

2014年12月2日 全4頁

# ガバナンス・コードによる社外取締役増員

コーポレートガバナンス・コードにより2名以上の選任が求められる

金融調査部  
主任研究員 鈴木裕

## [要約]

- コーポレートガバナンス・コードによって、上場企業には独立社外取締役を2名以上選任することが求められる。
- 上場企業のすべてが2名以上の独立社外取締役を選任するには、のべ数千人の人材が必要になると思われる。

## 2名以上の独立社外取締役の選任を求める

コーポレートガバナンス・コードの策定に向け、東京証券取引所と金融庁が共同事務局となって有識者会議の作業が進められている。有識者会議では「コーポレートガバナンス・コードの基本的な考え方に係るたたき台」<sup>1</sup>をもとに議論が積み重ねられているところだ。このコードでは、当初から社外取締役の選任を進めることが中心的な目的の一つになると見られてきた通り、2名以上の独立社外取締役選任を求めるとの内容が盛り込まれるようだ。

2014年11月25日の有識者会議で用いられたたたき台では、独立社外取締役について次のように記されている。単なる社外取締役ではなく、独立社外取締役とされているが、独立社外取締役の独立性判断基準や資質については、このたたき台の時点でも未だ検討中とされている。

### 【原則4-8. 独立社外取締役の有効な活用】

独立社外取締役は企業の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に寄与するように役割・責務を果たすべきであり、上場会社はそのような資質を十分に備えた独立社外取締役を少なくとも2名以上選任すべきである。

また、業種・規模・事業特性・機関設計・会社をとりまく環境等を総合的に勘案して、自主的な判断により、少なくとも3分の1以上の独立社外取締役を選任することが必要と考える上場会社は、上記にかかわらず、そのための取組み方針を開示すべきである。

<sup>1</sup> コーポレートガバナンス・コードの策定に関する有識者会議  
<http://www.fsa.go.jp/singi/corporategovernance/index.html>

独立社外取締役の役割については、次の通りであるとされている。

**【原則 4-7. 独立社外取締役の役割・責務】**

上場会社は、独立社外取締役には、特に以下の役割・責務を果たすことが期待されることに留意しつつ、その有効な活用を図るべきである。

- (i) 経営の方針や経営改善について、自らの知見に基づき助言を行うこと
- (ii) 経営陣幹部の評価・選解任その他の取締役会の重要な意思決定を通じ、経営の監督を行うこと
- (iii) 会社と経営陣・支配株主等との間の利益相反を監督すること
- (iv) 経営陣・支配株主から独立した立場で、少数株主をはじめとするステークホルダーの意見を取締役に適切に反映させること

## 社外取締役選任は既に義務的なものとなっている

監査役会設置会社の場合は、社外取締役の選任を義務付けられているわけではないが、2015年5月1日に施行される見通しの会社法の改正によって、選任を強く求められるようになった。これによれば、

- (i) 事業年度の末日において、
- (ii) 監査役設置会社（公開会社であり、かつ、大会社であるものに限る。）のうち、
- (iii) 株式について有価証券報告書提出義務を課されている会社が、

社外取締役を置いていない場合には、当該事業年度に関する定時株主総会において、「社外取締役を置くことが相当でない理由」の説明を義務付けられるようになった（会社法第327条の2）。また、社外取締役を置いていない企業が、社外取締役候補者が含まれていない取締役選任議案を提出する場合には、株主総会参考書類への「社外取締役を置くことが相当でない理由」の記載も義務付けられている（会社法施行規則第74条の2第1項）。この場合に、社外監査役が2人以上あることのみをもって当該理由とすることはできないとされており（同第3項）、株主の理解が得られるような説明・記載を行うことはかなり難しいことのように思われる。そこで、この改正は、実質的には社外取締役の選任を義務付けるものと考えられている。

2014年2月10日から施行されている証券取引所ルールでも、「取締役である独立役員を少なくとも1名以上確保するよう努めなければならない」（東京証券取引所上場規程第445条の4）という努力義務が上場会社に既に課せられている。

こうした社外取締役選任を強く求める制度が相次いで導入されたことによって、東京証券取引所第1部上場企業では、社外取締役を選任している企業の比率が2014年には74.3%になった。

