

韓国における社外取締役制度に 関する最近の動向

李 孝 慶

I はじめに

韓国では、通貨危機以降、社外取締役制度が強制的に導入され、特に、資産総額 2 兆ウォン以上の企業は、社外取締役を 3 人以上かつ取締役総数の過半数にしなければならないとされている（商法第542条の 8 第 1 項）。コーポレートガバナンス法制として、商法に社外取締役制度と監査委員会制度が導入され、また取締役会の監督機能と業務執行機能を分離するための執行役員制度が2011年の改正商法において導入された¹。これによって業務執行機関としての取締役会は監督機能の充実が図られた²。

社外取締役制度は、IMF の勧告によって導入されたが、現在では、社外取締役制度の強制的な実施についてその実効性に疑問が提起されている一方で、社外取締役制度に対する規制を強化・拡充しようとする動きもある³。社外取締役制度がきちんと機能するためには、その独立性の確保に向けた選任手続の公正性の確保が前提にならなければならないとい

1 韓国の2011年改正商法の主眼と争点については、李孝慶「韓国における会社法改正の主要内容と今後の課題：コーポレート・ガバナンスの改善を中心に」阪大法学 第61巻 3・4号（2011年）991頁以下。

2 林在淵『会社法Ⅱ』（博英社、2016年）382頁。

3 李孝慶「社外取締役制度の争点と課題——社外取締役候補推薦委員会の委員と課題」企業法研究第28巻第1号（2017年）1頁以下。

う⁴。韓国の企業コーポレート・ガバナンスに対する否定的な側面として頻繁に指摘されていることは、取締役会の独立性の不足とオーナー一家の経営権の独占現象である⁵。今まで、社外取締役は取締役会で企業経営の透明性のための監視機能を実行する役割が与えられていたが⁶、社外取締役の選任が支配株主と経営者によって行われているため、この監視機能を実現することができなかった⁷。そこで、支配株主を監視する実際の可能性のある労働者の代表や少数株主代表を社外取締役に選任しなければならないという議論がなされてきた⁸。独立的な社外取締役の選任のために手続を改善し、企業支配構造の透明性と健全性を高めることを目的として2013年7月に法務部は商法改正案を立法予告したが、財界の反対により立法は中断された。しかし、2013年法務部の改正議論で対象となった事項⁹について、2016年商法改正案で再び立法争点として浮上している。2016年

4 金宅柱「機関投資者の経営関与」法と企業研究第4巻第1号（2014年）46頁。李孝慶・前掲注3）2頁。

5 多くの韓国企業において特定の支配的株主が存在し、具体的には創業オーナーやその親族が自らの出資とグループ系列企業を通じた間接支配を実現している。韓国の上場企業のうち、約95%の企業でいわゆるオーナーと呼ばれる個人支配株主が存在する。パク・キョンソ「国内上場企業の支配構造問題と改善方案」KRX（韓国取引所）第124号（2016年春）8頁、10頁。

6 欧米の国では、社外取締役が経営者の報酬の決定や後任者の決定など深く介入しているが、韓国の場合、主に経営者に対する監督機能に焦点が当てられている。李基秀「韓国の企業支配構造改善のための提言」高麗法学第41号（2003年）31-32頁。ウォン・ドンウク「社外取締役の独立性に関する研究——アメリカの独立取締役に対する論議と関連して——」企業法研究第31巻第3号（2017年）130頁。

7 安澤植「社外取締役の選任と期間投資者の行動主義」法学論叢（檀國大學校）第41巻第2号（2017年）256頁。

8 安澤植・前掲注7）257頁。

9 取締役及び監査委員の選任手続を改善し、監査委員会委員の分離選出方式導入と執行役員制度の制限的義務化、集中投票制の段階的義務化、電子投票制の段階的義務化、多重代表訴訟の導入などが提案された。李孝慶「韓国における会社情報提供制度の実情と課題」『アジア地域における会社情報提供制度の実情と課題』アジア太平洋会社情報提供制度研究会（商事法務、2016年）17頁。

商法改正案の争点としては、社外取締役の独立性と労働者の経営参加の問題が台頭している。韓国の会社法制とそれに関する議論をアップグレードし、グローバルスタンダードに沿いながらも、韓国の企業風土に合う会社法制を設けることが何よりも急務となっているのである。

そこで、本稿では、最近の韓国のコーポレート・ガバナンスの状況を踏まえ、社外取締役制度に関する2016年商法改正案の争点と議論を紹介し、今後の改善方向について検討することとしたい。

Ⅱ 韓国における社外取締役制度の概観¹⁰

1 社外取締役の定義

社外取締役という用語は、商法改正と「資本市場と金融投資業に関する法」の制定以前に、既に旧証券取引法で使われており、旧証券取引法では社外取締役を「当該会社の常務に従事していない取締役」と定義していた（第2条第19項）。これに対して、商法は、2009年の改正前までは、社外取締役という用語をまったく使用しなかったが¹¹、2009年の改正で直接的に社外取締役について規定することになった。それまでは、監査委員会において間接的に社外取締役について規定していたが（第415条の2第2項）、社外取締役の定義規定がなく、法を適用するに際し困難があったためである¹²。社外取締役の資格は間接的に明らかにされているに過ぎなかった。他面において、監査委員会の構成に関連して改正前の商法第415条の2第2項但書で委員の3分の1を超えることができない者として例示していた第1号から第7号までを削除し、規定を簡明化のために但書に社外取締役

