

中央大学・漢陽大学校合同シンポジウム報告 (2)  
2014年会社法改正と周辺の課題  
Corporate Law Reform 2014 in Japan

宮本航平\*

## 1 2014年会社法改正の概要

### 1.1 改正の経緯

2014年6月20日、会社法改正法案が参議院本会議にて可決、成立した。この会社法改正は、2005年の会社法制定後に初めて行われる大規模な改正であり、以下の経過を経て成立した<sup>1)</sup>。

2010年2月、法務大臣が法制審議会に会社法改正を諮問し（諮問91号）、同年4月に法制審議会会社法制部会が審議を開始した。途中、2011年3月から7月まで東日本大震災との関係で審議の中断を挟みつつ、同年12月に「会社法制の見直しに関する中間試案」の取りまとめおよび「会社法制の見直しに関する中間試案の補足説明」の公表が行われた。その後、パブリック・コメントの手続きを経て、2012年2月から会社法制部会における審議が再開し、同年8月に「要綱案」の取りまとめが行われ、附帯決議がな

---

本稿は、2016年1月30日に開催された日本比較法研究所・漢陽大学法学研究所合同シンポジウム「日本及び韓国における現在の法状況」における報告に基づくものである。2011年2月に開催されたシンポジウムにおいて改正作業の途中経過を報告しており、本報告は、改正の概要を紹介し、社外取締役に関する改正を中心に前回の報告を補足するものとなっている。

\* 所員・中央大学法学部准教授

- 1) 以下の経過については、野村・奥山編『平成26年改正会社法—改正の経緯とポイント〔規則対応補正版〕』（有斐閣、2015）4頁以下が詳しい。

された。同年9月、法制審議会総会において、「会社法制の見直しに関する要綱」および附帯決議を承認し、法務大臣に答申した。2013年11月、内閣は会社法改正法案を閣議決定し、臨時国会へ提出したが、法案成立には至らず、継続審議となった。2014年の通常国会において、4月に参議院本会議で可決され、6月に参議院本会議にて可決・成立した。

## 1.2 主要な改正事項

今回の改正は、大別すると以下の3点を実現したものとされる<sup>2)</sup>。第一は、企業統治に関する改正であり、これは、投資家の要望に応じて日本経済の活性化に期待して行われたものである。第二は、親子会社法制に関する改正であり、これは会社法成立以前から必要性が指摘されつつもこれまで対応されてこなかった課題であった。第三は、会社法制定後に実務で生じた問題に対応するための改正であり、ここには、キャッシュアウトに関する改正などが含まれる。

### 1.2.1 社外取締役に関する開示義務、社外取締役の要件の厳格化

社外取締役に関する開示義務については後述する通りである。今回の改正では、社外取締役の要件の変更が行われた。社外取締役の要件として、親会社の取締役や使用人等でないこと、当該会社の取締役の配偶者または2親等内の親族でないことなどが付加され、厳格化された。他方で、当該会社の業務執行取締役等であった者でも、その地位を喪失してから10年間経過すれば社外取締役の資格を有することとされ、一定の要件の緩和もなされた（会社法2条15号）。

### 1.2.2 監査等委員会設置会社の新設

従来多くの上場企業が置いている監査役および監査役会を置かず、社外取締役を中心とする取締役の一部をメンバーとする「監査等委員会」を置く新たな機関設計が認められるようになった（会社法399条の2以下）。

---

2) 後藤元「平成26年改正の概要（総論）」神田秀樹編『論点詳解平成26年改正会社法』（商事法務2015年）10頁以下。

### 1.2.3 会計監査人の選解任等に関する議案の決定権限

監査役設置会社および監査役会設置会社においては、監査役または監査役会が会計監査人の選解任・不再任議案の決定権を持つこととなった（会社法344条）。

### 1.2.4 役員の実任限定契約

従来は社外取締役および社外監査役にのみ認められていた責任限定契約が、業務執行を行わない取締役や監査役に対しても認められることとなった（会社法427条）。

### 1.2.5 多重代表訴訟制度の新設

親会社株主が子会社取締役の責任を追及する多重代表訴訟制度が新設された（会社法847条の3）。原告適格が与えられる主体は、「最終完全親会社等」の株主であり、6ヶ月前から引き続き総株主の議決権または発行済株式の1%を保有している株主に限定された。「最終完全親会社等」は、完全親会社グループの頂点に立つ完全親会社を意味する<sup>3)</sup>。対象となる子会社は、株式の帳簿価格が「最終完全親会社等」の総資産額の20%を超える場合に限定された。

