

「CEOガイドライン」 および 「CEOべからざる集」

日本取締役協会・CEOを考える委員会（委員長 富山和彦、副委員長 落合誠一）は、コーポレートガバナンス・コードの改訂、東京証券取引所の上場区分の変更など、求められるガバナンスが変化する状況下で、改革を進め、会社業績向上の主役としての役割を果たすべき、経営トップ（CEO）の任務・役割に関する指針をとりまとめました。その本文を2回にわたって掲載いたします。

日本取締役協会 CEO を考える委員会



委員長 富山和彦
Kazuhiko Toyama

（株）経営共創基盤 IGPIグループ会長、（株）日本共創プラットフォーム（JPiX）代表取締役社長
ボストンコンサルティンググループ、コーポレートディレクション代表取締役を経て、2003年に産業再生機構設立時に参画しCOOに就任。解散後、IGPIを設立。パナソニック社外取締役。経済同友会政策審議会委員長。金融庁スチュワードシップ・コードおよびコーポレートガバナンス・コードのフォローアップ会議委員など公職多数。



副委員長 落合誠一
Seiichi Ochiai

東京大学 名誉教授、弁護士
東京大学法学部卒業。1990年から東京大学大学院法学政治学研究科・法学部教授、2007年から中央大学法科大学院教授。専門は、商法、消費者法。近著に、『会社法要説（第2版）』（有斐閣、2016年）等。M&Aフォーラム会長、宇部興産（株）社外取締役監査等委員等を務める。

1. CEOの任務・役割 はどう考えるべきか 「CEOガイドライン」

- ① CEOは、独立社外取締役を含む取締役会の監督の下に、経営のトップとして会社経営を行い、その経営目標達成の責任を負う。
- ② CEOは、経営の最高責任者として、取締役会が決定した会社の中長期的な企業価値向上のための基本戦略を実現するための具体的な経営計画を策定・実行する。
- ③ CEOは、会社の経営目標達成のために、経営の最高責任者としてのリーダーシップを発揮して会社組織の全体を統括しなければならぬ。

【解説】

（一）わが国の「CEOのあるべき実質」の解明のためには、CEOの母国といふべきアメリカの状況をみる必要がある。ここでは、「CEO」とは、「Chief Executive Officer」の略称を意味する。アメ

リカの上場会社は、「経営（執行）は経営者が担当し、他方、その「監督（モニタリング）」（「監督」は「攻め」と「守り」の両面を含む。以下、同様）は取締役会が担当するという具合にその役割をはっきり分離している。その結果、「取締役会の役割」は、経営者の監督がその中心となる（いわゆる「モニタリングモデル」）。「取締役会」は、経営者が広い裁量権をもって会社経営ができるようにするために、会社経営の実行権限のほほすべてを経営者に「委譲」するが、「経営者」が、移譲された権限を現実に適切に行使しているかについては、経営者から独立した「独立社外取締役」が多数を占める「取締役会」が、厳正にその「監督」を行う。

それでは、日々の経営を誰が行うかという点、それは、「Officers」であり、そのうちの上級者が、経営陣（Executive Officers）を構成する。「CEO」は、そのトップとして、「取締役会」が決定した「中長期の経営戦略」を実現すべく会社経営を行う。その実行にあつ

ては、「CEO」は、まさに「唯一無二の最高責任者」として下位のOfficers（COO, CFO, CSO etc.）を指揮・統括しつつ、経営を実行するから、「CEOの経営手腕」の如何が、まさに当該会社の経営成果を左右する。

これに対して、「わが国のCEO表示」も、一般に「最高経営責任者」との訳が与えられている通り、経営陣のトップである経営者を意味する趣旨で使われる。またわが国の上場会社も「経営」と「監督」の分離を基本的に志向している。

しかし特に注意すべきは、「わが国のCEOの権限」は、「アメリカのCEO」とは異なり、必ずしも経営実行権限のほほすべてを「取締役会」から「委譲」されているとは限らないことである。

その理由の第1は、「CEOが行使できる権限範囲」が、監査役会設置会社か、監査等委員会設置会社か、あるいは指名委員会等設置会社かによって相当異なるからである。

第2に、監査等委員会設置会社

および指名委員会等設置会社においては、取締役会が経営の意思決定権限を代表取締役あるいは代表執行役にどの範囲で「委譲」するかによっても、大きな相違が生じるからである。

なお、アメリカと日本に関する状況の詳細は、落合誠一「CEOと取締役会（1）」（3・完）Corporate Governance 1号20頁、2号20頁、3号22頁（日本取締役協会、2019～20年）参照。

