

## 社外取締役ガイドライン

	2013年（平成25年）2月14日
改訂	2015年（平成27年）3月19日
改訂	2019年（平成31年）3月14日
改訂	2023年（令和5年）12月14日

日本弁護士連合会

### 社外取締役ガイドラインの概要

本ガイドラインは、日本の上場会社において99%以上を占める監査役会設置会社及び監査等委員会設置会社を対象としている。指名委員会等設置会社の社外取締役にについては、これらを適宜応用・調整の上参照されたい。

- 1 会社、候補者の双方が検討できるよう、社外取締役の就任時、また就任の依頼時に検討すべき事項として、「社外取締役に望まれる資質」を記載した。社外取締役に  
とって重要な独立性や専門性、また多様性等について記載した。
- 2 就任後の具体的な活動指針として、概ね以下のとおり場面を分けて記載した。
  - (1) 就任時  
社外取締役への就任を依頼されたとき、自らの適格性を判断するために、どのような事項を、どのように検討するか。
  - (2) 取締役会時の職務  
社外取締役の最も基本的な職務として、取締役会において何をするか、何をモニタリングするか。ESG、組織再編及びM&Aについても、この項で触れている。
  - (3) 取締役会外の活動  
取締役会外での情報収集、内部統制部門、監査役（会）、会計監査人等と、どう連携するか。また、任意の委員会の委員に就任した場合、株主総会における留意点。
  - (4) 特別な類型への対応  
特別な類型の職務として、利益相反、買収提案を受けた場合及び不祥事発生時の対応。
  - (5) 監査等委員会設置会社における留意事項

監査等委員会設置会社の取締役について、その独自の職務について、監査、他部門との連携、監督機能、独立性、任意の委員会との関係等。

(6) その他社外取締役に期待される役割

取締役会の環境整備への関与、監査等委員としての職務、株主・機関投資家との対話、自己研鑽等。

(7) 社外取締役の任期・退任

社外取締役の任期の望ましい期間及び退任時の留意点として、利害関係者等への説明、任期中に受領した資料の保管等。

- 3 取締役の責任を理解した上で就任し、職務に携わることができるよう、社外取締役の善管注意義務の法的分析を整理して提供する。社外役員（監査役も含む）についても「不作為」に基づく責任が発生すること、また、いわゆる証券訴訟において社外役員が責任を負う可能性が高いことについても記載した。

## 社外取締役ガイドライン 目次

社外取締役ガイドラインの概要.....	1
第1 社外取締役への就任.....	7
1 社外取締役に望まれる資質.....	7
(1) 社外取締役に望まれる資質.....	7
(2) 社外取締役の候補者.....	7
(3) 多様性の確保.....	8
(4) 責任の重大性の自覚.....	8
2 客観的独立性について.....	8
(1) 社外取締役の客観的独立性に関する基準の開示.....	8
(2) 会社の重要な取引先等の関係者等の場合.....	9
(3) 取引額と独立性.....	9
3 専門性について.....	9
(1) 社外取締役と専門性.....	9
(2) 社会通念・一般常識に基づくモニタリングの重要性.....	10
(3) 専門性と社外取締役の責任.....	10
4 就任検討時における留意事項.....	10
(1) 株主、投資家、その他ステークホルダーの期待.....	10
(2) 社外取締役として求められる要素の検討.....	10
(3) 自社株保有についてのルール等の確認.....	11
(4) 能力・資質・独立性の自己確認.....	11
(5) 会社概況の把握.....	12
5 就任契約書の作成.....	12
第2 取締役会.....	13
1 取締役会でのモニタリング時の留意事項.....	13
(1) 付議事項の内容把握.....	13
(2) 審議における質問（発言）の重要性.....	13
(3) 採決時の留意事項.....	14
(4) 議事録の記載についての留意事項.....	14
2 取締役会でのモニタリングの項目.....	15
(1) 取締役会の決議事項について.....	15

(2) 経営に関するモニタリング.....	15
(3) 組織再編（事業買収、事業の切出し、第三者割当増資）に関するモニタリング.....	18
3 ESG対応に関する社外取締役の役割.....	20
(1) ESG経営に関する社外取締役の役割・視点.....	20
(2) E、S、Gそれぞれのモニタリング項目.....	22
(3) ESG経営の開示への対応と投資家との建設的対話.....	25
4 社外取締役が取締役会議長を務める場合.....	26
(1) 社外取締役が取締役会議長を務めることの意義.....	26
(2) 取締役会当日以外の活動.....	27
(3) 取締役会当日の対応.....	27
(4) 株主、他の社外役員等との対話.....	28
第3 取締役会以外の活動.....	29
1 社外取締役が行う情報収集.....	29
(1) 情報収集の目的.....	29
(2) 情報収集の方法.....	30
2 内部統制部門、監査役（会）・会計監査人等との連携の留意事項.....	31
(1) 連携の重要性.....	31
(2) 内部統制、コンプライアンス部門との連携について.....	31
(3) 監査役（会）と社外取締役の役割分担を踏まえた連携について.....	31
(4) 会計監査人の役割・機能を踏まえた連携について.....	31
(5) 有事の連携.....	32
3 法定・任意の委員会における留意事項.....	32
(1) 設置検討の場面.....	32
(2) 設計の検討場面.....	33
(3) 運用の場面.....	36
(4) 上場子会社における指名・報酬委員会.....	36
4 株主総会への出席.....	36
(1) 株主総会への出席.....	36
(2) 社外取締役の説明義務.....	37
(3) 株主総会の準備への参加.....	37
第4 特別な類型への対応.....	37
1 利益相反が問題となる場合の社外取締役の役割.....	37

(1) コーポレート・ガバナンス上の監督について.....	37
(2) 日常的利益相反取引の監督について.....	39
(3) 非日常的利益相反取引の監督について.....	39
(4) 支配株主を有する会社の特別委員会.....	40
2 買収提案を受けた場合の対応.....	41
(1) 基本的視点.....	41
(2) 買収提案の検討の要否.....	42
(3) 独立社外取締役と特別委員会の役割.....	42
(4) 取引条件に関する検討と交渉.....	43
(5) 買収への対応方針・対抗措置.....	43
3 不祥事発生時の対応策.....	45
(1) 不祥事発生時に社外取締役に期待される役割.....	45
(2) 社外取締役に不祥事に関する情報が持ち込まれた場合.....	45
(3) 初動対応.....	45
(4) 会社の不祥事対応が不適切であると判断した場合における対応.....	46
(5) 不祥事対応の最終段階における対応.....	46
(6) 不祥事後のモニタリング.....	46
第5 監査等委員会設置会社における留意事項.....	46
1 内部統制システムを活用する監査等（組織的監査等を通じた固有の職務）.....	46
2 関係部門との連携の重要性.....	47
3 個々の監査等委員である社外取締役に求められる職務等.....	47
4 求められる監督機能—経営評価機能の発揮.....	47
(1) 監査等委員である社外取締役に求められる監督機能（経営評価機能）.....	47
5 任意の委員会との関係.....	48
(1) 任意の指名・報酬委員会を設置した会社における監査等委員の職務.....	48
6 監査等委員である社外取締役に就任する際の注意事項.....	48
第6 その他社外取締役に期待される役割.....	48
1 取締役会の環境整備への関与.....	48
2 複数の独立社外取締役が存在する取締役会の構成員として.....	49
3 社外取締役と株主・機関投資家との対話.....	49
4 社外取締役の自己研鑽.....	49
第7 任期及び退任に当たっての留意事項.....	49

1	任期と再任.....	4 9
2	退任に当たっての留意事項.....	5 0
第8	社外取締役の善管注意義務.....	5 0
1	取締役の会社に対する善管注意義務の概略.....	5 0
	(1) 取締役の善管注意義務.....	5 0
	(2) 善管注意義務違反が具体的に問題となる場合.....	5 0
	(3) 経営判断の原則.....	5 1
	(4) 信頼の原則.....	5 1
	(5) 善管注意義務に違反した場合の責任.....	5 1
2	社外取締役の責任.....	5 2
	(1) 善管注意義務の水準.....	5 2
	(2) 社外取締役の職務と責任.....	5 2
3	情報入手の在り方についての善管注意義務.....	5 4
	(1) 信頼の原則.....	5 4
	(2) 例外となる場合.....	5 4
4	有価証券報告書等に対する虚偽記載の責任.....	5 5
5	社外取締役と役員賠償責任保険.....	5 5
6	社外取締役と会社補償.....	5 5

## 第1 社外取締役への就任

### 1 社外取締役に望まれる資質

#### (1) 社外取締役に望まれる資質

社外取締役は、それぞれの経歴や専門性を背景に、社会における一般常識、会社経営に関する一般的常識並びに取締役及び取締役会の在り方についての基本的理解に基づき、取締役の業務執行について、企業戦略等の大きな方向性を示し、適切なリスクテイクを支え、経営陣・取締役に対する実効性の高い監督を行うことにより、ブランド価値、レピュテーション等の社会的評価を含めた企業価値を持続的に成長させて中長期的に向上させ、かつ、企業不祥事等による企業価値の毀損を避けるため、内部統制を含めたガバナンスや法令遵守等経営全般のモニタリングを行い、会社と経営陣、支配株主等との間の利益相反を監督し、また少数株主を始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や、業務執行に関与しない範囲でアドバイスをを行うことが期待されている。そこで、社外取締役に、こうした目的を実現するために、専門家の持つそれぞれの専門性のほか、以下の資質が望まれていると考えられる。

- ① 様々な事業への理解力、資料や報告から事実を認定する力、問題及びリスク発見能力及びこれらに関連する質問力、応用力、説明・説得能力
- ② 取締役会等の会議において、経営者や多数の業務執行取締役等の中で、建設的な議論を提起し、論点や争点を明確化した上で独立性・公正性を保って議論を客観的な立場から整理し、再調査、継続審議、議案への反対等の提案を行うことができる資質及び精神的独立性<sup>1</sup>

また、上記の資質を有するのみならず、資本コストなどの財務に関する知識や会社法、金融商品取引法をはじめとする関係法令等の理解、サステナビリティに関する知見のアップデートなど、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に実効的に寄与していくために必要な知見を習得するよう、日々研鑽に努めるべきである。

#### (2) 社外取締役の候補者

以上の資質を備える者としては、例えば以下の者が考えられる。

- ① 会社の経営者又は経営者OB
- ② 弁護士

---

<sup>1</sup> 自ら又は自らが現在若しくは過去において所属する組織との取引への影響も独立性に影響し得ることに留意する必要がある。

- ③ 公認会計士
- ④ その他有識者

### (3) 多様性の確保

社外取締役については、異なる経験・技能・属性を反映した多様な視点や価値観を企業経営に反映することにより、会社経営におけるイノベーションがもたらされ、かつ、モニタリングの実効性を発揮できるよう、ジェンダーや国際性の面を含む多様性を確保し、かつ多様なバックグラウンドの人物を選任することが望ましい。

### (4) 責任の重大性の自覚

社外取締役は、その影響力の重大性故に、会社の経営を左右する極めて重要な職務である。そのため、指名委員、報酬委員、特別委員又は議長はその職務執行の重要部分を占めることから、これらへの就任を要請されたとき、特別な事情がない限り就任すべきである。

また、社外取締役に就任した場合、非常勤であったとしても、相当の時間を当該職務に割かなければならないことに留意すべきである。そのため、自らの職業、社外取締役や社外監査役に就任している会社の数<sup>2</sup>や職務の分量<sup>3</sup>を考慮し、合理的な兼任数（例えば3社程度）に抑制すべきである。

## 2 客観的独立性について

### (1) 社外取締役の客観的独立性に関する基準の開示

社外取締役の独立性については、会社法、金融商品取引法、金融商品取引所規則等において開示が義務づけられている。

ところで、社外取締役については、各会社に応じて求められるものが異なることも多く、取引先が多種多様であることなど、必要とされる独立性についても自ずから異なってくる。また、投資家等様々なステークホルダーもまた、独立性について様々な基準や考え方を持っている。

そこで、社外取締役は、会社法、金融商品取引法、金融商品取引所規則等の法令等（海外子会社等については当該国の法令等が含まれる。）、会社と取引先の関係その他の事情を踏まえ、各社の実情を考慮して社外取締役の客観的独立性に関する基準等を定め、当該基準を開示することを求めるべきであり、会社は開示すべきである<sup>4</sup>。

---

<sup>2</sup> 例えば、兼任する会社の取締役会のスケジュールが重複しないようにすると、3社程度が考えられる。

<sup>3</sup> 指名・報酬委員会委員への就任や、取締役会議長への就任等

<sup>4</sup> CGコード原則 4-9



(2) 会社の重要な取引先等の関係者等の場合

銀行等会社の重要な取引先の役職員を兼任する者やその出身者等も社外取締役の候補者となることがある。これらの者も社外取締役になれば、会社に対して守秘義務、善管注意義務及び忠実義務を負うため、取引先ではなく会社の利益を最優先しなければならない。そのため、かかる社外取締役においては、兼任・出身先と会社との間の取引等に関する意思決定に際して、関係先と会社との板挟みとなるおそれがあることに留意する必要がある<sup>5</sup>。

(3) 取引額と独立性

就任候補の会社と現在の所属会社・法人・事務所と取引があり、また取引が生じる可能性がある場合、独立性の基準に留意すべきである。特に、弁護士、会計士、コンサルタント等の専門家については、会社により別途基準が設けられている可能性があることに留意しなければならない。

3 専門性について

(1) 社外取締役と専門性

① 社外取締役が、以下のような分野に関する専門性を有し、それを活用することは、経営全般のモニタリングや他の取締役等に対するアドバイスを行うに当たって有用である。

ア 会社経営一般に関わる会計、経理、財務、税務、人事、労務、IT、法律などの専門分野に関する知見

イ その会社の営業の分野に関する専門的知見（例えば、医薬品製造販売会社における医学的ないし薬学的知見や医薬品業界に関する知見等）

ただし、弁護士・会計士・税理士・経営コンサルタント等の専門家が社外取締役に就任する場合、業務執行の監督者であることから、業務執行者が専門家から適切なアドバイスを受けているかどうかをモニタリングする職責を有していることに留意し、顧問等の会社の業務執行に関するアドバイザーとして業務執行に関与してはならない。

