

商法改正後の新しいコ - ポレ - ト・ガバナンスと企業経営
- 社外取締役、監査役会など米国型機構、
従来型機構の検討を中心として -

大阪大学大学院法学研究科 教授 末永敏和
日本政策投資銀行
設備投資研究所 主任研究員 藤川信夫

はじめに

平成13年、14年にかけて重要な商法改正が相次ぎ、改正内容は商法全般に及び広範なものであるが、特に企業の経営機構に関する改正が大きな比重を占めていることは周知の通りである。中でも、会社機関に関する選択制の採用が実務界で大きな関心を呼んでおり、今後我が国の企業が具体的にいかなる経営機構を構築していくのか、が焦眉の急の課題となっている。

他方、米国ではエンロン事件を始めとする不祥事が頻発しており、米国型の経営機構への疑問も唱える向きもあり、改善に向けて企業改革法などの手だても構築されつつある。

本稿では、米国型取締役会を参考とする経営機構制度が我が国の商法に採用されることになったことを踏まえ、今後のコ・ポレ・ト・ガバナンスの方向性、経営機構のあり方等について具体的に考察するものである。

第一章では、改正後のコ・ポレ・ト・ガバナンス関連の機関関係の問題点等について論じる。続いて第二章以下では、米国の機構改革、特にエンロン事件以降の企業改革法にも触れながら、機構改革における大きな焦点である社外取締役及び監査委員会に関する問題点等を踏まえつつ、具体的な企業の経営システム・制度設計について考察してみたい。機構改革事例についても述べた。

2003年1月にソニー、日立製作所等米国型機構を選択する意向を表明する企業が続々と顕れる等新たな動きが出てきた。コ・ポレ・ト・ガバナンスに関する議論も、従来の法制度面から具体的な経営機構構築の局面へと徐々に移行していくことが予想され、今後一層の考察が重要となろう。

本報告書作成に当たっては、設備投資研究所主催シンポジウム（平成15年3月11日財団法人日本経済研究所共催 日本コ・ポレ・ト・ガバナンス・フォーラム協賛）に参加・講演いただいた奥島孝康・前早稲田大学総長、若杉敬明・東京大学経済学部教授、長谷川俊明弁護士（株式会社みずほフィナンシャルグループ社外監査役）、荻野博司・朝日新聞論説委員、上野治男・松下電機産業株式会社常務・代表取締役の方々、更に森信茂樹・東京大学法学部客員教授（財務省総合政策研究所次長）、前田雅弘・京都大学法学部教授、家近正直弁護士（大阪大学講師）からも多くの御示唆を頂いている。深く御礼申し上げます。但し、報告書における見解は全て末永、藤川個人のものであり、日本政策投資銀行、あるいは設備投資研究所の見解を示すものではないことをお断りしておく。

平成15年3月

大阪大学大学院法学研究科教授	末永敏和
設備投資研究所主任研究員	藤川信夫

(要旨)

1. 平成14年商法改正によって米国型の委員会等設置会社と従来の監査役型設置会社との選択制が認められるようになった。国際競争力強化、不祥事防止等の観点から企業としては早急な実効あるコ・ポレ・ト・ガバナンス体制の構築が求められている。

2. 経営効率性、違法性監視等の観点から社外取締役、並びに監査委員会・監査役についての考察が必要となる。本稿では米国との相違点も踏まえてこうした問題点について論及したが、その独立性、有用性乃至実効性などではまだ不透明な点も存在する。監査委員会についても日米の機能は必ずしも同じではない。又委員会等設置会社では従前の監査役機能の他、効率性監督視機能も担わせるなど我が国の中でも制度面で変化もみられる。

3. 我が国の委員会等設置会社については、米国型理念に基づくとはいえ商法上社外取締役が過半数でなくともよく執行役との兼務も認めるなど日本型の要素も残すものである。従って米国の企業に準拠した機構にすることも可能であるが、柔軟な設計もでき、論点も多い。

委員会等設置会社では執行機能を分離強化し、これを監督機能強化で担保しようとするが、社外・独立性の面で米国に比し厳格さに欠ける面が指摘され、却ってよりCEOの暴走に繋がらないか懸念する声もある。社外・独立性の要件厳格化が課題であろう。

また我が国の監査委員会では、従来の監査役と異なり違法性監視のみでなく妥当性監視機能も持つとされ、また米国型のシステム監査を採り入れながら従来の監査役機能を移行させており、実査型監査の両面を持っている。常勤性の論点が生じる。

改正商法施行規則の特例会社に関する省令委任事項のうち監査委員会の監査遂行のための必要な事項(商法施行規則改正案193条)においても、監査委員会の職務を補助すべき使用人に関する事項、使用人の執行役からの独立性の確保に関する事項を定めることとされている。もともと米国型を想定しながらも従来の監査役機能を移行させてきたためにこうした補助スタッフの執行役からの独立性に関する定めが設けられている。実務上は補助スタッフの選任自体は内部統制として執行役の権限としつつ、監査委員会へその同意権を与えていくことが想定されよう。

このため委員会等設置会社の監査委員会については米国型に近づけるか、監査役型にするかの柔軟な設計も可能であり米国の様なオ・バ・ビュ・型監査も許容されるといわれるが、反面で齟齬・問題点も指摘できる。

第1に社外取締役(監査委員)の常勤があり得るのではないか、ということである。特に実査型に設計したケ・スなどでは考察が必要となる。その場合、社外性と常勤性の背反の問題がある。独立性の徹底、実際の人選の公平化等が求められよう。

第2に指名委員会が監査委員たる社外取締役を選任することになると、その地位の独立性及び権限に問題がある。CEOが意中の人物を監査委員として監査委員会へ送り込む懸念がある。また監査役であれば選任に当たって同意権・提案権が付与されていることと権衡を失しよう。監査委員の任期も取締役として1年となり監査役の4年に比し短い。これで果たして監査が十分に行えるのか、とくに健全性・適法性の面である。

第3に業務執行権限の面でも監査委員会ではやはり適法性の点で困難ではないか。一元的・自己監査になる脆さが指摘される。

オ・バ・ビュ・型監査であればシステムチェックとしての内部監査体制構築並びに連

携、実査型であれば常勤性の問題にウエイトがかかることになる。

こうしたことから、社外取締役としての監査委員を前提とすると、実務上内部監査スタッフの独立・専門性の充実が求められる。これは監査委員会のみならず従来の監査役にも共通する問題点でもある。内部統制・効率性の監査スタッフと監査委員会・監査役の違法性の監査スタッフとの間の、場合によっては監査委員会の下でも更に効率性・違法性を分けて、各内部監査スタッフ間にファイア - ・ウォ - ルを設けることも重要であろう。

他方で従来の監査役設置型についても今後の制度面で検討の課題は幾つか指摘される。監査役にCEOの解任権を付与すべきではないか、という意見もある。当面は、任意で各委員会を設置していく折衷型による改革も現実的選択として考慮されよう。

4 . こうした中で米国では不祥事頻発を踏まえて、いち早く企業改革法を成立させ、社外・独立取締役中心の改革理念を追求する構えをみせている。我が国でも、ソニ - 、日立製作所を始め2003年1月以降委員会等設置会社に移行する意思を表明する企業が出てきている。委員会等設置会社では取締役等の責任が現状では軽減されている等の背景もあるが、様子見を決め込んでいた多くの企業に一種のショックを与えている。米国の企業改革法では外国企業は適用除外の方向にあるが、国際競争力強化や海外機関投資家の眼を意識してこれに準拠させる方向の企業もあり、ソニ - では社外取締役を過半とするには至っていないが米国でも必ずしもまだ多くないCEOと取締役会議長の分離、更に常勤社外取締役導入などの新たな改革を指向している。他方で、監査役中心の従来型について、帝人など既に任意型委員会・諮問委員会設置等によって機構改革を進めてきている企業も多い。

5 . 米国の法整備状況を見ると、社外性の徹底、CEOと取締役会議長の分離等の他、従来の外部者によるシステム監査中心から積極的内部・組織監査重視に移行するなど監査の方向が我が国の監査役のものに近接しつつある点が指摘される。この意味で目指すべき理想は最終的には同じであり、今後は日米の機構改革の方向が徐々に収斂してくる可能性もある。

米国型の導入が望ましいとしても、従来型による改良の余地も考えられよう。我が国の委員会等設置会社自体、米国の機構に較べ日本的要素も残すが柔軟性があるともいえ、新商法施行規則施行を踏まえ、例えば監査委員会を監査役的に設計・位置付けることも考えられる。大切なのは、株主主権の原則に立って経営効率性・違法性監督の観点から経営陣のスム - スな交替を求めうる透明性ある経営機構をいかに実効的に構築するかである。形式面の構築のみにとらわれ、仏作って魂入れずになってはならない。社外取締役の実際の人選しかりである。

米国では我が国と異なり、市場の評価を高めるため自主的に企業が社外取締役を導入するという企業風土がある。我が国では法による誘導を図っているが、規制緩和の流れの中で、必ずしもこれ以上の法的強制が決して望ましいものでもなかろう。コ - ポレ - ト・ガバナンスの議論も、今後は法制度面から徐々に経営のあり方へと移行していくのであろうか。これまでの両国の経営風土の違い等も踏まえると、幾つか問題点も内包しつつも、機構改革を選択制とした我が国改正商法の柔軟な制度は、非常に配慮された合理的なものであるといえる。指摘される問題点は、実務上の機構設計において考慮していく事柄でもあり、実効的な機構を構築していくことは十分可能である。

今後は法的整備を踏まえ実際の経営機構整備に重点が移ってくることになり、幾つかの想定される制度設計を示したが、結局は個々の企業の実情（業種や業態・国際性や地域性・伝統・市場における地位等）に応じて、長期的（戦略）目的にふさわしい最適のガバナンス体制を採用することとなろう。企業は株主・社会に対しガバナンス体制の選択の説明責任を負う。会社（経営者）は、市場において投資家の評価に曝されることを覚悟すべきである。各企業の叡智が問われることになろう。

以上

目次	ページ
はじめに	
要旨	
第一章 機関を中心とする大会社関連の改正	
一 コーポレート・ガバナンスとは何か	
コーポレート・ガバナンス論の高まり	1
日本における法改正の動向	3
米国型か従来型か	4
二 機関を中心とする大会社関連の改正の具体的内容	
重要財産委員会制度	5
委員会等設置会社に関する特例	7
まとめ	11
終わりに	14
第二章 平成14年コーポレート・ガバナンス関連の商法改正	
一 平成14年商法改正と機関構造	
委員会等設置会社の機関構造	16
重要財産委員会の機関構造	43
株主総会の規制緩和	46
連結計算書類の導入と計算書類の省令化	53
二 監査役等に関する改正点	63
第三章 社外取締役、監査委員会による経営監視	
一 社外取締役に係る議論	
米国型機構に関する考察	71
従来型機構についての考察	76
社外取締役を中心に改正後の意思決定・職務執行監督機能について	78
社外取締役の有用性	88
二 監査委員会の議論	
監査役と監査委員会	96
経営システムの選択肢の考察 - 米国との比較を踏まえて -	108
我が国の委員会等設置会社の監査委員会の制度設計	135
米国の企業改革法	142

三	米国のコ - ポレ - ト・ガバナンスに関する議論 - 経営機構改革を中心として -	
	コーポレート・ガバナンスに関する議論の現状と背景	152
	米国の取締役会制度等の現状と改革の方向性	159
第四章	経営システムの具体的制度設計	
一	コーポレート・ガバナンスに関する論点整理	
	論点整理	181
	従来型・新型の経営機構選択の比較検討	184
	経営機構管理モデル	190
	監査委員会の常勤化と独立性・権限の実務的考察 - 改正商法施行規則・ファイ	
	ヤ - ・ウォ - ル設定の必要性 -	196
二	経営システムの具体的制度設計	
	執行役員制度導入等の具体的事例	201
	持株会社とコーポレート・ガバナンス	219
	米国型導入の動き。	238
	コ - ポレ - ト・ガバナンス制度の新たな方向性 - 類型化 -	248
第五章	コーポレート・ガバナンスとコンプライアンス	
	問題意識	253
	具体的内容	253
第六章	コーポレート・ガバナンス改革の今後の方向性	259

第一章 機関を中心とする大会社関連の改正

一 コーポレート・ガバナンスとは何か

・コーポレート・ガバナンス論の高まり

コーポレート・ガバナンスは、企業統治と訳されるのが普通であるが、欧米で議論が始まり、最近、日本でも盛んに議論されている。このようにコーポレート・ガバナンスが流行している背景にはどのようなものがあるか。企業の倒産など企業業績の悪化、企業不祥事の続発、経済の国際化の進展（外国資本の進入）、株主重視の傾向（間接金融から直接金融への重点移動、相互保有の崩壊と外国人投資家・個人株主などの増加）などを挙げることができよう。

コーポレート・ガバナンス論は、会社主権論と会社機構論とに分けられる。前者は、公開会社は誰のものか、主権者は誰かという議論である。この議論は、アメリカで1930年代のバーリとドッドの論争にさかのぼる。会社は株主のもの、つまり株主が会社の主権者であるのか、あるいは会社は利害関係者全体のものであるのかという議論である。日本では、バブルの絶頂期に、会社は従業員のものであり、つまり会社の主権者は従業員であるとする従業員主権論が経営学者を中心に主張された。しかし、商法を前提に、この問題を考えると、商法は会社を社団としており、社団の構成員である、社員、株式会社では株主が会社の実質的所有者であり、主権者であるといわざるを得ない。この点は、欧米の諸国においても同様である。

日本では、いわゆる会社間の相互保有を前提に、株主の主権者性が潜在化していた面があるが、最近相互保有が崩れてきており、代わっていわゆる「ものを言う」株主である個人株主や機関投資家を中心とする外国人株主が増加してくると、株主の主権者性が顕在化し、経営者も、株主を第一に考えざるを得なくなってきたといえる。もちろん、企業が社会の一員である以上、その社会的責任を無視するわけにはいかず、企業を取り巻く各種の利害関係者の利益を考慮せざるを得ないのも当然のことである。

後者は、会社運営機構はどうあるべきか、特に、経営者の監視・監督をどのようにして行うかという議論である。会社の経営は、経営者を通じて行われるので、会社の栄枯盛衰は経営者にかかっているというところがある。そこで、経営者の監視・監督の問題が重要になってくる。

会社において、コーポレート・ガバナンスを確立するために、会社の機構を改革することが必要であるが、そのような機構改革は取り敢えず何を目的として行えばいいのか。目的が決まらなければ、改革の方向も定まらないからである。これには、大きく企業の効率性と健全性の2つの問題を挙げることができる。企業の効率性は、従来、経営の妥当性の問題として論じられてきた。しかし、妥当性というよりは効率性といった方がより本質が明らかになる利点がある。企業の効率性とは、企業利益の増進を図ることである。いかにして儲けを多くするかという問題である。企業利益を増進するためには、有能な経営者を選任すること、逆にいえば、無能な経営者を解任することが必要である。その前提として、経営者の業績を正確に評価すること、それに応じて、相応の報酬を経営者に与えるこ

とが重要である。なお、企業利益といっても、短期的利益と長期的利益とがあるが、短期的利益が見込めなくても、長期的利益が望める場合には、企業利益に叶うといえる。

企業の健全性確保とは、企業経営の適法性を確保すること、違法経営を行わないことである。違法なことを行ってまでも、利益を追求してはならないという市民法的原理に基づくともいえるし、企業の社会的責任の一環としてもとらえることができる。最近では、違法経営を行ったことが社会的に明らかとなり、その結果、その会社の製品の売上げが急減して、企業成績が不振に陥ったり、会社の株価が急落するという現象も珍しくなくなっており、その意味では、企業の健全性は、効率性とも繋がっていることがいえるようになってきた。したがって、企業の健全性の確保も重要なコーポレート・ガバナンスの柱であることが確認される。

以上、コーポレート・ガバナンス論をまとめると、次のようなことになる。すなわち、企業の効率性・健全性確保はコーポレート・ガバナンスの直接目的で、その目的達成の手段が機構改革で、コーポレート・ガバナンスの最終目標は、株主利益の追求（プラスして多元的利益の確保）にある。

次に、コーポレート・ガバナンスの最近の状況と改革の方向について、概観してみよう。世界的に見ると、経営者の監視・監督する体制（モニタリング・システム）には、大きく分けて次の3つの型がある。英米型 この型はいわゆる一元制と呼ばれるもので、経営者（オフィサー）をそれを含む取締役会で監視・監督するものである。監視・監督の手段として経営者の選任・解任の権限を含む。ドイツ型 この型はいわゆる二元制と呼ばれるもので、経営者（取締役）を別の機関（監査役会）で監視・監督するものである。この場合も、監視・監督の手段として、監査役会は取締役の選任・解任の権限を有している。

混合型 これは経営者を取締役会と監査役（会）で監視・監督するものである。英米型とドイツ型の折衷型で、日本や中国が採用している。ここでは、経営者の選任・解任は、原則的に取締役会に与えられている。

改革の方向としては、取締役会の改革と監査役（会）改革がある。要するに、ボード・システムの改革に重点が置かれている。取締役会の改革は英米法の国で行われている。アメリカの最近の改革の現状から見てみると、次のことがいえる。つまり、まず、取締役会に独立社外取締役をある程度の数を入れている。その上で、取締役会内に人事・報酬・監査・訴訟委員会などの各種委員会を設置し、その過半数を独立社外取締役で占めるようにして、執行と監督を分離したことである。この改革は、業務執行機関内部における改革で、監督する者が経営にある程度関与しているために、経営者の適格性を見分けることに適しており、その意味でこの型の改革の目指す方向は、効率性追求に重点を置いているといえる。

一方、監査役（会）の改革は、ドイツや日本において行われてきた。戦後日本の商法改正史は、監査役の権限と独立性の強化を主たる内容としてきた。昭和49年および56年の改正は、正にそうであった。そのきっかけとなったのは、企業倒産を契機とする粉飾決算や政治家への賄賂など企業不祥事であった。したがって、監査役会の改革は、企業の健全性を追求することが目的とされた。監査役の権限と地位の強化は、究極的には、不正を働いた経営者の解任に関わる権限を与えることと、監査役候補者の株主総会への提案権を独占的に監査役（会）に与えることに尽きる。

戦後日本におけるコーポレート・ガバナンスの特徴として次のことが挙げられる。まず、経営者に対するモニタリング・システムとして、取締役会と、監査役とが重視されてきたが、どちらも十分機能しなかったことである。また、相互保有を基礎として株主総会も形骸化していた。したがって、私は、アメリカやドイツの改革に学び、取締役会と監査役の双方の改革を考えていくという方向をとりたいと提案してきた。株主総会についても、IT時代にふさわしいやり方で活性化する方策を考えていくべきである。そして何よりも、会社の実質的所有者である株主を重視した経営を確保することが肝心であることを再確認する必要がある。

．日本における法改正の動向

1 中間試案の公表

法制審議会の商法部会は、平成12年9月6日、企業間の国際的競争の激化、コンピュータ・ネットワークの普及、情報技術の革新、間接金融から直接金融への移行、ベンチャービジネスの資金需要の増大、などの社会情勢の変化に対応するため、企業統治の実効性の確保、高度情報化社会への対応、企業の資金調達手段の改善、企業活動の国際化への対応、という視点から、会社法の大規模な見直しのための作業を開始した。商法部会は、その後、会社法部会に改組され、検討を続けてきたが、中間試案を決定し、法務省参事官室は、広く国民各界に意見を照会するため、平成13年4月18日付で、「商法等の一部を改正する法律案要綱中間試案」を公表した。

2 平成13年11月改正

会社法部会は、中間試案の照会を受けて出された各界の意見を参考に、検討を続けた結果、株式制度の見直しおよび会社関係書類の電子化等に関する商法改正案をとりまとめ、これは平成13年秋の臨時国会に提出され、平成13年11月21日に商法改正法として成立し、平成14年4月1日より施行された。

3 平成13年12月改正

一方、与党3党は、株式会社のコーポレート・ガバナンスに関する商法および商法特例法の改正案をとりまとめて国会に提出し、野党との協議による修正を経て、平成13年12月5日に成立し、一部を除き、平成14年5月1日より施行されている。この改正は、監査役制度の強化、取締役・監査役の責任軽減、株主代表訴訟制度の合理化、に関わる。

すなわち、監査役機能の強化として、a従来は監査役の出席・意見陳述権として定めていたものを取締役会への出席・意見陳述義務に改め(商263ノ3)、b社外監査役の員につき、全監査役の半数以上で、過去に一度でも役員・使用人でなかった者とし(商特18)、c監査役の任期につき、3年を4年に延長し(商273)、d株主総会における監査役の辞任に関する意見陳述権を定め(商274ノ3ノ2)、e監査役の選任に関する監査役会の同意権および提案権(商特18)を定めた。取締役等の会社に対する責任の軽減

の特例を認めた。その方法として、a 株主総会特別決議をもって行う免除（商 266 ）、b 定款の規定に基づく取締役会決議をもって行う免除（商 266 ）がある。報酬等の責任限度額の範囲は、代表取締役は報酬等の6年分、社内取締役は4年分、社外取締役は2年分まで免除できる（商 266 ）。c 社外取締役の会社に対する損害賠償責任の契約による限定も定められた（商 266 ）。株主代表訴訟制度の合理化として、a 監査役の考慮期間30日を60日に延長し（商 267 ）、b 取締役が提訴されたことの開示を目指し、公告または株主に対する通知を会社に要求し（商 268 ）、c 取締役の責任追及訴訟において、会社や株主との訴訟上の和解を明文上認め（商 268 ）、d 取締役を補助するために会社が行う参加の申出をも認めた（商 268 ）。

4 平成14年改正

会社法部会は、さらに検討を続け、会社法制の見直しの一環として、会社の機関関係を中心に、中間試案で取り上げられた事項について、経営手段の多様化、経営の合理化を図ることを可能とするための法整備を行うものとして、平成14年2月13日に法律案要綱を発表し、これが法務省において成文化され、法律案として閣議決定された後、国会に提出された。この商法改正案は、平成14年5月22日に成立し、平成15年4月1日から施行される。

平成14年改正の主要な機関関係の改正として次のものがある。株主総会の特別決議の定足数を緩和し、定款で全議決権の3分の1まで軽減できるものとした。持合の解消および外国人株主・個人株主の増加による株式の分散に対応するものである。取締役が10人以上で社外取締役を起用した従来型の会社に重要財産委員会の設置を認めた。同委員会は、商法260条2項1号2号を決定することができ、これは簡易取締役会を認めるものといえ、従来任意の機関として各会社が置いていた重役会や経営委員会を法定の機関として公認するものである。業務執行機関として執行役・委員会制度を設置する、委員会等設置会社の特例を認めた。委員会等設置会社は、執行と監督の分離を図る米国型ガバナンスを採用するものである。執行役に取締役会の権限を委譲し（新株発行、社債発行など）、取締役は業務執行を行わず（代表取締役・業務担当取締役・使用人兼務取締役の廃止）、執行役が行う（両者の兼任は可能）。取締役の監督を実質化するため、取締役会内に指名・報酬・監査の3委員会を置き、委員の過半数を社外取締役が占める。監査委員会が置かれるので、監査役は廃止する。

・ 米国型か従来型か

平成14年改正法の下では、大会社およびみなし大会社は、監査役を存置する従来型の機関構成を採ることもできるし、監査役を廃止する米国型の機関構成を採ることができる。米国型を採用する場合には、定款を変更する必要がある。

二 機関を中心とする大会社関連の改正の具体的内容

・重要財産委員会制度

取締役数の多い会社で、取締役の中に社外取締役が含まれている場合に、取締役会決議事項の一部を3名以上の取締役で構成される重要財産委員会で決定することを承認するものである。改正法では、取締役会の形骸化を導かないように、大会社につき特に迅速に決定する必要のある事項に限り、かつ一定の条件のもとにこれを認めることとしたという。取締役の員数が数十名にも及ぶような大会社において、従来、事実上、常務会や経営委員会として任意に設置していたものを正式に重要財産委員会として設置を認め、機動的な経営を図ろうとしたものであろう。しかし、機動的な業務執行の推進という観点からは、取締役会の員数そのものを思い切って10名程度に縮減し、取締役会の実質化、活性化を図る方が適当である。また、重要財産委員会には、監査役も出席・意見陳述義務があるから、その機動性にも、疑問があるといえる。

1. 重要財産委員会の設置

改正商法特例法は、重要財産委員会の設置の適用会社等について定めている。委員会の設置は、取締役会の決議によって行うことができる。委員会を置くことができるのは商法特例法上の大会社およびみなし大会社であって、取締役の数が10人以上であること、および取締役のうち1人以上が社外取締役であることを要件とする。この要件を課しているのは、取締役の人数が多くて機動的な取締役会の開催が困難な会社に対して設置を認めるのが合理的であり、一方、取締役の員数が少ない会社にまでそれを認めることは取締役会の形骸化を伴うおそれがあり、合理的でないと考えられたからである。

委員会制度を商法特例法上の大会社に限定するかどうか、改正前議論になっていたが、改正法では上記のように限定することとした。また、取締役の数が一定数、例えば10人以上の株式会社に限定すべきかどうかについても、議論があったが、改正法においてはやはりそのように限定をしている。また、このように取締役のうち1人以上が社外取締役であることが要件とされているのは、取締役会の監督機能の強化が前提となると考えられたからであるとされるが、設置の趣旨からすると必ずしも説得的ではない。

中間試案の経営委員会制度に対しては、反対意見としては、取締役会として、取締役会が有名無実化し、その位置づけが不明確となるとか、責任の所在が不明確になるなどの理由が挙げられた。そこで、改正法では、その名称を実態をあらわすように改め、権限も明確にし、また設置の適用要件についても、上記のように限定する以上、反対意見の理由として挙げられている問題も解決されていると考えられた。

重要財産委員会は、取締役会の決議事項のうちの一部について取締役会の委任により決定することができる。重要財産委員会の構成について、改正商法ではこれを組織する取締役を取締役会で定めるものとするが、さらに取締役3名以上で組織されるものとし、最下限の人数を定めている。

重要財産委員会の権限について、改正商法では、これを具体的に限定し、260条2項1号および2号に掲げる事項について決定させることができるものとしている。260条2項各

号のうち1号および2号に限定したのは、商法260条2項各号はその2項の柱書きの記載から重要な業務執行の例示として掲げられているものであって、それをまとめて委員会の権限としてしまうことは、取締役会自体の権限との関係で、形骸化を招くものとして不適当と考えられたからである。さらに、260条2項各号のほかに、新株の発行や社債の発行など個別的に取締役会の決定事項とされているものまで委員会の権限とすることは、なおさら不適当と考えられた。委員会等設置会社において、その業務の決定を大幅に執行役に委ねているのは、取締役会自体の監督機能が大幅に強化されているからであるという。

商法260条2項1号、2号においては、「重要な」財産の処分または譲受または「多額の」借財が掲げられ、その範囲が必ずしも明確ではなく、したがって、どこまで取締役会で決定しなければならないか明確でないという問題が指摘されていた。また、これらの事項については、機動的な決定を要する場合が多いと考えられる。そこで、これらの事項については、委員会に決定を委ねても不都合ではなく、またその必要があると考えられた。ここにおいても、重要な、あるいは多額のという範囲が明確でないという疑問は残るが、できるだけ広く重要財産委員会で決定すべきという。あいまいなものは、代表取締役ではなく重要財産委員会に決定させるべきであるとされる。

しかし、重要な財産の処分または譲受、多額の借財などという概念は、同盟や提携関係の樹立といった素早く展開されるべき現代的企業活動を汲んだ概念からはほど遠く、これらの決定のみを目的とした機関の設置理由があるのか疑問なしとしない。

2. 重要財産委員会の運営

重要財産委員会に取締役会への報告義務を課すほか、重要財産委員会の運営について所要の規定が整理された。すなわち、重要財産委員会による決定は、取締役会からの委任を受けたことによるものであり、したがって、その決定した事項を取締役に報告する義務を負う。それ以外の委員会の運営については具体的には列挙されていないが、委員会の招集権者、委員会の招集通知およびその省略、その決議方法、その監査役の出席権、その議事録の作成、閲覧等などについて取締役会に準じて規定される。

委員会の招集権者については、委員会を招集すべき取締役を定めることを想定する規定(商259条1項但書)を設けるかどうか問題になるが、少数の取締役による機動的な業務決定をすることにその機能があり、その機能を働かせるためには、機動的に開催される必要があるから、そのような規定を置かず、各自が自由に招集できることとされる。また、委員会のメンバーでない取締役も委員会議事録の閲覧等を行うことができる。その監視または監督義務を果たすために必要だからである。なお、改正法では、委員会設置と委員の氏名が登記事項とされている。

委員会等設置会社は、重要財産委員会を設置することができないものとされる。その会社においては、執行役に大幅な業務執行の決定権限が委ねられるものとされているからである。

・委員会等設置会社に関する特例

これは商法特例法上の大会社およびみなし大会社において、定款の定めによって採用することが認められた制度である。その会社の仕組みは次のようになっている。すなわち、その会社では取締役会の構成、権限等については基本的には改正前と同じであるが、監査役が置かれず、その代わりにそれぞれ取締役 3 人以上で、かつその過半数は社外取締役でなければならない者で構成される指名委員会、監査委員会および報酬委員会が置かれる。この会社では、このほか、取締役会により選任される執行役および代表執行役が置かれ、取締役会から委任を受けた事項の決定および委員会等設置会社の業務執行を行うことになる。

改正法は、現行商法の取締役会、代表取締役および監査役という会社の機関とは異なったいわば米国型の機関制度を採用することを是認しようとするものである。この制度のもとでは、取締役会からの執行役に対する業務執行の決定権限の大幅な委任を認めて、迅速な決定を行うことを可能にするとともに、取締役会による業務執行に対する監督機能を大幅に強化するために前述の 3 つの委員会を置くものである。また、委員会等設置会社においては、取締役の任期が 1 年とされるとともに、一定の条件のもとに、貸借対照表および損益計算書の確定だけでなく、利益処分等についても取締役会の決議があったときに定時総会の決議があったものとみなされる。また、取締役および執行役の責任についても、取締役会における監督機能の強化を前提として、現行法よりは緩和されている。

この制度は定款の定めによる選択的なものであって、これを選択しなかった会社については現行の制度が適用されることになる。したがって、改正法下では、大会社について・現行法が適用される会社と、改正法で定められている委員会等設置会社の規定が適用される会社とが併存することになる(従来型と米国型の併存)。

1. 定義

「委員会等設置会社」とは、大会社またはみなし大会社であって、商法特例法 2 章 4 節に規定する委員会等設置会社に関する特例の適用を受ける旨を定款に定めた会社をいう。

2. 機関の設置に関する特例

委員会等設置会社には、指名委員会、監査委員会および報酬委員会(以下「各委員会」という)ならびに執行役を置かなければならない。そのいずれか 1 つまたは 2 つのみを採用することは許容されない。また、執行役を置くことは各委員会を設けることとセットになっており、執行役を置かないで取締役に業務執行を担当させることはできない。また、委員会等設置会社には、監査役を置くことができない。つまり委員会等設置会社に限って、監査役制度は廃止される。業務執行の監査または監督は監査委員会または取締役によってなされるので、監査役は置かれなくなるという。

3. 取締役会および取締役に関する特例

(1) 取締役会の権限

取締役会は、経営の基本方針、執行役の職務の分掌および指揮命令関係、その他委員会等設置会社の業務を決定し、取締役および執行役の職務の執行を監督する。取締役会で決定し

なければならない事項を列挙して、それ以外は執行役に決定させることができるものとされている。また、監督については、その対象は取締役のみならず執行役の職務の執行であるところが従来と異なる。取締役会は、委員会等設置会社の業務の決定を、取締役に委任させることができない。これは、取締役が業務の執行をすることができない旨の規定とあわせて、取締役の地位と執行役の地位を明確に区別するものである。取締役会は、一定の事項を除き、委員会等設置会社の業務の決定を、執行役に委任することができる。

(2)取締役の任期および権限

取締役の任期は、就任後 1 年以内の最終の決算期に関する定時総会の終結の時までである。これは、委員会等設置会社では、利益処分決定権限が取締役会に委譲されたことに対応し、株主によるガバナンスを及ぼすためである。なお、執行役の任期も 1 年とされる。取締役は、委員会等設置会社の業務を執行することができない。したがって、代表取締役は勿論いわゆる業務担当取締役(専務取締役、常務取締役)や使用人兼務取締役等は許容されないといえる。

4. 各委員会

(1)各委員会の権限および組織等

各委員会の権限は、次の通りである。

指名委員会 株主総会に提出する取締役の選任および解任に関する議案の内容の決定。なお、取締役の選任および解任は、株主総会の決議によってなされる。

監査委員会 取締役および執行役の職務の執行の監査ならびに株主総会に提出する会計監査人の選任および解任ならびに会計監査人を再任しないことに関する議案の内容の決定。監査委員会の権限としては、取締役および執行役の職務の執行の適法性のみならず、その妥当性にも及ぶと解される。

報酬委員会 取締役および執行役が受ける個人別の報酬の内容の決定。取締役および執行役の報酬は、株主総会に提案されることなく、報酬委員会で決められる。報酬の決定方法については別に規定されている。各委員会は、それぞれ取締役 3 人以上で組織するものとされている。ただし、各委員会につき、その過半数は社外取締役でなければならない。したがって、社外取締役 2 人を含む 3 人の取締役がいれば、取締役会および各委員会を組織することができる。委員会等設置会社もしくはその子会社の執行役もしくは支配人その他の使用人または当該子会社の業務を執行する取締役は、監査委員会を組織する取締役とすることができない。典型的な例として、執行役を兼ねる取締役は、監査委員会を組織することができない。執行役を兼ねる取締役が監査委員会を組織することになると、監査する者と「監査される者」とが同一の者になるからである。各委員会を組織する取締役は、取締役会の決議により定める。この決定を執行役に委ねることはできない。

(2)委員会の運営等

取締役および執行役は、各委員会の要求があったときは、各委員会の求めた事項について説明をしなければならない。各委員会がその権限を行使するためには、取締役または執行役の説明を求める必要を生じるのに対応したものである。商法 259 条 1 項但書の規定により取締役会を招集すべき取締役が定められた場合であっても、当該取締役以外の各委員会

を組織する取締役であってその所属する委員会が指名した者は、当該定めにかかわらず、取締役会を招集することができる。招集権者に招集の請求をすることなく直接に取締役会を招集できるところに意味がある。各委員会を組織する取締役であってその所属する委員会が指名した者は、当該委員会の職務の執行の状況を、取締役会に、遅滞なく報告しなければならない。取締役会と各委員会の連携を緊密にするため、この規定が設けられた。各委員会の運営について、所要の規定を整備されたが、基本的には取締役会ないし取締役の規定に準じて定められる。

(3) 監査委員会による監査の方法等

監査委員会を組織する取締役の権限につき、取締役の法令・定款違反の場合の取締役会への報告および取締役の違法行為等の差止請求権に相当する規定、監査委員会を組織する取締役であって監査委員会が指名した者の権限につき取締役等に対する報告聴取権または会社の業務財産調査権および子会社調査権に相当する規定が置かれた。個々の委員(取締役)の権限と監査委員会が指名した委員(取締役)の権限とが区別され、後者すなわち監査委員会による組織的な監査に重点が置かれている。取締役・執行役と委員会等設置会社間の訴えについて、商法 275 条ノ 4 と同様の規定が設けられた。