（2）このように「わが国のCEO表示」は、同じ表示であっても、また実際にはその有する経営実行権限に相違があるとしても、上場各社が「CEO表示をする意図」は、経営実行の最高指揮者であり、最終責任者であること示す趣旨と考えられる。そうすると、問題は、「CEO表示」がもつべき「実質」すなわち、「その表示に相応しい実質」とは具体的に何かである。もし名称がその実質と「乖離」すれば、それは、「見掛け倒し」となってしまう。そこで「CEOを考える委員会」でまず問題とされた実質は、

「CEOの任務・役割」はどうかあるべきかである。

「ガイドライン」の①は、「取締役会とCEO」との関係について、「CEO」は、経営目標達成のための会社経営を実行するが、それは、「取締役会の監督」の下で行うべきことを示している。そして「取締役会」が「CEO」の経営活動を適切に「監督」(モニタリング)するためには、経営者から独立した取締役、すなわち、「独立社外取締役」の存在が不可欠である(独立社外取締役に關しては、後記7.参照)。「CEO」に事実上従属する者には、「CEO」の「監督」を期待できないからである。それゆえに上場各社は、可能な限り「取締役会」における「独立社外取締役」の人数を増加すべきことが期待される。

(3)「ガイドライン」の②は、会社の「中長期的な企業価値向上のための基本戦略」は、「取締役会」において決定されなければならない、他方、「CEO」は、その「基本戦略を実現するための具体的な

経営計画」を最高指揮者として策定・実行すべきこと、またその策定・実行につき最終的な責任を負うべきことを示す。すなわち、独立社外取締役とCEOで構成される「取締役会」は、社内外の知見を総動員して基本戦略を決定するが、その基本戦略を実現するための具体的な経営計画の策定・実行は、「CEO」の責任となる。

(4)「ガイドライン」の③は、「CEO」は「経営のトップ」であるから、トップに相応しい「リーダーシップ」を発揮しなければならないことを示す。「CEO」は、「単なるお飾り」であってはならず(CEO以外の者(たとえば、相談役、顧問、前CEO等)が会社経営の実権を有することはあつてはならない)、率先垂範で会社組織全体を指揮・統括し、経営目標を達成しなければならぬ。「CEO」の責めに帰すべき事由」により、目標達成が大幅に未達となったときには、その責任をとって自らその地位を退くか、「解任」を覚悟すべきである(「CEOの解任」に關し

ては、後記5. 参照)。すなわち本ガイドラインは、CEOが与えられた権限の範囲において、経営実行に關する「唯一無二の最高責任者」であるべきと言ふ点において、アメリカはもろろん昨今の世界的趨勢においては標準となっているCEOモデルを指向している。

【CEOへのかゝる集】

- 社内の上世競争の成れの果ての上がりポストとしてのCEO職になつてはならない。
- 役職上の任務・役割よりも、サラリーマン上がり双六のゴールあるいは長年の貢献の報酬、すなわち幹部社員の動機づけがCEO職の存在意義の第一になつてはならない。
- CEOの任務・役割が不明確で、持つべき経営哲学、経営姿勢がはっきりせず、持つべきビジョンやマクロ的視野もないままCEOをやつてはいけない。
- CEOとして何をやりたいか、そのためにはどんなリーダーであるべきか、自らを規律づける

ガバナンスはどうかあるべきかについて、自律的な意思やプリンシプルを持つていない。

- ビジョンや戦略性、変革よりも社内調和、当面の組織構成員の安心安全を優先してはいけない。
- CEOが社内各部門、各事業の調整役の域を出ない現状維持型の経営者になつてはいけない。
- CEOが社内の軋轢や反発を恐れて、企業や事業の生死、取捨選択に關する果敢な戦略的決断や痛みを伴う変革を自らのリーダーシップで行わない不作為型の経営者になつてはいけない。
- その程度のCEOなのに社内には取締役会を含めてボスのない最高権力者になるべきではない。
- 社長や会長、そして名誉会長○取締役みたいな人がいて、そもそも誰が経営執行上の最高責任者、すなわちCEOが誰かが分からなくなることは避けなければならない。
- 形式上、CEOがいるが、実際にはさらに実力者(ニ影のCEO)がいてはならない。

2. CEOの選任は どう考えるべきか

「CEOガイドライン」

① CEOは、上記1. の任務・役割を果たすべき資質・能力を有しなければならない。

② CEOは、後継者育成・選抜計画に基づき選定された複数の者の中から、独立社外取締役を構成員に含む指名委員会(任意設置も含む)によって、その候補者が選任されねばならない。

③ 取締役会は、指名委員会の検討結果の報告を受けたうえで、上記②により選考された候補者が、上記1. のCEOとしての任務・役割を果たす資質・能力を有するかを十分検討・確認したうえでCEOを選任しなければならない。

