 Legal Matters
 Operations and Technology
 Regulatory and Compliance
 Risk Management

A Audit
 EC Ethics and Culture
 E Executive
 NGP Nomination, Governance and Public Affairs
 OT Operations and Technology
 PC Personnel and Compensation
 RM Risk Management

米国では、必要なスキルを明示して、その人材を探した上で株主の信託を問うのが統治の基本形であるが、新規取締役候補者の資質検討からの発掘プロセスにまで言及している企業は、30社強あった。

取締役の発掘から選任・退任、新ボードメンバーへの引継ぎが脈々と受け継がれていくことが持続的成長のためには必須であるが、そこで重要なのが経営陣のサクセッションプランである。

サクセッションプランに関して、proxy statementの中で management succession plannigなどの独立した中タイトルで解説していた企業は100社中の54社あり、board refreshmentや、人事委員会等の役割・責任などとして記載されるケースが多かった。

大半が数センテンスの記載ではあるが、マクドナルド(一般消費財セクター)のように、サクセッションプランニングから候補者の選定、新規取締役の選任まで、選任における体系・関係性を明らかにして掲載している企業も見られた。日本でも、

今般、サクセッションプランを含めたCGコードの改訂がなされたが、いまだサクセッションプランは不透明な側面が強く、対話のツールとして役に立つ統合報告書においても開示されているケースは少ない。

M'cDonald's社の候補者選任プロセス

SELECTION OF NEW DIRECTOR CANDIDATES	
Our Governance Committee, together with our Board, maintains a robust policy for the consideration of potential Director candidates and is responsible for establishing criteria, screening candidates and evaluating the qualifications of persons who may be considered for service as a Director, including candidates nominated or suggested by shareholders. The Governance Committee may retain search firms, consultants and any other advisors it deems appropriate to help identify, screen and evaluate potential Director candidates and to enhance the Board's preparedness in the event of an unanticipated Director departure.	
The following describes the Company's selection process for new Directors:	
Succession Planning	The Governance Committee considers current and long-term needs of our evolving business and seeks potential Director candidates in light of emerging needs, current Board structure, tenure, skills, diversity and experience.
Identification of Candidates	The Governance Committee engages in a robust search process to identify qualified Director candidates, which process may include the use of an independent search firm or other advisors, and assesses candidates' skills, experience and background and their alignment with the Company's business strategy. Among other qualifications, the Governance Committee considers: <ul style="list-style-type: none"> • High integrity and business ethics • Strength of character and judgment • Necessary skills to meet the evolving needs of our business • Ability and willingness to devote sufficient time to Board duties • Independence from management • Ethnic, gender and geographic diversity
Meeting with Candidates	Potential Director candidates are interviewed by the Chairman, CEO, Chair of the Governance Committee and other Governance Committee members.
Decision and Nomination	The Governance Committee recommends, and the full Board approves, Director candidates best qualified to serve the interests of the Company and all shareholders for appointment to the Board and election by shareholders.
Election	Shareholders consider the nominees and elect Directors to serve one-year terms.

■ 実効性監督～まとめ

監督の実効性を高めるため、日本では「取締役役の実効性評価」がある。欧米からの輸入理論であり、かつ前述のごとく、日本では監督と執行の未分離の企業が多く、あまり馴染みがなかった概念である。そのため、CGコード導入初年度においては、エクスプレイン割合が最も高く、日経225の招集通知を対象とした調査においても、26%開示されているに過ぎない(出所:宝印刷(株)ディスクロージャー研究二部通信No.101)。

しかし、S&P500の時価総額上位100社を対象とした当調査においては、board evaluation(effectiveness)といった表現で、実に6割強の会社において開示されていた。ボード全体

の実効性評価にとどまらず、その下部の委員会に関しても評価を実施しているケースも多く、評価領域や、他側面からの評価でPDCAサイクルを示すといった企業が多く見られた。

AMERICAN EXPRESS社の取締役会評価

Our Board Evaluation Process

Our Board continually seeks to improve its performance. Our Nominating and Governance Committee oversees the annual evaluation process of the effectiveness of our Board. Conducting a robust annual self-assessment presents the opportunity to examine the Board's effectiveness and practices and identify areas for improvement. In addition, the Board analyzes and assesses the performance of both the Chairman and the Lead Independent Director, as well as the effectiveness of having a combined Chairman and CEO role. Our Corporate Secretary and General Counsel routinely communicate with our Board members to obtain ongoing feedback.

Our Board evaluations cover the following areas:	✓ Board efficiency and overall effectiveness	✓ Quality of materials presented to directors
	✓ Board and committee composition	✓ Board and committee information needs
	✓ Satisfaction with the performance of the Chairman	✓ Satisfaction with Board agendas and the frequency and format of meetings and time allocations
	✓ Satisfaction with the performance of the Lead Independent Director	✓ Areas where directors want to increase their focus
	✓ Access to the Lead Independent Director, CEO and other members of senior management	✓ Board dynamics and culture
	✓ Quality of Board discussions and balance between presentations and discussion	✓ Director access to experts and advisors
		✓ Satisfaction with the format of the evaluation

取締役会は、持続的成長に向けて会社全体の舵取りを担っていく必要がある。そのためには、そのトップを中心としたメンバーの選解任は最も重要な事柄であり、委員会の活動も含めて、その戦略決定をいかに行うか、その結果をレビューしPDCAサイクルを回してよりよい方向に転換していくかは非常に重要である。

現在のメンバー選任から、ボードメンバーへの引継ぎ方針(サクセッションプラン)、その結果のレビューをレポート上で示していくことは、ステークホルダーにその企業の持続性に関する確信を一層強めさせると同時に、エンゲージメントの充実のために必要不可欠といえよう。

次回レポートは、報酬議案とその参考書類に焦点を当てた調査を行う。