論　説

米国の取締役会の多様化へ向けた課題

ーカリフォルニア州の過小評価グループの割当制度を中心としてー

藤　田　真　樹
吉　田　友　紀

Ⅰ　背景と目的

近年、わが国においても、上場企業を中心に、女性を中心とする過小評価グループ[(1)]を役員に登用しようとする取り組みが進められている。2010年12月17日に閣議決定された第3次男女共同参画計画において、「社会のあらゆる分野において、2020年までに指導的地位[(2)]に女性が占める割合が、少なくとも30％程度になるよう期待する」という目標を掲げポジティブ・アクションの導入が検討された[(3)]。2014年6月24日には「日本再興戦略 改訂2014」が閣議決定され、「女性の更なる活躍促進」についての提言がなされた[(4)]。同年10月26日には、「日本再興戦略〔改訂2014〕」を受け、内閣府令第70号「企業内容等の開示に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令」が公布され、有価証券報告書等において、上場会社の役員の男女別の数および女性比率の記載が義務付けられた（開示府令第2号様式（有価証券届出書）、第3号様式（有価証券報告書）、第4号の3様式（四半期報告書）、第5号様式（半期報告書））[(5)]。

2015年12月に閣議決定された第4次男女共同参画基本計画においては、2020年までに上場企業の役員に占める女性の割合を10%とする数値目標が掲げられた。また、同年東京証券取引所は、上場会社を対象としてコーポレート・ガバナンス・コード（CGC）を策定し[(6)]、2018年6月に改訂されたが、原則4-11においては、「取締役会は、その役割・責務を実行的に果たすための知識・経験・能力を全体としてバランス良く備え、ジェンダーや国際性の面を含む多様性と適正規模を両立させる形で構成されるべき」としている[(7)]。同年同月、CGCと歩調を合わせ、金融庁は「投資家と企業の対話ガイドライン」を策定した。ガイドランでは「持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に向けて、取締役会が機能を発揮するには、適切な知識・経験・能力を全体として備え、ジェンダーや国際性の面を含む多様性を十分に確保した形で構成されているか

が必要である」とする（3-6）。

このような取り組みを受け、2012年から2019年の7年間で、上場企業の女性役員は約3.4倍に増加しており、一定の成果が見られる。しかし、MSCI（All Country World Index）の2019年12月の報告書によれば、女性取締役の割合は、フランス（44.3%）、ノルウェー（39.2%）、ドイツ（33.3%）、イギリス（31.7%）と、対象となる企業の30%を超えているのに対し、わが国は8.4%と依然として低い[(8)]。そのため、女性を中心とした過小評価グループの取締役の選任について更なる対応が求められる。

取締役会の構成員に女性の割合が30%を超えている欧州を中心とする諸外国においては、国の政策として、法令で罰則を伴う割当制度を採用しているところもある。

これに対して、米国は2019年のMSCIの報告書によれば、女性取締役の比率は、26.1%と欧州と比較して相対的に低いものであった[(9)]。これは、欧州は政府が市場に一定の介入を認める傾向があるのに対し、米国は連邦レベルにおいては、割当制度を採用せず、米国証券取引所（U.S. Securities and Exchange Commission: SEC）の登録会社に適用されるRegulation S-K(Part 229-Standard Instructions for Filing Forms under Securities Act of 1933, Securities Exchange Act of 1934 and Energy Policy and Conservation Act of 1975)）において、取締役の構成員の多様性に関する情報開示を求め、市場の評価に委ねつつも、女性取締役を30%以上とするための2011年の30%連合、2014年6月に30%クラブなどの業界の自主的な取り組みに委ねてきたことが挙げられる[(10)]。しかし2018年、カリフォルニア州において、上院法案（Senate Bill 826：SB-826）において州会社法を改正し、カリフォルニア州に主たる事業所を置く上場企業に対して、罰則を伴うかたちで、取締役会の規模に応じて一定数の女性取締役の選任を義務付けた[(11)]。さらに、同州知事は2020年9月30日、2021年末までに、取締役会の構成員が5名から8名の上場企業に対し、黒人やラテン系、アジア圏出身者、LGBTQ等の過小評価グループ(Under Represented Group)から一定数の選任することを罰則付きで義務付ける下院法案（Assembly Bill: AB-979）に署名した[(12)]。

著者は現時点において、わが国のダイバーシティー経営へ向けた政策について定見を有するものではない。しかし、カリフォルニア州の取組みは、米国の

他州のみならず、米国と経済的に強い結びつきを有し、企業のグローバル化や少子高齢化を本格的に迎える、わが国のダイバーシティー経営へ向けた政策に対して影響を与える可能性も否定できない。

本稿では、米国カリフォルニア州の取締役会構成員の多様化へ向けた取組みと、その課題と議論について紹介し、若干の私見を述べることを目的とする。以下、欧州の役員構成の多様化へ向けた取組みの概要について紹介し（Ⅱ）、比較法的な見地から、連邦における取締役会構成員の多様化へ向けた取組み（Ⅲ）、カリフォルニア州の割当制度導入前の過小評価グループの社会進出へ向けた取組み（Ⅳ）、上院決議 SCR-62、上院法案 SB-826 と会社法改正（Ⅴ）、その課題と議論について纏め（Ⅵ）下院法案 AB-979 の概要と連邦の取組みについて触れ（Ⅶ）、若干の私見を述べ結びに代える（Ⅷ）。

Ⅱ．欧州の役員構成の多様化へ向けた取組みの概要

欧州においては、過小評価グループの社会進出への取組は、女性を中心として、公的な部門から始まった。ノルウェーは、1978 年に男女平等法を制定し、4 名以上の構成員を置く公的機関は、それぞれの性から 40% 以上を選出しなければならず、4 人以下の構成員であっても、両性が選出されなければならないものとした [(13)]。1979 年に国際連合は「女子差別撤廃条約」を採択したが、フランスにおいても 1999 年 7 月パリテ（parité: 男女同数制）条項を挿入する憲法改正を行い、2000 年にはパリテ法を制定し、全候補者の半数を女性とした [(14)]。

2000 年 9 月には、途上国を対象として、2015 年までに達成する 8 つの目標と 21 のターゲットからなる国連ミレニアム開発目標（Millennium Development Goals: MDGs）が採択された。目標 3 は、ジェンダーの平等促進と女性の地位向上を目標として掲げ、その達成手段として、割当制度が有効であるとする [(15)]。2015 年 9 月の国連総会では MDGs を引き継ぐかたちで、先進国も対象として、17 の目標からなる SDGs が示された。目標 5 では、男女平等参画社会の実現が掲げられ、達成基準として「政治、経済、公共分野のあらゆるレベルの意思決定において、完全かつ効果的な女性の参画および平等なリーダーシップの機会を確保する」ことが挙げられる（5.5）[(16)]。

他方、1976 年には、企業の社会的責任についての指針となる OECD 多国籍企業行動指針が採択された [(17)]。同指針は、1984 年、1991 年、2000 年、2011

年に改訂されたが、両性の平等についても規定される (V.1(e))。2006 年に国連の事務総長であったコフィー・アナン氏は、金融業界に対して、機関投資家の意思決定過程に ESG(Environment, Social and Governance) を受託者責任の範囲内において反映させるべく責任投資原則 (Principle for Responsible Investment) を提唱した [18]。これを受け、近年、ESG 投資の一環として、国際的な機関投資家や議決権行使助言会社による役員構成の多様化へ向けた取組みも活発化している。

ノルウェーは、民間部門における女性取締役の進出についても嚆矢となり、2003 年に、国営企業に対しては 2006 年、民営企業に対しては 2008 年を期限として、違反した企業には会社の解散という制裁を伴うかたちで、40% の女性取締役の導入を義務付けた [19]。欧州では、2009 年 12 月リスボン協定が発効して以降、欧州連合運営条約（The Treaty on the Functioning of the European Union: TFEU）[20] 10 条に基づいて、あらゆる分野における性別による差別の撤廃を進めてきたが、2013 年 11 月に、「取締役会におけるジェンダーバランスの改善」（Improving the Gender Balance among Non-Executive Directors of Companies Listed on Stock Exchanges and Related Measures）と題する指令案 [21] を採択して以降、急速に女性取締役の導入が進んだ [22]。指令案の採択にあたっては、経済界の強い反発があったが、その背景には、2009 年 10 月のギリシャの財政問題に端を発する欧州債務危機により、コーポレート・ガバナンスの強化の見地から、役員構成の多様性への関心が高まっていたことが挙げられる [23]。

指令は、2028 年までの時限立法として、加盟国に対し、2020 年までに民間部門において、会社の取締役会の非業務執行取締役の最低 40% を過小評価グループの性別から構成することを目標とし、その取組に対する報告義務を課す。40％の目標を達成するため女性を積極的に採用する措置（指令 4 条 (1)(3)-(5)）を採らない加盟国は、それ以外の措置を採用し、それが有効であることの説明が求められる（指令 9 条 (2)）[24]。もっとも、民間部門の割当制度の導入をめぐっては、内政干渉や [25]、イデオロギーの観点 [26] から同案に反対する国もあり、その採択に先だって、2011 年 3 月までに上場企業に女性取締役の比率を向上させるための自主規制を要請することとし、割当制度は最終手段とされた [27]。

女性取締役の導入については、①制裁を伴う法律で対応する国 [28]、②制裁

を伴わない法律で対応する国[29]、③業界の自主規制やガイドライン等に委ねる国に分類される。また、法律で対応する場合には、会社法で対応するか[30]、それ以外の法律で対応するか、法律の他に業界の自主的なガイドライン等を伴うかによっても分けられる[31]。一般に、厳しい規制手段であればあるほど、女性取締役の比率は上昇する傾向にある[32]。

米国同様、労使共同決定制度を採用しないコモン・ローの国であるイギリスは、③に分類され、自主的なガイドラインであるコーポレート・ガバナンス・コードを策定し、年次報告書（Annual Report）に独立の章を設け、性別の違いを含む取締役会の多様性についての取締役会の方針と、その方針を達成するために必要となる有効な取組について記載させる「遵守せよ、さもなくば、説明せよ」(comply or explain) の方式を採用している。また、2010 年 11 月に、2015 年までに、FTSE100（The Financial Times Stock Exchange 100 Index）構成企業の取締役会の女性比率を最低でも 30%とすることを目的とした 30%クラブが設立され、2016 年には対象企業を広げ、2020 年までには FTSE350 の構成企業の取締役会の女性比率を 30%とする新たな目標が設定された[33]。各国の役員構成の多様化に関する取組は下記の通りである。

役員構成の多様化へ向けた取組

固定化された公的部門による規制

- 取締役会に一定割合の女性の割当を厳しい制裁付きで義務化（ノルウェイ・フランス）
- 取締役会に最低一人の女性の割当を罰金付きで義務化（インド）
- 自主的な性別による割当制度
- 民間部門による義務化へ向けた取組み
  - －上位レベルの女性の企業参入へむけたパイプラインの導入
  - －社会的・経済的に恵まれない女性のロースクール、ビジネス・スクールへの奨学金制度の充実
  - －企業による良質なデイ・ケアの整備
- 遵守せよ、さもなくば、説明せよ(Comply or Explain）の方式による－ダイバシティーへ向けた取組に関する報告書提出の義務化（イギリス・カナダ）
- ダイバシティーへ向けた自主的な報告書の提出（米国証券取引所）
- 経済団体によるダイバシティーへ向けた取組みに関する企業名の公表
- それぞれの企業による自主的な取組み

流動的な、民間部門による規制

Darren Rosenblum, California Dreaming(2019）Figure 1を基に作成

Ⅲ．連邦における取締役会構成員の多様化へ向けた取組み

以上のように、欧州において指令を受けて、法令で割当制度を導入してきたのに対し、イギリスにおいては、業界の自主的なガイドラインに委ねてきた。米国においても、連邦レベルにおいてはイギリス同様に割当制度を導入せず、2010年2月に導入された米国証券取引所 Regulation S-K [34] において、上場企業に対し、取締役の構成員の多様性に関する情報開示を求めつつも、女性取締役を30%以上とするための2011年の30%連合、2014年6月に30%クラブなどの業界の自主的な取り組みに委ねてきた [35]。このような欧州と米国の相違は、欧州は調整型資本主義（coordinated capitalist economies）であるのに対し、米国は自由資本主義(liberal capitalist economies)であるためであると説明されてきた [36]。しかし2018年、カリフォルニア州において、米国において初めて罰則を伴う割当制度が導入された。「Ⅲ.」では、カリフォルニア州において割当制度が採用されるまえでの連邦の取締役会構成員の多様化にむけた展開について検討する。