(4) 報酬委員会による報酬の決定の方法等

報酬委員会は、取締役および執行役が受ける個人別の報酬の内容の決定に関する方針を定めなければならない。報酬決定の権限を行使するにはこの方針によらなければならない。報酬委員会は、取締役および執行役が受ける報酬の内容について、次の から までに掲げる事項を定めなければならない。 確定金額を報酬とする場合一個人別の額。 不確定金額を報酬とする場合一個人別の具体的な算定方法。 金銭以外のものを報酬とする場合一個人別の具体的な内容。なお、この方針は営業報告書に記載しなければならない。

5 . 執行役および代表執行役

(1) 執行役の職務

執行役の職務は、次に掲げる通りである。

取締役会から委任を受けた事項の決定

執行役の業務執行の決定権限の範囲は、法律で取締役会自体が決定するものと定められた事項以外の事項の中で、取締役から委任を受けた事項に限られる。しかし、従来よりは取締役会によって委任される範囲が拡大されている。具体的に次の事項は執行役に決定させることができる。すなわち、自己株式の処分の決定、子会社からの自己株式の買受、自己株式の消却、所在不明株主の株式売却、株式の分割、株式分割の場合に会社の発行する株式の総数を分割の割合に応じて増加させる旨の定款の変更、書面投票の許容、電磁的方法による議決権行使、準備金の資本組入、新株の発行、新株予約権の発行、社債の発行等である。

委員会等設置会社の業務の執行業務

執行権限は執行役に専属している。執行役はすべて業務執行権を有するが(その役割の分掌が定められることがある)、当然に代表権を有するものではなく、それを有するのは代表

執行役に限られる。

(2) 執行役の選任等

執行役の選任および解任は、取締役会の決議をもって行う。執行役の選任等が取締役と異なり指名委員会ではなく取締役会でなされるのは、執行役に対する監督権が取締役会に属しており、執行役については、その職務の分掌、指揮命令関係その他執行役相互の関係も定めなければならない。その双方につき業務の決定の一環として取締役会に決めさせることとしたものである。執行役の任期は、就任後 1 年以内の最終の決算期に関する定時総会が終結した後最初に開催される取締役会の終結の時までとする。取締役は、執行役を兼ねることができる。執行役と取締役の兼任については、業務執行と監督との分離を徹底すべきとの観点から禁止すべきとの意見もあるが、アメリカでもそこまで両者の分離を徹底しておらず（CEO、COO、CFO は取締役を兼任することが多い）、その意見は採用されていない。

(3) 取締役の規定に関する準用等

商法 67 条ノ 2、70 条ノ 2、237 条ノ 3、254 条 2 項および 3 項、254 条ノ 2、254 条ノ 3、258 条、264 条、265 条ならびに 267 条から 286 条ノ 3 までの規定は、執行役について準用される。執行役の取締役会に対する報告義務、取締役会の招集請求権等について所要の規定を整備されている。

(4) 代表執行役

委員会等設置会社は、取締役会の決議をもって、委員会等設置会社を代表すべき執行役つまり代表執行役を定めなければならない。会社代表権は、会社の業務執行権の対外的側面であるから、執行役の中から会社代表権を有する者が定められることになる。それは 1 人でも複数人でもよい。

6 . 取締役の責任に関する特例および執行役の責任

(1) 取締役および執行役の会社に対する責任

委員会等設置会社については、商法 266 条の規定は適用せず、取締役および執行役の会社に対する責任については、次の A から E の通りである。取締役および執行役の責任は、過失責任が原則とされるというように軽減され、また個々の行為ごとに、場合によっては取締役と執行役を区別し、また場合によっては両者を同様に扱う規定が設けられている。

A: 取締役または執行役は、その任務を怠ったときは、委員会等設置会社に対し、連帯して、これにより委員会等設置会社に生じた損害を賠償する義務を負う。取締役または執行役の賠償義務については、商法 266 条 2 項および 3 項に相当する規定（行為が取締役会の決議に基づくときは、その決議に賛成した取締役はその行為をしたものとみなされ、決議に参加した取締役で議事録に異議を留めなかった者は、その決議に賛成したものと推定される）は置かず、商法 266 条 4 項（損害額の推定）、5 項（執行役の負う義務の免除）および 7 項から 23 項までに相当する規定（取締役の責任軽減）を置かれた。

B: 取締役については、違法配当の責任に関する商法 266 条 1 項 1 号に相当する規定は

置かれない。執行役については、取締役と異なり商法 266 条 1 項 1 号に相当する規定を置く。ただし、その職務を行うについて注意を怠らなかつたことを証明したときは、責任を負わない。執行役の責任については、商法 266 条 5 項(すべての株主の同意による責任の免除)に相当する規定が置かれる。

C: 取締役および執行役については、違法な財産上の利益供与に関する商法 266 条 1 項 2 号に相当する規定が置かれた。 の責任については、商法 266 条 2 項、3 項および 5 項に相当する規定がおかれる。

D: 取締役に対する金銭の貸付に関する商法 266 条 1 項 3 号に相当する規定は置かない。

E: 取締役および執行役については、商法 266 条 1 項 4 号(利益相反取引)に相当する規定が置かれる。 商法 265 条 1 項の承認の決議に賛成した取締役または執行役は、同項の取引により会社に生じた損害を賠償する義務を負う。 取締役または執行役は、その職務を行うについて注意を怠らなかつたことを証明したときは、 および の責任を負わない。

および の責任については、責任の免除(総株主の議決権の 3 分の 2)に関する商法 266 条 6 項に相当する規定が置かれる。

(2) 取締役および執行役の第三者に対する責任

委員会等設置会社における取締役に対する商法 266 条ノ 3 の規定(第三者に対する責任)の適用については、同条 1 項を適用し、同条 2 項および 3 項の規定は監査委員会を組織する取締役に限り適用する。 執行役の第三者に対する責任については、商法 266 条ノ 3 第 1 項および 2 項に相当する規定が置かれる。 により損害賠償義務を負う取締役および により損害賠償義務を負う執行役は連帯債務者となる。なお、取締役および執行役の会社に対する責任についても同様である。

7. その他

委員会等設置会社において、取締役および執行役の責任は、株主代表訴訟により追及できる。また委員会等設置会社については、その旨および社外取締役、各委員会を組織する取締役の氏名、執行役の氏名、代表執行役の氏名および住所、共同代表について登記しなければならない。

. まとめ

1. 社外取締役の導入義務づけの放棄

社外取締役については、中間試案では、商法特例法上の大会社について取締役のうち 1 人以上は業務を執行する取締役等でなかったものでなくてはならないものとして、社外取締役の設置を強制することを提案していた。平成 13 年改正法および 14 年改正法のもとで、経営の自由化、その選択肢の拡大が飛躍的に進んだことを考えて、取締役会における経営の適法性(健全性)だけでなく、妥当性(効率性)の監督の重要性が増したものと考えられたか

らであるが、この点については中間試案における各界の意見でも賛否が大きく分かれ、とくに経済界からの異論が強く、その後の審議においてもコンセンサスが得られなかった。そこで、改正法では、社外取締役についてはその設置を強制する規定を置かず、重要財産委員会および委員会等設置会社の設置の要件として規定されることになった。

取締役会の中に社外取締役といういわば部外者を取り入れることは、監督や重要な業務執行の決定において、有効な役割を果たすことは、社外取締役制度が各国において採用されていることから、ほとんど周知の事実であるといえよう。にもかかわらず、異質なものを排除するという我が国独特の風土から、大会社について社外取締役の義務づけが放棄されたことは、違和感を禁じ得ないが、重要財産委員会や委員会等設置会社に社外取締役の導入を条件とすることによって、実質的に社外取締役の選任を義務づけたことは、一定の意義があるものと評価したい。

2. ガバナンスの型—米国型（委員会設置会社）と従来型（監査役設置会社）

平成 14 年商法改正法は、米国型の採用を大会社およびみなし大会社について認めようとするものである。同時に、従来のガバナンス・システム（従来型）も認め、両者を会社の選択に任せることとした。

この米国型に対しては、幾つかの問題点を指摘することができる。第 1 に、取締役および執行役の責任が従来の取締役よりは軽減されていることが挙げられる。各委員会および取締役会の監督権限が明確にされているとはいえ、そのことが執行役および取締役の責任軽減をもたらす理由にはなり得ないのではないか。第 2 に、米国にならい、利益処分案の承認権限を取締役会の権限に委譲している点である。この点、利益処分に対し最も利害関係を有する株主の意見を聞く機会を与えないのはやはり問題があるといえる。第 3 に、やはり米国にならい、取締役および執行役の報酬について、報酬委員会の権限とし、株主総会から権限委譲した点にも疑問が残る。取締役の報酬を取締役が決定するのは明らかにお手盛り防止に反する。

各委員会の権限についても問題が残る。まず指名委員会であるが、株主総会に提出する取締役の選任および解任に関する議案の内容を決定する権限を有するものとされているが、さらに取締役会に提出する執行役および代表執行役の選任、解任に関する議案を決定する権限をも有すべきものとすべきである。次に監査委員会の権限であるが、監査委員会は主に取締役、執行役の職務の執行の監査のみが権限とされている。しかし、取締役または執行役の違法行為に対し、株主総会ないしは取締役会への解任議案の提出権を認めるべきであろう。最後に、報酬委員会は取締役および執行役が受ける個人別の報酬の内容を決定する権限を有しているが、前述のように少なくとも取締役の報酬の決定権限は依然として株主総会の権限とすべきであり、報酬委員会はその議案の提出権を与えるにとどめるべきである。

更に米国型に関しては、監査委員会制度についての問題点が指摘できる。第 1 に社外取締役（監査委員）の常勤があり得るのではないかと、いうことである。その場合、社外性と常勤性の背反の問題でもある。第 2 に指名委員会が監査委員たる社外取締役を選任することになると、その地位の独立性及び権限に問題がある。CEO が意中の人物を監査委員

会へ送り込む懸念がある。また監査役であれば選任に当たって同意権・提案権があることと権衡を失しよう。監査委員の任期も取締役として1年となり監査役の4年に比し短い。これで果たして監査が十分に行えるのか、とくに健全性・適法性の面である。第3に業務執行権限の面でも監査委員会ではやはり適法性の点で困難ではないか。一元的・自己監査になる脆さが残る。

こうしたことから、監査スタッフの独立・専門性の充実が求められる。これは監査委員会、監査役共通の問題点でもある。内部統制の監査スタッフと、監査委員会・監査役の監査スタッフとのファイヤ-・ウォ-ルを設けることも必要であろう。

次に従来型であるが、従来型はその機関構成においては1つの改正が加えられた。すなわち、重要財産委員会制度である。しかし、前述のようにこれは改革になっておらず、重要財産委員会は不必要といえる。また、監査役の独立性および権限の重なる強化を図るべきであった。

3. 残された課題

平成14年改正法の問題点の第1として、株主総会の権限の縮減ということが挙げられる。特に、委員会等設置会社においては、利益処分権限や取締役の報酬の決定権限が株主総会の権限から移された点は、株主の利益保護ないしは株主主権という立場からすると後退の感を否めない。第2に、委員会等設置会社と従来型会社との不均衡の問題がある。取締役の報酬の決定、利益処分の確定および取締役の任期などにおいて従来型会社と委員会等設置会社では取扱いが異なり、しかも、その理由づけに合理性を欠くといえる。株主主権を大前提にするとき、取締役会等による監督の権限が強化されたことをもって合理化するのは説得力を欠くといえる。第3に、監査委員会が監査役(会)に代わる機能を果たしうるのかも問題である。

4. 米国型と従来型の比較 どちらを選ぶか

(1) 米国型(委員会等設置会社)の特徴

社外取締役を最低2名以上起用しなければならない。取締役会は、特に重要な業務執行の決定のほかは監督に重点が置かれ、監督を徹底するために3委員会が設置される。業務執行は執行役が行う。つまり、ここでは監督と執行が分離される。利益処分権限が株主総会から取締役会に委譲される。代わりに、取締役・執行役の任期が1年に短縮される。役員報酬の決定権限が株主総会から取締役会内の報酬委員会に委譲される。商法266条2項3項が適用されず、過失責任が原則とされるなど、取締役・執行役の責任が軽減される。執行役が株主代表訴訟の対象となる。

以上、米国型においては、従来、実質的に社長が持っていた権力から報酬・指名委員会の権限だけ力を奪うことになる。逆にいうと、社外取締役の役割が重視されることになる。しかし、實際上、取締役会が社内取締役で多数を占められる場合、執行(特に社長たる代表執行役)の監督には、限界があるといわざるを得ない。

(2)従来型(監査役設置会社)の特徴

取締役から代表取締役(業務担当取締役も)が選任され、また、その他の取締役も使用人を兼務するなど、執行と監督が十分に分離していない。重要財産委員会を置くときは、社外取締役を1名以上置く必要がある。近い将来、社外監査役を半数以上起用しなければならない。株主総会の権限が形式上、米国型より重い。以上、取締役会は社内取締役で占められ社長を頂点とするヒエラルキーが維持される。そこでは、執行と監督が未分離であり、ということは、取締役会は全体として執行機関としてのみ機能し、監督は不十分にならざるを得ない。ここでは、監督は監査役に期待がかかる。しかし、監査役候補者が取締役会(実質上社長)により決定され、「横滑り」が多い現状では、この監督にも多くを期待できない。

. 終わりに

今のところ、数ある上場会社または大会社の内で、米国型を選択することを表明した会社は少ないが、検討中・未定の会社も多い。しかし、改正法施行を直前に控え、米国型を選択することを表明する有力会社がいくつか出るに及んで、様子見を決め込んでいた会社にある種のショックを与えている。

新聞社等の調査によれば、社外取締役が2名以上いる会社は過半数に達しているというから、米国型を採用する下地はできているともいえる。しかし、社外取締役の実体は、社長の縁戚や友人、親会社の役員・使用人などであり、社外取締役の重い職責を果たせるか疑問なところもある(米国でも、同様な指摘がなされている)。社外取締役の養成、教育は、喫緊の課題といえよう。

一方、従来型を選ぶにしても、その理由が必要である。いま経営機構のあり方について経営トップの判断が求められているといえよう。半数以上が社外監査役とされる2年後が分かれ目になるかもしれない。それにしても、各社において取締役の数が削減される中で、中途半端な性格の重要財産委員会を設置する会社が現れるかは疑問である。

米国型を採用する場合、これをより純化することが考えられてよい。取締役会は全体の過半数を社外取締役とし、各委員会は全員社外取締役で構成するというように。各委員会の兼任をなるべく認めないことが望ましい。少なくとも監査委員と指名・報酬委員の兼任は慎むべきである。また、取締役会議長たる会長と代表執行役たる社長を別の者にすることも推奨される(会長・社長二分論)。会長は執行に携わらず、執行の監督に徹するべきである。

最後に、私は、従来型と米国型を混合した型も充分存在意義を認められるのではないかと考えている。つまり、混合型とは、従来型(監査役設置会社)に社外取締役を過半数導入するというものである。指名委員会と報酬委員会を任意の委員会として設置するとさらによい。エンロン事件やワールドコム事件で米国型の弱点(健全性監督の不充分さ)が浮かび上がっている中、このような混合型を採用する会社があってもよい。新聞報道等によると、そのような会社も、数多く見られるようになった。

このように多様な選択肢が用意された中で、どの型を選ぶかは、会社自身に委ねられるが

(業態、業界における地位等色々な要素を考慮して決定すべきであろう),その選択の評価は,結局,市場の判定を待つほかはないであろう。

(参考文献)

末永敏和「機関を中心とする大会社関連の改正」有斐閣ジュリスト「平成14年商法改正」2002.9.1.

前田庸「商法等の一部を改正する法律案要綱の解説 ~ IV」商事法務 1622号 ~ 1624号。

第二章 平成 14 年コーポレート・ガバナンス関連の商法改正

一．平成 14 年商法改正と機関構造

．委員会等設置会社の機関構造

1．委員会等設置会社の定義・概要等

以下では、コ・ポレ・ト・ガバナンス改革に関する平成 14 年商法改正の内容を踏まえて、改正後の機関構造と問題点について述べたい。

委員会等設置会社とは、大会社またはみなし大会社であって、委員会等設置会社に関する特例（商特第 2 章第 4 節）の適用を受ける旨の定款の定めのあるものをいう（商特 1 条の 2 第 3 項）。

株主総会、取締役会、代表取締役、監査役（会）からなる従来型機構とは別に、株主総会、取締役会（内部委員会として監査委員会、指名委員会、報酬委員会）、執行役（代表執行役）からなる米国型の機関構造を採用できるものとしたものである。強制されるものではなく、定款の定めにより選択することを大会社およびみなし大会社に認めたものである。委員会設置会社となることを選択しない会社は、従来型の機関構造を維持することになる。委員会等設置会社制度が従来型の機関構造と大きく異なっていること、各委員会を構成する取締役の過半数は社外取締役でなければならないとされ社外取締役の導入を強制することは待機尚早であると考えられたことによる。

委員会等設置会社になることができるのは、大会社またはみなし大会社のみとされる（商特 1 条の 2 第 3 項）。大会社またはみなし大会社では会計監査人が選任されること、商法特例法上の小会社については監査役の権限等が制限されており、商法特例法上の小会社が委員会等設置会社となることは不自然であることなどによるものとみられる。ここに、大会社とは資本の額が 5 億円以上の株式会社、或いは最終の貸借対照表の負債の部に計上した金額の合計額が 200 億円以上の株式会社であり、みなし大会社とは資本の額が 1 億円を超え、定款で会計監査人の監査を受ける旨を定めた株式会社である。

委員会等設置会社には、指名委員会、監査委員会、報酬委員会、及び 1 人以上の執行役が 1 機関として置かれる（商特 21 条の 5 第 1 項）。

委員会等設置会社では、株主総会の権限がやや縮減される。取締役会の構成、権限等は従前の機関とほぼ同じであるが、執行役に業務執行の意思決定権限を大幅に委譲することが可能である。

取締役は取締役としては業務執行を行えず、執行役が会社の業務執行を行う。代表取締役は置かれず、代表執行役（執行役が 1 人の場合はその執行役）が会社を代表する。

監査役（会）は設けられず（商特 21 条の 5 第 2 項）、各々取締役 3 人以上からなる監査委員会、指名委員会、報酬委員会が設置される。各委員会とも構成員の過半数が社外取締役でなければならない。3 つの委員会設置、執行役制度採用、監査役（会）・代表取締役の不設置がセットになっており、全て必要である。従来型機構では、取締役会の内部委員会を設け定款等で社内権限を付与することは可能であるが、任意のものであり、委員会等設置会社における委員会の権限は法的には持たない。

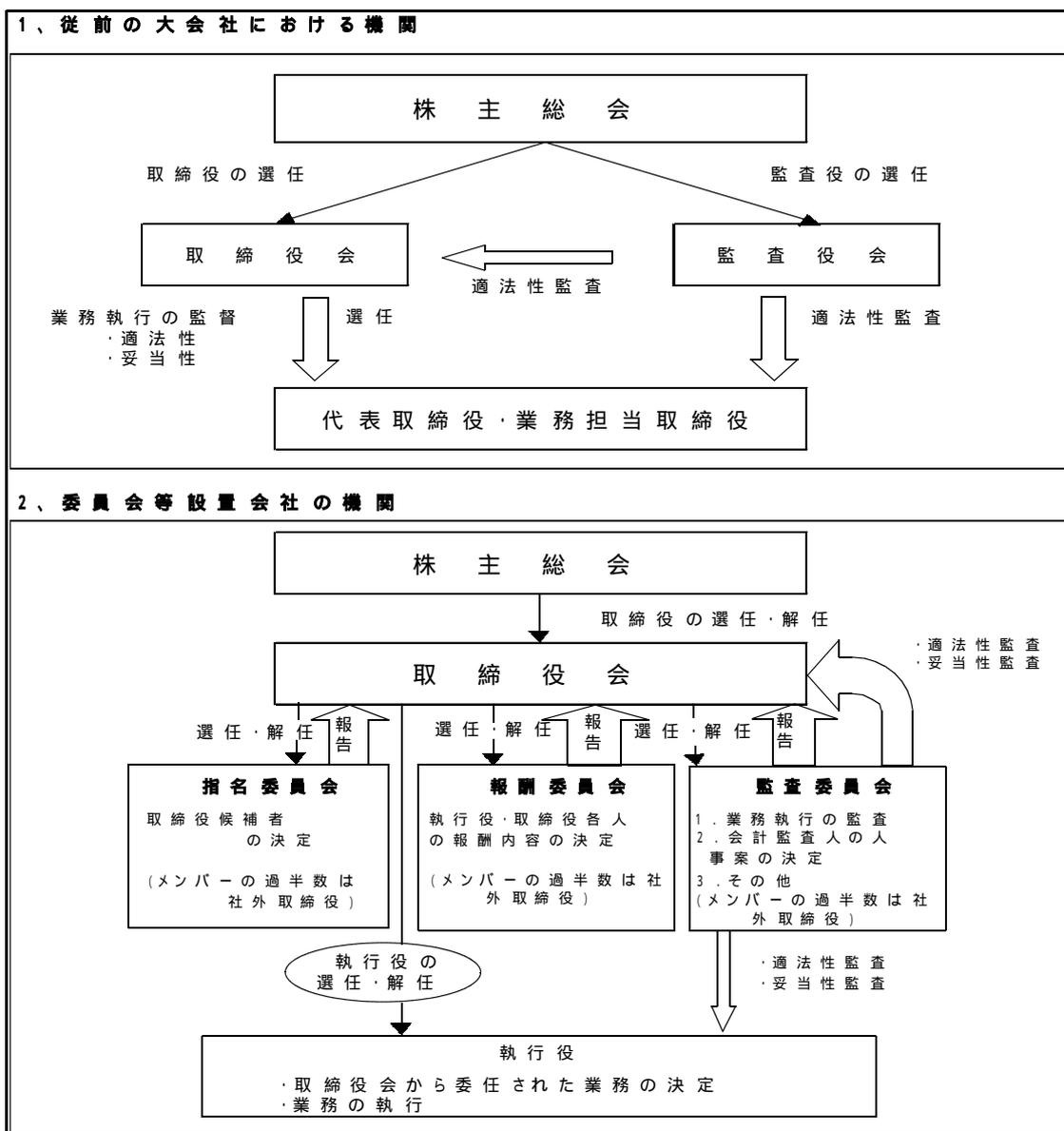
社外取締役の選任は、このため最低2人以上必要となる。各委員会設置、執行役に対して取締役会が業務執行の決定権限を大幅に委譲し、執行役による執行と取締役会による監督の分離等を図り、取締役会の監督機能を高め、同時に迅速な決定を可能にする。

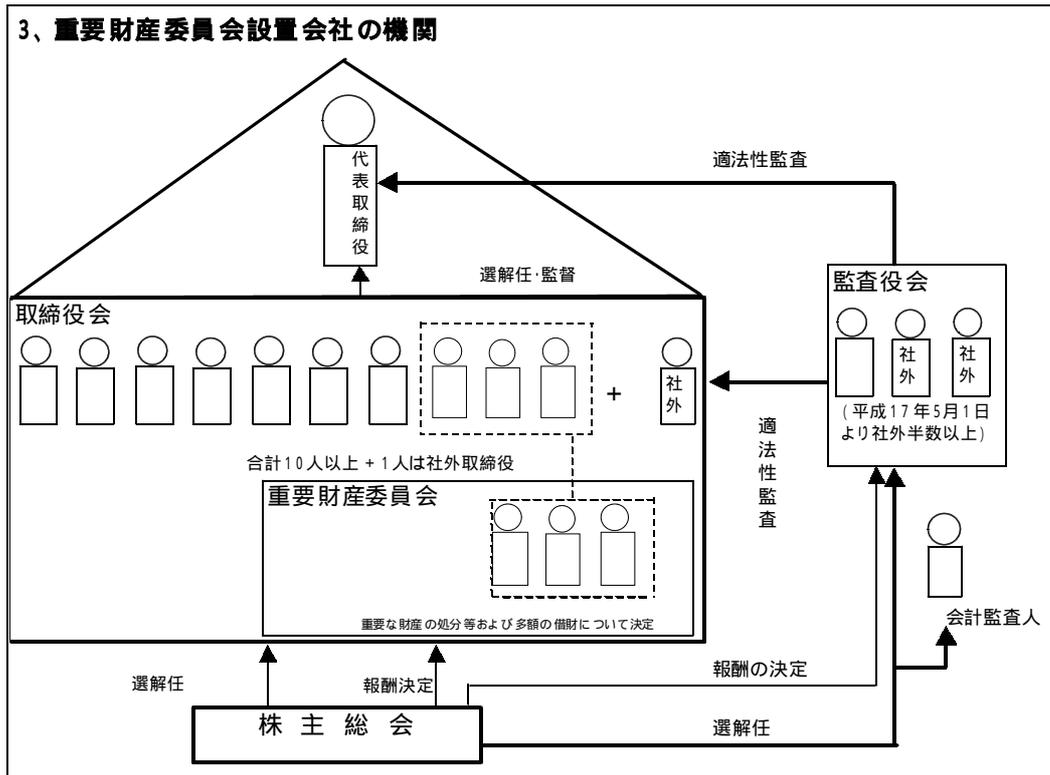
委員会等設置会社は、一定の要件の下で、利益処分・損失処理を取締役会決議により確定することが認められ、これに対応して取締役の任期は1年とされる。

取締役会の監督機能強化のもとで、取締役・執行役の対会社責任は従来型機構よりも軽減される。特に監査委員会は、取締役・執行役の業務執行を監査するが、監査委員会の構成員である監査委員は過半数が社外取締役であり、また全員が取締役会の構成員である取締役であり、取締役会を通じて監督機能を果たすものである。

以下では、その内容についてみていきたい。

表1．従前の大会社と重要財産委員会設置会社、委員会等設置会社の機構





(資料：長谷川俊明「経営機構改革の商法大改正と企業の対応」みずほ総合研究所資料、大塚章男・高野一郎「平成14年商法改正のすべて」中央経済社)

2. 委員会等設置会社の機関、特例等

(1) 委員会等設置会社における取締役の任期・権限

従来型機構では、取締役の任期は2年を超えることができないものとされる(256条1項、3項)。委員会等設置会社における取締役の任期は、就任後1年以内の最終の決算期に関する定時総会の終結の時までとされる(商特21条の6第1項)。

委員会等設置会社では、会計監査人および監査委員会の適法意見がある場合、利益処分・損失処理案は定時総会の承認を不要とし、取締役会の承認によって確定する。

利益処分・損失処理案の確定について、定時総会から取締役会の権限に移譲することの均衡から、株主に取締役の信任を問う機会を毎年付与せんとしたものである。毎年選任手続きが必要となるが、利益処分・損失処理案が総会決議事項から外されるため、決議事項がない株主総会となることを回避するという面もある、とされる。

取締役は、商法特例法または商法特例法に基づく命令に別段の定めがある場合を除き、委員会等設置会社の業務を執行することができない(商特21条の6第2項)。委員会等設置会社では、取締役会は業務の決定を取締役にさせることができないとされること(商特21条の7第2項)と共に、取締役と執行役を峻別し、監督と執行との分離により取締役会の監督機能を高めるものである。このため、業務担当取締役、使用人兼務取締役は、委員会等設置会社においては認められない。

取締役を執行役として選任することはでき(商特21条の13第5項)、兼務自体は認めており、分離の徹底化は図られていない。取締役全員を社外取締役、非業務執行者とした場

合、適切な業務執行決定、執行役への実効的な監督ができない恐れがあること、米国においても監督と執行との分離の徹底は必ずしも図られていないこと等が背景にある。もっとも、米国の場合は概ね取締役会の構成員はそもそも社外取締役が大半であり、これにCEO等の経営幹部が加わっておりその限りでの執行役員兼務が多いのではないかと思料される。そして、後述の通り、CEOと取締役会議長との兼務が米国の問題点の1つとして指摘されている。委員会等設置会社では、業務担当取締役は認められないが内部取締役が執行役員兼務であることは否定されず、CEO等以外に果たしてどの程度の兼務者があり得るかは今後の経営機構設計の問題となろう。

(2) 委員会等設置会社における取締役会の権限

取締役会の権限は以下の通りである(商特21条の7第1項)。

経営の基本方針。

監査委員会の職務の遂行のために必要なものとして法務省令で定める事項。

執行役が数人ある場合における執行役の職務の分掌および指揮命令関係その他の執行役の相互の関係に関する事項。

執行役から取締役会の招集の請求を受ける取締役、その他委員会設置会社の業務を決定し、取締役および執行役の職務の執行を監督する。

従来型の機構の取締役会は、会社の業務執行を決定、取締役の職務の執行を監督する(260条1項)。

委員会等設置会社は執行役が設置され、取締役会の権限として執行役の職務執行の監督が含まれる。取締役は、会社の業務執行はできないが、取締役会の構成員として取締役の職務執行、各委員会の構成員としての職務執行が、取締役会の監督対象となる。

委員会等設置会社の取締役会は業務を決定するとされるが、従来型機構の取締役会は業務執行を決定するとされている。従来型機構の会社においては、取締役会は重要な業務執行の決定を取締役に委ねることができないと定め(260条2項)、取締役会がある特定の取締役(代表取締役、業務担当取締役)に業務執行の決定を委ねることができることが前提となっていた。

委員会等設置会社においては、その業務を取締役に決定させることができないとし(商特21条の7第2項)、取締役会から取締役への業務決定権限の委任が禁止された。業務を執行役に決定させることができるものとする。

執行役でない取締役にも業務決定権限を委任できるとすると、取締役会、委任を受ける取締役、執行役の3者間で複雑な相互関係を生じることになるためである。

従来型機構の会社の取締役会が取締役に決定させることができないとされていた事項に比し、委員会等設置会社の取締役会が取締役に決定させることができないとされる事項は狭いものと解される。即ち、従来型機構では、取締役会の専決事項は例示列挙となっていたが(260条2項)、委員会等設置会社では取締役会て決定しなければならない事項が限定列挙となっている。取締役会は執行役に対し業務執行の決定権限の大幅な委任が可能となり、取締役会の一部の重要事項を除き、委員会等設置会社の業務の決定を執行役に委任することができる(商特21条の7第3項)。

< 執行役に決定させることができないとされる事項 >

経営の基本方針

監査委員会の職務の遂行のために必要なものとして法務省令で定める事項

執行役が数人ある場合における執行役の職務の分掌および指揮命令関係その他の執行役の相互の関係に関する事項

執行役から取締役会の招集の請求を受ける取締役(以上,商特 21 条の 7 第 3 項 1 号)

各委員会を組織する取締役の決定(商特 21 条の 7 第 3 項 2 号)

委員会等設置会社と監査委員との間の訴えについて委員会等設置会社を代表する者の決定(商特 21 条の 7 第 3 項 3 号,商特 21 条の 10 第 6 項 1 号)

執行役の選任および解任(商特 21 条の 7 第 3 項 4 号)

代表執行役の決定および共同代表の決定(商特 21 条の 7 第 3 項 5 号)

定款の定めに基づく取締役・執行役の責任の免除(商特 21 条の 7 第 3 項 6 号)

計算書類および附属明細書の承認(商特 21 条の 7 第 3 項 7 号)

株式の譲渡につき取締役会の承認を要する旨の定款の定めがある場合の株式の譲渡の承認および株式の譲渡の相手方の指定(商特 21 条の 7 第 3 項 8 号)

株主総会の招集の決定(商特 21 条の 7 第 3 項 9 号)

株主総会に提出する議案(取締役および会計監査人の選任および解任ならびに会計監査人を再任しないことに関するものを除く)の内容の決定(商特 21 条の 7 第 3 項 10 号:当該議案の内容は、取締役については指名委員会、会計監査人については監査委員会が決定する)

営業譲渡など商法 245 条 1 項各号に掲げる行為(簡易手続きによる他の会社の営業全部の譲受けを行う場合を除く)の内容の決定(商特 21 条の 7 第 3 項 11 号)

事後設立の契約の内容の決定(商特 21 条の 7 第 3 項 12 号)

取締役会の招集をなすべき取締役の決定(商特 21 条の 7 第 3 項 13 号)

取締役および執行役の競業の承認と介入権行使の決定(商特 21 条の 7 第 3 項 14 号)

会社と取締役の利益相反取引の承認(商特 21 条の 7 第 3 項 15 号)

新株予約権の譲渡の承認(商特 21 条の 7 第 3 項 16 号)

金銭の分配(中間配当)(商特 21 条の 7 第 3 項 17 号)

株式交換契約書の内容の決定(簡易手続きによる場合を除く)(商特 21 条の 7 第 3 項 18 号)

株式移転事項の決定(商特 21 条の 7 第 3 項 19 号)

分割計画書の内容の決定(簡易手続きによる場合を除く)(商特 21 条の 7 第 3 項 20 号)

分割契約書の内容の決定(簡易手続きによる場合を除く)(商特 21 条の 7 第 3 項 21 号)

合併契約書の内容の決定(簡易手続きによる場合を除く)(商特 21 条の 7 第 3 項 22 号)

以下に解説を加える。

経営の基本方針：取締役会および執行役がその権限を行使するにあたって遵守すべき基本的な方針である。取締役会による業務決定の基本方針,取締役・執行役の職務執行に対する監督の基本方針,執行役による業務執行の決定または執行の基本方針である。

法務省令で定める監査委員会事項。平成 14 年 11 月 12 日商法改正規則改正案による

と、商法特例法 21 条の 7 第 1 項 2 号に基づき委員会等設置会社の取締役会が決議すべき監査委員会の職務の遂行のために必要な事項を、監査委員会の職務を補助すべき使用人に関する事項、執行役及び使用人が監査委員会に報告すべき事項その他の監査委員会に対する報告に関する事項等としている。

また、商法特例法 21 条の 29 第 2 項において、委員会等設置会社の監査報告書には、取締役会決議の内容の相当性についての監査委員会の判断が記載され、株主へ開示されることとされているが、改正案においては株主への開示をより充実させるため、委員会等設置会社の営業報告書には、取締役会決議の概要を記載しなければならないこととしている（「平成 14 年商法改正に伴う商法施行規則改正案の公表」商事法務 No.1645 2002.11.20.）。

執行役の業務執行が法令および定款に適合し、効率的になされることを確保するためのリスク管理システム、内部統制システムに関する重要事項を定めたものである。大和銀行事件（大阪地判平成 12・9・20 判時 1721 号 3 頁）判決においては、リスク管理体制を構築する義務、代表取締役および業務担当取締役がリスク管理体制を構築する義務を履行しているか否かを監督する義務を取締役は負うと指摘されていたものである。即ち監査を合理的に行うためには、社外取締役が過半数を占め、常勤の監査委員を置くことが強制されていない場合、的確かつ合理的な監査のためには内部統制システム等の整備が不可欠である。

執行役相互の関係に関する事項。執行役による業務執行が迅速かつ円滑に行われるようにするために定めるものである。執行役による業務執行の体制は、執行役ではなく、あくまでも取締役会が決定することとしている。取締役会が執行役の職務執行を監督する立場にあることとも整合するものである。上記の 、 、 は委員会等設置会社のあり方に関わる基本的事項であり、株主から選任され株主への説明責任を負っている取締役によって構成される取締役会が決定すべきものと考えられる。

および ：取締役会の自治事項であり、本来的に取締役会において定めるべき事項であろう。

は、各委員会が取締役会の内部機関であり、取締役会が執行役を選任しその職務執行を監督することから、取締役の中から各委員会構成員を選任することを取締役会の権限としたものである。

は、同様の理由で執行役の権限とせず取締役会の権限とする。監査委員が当該訴えの当事者である場合は取締役会が定める者（株主総会が当該訴えについて委員会等設置会社を代表する者を定めた場合はその者）、それ以外の場合は監査委員会が指名する監査委員である。