10 以下の内容は、李孝慶「社外取締役の独立性」企業法研究第28巻第1号（2014年）105頁。李孝慶・前掲注3）4-8頁再引用。

11 韓国商事法学会編『株式会社法大系Ⅱ（第2版）』（法文社、2016年）375頁。

12 韓国商事法学会編・前掲注11）376頁。

は委員の3分の2以上でなければならないがとした¹³。

このようにして現行商法は、社外取締役に関する定義を置いている。すなわち、商法上の社外取締役とは、「当該会社の常務に従事しない取締役として、次のいずれか1つに該当しない者」をいう（第382条第3項）。社外取締役の資格のない者としては次のものがある。

- ・会社の常務に従事する取締役・執行役員及び被用者
- ・最近2年以内に会社の常務に従事した取締役・監査委員・執行役員及び被用者
- ・最大株主が自然人である場合、本人とその配偶者及び直系尊属・卑属
- ・最大株主が法人である場合、その法人の取締役・監査役員・執行役員及び被用者
- ・取締役・監査役員・執行役員の配偶者及び直系尊属・卑属
- ・会社の親会社または子会社の取締役・監査役員・執行役員及び被用者
- ・会社と取引関係など重要な利害関係にある法人の取締役・監査役員・執行役員及び被用者
- ・会社の取締役・執行役員及び被用者が取締役・執行役員である他の会社の取締役・監査役員・執行役員及び被用者

既に社外取締役であった者であっても、上記のどれか一つの欠格要件に該当することになれば、その職を失う（第382条第3項）。上記の事項とは別に、上場会社の特例規定である商法第542条の8で社外取締役の資格要件を欠く場合を規定している¹⁴。このように、社外取締役の定義について

13 韓国商事法学会編・前掲注11) 377頁。

14 1. 未成年者、禁治産者または、限定治産者

2. 破産宣告を受けて復権しない者

3. 禁固以上の刑を宣告されてその執行が終わり、または執行が免除された後2年を過ぎない者

4. 大統領令に別に定める法律を違反して解任されたり免職になった後2年を過ぎない者

5. 上場会社の株主として議決権ない株式を除いた発行株式総数を基準としメ

商法はもちろんその他の金融関連法律でも、一定の要件に該当する者は社外取締役にならないという消極的要件を規定している。

資本市場法の下では、大統領令が定める金融投資業者（資本市場法施行令28条第1項）は、3人以上の社外取締役を置かなければならない（第5条第1項）。資本市場法は、株式買収選択権の付与申告などに関連した規定で、公企業の経営構造改善及び民営化に関する法律、銀行法、その他の法律により選任された株式上場法人の非常勤取締役、または社外取締役は、商法に従った要件及び手続などにより選任された社外取締役と看做すものとしている（第165条の17第2項）。韓国取引所の社外取締役は、韓国取引所の常時的な業務に従事しない者として、その資格を取引所の定款で定めている（第380条第6項）。また、韓国取引所の社外取締役については、最大株主と最大株主の特殊関係人を除外する金融投資業の社外取締役に関する規定（第25条第5項）を準用している（第382条第2項）。

2 社外取締役推薦委員会及び社外取締役の選任の手続

事業年度末の資産総額が2兆ウォン以上の上場会社は、社外取締役の候補を推薦するため、社外取締役候補推薦委員会を設置しなければならない。この場合において、社外取締役候補推薦委員会は、社外取締役が総委員の過半数になるように構成しなければならない（商法第542条の8第4項、第398条の2）¹⁵。事業年度末の資産総額が2兆ウォン以上の上場会社が株

15. て本人及びその者と大統領令に決める特殊な関係にある者（以下“特殊関係である”という）が保有する株式の数が最も多い場合、その本人（以下“最大株主”という）及びその者の特殊関係人

6. 何人の名義でも自らの計算で議決権のない株式を除いた発行株式総数の100分の10以上の株式を保有したり取締役・執行役員・監査の選任と解任など上場会社の主な経営事項に対し事実上の影響力を行使する株主（以下“主要株主”という）及びその配偶者と直系尊属・卑属

7. その他、社外取締役としての職務を忠実に遂行すること困り、または上場会社の経営に影響を及ぼしかねない者として大統領令に定める者

主総会で社外取締役を選任とするときは、社外取締役候補推薦委員会の推薦を受けた者の中から選任しなければならない。社外取締役候補推薦委員会が社外取締役候補を推薦する際には、株主提案権（商法第363条の2第1項、第542条の6第1項・第2項）を行使できる要件を備えた株主が、株主総会日（定期株主総会の場合、直前年度の定期株主総会日に当該年度の当該日）の6週間前に推薦する社外取締役候補を含めなければならない（商法第542条の8第5項）。

社外取締役推薦委員会の活性化と社外取締役の独立性を考慮した委員会制度の中心的活動を強化することによって、最高経営者の影響力による取締役会の判断の独立性を阻害させかねない問題を改善することができ¹⁶。社外取締役候補推薦委員会に社外取締役だけでなく、投資期間が長期である機関投資者と少数株主の代表、会社債権者なども委員に参加するようになれば、最高経営者などの直接的な影響力の行使も困難になるので、社外取締役の候補推薦において最高経営者などの影響を受けない独立した候補の推薦も可能になることが期待できる¹⁷。

〈図1〉取締役会内の社外取締役の選任義務が規定されている法令¹⁸

法令名	条文	規定対象	最低基準
商法	第542条の8	上場会社	3人以上、取締役総数の過半数 *資産規模2兆ウォン未満：1/4以上
金融会社支配構造法*	第12条	金融会社	3人以上、取締役総数の過半数 *以下に該当する場合：1/4以上 (資産総額2兆ウォン以上の上場法人は除く)

