

2022 年 4 月 28 日 全 4 頁

# 取締役会構成のダイバーシティ開示規則

英国は 2022 年 4 月以降開始する事業年度から適用開始予定

政策調査部 主席研究員 鈴木 裕

## [要約]

- 英国上場企業の取締役会構成に関する情報開示ルールが定められ、2022 年 4 月 1 日以降開始する事業年度から適用が始まる予定だ。
- 情報開示ルールには取締役総数の 40%以上を女性とすることや、人種・民族的少数派の取締役を選任することなどの目標値も含んでおり、目標値に達していない場合はその理由を説明しなければならない。
- 日本では、機関投資家や議決権行使助言業者の議決権行使（助言）基準で、経営トップ層の取締役選任議案の賛否判断に当たり、女性取締役の選任状況を考慮要素の一つとする動きが広がりを見せている。

## 英国 FCA が規則の最終案を決定

英国 FCA（Financial Conduct Authority、金融行為監視機構）は 2022 年 4 月 20 日に、上場企業の取締役会構成におけるダイバーシティの状況に関する開示規則の最終案を決定した<sup>1</sup>。この規則案は、単に開示を求めるだけでなく、上場企業に対して充足すべきダイバーシティの目標を数値で示している。この目標へのコンプライ・オア・エクスプレイン（目標を充足するか、充足していない場合はその理由を説明する）での対応も求めるものとなっている。

コーポレートガバナンス改革に関する英国の状況は日本に大きな影響を与えてきた。日本版スチュワードシップ・コードやコーポレートガバナンス・コードは、英国にならったものであり、名称だけでなく内容の類似も多い。コンプライ・オア・エクスプレインという、日本では馴染みの薄い規制手法さえコピーしたほどだ。

英国企業に関するコーポレートガバナンス改革の取り組みが、今後規制当局による咀嚼を経て、日本企業に影響を及ぼす可能性は軽視できない。取締役会のダイバーシティに関する日本

<sup>1</sup> FCA “[FCA finalises proposals to boost disclosure of diversity on listed company boards and executive committees](#)”（2022 年 4 月 20 日）

における情報開示は、今のところ限定的である上、具体的な数値目標も示されていないが、英国の取り組みを見れば、わが国における開示制度の変更があり得ないとは言えないだろう。

## 英国開示規則（案）の概要

英国の新たな開示規則（案）の適用対象は、証券取引所のプレミアム市場またはスタンダード市場に株式（または株式預託証券）を上場させている企業で、外国企業も含まれる。オープンエンド型投信と‘shell companies’（買収目的等で設立されるペーパーカンパニー）には適用されないが、クローズドエンド型投信と、政府等が保有する企業には適用される。また、債券のみを上場させている場合は、適用されない。開示は、年次財務報告書において行う。

取締役会のダイバーシティに関する数値目標は次のようなもので、2022年4月1日以降開始する事業年度から適用する予定だ。これらの目標を充足しているかを表形式で開示し、目標に達していない場合は、その理由を説明する。

- 取締役会の構成メンバーの40%以上を女性にする。
- 取締役会の重要なメンバー（取締役会議長、CEO、独立社外取締役のうちの上席者‘Senior Independent Director’、CFO）のうち1名以上を女性にする。
- 取締役会の構成メンバーの1名以上を人種・民族的な少数派（ただし白人は除く）にする。

開示が求められるのは、取締役会に占める性別の人数・比率、取締役会の重要なメンバーにおける性別の人数だけではない。経営陣幹部（executive management）の性別の人数・比率も表に含めて開示することとされている。

当初案では自己認識が女性である者は女性に分類するとされていたが、最終案では生物学的な女性を女性としてカウントすることとされた。しかし、性別には、男性・女性以外に「不特定または申告せず（Not specified/prefer not to say）」の欄が設けられている他、各企業の選択で、「その他のカテゴリー（Other categories）」の欄を設けることもできる。各企業がジェンダーやLGBTについて、人員構成における重要性を認めるのであれば、その人数・比率を記載することは可能だ。