② 取締役会の審議においては、社外取締役の専門性に関する分野の議題であっても、その社外取締役の意見やアドバイスにのみ依拠するような審議は避け、専門性を有していない取締役も含む、全ての取締役が議論できるような審議方法（説明と資料の充実、事前に業務執行をサポートする外部の専門家の意見を求めておく等）に配慮する。

---

<sup>5</sup> かかる議案の審議については、自主的に取締役会を退席して審議・議決に加わらない等の対応が考えられる。

(2) 社会通念・一般常識に基づくモニタリングの重要性

- ① 社外取締役は、専門性を活用するだけでなく、社会通念・一般常識にも基づいてモニタリングを行う。
- ② 取締役会の議案が専門分野に係る場合、その分野の専門性を有しない社外取締役は、社会通念・一般常識に基づいて質問し、説明を求めることによって、議案の理解に努め、取締役としての職務を遂行する。

(3) 専門性と社外取締役の責任

専門性のある社外取締役も、業務執行に関与しない社外取締役としての義務や責任については他の社外取締役と変わらない。ただし、特に専門的能力を買われて取締役に選任された者については、その専門分野については取締役として期待される注意義務の水準が高くなるという考え方もあるので、その意味において責任が重くなる可能性があることに留意する。

4 就任検討時における留意事項

(1) 株主、投資家、その他ステークホルダーの期待

社外取締役には、株主、投資家、その他ステークホルダーから、取締役会等を通じて適切に経営者を監督することが求められている。

その期待に応えるため、会社のビジネス構造、株主構成、取引態様、ステークホルダーとの関係を理解することが必要である。

(2) 社外取締役として求められる要素の検討

社外取締役就任要請を受けた場合、経営陣が社外取締役に如何なる役割を期待しているのかにつき説明を求め、自らの考える社外取締役の役割と会社が求める役割が整合するか、検討する必要がある。具体的には、以下のような要素を検討する必要がある。

① 会社が社外取締役に期待する役割の把握

会社が社外取締役に期待する役割は、会社が置かれた状況によって変化する。社外取締役が果たすべき重要な役割である経営の監督機能に加え、会社が営む事業への専門的知見、人脈や事業上のノウハウ、M&A業務といった特定分野の知見等に関する助言機能が期待されることもある。会社が作成する各取締役の知識・経験・能力等を一覧化したいわゆるスキル・マトリックスや会社が開示する取締役の選任に関する方針・手続も踏まえ、会社が自身に期待する役割を予め把握することが必要である。

② 会社が営む事業の状況の把握

社外取締役が経営の監督機能を果たすに当たり、会社が現に営む事業の状

況や当該事業固有のリスクを把握することが必要である。また、会社が過去に当該事業で法令違反や行政指導等に至った事実が存在しないか、存在する場合はどのような再発防止策を講じているかも把握する必要がある。(具体的には、(4)を参照)。

### ③ 取締役の開催状況等、サポート体制の把握

会社が求める取締役会への出席時間や取締役会資料の事前検討時間を確保する観点から、取締役会の開催頻度と1回当たりの時間、また、取締役会資料の事前準備や説明に関する会社側のサポート体制を確認することが必要である。また、社外取締役の機能発揮の状況を把握するためには、これまでの社外取締役、監査役等の取締役会における発言状況や社外取締役の発言状況を把握することも有用である。

### ④ 委員会業務等の所要時間の確認

社外取締役には、取締役会への出席の他、指名委員会等設置会社においては指名委員会、報酬委員会及び監査委員会、監査等委員会設置会社においては監査等委員会への出席が求められることがある。また、監査等委員会設置会社及び監査役会設置会社においては、任意の指名委員会や報酬委員会の委員となる例もある。

さらに、会社が設ける任意の会議体であるコンプライアンス委員会、サステナビリティ委員会、経営会議といった会議体への出席や、監査業務の一環として、海外拠点を含む事業拠点や工場等の視察等が必要となることもある。

社外取締役就任に当たっては、これらの業務も含めた業務の所要時間を把握し、自身が十分な時間を確保できるか、検討する必要がある。

### (3) 自社株保有についてのルール等の確認

社外取締役の自社株保有については、これを積極的に是とする考えと社外性の観点から非とする考えとがある。会社に対して保有ルール、インサイダー取引防止のための自社株売買ルールについて、提示を求める。

### (4) 能力・資質・独立性の自己確認

#### ① 社外取締役にふさわしい能力・資質の確認

取締役、取締役会の在り方についての基本的理解や社外取締役としての精神的独立性を有しているか否かの自己確認が必要である。このうち、取締役会等の会議において、経営者や業務執行取締役等に対して、建設的な議論を提起し、論点や争点を明確化した上で独立性・公正性を保って議論を客観的な立場から整理し、再調査、継続審議、議案への反対等の提案を行うことが

できる資質及び精神的独立性が特に重要である。(第1、1参照)。

## ② 独立性の確認

会社から独立性のルールへの提示を受け、このルールの適切性を確かめた上で、これに照らして自らの業務内容や会社との取引の状況を確認するとともに、会社に対して独立性判断に必要な情報を提供する<sup>6</sup>。

## ③ 経済的独立性

社外取締役は経営者に対して耳の痛いことを言わなければならない、時には経営者と意見が対立することもあり得る。その際、社外取締役を辞任し、または解任されることもあり得る。こうした事態に遭遇しても経済的に困らないよう、また、社外取締役の報酬を失うことを躊躇して経営者との必要な対立を回避することがないよう、経済的な独立性が重要である。

## (5) 会社概況の把握

会社の概況を把握する手段、内容としては、以下のようなものがある。最終的には経営陣と面談して就任の可否を判断する。

### ① 情報獲得手段

- ア 会社法上の開示書類<sup>7</sup>
- イ 金融商品取引法上の開示書類<sup>8</sup>
- ウ その他<sup>9</sup>

### ② 把握内容

時間的な制約等によって入手できる情報量や種類が限定される場合もある。

- ア 業界状況<sup>10</sup>
- イ 社業の確認<sup>11</sup>
- ウ 取締役、監査役(会)、会計監査人等の状況の把握<sup>12</sup>
- エ 経営姿勢<sup>13</sup>

## 5 就任契約書の作成

社外取締役に就任した場合、社外取締役就任の合意、職務、就任期間、報酬、

<sup>6</sup> なお、弁護士が社外取締役となる場合には、弁護士職務基本規程にも留意する。

<sup>7</sup> 計算書類、事業報告等

<sup>8</sup> 有価証券報告書、四半期報告書等

<sup>9</sup> 株主通信、事業報告書、ホームページの開示情報、前任社外取締役からのヒアリング等

<sup>10</sup> 業界における競争の程度、取引先や顧客との関係等

<sup>11</sup> 事業の概況、当該企業の評判、当該企業の事業所の所在地、当該企業の企業グループの構成やグループ各社の位置づけ、主要な取引先、株主構成、ガバナンス機構、主要な投資計画、メインバンクの把握を含めた資金調達構造、関連当事者との人的・資本的關係等

<sup>12</sup> 取締役、監査役(会)、会計監査人の構成、過去に任期途中で辞任・解任された役員等の有無及びその理由等

<sup>13</sup> 企業理念や行動指針、過去に発生した不祥事の対応方法、経営陣の事業に対する考え等

責任限定契約や会社補償等を含む社外取締役就任契約書を取り交わすことになると思われるが、当該契約書の内容が適切かを確認すべきである。

この場合、責任限定契約だけではなく、D&O保険や会社補償についての定めについても確認し、記載がない場合については、その取扱いを確認すべきである。

また、報酬が就任契約書に記載されていない場合も一般的にみられるが、報酬については事前に説明を受けるべきであり、説明がなければ確認すべきである。

## 第2 取締役会

### 1 取締役会でのモニタリング時の留意事項

現代の上場会社において、株主や機関投資家は、社外取締役に対して、アドバイザー機能ではなく、モニタリング機能を求めている。そこで、モニタリングの重要性を意識し、以下の通りモニタリングを行わなければならない。

#### (1) 付議事項の内容把握

##### ① 付議事項の事前の確認

社外取締役は、事前に資料等を精査し、事務局の事前説明を求め、不足があれば、更に説明を求め、取締役会において質問をし、十分に内容を把握した上で取締役会決議や報告に臨む必要がある。

##### ② 日常的な情報収集及び社外取締役のみによる意見交換

日常的に、会社の開示事項等を把握するなどの努力や、他の役員、業務執行者とのコミュニケーションを行う。最近では社外取締役の複数選任が求められる傾向にあり、複数の社外取締役が存在する場合には、社外取締役のみによる（社外監査役を含めることもあり得る。）定期、不定期の意見交換等も重要となる。

#### (2) 審議における質問（発言）の重要性

##### ① 社外者の視点からの質問（発言）の重要性

社外取締役は、取締役会の席で、積極的に質問をし、一般社会や、株主・投資家をはじめとするステークホルダーの視点からの合理的な説明を求めることが重要である。

##### ② 社内者に期待しにくい質問（発言）の提起

社外取締役には、社内の取締役の場合には上下の関係もあって質問しにくい事柄についても、企業価値の向上や株主・投資家をはじめとするステークホルダーの利益という視点からの質問をすることが、特に要請される。

##### ③ 経営陣の業務執行とは一定の距離を置いた客観的・公正な企業価値向上に

資する質問（発言）

①、②の質問（発言）においては、コーポレートガバナンス・コード（以下「CGコード」という。）により、業務執行とは一定の距離を置き、独立した客観的な立場から実効性の高い監督（モニタリング）を行う役割・責務を果たすべきであるとの原則が提示されていることから、経営陣の健全な企業家精神の発露による積極的な投資を促し、中長期的な企業価値を向上させることを意識した質問（発言）をすることが重要である。

### (3) 採決時の留意事項

#### ① 賛否のみならずその他発言の重要性

ア 決議事項については、賛成、反対、棄権を明確にする。

イ 賛成する場合にも、問題点があると思えばそれを指摘し、その他改善点があれば指摘する。

(ア) 専門家の意見聴取を行った方が良い場合には、それを行うことを条件として賛成する。

(イ) 当該案件を支持する場合でも、単に賛意を表するだけでなく、社外の立場から積極的な意見を述べる。

#### ② 説明等が納得できない場合の対応

説明等が不合理であり、納得できない場合や疑問が残る場合には、納得できるまで質問等を行い、かつ、他の取締役と十分に議論を尽くし、それでも不十分と判断すれば、当該決議に反対し、又は棄権すべきである。

### (4) 議事録の記載についての留意事項

#### ① 議事録の記載事項と署名の重要性

取締役会の議事録には、「議事の経過の要領及びその結果」を記載するが（会社法第369条第3項、会社法施行規則第101条第3項第4号）、反対又は留保付きで賛成した場合や、棄権した場合には、その旨を議事録に記載させる（議事録に異議をとどめなければ賛成したものと推定される（会社法第369条第5項））。

#### ② 記載の誤りや記載が不十分な場合の対応

ア 議事録には、出席した取締役、監査役は署名又は記名押印をしなければならないが（会社法第369条第3項）、反対の意思表示が記載されていないなど議事録の内容に誤りがある場合や、留保等の発言の記載がなかった場合には、その旨を記載するように求め、応じなければ署名を拒否する。

イ 自分が述べた意見で重要と思ったことはその旨の記載を求める（会社法

施行規則第124条第4号ロ。社外役員の「取締役会における発言状況」は事業報告に記載される。)

## 2 取締役会でのモニタリングの項目

### (1) 取締役会の決議事項について

#### ① 企業価値向上のための視点からのモニタリング

ア ブランド価値、レピュテーション等の社会的評価を含めた企業価値を最大化するものか。

イ ステークホルダー間の利益の均衡がどの程度とれているか。

ウ 株主共同の利益（一般株主の利益）を損なわないか。

#### ② 法的責任を果たすための判断基準

ア 法令、上場規則等により求められる開示等を含めて違法性がないか。

イ 会社と取締役との間に利益相反がないか。

ウ 事実とリスクの調査と検討は十分か。

エ 意思決定は合理的な過程（手続）に基づいているか。

オ その業界における通常の経営者の経営上の判断として著しく不合理でないか。

#### ③ 上場会社としての開示の適切性

ア 有価証券報告書その他の金商法上の開示書類が不足なく適切に記載され開示されているか。

イ 証券取引所規則上必要な開示について、不足なく適切に記載され適時に開示されているか。

ウ 株主総会に際して、事業報告、計算書類、連結計算書類、株主総会参考書類等が不足なく適切に記載され株主に提供されているか。

エ 開示義務がなくとも、株主・投資家への情報提供のための任意の開示が適時適切に行われているか。

#### ④ 取締役会の付議基準の設定

ア 取締役会の決議事項の基準等の設定が適切か。

イ 取締役会への報告事項の基準等の設定が適切か。

ウ 代表取締役その他の業務執行取締役に対する委任の範囲が適切か。

### (2) 経営に関するモニタリング

経営に関するモニタリング事項は、以下のとおりである。

#### ① 事業計画等の策定及び評価について

ア 中長期経営計画、年度事業計画、経営戦略等の策定について

- (ア) 取締役会が長期的経営ビジョン（例えば10年以上）を立てているか。  
揺籃期か成長期か収穫期か等の会社のビジネス状況と中長期経営計画等が適合しているか。
- (イ) 自社の経営の本質がESG<sup>14</sup>と適合しているか。
- (ウ) 経営指標の選択は適切か。
- (エ) 数値目標の予測に根拠や妥当性等があるか。
- (オ) 特に上場会社の場合、資本の効率的活用や投資家を意識した経営指標であるROE等を重視し、自社の資本コスト（期待収益率）を意識し、  
(ア) に応じた成長戦略に適合した計画となっているか。
- (カ) 新規事業について事前に適切な撤退基準を設定しているか。