15 韓国商事法学会編『株式会社法大系Ⅲ（第2版）』（法文社、2016年）872頁。

上場会社の場合、商法で社外取締役の選任義務を規定しており、金融会社の場合は「金融会社の支配構造に関する法律」で規定している。

16 李孝慶・前掲注10）108頁。

17 鄭快永「社外取締役制度の改善の方向」企業法研究第25巻第3号（2014年）135頁。

18 公正取引委員会報道資料「2017年、相互出資制限企業集団コーポレートガバナンス現況公開」（<https://www.ftc.go.kr>）（2018.1.3.訪問）26頁。

		一資産の総額 3 千億ウォン以上 7 千億ウォン未満の相互貯蓄銀行 一資産の総額 3 千億ウォン以上 5 兆ウォン未満の金融投資業者、総合金融会 社、保険会社、与信専門金融会社
--	--	--

＊資本市場法、銀行法、保険業法、相互貯蓄銀行法、金融持株会社法などで個別的に規定していたことを2016年8月1日から「金融会社支配構造法」に一元化された。

3 社外取締役の資格要件

現行の商法では、社外取締役が独立していなければならないという明示的な文句は置いていない¹⁹。しかし、法律では社外取締役の資格要件を定めることによって間接的に独立性を強化しているが、商法上の資格要件に実質的な独立性を要求せず、形式的な独立性のみを強制することには限界があり、また形式的な要件を強制する規制も十分ではないという指摘がある²⁰。現行法によると、当該上場会社や系列会社の現在及び2年以内に各会社の常務に従事した取締役、監査役員、執行役員及び被用者（以下、前・現職の役職員）である者は社外取締役になることができない（商法第382条、第542条の8第2項7号及び施行令第13条第5項1号）。

一方、今年、韓国支配構造院（CGS）の「企業支配構造模範基準」が改正された²¹。改正前の支配構造模範基準及び議決権行使ガイドラインは、最近、5年以内に当該会社、または系列会社、非営利法人に社外取締役のほかに勤務経歴がある役職員、配偶者及び直系尊属・卑属である場合、社外取締役としての独立性がないと定めているため、商法でも冷却期間を2

19 李ウンジョン「小額株主の独立的な社外取締役の選任システム構築に向けた実践案」企業支配構造研究（2013 summer）88頁。

20 李ウンジョン・前掲注19）88頁。

21 韓国企業支配構造院（CGS）「企業支配構造模範基準新旧対比表」（<http://www.cgs.or.kr/>）（2018.1.2.訪問）。CGS「企業支配構造模範基準改正」報道資料（韓国企業支配構造院、2016）1頁。

年から5年に延長するのが妥当であるといわれる。

Ⅲ 社外取締役に関する商法改正案と今後の改善方向

1 最近の社外取締役の状況と2016年韓国の商法改正案

国内上場企業の支配構造の特徴は、大規模企業において支配株主の家族の持分比率が相対的に低いということと、40大の大規模企業集団の場合、支配株主の一家は平均4%に及ばない持分で系列会社を支配していることが分かる²²。また、数十社の系列会社を実質的に支配する大企業オーナーが経営上の法的責任を負う系列会社の登記取締役に登記する割合が5年連続で減少しており²³、これは取締役会の議決によって発生し得る法的責任を避ける狙いがあるとみられる²⁴。このように、少ない持株で経営権を掌

22 トップ一家が少ない持株で企業集団全体を支配する現象が持続しており、一部の集団（SK（0.32%）、クムホ・アジアナ（0.33%）、現代重工業（0.89%）、サムソン（0.99%））は、オーナー一家の持分が1%未満であることが分かった。前年と比較すると、オーナー一家の持分比率は前年と同一（4.1%）であり、系列会社の持分比率は増加（50.6→50.9%）した。最近の5年間、トップ一家の持分率は減少傾向（2013年4.4%→2017年4.1%）にある一方、系列会社の持分率は増加傾向（2013年48.1%→2017年50.9%）にある。トップにある上位10大企業の場合、トップ一家が少ない持株で系列会社の出資を通じて支配する構造がより顕著に現れた。公正取引委員会報道資料「2017年の開示対象の企業集団の株式所有の現況公開」（<https://www.ftc.go.kr>）（2018.1.3.訪問）。このように、国内上場企業の支配構造の特徴は、大規模企業において支配株主の家族の持分比率が相対的に低いということと、40大の大規模企業集団の場合、支配株主の一家は平均4%に及ばない持分で系列会社を支配していることが分かる。パク・キョンソ・前掲注5）9頁。

23 公正取引委員会報道資料「2017年、相互出資制限企業集団コーポレートガバナンス現況公開」（<https://www.ftc.go.kr>）（2018.1.3.訪問）によると、2012年27.2%→2014年22.8%→2016年17.8%→2017年17.3%である。また、オーナーが存在する21社の大企業集団の系列会社955社のうち、オーナー一族が取締役に登記された会社は17.3%（165個）に止まった。トップ一家の取締役の登録比率は、2012年27.2%、2014年22.8%、2016年17.8%と年々減少している。

24 特に、2013年上場会社の登記役員の年俸を公開する資本市場法が施行さ

握して行使する支配株主によって少数株主に対する正当な待遇がなされていないことが現実であり、そのようなコーポレート・ガバナンスの下で喫緊の課題は、経営の透明性強化と政経癒着の根絶といわれる²⁵。一方、国内企業では、まさに支配株主一家の私益追求²⁶が非常に深刻な水準にあると批評されている²⁷。まず、家族の持分が低い上場会社を利用して家族の持分の高い系列会社を支援し、または取締役が会社にとって利益になり得る事業の機会を不当に横取りして親戚などの利益にとして取得することなどが代表的な事例である²⁸。

