

# 「社外取締役・取締役会に期待される役割」——日本取締役協会の提言」を 読んで

藤田友敬 東京大学教授

## 一 はじめに

平成二六年三月七日付で、日本取締役協会により「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（以下「提言」という）が公表された（注一）。その内容は、いわゆるモニタリング・モデルの考え方を基本において、社外取締役および取締役会に期待される役割を説く、いわば「経営者のためのモニタリング・モデル入門」とでもいえるべきものである。社外取締役が何をなすべきか説く文献は増えてきているものの、従来の判例・学説で説かれてきた「日本的」な（注二）取締役の善管注意義務・監視義務等を前提に、社外取締役の性格に応じたニュアンスを若干加えて敷衍するもの（注三）が多いのに対して、取締役会および社外取締役の

役割と機能、とりわけ「監督」、「監視」の意味を、モニタリング・モデルの考え方を踏まえて再定義している点に特徴がある。

提言を最初に読んだ際、やや意外な印象を受けた。独立取締役の普及運動（注四）を行っているとはいえ、日本取締役協会は多くの現役経営陣や経営経験者が参加している団体であり、それがここまでモニタリング・モデルに傾斜した姿勢（注五）を表明するとは予想していなかったからである。研究者、市場関係者および弁護士の一部に積極的に支持する声はあっても、わが国の一般の経営者には、コーポレート・ガバナンスのあるべき姿としてモニタリング・モデルを押しつけられることに対する強い拒否反応があるというのが、「会社法制の見直し」の作業（注六）を通じて、筆者が一貫して受けてきた印象であった。モニタリング・モデルの採用は、

## 目次

- 一 はじめに
- 二 二つの取締役会像
  - 1 総説
  - 2 日本型取締役会制度の確立
  - 3 アメリカにおける取締役会制度の変容
  - 4 日本におけるモニタリング・モデルの受容
- 三 提言の内容
  - 1 取締役会・社外取締役の機能
  - 2 あるべき取締役会の構成
  - 3 モニタリング・モデルの評価
- 四 現行法制との整合性
  - 1 総説
  - 2 取締役会の職務
  - 3 社外取締役の監視義務
  - 4 監査役制度との関係
  - 5 ガバナンス・モデルの選択と説明
  - 6 むすび

取締役会の役割について経営者のみならず日本社会（法律家を含め）が抱いてきた通念を改めることを求めることになることから考えると、そのような反応も理解できた。

もつとも提言も、ただちに取締役会構成員の過半数を社外取締役にすべきであるといったことまで主張しているわけではないし、モニタリング・モデルがコーポレート・ガバナンスの唯一のあるべき姿であると説いているわけでもない。提言の理解の仕方としては、社外取締役（そ

れも平成二六年改正会社法(以下「改正会社法」という)によって厳格化された要件を満たす)の導入が事実上避け難くなりつつある中、社外取締役の果たすべき役割を具体的に考えざるを得ず、その際の現実的な解として、モニタリング・モデルの下での取締役会と社外取締役のあり方に着目した、そしてそのこととの関係で、モニタリング・モデルに対して積極的な立場を打ち出すことにもなったと理解すべきかもしれない(提言前文の解説(落合・澤口・前掲(注一)一八頁―一九頁)参照)。

提言が出されるに至った動機はともかく、このような提言が出されたことには重要な意味があるように思われる。たとえばモニタリング・モデルの下で取締役会が行うこととされる「監督」(モニタリング)と、わが国において伝統的に説かれてきた取締役会の監督機能およびそこから派生する取締役の監視義務とは、言葉は似ていてもその内容は大きく異なる。このことは、少なくとも会社法研究者の間では広く知られてきた(はずである)が(注七)、経営者、市場関係者、企業法務にかかわる法律家の間で広く共有されていたかというといささか心許ない。「独立性の高い取締役会による経営者の監督」なる標語が語られるときに、「監督」の意味について認識が共有されていないことは、不毛な議論のすれ違いを生みかねないことを考える(注八)、この点を研究論文ではなく、企業や

経営者を名宛人とした文書の形で示すことにも意義はあろう。

他方、提言の内容は、取締役会・社外取締役の機能についての一つの考え方としては理解できても、現行法(たとえば会社法三六二条の規定する取締役会の権限や判例法上の取締役の監視義務)と十分整合的なのか疑問が呈されるかもしれない。さらに根本的に、業務執行者からの独立性が十分担保されておらず、決議事項もモニタリング・モデルと整合的ではない取締役会——わが国のほとんどの会社はそうであろう(注九)——において、提言のような整理が可能なのかという疑問もあるかもしれない。本稿では、これらの疑問についても考えることにしたい。

まず検討の前提として、取締役会をめぐり独自の発展をとげたわが国の法制について確認し、現在の状況の位置づけをする(二)。次いで、提言の内容を確認し(三)、現行法制との整合性(四)を検討する。最後に、提言の受け止め方について若干の感想を述べて(五)、結びとしたい(六)。

## 二 二つの取締役会像

### 1 総説

取締役会制度は昭和二五年商法改正によって

わが国に導入された。導入された当初は、取締役会に関する考え方には日米で大きな差はなかったようである。その後、いずれの国においても、経営に関する決定が事実上トップ経営陣によってなされ、肥大化した取締役会はそれを追認するだけの形骸化したものとなっているということが問題視されるようになる。そのような認識を受けて経営機構の改革が試みられるが、とられた方向は、両国において正反対であった。アメリカがとった解決策であるモニタリング・モデルが、一九九〇年代以降、いわばグローバル・スタンダードとして各国で受容されていくことで、取締役会制度ひいてはコーポレート・ガバナンスをめぐる日本法の考え方は、国際的な潮流と乖離していく。読者の多くには自明のことかもしれないが、提言を理解する前提として、念のため以上の流れを簡単に振り返っておこう。

### 2 日本型取締役会制度の確立

取締役会制度を導入した昭和二五年改正商法は、「会社ノ業務執行ハ取締役会之ヲ決ス支店ノ設置、移転及廃止並ニ支配人ノ選任及解任亦同ジ」(昭和五六年改正前商法、二六〇条)と規定した。取締役会は業務執行を決定する機関とされ、取締役の職務執行の監督については明文の規定は置かれなかった(注一〇)。もちろん、取締役が業務執行についての監視義務があること