#### イ リスクへの姿勢

- (ア) 自社のリスクを適切に識別・分類・分析・評価しているか。
- (イ) リスクに対し、リスクウェイトに応じた適切な対応（回避、低減、移転、受容等）を行っているか。

#### ウ 達成状況の評価について

- (ア) 月次、四半期、年度の（決算）報告が経営目標の達成状況の評価のために活用されているか。
- (イ) 経営目標の評価、見直しが適切にされているか。
  - a 数値目標の達成状況の評価が適切か。
  - b 数値目標未達の場合の原因の分析、対応策の検討が適切か。

### ② 新規事業参入、事業撤退について

- ア 新規事業参入や新規投資の可否の判断について、資本コストを上回るリターンが得られることが意識されているか、その予測は適正か。
- イ 事業の報告を受け、計画との整合性の確認を行っているか。
- ウ 事業継続、撤退の判断が収益性、成長性を踏まえた合理的観点から行われているか。

### ③ 政策保有株式について<sup>15</sup>

- ア 個別銘柄毎の精査、検証、開示  
資本コスト及び利益相反性との関係で、個別銘柄毎に保有目的の適切性、

<sup>14</sup> 環境（Environmental）、社会（Social）、ガバナンス（corporate Governance）を指し、企業や機関投資家が持続可能な社会のために配慮すべき3つの要素とされている。

<sup>15</sup> 政策保有株式に関する事項はCGコード原則1-4に記述があることから、個別銘柄毎の具体的精査、保有の適否の検証、検証内容の内示及び具体的な基準の策定・開示が行われていないときは、十分な理由の開示（エクस्पライン）が行われているかどうか確認すべきである。



保有に伴う便益やリスクが資本コストに見合っているか等を具体的に精査し、保有の適否を検証しているかどうか及び検証内容の開示が行われているかどうか監督すべきである。

イ 議決権行使

政策保有株式に係る議決権行使について、具体的な基準が策定・開示されているかどうか、またその運用を監督すべきである。

④ 内部留保等の適正な活用、剰余金の処分について

ア 内部留保等が適切に活用されているか。

イ 合理的な配当政策の方針を定めているか。

ウ 株主を意識した株主還元策（自己株式の取得を含む。）を採っているか。

⑤ 役員報酬について

ア 報酬委員会を設置しない場合、理由が適切か。

イ 取締役報酬の「算定方法の決定に関する方針」が、策定されているか。策定される場合には、経営計画及びKPIと整合しているか。

ウ 報酬制度設計について、報酬総額、種類（金銭・非金銭、ストック・オプション、譲渡制限型株式、業績連動型株式）の妥当性、取締役に適切で十分なインセンティブを与える内容か。

エ 個別の役員報酬の決定に、達成状況の評価やガバナンスの視点が反映されているか。

オ 業績の悪化や不祥事等の場合、経営陣報酬の減額等の検討が適切に行われているか。

カ 上記各事項に関して適切に開示されているか。

⑥ 取締役候補の指名について

ア 指名（人事）委員会を設置しない場合、その理由が適切か。

イ 経営トップ等に関するサクセッション・プランが作成されているか。

ウ 取締役及び経営トップの選任、再任・不再任、解職について、基準を設けているか。

エ 取締役及び経営トップの選任、再任・不再任、解職について、当該取締役の能力・経験・実績・将来性等を十分検討しているか。

オ 取締役会の多様性について、取締役会にて十分に検討され、反映された取締役選任議案となっているか。

カ 上記各事項に関して適切に開示されているか。

⑦ 経営陣交替への関与について

業績の著しい悪化、不祥事の発生等の場合に、ブランド価値、レピュテーションへの影響を含め株主の信任が得られるかという観点も踏まえ、経営陣の続投の可否、責任の取り方が適切か。

社外取締役として、上記事項について適切に意見を述べているか。

⑧ 親会社・取締役等との利益相反取引について

会社法や社内の付議基準に基づいて上程される利益相反取引等の承認議案については、次の観点等から審査を行う。

ア 利益相反の内容（親会社、取締役等）

イ 会社に与える可能性がある損害の内容及び程度

ウ 特別利害関係取締役の有無

⑨ 株主・機関投資家との対話（エンゲージメント）について

ア 対話への出席者（社外取締役の出席を含む。）は適切か。

イ 対話内容が適切に取締役会に報告されているか。

ウ 対話の結果が経営等にどのように反映されているか。

エ 書面による対話に対してどのように回答しているか。

⑩ 取締役及び監査役に対する適切なトレーニングについて

ア トレーニングの内容・回数・スケジュールは会社の立てた方針に則って適切か。

イ トレーニング内容について出席者のフィードバックを活用しているか。

ウ 非常勤役員について、自社の事業・施設・各種システムについての知識が備わっているか。

エ 社外役員についても、参加の機会や社外研修における費用の負担を行っているか。

⑪ 取締役会の実効性評価

ア 定期的に行われているかどうか<sup>16</sup>。

イ 評価項目や手順が適切か否か。

ウ 第三者の評価を得ているかどうか。得ていない場合はどのような理由か。

エ 実効性評価を踏まえた取締役会の改善に関する議論を行っているか。

オ 実効性評価に基づく取締役会の改善に着手しているか。また改善の状況はどうか。

カ 監査役会や監査等委員会の実効性評価を行っているか。

(3) 組織再編（事業買収、事業の切出し、第三者割当増資）に関するモニタリン

<sup>16</sup> 行われていない場合、適切な説明ができていないかどうか確認する必要がある（CGコード原則4-11）。

グ

① 総論

組織再編等の株主に影響を及ぼす事項が取締役会に上程された場合、独立した立場にある社外取締役は、以下のような基本的視点から意見を述べる事が期待されている。

ア 企業価値の向上及び一般株主の利益保護に資する意思決定か。

イ 株主の利益に配慮した手続がとられているか。

ウ 株主に十分な説明又は情報提供（開示）がなされているか。

また、組織再編に関しては、事業ポートフォリオに関する基本方針やその開示において、更には事業の切出しについては、経営陣に「現状維持バイアス」がかかりやすいため、社外取締役は積極的な関与が期待され、経営陣の判断を後押しすることが期待される。

② M&A（事業買収）のモニタリングの留意事項

ア 中長期戦略との整合性、目的（レベニュー・シナジー／コスト・シナジー等）と手段の整合性・合理性

イ 買収後の事業計画の実現可能性

ウ デューデリジェンスの結果抽出された課題の解消状況、解消されないリスク要因の特定とリスクが顕在化した場合に想定されるP/Lその他の経営上の影響度（金額）はどの程度か。

エ コンサルタント選定を含めた手続の適正性が確保されているか。

オ 買収価格（比率）とその決定プロセスの公正性（価格プレミアムがシナジー効果と見合っているか。）

カ 費用（コンサルタント費用を含む。）は相当か。

キ 買収後の計画（PMI）が策定され、その内容が必要十分であるか。

③ 事業ポートフォリオに関する基本方針と事業の切出しについて

ア 子会社を含めた事業ポートフォリオに関する基本方針の決定がなされ、その基本方針に基づく職務執行がなされているか。

イ 事業の切出しの要否について投資家の意見等も踏まえ検討がなされ、取締役会で議論がなされているか。

ウ 事業ポートフォリオの見直しに関する合理的な株主提案・株主意見があった場合、取締役会においてその真摯な検討を行っているか。

④ 第三者割当増資のモニタリングの留意事項

- ア 第三者割当増資の必要性及び相当性<sup>17</sup>並びに調達資金の使途の合理性
- イ 株価算定根拠その他の発行条件の合理性
- ウ 有利発行の非該当性判断及び判断におけるプロセスの公正性割当先選定の妥当性及び相当性<sup>18</sup>は認められるか。

#### ⑤ MBO

MBOにおいては、構造的な利益相反関係や、経営陣・親会社等と一般株主との間に情報の格差が生じるという問題がある。社外取締役はこの点に留意して、以下の各事項についてモニタリングを行うべきである。

- ア MBO等の背景事情を踏まえた目的の合理性
- イ 買付価格の相当性とその決定プロセスの公正性及び透明性
- ウ 利益相反関係にある取締役の範囲及び関与（遮断）の程度
- エ マーケットチェック及び他の買収者による提案の検討
- オ 一般株主への情報提供とプロセスの透明性確保

\*オに関する留意点として、一般株主に以下の情報が適時に提供されているか否かをチェックする。

- (ア) 特別委員の独立性、属性、選任理由、選定プロセス、報酬等に関する情報
- (イ) 特別委員会に付与された権限の内容に関する情報
- (ウ) 特別委員会における検討経緯や、買収者との取引条件の交渉過程への関与状況に関する情報
- (エ) 特別委員会の検討結果の根拠や理由に関する情報
- (オ) 株式価値算定書やフェアネス・オピニオンに関する情報

### 3 ESG対応に関する社外取締役の役割

#### (1) ESG経営に関する社外取締役の役割・視点

現時点では、企業活動全般においてESGの観点から対応することが必須となっており、社会の要請や課題に応える持続可能（サステナブル）なビジネスモデルによる企業価値創造に向けたESG経営への変革が求められている。

<sup>17</sup> 金融商品取引所の規則で定められている企業行動規範においては、上場会社が第三者割当を行うに当たり、希釈率が25%以上となる時、又は支配株主が移動するときは、①経営陣から一定程度独立した者（第三者委員会、独立役員等）による第三者割当の必要性及び相当性に関する意見の入手又は②株主総会の決議等による株主の意思確認を行うべきとされている。また、支配株主の異動を伴う募集株式等の発行に際しては、株主に対する通知又は公告を要するとした上で、総議決権の10分の1以上の株主が反対の通知を行った場合には、株主総会の特別決議による契約の承認を得なければならないものとされている（会社法第206条の2第3項、第4項、第244条の2第1項、第2項、第5項）。

<sup>18</sup> 反社会的勢力に関係しないことの調査を含む。

ESG、特に、E（環境）やS（社会）の課題や問題は、多様かつ広範囲の分野にわたり、また、学際的な知見を必要とするものであり、これらを1人でカバーする人材は存在し得ないといえる。更には、取締役のスキル・マトリックスの適切な構成でもすべてをカバーしきれものではない。そこで、取締役会では、サステナビリティ・マインドの共有を不可欠のものと認識した上で、直近の新しい知識・知見を研修等を通じて日々アップデートし、取締役全員でESG経営に取り組む必要がある。この中で、社外取締役は、ESG経営について、それぞれの独自の経歴から得た知見や学識を生かして、従来型のビジネスモデルやマインドにとらわれない、社外からの多角的な視点を提供する役割を担う立場にあるといえる。

そこで、社外取締役は、以下の認識及び視点をもって、社外の目線から企業活動全般についてESGの観点からのガバナンス構築、モニタリング等を行っていくことが望ましいといえる。

#### ① ESG投資の現状とESG経営の達成とその開示への対応について

ア ESG経営が企業価値・業績の向上にもつながることが実証されつつあるため、ESG投資が一層拡大しており、各企業もESGを意識した経営をしなければならない状況になってきている。更に、現在では、ESG投資家への対応にとどまらず、世界的な気候変動による温暖化や脱CO<sub>2</sub>、温室効果ガス（GHG）排出量制限等のサステナビリティの課題について、企業としても取り組むべきことが社会的要請となってきている。この社会的要請に答えるため、ESGに対応する戦略からビジネスモデルを見直し、更には再構築することが、気候変動・温暖化等の「リスク」を「機会＝ビジネスチャンス」と捉えて企業価値の向上に結びつける契機と認識し、これに適合した持続可能なビジネスモデルを見出すことは、今後の企業戦略及びガバナンスの最大の要となっている。

イ ESG対応を着実に実行するだけでなく、その達成状況や成果を開示し自社の企業評価の向上に結びつけることが必要な状況となっている。これに呼応して、投資家等が各企業のESGへの対応や達成の状況の開示を比較することが可能となるように、ESGを含めた非財務情報の開示についての公正な開示基準が要請されるようになっており、世界的に開示基準のフレームワークが作成されようとしている。

各企業は、この開示基準の作成の動きにも留意して、他の企業に先んじて投資家等からの高評価に結びつけるようなESG開示に努める必要

性がある。社外取締役としては、E S G経営が着実に実施され、その開示が適切になされ、かつ、適切な開示を前提として、市場・投資家との対話によりE S Gの達成度が投資家等から評価されているか否かをモニタリングすべきである。

## ② ビジネスモデルのE S G適合化について

ア E S G経営への取組、特に気候変動による温暖化やその対策としての脱CO<sub>2</sub>や温室効果ガス（GHG）排出量制限への取組、水資源や大気汚染、海洋プラスチック問題等々の社会のサステナビリティの課題は、コストアップや法的規制へのコンプライアンスという「リスク」としての認識だけではなく、激変する社会の中で自社の果たすべき役割を見出し、新たなビジネスモデルを構築するという「機会（ビジネスチャンス）」と捉えた経営戦略が求められている。社外取締役は、中長期的な企業価値の向上に向けて、企業価値向上の機会（チャンス）への取組として、E（環境）、S（社会）に適合したサステナビリティの高いビジネスモデルの構築・転換が検討されているかについて、社内の視点や枠組みを超えた社外取締役の立場でモニタリングすべきである。

イ 更に、気候変動等のE S Gへの対応のモニタリングについては、社内において、E S Gへの取組を監督する機関や経営者の役割、即ちE S G対応のG（ガバナンス）を構築することが出発点となり、重要である。この視点から、社外取締役が積極的・能動的に役割を果たすことの重要性を認識し、E S G経営のためのガバナンス構築にむけて積極的に活動し、また構築されたE S G経営のガバナンスが実効的に機能しているかについてのモニタリングを実施すべきである。

