

法と経営学会・2023年度年次大会

会場：学習院女子大学

日時：2023年11月26日

日本における取締役会構成の現状と 多様性正確保の必要性の有無

弁護士 菱田 昌 義

STORIA法律事務所(神戸市/東京)

神戸大学大学院 法学研究科博士後期課程在学中(商法学)

京都大学大学院 法学研究科法曹養成専攻(非常勤講師)

Topics

Topics

第1 はじめに 1p

第2 米国を中心とした国際的な動向 2p

- 1 近時の動向 2p
- 2 規制内容とその評価（カリフォルニア州・NASDAQ） 2p

第3 日本の動向 5p

- 1 近時の動向 5p
- 2 参考となる既存の制度 5p
- 3 合憲性 8p

第4 社会的課題解決のための提言 10p

- 1 前提として 10p
- 2 必要性和許容性 11p
- 3 結論・今後の課題 14p



※ ダウンロード用QRコード↑

※ 本スライドは報告の補助資料です。報告内容及び出典の詳細は報告用レジュメを参照

Topics

第1 はじめに 1p

第2 米国を中心とした国際的な動向 2p

- 1 近時の動向 2p
- 2 規制内容とその評価（カリフォルニア州・NASDAQ） 2p

第3 日本の動向 5p

- 1 近時の動向 5p
- 2 参考となる既存の制度 5p
- 3 合憲性 8p

第4 社会的課題解決のための提言 10p

- 1 前提として 10p
- 2 必要性和許容性 11p
- 3 結論・今後の課題 14p



※ ダウンロード用QRコード↑

※ 本スライドは報告の補助資料です。報告内容及び出典の詳細は報告用レジュメを参照

- ・ 令和元年会社法改正

上場企業等の一定規模の企業における社外取締役設置義務（会社法327条の2）



- 令和元年会社法改正

上場企業等の一定規模の企業における社外取締役設置義務（会社法327条の2）



- 令和5年6月「女性版骨太の方針2023」

東京証券取引所のうちプライム市場において女性役員比率（執行役員を含む。）を30%以上とするべく東京証券取引所の有価証券上場規程を改正（令和5年10月10日）。

第1 はじめに 1p

【有価証券上場規程（東京証券取引所）】

第445条の7（女性役員の選任）

プライム市場の上場内国会社における女性役員の選任については、別添2「プライム市場の上場内国会社における女性役員比率に係る数値目標の設定等」で定める。追加（令和5年10月10日）

【別添2】

プライム市場の上場内国会社における女性役員比率に係る数値目標の設定等

1. 2025年を目途に、女性役員を1名以上選任するよう努める。
2. 2030年までに、女性役員比率を30%以上とすることを目指す。
3. 当取引所は、上記の目標を達成するための行動計画の策定を推奨する。

※上記の女性役員には、取締役、監査役、執行役に加えて、執行役員又はそれに準じる役職者を含むことができる。追加（令和5年10月10日）

報告者注：【別添2】は【別添1】のCGコードとは異なるため、同規程436条の3（コーポレートガバナンス・コードを実施するか、実施しない場合の理由の説明）は適用されない。

