

2014年3月7日

社外取締役・取締役会に期待される役割について
(提言)

日本取締役協会

前文

我が国の上場企業におけるコーポレート・ガバナンスは大きな転換点を迎えようとしている。上場会社における社外取締役の選任が大幅に進み、増加した社外取締役に期待される役割に改めて焦点が当たっている。新たに選任された社外取締役が適切に職務を行うために、その整理は喫緊の課題といえる。

しかし、社外取締役に期待される役割には多様な考えがあり、なかには基本的な部分に誤解も存するようと思われる。それが故に、いまなお社外取締役の選任や増員について経営者が躊躇していることはやむを得ない側面がある。

そこで、本提言は、社外取締役に期待される役割、社外取締役の果たすべき職務の中核的部分について、日本取締役協会の考えを明らかにするものである。

本提言は、社外取締役の主たる職務を経営者の「監督」と捉えた上で、その中核的部分を明らかにし、社外取締役に期待される役割や期待すべきでない役割を示すものである。

本提言の考えの多くは、世界で広く採用されている経営者の「監督」を重視した取締役会の形態である「モニタリング・モデル」と共通なものである。多くの誠実な経営者にとって、本提言の考えや「モニタリング・モデル」は、その経営を支えるものであり、決して経営に敵対的な仕組みではない。

なお、本提言の考えは、上場会社に共通して当てはまるものであるが、社外取締役に期待される役割の整理が喫緊の課題である監査役設置会社を主として念頭におくものである。

社外取締役に期待される役割、社外取締役が果たすべき職務についての正しい理解が、結果として、我が国における社外取締役の選任の増加や、取締役会に対する株主からの信頼の強化に繋がり、最終的には企業価値の増大をもたらすことを期待している。

提言

1. 社外取締役・取締役会の主たる職務は、経営（業務執行）の意思決定ではなく、経営者（業務執行者）の「監督」である。
2. 「監督」の中核は、経営者が策定した経営戦略・計画に照らして、その成果が妥当であったかを検証し、最終的には現在の経営者に経営を委ねることの是非について判断することである。
3. 具体的には、
 - (i) 経営者に対して経営戦略・計画について説明を求め、
 - (ii) 経営戦略・計画が株主の立場から是認できないものでないかを検討する。
 - (iii) そして経営の成果について、経営者から説明を求める
 - (iv) 上記から、経営者を評価し、最終的には現在の経営者に経営を委ねることの是非について判断する。

以上を経営者の責務の観点から、言い換えれば経営者は、経営戦略・計画が合理的であり、また、その成果が妥当であることを、社外取締役を含む取締役会に説明し、納得させる責任を負う。
4. 前記に加え、経営者の評価や投資家の投資判断の前提となる財務情報の重要性に鑑み、その信頼性を高める観点、経営者の報酬を成果に応じた合理的なものとする観点、経営者の利益相反行為の抑止、更には適切なりスク管理体制の構築などの観点からも、社外取締役による経営者の監督が期待されている。
5. 社外取締役・取締役会による経営者の「監督」とは、経営そのものではない。会社法上求められる取締役会における重要な業務執行の決定についても、社外取締役は、経営者の提案が株主の立場から是認できるのか否かという観点で判断すべきであり、その意味で「監督」に近い性格を有するものである。そもそも、外部者である社外取締役は、経営者と比較すると、業務執行に関する専門的知識や情報が不足しており、個別の業務執行の決定ではなく、経営者や経営全体に関する評価が、その特性を活かし、企業価値を高める職務である。
6. 取締役会では、社外取締役による「監督」に適合した事項について、十分な審議を行うべきであり、一方、個別の業務執行の決定は、経営者と会社との利益相反が生ずる場合を除き、法令で許される範囲で経営者に委譲するべきである。
7. 社外取締役・取締役会による経営者の「監督」とは、自ら動いて隠された不祥事を発見する

ことではない。社外取締役は、不祥事の発生を防止するリスク管理体制の構築を「監督」し、「監督」の過程で不正行為の端緒を把握した場合は適切な調査を行うべきであるが、隠された個別の不祥事の発見自体は社外取締役による経営者の「監督」の直接的な目的ではない。