自体は学説が一致して認めていたところであり（注一一）、最判昭和四八年五月二二日民集二七卷五号六五五頁（注一二）によっても確認されたが、取締役会はずもって業務執行を決定する機関であるという位置づけから出発した。

昭和五六年商法改正により、二六〇条一項は、「取締役会ハ会社ノ業務執行ヲ決シ取締役ノ職務ノ執行ヲ監督ス」と改められ、取締役会の監督権限が明記される。先行する昭和四九年商法改正で監査役に再び業務監査権限が与えられたことと合わせ、業務執行について、取締役会による監督と監査役による監査が行われる仕組みが法文上も明確になる。これらの権限を前提として、取締役と監査役は、取締役の職務の執行について監視義務を負うという枠組みが確立する。

同時に、昭和五六年商法改正は、取締役会の専決事項を追加した（平成一七年改正前商法二六〇条二項）。従前規定のあった支店の設置・変更・廃止、支配人の選解任に加えて、重要な財産の処分・譲受け、多額の借財、そして「その他の重要な業務執行」という一般条項が加えられる。当時は、取締役会の法定決議事項の範囲が必ずしも明確でなかったため、本来取締役会が決すべき事項が常務会等の下部機構に委ねられてしまい、取締役会の機能が低下しているという問題意識があり、取締役会の専決事項のリストを掲げることによってこれに対処しようとしたわ

けである（注一三）。取締役会が業務執行を決定する機関であるという建前を堅持しつつ、具体的な経営事項の決定をさせることを通じて、取締役会の監督機能を充実させようという考え方である（注一四）。このような改正の趣旨に鑑み、同条は、基本的経営方針はもとより、ある程度以上の重要性のある取引については、個別取引ごとに具体的に取締役会で決定することを要求するものと解釈され（注一五）、それに沿った運用がなされてきた（注一六）。

このようにして確立した日本企業の伝統的なガバナンス構造は、①取締役会は業務執行の決定と取締役の職務の執行の監督の双方を行う、②重要な業務執行の決定については、比較的具体的な内容まで取締役会で決定する、③取締役会が②のような形で業務執行の決定を行うことから、業務執行の決定に関与しない監査役による業務監査がかわせて行われるという特徴を備えたものとなった。

その後の商法改正においても、コーポレート・ガバナンスの強化は取り上げられたが、その内容は監査役（会）の権限等の強化であり（注一七）、4で触れる平成一四年商法改正まで、取締役会の性格・機能の見直しは行われなかった。また一九九〇年代後半以降、自発的に取締役会の規模を縮小する改革が多くの企業で行われたが（注一八）、業務執行に関する決定を行う機関という伝統的な取締役会の性格・機能を変

えるものではなかった。

### 3 アメリカにおける取締役会制度の変容

これに対して取締役会制度導入の際に範とされたアメリカでは、取締役会制度は一九六〇年代以降大きく変容する。業務執行の決定機関としての取締役会の形骸化が進んだのはアメリカにおいても同じであったが、日本法が取締役会に業務執行の決定をさせようと努力したのとは逆に、取締役会は業務執行の決定ではなく、業務執行者の監督を行う機関であるという位置づけがなされることになる（注一九）。そして業務執行者の監督を行うために、いかにして取締役会の独立性を高めるかということがコーポレート・ガバナンスの基本的課題と認識されていく。さらに一九九〇年代以降、コーポレート・ガバナンスが世界的な関心事となるに伴い、モニタリング・モデルは、いわば世界標準として受容されていくことになる（注二〇）。

モニタリング・モデルの特徴を、2で述べたわが国のガバナンス構造と対比する形で述べるなら、次のようになる。①取締役会は主として業務執行者の監督を行う、②取締役会は基本的な経営方針、内部統制のあり方、業務執行者の選解任、報酬といった事項を決定するにとどまり、業務執行に関する具体的な決定は行われない、③監査委員会は取締役会の内部に置かれるが、このことは取締役会が業務執行の具体的な

決定にコミットするわけではないことと整合的である。

#### 4 日本におけるモニタリング・モデルの受容

二一世紀に入ると、伝統的な日本のガバナンス・モデルの枠内での改革には限界を感じられたのか、あるいはコーポレート・ガバナンスの国際的な潮流から乖離する法制度では海外からの理解が得られないと考えられたのか、ついに日本もモニタリング・モデルを意識した経営機構改革に着手する。平成一四年商法改正により委員会等設置会社が導入され、これは会社法の下でも委員会設置会社と名前を変え存続している。委員会等設置会社は、日本の実情にあわせて形でモニタリング・モデルを取り入れることを意図するものであった(注二二)。しかし、その立法意図にもかかわらず、わが国の企業の取締役会の実質がモニタリング・モデルに変わることはほとんどなかった。委員会設置会社を採用した企業の数の少なさもさることながら、委員会設置会社形態を採用した会社においてすら、取締役会決議事項の執行役への委任は進んでおらず、業務執行決定機関としての役割を取締役に重視する傾向が強い(注二三)。

成立した改正会社法には「監査等委員会設置会社」という新たな会社形態が盛り込まれている。これは委員会設置会社(改正会社法の下で

は指名委員等設置会社と呼ばれることになる)の必置機関を減らし、モニタリング・モデルへの移行を容易にするガバナンス形態を用意しようとする試みだと理解できるが、その導入が日本企業の取締役会のあり方を変え、モニタリング・モデルの普及に導く契機となるかは、現段階では予断を許さない。監査等委員会設置会社はあまり利用されないかもしれないし、仮に利用されても代表取締役への権限委任が進まず、取締役会は業務執行の決定機関としての性格を維持するかもしれない。しかし、社外取締役の導入が進むことを契機に、モニタリング・モデルへの理解が進み、取締役会の性格・機能を改めるため監査等委員会設置会社を活用する動きが起きる可能性もまったくなくはない。

### 三 提言の内容

次に提言の具体的内容をみることにしよう。提言は、内容的に大きく三つのグループに分けられる。

#### 1 取締役会・社外取締役の機能

##### (1) 監督機関としての取締役会

第一は、取締役会・社外取締役の役割・機能の再定義に関するものである。提言1は、「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」と述べる。取締役会が業務執行の監督をするということ自体は別段新しいわけではないが、その内容がわが国で伝統的に説かれてきたそれと異なるため、提言1はわざわざかっこ付きで「監督」と書く。これを受け、提言2が取締役会による「監督」の意義を明らかにする。その中核は「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」であり、提言3が、それを具体的に敷衍する(なお提言4はさらに付加的な機能について触れる)。