そもそも株式会社は営利企業である。
また、会社法の重要な原則として、役員等は、出資者である株主が決定すべきとされている（会社法329条）。



株主から選任された取締役は、会社法上、株主利益最大化を目指す義務があると考えられている。

女性役員比率を何らかの方法で義務付ける場合、会社法上、株主利益最大化原則との関係を検討する必要がある。

Topics

第1 はじめに 1p

第2 米国を中心とした国際的な動向 2p

1 近時の動向 2p

2 規制内容とその評価（カリフォルニア州・NASDAQ） 2p

第3 日本の動向 5p

1 近時の動向 5p

2 参考となる既存の制度 5p

3 合憲性 8p

第4 社会的課題解決のための提言 10p

1 前提として 10p

2 必要性和許容性 11p

3 結論・今後の課題 14p



※ ダウンロード用QRコード↑

※ 本スライドは報告の補助資料です。報告内容及び出典の詳細は報告用レジュメを参照

Topics

第1 はじめに 1p

第2 米国を中心とした国際的な動向 2p

1 近時の動向 2p

2 規制内容とその評価（カリフォルニア州・NASDAQ） 2p

第3 日本の動向 5p

1 近時の動向 5p

2 参考となる既存の制度 5p

3 合憲性 8p

第4 社会的課題解決のための提言 10p

1 前提として 10p

2 必要性和許容性 11p

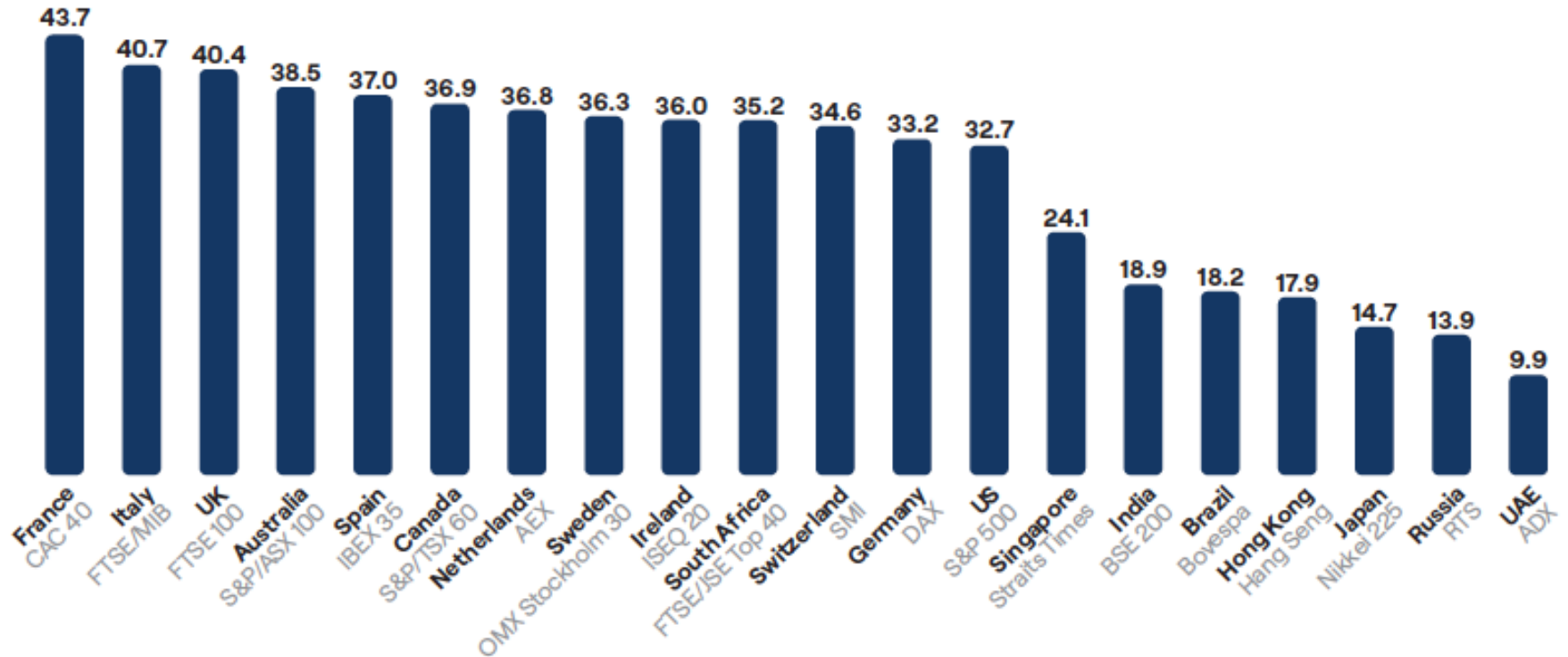
3 結論・今後の課題 14p



※ ダウンロード用QRコード↑

※ 本スライドは報告の補助資料です。報告内容及び出典の詳細は報告用レジュメを参照

Proportion of board seats held by women (%)