韓国のコーポレート・ガバナンスで最も重要なことは、財閥総帥の独断的で専横的な経営判断を防ぎ、経営の透明性と効率性を高めることにある²⁹。しかし、トッパ一家の独断的で専横的な経営について社外取締役が取締役会の決議において反対の意思を示した回数は相変わらず、非常に少

ゝれ、トッパ一家の取締役離脱の傾向はさらに深刻になった。「トッパ一家の責任経営 5 年目の後退、社外取締役、挙手機の役割は相変わらず」韓国日報 (2018.1.5日付)。

25 安澤植・前掲注 7) 262頁。

26 昨年、トッパ一家の私益の横取り規制対象の会社の数は、43社に集団所属する227社と前年比42社が増加したため、法律違反行為に対して公正取引委員会議の綿密な点検が行われるそうである (公正取引委員会報道資料「2017年の開示対象の企業集団の株式所有の現況公開」(<https://www.ftc.go.kr>) (2018.1.3.訪問))。

27 パク・キョンソ・前掲注 5) 9 頁。

28 2011年商法改正で会社機会の流用禁止条項が新設されて禁止したものである。李孝慶・前掲注 1) 972頁。オーナー一家のための事業機会の流用は、これと関連した上場企業、少数株主の収益機会を奪うのみならず、相続税を回避する手段として利用され、その他の事業家の事業チャンスを奪って経済力の集中と富の集中問題を悪化させる問題があると指摘される。このような問題を認識した公正取引委員会が、2012年から一定基準に該当する系列会社間取引について贈与利益を算定して贈与税を賦課している。しかし、相当部分の内部取引が適用対象から除外されることから、制度導入の効果は非常に制限的であるといわれる。パク・キョンソ・前掲注 5) 9 頁。

29 李孝慶・前掲注 9) 23頁。

ない。2017年の社外取締役の運営現況によると、社外取締役の反対などで原案可が可決されなかった取締役会の案件の割合は依然として1%未満(0.39%、前年比0.01%p減少)にとどまり、社外取締役の牽制の機能が実質的に作動しているとは見難い³⁰。一方、取締役会内の社外取締役の割合は着実に増加して昨年からは50%を超えている³¹。また、社外取締役の取締役会内業務への参加率も着実に増加して高い水準を維持している³²。さらに、この7年間、取締役会内の社外取締役推薦委員会、監査委員会、内部取引委員会など各種委員会の設置比率は全般的に高まっている。内部取引委員会の場合、2013年18.9%から今年には35.5%に急増したが、2014年、オーナー一家の私益横取り規制の導入によって、内部取引に対する関心が高まった結果と見られる³³。そこで、トップ一家の取締役らが委員会の中で、特に、社外取締役推薦委員会に集中的に参加している現象に注目する必要がある³⁴。

2013年に法務部が社外取締役選任のための選任方法を改善し、企業支配構造の透明性と健全性を高めるため、監査委員会委員、分離選出方式の導入や執行役員制度の制限的義務化、集中（累積）投票制の段階的義務化、

30 公正取引委員会報道資料「2017年、相互出資制限企業集団コーポレートガバナンス現況公開」(<https://www.ftc.go.kr>) (2018.1.3.訪問) 14頁。

31 民間の大企業集団所属の169社の上場会社の取締役会内の社外取締役の割合は50.6%と、昨年(50.2%)より小幅に増えた。公正取引委員会報道資料「2017年、相互出資制限企業集団コーポレートガバナンス現況公開」(<https://www.ftc.go.kr>) (2018.1.3.訪問) 8頁。

32 社外取締役の取締役会への参加率は94.8%で、昨年と同一である。公正取引委員会報道資料「2017年、相互出資制限企業集団コーポレートガバナンス現況公開」(<https://www.ftc.go.kr>) (2018.1.3.訪問) 8頁。

33 トップ一家は、社外取締役推薦委員会に集中的に参加した反面、内部取引委員会には全く参加していない。公正取引委員会報道資料「2017年、相互出資制限企業集団コーポレートガバナンス現況公開」(<https://www.ftc.go.kr>) (2018.1.3.訪問) 9頁。

34 公正取引委員会報道資料「2017年、相互出資制限企業集団コーポレートガバナンス現況公開」(<https://www.ftc.go.kr>) (2018.1.3.訪問) 17頁。

電子投票制の段階的義務付けや多重代表訴訟の導入などが含まれた商法改正を立法予告したが、財界の反対にぶつかり、立法は中断した。2016年7月になって、民主党の金鍾仁（キム・ジョンイン）非常対策委代表が、企業トップの牽制機能強化、少数株主の経営監視の活性化、社外取締役の再編などを骨子とする商法改正案を発議した³⁵。社外取締役の場合、最大株主とその特殊関係者は、社外取締役候補推薦委員会の委員になることができないことにして、より中立的な社外取締役候補推薦委員会を構成できるようにし、上場会社や系列会社の役職員だった者など社外取締役会の独立・監視機能を阻害するおそれがある者に対する欠格要件を拡大する。また、従業員持株会及び少数株主が推薦する社外取締役それぞれ1人、または複数の候補者を社外取締役候補推薦委員会に推薦できるようにし、社外取締役候補推薦委員会及び少数株主が推薦した候補者各1人は必ず社外取締役に選任しなければならない（商法改正案第542条の8）³⁶。

今回の商法改正案には、これまで社外取締役が大株主の監視や牽制という本来の機能を果たせず、取締役会の決議において反対意思を示した回数が非常に少ないとの社会的批判に応えて、社外取締役の独立性を強化させる措置がたくさん含まれた³⁷。社外取締役の独立性を強化する部分については、財界や学界で大きな反発がないが、従業員持株会の社外取締役候補推薦と少数株主、または従業員持株会が推薦した候補のうち、1人は必ず株主