##### (2) 社外取締役による監督のあり方

取締役会の監督機能の内容をこのようにとらえるとすれば、取締役会の構成員であることから導かれる取締役の監視義務の内容も、おのずと異なってくる。取締役の監視義務としてこれまで説かれてきたのは、取締役が代表取締役や業務執行取締役の職務執行について目を光らせ、取締役会決議を通じて不適切な業務執行を防止したりすることであったと思われるが(注二三)、これは前記のような取締役会の役割・機能と整合的ではないからである。提言7は、「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」と述べる。

このような観点は、いくら強調してもしすぎ

ることはない。たとえば企業の不祥事防止のためガバナンス強化策として、社外取締役の設置義務づけが提案されることがある(注二四)。逆に、社内の事情に精通していない社外取締役では、不祥事の防止・発見の役に立たないといった批判がなされることもある。社外取締役が置かれている上場会社において不祥事が起きたことが社外取締役の機能しない証拠として言及されたり、社外取締役の独立性が低かったことがその原因であると再反論されたりする例もみられる(注二五)。いずれも不幸にして不毛な議論の応酬である。企業内部で密かに行われる不正の摘発といった役割は、そもそも社外取締役に期待すべきではない役割・機能の最たるものなのであり(注二六)、そのようなことを期待して社外取締役の導入を勧めたり、そのような機能が果たせるか否かをもって社外取締役の意義を評価したりする筋合いではないからである。提言7が、取締役会や社外取締役に何を期待すべきでないかをわざわざ明示するのは、この種の誤解が跡を絶たないことに照らすとよく理解できる。

(3) 権限委譲の重要性

最後に取締役会を監督機関と位置づけることの裏返しとして、提言は経営者と会社の利益相反が生じる場合を除き、個別的業務執行は、法令の許す範囲で、できる限り経営者に委譲することを求める(提言6)。業務執行の決定機関と

しての色彩をできるだけ後退させた取締役会像が示されている。これも重要な視点である。わが国では、モニタリング・モデルを採用しているはずの委員会設置会社においてすら、執行役への権限委譲があまりなされていないからである(注二七)。

取締役会から業務執行者への権限委譲に関しては、そもそも現行法が誤解を生みかねない作りになっていることに注意されたい。委員会設置会社では、取締役会決議によって大幅に決定権限を執行役に委任することができる(会社法四一六条四項)ものの、取締役会の専決事項は原則として監査役設置会社と同じである(この点は、改正会社法が導入した監査等委員会設置会社においても同様である)(注二八)。平成一四年商法改正に際しては、委員会等設置会社(当時)においては取締役会の監督機能が格段に強化されるため、執行役への大幅な権限委譲が認められることになる(注二九)。このような論理で現行法を説明すると、委員会設置会社であっても、業務執行の決定を慎重に行わせるべく取締役会の付議事項をできるだけ多く残すことは、(望ましい)とまではいわないまでも)何ら非難されるいわれはないかのようにも受け止められかねない。モニタリング・モデルを前提とした制度の説明としては適切ではなく(注三〇)、わが国の実務において権限委譲がなされない一因となっているとすれば問題であ

る。モニタリング・モデルを前提とする以上、できる限り権限委譲すべきであると明確に述べた提言6は、重要な意味がある。

2 あるべき取締役会の構成

(1) 取締役会の独立性

第二は、あるべき取締役会の構成(取締役会の構成)にかかるとある。提言8が社外取締役の経営者からの独立性が不可欠であることを述べつつ、そこをいう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という。会社法では、従来、業務執行者であつてはならない、業務執行者から支配される立場にあつてはならないという観点から「社外性」を定めてきたが(会社法二条一五号参照)、経営者の評価を中核とする監督機能を果たすためには、これでは十分ではない。改正会社法二条一五号も親族・親会社役員等を社外取締役から除くこととしており、同様の方向に舵を切っている(注三一)。もちろん提言8が要求するのは、法定の要件とは別に、当該企業の置かれている具体的な状況を前提に、より実質的に「独立」な取締役を選任することである。

提言9は、その前半で経営者の監督の機能を高めるために取締役会における社外取締役の割合を高めることが望ましいと説く。モニタリング・モデルの想定する「監督」(提言3、4、5、7参照)を前提とする限り、この命題自体は自

然に導かれる。むしろ提言9が明示的に書いていないことが重要である。提言の解説では、取締役会の過半数を社外取締役(提言8の意味での)が占めることが望ましいとしつつ、過半数に達していなければ監督機能が果たせないというわけではないし、逆に過半数に達していれば果たせるというわけでもないとする。提言9の後半部分は、①社外取締役の数は少数に抑えつつ大きな役割・権限を与える、②社外取締役の数を多くするという二つの選択肢の中では②が望ましいとする。

これらの主張が理論的に正しいかどうか筆者には判断しかねる(特に提言9後半)。しかし、そもそも理論的な「正しさ」を問うことは的外れなのかもしれない。ガバナンス・モデルからみた理想を追求あまり、いきなり過重な要求をすることでかえって社外取締役制度の導入に水を差すよりは、あえて緩めの要請にとどめ、同時に役職・権限を加重することで人数を抑えるという実務が拡がることに対する警鐘を鳴らすという、わが国の現状を前提とした実践的・戦略的な配慮に基づく言明と受け取ったほうがよいように思われる。

(2) 社外取締役に求められる属性

最後に提言10が社外取締役に求められる属性に関して、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、まずは経営一般についての知見を有する者(他社の経営者やその

経験者等)を確保すべきであると述べる。この提言についても、「社外取締役の資質としては専門性よりも、経営一般についての知見が優先される」といった形で抽象化して、その正否を問うべきものではなからう。むしろ提言10が避けようとしている状態——経営者の評価という監督機能を果たすには適切ではない構成の取締役会に、特定の専門的能力の高い社外取締役が加わる状態(注三三)——を想定したほうが、提言の意図がよくわかるように思われる。この提言も、現在の日本の大多数の企業の取締役会の実態を前提に、一定の文脈の下でなされた政策的・戦略的な言明と読むべきものであろう。