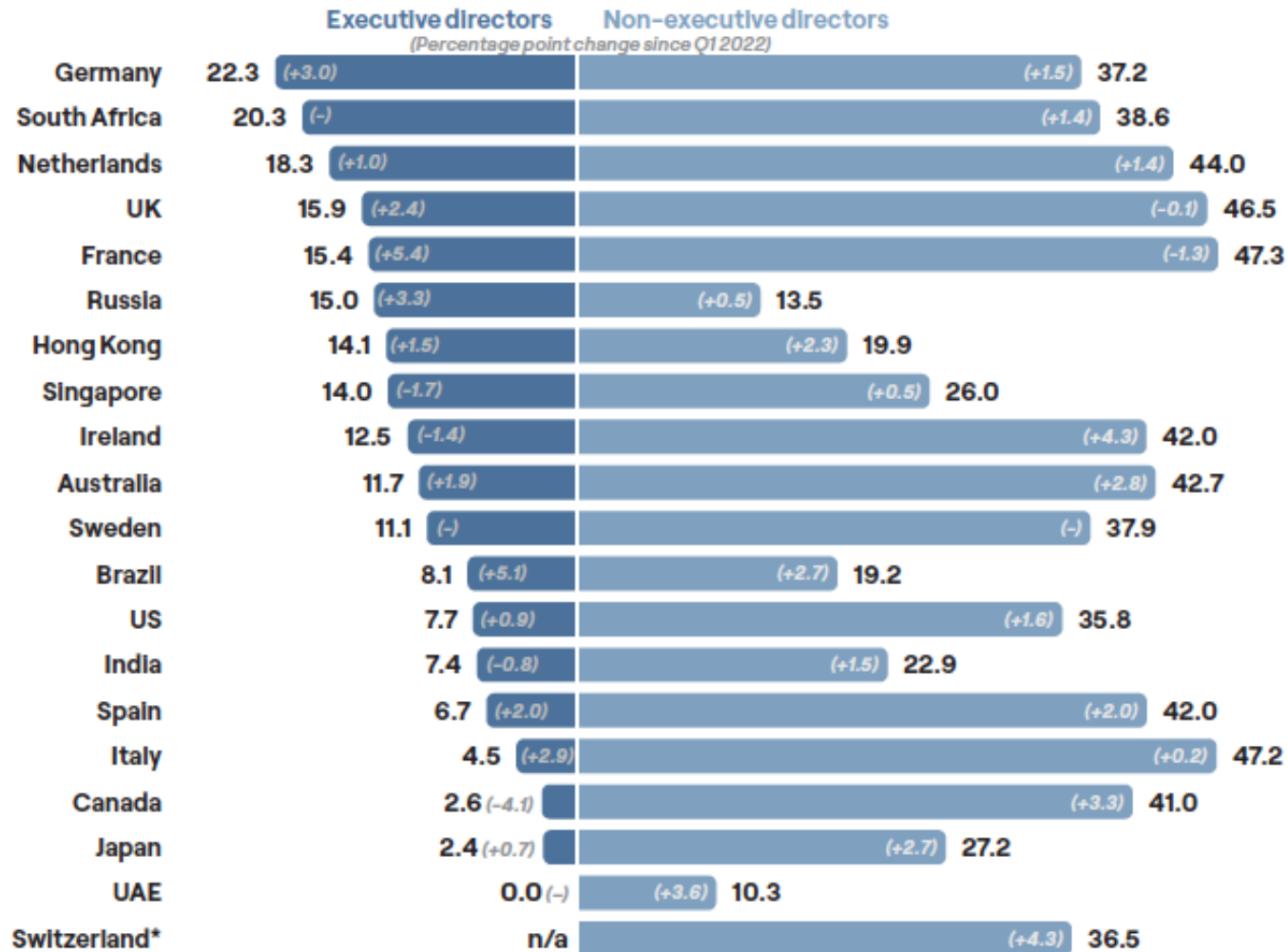
Note: Country names are accompanied by their respective major index used for this report's analysis.

Source: BoardEx, an Altrata company, Q1 2023

BoardEX “Global Gender Diversity 2023” 7頁より

第2 米国を中心とした国際的な動向 2p

Executive and non-executive female board representation (%)



*In Switzerland companies do not normally elect executive directors to their boards.

【カリフォルニア州会社法】

カリフォルニア州は、2018年、会社法において、カリフォルニア州に主たる事業所を置く上場会社に対して、一定数の女性取締役の選任を義務付け、かつ違反した場合には罰金を伴う法律を制定した。

【カリフォルニア州会社法】

カリフォルニア州は、2018年、**会社法**において、カリフォルニア州に主たる事業所を置く上場会社に対して、**一定数の女性取締役の選任を義務付け**、かつ違反した場合には**罰金**を伴う法律を制定した。



【カリフォルニア州会社法】

カリフォルニア州は、2018年、**会社法**において、カリフォルニア州に主たる事業所を置く上場会社に対して、**一定数の女性取締役の選任を義務付け**、かつ違反した場合には**罰金**を伴う法律を制定した。



納税者たる住民による訴訟に発展

Crest v Padilla (Cal Super Ct, May 13, 2022, No. 19 STCV 27561)

第2 米国を中心とした国際的な動向 2p

CA Corp Code § 301.3 (2022) ※報告者仮訳

§301.3. (a) No later than the close of the 2019 calendar year, a publicly held domestic or foreign corporation whose principal executive offices, according to the corporation's SEC 10-K form, are located in California shall have a minimum of one female director on its board. A corporation may increase the number of directors on its board to comply with this section.

§301.3. (a) 2019年暦年末日までに、SEC 10-Kフォームに記載された主たる事業所がカリフォルニア州に所在する国内または外国の上場会社は、取締役会に最低1名の女性取締役を置かなければならない。会社は本項を遵守するために取締役の数を増やすことができる。

(b) No later than the close of the 2021 calendar year, a publicly held domestic or foreign corporation whose principal executive offices, according to the corporation's SEC 10-K form, are located in California shall comply with the following:

(b) 2021暦年未までに、SEC 10-Kフォームに記載された主たる経営拠点がカリフォルニア州に所在する国内または海外の上場企業は、以下を遵守しなければならない：

(1) If its number of directors is six or more, the corporation shall have a minimum of three female directors.

(1) 取締役が6名以上の場合、女性取締役を3名以上置く。

(2) If its number of directors is five, the corporation shall have a minimum of two female directors.

(2) 取締役が5名の場合は、女性取締役を2名以上置く。

(3) If its number of directors is four or fewer, the corporation shall have a minimum of one female director.

(3) 取締役の数が4名以下の場合、最低1名の女性取締役を置く。

第2 米国を中心とした国際的な動向 2p

CA Corp Code § 301.3 (2022) ※報告者仮訳

(c)(d) ~略~

(e) (1) The Secretary of State may adopt regulations to implement this section. The Secretary of State may impose fines for violations of this section as follows:

(e) (1) 州務長官は、本項を実施するための規則を制定することができる。州務長官は、本節の違反に対して以下の通り罰金を課すことができる：

(A) For failure to timely file board member information with the Secretary of State pursuant to a regulation adopted pursuant to this paragraph, the amount of one hundred thousand dollars (\$100,000).