35 商法一部改正法律案（金鍾仁議員が代表発議）2016.7.4。金鍾仁議員が代表発議した商法改正案は与党議員を含め122名が署名し、国会を通過する可能性が非常に高い。類似した法案を合わせて統合法案を出せば、通過の可能性はさらに大きい。これまで20代国会で計9件の議員立法である商法一部改正法律案が国会に提出された。崔竣瑯「取締役選任に関する議案の検討——2016年の国会提出の商法改正案を中心に——」商事判例研究第29輯第4巻（2016年）407頁。

36 商法一部改正法律案（金鍾仁議員が代表発議）2016.7.4。李孝慶・前掲注3）9-10頁。

37 毎日経済新聞（<http://news.mk.co.kr/newsRead.php?no=479809&year=2016>）（2018.1.2.訪問）。李孝慶・前掲注3）10頁。

総会で選任されるようにすることに関しては、財界が強く反対している³⁸。

2 商法一部改正法律案（金鍾仁議員の代表発議）の主要争点

(1) 社外取締役候補推薦委員会

社外取締役の独立性を確保することにおいて、社外取締役を誰が推薦するかが重要な意味を持つ³⁹。つまり、社外取締役の独立性と関連して会社の規模と関係なく社外取締役候補を大部分を最大株主・特殊関係人及び経営陣が推薦することが問題であると指摘されてきた⁴⁰。

社外取締役の独立性に関する改正案の内容は、次の四つに分類される⁴¹。①社外取締役候補推薦委員会の構成などに関する事項である。改正案では、社外取締役候補推薦委員会に従業員持株会が推薦する1人を含めなければならないし、少数株主及び従業員持株会が推薦する社外取締役の候補者の中で、社外取締役候補推薦委員会の推薦を受けた者を社外取締役の候補にしなければならない（商法一部改正法律案第542条の8第4項、第5項）。②社外取締役の推薦に対する大株主の影響力を排除し、社外取締役の場合、最大株主とその特殊関係者は社外取締役候補推薦委員会の委員になることができないようにして社外取締役候補推薦委員会の中立性を確保するようにする（商法一部改正法律案第542条の8第5項）。③社外取締役候補者の推薦人については公表義務（商法一部改正法律案第542条の8第7項）がある。④資産総額が2兆ウォン以上の上場会社は、株主総会で社外取締役を選任しようとするときは、第5項によって少数株主及び従

38 毎日経済新聞（<http://news.mk.co.kr/newsRead.php?no=479809&year=2016>）（2018.1.2.訪問）。李孝慶・前掲注3）10頁。

39 金宅柱・前掲注4）38頁。李孝慶・前掲注3）12頁。

40 鄭燦亨「社外取締役制度の実質化に向けた立法課題」社外取締役の改善方案セミナー資料集（2012.6.12.）9頁。李孝慶・前掲注3）12頁。

41 以下の内容は、崔文僖『役員選任関連の商法改正案の評価と課題』（韓国上場会社協議会、2016年）28頁。

業員持株会が選任を要求した社外取締役候補のうち、社外取締役候補推薦委員会の推薦を受けた1人を必ず社外取締役に選任しなければならない(商法一部改正法律案第542条の8第6項)。

1) 勤労者の経営参加

商法一部改正法律案第542条の8第4項は、社外取締役候補推薦委員会の委員に従業員持株会が推薦した1人が含まれるよう社外取締役候補推薦委の構成を要求している。つまり、これは従業員持株会が推薦する1人を義務的に含める条項である⁴²。財界は企業経営の自律性と私的自治を否定するものであるとして反発している⁴³。ここでは、社外取締役候補推薦委員会に従業員持株会が推薦した1人が含まれれば、すでに取締役に選任されていることになる⁴⁴。なぜなら、取締役のみが取締役会内の(社外取締役候補推薦委員会)に参加することができるからである。さらに、同委員会は少数株主の代表1人と従業員持株会が推薦した1人を社外取締役候補として株主総会に推薦できる(商法改正案第542条の8第5項)。社外取締役候補推薦委員会に従業員持株会が推薦する1人が含まれるには、その者が既に取締役として選任されていなければならない⁴⁵。取締役でもないのに、いかに取締役会内の(社外取締役候補推薦)委員会の委員になることができるのかという疑問がなされている⁴⁶。また、最大株主の議決権及び社外取締役の推薦を制限しながら、他方で特定集団(従業員持株会)に属する株主のみに取締役会の選任を待遇することは、会社法の基本原則である株主平等の原則に違反するという批判もある⁴⁷。

42 李孝慶・前掲注3) 14頁。

43 李孝慶・前掲注3) 14頁。

44 崔竣瑯「商法上の勤労者取締役制度及び取締役選任に関する論議」経営法律第27巻第2号(2017年)90頁。

45 崔竣瑯・前掲注44) 91頁。

46 崔竣瑯・前掲注44) 91頁。

47 崔竣瑯・前掲注44) 92頁。

そこで、今年、施行された「金融会社の支配構造に関する法律」は、社外取締役候補推薦委員会を役員候補推薦委員会へと拡大し、社外取締役と監査役員以外に金融会社の業務を実質的に担当する役員（社内取締役、執行役員、業務執行責任者）についても役員候補推薦委員会の推薦を経るようにした⁴⁸。また、候補推薦委員会の委員の数を3人以上に増やし（同法第17条2項）、委員のうちで、社外取締役の比重も2分の1以上から過半数に拡大した（同法第16条3項）。取締役会という経営陣の監督という「金融支配構造の原則」からして、経営陣の独立性と業務執行の専門性を強化する必要があるということから、同法の態度は妥当であるとされる⁴⁹。さらに、金融会社支配構造に関する法律は、現在、銀行及び金融投資業にのみ認められている少数株主（1万分の50）の社外取締役候補推薦権を全ての金融業圏へと拡大している（同法第17条4項、銀行法第22条3項）。これに関連して社外取締役への勤労者委員の参加が主張されたが、社外取締役の独立性は経営陣からの独立性のみならず、労働組合など利害関係者からの独立性も含む点から慎重になる必要があるという指摘があった⁵⁰。