3 モニタリング・モデルの評価

最後は、モニタリング・モデルそれ自体の評価である。すでに何度も言及したが取締役会・社外取締役のあり方に関する提言の整理は、モニタリング・モデルをベースとするものである。しかし日本企業においてモニタリング・モデルはほとんど採用されていない。提言は、なぜそのようなモデルに依拠するのか。提言11は、モニタリング・モデルはアメリカに誕生したものであるが、それ以外の国にも浸透しつつあること、経営に敵対的な仕組みではなく、むしろ株主からの支持を得て、結果的には経営の正統性を与えるものであることを指摘する。一読するとモニタリング・モデルについて高く評

価するかのように見えるかもしれないが、実はモニタリング・モデルが企業価値を向上させる仕組みであるかという問いに対しては、肯定も否定もしていないことに留意されたい。

これまで上場会社における社外取締役の導入や取締役会の独立性の強化といった主張は、異なった観点から主張されてきた。第一は、社外取締役の導入や取締役会の独立性の強化が、企業のパフォーマンスの向上等といった一定の望ましい影響があるという認識(あるいは信念)であり、第二は、コーポレート・ガバナンスの仕組みとして海外でも広く認知されている形態をとることで、内外の投資家の信頼を得ることができ、ひいてはわが国の資本市場の国際競争力の強化に資するという発想である(注三三)。前者の主張は、これまでのところデータによって十分に実証されているわけではない(注三四)。後者についても、他国にみられるコーポレート・ガバナンスの仕組みをとらないことが、どこまで海外の投資家の投資を萎縮させているのかという点については議論の余地があるかもしれないが、少なくとも海外でなじみのある仕組みをとるほうが理解を得やすいということとは確かであろう。提言は、もっぱら後者の視点によっており、モニタリング・モデルの採否自体は各企業の判断に委ねつつ、自社の選択についてモニタリング・モデルを参照基準として説明することの重要性を説く(提言11の解説参

照。提言12はこの点を改めて強調している。

提言11の後半は、モニタリング・モデルが経営に敵対的な仕組みではないことを強調する。そのような認識を持つ経営者が少なくないこと、のあらわれであろう。自己のパフォーマンスを他人が評価するシステムを導入することが、評価対象者にとって多かれ少なかれ「敵対的」に映ることはやむを得ない。重要なのは、たとえ自分達にとつては心地よい仕組みではなくても、それを導入することが投資家（株主）あるいは市場の信認を得ることにつながる（注三五）と経営者が信じられるか否かであり、提言はこの点についてさらに言を費やすべきだったのではなからうか。

モニタリング・モデルが経営に敵対的かについて、一点だけ補足しておきたい。モニタリング・モデルが批判される原因の一つに、取締役会における「経営」（業務執行の決定）をめぐる、「経営者」間に対立構造を持ち込むことになるという認識があるのかもしれない。一緒に会社経営について考え、具体的な業務執行についてともに責任をもって決定していく同志の中に異分子を導入することになるという受け止め方である。しかし、これは根本的な誤解である。提言の提唱するような「監督」を主たる機能とする取締役会は、もはや「経営者」の集まりではない。業務執行者および実質的に業務執行の決定を行う経営者集団の外に、株主の視点から

「監督」（経営者の評価）を行う機関を置くべきであるという考え方であり、経営者集団の内部に異分子を入れるとするものではないのである。

提言12は、仮にモニタリング・モデルを採用しない場合であってもモニタリング・モデルを意識し、それと異なった仕組みをとる理由を説明できることが、株主や投資家の理解を得る上で重要であるとす。この点については、五でもう一度触れる。

#### 四 現行法制との整合性

##### 1 総説

提言の示すような取締役会および社外取締役の役割は、一つのモデルとしては理解できるとしても、現行法制と整合的なものか。もちろん現行法といつても、委員会設置会社形態を採用し、取締役会に占める社外取締役（それも独立性の高い者）の割合を増やした上で、法律上可能な範囲で業務執行の決定を執行役に委任（会社法四一六条四項）すれば、提言の説く取締役会・社外取締役のイメージに沿ったガバナンス・メカニズムを作り上げることが可能である。改正会社法の下で監査等委員会設置会社を利用して同じことは可能であろう。しかし日本の上場会社の圧倒的多数を占める監査役設置

会社においても、提言のような整理をすることは可能なのであろうか。以下、取締役会の専決事項、社外取締役の義務と責任、監査役との関係に分けて検討しよう。

##### 2 取締役会の職務

会社法三六二条二項は、取締役会の職務として、取締役の職務の執行の監督（同項二号）に加えて、取締役会設置会社の業務執行の決定（同項一号）を掲げる。「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」（提言2）（傍点筆者）という整理は——取締役会の主たる職務と限定するにせよ——、この条文と一見相容れない。そこで提言5では、「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」と述べ、取締役会が業務執行の決定機関とされていることとの矛盾を解決しようとする。いささか苦しく聞こえるこの説明に、提言の考え方と現行法の間にもみられる緊張関係が集約されている。

問題点を挙げておこう。取締役会決議が要求される重要な業務執行事項について、実質的な「決定」は代表取締役を中心とする業務執行者からなる会議体（実務上経営会議等と呼ばれる

もの)においてなされており、法により要求される取締役会における「決定」への社外取締役の参加は、実質的には「監督」(提言3の意味における)に近いとしても、取締役会構成員は、業務執行者と社外取締役だけではない。業務執行者ではない社内取締役について、取締役会における業務執行の決定への参加はどうか性格づけられるのか、業務執行者ではない社内取締役の割合が小さくない取締役会(提言は必ずしも社外取締役が過半数であることを要求しない)についても、「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」といえるのかといった疑問が出てくる。第二に、仮に経営者の提案が株主の立場からは認めるのか否かという観点からにせよ、ひとたび業務執行の決定に参加してしまうと、そのような決定に基づいてなされた業務執行について「その成果(注三六)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」(提言2)ことが難しくならないかという疑問が生じる。

ただこれらをもつて、提言がおよそ現行法とは相容れない誤った整理だといふべきではない。むしろ提言のような整理をしようとするなら、現行法の下では、運用上の工夫がかなり必要であることを認識せよというのが提言の趣旨と受け止めるべきことになろう。少なくとも、

取締役会における社外取締役の割合を増やすことと、(現行法の下では限界はあるが(注三七)取締役会への付議基準を見直すことを通じて、業務執行の決定よりも監督に傾斜した取締役会の運営を目指すことになろう(注三八)。