(A) 本項に従って採択された規定に従って、取締役会メンバー情報を適時に州務長官に提出しなかった場合、10万ドル（100,000ドル）。

(B) For a first violation, the amount of one hundred thousand dollars (\$100,000).

(B) 最初の違反に対しては、10万ドル（100,000米ドル）。

(C) For a second or subsequent violation, the amount of three hundred thousand dollars (\$300,000).

(C) 2回目以降の違反に対しては、30万ドル（\$300,000）。

【カリフォルニア州会社法】

カリフォルニア州は、2018年、**会社法**において、カリフォルニア州に主たる事業所を置く上場会社に対して、**一定数の女性取締役の選任を義務付け**、かつ違反した場合には**罰金**を伴う法律を制定した。



納税者たる住民による訴訟に発展

Crest v Padilla (Cal Super Ct, May 13, 2022, No. 19 STCV 27561)

【裁判所の判断（2021年5月13日）】

同等の立場にある集団について不平等な影響を与える。



違憲審査基準として、厳格審査基準（strict scrutiny）を適用する。

- ①要求される政府の利益が「やむにやまれぬ利益」であること
 - ②手段と目的との関連性が「厳密な調整（密接な関連性）」であること
- を州政府が立証する必要がある。

【裁判所の判断（2021年5月13日）】

州政府は、女性取締役とコーポレート・ガバナンスの質の向上等との因果関係を十分に立証できなかったこと等から、上記①②ともに立証できていないとした。

↓そのため

同法はカリフォルニア州憲法の平等保護条項（Cal Const art 1, §7）に違反する。

※ なお、過小評価されたコミュニティ出身者の選任義務を課す§301.4についてはCrest v Padilla (Cal Super Ct, Apr. 1, 20 STCV 3751)。脚注7参照

【NASDAQ規則】

NASDAQは、2021年、SECの承認を得て規則改正を実施し、①上場企業は取締役会の多様性についての情報開示すること、②女性から1名と過小評価されたコミュニティ出身者（原文では、Underrepresented Minority）又はLGBTQ+から1名を取締役に選任すること、③選任しない場合には理由を説明することを主な内容とする（NASDAQ Rule 5606(f））。

【NASDAQ規則】

NASDAQは、2021年、SECの承認を得て規則改正を実施し、①上場企業は取締役会の多様性についての情報開示すること、②女性から1名と過小評価されたコミュニティ出身者（原文では、Underrepresented Minority）又はLGBTQ+から1名を取締役に選任すること、③選任しない場合には理由を説明することを主な内容とする（NASDAQ Rule 5606(f））。



【NASDAQ規則】

NASDAQは、2021年、SECの承認を得て規則改正を実施し、①上場企業は取締役会の多様性についての情報開示すること、②女性から1名と過小評価されたコミュニティ出身者（原文では、Underrepresented Minority）又はLGBTQ+から1名を取締役に選任すること、③選任しない場合には理由を説明することを主な内容とする（NASDAQ Rule 5606(f））。



非営利団体による訴訟に発展

Alliance for Fair Board Recruitment v. SEC, No. 21-60626 (5th Cir. 2023)

【裁判所の判断（2023年10月18日）】

- ①憲法は国家の行為にのみ適用がなされるところNASDAQは民間団体である。
- ②取引所の上場基準は伝統的で排他的な公的機能ではない。
- ③SECはNASDAQに規則を採用するよう強制したのではなく、NASDAQ自身が規則案を作成した。
- ④SECはNASDAQと共同行動したわけではなく、NASDAQの行為が政府に帰属するようなものでもなかった。

【裁判所の判断（2023年10月18日）】

- ⑤取締役会の多様性が企業業績に貢献する、あるいは損害を与えるという決定的な実証的証拠はない。しかし、SECは「取締役会の多様性情報は、ファンドの運用に利用するためにこの情報を求める業界の実質的な証拠に基づき、投資家の投資および議決権行使の意思決定に貢献する」と結論づけることができる。
- ⑥NASDAQの提案は開示規則であり、強制的なものではない。伝統的に各州法で留保されてきたコーポレート・ガバナンスを侵すものではない。
- ⑦唯一の制裁は、全く説明をしないことに対するものである（なお、NASDAQは企業の説明内容を評価しない）。 → NASDAQ規則は**有効**。

⑤

カリフォルニア州

2021年5月13日

NASDAQ

2023年10月18日

⑥

ボレート・ガバナンスを侵すことではない。
⑦唯一の制裁は、全く説明をしないことに対するものである（なお、NASDAQは企業の説明内容を評価しない）。 → NASDAQ規則は**有効**。