および ：執行役は取締役会から業務の決定権限の委譲を受け、取締役会の監督に服することから取締役会の権限とする。と同様である。

及び ：会社にとって重要な影響があり、又は合議体による議論による相互牽制・監視プロセスを経た決定を必要とする事項である。従来からも取締役会の権限であり、一部の取締役に決定権限を委譲することができないと解されている。

：委員会等設置会社では、会計監査人および監査委員会の適法意見がある場合、貸借対照表、損益計算書、利益処分案・損失処理案につき取締役会の承認決議があった時に定特総会の承認があったものとみなされる。当然、執行役に委ねることはできないものである。

：株式譲渡につき取締役会の承認を必要とする定款の定めが置かれている場合である。

：新株予約権の譲渡につき取締役会の承認を要する旨が定められている場合である。何れも執行役に決定させることはできない。

上記以外の事項は、執行役に決定させることが可能となり、代表的なものは以下である。即ち、委員会等設置会社には 260 条の適用がない(商特 21 条の 36 第 4 項)。

- ・自己株式の処分の決定(211 条 1 項)
- ・子会社からの自己株式の買い受け(211 条ノ 3)
- ・自己株式の消却(212 条)
- ・所在不明(端)株主の株式・端株売却(224 条ノ 4)
- ・株式の分割(218 条 1 項)
- ・株式の分割の場合の会社の発行する株式の総数の分割の割合に応じて増加する旨の定款の変更(218 条 2 項)
- ・書面投票の許容(239 条ノ 2 第 1 項)
- ・電磁的方法による議決権行使の許容(239 条ノ 3 第 1 項)
- ・新株の発行(280 条ノ 2 第 1 項)
- ・新株予約権の発行(280 条ノ 20 第 2 項)
- ・準備金の資本組入れ(293 条ノ 3)
- ・社債の発行(341 条ノ 3 第 1 項)
- ・他の会社の営業全部の譲受け、株式交換、新設分割、吸収分割、吸収合併において簡易手続きによる場合には、契約書あるいは計画書・議案の内容等の決定(商特 21 条の 7 第 3 項 11 号・18 号・20 号・21 号・22 号括弧書)。

こうした事項は、従来は取締役会の専決事項と考えられたもので、委員会等設置会社においては取締役会の専決事項を縮小していると解釈される。

(3) 指名委員会・監査委員会・報酬委員会

(イ) 取締役会との関係

各委員会は取締役によって組織され(商特 21 条の 8 第 4 項)、各委員会を組織する取締役は取締役会の決議により定められる(商特 21 条の 8 第 5 項・21 条の 7 第 3 項 2 号)。

委員会を組織する取締役であってその所属する委員会が指名する者は、当該委員会の職務の執行の状況を、取締役会に遅滞なく報告しなければならない(商特 21 条の 9 第 3 項)。取締役は委員会の議事録の閲覧・謄写権を有する(商特 21 条の 9 第 5 項)。

各委員会は取締役会の内部機関としての性質を有する。取締役会は取締役および執行役の職務の執行を監督し、監査委員会は取締役および執行役の職務の執行を監査するものとされており、各委員会が適切に権限を行使することにより取締役会の権限が適切に行使されることになる。この点は、取締役会を招集すべき取締役が定められている場合であっても(259 条 1 項但書)、各委員会を組織する取締役であってその所属する委員会が指名した名には取締役会招集権が与えられている(商特 21 条の 9 第 2 項)ことから、各委員会と取締役会との間に緊密な連携を保つことが期待されていることの表れといえる。各委員会が取締役会の内部機関としての性質を有することを示していると考えられる。

他方で、二面性を有しており、各委員会は取締役会からは独立した権限を有する機関である。各委員会の決定は取締役会の決定を待つことなく、会社の機関の決定として扱われ取締役会と並んで機関性が認めらる(商特 21 条の 5 第 1 項)。

指名委員会は株主総会に提出する取締役の選任等に関する議案の内容の決定権限を有し、別途取締役会の承認・決議は不要である。監査委員会は、株主総会に提出する会計監査人の選任等に関する議案の内容の決定権限を有している。報酬委員会は、取締役および執行役が受ける個人別の報酬の内容の決定権限を有している。各委員会は諮問機関、提案機関のみでなく、自らの権限に基づいて取締役会から独立して決定することができる事項を有していることになる。

後述するとおり、取締役会を構成する取締役の中には執行役を兼ねる者が含まれ、かつそのような取締役が取締役会では多数を占める場合もありうるが、各委員会については共通して構成する取締役のうち過半数は社外取締役でなければならないものとする。業務執行者からの独立性を担保するため各委員会の組織についてこうした制約を設けたことから、取締役会からは独立して権限を行使させることが適当だからである。

(ロ)各委員会の構成

委員会を組織する取締役は取締役会決議によって定める(商特 21 条の 8 第 5 項)。各委員会は、各取締役 3 人以上で組織するが、各委員会を組織する取締役の過半数は社外取締役でなければならない(商特 21 条 8 第 4 項)。

業務執行を行う取締役からは独立した者に監督を行わせることにより、監督の実効性を高めるものである。他方で、委員会の構成員をすべて社外取締役とすることまでは要求されていない。監督や監査の実効性確保の観点から十分な情報を入手できるようにしている。従来型機構における監査役会の構成とも類似することになるが、最終的には社外取締役が過半数を占め決定権限を握ることで独立性を重視したものであろう。

特に、監査委員会を組織する取締役である監査委員はより広い欠格事由を定め、委員会等設置会社もしくはその子会社の執行役もしくは支配人その他の使用人または当該子会社の業務を執行する取締役(この点で委員会等設置会社自体には業務執行取締役は存在しないことは述べた)を兼ねることができないこととなっている(商特 21 条の 8 第 7 項)。従来型機構の監査役の兼任禁止と同趣旨であり、監査委員会の職務は、取締役および執行役の職務の執行を監査することであり、執行役や執行役の指揮命令に服する使用人の様な者が監査委員となると、自己監査ないし指揮命令に服する者が指揮命令権者を監査するという事態が生ずる恐れがあるからである。

1 人の取締役が複数の委員会の構成員となることは禁止されないため、定款に別段の定めがない限り、社外取締役は最低 2 名導入すればよいことになる。この 2 名を含む 3 名の取締役がいれば、取締役会および各委員会を組織できる。

(ハ)各委員会の権限

表 2 . 三委員会の権限

	権 限	留意点等
指名委員会	株主総会に提出する取締役の選任及び解任の議案の内容の決定	・取締役の選解任についての株主の議案提案権は従前どおり ・執行役についての選解任権は取締役会にある。 ・種類株主総会による取締役選任を内容とする種類株式の発行はできない。
監査委員会	・取締役及び執行役の職務執行の監督 ・会計監査人の選解任及び会計監査人不再任に関する議案の内容決定	・監査委員会の監査は、適法性監査のみならず妥当性監査にも及ぶ。 ・監査委員会の指名する監査委員の権限として監査委員会の決議に従った報告徴収権・業務等調査権・子会社調査権がある。 ・各監査委員の権限として、違法行為の差止請求権がある。
報酬委員会	取締役及び執行役が受ける個人別の報酬の内容の決定 決定される報酬の内容は、 確定金額報酬の場合：個人別の金額 不確定金額報酬の場合：個人別の具体的な算定方法 金銭以外の報酬の場合：個人別の具体的な内容	・報酬委員会限りで決定され、株主総会による決定(269条)は不要。 ・報酬内容決定の方針は、営業報告書で開示される。

(資料：前掲・大塚・高野 p 16)

各委員会の権限は上表の通りであるが、各委員会の権限行使により取締役会による取締役および執行役に対する監督が実効性を発揮するものであることは述べた。以下、各委員会の概要についてみていきたい。

(二) 指名委員会

取締役は委員会等設置会社においても株主総会が選任・解任する(254条1項・257条1項)。従来型機構においては、取締役の選任・解任議案の内容は取締役会によって決定される(231条)。他方、委員会等設置会社においては指名委員会がこれを決定する。

業務の決定権限を含む業務執行権限を執行役に委ねる反面、監督権限については取締役会の権限を強化させ、分離を図らんとすることが委員会等設置会社の趣旨であり、執行役非兼務取締役が取締役の解任・選任において主導権を有し、また社外取締役が過半数を占める指名委員会に取締役の選任・解任に関する議案の内容の決定権限を与えることが望ましいと考えたためである。委員会等設置会社においては取締役と執行役の兼任は禁止されておらず、業務執行取締役も存在し、取締役は社外取締役でない者が存在する。社内取締役、執行役兼務取締役の比率については何ら制限はない。このため、従来通り取締役会が取締役の選任・解任議案の内容を決定するとすると、社内取締役、執行役兼務取締役が多数派となった場合は恣意的に取締役選任等の議案内容が決定されることになる。このため、自己監督の弊害等を避け、監督と執行の分離の実現を図るものである。

(ホ) 報酬委員会

まず、報酬委員会の権限については、従来型機構では、取締役が受けるべき報酬は、定款に定めがなければ株主総会の決議で定めなければならないが(改正前商法 269条)、報酬の最高限度額あるいは総額を定めればよいと解釈されている。

委員会等設置会社においては、取締役および執行役の報酬の内容は、個人別に報酬委員会によって決定される。やはり各委員会および取締役会による、取締役・執行役への監督

権限の実効性を確保する趣旨である。

従来型機構では株主総会が権限を有していたことに比し、取締役で構成される報酬委員会が取締役・執行役の報酬を決定する点で弱さが残るが、報酬委員会の構成員の過半数が社外取締役で、個人別報酬の内容決定に関する報酬委員会の方針が営業報告書に記載されることで、お手盛り防止を図っている。当該方針の中に、報酬総額、最高限度額を規定する等の方策があり得よう。取締役任期が1年とされ、過大な報酬については株主総会で再任を拒否する策もある。実際問題として、株主総会で個々の取締役・執行役の業績・能力を評価することは困難であり、寧ろ報酬委員会で議論・評価を行うことのほうが現実的と考えられたのであろう。

立法論としては、報酬委員会が執行役の報酬の内容を決定する権限を有することから、構成員は執行役であってはならないとするのが、お手盛り防止の観点から望ましいと考えられる。

次に、報酬委員会による報酬の決定の方法等についてであるが、報酬委員会は、取締役および執行役が受ける個人別の報酬の内容決定に関する方針を定めなければならない(商特21条ノ11第1項)。この方針は常業報告書に記載しなければならず(商特21条ノ11第4項)、取締役および執行役が受ける個人別の報酬の内容の決定にあたっては、この方針によらなければならない(商特21条ノ第2項)。

この点で、中間試案では、報酬の方針、内容等の開示のあり方について検討する旨の注記がなされていた(中間試案第一九の二 1(二)(3))。前述の商法施行規則改正案においては、個人別の報酬の内容の開示は要求されていない(森本滋「コーポレート・ガバナンス関連立法の最近の動向」取締役の法務98号20p)。但し株主総会で質問がなされた場合は、説明義務が生じよう。

報酬委員会は、以下の事項を決定しなければならない(商特21条ノ11第3項)。

取締役または執行役が受ける個人別の報酬	報酬の内容として定めるべき事項
確定金額	個人別の額
不確定金額	個人別の具体的な算定方法
金銭以外のもの	個人別の具体的な内容

従来型機構においても同様であるが、定款・株主総会では個人別に決定する必要はないが、報酬委員会では個人別に決定すべきものとされる。

委員会等設置会社では、利益処分・損失処理を取締役会かぎりで行うことができることから(商特21条の31第1項)、利益処分として取締役または執行役に対する金銭分配をすることはできない(商特21条の31第2項)。従来型の機関構造をとる会社における取締役賞与は、業績連動型報酬として定められることになる。

(へ) 監査委員会

監査委員会については、エンロン事件にみるとおり大きな検討課題の1つであり、別途項を改めて監査役、米国の監査委員会との比較等を通じて考察していきたい。ここでは、改正法の内容を中心にみていきたい。

まず、監査委員会の権限については、適法性監査に限定されるか、妥当性監査にも及ぶ

かどうか、という問題があり、監査役に関して従来から議論となってきた問題点である。

従来型機構では、取締役の職務執行に対する監査役監査と(274条1項)、取締役会の監督(260条1項)という二重のチェック体制で矛盾が生じる恐れがあり、又監査役(会)の監査報告書には取締役の職務執行に関して不正な行為や法令・定款に違反する重大な事実を記載すべきこととされ、取締役の職務執行一般の妥当性については記載が要求されないこと(281条ノ3第2項10号、商特14条3項3号)、監査役は取締役が株主総会に提出せんとする議案・書類を調査し、法令・定款違反や著しい不当事項があると認めた場合に株主総会に意見を報告すべきであるとされるにとどまること(275条)、この著しく不当の解釈については善管注意義務違反と考えられ講義での法令違反であると解釈されること、等から監査役監査の対象は取締役の職務執行の適法性のみを対象とする、という解釈が多数説とされてきているといえよう。

他方で、改正後の委員会等設置会社においては監査委員会の権限対象が適法性監査のみか、取締役・執行役の職務執行の妥当性も対象となるかについて考察が必要となる。監査委員会の権限も適法性監査に限定されるという解釈の余地もある。基本的には監査役の規定に準拠しており、監査委員会の監査報告書記載事項は監査役会の監査報告書の記載事項とほぼ同じである。もっとも、監査委員会の監査報告書には、監査委員会の職務の遂行のために必要なものとして法務省令で定める事項についての取締役会の決議の内容が相当でないと認めるときはその旨および理由、執行役の職務の執行に関して不正な行為または法令・定款に違反する重大な事実などが記載される(商特21条の29第2項)。

しかし他方で、監査委員会は取締役会の内部委員会としての性質を併有する。そもそも取締役会の監督権限は取締役の職務執行の妥当性にも及ぶとされ、監査委員も取締役として業務執行の妥当性について監督する義務があること、監査委員は非執行役とし社外取締役が過半数を占めることとして、監査・監督と執行を分離していること、監査委員会の監査結果が取締役会の監督において尊重されることを想定していること等から、監査委員会の監査権限は取締役・執行役の職務執行の妥当性にも及ぶと解されている。

監査委員会の監査報告書には、監査委員会の職務遂行のために必要なものとして法務省令で定める事項についての取締役会の決議の内容が相当でないと認めるときはその旨および理由を記載すべきものとされる。これについては既述したとおり、執行役の職務執行が適法・効率的にされることを確保するための内部統制体制構築に関する事項が定められる事になる予定である。内部統制等構築は善管注意義務として適法性の問題でもあろうが、内容の相当性について意見を述べるということは、取締役会決定の妥当性を監査委員会が監査することになることにもなる。こうした問題点は、後述する通り、監査委員会の監査においては適法性と妥当性は厳密には区別が相互に困難で、一体として監査していく事にならざるを得ないと考えられる。

次に、会計監査人の選任・解任・不再任に関する議案内容の決定権についてみていきたい。

従来型機構の大会社では、会計監査人の選任・解任・不再任に関する議案内容は、原則として取締役会が決定し(231条)、監査役会は同意を与える(商特3条2項5条の2第3項・6条3項)。監査役会も取締役に対し会計監査人の選任・解任・不再任に関する議題追加・議案提出を請求することができる(商特3条3項5条の2第3項・6条3項)。一定事

由があれば監査役会に解任権限が与えられる(商特6条の2)。

委員会等設置会社では、監査委員会が会計監査人の選任・解任・不再任に関する議案の内容を決定する。業務執行者からの独立性が高い監査委員会に議案の内容を決定させ、会計監査人の独立性を確保せんとし、また監査委員会による会計監査と会計監査人による会計監査との間に密接な関係が認められることが背景にある。

表3 . 監査役会と監査委員会の比較

	監査委員会	監査役会
構成員	取締役(監査委員)	監査役
人数	3人以上	3人以上
社外性	社外取締役が過半数	社外監査役が1人(平成17年5月1日以降、半数)以上
兼任禁止	会社もしくは子会社の執行役もしくは支配人その他の使用人または子会社の業務を執行する取締役を兼ねることができない	会社もしくは子会社の取締役もしくは支配人その他の使用人または子会社の執行役を兼ねることができない
監査対象	取締役および執行役の職務執行の監督	取締役の職務執行
会計監査人の選任・解任・不再任	議案の内容の決定	議案に対する同意(ただし、一定の事由があるときは解任権)、議題追加・議案提出請求
取締役(委員会等設置会社においては、さらに執行役・使用人に対する報告請求権/会社の業務・財産の調査	監査委員会が指名する監査委員	個々の監査役
子会社・連結子会社に対する報告請求権・業務財産調査権	監査委員会が指名する監査委員	個々の監査役
違法行使差止請求権	個々の監査委員	個々の監査役
取締役会の招集請求権・招集権	監査委員会が指名する監査委員が招集権を有する。また、その他の取締役も取締役会の招集請求権・招集権を有する	個々の監査役が招集請求権・招集権を有する
取締役会に対する報告義務	個々の監査委員	個々の監査役
取締役(委員会等設置会社においては、さらに執行役)と会社との訴えにおいて会社を代表する者	監査委員が当該訴えの当事者である場合 - 取締役会または株主総会が定める者 それ以外の場合 - 監査委員会が指名する監査委員	監査役 (個々の監査役が会社を代表して取締役に対して訴えを提起することができる)

(資料：弥永真生「平成14年改正商法解説」有斐閣リブレ45 p 72-73)

監査委員会の監査の方法については、監査委員会が指名する監査委員は、いつでも他の取締役、執行役および支配人その他の使用人に対してその職務の執行に関する事項の報告

を求め、または委員会等設置会社の業務および財産の状況を調査できる(商特 21 条の 10 第 1 項)。監査委員会が指名する監査委員は、監査委員会の権限(連結子会社については連結計算書類に関するものに限る)を行使するために必要があるときは、子会社もしくは連結子会社に対して常業の報告を求め、または子会社もしくは連結子会社の業務および財産の状況を調査することができる。子会社・連結子会社は正当な理由がある場合には報告または調査を拒むことができる(商特 21 条の 10 第 2 項、商 274 条ノ 3 第 2 項)。

監査委員会が指名する監査委員は、報告の徴収または調査に関する事項についての監査委員会の決議があるときは、この決議に従わなければならない(商特 21 条の 10 第 3 項)。監査委員は、執行役が委員会等設置会社の目的の範囲外の行為その他法令もしくは定款に違反する行為をし、またはこれらの行為をするおそれがあると認めるときは、取締役会において、その旨を報告しなければならない(商特 21 条の 10 第 4 項)。監査委員は、執行役が委員会等設置会社の目的の範囲外の行為その他法令もしくは定款に違反する行為をし、または当該行為をするおそれがある場合に、当該行為によって当該委員会等設置会社に著しい損害が生ずるおそれがあるときは、当該執行役に対し、当該行為をやめることを請求することができる。当該差止請求は裁判外でもなしうる。裁判所に差止めの仮処分を申し立てる場合も担保の提供は不要である(商特 21 条の 10 第 5 項、商 275 条ノ 2 第 2 項)。

そこで、委員会等設置会社において、監査委員会と監査委員との間の権限分配が問題となる。これは、従来型機構の監査役会制度における監査役会と監査役との間の権限の分配と同様である。取締役・執行役が法令・定款違反行為をし、またはそれをするおそれがあると認める場合の取締役会に対する報告をする権限・義務、取締役・執行役の違法行為等の差止請求権は、緊急性を要し迅速行使が期待されるため個々の監査委員の権限とされる。これに対し、取締役等に対する報告聴取権、会社の業務財産調査権、子会社・連結子会社に対する報告請求権・調査権は、監査委員であって監査委員会が指名した者に属するものとされる。委員会等設置会社では、監査委員会が一体として組織的監査を行うことが想定されているため、基本的には諸権限を監査委員会に属させることとしたものであり、監査委員がこれを効率的に分担して行使することで監査遂行の実効性が期待される。一般の株式会社の監査役が、独任制であり、各監査役に監査権限があることと対比される。監査権限の効率的監査により、一般の株式会社で各監査役の監査権限とされている事項は、原則として、監査委員会の指名したある特定の監査委員会メンバーの権限として分担されている、ということになる。

会社と取締役・執行役との間の訴訟において会社を代表する者についても同趣旨であり、委員会等設置会社が取締役もしくは執行役に対し訴えを提起し、または取締役もしくは執行役が委員会等設置会社に対し訴えを提起する場合において、当該訴えについてその委員会等設置会社を代表するものは以下の通りである(商特 21 条の 10 条第 6 項)。

監査委員がその訴の当事者である場合	取締役会が定める者(株主総会がその訴について委員会等設置会社を代表する者を定めたときはその者)
監査委員がその訴の当事者ではない場合	監査委員会が指名する監査委員

この様に原則として、監査委員会が指名する監査委員が会社を代表するものとされているが、監査委員会による組織的・一体的な監査に重点があり、緊急性を要するもの以外は監査委員の権限とはしない建前のためであるため、訴えの提起は重大ではあっても緊急性はないと考えられるからであろう。

例外として監査委員が訴訟の当事者になる場合は、監査委員が会社を代表することは適当ではなく、取締役会または株主総会が定める者が会社を代表するものとされる。小会社に関する商特 24 条 1 項 2 項と同様の観点に立つものである。

取締役または執行役が委員会等設置会社に対し訴えを提起する場合は、監査委員(その訴えを提起するものを除く)に対する訴状の送達は、委員会等設置会社に対して効力を有する。訴状に会社の代表者を記載する必要があり(民訴 133 条 2 項・37 条)、監査委員会が会社と取締役・執行役との間の訴訟について会社を代表する監査委員を事前に定めているとは限らず、原告にとり調べることは煩瑣であり、又会社が訴えを提起する場合と異なり監査委員会において合意形成の実益もなく、訴状送達を受けた監査委員会は会社を代表すべき監査委員を指名できる。このため、何れかの監査委員へ訴訟を提起すればよいものとされる。

又、関連して株主代表訴訟に関し会社を代表する者も、同様の観点から以下の通りである(商特 21 条の 10 第 7 項)。

委員会等設置会社が取締役または執行役の責任を追求する訴えの提起の請求を受ける場合 監査委員(その訴えの相手方となるべきものを除く)
委員会等設置会社が取締役または執行役の責任を追求する訴えの提起の請求をもってすることに代えてその書面に記載すべき情報を電磁的方法で株主が会社に提供することにつき承諾する場合 監査委員(その訴えの相手方となるべきものを除く)
委員会等設置会社が取締役または執行役の責任を追求する代表訴訟において和解をする場合に会社が和解の当事者でない場合にその内容の通知及び催告を受ける場合 監査委員(訴訟の当事者であるものを除く)

(ト) 訴訟委員会設置について

米国の機構に倣って、中間試案では訴訟委員会設置が検討課題とされたが、改正法には規定がない。従来型機構では、原則として総株主同意で取締役の責任を免除できる(266 条 5 項。監査役へ 280 条 1 項準用)。266 条 1 項 5 号責任につき認められる一定範囲内の免責についても、株主総会特別決議議(266 条 7 項)、定款による取締役会への授権(266 条 12 項)、定款の定めとこれに基づく社外取締役との責任限定契約(266 条 19 項)が必要とされる。これとのバランスで、委員会等設置会社についてのみ、株主同意とは無関係に訴訟委員会を設け責任追及をしないことを決定できることとするのを認めなかったものである。

このため、実際の訴訟では監査役設置会社においては明確な規定があるが、委員会等設置会社で監査役を欠くため、責任体制に関する規定が不十分であり、訴訟委員会設置は今後の課題である、といった意見もある。

(チ) 委員会の運営等

取締役・執行役の委員会への出席・説明義務

取締役および執行役は、委員会の要求があったときは、当該要求をした委員会に出席し、当該委員会の求めた事項について説明をしなければならない(商特 21 条の 9 第 2 項)。

監査役設置会社では、監査役はいつでも取締役および支配人その他の使用人に対して営業の報告を求めることができる規定(274 条 2 項)に対応する。

委員会等設置会社では、各委員会がその権限を行使するためには、取締役または執行役の説明を求める必要が生ずるため、監査委員会、指名委員会、報酬委員会とも取締役および執行役に対して各委員会の求めた事項につき説明を要求することができる。執行役は、3 カ月に 1 回以上、取締役会において、自己の職務の執行の状況を報告しなければならない(商特 21 条の 14 第 1 項)。

委員会の議事録の閲覧・謄写

委員会の議事録につき、当該議事録に係る委員会を組織する取締役でない場合であっても、取締役は、当該議事録が書面で作られているときは、その書面、当該議事録が電磁的記録で作られているときは、その電磁的記録に記録された情報の内容を法務省令で定める方法により表示したものを、各々委員会等設置会社の本店において閲覧または謄写することができる(商特 21 条の 9 第 5 項)。

委員会から取締役会への報告義務

委員会を組織する取締役であって、その所属する委員会が指名する者は、当該委員会の職務執行状況を、取締役会に、遅滞なく報告しなければならない(商特 21 条の 9 第 3 項)。取締役会と各委員会との間の連携確保が目的であるが、この点で指名委員会、報酬委員会は必要に応じて開催されるものであり、条文からは、報告すべき事項が生じた場合に必要に応じて取締役会を招集し、遅滞なく報告すればよく、直接的には定期的報告は要求されていない(cf. 260 条 3 項)。但し、各委員会の活動状況について取締役会は把握が必要である観点から、各委員会の活動状況も報告事項に当たり、定期的状況報告が求められる余地があると解釈することもできる。

委員会を構成する取締役の費用償還請求権等

委員会を構成する取締役がその職務の執行(当該取締役が所属する委員会の権限の行使に関するものに限る)につき委員会等設置会社に対して、費用の前払い、支出をした費用の償還および当該支出をした日以後における利息の償還、負担した債務の債権者に対する弁済(当該債務が弁済期にないときは相当の担保の提供)の請求をしたときは、当該委員会等設置会社は、当該請求に係る費用または債務が当該取締役の職務の執行に必要なことを証明した場合でなければ、これを拒むことができない(商特 1 条の 9 第 4 項)。

監査役設置会社における監査役の監査費用に関する規定(279 条ノ 2)に対応する規定である。

取締役と会社との関係には民法の委任に関する規定が準用され(254 条)、受任者には費用償還請求権等が認められていることが前提にある(民 649 条・650 条)。活動に必要な費用であることを取締役が立証する必要はなく、会社の側に不要である旨の立証責任を転換している。費用の償還請求等を容易にし、委員会の権限の適切な行使を図るものであり、各委員会を組織する取締役に費用請求権を認めている。委員会を構成する取締役としては、

資金不足等を理由に委員会が適切な権限を行使できなかったという抗弁が封じられることになる。

取締役会に関する規定の準用

取締役会に関する規定が委員会運営に準用される。招集通知を発する時期、招集手続き省略、決議方法(定足数、決議要件、特別利害関係人排除)、議事録の規定が準用されている。但し相違点もある。

委員会は各委員が招集することができる(商特 21 条の 9 第 6 項,商 259 条 1 項)。特定の委員のみを招集権者にはできない。

定款ではなく取締役会の決議により招集通知を発した日から会日までの期間短縮、定足数と決議要件加重を定めることが可能である(商特 21 条の 9 第 6 項,商 259 条ノ 2・259 条ノ 3・260 条ノ 2・260 条ノ 4)。

委員会等設置会社においては、委員会の役割が重要であり、又各委員会の職務執行を遅滞なく取締役会に報告する機会を確保するため、取締役会を招集すべき取締役が定められた場合(259 条 1 項)においても、当該取締役以外の各委員会を組織する取締役であってその所属する委員会が指名した者は、当該定めにかかわらず、取締役会を招集することができる(商特 21 条の 9 第 2 項)。従来型機構では、取締役会招集取締役を取締役会が定めた場合は、書面により取締役会の招集を請求したにもかかわらず、請求の 5 日以内に 2 週間内の日を会日とする招集通知が発せられなかった場合に限り自ら招集できるに留まる(259 条 3 項)。

以上が、主として監督面に関わる各委員会について述べた。取締役会を中心に従前の機構との比較表を掲げる。次に業務執行面での執行役についてみていきたい。

表4．従前の大会社と委員会等設置会社の機構比較

	従前の大会社の機関	委員会等設置会社			
監査役	必須 (改正商特18条1項)	監査役を置くことは不可 監査 (改正商特21条の5第2項)			
取締役の任期	2年 (256条1項)	1年 (改正商特21条の6第1項)			
利益処分案の確定	株主総会での承認決議 (283条1項)	取締役会での承認決議 (改正商特21条の31第1項)			
取締役の業務執行権	代表取締役・業務担当取締役に業務執行権あり	なし (改正商特21条の6第2項)			
取締役会の権限	業務執行決定権限と取締役の職務執行監督権限(260条1項)	取締役会の決定権限(経営基本方針、法務省令で定める監査委員会事項、執行役相互の関係に関する事項、取締役会の招集請求を受ける取締役、委員会等設置会社の業務)と監督権限(執行役と取締役の職務執行の監督)を明記(改正商特21条の7第1項)			
取締役会から取締役への業務決定権限の委譲	禁止されていない	禁止(改正商特21条の7第2項)			
取締役会からの業務決定権限委譲の範囲	代表取締役の決定権限は、日常業務の範囲内。日常業務の範囲は、取締役会が決定する。取締役会の法定決議事項についてまで、代表取締役に決定権限を委譲することは認められていない。	取締役会は、取締役会決議をもって、執行役に対する大幅な業務決定権限の委譲ができる。ただし、委譲禁止事項については、委譲することができない(改正商特21条の7第3項)。たとえば、新株発行や社債発行等についても、取締役会は、その決定権限を執行役に委譲することが可能となった。			
3委員会の権限事項	指名委員会権限事項は取締役会に、監査委員会権限事項は監査役に、報酬委員会権限事項は取締役会に属している。	<p>【各委員会の権限】</p> <table border="1"> <tr> <td> <p>指名委員会</p> <p>取締役候補者の決定 (改正商特21条の8第1項)</p> </td> </tr> <tr> <td> <p>監査委員会</p> <p>取締役・執行役の職務執行の監査 会計監査人の人事案の決定 その他商法特例法規定事項 (改正商特21条の8第2項)</p> </td> </tr> <tr> <td> <p>報酬委員会</p> <p>取締役・執行役の個人別報酬の決定 (改正商特21条の8第3項)</p> </td> </tr> </table>	<p>指名委員会</p> <p>取締役候補者の決定 (改正商特21条の8第1項)</p>	<p>監査委員会</p> <p>取締役・執行役の職務執行の監査 会計監査人の人事案の決定 その他商法特例法規定事項 (改正商特21条の8第2項)</p>	<p>報酬委員会</p> <p>取締役・執行役の個人別報酬の決定 (改正商特21条の8第3項)</p>
<p>指名委員会</p> <p>取締役候補者の決定 (改正商特21条の8第1項)</p>					
<p>監査委員会</p> <p>取締役・執行役の職務執行の監査 会計監査人の人事案の決定 その他商法特例法規定事項 (改正商特21条の8第2項)</p>					
<p>報酬委員会</p> <p>取締役・執行役の個人別報酬の決定 (改正商特21条の8第3項)</p>					
監査役と監査委員会の監査の差異	監査役は独任制。監査権限は各監査役にあり。	委員会としての監査委員会が監査権限を持つ。委員会構成メンバー各人に監査権限が認められているわけではない。監査委員会の指名したある特定の監査委員会メンバーが具体的な監査権限を行使する。ただし、執行役の違法行為等を取締役に報告することおよび執行役の違法行為等に対する差止請求については、監査委員会構成メンバー各人の権限とされている。			

(資料：前掲・大塚・高野 p 6-8)

3. 執行役

(1) 執行役の権限の概要

既述の通り委員会等設置会社においては、取締役は業務執行ができず(商特 21 条の 6 第 2 項)、執行役に業務執行権限が与えられている(商特 21 条の 12 第 2 号)。但し、執行役兼務取締役を認めており(商特 21 条の 13 第 5 項)、加えて迅速な意思決定の観点から、取締役会は決議によって、執行役に広範囲で業務執行に関する事項の決定を委任することが可能であり(商特 21 条の 12 第 1 号・21 条の 7 第 3 項)、監督と執行の分離は不完全である。

従って執行役の権限は、業務の決定権限と執行権限の両方であり、決定権限は取締役会が委任された事項ということになる。当然に会社の代表権を有するものではない。

(2) 執行役の選任等

執行役の選任・解任

取締役会が執行役を選任する(商特 1 条の 13 第 1 項)。いつでも、取締役会の決議をもって執行役を解任することができる(商特 1 条の 13 第 6 項)。

取締役会が執行役の職務執行を監督し、執行役の職務の分掌、指揮命令関係その他の執行役相互の関係を定めるものとされ、執行役の選任と密接に関連するため取締役会が執行役を選任・解任するものとしている。そして監査委員会が監査する。

社外取締役が過半数を占める指名委員会が取締役の選任・解任に関する議案の内容の決定をし、取締役会が適切に構成されることで、取締役会における執行役の選任・解任も適切になされることになる。

解任された執行役は、正当な理由がある場合を除き、委員会等設置会社に対し損害賠償を請求することができる(商特 21 条の 13 第 7 項)。従来型機構の取締役の場合(257 条 1 項但書)と同様である。

欠格事由も、取締役の欠格事由が準用される(商特 1 条の 14 第 7 項 5 号、商 254 条ノ 2)。人材を広く求める観点から、会社は定款の定めをもってしても執行役が株主でなければならないと定めることができない(商特 21 条の 13 第 4 項)。取締役について同様の定めがある(254 条 2 項)。

執行役の任期

執行役の任期は、就任後 1 年以内の最終の決算期に関する定時総会が終結した後最初に開催される取締役会の終結の時までとされている(商特 21 条の 13 第 3 項)。取締役会で執行役を選任するためである。

執行役の報酬

既述の通り、執行役の報酬は報酬委員会によって決める。執行役兼務取締役の存在を認め(商特 21 条の 13 第 5 項)、しかもその数には制限がないため、お手盛り防止を図る見地からのものであることは既述した。

業務執行社員・取締役規定の準用

委員会等設置会社と執行役との関係は委任に関する規定に従うものとされ(商特 21 条の 14 第 7 項 4 号、商 254 条ノ 3 条)、会社と取締役との関係と同様である。執行役は会社に対し忠実義務を負う(商特 21 条の 14 第 7 項 5 号、商 254 条ノ 3)。

現在する執行役の数が法律または定款に定める員数を下回った場合、任期の満了または辞任によって退任した執行役は後任者が選任されるまで執行役としての権利義務を有し、

必要があると認められるときは、裁判所が利害関係人の請求により仮執行役を選任する(商特 21 条の 14 第 7 項 5",商 258 条)。権利義務取締役と同様の規定である。

更に、執行役についても民事保全法に基づいて職務執行停止・職務代行者選任の仮処分またはその変更もしくは取消しがあったときは、本店および支店の所在地において登記しなければならない(商特 21 条の 14 第 7 項 1 号,商 67 条ノ 2)。仮処分命令に別段の定めがある場合を除き、仮処分命令によって選任された執行役の職務代行者の権限は会社の常務に属する行為に限られるが、それに違反した行為であっても会社は善意の第三者に対しその行為の責任を食うものとされる(商特 21 条の 14 第 7 項 2 号,商 70 条ノ 2)。取締役、業務執行社員と同様の規定である。

(3) 執行役の権限・義務

執行役の取締役会に対する報告義務

執行役は、3 ヶ月に 1 回以上、取締役会において、自己の職務の執行の状況を報告しなければならない。執行役は、代理人(他の執行役に限る)により当該報告をすることができる(商特 21 条の 14 第 1 項)。取締役会が執行役の職務執行を監督し、執行役から報告を受けることが必要となるためである。