【解説】

(1)「ガイドライン」の①は、「CEO」は、経営実行の最高指揮者であり、最終責任者であるから、それに相応しい「資質・能力」を

有すべきことを示す。部下がこの人のためならば頑張ろうと思える人格・識見はもろろん、戦略眼・大局観、統率力・実行力等は、必須である。また公平で透明性のある適材適所の人材登用ができる人物であることも必要である。

(2)「ガイドライン」の②は、「CEOの候補者選任」にあつては、依拠すべき手続を示す。

第1に、会社は、「後継者育成・選抜計画」をあらかじめ策定し、運用しておかなければならない。

第2に、「独立社外取締役」を構成員に含む「指名委員会(任意設置も含む)」が、その実質的な検討結果に基づきCEOの候補者を選任しなければならない。「指名委員会」では、「独立社外取締役」が中心となつてその議論・検討を進めなければならない。

第3に、「取締役会」および「指名委員会」は、「CEOの選任」につき「フェールセーフな仕組み」の中核機関として十分に機能を発揮しなければならない。

従来、とすれば、「公平で透明

性・客観性のある選任手続」が会社に存在せず、「現CEO」が自らの判断のみで後継者を決めることが行われてきた(「私の履歴書」によくある「ある日、社長に呼ばれたので、社長室に行くと、突然「後君がやってくれ」といわれたというパターンである)。

確かに「現CEO」が「神」のように万能であれば、正しい後継者が選定される。しかし「現CEO」は、あくまでも「人間」であり、「人間」である以上、誤りは不可避である。しかも誤つた「後継CEO」の「選定」は、当該会社として致命的ともなり得る。

こうした「現CEOのみの判断」による「後継CEOの選定」は、まさに「危ない仕組み」であることとを認識・反省する必要がある。それを避けるためには、「人間」は誤りをおかす存在であることを前提に、可能な限りそれを防止する仕組み、すなわち、「CEOの選定」に關する「フェールセーフな仕組み」を会社内に制度として構築する必要がある。そのための第1の仕組みが、「後継者育成・選抜計画」

であり、第2が、「指名委員会」の設置である。

コーポレートガバナンスの強化が進展しつつある現在においては、こうした仕組みを十分に整えて、しっかりと運用することは、「取締役会」、「指名委員会」および「CEO」の責任である。こうした「フェールセーフな仕組み」の構築・運用は、取締役あるいは執行役としての「善管注意義務」に属するから、それに違反して会社に損害を与えれば、「損害賠償責任」も覚悟しなければならない。

まず、第1の「後継者育成・選抜計画」であるが、それには、「独立社外取締役」を含む「指名委員会」において策定・運用されるべきである(後継者育成・選抜計画に關しては、後記6. 参照)。その際には、会社内外の人材を広く見渡し、相当な期間をかけて選抜していく必要がある。無論、会社に客観的かつ公平な「人事評価制度」が存在していることが、当然の前提である。またそれら候補者は、各自の修練はもろろんであるが、いわゆる「チューター制度」等

によることも考慮すべきである。「CEOの選任手続」は、会社の命運を左右する最重要問題であるから、そのために必要な手間とコストは、惜しんではならない。

次に「指名委員会」は、「CEO選任」に関する「フェールセーフな仕組み」の中核をなす。「現CEO」の意向のみによる「選任」が招きかねない誤りを避けるためには、「独立社外取締役」の判断（第三者の目）を重ね合わせることは必須である（「独立社外取締役」に関しては、後記7. 参照）。

この際、往々みられることではあるが、「指名委員会」には「一人の候補者」しか提示せず、それを承認するか、しないかの判断を求めるやり方は、避けねばならない（信任投票的なり方は、必然的に承認圧力がかかる）。「指名委員会」には必ず「複数の候補者」が提示され、その優劣を公平かつ客観的に議論したうえで「後継CEO」は決定されねばならない。

「指名委員会委員長」は、「筆頭の独立社外取締役」が務めるべきであり、委員長は、その議案の内容を



提出されるべき必要な裏付け書類の選定、会議の進行等につきリーダーシップを発揮しなければならぬ。そうでなければ、「指名委員会」は、単に「現CEO」の意向をオーソライズする機関となり、肝心の「フェールセーフな仕組み」が機能しなくなる。また必要に応じて「独立社外取締役のみによる会合」（「エグゼクティブ・セッション」）を開催して、後継者の選任等を議論すべきである。

「指名委員会委員長」および「現

- 力を持つてはならない。
- 派閥均衡型の年次順送りでのCEOが選ばれてはならない。
- CEOの出身派閥、出世コースが慣例上、固定化されてはならない。
- そのその年を取っていること（年次）、社歴が長いこと、男性であること、日本人であること、それなりに高学歴であることが事実上、CEOの必要条件に満たしてはならない。