## (2) E、S、Gそれぞれのモニタリング項目

### ① E（環境）対応の強化の観点からの社外取締役の役割について

ア 現行ビジネスモデルの見直しに対し、気候変動その他のサステナビリティの課題について以下の視点をもってモニタリングがなされているか

(ア) 気候変動（温暖化）・脱CO<sub>2</sub>社会その他水資源や大気汚染、海洋プラスチック問題等々の社会のサステナビリティの課題について、自社の現行ビジネスモデルの見直しについての課題や目標を設定し、かつその達成度を測る指標を適切に設定し、目標達成までのモニタリングを実行すべきである。

(イ) プラスチック資源循環促進法等サステナビリティを目指す法規制へ

のコンプライアンスの課題や目標の設定及び達成度を測る指標の設定が適切になされているか、モニタリングを実行すべきである。

#### イ 新しいビジネスモデルの構築

気候変動（温暖化）・脱CO<sub>2</sub>、温室効果ガス（GHG）排出制限等への社会の要請する課題を「機会（収益機会・ビジネスチャンス）」ととらえた企業戦略、ビジネスモデルの構築が検討されているか。

気候変動（温暖化）、脱CO<sub>2</sub>社会の実現等というE（環境）の視点は、自社の技術やノウハウ、スキル等によってその社会的要請についてどのような役割を果たせるか、そして、それをどうビジネスチャンスに結びつけるかが重要である。即ち、これらのS（社会）の課題の克服は、「リスク」でなく「機会（収益機会・ビジネスチャンス）」という認識が不可欠である。この「リスク」を「チャンス」という視点は、今後の社会の大変革の中で企業の生き残りを賭けた経営戦略の要と言わなければならない。

社外取締役として、社外の目線から、既存のビジネスモデルの枠組みから離れ、「リスク」を「機会（チャンス）」と捉えた思考による経営戦略が構築されているか否かをモニタリングし、新たな企業戦略・ビジネスモデルの構築、それに向けたガバナンス構築の検討が不十分であれば、かかる視点の重要性を積極的に伝え、社内研修や役員研修等の実施を促し、共通の深い理解を得るよう尽力すべきである。

#### ② S（社会）の諸課題への対応

社会の直面する諸課題について、企業の社会的責任や社会の構成員として、役割を果たすというS（社会）の観点から、自社のビジネスモデルやビジネスの過程について、以下の視点でモニタリングを実施すべきである。

#### ア 「ビジネスと人権」への対応

「ビジネスと人権」に関する行動計画等の根底にある人権思想やルール・オブ・ロー等のリーガルポイントの認識の共有・監督ができていくかについてモニタリングを実施し、かかる認識が不足しているケースにおいては、社外取締役がかかる視点の重要性を積極的に伝え、社内研修、役員研修等の実施を促し、共通の深い理解を得るよう尽力すべきである。

#### (ア) 社内における人権課題への対応

社内での労働環境、安全衛生、差別やハラスメント、取引先の下請けやサプライチェーンとの間の自社の取引条件等の人権課題について、独自の「人権方針」等を策定した上で、「ビジネスと人権」の目標が達成できているか、また、達成のための社内の人権思想の育成や環境整備のための研修その他を実施しているかのモニタリングを実施すべきである。

(イ) 取引先内における人権課題への対応

EU指令によりEU域内で取引する日本企業も、EUの求める「ビジネスと人権」の課題に対応しなければならない等、社外のサプライチェーン等の取引先内での人権状況についても、労働環境や児童労働、強制労働等の侵害が行われていないか等についてモニタリングの実施が必要となる。その際には、契約締結の事前に審査しにチェックする等の対応が実施されているかの他、契約締結後も、継続的にモニタリングを可能にする契約条項や、是正を求めたり契約解約できるような仕組みの契約条項を設けているか等のモニタリングを実施すべきである。

イ 強権的傾向の国（政権）のカントリー・リスクを踏まえた対応

従来、軍部によるクーデター等の強権的傾向の国での事業遂行上のカントリー・リスクに加えて、国際法違反が疑われる侵略行為についても、人権思想を重視する欧米等民主主義国による制裁が行われた場合に、当該国に投資等をしている企業は、ビジネスと人権の観点からリピテーションを維持する上で、また制裁を受けた国での事業継続が制約され、サプライチェーン等の機能不全や資源、エネルギーの供給停止等や、ひいては事業撤退といった重大なリスクが生じ得るため、この点についての対策の検討等ができているかにつきモニタリングを実施すべきである。

ウ 人的資本・資源（多様性・投資）及び社会的課題

企業は、社会的要請や国の政策の実現に役割を果たすべき社会的存在として、最低賃金の支払や適切な賃上げ、従業員の福利厚生、安全配慮、女性活躍推進法や育児・介護休暇法等を充たす対応が求められ、更には、人的資本・資源の充実、多様性の拡充等についても、人材への投資、女性管理職比率の向上等の諸課題を果たすことを求められており、その達成状況について、例えば、男女別給与比や女性役員比率等につい



て企業側に開示が求められている。これらについても、課題や目標の設定や、その達成度を確定するための指標の設定、これら全般のモニタリングを実施すべきである。

③ G（ガバナンス）強化に対する社外取締役の役割について

社外取締役は、社内の視点にとどまらない視点から、ESGの価値観を共有し、取締役会での多様性の役割を果たすべきである。

ア ESGガバナンス・戦略及びモニタリングの枠組みの構築

ESG経営では、これまでの企業経営とは異なる視点や価値観からの経営が求められることから、過去の済活動に対して有効であったガバナンス体制とは異なったガバナンス・戦略の構築が必要であり、社外の視点からESG経営のガバナンス・戦略の新たな構築がなされているかについてのモニタリングを行うことが重要である。

イ ESG対応に向けた取締役に備わるべきスキル・マトリックスの分析・見直しや、それを踏まえた役員体制の多様性に配慮した組成に向けた視点をもって、役員組成についてのモニタリングを実施すべきである。

また、その際、ESG対応のための質の高い役員構成が、ESG経営のガバナンスの構築を実現するために好ましいことを積極的に提言し、また、構築されたガバナンスが監督の役割を果たしているかについて、積極的なモニタリングを実施すべきである。

(3) ESG経営の開示への対応と投資家との建設的対話

① 非財務情報としてのESG情報の開示の要請

ア ESG経営は、社会の諸課題への取組として、企業のレピュテーションの向上に資するだけでなく、実際にも業績の向上に正の相関関係を有し企業価値の向上につながる実証的に示されてきている。そのため、ESG投資家以外の一般の投資家等も、企業のESG経営への取組に注目するところとなってきている。

この結果、企業は、ESG経営を実践するだけでなく、自社のESG経営への取組を、投資家等に積極的にアピールするため十分な開示を行うべきである。他方、投資家等は、各企業のESG経営を比較するため、一定の開示基準によるESG等の非財務情報の開示が要請され、この要請にこたえるべく、現在ESG等非財務情報の開示の基準が作成されつつある状況となっている。

イ ESGを含む非財務情報についての比較可能な開示のための基準作りについては、TCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース、Task Force on Climate-related Financial Disclosures）や、IFRS財団の設けたISSB（国際サステナビリティ基準審議会、International Sustainability Standards Board）が基準を作成し、またEUにおける「企業の人権・環境等デューデリジェンスのイニシアティブレポート」等が示されている。これらの基準は若干相違しているところもあるが、おおむねTCFDの基準の考え方に沿うものであり、我が国では、CGコードにおいて、TCFD等の基準に沿った開示がプライム市場上場会社に求められるようになっている。

各企業は、ESG対応が企業業績に正の相関関係があるという投資家の認識を踏まえて、自社ESG経営を積極的にアピールすべく、TCFD等の開示基準を参考に、各社が工夫しているESG経営をアピールできるような適切な開示を行うことが求められており、この点、開示やモニタリングに対する社外取締役の役割も重要である。

#### ② ESG等非財務情報の開示を踏まえた投資家との建設的対話

各企業の適切なESG情報等の開示を前提に、これと共に、投資家と建設的対話を行うことが重要となる。開示された各企業のESG経営の内容についてよりよく理解を得られるよう、ESG経営の戦略・ガバナンス、ビジネスモデルの見直しや新たなビジネスモデルの展開、各課題や目標の設定、その達成状況の確認のための適切な指標の設定及びその理由、達成状況、今後の課題への取組等について、開示情報を敷衍するストーリー性のある投資家との対話に努めるべきである。そして、この対話には、社外取締役も積極的に参加して、ESG全般、特に、ESGへのG（ガバナンス）における存在感を示し、企業内でESG経営への取組が徹底されていることをアピールすることが望まれる。

### 4 社外取締役が取締役会議長を務める場合

#### (1) 社外取締役が取締役会議長を務めることの意義

モニタリングモデルとしての取締役会の機能を発揮するため、社外取締役が取締役会議長を務めることが考えられる。とりわけ東証プライム市場に上場している企業は、執行と監督の分離の具体的な方策として、社外取締役を取締役会議長とすることを積極的に検討すべきである。ただし、社外取締役が議長を務めるためには、取締役会事務局の十分なサポートが不可欠である

(具体的には定款又は社内規則の変更が必要となる場合が多いであろう。)

社外取締役を取締役会議長に選任する場合には、その独立性を確保するため、社外取締役間における協議によるべきだが、議事進行や議案に関する経営的視点からの判断能力及び経験を考えると、可能ならば経営経験者から選任することが望ましい。

社外取締役としての報酬のほかに、取締役会議長としての職務については別途役職報酬を得ることも検討する。

## (2) 取締役会当日以外の活動

社外取締役である取締役会議長は、執行側の責任者との十分な意見交換を行った上で、取締役会への付議案件を検討する。なお、議題については、経営会議の審議内容をもとに取締役会事務局から提案されることが多いが、監督側として取り上げるべき議題は何か、いつ取り上げるべきか、との視点で最終的には議長が決定する。審議に必要な準備を要する場合には、状況に応じて数か月から1年程度先までの議題を執行側の責任者(例えば社長・CEO)と共有する。

さらに、取締役会で取り上げられる議題については、経営会議、常務会等の重要会議の内容を理解する。

議長は、取締役会当日の議事進行メモを作成する(ファシリテーターを活用する場合は、当該ファシリテーターに任せることもあり得る。)

社外取締役である取締役会議長は、取締役会の監督機能を発揮するためには年間を通じた取締役会の運営計画を立てる必要があることを認識し、取締役会事務局と連携をして各年度における運営状況を把握することが求められる。

## (3) 取締役会当日の対応

当日の議事進行を担うのが原則だが、社外取締役が取締役会議長となる場合は、取締役会議長を補佐するファシリテーターを活用する(社内出身の取締役をファシリテーターとする。)ことも考えられる。社内の事情に精通した者が取締役会議長を補佐することで、議題を審議する基礎情報を効率的に収集することとなり、取締役会の議事の活性化を図ることにもつながる。

社外取締役である取締役会議長は、他の社外役員が(当該社外役員に求められる役割を理解した上で)積極的に審議に参加するように促し、取締役会の監督機能が発揮されるように努める。

#### (4) 株主、他の社外役員等との対話

社外取締役の取締役会議長は、機関投資家とのエンゲージメントには、その求めに応じて積極的に参加すべきである。

それぞれの社外取締役には期待される役割があるので、当該役割を十分発揮してもらえるように、他の社外取締役との対話を積極的に行うべきである（例えば社外役員連絡会等における意見交換を通じて）。なお、社外役員間における協議の場でも、主導的な役割を果たすべきである<sup>19</sup>。

現状では、執行側の社長・CEO 又は会長が取締役会議長を務めている日本企業が大半であり、アジェンダ・セッティングについても、執行側が主導しているケースが多い。しかしながら、取締役会においてどのような議題を議論するかはガバナンスを働かせる上で非常に重要であり、社外取締役としても必要に応じてアジェンダ・セッティングに能動的に関与することが期待される。

具体的には、付議基準に従って取締役会に上程される案件だけでなく、経営戦略等に関する議論を充実させることや、監督の観点からは重要であるが執行側では上程する必要性を認識していなかった案件を取締役会に上程させること、重要な案件を適切な時期に取締役会に上程させて実質的な議論を行うこと、そのために必要な審議時間を確保すること、また、必要な場合には付議基準自体を見直すことを提案することが期待される。

なお、このような積極的な関与を個々の社外取締役がそれぞれ行うことは困難な場合もあり得るため、取締役会議長を務める社外取締役が代表してこうした役割を担うことが現実的な方法であり、そのためにも、社外取締役が取締役会議長を務めることは取締役会の監督機能を強化するための有効な手段であると考えられる。

コーポレート・ガバナンス・システムに関する実務指針（CGSガイドライン）においては、「監督を受ける立場にある社長・CEO等が取締役会議長を兼ね、そのイニシアティブでアジェンダ・セッティングや議事進行を行うよりも、取締役会議長は監督を行う立場にある社外取締役などの非業務執行取締役が務め、執行側は業務執行に関する説明を行う役割に徹する方が、取締役会の監督機能の実効性を確保しやすいと考えられる。」とされている（2.6.1.）。

---

<sup>19</sup>（参考資料）2020年7月31日「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）」27頁～28頁

社内役員が同席している平場では話しにくいこともあるため、社外取締役と経営陣（特に社長・CEO）との非公式な意見交換の場を設け、コーポレート・ガバナンスへの理解及び意欲や、経営環境をどう捉え、中長期的な経営戦略についてどのように考えているのか等について把握し、理解を深めることが重要である。例えば、社外取締役が取締役会議長を務めている場合や筆頭社外取締役が置かれている場合は、社外取締役を代表して、取締役会議長や筆頭社外取締役が定期的に社長・CEOと1対1で話をする機会を作ることも有意義である。

また、社外取締役と非業務執行の社内役員との非公式な意見交換の場を設けることも有意義である（2020年7月31日「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）」42頁-5.3 経営陣（特に社長・CEO）とのコミュニケーションを充実させる）。

英国のTHE UK CORPORATE GOVERNANCE CODE（2018年7月改訂）では、取締役会議長や委員会の委員長は、主要な株主の見解を理解するため、定期的な対話（エンゲージメント）を行うべきとされている（上記「実務指針」43頁）。