8. 経営者の「監督」の機能を果たすために、社外取締役には独立性が求められる。社外取締役による経営者の「監督」の中核的部分が、経営者の評価にあることからすれば、経営者からの社外取締役の独立性は不可欠である。ここにいう経営者からの独立性とは、経営者との間で利害関係を有しないことを意味する。
9. 経営者の「監督」の機能を高めるためには、取締役会における社外取締役の数を増やし、その比率を高める必要がある。また、少数の社外取締役に重要な役割や権限を与えるよりも、多数の社外取締役に委ねる方が、「監督」の質が高まり、またその安定にも資する。
10. 多数選任された社外取締役に多様性が存することは望ましいが、「監督」の中核的な部分が経営者の評価にあることから、まずは、これに適した者、例えば他社の経営者やその経験者など、経営一般についての知見を有する者を社外取締役として確保することが合理的である。
11. 本提言の考えの多くは、「モニタリング・モデル」と共通なものである。「モニタリング・モデル」は、社外取締役を含む取締役会に期待できる基本的な役割が、業務執行の決定ではなく、役員を選解任を中心とした業務執行の監督とする取締役会の仕組みである。1970年代に米国で誕生して以降、米国の上場企業の多くで採用され、米国以外にも広く浸透しつつある。「モニタリング・モデル」は、多くの誠実な経営者にとっては、決して経営に敵対的な仕組みではなく、社外取締役を通じて経営への株主からの支持を得る仕組みとなりえ、結果として、経営に正統性を与え、経営者を後押しする効果がある。
12. 社外取締役の職務や取締役会の在り方には、多様な選択がありえ、また、会社によっても異なる。「モニタリング・モデル」といっても「監督」の主眼をどこに置くのかには差異がありえ、そもそも取締役会の在り方は「モニタリング・モデル」だけには限られない。
しかし、いずれの選択をした場合も、「モニタリング・モデル」としての特徴や、「モニタリング・モデル」との差異を説明することが、自社のコーポレート・ガバナンスに対する株主や投資家の理解を深めるために重要である。

以上

社外取締役・取締役会に期待される役割について (解説編)

日本取締役協会は、本年3月7日付で、「社外取締役・取締役会に期待される役割について」と題する提言を公表した。この提言は、我が国の上場会社において社外取締役の選任が一段と広がる現状を踏まえ、選任された社外取締役に期待される役割は何か、社外取締役が果たすべき職務とは何かについて、更には、社外取締役の職務と表裏の関係にある取締役会の職務とは何かについて、日本取締役協会の考えを明らかにするものである。

以下は、この提言(太字)とともに、提言が明らかにされた背景や、提言の意図についての説明をまとめたものである。

我が国における社外取締役の選任の要否については、昭和49年商法改正以降、法改正のたびに議論されてきた点であり、第185回国会(臨時会)に提出された会社法の一部を改正する法律案についても、法制審議会会社法制部会や与党内の検討過程においても激しい議論がなされたが、結論としては、引き続き社外取締役の選任の一律義務付けは行われず、株主総会や事業報告、株主総会参考書類において「社外取締役を置くことが相当でない理由」を説明・開示することが求められるに留まった。

しかし、上場企業における社外取締役の任意の選任は、毎年増加傾向を示しており、昨年は例年以上に大幅な増加を示した。日本取締役協会が毎年8月に実施している上場企業を対象とした調査では、東証1部上場企業における社外取締役の選任企業の比率は、2010年48.2%、2011年51.4%、2012年54.2%と、例年漸増していたが、2013年は62.2%と前年比8%増の大きな増加を示した。既に、2013年6月時点で、TOPIX500構成銘柄で社外取締役を選任する企業は、79.7%(前年比9.9%増)、TOPIX100構成銘柄に至っては89.0%(前年比8.0%)となっている。2013年6月には、トヨタ自動車が外国人を含む社外取締役3名を選任したことに代表されるように、従前、社外取締役を選任しなかった大手企業も動きだしており、2014年には更なる選任企業の拡大が予想される。

したがって、多くの上場企業において、社外取締役に関する問題は、既に選任するか否かではなく、選任した社外取締役に期待する役割、果たすべき職務は何かに移っているといえよう。

しかし、この社外取締役に期待する役割や、果たすべき職務をいかに理解すべきかについては少なからず混乱が見受けられる。例えば、事業に精通していない社外取締役にどこまで情報を提供すべきか、取締役会の審議事項に見直しは必要ないか、その職務の補助者はどう配置するのかから始まり、社内取締役と社外取締役の報酬以外の処遇にどのような差異を設けるべきか、果ては、参加を求める社内行事の範囲をどうするか、個室を含めてどのようなインフラが必要なのかも手探りな状態である。

社外取締役の役割については、各種の見解が明らかにされつつあるが、これらの見解の

背景となる理念が相違することから、その内容にはかなりばらつきがあり、かえって混乱に拍車をかけかねない状況である。このような混乱は、社外取締役の登用・義務づけ論議の中で、結論をみなかった社外取締役がなぜ有用といえるのか、社外取締役の役割の議論を積み残したまま、登用が先行した当然の結果ともいえる。

しかし、この問題は避けては通れない。社外取締役の職務を分析することは、取締役会の役割を裏から定義することに等しい。社外取締役の数が増えれば当然であるが、仮に社外取締役の数が少なくても、少ない社外取締役に取締役会において何を期待するのかという意味で、取締役会の役割の整理とは分離できない問題である。