### 3 社外取締役の監視義務

提言が社外取締役の役割として述べていることは判例法上の取締役の監視義務と整合的なのか。取締役の監視義務に関する先例は、最判昭和四八年五月二二日民集二七巻五号六五五頁である(以下「昭和四八年判決」という)。代表取締役が独断専行し、本来の事業範囲を超えた資金集めのために融通手形を振り出し倒産した会社で、手形債権者が取締役二名と監査役の対第三者責任を追及した事案である。昭和四八年判決は、「株式会社取締役会は会社の業務執行につき監査する地位にあるから、取締役会を構成する取締役は、会社に対し、取締役会に上程された事柄についてだけ監視するにとどまらず、代表取締役の業務執行一般につき、これを監視し、必要があれば、取締役会を自ら招集し、あるいは招集することを求め、取締役会を通じて業務執行が適正に行なわれるようにする職務を有するもの」と述べる。大規模な上場会社において株主代表訴訟により役員の実任追及がなされるケースとは相当類型が異なる小規模で閉鎖的な会社における紛争であるにもかかわらず

ず、会社の規模や株主構成を問わず、株式会社一般に関する先例として引用される。この判例は、「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」(提言7)という提言の立場と齟齬しないか。

取締役の監視義務に関する従来の裁判例(とりわけ取締役の対第三者責任が問題となつていく事件)には、昭和四八年判決と同様に、代表取締役(業務執行者)の監督といった発想が取締役会におよそ希薄で、取締役会が定期的に開かれてすらないような会社の例が少なくない(注三九)。この場合、取締役会上程事項だけが監視義務の対象だとすると、取締役は何も監視しなくてよいということになりかねない。この種の会社においては、各取締役は取締役会上程されない事項も監視し、必要があれば取締役会を招集して業務執行の適否を問題にすべきであるという一般論が必要になつてくる。しかし、すべての会社において各取締役が業務執行者の一挙一動を監視することを判例が要求していることとみる必然性はなく、昭和四八年判決の射程は慎重に検討すべきである。すなわち取締役



会がその監督機能を果たすべく、取締役の業務執行の適正を確保する体制を合理的に定め、取締役間の役割分担を決定し、各取締役がそれに従って職責を果たしている場合には、裁判所は取締役会の決定を尊重すべきであり、それと無関係な監視義務を各取締役に課すのが昭和四八年判決の趣旨だと理解する必要はない。近時の下級審裁判例の中には、意識的に昭和四八年判決の一般論の射程を限定し、取締役は自己の担当以外の分野において代表取締役等の個別具体的な職務執行の状況について監視義務を負うものではないとするものがあるが（注四〇）、以上のような考え方と結論において整合的である。取締役会が、その監督機能を果たすためにどのような体制を整えるかについて合理的に決定し、各取締役がそれを前提に役割分担しつつ業務執行者の監督をすることが許されると考える場合、そのような取締役会の決定として、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には適切な調査を行うという内容は、一般的には合理性を欠くものとはいえない。その限りで、提言の説く社外取締役の役割が、判例法上の取締役の監視義務と相容れないと考える必要はない。むしろ重要なのは、提言で主張しているような役割に社外取締役が専念することが正当化されるだけの監督体制を各会社を整えるべき点である。

#### 4 監査役制度との関係

提言では、監査役制度との関係については言及がない。「社外取締役・取締役会に期待される役割」であるから、監査役について触れないだけかもしれないが、提言の立場を徹底した場合、監査役との関係はどう考えるべきか興味深い。モニタリング・モデルをとる諸外国においては監査役に相当する機関は存在しない（注四一）。

社外監査役と社外取締役との双方を導入することが、ある種の重複感を与えるという声は、これまでにも聞かれた（注四二）。提言における社外取締役の役割の整理は、社外監査役がなぜ社外取締役の代替にならないかをよく示している。取締役会・社外取締役がなすべき「監督」が、「経営者が策定した経営戦略・計画に照らし、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」ことであるとすれば、それは監査役のなすべき監査とは性質の異なるものだからである（注四三）。他方、独立性の高い取締役会が内部統制システムを使って代表取締役等の業務執行の適正さを監督することになれば、それと別系統の監査の仕組みを置くことの意味が改めて問われることになる（注四四）。

#### 五 ガバナンス・モデルの選択と説明

二4で述べたとおり、現在の多くの日本企業の取締役会は、かなり具体的な業務執行の決定まで行う、いわばマネジメント・ボードとでもいべき性格を有している。日本の上場会社の大勢がモニタリング・モデルに移行するということはなかなか想定しにくいし、またそうなるべきかどうかも自明ではない（注四五）。そういう意味では、改正会社法が社外取締役の選任を一律強制するのではなく、社外取締役を置くことが相当でないことの理由の説明を求めるとどめることとしたこと（注四六）、そしてモニタリング・モデルを採用したい会社にとつてのハードルを低くする会社形態（監査等委員会設置会社）を用意し現実的な選択を可能にしたことは、基本的な方向としては適切だったと思う。

モニタリング・モデルだけがコーポレート・ガバナンスの唯一絶対的な解ではなく、提言も、各企業にとつてのあるべきガバナンス・モデルが多様であることは認める（なお三三参照）。その上で、提言12は、仮にモニタリング・モデルを採用しない場合であってもモニタリング・モデルを意識し、それと異なった仕組みをとる理由を説明できることが、株主や投資家の理解を得る上で重要であるとする。モニタリング・

モデルに少なくとも参照基準としての意味を与えるこの提言は、少なくとも短期的には、多くの日本企業にとって最も直接かつ重要な意味を持つものであろう。

取締役会の構成や機関構成のあり方について、各会社がどのように考え、どのような選択を行ったかは、投資家にとって重要な情報である。このことは、「会社法制の見直しに関する要綱」(以下「要綱」という)およびそれに基づく改正会社法が、いわゆる comply or explain アプローチをとることとも整合的に思われるが、現在なされている議論は、要綱および改正会社法の求める「社外取締役を置くことが相当でないことの理由」の開示との関係で(注四七)、社外取締役を一人も選任しないことがどう正当化できるかという点の説明に焦点が当てられ、適法とされるためにはどう説明すればよいかという角度から議論される。もちろん法律上の要請を満たすために、こういう角度からの検討は必要であり、その努力を否定するつもりはないが、法律上の要請をクリアするための議論だけにこだわると、議論が本質からはずれてゆくことになる。

各企業が自社の採用したガバナンス・モデルについて、説明されるべき一番基本的な内容は、①その会社が取締役会の性格と機能をどう理解しているのか(モニタリング・モデル的なものか、マネジメント・ボードか、それともい