### 第3 取締役会以外の活動

#### 1 社外取締役が行う情報収集

##### (1) 情報収集の目的

社外取締役が負う善管注意義務との関係においては、信頼の原則により、適切な情報収集の体制が整備されていること等を前提に、取締役会に際し得た説明や資料等を基礎として任務を遂行すれば、原則として義務を果たしたことになる（後記第7の3参照）。

しかし、社外取締役にはそれ以外の機能、すなわち、

- ① 持続的な成長の促進・中長期的な企業価値向上を図るための助言
- ② 取締役会における重要な意思決定を通じた経営の監督
- ③ 会社と経営陣等との利益相反の監督
- ④ 取締役会における独立した立場からのステークホルダーの意見反映という役割・責務を果たすことをも期待されている（CGコード原則4-7）。さらに、「その役割・責務を実効的に果たすために、能動的に情報を入手すべきであり、必要に応じ、会社に対して追加の情報提供を求めるべき」とされている（CGコード原則4-13、CGコード補充原則4-13）

①)。

このような社外取締役に期待される役割・責務を果たすためには、受動的に情報の提供を受けるだけでは限定的なものにとどまり十分とは言えないことから、社外取締役自らが能動的に行う情報収集も要求される。

## (2) 情報収集の方法

情報収集方法について、社外取締役は、監査役（会）のような調査権限を有しないが、次のような方法を通じた情報収集が可能であると考えられる。

### ① 監査役（会）や内部統制部門との連携<sup>20</sup>による情報収集

定期的な情報収集の場として、取締役会前後に監査役との議論・意見交換の時間を設けることや、直接、コンプライアンス担当取締役に対し、報告・説明を求めるといったことが考えられる（連携時における具体的な留意事項について、次の第3の2を参照）。

内部統制部門との連携に関しては、CGコード補充原則4-13③において「社外取締役…に必要な情報を的確に提供するための工夫を行う」ことを上場会社に求めているところ、2021年6月1日の改訂により、「取締役会…の機能発揮に向け、内部監査部門がこれらに対しても適切に直接報告を行う仕組みを構築すること等」と、連携確保のための具体的な方法が新たに明記された。このことを踏まえ、社外取締役から監査役等に対し情報の提供を求めるだけでなく、たとえば内部監査結果の報告経路を代表取締役に加えて取締役会も提供するというように、内部監査部門から取締役会に対して直接情報が提供される仕組み（ダイレクトレポート・デュアルレポート）を構築するよう会社へ働きかけることも検討することも期待される。

### ② 取締役会事務局や役員以外の社員等を通じた情報収集

担当取締役に対し説明を求めるほか、事務局に対し、付議事項に関する検討経緯や論点を把握するために社内会議の議事録の提供を求める等が考えられる。

その他、社外取締役が直接経営会議といった社内会議への出席、事業部門へのヒアリングや現場視察の機会を設ける等、取締役会における審議の活性化のため、会社から取締役へ十分な情報が提供されるよう（CGコード補充原則4-12）、体制の整備を求めることも検討すべきである。こうした活動を通じ、多角的な視点からの情報収集だけでなく、会社をより

---

<sup>20</sup> CGコード補充原則4-4①において、監査役（会）には、社外取締役との連携確保が求められている。

深く理解することも期される。

### ③ 株主との対話による情報収集

株主との対話を通じ、株主と会社との間における企業価値向上のために必要な事項等についての認識を共通にするだけでなく、社外取締役 という会社から一步離れた立場であるからこそ得られる意見もあると考えられる。

こうした有用な意見を取締役会での確に共有・反映することで、企業価値の向上といった社外取締役に期待される役割も果たすことが可能となる（CGコード原則4-7）。

### ④ 外部専門家・外部情報・外部ネットワークの活用

一般的な業界に関する知見や、アナリストレポート等の活用による同業他社の状況の把握のほか、多様な背景を有する社外役員同士での意見交換・議論、ファイナンシャルアドバイザーや機関投資家等との人的ネットワークの構築による日常的に多様な情報の交換を行う等が考えられる。

## 2 内部統制部門、監査役（会）・会計監査人等との連携の留意事項

### (1) 連携の重要性

社外取締役は、モニタリングを有効に行うため、通常は、担当取締役等を通じて情報を得ていくことになるが、当該連携は、有事の場合にはその在り方が相当程度異なるので、分けて考えるべきである（有事の場合については(5)参照）。

### (2) 内部統制、コンプライアンス部門との連携について

社外取締役は、内部統制部門が経営陣に行った内部監査結果報告について、取締役会等で担当取締役を通じて確認することが有用である。その際、疑問点があれば、担当取締役に質問し、疑問を解消する。

### (3) 監査役（会）と社外取締役の役割分担を踏まえた連携について

監査役（会）は、常勤監査役を有し、会社法上様々な調査権能等を与えられており、またスタッフも充実している会社が少なくない。このため社外取締役よりも情報入手が容易な環境であることが多いので、取締役会の場以外でも、監査役（会）と随時情報交換を行うことは有用である。

### (4) 会計監査人の役割・機能を踏まえた連携について

社外取締役が、取締役会等で、会計監査人からの指摘事項の有無や内容を担当取締役や監査役等から聞き、必要があれば当該担当取締役等を通じて追加の情報を求めることも有用である。

### (5) 有事の連携

社外取締役は、会社で不祥事の発生又は具体的な不祥事発生兆候を知ったときには、違法性を監査する役割の監査役（会）に報告すべきである（第357条）。

また、社外取締役は、有事においては、正確な情報を把握するために、内部監査部門、監査役（会）、会計監査人等が有する情報を適時に把握できるように、緊密なコミュニケーションをとる必要があり、会社の対応が不十分であると思われる場合には、取締役会で発言するだけでなく、監査役（会）、会計監査人と必要な連携を取る。

さらに、第三者委員会の設置が必要と思われる場合には、他の取締役に対して進言するほか、社外取締役が第三者委員会の設置及び委員の選任手続に積極的に関与すべきである（第3、6参照）。

## 3 法定・任意の委員会における留意事項

### (1) 設置検討の場面

経営陣の選任解任といった人事と報酬の決定は、取締役会の監督機能を最も発揮すべき場面であり、本来は社外取締役を含む取締役会の職責である（CGコード原則4-2、4-3）。もっとも、指名・報酬委員会は、以下の特徴を有するため、取締役会での議論に比較して、社外取締役による指名・報酬の検討プロセスの実効性を高める上で極めて有用といえる。

- ① 社外取締役が取締役会の多数を構成していない現状において、社外取締役の指名・報酬決定への関与を高め、ひいては経営陣からの独立性を確保すること。
- ② 多人数での議論が馴染みにくい指名・報酬について、少人数で集中的かつ実質的な議論が期待できること。

そこで、指名・報酬委員会を設置していない会社における社外取締役としては、CGコード補充原則4-10①で設置することが明示的に求められていることに加えて、このような指名・報酬委員会の有用性を理解の上で会社に説明するなど、会社に対して設置を積極的に働きかけるべきである。

会社との協議の結果、指名・報酬委員会を設置しないこととなった場合には、指名、報酬決定の場面における取締役会の監督機能を実効化させるための代替策を検討するよう、会社に対して積極的に働きかけるべきである。代替策としては、例えば、社外取締役と社長・CEOとの指名及び報酬に関する意見交換の場を設けることなどが考えられる。



## (2) 設計の検討場面

### ① 構成

指名・報酬委員会の構成は、当該会社における社外役員が占める割合等に応じて適切な人数構成を検討すべきである。

CGコード上、各委員会の構成員の過半数を独立社外取締役とすることを基本とすることが求められているプライム市場上場会社に限らず（CGコード補充原則4-10①）、社外取締役の関与を高め、その独立性を確保する観点からは、社外役員（社外取締役が不在又は少数の場合には社外監査役を含む。）で過半数を目指すよう、他の社外役員を含めて働きかけることが期待される。

その際、同様に独立性を確保する観点から、社外取締役としては、自身を含め、委員の人選が適切であるかどうかについても検討することが期待される。

また、同様の観点からは、経営陣や他の社外取締役と十分協議の上、社外取締役が委員長に就任することが望まれる。委員長となる社外取締役は、指名・報酬委員会の運営が形骸化しないよう、委員会会議の議事を進行し、取締役会に答申内容を伝達するなどの自らの役割の重要性を理解して、積極的な関与を心がけるべきである。

### ② 指名・報酬委員会による答申の拘束力

任意の委員会による答申は取締役会が判断を行うに際して拘束力がないとされることが殆どであるが、指名・報酬委員会の設置に際しては、取締役会は指名・報酬委員会の答申を最大限尊重する旨を決議する（又は取締役会規程においてその旨の規定を設ける）よう求めるべきである。

### ③ 指名委員会

#### ア 諮問対象者

指名委員会において、その選任、不再任、解任について諮問すべき役員又は役員候補者（諮問対象者）は、以下のものとする考えられる。

- ・ 社長・CEO
- ・ 社外取締役
- ・ 社長・CEO以外の経営陣

これらのうち、少なくとも社長・CEOは、抽象的な選任方針にとどまらず、具体的な人選について諮問の対象とするよう、会社に対して働

きかけるべきである。

社外取締役は、社長・CEOによる指名が少なくないという実態を踏まえて、指名委員会の諮問対象者とするのを会社に対して働きかけることが期待される。

社長・CEO以外の経営陣については、諮問対象者とするべきか議論があることから、そもそも諮問対象者としないうか、諮問対象者とするとしても、社長・CEOによる選定過程に問題がないかを確認するにとどめるなど、関与の程度について、会社と協議することが期待される。ただし、社長・CEO以外の経営陣には、次期社長・CEO候補が含まれている場合も少なくないことから、社長・CEOの後継者計画の検討対象となり得ることに留意を要する。

#### イ 諮問事項

社外取締役は、指名委員会において、個別具体的な人選を行う前提として、当該会社の企業価値向上のためには、経営陣や社外取締役はどのような能力、資質、バックグラウンドを持つ人物像であることが求められるのかを議論するべきである。

指名委員会の諮問事項として、社長・CEOの選任のみならず、不再任及び解職も含めるよう働きかけるべきである。その際、再任する、又は解職しない判断が恣意的とならないよう、あらかじめ再任・解職基準（例えば、中期経営計画等に掲げられた経営目標を大幅に下回り、かつ、一般的な市場環境や同業他社との比較においてもかかる目標の大幅な未達について合理的な説明が困難である場合など）を設けるのを会社に対して働きかけるべきである。

また、CGコード補充原則4-10①において経営陣幹部・取締役の指名には「（後継者計画を含む）」と明記されているように、社長・CEOの後継者計画の策定・運用についても指名委員会にて積極的に関与するよう働きかけるべきである。

#### ウ 候補者指名の検討

指名委員会では、経営陣及び取締役の指名を検討するに当たっては、多様性とそれぞれのスキルセットに配慮した構成に努めるべきである。

また、指名委員会では、求められるスキルセットその他の形式的基準を踏まえて、個別具体的な候補者について実質的に指名するに値するかどうかを検討するべきである。社外取締役候補者におけるかかる検討に

当たっては能力、資質面だけでなく、実質的な独立性についても検討するべきであり、その際、社外取締役が積極的に関与すべきである。

#### ④ 報酬委員会

##### ア 諮問対象者

報酬委員会において、その報酬について諮問すべき役員（諮問対象者）は、以下のものとするのが考えられる。ただし、監査を行う機関の独立性の観点から、監査等委員である取締役及び監査役は諮問の対象とするべきではない。

- ・ 社長・CEO
- ・ 社長・CEO以外の経営陣
- ・ 社外取締役

社外取締役としては、社長・CEOを含む経営陣はもちろんのこと、経営陣からの独立性を確保するために、自らの報酬についても諮問対象とするよう、働きかけることが期待される。

##### イ 諮問事項

社外取締役としては、報酬委員会の諮問事項として、社長・CEOを始めとする個別の報酬額だけでなく、報酬方針の策定についても関与するよう、働きかけるべきである。例えば、以下のような事項が考えられる。

- ・ 株主総会に付議すべき議案の原案作成
- ・ 各取締役の業績評価を行った上で、各取締役の個人別の報酬額の決定
- ・ 取締役以外の執行役員の個人別の報酬額の決定
- ・ 報酬の種類別の構成も含めた報酬決定の方針の策定
- ・ 個人別報酬を社長・CEOに再一任している場合における社長・CEOの判断に必要な原案の作成。なお、上記②に関連して、社長・CEOは、かかる報酬委員会作成の原案を最大限尊重すべきことを決議しておくことが望ましい。

その際、かかる報酬方針や報酬算定方法が、中長期での企業価値向上に向けた適切なインセンティブ付けとして機能しているか、検討するべきである。

社外取締役としては、業績の悪化や不祥事等の場合の経営陣報酬の減額についても報酬委員会の諮問事項とするよう、働きかけるべきである。

### (3) 運用の場面

社外取締役としては、指名・報酬委員会の運用が、社長・CEOによる人事について事実上の追認機関となっているような形骸化したものにせず、実質的かつ活発な議論が行われるよう、最大限努めるべきである。

指名委員会と報酬委員会は、検討事項が相互に密接に関連していることから、社外取締役としては、両委員会の連携（社外取締役が両委員会の委員を兼ねることを含む。）に努めるべきである。

社外取締役としては、取締役会事務局（若しくはそれに相当する部門）又は指名・報酬委員会独自の事務局との連携を図り、密な連絡を取るよう努めるべきである。

社外取締役としては、各諮問を検討する前提として、中期経営計画、年度事業計画等の指標に基づき、諮問対象者の評価を実施するべきである。

社外取締役としては、指名・報酬委員会の実効性評価を行い現状の問題点、当該会社における実情、かかる評価結果及びまた、そのときの実務動向をも踏まえながら、適宜、制度設計と運用の見直しを検討するべきである。