社外取締役は有用であるが万能ではない。社外取締役に本来期待できない役割を押しつけても、経営の質は向上せず、社外取締役自身にとっても不幸なことである。

問題の解決の糸口は、多くの識者の見解が一致する社外取締役の役割である「監督」の具体的な内容を明らかにすることにあり、具体的には、「監督」を重視する「モニタリング・モデル」の基本的な原理を再確認することが近道と思われる。「モニタリング・モデル」では「監督」とは、経営者が策定した経営戦略・計画に照らして、その成果が妥当であったかを検証し、最終的には現在の経営者に経営を委ねることの是非について判断することがその中核的な職務となる。そして、このような理解の前提として、外部者である社外取締役は、社内取締役と比較すると、各会社の事業に特有の専門的知識が求められる個別の業務執行の判断が一般的に容易でないとの整理がなされている。この社外取締役の特性は、モニタリング・モデルの採否にかかわらず共通するものであり、監査役設置会社における社外取締役も同様である。

以上の諸点は、既に多くの先進国に拡大している「モニタリング・モデル」の伝統的、かつ比較的簡明な論理であるものの、多くの経営者の耳に届かないままである。

本提言は、委員会設置会社のみならず、監査役設置会社においても共通するはずの、社外取締役の前記特性を踏まえ、社外取締役に期待すべき役割、果たすべき職務を明らかにするとともに、期待すべきでない役割についての意見を述べるものである。

そして、社外取締役に期待すべき役割、果たすべき職務が明確でないことから、その登用や増員に抵抗を感じていた経営者に対して、その誤解を解き、社外取締役の登用や増員の結果に繋がることも期待するものである。

提言

- 1. 社外取締役・取締役会の主たる職務は、経営(業務執行)の意思決定ではなく、経営者(業務執行者)の「監督」である。**

取締役会の職務は、会社法上、取締役会設置会社の業務執行の決定、取締役の職務の執行の監督、代表取締役の選定及び解職と規定されており、伝統的には、主として業務

執行の「決定」と「監督」の二つの機能があると整理されてきた。

そして、社外取締役の職務の中心は、業務執行の「決定」ではなく「監督」であるとの整理は、現在では広範に支持されている。

そもそも、取締役会における重要な業務執行の「決定」は、業務執行者が検討の上で行う提案を是認するか否かという形で行われるものである。通例は、経営会議などの社内者だけの会議体において、CEOを含めて業務執行側の検討は終了していることが殆どである。したがって、社外取締役を含む取締役会での「決定」は、業務執行側からの提案について、利益相反の問題がないか、あるいは社内者のみの判断に看過できない偏りがない等の観点で、株主の立場から是認できるのか否かを検討するものであり、これは、実質的には業務執行の「監督」に近い性格を有することは前から指摘されている。

なお、本提言では、「経営者」とは業務執行の責任者や幹部の意味、「経営」とはその経営者が行う業務執行の意味でそれぞれ使用している。つまり、「経営者」の典型は、業務執行の最高責任者である社長やCEOであり、「経営」とは、社長やCEOが行う企業経営たる業務執行のことである。したがって、社外取締役は、「経営者」ではないし、業務執行はその職務でないことから「経営」に従事する立場でもない。経営者の範囲に社外取締役を加えたり、社外取締役が経営に従事する旨の記述もいまだに散見され、社外取締役の職務に関する混乱を示している。前記の整理は、本提言に留まらず、一般的な用語法としても定着することを期待している。

2. 「監督」の中核は、経営者が策定した経営戦略・計画に照らして、その成果が妥当であったかを検証し、最終的には現在の経営者に経営を委ねることの是非について判断することである。

前記のとおり、社外取締役や取締役会の職務として「監督」を重視・強調する見解は多い。しかし、それぞれの見解が「監督」として意図する具体的な職務内容は見解により大きく異なる。

本提言は、業務執行者には期待できず、社外取締役に期待できる役割とは、個別の業務執行の適否の判断ではなく、業務執行者の業務執行全体の適否、つまり、業務執行の責任者である経営トップの経営の適否の判断とするものである。そして、この経営の適否は、経営者が策定した経営戦略・計画に照らして、その成果が妥当であったかを検証することにより判断されるべきものである。社外取締役に期待される「監督」の役割の中核は以上のとおりだと理解すべきである。

この理解は、いわゆる「モニタリング・モデル」の考えに依拠するものである。「モニタリング・モデル」は、社外取締役を含む取締役会に期待できる基本的な役割が、業務執行の決定ではなく、役員を選解任を中心とした業務執行の監督とする取締役会の仕組みである。1970年代に米国で誕生して以降、米国の上場企業の多くで採用され、米

国以外にも広く浸透しつつある。「モニタリング・モデル」では、取締役会の機能の中核であるモニタリングとは、CEOの選定と解職を適切に行うことであり、具体的には、経営者が策定した経営戦略・方針に照らして成果が妥当だったか否かを検討することである。

このようなモニタリングが、社外取締役そして取締役会に求められることは、我が国の上場会社においても差異はない。我が国において選任が拡大する社外取締役の職務についても、同様の理解をすべきである。