ずれでもないのか)、②そのように理解するのはなぜか、③その会社の取締役会の構成(社外取締役の有無・割合等)は選択した取締役会モデルと整合的かといった点である。①、②と関連して、仮にモニタリング・モデルではない仕組み(取締役会の機能を選択するのであれば、モニタリング・モデルの下で取締役会が果たしている監督に相当する「監督」は、どのようなメカニズムで達成されることとなるかという説明も、——特に海外投資家との関係において——求められよう(注四八)。

取締役会の役割についてコンセンサスがあつた時代には、こういった説明が企業に求められることはなかった。しかし、(i)わが国の取締役会モデルが独自のものであること(少なくとも世界的な潮流である考え方と異なること)が認識され、(ii)わが国の法制としても異なった取締役会モデルを前提とする機関構成が選択肢として与えられるようになった現在では、状況は異なる。業務執行の監督のためにどのような体制を、どのような理由から採用するかということ、各企業の行う重要な選択の一つとして、投資家にとっての関心事となる。社外取締役を一人も選任しないことがどう正当化できるかという問いにこだわらず、これに特化した回答を行うだけで事足りりとする(注四九)、投資家が知りたい本当の問いに対する答えが、かえってぼやけてしまうおそれがある。事業報告ある

いは株主総会における理由の説明とは別に、各企業により提言12を踏まえた「説明」がなされることが望まれる。

## 六 むすび

最初に述べたとおり、モニタリング・モデルを前提とした取締役会および社外取締役の機能を具体的に論じる提言は、現在の日本企業にとって少なからぬ意義を有する。本稿でこれまで述べたことを踏まえて確認するならば次のようになる。まず第一に、提言は、モニタリング・モデルの下での取締役会および社外取締役の役割・意義について具体的な指針を与える。このうち社外取締役に期待すべきではない機能についての指摘は、わが国でみられがちな誤解や認識のずれを是正するために有益であろう。取締役会の構成に関する提言は、理論的には議論の余地はあるにしても、わが国における社外取締役の導入が陥りそうな問題点を再確認させるものである。次に、提言の考え方が現行法の仕組み(特に監査役会設置会社に関する規律)に反しないか検証することで、現行法の特徴や判例の意義がよりよく理解できるように思われる。それは仮に提言と現行法の整合性について、結果的に本稿と異なる結論に至るとしても同様であろう。最後に、モニタリング・モデルに移行しようとは考えない会社にとっても、提言は意

味を持ち得る。改正会社法の下で「社外取締役を置くことが相当でないことの理由」の意義に議論が集中しがちである中、法律上の要請とは別に、わが国の企業が自社のコーポレート・ガバナンスについて、いったい何を説明しなくてはならないかを提言は示唆している。

これらの意義は、提言を「正解」と受け止めて無批判に読むよりも、各企業が従前の自社のガバナンス・システムについての考え方に照らしつつ、批判的に検討することで、一層深まるように思われる。本稿が、そのための一助となれば幸いである。

(注一) 落合誠一・澤口実「社外取締役・取締役会に期待される役割——日本取締役会の提言——」本誌二〇二八号(二〇一四)一七頁以下参照。

(注二) この意味については二二で詳述する。

(注三) たとえば日本弁護士連合会「社外取締役ガイドライン」(二〇一三年二月一四日)参照。同ガイドラインの内容については、日本弁護士連合会司法制度調査会社外取締役ガイドライン検討チーム編『社外取締役ガイドライン』の解説(商事法務、二〇一三)を参照。

(注四) 日本取締役協会のウェブサイト([http://www.jacd.jp/about\\_us/](http://www.jacd.jp/about_us/))には、「コーポレート・ガバナンスの担い手である、独立取締役の役割や必要な情報の提供を行っています」とある。(注五) 提言11は、「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」であるとする。

(注六) 平成二二年四月から始まり、最終的に「会社法制の見直しに関する要綱案」(平成二四年八月)の採択に至る法制審議会会社法制部会における検討。

(注七) 川濱昇「取締役会の監督機能」森本滋・川濱昇・前田雅弘編『企業の健全性確保と取締役の責任』(有斐閣、一九九七)三頁以下参照。

(注八) たとえば、社外取締役の意義や選任強制をめぐる議論の際に、わが国の伝統的な取締役会の機能をそのままにしつつ、そこに社外者を加えることの意味(無意味)が論じられることが少なくない。社内で職務に従事したことのない者に経営がわかるはずがないといった、それ自体としては正しいが、論点を外した意見は、今なお数多くみられる。

(注九) ごく少数の社外取締役を選任しただけで、取締役会の性格が根本的に変わるものではない。

(注一〇) なお代表取締役の選任についての規定はあったものの(昭和五六年改正前商法二六一條)、解任についての明文の規定はなかった。もともと選任権がある以上、取締役会に解任権もあると解釈されていた。たとえば、最判昭和四一年一月二〇日民集二〇卷一〇号二一六〇頁参照。

(注一一) 大森忠夫・矢沢惇編『注釈会社法(4)』(有斐閣、一九六八)三三七頁～三三八頁(堀口亘)。従前監査役が有していた業務監査権限を、

昭和二五年改正は監査役から取締役会に移したものと理解されていた。

(注一二) この事件は小規模閉鎖会社における第三者責任に関する事件であるが、取締役の対会社責任を含めた、取締役の監視義務に関する先例と理解されている(四三参照)。なお同判決は、「取締役会は会社の業務執行につき監査する地位にある」(傍点筆者)とする。当時、監査役に業務監査権限がなく、取締役会が業務監査を行うと説かれていたためそのような表現がとられたのである。些末な用語法にこだわらなくてもいいが、日本法の下での取締役会の監督機能がモニタリング・モデルの下で期待される「モニタリング」と異質であることを象徴している表現に思われる。

(注一三) 竹内昭夫『改正会社法解説(新版)』(有斐閣、一九八三)一五四頁。

(注一四) わが国における取締役会の意義に関する歴史的な変遷について、齊藤真紀「監査役設置会社における取締役会——会社法三六二条四項を素材として——」川濱昇・前田雅弘・洲崎博史・北村雅史編『森本滋先生還暦記念』企業法の課題と展望(商事法務、二〇〇九)一六一頁以下参照。