いい。
いい。
ア業びる
るを主
もの
ー

⑤

カリフォルニア州

2021年5月13日

NASDAQ

2023年10月18日

会社法（法律）

民間の上場規則

選任義務

選任又は説明

罰金あり

罰金なし

⑥

ボレート・ガバナンスを侵すことはい。⑦唯一の制裁は、全く説明をしないことに対するものである（なお、NASDAQは企業の説明内容を評価しない）。 → NASDAQ規則は有効。

Topics

第1 はじめに 1p

第2 米国を中心とした国際的な動向 2p

- 1 近時の動向 2p
- 2 規制内容とその評価（カリフォルニア州・NASDAQ） 2p

第3 日本の動向 5p

- 1 近時の動向 5p
- 2 参考となる既存の制度 5p
- 3 合憲性 8p

第4 社会的課題解決のための提言 10p

- 1 前提として 10p
- 2 必要性和許容性 11p
- 3 結論・今後の課題 14p



※ ダウンロード用QRコード↑

※ 本スライドは報告の補助資料です。報告内容及び出典の詳細は報告用レジュメを参照

Topics

第1 はじめに 1p

第2 米国を中心とした国際的な動向 2p

1 近時の動向 2p

2 規制内容とその評価（カリフォルニア州・NASDAQ） 2p

第3 日本の動向 5p

1 近時の動向 5p

2 参考となる既存の制度 5p

3 合憲性 8p

第4 社会的課題解決のための提言 10p

1 前提として 10p

2 必要性和許容性 11p

3 結論・今後の課題 14p



※ ダウンロード用QRコード↑

※ 本スライドは報告の補助資料です。報告内容及び出典の詳細は報告用レジュメを参照

1 近時の動向

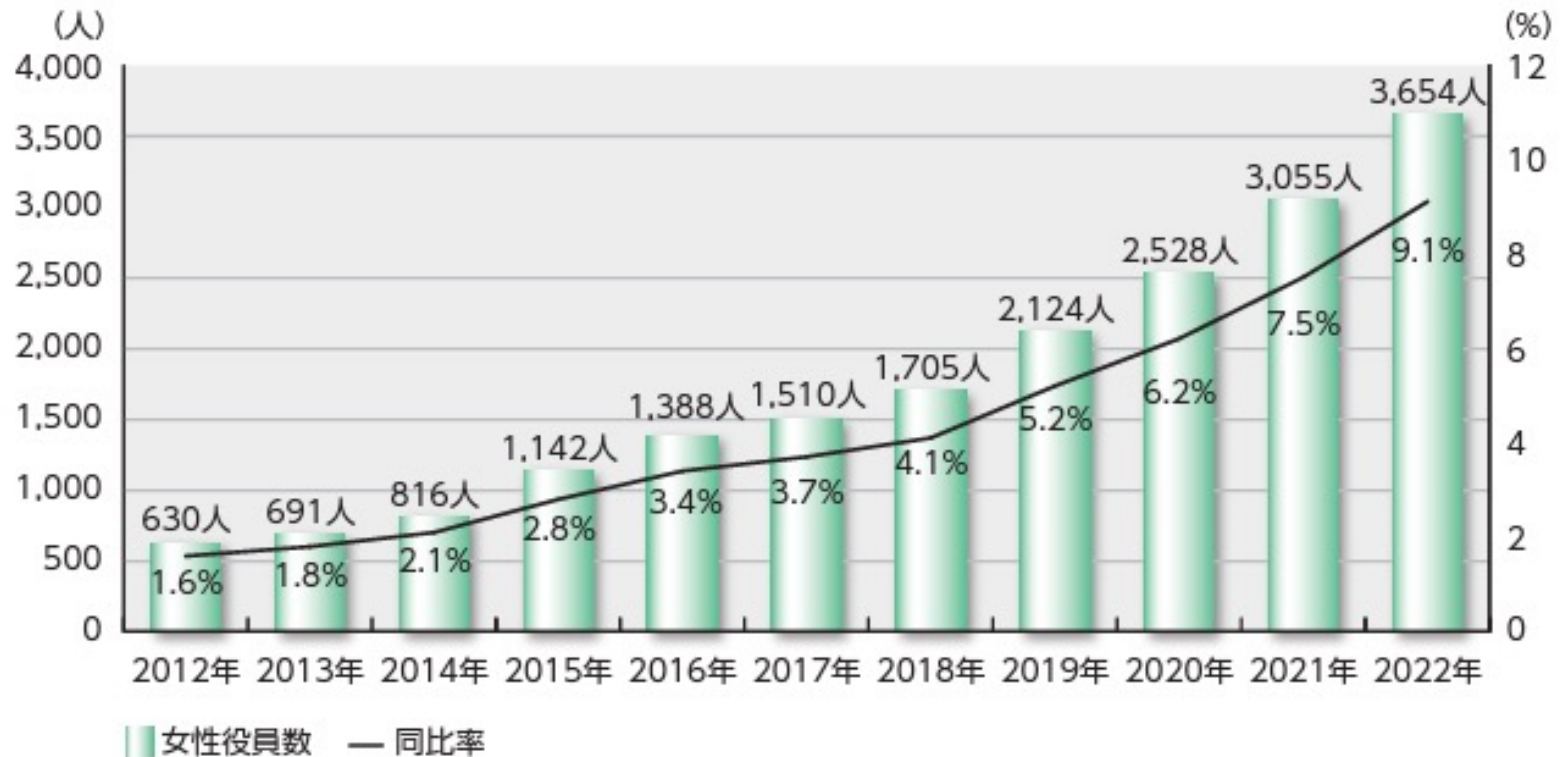
図表1-1 役員の内外的役員別人員数および男女比率

取締役区分	合計					
	人員数			比率		
	計	男性	女性	計	男性	女性
役員計	33,997	30,304	3,693	100.0%	89.1%	10.9%
社内役員	18,532	18,003	529	100.0%	97.1%	2.9%
社外役員	15,465	12,301	3,164	100.0%	79.5%	20.5%

↓内訳

取締役区分	プライム						スタンダード					
	人員数			比率			人員数			比率		
	計	男性	女性	計	男性	女性	計	男性	女性	計	男性	女性
役員計	20,341	17,581	2,760	100.0%	86.4%	13.6%	13,656	12,723	933	100.0%	93.2%	6.8%
社内役員	10,620	10,317	303	100.0%	97.1%	2.9%	7,912	7,686	226	100.0%	97.1%	2.9%
社外役員	9,721	7,264	2,457	100.0%	74.7%	25.3%	5,744	5,037	707	100.0%	87.7%	12.3%

図表 88 上場会社の女性役員数の推移



(出所) 内閣府男女共同参画局ウェブサイト⁶¹より作成

2 参考となる既存の制度（社外取締役制度）

ハードロー（会社法）		ソフトロー（CGコード）	
2014	平成26年会社法改正 → 会社法327条の2（社外取締役を置いていない場合の理由の開示）		