### 1.2.6 グループガバナンス

会社法にグループ内部統制に関する規定を置いた（会社法362条4項）。親会社間取引に関する開示規制を置いた（会社法施行規則118条5号）。

### 1.2.7 キャッシュアウト

総株主の議決権の90%以上を有する「特別支配株主」による少数株主の締め出しを許容する制度を新設（179条）した。また、従来用いられていた締め出しの手法について、株主保護のための規定を整備した。

### 1.2.8 親会社による子会社株式譲渡

保有する子会社株式の帳簿価格が総資産額の20%を超える場合、当該株式の譲渡について株主総会を要求する（467条1項2号の2）こととした。

---

3) 野村 = 奥山・前掲注1) 67頁。

### 1.2.9 大規模な株式発行等に関する規制

公開会社においては、取締役会決議によって募集株式の発行等を決定することができるのが原則である。しかし、会社支配権への影響があることから、第三者割当てによる募集株式の発行の結果として引受人が総株主の議決権の過半数を有することとなる場合には、情報開示が求められ、さらに、10%以上の議決権を有する株主から反対の通知があった場合には、株主総会の普通決議による承認を必要とする規制が新設された（会社法206条の2）。

### 1.2.10 会社分割における債権者保護

近年問題となっていた詐害的会社分割への対応として、分割会社に残された債権者（残存債権者）を保護するために、分割会社が残存債権者を害することを知って会社分割をした場合には、残存債権者は承継会社または新設会社に対して、承継した財産の価額を限度として、分割会社の債務の履行を請求することができるものとされた（会社法759条4項、764条4項等）。

## 2 社外取締役の設置に関する改正

### 2.1 改正の内容

法制審議会会社法制部会では、一定の株式会社に社外取締役の設置を義務付けるか否かが議論された。結論としては、社外取締役設置の義務化は見送られ、義務付けに代わり、社外取締役が存在しない場合には一定の説明を要求する開示規制が採用された。これは、いわゆる *comply or explain* と呼ばれる規制の手法である。

#### 2.1.1 規制の対象

開示義務が課されるのは、以下の条件のすべてを満たす株式会社である。第一に、公開会社（会社法2条5号）であることである。この条件は、発行する株式の一部または全部に譲渡制限を設けていないことを要求する。第二に、大会社（会社法2条6号）であることである。これは、貸

借対照表上の資本金の額が5億円以上であるか、貸借対照表の負債の部に計上した額の合計額が200億円以上であることを要求する。第三に、有価証券報告書提出会社（金融商品取引法24条）であることである。ここには、上場会社のほか、株主数が1000名以上である会社等も含まれ、上場会社よりも範囲は広い。

### 2.1.2 開示の態様

以下の場面において、「社外取締役を置くことが相当でない理由」の開示が求められる。第一に、定時株主総会における説明（会社法327条の2）である。事業年度末において社外取締役を置いていない場合、当該事業年度に関する定時株主総会において「社外取締役を置くことが相当でない理由」の説明が求められる。第二に、事業報告における開示（会社法施行規則124条2項）である。事業年度末において社外取締役を置いていない場合、事業報告に「社外取締役を置くことが相当でない理由」を記載しなければならない。第三に、株主総会参考書類における開示である。社外取締役の候補者を含まない取締役の選任議案を株主総会に提出するときには、株主総会参考書類に「社外取締役を置くことが相当でない理由」を記載しなければならない。ここで要求される「相当でない理由」の開示には、当該会社において社外取締役を置くことが相当でない積極的理由の説明が求められると解されている<sup>4)</sup>。

## 2.2 改正の経緯

### 2.2.1 法制審議会における要綱と付帯決議の承認

2012年9月に採択された「要綱」では、社外取締役の義務付けは見送られ、いわゆる *comply or explain* の方式が採用された。その代わりに、証券取引所の上場規則での規律に委ねるべく、以下の通り付帯決議がなされた。

---

4) 江頭憲治郎『株式会社法〔第6版〕』（有斐閣、2015年）386頁。

### 附帯決議

1 社外取締役に関する規律については、これまでの議論及び社外取締役の選任に係る現状等に照らし、現時点における対応として、本要綱案に定めるもののほか、金融商品取引所の規則において、上場会社は取締役である独立役員を一人以上確保するよう努める旨の規律を設ける必要がある。