(注一五) 取締役会決議の必要な重要な財産の処分意義に関する最判平成六年一月二〇日民集四八卷一号一頁参照。

(注一六) 編集部「取締役会の付議基準」(上)本誌一八六八号(二〇〇九)二二頁、一八六九号(同)二五頁。

(注一七) 平成五年商法改正(監査役の任期の伸

長、大会社における監査役の員数の増加、社外監査役、監査役会制度の導入、平成一三年商法改正（監査役の取締役会への出席義務づけ、監査役の任期延長、監査役の辞任に関する意見陳述権、社外監査役の増員等）。

（注一八） 新田敬祐「日本型取締役会の多元的進化——取締役会組織はいかに分化したか——」宮島英昭編『企業統治分析のフロンティア』（日本評論社、二〇〇八）一七頁以下参照。

（注一九） このような見方を総合的に打ち出した画期的著作として、MELVIN A. EISENBERG, STRUCTURE OF CORPORATION: A LEGAL ANALYSIS, LITTLE BROWN 1976がある。

（注二〇） たとえば、経済協力開発機構（OECD）「OECDコーポレート・ガバナンス原則」（最終改定二〇〇四年）では、モニタリング・モデルという言葉は用いられていないものの、「VI 取締役会の責任」において示されている取締役会の役割・構成についての考え方は、モニタリング・モデルと整合的なものである。

（注二一） 始関正光「平成一四年改正商法の解説」本誌一六四一号（二〇〇二）二〇頁。

（注二二） 編集部「委員会設置会社特有の事項・その他」本誌一八七三号（二〇〇九）二九頁～三〇頁。

（注二三） 前掲最判昭和四八年五月二二日は、「株式会社取締役会が会社の業務執行につき監査する地位にあるから、取締役会を構成する取締役は、会社に対し、取締役会に上程された事柄についてだけ監視するにとどまらず、代表取締役の業務執行一般につき、これを監視し、

必要があれば、取締役会を自ら招集し、あるいは招集することを求め、取締役会を通じて業務執行が適正に行なわれるようにする職務を有するものと解すべきである」と述べる。ただし取締役の監視義務が問題となった事件の多くが、比較的小規模で閉鎖的な会社において取締役の対第三者責任が追及された事案であったことには注意する必要がある。上場会社等における取締役（とりわけ社外取締役）の責任に関する裁判例については、四三参照。

（注二四） たとえば、第一八六回国会に提出された「会社法の一部を改正する法律案（階猛ほか一名提出、衆法第一五号）は、有価証券報告書提出会社である大会社（公開会社でないものおよび委員会設置会社を除く）に対して最低一名の社外取締役の設置を義務づけるものであるが、提案の趣旨について「最近の我が国における株式会社の不祥事の実態に鑑みずと、取締役会が内部出身者のみで構成されていることによる法令遵守の不徹底がその主たる原因と考えられ、社外取締役の導入による企業統治の強化は喫緊の課題であります」（衆議院法務委員会議事録第一号（平成二六年四月一日）参照）と説明されている。

（注二五） 八木利明ほか「パネルディスカッション」会社法制の見直しとこれからの監査役監査」月刊監査役六一五号（二〇一三）二二頁参照。

（注二六） なお、会社法制部会の議論のために事務当局が作成した資料では、社外取締役の機能として、①経営効率の向上のための助言を行う

機能（助言機能）、②経営全般の監督機能、③利益相反の監督機能といったことが掲げられていた（法制審議会会社法制部会第九回会議（平成二三年一月二六日開催）で用いられた「部会資料9」参照）。ここでも不正な業務執行の摘発といったことは掲げられていないことに注意されたい。

（注二七） 前掲（注二二）とそれに対応する本文参照。

（注二八） モニタリング・モデルに忠実な制度設計にするなら、権限委譲を強制しないまでも、せめて会社法四一六条四項に掲げられていない事項については、取締役会決議によって反対の定めをしない限り、原則として執行役が決定するとすべきであった。

（注二九） 始関・前掲（注二一）二〇頁。

（注三〇） 平成一四年当時は、取締役会においてできるだけ審議させることが監督機能の強化であるという昭和五六年商法改正以来の通念の呪縛が強かったのであろうか。

（注三一） なお、東京証券取引所が上場会社に要求する独立役員は、「一般株主と利益相反が生じるおそれのない社外取締役」とされており（東京証券取引所有価証券上場規程四三六条の二）、提言とはやや表現が異なる。これは東京証券取引所が、独立役員制度を「『一般株主』の利益を適切に保護することを目的として導入された制度」と理解していることを反映しているからであろうか。経営者の評価が適切になされることは、一般株主の利益の保護につながるが、あくまでその一部にすぎない。

(注三二) たとえば、内部者で固めた取締役会に、それまで社外監査役であった弁護士と公認会計士を社外取締役として加えて、(改正会社法) 監査等委員会設置会社に移行する(ただし、代表取締役への権限委任は行わず、具体的な業務執行の決定を取締役会で行う)といったやり方が典型である。社外取締役を二名も増員したといっても、提言の想定する取締役会像とは大きく異なる。なお監査等委員会設置会社について、「監査役に取締役会における一票を与える制度」といった説明がなされることがあるようであるが、ここで述べている理由から、あまり適切な比喩ではないように思われる。後掲(注四三)とそれに伴う本文も参照。

(注三三) たとえば、金融審議会金融分科会我が国金融・資本市場の国際化に関するスタディグループ「上場会社等のコーポレート・ガバナンスの強化に向けて」(二〇〇九年六月一七日)では、後者の視点が強調されている。

(注三四) 藤田友敬「日本私法学会シンポジウム資料」本シンポジウムの目的「本誌二〇〇七号(二〇一三)七頁〜一〇頁、内田交謙「日本企業の取締役会の進化と国際的特徴」本誌二〇〇七号(二〇一三)四一頁〜四二頁参照。

(注三五) 経済学的な表現を使うなら、投資家(株主)の利益を重視した経営を行うという経営者の特質を伝達するための道具としてモニタリング・モデルに沿った経営機構を導入することが有効であるという説明に、どれだけ信憑性があるかということになる。

(注三六) 「成果」の判断が現実の業務執行が取

締役会における決定に違背していないか、決定が効率的に実行されたかのチェックであれば、業務執行の決定に参加した者であっても可能である。しかし、「経営者」の評価には、取締役会においてなされた業務執行の決定それ自体の適切さの判断が含まれなくてはならないし、そのためには決定に参加した(とりわけ賛成した)ことは、望ましくない影響を与える危険がある。