		2015	CGコード制定【原則4-8】 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。
2019	令和元年会社法改正 → 会社法327条の2（社外取締役の設置義務） 「監査役会設置会社～略～は、社外取締役を置かなければならない。」		
		2021	CGコード改訂【原則4-8】 要旨：プライム市場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3分の1（その他の市場の上場会社においては2名）以上選任すべき

※詳細はレジュメ7頁参照。

2 参考となる既存の制度（社外取締役制度）

ハードロー（会社法）	ソフトロー（CGコード）
<p>2014 平成26年会社法改正</p> <p>ハードローとソフトローは車の両輪</p> <p>↓</p> <p>ソフトローでの規律を立法化へ</p> <p>ソフトローはさらに大きな数値目標へ</p> <p>※ 報告レジюме脚注16：令和元年会社法改正前の会社法327条の2がコンプライ・オア・エクスプレインを定めていた最終時期である2019年7月時点において、東証の全上場会社中、社外取締役の選任比率は、約98.4%（市場第一部においては約99.9%）に達していた（竹林俊憲編著『一問一答令和元年会社法改正』（商事法務、2020）156頁）。</p>	<p>も</p> <p>社 備 く 易</p>

※詳細はレジюме7頁参照。

3 日本で女性役員数確保を会社法で規定したときの合憲性

①

②

③

→

3 日本で女性役員数確保を会社法で規定したときの合憲性

①伝統的に、**憲法14条1項後段列挙事由**は、歴史的に特に疑わしい別異取扱いを例示したものである。同列挙事由に該当する別異取扱いについては**厳格に正当化審査がされるべき**であると考えられてきた。

②

③

→

3 日本で女性役員数確保を会社法で規定したときの合憲性

①伝統的に、**憲法14条1項後段列挙事由**は、歴史的に特に疑わしい別異取扱いを例示したものである。同列挙事由に該当する別異取扱いについては**厳格に正当化審査がされるべき**であると考えられてきた。

②また、企業には、**憲法上保障された経済的自由権の一つとして、採用の自由が保障**されている（憲法22条、最判昭和48年12月12日民集27巻11号1536頁〔三菱樹脂事件〕その最たるものとして役員構成の自由も同様に保障されるはずである）。

③

→

3 日本で女性役員数確保を会社法で規定したときの合憲性

①伝統的に、**憲法14条1項後段列挙事由**は、歴史的に特に疑わしい別異取扱いを例示したものである。同列挙事由に該当する別異取扱いについては**厳格に正当化審査がされるべき**であると考えられてきた。

②また、企業には、**憲法上保障された経済的自由権の一つとして、採用の自由が保障**されている（憲法22条、最判昭和48年12月12日民集27巻11号1536頁〔三菱樹脂事件〕その最たるものとして役員構成の自由も同様に保障されるはずである）。

③なにより、**立法事実（ただし実証研究とは同義ではない）の存在が確かではない。**

→

3 日本で女性役員数確保を会社法で規定したときの合憲性

①伝統的に、**憲法14条1項後段列挙事由**は、歴史的に特に疑わしい別異取扱いを例示したものである。同列挙事由に該当する別異取扱いについては**厳格に正当化審査がされるべき**であると考えられてきた。