3. 具体的には、

- (i) **経営者に対して経営戦略・計画について説明を求め、**
- (ii) **経営戦略・計画が株主の立場から是認できないものでないかを検討する。**
- (iii) **そして経営の成果について、経営者から説明を求める**
- (iv) **上記から、経営者を評価し、最終的には現在の経営者に経営を委ねることの是非について判断する。**

以上を経営者の責務の観点から言い換えれば、経営者は、経営戦略・計画が合理的であり、また、その成果が妥当であることを、社外取締役を含む取締役会に説明し、納得させる責任を負う。

「監督」の意義を、前記のとおり、経営者に経営を委ねることの是非の判断と整理する場合も、その具体的な方法は自明ではない。

米国で、「モニタリング・モデル」が提唱された際にも、経営陣の業績の評価プロセスとして必ずしも一般的に確立した原則がないとされ、関連する情報を得られる方法を確立することが必要であるなどという整理がなされていた。その後も、現在に至るまで、この評価プロセスをめぐる状況に大きな変化はない。

結局のところ、「監督」とは、最終的には現在の経営者に経営を委ねることの是非について判断することであるならば、経営者の成果、つまり結果の評価が根幹となるべきである。成果は、会社の経営成績として数値の形式で顕れるものであり、評価対象として最も客観的、合理的、かつ、説得的である。

但し、成果の適切な評価のために、経済情勢などの経営者に帰属しない要因の存否や、企業の持続的・長期的成長のための施策について、経営者から説明を求めることが不可欠となろう。困難な経済情勢のなか、経営手腕を発揮して赤字を最小限に留めている経営者も当然であろうから、数値や短期間の成果のみから判断できないことはいうまでもない。

また、経営者の選択する経営戦略については、その影響の大きさや、必ずしも業務執行に関する専門知識が不可欠でないことから、策定段階から説明を求め、万一、株主の立場から是認できないものであればこれに反対することは有益であり、社外取締役に期

待されている役割といえよう。例えば、中期経営計画について、経営者からその策定理由や前提となる経営方針について十分な説明を受けた上で、社内のみで通用する合理的といえない理由により、株主からは是認できない内容となっていないかを確認することが社外取締役にも求められる。

経営者側から見れば、株主の代表たる社外取締役に対して、自らの経営戦略を説明し納得させ、また、経営の成果が満足いかないものであっても、選択した経営戦略の誤りによるものでないならばその旨を、やはり社外取締役に対して説明し理解を求めることが必要となる。

なお、この経営者の評価を、我が国の実情や企業の持続的・長期的成長の観点を踏まえつつ、より効果的かつ客観的に行う具体的手法については、実務を通じて改良を続ける必要があり、日本取締役協会でも、経営者や社外取締役を務める多くの会員の意見をもとに検討を深め、その成果を会員等に還元していく予定である。

4. 前記に加え、経営者の評価や投資家の投資判断の前提となる財務情報の重要性に鑑み、その信頼性を高める観点、経営者の報酬を成果に応じた合理的なものとする観点、経営者の利益相反行為の抑止、更には適切なリスク管理体制の構築などの観点からも、社外取締役による経営者の監督が期待されている。

経営者を評価するならば、前提として、その実績を正しく理解する必要があり、そのためには会社の財務情報の信頼性の確保は不可欠である。「モニタリング・モデル」では提唱段階から、この観点における監査の重要性が認識されており、経営者から独立した監査委員会を設置することが提言されていた。この財務情報の信頼性は、取締役会による経営者の監督だけでなく、投資家の保護の観点からも重要性が高いことから、近時、ますます取締役会の役割として重視されている。

また、委員会設置会社には、指名委員会、報酬委員会及び監査委員会の設置が義務づけられており、米国上場企業の取締役会においても、やはり、指名、報酬、監査の各委員会が主要3委員会として特に重視され、殆どの上場企業で設置されている。指名委員会は、経営者の評価という社外取締役の中核的な職務そのものを担い、監査委員会は前述した意義を有する。そして、報酬委員会は、経営者の報酬を成果に応じた合理的なものとする観点から、社外取締役の関与が期待されている。経営者の報酬は、経営者と会社との利益相反の典型例であり、経営者から独立した社外取締役が、適正かつ効果的に決定する意義が大きい。

経営者と会社との利益が相反する局面は、報酬決定に限られない上に、MBOや親会社による完全子会社化、更には敵対的買収など株主の利害に大きな影響を与えかねない局面が増加している。このような局面において、経営者から独立した社外取締役が、会社の方針の決定により積極的に関与することが益々求められている。

更に、近年、グローバル化をはじめとする市場経済の発展から事業活動に伴う各種のリスクが増大し複雑化しており、リスク管理の重要性はますます高まっている。このリスク管理体制の構築は、一次的には経営者の責務であるが、投資家・株主は、社外取締役に対しても適切なリスク管理体制の構築に一定の役割を果たすことを求める傾向が強くなり、法令上も基本方針は取締役会で決定することが求められている。