2 1の規律の円滑かつ迅速な制定のための金融商品取引所での手続において、関係各界の真摯な協力がなされることを要望する。

要綱本体ではなく、附帯決議という形式で以上のことが述べられた理由は、「上場規則は、金融商品取引所が定める規則であり、金融商品取引所の免許・監督等を定める金融商品取引法の改正を審議する内閣総理大臣の諮問機関たる金融審議会ならともかく、会社法の見直しを審議している部会が、金融商品取引所の上場規則の改正につき報告をまとめて法務大臣に答申を行うことは相当でない」ことと説明されている<sup>5)</sup>。

#### 2.2.2 閣議決定における法案の修正と附則の追加

法案の閣議決定に際して、社外取締役を設置しない場合の説明方法に関して変更が加えられた。具体的には、第一に、取締役の選任議案において社外取締役が候補者に含まれていない場合の説明義務が加えられた（会社法327条の2）。第二に、自民党法務部会の審議に基づき、社外取締役を「置くことが相当でない理由」の記載方法に関する規制を法務省令に設けることになった。具体的には、ひな形的な対応になることを防ぐため、「相当でない理由」は個々の株式会社の各事業年度における事情に応じて記載しなければならないことや、社外監査役が2名以上あることのみをもって「相当でない」理由とすることはできないことが定められることになった<sup>6)</sup>。

5) 岩原紳作「『会社法制の見直しに関する要綱案』の解説(I)」商事法務1975号(2012) 11頁。

6) 野村・奥山・前掲注1) 19頁。

このことの背景事情として、「要綱」承認後の2012年12月に実施された衆議院議員総選挙において自民党が勝利したことに伴い、それまでの民主党政権に代わって自民党が政権に復帰したことが関連していると言われて<sup>7)</sup>いる。すなわち、民主党政権下で審議された法案をそのまま通すことへの批判や、社外取締役の義務化を見送ることは規制として不十分であるとの批判があったためである。

また、改正法の附則には以下の条項が設けられ、改正法の施行後2年で、社外取締役の義務付けも視野に入れた見直しが行われることとされた。

#### 改正法附則25条

政府は、この法律の施行後2年を経過した場合において、社外取締役の選任状況その他の社会経済情勢の変化等を勘案し、企業統治に係る制度の在り方について検討を加え、必要があると認めるときは、その結果に基づいて、社外取締役を置くことの義務付け等所要の措置を講ずるものとする。

### 2.3 会社法改正以外の規制等の動向

社外取締役の導入に関しては、上記会社法改正の他にも、導入状況に影響を与える規制等の動きが見られる。以下ではそれらについて紹介する。

#### 2.3.1 取引所規則の改正

東京証券取引所は、以下の通り独立役員に関する上場規程改定を行い、2014年2月10日に施行された。なお、要求される「取締役である独立役員」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であり（東証上場規程436条の2第1項）、会社法上の社外取締役とは範囲が異なる。

#### 東証上場規程445条の4

上場内国株券の発行者は、取締役である独立役員を少なくとも1名以

7) 野村 = 奥山・前掲注1) 7頁。

上確保するよう努めなければならない。

### 2.3.2 コーポレートガバナンス・コード

2015年3月5日、コーポレートガバナンス・コードの策定に関する有識者会議は、コーポレートガバナンス・コード原案を策定した。これを受けて、東京証券取引所は、コーポレートガバナンス・コードを上場規程の別添として定めた。

#### 【原則4-8. 独立社外取締役の有効な活用】

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

### 2.3.3 ISSによる議決権行使助言方針

議決権行使助言会社であるISSは、日本の上場企業の株式を保有する海外の機関投資家の議決権行使行動に対して、強い影響力を持っている。ISSは、議決権行使助言基準において、社外取締役の選任についての見解を明らかにしている。具体的には、2013年からは、社外取締役が一人もない場合には経営トップの再任議案に反対することを推奨している。さらに、2016年からは、取締役会に複数の社外取締役がいない場合に経営トップの再任議案に反対することを推奨するという改定案を公表している<sup>8)</sup>。