米国企業における取締役会の構成員の多様化を含むダイバーシティ経営へ向けた取組みは、①企業組織のなかでの差別の解消、②企業の国際的な競争力の低下と組織の再構築、③コーポレート・ガバナンスの強化、④機関投資家・議決権行使助言会社の動向の4つの流れを受けたものである [37]。以下それぞれについて概観する。

1．企業組織のなかでの差別の解消

米国において、女性を中心とする過小評価グループの地位向上の初期の取組みとして、1944年ニューヨーク州バッファロー出身の共和党女性議員スタンレー氏（Winifred C. Stanley）[38] による「性別による賃金差別の禁止」に関する法案(H.R. 5056) [39] が挙げられる。法案は、労働委員会に提出されたが成立には至らず、1963年6月の公正労働基準法（Fair Labor Standards Act of 1938）[40] を修正する同一賃金法（Equal Pay Act 1963）[41] の成立まで待たなければならなかった。同一賃金法の背景には、1950年代以降の公民権運動の影響が見られる [42]。この運動は、人種差別の問題からはじまり、性別や出身国による差別の問題にまで波及し、全米に広がりを見せた。

同一賃金法が制定された翌1964年、公民権法(The Civil Rights Act of 1964) が成立し、人種、肌の色、宗教、性別、出身国の5項目を根拠とする雇用差別は禁止され（第7編）[43]、翌1965年、米国雇用機会均等委員会（The U.S. Equal Employment Opportunity Commission: EEOC）[44] が設置された。1967年に「雇用における年齢差別（禁止）法（The Age Discrimination in Employment Act of 1967)」[45] が制定され40歳以上の雇用差別が禁止され、1975年の改正でその保護される対象年齢は拡大した[46]。1972年には連邦議会は、公民権法第7編を改正し「雇用機会均等法（The Equal Employment Opportunity Act of 1972)」を制定した。この法律によって、EEOCは、雇用差別に対して法的措置を採ることが可能となった[47]。また、1978年には、妊娠･出産による差別を禁止することを主目的とする「妊娠差別禁止法(Pregnancy Discrimination Act of 1978)」[48] が成立した。

1990年年代には、能力があっても障碍者であることを理由の雇用差別をすることを禁止する「障碍をもつアメリカ人法」(Americans with Disabilities Act of 1990: ADA）[49] が制定された。この法律は、「雇用における年齢差別（禁止）法」、「妊娠差別禁止法」と同様に、公民権法第7編に定められていた5項目を補足する役割を担うものである。1991年には､改正公民権法が成立し、懲罰的な損害賠償請求が認められるようになり、その額も高額化していった。

このような公民権運動を端緒とする一連の法改正を受け、企業もそれに対応する必要に迫られ、コンプライアンスの観点から、採用、人事評価と賃金体系、昇給や昇進、懲戒を含む一連の人事労務管理制度が整備された。職務型人事制度も、人事における客観性や透明性を高めることによって、恣意的な采配が人種差別と結びつく可能性を排除するために確立されたものである[50]。また近年は、性的スキャンダルに端を発するMe Too運動の盛り上がりや[51]、2020年5月にアフリカ系アメリカ人の黒人男性であるジョージ・フロイド(George Floyd）氏がミネアポリス近郊で、警察官の不適切な身体の拘束によって死亡した事件に対する抗議活動が過小評価グループの地位向上のための法改正に影響を与えているとする見解もある[52]。

2．企業の国際的な競争力低下と組織の再構築

公民権法の改正と時期を同じくして、米国においては国際競争力の低下とい

った新たな理由によって、ダイバーシティ経営が再検討されるようになった。1980年代、米国は財政収支と経常収支の双子の赤字に悩まされ、米国経済の持続可能性に疑問が呈されるようになった[53]。

このような状況下で米国企業は、これまで行われてきたブルーカラーの従業員のレイ・オフに加え、ホワイト・カラーの従業員のレイ・オフにも着手するようになった。管理職の圧倒的多数は白人男性によって占められていたが、希望退職制度に応じたのは、より良い条件の転職先をすぐに見つけることができる優秀な白人男性であった。その結果として、組織の再構築を行った企業には、優秀な白人男性比率が減り、女性を中心とする過小評価グループ出身者の中に管理職を任せるべき人材が多く残った。そこで、企業は人件費削減のため、中間管理職の数自体を減少させつつも、同じ能力をもった人材であれば、その属性にかかわらず能力に応じて積極的に管理職として採用する方針に転換した[54]。

他方、多国籍企業において、各国ごとに本社と同様の機能を有する現地法人を設け、それぞれの現地法人の経営陣のもとで意思決定を行うことは、人材、資源の重複、意思決定の不統一が生じ、無駄が多いことが示された[55]。また90年代には、アメリカ経済は構造的に、製造業における比較優位性を失い、中長期的に、知識集約型で付加価値の高いサービス産業や、サービスと融合し高度化した製造業への構造転換が必要とされる中で必要とされる人材や能力が変化した[56]。

以上のように、1980年代には、米国は国際競争力の低下と産業構造の変化に伴って、組織のなかの限られた人材を適材適所で配置するとともに、組織の外の多様な能力を効率的に活用し、イノベーションを起こし、新たな企業価値を生み出す必要性に迫られるようになりダイバーシティー経営が再検討されるようになった。

3．コーポレート・ガバナンスの強化

米国において、金融危機、市場の失敗、そしてスキャンダルが、しばしば、会社法、連邦証券取引法の改正の契機となってきた[57]。1934年の証券取引等監視委員会の設置も、1929年の証券市場の崩壊を受けたものである[58]。証券取引監視委員会は、投資家の保護、公正で秩序ある効率的な証券市場を維持し、

資本形成を促進することを目的とするが、その役割は今日においても変わりはないといわれる[59]。2000年代初頭にエンロンやワールド・コムの破綻のようなスキャンダルを受け、2002年、コーポレート・ガバナンスの義務化の一環として、議会はサーベンス・オックスリー法(Public Company Accounting Reform and Corporate Responsibility Act of 2002: Sarbanes- Oxley Act of 2002)を制定した。サーベンス・オックスリー法においては「財務開示の強化」(第4章）に主眼が置かれている。2008年の金融危機を受け、2010年には、ドット＝フランク・ウォール街改革・消費者保護法(The Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act: Dodd Frank Act of 2010)が制定された。この法律を受け、SECは、表向きの理由として投資家の保護を挙げ、委任状の開示に関する規則を改正し、取締役構成員の多様性に関する項目を導入した[60]。

改正前のRegulation S-Kには、取締役会の構成員の多様化へ向けた言及はなかった[61]。しかし、2009年に改正するにあたって、カリフォルニア州職員退職年金基金（The California Public Employees' Retirement System: CalPERS）やカリフォルニア州教職員退職年金基金(California State Teachers' Retirement System: CalSTRS)等の機関投資家をはじめとして、コーポレート・ガバナンスの強化のためには、株主総会で指名委員会の提案を承認するか否かの判断材料として、取締役の構成員の多様化に関する情報開示が必要であるとする意見が寄せられた。これに応えるかたちでSECは299条407項(c)(vi)を改正し、上場会社において、指名委員会は取締役会の候補者の指名にあたって、取締役会構成員の多様性を考慮したか、指名委員会（または取締役会）が、取締役候補者の特定にあたって取締役構成員の多様性について考慮の指針がある場合は、その方針の導入の経緯、どのように指名委員会（または取締役会）が、その方針の有効性を担保するのかについて記載しなければならないとした[62]。もっとも、SECは、何をもって多様性（diversity）とするか意図的に定義せず各企業に委ねることとした[63]。

Regulation S-Kの407項(c)(vi)の導入の表向きの理由としては、取締役会の独立性を高め、投資家に対する情報開示を促し、より多くの投資家の意見を反映させ、多様な取締役候補者へのアクセスを可能とすることによって、投資家の利益を促進するところにあり、取締役会構成員の多様化に向けて直接的に

舵を切ったものではないと説明される[64]。

規則の改正について、SEC のコミッショナーである Agular 氏は、① Fortune100 の企業の取締役の内、71.5％が白人で、28.5％が女性を含む過小評価グループ出身であること、民族的マイノリティーや女性が取締役会の構成員にいない会社は、企業の競争力、株価の向上が見られないとする Alliance の統計、②５年を超える長期スパンにおいて、取締役会の構成員の多様性が高い企業から選別された集団において、Dow Jones や NASDAQ 市場における配当の平均が高いといった CalPERS の統計等を根拠として挙げ、取締役会構成員の多様化は、企業価値の向上に繋がること等を改正の理由として挙げる[65]。

しかし、規則の改正に対して、「この新しい情報開示は、投資家を保護し資産形成を促す 1933 年に設立された米国証券取引所の目的と、どの程度一致するかは明らかではない。……証券取引所は、社会政策についての役割を担うことには基本的に賛成しかねる。証券取引所はそのような権限もスキルも有していない。……この新しい規則が社会政策によって正当化されるものだとしても、他の分野における積極的是正措置に関する議論を取締役会の構成員の選任に持ち込むべきではない。取締役会候補者の資格として、社会的に上層に位置するような十分な経済界における実務経験が必要である。文化的、宗教的、性別による観点が、例えば、債権の新規発行や、事業会社の売却などに、どのような違いをもたらすのか、私には理解できない」とする批判もあった[66]。

４．機関投資家・議決権行使助言会社の動向

このような連邦の取組みに加え、近年米国において機関投資家や議決権行使助言会社、経済団体が取締役会の多様化に関する取組を牽引するようになった[67]。前述のように、2006 年に国連は金融業界に対して、機関投資家の意思決定過程に ESG を受託者責任の範囲内において反映させるべく責任投資原則 (Principle for Responsible Investment) を提唱したが[68]、近年、米国においては、ESG 投資の一環として[69]、国際的な機関投資家や議決権行使助言会社による役員構成の多様化へ向けた取組みも活発化し、投資の際の指針となるダイバーシティ・ポリシーを策定し、コーポレート・ガバナンスに関する意思決定を行い、取締役会の多様化を促進するため具体的な提案を行うようになった[70]。

CalPERS は、「コーポレート・ガバナンスに関する説明に関する国際原則

（Global Principles of Accountable Corporate Governance: GPACG」において、取締役会は、女性や少数派を含む歴史的に過小評価されてきたグループに対する取締役の指名方針を策定し開示すべきとする。同様に、米教職員保険年金協会・大学退職年金基金 (Teachers' Insurance and Annuity Association-College Retirement Equities Fund: TIAA-CREF）の「コーポレート・ガバナンスに関する指針声明（Policy Statement on Corporate Governance)」においても、利用できる最も広範囲の人材の中から候補者が選任されるように、指名委員会は、取締役の選任に対して、適切な多様性に関する区分を設けるべきであり、更に、取締役会の多様化へ向けた取組みについての開示を求める株主による提案を一般的に支持すべきとする [71]。

2011 年、CalSTRS は、８つの会社に対して、取締役会の構成員の多様性に関する指針を導入するよう株主提案権を行使した。対象企業が自主的に CalSTRS を含む他の投資家と協議の上、ダイバーシティ・ポリシーを導入した後に、８つの株主提案を撤回したが、CalSTRS の株主提案権の行使は、企業の多様性に関する機関投資家の取組みが与える影響を例示するものである [72]。

他方、近年、一般投資家や機関投資家が議決権を行使する際の助言を行う議決権行使助言会社もコーポレート・ガバナンスの一環として取締役会の構成員の多様化について考慮するよう助言するようになった。議決権行使助言会社は現在、米国に拠点を置く、ISS（Institutional Shareholders Services: ISS）とグラス・ルイス (Glass Lewis) の２社の寡占状態となっているが、2017 年にグラス・ルイスは、2017 年末の株主総会のシーズンに、女性取締役がいない会社および、公式な書面によって多様性に関する指針を策定していない一定の会社の指名委員会の提案に反対することを推奨したが、最新の 2021 年株主総会に対する方針では、2022 年１月以降の株主総会において、取締役会の構成員が６名以下の一定の会社に対しては、これまで通りの推奨を行い、それ以外の会社で女性取締役の数が２名を下回る一定の会社に対しては、指名委員会の提案に対して反対するよう推奨を行っている [73]。また、ISS は、2021 年の株主総会に対する指針として、同規模・同業者と比較して、性的・人種的少数派の代表が取締役会に既にいる場合、取締役会が既に取締役の選任過程、性的・人種的少数派に対する取組みについて報告している場合を除いて、一般に、取締役会･企業構成員の多様化へ向けた努力について、企業に報告を求める方向で、