②また、企業には、**憲法上保障された経済的自由権の一つとして、採用の自由が保障**されている（憲法22条、最判昭和48年12月12日民集27巻11号1536頁〔三菱樹脂事件〕その最たるものとして役員構成の自由も同様に保障されるはずである）。

③なにより、**立法事実（ただし実証研究とは同義ではない）の存在が確かではない。**

→ そのため、積極的差別是正措置と評価できる可能性を踏まえても、**会社法において、一定の女性役員数（又は比率）の確保を法律で義務付ける場合には、カ州の事案と同様、違憲の疑いを完全に否定できない。**報告用レジュメ脚注17～22参照。

Topics

第1 はじめに 1p

第2 米国を中心とした国際的な動向 2p

- 1 近時の動向 2p
- 2 規制内容とその評価（カリフォルニア州・NASDAQ） 2p

第3 日本の動向 5p

- 1 近時の動向 5p
- 2 参考となる既存の制度 5p
- 3 合憲性 8p

第4 社会的課題解決のための提言 10p

- 1 前提として 10p
- 2 必要性和許容性 11p
- 3 結論・今後の課題 14p



※ ダウンロード用QRコード↑

※ 本スライドは報告の補助資料です。報告内容及び出典の詳細は報告用レジュメを参照

Topics

第1 はじめに 1p

第2 米国を中心とした国際的な動向 2p

1 近時の動向 2p

2 規制内容とその評価（カリフォルニア州・NASDAQ） 2p

第3 日本の動向 5p

1 近時の動向 5p

2 参考となる既存の制度 5p

3 合憲性 8p

第4 社会的課題解決のための提言 10p

1 前提として 10p

2 必要性和許容性 11p

3 結論・今後の課題 14p



※ ダウンロード用QRコード↑

※ 本スライドは報告の補助資料です。報告内容及び出典の詳細は報告用レジュメを参照

第4 社会的課題解決のため 10p

1 前提として

先行研究においては、外国の文献を詳細に分析の上「女性役員の有無・割合と、株式市場の反応（株価）やROA（総資産利益率）等の経済的なパフォーマンスの関係については多くの実証研究が存在するが、現時点では明確ではないという評価で一致している」との研究がある（以上につき、松中学「コーポレート・ガバナンスとダイバーシティ」ジュリ1563号28頁（2021）30頁以下。なお、林孝宗「取締役会における多様性についての法的考察—アメリカでの議論を参考に」比較法学54巻3号1頁(2021) 11頁以下も参照）。



第4 社会的課題解決のため 10p

1 前提として

先行研究においては、外国の文献を詳細に分析の上「女性役員の有無・割合と、株式市場の反応（株価）やROA（総資産利益率）等の経済的なパフォーマンスの関係については多くの実証研究が存在するが、現時点では明確ではないという評価で一致している」との研究がある（以上につき、松中学「コーポレート・ガバナンスとダイバーシティ」ジュリ1563号28頁（2021）30頁以下。なお、林孝宗「取締役会における多様性についての法的考察—アメリカでの議論を参考にして」比較法学54巻3号1頁(2021) 11頁以下も参照）。



①確たる実証研究がないことを前提に、②令和5年10月10日改正の東証上場規程制度を踏まえて、今後、さらにどのようにすべきか。

- ・最新の上場規程での数値目標は「努力義務」にすぎない。
- ・上場規程のさらなる改正、さらには立法化の可否。

第4 社会的課題解決のため 11p

2(1) 必要性：認知的多様性論からのアプローチ

第4 社会的課題解決のため 11p

2(1) 必要性：認知的多様性論からのアプローチ

民主主義において、民主的決定の特徴は、多数の意見を何らかの方法で一つの集合的決定に集約することにある。しかし、近時、政治学（特に民主制論・デモクラシー論）の観点から、集合的決定に先立つ「熟議」が重要な機能を果たすとの指摘がある。特に、認知的多様性を伴う熟議によって、集合知が生み出されるとの方向での議論がされている。ここでは、**結論よりも、多様性が確保された熟議こそが重要な**のである。

<参考資料> 出典の詳細は報告用レジュメ参照

- ※ 坂井亮太『民主主義を数理で擁護する』（勁草書房、2022）11頁以下。
- ※ 坂井豊貴『多数決を疑う——社会的選択理論とは何か』（岩波書店、2015）
- ※ スコット・ペイジ著・水谷淳翻訳『「多様な意見」はなぜ正しいのか』（日経BP、2009）29頁
- ※ 瀧川裕英「株主総会の領分—現代民主制論からのアプローチ—」旬刊商事法務 2335号59頁（2023）
ほか

【会社法の議論へ】

取締役会の決議には、審議が先立つ（会社法における審議の有意性についての現れの条文として、説明義務に関する会社法78条、同314条など）。



集合的決定において認知的多様性に基づく熟議が有用であるとするならば、取締役会における審議についても同様のことが当てはまるはずである。

<参考資料> 出典の詳細は報告用レジュメ参照
Cf 認知的多様性の確保、すなわち参加者の属性が一様ではないことはCGコードにおいても、重視されている（原則2-4（女性の活躍促進を含む社内の多様性の確保）、原則4-11（取締役会・監査役会の実効性確保のための前提条件）、補充原則4-10①）。