韓国では、少数株主推薦の社外取締役選任についても社会的合意ができていない現実のため、労働者推薦社外取締役制を同時に強行するのは無理が伴うことであり、少数株主推薦の社外取締役の選任が定着した以後に議論しても良いという意見もある。これらの点に照らしてみると、金鍾仁代表発議の商法改正案で、従業員持株会の社外取締役候補推薦権付与の規定は、大株主と経営陣から独立な社外取締役を選任するという趣旨はあるが、慎重に検討しなければならないという立場に同意する⁵¹。

48 金弘基「健全な金融会社支配構造の原則と運用案——金融会社の支配構造に関する法律を中心に——」商事判例研究第28集第3巻（2015）4頁。韓国商社法学会編『株式会社法の大計Ⅱ（第2版）』396頁。李孝慶・前掲注3）18-19頁。

49 金弘基・前掲注48）92頁。李孝慶・前掲注3）19頁。

50 金弘基・前掲注48）92頁。李孝慶・前掲注3）19頁。

51 李孝慶・前掲注3）19頁。

2) 少数株主などの社外取締役候補推薦権と社外取締役の選任強制

商法一部改正法律案第542条の8第5項では、1%以上の持分を保有している少数株主及び従業員持株会に社外取締役候補推薦権を付与している。持分比率1%以上（資本金1000億ウォン以上の上場会社の場合、持分比率0.5%以上）の少数株主には、現行の商法の規定である株主提案権（商法第542条の6第2項）によって社外取締役候補を推薦し、株主総会に上程できる道が確保されている⁵²。

これに対し、社外取締役の独立性のために特定の集団の利益を代表する者が社外取締役推薦委員になり、その社外取締役候補推薦委員が推薦した者を社外取締役として選任するよう強制することは、株主の取締役選任権を制約しかねないという意見がある⁵³。また、社外取締役も経営陣に属する取締役であり、韓国の場合、監査役員の選任においても大株主の議決権が強力に制限される（商法第409条第2項、監査役員選任に関する3%議決権制限）唯一の立法を持つ国であるので、経営陣の一部である社外取締役の選任のための候補推薦委員会にまで大株主の関与を排除しなければならないということは疑問であるという意見がある⁵⁴。

前述の④のように、資産総額が2兆ウォン以上の上場会社は、株主総会で社外取締役を選任しようとするときは、第5項によって少数株主及び従業員持株会が選任を要求した社外取締役候補のうち、社外取締役候補推薦委員会の推薦を受けた1人を必ず社外取締役に選任しなければならない（商法一部改正法律案第542条の8第6項）。今回の改正案では、累積（集中）投票制を義務的に実施することが要求されている。そこで、累積（集中）投票制を通して支配株主を牽制することができる少数株主の代表を社

52 金尚祖「商法一部改正法律案（金鍾仁議員の代表発議）の中、独立的な社外取締役選任を慎重に」Newspim 2016.817。李孝慶・前掲注3）14頁。

53 崔文僖・前掲注41）37頁。

54 崔竣璿・前掲注44）91頁。

外取締役として選任することによって、支配株主の専横を牽制することができ、また、支配構造の透明性を向上させることができるという主張もある⁵⁵。累積（集中）投票制は、支配株主の専横を防ぐため、現在、政府と与党は商法改正の中で義務化する案を推進している。最近、大半の会社⁵⁶が定款で排除しており⁵⁷、導入した会社も株主が累積（集中）投票制を請求していないことを理由として一度も実施しないなど、全く機能していない⁵⁸。

現行商法上、株主総会で取締役を選任するためには、出席した株式の過半数と発行株式総数の4分の1以上の賛成を得なければならないが（商法第368条第1項）、少数株主、または従業員持株会が推薦した候補でも株主総会で多数の株主が反対した場合、取締役に選任されないとすると、会社は商法を違反した結果をもたらしかねないとの反論の余地がある⁵⁹。また、

55 安澤植・前掲注7）274頁。

56 全体上場会社の94.5%、企業集団の上場会社の95.9%。公正取引委員会報道資料「2017年、相互出資制限企業集団コーポレートガバナンス現況公開」（<https://www.ftc.go.kr>）（2018.1.3.訪問）。

57 累積（集中）投票制度は、全上場企業（169社）のうち4.1%（7社）のみが導入し、前年（同一の26つの集団、165社のうち4.9%、8社）より減少した。しかし、電子投票制を導入した会社の数が急増するなど少数株主の積極的な議決権行使のための基盤も強化されている（‘14年0.0%→’15年8.8%→’16年16.4%→’17年23.1%）。このように電子投票制の導入会社の急増は、上場会社の株主総会の充実化に向けて2015年1月からシャドーボーディング制（上場法人の円滑な株主総会の成立に向け、法人が要請した場合、預託決済院が株式総会出席株主の賛否の割合によって預託された株権の議決権を行使する制度）を廃止し、電子投票制の導入の会社などに限って3年間シャドーボーディングの制を運営できる猶予期間を与えたのに影響を受けたと見られる。公正取引委員会報道資料「2017年、相互出資制限企業集団コーポレートガバナンス現況公開」（<https://www.ftc.go.kr>）（2018.1.3.訪問）。