議決権を行使するよう推奨している[74]。

以上のように、米国企業における取締役会の構成員の多様化へ向けた取組みは、①公民権運動に端を発する組織の中での差別の解消、②企業の国際的な競争力の低下と組織の再構築、③エンロンの破綻以降のコーポレート・ガバナンスの強化の取組みに加え、近年は④国際的な機関投資家や議決権行使助言会社の取組みといった新たな流れが加わっている。

Ⅳ．カリフォルニア州の割当制度導入前の過小評価グループの社会進出へ向けた取組み

1．黎明期

米国カリフォルニア州は、1964年の公民権法第7編の成立を受け、女性を中心とする過小評価グループの教育、雇用差別の解消等に向けた取組みに取り組んできた[75]。カリフォルニア州においては、1970年代後半から、同一価値労働同一賃金の原則(Comparable Worth)に関連する一連の法律が制定された。

同一価値労働同一賃金の原則に関する一連の法律[76]

制定	法案・条項	起草者	概　要
1976年	SB-1051 Ch. 1184	Albert Rodda	労働法を改正し、同一価値労働同一賃金の原則(Comparable worth)を導入
1981年	SB-459 Ch. 722	Paul Carpenter	人事行政部に対して、女性が多い職種の賃金設定に関して、年度毎に分析し統計の提供を要請
1983年	ACR-37,Res. Ch. 111	Sally Tanner	国連女性の地位委員会に対して、民間部門・公的部門における賃金の不平等に対する調査・報告し、改善するよう要請
1983年	SB-101 Ch.641	Bill Locker	カリフォルニア州立大学に対して、女性が多い職種の賃金設定について調査し州議会に対して報告するよう要請
1983年	AB-1580 Ch.906	Johan Klehs	地方政府に対して、賃金交渉において、同一価値労働同一賃金の原則についての考慮を義務付け
1984年	AB-3193 Ch.814	Tom Hayden	労働者が使用者の報復を受けずに賃金について開示することを認める

もっとも、カリフォルニア州人事行政局（Department of Personnel Administration: DPA）は、1981年のCarpenter法を遵守して報告書を発行したが、80年代後半には女性割合の高い職種に関するデータの収集、分析報告を中止している[(77)]。その理由としては、欧州のほぼすべての国が、ILO100号条約（Work of Equal Value）を批准し、1975年EU男女同一賃金指令において、同条約がEUにおいて法制化されたのに対し、米国は条約に批准してないこと[(78)]、誰がどのような基準によって同一賃金を評価するのかといった問題があり、職種職務給制度に吸収され、真に有効な男女の賃金格差の是正に役立たないとの認識が広がり、米国において同一価値労働同一賃金の原則(Comparable Worth)の運動が衰退していったことが推測される[(79)]。

このように同一価値労働同一賃金の原則(Comparable Worth)の運動は職種職務給制度に吸収され衰退する一方で、この制度の変革を求める運動として、1980年代後半から、ガラスの天井（Glass Celling）と称される、女性と役員の地位との間の不可視で通過不可能な障壁に関する議論がなされるようになる[(80)]。ガラスの天井の問題意識は、すぐに女性以外の少数派グループに対しても共有されることとなった。ガラスの天井の背景には、MBAを取得し25年間の実務経験を有するといったような典型的な経歴を有する女性が不足しているために、上級役員に占める比率が低いという問題がある[(81)]。1995年3月に連邦政府が設置したグラス・シーリング委員会は、1990年代初頭、Fortune 1000およびFortune 500の事業会社において、95%-97%の上級管理職が男性であり、97%が白人であり、Fortune 2000の工業、サービス業の会社において、女性の上級管理職は5%に過ぎないと推計する。

また、ニューヨークに拠点を置く女性の地位向上団体であるCatalystの調査によれば、Fortune 500の企業の内、高所得者、執行役員、取締役会構成員に占める女性の割合は小さいが上昇傾向にある。1995年において、会長（Chair）、CEO(Chief Executive Officer)、社長（President）である女性は、1.2%に過ぎなかったが、1997年には、2.5%に増加した。CEO、CLC(Chief Legal Counsel)に占める割合も1995年には8.7%だったが、1995年には10.6%に増加した。取締役会の構成員に占める割合は、1993年に8.3%だったが、1996年には10.6%に増加しているものの依然としてその割合が低いことが指摘される[(82)]。

上院議員であるLucy Killea氏は、これらの指摘を受け、女性を取締役等役員に選任するための法案の作成に着手した。1991年には、SB-455(Chapter 669)によって、州政府規則（54973・54874）を改正し州や地方自治体の委員会等(local boards and commissions)の空席を、幾つかの州立図書館において一般に開示することとした。改正の目的は、女性を中心とするより多くの少数派グループに、委員会等のポストに空きがあることを知らせ、職業上のキャリア形成に役立てところにある[83]。1992年のSB-1690(Chapter 1264)は、人事行政局に対して、女性を中心とする少数派グループの賃金水準について統計をとり議会に報告させることで、ガラスの天井の問題について追跡調査させることを要求した[84]。

2．SB-545とカリフォルニア州会社法318条の導入

1993年、カリフォルア州は上院法案SB-545(Chapter 508)によって、カリフォルニア州会社法を改正し318条を導入した[85]。同条は、2012年に改正されたが[86]、その目的は、女性及び少数派グループが、カリフォルニア州における性別、人種、民族の平等を促進し、もってコーポレート・ガバナンスにおける性別、人種、民族の平等を促進するところにある。318条の概要は以下のとおりである。

①州務長官(Secretary of State)は取締役を務めることができる有能な女性及び少数派（アメリカン・インディアン、アジア系（中国、日本、韓国、太平洋諸島(Pacific Islanders)、サモア(Samoans)、東南アジアを含むが、これらに限定されない)、黒人、フィリピン、ヒスパニックを含む有色人種）の登録簿（registry）を作成し、維持しなければならない(318条(a))。登録簿に記載される情報としては、学歴、専門、地域貢献活動、企業経営の経験等が挙げられるが(318条(b))、これの情報に加え、登録簿に登録した女性及び少数派は、取締役会の多様性に貢献する属性（性別、身体障碍、人種、民族としての起源（ethnic origin）等）を幾つでも開示することが出来る(318条(c))。また、想定または希望している企業の規模、業種、所在地、取締役会開催の頻度、取締役としてのエフォート、役員賠償保険や補償等の有無、企業の特徴を提示することができる(318条(d))。いかなる女性や少数派も、318条(b)に関する情報

を所定の様式に従って、登録簿へ記載することを州務長官に求めることが出来る。その際、履歴書と２通の推薦状を添付することができ、これらは登録簿の謄本 (registry transcript) の構成要素となる (318 条 (e))。

②州務長官は、登録者が記録を更新し、登録情報の正確性を保証するために必要となる規則を制定する権限を有し (318 条 (f))、登録者に登録番号を割り振り、登録番号によって登録者を識別し、318 条 (b)(c)(d) に関する情報をデータ・ベース (database) へ入力する。登録簿においては、登録者の氏名や居住区域 (street address) は開示されないが、事業所や居住地が存在する市や国 (city, country)、郵便番号は開示対象となる。

③州務長官は、以下の 318 条 (i)(j) に該当する者に対してデータ・ベースの情報の利用を認める。データ・ベースの利用は直接検索する方法によっても、書面による申請によってもよい (318 条 (g))。州務長官は、登録簿データ・ベースに含まれる情報を、カリフォルニア州において、データ・ベースへのアクセスや検索サービスを主たる事業として従事する資格のあるいかなる者（any person or entity）に対しても利用を認める。ただし、これはデータ・ベースの利用者に、登録者の全ての情報についての利用を認めるものではない (318 条 (h))。また、登録簿に含まれる相当量の情報は、会社やその代理人 (representative) が利用できるものとする。ここでいう代理人とは、弁護士、会計士、上級職のリクルーター（retained executive recruiter）を意味する (318 条 (i))。また、会社の役員を実際に探しており、取締役会の空席を埋める資格のある候補者を探しだすことのみを目的として、登録簿の情報を利用しようとする者と州務長官が認める者もアクセスが許可される (318 条 (j))。

④州務長官は、登録簿への登録、データ・ベースへのアクセス、登録簿の複写に対する費用を課すことが出来る。州務長官は、コーポレート・ガバナンス委員会等の意見を聴取した上、登録簿制度の運営に関する全ての費用を支出するのに十分な総額となるように、規則によって費用を定める (318 条 (n))。州務長官は、企業に登録簿の利用を促すこと、取締役候補とりうる女性や少数派を探し出し、登録簿への参加を促すこと、登録簿を目的に沿って効果的に活用するため、関心のある当事者に研修を施すことを目的として、関係委員会と協力するものとする (318 条 (p))。州務長官は、登録者の資格等の要約を含む、取締役として従事する資質を有する女性や少数派の名簿を出版することを登録

者に要請できる (318 条 (q))。

⑤州務長官は、コーポレート・ガバナンス委員会等の意見を聴取した上、3年に一度、議会に対して、登録簿が女性及び少数派の選任の確保を促進しているか報告しなければならない (318 条 (s))。州務長官は、カリフォルニア大学 (University of California) 及びカリフォルニア州立大学（California State University）のキャンパスに、登録簿を保管する機会を与えることを知らせる。複数の大学が登録簿の保管に関心を示した場合、州務長官は、選考の上、移管先のキャンパスを決める。キャンパスが選ばれた場合、登録簿に記載された情報を無料で、キャンパスに移転する。大学は登録簿を本条に従って維持しなければならず、州によって徴収された利用料は大学に移転され登録簿の維持のために利用される。州務長官は、カリフォルニア大学、カリフォルニア州立大学による同意が得られるまで、この登録簿を維持する (318 条 (t))。

以上のように、カリフォルニア州においては、SEC の取組を受け、コーポレート・ガバナンスにおける性別、人種、民族の平等を促進の取組は、女性を中心とする同一価値労働同一賃金を求める運動を生じさせたが、1980 年代後半から、この運動の衰退とともに、職種職務給制度に吸収され、この制度の変革を求める運動としてガラスの天井（Glass Celling）の問題が議論されるようになり、女性以外の少数派グループに対しても共有されることとなった。これを受け州政府は、取締役候補者の登録者名簿の作成することにより、女性を中心とする過小評価グループのキャリア形成を促してきたといえる。

Ⅴ．SB-826 と会社法改正

カリフォルニア州のダイバーシティ―に向けた取組みは、女性を中心とする同一価値労働同一賃金を求める運動から、情報開示によってキャリア形成を促すものへと変遷してきたが、近年は、欧州同様に女性を中心とする過小評価グループから一定数の取締役を選任するよう割当制度を導入する動きがある。

2013 年の 9 月 20 日、カリフォルニア州議会は、上院決議 (Senate Concurrent Resolution 62: SCR-62) を採択した [87]。SCR-62 は、① 2012 年から 2013 年にかけてカリフォルニア大学デービス校の行ったカリフォルニア州においては女性の取締役会において女性の占める比率が依然低いという統計、

②3人以上の女性取締役を導入した企業の業績が良いというマッキンゼーの報告書、③取締役会の構成員の性別、民族的多様性は企業の財務価値(financial value)の改善、企業価値（firm value）の増加に繋がるとするオクラホマ州立大学の研究、④2008年の金融危機以降、株価と女性取締役の存在の間に強い相関関係があるとするクレディー・スイス報告書等を引用し、2014年1月から2016年12月までの間に、カリフォルニアに拠点がある取締役が9人以上いる全ての公開会社に対して最低3人、5人から9人の取締役のいる公開会社に対して、最低2人、取締役の数が5人以下の公開会社については最低1人の女性取締役の選任を促すものである[88]。

SCR-62では、女性取締役の導入を求めるものであるが、その他の少数派の選任については除外されている。これは、女性取締役と企業業績の正の相関を示す調査結果は既に多く存在するが、その他の少数派の導入と企業業績との関係について、未だ十分な研究成果が蓄積されていないためであり、少数派を積極的に除外する意図はなかったものと推測される[89]。SCR62は上院決議であるため、法的拘束力はなく、企業に女性取締役の設置を促すのみであった。しかし、2018年には、欧州同様に女性取締役の設置の義務化を罰則付で設ける上院法案SB-826が州議会に提出され、カリフォルニア州会社法が改正され、301.3条、2115.5条が追加された[90]。