(注三七) 二で述べたように、取締役会で業務執行の決定をさせることがガバナンスの強化につながるという昭和五六年商法改正の発想を前提とする限り、会社法三六二条四項の「重要な業務執行」を柔軟に解釈することには限界がある。少なくとも裁判所が同項をどの程度厳格に解釈するか予見しにくい以上、各会社が取締役会付議基準を極端に緩和することをあまり期待すべきではない。

(注三八) もちろん委員会設置会社形態あるいは改正会社法の監査等委員会設置会社形態を採用したほうが、提案の内容を実施する上でより簡明である。

(注三九) 例は枚挙に暇がないが、たとえば最判昭和五五年三月一八日判例時報九七一号一〇一頁参照。

(注四〇) たとえば東京地判平成一九年五月二三日金融・商事判例一二六八号二二頁は、昭和四八年判決を引用した上で、「しかしながら、証券市場において上場されている公開会社等、ある程度の規模の会社においては、会社の事業活動が広範囲にわたり、取締役の担当業務も専門化

されていることから、取締役が、自己の担当以外の分野において、代表取締役や当該担当取締役の個別具体的な職務執行の状況について監視を及ぼすことは事実上不可能であり、違法な職務執行が行われていたことのみをもって、各取締役に監視義務違反があったとすることは、いわば結果責任を強いるものであり、本来の委任契約の債務の内容にも反するものであって相当ではない。そこで、このような取締役の監視義務の履行を実効あらしめ、かつ、その範囲を適正化する観点から、個々の取締役の職務執行を監督すべき取締役会が、個々の取締役の違法な職務執行をチェックしこれを是正する基本的な体制を構築すべき職責を有しており、これを前提に、会社の業務執行に関する全般的な監督権限を有する代表取締役と当該業務執行を担当する取締役が、その職務として、内部管理体制を構築し、かつ、そのような管理体制に基づき、個々の取締役の違法な職務執行を監督監視すべき一次的な職責を担っていると解すべきであり、その他の取締役にについては、取締役会において上程された事項ないし別途知り得た事項に限って、監督監視すべき義務を負うと解すべきである」と述べる。同様の判示は、東京地判平成一六年二月一六日判例時報一八八八号三頁にもみられる。

ただし、昭和四八年判決の射程を限定する際のポイントは、本文で述べたとおり、監督機能を果たすための役割分担を合理的に決定している(通常は内部統制システムに関する決定との関連でなされるであろう)会社であるか否かと

いう点に求められるべきで、会社の規模の大きさや、事業範囲の広さといったこと（これらの要素が取締役会の決定する監督体制の合理性の判断において考慮されることはあり得るが）に求められるべきではない。

(注四一) ドイツ株式法の下では、株式会社には監査役会(Aufsichtsrat)と呼ばれる機関がある。しかし、その名称にかかわらず、実質的には、むしろ日本の監査役会より、モニタリング・モデルの下における取締役会に近い存在である。

(注四二) 法務省民事局参事官室「会社法制の見直しに関する中間試案の補足説明」(平成二十三年一月) 第一部第一2(1)ア参照。

(注四三) 日本企業のコポレート・ガバナンスに対する理解が得られにくい原因として、監査役制度が十分に理解されていないという嘆きを耳にすることがある。しかし問題の本質は監査役制度の理解ではない。モニタリング・モデルの下で独立性の高い取締役会・社外取締役が行っている「監督」(とりわけ業務執行者のパフォーマンスの評価)の役割を果たす機関が、日本法の下では制度上存在していないことが、海外投資家からみた問題なのである。監査役の英文呼称を変えたり、学者が英語論文で監査役の紹介をしたりすることで、海外投資家の監査役制度への理解が高まれば問題が解消するわけではない。

(注四四) 現行法の下では、監査役設置会社においては、取締役には内部統制システムを構築・運用する義務、監査役には内部統制システムの構築・運用状況を監視・検証し、必要に応じて

取締役が助言・勧告する義務があるという役割分担になる。それを前提に、内部統制システムにかかる監査のあり方について、実務が構築されている(日本監査役協会「内部統制システムに係る監査の実施基準」(平成二十三年三月一日最終改訂)。取締役会の独立性が強まり、その性格が業務執行の監督に特化すればするほど、このような役割分担をする必然性が弱まっていくことになる。

(注四五) モニタリング・モデルにも問題がないわけではない。とりわけ、社外取締役が業務執行を適切に監督するためのインセンティブをどうやって与えるか、社外取締役が適切に監督しているかどうかを誰が監督するのかといった古典的な問題は十分に解決されているわけではない。

(注四六) 改正会社法三二七条の二参照。なお社外取締役を置くことが相当でないことの理由は、事業報告においても記載が要求されることとなるものと思われる(法制審議会「会社法制の見直しに関する要綱」(平成二十四年九月七日) 第一部第一2(前注)参照)。

(注四七) 要綱と異なり改正会社法では株主総会において理由の説明が求められることとされたため、一層慎重な検討がなされている。たとえば中西和幸「小磯孝二・柴田堅太郎」辻拓一郎「社外取締役を置くことが相当でない理由」に関する規律の要綱からの変更と実務に与える影響」本誌二〇二五号(二〇一四)一四頁参照。

(注四八) モニタリング・モデルを意識しつつ、社外取締役を導入しないという決定を行う企業

の立場を説明するとすれば、たとえば次のようになる。会社が取締役会を重要な業務執行について議論し実質的かつ具体的な決定をも行う機関と位置づけ、必要があれば臨機応変に会合を開催し実質的な議論を行っている場合、社外取締役に社内役員と同様の役割を求めるのは過重な負担となり、無理に社外取締役を導入すると取締役会の機能を低下させるおそれがある。取締役の業務執行の監督については、監査役(社外者を含む)が監査することに加え、独立性の高い指名委員会・報酬委員会等を任意に置いて、取締役の業務執行に対する評価を行うことで、総合的には社外取締役を中心とする独立性の高い取締役会により業務執行者を監督するガバナンス・システムと機能的にはほぼ代替できる。このような会社においては取締役会にさらに社外取締役を加えることは害はあっても、利益はもたらさない。

(注四九) さらに、「相当でない理由」の説明を放棄し、自社にとっては本来望ましい選択ではないと考えながらも、無難な社外取締役を一名選任することで、説明する義務を回避するという本末転倒な選択が行われる可能性すらある。(ふじた・ともたか)