以上の職務は、前記した社外取締役の中核的な職務とも整合し、また、社外取締役に担わせることに大きな異論のないものである。

5. 社外取締役・取締役会による経営者の「監督」とは、経営そのものではない。会社法上求められる取締役会における重要な業務執行の決定についても、社外取締役は、経営者の提案が株主の立場からは是認できるのか否かという観点で判断すべきであり、その意味で「監督」に近い性格を有するものである。そもそも、外部者である社外取締役は、経営者と比較すると、業務執行に関する専門的知識や情報が不足しており、個別の業務執行の決定ではなく、経営者や経営全体に関する評価が、その特性を活かし、企業価値を高める職務である。

前記2のとおり、社外取締役の中核的な職務は、経営者が策定した経営戦略・計画に照らして、その成果が妥当であったかを検証し、最終的には現在の経営者に経営を委ねることの是非について判断することであり、信任した経営者の経営の方針に留まらず具体的な内容に立ち入ることは、その職責ではない。

現行会社法上、委員会設置会社を除く取締役会設置会社の重要な業務執行の決定は取締役会で行う必要があるとされているが、この決定は、業務執行者が検討の上で行う提案を、社外取締役が是認するか否かという、実質的には業務執行の「監督」に近い性格を有するものであることも前記のとおりである。

このように、個別の業務執行の決定への社外取締役の関与が限定的なのは、外部者である社外取締役は、経営者と比較すると、業務執行に関する専門的知識や情報が不足しており、個別の業務執行の判断が、一般的には容易でないからである。米国で誕生した「モニタリング・モデル」の考えも、社外取締役やこれを中心とした取締役会が、時間的制約、情報収集能力及び分析能力の欠如等から、意思決定機能を殆ど果たしていないという理解が出発点になっている。しかも、モニタリング・モデルの考えでは、重要な業務執行の承認（authorization）についても経営者から提供される情報に依拠せざるをえない等の理由から、この役割の重要性は相対的に低いとされている。

また、社外取締役は、経営者と比較すれば、業績に直接の責任を負わず、また、報酬も業績に連動しないのが通常であるから、新規事業への進出などの積極的な投融資に伴うリスクを回避する誘因が大きい。したがって、個別の業務執行の是非の判断について、社外取締役の関与を拡大させることは、企業価値の向上に資するとも必ずしもいえない。

ここで重要なことは、社外取締役が、経営者に比して個別の業務執行の判断が一般的に容易でない、あるいは個別の業務執行への関与を拡大させることが企業価値の向上に必ずしも繋がらないことは、社外取締役の特性ともいうべきものであり、取締役会の在り方についてどう考えようが、また、「モニタリング・モデル」を採用しようがしまいが、更に、委員会設置会社であろうが監査役設置会社であろうが、差異はないということである。「モニタリング・モデル」はこのような社外取締役の特性を踏まえ、取締役会の審議事項を絞り、重要な業務執行の決定も経営者に委ねる傾向があるが、「モニタリング・モデル」を採用せずに、取締役会の審議事項を比較的広くする運営を選択したからといって、前記した社外取締役の特性が突然変化する訳ではない。

経営者と会社との利益相反が生ずるため経営者から独立した社外取締役による判断が不可欠な局面を除き、社外取締役は、その特性に照らして、個別の業務執行の決定より、経営者や経営全体に関する評価において、企業価値の向上に多くの貢献が可能である。

6. 取締役会では、社外取締役による「監督」に適合した事項について、十分な審議を行うべきであり、一方、個別の業務執行の決定は、経営者と会社との利益相反が生ずる場合を除き、法令で許される範囲で経営者に委譲するべきである。

取締役会の審議対象も、社外取締役の職務である「監督」の観点で適切な事項とされるべきである。具体的には、経営の成果の報告とそれに基づく経営者の評価、その前提たる経営戦略・計画、更には、経営者の報酬や、経営者と会社との利益が相反する事項やリスク管理体制を審議対象として、それぞれについて十分な審議の機会・時間が確保されるべきである。

しかし、従前の我が国の取締役会において、経営トップを含む取締役の人は、定時株主総会の招集決定の中で、提出議案の承認等といった形式的な審議に留まることも少なくなく、役員報酬に至っては、株主総会決議の枠内での具体的決定は社長に一任されることが殆どであった。経営戦略・計画は、経営会議等にて時間をかけて審議されているため、社内者中心の取締役会では実質的な審議がされることも少なかった。このような状況はいまだに多くの企業に残っていると思われ、社外取締役の登用に伴い取締役会の審議事項や審議方法の見直しが必要である。

一方、前記5のとおり、社外取締役は、個別の業務執行の決定ではなく、経営者や経営全体に関する評価において、企業価値の向上により貢献することが可能であるから、経営の方針に留まらない具体的な業務執行の決定は、法令に反しない限り、経営者に委ね、取締役会の審議事項には加えるべきではない。