SB-826は、①社会的責任投資を行う機関投資家による活動によってもジェンダー・グループが影響を持つには、まだ40年から50年の時間を要すること、②一定割合の女性取締役の導入は、企業価値の増加に繋がること、③欧州において既に一定割合の女性取締役の設置が義務付けられており一定の成果がみられること等、複数の機関投資家や経営コンサルタント会社、大学等研究機関の報告書を引用し[91]、カリフォルニア州会社法が改正し、女性取締役の割当制度が必要であることを強調する。改正法の概要は以下の通りである。

①2019年度末までに、SEC10-Kの様式に従って、カリフォルニア州に主たる事業所を置く州内外の公開会社（以下、単に公開会社とする）は最低1人の女性取締役を設置しなければならない(301.3条(a))。2021年末までに、取締役の数が6人以上の公開会社は最低3人(301.3条(b)(1))、取締役の数が5人の公開会社は最低2人(301.3条(b)(2))、取締役の数が4人以下の場合は、最低1人の女性取締役を設置しなければならない(301.3条(b)(3))。ここでいう女性とは、

出生時に割り振られた性別ではなく、自己が女性であると認識している者のことを意味する（301.3 条 (f)(1)）。なお、公開会社とは、その株式の大部分を米国の主要な証券取引所に上場している州内外の会社を意味し (301.3 条 (f)(2)・2115.5 条 (b))、301.1 条は、州外の公開会社についても適用され、会社設立の際の準拠法は適用されない (2115.5 条 (a))。

② 2019 年 7 月 1 日までに、州務長官は、インターネット上のウェブサイトにおいて、少なくとも 1 人の女性取締役が設置されている公開会社の数を記載した報告書を公開しなければならない（301.3 条 (c)）。また、州務長官は、2020 年 3 月 1 日まで（それ以降は毎事業年度）、前事業年度において、本条の適用対象となる公開会社の数 (301.3 条 (d)(1))、前事業年度において、本店を米国の他の州からカリフォルニア州に移転させた公開会社、または、カリフォルニア州から他の州へ本店を移転させた公開会社の数 (301.3 条 (d)(2))、前事業年度において本条の適用対象となった公開会社で、非公開化した会社の数について (301.3 条 (d)(3))、ウェブサイト上に公開しなければならない (301.3 条 (d))。

③州務長官は、本条を導入するにあたって必要な規則を制定することができ、取締役会の構成員に関する情報を規則に沿った適切な時期に開示しなかった場合は 10 万ドルの罰金を課すことが出来る (301.3 条 (e)(1)(A))。最初の規則違反に関しては、10 万ドルであるが (301.3 条 (e)(1)(B))、2 回目の違反においては、30 万ドルの罰金を課すことが出来る (301.3 条 (e)(1)(C))。本条に違反して集められた罰金は、議会の同意を得て、州務長官が、本条の執行のための費用と相殺する (301.3 条 (e)(4))。

以上のように、米国においては、自由資本主義的な性格を有するため、連邦レベルで会社法を有せず、女性を中心とする過小評価グループの取締役への登用は、情報開示を促すことにより、市場の評価を委ねるという方針を採用してきた。しかし、カリフォルニア州においては、機関投資家やコンサルタント会社、大学による女性取締役の導入と企業価値の増加には正の相関があるとする指摘や、欧州の女性取締役の割当制度の義務化の動きを受け、取締役会に一定数の女性取締役の選任を罰則付きで選任する割当制度を採用した。カリフォルア州の割当制度は、集団において少数派の声を反映させるには、30%の少数派が必要であるとするクリティカル・マス理論を採り入れたものであるとする評価もある[(92)]。以下では、SB-826 の導入に伴う影響と課題、議論について検討する。

Ⅵ．SB-826 による改正会社法が適用対象企業に与えた影響、課題と議論

1．SB-826 による改正会社法の適用対象企業への影響

「Ⅱ」でみてきたように、欧州においては罰則を伴う割当制度の導入が見られ、罰則を伴う国の方が女性取締役の比率が高いといった傾向がある。もっとも、欧州においては、どのような手段によれば、効果的に女性取締役の比率を上昇させることができるかといった議論のみならず、そもそも女性を取締役会の構成員とすることが、企業価値を高めるのかといった観点からも先行研究がなされている[(93)]。

カリフォルニア州の改正会社法により、2019 年 7 月 1 日までに、州務長官は、インターネット上のウェブサイトにおいて、少なくとも 1 人の女性取締役が設置されている公開会社の数を記載した報告書を公開しなければならないとされるが（301.3 条 (c)）、州務長官のウェブサイトには“Women on Boards”というサイトが設けられた[(94)]。同サイトの 2020 年 3 月の報告書によれば[(95)]、法人情報開示報告書を提出した会社 653 のうち、改正法の適用対象となる SEC の Form10-K によってカリフォルニアに主たる事業所を記載している会社（impacted corporations）は 625 社である。このうち 2019 年 12 月 31 日までに法人情報開示報告書を提出した会社は 330 社であり、この時点で改正会社法の女性取締役設置義務化の条項を遵守している会社は 282 社である[(96)]。もっとも、この報告書からは、各社の取締役会の定員数や、そのうち何名の女性取締役が選任されているのかまでは確認できない。また、改正会社法の適用対象となるものの、法人情報開示報告書の提出が報告書の作成時点で間に合わなかった会社が 300 社近くあることから、報告書の数字は最終的に確定されたものではない[(97)]。

カリフォルニア州に本店を置く 602 の公開会社を対象とした調査においては[(98)]、SB-826 の導入の前後である 2019 年の 1 月から 7 月までに SEC に委任状を提出した 488 社の会社において、女性取締役は 23%（143）の増加が見られた[(99)]。これは、カリフォルニア州の改正会社法が適用されない州で観察された数字を上回るものである[(100)]。2019 年末までに、171(28%) の会社が女性取締役を導入しなければならず、2021 年までには、531（88%）の会社が 1 人

以上の女性取締役を導入しなければならず、1,000 人の女性取締役の導入が必要であると推計される [101]。

同調査は企業価値の観点から分析を行っているが、その概要は以下の通りである。①女性取締役を 1 名導入することを求める改正法に対する証券市場の当初の反応は -1.2% であった。しかし、より深刻な問題は、2021 年までに 3 名の女性取締役を導入しなければならないという要求である。②証券市場の否定的な反応は、女性取締役の存在が企業価値に悪影響を与えているということは意味しない。むしろ問題となるのは、改正法が取締役会の構成の最適化に対する制約となっているところにあり、一定の企業にとっては費用となる可能性がある。③女性取締役の候補者の供給量が多い企業においては、既存の取締役をより容易に女性取締役に交代させることができ、女性取締役選任の義務化に伴う否定的な影響を受けにくい。取締役会の規模の拡大に伴う費用は、大企業にとっては、無視できる程のものであるが、小規模な企業にとっては、かなりの影響を及ぼす。④多くの企業にとって、取締役会の規模の拡大に伴う費用は、2019 年に改正法に違反した場合の制裁となる罰金 10 万ドルを上回る。これらの費用は小規模な企業の市場価値の平均 0.76 パーセントである。⑤男性のみによって取締役が構成される企業はいまだ 14% 存在するが、これらの企業は、今年末までにカリフォルニア州の取締役会の女性取締役の設置の義務化条項を遵守しなければならない。一部の企業にとっては、2019 年に 10 万ドルの罰金は、取締役の年間平均報酬よりも少なかったが、女性取締役を導入しない場合、2020 年に罰金は 30 万ドルに増加する。割当制度の導入にあたって課題となるのは、多くの研究者が調査対象とする Russel 3000 に掲載されるような大企業よりも、有能な女性取締役候補者を探し出すのに苦労する中小企業である [102]。このように企業価値の観点から行った調査においては、カリフォルニア州の割当制度の導入に伴うアナウンス効果、女性取締役の導入に伴う費用という観点からは、現時点では、あまり肯定的な反応は見られない。

2．SB-826 による改正会社法の課題

法的な観点からは、SB-826 の制定の前後において、以下のような課題が指摘されている。

まず、①時価総額の大きい上場企業は改正会社法を遵守せず、あえて罰金を

払う可能性や、改正会社法の影響を回避するため、他州に本店の所在地を移す可能性がある点において、課題があるとする見解がある[(103)]。カナダにおいては、取締役の信認義務は企業全体に向けられており、米国のレブロン事件[(104)]と同様の事案において、カナダの最高裁判所は、取締役会はその経営意思決定において、株主のみではなく、全ての利害関係者について考慮すべきであるとした判例がある[(105)]。また、割当制度を採用する欧州諸国においては、株主主権論を採用しておらず、企業は債権者や従業員、地域社会について配慮する義務を負う[(106)]。しかし、米国においては、取締役会の役割は第一に株主利益の最大化にあり、特に企業の支配権の交代が避けられない場面において問題となるといわれる[(107)]。現時点では、カリフォルニア州会社法も、取締役の義務および責任について、取締役は、会社およびその株主の最善の利益になると信じる方法で、同様の状況下で同様の立場にある通常の良識ある者が行うであろう合理的な調査を含む注意をもって、従事することとなる取締役会の委員会の委員としての職務を含めて、誠実にその職務を遂行しなければならないと規定しており (309 条 (a))[(108)]、株主以外の利害関係者への配慮を求める利害関係者制定法 (constituency statute) を採用していない。

他方、2019 年 8 月 19 日、ワシントン D.C. に拠点を置く、米国の大企業の CEO が加入する米国最大の財界ロビー団体である、ビジネス・ラウンド・テーブル（Business Round Table: BRT）は、「企業の目的に関する声明（Statement on the Purpose of A Corporation）」を 182 名の CEO の署名を伴うかたちで公表し、1997 年以来、企業の目的は株主利益の最大化にあるとしてきた基本方針を転換し、従業員や消費者、市民といったステークホルダーの利益へ配慮する方向へ向けて舵を切ったともいわれる[(109)]。このように米国においては企業の目的に関して、根源的な問題提起がなされているが、時価総額の大きい上場企業は改正会社法を遵守せず、あえて罰金を払う可能性や、改正会社法の影響を回避するため、他州に本店の所在地を移す可能性が考えられる[(110)]。

② SB-826 は多様性の尊重を掲げながら性別のみを考慮要素としている点で課題があるとする見解がある。確かに性別は、法によって保護される他の差別類型と同様に、多様性に関する重要な要素である。しかし、SB-826 は性別のみに焦点をあて、多様性に関する他の類型と比較して、潜在的に優位な取扱いをしている。多くの企業は既に、性別のみならず、あらゆる側面について考慮

しながら、雇用、職業訓練、職場への定着 (retention) に焦点をあてて、職場における多様性に向けた取組み·改善へ向けて努力を重ねてきた。このような包括的なアプローチの方が、多様性のうち特定の側面にのみに焦点をあて割当制度を義務化するよりも生産的である [111]。もっとも SB-826 が女性取締役のみに焦点をあてているのは、SCR-62 と同様に、女性取締役と企業業績の正の相関を示す調査結果は既に多く存在するが、その他の少数派の導入と企業業績との関係について、未だ十分な研究成果が蓄積されていないためであり、その他の少数派を積極的に除外する意図はなかったものと推測される [112]。また、後述のように、後に提出された上院法案 (AB-979) によって、女性以外の過小評価グループについても割当制度の対象とされることとなった。

③ SB-826 は、法案で設けられた期日までに、割当制度で要求される最小限度の女性取締役を確保することを義務化するものであるが、法の下の平等について規定するアメリカ合衆国憲法修正第 14 条およびカリフォルニア州憲法 1 条 7 項に反し違憲である。また、1959 年制定のウンルー市民権法として知られるカリフォルニア州民法 51 条 [113] に違反する疑いがある点で課題があるとする見解がある [114]。この法案は取締役となることを望む男性取締役の排除を要求する。法案の起案者は、男性取締役役を女性取締役に交代させることを避け、単に取締役会の規模を拡大させることで企業が法案の要求に応えることを想定しているようであるが、取締役会に空席があり、男性と女性の取締役候補者がそれぞれ存在し、女性の取締役を選任しなければ法案の要請を満たせない場合、企業は男性候補者を拒絶し女性候補者を選任することになる。というのは、株主が取締役会の規模の拡大を望まない場合、企業は男性取締役を解任し女性取締役を選任することで対応するか、罰金を支払うかの選択しかなくなるためである [115]。なお、2020 年 12 月現在、超党派の教育財団等によって、改正会社法は州憲法および合衆国憲法に違反し違憲の疑いがあるとして、州裁判所 [116] および連邦裁判所 [117] にそれぞれ提訴されている [118]。