他方、従来型機構では、代表取締役・業務執行取締役が取締役に対して報告することが要求される。即ち、平成 14 年改正により、代表取締役と代表取締役以外の取締役であって取締役会の決議により会社の業務を執行する取締役に指名されその指名を受諾したものが会社の業務を執行し(260 条 3 項)、それらの取締役が取締役会に対して報告役務を負う(260 条 4 項)。

執行役は、取締役会の要求があったときは、取締役会に出席し、取締役会の求める事項について説明義務を負う(商特 21 条の 14 第 2 項)。既述の通り、委員会に対する報告義務もある。

取締役会の招集請求権等

執行役は、取締役会の招集の請求を受ける取締役に対し、会議の目的たる事項を記載した書面を提出して、取締役会の招集を請求することができる(商特 21 条の 14 第 3 項)。政令の定めるところによって、当該取締役の承諾を得て当該書面に記載すべき情報を電磁的方法により提供することができる(商特 21 条の 14 第 4 項,商 259 条 3 項)。請求があったにもかかわらず、5 日以内にその請求の日から 2 週間内の日を会日とする取締役会の招集通知が発せられなかったときは、請求をした執行役が取締役会を招集することができる(商特 21 条の 14 第 4 項,商 259 条 4 項)。

執行役は業務執行を行うにあたり、取締役会の決議を必要とすることがあるためであり、取締役会の構成員ではないため執行役としての立場で取締役会に出席する権利はない。

執行役の報告義務

執行役は、委員会等設置会社に著しい損害を及ぼすおそれのある事実を発見したときは、直ちに、監査委員に当該事実を報告しなければならない(商特 21 条の 14 第 5 項)。従来型機構においては、取締役が監査役に対して同様の義務を負っている(274 条ノ 2)。

訴えの原告適格

執行役は、株主総会決議取消しの訴え(247 条 1 項)、株主総会決議無効・不存在確認の訴え(252 条)、新株発行無効の訴え(280 条ノ 15 第 1 項)、株式交換無効の訴え(363 条 1 項)、株

式移転無効の訴え(372条1項),新設分割無効の訴え(374条ノ12第1項),吸収分割無効の訴え(374条ノ28第1項),資本減少無効の訴え(380条1項),合併無効の訴え(415条1項),設立無効の訴え(428条1項)の原告適格がある(商特21条の14第6項)。従来型機構の取締役と同様である。

株主総会における説明義務

執行役は,株主総会において株主が説明を求めた事項につき,正当な事由がない限り,説明しなければならない(商特21条の14第7項3号,商237条ノ3)。これも取締役と同様である。

(4) 執行役の利益相反取引・競業避止義務

取締役に関する利益相反取引・競業避止義務に関する規定が執行役に準用されている(商特1条の14第7項4項,商264条・265条)。

4. 代表執行役

(1) 代表執行役の選任

委員会等設置会社は,取締役会の決議をもって,当該委員会等設置会社を代表すべき執行役(代表執行役)を定めなければならない。ただし,執行役の員数が1人である場合においては,当該執行役が当然に代表執行役となるものとする(商特21条の15第1項)。

代表執行役の代表権は,従来型機構の代表取締役の代表権と同様である。会社の営業に関する一切の裁判上または裁判外の行為に及び,代表権に加えた制限は善意の第三者には対抗できない。会社は執行役がその職務を行うにつき他人に加えた損害の賠償責任を負う(商特1条の15第3項,商78条,民54条・44条)。

委員会等設置会社は,取締役会の決議をもって,数人の代表執行役が共同して当該委員会等設置会社を代表すべきことを定めることができる(商特21条の15第2項)。共同代表の定めをしても,第三者が共同代表執行役の1人に対してなした意思表示は当該委員会等設置会社に対する意思表示としての効果が認められ,また,共同代表であることについての善意の第三者は保護される(商特21条の15第3項,商39条2項,78条2項,民法54条)。

法律または定款に定められた取締役の員数を欠く場合に関する商法258条は従来型機構の代表取締役に準用されており,代表執行役にも準用される(商特21条の15第3項,商258条)。即ち,代表執行役欠員の場合,権利義務代表執行役(商258条1項)職務代行者選任(商258条1項)として規定が準用される。

(2) 表見代表執行役

委員会等設置会社は,代表執行役以外の執行役に社長,副社長その他委員会等設置会社を代表する権限を有するものと認められる名称を付した場合においては,当該執行役がした行為について,善意の第三者に対してその責めに任ずる(商特21条の16)。表見代表取締役(262条)と同じく,役付き執行役に対する社会的信頼を保護するための善意の第三者保護規定である。

5. 委員会等設置会社における取締役および執行役の責任

表5 . 委員会等設置会社における取締役および執行役の責任

		従来型の会社の取締役の責任	委員会等設置会社の取締役の責任	委員会等設置会社の執行役の責任
違法配当・違法中間配当	責任の性質	無過失責任	過失責任(の責任)	過失責任(執行役に無過失の立証責任)
	賛成した者の責任	行為者とみなす		
	議事録に異議を止めなかった場合	賛成したものと推定		
	責任の免除	株主全員の同意	株主全員の同意(ただし、株主総会決議による一部免除、定款の定めに基づく取締役会決議による一部免除、社外取締役との責任限定契約が可)	株主全員の同意
利益供与	責任の性質	無過失責任		
	賛成した者の責任	行為者とみなす		
	議事録に異議を止めなかった場合	賛成したものと推定		
	責任の免除	株主全員の同意		
利益相反取引(を除く)	責任の性質	無過失責任	過失責任	
	賛成した者の責任	行為者とみなす		
	議事録に異議を止めなかった場合	賛成したものと推定		
	責任の免除	総株主の議決権の3分の2以上		
取締役に対する金銭の貸付け	責任の性質	無過失責任	過失責任	
	賛成した者の責任	行為者とみなす		
	議事録に異議を止めなかった場合	賛成したものと推定		
	責任の免除	株主全員の同意	総株主の議決権の3分の2以上	
任務懈怠	責任の性質	過失責任		
	賛成した者の責任	行為者とみなす		
	議事録に異議を止めなかった場合	賛成したものと推定		
	責任の免除	株主全員の同意(ただし、株主総会決議による一部免除、定款の定めに基づく取締役会決議による一部免除、社外取締役との責任限定契約が可能)		

執行役については執行役会が法律上は設けられていないので、賛成した者を行為者とみなすとか決議に参加したが議事録に異議を止めなかった者を決議に賛成したものと推定することはない。

(資料：前掲・弥永 p85-86)

旧商法規定では、商法 266 条 1 項 1 号 - 4 号の取締役の責任規定は、無過失責任とされる(通説)。業務執行取締役が取締役会構成員として自らの業務執行状況を監督するため、厳格な責任を課して適性を確保せんとするものとされる。

他方、委員会等設置会社においては、取締役は業務執行を担わず監督する立場に位置付けられる。更に、各委員会設置によって業務執行への取締役会の監督権限も強化される。こうしたことから、取締役及び執行役については、過失責任を原則とし軽減を図っている。従来型の機構では、監査役は監督に徹するため過失責任となっており、取締役はこれに合わせている。また執行役は、その業務執行を各委員会設置によって取締役会が厳しく監督し担保されているということである。

そこで委員会等設置会社においては、商法 266 条の取締役の責任規定は適用しないこととし、取締役及び執行役については、特例法に規定を置いた。以下でみていきたい。

(1) 任務懈怠責任

取締役および執行役の任務懈怠に基づく会社に対する損害賠償義務である。

取締役または執行役は、その任務を怠ったときは、委員会等設置会社に対し、これにより当該委員会等設置会社に生じた損害を賠償する義務を負う(商特 21 条ノ 17 第 1 項)。

取締役・執行役と会社との関係は委任に関する規定が適用され、任務懈怠があれば損害賠償責任を民法の一般原則に基づいて負うことになる。そして第 2 項以下で取締役・執行役の会社に対する責任についての特則を定めている。

違法配当、違法中間配当がなされた場合の取締役の責任もこの条項に従う。既述の通り委員会等設置会社においては、取締役は、業務執行を行わず、取締役会の構成員として業務執行の監督を行うため、従来型機構の監査役同様に過失責任を負うとするものである。従来型機構においては、無過失責任とされることと対比される。

従来型機構の規定で、取締役が競業禁止義務違反行為を行った場合、利得額は会社の損害額と推定されるが(商 266 条 4 項)、同様に取締役・執行役が取締役会の承認を得ないで競業禁止義務違反行為をした場合には、介入権が行使された場合を除き、その取引により取締役・執行役または第三者が得た利益の額が会社の損害額であると推定される(商特 21 条ノ 17 第 3 項、商 266 条 4 項)。この損害賠償義務は、原則としてすべての株主の同意がなければ免除することができない(商特 21 条ノ 17 第 2 項)。

同様に、取締役の賠償責任の軽減に関する商法 266 条 7 項から 23 項までに相当する規定が、代表執行役とそれ以外の執行役、社外取締役とそれ以外の取締役とに分けて設けられた(商特 21 条ノ 17 第 4 項 - 6 項)。

(イ) 株主総会決議または定款に基づく取締役会決議により、取締役または執行役が委員会等設置会社に対して負う損害賠償義務を免除できる。代表執行役の責任は従来型機構の代表取締役の資任と同様の限度までしか免除できない。損害賠償義務を負う取締役が監査委員である場合は、商法 266 条 9 項、13 項(議案提出についての監査役の同意の規定)は準用されず、責任免除のためには監査委員の同意を必要としない(商特 21 条ノ 17 第 4 項、第 6 項、商 266 条 7 項 - 16 項・18 項)。

即ち、委員会等設置会社の取締役の責任軽減につき、商法 266 条 7 項から 18 項までの規定が準用され(除く 17 項)、このため免除限度額は、賠償責任額から報酬分の 4 年分・2 年分を控除した額である。

(ロ) 社外取締役の責任については事前に責任の限度額を定める契約を会社と社外取締役との間で締結することができる。即ち、責任限定契約による社外取締役の責任軽減につき、商法 266 条 19 項から 23 項までの規定が準用される(除く 17 項)。従って、報酬の 2 年分と契約額の何れか高い額が限度となる。当該社外取締役が監査委員である場合には、(イ) 同様に監査委員の同意を必要としない(266 条 19 項 - 23 項)。

以上の通り、改正商法特例法 21 条の 17 は、無過失責任ではなく、全体として任務懈怠があった場合の損害賠償責任規定であり、更に従来型機構では取締役の任務懈怠行為が取締役会の決議に基づいてなされたときは、その決議に賛成した取締役は責任を負わされ、取締役会に参加して異議を述べなければその決議に賛成したものと推定される(商 266 条

2 項,3 項)。しかし、改正商法特例法 21 条の 17 はこの規定を準用しておらず、このため執行役が取締役会の決議に基づいて善管注意義務違反行為を行い、取締役が決議に賛成した場合、その取締役は責任を負わないことになる。

(2) 違法配当責任

違法配当・違法中間配当の場合の会社に対して負う支払義務である。

取締役について、従来型機構においては、商法 266 条 1 項 1 号・2 項により、違法配当議案を株主総会へ提出し、又は違法な中間配当をした取締役（取締役会で賛成した取締役を含む）は違法配当・分配額について賠償責任を負わされ、無過失責任とされる。

委員会等設置会社でも、取締役会が株主総会へ提出する利益配当議案の内容を決定し、一定条件下で取締役会の段階で利益配当が確定することは述べた（商特 21 条の 31）。但し商法 266 条 1 項 1 号に相当する規定がなく、このため違法配当等の取締役の責任は、原則通り商特 21 条ノ 17 第 1 項の任務懈怠責任となり、取締役会の指定した執行役の作成した違法配当議案につき、善管注意義務をつくした取締役は、違法性をみつけることができなくとも責任を負わないことになる。

執行役については、委員会等設置会社では、取締役の指定した執行役が利益配当原案を取締役会へ提出・承認を得る（商特 21 条ノ 26 第 1 項）。執行役については商法 266 条 1 項 1 号に相当する規定を置き、執行役は、その職務を行うについて注意を怠らなかったことを証明したときを除き、以下の行為をしたときは、委員会等設置会社に対し、一定の額を支払う義務を負うこととした（商特 21 条の 18 第 1 項）。つまり無過失責任は否定しつつ、職務を行うについて注意を怠らなかったことを証明したときは責任を負わないということで、無過失の立証責任の転換を図っている。社外取締役が過半数を占める 3 委員会が設置され、執行役の業務執行に対する取締役会による監督が十分になされることで、業務執行の適正を図るために執行役に無過失責任を課するまでの必要性はないという考えである。

従来型の会社の取締役の責任と同様、この支払義務は、すべての株主の同意がなければ免除できない（商特 21 条ノ 18 第 2 項・21 条の 17 第 2 項、商 266 条 5 項）。この執行役の責任は無過失責任であり、過失責任につき責任免除がある商特 21 条ノ 17 第 6 項との関係から、賠償限度額の定め（266 条 7 項 - 23 項）の規定は非適用とされる。

委員会設置会社において、限度額を超えて利益配当または金銭分配（中間配当）がなされた場合であっても、違反があることについて善意の株主は、自己の受けた配当・中間配当について、当該配当等の全部または一部に相当する額を委員会等設置会社に弁済した取締役または執行役からの求償請求に応ずる義務を負わない（商特 21 条の 19）。従来型機構の取締役が、限度額を超えてなされた利益配当・中間配当に関する責任（266 条 1 項 1 号）を履行した場合と同様の規定である（266 条ノ 2）。

< 執行役がした行為 >	< 支払うべき額 >
違法配当(290条1項の規定に違反する利益の配当)に関する議案の取締役会への提出(取締役会において当該議案に基づき同項の規定に違反する決議がされたときに限る)	当該決議に基づき配当がされた額
違法配当(290条第1項の規定に違反する利益の配当)	当該配当をした額(当該配当をした執行役がにより当該配当の額の全部または一部について委員会等設置会社に対する支払義務を負うときは、当該額を控除した額)
違法中間配当(293条ノ5第3項の規定に違反する金銭の分配)に関する議案の取締役会への提出(取締役会において当該議案に基づき同項の規定に違反する決議がされたときに限る)	当該決議に基づき金銭の分配がされた額
違法中間配当(293条ノ5第3項の規定に違反する金銭の分配)	当該分配をした額(当該分配をした執行役がにより当該分配の額の全部または一部について委員会等設置会社に対する支払義務を負うときは、当該額を控除した額)

(3) 利益供与に関する取締役・執行役の支払義務

総会屋に対する利益供与(294条の2第1項違反)の場合に、取締役はその供与した利益の額につき会社に対し連帯して賠償責任を負う(商266条1項2号)。これに相当する規定をおいている。即ち、取締役または執行役は、株主の権利行使に関して財産上の利益を供与したときは、委員会等設置会社に対し、当該財産上の利益の価額に相当する金銭を支払う義務を負う。

その行為が取締役会の決議に基づいてなされたときはその決議に賛成した取締役はその行為をなしたとみなされる。また、その決議に参加した取締役であって、議事録に異議をとなしなかった取締役は賛成したものと推定される(商特21条の20第1項、商266条2項、3項)。執行役については、執行役会が法定されておらず、商266条2項、3項の準用はない。

この支払義務は、すべての株主の同意がなければ免除することができない(商特21条の20第2項・21条の17第2項)。利益供与については、その重大性に鑑みて、従来型機構の取締役と同様の支払義務を取締役・執行役に負わせている。

なお、取締役又は執行役の賠償責任限度額に関する規定(商266条7-23項)は準用されない。

(4) 取締役・執行役の利益相反取引に関する責任

取締役会の承認を受けた、会社の利益と取締役あるいは執行役との利益が相反する取引により委員会等設置会社に損害が生じたときの責任の問題である。

当該取引において会社と利益が相反する取締役または執行役(265条1項)

取締役会による委任(商特 21 条の 7 第 3 項)に基づき当該取引をすることを決定した執行役

265 条 1 項の承認の決議に賛成した取締役(当該承認を受けた取引が委員会等設置会社と取締役との間の取引または委員会等設置会社と取締役の利益が相反する取引である場合に限る)

が、その職務を行うについて注意を怠らなかつたことを証明したときを除き、当該委員会等設置会社に対し、当該損害賠償をする義務を負う(商特 21 条の 21 第 1 項)。

取締役の責任は過失責任とされ、無過失の立証責任を取締役は負うにすぎないとされている。取締役又は執行役がその職務を行うについて注意を怠らなかつたことを証明したときは、責任を負わない。この点、従来型機構における 266 条 1 項 4 号の責任は無過失責任とされる(商特 21 条の 21 第 1 項但書)。

既述の通り、委員会等設置会社においては、取締役は、業務執行を行わず、取締役会の構成員として業務執行の監督をする地位にあり、従来型の会社における監査役同様に過失責任を負うとするものである。執行役についても、社外取締役が過半数を占める各委員会が設置され、業務執行に対する取締役会による監査が十分になされ、業務執行の適正を図るために無過失責任とするまでの必要性はないと考えられる。

又、従来型機構における会社の取締役に適用される 266 条 1 項 3 号(他の取締役に對する金銭貸付け)の規定はない。他の取締役に對する貸付金の弁済を会社が受けられないことによる会社の損害と、それ以外の利益相反取引により会社が被った損害を区別する理由がないという考え方である。このため取締役が会社を代表して他の取締役に貸付けをした場合でも、委員会等設置会社においては、取締役に對する貸付けに当たり、注意を怠らなかつたことを証明したときは、貸付け決定をしたことだけによって責任を負わされることはないことになる。但し、貸付後に回収のための適切な対応を執らなかつた場合は、別途任務懈怠の損害賠償責任として取締役・執行役が負うことになる。

この義務は、総株主の議決権の 3 分の 2 以上の多数をもって免除することができる。従来型機構と同様である。この場合において当該取締役または当該執行役は、株主総会において、その取引についての重要な事実を開示しなければならない(商特 21 条の 21 第 2 項)。もっとも、従来免除要件が軽減されていたのは、266 条 1 項 4 号の責任は無過失責任であり、取締役会の承認を得た場合は、株主・全員の同意を要求しないこととすると考えられたためであるが、委員会等設置会社では過失責任となり、また 266 条 1 項 3 号に對する規定を設けていないことから、免除要件をこの様に軽減することが立法論として適當であると評価できるかは疑わしい。

なお、従来型機構では、会社と取締役との利益相反行為につき取締役の承認を要すると共に(265 条 1 項) 取締役の承認を得てなされた取引についても、

他の取締役に對する金銭の貸付行為である場合については未弁済額、

それ以外の利益相反行為であつてその取引により会社に損害が生じた場合については、その損害額の弁済又は賠償の責任を負わされる(266 条 1 項 3 号、4 号)。その責任は無過失責任とされ、例えば善管注意義務を尽くして貸付をしても、結果的に取締役の弁済が滞れば、代表取締役、賛成した取締役は未弁済額について弁済責任を負う。

更に、従来型機構では、265 条の利益相反取引であつても、特に他の取締役に對する金

銭の貸付行為(266条1項3号)については危険性が高いとされ区別し、総株主の同意がなければ責任が免除されないものとしている。それ以外の利益相反取引(266条1項4号)の責任は総株主の議決権の2/3以上の多数で免除される(266条6項)。

従来型機構では、取締役会において利益相反取引をすることについて賛成した取締役は、その行為をしたものとみなされて責任を負うことになるが、委員会等設置会社においても同様である(266条2項、商特21条の21第1項3号)。なお、取締役会議事録に異議を留めなければ賛成したものと推定される規定は準用されない。

(5) 代表訴訟

委員会等設置会社においても、取締役の会社に対する責任の追及につき株主代表訴訟が認められる。同様に執行役の会社に対する責任の追及もできる(商特21条の25、商267条-268条ノ3)。執行役と取締役である監査委員との関係で、適切な責任追及がされないケースへの対応規定である。

(6) 取締役および執行役の第三者に対する責任

取締役および執行役の第三者に対する責任につき、規定が置かれた。

悪意または重過失による責任

取締役または執行役がその職務を行うについて悪意または重大な過失があったときは、当該取締役または当該執行役は、これにより第三者に生じた損害を賠償する義務を負う(商特21条の22第1項)。従来型機構の266条ノ3第1項に対応する損害賠償義務である。

監査報告書の虚偽記載に基づく損害賠償義務

監査委員が、監査委員会の監査報告書に記載すべき重要な事項につき虚偽の記載をし、または監査委員会において当該記載のある監査報告書の承認の決議に賛成したとき(その決議に参加した監査委員であって、議事録に異議をとどめなかったものは賛成したものと推定される。商特21条の22第4項で商266条3項準用)は、当該記載をし、または当該賛成をするについて注意を怠らなかつたことを証明したときを除き、これにより第三者に生じた損害を賠償する義務を負う(商特21条の22第2項)。

これは、監査委員会を構成する取締役については、監査委員会が監査報告書を作成するに当たり虚偽記載をすることがあり得るため、設けられた規定であり、商法280条2項に基づく監査役の責任に対応する損害賠償義務である。ここからも、監査役規定が、監査委員会規定へ実質移されていることが窺える。又、執行役については、業務執行を職務としているために、本条の規定が設けられた。

虚偽記載・記録に奉づく損害賠償義務

執行役が株式申込証の用紙、新株引受権証書、新株予約権申込証、社債申込証もしくは新株予約権付社債申込証の用紙もしくは目論見書もしくはこれらの書類の作成に代えて電磁的記録の作成がされた場合におけるその電磁的記録もしくは貸借対照表、損益計算書、営業報告書、利益処分または損失の処理に関する議案およびその附属明細書に掲げるものに記載もしくは記録をすべき重要な事項について虚偽の記載もしくは記録をし、または虚偽の登記もしくは公告(貸借対照表および損益計算書に記載・記録された情報を電磁的方法であって法務省令に定めるものにより不特定多数の者がその提供を受けることができる状態に置く措置を含む。商特21条の31第3項・16条3項)をしたときは、その記載もしくは記録登記または公告をするについて注意を怠らなかつたことを証明したときを除き、これによ

り第三者に生じた損害を賠償する義務を負う(商特 21 条の 22 第 3 項)。266 条ノ 3 第 2 項により取締役が負う責任に対応している。

本条は、委員会等設置会社における取締役の対第三者責任については、商法 266 条の 3 に相当する規定を置き、監査委員会を組織する取締役については同条第 2 項 3 項に相当する規定を置いた。執行役の対第三者責任については、商法 266 条の 3 第 1 項 2 項に相当する規定を置いた、ということである。

(7) 取締役および執行役の連帯責任

取締役または執行役が委員会等設置会社または第三者に生じた損害を賠償する義務を負う場合に、他の取締役または他の執行役も当該損害を賠償する義務を負うときは、これらの者は連帯債務者とされる(商特 21 条の 23)。266 条 1 項・266 条ノ 3・278 条と同様に被害者保護の規定であるとされる。

・重要財産委員会の機関構造

重要財産委員会についてであるが、取締役会の形骸化を招かないように、大会社に関し迅速に決定する必要がある事項に限り、社外取締役を選任した場合、一定条件の下で「重要な財産の処分・譲受」、「多額の借財」に関し重要財産委員会の決定に委ねることを認めている。

1. 重要財産委員会の設置、権限その他

「商法特例法」上の大会社またはみなし大会社のうち、取締役の数が10人以上であり、かつ、取締役のうち1人以上が社外取締役である場合には、取締役会の決議により定められる取締役3人以上で構成される重要財産委員会を(商特1条の3第3項および第4項)、取締役会決議により設けることができるものとされた(商特1条の3第1項)。重要財産委員会は、商法260条2項1号・2号に掲げる事項のうち取締役会から委任を受けた事項を決定するものとされている(商特1条の3第5項および第2項)。

この重要財産委員会は、取締役会を構成する取締役の数の多い会社について、迅速な意思決定を可能にするために認められたものである。すなわち、取締役の人数が多くて機動的に取締役会を開催することが困難な会社に、重要財産委員会のような制度の必要性・合理性があるからである。この観点から取締役の数が10人以上の大会社またはみなし大会社についてのみ設置が認められている。重要財産委員会の設置は取締役会の形骸化につながるおそれがある観点からは、重要財産委員会の設置による迅速な意思決定を可能にする必要性が少ないと考えられる、取締役の員数が少ない会社にまで設置を認めることは、合理的でないと考えられるためである。

一方で、取締役会による監督機能を確保し、監査役による適切な監査が及ぶことが期待される場合にのみ認めると共に、取締役会の形骸化を防止すべく権限、設置の要件などにおいて絞りをかける。

会計監査人監査を受け、監査役が3人以上で社外監査役および常勤の監査役がそれぞれ1人以上いることが要求される大会社またはみなし大会社に関して、更に取締役の中に社外取締役が含まれていることを要件として、重要財産委員会の設置が認められているものである(商特1条の3第1項)。

社外取締役については、大会社の業務を執行しない取締役であって、過去にその大会社または子会社の業務を執行する取締役、執行役または支配人その他の使用人となったことがなく、かつ、現に子会社の業務を執行する取締役またはその大会社もしくは子会社の執行役もしくは支配人その他の使用人でないものをいう(商188条2項7号の2)。

大会社またはみなし大会社に限定したのは、監査役および会計監査人による監査体制が確保されていると期待できるからであり、又取締役のうち1人以上が社外取締役であることを要件としたのは、取締役会の監督機能強化が重要財産委員会への委任の前提となると考えられるためである。

重要財産委員会は取締役3人以上で構成されるものとされるが、これは構成員間の適切な議論、相互牽制により妥当な結論が得られることを期待しているものであろう。又、特

に迅速に決定すべき必要のある事項に限って重要財産委員会の権限とすることができるようにし、取締役会の形骸化を防止している。260条2項1号(重要な財産の処分・譲受)および同2号(多額の借財)に定める事項についてのみ、取締役会はその決定を重要財産委員会に委任することができるものとする。

この様に重要財産委員会に委任できる事項が、260条2項各号の掲げる事項のうち1号および2号に掲げる事項に限定されるのは、第一に取締役会の形骸化を防ぐという観点から、重要な業務執行の決定を全て重要財産委員会の権限とすることは適切ではないという判断である。第二に、260条2項1号はもともと重要な財産の処分または譲受について、同2号は多額の借財について取締役会の決定を要求している。しかしこの「重要」性あるいは「多額」の判断が容易ではないため、将来問題が生ずることを防ぐ観点から必要以上に何でも取締役会の決議を経るという風潮があった。従って取締役会では、戦略的意思決定等の大局的な議論を行う時間が十分とれないことがあり、機動的な決定も妨げられる怖れがあった。そもそも商法の本来の期待とは反対に、取締役会決議が形式的なものと墮す傾向もあった。この観点から、機動的な意思決定の必要さが求められる重要な財産の処分・譲受および多額の借財について、その決定を重要財産委員会に委任することを認めたものとみられる。短時間・形式的な取締役会での議論・決議より、重要財産委員会で十分に議論・決議を図る方が会社の利益の観点からはよいともいえる。

2. 重要財産委員会の運営

取締役会の監督確保の観点から、重要財産委員会の構成員(即ち、重要財産委員)であって重要財産委員会が指名するものは、重要財産委員会の決議の内容を、遅滞なく取締役会に報告しなければならない(商特1条の4第1項)。重要財産委員会の決定は、取締役会からの委任に基づくものであり、決議内容を取締役に報告する義務を負うものであろう。

取締役は、重要財産委員でない場合でも、重要財産委員会の議事録が書面で作られているときは、その書面を閲覧または謄写することができ、重要財産委員会の議事録が電磁的記録(33条ノ2条第1項の電磁的記録)で作られているときは、その電磁的記録に記録された情報の内容を法務省令で定める方法により表示したものを会社の本店において閲覧または謄写することができるものとされる(商特1条の4条2項)。取締役会構成員として取締役が重要財産委員会の職務執行の監督ができるようにするものである。

委員会の運営については、招集権者(259条1項本文)、招集通知・その手続の省略(259条ノ2・259条ノ3。259条ノ2で「定款」とあるのは、「取締役会の決議」と読み替えられる)、決議方法(260条ノ2。260条ノ2第1項で「定款」とあるのは「取締役会の決議」と読み替えられる)、監査役の出席権(260条ノ3筋1項)、議事録の作成・閲覧(260条ノ4)等の取締役会に関する規定が準用される(商特1条4第3項)。重要財産委員会の招集期間短縮、決議要件加重は取締役会決議によってなされる(259条ノ2,260条ノ2第1項)。

但し、機動的な業務決定を可能にすることを目的とする制度であり、機動的な開催が必要とされるため、取締役会に関して取締役会の招集権者を定めることを認める259条1項但書は重要財産委員会には準用されず、全ての重要財産委員は重要財産委員会を招集することが可能である。委員会の招集権者は指定できないことになる。

更に、重要財産委員会を置いたときは、重要財産委員会を置く旨、重要財産委員の

氏名、を会社は本店の所在地においては 2 週間以内に、支店の所在地においては 3 週間以内に登記しなければならない(商特 1 条の 5 第 1 項)。当該事項に変更があった場合にも登記しなければならない(商特 1 条の 5 第 2 項、商法 67 条)。株主や会社債権者などへ会社における意思決定の仕組みについて知らしめるためのものである。

委員会等設置会社と重要財産委員会制度とは、選択的択一関係にあり、両者併存は認められない。即ち、委員会等設置会社は、重要財産委員会を設けることができない(商特 21 条の 36 第 4 項)。委員会等設置会社では、業務執行の決定をより広い範囲で執行役に委任することができ重要財産委員会を認める必要がないためである(商法特例法 21 条の 36 第 4 項は委員会設置会社には商法 260 条を適用しないものとする)。業務決定権限を授權された重要財産委員会の構成メンバーは一部の取締役であるのに対し、委員会等設置会社では経営の効率性・機動性確保から、業務執行の決定を執行役に大幅に委譲すると同時に、執行役への決定権限授權の実効性確保から取締役会から各取締役への業務決定権限委譲を禁止している。このため、委員会等設置会社が重要財産委員会を採用することは、この取締役への業務決定権限委譲禁止に抵触することになる(商特 21 条の 7 第 2 項)。重要財産委員会へは、監査役出席義務を定める商法 260 条の 3 第 1 項が準用されており(商特 1 条の 4 第 3 項)、監査役設置を認めない委員会等設置会社が重要財産委員会の採用を想定していないことが窺える。

既存の常務会との関係であるが、常務会も業務決定権限のあることを前提とし、委員会等設置会社が常務会を採用することは、やはり取締役への業務決定権限委譲禁止に抵触すると考えられる。反面で、諮問委員会としての機能を持つ常務会であれば禁じられないとみられる。

重要財産委員会と既存の常務会とが併存する場合は、重要財産委員会は不定期に必要な応じて開催され、常務会は定期的開催となろう。構成員である取締役が通常は重要財産委員会の方が少なくなるであろうが同一になることも想定できる。議事録としては、別個に作成・署名することになる。

重要財産委員会へ既存の常務会を統合する場合は、議事録は 1 つでよいが、従来の常務会の運営方針のうち、重要財産委員会該当部分だけは改正法に準拠することが求められる。

・株主総会の規制緩和

1. 概要

株式会社の機関の1つである株主総会についても、経営の合理化の観点から重要な改正がなされ、今後の株主総会の運営等の実務対応において留意が必要とされる。特に、本書においては第三章で改正法に関して機構改革を行っていく際の株主総会や取締役会への上程事項に関する実務の対応を述べていくため、株主総会に関する改正事項は重要となる。

主に公開会社を対象とする規制緩和として、株主提案権行使期限繰下げ、少数株主の総会招集請求関連、特別決議定足数緩和があり、他方で譲渡制限採用会社等の未公開会社への多様な選択肢を提供する規制緩和として、招集手続簡素化関連の改正がある。

また改正後は株主全員の同意や定款の定めを前提として、より機動的な株主総会の開催が可能になる。商法の強行法規性が緩和されたことになるが、一方では株主総会の形骸化の恐れを指摘する向きもある。公開・非公開、譲渡制限の有無などの個別の会社の事情に対応して、実務的な影響度合いも異なることになろう。

株主総会の活性化については、不要論を含め大きな論点となっているところである（（注）株主総会の活性化議論についてはここでは触れないが、末永敏和「コ・ポレ・ト・ガバナンスと会社法 - 日本型経営システムの法的変革 - 」中央経済社 2000.2.中央経済社、藤川信夫「コ・ポレ・ト・ガバナンス関連法改正の動向と株主総会改革」2002.1.日本政策投資銀行・設研報告00-7,01-3 を参考されたい。関連して、株式制度の改正については末永敏和・吉本健一「新株式制度の読み方・考え方」中央経済社 2002.7.を参照されたい）。

2. 株主提案権の行使期限の繰下げ等

(1) 株主提案権

今次改正によって株主提案権の行使期限について、従前の株主総会日より6週間前から8週間前までとして2週間繰り下げている。

6ヵ月前より引き続き総株主の議決権の100分の1以上または300個以上の議決権を有する株主は、一定の事項を株主総会の会議の目的とすべきことを請求することができる(商法2322条/2第1項)。株主提案権が行使されると、会社は、株主総会の招集通知に株主の提案による会議の目的事項を記載しなければならず、更に議案提案権(同条2項)も併せて行使されていれば、議案の要領をも記載しなければならない。

また、書面投票制度の採用の場合は、議決権行使のための参考書類に、議案が株主の提案によるものである旨、その株主の議決権の数、議案に対する取締役会の意見、提案権を行使した株主から提案理由が提出されている場合にはその理由または要旨等を記載しなければならない(商法施行規則15条)。

現行法上、株主提案権の行使期限は株主総会日の6週間前とされており、仮に行使期限の直前に株主提案権が行使されると、会社は、提案株主の資格要件の確認、提案内容の適法性判断、取締役会の意見のとりまとめ、招集通知等の原稿作成、印刷、封入といった実務作業を少なくとも株主総会日の2週間前(招集通知発送の法定期限)までに終了する必要がある。会社側には4週間の作業期間が残るが、こうした株主提案権行使に伴う作業が加

わることになると、総会担当者の負担が過重になるとみられる。更に、近年の外国人機関投資家等の持株比率上昇に伴い、議決権行使促進から、招集通知の早期発送を行う会社も増加しつつある。株主総会日の4週間前に招集通知を発送するケースもあり、行使期限間に株主提案権が行使されれば、実質2週間の猶予しかないことになる。このため、株主提案権の行使期限繰下げの強い要望が実務界から出されていた。

これによって改正後は、決算取締役会の日程を繰り下げることとも可能となり、株主総会と同じく集中化する傾向にある決算発表についての早期・分散化も期待できることになる。他方で提案株主にとっては、提案権行使の制限にもつながるが、権利行使の致命的な妨げにはならないとみられる。

(2) 少数株主の総会招集

少数株主による総会招集権の行使は、従前は実例が少ないところであるが、会社側の実務上の負担から今回改正が図られている。即ち、少数株主の株主総会招集要件について、従前は少数株主が総会の招集を請求した日から6週間内の日を会日とする総会の招集の通知が寄せられないとき、から改正後は、8週間以内の日を会日とする総会の招集の通知が寄せられないとき、となった。(商法237条3項)。

6ヵ月前から引き続き総株主の議決権の100分の3以上を有する株主は、会議の目的たる事項および招集の理由を記載した書面を会社に提出(電磁的方法も可能)して、株主総会の招集を請求することができる。改正前は、この請求後遅滞なく株主総会招集の手続がなされないとき、または、請求後6週間内の日を会日とする総会の招集通知が發送されないときは、少数株主が裁判所の許可を得て、自ら株主総会を招集することができる。