業績等の指標達成の結果、報酬が高額となった場合には、報酬委員会でその妥当性について丁寧な議論をするとともに、投資家に対して丁寧な説明・開示を心がけることが望ましい。

### (4) 上場子会社における指名・報酬委員会

上場子会社においては、特に親会社による人事・報酬への影響が強いことから、上場子会社の社外取締役としては、上場子会社の独立性を損なうことのないよう、社外取締役間で意思統一した上で、指名・報酬委員会の独立性を確保するため親会社との積極的な意見交換、協議、交渉その他の粘り強い働きかけを行うことが望ましい。

また、親会社の社外取締役又は指名・報酬委員会としても、親会社経営陣に対して、上場子会社の人事・報酬に不当な影響力を及ぼすことのないように働きかけることが望ましい。

親会社との間では、親会社による上場子会社の人事・報酬方針が恣意的とならないように、客観的な選解任基準、報酬をあらかじめ合意しておくことが考えられる。

## 4 株主総会への出席

### (1) 株主総会への出席

社外取締役も、原則として、株主総会に出席しなければならない。

## (2) 社外取締役の説明義務

社外取締役も、株主総会における株主の質問に対し、取締役として説明義務を負う。

上場会社では、指名・報酬その他業務執行取締役の監督など、社外取締役が回答した方が適切な質問がなされることもある。こういった場合は、議長の指名があれば勿論、株主から指名された場合はもとより、指名されていない場合でも議長の許可を得て積極的に回答することが、株主との対話の観点から重要である。

## (3) 株主総会の準備への参加

社外取締役もまた、株主総会において質問に回答する可能性があることから、株主総会の準備に参加することが大切である。

### ① 想定問答集の確認

元々、想定問答集は、株主から質問を受けた場合に、緊張等の理由により回答を忘れて混乱する場合に備えて、予め回答の内容を整理するものである。

これを確認することにより、当日の答弁のよりどころを作成することに加え、一年間の事業を振り返って、記憶を喚起することにつながる。

適時開示を行ったり新たな事業リスクが生じた事項などの重要事項については、特に確認の必要がある。

### ② リハーサルへの出席

リハーサルに出席することにより、式次第に則って起立、着席、礼等のタイミングを揃えるだけでなく、実際に質問を受けて答弁をすることにより、当日に株主から質問を受けた場合の回答の要領を予め把握することが大切である。

## 第4 特別な類型への対応

### 1 利益相反が問題となる場合の社外取締役の役割

#### (1) コーポレート・ガバナンス上の監督について

##### ① 構造的な利益相反リスクと実効的なガバナンス体制の構築について

上場子会社等（支配株主を有する上場会社を含む。以下同じ。）のガバナンスの在り方に関しては、親会社や支配株主（以下「親会社等」という。）と上場子会社等の一般株主の間に構造的な利益相反リスクが存在するとされるため、独立した意思決定を担保するための実効的なガバナンス

体制が求められる。

そして、ここでの独立社外取締役には、上場子会社等としての中長期的な企業価値向上を図るべく、支配株主/親会社等との利益相反を監督し、一般株主の利益を確保する役割も期待され、特に以下のような場面で経営陣からの独立性に加えて親会社等からの高い独立性<sup>21</sup>が求められる。

② 上場子会社等の独立社外取締役の人選及び取締役会の構成・機関設計

独立社外取締役の人選に際して、独立社外取締役が主体的に関わり、候補者が親会社等との利益相反コントロールの役割を担うことができる人物であるかどうかについて十分な検討を行うとともに、その就任依頼の際にもこのような役割を明示的に確認しておくべきである。

また、取締役会の構成（独立社外取締役の比率）や機関設計（監査役会設置会社、監査等委員会設置会社、指名委員会等設置会社のいずれか）も、親会社からの独立性の確保にとっては重要な要素であることから、独立社外取締役は、取締役会でそのような議論を主導し、その結果について投資家・一般株主に対して積極的に情報開示されているかについてのモニタリングを行うべきである。

③ 上場子会社等における経営陣の指名・報酬

上場子会社等の指名委員会は、親会社及び経営陣からの独立性が実質的に担保された上場子会社の指名委員会ないし取締役会が、独立した立場でその後継者計画を策定し、候補者の指名を行うべきである。

同様に、上場子会社等の報酬委員会は、上場子会社等にとって最適な報酬設計が行われるよう、親会社からの独立性が実質的に担保されていなければならない。

④ 親会社経営陣との対話の重要性

親会社等からの独立性を確保しつつ、親子上場の最大のメリットである事業上の相互シナジーを確認し、追求することは、上場子会社等にとって極めて重要なテーマである。

また、親会社等の考える上場子会社等の企業価値の向上と、子会社経営陣の考える企業価値の向上等にずれが生じている場合、どちらがより一般

---

<sup>21</sup> 就任の前10年以内のいずれかの時において、以下の①又は②に該当していた者は、独立性基準に抵触するものとされた（2020年2月改正後の上場管理等に関するガイドラインⅢ5.（3）の2cの2）。これらの者（重要でない者を除く）の近親者も同様（同Ⅲ5.（3）の2d）。

① 当該上場会社の親会社の業務執行者（業務執行者でない取締役を含む、社外監査役を独立役員として指定する場合にあっては、監査役を含む。）

② 乙外上場会社の兄弟会社の業務執行者

株主の利益に則しているかを判断するに当たっては、独立社外取締役は日常的に接している上場子会社等の経営陣の話を聞くだけでなく、親会社経営陣との対話を重ねる事も時として重要である。

(2) 日常的利益相反取引の監督について

経営陣、支配株主又は関連当事者との間では、事業活動に伴い発生する資材売買契約、業務委託契約、賃貸借契約、リース契約、サービス提供、ライセンス契約等の継続的な取引が発生し得るが、その全てをその都度取締役会で承認することは現実的ではない。

このため、例えば関連当事者取引規則等を作成し、重要な関連当事者取引については取締役会での承認、重要事項とまで言えない取引には、通常の決済ルールの中で当該取引の相当性や公正性、会社への損害が生じないかが審査される仕組みを構築することは有効である。社外取締役としては、以下の留意事項に照らして、そのような仕組みの構築、運用、課題、改善について監督を行うべきである。

<留意事項>

- ① 取引の重要性やその性質に応じた適切な手続が、取締役会において、「関連当事者取引規則」等としてあらかじめ定められ、実行されているか。
- ② 以下の点の確認を踏まえた適切な審査又は承認のプロセスとなっているか。
  - ア 取引の必要性及び目的の合理性
  - イ 価格その他の取引条件の相当性（第三者との取引条件と同等なものか、あるいは同等でない事について合理的な理由があるか。）
  - ウ 会社に損害を与える可能性がある場合、その損害の内容と程度

(3) 非日常的利益相反取引の監督について

親会社等による子会社買収による完全子会社化やMBOなどの非日常的取引については、社外取締役は、企業価値の向上（毀損防止）及び一般株主の利益を保護する観点から判断・行動することが求められる。また、時には社外取締役が交渉過程に実質的に関与することが必要な場合も想定される（会社法第348条の2第1項）。ここでは社外取締役自身が特別委員会の委員に就任することも期待されているが、特別委員会の委員とならない社外取締役であっても、特別委員会の設置、委員会の権限と職責の設定及び委員の選定や報酬の決定等に主体性をもって実質的に関わる事が重要であり、更に、

特別委員会が独立性について以下の留意事項に従って、監督すべきである。

具体的には、以下の点に留意することが望ましい。

ア 特別委員会が取引に重大な利害関係を有しない独立役員又は第三者により構成されているか。

イ 当該取引に関して十分に情報を得るための合理的な手順が踏まれているか。

ウ 独立した財務及び法務に関するアドバイザーを選任し（そのための予算措置が講じられているか）、そのアドバイスを得られているか。

エ 当該取引の審査、分析及び交渉の過程において特別委員会が積極的な役割を果たしているか。

① 親会社によるM&A等（事業譲渡・事業調整）

ア 買収価格（比率）とその決定プロセスの公正性

買収価格（比率）については、デューデリジェンスの結果を踏まえ、独立した機関による算定がなされるべきである。特に、株価に一定のプレミアムを加算して買収価格（比率）を決定する場合、プレミアムが組織再編に伴うシナジー効果（コスト・シナジー及びレベニュー・シナジー）に見合うかの検証は重要である。

イ 一般株主保護のための公正性担保のための手続がとられているか

例えば、第三者評価機関によるフェアネス・オピニオンの取得、マジョリティオブマイノリティの採用等

ウ 一般株主への情報提供とプロセスの透明性確保（以下③で詳説）

(4) 支配株主を有する会社の特別委員会

① 構成

支配株主を有する上場会社は、独立社外取締役を3分の1以上（プライム市場上場会社においては過半数）選任しない限り、支配株主と少数株主との利益が相反する重要な取引・行為について審議・検討を行う、独立社外取締役を含む独立性を有する者で構成された特別委員会を設置することが求められる（CGコード補充原則4-8③）。

支配株主を有する上場会社の特別委員会の構成は、独立社外取締役を中心とする独立役員で構成されるべきである。経営陣は特別委員会に対する情報提供及び意見表明を行う事が考えられる。

② 審議事項

特別委員会は、上場会社とその支配株主との取引について、①どのよう



な取引が行われているかを調査、把握した上で、②その取引が上場会社にとって必要なものか、③必要なものだとしても、独立当事者間の取引条件（アームズ・レングス・ルール）となっているかなどについて、審議、検討をする。

特別委員会による検討を経て支配株主との取引について少数株主の利益保護の観点から改善すべき事項が認められる場合には、特別委員会委員である社外取締役としては、当該判断を取締役会に対して具申し、取締役会はこれを最大限尊重するよう求めることが望まれる。

### ③ 開催頻度・対象となる支配株主との取引の内容

特別委員会の開催頻度としては、日常的な取引を対象とするか否かで異なる。

#### ア 特別委員会を非常設機関とする場合

MBOや親会社による完全子会社化取引など、非日常的な重要な取引が発生した場合にその都度開催する。この場合、日常的利益相反取引については、取締役会において定期的に報告を受ける等により、社外取締役は別途モニタリングの機会を持つべきである。

#### イ 特別委員会を常設機関とする場合

親子会社間での原材料売買契約などの日常的に通常業務について定期的に報告を受け、見直しの必要がないか検討する。この他に、非日常的利益相反が生じた場合は、臨時委員会を開催する。

### ④ 特別委員会に対するモニタリング

特別委員会委員にならなかった独立社外役員がいる場合（独立性の観点から問題があることを理由に委員にならなかった者を除く。）、当該社外役員が特別委員会のモニタリングを行うことが考えられる。

## 2 買収提案を受けた場合の対応

### (1) 基本的視点

企業価値の向上と株主利益の確保の双方に資する買収は望ましい買収である。対象会社の社外取締役は真摯な買収提案に対して、①企業価値向上・株主共同の利益の確保、②株主の合理的意思の尊重、③透明性の確保等に留意し、取締役会においてかかる提案を真摯に検討すべきである。

## (2) 買収提案の検討の要否<sup>22</sup>

買収提案を受けた場合は、経営陣は速やかに取締役会に付議又は報告をし、それが真摯な買収提案<sup>23</sup>であれば、取締役会は真摯な検討を行うべきである。社外取締役は、それが真摯な提案かどうかを判断するため、会社が提案者から、買収後の経営方針、買収価格等の取引条件、買収者の資力・トラックレコード・経営能力等の買収の実現可能性を判断するための追加情報を取得しているかを確認すべきである。

社外取締役は、これらの情報をもとに買収者が提示する企業価値向上策と現経営陣が経営する場合の企業価値向上策を、定量的な観点から十分に比較検討することが期待される。また、対抗提案がなされている場合は、株主の利益に配慮し、価格等の取引条件について最善の選択をしているかを確認する事も重要である。

## (3) 独立社外取締役と特別委員会の役割

買収価格や買収比率など取引条件に関する検討・交渉については、会社、経営陣、支配株主等と一般株主との利益相反が生じやすいため、利益相反の程度に応じて、社外取締役や特別委員会が検討・交渉過程に実質的に関与し、その妥当性をチェックすべきである。

特に取締役会の過半数が社外取締役でない会社においては、より社外取締役の関与に重要性を置き、社外取締役を中心とした独立した特別委員会を組成すべき場合が多い。特別委員会を組成する場合、買収提案への賛否の意思決定を行うに際しては、取締役会が、特別委員会の判断内容を適切に理解・把握した上で、これを最大限尊重するよう求めるべきである。

特別委員会の構成としては、独立性に疑義のない独立社外取締役が中心となり<sup>24</sup>、必要に応じて社外監査役や社外有識者などを構成員とすることが考えられる。また、具体的な案件における必要性に応じ、アドバイザー等を招聘

---

<sup>22</sup> 本稿は、2023年8月31日経済産業省「公正な買収の在り方に関する研究会」が公表した「企業買収における行動指針」をもとに、買収提案を受けた場合に社外取締役がどのような視点でどのような行動をとるべきかを示したものである。

<sup>23</sup> 「真摯な買収提案」とは、具体性・目的の正当性・実現可能性のある買収提案であり、除外判断要素としては、以下のとおりである。①具体性が合理的に疑われる場合（買収対価や取引の主要条件が明示されていない）、②目的の正当性が合理的に疑われる場合（支配権取得後の経営方針が示されない、買収価格を吊り上げる目的、競合他社からの情報収集が目的等）、③実現可能性が合理的に疑われる場合（買収資金の裏付けがない、許認可取得の蓋然性が低い、支配的持分の買収提案でありながら当該持分の譲渡可能性がない等）。（企業買収における行動指針16頁～17頁）

<sup>24</sup> 社外取締役は、①会社に対して法律上の義務と責任を負い、②取締役会の構成員として経営判断に直接関与でき、③対象会社の事業にも一定の知見を有していることから、特別委員会を構成するのに適している。他方で、その負担や報酬の相当性にも一定の考慮がなされるべきである。