④ 2018 年の改正会社法は抵触法上の内部事項の原則 (the internal affairs doctrine) に反する点で課題があるとする見解がある。カリフォルニア州の 2018 年改正会社法によれば、301.3 条が適用される公開会社とは、その株式の大部分を米国の主要な証券取引所に上場している州内外の会社を意味し (301.3 条 (f)(2)・2115.5 条 (b))、会社設立の際の準拠法は適用されないことと

なる (2115.5 条 (a))。しかし、連邦最高裁判所は、Edgar 事件[119] において、「内部事項の原則とは、抵触法上のものであり、企業と現在の役員 (current officers)、取締役と株主の関係（among or between) といった会社の内部事項については、利害が対立する可能性がある場面があるため、一つの州のみが会社の内部事項に関する規制権限を有するべきとする原則である。取締役会の構成員は、このような内部事項に関する典型的な例であり現在誰が……取締役の地位にあるかは、利害の対立を避けるため、一つの管轄に服さなければならない」と判示する[120]。また、連邦最高裁判所は、CTS Corp 事件[121] において、「商事法務に関する法令は、企業の内部事項に関して、一つに統一した法体系、または規則の計画によって規制されねばならない。それぞれの州法が、設立された企業の内部事項についての議決権に関してのみ規制する限り、企業は一つの州法のみを遵守すべきである。従って、一般的には、企業の設立準拠法が、企業に関する事項の運営に関する株主の権利について決定すべきである」と、このことについて再度確認している[122]。

取締役会のジェンダーの多様性は、株主の（取締役の選任に関する）議決権の行使の問題であると同時に、コーポレート・ガバナンスに関する内部事項であるが、SB-826 はこの両者の問題に干渉する点で問題がある。SB-826 は取締役会の構成員に関する最初で最後の民主的な検証を受けることとなろう[123]。というのは、取締役に欠員が生じ、取締役の指名に関する取締役会の権限が制約されている状況で、SB-826 によって義務付けられた最低限の数の女性の選任を株主によって否認された場合、罰金を課すことによって、株主による議決権の行使に干渉することとなるからである[124]。デラウェア州においては女性取締役の設置に関しては取締役会の経営判断事項であるとして規制がないが、株主がデラウェア州法に従って議決権を行使した場合、抵触法上の問題が生ずる。カリフォルニア州の立案担当者は、このような事態を避けるため 2115.5 条を設けているが、州法において内部事項の原則を制限することはできない[125]。

以上、SB-826 の制定の前後において、①時価総額の大きい上場企業は改正会社法を遵守せず、あえて罰金を払う可能性や、改正会社法の影響を回避するため、他州に本店の所在地を移す可能性があるという課題、② SB-826 は多様性の尊重を掲げながら性別のみを考慮要素としていること、③法の下の平等に

ついて規定するアメリカ合衆国憲法およびカリフォルニア州憲法に反し違憲の疑いがあり、またウンルー市民権法に違反する疑いがあること、④内部事項の原則に反するといった課題が指摘されている。

3．SB-826 による改正会社法に関する議論

SB-826 による改正会社法に関しては、以上のような課題が指摘されているが、政策論的な見地から、以下のような提案がなされている。

①改正会社法が米国全体に与える影響は限定的なものに留まる可能性があり、カリフォルニア州の罰則付の割当制度を導入する必要性は乏しいとして、カリフォルニア州は、機関投資家や議決権行助言会社を活用すべきとする見解がある[(126)]。この見解は、SB-826 は、法の下の平等に関する憲法の規定および抵触法上の内部事項の理論の観点から課題がある。他方、主要な機関投資家による株主権の行使は、SB-826 よりもはるかに高い確率で上場企業の女性取締役を増加させ、また、カリフォルニア州に本社を置く小規模な数の企業に留まらず、全米の企業に対して、目的の達成を可能とする。株主権の行使は、積極的是正措置に関する司法審査基準の進化や訴訟の提起にともなう遅延という副次的なリスクを負うことなく、女性取締役の増加という結果を迅速に達成させることが出来る[(127)]。州は、株主権の行使 (shareholder activism) に関する戦略を導入することで、取締役会の構成員に女性や少数派の数を増加させることが可能である。すなわち、州は資本市場における相当な影響を行使することが可能であるが、CalPERS や CalSTRS を含む機関投資家に対して、一定の期日までに取締役会の多様性に関する一定の数値目標を達成できなかった場合に、上場企業の取締役の再任に反対する株主活動キャンペーンを直ちに開始すると主張することが可能である。州が望むならば、多様性の達成目標については、SB-826 によって設定された区分を直接参照し定義することも可能である[(128)]。この戦略で重要なのは、ニューヨーク州退職年金基金（New York State Common Retirement Fund: NYSCRF）等が既に導入しているように、一定の数や割合の女性を含む少数派が存在しない取締役会の全ての構成員の再任には賛成しないというような明確な数値目標を課すことである[(129)]。ISS やグラス・ルイスについても、同様の数値目標を導入すべきである[(130)]。この見解は「Ⅲ．４」で見てきたように、既に機関投資家や議決権行使助言会

社の自主的なガイドラインの明確化によって、実現されつつある。以上のように、①の見解は、州は市場における影響力を行使し、機関投資家や議決権行使助言会社に明確な数値目標を設定させることに重心が置かれる。

これに対し、②現在の機関投資家や議決権行使助言会社の取締役会の多様性に向けたトレンドが維持される保証はないという観点から、法規制と機関投資家による協働が必要であるとする見解がある[(131)]。この見解は、機関投資家や議決権行使助言会社の自主的な取組みに委ねた方が、州や連邦憲法上の疑義や内部事項の理論の課題を回避できるが、現在の機関投資家等の取締役会の多様性に向けたトレンドが維持されるという保証はないという民間部門の取組みに対して懐疑的な立場を採り[(132)]、公的部門と民間部門が共同することで初めて相乗効果（synergy）が生ずるとする[(133)]。この立場は、前述の米国のビジネス・ラウンド・テーブルの声明について懐疑的な立場をとるシカゴ大学のエリック・ポズナー氏の見解とも近いように思われる。ポズナー氏はBRTの声明を受け、2019年8月22日にアトランティック紙へ寄稿し「この声明は非常に影響力のあるものとして評価をもって迎え入れられている。しかし、これは企業の社会的責任に関する偽りの理論であり、この新しい哲学によっても企業活動を変えることは出来ない。公共の利益（public interest) に向けて企業活動を強制するには、法令に従わせる他ない」と懐疑的な立場をとる[(134)]。国が規制をした場合に、企業はどのような反応を示すかについて、カリフォルニアと同様に年間GDPが2兆5000億ドルのフランスの取組みが参考となる[(135)]。フランスにおいては、公的部門の働きかけは、法案が成立することを遅延させ、あるいは廃案となることを望む民間部門が自主的な取組みを行うことへの動機づけとなった[(136)]。割当制度が法制化されたとき、代表的な民間企業は、既に割当制度の意味するところと制度導入の結果について検討の機会を設けており制度導入へ向けた準備が出来ていた。法制化への脅威は、法制化それ自体と比べて勝るとも劣らず、法制化それ自体と同等の影響力を持ち、民間部門への行動を促す。フランスにおける官民の相互作用が意味するところは、民間部門による自主的な割当制度の導入は、法律による義務的な割当制度を伴って初めて機能するということである。立法者は、民間部門の法制化への嫌悪を、自主的で包括的な取組みを許容することで立法政策に取り入れるかもしれない。このような公的部門の介入なしには、民間部門の自主規制が拡大することを期待できない[(137)]

フランスにおいては、企業は法による割当制度について、女性取締役を導入することにより取締役会の構成員をリニューアルするための好機と捉えた。指名委員会は一石二鳥とばかりに、取締役会が必要としている経験を有する女性を取締役会に選任している[138]。

③の見解は、②の官民共同による女性取締役の導入に向けた具体案について提示するものである[139]。この見解は、取締役の在職期間および取締役の交代と取締役会構成員の多様性の相関関係について分析を行い、取締役の在職期間が短く取締役の交代が多い企業の方が女性取締役の比率が高いことから[140]、取締役の在職期間に制限を設けるべきであると主張する[141]。ただし、この見解は、在職期間の制限について、企業の自主的な報告書や情報開示に委ねるのか、企業名の公表（“Name & shame”or“Name & Praise”）等を通じた業界の自主規制に委ねるのか、州や連邦の法令に委ねるのか、また任期を設ける場合には、どの程度の期間とすべきか等明らかでない点も多く、連邦レベルで法制化しようとした場合には、企業側からの反発も想定される[142]。

④割当制度は憲法上の課題があることから、連邦証券取引法の多様性の定義を明確化し情報開示を強化することによって、女性取締役の単なる数合わせをするだけではなく、実質的な意味での取締役会の構成員を多様化すべきとする見解がある[143]。現在のSECの規則は、何をもって多様性（diversity）とするか意図的に定義せず、各企業の自主的な定義に委ねることとしているが(299条407項(c)(2)(vi))、これでは投資家が取締役会の構成員について適切に評価することは出来ない[144]。SECは、2009年の規則の改正において、現行の299条407項(c)(2)(v)の「企業は、指名委員会が指名する候補者が、取締役会名簿に記載の地位にふさわしいと指名委員会が確信する具体的で最低限の資質を記載しなければならない。また取締役名簿に記載の取締役に必要であると指名委員会が確信する1つ以上の資格や技術を記載しなければならない」とする文言に、「多様性」について書き加えることも可能であった。しかし、多様性に関する強力な指針を有していない企業に対してインセンティブに欠けるとして採用しなかった経緯がある[145]。この見解は、SECは多様性の定義を企業に委ねる現在の規則を改正し、多様性について定義すべきであり[146]、その際には、具体的には、取締役に占める男女の比率、男性取締役と比較した場合、女性取締役は取締役としてどのような重要な役割を担っているか、年齢、終身職か否

か、その他、取締役や企業の構造がどのように多様性を促進するかに関する情報を含む、性別の多様性に関する実質的な情報の開示 (Substantive Gender Diversity Disclosure: SGDD) について考慮すべきであるとする [147]。

以上、SB-826 の導入に伴う改正会社法に対しては、①改正会社法が米国全体に与える影響は限定的なものに留まる可能性があり、カリフォルニア州の罰則付の割当制度を導入する必要性は乏しいとして、機関投資家や議決権行助言会社の自主的な取組みに委ねるべきとする見解、②現在の機関投資家や議決権行使助言会社の取締役会の多様性に向けたトレンドが維持される保証はないとの観点から、法規制と機関投資家による協働が必要であるとする見解、③取締役の在職期間に制限を設けることで女性取締役の比率を高めるべきとする見解、④連邦証券取引法の多様性の定義を明確化し情報開示を強化することによって、女性取締役の単なる数合わせをするだけではなく、実質的な意味での取締役会の構成員を多様化すべきとする見解等、政策論的な見地から議論がある。他方、州内外の上場企業で、州内に主たる事業所を有する企業に対して、一定の女性取締役の選任を、期限や罰則付で義務づけることを特徴とするカリフォルニア州法と同様の法律は、ハワイ州、マサチューセッツ州、ニュージャージー州、ワシントン州においても採用され、他州へ伝播する傾向がみられる [148]。

Ⅶ. 下院法案 AB-979 の概要と連邦証券取引法改正へ向けた動き

このように議論が錯綜する中で、カリフォルニア州知事は 2020 年 9 月 30 日、上場企業の構成員の多様化の一環として、2021 年末までに、取締役会の構成員が 5 名から 8 名の上場企業に対し、黒人やラテン系、アジア圏出身者、LGBTQ 等の過小評価グループ (Under Represented Group) から一定数の選を罰則付きで義務付ける下院法案（AB-979）に署名した [149]。

法案の目的には、米国労働省労働統計局 (United States Bureau of Labor Statistics: USBLS) をはじめとする多くの報告書が引用され、①過小評価グループ出身の役員が少ないこと、② 1964 年公民権法第 7 編は、歴史的な差別 (past discrimination)、典型的な差別 (patterns of discrimination) に対して直接的な積極的是正措置を採ることを許容しており、民間企業が白人や男性に対

して絶対的な参入障壁（absolute bar）とならない限り、女性や少数派が社会進出を果たすために自主的な取組みをすることを民間部門に禁止していないことは明らかであること、③取締役会構成員の人種的、性別による多様化は、企業において不正が行われる可能性を減少させ、取締役会の独立性を高めるという 2002 年のサーベンス・オックスリー法の目的達成を推し進めること等が挙げられる [(150)]。これに対して、AB-979 は、2020 年 5 月にアフリカ系アメリカ人の黒人男性であるジョージ・フロイド (George Floyd）氏がミネアポリス近郊で、警察官の不適切な身体の拘束によって死亡した事件を受けたものだとする見解もある [(151)]。AB-979 は州知事の署名も得ており、改正会社法の 301.4 条として導入されることとなるが、AB-979 を反映した 301.4 条の概要は以下の通りである。