法令上、取締役会での決定が義務づけられる事項は、審議事項とする必要があり、委員会設置会社とは異なり、監査役設置会社では、取締役会での決定が義務づけられる事

項が多い。しかし、監査役設置会社では、法令で求められるよりも詳細な事項を取締役会で審議する傾向がある。監査役設置会社において、取締役会審議事項から外すことが可能な業務執行の決定は少なくない。個別の業務執行の決定は、法令で許される範囲で経営者に委譲されるよう、取締役会審議事項を見直すべきである。なお、法令上、取締役会での決定が義務づけられている個別の業務執行についても、社外取締役の関与は、経営者からの提案を、株主の立場から是認できるのか否か検討するものであり、実質的には業務執行の「監督」に近い性格を有することは前述したとおりである。

社外取締役・取締役会による監督に実効性を持たせるためにも、また、社外取締役の登用を進めるためにも、取締役会の審議事項や審議方法の適切な設定が重要である。

7. 社外取締役・取締役会による経営者の「監督」とは、自ら動いて隠された不祥事を発見することではない。社外取締役は、不祥事の発生を防止するリスク管理体制の構築を「監督」し、「監督」の過程で不正行為の端緒を把握した場合は適切な調査を行うべきであるが、隠された個別の不祥事の発見自体は社外取締役による経営者の「監督」の直接的な目的ではない。

企業をめぐる「不祥事」が後を絶たない。不祥事が発覚する度に、「企業統治」の改善が求められ、時には、取締役会や社外取締役がその職責を果たしていないと批判される場合がある。

しかし、結果として「不祥事」を防止できなかったからといって、直ちに社外取締役は存在意義がないとか、機能していないと評するのは間違いである。社外取締役による経営者の「監督」は、前述のとおり、経営者が策定した経営戦略・計画に照らして、その成果が妥当であったかを検証し、最終的には現在の経営者に経営を委ねることの是非について判断することがその中核的な部分である。経営者に代わって個別の不祥事を発見したり、自ら動いて経営者の不正行為を発見することは、社外取締役に求められている「監督」ではない。

もちろん、不祥事の発生を防止するリスク管理体制や内部統制システムの基本方針を決定し、その構築を「監督」するのは社外取締役の職務であり、「監督」の過程で、不正行為の端緒を把握したり、その疑いを抱かせる事象に遭遇した場合は、経営者に説明を求めたり調査をさせ、場合によっては自ら調査するなど、適切な対応が必要となる。

しかし、個別の業務執行の適否以上に、隠蔽された不正行為の発見は、業務執行に精通せず、情報が相対的に少ない社外取締役に職務として期待するのは適切でない。また、個別の不祥事の発見が社外取締役の職務の直接的な目的と位置づけてしまうと、取締役会における議論や社外取締役の職務執行が変質しかねない。

現在の企業経営において、コンプライアンスの軽視は企業価値を大きく毀損する結果になることは自明ともいえる状況であり、その点について明確なビジョンと行動力を有

するか否かは、経営者の選定の重要な判断要素である。社外取締役にとって、法令遵守等についても高い見識と実行力を兼ね備えた経営者を選定することが、重要な役割であり、また多くの投資家からも期待されている点である。

8. 経営者の「監督」の機能を果たすために、社外取締役には独立性が求められる。社外取締役による経営者の「監督」の中核的部分が、経営者の評価にあることからすれば、経営者からの社外取締役の独立性は不可欠である。ここにいう経営者からの独立性とは、経営者との間で利害関係を有しないことを意味する。

社外取締役による「監督」とは、最終的には現在の経営者に経営を委ねることの是非について判断することがその中核的な職務であるならば、社外取締役の経営者からの独立性はその本質的な要件といえる。経営者に経営を委ねるか否かについて、社外取締役の個人的な利害が介在すれば、その判断の適正さに疑義が生じうる。したがって、社外取締役が経営者との間で利害関係を有しないことが必要となる。

但し、どのような利害関係の存在が、社外取締役の判断の適性さに無視できない影響を与えるのかは明確ではなく、画一的な基準で判断しがたい。社外取締役として適任といえる程度の社会活動をしていれば、当該会社との何らかの接点を有していても不思議ではなく、完全な無関係を求めるのは現実的ではない。一方で、一般的な判断基準によっても利害関係は抽出できないが、強い人間関係から適正な職務の執行が期待できない場合もありえる。それが故に、この独立性の判断については種々の取り組みがなされている。日本取締役協会でも「取締役規則における独立取締役の選任基準モデル」を公表している。今後も、合理的な判断基準の模索が続くことであろうが、社外取締役には独立性が不可欠であることに変わりはない。

なお、現行の会社法上、非業務執行者であることは社外取締役の要件とされているが、経営者の評価という「監督」の本質からも、株主・投資家一般の期待からも、非業務執行者であるというのは社外取締役として必須の条件であるが、それだけで十分とはいえない。この点を踏まえ、予定される会社法改正では、非業務執行者であるだけでは足りず、資本関係や親族関係の観点から利害関係が典型的に存する者を社外取締役から除外することとしている。