これは前年比で 12.0% の大幅な増加だった<sup>2</sup>。

しかし、これは第 1 部上場企業であっても、およそ 4 分の 1 は未だに社外取締役を置いていないということでもある。コーポレートガバナンス・コードは 2 名以上の独立社外取締役の選任を求めるものであるから、対応に困難を感じる企業も相当数に上るであろうと思われる。

## 社外取締役 2 名選任のために必要な人材供給

上場企業の多くが社外取締役を 2 名選任するとすれば、人材の確保が可能か問題となろう。コーポレートガバナンス・コードが求めることを実現するには、果たしてどれほどの適任者の供給が必要になるだろうか。これをあらわしたのが、次に掲げる表である。

社外取締役がない企業では、各社 2 名の選任が求められ、社外取締役が 1 名いる企業では追加で各社 1 名の選任が求められる。社外取締役であれば独立性もあるとして独立性の要件を緩く考えた場合では、全上場企業で、のべ 3,703 人 (2,428 人+1,275 人) の選任が必要になる。取引所ルールと同程度の独立性が求められると、のべ 4,786 人 (3,638 人+1,148 人) が必要になる。仮に市場第 1 部上場企業にのみコーポレートガバナンス・コードへの Comply (遵守) を求めるとすれば、独立性の要件を緩く考えた場合で、のべ 1,659 人 (934 人+725 人)、取引所ルールと同程度の独立性を求めた場合で、のべ 2,124 人 (1,400 人+724 人) となる。

図表 社外取締役の増員によって必要になる人材数の試算

	社数	社外取締役			独立社外取締役		
		0 名	1 名	2 名以上	0 名	1 名	2 名以上
市場第 1 部 (必要人数)	1,814 社	467 社 (934 人)	725 社 (725 人)	622 社	700 社 (1,400 人)	724 社 (724 人)	390 社
市場第 2 部 (必要人数)	545 社	244 社 (488 人)	205 社 (205 人)	96 社	377 社 (754 人)	150 社 (150 人)	18 社
新興市場 (必要人数)	1,055 社	503 社 (1,006 人)	345 社 (345 人)	207 社	742 社 (1,484 人)	274 社 (274 人)	39 社
全上場企業 (必要人数)	3,414 社	1,214 社 (2,428 人)	1,275 社 (1,275 人)	925 社	1,819 社 (3,638 人)	1,148 社 (1,148 人)	447 社

(注) 新興市場はマザーズと JASDAQ の合計

(出所) 「東証上場会社における社外取締役の選任状況<確報>」(2014 年 7 月 25 日) をもとに大和総研作成

<sup>2</sup> 株式会社東京証券取引所「東証上場会社における社外取締役の選任状況<確報>」(2014 年 7 月 25 日)  
<http://www.tse.or.jp/news/09/b7gje6000004qjly-att/b7gje6000004qjp9.pdf>

## 社外取締役の動機付けはどう考えるか

独立社外取締役には、【原則 4-7. 独立社外取締役の役割・責務】に掲げるような役割・責務を果たすことが期待される。このような役割・責務を果たすべき人材がのべ数千人供給されなければ、上場企業はコーポレートガバナンス・コードへ Comply したくてもできなくなる事態も生じ得るということだ。

独立社外取締役は、企業に対して助言や監督を行うのであるが、果たしてそのような能力を備えた人材が数千人もいるのだろうか。また、株主総会で選任されたということ以外に縁もゆかりもない少数株主をはじめとするステークホルダーの意見を、取締役会に適切に反映させることも期待されるのである。そのようなことに取り組む動機を持った人材を見出さなければならぬ。独立社外取締役には、経営陣幹部・取締役の報酬について適切な関与・助言をすべきであるとされている（補充原則 4-10①）。では、独立社外取締役の報酬は誰がどのように決めるべきであろうか。高い期待がかけられる独立社外取締役に、その役割・責務を果たすためにどのように報いるべきであろうか。また、独立社外取締役がその役割・責務を果たしているかどうかは、誰がチェックするのだろうか。社外取締役の役割が期待通りに発揮されるためには、問題が山積しているように思える。

会社法改正によって社外取締役 1 名の選任が実質的に義務化されたが、その効果が必ずしも明らかになっていないうちから、コーポレートガバナンス・コードによって 2 名以上の独立社外取締役の選任が求められようとしている。ガバナンス改革を遅らせることがあってはならないが、会社制度・証券市場の利用者である上場企業は、果たしてこの急速な制度改正に滞りなく対応ができるのだろうか。