少数株主が総会招集権を行使するのは、定時株主総会まで待てない緊急事態のケースが想定され、会社または少数株主が招集する総会は臨時株主総会ということになる。定時株主総会が開催されるのであれば、株主提案権を行使すれば足りると考えられる。

この臨時株主総会を開催するには、議決権行使の株主確定を要するのが一般的とされ、会社が少数株主の請求を受け臨時株主総会開催決定までの猶予期間は、基準日公告(基準日の2週間前まで)と招集通知發送(株主総会日の2週間前まで)を考慮すれば2週間しかないことになり、実務上の困難から期間延長の要望が実務界から出されていたところである。

改正後は、少数株主の株主総会招集要件についても、株主提案権の行使期限同様2週間延長し、請求があった日から8週間内の日を会日とする総会の招集通知が寄せられないとき、と改正されている。影響という点では大きな変更ではないものの、実際に権利が行使された場合の会社側の負担を考えれば、意義のある改正と考えられる。

3. 特別決議の定足数緩和

(1) 株主総会の特別決議の定足数緩和

株主総会の特別決議の定足数に関し、定款をもって総株主の議決権の3分の1へ引き下げることが認められている(商法343条2項)。

従前は、普通決議では、総株主の議決権の過半数を有する株主が出席し、その議決権の過半数をもって行うのが原則であるが、定款において別段の定めをおくことが可能である。このため実務上は定款で定足数を排除する事例が多い。但し、取締役、監査役の選任決議においては、定款の定めによっても定足数を総株主の議決権の3分の1未満に下げること

は認められない。特別決議は、総株主の議決権の過半数を有する株主が出席し、その議決権の3分の2以上に当たる多数をもって行われるが、こちらは定款で定足数を排除することは認められていなかったものである。

最近是我が国特有とされる株式持合いに関して解消傾向にあり、他方で受け皿とされる個人株主等は必ずしも議決権行使に積極的ではないとされる（もっとも海外機関投資家についてはガバナンスへの改革圧力が増大しつつあり、その議決権行使の関心は高い）。このため特別決議の定足数確保が困難になりつつあること、更に事業再編、商法改正に伴う定款変更等の株主総会特別決議が必要となる局面自体増加してきていること、などから実務界から定足数緩和の要望が強く出されてきたところである。

なお、国内機関投資家に関して、議決権行使の重要性が徐々に認識されつつあり、例えば日本証券投資顧問業界は投資顧問会社が顧客の年金基金など機関投資家に代わって議決権を積極的に行使していく方針である。最大の公的年金である年金資金運用基金も、運用受託会社に対して同様の方針を採っている。

改正後は、特別決議の定足数に関し定款をもって総株主の議決権の3分の1への引き下が可能となった。但し決議要件である出席株主の3分の2以上の賛成については、維持されている。定款変更がある種類の株主に損害を及ぼす場合に行われる種類株主総会の特別決議については、定足数の緩和は認められていない(商法345条2項)。

(2) 定足数緩和に関する実務上の留意点

今次改正により、総会担当者・費用面の負担軽減が期待される。他方で、議決権行使比率向上策を従来腐心することで、間接的に株主の議決権行使に対する関心を高め、株主総会の活性化にも寄与してきた側面がある。株主総会の果たす役割に関しては、議論のあるところであるが、コ・ポレ・ト・ガバナンスを考える上で重要な機能を果たすという意見もあり、改正後議決権行使比率を気につけないようになるとすれば、株主総会形骸化に繋がりがかねない危惧もある。

改正後は、大半の会社が、特別決議の定足数を総株主の議決権の3分の1まで引き下げることになるとみられるが、定足数緩和のための定款変更自体は、従来の特別決議の要件に服する。このため、改正商法施行後最初の株主総会における特別決議(定款変更議案)は、従前同様に総株主の議決権の過半数が出席することを要する。定款変更の効力は、定款変更議案が可決されたときに生じるため、定款変更議案以後の特別決議については、定款変更後の定足数が適用される。定足数緩和に係る定款規定の位置については、普通決議の定足数排除の条項の第2項とするのが通例であろう。

(3) 社債権者集会の特別決議

社債権者集会の特別決議についても、改正後は同様に総社債権者の議決権の3分の1まで定足数の緩和が認められる(商法324条)。株主総会の場合と異なり、商法上3分の1まで引き下げられており、このため社債発行時に発行要領等で定める必要もない。

実務界では、無記名式社債においては、株主総会の場合以上に定足数確保が困難であり、更に3分の1未満への定足数引き下げの要望も出されている。

4. 招集手続きの簡素化

(1) 譲渡制限会社における招集通知発出期限短縮

譲渡制限会社について、定款により、株主総会の招集通知発出から株主総会日までの期間が1週間に短縮された(商法232条1項但書)。

従前は、株主総会の招集通知を2週間前に発送することとなっているが、有限会社の社員総会では、招集通知の発送は総会日の1週間前でよく、しかも定款での短縮が認められている(有限会社法36条)。

譲渡制限会社の場合は、有限会社同様に株主数が少く、株主の異動も少ないため、定款自治の範囲を拡大して発出期限の短縮を認めようとするものである。この定款変更の決議要件は、譲渡制限を採用するときの特殊決議ではなく、通常定款変更特別決議で有ることは留意される。

譲渡制限会社の臨時株主総会開催の例として、第三者割当新株発行があるが、この場合招集通知発出期限を1週間前までに短縮しておくことにより、機動的な資金調達が可能になる。従前は実務上、株主全員同意により招集通知期間短縮を図っていたものである。

当該措置の定款規定としては、株主総会招集時期に関する条項に項を追加していくことになる。

(2) 株主総会招集手続きの簡素化

株主総会において議決権を有する全ての株主の同意があれば、招集手続を行わずに株主総会を開催することが可能となる(商法236条)。全ての株式会社が対象であるが、現実的には、譲渡制限会社などの株主数の少ない会社で利用されよう。

従前においても、株主全員出席総会は、招集手続がなくとも有効と解釈されていたものである(最判昭和46.6.24.民集25.4.596.)。改正では、株主が招集通知省略に同意していれば必ずしも出席自体が必要ないこととなった。

実務上は、少なくとも会議の目的事項の事前の開示がなされなければ、無制限な同意は難しいとみられる。株主同意は、書面または電磁的記録によることになろうが、会社が会議の目的事項を開示したうえで同意書等を送付するのであれば、招集通知を発送すると実質的な差異はないことになる。このため招集通知省略に関する株主の同意は、総会ごとに限らず包括的な同意も可能である旨の実務からの意見もある(中間試案に対する経営法友会意見)。

(3) 書面等による株主総会決議

株主総会の決議の目的たる事項について、取締役または株主から提案があった場合において、当該事項につき議決権を有する全ての株主が、書面または電磁的方法によって当該提案に同意したときは、当該提案を可決する株主総会決議があったものとみなすことが可能になる(商法253条)。

中間試案では、取締役会決議につき、定款で、各取締役および各監査役の同意があるときは、書面による決議をすることができることを定めることができるものとするという提案がなされていた(第十二の四)。しかし、後述の通り取締役会の形骸化のおそれが懸念され、形骸化の防止のための適切な処置を講ずることは困難であるとして、改正法には取り入れられなかった。

この書面または電磁的記録には、取締役または株主の提案の内容およびその提案に同意する旨を記載または記録することが必要であり、株主総会議事録と同様に、本店において10年間、支店においては5年間備え置き、株主および会社の債権者の閲覧・謄写請求の

対象としなければならない。

やはり全ての株式会社を対象であるが、現実的には、譲渡制限会社などの株主数の少ない会社で利用されよう。

有限会社の社員総会においては、総社員の同意があるときは書面または電磁的方法による決議ができる、決議の目的である事項につき総社員が書面または電磁的方法で同意したときは書面または電磁的方法による決議があったものとみなすことができる(有限会社法42条)、書面または電磁的方法による決議は総会の決議と同一の効力を有する、等が規定されている(有42条)。これらの規定は、社員総会を開催せず、書面または電磁的方法による投票のみで総会決議の効力を認めようとするものである。

については、既に書面投票制度(電磁的方法による議決権の行使を含む)がすべての株式会社に解禁・導入されており、株式会社について書面投票制度を補足するものとして、を採用することとなったものである。

従前の書面投票制度と書面等による株主総会決議の比較検討を行う。

() 株主総会の開催

書面投票制度の場合には、全株主が書面による投票を行ったとしても、株主総会自体の省略はできない。他方、書面等による株主総会決議では、株主総会開催は予定されてなく、全株主の同意をもって株主総会の決議とみなされる。

なお、書面等による株主総会決議の対象となる事項は「総会の決議の目的たる事項」とされているため、株主総会の報告事項については書面のみでは済ませることができないため、年1回の定時株主総会開催は必要である。この点に関し、全株主が報告事項についても同意している場合には、定時株主総会の省略を認める余地もある。

() 提案に対する同意の内容

書面投票制度の場合、株主は決議事項に対する賛否を決し、書面等により議決権を行使し、会社は書面等による議決権の行使内容を集計し、総会当日に行使される議決権を加えた賛否の状況により議案の成否を決定する。

他方、書面等による株主総会決議は、全株主が提案に同意することが必要であり、株主の1人でも提案に同意しない場合には成立しないため、改めて株主総会の開催・決議が必要となる。

() 決議事項の提案等

書面投票制度に限らず、株主総会の招集は取締役会の権限で行われる。一定の要件を満たす場合に少数株主が自ら株主総会を招集することができるにとどまる。

また、議題・議案の決定についても、原則として取締役会の権限であり、一定の要件を満たす場合に株主提案権の行使が可能となっているにすぎない。

他方、書面等による株主総会決議の場合には、提案主体は取締役に限られず、全ての株主に提案権限が与えられている。

実務上は、株主提案の場合には、最初に会社に対して提案を行い、会社が全株主に対して株主からの提案内容等を通知し、同意を得る流れが一般的であろうが、株主が他の株主に提案を行い、最終的に同意書等を会社に提示して決議がなされた旨を通知するというケースも想定される。持株会社が完全子会社の総会決議事項を単独で決定することも可能とみられ、改正により企業グループ内の子会社管理のあり方が変容する可能性もある。

書面等による株主総会決議の具体的な手続としては、会社が提案内容および一定期日までに同意の有無を表示して返送するよう記載された同意書面をあらかじめ作成し、全株主に対して郵送する。株主が同意書面を返送し、会社が全株主から同意する旨の表示がなされた同意書面の回収時点で、書面等による株主総会決議が成立する。

簡便な手続として、会社が全株主に対し総会決議事項の提案を電子メールにより発信し、これに対し株主が同意の旨返信することが想定される。取締役・株主の提案内容が電磁的記録に記録されることを要するが、返信することによって株主自ら記録する手間も省略できる。

既に招集通知の電子化は昨年改正で可能となっており、事前に株主ごとに電磁的方法による招集通知発信についての承諾が必要であるが、全株主の同意のもとに行われる書面等による株主総会決議については、株主が電磁的方法の利用を承諾しないのであれば提案に同意しなければよいため、この点については問題は生じてこないとみられる。

() 電話等による取締役会決議

今回の商法改正においては、書面等による取締役会決議、電話等による取締役会開催についても検討がなされた。しかし、書面等による取締役会決議については、取締役会の形骸化につながるとの意見も多く見送られた。また、電話等による取締役会の開催は、様々な形態が想定され、しかも今後技術進歩により変化があり得ることから、立法手当は見送られている。ただし、自由な討論の保障などの一定の要件の下に、取締役会形骸化の問題が生じないのであれば、解釈で認められる余地も唱えられている（前田庸「商法等の一部を改正する法律案要綱の解説〔 〕」旬刊商事法務No1622p13）。また、テレビ会議による取締役会決議についても、既に法務省は平成8年に一定要件の下で可能である旨公表しており、検討課題となっている。今後、電話会議等が認められれば、海外在住取締役を含めた機動的な取締役会開催が可能となり、人材難とされる社外取締役を海外から登用することも容易となろう。

5. 取締役の報酬規制

取締役の報酬について実績主義・業績連動型の報酬体系を採用する会社の増加に対応したものである。改正後の委員会等設置会社については、利益処分案が取締役会決議事項となる反面、役員賞与が不確定金額の報酬としてあらかじめ株主総会承認を得て支払われるようになるものとみられる。同様に、ストックオプション目的の新株予約権有利発行を決議する会社の増加も予想される。

取締役の報酬について、確定金額の報酬を与える場合にはその額を株主総会で定めなければならないが(269条1項1号)、不確定金額の報酬を与える場合にはその具体的な算定方法を(269条1項2号)、金銭以外のものを報酬とする場合にはその具体的な内容を、それぞれ株主総会では定めれば足りるものとされた(269条1項3号)。この場合においては、当該議案を提出した取締役は、株主総会において、その報酬を相当とする理由を開示しなければならないものとされた(269条2項)。但し委員会等設置会社においては、報酬委員会が取締役及び執行役の報酬を個人別に定めるものとされる(商特21条の11)。

改正前は、取締役が受けるべき報酬について、定款にその額の定めがないときは株主総会の決議をもって定めるとされていた(改正前269条)。従来は、確定額として報酬の最高限

度または総額を定めていたので、業績連動型の報酬のように不確定金額の報酬を定める場合、金銭以外のものを報酬とする場合等について適切に対応することができなかった。

改正法は、報酬の中で額が確定したものについてその額を定款または株主総会の決議で定め、報酬の中で額が確定しないものについてはその具体的な算定方法を、金銭以外の報酬についてはその具体的な内容を、各々株主総会では定めるべきこととした。

額が確定しない報酬の典型例は「取締役報酬控除前の税引前当期純利益の 10%」というような業績連動型報酬であり、又金銭以外の報酬は現物給付（社宅の割安な提供等）による報酬である。

額が確定しない報酬や金銭以外の報酬につき、相当とする理由の開示が求められるのは、確定額の報酬と異なり、その報酬としての相当性が株主にとって必ずしも明らかでないからである。確定額の報酬について、取締役全員についての枠を定めればよいと解釈されており、額が確定しない報酬や金銭以外の報酬についてもその総枠を定めれば、総枠で抑えることで取締役によるお手盛りの弊害は防止できると期待でき、十分であると考えられる。委員会等設置会社においては、報酬委員会が取締役及び執行役の報酬を個人別に定めるが、それ以外の会社についてはそのような規定がないことも背景にある。

取締役、委員会等設置会社においては更に執行役に対する、ストック・オプションの付与は、平成 13 年改正による新株予約権規制に服する(280 条ノ 21)。即ち、新株予約権の有利発行として取り扱われ、報酬規制からは除外された。

・連結計算書類の導入と計算規定の省令化

1. 概要

近時、米国の企業改革法等に見るとおり、監査関連が大きなテーマとなっており、計算規定に関する改正についても述べる。

改正により、有価証券報告書提出会社である大会社は連結計算書類を作成し、会計監査人等の監査を受けることを義務づけられている。また、会計基準の変更に機動的に対応すべく資産評価・引当金・繰延資産などに関する規定が法務省令に移され、更に開示規定の変更にあわせ配当規制の一部省令委任が行われている。

具体的には、株式会社の計算に関する規定の一部を省令に委任している、株式会社の監査等に関する商法の特例に関する法律(商法特例法)の改正により、商法特例法上の大会社(当分の間、証券取引法適用会社に限定)は連結計算書類の作成が義務付けられる(商法特例法19条の2第1項、21条の32第1項)、委員会等設置会社においては、監査委員会および会計監査人の適法意見があれば、取締役会が利益処分・損失処理の確定ができることとしている。

2. 大会社以外の株式会社における会計監査人による監査

商法特例法上の大会社とは、資本の額が5億円以上または最終の貸借対照表の負債の部に計上した金額の合計額が200億円以下の株式会社をいう(商特1条の2第1項)。

商法特例法上の大会社以外の会社でも、資本の額が1億円を超える会社は、定款をもって、会計監査人の監査を受けることを定めることができる(商特2条2項)。このような定めをした会社(「みなし大会社」)は大会社とみなされ、一部の規定を除き、大会社に関する規定が適用される。

株式会社の会計監査を強化する観点から、大会社でなくとも自主的に外部監査である会計監査人監査を受けることを選択することが望ましく、資本金の額が5億円未満の会社であっても、委員会等設置会社となり、一定の場合には取締役会決議によって利益処分等を確定させること、あるいは重要財産委員会を設置することを希望する会社もあると予想されること、等による。

大会社については、その計算書類等につき監査役の監査のほか会計監査人の監査(会計監査人の監査は会計に関する部分に限る)を受けなければならない(商特2条1項)。会計監査人および監査役の適法意見がある場合は、取締役会の承認によって貸借対照表および損益計算書は確定し、定時総会の承認を要しないものとされる(商特16条1項)。

大会社にあっては、監査役は3人以上で、そのうち1人はその就任前5年間当該大会社またはその子会社の取締役、執行役または支配人その他の使用人でなかった者でなければならない(商特18条1項)。その連結子会社の取締役、執行役または支配人その他の使用人を兼ねることができないものとされている(商特18条4項)。

平成17年5月1日以後最初に到来する決算期に関する定時総会の終結時以後は、監査役の半数以上が、当該大会社またはその子会社の取締役、執行役または支配人その他の使用人となったことがない者でなければならない(商特18条1項、平成13年改正附則1条)。

また、大会社では、常勤の監査役を定めなければならない(商特18条2項)、監査役全員で

監査役会を組織するものとされている(商特 18 条の 2 第 1 項)。

一定の要件をみたす大会社には重要財産委員会の設置が認められることは述べた。

大会社は委員会等設置会社になることができる。

委員会等設置会社においては、計算書類等につき会計監査人および監査委員会の適法意見等があれば、計算書類の確定のみならず、利益処分案等についても、取締役会の承認があった時に定時総会の承認があったものとみなされる。

大会社は連結計算書類を作成しなければならない(当分の間、有価証券報告書提出会社でない大会社は作成を要しない)。

議決権を有する株主の数が 1000 人以上の会社は、総会に出席しない株主に書面による議決権行使を認めなければならない(商特 21 条の 3)。

みなし大会社には、 から が適用される。重要財産委員会の設置(取締役の数が 10 人以上の場合)あるいは委員会等設置会社となることが認められ(商特 1 条の第 1 項・1 条 3 項 2 号)、会計監査人の監査(商特 2 条)、会計監査人の選任・資格・任期・解任等(商特 3 条 - 6 条の 4。4 条 2 項 2 号を除く)、会計監査人の権限および職務(商特 7 条・8 条。7 条 3 項および 5 項中連結子会社に関する部分を除く)、会計監査人の責任(商特 9 条 - 11 条)、計算書類等の監査等(商特 12 条 ~ 15 条)、貸借対照表および損益計算書の取扱い(商特 16 条・17 条)、監査役・監査役会(商特 18 条 ~ 18 条の 4。18 条 4 項を除く)、商法の特例等(商特 19 条)について、商法特例法上の大会社に関する規定が適用される(商特 2 条 2 項)。

他方、連結計算書類の作成および監査が義務付けられていないため、監査役がその連結子会社の取締役、執行役または支配人その他の使用人を兼ねることができないとする規定(商特 18 条 4 項)、監査役・会計監査人の連結子会社調査権など連結計算書類の作成・監査を前提とする規定の適用はない。

資本の額が 1 億円を超える株式会社について、みなし大会社となることを認めるのは、資本の額が 1 億円以下の株式会社については、商法特例法の小会社(商特 22 条以下)として、特別の取扱いがなされているからであるとされる。資本の額が 1 億円を超えなくなった場合および会計監査人の監査を受ける旨の定款の定めを廃止する定款変更があった場合の経過措置について規定が設けられている(商特 20 条 2 項)。

3 . 計算規定の省令委任

会社債権者や株主のような利害関係者の保護のためには、適切な計算書類が不可欠であり、従来は計算書類に関連する事柄は、法務省令である計算書類規則(商法施行規則)に委任するが、実体面(会計処理の基準)は商法において定められていた。

商法上は、違法配当・中間配当の場合の取締役の責任(商法 266 条 1 項 1 号)は無過失責任と解されており、また計算書類の虚偽記載による取締役等の対第三者責任については挙証責任が転換され(商法 266 条 1 項 2 項・280 条)、更に粉飾決算に基づく違法な利益配当・中間配当に対する罰則(489 条 3 項)はかなり厳しいものとなっている。

他方で、企業活動や資金調達の国際化等を背景とし、会計基準の変更が断続的に行われ、商法計算規定に迅速・適切な対応が求められている。市場価格のある株式、社債等、金銭債権に関しては、既に改正により時価評価を容認したが、今後会計基準の変化に対応して、法改正を逐次行なうとすれば迅速性に欠けるとの指摘もある。

証券取引法適用会社については、証券取引法上要求される財務諸表と商法上要求される計算書類が異なれば、会社側・監査上ともに余計な負担を要することになる可能性がある。証券取引法上の会計処理を可能な限り商法上も認めることが望ましく、このため評価規定などを法務省令レベルで定めることにしたものである（（注）弥永真生「計算規定の省令化と連結計算書類の導入」企業会計2002.vol154p52）。

（１）評価規定などの省令化

改正後は、株式会社の計算との関連において、資産の評価規定、引当金、繰延資産に関する規定を法務省令に委任した。改正商法285条は、会社の会計帳簿に記載または記録すべき財産については、商人一般に適用される資産評価規定を定める商法34条の規定にかかわらず「法務省令」が定めるところにより価額を付さなければならないと定めた。

証券取引法適用会社(有価証券報告書提出会社)については、財務諸表等規則に基づく財務諸表を原則として商法上の計算書類としても認める方向になることが予想される(中間試案第二十一注2)。しかしながら証券取引法上の会計基準が、商法の観点から必ずしも適切なものとは評価できない場合も生じ得よう。

このため、米国基準による連結財務諸表を、証券取引法規定による財務諸表として提出することを認める連結財務諸表規則87条にならい、「法務大臣が公益または利害関係者の保護に欠けることがないものとして認める場合」に限定しておき、もし法務大臣が必要と認めた事項については商法上別な指示をする余地も残しておくことの必要性が指摘されている。

証券取引法との関連で、企業会計基準委員会の公表する会計基準が一般に公正妥当と認められる企業会計の基準として受け入れられているが、商法上の評価に関しては問題となろう。証券取引法適用会社については、「公正ナル会計慣行」であるとの推定を受けようが、唯一の「公正ナル会計慣行」と評価できるかについては、問題となろう。民間会計基準主体の公表する会計基準が、強行的位置付けを得る例は少ないとされる。

更に中小規模・閉鎖的な株式会社に適用されるべき会計基準について問題となるが、議論がまだ十分に尽くされたとはいえず、今回の省令委任においては、改正前商法285条/2から287条/2および34条2号に相当する規定が省令に設けられることが予想される。

（２）配当規制の一部省令化

同様に、会計規制の変化に配当規制に関する規定を適時に対応させていくことが必要となる。会計処理の規制を法務省令に委任し、商法290条1項5号および6号を削除し、4号を「其ノ他法務省令ニ定ムル額」とする改正がなされ、純資産額から資本の額、法定準備金の額、利益準備金の要積立額および「其ノ他法務省令ニ定ムル額」を控除した額が配当可能限度額とされた。金銭の分配(中間配当)においても同様である(商法293条/5第3項4号)。

4．連結計算書類

（１）連結計算書類制度の導入

商法は、従来会社単体の計算書類の作成を前提とし、商法特例法上の小会社を除く会社に関し、親会社との関係、重要な子会社の状況その他の重要な企業結合の状況(その経過および成果を含む)を営業報告書に記載することを要求するに留まっていた(商法施行規則84条1項3号)。

他方証券取引法上は、連結を主とし、単体を従とする開示が行われ、また株式交換・株式移転、会社分割などの企業再編法制の整備、独占禁止法の持株会社規制緩和などから、企業の連結経営化が進められ、企業集団に関する情報開示が重要となってきた。

更に、子会社株式・関連会社株式に関し、取得原価をもって貸借対照表価額とすることが原則とされているため(改正前商法285条ノ6第1項、32条2項)、その株式価値の下落が親会社の貸借対照表に反映されず、子会社等を用いた利益操作や粉飾決算が行われると言う問題もあった。

商法特例法改正により、商法特例法上の大会社(当分の間、有価証券報告書提出会社に限定)は、当該大会社ならびにその子会社・連結子会社から成る企業集団の財産および損益の状況を示すために必要かつ適当なものとして法務省令で定めるもの(以下、連結計算書類という)を作成しなければならないものとする(商法特例法19条の2第1項、21条の32第1項)。

大会社に限定されたのは、企業集団の財産および損益の開示の必要性が高く、他方で連結計算書類の作成を要求してもコスト負担が過重であるとはいえない会社である、との観点からである。また当分の間、有価証券報告書提出会社に限定しているのは、連結計算書類制度導入による追加的コスト負担が小さいとみられるためである。

連結計算書類制度の導入は、企業集団に関する情報開示の充実のためで、連結ベースでの配当可能限度額算定には直接に影響を与えない。連結財務諸表に基づく配当規制を導入するのであれば、連結の範囲に含まれる各会社の債権者保護を図らなくてはならないという問題があるためである。この観点から、商法特例法では連結計算書類の作成と監査について基本的事項のみ定め、一方連結の範囲、連結計算書類の種類・用語・様式・作成方法、連結計算書類・監査報告書などの提出期限、監査報告書の記載事項などの細目については法務省令に委ねている。

結局、連結計算書類の導入は、株主に対して連結計算書類を送付し、加えて監査役会(監査委員会)および会計監査人の監査が連結ベースの情報にも及ぶ点で意義を有する。

(2) 商法特例法と証券取引法の調整

改正により、当分の間、大会社の内で有価証券報告書提出会社に関してのみ連結計算書類制度を導入するものとしたが、当該会社にとっては、二重に連結ベースの計算書類(財務諸表)を作成することになり負担が増加する。

配当規制目的で連結計算書類制度が導入するものではないため、商法特例法の観点から証券取引法に基づいて作成される連結財務諸表とは異なる連結計算書類を作成させる必要もあまりないとみられる。

このため、商法特例法・法務省令は、証券取引法に基づく連結財務諸表を連結計算書類とすることが可能になるように定められることが想定される。更に、株主への送付コスト等を考えると、証券取引法上の連結財務諸表よりも縮小・簡略化されていくことが予想される。連結財務諸表規則では要求されている注記等の一部省略が、連結計算書類との関連では認められる見込みもある。

(3) 連結計算書類の範囲

連結計算書類の範囲については、法務省令で定め、連結貸借対照表と連結損益計算書作成は要求されるが、一方連結付属明細書や連結キャッシュフロー計算書の作成は要求され

ないものとみられる。

(4) 連結の範囲

連結の範囲は、大会社ならびにその子会社および連結子会社に及び(商法特例法19条の2第1項、21条の32第1項)。連結子会社とは、他の株式会社により経営を支配されているものとして法務省令に定める会社その他の団体である(商法特例法1条の2第4項)。

当分の間、大会社のうち有価証券報告書提出会社についてのみ連結計算書類制度が強制されるのは会社の負担の加重を避けるためであり、証券取引法による連結財務諸表と商法特例法による連結計算書類は実質的には同一であることが求められることから、法務省令が定める連結の範囲は証券取引法上の連結の範囲(連結財務諸表規則2条1項3号、4条、財務諸表等規則8条3項4項7項、企業内容等の開示に関する内閣府令1条21号の3参照)と一致させることになるとみられる。

(5) 連結計算書類の方式等

連結計算書類の擁護、様式、作成方法等については、改正法では企業集団の財産および損益の状況を示すため「必要かつ適当なものとして法務省令で定める」とし、具体的な内容は法務省令に委ねられる(商法特例法19条の2第1項、21条の32第1項)。連結財務諸表規則の規定に沿った内容を法務省令は定めることになるとみられる。

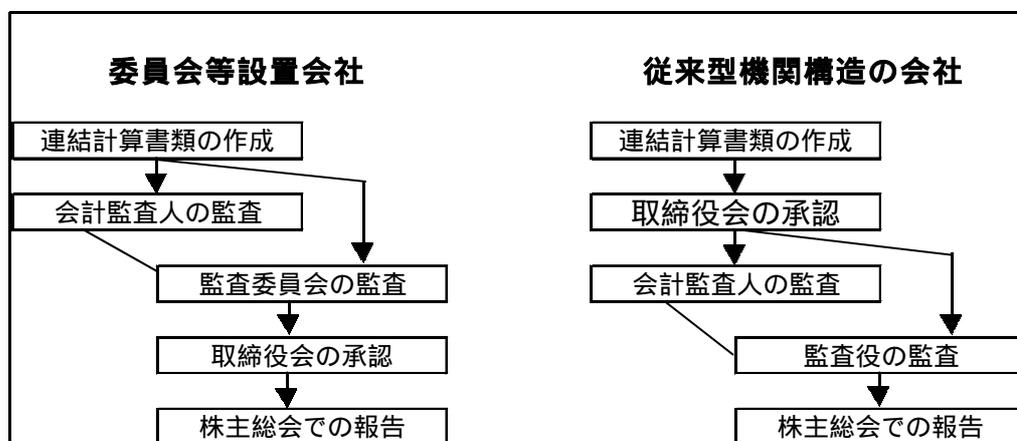
5. 連結計算書類の承認・監査等

(1) 連結計算書類の取締役会承認

従来型監査役を置く会社では、監査役・会計監査人の監査の前に、連結財務諸表について取締役会の承認を受ける必要がある(商法特例法19条の2第2項)。

他方、委員会等設置会社においては、監査委員会・会計監査人の監査を受けた後、連結財務諸表につき取締役会承認を受ける必要があるとされている(商法特例法21条の32第2項)。監査委員会が取締役会の内部機関であるためと考えられ、取締役会の指定する執行役の作成した(会社単体の)計算書類については、取締役会承認の前に会計監査人・監査委員会の監査を受ける必要があることと一体となっている。

表6. 連結計算書類の承認



(資料：前掲・弥永 p98)

(2) 連結計算書類の定時株主総会への提出・報告

取締役は、取締役会の承認を受けた連結計算書類を定時株主総会に提出、内容を報告し、かつ、法務省令の規定に従って監査役(あるいは監査委員会)・会計監査人の監査結果を報告しなければならない(商法特例法19条の2第4項、21条の32第4項)。

定時株主総会の承認を要しないのは、連結計算書類制度はあくまで情報提供・開示の制度で、配当可能限度額算定とは直結していないからであるとみられる。取締役会が定時株主総会において監査役(あるいは監査委員会)・会計監査人の監査結果を報告するのは、連結計算書類に係る監査報告書謄本が株主総会の招集通知において交付されないためとされる。

(3) 連結計算書類の監査

上記の通り、従来型の監査役を置く会社については、監査役・会計監査人の監査を受ける必要がある一方(商法特例法19条の2第3項)、委員会等設置会社においては、監査委員会・会計監査人の監査を受けるべきこととされた(商法特例法21条の32第2項)。

連結対象に「連結子会社」が含まれ、また委員会等設置会社が導入されたことを受けて、会計監査人の欠格事由および会計監査人が使用し得る者の欠格事由、の見直しがされた。

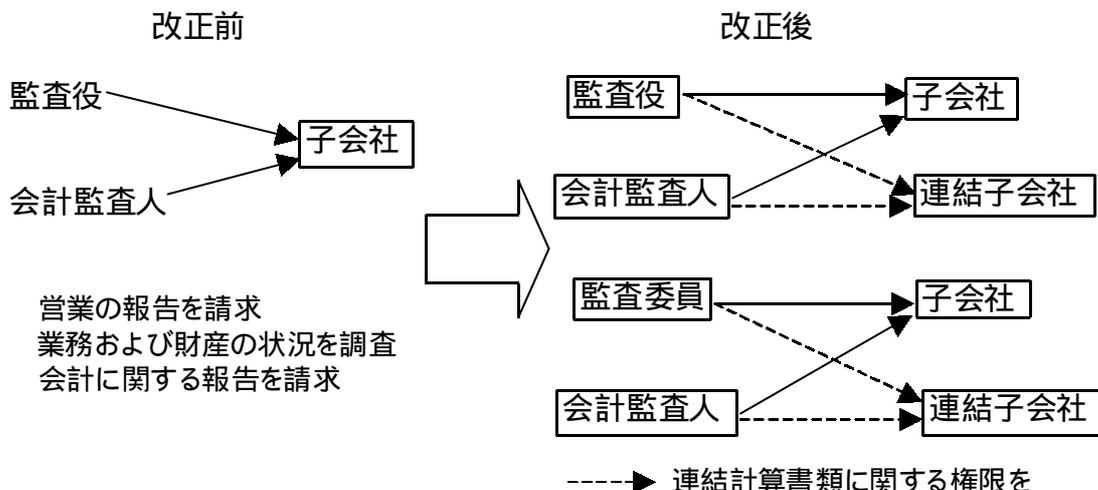
商法特例法4条2項2号により、大会社の子会社もしくは連結子会社もしくはそれらの取締役、執行役もしくは監査役から公認会計士もしくは監査法人の業務以外の業務により継続的な報酬を受けている者またはその配偶者は、会計監査人となることができない。7条5項では、会計監査人は、その職務を行うに当たって、4条2項1号から3号までに該当する公認会計士、大会社またはその子会社もしくは連結子会社の取締役、執行役、監査役または使用人である者および大会社またはその子会社もしくは連結子会社もしくはそれらの取締役、執行役もしくは監査役から公認会計士もしくは監査法人の業務以外の業務により継続的な報酬を受けている者を、使用してはならないとした。

(4) 監査役、監査委員、会計監査人の調査権

従前も、職務を行うために必要があるときは、監査役には子会社に対する報告請求権、業務財産状況調査権(商法274条ノ3)が、また会計監査人にも、子会社に対する会計に関する報告請求権、業務財産状況調査権(商法特例法7条3項)が与えられていた。

改正後は、連結計算書類監査の実効性確保の観点から、大会社の監査役(委員会等設置会社においては監査委員)および会計監査人は、連結計算書類に関する職務を行うため必要があれば、連結子会社に対し会計に関する報告(監査委員の場合は営業の報告)を求め、または連結子会社の業務および財産の状況を調査することができるものとした(商法特例法7条4項、19条の3第1項、21条の10第2項)。連結子会社は、正当な理由があれば報告または調査を拒否できるものとされた(商法特例法7条4項、19条の3第2項、21条の10第2項、商法274条ノ3第2項)。

表7. 監査役、監査委員、会計監査人の調査権



(資料：前掲・弥永 p99)

(5) 取締役の監査役会（監査委員会）及び会計監査人への連結計算書類の提出期限

定時株主総会の開催前に、「法務省令の定めるところにより」監査役（監査委員）および会計監査人の監査を受けなければならないとし（商法特例法19条の2第3項、21条の32第2項）、提出時期については法務省令に委ねている。

(6) 会計監査人・監査役会または監査委員会の監査報告

監査報告書の記載事項、提出期限の延長に関する改正はなされておらず、連結計算書類に関する監査報告は、「法務省令で定めるところにより、会計監査人の監査を受けなければならない」（商法特例法19条の2第3項、21条の32第2項）との規定があるのみである。

具体的には、定時総会の会日の1週間前までに会計監査人は連結計算書類に係る監査報告書を提出することが想定されているようである。当然ながら、会計監査人の監査報告書謄本は、株主総会の招集通知の際には交付されないことになる。

委員会等設置会社における監査委員会の監査報告書についても、監査役会の監査報告書に関する規定に準じた規定を採用している（商法特例法21条の29）。この結果、連結計算書類との関係では、法務省令の定めるところにより監査役会または監査委員会の監査報告がなされることになった（商法特例法19条の2第3項、21条の32第2項）。