58 この原因として、少数株主の場合、商法上の集中投票制の実施請求要件（発行株式総数の3%（資産2兆以上の場合1%）以上）を満たすことが容易ではなかったものと見られる。公正取引委員会報道資料「2017年、相互出資制限企業集団コーポレートガバナンス現況公開」（<https://www.ftc.go.kr>）（2018.1.3.訪問）。

少数株主のうち、大量保有者が取締役選任権を自己の利益のために利用し、ヘッジ・ファンドのような株主行動主義者の利己的な利益を貫徹する道具として使う可能性があるとも指摘される⁶⁰。

韓国の場合、コーポレート・ガバナンスの状況⁶¹に鑑みると、社外取締役と機関投資者が監視・牽制の役割を十分に果たしているとは言い難い。社外取締役の推薦委員会が最高経営者などの影響力から脱して独立した社外取締役候補を推薦できるようにするためには、社外取締役候補推薦委員会の委員構成において機関投資者や債権者、少数株主の代表などの参加が保障されるべきである⁶²。また、財閥の支配構造を透明で責任経営が可能にするためには、企業意思決定を主導する取締役会が正常化されなければならないし、取締役を選任する株主総会が多様な少数株主の意思を反映できる場になければならない。社外取締役無用論が持続的に提起されているが、しかし、社外取締役制度を廃止する場合には、支配株主、経営陣に対する牽制装置がなくなる。社外取締役選任に経営陣やオーナーが関与する人が多い現実の中で、社外取締役候補推薦委員会委員において大株主を除く少数株主には推薦権を与えるのは望ましいことであると思う⁶³。

59 金尚祖「商法一部改正法律案（金鍾仁議員の代表発議）の中、独立的な社外取締役選任を慎重に」Newspim 2016.817。李孝慶・前掲注3）14頁。

60 崔文僖・前掲注41）40頁。

61 公正取引委員会は、毎年「相互出資制限の企業集団のコーポレートガバナンス現況」の公開を通じてコーポレート・ガバナンスの改革を促している。2018年の新年の挨拶で、文在寅（ムン・ジェイン）政府は財閥改革を重点課題として言及し、企業の支配構造改善と経済力の濫用の問題を指摘した。また、金尚祖（キム・サンジョ）公正取引委員長も公取委の2018年の重点推進課題として、財閥改革問題を最初に取り上げた。「財閥便法に政府制裁示唆」（<http://www.fnnews.com/news/201801101711548532>）（2018.1.3.訪問）。

62 韓国商社法学会編『株式会社法の大計Ⅲ』873頁。李孝慶・前掲注3）13頁。

63 李孝慶・前掲注3）18頁。

(2) 社外取締役の欠格要件

商法一部改正法律案第542条の8第7項によると、当該上場会社、またはその系列会社の常務に従事する取締役・執行役員・監査役員及び被用者、または最近5年以内に系列会社の常務に従事する取締役・執行役員・監査役員及び被用者、または6年以上、社外取締役として在職した者は社外取締役に出来ない。それに対し、現行法によると、当該上場会社や系列会社の現在及び2年以内に各会社の常務に従事する前・現職の役職員は、社外取締役にすることができない（商法第382条、第542条の8第2項7号及び施行令第13条第5項1号）⁶⁴。

〈図2〉米国・日本・韓国における社外取締役の欠格要件の比較⁶⁵

区分	米国	日本	韓国
欠格勤務期間	過去3年間 被用者（業務執行役員を含む）など	過去10年間 業務執行取締役など （日本会社法第2条第15号）	過去2年間、常務に従事した取締役・監査・執行役員及び被用者
対象会社	当該会社	当該会社及び子会社	当該会社や系列会社
関係者範囲	本人及び直系家族	本人及び配偶者、2親等内の親族	本人及び配偶者、直系尊卑属、6親等以内血族、4親等以内の親戚

商法一部改正法律案では、社外取締役に出来ない期間について当該会社や系列会社の勤務経歴を2年から5年に延長し、系列会社の社外取締役の在職期間を6年に制限することを新設している。このような社外取締役の欠格要件の強化に対して、企業の持続経営のためには能力のある社外取締役を迎え入れることが必要であるが、社外取締役の専門家としての識見を

64 李孝慶・前掲注3）19頁。

65 韓国上場会社協議会「商法の一部改正法律議員立法の案に対する意見」（2015年）2頁。李孝慶・前掲注3）20頁。

度外視しているという批判が伴う⁶⁶。また、社外取締役の欠格事由を退任後5年にすると、すでに現場感覚が消えて社外取締役の重要な価値である専門性がなくなるという指摘もあり、さらには、専門性のある人物を探すためには、他の会社の役員出身を引き抜かなければならないが、そうすると、営業秘密漏洩の問題が発生するため、専門性と独立性を具備した人物探しにくくなるという批判がされている⁶⁷。

〈図2〉で見られるように⁶⁸、米国や日本の方が韓国より欠格要件の勤務期間がより長期であるが、他方、欠格事由の身分や対象会社の範囲は狭い。韓国では、身分の範囲が米国や日本に比べて広く、対象会社も系列会社まで拡大されており、これについて批判の声がある。しかし、韓国の現行法の2年は独立性の観点から見て短いと考えられる。したがって、商法でも冷却期間を2年から5年に延長するのが妥当であると思う。また、社外取締役欠格要件の強化によって、社外取締役について、専門的な人材の確保と独立性維持を調和することは十分可能である思う。

