



弁護士(日本・ニューヨーク州)
金澤 浩志
(かなざわ・こうじ)

(出身大学)
京都大学法学部
ノースウェスタン大学
ロースクール法学修士
(LLM with honors)

(経歴)
2004年10月
最高裁判所司法研修所修了(57期)
弁護士法人中央総合法律事務所入所

2012年5月
ノースウェスタン大学
ロースクールLLM卒業

2012年8月~10月
Barack Ferrazano Kirschbaum
& Nagelberg LLP(シカゴ)勤務

2012年11月~2013年10月
Rodyk & Davidson LLP
(シンガポール)勤務

2013年8月
ニューヨーク州弁護士登録

2014年1月~2015年12月
金融庁監督局総務課勤務

(取扱業務)
コーポレート・ガバナンス、
金融規制・コンプライアンス、
クロスボーダー取引、
企業再編・M&A

「社外取締役の在り方に関する実務指針」が促すガバナンスの強化

弁護士 金澤 浩志

1 企業ガバナンスにおいて社外取締役が担うべき役割

日本企業におけるコーポレートガバナンス強化の必要性が叫ばれるようになって久しいところですが、そのような中で大きく重要性を増してきたのが、企業において社外取締役が果たすべき役割です。社外取締役は、株主により選任され、経営陣から独立した立場から、経営陣の業務執行の監督を行い、企業のガバナンス強化の中心的役割を担うことが期待されています。

コーポレートガバナンス・コード(「CGコード」)原則4-8では、上場会社は独立社外取締役を少なくとも2名以上選任すべきこととされています。会社法でも、2014年改正法により、監査役会設置会社である上場会社等に対して、社外取締役を置いていない場合には、定時株主総会で「社外取締役を置くことが相当でない理由」を説明する義務が定められています(法327条の2)、令和元年改正会社法では、これを更に一歩進めて、これらの会社に対して社外取締役の設置が義務付けられることとされました。

これらの制度上の手当や投資家からの強い要請もあって、CGコードの上記原則に関するコンプライア率は93.3%に達しており(2019年7月12日時点)¹⁾、少なくとも数字の上では社外取締役の導入が大きく進んでいる状況にあります。

しかし、当然のことながら、単に社外取締役を形式的に導入する、あるいはその数を増やすだけでガバナンスの向上が図られるわけではありません。選任された社外取締役が、単なる数合わせのお飾りではなく、経営陣に対する牽制として実効的に機能することが必要です。

2 「社外取締役の在り方に関する実務指針(社外取締役ガイドライン)」

こうした認識の下、2020年7月31日、経済産業省から「社外取締役の在り方に関する実務指針(社外取締役ガイドライン)」が公表されました²⁾。本指針の策定経緯として「コーポレートガバナンス改革を形式から実質へと深化させるためには、その中核となる社外取締役が実質的な役割を果たし、その機能を発揮することが重要

であるとの問題意識」が背景となっている旨が記載されています。社外取締役に対して、各企業において進められてきたガバナンス強化の取組みに魂を込める役割を期待されていることが分かります。

本指針は第1章「社外取締役の5つの心得」、第2章「社外取締役としての具体的な行動の在り方」、第3章「会社側が構築すべきサポート体制・環境」の全3章の構成となっていますが、本稿では紙幅の都合上、第1章について紹介させていただきます。

なお、参考資料として、本指針の策定に当たって実施された社外取締役へのインタビュー調査・アンケート調査における「社外取締役の声」も併せて公表されています。実際に社外取締役を務めている方の声が収録されているところ、ガバナンス強化に向けた取組みの参考になる考えが多数掲載されており、本指針とともに参照することで、理解がより深まると思われれます。

3 社外取締役の心得

第1章「社外取締役の5つの心得」では、お飾りではない、真に企業のガバナンス向上に資するための社外取締役の在り方についての心得が分かりやすく示されています。現に社外取締役の任にある方や新たに就任される方はもちろんのこと、そのような立場にない方であっても、ガバナンスに関する理解を深めるために参照する価値があるといえます。

《心得1》社外取締役の最も重要な役割は、経営の監督である。その中核は、経営を担う経営陣(特に社長・CEO)に対する評価と、それに基づく指名・再任や報酬の決定を行うことであり、必要な場合には、社長・CEOの交代を主導することも含まれる。

まず第1の心得として、社外取締役が担うべき役割が改めて確認されています。中でも、経営陣の指名・報酬決定が中核であるとして、経営陣に対して社外取締役が持つ牽制力の源泉がどこにあるのかが明らかにされています。