① 2021 年度末までに、SEC10-K の様式に従って、カリフォルニア州に主たる事業所を置く州内外の公開会社（以下、単に公開会社とする）は最低 1 人の取締役を過小評価コミュニティ（underrepresented community）から選任しなければならない (301.4 条 (a))。2022 年度末までに、取締役の数が 9 人以上の公開会社は最低 3 人（301.4 条 (b)(1)）、取締役の数が 5 人以上 (more than 4)、9 人未満の公開会社は最低 2 人 (301.4 条 (b)(2))、取締役の数が 4 人以下 (four or fewer) の場合は、最低 1 人、過小評価コミュニティから取締役を選任しなければならない（301.4 条 (b)(3)）。過小評価コミュニティから選任される取締役とは、黒人、アフリカ系アメリカ人、ヒスパニック系、ラテン系、アジア系、太平洋諸島民 (Pacific Islanders)、ネイティブ・アメリカン、ネイティブ・ハワイアン、アラスカ先住民として自己識別する者、またはゲイ、レズビアン、バイセクシュアル、トランスジェンダーとして自己認識する者を意味する（301.4 条 (e)(1)）。また、公開会社とは、その株式の大部分が米国の主要な証券取引所に上場している州内外の会社を意味し外国会社も含まれる (301.3 条 (e)(2)・2115.6 条 (b))。会社設立の際の準拠法は除外され、外国の公開会社に対しても、条項 301.4 は適用される (2115.6 条 (a))。

② 2022 年 3 月 1 日までに（それ以降は毎事業年度）、州務長官は、条項 301.3 条 (d) で要求される報告書に、前事業年度において、本条の規制対象となる公開会社の数 (301.4 条 (c)(1))、前事業年度において、本店を米国の他の州からカリフォルニア州に移転させた公開会社、または、カリフォルニア州か

ら他の州へ本店を移転させた公開会社の数 (301.4 条 (c)(2))、前事業年度において本条の規制対象となった公開会社で、非公開化した会社の数 (301.4 条 (c)(3)) の項目を加えなければならない。

③州務長官は、本条を導入するにあたって必要な規則を制定することができ、違反者には罰金を課すことができる (301.4 条 (d)(1))。取締役会の構成員に関する情報を規則に沿った適切な時期に開示しなかった場合は 10 万ドルの罰金を課すことが出来る (301.4 条 (d)(1)(A))。最初の規則違反に関しては、10 万ドルであるが (301.4 条 (e)(1)(B))、2 回目の違反においては、30 万ドルの罰金が課することが出来る (301.3 条 (e)(1)(C))。本条に違反して集められた罰金は、議会の同意を得て、州務長官が、本条の執行のための費用と相殺する (301.3 条 (d)(3))。

この法案は、SB-826 によって会社法を改正し、カリフォルニア州に主たる事業所がある企業に対し、女性のみを先行して割当制度として義務化したのに加え、登録簿への登録が可能であった 318 条 (a) に定義される少数派とほぼ同様の人種・民族的少数派に、LGBTQ を加えた過少評価グループ出身の取締役の選任を、罰則付で義務化するものといえよう。この法案についても、超党派の教育財団からは、「人々の肌の色や性別、性的指向が雇用機会を決定する要素になるべきではない」と反対の意見が寄せられている [152]。しかし、連邦レベルにおいては、「Ⅵ. ④」で触れた見解のように性別のみに焦点をあてたものではないが、情報開示を通じて取締役会の構成員の多様化を促すことを目的として、1934 年連邦証券取引法 13 条を改正する法案「多様性を通じた企業統治改革法案（Improving Corporate Governance Through Diversity Act: H. R. 5084）」[153]、委任状の発行主体である企業の取締役会の構成員の性別、人種、民族的多様性を高めるための戦略を研究し、勧告を行うための多様化諮問機関（Diversity Advisory Group) を SEC に設置し、企業が、株主に対して、性別、人種、民族の多様性に関する開示を義務付けることを目的として、1934 年連邦証券取引法を改正する「2020 年企業のリーダーシップの多様化法案（Diversity in Corporate Leadership Act of 2020: S. 3367)」[154] が提出されている。女性を中心とした過小評価グループの取締役会への導入の取組は、カリフォルに州に限定されず、公的部門である SEC においても、情報開示規定の充実というかたちで、連邦レベルでの取組みとなりつつあるといえよう。

Ⅷ．結びに代えて

以上のように、欧州においては、過小評価グループの社会進出への取組は、女性を中心として公的な部門から始まったが、2013年11月の指令案の採択以降、急速に女性取締役の導入が進むこととなり、欧州加盟国において女性取締役の割当制度が普及した。これに対して、米国においては、連邦レベルにおいてはイギリス同様に割当制度を導入せず、2010年2月に制定された米国証券取引所の規則において、上場企業に対し、取締役の構成員の多様性に関する情報開示を求めつつも、業界の自主規制に委ねてきた。このように米国が割当制度の導入に消極的な態度をとる背景には、欧州は調整型資本主義であるのに対し、米国は自由資本主義であるためであると説明されてきた。

米国における女性を中心とする過小評価グループへの取組みは、①組織の中での差別の解消と人権の確立、②企業の国際的な競争力の低下と組織の再構築、③コーポレート・ガバナンスの強化の流れに加えて、近年は、④機関投資家や議決権行使助言会社が取締役役会構成員の多様化へ向けた影響力を行使するようになったという背景がある。カリフォルニア州における女性を中心とする過小評価グループの地位向上の取組も、基本的にはこのような流れを受けたものである。カリフォルニア州においては、組織の中での差別の解消として、女性を中心とする、同一価値労働同一賃金の原則の運動が生じ、1980年代後半から、この運動の衰退とともに、職種職務給制度自体の変革を求める運動としてガラスの天井の問題として議論されはじめ、女性以外の少数派グループに対しても共有されることとなった。州政府は、このような流れを受け、会社法に318条を設ける等、取締役候補者の登録者名簿を作成しデータ・ベース化し、取締役候補者を探す企業等に対する情報開示を通じて、女性を中心とする過小評価グループのキャリア形成を促してきた。しかし、カリフォルニアにおいては、機関投資家等による女性取締役の導入と企業価値の増加には正の相関があるとする指摘や、欧州の女性取締役の割当制度の義務化の動きを受け、取締役会に一定数の女性取締役の選任を罰則付きで選任する割当制度を採用する方針へ転換した。この点において、カリフォルニア州の試みは、連邦の取組みとは異なる。

女性取締役の割当制度の導入をめぐっては、①現時点では企業価値の増加と因果関係があるか不明であること、②多様性の尊重を掲げながら性別のみを考

慮要素としている点で課題があるとする見解、③憲法の法の下の平等の規定に違反し違憲である可能性、④内部事項の理論の観点から課題が指摘されている。これに対して、政策論的な見地から、①機関投資家や議決権行助言会社の自主的な取組みに委ねるべきとする見解、②法規制と機関投資家による協働が必要であるとする見解、③取締役の在職期間に制限を設けることで女性取締役の比率を高めるべきとする見解、④連邦証券取引法の多様性の定義を明確化し情報開示を強化することによって、女性取締役の単なる数合わせをするだけではなく、実質的な意味での取締役会の構成員を多様化すべきとする見解等が主張されているが、カリフォルニア州と同様の割当制度は、他州へ伝播する傾向が見られる。

このように女性取締役の割当制度をめぐっては議論が錯綜した状況にあるが、カリフォルニア州知事は 2020 年 9 月 30 日、上場企業の構成員の多様化の一環として、2021 年末までに、一定規模の企業に対し、女性以外の過小評価グループからも、一定数の取締役を選任することを罰則付きで義務付ける AB-979 に署名した。他方、連邦レベルにおいては、割当制度を採用するものではないが、情報開示を通じて取締役会の構成員の多様化を促すことを目的として、1934 年連邦証券取引法を改正する法案が提出されている。過小評価グループへの取締役会選任への取組は、女性のみならず他の過小評価グループへ拡張される傾向にあり、州レベルでの割当制度、民間部門の機関投資家や議決権行使助言会社の自主的な取組み、公的部門である SEC の情報開示へ向けた取組みと相まって、全米に波及しつつある。

近年、わが国においても、上場企業を中心に、女性を中心とする過小評価グループを役員に登用しようとする取り組みが官民共同で進められている。また、CGC は上場会社に対して、2 名以上の独立社外取締役の選任を求めており（原則 4−8）、東京証券取引所は、一定の上場会社に対して、CGC の遵守もしくは、遵守しない理由の説明を求めている（上場規定 436 条の 3）。2020 年改正会社法では、金融商品取引法の適用対象となる監査役会設置会社（公開大会社に限る）に対して、社外取締役の選任が義務付けられ（改正会社法 327 条の 2）、この規定に違反した場合は、取締役等は、過料に処されることとなったが（改正会社法 976 条 19 の 2 号）、機関投資家や議決権行使助言会社の影響もあり、女性を中心とする過小評価グループの社外取締役の導入は、わが国においても

喫緊の課題となっている。機関投資家や議決権行使助言会社の影響力は国境を越えたものであり、米国と経済的に強い結びつきを有し、企業のグローバル化や少子高齢化社会を本格的に迎えるわが国の状況を考慮するならば、米国のダイバーシティー経営へ向けた取組みは、わが国の政策へも影響を与える可能性がある。

著者は現時点において、わが国のダイバーシティー経営へ向けた政策について定見を有するものではない。しかし、わが国で欧州やカリフォルニア州のように割当制度を採用するには、都道府県ごとに会社法が異なるということはないため、内部事項の理論のような抵触法上の問題は生じないものの、通説的な見解によれば、会社の目的は株主利益の最大化にあると解釈されてきたこととの関係で、女性取締役の導入と企業価値の増加との間に因果関係が見られるか、憲法の平等原則との関係から課題が残るように思われる。また、割当制度の導入は、欧米のように職種職務給制度を採用せず、新卒一括採用、長期雇用を前提としたジョブローテーション、年功序列を特徴とするわが国の雇用慣行、社会保障制度との間の整合性が試される。そのため、現時点では、一定割合の女性を中心とする過小評価グループの割当制度を強制するのではなく、カリフォルニア州会社法第318条や連邦証券取引法の取締役会構成員の多様化へ向けた取組みを参考として、女性を中心とする過小評価グループの名簿の作成や情報開示に関する規定を充実させていくことが現実的な選択肢ではないかと思われる。

もっとも、公的な介入を強める方向で考える場合においても、わが国の社外取締役の設置の義務化に関しては、企業価値の増加との間に因果関係について厳密な検証はなされておらず、議論はあるが、経営陣の独善や保身の危険を防止し、業務執行者から独立した客観的立場から監督することに主眼が置かれているように解される[(155)]。そのため、社外取締役構成員の多様化については、それ程問題とならないとも考えられる[(156)]。他方、企業の内部昇進の業務執行取締役の多様化に関しては、中長期的な企業価値の増加と企業組織のなかでの差別の解消の両者の観点から、産業や企業規模別の女性取締役と企業価値との間の相関関係についての実証研究、その要因についての理論研究、男女雇用機会均等法の施行以降の女性管理職育成へ向けた企業の取組みの検証と改善へ向けた取組についての慎重な検討が必要となろう。また、議論の蓄積が必要とな

るが、女性のみに焦点をあてるのではなく、それ以外の過小評価グループの取締役登用についての取組みについても検討が必要となる。これらについては、著者の専門や能力との関係で限界もあるが、今後の検討課題としたい。

(1)　過小評価グループ（Under Represented Group）とは、ある部分群の内、集団全体における人口の割合よりも明らかに低い割合しか有さない、集団の部分集合をいう。

(2)　指導的な地位とは、①議会議員、②法人・団体等における課長相当職以上の者、③専門的・技術的な職業のうち特に専門性が高い職業に従事する者をいう。男女共同参画局「2020 年３0％の政府目標と指導的地位の定義との関係について」(2005 年 2 月) 。

(3)　もっとも、この目標は 2020 年 7 月に断念された。下記 URL 参照
[https://digital.asahi.com/articles/ASN7P64H3N7PULFA00X.html]

(4)　下記 URL 参照
[https://www.kantei.go.jp/jp/singi/keizaisaisei/pdf/honbun2JP.pdf]

(5)　下記 URL 参照
[https://www.fsa.go.jp/news/26/sonota/20141023-1/02.pdf]

(6)　CGC は「日本再興戦略〔改訂 2014〕」を受け、適用対象となる上場会社の 2015 年の株主総会のシーズンに間に合うように、OECD コーポレート・ガバナンス原則を下に短時間で日本版が作成された。中村直人他著『コーポレート・ガバナンス・コードの読み方・考え方〔第 2 版〕』（商事法務・2018 年）2-3 頁。

(7)　東京証券取引所『コーポレート・ガバナンス・コード～会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために～』(2018 年 6 月)。基本原則 2 においては、上場企業は持続的な成長と中長期的な企業価値の創出のためには、様々なステークホルダーとの適切な協同に努めるべきとし、女性の活躍促進を含む社内の多様性の確保について規定される。

(8)　Olga Emelianova & Christina Milhomen, “Women On Bords: 2019 Progress Report”, MSCI ESG Research LLC (Dec. 2019) at 22-23.