人種・民族的な少数派とは、「アジア人/アジア系英国人（Asian/Asian British）」「黒人、アフリカ人、カリブ人、黒人系英国人（Black/African/Caribbean/Black British）」「多重な民族的グループに属する者（Mixed/Multiple Ethnic Groups）」「アラブ系などその他の民族的グループに属する者（Other ethnic group, including Arab）」を指す。それぞれの分類ごとに性別に関する開示と同じく、取締役の人数・比率、取締役会の重要なメンバーの人数、経営陣幹部に占める人数・比率を白人の人数・比率と合わせて、年次財務報告書に記載することが求められる。また、ここにも「不特定または申告せず（Not specified/prefer not to say）」が設けられている。

## 日本における取締役会構成のダイバーシティ関連規程

証券取引所の上場規程の一部に組み込まれている日本のコーポレートガバナンス・コードは、2015年の策定当初から、取締役会の構成メンバーのダイバーシティ確保に関する規程を置いていた（図表1）。2018年と2021年の改訂でダイバーシティの要素が具体的に明記されたが、数値的な目標は設けられていない。

図表1：コーポレートガバナンス・コードにおける取締役会構成のダイバーシティ

2015年策定	【原則4-11. 取締役会・監査役会の実効性確保のための前提条件】 取締役会は、その役割・責務を実効的に果たすための知識・経験・能力を全体としてバランス良く備え、多様性と適正規模を両立させる形で構成されるべきである。 …(省略)…
2018年改訂	…(省略)…バランス良く備え、 <u>ジェンダーや国際性の面を含む</u> 多様性…(省略)…
2021年改訂	…(省略)…ジェンダーや国際性、 <u>職歴、年齢</u> の面を含む多様性と…(省略)…

(出所) 東京証券取引所「コーポレートガバナンス・コード」各年版より大和総研作成（赤字下線は大和総研による）

また、2015年3月末日以降に終了する事業年度分の有価証券報告書等から、【役員の状況】の表の欄外に役員の男女別の人数を記載するとともに、女性の比率をカッコ内に記すこととなっている。状況の開示については、ある程度の進展はあるものの、目指すべきダイバーシティの姿は、各社で適切に判断することとなる点で、明確な数値を示している英国とは異なっている。

## 米国ではダイバーシティ義務付け法に無効判決

別稿<sup>2</sup>で記した通り、米国カリフォルニア州が2020年に定めた州内上場企業を対象とした取締役会構成に関するダイバーシティ義務付け法は、憲法違反であり効力は認められないとする一審判決が出ている。英国の新規則案は、コンプライ・オア・エクスプレインであるから、法的拘束力の点でかなりの違いがあるが、企業側としては、法による規制と同じように真摯に対応することを期待されるだろう。

日本においては、取締役会のダイバーシティに関して法的な数値目標は設けられていないがダイバーシティが不十分な企業の株主総会では、経営トップ層の取締役選任議案で反対票が増えそうな状況だ。図表2の通り、議決権行使助言業者大手のISS（Institutional Shareholder Services Inc.）とグラスルイス（Glass, Lewis & Co.）がそろって取締役会のダイバーシティ

<sup>2</sup> 鈴木裕「[ダイバーシティ義務付け法に違憲判決](#)」（大和総研レポート、2022年4月11日）

に関する助言方針を改定している。また、同様の動きが機関投資家の間でも広がりつつある。こうした数値目標の策定が進めば、日本でも英国と同じようにダイバーシティに関する数値目標が何らかの形で設けられるようになるかもしれない。

図表 2：日本企業の取締役会ダイバーシティに関する議決権行使助言業者の助言方針

ISS	女性取締役 (female director) が 1 人もいない場合、経営トップの取締役選任議案に反対投票を推奨する。	2023 年 2 月以降の株主総会から適用開始予定
グラスルイス	女性役員が 1 人もいない場合、監査役会設置会社と監査等委員会設置会社では、会長 (会長職が無い場合は社長) の取締役選任議案に反対投票を推奨し、指名委員会等設置会社では、指名委員会委員長の取締役選任議案に反対投票を推奨する。 ● ここでいう役員とは、取締役と監査役に加え、指名委員会等設置会社における執行役を意味する。	【2023 年以降】 プライム市場以外の上場企業: 女性役員を 1 名求める。 プライム市場上場企業: 取締役会に 10% の女性取締役を求める。

(出所)ISS「[2022 年版日本向け議決権行使助言基準](#)」(2022 年 2 月 1 日施行)、グラスルイス「[2022 PROXY PAPER™ GUIDELINES AN OVERVIEW OF THE GLASS LEWIS APPROACH TO PROXY ADVICE JAPAN 日本語版](#)」をもとに大和総研作成