3 今後の改善方向

2014年2月、日本の金融庁は機関投資者の行動基準として日本版スチュワードシップ・コードである「責任ある機関投資家の諸原則」を正式に制定した。年金基金のような資産を受託して運用する機関投資者について原則を順守するよう要請し、もし、遵守しない場合、その理由を説明するように、法的強制力を置かない「原則遵守・例外開示(Comply or Explain)」の方法を採用し、会社法の改正とスチュワードシップ・コードを並行させる方法を通じて日本企業に影響を及ぼしている。企業実務においても、社外取締役の急速な普及を通じて株主利益をより重視する方向で大

66 崔竣瑯・前掲注35) 412頁。李孝慶・前掲注3) 20頁。

67 崔竣瑯・前掲注44) 96頁。

68 以下の見解は、李孝慶・前掲注3) 20頁。

きく期待されている⁶⁹。

韓国でも、2016年12月19日、機関投資者の消極的な株主権行使の慣行⁷⁰を解消し、株主権行使に積極的に責任を履行させるために、財界の反対にもかかわらず、韓国版スチュワードシップコードである「機関投資者の受託者責任に関する原則」が公表された⁷¹。これは企業の負担を最小化して投資者には経営透明性を高めるという点で非常に効率的な制度であると認識されている⁷²。現在、大半の国内機関投資家は大手企業との株式保有関係または事業関係でつながっており、株主総会で反対意見を行使していない⁷³。結局、社外取締役と機関投資家は監視・牽制装置として十分に機能していないと考えられる。

韓国企業の発展のためには、企業支配構造の先進化が最も早急に解決しなければならない課題であり、このような緊急の課題を解決するため、社外取締役制度、累積（集中）投票制度、執行役員制度などの先進諸国の制度をデパート式に導入したのであるが、財界に相当な打撃を与える恐れが

69 神作裕之「企業統治の現状と会社法改正」法の支配第176号（日本法律家協会、2015年）68頁。

70 最近、1年間（'16.4.1.～'17.4.30.）の国内機関投資家は、162個の大企業集団の上場会社の株主総会（案件計1,048件）に参加して議決権を行使した。そこでは、国内機関投資者や海外機関投資者との間で議決権行事の際、賛否の傾向に差があることが特徴的である。全体で1,048件の案件に行使された国内機関投資者の議決権の持分を賛否に分けてみると、賛成94.2%、反対5.8%であり、海外機関投資者が行使した議決権の持分を賛否に分けてみると、賛成89.1%、反対10.9%となっており、国内機関投資家より反対の割合が5.1%高い。これは、海外機関投資者の反対の割合（10.9%）の半分の水準である。また、国内機関投資者の場合、海外機関投資者に比べて賛成の割合が高い（国内94.2%、海外89.1%）ことが分かった。公正取引委員会報道資料「2017年、相互出資制限企業集団コーポレートガバナンス現況公開」（<https://www.ftc.go.kr>）（2018.1.3.訪問）15-16頁。

71 ジョン・ユンモ「スチュワードシップコードの制定と資本市場への影響」KRX（韓国取引所）第129号（2017年夏）49頁。

72 パク・キョンソ・前掲注5）11頁。

73 パク・キョンソ・前掲注5）11頁。

あるスチュワードシップコードを導入したことは、今後の支配構造の先進化のためにかなり鼓舞的なことだといわざるを得ない⁷⁴。韓国の上場企業の企業支配構造改革に対する現実的な認識水準と実行はまだ不十分であるが、国際的な流れに従って「原則の順守・例外説明 (comply or explain)」方式を、イギリス、日本のように取引所の上場規定に関連規定を設けることによって採用し、上場会社が自律的にその状況に合わせて遵守するようにし、遵守しない場合はその理由を開示するようにして、上場会社の自発的順守と企業支配構造に対する市場の評価を通じて実質的な企業支配構造の改革ができるようにしなければならないと考えられる⁷⁵。

VI おわりに

2018年年初に文在寅（ムン・ジェイン）政府は、財閥改革に重点課題として言及し、財閥改革問題を最初に取り上げ、財閥の支配構造について透明で責任ある経営を可能にするためには、企業の意思決定を主導する取締役会が正常化されなければならないと、また取締役を選任する株主総会が多様な少数株主の意思を反映できる場にしなければならないことを示した。

大企業オーナーが経営の法的責任を負う系列会社の登記取締役の名を上げる割合が年々減少し、トップの責任経営は益々後退しており、つまり少ない持株で系列会社の出資を通じて支配を行い、登記取締役としての経営上の法的責任を避けている。韓国のコーポレート・ガバナンスで最も重要なことは、財閥総帥の独断的で専横的な経営判断を防止し、経営の透明性と効率性を高めることにある。しかし、トップ一家の独断的で専横的な経営について社外取締役が取締役会の決議において反対意思を示した回数は

74 安澤植・前掲注7）272頁。

75 金淳錫「上場会社に関連する法制度の先進化の方案研究」（韓国上場会社協議会、2016年）150頁。

相変わらず、非常に少ない。これは、社外取締役の取締役会に対する影響力が相変わらず十分ではないことを表している。また、コーポレート・ガバナンスの透明化のための制度的な措置も不足している状況にある。支配株主や経営陣の影響から真に実質的に独立的な社外取締役を選任するために、少数株主と機関投資者が積極的に株主権を行使する必要がある。

今まで政府は2016年の改正商法案を推進してきたが、今年、国会を通過できるかどうかは今だに不透明のままである。今後、国際的な流れによって「原則の順守・例外説明 (comply or explain)」方式を採用し、上場会社の自発的順守と企業支配構造に対する市場の評価を通じて実質的な企業支配構造の改革ができるためには、主要先進国の状況を注視すべきである。また、社外取締役制度により十分な監視が行われることによって、企業支配構造の向上のみならず、実際の運用のために、個々の会社がそれぞれに適合した企業支配構造体制を構築してこれを運用していくことが重要であると考える。