商法特例法上は、連結計算書類の監査に関わる監査報告書の作成は要求されておらず、記載事項も法定されていない。事実上作成されるにしても、商法・商法特例法上の監査報告書としての位置付けは与えられないことになる。

(7) 連結計算書類の備え置き・株主への交付

定時株主総会の招集通知における計算書類の交付に関する規定が連結計算書類に準用され、連結計算書類の交付が要求されているが（商法特例法19条の2第5項、21条の32第5項、商法283条2項）、連結計算書類の備え置き・閲覧・謄写については規定が設けられておらず、更に既述の通り連結計算書類に関わる監査報告書謄本を定時株主総会の招集通知に交付する規定もない。

これは、当分の間、有価証券報告書提出会社についてのみ連結計算書類制度を導入することとされているからで、有価証券報告書は証券取引法に基づき公衆の縦覧に供され、その一部をなす連結財務諸表については、商法の規定に基づいて備え置き・閲覧・謄写を要求する必要がないと考えられたためである。また有価証券報告書には公認会計士等の監査報告書が含まれ、会計監査人の監査報告書を備え置き・閲覧・謄写の対象としなくとも問題はないとみられる。

連結計算書類の公告は要求されていないが、連結計算書類制度が、当分の間、有価証券報告書提出会社である大会社に限定して適用され、有価証券報告書は証券取引法に基づき開示されるからである。

6. 配当と連結計算書類

(1) 既述の通り、連結計算書類導入は開示の充実のためであり、連結計算書類を配当可能限度額算定のために直接用いることは想定されていないが、親会社の株主・債権者の利害と子会社の株主・債権者の利害の調整の観点から、今後十分な検討を要するためである。

(2) 商法上は、親会社、特に純粹持株会社が、取得原価基準による自己保有の子会社株式・関連会社株式について、実質的価値の下落を無視し受取配当金を受け取ることによって配当を行える、という問題点がある。こうした親子会社間取引、子会社間取引による利益操作・粉飾の可能性が、配当可能限度額計算に影響を与えることになるため、単体の貸借対照表上の利益の存在、かつ、連結貸借対照表上の利益の存在の範囲で利益配当を認めるという立法論も考察された。現行法の解釈においても、証券取引法に基づく連結貸借対照表上の配当可能利益はないにもかかわらず、商法に基づく単体の貸借対照表上の配当可能利益があるとして、親会社が配当を行えば、商法281条ノ3第7号の「著しく不当」な配当に該当する余地があると解釈されたこともある。

連結計算書類導入は、配当可能限度額算定に直接の影響を与えないものの、連結計算書類が会計監査人・監査役会(監査委員会)の監査を経ることになれば、配当議案の決定段階で連結剰余金の額が明らかであり、子会社・関連会社株式の実質的価値下落が判明するため、連結剰余金の額を考慮することは善管注意義務の対象になるものとみられる。

個別の計算書類に基づく純資産額を基礎として配当可能限度額の範囲での利益配当議案を作成するのであれば、商法290条1項違反とはならず、取締役は商法266条1項1号の責任を負うことはない。委員会等設置会社における執行役の責任(商法特例法21条の18)についても同様である。しかしながら、連結剰余金の額を考慮して、商法281条ノ3第8号の「著しく不当」な配当にあたりとされる場合が想定され、連結剰余金の額次第では、個別計算書類上は配当可能利益があったとしても、取締役が266条1項5号(委員会等設置会社については商法特例法21条の17第1項)の責任を負う恐れはあるといえる。

商法281条ノ3第2項8号は、監査役の監査報告書の記載事項に関し、利益処分に関する議案が会社財産の状況その他の事情に照らして著しく不当なときはその旨を記載すべきである旨規定している。281条ノ3第2項7号が、利益の処分に関する議案が法令および定款に適合するか否かを監査報告書の記載事項の1つとしており(会計監査人が選任される会社では、会計監査人の監査報告書の記載事項。商法特例法13条2項2号、21条の28第2項2号)、

この281条/3第2項8号(商法特例法14条3項3号〔監査役会の監査報告書〕、21条の29第2項第3号〔委員会等設置会社における監査委員会の監査報告書〕で準用)は、たとえ商法290条1項の配当可能限度額の範囲内で利益処分を行なう場合であっても、著しく不当であると解される場合もあり得ることを想定しているものとみられる。この著しく不当であると解される場合として、連結ベースでの配当可能利益がない場合が該当すると解されている。

(3) 委員会等設置会社の利益処分・損失処理の確定

改正後は、委員会等設置会社では、監査委員会および会計監査人の適法意見があれば、取締役会のみで利益処分・損失処理を決定することができる(商法特例法21条の31第1項)。このため、委員会等設置会社では、更に連結計算書類を考慮に入れて利益処分・損失処理を決定することが求められ、この点で執行役・取締役が対会社、対第三者責任を担うとみられる。

連結剰余金の額によっては、子会社株式・関連会社株式について本来強制評価減(商法285条/6第2項第3項、285条/2第1項但書)を行うべきであることも疑われるケ - スが生じ、やはり善管注意義務の問題が想定される。

取締役会の承認があったときに利益処分・損失処理が確定する要件は以下の通りである。

各会計監査人の監査報告書に、貸借対照表・損益計算書が法令・定款に従い委員会等設置会社の財産・損益の状況を正しく表示したものである旨、及び利益処分・損失処理に関する議案が法令・定款に適合する旨の記載があり、且つ 監査委員会の監査報告書(各監査委員の意見の付与を含む)に についての会計監査人の監査結果を相当でないと認めた旨、或いは利益の処分又は損失の処理に関する議案が委員会等設置会社の財産の状況その他の事情に照らし著しく不当である旨の記載がないこと。

利益が発生する場合、利益配当や内部留保等の実際の額、トラッキング・ストック、各種株式についての的確な配当、等に関しては、経営判断であり、株主よりも取締役の方が適任であるという考えである。そして取締役任期を1年として株主のコントロールを強めることで制度を担保し取締役を規律付けしている。

従前からの株主総会改革に関する議論とも関わるところである。株主総会に関しては無用論等も有力に唱えられているが、他方で役割が変化しつつも重要性を指摘する意見もある。今次の改正によって株主総会は意思決定の場から、取締役の説明・評価の場へと重点が移行するとみられる。

懸念材料としては以下のことが挙げられる。

利益処分・損失処理が株主総会決議事項から除外され決議取消の訴えの対象から外れることで、取締役の説明義務のプレッシャー - が軽減してしまう。

説明義務履行の任務懈怠の場合の損害賠償請求において、損害の立証が困難となり、このため同様に取締役のプレッシャー - が軽減してしまう。

不適切な配当政策の責任追及においても、同様である。

このため株主コントロールだけでなく、今後は開かれた株主総会、公開会社法という根本の視点に立って、正に市場による監視が重要となることが推測される(前掲・弥永p104)。そのためには、ディスクロ - ジャ - が重要となり、この点からも透明性の確保が求められる。委員会等設置会社においては、取締役は定時総会で利益処分・損失処理の内容、

その理由、その他法務省令で定める事項を報告しなければならない(商特21条の31第1項)。商法改正規則改正案では、商特21条の31第1項に基づき委員会等設置会社において報告すべき株主の議決権行使の参考になるべき事項として、利益の処分又は損失の処理に関する中長期的な方針、売上高又は経常利益その他の利益若しくは損失が著しく増減した時はその原因等としている。

7. 今後の課題

今後の課題としては、第一に適用範囲を全ての大会社に拡大していく場合に、重層的な親子会社関係のケースでは、最上階の親会社のみ連結計算書類を作成し、それ以下の親会社については作成不要としていくことが立法論として考えられる。有価証券報告書提出会社であっても、完全子会社で株主が1人のみの場合は、連結計算書類の株主への送付義務付けを免除していくことも想定されよう。

中間試案第二十一の二の2では、監査役は連結計算書類に関する職務を行うために必要があるときは、連結子会社に対して営業の報告を求めることができるとしていたが、最終的には会計に関する報告を求めることができるに留まった。監査役が全ての連結子会社に対して業務監査をなす義務を負うとするのは非現実的であり、連結子会社の業務及び財産の状況の調査も会計監査に必要な限りで行うことができるに留まることになる。

監査委員の権限についても、営業の報告を求めることができるとされるが、連結計算書類に関する職務を行うための必要な範囲に限られ、監査委員に監査役以上の権限・義務を担わせる合理的根拠もないことから、会計に関する報告を求められるに過ぎないと考えられる。

第二に、連結財務諸表に関わる監査報告書謄本は株主に送付されないことについて、全ての株主が総会に出席することは困難であるが、書面投票等との関連でも取締役の業績評価の上で連結情報は重要であり、会計監査人の監査報告書謄本は、書面投票等の前に株主に交付されることが望まれる。

第三に、証券取引法との関連で、米国証券取引委員会の登録会社に関し、SEC基準による連結財務諸表を作成することが認められた(連結財務諸表規則87条)。連結計算書類の用語、様式、作成方法に関する法務省令の規定がどうなるのかという問題があり、附則の形で、証券取引法上の連結財務諸表を連結計算書類として許容していくことにより、SEC基準による連結財務諸表を間接的に認めることになるものとみられる。注記をいかに商法上付させるかという問題もある。

二．監査役等に関する改正点

1．平成13年改正の概要

平成13年度第3次商法改正が議員立法により成立し、平成13年12月12日公布された。賠償責任を軽減する方法として、株主総会での特別決議による方式、定款規定に基づく授權によって取締役会で軽減する方式の2つの手続きを設けている。

更に、商法特例法上の大会社を対象に、監査役の半数以上を社外から起用、取締役会への出席や意見表明を義務付けるなどの経営監視強化策を設けている。以下、概略を示しておく。

2．商法及び株式会社の監査等に関する商法の特例に関する法律の一部改正（議員立法）

（1）議員立法

1997年から自由民主党等与党が企業統治・株主代表訴訟制度の見直し等を図るため商法の一部改正を検討していたもので、監査役機能強化、取締役の責任軽減、株主代表訴訟制度の合理化を図るものである。議員立法として2002年5月30日国会提出された。11月22日与野党で修正合意がされ、同国会で12月5日成立している。

企業統治に関する改正については、自民党政務調査会法務部会商法小委員会が1997年「コ・ポレ・ト・ガバナンスに関する商法等改正試案骨子」を公表、1999年「企業統治に関する商法等の改正案要綱」を取りまとめていたものである。監査役を中心とした日本型コ・ポレ・ト・ガバナンスの改革案とされ、経済界の要望を背景としているといわれる。

又経営陣に巨額の損害賠償を命じた大和銀行事件大阪地裁判決を受け（最終的には和解）、代表訴訟については必ずしも米国と同じ訴訟制度になっていないことに鑑み、経営陣の萎縮を避ける趣旨からも何らかの歯止めが必要との経済界からの要望を受け、取締役の責任軽減、株主代表訴訟制度の合理化を図らんとするものである。

平成14年改正が選択制とはいえ、社外取締役中心に改革を進め透明性を確保していく方向であることと対照的であり、経営監視の担い手は監査役か、社外取締役かという争点となっているところである。

（2）監査役機能強化

監査役を経営監視機能の中心に据えるに当たり、その権限を強化することで担保を図っている。

監査役が取締役会への出席・意見陳述が義務であることを明示した（260条の3第1項）。

商法特例法上の大会社について、監査役は、3人以上で、その内半数以上は社外監査役（就任前にその会社又はその子会社の取締役・支配人・その他使用人になったことがない者）とした。社外監査役の要件について従来の5年間基準を廃止し、厳格化している。又、社外監査役の人数を従来の1人以上から半数以上としたため、実質的に1人増加したことになる（商特18条第1項）。監査役の半数以上を社外監査役としなかった大会社は、1000万円以下の科料に処せられる（商特30条第1項11号）。

監査役の任期を3年から4年に伸張した（就任後4年内の最終の決算期に関する定時総会終結時まで 273条第1項）。

監査役の辞任に関する株主総会（辞任後最初に招集される）での意見陳述権を、辞任者及び他の監査役にも認めた。又、辞任した監査役に対して、辞任後最初に招集される株主総会の招集通知が発信されなければならない（275条の3の2第2項）。

大会社の監査役の選任に関し、監査役会に事前の同意権・提案権を認めた（商特18条第3項、3条2、3項）。選任決議の有効要件とし、従来大会社の監査役会に認められていた会計監査人選任に関する同意権・提案権を監査役の選任にも認め、発言力の担保を図ったものである。

（3）取締役の責任軽減

現状は原則として総株主の同意がなければ免除できないものとされている取締役の責任のうち、商法266条1項5号の行為に関する取締役の責任に関し、軽過失による法令定款違反行為については、報酬の2年分を限度に以下の手続きにより免除できる規定を設ける（266条7,8,9,11,12,14,15,16,17,18項）。重過失・犯罪行為は不可。米国では刑事事件等を除き、企業の定款で報酬の1-2年を上限としていることに倣ったものである。

商法266条1項5号の行為に関する取締役の責任は、1-4号責任と異なり過失責任とされているが（判例・通説）、このうち軽過失による責任を軽減することを認めることになる。

（ ）株主総会特別決議による免除*（266条7項） *印については、監査役の責任について準用する。

株主総会への開示：責任の原因たる事実・賠償責任額、免除の限度額・算定根拠、責任を免除すべき理由・免除額（266条8項）。

（ ）定款規定に基づく取締役会決議による免除*（266条12,14,15,16,17,18項）

- ・定款の定めがあるときは、特に必要がある場合、取締役会決議で免除可能。
- ・但し決議後、総株主3/100以上の異議のないこと。

定款を変更して、軽減の権限を事前に取締役会へ与えておき、取締役会がその都度具体的な賠償額を定める方法である。裁判所が責任を肯定した取締役には、重過失がなかったとして議案を提出し総会の特別決議を得ることは容易ではないとされるためである。

要件として、取締役の善意・無重過失に加え、責任の原因となる事実の内容、職務遂行状況とその他の事情を勘案して特に必要があると認めるときに限り、免除決議ができる。

株主代表訴訟が起こされた場合、取締役会が6・4・2年分への軽減を決める。変更された定款規定に基づき責任免除議案を取締役に提出する場合、監査役の同意を要する。

（ ）定款規定に基づく社外取締役との間の事前の責任限定契約（266条19項）

- ・定款の定めがあるときは、社外取締役との間で、その取締役が契約後に会社に損害を与えても、契約で定めた額と報酬の2年分のどちらか高い額を超えて賠償不要という契約ができる。

- ・この報酬の2年分には以下の金額を含む。
 使用人兼取締役の使用人としての報酬の額
 取締役の退職慰労金及び使用人兼取締役の使用人としての退手当の各在職期間中の2年分相当額
 ストック・オプションの権利行使により得た利益
- ・社外取締役の定義
 業務を執行しない取締役で、就任前にその会社又はその子会社の業務執行を行う取締役又は使用人になったことがない者
 尚、社外取締役に関する規定は、中間試案での社外取締役設置が義務付けされる方向にあったことから、対応させるべく設けられたものであるが、社外取締役自体を当法案が義務付けているものではない。
- ・公示・社外性の喪失：この定款規定は、株式申込書に記載、登記され、対外的に明らかにされる。又、責任限定契約を締結後でも、社外取締役が社外性を喪失したときは、将来に向かってその効力を失う（266条20項）。

上記の責任の免除又はそのための定款変更の議案提出につき、監査役全員の同意を必要とした（266条9項）

免除後の退職慰労金の支給*

責任免除後に、その取締役に対し退職慰労金を支給するとき、又はストック・オプションの権利を行使するときは、株主総会の承認を必要とした（266条11項）。

監査役の会社に対する責任の免除（280条1項）

社外監査役については、社外取締役のような責任軽減は認められない。又、取締役の責任軽減に関する議案を株主総会へ提出する場合に監査役全員の同意を得なければならない旨の規定は準用されない（266条9項）。同様に、定款を変更して取締役会決議による責任軽減ができる旨の規定を設けるに当たり当該議案を株主総会議案とする場合及び取締役会決議による取締役の責任軽減手続きを行うに当たり責任軽減にかかる議案を取締役会に提出する場合について監査役全員の同意を得なければならない旨の規定（266条13項）も準用されない。

（4）株主代表訴訟制度の合理化

背景として、実質的に米国水準に近づけたいとする経済界の要望等があるとされる。

即ち、（ ）我が国では訴訟制度の相異から、米国のように経営判断原則を遵守している場合は簡易判決（Summary judgement）で実質的に門前払いできるが、我が国では提訴後は審理に時間がかかること、（ ）米国では内部委員会での免責決議制度があること、（ ）更に取締役の忠実義務（我が国では善管注意義務の一環とする考えが強い）の扱いについても我が国の方が取締役によって不利ではないかとの指摘があること、などから、法制度上株主代表訴訟制度の合理化を図っていかうとしたものといわれる（268条3,4項）。

提訴権者について、株式保有期間（6ヶ月）を撤廃する。

但し、株式譲受け当時取締役の責任の原因事実について悪意・重過失であった者からの提訴を認めないものとする。

監査役の提訴考慮期間を延長。

株主から取締役の責任追及があった場合の監査役の提訴考慮期間を、30日から60日に延長する。即ち改正後は、先ず株主が会社に対し書面をもって取締役の責任追及の訴え提起を請求し、60日以内に会社が提訴しないときは、その請求をした株主が会社のために訴えを提起できることにある。

公告又は株主に対する通知

会社が取締役の責任追及のための提訴を行ったときは、遅滞なく訴え提起の旨を公告又は株主に対し通知することになった。

訴訟上の和解における取締役責任の免除可能（総株主の同意不要）

（ ）取締役の責任追及のための訴訟につき会社が和解をする場合については、総株主の同意を得ずに取締役の責任を免除することができる（266条5項非適用）。従来は和解をしても会社は拘束されず、このため会社と取締役との間での責任が残るとされたが、和解は会社を拘束するものとし、その範囲で免除できることとした。

（ ）一方、会社が和解の当事者でない場合は、裁判所は会社に対し、和解の内容を通知し、2週間以内に異議を述べるべき旨を催告する。異議がなければ、会社が和解を承認したものとみなし、会社が和解をする場合と同様に扱う。

会社の補助参加可能（監査役全員同意必要）

会社が取締役を補助するために代表訴訟に補助参加の申し出をすることを、監査役全員同意により認めた。

会社の補助参加の可否については、そもそも会社が取締役に対し起こすべき訴えを起こさないからこそ株主が変わって提訴したものであり、会社にと取締役の側に立っての補助参加の利益があるかどうか疑問が出され議論になっていたところであるが、認められないとすると被告の取締役としては会社の顧問弁護士、資料、更には机も使えなくなる怖れがある、として経済界の強い要望が出されていたもので、又射程範囲の問題はあるがこれを認めた最近の判例の結論（万兵（株）事件・最決 2001.1.30）を追認したものとされる（注）

<大和銀行ニュ・ヨ・ク支店事件>（「商法改正とコ・ポレ・ト・ガバナンス」末永 2001.10.12.日本政策投資銀行・講演会より）

(1)事件の概要（大阪地判平成12年9月20日判時1721号3頁）

甲事件：内部統制システムの構築に関する任務懈怠行為の有無 従業員の無断取引により銀行に巨額の損失をもたらしたことについて、取締役（支店長を務めた）の監督義務懈怠の責任を肯定した。

乙事件：米国法令違反に関する任務懈怠行為の有無 事実を隠蔽し、米国当局に知らせず、期間内に犯罪届を提出しなかったことを理由に罰金を会社が払ったことについて、代表取締役らの責任を認めた。

(2)内部統制システムの構築責任

判決は、取締役はリスク管理体制および法令遵守体制（両者を併せて「内部統制システム」と呼んでいる）を構築すべき義務を負うとした上で、それが不十分であったことを理由に取締役の責任を認め、その点に関する監査が不十分であったことを理由に監査役の責任も認めた。

検討：一般に、内部統制は、経営者が経営活動を総合的に管理するために設けられる制度や組織をいう（内部統制の目的として法令遵守＜コンプライアンス＞の実現が挙げられるようになっている）。したがって、代表取締役が第一次的にシステム構築責任を負っており、取締役会は構築について配慮する責任を負い、監査役もこの点について監査責任を負っている。

(3)透明性の確保

議事録等、手続が適法に行われたことを示す書類を残しておく。個々の取締役としては、議事録に異議を留めておかないと、決議に賛成したものと推定され、行為をしたものとみなされる（商 266 条 2 項 3 項）。

上記の大和銀行事件では、任務懈怠、法令違反（米国法違反も該当する）として重過失を含む過失責任を認め、商法 266 条 1 項 5 号の責任を認めたものである。このため今次改正案を適用しても、全額が軽減されることにはならないが、類似の事例において故意・重過失以外であれば責任軽減の適用を受ける余地が生じることになる。

については、取締役会がリスク管理体制の大綱を決定し、代表取締役及び業務担当取締役が大綱を踏まえリスク管理体制を具体的に決定する職務を負う。監査役は、取締役がリスク管理体制を整備する義務を履行しているかどうかを監査すべき義務を負うとした。

については、外国法令違反であっても商法上の取締役の善良なる管理者としての注意義務違反となるとしている。

取締役がこうして株主から追及を受ける違反としては、「忠実義務」違反（取締役本人が違法行為を行ったり、不当利益を得ようとする）及び「注意義務」違反（法律違反といえない経営上の失敗）がある。大和銀行事件ではこの 2 つの違反があり、違法と認定しているが、2 つが米国のように峻別されておらず、結果的に我が国の方が役員を経営上の失敗に対して厳しくなっているとも指摘されている。即ち「忠実義務」違反があった場合は日米共に役員は免責されない。しかし「注意義務」違反については、既述の通り米国では経営判断原則によって誠実に判断して行動したのに拘わらず会社に損害が生じたのであれば審理の対象外としている。

これに加えて、米国では社外取締役の存在によって経営判断が衡平にきちんとされているはず、との抗弁がなされる（Bullet Proof 防弾着）。更に 1970 年代後半以降、大株主である社外取締役が訴訟委員会（取締役会の中の組織）を組織し、株主を代表する形で「取締役を訴えない方がよい」との判断を下すケースもあるといわれる。つまり社外取締役が代表訴訟で一体の役割を果たしている。

他方で、我が国では商法上は役員に免責には総株主の同意が必要とされており、非常に厳しい要件となっている（266 条 5 項）。このため大和銀行事件で、判決で取締役に命じられた約 826 億円の受け取りを会社側が拒否していくことも事実上できない。この点で、米国の様に社外取締役が株主の代理人として企業経営をチェックしていく体制が望ましいとの意見もある。役員に賠償を求めるかどうかの決定は通常業務と同じく取締役会の意向も反映させるべき、という考え方である。この点では、我が国においては社外取締役導入へのアレルギーの様なものがあるが、逆にこうしたメリットも考えられるということになる。

米国ではこの他に、「会社補償」制度が全ての州法で規定され、役員に課せられる訴訟

費用、弁護士報酬、第三者への損害賠償等を肩代わりする制度がある。又、米国では代表訴訟に備えての会社役員損害賠償保険（D&O保険）の保険料を会社が負担することも認められている。一方我が国のD&O保険では金額も20 - 30億円で免責条項も多く、実際には支払われないケースもあるといわれている。加えて役員個人でなく、企業のコンプライアンスの問題として始めから会社に責任をとらせる考え方も起こってきつつあるとされる。

こうした「インフラ」を我が国では欠いており、商法改正による整備の必要性が起こったものといわれる。

尚、大和銀行事件は、平成12年9月一審大阪地裁判決において前頭取等11人に総額7億7500万ドル(約970億円)の同行への支払いを命じ、控訴中であったが、平成13年12月11日被告全員49人(役職経験者)に総額約2億5000万円を同行へ支払うことで結局和解が成立した。和解条項によると、「金融システムの基盤強化が緊急課題とされる状況下で、大局見地から大和銀行と株主の利益に合致するとの認識から和解を成立させた」として早期決着への現実的解決を図っている。原告からは一審が被告全員の連帯責任を認めなかったことが控訴理由となっており、この点は認められた。和解の背景には、大和銀行が同年12月12日に共同持株会社(大和銀ホ-ルディングス)を設立するのに伴い、原告適格を失い代表訴訟を維持できなくなる可能性があるという原告側の判断もあったものともいわれている。

(注) 代表訴訟と補助参加

周知の通り補助参加とは、他人間の訴訟の結果につき利害関係を有する第三者(補助参加人)が、当事者の一方を勝訴させることによって自己の利益を守るために、当事者としてではなく参加人という形で訴訟に参加する形態をいう(民事訴訟法第42条)。

株式会社の代表訴訟において、株主から訴えられた被告・取締役側を勝たせたいために、会社が裁判に補助参加する利益があるのか、が問題とされていた。

補助参加肯定説からの理由は以下。

- ・取締役敗訴で会社のイメージがダウンする。
- ・会社の傘下で訴訟資料・証拠資料が豊富になる。
- ・原告株主勝訴で、弁護士費用償還義務が会社に生じるから法律上の利害関係が会社にある。

他方、補助参加否定説からの理由は以下。

- ・これらは全て事実上の理由にすぎない。
- ・取締役の責任が追及されているときに、本来なら株主と一緒にその取締役への責任追及をすべき立場の会社が、取締役を守る側にまわって補助参加するのはおかしい(株主が勝てば、勝訴判決によって会社はお金がもらえるはず)。
- ・取締役敗訴で、取締役が支払うべき損害賠償を会社が最終的に負担するのだから会社にも利害関係がある、というのでは何のための代表訴訟が分からなくなる。
- ・結局、取締役への損害賠償請求権という訴訟物に着目した場合、形式的には会社は原告たる株主と利害を共通にしていることが問題になっているといえる。

近時の代表訴訟においては、会社の意思決定の適否が重要な争点として争われている場

合には、取締役の責任追及を会社が代わって争うというよりは、会社の業務執行に対する監督是正をなすため、という側面を有しているといえる。この場合、会社はいわば隠れた当事者ともいうべき地位にあり、この点では実質的には被告取締役と利害を共通にするといえる。

例えば、取締役会決議に基づいて違法な融資がなされたことを理由として代表訴訟が提起された場合には、会社の意思決定の適否が重要な争点となり、会社の業務執行に対する監督是正のため提起されたものと解することもできる(こうした補助参加肯定説の立場は、判決主文に限らず、判決理由中の判断も会社の行う後訴に影響を与える、という立場に概ね立っているとされる = 非限定説)。

これに対しては、会社の意思決定の適法性が争点となることは、経営判断原則の観点からも代表訴訟関連規定からは想定されない。仮にその場合でも、わざわざ補助参加を認めなくても会社をきちんと当事者として参加させればよい(独立当事者参加 = 民事訴訟法第42条。但しこの場合三面訴訟になり、三者の利害・判決はバラバラになる) と否定説からの反論がなされている。

高裁・地裁レベルでの判例は肯否分かれ(肯定説: セイコ - 事件・東京高裁平成8.7.11、日本興業銀行事件・東京地裁平成12.4.25、否定説: 中部電力事件・名古屋高裁平成9.9.2) 最高裁の判断が注目されていたが、一定の要件の下に会社の補助参加を認める判断を示した。当該代表訴訟が取締役会の決定の適法性に関する訴訟であることをその要件としている。最高裁の判断の骨子は以下の通り(万兵(株)事件・最決平成13.1.30: 名古屋の衣料品メ - カ - の株主が、取締役に対し粉飾決算で会社に損害を与えたとして2億3千万円の支払いを求めて提訴。最高裁は一審、二審判決を覆し会社の補助参加を認める)。

- ・本件は、取締役が粉飾決算を見逃したことを理由とする損害賠償請求である。
- ・商法上、決算のための計算書類は取締役会の承認を受ける必要がある。
- ・すると、取締役が粉飾決算を見逃したということは、取締役会の計算書類の承認の意思決定が違法であったということである。
- ・これは、次期以降の計算書類に影響を及ぼし、会社の法律上の地位又は利益に影響を与える。

この様に計算書類は取締役会の承認事項であることを理由に、個別の取締役の義務違反 = 取締役会決定の違法、と位置付け、会社には補助参加するだけの法律上の地位又は利益があることを認める。

最高裁決定は、判決主文に限らず、判決理由中の判断についてもそれが法律上の利害関係を有する場合には補助参加を認めるかどうか(非限定説) という従前の大きな問題点については判断を明確にはしておらず、民事訴訟法上の一般的な補助参加の要件に関する大上段からの議論には立ち入っていない。但し、代表訴訟に関する補助参加としての要件は明確にし、訴訟の争点が取締役会の決定の適法性に関わる以上、補助参加できることとなった。

逆にいえば、この最高裁決定の射程範囲として、取締役会の決定の適法性に関わる訴訟以外の類型については判断を示していない。取締役会の決定でなく個々の取締役が実行した法令違反行為、更に従業員の不正に気が付かなかった個別担当取締役の監督義務違反な

どのケースにおける会社の補助参加の可否が問題点として残っていた。しかし、今次改正で条文上補助参加が認められ、一応決着がついたことになる。

(5) 法案修正

・法案が提出後に、コ・ポレ・ト・ガバナンスを構築する上で、経営者の規律がなくなる、との野党、学会の意見があり、継続審議となり、最終的に賠償責任の上限などで歯止めをより厳しい条件とすることで、2001年11月22日与野四党で以下の通り修正合意がなされ、12月5日成立した。

(表) 取締役責任に関する商法改正案の主な修正点

	与党案	修正案
責任免除するための 株主総会決議	普通決議	特別決議
責任限度額の範囲	報酬の2年分	・代表取締役6年 ・代表取締役以外の 社内取締役4年 ・社外取締役2年
意義申し立て権を 得られる株主	持ち株比率 5%以上	持ち株比率 3%以上
株主代表訴訟の 原告適格	現行より厳格な 案を検討	現行通り6ヵ月間の 株式保有

(注) 責任限度額：2年分(与党案)が最高限度となるのではなく、最低2年分は責任を負い、残りは免除可能ということ。

(資料) 商事法務「企業統治関係商法改正法案の修正・国会審議状況」

- 取締役の賠償責任限度の引き上げ - 1614号 2001.12.5.

第三章 社外取締役、監査委員会による経営監視

一．社外取締役に関する議論

．米国型機構に関する考察

1．米国型機構の機能要件

米国型機構においては、社外取締役が過半数を占める監査委員会が監査役に代わり（代表）執行役の業務執行を監査することになる。

監査委員会の機能を担保するためには、業務執行に関連情報を社外取締役に伝える内部システムの確立が不可欠となる。形式的な体裁を整えたとしても、社外取締役が「裸の王様」、経営陣の「飼い犬」となると機能不全となる怖れが指摘されていることは周知の通りである。

更に米国では、監査委員会のメンバーには高度で専門的な企業財務知識が要求されると報告されている。今後我が国でも監査委員会のメンバーである取締役は高度な専門且つ実務知識が要求され、代表執行役に対し「ものが言える」有能な社外取締役にいかに選任していくかが、内部システム確立と共に、今後米国型機構が我が国において機能するための要件となる。

2．経済界の評価

オリックス、パルコ等のように米国型機構の導入をいち早く表明している企業もある。他方、経団連は経営機構改革の選択肢が増えたことは評価しつつも、指名・監査・報酬委員会のうちの1つのみを採用する方式が認められなかった、各委員会とも社外取締役が過半数必要となっている、各委員会での決定が一旦なされると取締役会では覆せない、委員会等設置会社のみ執行役導入を認めている、等から硬直的で導入しにくい、との意見を表明している。指名委員会・報酬委員会は設けず、監査委員会と監査役のみの選択制、或いは指名委員会や報酬委員会のみ設ける、といった柔軟な制度を要望している。業界事情を熟知していない社外取締役に経営や、次期役員の人選、報酬まで委ねることには抵抗が大きいとみられ、当面は多くの企業従来型のガバナンスを選択するものと考えられている。

従来型ガバナンス採用の場合は、半数以上の社外監査役の選任が義務化する平成18年の定時総会までに選択を検討することになるが、その段階で従来型を前提にして社外監査役を半数以上にするか、経営における人事・報酬決定権限を社外取締役に委ねるか、を決定していくことになる。

なお、委員会等設置会社においては、執行役を兼務する取締役と非兼務の取締役の両方の存在を認めている点が大きな特徴であり、米国のような完全分離型でなく、「ヨコ型」の機構であるといえる。これは社内情報が取締役会に入りやすく決定の迅速に資する反面、監督機能に弱さが生じる懸念なしとしない面があろう。即ち、経営効率性チェック機能は強いが、遵法性チェック機能の確保に懸念が残るともみられる。この面から、寧ろ、従来型の監査役存置型の中で、改革を進めていくことを主張する向きもある。即ち、従来型の

枠組みの中で、委員会や執行役員を設けていく方法であるが、この場合は設置される委員会や執行役員は商法上の制度ではないことになり、いかにこれらの機能確保を図るかが今度は重要な問題となっていこう。

取締役を兼務しない執行役は、取締役としての監視監督義務を負わず、執行役としての監視監督義務を負うとしても、執行役として業務執行する際に違法行為を疑わせる特段の事情があった場合に何らかの対応をする義務というように解釈上限定されよう。取締役を兼務しない執行役は、代表訴訟との関係で責任が事実上軽減され、経済界からは好意的に受け止められている様である。

3. 社外取締役の人選

社外取締役の定義によれば、当該企業・子会社の業務執行に関連した人物は社外取締役になれず、当該企業のCEOとは距離を保つことのできる人材が社外取締役になることが予想される。但し、当該企業の親会社役員、当該企業のCEOの兄弟関係者などは排除しておらず、この面で企業グループ間での人材の融通が可能となり親会社からの実効的なCEOコントロールが図れるというメリットはあるが、社外取締役制度形骸化の危惧もなしとしない。

4. 米国型選択に当たっての考察

(1) 旧来型と米国型の比較検討について、経営システムの観点からみていきたい。

米国型機構は、経営者を代表執行役・執行役として会社を具体的に経営させ、取締役に経営者たる代表執行役・執行役を監視・評価させるシステムであり、実質上万能であった代表取締役から、人事権、報酬決定権を指名委員会、報酬委員会へ剥奪するシステムである。

この場合、役員報酬高額化の可能性が高まり、業績を上げれば報酬委員会の評価により、米国のCEOのように巨額の報酬を得ることができる機会が生じたといえよう。

従来我が国の企業では、取締役は従業員の出世の頂点であり同期よりは収入は多いが高額でもない、在籍年数は長くなり役員定年まで取締役として会社に残ることができる、役員退任時には、役員在籍年数が基準となる退職慰労金を受け取る、というイメージであった。米国型＝委員会等設置会社では、経営者も今後は報酬委員会が公正に決定した高額報酬を得ることができる可能性が生じることになる。

他方で、取締役の任期は就任後1年以内の最終の決算期に関する定時総会の終結までと任期短縮できることになり、毎年株主総会を通じ指名委員会、株主の双方から経営者として業績評価を受けることになった。不況下では厳しいことであり、毎年の営業成績が対象となるため、短期的な業績向上に走る危惧があり、中長期的な経営戦略が軽視されることになりかねない。経営の活力維持の観点からも懸念は残ろう。

従来型機構では、人事権、報酬決定権を有する経営トップの力量が投資家＝株主にとっての関心事、投資情報であったが、反面で投資家は、保有株式を売却し会社に見切りを付けることはできても、会社に圧力をかけて経営トップを交代させることは難しく、経営トップの意向に反して役員人事をおこなうことは困難であった。