9. 経営者の「監督」の機能を高めるためには、取締役会における社外取締役の数を増やし、その比率を高める必要がある。また、少数の社外取締役に重要な役割や権限を与えるよりも、多数の社外取締役に委ねる方が、「監督」の質が高まり、またその安定にも資する。

社外取締役の中核的な職務の性質からも、社外取締役の意見の取締役会決議への反映の観点からも、取締役会における社外取締役の比率を高める必要がある。社外取締役の

比率が高ければ、経営者からの社外取締役の独立性をより高め、個々の社外取締役の意見形成においても、取締役会全体の意見形成においても、「監督」の機能の発揮が容易になる。

また、取締役会における社外取締役の比率を高めることの副次的な効果として、社外取締役の中に必ずしも妥当でない意見が存したとしても、当該意見に過度に左右される事態も防げる。社外取締役が万能で無謬であるはずもないことは他言を要しない。業務執行に関する専門知識がないことから、既存概念に捉われない有益な意見が提供されることもあれば、その逆もありえる。したがって、少数の社外取締役に重要な役割や権限を与えるよりも、多数の社外取締役に委ねる方が、社外取締役の「監督」の質もその安定感も高まるであろう。

経営者の選定が取締役会の決議事項であり、取締役会の決議要件が出席取締役の過半数である以上、取締役会の過半数を社外取締役が占めることは望ましい。しかし、取締役会の過半数を社外取締役が占めない限り、社外取締役に期待される「監督」の働きが期待できないわけではない。逆に、過半数に達していれば必ず「監督」の役割を果たせる訳でもない。仮に社外取締役の意見が取締役会の過半数を占めなかったとしても、その職務として前記した「監督」にかかる事項が取締役会で審議されること自体、経営者に対して強い影響を与えるであろう。また、我が国の上場企業の実務において、賛否について全員一致しない決議の比率は極端に少なく、仮に1名であったとしても独立した社外取締役の反対を押し切り、賛成多数にて決議を行うことは、我が国の上場企業の経営者としては容易なことではない。また、委員会設置会社以外の会社においても、社外取締役をメンバーとする任意の実務取締役会内部委員会を設置して、そこでの審議を経ることにより、社外取締役の影響力を高め、「監督」の働きを強めることも考えられる。

そして、取締役会の過半数でなければ社外取締役は無意味とするのではなく、仮に少数であってもその意義を認め、段階的な移行を促す方が、社外取締役の拡がりに繋がり、結果として我が国の上場企業のコーポレート・ガバナンスの早期の変革に繋がると考えられる。また、少数であっても登用した社外取締役の働きや社外取締役に加わった取締役会の役割について、経営者と社外取締役の双方が、十分なコンセンサスのもとに成功体験を経ることが、結果として取締役会における社外取締役の比率の上昇を早めよう。

- 10. 多数選任された社外取締役に多様性が存することは望ましいが、「監督」の中核的な部分が経営者の評価にあることから、まずは、これに適した者、例えば他社の経営者やその経験者など、経営一般についての知見を有する者を社外取締役として確保することが合理的である。**

取締役会における取締役の知見、経歴、出身母体や属性の多様性は、十分な数の社外取締役が存する状況であれば、取締役会の判断の合理性の担保に有益であろう。そのよ

うな多様性のある取締役会において、企業経営とも関連する分野の専門家、例えば、法律専門家などが社外取締役として加わることにより、専門的知見が他の社外取締役の判断材料として提供されることは有益である。

しかし、社外取締役の中核的な職務が、経営者が策定した経営戦略・計画に照らして、その成果が妥当であったかを検証し、最終的には現在の経営者に経営を委ねることの是非について判断すること、つまり、経営者による経営の評価であるから、企業経営を良く理解した者が適任であることは明らかであろう。特に、まずは少数の社外取締役の登用からはじめる企業においては、社外取締役として最初に確保すべきなのは、企業経営に明るい人材、例えば、上場企業の経営者やその経験者など、経営一般についての知見を有する者である。

その上で、社外取締役数の増加に併せて、その職務と親和性の高い専門家、例えば前述のとおり財務情報の信頼性の確保・向上は社外取締役に期待される役割の重要な部分であることを踏まえ、財務会計に知見のある専門家を登用することなどが考えられる。また、更なる増加に併せて、取締役会の多様性の確保を図っていくことは、株主からの取締役会に対する信頼を高めることにもつながろう。

11. 本提言の考えの多くは、「モニタリング・モデル」と共通なものである。「モニタリング・モデル」は、社外取締役を含む取締役会に期待できる基本的な役割が、業務執行の決定ではなく、役員を選解任を中心とした業務執行の監督とする取締役会の仕組みである。1970年代に米国で誕生して以降、米国の上場企業の多くで採用され、米国以外にも広く浸透しつつある。「モニタリング・モデル」は、多くの誠実な経営者にとっては、決して経営に敵対的な仕組みではなく、社外取締役を通じて経営への株主からの支持を得る仕組みとなりえ、結果として、経営に正統性を与え、経営者を後押しする効果がある。