(9)　Id. at 23. ただし、MSCI の 2020 年のデータでは、ドイツの女性取締役の比率が 25.2% へ低下し、米国の比率は 28.2% へと上昇している。また、わが国も依然として低い比率ではあるが 10.7% へと上昇がみられる。 Christina Milhomen, “Women On Bords: 2020 Progress Report”, MSCI ESG Research LLC (Nov. 2020) at 21-22.

(10)　伊藤正晴「各国上場企業の女性取締役の状況と財務パフォーマンスとの関係」大和総研調査季報 2018 年秋季号 (Vol.32)66 頁以下、70 頁。

(11)　SB-826 についての先行研究として、村上裕「取締役会構成員についての序論的考察－カリフォルニア州会社法の女性取締役クウォータ制をてがかりに－」金沢法学 63 巻 1 号 (2020)141 頁以下がある。本稿は村上の先行研究によるところが大きい。

(12)　Rachel Sandler「カリフォルニア州、上場企業や役員に黒人や LGBTQ の起用を義務化へ」Forbs Japan (2020 年 10 月 2 日)。

(13)　詳しくは、木下淑恵「女性と政治」岡沢憲芙他編著『ノルウェーの政治－独自路線の選択－』（早稲田大学出版部・2004 年）167 頁以下参照。

(14) 詳しくは、糠塚康江「パリテが提起する普遍主義的憲法学の課題－パリテ法の展開―」辻村みよこ編著『世界のポジティブ・アクションと男女共同参画』（東北大学出版会・2004 年）117 頁以下参照。

(15) 2015 年度以降においても、女性の地位向上のためには、割当制度が重要な役割を担うとされる。下記 URL 参照
［https://www.un.org/millenniumgoals/pdf/Goal_3_fs.pdf］

(16) SDGs について、詳しくは、関正雄『SDGs 経営の時代に求められる CSR とは何か』（第一法規・2018 年）参照。女性取締役の少なさは人身売買や所有権の制限と同様の枠組において問題視されている。

(17) 下記 URL 参照
［https://www.oecd.org/corporate/mne/］

(18) 責任投資原則は、① ESG の課題を投資分析と意思決定の過程へ取り込むこと、②活動的な投資家（active owner）となり、ESG を投資家の方針策定と実施に取り組むこと、③投資対象 (the entities in which we invest) に ESG の取組みに関する適切な情報開示を求めること、④投資業界（investment industry）に本原則の受入れ実施するよう促すこと、⑤本原則の実施にあたって、その効果を高めるために協働すること、⑥本原則の実施に向けた活動及び進捗状況について報告することの 6 つからなる。下記 URL 参照
[https://www.unpri.org/pri/about-the-pri]

(19) 2003 年にノルウェーの国会は、2005 年 6 月を期限として、全ての公開有限会社に対して、最低 40％の女性取締役の導入を義務付ける法律を可決した。自主的な遵守期限が過ぎると、2005 年 6 月 1 日から、法律は効力を有することとなり、2008 年 6 月に遵守期限が過ぎた場合、会社の解散が強制された。

(20) 下記 URL 参照
[https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:12012E/TXT&from=EN]

(21) 欧州連合は、その権限を行使するために、規則、指令、決定、勧告、意見を採択することが出来る。この内、指令は、結果の達成に向けて、指令の対象となる各加盟国を拘束するものであるが、その形式および手段は、各国の機関に委ねられる（欧州連合運営条約 288 条 1 項・3 項）。指令について詳しくは、高橋英治『ヨーロッパ会社法概説』（中央経済社・2020 年）72 頁以下参照。

(22) 2003 年にノルウェーが割当制度を採用して以降、2011 年にフランスがこれに続き、その他の経済大国へと広がり、世界でトップ 10 の経済大国の内、割当制度を採用するのは 6 つである。Darren Rosenblum, “California Dreaming”, Boston University Law Review, Vol. 99, 1435 (2019) at 1437. 詳しくは、武田美智代「ジェンダーの平等に向けた EU の施策」外国の立法 257 号 (2013 年 9 月)139 頁、松井智予「フランス企業における女性取締役とクウォータ」金融法研究 34 号 166 頁以下参照。

(23) 野村浩子「揺れる欧州、女性役員クウォータは要らない？」Nikkei Style(2014 年 3 月 31 日)。
(24) 前掲註 22 松井）166 頁。
(25) ドイツ、オランダ、スウェーデンが挙げられる。ただし、ドイツは後に割当制度を立法化していた。
(26) ハンガリーとポーランドが挙げられる。
(27) 前掲註 22 松井)167 頁。
(28) フランス、イタリア、ベルギー等が挙げられる。フランスの取締役会クウォータ制度について詳しくは、服部有希「フランスにおける取締役等へのクウォータ制の導入」外国の立法 257 号（2013 年 9 月）3 頁以下。
(29) オランダ、スペイン、デンマーク、ドイツ等が挙げられる。
(30) 会社法に規定を置く国としては、オランダ、フランス、ベルギー、デンマークと EU 非加盟国のノルウェーが挙げられるが、多数派ではない。オランダについて詳しくは、田邊真敏「オランダ会社法の女性役員クオータ規定－ユトレヒト大学・ランブーイ博士の調査研究を踏まえて－」修道法学 37 巻 2 号。
(31) 前掲註田邊）32 頁、柴山恵美子「欧州連合のクウォータ 2020 戦略」渡辺峻他編著「活躍する女性会社役員の国際比較：役員登用と活性化する経営」（ミネルバ書房・2016 年）221 頁以下参照。
(32) Yaron G. Nili, “Beyond the Numbers: Substantive Gender Diversity in Boardrooms” Indiana Law Journal, Vol. 94, 145 (2019) at 193.
(33) 前掲註 10 伊藤)69-70 頁。
(34) 下記 URL 参照
[https://www.ecfr.gov/cgi-bin/text-idx?SID=21281f0c9ef6b6dbdd792263b657eb31&mc=true&node=se17.3.229_1407&rgn=div8]
(35) 前掲註 10 伊藤)70 頁。
(36) Mahdi Rastad & Jhon Dobson, “Gender Diversity Corporate Boards: Evaluating The Effectiveness of Shareholder Activism” The Quatarly Review of Economics and Finance”, Online Ver. (Oct. 13, 2020) at 2
(37) この分類は、尾崎俊哉『ダイバーシティ・マネジメント入門』（ナカニシヤ出版・2017 年）21 頁以下、Cynthia M. Krus et.al, “Board Diversity: Who Has a Seat at the Table?”, The Corporate Governance Adviser, Vol.20, No.2 (Apr. 2012) 等を参考とした。
(38) スタンレー議員は、「第二次世界大戦中、何百万人もの女性が銃後の労働に従事してきたが、戦時における、意欲 (drive) と熱意をもった女性の献身を平時においても維持したい」とのべる。U.S. House of Representatives, History, Arts & Archives 下記 URL 参照
[https://history.house.gov/Historical-Highlights/1901-1950/Representative-Winifred-Stanley-of-New-York/]

(39) 下記 URL 参照
[https://catalog.archives.gov/id/4397822]

(40) 米国の最低賃金制度の経緯について詳しくは、笹島芳雄「アメリカ合衆国の最低賃金制度の経緯、実態と課題」日本労働研究雑誌 593 号（2009 年 12 月）55 頁以下参照。

(41) 下記 URL 参照
[https://www.eeoc.gov/statutes/equal-pay-act-1963]

(42) 1954 年に、公立学校における人種分離を違憲とした連邦最高裁判決が出され、その後、1955 年に黒人女性が、白人専用座席に座り逮捕され、1956 年頃からキング牧師らによる抗議運動が行われるようになった。

(43) 久保田きぬ子「アメリカ公民権法＝ 1 世紀にわたる理性の戦い」アメリカ研究 1968 巻 2 号 (1968 年) 161 頁以下、奥山明良「アメリカにおける雇用差別とその法的救済－公民権法第七編を中心に－」(1)-(3・完)、成城法学 4 号 (1979 年 6 月)1 頁以下、成城法学 5 号 (1979 年 9 月)145 頁以下、成城法学 6 号 (1980 年 2 月)29 頁以下参照。

(44) 米国雇用機会均等委員会（EEOC）の目的は、人種、肌の色、宗教、性別（妊娠、トランスジェンダー、性的指向を含む）、国籍、年齢、障害または遺伝情報による雇用差別を禁止するために連邦法を執行するところにある。下記 URL 参照
[https://www.eeoc.gov/overview]

(45) 下記 URL 参照
[https://www.eeoc.gov/statutes/age-discrimination-employment-act-1967]

(46) 下記 URL 参照
[https://www.dol.gov/agencies/oasam/regulatory/statutes/age-discrimination-act]. なお、同法は 2008 年に改正され同法で保護される障碍者の範囲が拡大された。

(47) 前掲註 43 奥山 (2) (1979 年 9 月)155 頁。

(48) 下記 URL 参照
[https://www.eeoc.gov/statutes/pregnancy-discrimination-act-1978]

(49) 下記 URL 参照
[https://www.ada.gov/ada_intro.htm]

(50) 1978 年の「改正公務員法」によって、既婚・未婚の別、政治的信条、縁故などをもとにした雇用や処遇の差別禁止が人事政策として導入されが、この法律は、公的部門のみならず民間企業に対しても影響を及ぼした。1980 年代には、性別や、性的指向、障害に基づく雇用差別、職場におけるセクシャル・ハラスメントに関する判例理論が蓄積されるようになり、企業はこれらの問題への対応を迫られるようになった。前掲註 37 尾崎 (2017 年)29 頁。

(51) Rosenblum, Supra Note 22 at 1437; Joan MacLeod Heminway, “Me, Too and # Me Too: Women in Congress and the Boardroom, George Washington Law Review, Vol. 87, No. 5, 1079 (2019); Ann Nenoff, “#MEETOO: A Look at the

Influence and Limits of “Hashing Activism” to Effectuate Legal Change”, University of Illinois Law Review, Vol.2020, No. 4, 1327 (2020).

(52) Amy Dodds, “California Introduces Bill to Increase Bord Diversity”, Board & Administrator, Vol.37, Issue 2 (Sep. 8, 2020).

(53) 前掲註 37 尾崎 (2017 年)46 頁。

(54) 前掲)53-59 頁。

(55) 前掲)62-69 頁。

(56) 前掲)69-71 頁。

(57) Diana C. Nicholls Mutter, “Crushing The Boards: A Comparative Analysis of The Boxing Out of Women on Boards in The United States and Canada The Journal of Business, Entrepreneurship & The Law, Vol. 12, Issue 2, 285 (2019) at 287.

(58) Id.

(59) Id.

(60) Id. at 288.

(61) Nili, Supra Note 32 at 183.

(62) Id.

(63) Id. at 183-184.

(64) Mutter, Supra Note 57 at 288.

(65) Luis A. Agular, “ Speech by SEC Commissioner: Bord Diversity: Why It Matters and How to Improve It” U.S. Securities and Exchange Commission (Nov. 4, 2010)

(66) J.W. Verret, “Diversity for Corporate Boards” (Dec. 23, 2009).

(67) Krus et al., Supra Note 37 at 4.