して専門的助言等を活用することが考えられるので、そのための予算措置を初期の段階から求める事も検討すべきである。

#### (4) 取引条件に関する検討と交渉

買収提案の分析・評価や、複数の買収提案の比較に当たっては、企業価値向上や株主が享受すべき利益の確保に影響を及ぼす以下の要素を踏まえて考慮すべきである。

- ① 買収者が取得しようとしている株式の比率（買収者が経営支配に及ぼす影響の強さ）
- ② 既存株主が買収後に株主として残るか否か（非公開化か上場維持か）
- ③ 対価の種類（金銭か株式か）
- ④ 株主に対する強圧性の有無

社外取締役は、取締役会又は特別委員会を通じて、交渉を行う経営陣等から適切なタイミングで報告を受け、検討・指示を行うことにより、買収提案についての分析・評価関与するとともに、利益相反リスクへの対応に向けた公正な検討プロセスを確保するなど、監督者としての役割を果たすべきである。

更に、価格や買収比率などの取引条件や株主に対する強圧性の排除については、利益相反等の程度に応じて、社外取締役や特別委員会がその検討のみならず交渉過程に実質的に関与することが望ましい<sup>25</sup>。

また、株主によるインフォームド・ジャッジメントの機会を確保するためには、対象会社の株主や取締役会に対して十分な情報と時間が提供されている事が重要である。そこで、社外取締役はこれらが不足していないかに留意し、不足していると判断される場合には、買収提案者や経営陣に対し十分な情報と時間の確保を求めるべきである<sup>26</sup>。なお、買収を受け入れる方向となった場合、個々の社外取締役がどのように監督機能を発揮したのかについて、情報開示を行うことも検討に値する。

#### (5) 買収への対応方針・対抗措置

##### ① 社外取締役の基本的視点

買収への対応方針・対抗措置は、株主意思の確認や時間・情報・交渉機会の確保等を目的として適切に用いられる場合には、株主に検討のための十分な情報や時間を提供するとともに、取締役会に買収者に対する交渉力

<sup>25</sup> 交渉等にかかわる場合は、会社法第348条の2の決議を経ることが望ましい。

<sup>26</sup> 公開買付制度においては、対象会社は公開買付期間を30営業日まで延長させることができる。

を付与し、買収者や第三者からより良い買収条件を引き出すことを可能とすることがある。よって、株主共同の利益や透明性の確保の観点からその導入・発動を検討する事に意味がある場合もある。しかし、これらは「経営陣にとって好ましくない者」から経営陣を守るためであってはならず、また、対抗措置を用いて株主にとって適切な株式売却の機会不当に妨げることは許されない。

社外取締役は、買株主利益の観点から、買収への対応方針や対抗措置が、買収を成立させない方向での設計・運用がなされるおそれや、当事者にとって中立な手続ルールとして機能しないおそれがあることに留意した上で、その懸念を払拭する努力をすべきである。

## ② 平時における買収への対応方針決定

平時において、対象会社が差別的な内容の新株予約券無償割当てを利用した対抗措置を用いた買収への対応方針を定め、これを公表する場合、社外取締役は以下の点に留意すべきである。通常、平時においては時間的な余裕がある事から、以下の点について丁寧な議論がなされる事が肝要である。

ア 設計の合理性（対抗措置の発動要件の限定、時限的な措置か、発動時に株主総会の承認を要する設計か、発動時の恣意性・裁量性が制約されているか等）

イ 株主意思の尊重（当該対応方針についての株主総会の承認）

ウ 資本市場の理解（機関投資家・議決権行使会社との対話）

エ 平時からの企業価値向上の努力

オ 取締役会の独立性（独立社外取締役が過半数を占めているか、独立委員会の意見が尊重されるか）

## ③ 対抗措置の有事導入・発動について

有事の局面においては、社外取締役は、具体的な買収提案の事案に応じて以下の観点から対抗措置の必要性及び相当性を判断し、株主及び資本市場に説明をすることが期待される。

ア 対抗措置の必要性（買収提案が企業価値・株主共同の利益を害するものか、買収者が不当な利益の獲得を目的としていないか）

イ 株主にとって十分な検討時間、情報、交渉機会があるか、また、株主にとって強圧的な買収手法がとられていないか）

ウ 対抗措置の相当性（損害回避可能性、予見可能性、事前の開示）

エ 株主意思の尊重（事前又は事後の株主総会決議）

オ 独立性の高い取締役会の構成、特別委員会の意見が尊重される仕組みになっているか。

カ いたずらに有効期間が延長されていないか。

### 3 不祥事発生時の対応策

企業の不祥事対応については、日本取引所自主規制法人により定められた「上場会社における不祥事対応のプリンシプル」を念頭に置いて、社外取締役の立場から、経営陣の不祥事対応を確認・監督する必要がある。

#### (1) 不祥事発生時に社外取締役に期待される役割

不祥事が発生した場合、社外取締役には、次の点が期待される。

- ① 不祥事を客観的に分析し、社内取締役とは異なった視点から、不祥事の内容、発生原因について、業務執行に関与する取締役とは異なった公平かつ中立的な検討を行い、意見を述べること。
- ② 発生した不祥事に対して、誰がどのような責任を負うべきかにつき、公平かつ中立的な判断をすること。

#### (2) 社外取締役に不祥事に関する情報が持ち込まれた場合

情報提供者が不祥事に関する情報を社外取締役に持ち込んだ場合、社外取締役は、会社法第357条の規定を踏まえ、その情報を直ちに監査役に報告し、監査役を通じた会社による不祥事対応を促す。

#### (3) 初動対応

- ① 社外取締役は、会社から不祥事が発生した旨を確知した場合、会社の不祥事対応策を正確に把握し、法令、上場規則等関係法令により求められる開示手続等を含めて、会社の対応に問題がないか検討し、必要な意見を述べる。
- ② 社外取締役は、不祥事の内容・状況を踏まえた判断に基づき、初動段階において第三者委員会設置の必要性を、日本弁護士連合会の「企業等不祥事における第三者委員会ガイドライン」を参考に判断する。そして、問題の概要が不明確な段階である等、第三者委員会選任の必要がなければ自らが調査を行うことも検討し、自らが調査対象となったり経営陣が直接関与しているなどの客観的な調査が必要な場合には、第三者委員会の設置及び適切な委員の選任に積極的に関与する。
- ③ 社外取締役は、経営陣から独立した立場において、会社が導入した内部通報制度が適切に運用されているかどうか、また、内部通報に対する報復

措置がないかどうか、監督すべきである。

- ④ 社外取締役は、会社の制度として窓口となっているか否かにかかわらず、内部通報を受けたときは、自ら調査を行い、又は適切な役職員に対して調査等を依頼し、当該調査等を監督すべきである。
- (4) 会社の不祥事対応が不適切であると判断した場合における対応
- ① 社外取締役は、会社が行う不祥事対応について、継続的かつ適切な時期に報告を受け、その対応に不適切な点があると判断した場合は、更に情報の提供を求め、必要な是正を促すために積極的な意見を述べる。
  - ② 社外取締役は、①の場合において不適切な対応を是正するために、取締役会で必要な発言をして議事録に記録させるほか、監査役、会計監査人とも必要な連携を行う。
  - ③ これらの取組にもかかわらず、孤立するような事態に至った場合、社外取締役は、辞任を含め、毅然とした対応を取る。

(5) 不祥事対応の最終段階における対応

社外取締役は、会社が不祥事対応を適切な形で終わるよう、以下の点に注意し、必要な意見を述べる。

- ① 不祥事の原因を的確に分析し、当該分析を踏まえた今後の再発防止策が策定され、実行に移されていること。
- ② 不祥事の責任を負うべき者に対して、相当かつ適切な処分あるいは責任の追及を行っていること。
- ③ 不祥事により会社が損害を与えた相手に対して、適切な措置を採っていること。
- ④ 必要とされる対外的対応（開示を含む。）を取っていること。

(6) 不祥事後のモニタリング

不祥事対応が終了した後、改善報告書等において業務の改善策及び再発防止策を執ることが記載された場合、当該事項の実施状況等及び開示に関してモニタリングを行うべきである。

## 第5 監査等委員会設置会社における留意事項

### 1 内部統制システムを活用する監査等（組織的監査等を通じた固有の職務）

- ① 監査等委員である社外取締役は、業務の適正を確保するための内部統制システムを活用し、監査等委員会による監査に寄与する。
- ② 必要があれば取締役会における審議を通じて、監査等委員会による監査の

実効性を確保するための内部統制システムの整備・運用を求める。

- ③ 監査に当たっては、内部統制システムを活用するとはいえ、全く実査を行わないことは適切ではない。必ずしも監査等委員が実査を行う必要はなく、監査等委員会補助者が監査を行ってもよい。

## 2 関係部門との連携の重要性

- ① 監査に必要な情報について、監査等委員会のスタッフ、内部統制部門、内部監査部門、会計・経理部門等を統括する取締役等から定期的な報告を求める。
- ② 職務の執行に当たり必要があれば、いつでも、監査等委員会のスタッフ、内部統制部門、内部監査部門、会計・経理部門等に対して具体的な指示を出し、その報告を受けることができる。

## 3 個々の監査等委員である社外取締役求められる職務等

- ① 監査等委員会を通じて、取締役会が株主総会に提出しようとする議案等を監査し、法令違反等を認めた場合には株主総会に報告する。
- ② 取締役が不正の行為をし、若しくはそのような行為をするおそれがあると認めるとき、又は法令若しくは定款に違反する事実若しくは著しく不当な事実があると認めるときは、遅滞なく、その旨を取締役会に報告する。
- ③ 会社に著しい損害を生ぜしめる恐れのある違法行為を認めた場合には、単独で、その差止請求を行う。
- ④ 監査等委員会として遂行する監査等における独立性を保持し得るよう、委員間におけるコミュニケーションに努める。

## 4 求められる監督機能—経営評価機能の発揮

### (1) 監査等委員である社外取締役に求められる監督機能（経営評価機能）

取締役会構成員としてのモニタリングに努めることに加えて、監査等委員会を通じて、以下の監督機能を果たすよう努める。

- ① 監査等委員である取締役以外の取締役の選・解任及び報酬につき、株主総会で意見を述べること。
- ② 事業報告や株主総会参考書類の作成に当たっては、取締役候補者の選任理由や選任基準及び役員個人の報酬等の内容についての決定に関する方針等の記載の正確性や適切性について検討の上、作成担当者に意見を述べること。
- ③ 監査等委員である取締役以外の取締役と会社との利益相反取引につき、承認の可否を検討すること。

## 5 任意の委員会との関係

### (1) 任意の指名・報酬委員会を設置した会社における監査等委員の職務

- ① 監査等委員である社外取締役は、任意の指名委員会や報酬委員会と監査等委員会との果たすべき職務の差異に留意し、監査等委員会において果たすべき職務に専念する。
- ② 監査等委員である社外取締役が、任意の指名委員会や報酬委員会の委員を兼務する場合には、その意見形成においてそれぞれの委員会の審議過程で矛盾が生じないように努める。

## 6 監査等委員である社外取締役に就任する際の注意事項

- ① 専任の独立性を持つ監査等委員会事務局を設置するよう経営執行者に要求すべきである<sup>27</sup>。
- ② 経営の効率性を高めるための取締役会の決定事項の限定と適切なモニタリングのバランスに留意すべきである。すなわち、経営トップや執行担当役員  
の暴走を防ぐためにも、報告体制を充実させること、社内規程を改訂して付議案件や委譲する権限の範囲を明確化する等、内部統制の見直しも併せて実施することが不可欠である。
- ③ 会社法第423条3項の「利益相反取引に関する任務懈怠の推認規定」の排除に関する規定が安易に利用されないよう、監査等委員である社外取締役が、判断の前提となる取引情報に、監査等委員会が十分にアクセスできる体制その他利益相反取引の妥当性について慎重に判断できる体制が構築されていることを確認する。

## 第6 その他社外取締役に期待される役割

### 1 取締役会の環境整備への関与

社外取締役は、経営陣（執行役及び執行役員を含む。）に対する監督の実効性を高めることを目的として、後継者計画の策定、代表取締役の選・解任ルールの策定など、取締役会の戦略的な意思決定に積極的に関与する。

社外取締役は、取締役会において経営陣の指名、報酬等に関わる任意の委員会  
が構成されている場合には、委員として関与することが適切である。

---

<sup>27</sup> 日本監査役協会2021年5月17日付け会員アンケート結果27頁によると、監査等委員会スタッフを設置する会社は全体の半数を超えており（56.9%）、そのうち専属スタッフが在籍している会社は34.3%である。なお、スタッフを設置している会社は監査役（会）設置会社（41.9%）よりは割合が高いが、指名委員会等設置会社（93.0%）に比べると、同じ委員会型とはいえ、十分に配置されていない懸念がある。



## 2 複数の独立社外取締役が存在する取締役会の構成員として

取締役会を構成する社外取締役が複数名存在する場合、社外取締役は、経営の基本方針、企業統治の実効性を確保するための方策等について独立社外者のみを構成員とする会合等において意見交換、認識の共有を行うことが望ましい。また、筆頭社外取締役を選定する等により、経営執行者や監査役らとの連携が円滑に進むように配慮する。

## 3 社外取締役と株主・機関投資家との対話

社外取締役は、株主・機関投資家から要請があるときは、建設的な対話を目的として、株主・機関投資家との面談に応じる場合があることを認識しておくべきである。

ただし、事前に会社と面談方法等について協議し、IR担当従業員や社内取締役や他の社外取締役と共同して面談することが望ましい。

なお、その際には株主・機関投資家との対話の内容及び方法が、法令等に違反しないように努めなければならない。特に、会社が公表していない事実について、フェア・ディスクロージャールールやインサイダー取引規制に関わる情報に触れないよう配慮しなければならない。