8) 「ISS 議決権行使助言方針（ポリシー）改定に関する日本語でのオープンコメントの募集について」〈<https://www.issgovernance.com/file/policy/japan-comment-period.pdf>〉（最終アクセス2016年8月23日）。なお、本報告後の2016年2月1日、同内容の議決権行使助言基準が公表された（ISS2016年版日本向け議決権行使助言基準〈<https://www.issgovernance.com/file/policy/2016-japan-voting-guidelines-japanese-jan-2016.pdf>〉（最終アクセス2016年8月23日））。

## 2.4 社外取締役の選任状況

東京証券取引所は、社外取締役の選任状況についての調査結果を公表している。2015年の調査結果<sup>9)</sup>によると、2015年7月14日時点の東証上場会社（一部）における社外取締役を選任している会社の比率は94.3%であり、前年の74.3%から大幅に上昇している。また、2名以上の独立社外取締役を選任している会社の比率は48.4%であり、前年の21.5%から倍増している。

一方で、比較的規模の小さな会社が属する東証2部やJASDAQにおいては社外取締役選任比率が低いことが指摘されていた<sup>10)</sup>。しかし、2015年には東証2部の社外取締役選任比率は86.4%と、前年から31.2%の増加が見られた。JASDAQでも、2015年には78.3%と、前年から24.9%の増加が見られた。マザーズでは、2015年度には80.7%と、前年から13.2%の増加が見られた。このように、比較的小規模の会社においても、社外取締役の選任が進んでいる。

## 2.5 ま と め

上場会社における社外取締役の選任は急激に増加している。しかし、何がこの変化を引き起こしたのかについては、いくつかの見方がある。社外取締役選任の増加の原因として、会社法で求められる「社外取締役を置くことが相当でない理由」についての適法な説明をしなかった場合に取

---

9) 「東証上場会社における社外取締役の選任状況〈確報〉(2015年7月29日公表)」〈<http://www.jpx.co.jp/news/1020/20150729-01.html>〉(最終アクセス2016年8月23日)。本報告後に公表された2016年の調査結果によると、2名以上の独立社外取締役を選任する上場会社(市場第一部)の割合が79.7%に増加するなど、社外取締役の選任はさらに進んでいる。「東証上場会社における社外取締役の選任状況〈確報〉(2016年7月27日公表)」〈<http://www.jpx.co.jp/news/1020/nlsgeu000001sndx-att/20160727-1.pdf>〉(最終アクセス2016年8月23日)。

10) 田中亘「取締役会の監督機能の強化—コンプライ・オア・エクスプレイン・ルールを中心に」神田秀樹編『論点詳解平成26年改正会社法』(商事法務, 2015年)24頁。

締役選任決議の取り消しという重大な法律効果が生じることから、会社が説明を選択することに躊躇することを指摘する見解がある<sup>11)</sup>。ここからは、社外取締役選任の増加に対して会社法改正が影響力を持つとの見方もできる。他方で、ISSの方針が現実的なりスクとして作用したとの見方もある。また、2009年の経済産業省「企業統治研究会」報告書<sup>12)</sup>、金融庁・金融審議会金融分科会「我が国の金融・資本市場の国際化に関するスタディグループ」報告書<sup>13)</sup>は、いずれも取引所の定める上場規則を用いて社外取締役の選任を促すことを求めており、社外取締役の増加は会社法改正以前から避けられない変化であったとの見方も可能であろう。

社外取締役が急激に増加していることは間違いがない。しかし、社外取締役の増加が、会社にとって望ましいガバナンス上の変化につながるのかは未知数である。今後は、増加した社外取締役が実際にどのような役割を果たしているのか、あるいは果たしていないのかについて検証することが課題となるだろう<sup>14)</sup>。

---

11) 田中・前掲注10) 26頁。

12) 〈<http://www.meti.go.jp/report/downloadfiles/g90617b01j.pdf>〉（最終アクセス2016年8月23日）。

13) 〈[http://www.fsa.go.jp/singi/singi\\_kinyu/tosin/20090617-1/01.pdf](http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20090617-1/01.pdf)〉（最終アクセス2016年8月23日）。

14) 後藤・前掲注2) 15頁。シンポジウム当日、韓国において社外取締役が実際に果たしている役割についてどのような研究成果があるかを韓国側の報告者である李炯珪教授に質問したところ、いくつかの会社についてアネクドタルな報告がなされていることが紹介された。