2(2) 許容性

①

②

•

•

第4 社会的課題解決のため 12p

2(2) 許容性

① ハードローではなくソフトローを選択する。

(カリフォルニア州会社法とNASDAQ規則も参照)

※ なお、会社法ではない別の法律であれば、異なる立法事実が考慮される。そのため、会社法以外で立法するのであれば、株主利益最大化原則との関係での実証研究の存在の必要性は弱まる可能性がある。

②

•

•

第4 社会的課題解決のため 12p

2(2) 許容性

① ハードローではなくソフトローを選択する。

(カリフォルニア州会社法とNASDAQ規則も参照)

※ なお、会社法ではない別の法律であれば、異なる立法事実が考慮される。そのため、会社法以外で立法するのであれば、株主利益最大化原則との関係での実証研究の存在の必要性は弱まる可能性がある。

② 株主の合理的意思では正当化できない。

- ・ 日本においても、女性比率を会社法で制度化したときには違憲の疑いを完全に否定ができない。
- ・ 女性比率確保に比較的好意的な機関投資家のみならず、多様な株主が存在する（+上場企業では株主の交替が顕著）。

「コンプライ・オア・エクスプレイン（遵守せよ、さもなければ説明せよ）」による解決



「一定数の女性役員がなぜ必要なのか」ではなく「なぜ不要あるいは困難であるのか」との合理的理由の説明責任を企業側に転換する。

例：「人材不足である」と自社製品の性質上、顧客層が男性に偏らているため女性取締役を選任する場合は必要であるの交差が研究が存在しない」というエクスプレインもありえてよい。

「コンプライ・オア・エクスプレイン（遵守せよ、さもなくば説明せよ）」による解決



「一定数の女性役員がなぜ必要なのか」ではなく「なぜ不要あるいは困難であるのか」との合理的理由の説明責任を企業側に転換する。

例：「人材不足」「すでに多様性がある」「自社製品の性質上、顧客層が男性に偏っているため女性取締役を選任することは不要である」「実証研究が存在しない」という**エクスプレイン**もありえてよい。

「株主意思は多様」であり、一定の女性役員数（又は比率）の確保を全株主が支持するとは限らない。



このエクस्पラインの評価は、当該企業の株主、将来の株主、さらにはより広くステークホルダーに委ねられる。

例品の性質上、男性に偏っているため女性取締役を選任することは不要である」「実証研究が存在しない」というエクस्पラインもありえてよい。

遵守
決

では
と
る。


製

取

結論・今後の課題

3(1) 結論（提言内容）

<段階>

- 
- ・ 上場規程に規定しない（2023年10月9日まで）
 - ・ 上場規程で努力目標にする（現在）
 - ・ 上場規程でコンプライ・オア・エクスプレインの対象とする
 - ・ 会社法でコンプライ・オア・エクスプレインの対象とする（平成26年改正会社法327条の2参照）
 - ・ 上場規程で一定の選任義務を課す
 - ・ 会社法で一定の選任義務を課す

（その他の法律で議論をするという選択肢もある。）

3(1) 結論（提言内容）

- ① 現時点（令和5年10月10日）での上場規程は努力目標にすぎない。
- ② しかし、上場規程や会社法でのコンプライ・オア・エクスプレインの制度化は可能である。
- ③ ただし、エクスプレインの程度は、多様な株主意思があることから、広く許容すべきである。
- ④ 社外取締役制度が、ハードローとソフトローを交錯しつつ発展してきたのに比して、会社法内において一定の女性役員数（又は比率）の確保を義務付ける改正は現時点では困難である（なお、社会的認識の変遷論はありうる）。
- ⑤ ただし、会社法以外での立法余地はある。

3(2) 今後の課題

①

②

3(2) 今後の課題

① 社外取締役については、初期に「適任者の不存」「費用増であること」「社外取締役を置くことは企業価値に悪影響を及ぼすこと」という説明がされる可能性が指摘された。しかし、女性取締役については、特に人材不足を理由とする説明はありうる。

②

3(2) 今後の課題

- ① 社外取締役については、初期に「適任者の不存在」「費用増であること」「社外取締役を置くことは企業価値に悪影響を及ぼすこと」という説明がされる可能性が指摘された。しかし、女性取締役については、特に人材不足を理由とする説明はありうる。
- ② 認知的多様性論の前提は女性であるということではなく、認知が多様であることにある。同一の属性の者による決定であれば、その効果は乏しい。より開かれた候補者の選任がなくてはならないが、人材不足や決定過程の不透明性という課題が残る。



Thank you for your kind attention



STORIA法律事務所（神戸/東京）
弁護士 菱田 昌義



<https://storialaw.jp/>



hishida@storialaw.jp