本提言の考えは、「モニタリング・モデル」に依拠するものである。前記9のとおり、取締役会の過半数を社外取締役とすることを直ちに必要とはしないなど、我が国の現状を踏まえた変更点はあるものの、多くの考えは「モニタリング・モデル」と共通なものである。

既に述べたとおり、「モニタリング・モデル」は、米国の上場企業の多くで採用され、米国以外にも広く浸透しつつある。会社法改正を検討した法制審議会会社法制部会においても、「モニタリング・モデル」という概念は、部会における議論や法務省の資料にも重要な概念として登場している。

しかし、我が国の経営者には必ずしも浸透していない。この概念自体を知らない経営者も決して少なくない状況である。採否は別として、自社のコーポレート・ガバナンスの在り方を考え、対外的に説明する上で、我が国の経営者はこの概念自体をよく理解することが有益である。

そして、その理解が進めば、多くの誠実な経営者にとって、「モニタリング・モデル」は、決して敵対的な仕組みではなく、かえってその経営を後押しする魅力的なものであることに気づくであろう。確かに、「モニタリング・モデル」では、経営者は社外取締役を中心とした取締役会によりその経営を評価され、場合によっては退任が求められる局面も考えられる。その意味では、経営者は今まで以上に取締役会に緊張して臨むことになろう。しかし、「モニタリング・モデル」の採否と関係なく、今日の上場企業の経営者は、株主・投資家や社会、そしてメディアからその業績や株価について強いプレッシャーを受けており、業績悪化が数年続けばその地位に留まることは容易ではない。しかも、その業績悪化が経営自体ではなく外部環境に主たる理由があっても、株主等に理解されるとは限らない。「モニタリング・モデル」では、経営者は、株主の代表たる社外取締役に対し、経営戦略・計画が合理的であり、また、その成果が妥当であることを説明し、納得させる責務を負うが、納得を得られれば、逆にその経営の正当性・合理性を社外取締役が支える結果となる。納得させられない場合は退任が求められ、現に「モニタリング・モデル」の母国である米国では著名企業での CEO の解任劇が注目されることもあるが、そのような場合も解任が遅すぎると評されることはあっても、取締役会が主導する経営者の退任が不相当に濫用されているといった評価がなされる状況にはない。

社外取締役の職務についての正しい理解と、「モニタリング・モデル」についての認識が広がれば、我が国の上場企業のコーポレート・ガバナンスの変革が大きく進展する。

12. 社外取締役の職務や取締役会の在り方には、多様な選択がありえ、また、会社によっても異なる。「モニタリング・モデル」といっても「監督」の主眼をどこに置くのかには差異がありえるし、そもそも取締役会の在り方は「モニタリング・モデル」だけには限られない。しかし、いずれの選択をした場合も、「モニタリング・モデル」としての特徴や、「モニタリング・モデル」との差異を説明することが、自社のコーポレート・ガバナンスに対する株主や投資家の理解を深めるために重要である。

「モニタリング・モデル」が提唱されてから既に 40 年近くが経過し、母国である米国においても、コーポレート・ガバナンスをめぐる環境、法制は大きく変化しているが、上場会社のコーポレート・ガバナンスにおいて、「モニタリング・モデル」は依然として中核的・主導的な考えであり続けている。

但し、「モニタリング・モデル」に分類される取締役会といっても、これに新たな役割を期待する動きも存する。また、我が国では、社内事情、つまり業務執行に精通した社内出身者を含む監査役による監査は、社外取締役による監督とは別の観点で、コーポレート・ガバナンスを強化する側面があるとして、その意義を見出す見解もあろう。も

もちろん、取締役会の在り方は「モニタリング・モデル」だけには限られない。

いずれの選択をした場合にも、上場会社は株主・投資家に対して、コーポレート・ガバナンスに係る自らの考えを、法令上も取引所ルール上も、ますます説明が求められる状況である。そして、多くの投資家になじみの深い「モニタリング・モデル」との対比で説明することが、有益であり、また、今日においては必要といえよう。

以上

作成関与者

監査等委員会設置会社研究会

座長：三井住友海上火災保険株式会社 シニアアドバイザー 井口武雄氏

副座長：森・濱田松本法律事務所 パートナー 弁護士 澤口実氏

アドバイザー：東京大学名誉教授 落合誠一氏

独立取締役委員会

委員長：株式会社 経営共創基盤 代表取締役 CEO 富山和彦氏

副委員長：東京大学名誉教授 落合誠一氏

問い合わせ 一般社団法人 日本取締役協会

〒105-6106 東京都港区浜松町 2-4-1 世界貿易センタービル 6 階 <http://www.jacd.jp>