□ CEOが自分でやるべきこと、やりたいことをはっきりしないまま、前任者から漫然と禅譲を受けるべからざる。

□ 当該業界のオペレーション的なディテールに詳しいことがCEOの必要条件だと本人も周りも思い込んではいない。

□ 「僭越ながら微力の私ではあります、前任の〇〇さんから指名頂いたのでCEOを引き受けました」と公式の場では言うべきではない（下手をすると本気でそう思っている）。

□ （社内政治も含めて）仕事が出る、あるいは上司に取り入る

のがうまいというだけで、インテグリティに問題があるのにCEOになれてしまつてはならない。

□ CEOが当座の自己保身、社内調和や内輪の規範を社会の規範より優先して重大な不正に目をつむり、本質的な問題を先送りして、後で大きなツケを払うことになつてはならない。

3. CEOの在任年限は どう考えるべきか

「CEOガイドライン」

① CEOの在任年限は、上記1.の任務・役割を果たすのに必要な期間を確保するものでなければならぬ。

② 取締役会は、CEOが上記1.の任務・役割を果たす見込みがないと判断したときは、その時点で解任、あるいは当該年度限りで不再任とすべきである。

③ 取締役会は、指名委員会の検討・報告を受けたうえで、CEOの在任期間を、単にその長短によるのではなく、CEOによる経

CEOは、「後継者育成・選抜計画」に基づき選定された複数の候補者について、「指名委員会」および「取締役会」の構成員が、それぞれの人柄・能力・実績等が分かるようにしなければならぬ。候補者の顔もみることがないような選任は、避けねばならない。そのためには、「指名委員会委員長」および「現CEO」は、機会をとらえて候補者となり得る者を「取締役会」あるいは「指名委員会」において報告をさせる等して、取締役がその人となりに関する認識が進むようにしなければならぬ。

現CEOが、「後継者育成・選抜計画」「指名委員会」および「取締役会」において候補者人材の情報等につき積極的な貢献をすべきことは当然であるが、現CEOが、「選任」（とりわけ選任の決議）に参加するとなると、選任された後継CEOが強い恩義を感じるようになったり、ひいては現CEOによるいわゆる院政につながる等の弊害も生じ得る（前記（2）参照）。したがって、現CEOは、「選任」に関与するとしても、抑制的に振

営戦略・計画の達成度・寄与度等を総合的に勘案したうえで決定しなければならぬ。

【解説】

（1）「ガイドライン」の①は、「CEO」は、「取締役会」が決定した「会社の中長期的な企業価値向上のための基本戦略」を実現するために、それを「具体的な経営計画」にまとめて実行するから、少なくとも「中期の期間（おおむね4〜6年）」は、在任すべきことを示す。また実行状況が良好であれば、それ以上の在任期間となる選択肢があるべきである。そうでなければ、CEOが基本戦略の時間軸と整合しない短期的成果稼ぎや持続性に乏しい施策に走るリスクがあることに加え、「取締役会」が「CEOの経営能力・実績」を適切に評価することが難しい、あるいは評価することの意味が乏しくなるからである。

もちろんこの「中期の期間」は、CEOに選任した人物が見込み違いであったことが判明した場合、環境激変でCEOの使命が大きく

舞うべきであつて、各「独立社外取締役」の判断に不当な影響を与えてはならない（これを徹底すれば、現CEOは決定の決議には参加しないとすべきことになる。現に会社によっては、そう定めている例もある）。

（3）「ガイドライン」の③は、「指名委員会」の厳正かつ十分な検討結果を踏まえたうえで、「取締役会」が最終的に「後継CEO」を「選任」すべきことを示す。後継者選任手続は、「指名委員会」での慎重な検討を経た後、さらに「取締役会」での検討がなされることにより、初めて「フェールセーフな仕組み」となる。

「CEOべからざる集」

□ CEO選任が実質的に前任者や歴代CEOたちの専権事項になつてはならない（取締役会や指名委員会はその追認機関に成り下がっている）。

□ 相談役など法律上の権限も責任もない人間がCEO選任に影響

変わり当該人物が適任ではないと判断される場合に、より短い期間で「取締役会」と「指名委員会」がCEO交代を行うことを妨げるものではない。

（2）「ガイドライン」の②は、「取締役会」が「CEO」を「不適任」と判断すべき事情があると認めれば、「その時点での解任」が必要であることを示す。「CEO」は、その能力・適格等があると判断されたから「選任」されたのであるから、それがなくなれば、即刻、辞めてもらわなければならない（CEOの解任に関しては、後記5. 参照）。「CEO」は、経営実行の最高指揮者であり、最終責任者であるから、「会社の中長期的な企業価値向上」を現実に実現できないにもかかわらず、「CEO」であり続けることは、会社の企業価値を棄損し、その「善管注意義務」違反となる。同様に「取締役会の構成員である取締役」も、このような事態を漫然放置するとすれば、「善管注意義務」違反の責めを免れない。

（次回に続く）