他方米国型＝委員会等設置会社においては、人事権は代表執行役の手を離れ社外取締役

が過半数を占める指名委員会の手に委ねられることになる。株主＝投資家は、経営者に対し結果責任としての業績・株価向上を要求するようになってくるとみられる。株主からの圧力により代表執行役他が業績不振・経営方針不適格などの理由によって指名委員会により再任されないといった事態も生じてこよう。

米国をみると、既述の通りCEO専制に対する動きとして経営委員会等が起こり、続いて社外取締役中心の執行と監督の分離の動きが生じ、CEOの解任なども行われた。そしてカルパ－ス等の活動的機関投資家が大株主として台頭し、経営陣の短視的経営指向に対して、自らの株式売却の行動が株価低下に繋がることもあって経家陣には長期的視点からの経営改革を求めていくようになった。

我が国では、経営委員会に相当する重要財産委員会制度が、旧来型機構の選択内容として、社外取締役設置一律強制措置見送りのいわば代償として旧来型でも社外取締役を置けば重要財産委員会設置を認め、簡便に決裁が採れるようになる、といった形で導入され、いわば米国においては時系列的に推移した経営委員会（＝重要財産委員会）、社外取締役中心の監督と執行の分離、という2つの制度が、同時に選択的に並置された形である。

そして、米国では従来の短期的業績利益・株価追求の動きから長期的観点からの経営を求める動向へ移る流れが生じているのに対し、我が国では従来は日本的経営ということで株主は必ずしも経営には口出ししてこず、長期的観点から経営陣が経営に当たることができたのに対し、今次米国型機構改革の導入によって経営陣は短期的視点からの業績を求められるようになる可能性がある。この面での日米のズレもあるといわざるを得ない。エンロン事件などをみても、短視的経営・株価追求指向の弊害も無視し得ず、CEOへの高額報酬についても同様であり、これらが企業不祥事の一因と指摘する向きもある。

更に、米国では企業不祥事に対処すべく、社外取締役中心の改革を更に徹底させるため後述の通り2002年7月企業改革法を成立させている。我が国よりも、既に一步先の改革へと踏み出した感があり、我が国は常に米国の改革の後塵を拝している、といった意見もある。

また、我が国の委員会等設置会社自体、執行役兼務取締役を認め日本型のものともいえる面もあり、この点でのメリット・デメリットが考えられることも既述の通りである。一途な米国型改革追求の是非の論議もあろう。

エンロン事件についての評価を下すことは現時点では困難でもあり、改革の処方箋の是非も議論のあるところであろうが、米国の改革の動向も見据えて今後ともこうした問題点に留意しつつ引き続き改革への道筋を探る努力が重要となろう。

(2) 企業は国際的競争力強化が強く要求されているが、米国型機構導入により社外取締役中心の改革を進めれば、特に欧米の投資家は評価を高めるはずである。

反面で従来型機構で十分に国際競争力を有している企業の場合は、現状の機構を前提として、一層の高収益を目指し、違法経営の排除を確立すればよいともいえよう。

米国においてもCEOが自分のコントロールできる社外取締役に選任し、その社外取締役が人事権・報酬決定権などを行使するという、間接支配が指摘されている(「飼い犬」論)。現実問題としては、経営トップによる人事権等の支配という問題は存しており、器の問題もさることながら、結局は人の問題に帰着する面があるのは共通である。

更に、取締役会の機能について、監督機能＝適法性の面からは決定と執行を分離する方

が望ましいが、決定機能からみると非分離の方が早く且つ効率的である、という問題がある。一方持株会社では、この点については決定と執行は分離して持株会社が決定機能、従属会社が執行機能を担う方が効率的という指摘もあろう。その場合も中央集権的運営を図るか、分散的運営かにつき業界環境変化等時宜に応じて使い分けていくことが考えられる。

社外取締役は、米国型機構では重大な権限を担わされ、従来のようにたまたに会社へ顔を出すのでは重責を果たせなくなる。この点で、特に監査委員会において、いかに当該企業の内部監査を行っていくのか、という問題に帰着する。米国では、この点で後述の通り内部統制システムを構築し、社外取締役はそのプロセスチェックをすることに重点が置かれるようになっている（「COSO報告書」1992）。従来の我が国の常勤監査役が行っていた監査業務とは異なるものといえよう。

改正による委員会等設置会社は、執行役兼務取締役を認める等、我が国の経営風土にも考慮した面がある。経営陣にとってのプラスの点としては、経営陣の業務執行機能に機動性が加わること、執行役への監督機能を取締役に課し執行役の責任が軽減されている、等が挙げられる。裏腹に、監督機能についての担保が不十分との指摘もされ得よう。これは、何れを重視するかの問題であり、実際の各企業の導入の仕方で変わりうる。その意味で、自由度は大きい制度であり、更に、監査役制度との選択も可能である。

監査役制度と委員会等設置会社制度との比較にしても、監査役機能をそのまま監査委員会に承継していくことも形式的には可能であり、そうすると二者択一といった考え方も必ずしも正しくない。反面で、監査役と監査委員会の機能については、様々な議論もまたあり得る。社外取締役にしてもそうであるが、監査委員について現実にはいかなる人物を選定するか、内部統制体制をいかに実効あるものとして構築していくかの問題である。

その意味で、決して形式主義に陥って、形式さえ整えれば事足りる、或いは形式的要件・規制を増やせばいい、ということではない。

どういう企業統治機構を採るかは各企業の、具体的企業戦略に合わせ、その選択に任せられる。業種により、また同じ企業によっても発展ステージに応じて柔軟に構築していくことになる。

大きくは、監査役制度のままか、委員会等設置会社か、監査役制度の中で委員会等設置会社に近い企業統治機構を自主的に構築する折衷型（例えば任意委員会として各委員会を設置し定款で権限を持たせる、更には監査委員会と監査役を併置する等）かの3つに大別されよう。現在の流れとしては、折衷型を採る方向の企業が多いように見受けられるが、様々なバリエーションが考案されてくることが予想される。

経営のモニタリング機能、違法性チェック機能を今後重視していきたい企業であり、個人・海外株主比率をいっそう高めて行きたい企業であれば、委員会等設置会社を今後選択していく可能性がある。オリックス、イオンに次いでソニーが米国型機構を採る旨発表（2003.1.28）、追随する企業も出ている。最終的には、個別企業の社内外の事情、環境変化に応じて、最適な経営機構を模索していくことになる。

米国においても、エンロン事件のように、ストック・オプション等のツールを駆使した株価重視経営により、不公正経営や貧富の差の拡大等が問題となっている。米国は、素早く企業改革法成立によって、一層の厳しい要件を整え対処している。従来の改革について一層その方向性を顕著にしたものである。しかし、いかなる形態を取っても、こうした問

題は生じうる事例である。あくまで、実質的に実効ある企業統治の機構を整えていくことが重要である。

・従来型機構についての考察

改正では、従来型の機構を採ることも容認される。平成13年12月改正は、従来型を維持したまま、社外監査役を中心にする監査役による機構改革の実現を図るもので、商法特例法上の大会社における社外監査役を半数以上とし、社外監査役の要件も厳格にしている。

従来型機構を維持することについては、従前の監査役機能の改正が十分な成果を上げてきたとは言い難いこと、そもそも監査役は違法性監査の権限はあっても企業経営の妥当性監査は不向きなのではないかとの疑問があること、社外監査役に適した人材を半数以上も探すのは必ずしも容易ではないこと、社外監査役半数以上の要件を満たすために社内の常勤監査役の人数を減少する可能性もあること（例えば社外監査役2名、社内常勤監査役1名の3名体制を想定）、等の疑問が出されてきている。

監査の実効性確保につき、従来型の機構においては、社内事情に精通した社内監査役と客観的中立的立場からの社外監査役が相互に意見・情報を交換して相互に協力し合うことが必要である。半数以上を占める社外監査役には企業会計・財務に詳しい人材を選任し、監査役総数を増員して社内監査役を実質的に減少させないことも必要となろう。

特に法的には、監査役には妥当性監査権限がないという指摘もなされているが、実態面からみると従来取締役として企業内容を熟知した人材が監査役になるケースも多い。他方、社外取締役の場合は、権限上は妥当性監査をなしえても、実態面では企業内容を十分には知らずしかも取締役就任後も頻りに企業へ入社していることは少ないとみられ、このため米国型機構を選択する場合は内部事情をよく知った内部監査者との連携を十分構築していくことが必要となる。法的権限と実態とのミスマッチの解消を図っていくことが求められ、実際には必ずしも容易なことではない。

社外取締役の機能の限界に関する議論であり、米国では内部事情や会計が分からない、またCEOの友人を引っ張ってくる、などのケースも指摘される（経営陣の「飼犬」論）。エンロン事件においても、社外取締役が取締役会の過半を占めていたのも関わらず、事件の発生をして指摘できなかったことが議論されている。エンロン事件については、社外取締役の機能の議論ではなく、どんなに器の改善をしても現実の運用が不相当だと上手くいかない事例という側面もあるが、これを正面から経営機構改革のあるべき姿の問題としてとらえていく意見もある。

我が国では、改正によって完全分離でなく、執行役との兼務をする内部取締役を認めており、ある程度監督機構である取締役会において、内部事情の分かるものが配置することが可能である。これも程度問題であり、多くなり過ぎると監督機能に支障をきたすことが懸念される。そこで、我が国では取締役会議長とCEOの完全分離がすることで担保すべき、という意見が出てくる。他方、米国は完全分離指向型なので、取締役会議長とCEOの兼務もかなり多く容認できるが、最近米国で分離徹底が1つのテーマとなっている。

改正後の機構では、米国型とはいっても米国のガバナンスに比し、取締役会のメンバーは業務内容が十分分かるが、独立性が不十分になりがちな面があり、その点に監査役も存置して、違法性監査を担当させていき、監査機能として社外取締役とダブルで残していく意見も出てくる。

その場合、適法性とか、効率性の権限問題があるが、監査役も、忠実義務や善管義務が

あり、即ちこれが効率性に関する事柄であり、その違反は5号で法例違反となるため、監査役も効率性、適法性共に監査できるのではないか、という議論もある。

内部監査役なら、当然効率性や内部事情に熟知しており、現状の法的根拠論はともかく、実務上は、効率性について監査するだけの、素地を十分持っている。取締役会の外にあるから法的に効率性監査ができないというのも、法的権限論に捕らわれたものであろう。社外取締役が監査委員会のメンバーとして任せる場合、内部の実務人との連携が必要で十分に機能できるかという問題が出てこよう。

監査役については、もし従来型の改革であれば、特に内部の監査役には効率性監査の素地があり、違法性監査は外部監査役中心にして、共に担わせる。取締役は社外取締役中心に改革を進める場合は、違法性監査はともかく効率性監査の担保を図ることが問題となり、そこに執行役と内部取締役兼務の意義があるが、それでも監査委員会を社外取締役中心に構成する場合はやはり社外取締役と内部監査者との連携構築が必要になる。場合によっては、ここに内部監査役を存置していき、効率性にしろ違法性にしろ監査機能を一部担わせる素地が生じてくることになる。

以下では、こうした点を踏まえ、社外取締役、監査委員会等の問題点について米国の最近の不祥事、これを受けた企業改革法等についてみていきたい。そして具体的な我が国企業の経営システム・制度設計について、考察したい。

・ 社外取締役を中心に改正後の意思決定・職務執行監督機能について

取締役会の機能は、執行と監督の分離された米国型の委員会等設置会社においては、意思決定機能と監督機能の2つが想定される。決定機能からいえば、取締役会のメンバーは少ない方がよく、且つ内部事情に精通したメンバーを揃える方が迅速に決定できるが、反面監督機能の点からは、社外の人員を中心に構成することが望ましいことになろう。また監督機能については、更に経営効率性監査と違法性監査の問題がある。以下では、改正法についてこの点から再度みてみたい。

1. 中間試案と要綱の相違点

改正による委員会等設置会社が、中間試案段階の各種委員会制度と異なる点を掲げる。

中間試案は「監査役を置くことを要しない」であったが改正では監査役廃止が義務化された。中間試案の当初から監査役廃止は念頭にあった模様であるが、廃止を明確にしたというこの様である。

中間試案では大会社の取締役の任期は全て1年としていたが、改正では大会社一般への強制はなくなり委員会等設置会社の取締役に関してのみ1年としている。

監査委員会の監査対象について、中間試案では取締役の職務の執行を監査することは明記されていなかったが、改正では執行役だけでなく取締役の職務の執行も監査することになった。

改正により取締役・執行役の責任について、商法266条を適用せずに過失責任化することが明確になっている。

改正により執行役も取締役と同様に責任免除の対象となることが明確になっている。

利益処分案の取締役会での確定に関して、中間試案では大会社一般に認めていたところ、改正では委員会等設置会社の特例として認められている。

改正では、利益処分として取締役または執行役に対する金銭の分配はしないことになった。

2. 意思決定機能について

(1) 意思決定機能の検討

先ず意思決定機能の側面から問題点をみていくこととしたい。

従来の取締役会の意思決定機能の側面における問題点は取締役人数、法定決議事項の多さであった。実務上では執行役員制度、常務会・委員会制度の導入といった措置が執られていたが商法上の制度ではなく、米国の機構改革を採り入れんとしたものである。

執行役員制度については取締役の人数のスリム化といったリストラ目的があることも指摘され、実態は各社の実情に応じて柔軟になされているようである。

常務会・経営委員会であり、取締役会決議事項について常務会等で決議しても、改めて取締役会決議を経ることが必要となるが、取締役会は追認機関となり形骸化の恐れも指摘される。

こうした点から既述の通り重要財産委員会が導入され、旧来型機構を選択する場合が前提となる。この重要財産委員会導入に対しては、実際には決定事項に該当する事柄は必ず

しも多くはなく、反面で社外取締役設置が前提条件となることから、必ずしも導入に積極的な企業は多くないのではないか、という実務上の意見も出ている。

重要財産委員会においては商法260条2項1号・2号の事項を取締役会決議事項から移行させることができるが、一層の機動的経営を図らんとするのが、米国型機構における委員会等設置会社である。委員会等設置会社では、取締役会決議により、改正商法特例法21条の7第1項・3項に列挙される事項以外の事項について、意思決定を執行役に委ねることができる。取締役は業務執行ができないこととされ(改正商法特例法21条の6第2項)、執行役は従前の業務執行取締役に相当する。使用人兼務取締役は存在しないこととなる。他方、業務執行取締役の定義が改正法では明示されていることは述べた(商法260条3項)。

(2) 委員会等設置会社

委員会等設置会社においては、業務執行者に対し一層の意思決定権限の委譲が可能となり、持株会社グループと似た分離構造を会社の経営機構内部に構築することが可能となる(前掲・武井p28)。即ち、経営上の意思決定のうち、基本的戦略意思決定と日常的業務意思決定に分ければ、取締役会に基本的戦略意思決定を専念させ、執行役に日常的業務意思決定並びに業務執行を担当させることができる。

これは、独禁法改正によって解禁された持株会社設立の趣旨とも軌を一にする面がある。選択と集中を図りたい持株会社には、経営の基本的戦略決定と業務執行の区分を明確にできることから、利点が多いものとみられる。

我が国の大企業は、大部分は事業持株会社の概念に該当し、子会社・関連会社を多く有している。更に近年は、欧米と異なり合併に馴染みにくい我が国の企業風土等の要因もあって、国際競争力強化のための企業統合手段として、純粋持株会社の創設や分社型会社分割の活用が増えてきている。更に子会社の統合手法として近年設けられた株式交換・移転、会社分割により、上場子会社の統合を図る事業持株会社の事例、関連事業の整理・統合を図る金融純粋持株会社の事例なども多くみられる。

これに伴い、持株会社グループの中で、経営と執行の分離、更に意思決定についても経営上の基本的事項に関する意思決定と事業上の日常的な意思決定との機能分離を指向する企業が増加している。

持株会社の場合は、業種などによる経営の行性の他、同じ持株会社であっても経営環境変化に応じて柔軟に対応していくことが求められ、時宜に応じて中央集権型持株会社運営を採り持株会社に決定権を集中させるか、分散型持株会社運営により従属会社側に権限を委譲していくか、の選択を柔軟に図っていくことが重要となる。この点で、今次改正は、持株会社運営において、その柔軟性を増すものといえよう。

次に、執行役の職務執行は取締役会の監督に付する(商法特例法21条の7第1項)。委員会等設置会社では、執行役が取締役であることは法律上は要求されておらず、執行役の取締役兼任も禁じられず会社の選択に委ねられている(商法特例法21条の13第5項)。

具体的な企業の経営機構の設計もいような自由度があることになる。従来型組織の枠組みの中で改革を進めるケースにおいても、平成13年改正で社外監査役は必置となったが、その前提で以下の各ケースが想定される。

取締役と執行役の兼務の問題については、我が国では取締役と執行役の兼務が認められていることから、厳格分離を図ることによって監視・監督機能の徹底を図るか、兼務

を認めることによって経営効率性の向上・迅速性を重視するか、等の選択肢が考えられることになる。

即ち、の執行と監督との厳格分離を指向する会社であれば、取締役と執行役の兼任を最小限に留め、逆に執行役兼任の取締役がいたほうが取締役会の意思決定機能・監督機能が拡充されるとする会社は兼任を多くすることになる。監督機能の点からも、兼任の取締役の存在によって、監視機能の点では厳格さが欠けようが、業務内容が広範囲に熟知でき、取締役会の監督機能のスパン自体は拡大すると想定することもできよう。

執行役との兼務は、取締役全体の3分の2程度とし、あとは社外取締役等の非兼務とするのがよいとの意見もある（森本滋「別冊商事法務」243号p17）。

社外取締役の機能としては、経営上のアドバイス機能＝「経営の安全弁」としての役割とされる（前掲・武井p28）。委員会等設置会社においては、経営の基本戦略を取締役会が決定し、取締役兼務執行役がそれを起案、社外取締役へ説明して納得させるシステムとなる。株主のための会社経営という観点が強まり、経営陣（執行役）の業務執行に当たり、社外取締役が株主利益の視点をもって基本戦略の決定に参画していくことが期待される。

米国における独立取締役（Independent Director）と異なり、我が国の社外取締役に親会社派遣の取締役が含まれ、論議を呼ぶ点であるが、持株会社グループ経営においては、株主＝持株会社の利益のために監督に当たることになる。

なお意思決定機能に関して、利益処分等の権限が取締役会に移譲されている（改正商法特例法21条の31第1項）。

委員会等設置会社における執行役の責任については既述したが、原則取締役と同様の義務・責任、即ち会社に対し善管注意義務・忠実義務を負い、義務違反に対しては株主代表訴訟の対象となりうる。平成13年12月改正における取締役に対する責任軽減と同様の取扱いも受ける。

例外として、取締役と異なる責任は以下の点である。

委員会等設置会社の執行役については、1号（違法配当）、3号（金銭貸付）、4号（利益相反取引）について、過失責任に修正される。違法配当に対しては執行役のみならず、取締役の責任も過失責任に修正される（改正商法特例法21条の17第1項）。1号の違法配当についてみると、無過失の立証責任は執行役等にある（改正商法特例法21条の18第1項）。執行役非兼務取締役は業務執行を担当せず、監督責任に徹することになるとみられ、従来型の監査役と似た職位となり、現行規定では監査役が違法配当に対して任務解怠責任（277条）のみ負うこととの衡平を図ったものとみられる。

委員会等設置会社において、利益相反取引に関する免責要件は、総株主の3分の2とされることは現行法同様である（同条第2項）。また連帯責任を負う執行役・取締役の範囲が、限定され、責任の連鎖の及ばない違法配当の場合とは異なっている（商法特例法21条の21第1項）。利益相反取引という事柄の性格上、厳格にしたものといえよう。

結局、委員会等設置会社において、利益相反取引については3号、4号共に、過失責任に修正されたといえ、特に持株会社などのような企業グループにおいて、持株会社・従属会社、親会社・子会社等の間で、取締役・執行役を兼務することを容易にさせるものといえる。この点で、今後の企業再編成にも資するものといえよう。

委員会等設置会社では、責任の連鎖が原則として及ばないことになる。従来規定によれ

ば担当取締役の責任が無過失責任であれば、担当外取締役の責任も連鎖的に無過失責任になってしまうことになる。1号の違法配当に関していえば、財務部門担当外取締役にとって大きな責任を負わされてしまうことを意味し、責任軽減の要望が強かったところである。なお、決議に賛成することに合理的注意を払っていれば責任を負わないとする見解もある（近藤「注解会社法(6)」p291）。現実の裁判においては、勘案して柔軟な判断が下される可能性はある。

委員会等設置会社では、執行役につき違法配当に関して責任を負う範囲が定められ（商法特例法21条の18第1項）、違法配当議案を取締役に提出した執行役及び違法配当を行った執行役に限定される。執行役会という機関は法定されず、取締役非兼務執行役であって利益配当等の財務戦略を実際に担当せずまた関与していない執行役は、違法配当に関する連帯無過失責任を負うことはなくなる。これも経営側にとっては、大きな責任軽減である。但し、定められた権限分担により当該担当執行役に対して指揮監督義務を負う執行役については、監督義務違反としての責任が問われることは想定される。

また、財産上の利益供与（294条の2違反）に関しては、執行役、取締役共に商法266条2項・3項の規定が準用され、委員会等設置会社においても責任の連鎖が及んでいる（改正商法特例法21条の20第1項）。事柄の重大性に鑑みた規定といえよう。

次に過失の連鎖に関し、執行役へはこの様に原則として商法266条2項・3項の責任連鎖規定が適用されないことになり、連鎖規定によって代表訴訟の被告になることはないことが明確になった。経営側にとって大きなメリットといえよう。但し5号違反（法令・定款違反）についてみると、各種のケースが想定されるが、一定の経営判断を行ったことにより会社に損害が生じた場合は、担当取締役の善管注意義務違反として、過失責任を問われることになる（商法266条1項5号）。即ち、通常は経営判断原則を遵守していれば保護されるが、過失がある場合には責任を問われることになる。この善管注意義務違反の過失についても自動的に連鎖するのか、即ち商法266条2項・3項の規定により決議に賛成した担当外取締役に対しても過失ありとしていくのかは、議論があり、過失の連鎖は否定的に考える意見が多い（前掲・近藤(6)291ページ）。1号の違法配当は無過失責任であり、その連鎖ではこうした過失の連鎖の問題は起こらない。5号違反のケースでは、担当外取締役には過失の連鎖はないものとされるため、もともと過失責任である5号違反については、担当外取締役が責任の連鎖規定によって代表訴訟に曝される恐れは従来から事実上少ないと考えられる。従って、委員会等設置会社の場合も、担当外の執行役が責任の連鎖規定によって代表訴訟の危険に曝されることも事実上はないものと考えられるが、責任連鎖非適用により代表訴訟の被告とならないことが明確になったことのメリットは大きい（前掲・武井p30）。特に企業組織再編においては重要な改正事項といえる。

様々な企業組織再編の動向、これを受けての持株会社経営などにおいては、今後多くの事項に関して代表訴訟提訴が想定される。概略は、持株会社とコ・ポレ・ト・ガバナンスの項に述べるが、本件に関しては、特に以下の事項が問題となろう。

- () 重要な子会社に該当する会社の株式の買い受け
- () 不振の子会社株式の処分
- () 不振の子会社の第三者割当増資の引き受け

いずれも、商法260条2項の「その他の重要な業務執行」、同条2項1号「重要な財産

の処分・譲受」等に当たり、取締役会決議が必要な事項である。この会社の行った経営判断に対して、株主代表訴訟が提起されるケースである。そもそもは会社の経営判断事項であり、経営判断原則遵守として保護されようが、前提事実の調査に重大な誤りがあった場合過失が担当取締役にあった場合は、経営判断原則の保護が受けられないことになる。

この場合の、担当外の執行役の責任が代表訴訟においてどうなるか、ということである。

上記のように、委員会等設置会社においては、執行役へは原則として商法266条2項・3項の責任連鎖規定が適用されないこと、また執行役に対する監督責任は取締役会が負っており執行役他の執行役に対する監督義務は原則として負わないことから、担当外の執行役の責任は一定の範囲に収まるものとみられる。もっとも、別途権限について社内での分掌に基づき監督責任が問われることは別である。

執行役兼務取締役の責任について、経営上の意思決定事項が通常業務上のものでなく取締役会決議を要する場合には、執行役は取締役としての責任を別途負ことになるが、委員会等設置会社については取締役の責任に関しても商法266条2項・3項の規定は置かれていないので、責任の連鎖はやはり及ばないことになる。

3. 職務執行監督機能について

(1) 職務執行監督機能

(イ) 妥当性監査

職務執行の監査・監督機能構築については、株式会社の場合は株主が経営を経営陣に委ねており、経営陣と株主の利益相反関係が問題となる。経営者による恣意的な支配をいかにコントロールしていくのか、が大きな立法政策上の課題である。各機関と機能とを法的にいかに位置づけていくか、ということである。

従前の商法では、一般に経営陣の職務執行の監査・監督機能を、監査役(大会社の場合は監査役会)と取締役会とに委ねており、監査役は適法性監査、取締役会は妥当性監査と適法性監査の両者を担当するとされている。取締役会の監査機能については、商法260条1項において「取締役の職務の執行を監督」となっていることが根拠となる。

こうした従前の商法規定に対しては、妥当性監査、適法性監査の双方の面で問題点が指摘されている。

妥当性監査の点からは、我が国の取締役選任の実情をみると、日本的経営という面から従業員の出生の終点として位置づけられていることが多く、このため使用人兼務取締役が多い。また、取締役の人数も多くなりがちである。こうした点から、執行役員制度が一種のリストラという目的も併有して出現したことは述べた。従って、各担当部門の長といった位置づけとなり、会社経営全般に関する視点を持つ余裕のないことが指摘される。代表取締役が会社経営の実権を持ち、チェック機能が働かないケースが多くなることは周知の通りである。確かに商法上は取締役会に代表取締役の選解任権が付与されているが(商法261条1項)、代表取締役が取締役、場合によっては監査役についても事実上の人事権と報酬決定権を掌握することが多い我が国の実情では、被選任者により構成される取締役会が代表取締役など業務執行取締役の執行を監督することは困難ということである。そして、実際には監督が困難な状況にあることに加え、従来我が国特有のものとしてメイン・バンクの監督権能の低下等も重なり、企業業績の悪化を背景に企業不祥事勃発などの現象が生

じてきている。そして現実に係争、特に代表訴訟などが提訴されると、裁判では取締役は監督困難な実情があっても法的には厳しくその監督責任を問われることになり、このため妥当性監査機能の拡充が強く求められてきている。

(ロ) 適法性監査

適法性監査については、取締役会による監督機能と共に、監査役制度の機能が採り上げられる。平成13年12月の商法改正においても、代表訴訟制度の緩和、取締役の責任減免とのバランスをとる形で、監査役の権限強化が行われている。従来型の機構を前提とする改革を進める立場からのものであり、日本型コ・ポレ・ト・ガバナンスと称する向きもある。日本型コ・ポレ・ト・ガバナンスという場合、日本型経営論に言及する向きもあり、様々な概念で用いられることも多い。

現行の監査役制度の問題点としては、取締役同様に監査役についても実質的に代表取締役が選任していること、監査役制度の機能の重要性について、特に経営効率性の向上に繋がるという認識が浸透しているとはいえないこと、等が唱えられている。

(ハ) 内部統制システムの構築の必要性

違法行為の防止を図っていくためには、内部統制システム（リスク管理体制と法令遵守体制）の構築が重要となっていくことは大和銀行代表訴訟事件における大阪地裁判決においても窺える（平成12年9月20日判決）。改正後の委員会等設置会社においては、主として監査委員会がその任に当たることとなるが、現実問題として監査委員会の主要メンバーである社外取締役においては社内事情が十分に把握できるとはいえない面がある。

この点で、内部統制の新しい考え方として、米国のCOSO（Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission "Internal Control-Integrated Framework"）報告書に基づく考え方がある（長谷川俊明弁護士「危機管理30章 - 法的リスクマニュアル - 」東京布井出版 2002.4.p138 以下）。内部統制としては経営者が企業を経営する方法から導き出された以下の5つの相互に関連のある要素から構成され、マネジメント・プロセスと統合される。

統制環境

リスクの評価

統制活動

情報と伝達

監視活動

そして、COSO報告書の意義としては、内部統制はもっぱら従業員を対象とするという従来の観念を打ち破り、取締役会及び最高経営責任者の機能状況（統制環境）まで含めて内部統制概念を再構築し、同時にコ・ポレ・ト・ガバナンスとの関連で内部統制を位置づけることを可能にしたことにある、とされる。1980年代後半、米国で注目されたビジネス・プロセス・エンジニアリングの展開を踏まえ、それを内部統制概念に取り込み、プロセスとしての内部統制としている。

ある事業部門における法規遵守状況がどうであるかをみるには、遵守目的に関して、5つの構成要素が各々どのように機能しているかをチェックしていくことになる。そして社外取締役はそのプロセスチェックのみを行っていくようにする、という考えである。これなら、内部事情に精通していない社外取締役であってもチェック機能を十分に果たしてい

くことが可能となろう。我が国においても、委員会等設置会社導入に際して十分考慮に値するシステムである。

(二)従来型の改革においては、社外取締役へ妥当性監査、監査役へ適法性監査を委ねる、という設計も考えられる。社外取締役は確かに社外の人物ではあるが、取締役会のメンバーとして経営の内容を具体的に知りうる立場にある、ということから経営の効率性のチェックを任せる、という考えであり、社外取締役と監査役の双方を必要な機関として位置づけていくものである(末永敏和)。これは、委員会等設置会社ではなく、従来型機構選択の場合の、1つの有力な選択肢となろう。

なお、監査役の監査権限が妥当性監査にも及ぶかどうかについては、従来から議論があり肯定する意見も多い。現実問題としては、社内事情や企業環境を熟知していない社外取締役よりも、寧ろ経営の効率性の監督・監査については社内監査役の方がよく分かっており、適当ではないか、との考えもあることは述べた。今後の立法政策の問題であり、特に平成13年改正で監査役の機能が強化されたが、従来型機構の中での改革を進めることを想定し、監査役を中心とする監督機構を構築していくのであれば、監査役へ妥当性監査についても委ねていくという考え方も意味を有してこよう。その場合は監査役の中でも、社外監査役へ適法性監査、社内監査役へ妥当性監査を委ねる、という役割分担も想定できよう。

(2) 委員会等設置会社

(イ) 職務執行の妥当性監督機能の分離

委員会等設置会社においては、既述の通り職務執行の妥当性監督機能は業務執行機関である執行役からは分離し取締役会に属する。取締役会は意思決定権限に関して執行役の一部を移譲することで意思決定権限を縮小し、執行役にとっては経営の自由度は増加する。この平衡上、取締役会は監督機能に重点を置くようになる。

同時に取締役会は、経営の基本的意思決定機能が残されている。経営の効率性・妥当性の監査・監督機能を担っており、その担保のために経営の基本的意思決定機能及び内部委員会として指名委員会・報酬委員会を有し人事・報酬のコントロール権限を有する一元的機構になっている。

(ロ) 監査委員の役割

職務執行の妥当性監督機能においては、監査委員会の取締役(監査委員)の役割が重要なものとなってくる。取締役として執行役の選・解任権を有している点で、監査役より強力な監督権限を有するといえよう(商法特例法21条の13第1項、6項)。

現行の監査役は、経営上の意思決定に直接的には関与せず、このため経営の効率性に関しては監査権限がないものとされる。委員会等設置会社における監査委員は取締役として取締役会の構成員でもあることが制度上の特徴となり、この職務執行の妥当性監督機能を有することになる。現状の監査役同様の精緻な監査が期待されるとする意見も強い(前田庸「商法等の一部を改正する法律案要綱の解説()」商事法務1623号p14)。

他方、社外取締役が監査委員の場合には、常時監査は困難であり、常勤監査役の存在が必要とする考えもある。法的には、取締役会の構成員であり、情報を知りうる立場であるはずである。従来、監査役制度ではいかにして監査役に情報を集めていくかが焦点であっ

たが、社外取締役は経営の基本的意思決定に参画しており、立法上は一定限度は解決していくものとみられる（森本滋「株式会社の経営管理機構の改革について」取締役の法務2001年5月25日号p20）。今後の問題としては、社外取締役会社への出勤日数の少なさ、特に社外の大物を入選した場合は、物理的に社内事情を常時把握しにくい点への配慮が重要となろう。

この点については、既述の通り社外取締役である監査委員は内部統制システムのプロセスチェックを行い、内部取締役や内部常勤担当者が内容について精査し、両者の協同・補完関係構築によって職務執行の妥当性監督・監査体制を構築していくことが想定される。

（３）監査委員会と監査役

そこで監査委員会と監査役に関する考察が重要である。

委員会等設置会社においては、取締役会と内部委員会の監査委員会が、取締役・執行役の職務の執行の監査権能を持つ(商法特例法21条の8第2項1号)。従来型機構の監査役会に代わる機能を有するといっていよい。

監査委員については、取締役会決議により選任され(商法特例法21条の8第5項)、監査委員会の同意は不要である点が監査役と異なる。取締役自体が社外取締役が過半数を占める指名委員会により決定されており、制度として担保されているという考えであろう。業務財産調査権(改正商法特例法21条の10第1項)、子会社調査権(同2項)・その他の調査権が付与されることは従来の監査役同様であり、監査役同様の精敏な監査を行うことが可能である。更に監査委員会としては、会計監査人の選解任に関する総会議案の決定権を有している(改正商法特例法21条の8第2項2号)。エンロン事件を踏まえた場合、その重要性を指摘する意見もある（武井一浩p32）。内部統制システム構築においても監査委員会が重要な役目を負うことになる。

従来の監査役（会）と異なる点として、監査委員会による監査は組織的監査にシフトした点も指摘される。既述の通り、システムチェックとしての内部監査者との協同での監査システムを構築していくことになることも関連してくる。もっとも、監査委員会が全員の監査委員を指名し、或いは常勤の監査委員を置くことによって、現状の監査実務と同様の仕組みを現場で構築し、常時監査をする体制づくりをしていくことも当然できることになる。

（４）委員会等設置会社の監査委員会と米国の監査委員会

委員会等設置会社の監査委員会と米国の監査委員会の異同も重要な問題点である。個々では概略を掲げる。米国の監査委員会の最新の動向については後述する。

委員会等設置会社の監査委員会には現行の監査役の機能の多くが移行しており、業務財産調査権(商法特例法21条の10第1項)、子会社調査権(同2項)やその他の調査権、計算書類の監査・監査報告書作成機能もある(改正商法特例法21条の26第4項等)。監査報告書には、執行役・取締役の職務執行に関し不正な行為や法令・定款違反行為が無かったかどうかの記載も要するのであり、米国の監査委員会ほど受動的役割となることが商法で強制されているわけではない。この点では、寧ろ米国の改革方向が、監査委員会を日本の監査役や監査委員会同様の積極的ものとする方向になっており、両者は近接しつつあるという指摘も

ある。

委員会等設置会社の監査委員会は、チェック機能、情報把握機能も共に有しているとして、いかなる企業統治体制であれば法令遵守の徹底や経営効率性が向上するのかについて、企業自ら考え構築する義務を課しその指摘にこたえた法制度であるといえる（前掲・武井 p33）。前提には、監査委員会を構成する者（監査委員）は取締役会の構成メンバーである取締役であるから、監査委員会の監査権限は取締役・執行役の職務執行の妥当性にも及ぶと解されていることがある。