## 4 社外取締役の自己研鑽

社外取締役は、その取締役会において果たすべき役割、責務の重要性を理解し、また実践するために、研修等による自己研鑽の機会を確保するよう努めるべきである。

# 第7 任期及び退任に当たっての留意事項

## 1 任期と再任

取締役の法令上の任期は選任後2年又は1年以内に終了する事業年度のうち最終のものに関する定時株主総会終結の時までである。そのため、社外取締役についても再任の保証はないが、一般的には、社外取締役が就任後会社の営業の内容、ガバナンスの状況等について知見等を深めることにより、期待される役割をより良く果たすことができると考えられるので、再任されるのが望ましい。

ただし、再任が重なり在任期間が長期化するときは、株主・投資家によっては社外取締役に期待される独立性に疑義を持ち得ることに配慮し、退任基準の要否などを検討することが望ましい。

また、社外取締役自身も、自らの行ってきた職務及び経営環境等を考慮し、

また、業務執行取締役や他の社外取締役と十分な意見交換の上、再任か退任かを毎期自ら検討することが望ましい。

本ガイドラインとしては、企業及び投資家の動向等を考慮し、任期は最低4年は必要と考えている。

## 2 退任に当たっての留意事項

社外取締役が、任期中に辞任し、又は解任された場合、その理由について監査役、会計監査人、株主等から説明を求められることがある。そのような場合には、事実を簡潔に偏りなく説明する。複数の社外取締役が一斉に辞任する場合には、特に十分な説明を行う必要がある。

在任中に受領した資料等は、退任後も会社に対する守秘義務を負うと考えられるので、会社に返還するか、又は会社の同意の下に適切に処分する。ただし、取締役会の意思決定に関する重要な資料や社外取締役自身の責任に関わる重要な資料については、情報漏えい等が起こらないよう保管方法に注意して、取締役の法定責任についての時効期間である10年程度は保存する。

## 第8 社外取締役の善管注意義務

### 1 取締役の会社に対する善管注意義務の概略

#### (1) 取締役の善管注意義務

株式会社とその取締役との関係は委任に関する規定に従うとされていることから（会社法第330条）、取締役は、その職務を遂行するに際して、善良な管理者としての注意義務（いわゆる善管注意義務）を負う（民法第644条）。

#### (2) 善管注意義務違反が具体的に問題となる場合

取締役の善管注意義務違反が具体的に問題となる場合としては、大きく分けて、以下の2つの場合が挙げられる。

① 取締役自身の業務執行に関する判断に誤りがあった場合

② 他の取締役・使用人の業務執行に対する監視、監督等を怠った場合<sup>28</sup>

ただし、取締役の業務執行によって会社に損害が生じた場合に常に取締役の責任を問うことは、取締役の業務遂行を萎縮させるおそれがあり必ずしも適切でないことから、裁判例においては、経営判断の原則（主に以下アの場

---

<sup>28</sup> 会社法上、明文の規定は存しないが、取締役は、一般に、他の取締役等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われるようにする等の義務（いわゆる監視義務）を負うと解されている（最判昭和48年5月22日民集27巻5号655頁）。

合に問題となる。)や信頼の原則(以下ア・イ双方で問題となる。)等の基準により、当該責任が一定程度限定されている。

なお、取締役は、監督責任を果たすために、問題があると判断したときは、内部統制システムの構築又は改善や代表取締役の辞任勧告・解職等を取締役会に対して助言・勧告すること、又は取締役会の招集を請求することも検討すべきである<sup>29</sup>。

### (3) 経営判断の原則

具体的な法令違反がある場合、会社の利益を凶る目的でない場合、取締役の個人的利害関係が存する場合等の例外的な場合を除き、取締役自身の業務執行に関する判断に誤りがあった場合における善管注意義務違反の有無を判断するに際しては、

- ① 行為当時の状況に照らし合理的な情報収集、調査、検討等が行われたか。
- ② その状況と取締役に要求される能力水準に照らし著しく不合理な判断がなされなかったか。

という基準が採用され、これが満たされていれば、取締役の判断が一定程度尊重される傾向にある。

### (4) 信頼の原則

取締役自身の業務執行の場合の経営判断の原則の適用に関して、情報収集、調査、検討等に関する体制が十分に整備されていれば、取締役は、当該業務を担当する取締役・使用人が行った情報収集、調査、分析等の結果に依拠して意思決定を行うことに当然にちゅうちょを覚えるような不備・不足があるなどの特段の事情がない限り、当該結果に依拠して意思決定を行えば足りる。

また、他の取締役・使用人の業務執行に対する監視、監督等を行う場合も、リスク管理等に関する体制が十分に整備されていれば、他の取締役・使用人の業務活動に問題のあることを知り、又は知ることが可能であるなどの特段の事情がある場合に限り、これを看過したときに善管注意義務違反が認められる。

### (5) 善管注意義務に違反した場合の責任

- ① 会社又は第三者に対する損害賠償責任

---

<sup>29</sup> 社外監査役に関する事例ではあるが、大阪高判平成27年5月21日判時2279号96頁において、社外監査役に対し、内部統制システムの構築義務違反及び取締役会に対する代表取締役解職の助言・勧告義務違反が認定されていることが参考となる。

取締役が、善管注意義務に違反し、会社又は第三者に損害を与えた場合には、当該会社又は第三者に対して、損害賠償責任を負う場合がある（会社法第423条第1項、第429条第1項）。

## ② 免責が認められる場合

このうち、会社に対する損害賠償責任は、原則として総株主の同意がなければ免除することができない（会社法第424条）。ただし、例外として、当該取締役が職務を行うにつき善意かつ重大な過失がない場合であって、

ア 株主総会の決議を得た場合（会社法第425条）

イ 定款の規定に基づき取締役会の決議を得た場合（会社法第426条）

ウ 非業務執行取締役であって、定款の規定に基づき責任を限定する旨の契約を締結した場合（会社法第427条）

のいずれかの要件を満たす際には、一定の限度で免責が認められている。

## 2 社外取締役の責任

### (1) 善管注意義務の水準

社外取締役の善管注意義務の程度、他の取締役に対する監視義務の水準は、一般の取締役と異ならない。ただし、社外者であること<sup>30</sup>、業務遂行に関与しない立場であること<sup>31</sup>が考慮される。なお、専門性との関係については、前記第1、3（3）を参照。

### (2) 社外取締役の職務と責任

#### ① 社外取締役の職務

取締役会の権限事項（会社法第362条第2項、第363条第1項第2号）を、会議体である取締役会の一員として行うことである。

#### ② 社外取締役の責任の種類

ア 一般の取締役と同様、法的責任と経営責任がある。

イ 法的責任は、会社に対する忠実義務・善管注意義務違反による損害賠償責任等、法的効果に基づくものである。

ウ 経営責任は、経営の結果に対する責任であり、法的な効果を持たないものである。

#### ③ 社外取締役の経営責任

<sup>30</sup> 大阪高判平成10年1月20日判タ981号238頁（ネオ・ダイキョー自動車学院事件）

<sup>31</sup> 東京地方裁判所商事研究会編「類型別会社訴訟Ⅰ（第三版）」（判例タイムズ社、2011年12月）252頁

ア 社外取締役も、取締役として経営責任を負う。

イ 経営責任の取り方は、社外取締役の職務、期待される役割（経営のモニタリング等）に応じたものでなければならず、その責任の取り方には、退任、辞任、報酬の返上・減額等がある。

#### ④ 社外取締役の法的責任

会社に対する忠実義務・善管注意義務を果たすため、社外取締役は、下記の職務を行う（なお、社外取締役は、以下の法的義務を果たすだけではなく、後記第3、3の経営のモニタリングの役割を果たすことが重要である。）。

ア 取締役会の上程（付議）事項に関して

(ア) 審議の過程について

説明や資料に基づき、必要な調査と検討が行われているか、合理的な手続が行われているかという観点から審査を行う。

(イ) 決議内容について

取締役会の決定が、その業界における通常の経営者の経営上の判断として著しく不合理でないかという基準から検討する。

イ 取締役会の上程（付議）事項以外について

(ア) 取締役相互間で役割の分担がなされ、相応の内部統制システム、リスク管理体制に基づいて職務執行に対する監視が行われていれば、次の(イ)の場合を除き、担当取締役の職務執行が適法であると信頼することが許容される。

(イ) 社外取締役は、特に他の取締役の職務執行が違法であることを疑わせるような特段の事情がある場合<sup>32</sup>には、適切な措置（監査役への報告、当該取締役に対し説明を求める旨の上程、取締役解任決議を目的事項とする臨時株主総会の招集勧告等）を採る必要がある。

ウ 内部統制システムの構築、運用等について

(ア) 社外取締役は、就任後のなるべく早期に、会社法上の内部統制、リスク管理体制の構築、整備について、会社の状況、業界の水準に応じた合理性を有する内容となっているか<sup>33</sup>点検しておくことが推奨される。

<sup>32</sup> 東京高判平成20年5月21日判タ1281号274頁（ヤクルト本社事件）

<sup>33</sup> 最判平成21年7月9日判時2055号147頁（日本システム技術事件）、大阪高判平成27年5月21日判時2279号96頁（社外・非常勤監査役に、“取締役会に対し内部統制システムを構築するよう助言・勧告すべき義務”があるとし義務違反を肯定した事例）等

(イ) 財務報告に係る内部統制については、独立監査人の監査証明を受けた内部統制報告書において有効であるとされている場合には、その後に粉飾決算等の財務計算に関する特段の不祥事等が現実に発覚していない限り、報告時点において有効に整備、運用されていると信頼してよい（社外取締役が、公認会計士である等会計についての専門性を有する場合にも同様。前記第1、3（3）を参照。）。

(ウ) 会社に損失を発生させる事態、粉飾決算、反社会的勢力との取引等の不祥事が現実に発見された場合又は財務報告に係る内部統制報告書において開示すべき重要な不備があるとされている場合には、社外取締役は、内部統制、リスク管理体制の見直しを行うプロセスの監督責任を有する。

(エ) 具体的な説明の必要性については、議長の判断、指名に従う。

### 3 情報入手の在り方についての善管注意義務

#### (1) 信頼の原則

社外取締役は、取締役会の構成員であり、監査役のように独自の権限を行使するのではなく、取締役会に出席し、報告事項及び議案について審議を行い、採決を行うことが権限の中心である。

そのため、社外取締役としては、以下のとおり、取締役会における審議及び採決に関連した情報収集を中心に、善管注意義務を尽くすことになる。この情報収集については、取締役会やその事前説明における役職員の報告や説明に依拠することになり、信頼の原則に基づき、それで善管注意義務を果たせることになる（第2、1(2)②参照）。

#### (2) 例外となる場合

ただし、役職員による報告や説明について疑問、齟齬、不自然な事項その他の特別な事情があった場合には、これを疑い、更なる調査、報告を要求する必要がある。

そして、取締役会での報告、従業員からの事前説明や報告、内部通報その他の方法により、通常でない事態を把握した場合、まず、監査役に当該事実を報告することが望ましい。なお、会社に著しい損害を及ぼすおそれのある事実を把握した場合には、直ちに監査役（会）に報告する義務が生じる（会社法第357条）。その後は、随時、どのような対処がなされているかの情報について、業務執行取締役や監査役、従業員、又は必要に応じて会計監査人等との間で情報を交換する必要がある。

#### 4 有価証券報告書等に対する虚偽記載の責任

上場会社の有価証券報告書、有価証券届出書、臨時報告書等に虚偽記載（記載すべき重要な事項等の記載が欠けている場合も含む。）がなされた場合、当該会社の役員は、株主・投資家等に対して損害賠償責任を負うことがある（金商法第21条、第22条、第24条の4、民法第709条等）。

金融商品取引法に基づく責任追及の場合、虚偽記載について相当な注意を用いたにもかかわらず知ることができなかつたことを、役員側が立証しなければならない。そのため、社外取締役としては、有価証券報告書等について虚偽記載がないかどうか、相当の注意を用いて確認する必要がある<sup>34</sup>。その際、事後の検証が可能なよう、適切な記録を残すべきである。

#### 5 社外取締役と役員賠償責任保険

役員等賠償責任保険（D&O保険）とは、役員等の職務執行に起因して、役員等に対して損害賠償請求がなされた場合の損害や、そのための防御費用を填補するために、役員等を被保険者として、会社と保険会社との間で締結される保険契約である（詳細な定義は会社法第430条の3第1項）。

D&O保険に関する会社法上の諸規定は、令和元年会社法改正により創設されたが、D&O保険自体は、すでに上場会社を中心として、我が国でも広く普及している。このため、社外取締役は、D&O保険へ加入できるように会社に要請すべきであり、それに際して、適正な手続（取締役会決議）が行われるよう監督すべきである。

また、保険の内容（特約等）は一律ではないため、保険の内容も良く確認しておくべきである。

なお、公開会社においてD&O保険を締結している場合には、「被保険者の範囲」「保険契約の概要」を事業報告で開示することが必要となる。

#### 6 社外取締役と会社補償

会社補償とは、役員等が職務執行に関し、法令違反が疑われ、または責任の追及に係る請求を受けたことに対処するための費用（防御費用）や、第三者に生じた損害を賠償する責任を負う場合における損失（賠償金や和解金）の全部又は一部について、会社が当該役員等に対して補償する旨の契約をいう（詳細な定義は会社法第430条の2）。

---

<sup>34</sup> 社外監査役に関する事例ではあるが、東京高判平成30年3月23日資料版商事法務414号84頁（エフオーアイ事件）において、常勤監査役の職務執行の適正さに疑念を生ずべき事情があるときは、これを是正するための措置を執る義務があるにもかかわらず、取締役等による報告等を信頼しただけでは、相当な注意を用いていないとして、社外監査役に対する損害賠償請求が認められていることが参考となる。

この会社補償制度に関する開示及び手続的規制は、令和元年会社法改正で創設された制度であり、取締役会決議により、その内容が決定されなければならないが、会社補償は会社と取締役との利益相反の問題を構造的に有するため、社外取締役としては、その内容を含め適切な監督を行うべきである。

なお、公開会社において会社と役員等との間で補償契約を締結しているときは、「当該会社役員の氏名」、「当該補償契約の内容の概要」などを事業報告で開示することが必要となる。