(68) 責任投資原則は、① ESG の課題を投資分析と意思決定の過程へ取り込むこと、② 活動的な投資家（active owner）となり、ESG を投資家の方針策定と実施に取り組むこと、③投資対象 (the entities in which we invest) に ESG の取組みに関する適切な情報開示を求めること、④投資業界（investment industry）に本原則の受入れ実施するよう促すこと、⑤本原則の実施にあたって、その効果を高めるために協働すること、⑥本原則の実施に向けた活動及び進捗状況について報告することの６つからなる。
下記 URL 参照
[https://www.unpri.org/pri/about-the-pri]

(69) ESG 投資を推進する国際団体 GSIA(Global Sustainable Investment Alliance) によれば、ESG 投資は７項目に区分されるが、伝統的に過小評価されてきた個人や共同体に向けられた資金調達や社会公共投資、議決権の行使や企業の経営陣、取締役との対話も挙げられる。GSIA”2018 Global Sustainable Investment Review” at 7.
下記 URL 参照
[http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2019/06/GSIR_Review2018F.

pdf]。大西勝「持続性が問われる ESG 投資」三井物産戦略研究所報告書（2020 年 4 月）8 頁参照。

(70) Krus et al., Supra Note 37 at 4.

(71) Id.

(72) Id.

(73) Glass Lewis, “2021 proxy paper Guidelines” at 26. 下記 URL 参照 [https://www.glasslewis.com/wp-content/uploads/2020/11/US-Voting-Guidelines-GL.pdf?hsCtaTracking=7c712e31-24fb-4a3a-b396-9e8568fa0685%7C86255695-f1f4-47cb-8dc0-e919a9a5cf5b]

(74) ISS, “United States Proxy Voting Guidelines” (Nov. 19, 2020) at 61.

(75) 詳しくは、Kate Sproul, “Women and Equality: A California Review of Women's Equity Issues in Civil Rights, Education and The Workplace”, California Senate Office if Research (Feb. 1999).

(76) Id. at 39, Figure 14 を基に作成。

(77) Id.

(78) 遠藤公嗣「同一価値労働同一賃金原則の定義とそれに特有な職務評価の手法」社会政策学会第 138 回大会発表ペーパー（2019 年 5 月 18 日）10 頁。なお、EU においては、1997 年のアムステルダム条約によって、EU 基本条約 141 条に、EU 男女同一賃金指令の内容が規定された。

(79) 同一価値労働同一賃金原則に関する判例理論の変遷について、詳しくは、Ellen M. Ryan, “Comparable Worth: A Necessary Vehicle For Pay Equity”, Marquette Law Review, Vol.68, lssue1, 93(1984).

(80) Sproul, Supra Note 75 at 40.

(81) Id.

(82) Id. at 40-41.

(83) 下記 URL 参照 [https://cobweblink.cccounty.us/WebLink/DocView.aspx?dbid=0&id=51369&page=1&cr=1]

(84) Sproul, Supra Note 75 at 41.

(85) 下記ＵＲＬ参照 [https://leginfo.legislature.ca.gov/faces/codes_displaySection.xhtml?sectionNum=318&lawCode=CORP]

(86) 下記 URL 参照 [http://leginfo.legislature.ca.gov/faces/billTextClient.xhtml?bill_id=201120120SB1038]

(87) 下記 URL 参照 [https://leginfo.legislature.ca.gov/faces/billTextClient.xhtml?bill_id=201320140SCR62]

(88) Id.

(89) 前掲註 11 村上)145 頁。

(90) 下記 URL 参照
[https://leginfo.legislature.ca.gov/faces/billTextClient.xhtml?bill_id=201720180SB826]

(91) Id.

(92) Rosenblum, Supra Note 22 at 1443.

(93) 2004 年に、世界に先駆けて制裁を伴う割当制度を導入したノルウェーの企業を対象とした研究において、取締役として必要な教育や経験を有する女性が不足し、適任ではない女性が取締役に選任される形骸化 (Tokenism) の問題が生じ、企業価値の増加に繋がらなかったとする研究がある Kenneth R. Ahern& Amy K. Dittmar, “The Changing of The Boards: The Value Effect of A Massive Exogenous Shock”, The Quarterly Journal of Economics Vol. 127, No. 1 (2012). 他方でイタリアにおいては、割当制度の採用によって、取締役会の平均的な教育レベルを上げ、性別、教育、年齢における多様性によって企業価値の改善が見られ、縁故主義 (networking relations) ではなく実力主義による役員選考過程の透明化により、株式市場の高評価に繋がったとする研究もある Bianco, M., A. Ciavarella & R. Signoretti, Women on Boards in Italy: The Role of Family Connections, Corporate Governance: An International Review (2015), Vol. 23 No.2 at 129-144.

(94) 下記 URL 参照
[https://www.sos.ca.gov/business-programs/women-boards#:~:text=In%202018%2C%20Women%20on%20Boards,executive%20offices%20are%20located%20in]

(95) 下記 URL 参照
[https://bpd.cdn.sos.ca.gov/women-on-boards/WOB-Report-04.pdf]

(96) Id.

(97) 前掲註 11 村上)155 頁。報告書から村上が行った集計によれば、適用対象となる対象会社が最も多いのは米国の会社設立の準拠法として最も一般的なデラウェア州 (517 社) であり、その後にカリフォルニア州（43 社）、メリーランド州（30）、ネバダ州（17）の順であり。改正法遵守率は、それぞれ 45.6％ (236/517)、55.8％ (24/43)、46.7％ (12/30)、11.8％ (2/17) である。このうち、報告書を提出した会社はデラウェア州（277 社）、カリフォルア州（27 社）、メリーランド州（15 社）、ネバダ州（5 社）であり、報告書を提出した会社における遵守率は、それぞれ、85.3%(236/277)、88.9%(24/27)、93.3%(14/15)、40%(2/5) である。前掲註 11 村上)156 頁。

(98) Daniel Green et al. “Do Board Gender Quotas Affect Firm Value? Evidence from California Senate Bill No. 826”, Journal of Corporate Finance 60 (2020).

(99) Id. at 2.

(100) Id.

(101) Id.

(102) Id. at 2-19. 調査の概要については、Daniel T. Greene　et al. ”, Research Briefs in Economic Policy, No. 216, (May 27, 2020); Rick Uhlmann, “Study: California falling short of nation’s first board gender quota”, The news stand, Clemson University (Oct.23, 2019).

(103) Mutter, Supra Note 57.

(104) Revlon 基準の詳細については、白井正和『友好的買収の場面における取締役に対する規律』（商事法務・2013）参照。

(105) Mutter, Supra Note 57 at 312. See BCE Inc. v 1976 Debentureholders, 2008 S.C.R. 69 [“BCE”].

(106) Jill E. Fisch & Steven D.Solomon, ““Centros,” California’s ‘Women on Boards'Statute, and the Scope of Regulatory Competition” European Business Organization Law Review, vol.20, 493(2019) at 495.

(107) Mutter, Supra Note 57 at 311.

(108) カリフォルニア州会社法の翻訳については、北沢正啓他編著「カリフォルニア会社法」(商事法務研究会 ·1990 年) 他を参照した。

(109) 下記 URL 参照
[BRT-StatementontherPurposeofaCorporationOctober2020.pdf]。基本方針においては、①顧客に価値を提供し、顧客の期待に応え、付加価値を与えるという米国の伝統を発展させること、②従業員へ投資し、公正な報酬と、変化へ対応するための訓練と教育を含む重要な福利厚生を与え、多様性、一体性、尊厳と尊敬の意識を促進すること、③供給業者と構成で倫理的な取引を実施し、企業規模にかかわらず、我々のミッションの達成に協力する良きパートナーに献身すること、④企業活動を行う地域を支援し、地域の人々を尊敬し、持続可能なビジネスの実践を行うことによって環境を保護、⑤企業に対する投資をし、革新をもたらす資金を提供する株主に対して、長期的な価値を創造し株主に対する透明で効果的な繋がりへ向けた貢献の 5 が挙げられる。

(110) Mutter, Supra Note 57 at 325.

(111) Joseph A. Grundfest, “Mandating Gender Diversity in the Corporate Boardroom: The Inevitable Failure of California’s SB-826”, Stanford Law School & The Rock Center for Corporate Governance, Working Paper Series No. 232 (Sep. 12, 2018) Appendix A at 9.

(112) 前掲註 11 村上)145 頁。

(113) ウンルー公民権法は、1959 年に制定され、カリフォルニア州民法第 51 条として成文化されたものであるが、ホテル、モーテル、レストラン、劇場、病院、理容室、美容室、住宅宿泊施設、小売店等の州内の全ての事業に対して、性別、人種、肌の色、宗教、家系、国籍、年齢、障害、病気、遺伝情報、配偶者の有無、性的指向、市民権、母国語、移民であるか否かに基づく差別を禁止を禁止する。詳しくは下記 URL 参照

[https://leginfo.legislature.ca.gov/faces/billTextClient.xhtml?bill_id=201520160SB600]

（114）Grundfest, Supra Note 111, Appendix A at 9.

（115）Id. at 9.

（116）2019年8月9日、超党派の教育財団Judicial Watchは、３名のカリフォルニア州の納税者を代理して、SB-826の割当制度は州憲法に反し違憲であるとして、その運営に係る費用の支出の差止訴訟を提起した。

（117）デラウェア州で設立され、カリフォルニア州に本店を置くNASDAQ Global Marketに上場し、提訴当時、取締役会の構成員の全員が男性であった会社の株主であるイリノイ州の住民が、株主が議決権を行使する際、取締役の性別について考慮することを要求し、潜在的に会社に罰金を払わせるカリフォルニア州の割当制度は、合衆国憲法修正第14条等に違反するとして、州務長官の割当制度の運用に対し、永久的差止命令（permanent injunction）を求めた。これに対し裁判所は、原告は、会社ではなく株主の立場として、具体的な特定の損害があり、現実に差し迫っていることを証明できないとして却下した。See Creighton Meland v. Alex Padilla (E.D. Cal. Case No. 19-cv-2288-JAM-AC).

（118）California Lawyers Association, “Another Lawsuit Seeks to Halt SB-826-California's Gender Quota Law for Boards of Directors” (2020). 下記URL参照 [https://calawyers.org/business-law/another-lawsuit-seeks-to-halt-sb-826-californias-gender-quota-law-for-boards-of-directors/]

（119）Edgar v. Mite Corp., 457 U.S. 624 (1982).

（120）Grundfest, Supra Note 111 at 2-3.

（121）CTS Corp. v. Dynamics Corp. of America, 481 U.S. 69 (1986).

（122）Grundfest, Supra Note 111 at 3.

（123）Id.

（124）Id.

（125）Id. at 3-4.

（126）Grundfest, Supra Note 111. 議論の整理について、前掲註11村上)147頁以下を参照した。

（127）Id. at 8.

（128）Id.

（129）Id. at 8-9.

（130）Id. at 10-11.

（131）Rosenblum, Supra Note 22.

（132）Id at 1449-1450.

（133）Id at 1450.

（134）Eric Posner, “Milton Friedman Was Wrong”, The Atlantic (Aug. 22, 2019).

（135）Rosenblum, Supra note 22 at 1451.

(136) Id. at 1451-1452.
(137) Id. at 1452.
(138) Id. at 1453.
(139) Yaron Nili & Darren Rosenblum, "Board Diversity by Term Limits?" 71 Alabama Law Review 211 (2019),Univ. of Wisconsin Legal Studies Research Paper No. 1467.
(140) Id. at 247-248.
(141) Id. at 248.
(142) Id. at 251-258.
(143) Nili, Supra Note 32 at 193-194.
(144) Id. at 195.
(145) Id. at 188.
(146) Id. at 196.
(147) Id. at 196-202.
(148) Michael Hatcher et al. , "States are Leading the Charge to Corporate Boards: Diversify!" , Harvard Law School Forum on Corporate Governance, (May 12, 2020).
(149) Rachel Sandler「カリフォルニア州、上場企業や役員に黒人や LGBTQ の起用を義務化へ」Forbs Japan (10 月 2 日)。法案については、下記 URL 参照 [https://leginfo.legislature.ca.gov/faces/billTextClient.xhtml?bill_id=201920200AB979&fbclid=IwAR0Z44J6SwCtWOb6s4ckAS87t5USQtKLz4vJBFnASC-gKiG8YGmFz0A_SdQ]
(150) Id.
(151) Dodds, Supra Note 52.
(152) 下記 URL 参照 [https://californiaglobe.com/section-2/judicial-watch-files-lawsuit-to-halt-californias-mandatory-board-diversity-law/]
(153) 下記 URL 参照 [https://www.govinfo.gov/content/pkg/BILLS-116hr5084rfs/pdf/BILLS-116hr5084rfs.pdf]
(154) 下記 URL 参照 [https://www.govinfo.gov/content/pkg/BILLS-116s3367is/pdf/BILLS-116s3367is.pdf]
(155) 法制審議会会社法制（企業統治等関係）部会第 15 回議事録 15 頁以下。
(156) 例えば、有力候補者となる専門職に関しては、性別の割合の把握は容易であるため、現職の社外取締役の比率と比較検討も可能である。