すなわち、社外取締役には、株主の付託の下で、企業の持続的成長・中長期的な価値向上を図る観点から経営を監督することが求められていますが、その基本的な任務は、経営陣の活動に対する評価を報酬に反映させて適切にインセンティブ付けするとともに、当該企業の経営者として適任であるかを客観的立場から判断して、必要に応じて交代を促していくことにあります。このような任務が適切に果たされることで、企業経営に緊張感もたらされることとなります。

なお本指針では、「監督」というのは、経営陣によるリスクテイクにブレーキを踏むというだけでなく、むしろ、資本コストを上回る収益性を確保するための適切なリスクテイクを支えるということも重要な役割であるとされています。「攻め／守り」といった言葉が使われる場合もありますが、バランス感覚をもって、経営陣を適切に後押ししていくことが期待されているといえます。

《心得2》社外取締役は、社内のしがらみにとらわれない立場で、中長期的で幅広い多様な視点から、市場や産業構造の変化を踏まえた会社の将来を見据え、会社の持続的成長に向けた経営戦略を考えることを心掛けるべきである。

社外取締役は、字義どおり、会社の外部者であることに価値があり、ともすれば社内論理や慣行にとらわれがちな社内役員に対して外部の客観的な視点を提供することができる立場にあります。

人材の流動性が低く、終身雇用慣行が根強い日本企業では、長く同一企業を勤め上げた方がトップになる場合が多く、良くも悪くも「社内の常識」に従って判断してしまいがちです。そうした「社内の常識」が不採算な事業の存置を許したり、新たな投資やビジネス展開の足枷となっている場合も多々あります。社外取締役は、そうした状況に切り込むことができるポジションにあることを認識し、会社のために正しいと考えるところを直言することが期待されます。

また、社外取締役には、足元の業績に目が行きがちな執行部門に対して、中長期的な目線から企業経営のあり方を考えるよう促す役割が求められています。本指針ではESGやSDGsというグローバルな潮流も踏まえた持続可能性を意識しつつ経営を行うことが必要であると指摘されています。個別の案件の検討においても、外部環境・潮流を踏まえつつ、当該企業の中期経営計画、ひいては企業理念やビジョンに立ち戻った議論を心掛けることが大切です。

《心得3》社外取締役は、業務執行から独立した立場から、経営陣（特に社長・CEO）に対して遠慮せずに発言・行動することを心掛けるべきである。

心得2の箇所でも述べたとおり、社外取締役は会社の外部者として独立性を有していること、そうした独立性により、経営陣に忖度することなく発言・行動できることに重要な意義があるといえます。

したがって、社外取締役においては、そうした独立性を確保するよう常に努めることが必要であり、本指針では、経歴や血縁関係等に基づく客観的独立性のほか、いつにでも辞任する覚悟を含む精神的独立性、経済的に過度に依存しない経済的独立性が重要であると指摘されています。

《心得4》社外取締役は、社長・CEOを含む経営陣と、適度な緊張感・距離感を保ちつつ、コミュニケーションを図り、信頼関係を築くことを心掛けるべきである。

社外取締役による経営の監督は、単に与えられた権限を行使するというに留まるものではなく、経営陣との間の議論を通じて、あるべき方向性を共に見つけ出していくことが必要となります。そのため、経営陣との間において信頼関係がなければ適切な監督はできません。本指針の参考資料において、経営陣との関係は「和して同ぜず」である、との声が紹介されていますが、社外取締役として採るべきスタンスを端的に言い表しているといえます。

《心得5》会社と経営陣・支配株主等との利益相反を監督することは、社外取締役の重要な責務である。

MBOや支配株主との取引、敵対的買収への対応など、会社と経営陣や支配株主等との利益相反が生じ得る場面に参与する場合、本指針では、社外取締役においては、企業価値の向上と一般株主共同の利益の確保を図るという役割を果たすために、平時よりも踏み込んだ対応が求められるとされています。こうした利益相反が生じ得る有事の際にこそ、社外取締役に期待されている役割を改めて認識し、適切な対応を採ることが必要となるといえるでしょう。

1 株式会社東京証券取引所「改訂コーポレートガバナンス・コードへの対応状況及び取締役会並びに指名委員会・報酬委員会の活動状況に係る開示の状況(2019年7月12日時点)」<https://www.jpex.co.jp/equities/listing/cg/tvdivq000008jdy-att/nlsgeu000004epdk.pdf>
2 <https://www.meti.go.jp/press/2020/07/20200731004/20200731004.html>