他方でその機能の不十分さを説く意見もあり、監査役（会）に比して一元的であることから監督・監査の機能が十分かどうか、或いは内部常勤監査者との協同体制を構築して十分条件を満たしうるかどうか、我が国の実情も考慮しつつ更なる検討が必要であるといえよう。

（５）指名委員会・報酬委員会

指名委員会は社外取締役過半数からなり、株主総会に提出する取締役の選解任に関する議案の決定権限を有する。取締役会では取締役の選解任に関する株主総会提出議案を決定することはできない。経営陣である執行役については、選解任権は指名委員会ではなく取締役会にある（改正商法特例法21条の18第1項・6項）。執行役に対する監督権は取締役会に属するためであり、執行役の職務分掌、指揮命令関係その他の執行役相互の関係の規定と執行役の人選とは密接な関係があるからである（前掲・前田「商事法務」1623号p28）。

米国の指名委員会も取締役を指名または推薦するに留まり、経営陣を選ぶ直接の権限は有していない。オフィサーの選解任権自体は取締役会全体に属している。

報酬委員会も既述の通り社外取締役過半数からなる。取締役および執行役が受ける報酬の内容を決定する権限を有する機関である（改正商法特例法21条の8第3項）。利益処分権限は、委員会等設置会社の場合取締役会に帰属するため、利益処分としての賞与を支給することはできない。報酬委員会を設置するので商法269条の規定は委員会等設置会社には適用されない。取締役および執行役の報酬は株主総会決議事項ではなくなるが、ストック・オプションは新株予約権の有利発行として株主総会決議事項のままである。

（６）委員会等設置会社の監督機能

（イ）監督義務を負う者の範囲

従来型機構の取締役は他の業務執行取締役の業務執行の監視義務があり、他の社内取締役の不適正な業務執行に対しては監視義務を問われることになり、代表訴訟の被告となる。監視義務の対象は広く、取締役会上程事項には限定されない（通説・判例）。実際の訴訟においては、他の取締役の不適正な業務執行を知り得べき特段の事情の有無、因果関係等の認定により、監視義務責任を負う範囲について絞りがかけられることが多い。

平成13年12月商法改正により、軽過失による監視義務違反は責任軽減の対象となるが、免責の前提として法令・定款違反の存在を認めること、免責限度額が税引前報酬で計算され高くなること等の点で、一定の限界がある。代表訴訟において会社が被告側取締役に補助参加できる様に改正されたが、この監視義務違反の事案で果たして補助参加の利益が認められるのかどうか不透明である。

他方、委員会等設置会社では、執行役は業務の執行を行う機関であり、担当外の他の執行役の業務執行を監視すべき法的義務を負わないことになる。執行役の権限分掌により当該執行役に対する監督義務を負うと定められた場合は、監督義務は生じる。執行役が取締役兼任の場合は、取締役としての内部統制システムの構築監督義務等監督義務を当然負うことになる。我が国の委員会等設置会社では兼務執行役を認めており、こうした問題が生じてくることになる。

(ロ) 監査役責任比較

監査役の実任は、平成13年改正で社内外を問わず任務解任の責任に対し2年分の報酬等を責任限度額とする免責を受ける。他方監査委員会の監査委員は取締役としての免責を受けることになり、社内取締役は4年、社外取締役は2年となるが社外取締役については、定款による事前免責契約締結も可能となる。

・社外取締役の有用性

1．問題点の検討

社外取締役に関しては、監督機能、更に意思決定機能の面からもみていくことが必要となる。その場合、果たして1人だけで機能するものであるか疑問がある。そこで、導入するならば、英米のように3分の1以上または過半数とすべきではないのか、また社外取締役の要件についても、米国の独立社外取締役のように、よりこれを厳格化、実質化すべきという議論が生じる。社外取締役の法的機能と評価・有用性について、検討が必要となる。

従来型と米国型の比較検討を図る上での最大の問題点としては、先ず社外取締役の導入の是非がある。中間試案では、商法特例法上の大会社について取締役のうち1人以上は業務を執行する取締役等でなかったものとして社外取締役の設置強制を提案していた。平成13年及び14年改正法の下で経営自由化、選択肢拡大が進んだことで取締役会の経営適法性、経営妥当性の監督の重要性が増大したことによるが、経済界を中心とする異論が強く、審議でコンセンサスが得られず、改正法では社外取締役の設置強制規定は置かず、委員会等設置会社および重要財産委員会の設置要件として規定されることになった。

取締役会の中に社外取締役という部外者を取り入れることは、監督や重要な意思決定において有効な役割を果たすことは、社外取締役制度が各国において採用されていることから周知の事実である。異質なものを排除するという我が国の経営風土から大会社について社外取締役の義務付けが放棄されたことは違和感を禁じ得ない。他方で、委員会等設置会社および重要財産委員会の設置要件として事実上選任を義務付けたことは評価される。

他方で、米国での不祥事頻発から、社外取締役制度への疑念も聞かれる。社内事情が分からず経営陣の飼犬となっている、或いは代表訴訟の弾よけとなっている、といった議論である。独立取締役を多く配したはずのエンロン事件が遡上に上る。更に社外取締役の機能として何を期待するのか、も焦点となろう。監査・監督機能であれば、適法性を重視するのか、経営効率性のチェック機能が、その双方かといった議論が制度設計上及び実体上の判断から考察が必要となってくる。社外取締役にパフォーマンス評価ができるのか、が議論となる。意思決定機能にとっての有用性も業績向上との関連性等検討が必要である。

2．コーポレート・ガバナンス論から米国法・実証研究との比較

(1) コーポレート・ガバナンス論は、既述の通り、経営効率性の向上、適法性確保という2つを目的としつつ、経営に対する監視・監督の実効性確保の観点から大規模公開会社の経営管理機構のあり方を検討するものである。具体的内容としては、上記の経営の効率性、適法性、並びに取締役の利益相反行為が想定される(森本滋「コーポレート・ガバナンスと商法改正」森本滋=川濱昇=前田雅弘編『企業の健全性の確保と取締役の責任』p14 有斐閣・1997)。

会社法上の問題としては、経営チェック・システムとして取締役会と監査役会という二元的機構か、米国のような一元的な単層式ボード・システム(board system)に移行すべきか、ということである。現行法の下では、取締役会が業務執行につき妥当性・適法性の監督を、監査役は適法性監査を任務とする。従来型の場合は、監査役の監査機能と取締役会の監督

機能の調整、社外取締役と社外監査役の関係が問題となってくる。改正法により委員会等設置会社を採用した場合には、監査委員会と監査役(会)の機能の質的相違が問題となる。我が国の株式会社にとって真に望ましい経営管理機構とは何か、商法の果たすべき役割と限界、米国型の単層式ボード・システム及び社外取締役制度の採用が有効な解決策となり得るか、ということである。

結局米国のコーポレート・ガバナンスの特徴としては 単層式ボード・システムと社外取締役制度、市場によるモニタリングに対する強い信頼(支配権市場・企業買収市場の発展)、これを支える機関投資家の成長・積極主義・会社法の任意法規性、法制度によるインセンティブの付与、が挙げられる。

社外取締役制度がその重要な解決策であるとされ、出発点としては所有と経営が分離した大規模公開会社において誰が経営者を監視するかという会社法上の命題に対し、経済・社会的な要請の下で、株主、取締役会、資本市場から更に社外取締役に到着したものがある。社外取締役に期待される法的機能は、経営に対する監視機能であり、経営の効率性、経営の適法性(社会的責任)、経営者の利益相反取引の3つである。

(2) 米国では、理論上のみならず、実証研究が種々なされている(See e.g., Sanjai Bhagat & Bernard Black, The Uncertain Relationship Between Board Composition and Firm Performance, 54 Bus. Law. 921(1999))。

社外取締役の監視機能に関する実証研究の方法を分類すると、社外取締役を参加させることで、CEOの更迭、企業買収の対応、役員報酬の決定といった取締役会の特定の業務にいかなる影響を与えるか、という取締役会の構成と特定の業務執行との関係を分析するもの、取締役会の構成と会社全体の業績との関係をみるもの、の2つのアプローチがある。要約すると、社外取締役の監視機能は、経営の効率性の向上にはほとんど影響せず、経営の適法性、経営者の利益相反取引に僅かに積極的な関係を示すことが確認されているだけで効果は依然明白ではない。いくつかの興味深い視点として以下の点がある。

(a) 取締役会の規模は会社の業績に関係するが、その構成は関係しない。大規模な取締役会は小規模なものに比し非効率的であることが主張され実証研究によって確認されている。しかし社外取締役が取締役に占める割合と会社の業績との関係では有意さはなかった。

(b) 取締役会の構成と規模は、CEOの交替、企業買収の交渉、ポイズン・ピルの採用、役員報酬の決定といった取締役会の判断の質に影響を与える。業績悪化の場合にCEOが更迭される可能性と社外取締役が過半数を占める取締役会は有意の関係が見られる。ポイズン・ピルの採用と社外取締役の構成比率は関係ないが、採用後の会社の株価の反応は社外取締役が取締役会の過半数を占めている会社の場合正・有意の関係が見られる。株式公開買付(tenderoffer)を仕掛けた会社の取締役会の過半数を社外取締役が占める場合、その株主は同業種の会社で社外取締役が過半数を占めていない場合に比べて、20%高いリターンを買収の過程で受け取り、逆に社外取締役が過半数に満たない会社の場合には負・有意の関係を示す結果が得られている。しかし、社外取締役が過半数を占める取締役会が効率性の観点から望ましいとは直ちにはいえない。被買収会社が受け取る高額な株式売却益は、単に買収会社の株主から富の移転が発生しているにすぎない等の理由があるからである。

役員報酬の決定に関しても、社外取締役の構成比率が高い会社の方が、CEOおよび役員報酬はより高額になる傾向にあることが示されている。報酬委員会における社外取締役

の割合と CEO の報酬には何の関係も見られないが、社外取締役の割合とゴールデン・パラシュートを会社が採用する可能性には相関関係があり、これに対する株価の反応と社外取締役によって構成される報酬委員会との間には有意の関係があることが示されている。このように、実証研究の結果は複合的であり、早計に断定的な評価を下すことはできない。

指名委員会・監査委員会に関する実証研究では、一般的に社内取締役が取締役会の過半数を占め監査委員会を有しない会社は、これを有する会社に比べると、会計書類等の不実表示による詐欺を行いやすい傾向があると指摘されているが、取締役会の構成と会計報告の質には何の相関関係もみられない。監査委員会、報酬委員会、指名委員会はそのスタッフの構成如何に拘わらず、会社の業績との間にほとんど何の関係をも見出すことができないという実証結果もある。

そして最近の議論は各会社が自社に最適と考えられる取締役会の構築を行っているか、その中で、社外取締役の比率が取締役会の半数、あるいは過半数のいずれが妥当であるかという考察に向けられているようである。例えば、Bhagat と Black の指摘は以下の通り (Bhagat & Black, supra note 31, at 922.)。

社外取締役が構成員の半数を占める取締役会 (majority-independent board) と社外取締役が過半数を占め、1 ~ 2 人の社内取締役で構成される取締役会 (supermajority-independent board) に分類し、現在大規模公開株式会社で、取締役会の独立性を強調するあまり後者の採用が急増している現象に対し警鐘を鳴らし、最適な取締役会は社外取締役、社内取締役、利害関係社外取締役 (affiliated outside director) の三者から構成されるべきとする。一定数の社内取締役を参加させる理由として、会社の業務に精通した社内取締役の参加は、取締役会における経営戦略の決定に有益であること、社外取締役にとって取締役会は次期 CEO の候補者たる社内取締役を観察する重要な機会であること、会社に多大な人的資本を投資し経済的利益を有する社内取締役の方が社外取締役よりも業績の向上について強力なインセンティブを有することを指摘する。

(3) 監視機能の効果について疑問視する主張をまとめてみる。

社外取締役に期待される法的機能としての、経営の効率性、経営の適法性 (社会的責任)、経営者の利益相反取引の3つのうち、特に監視機能の効果について疑問視する立場も多い。

経営の効率性に対する監視については、経営判断・業務執行の効率性の判断は、企業環境に関する高度な専門的判断であって、各企業がこうした高度の専門的資質を備える社外取締役を取締役会の過半数分だけ確保し続けることは容易ではない。

社外取締役が経営方針に対して訂正を求めていくとすると、経営判断を下したとみなされ経営責任を追及されるリスクが高まる。効率性の点での監視機能を積極的に果たすことはそもそも期待しがたい。

利益相反行為の監視機能についても、重要な情報を開示されたとしても、公正性の判断は微妙であり、非常勤・社外取締役には負担が過大である。例えば敵対的企業買収にしてみると、重要事実や公正さに関する判断基準は曖昧で評価の困難さを免れ得ない。手段で経営者に対して意見を集団的に主張していく機会の保証が必要であろう。

ALI の「コーポレート・ガバナンスの分析と勧告」においては、一般的に取引に関する情報の完全開示と公正さを要件に、公正さの判断を社外取締役に委ねているが、承認を得

れば公正さについて裁判所による事後的な審査を完全に免れるわけではない。立証責任の転換、審査基準の緩和の点で利点がある（『コーポレート・ガバナンス - アメリカ法律協会「コーポレート・ガバナンスの原理:分析と勧告」の研究—証券取引研究会国際部会編上 p170・171(日本証券経済研究所・1994) ）。

取締役会が経営を監視・監督する場合、目的により最適な組織・構成が同一ではないであろう。経営の適法性の観点からの実効ある監督のためには、違法な業務執行・経営判断を取締役会が随時把握できる組織構造が望ましいが、経営の効率性の監督の観点からも適しているかは疑問であろう。その時々之二・ズに応じて優先事項を定めていくことになる。

経営の適法性の監視・監督機能については、米国において1970年代に取締役会改革論の嚆矢となったものであるが、企業の社会的責任確保のためにいかなる利害関係者の利益を重視すべきか、判断基準の曖昧さの問題がある。

社外取締役は、実際には経営者の推薦に基づき指名委員会で指名されるため、心理的影響を一般的に受けやすい。我が国の委員会等設置会社においても問題は共通であろう。従って、果たして経営者に批判的な立場に立って監視・監督義務を実行できるか、は疑問なしとしない。経営陣と友人関係にある人物を連れてくるケースも多く、番犬の役割を果たせず飼い犬となっている、という指摘が米国においてもなされているところである。

社外取締役の現実の報酬面において、さほど高額でなく経済的インセンティブが働きにくいことも挙げられる。

更に、経営者の利益相反取引の監視を怠り、事後的にその責任を追及された場合、社外取締役に法的責任が成立する可能性が少ない、という理由からも社外取締役の監視機能への疑問が挙げられている。この点では、我が国の平成13年改正によって、社外取締役に關しては責任限定契約を締結することが可能となっており、同様の問題が生じ得る。平成13年改正は、大和銀行事件を契機として実務界の要望から取締役の責任について一定の上限を設けたものであるが、裏腹にこうした問題を内包することになる。

米国では種々実証研究がなされている。結果を盲目的に信用することはできないが、社外取締役の監視機能がコーポレート・ガバナンスの直なる向上に寄与しているという積極的な評価を下すには至っていない、という状態であろう。

もっともこれに代わるべき有用なシステムの存在がないのも事実である。そして、効率性と違法性の監督は相互に短期的には反目し、長期的には同じ方向へ向くべきものとしてみていくべきものであろうか。米国の社外取締役の採用が普及している理由は、別途以下のような点も指摘される。

3. 米国の法的制度上のインセンティブ

上記に関わらず、米国で社外取締役の採用が普及している理由としては、既述の通り証券取引所の上場要件による事実上の規制の存在がある。NYSE（ニュ・ヨ・ク証券取引所）は、大規模公開会社に対し、構成員が3名以上且つその全員が社外取締役からなる監査委員会の設置を上場基準として課している。

このほか、以下の制度上のインセンティブの存在が挙げられる。

株主代表訴訟における裁判所の司法審査の回避（防弾チョッキ）

デラウェア州法では、取締役およびオフィサー（役員）が利益相反取引を行う場合は、取引に関する重要事実の取締役会への開示、利害関係のない取締役の過半数による承認が必要とされる。株主代表訴訟で利益相反取引が問題となる場合には、社外取締役が過半数を占める取締役会、乃至社外取締役により構成される委員会の承認を得ていた場合には、デラウェア州裁判所はこの判断を尊重し、経営判断の原則を適用する可能性が高く、簡易判決（Summary Judgement）が出され、実質的に訴訟却下に近い門前払いの扱いになる。我が国の場合には、一旦受理されると本案審理に入り、相当な時間を費やすことになる。

既述の通り、当該取引に関する情報の完全開示、公正性という要件を課した上で、後者の判断を社外取締役の承認に委ねている（ALI 原理）。但し、承認を受けても、裁判所による公正さに関する審査を免れることはできず、承認の効果は立証責任の転換と審査基準の緩和の2点にあるとされる。

経営判断原則については、米国と我が国においてその異同についても議論があるところである。一般的に米国では、経営判断原則の適用には、取締役が善意、且つ十分な情報に基づいて会社の最高の利益になると誠実に信じて、判断してことが必要とされる。デラウェア州裁判所は、社外取締役の独立性を根拠に、利益相反取引の承認は十分な情報に基づき、独立的な決定に必要な手続きを踏まえ熟慮された結果であると推定される可能性が高い、と指摘している。

社外取締役により構成される特別訴訟委員会の判断によって、株主代表訴訟を終結させる機能を有することも重要である。

この訴訟委員会については、我が国の商法改正に盛り込まれておらず、今後の検討事項の1つである、といわれている。従来は代表訴訟など監査役が訴訟を担当するケース（商法275条の4等）において、委員会等設置会社の場合、監査委員会がこの人を担う旨の規定もなく、監査役不存在の状況下で誰がその任に当たるのか明確な規定を置かなかつたためである。

米国の特別訴訟委員会は、通常3名の取締役から構成される。株主の代表訴訟の提起が、会社の最善の利益に合致するか否かを判断する。特別訴訟委員会の構成員は、原告の訴えに利害関係を持たず、CEO や上級役員の影響や支配を受けず、あくまで独立した立場から判断することが必要とされる。社外取締役により構成されることが多い。

特別訴訟委員会による代表訴訟取下げ決定に対する裁判所の審査の範囲については、委員会の独立性が証明される限り、立証責任の配分や経営判断の原則の適用を原告株主にとって有利に行うとして、特別訴訟委員会の判断を支持する傾向にある（畠田公明「株主代表訴訟の終了—アメリカの特別訴訟委員会を中心に—」福岡大学法学論叢第41巻3・4号 p537-542(1996)）。

デラウェア州裁判所のアプローチをみると、当初は、株主の提訴請求が免除される場合のみ特別訴訟委員会の提訴請求取下げの決定について裁判所の審査を認めていた。第一段階として裁判所は経営判断原則の適用可否の観点から、特別訴訟委員会の調査の独立性、信頼性および適切性を審査し、立証責任を被告取締役に課す。第二段階として、裁判所が経営判断原則の適用を否定した場合には、裁判所の裁量で代表訴訟の却下の可否を判断する。

更にその後、特別訴訟委員会が独立性を有し、合理的な調査を誠実に行っていけば、上記

の第二段階では全て裁判所の裁量に委ねられるようになってきている。従って、経営者にとって社外取締役の採用のインセンティブが大きくなっている。

4. 我が国の経営管理機構の構築について

社外取締役強制を骨子として米国型機構を商法により採用の強制をするには、便益が費用を上回る費用対効果を勘案して、ガバナンス・システムの構築が考えられるべきであるが、今後の実証研究に待つしかない。

最も重要な社外取締役の監視機能についてみると、米国では注意義務・責任は社内取締役および役員に比較し軽減されている。法理論上は、経営判断の具体的妥当性・経営の効率性判断を含む意思決定過程における手続きの遵守、経営者の利益相反行為の抑制の効果を期待するとしても、非常勤ということによる情報収集・判断に必要な時間の不足等から、法的責任が社内取締役・執行役員よりも軽減される結果となるものとみられる。

社外取締役に関連して、次項でみていく監査委員会と監査役会の機能の質的相違が問題となる。両社の監視機能は近似し、代替可能な面もあるといえるが、日米の経営管理機構の法的構造の違いを認識しておく必要がある。

監査委員会については、業務執行の監督機関としての取締役会の内部委員会であり、監査も、取締役会の監督機能の1つとして位置付けられよう。従って本来的には経営の効率性の監督が目的とされているものであろう。この点で監査役の監査とは異なるとも考えられる。

換言すると、今次改正による委員会等設置会社において、監査委員会の権限が監査役同様に適法性監査に限定されるのか、それとも取締役・執行役の職務執行の妥当性もその対象になるのか、という問題がある。この点は既述した通り職務執行の妥当性に及ぶと解することができる。

そうすると米国の社外取締役の議論は、業務執行機関とは別の監視・監督機関の必要性に対し、いかに効率性監査と適法性監査を位置付けるかに重点が向かうものといえる。

端的に述べると、適法性監督の確保をどうするか、ということになる。この点で、米国のように取締役会の過半数を社外取締役としていくことには意義があるともいえる。その場合は、内部情報確保の点でスム - スさに欠け、経営の効率性監督機能の十全な確保が今度は問題となるが、監査委員会における内部システムの構築をいかに行うかで担保していくことになる。

こうした前提を欠く状態で、監査役の機能をそのまま監査委員会に付与していくことへは疑問も生じ得るものとみられ、現実の経営機構体制構築においては、適法性監督確保へ向けての企業側の仕組み作りが求められよう。

我が国の委員会等設置会社においては、執行役兼務者が認められている。この点で経営の判断のスピード、経営効率性の監督には適するが、適法性監督の面でも監査委員会に任せていくのであればその実際の体制作りにおいて十分な独立性等の配慮が求められよう。監査機能に配慮しての会計関連のスペシャリストだけでなく、弁護士等法務関連のスペシャリストによって構成していくことも考慮していくことが今後必要ではないかと思われる。また、この関連で適法性監督のために我が国では、監査役を存置する意見も出されている。この場合は、あくまで従来型機構の中で実質的に社外取締役・委員会制度を導入し、

監査役を並置することになるが、我が国の企業風土に適合するものとして提案されている。

ともあれ選択制とはいえ、米国型の社外取締役を基礎とした経営機構が制度化されたことは大きな前進である。

企業にとって各自最適な経営管理機構を自由に構築できるよう会社法規整に柔軟性を与えることは重要であり、我が国の導入した選択制はこの点で優れたものといえる。最適なガバナンス・システムは理論からではなく企業の個別的な経験から得られるものであり、特定のガバナンスの構造がすべての会社にとって最適であるという主張には深い疑念を抱くべきであるといわれる（See Frank H.Easterbrook, *Manager's Direction and Investor's Welfare : Theories and Evidence*, 9Del.J.Corp,L.540,at545-546(1984).Easterbrook）。

ここから商法は、基本的に会社の経営に対する最終的な責任を取締役に定める代わりに、経営管理機構の構築と運営については定款自治に委ねるか、あるいはモデルのみを提示するにとどめるといった方向性が考えられる。この場合に、投資家は自分が将来投資しようと考えている、あるいはすでに投資している会社がいかなる経営管理機構を採用しているかを調べる必要が生じる。これに対して会社は社外取締役や執行役員を導入、および内部統制の整備といった、有効な経営管理機構の構築に最大限努力することは当然であるが、投資家の判断の基礎となる十分な情報開示を行わなくてはならない。具体的には営業報告書ないし有価証券報告書等に自社の経営管理機構について詳細に記載させることが有益であり、さらにその情報の真実性を担保するために、会計監査人等による記載の検査が要求されるだろう（森本滋「公開会社の経営管理機構改革と執行役員・監査役(2)・完」法学論叢 145巻5号 p1(2000)以下 p34）。

こうした改革に対して従来の会社の強行法規性を支持する立場からの意見も想定できる。経営の適法性のみならず、効率性の確保をも商法の目的として捉える場合、これもやむを得ない側面があるのではないかと考える。また画一的に米国型のボード・システムや社外取締役を強制する法規整よりも、情報開示を基礎とする市場競争による規律の方が現実的かつ効果的である面もあろう。米国のコーポレート・ガバナンス・システムは、単層式ボード・システムや社外取締役制度それ自体により機能しているわけではなく、他の法制度(証券取引法、代表訴訟制度、裁判所制度、連邦量刑ガイドラインに見られる刑事罰)との相互補完性や、資本市場、労働市場、機関投資家といったこれを取り巻く社会的・経済的な要因により全体として現在の形に発展したものであり、会社法も株式会社制度を構成する要素の一つに過ぎない。従って我が国においても、市場や他制度との関連ある改革を行っていくことが望まれる。

5 . 我が国の実証研究 - コ - ポレ - ト・ガバナンスと企業業績との相関関係 -

(1) 我が国では、社外取締役の議論はこれまでも導入促進策としての責任限定の議論等がなされてきたが、法的に一応の決着がつき、今後は米国型も含めて具体的に経営機構に採り入れていくに際しその有用性などの研究が進められていくものとみられる。従ってこれからの実績を踏まえての今後の議論となるが、参考としてこれまで企業業績との関係についてなされている日本コ - ポレ - ト・ガバナンス・フォーラムと慶応義塾経営力評価グループが行った実証研究を採り上げてみたい((注) 上場企業2495社を対象とする

調査（平成 12 年 12 月実施）として、大柳康司・関口了祐「コ・ポレ・ト・ガバナンスと企業業績との関係 - 社外取締役・社外監査役・執行役員制に関するアンケート調査分析 - 」商事法務 No.1594 2001.5.15）。

以下の仮説を提示して検討している。

社外取締役を戦略的意思決定に参加させることによってモニタリング効果が向上し、結果として業績が向上する。

社外監査役が戦略的意思決定に関して業務監査の範囲内で意見を述べることによってモニタリング効果が向上し、結果として業績が向上する。

執行役員制の導入によって取締役会の効率化、特に業務執行面での効率化が図られ、結果として業績が向上する。

結果を簡単にみると、^①、^②においては社外の人材の戦略的意思決定に際して意見を述べることは好業績を上げる、という結論となっている。^③の社外取締役については、非製造業（全体の 29%）の方が製造業（25%）よりも戦略的意思決定に参画している。

社外監査役（62%）は過半であった。社外監査役は適法監査が法的建前であるところ、^④に關しての企業業績が良好であった。即ち社外の人材によるモニタリングが業績を向上させ、取締役、監査役の別ではない。そして社外の人材の意見を述べる機会が与えられていることが業績にプラスの効果を与えるのである。株主のみの利益でなく、あらゆる利害関係者が恩恵を受ける、とする。

又、^⑤においては執行役員制の導入が高い業績をもたらしていない。取締役のリストラ目的が主で本来の効果にまだ達していないようである。形式的導入ではなく、実質の運用が問題であるとしている。

（2）更に、この点に関し最近別の実証研究が東京大学若杉敬明教授によってなされている（（注）東証 1 部上場 159 社対象 2002 日本コ・ポレ・ト・ガバナンス・インデクス協会実施調査 若杉敬明「良い会社はここが違う - 世界初！コ・ポレ・ト・ガバナンスの指数値化に成功 - 」NikkeiBusiness 2002.10.7.）。

企業が採用したコ・ポレ・ト・ガバナンスの質を共通基準で評価する尺度を数値化している。結論としては以下のことを述べており、企業にとってコ・ポレ・ト・ガバナンスがどれほど重要かを示すものとなっている。

良いコ・ポレ・ト・ガバナンスを持つ企業は他の企業に比し、ROA（総資産利益率）、ROE（株主資本利益率）の何れにおいても勝っている。

同様に、雇用も増やしている、という相関関係が浮き彫りになった。

株主に、より高い株式投資収益率をもたらしている。

こうした我が国の実証研究の結果をみると、発展段階の差乃至方法論とし従来の米国の手法が異なる面もあろうが、米国におけるやや懐疑的な研究結果とは逆であり、少なくとも現在の我が国の企業にとってコ・ポレ・ト・ガバナンスの有用性を訴えるものであるといえよう。今後の研究に期待がかかるところである。

二．監査委員会の議論

．監査役と監査委員会

1．問題点の抽出と検討

社外取締役の議論と共に、大きな論点が監査委員会制度に関するものである。特に米国の最近の不祥事勃発以降、この問題が大きく論じられ、企業改革法でも改正の焦点となった。

(1) 監査委員会と監査役(会)の機能が同じなのか違うのかを確認していく必要がある。要約すると、この点、監査役は業務執行機関の外部からの監査であるのに対し、監査委員会は業務執行内部の監査であるという点で基本的な立場の違いがあるのではないかと、従って監査の視点も当然異なってくるわけであり、両者を全く同視することはできないと考えられる、と指摘されている。

コーポレート・ガバナンスの型に関して、監査役並置の折衷型を推奨する考えからは、監査の適格性という点からすると、適法性監査は監査役の方が適任であるのに対し、監査委員会は適法性監査についての信頼性は監査役の監査に劣るとも考えられ、更に監査委員会では、取締役会全体の監査ができないとの意見が出されている。

(2) 即ち、社外取締役と並んで監査委員会及び監査役に関する検討が大きな課題となるということであり、監査委員会が従来の監査役の機能を果たせるか、それ以上の機能を担うのか、という論点である。更に、我が国の監査委員会と米国の監査委員会との機能面での比較検討も必要となる。後述する。

社外取締役は取締役会の構成員であり、制度上は経営判断に関与し効率性監査権限まで有しており、社外取締役を主要構成員とする内部委員会である監査委員会と共に、取締役会のみで効率性(妥当性)監督、健全性(遵法性)監督を担うことになる。しかしながら不在がちな社外取締役に常任監査が果たして実際上十分に行えるのか、内部監査担当者との連携・協同が必要ではないか、その場合の内部統制システム構築とチェックシステムを具体的にいかなる理念のもとに構築するのか、という大きな問題点がある。

我が国では、米国との相違点として、執行役兼務取締役の存在を認めており、内部情報は入手しやすく、経営効率性チェック機能も付与しており、他方で監督機能が不十分にならないかどうか、という議論に戻る。

監査委員会の機能も米国のそれとは、自ずと異なることが想定される。米国では、株主主権の徹底、株主に対する契約義務の認識、機関投資家の存在、SEC・NYSE・NASDAQの存在といった環境の違いもあって、内部統制と内部監査が監査委員会の重要な職務となっている。例えば米国のCOSO報告書に準拠したリスク(システム)体制構築を唱える向きもあるが、果たして我が国ではそれで十分かどうかの検討が必要であろう。独立した会計監査人による外部監査、企業の内部監査による監査体制を確立し、監査役・監査委員に直接報告していく内部体制をいかに構築するかが重要となり、社内体制の整備・制度化は大きな課題である。証券市場の信頼性を高めること、内部統制と内部監査人に関する有効な体制の整備を今後の制度設計としていかに構築するか、ということである。

ここから監査役と社外取締役の機能分担による、従来型をベースにして米国型のメリッ

トも取り込んだ改革も現実味を帯びてくる。我が国のような兼務を認める「ヨコ」型機構では、寧ろ欧州型・英国型の改革を指向する方が機能するという考えもあり得る。その場合、米国では認められるCEOと取締役会議長の兼務については平衡上認められない、という考えもある。

更に監査委員会については、監査役同様の固有の権限を付与しており、監査行為を想定している。ここから、本来取締役会へは、今次の改正は業務執行の監視機能を重視したはずではなかったのか、監査委員会が木を竹に接いだことにならないか、監督権限も違法性監督と経営効率性のモニタリング機能の双方を持たせ、加えて監査機能も持たせるのは機能不全とならないか、その場合内部取締役は執行兼務可能であり中途半端にならないか、という懸念もある。

経営システムの観点から、日本型と米国型を比較すると、意思決定・執行重視の日本型は平時は高効率であるとされる。しかしそのためには監査機能の充実が必要で、監査役の独立性・機能強化が重要である。聖域なき監査を行うべき内部監査部門の充実が鍵である。米国型のメリットは、有事の適応能力の高さであろう。執行・監督を徹底分離し、取締役会は独立取締役のみで構成し、監視機能に徹することも説得力がある。その場合、従来型では監査役の存在意義が問題となる。先行して必要な議論は、企業競争力向上に重点を置いた取締役会の性格論議であり、監視・監督型か意思決定・執行型のどちらに重点を置くのか、という各企業の機構改革の設計にかかることになる。

経営システム導入の具体的方策が次の段階での考察課題となってくる。兼務を認めるだけに、経営機構の設計自由度は大きくなる。従来型その中でも重要財産委員会型と、米国型の機能上の比較検討を行う。形式を整えても結局は中身の人の問題に行き着く面もあり、更に実効性を担保できる方法を模索することになる。

2. 監査委員会の役割とエンロン事件

(1) 委員会等設置会社においては、既述の通り監査役制度が廃止され、代わりに取締役3人以上で構成される監査委員会、指名委員会および報酬委員会が設置される。過半数は社外取締役であることが要求される。

取締役会で選任される執行役・代表執行役が、委任を受けた事項の決定・業務執行を行うことになる。取締役会が執行役に業務執行の決定権限を大幅に委任し、迅速な意思決定・弾力的な業務執行を可能にする。更に取締役会及び監査委員会による執行役の業務執行に対する監督を分離して、株式会社の経営監視・監督機能の充実を図るものである。今次改正は、米国型機構に沿ったものといえるが、我が国の委員会等設置会社における監査委員会と米国の監査委員会の法的機能を比較すると、そこには少なからず異同が存在するとみられる。

(2) エンロン事件についての考察も必要である。2001年10月16日、米国のエネルギー会社エンロンが第3四半期決算で多額の特別損失を発表した。取締役会は特別調査委員会を設置し、社内調査を開始し、11月8日に過去5年間の決算の修正を発表し、12月2日、会社更生法適用の申請に踏み切った。

エンロンは1985年天然ガスパイプライン会社のHoustonNaturalGasとInterNorthofOmaha

の合併により設立され、90年代のアメリカのエネルギー政策の規制緩和とネットを利用した電力・天然ガス等の卸売り取引で急成長し、2000年には全米7位の売上高を誇る大企業となった。しかし、事業内容は純粋なエネルギー会社というよりも多額の資金を運用して利益を上げる金融会社の側面が強く、NY株が急落すると約10億ドルの簿外債務が発覚し、負債総額は400億ドルで米国史上最大規模の倒産となった(山口敦雄「セミナー1 市場主義と規律「グローバルスタンダード」の歪み」エコノミスト 80巻 17号 22頁(2002))。同社の破綻は政治スキャンダルにも発展し、経済・社会に大きな影響を与えている。

エンロン事件は、従来評価の高かった独立・社外取締役を中心に構成した取締役会と監査委員会による米国公開会社のコーポレート・ガバナンス・システムに対する信頼を揺るがす事件とされる。はたして、このエンロンの教訓をどう生かしていくのか、米国では更なる一層の改革として社外取締役の独立性を高める等の企業改革法が成立し、我が国は更に後れをとったともいわれる。いかに優れた機構を構築しても、中に入る人材の問題である、或いは我が国では米国システムが機能しにくいことの傍証である、といった声も聞かれる。

我が国でも、改正法施行後、現実にはいかなる大会社が従来の監査役制度を廃止し、米国型の経営管理・監督機構を採用し、且つ有効に機能しうるか、いかなる法的問題が発生するか、現在では不明の点も多く、今後の研究に待たれる。

監査委員会については、米国の監査委員会の構成員である取締役の法的責任に焦点をあてて次に分析していきたい。検討してきた社外取締役の議論とも大きく関連する。

(3) ISSの分析

なお、エンロン・ワールドコム事件等2002年の企業不祥事に関して、原因と影響に関し米国ISS(Jamie Heard Institutional Shareholder Services Inc. Chief Executive Officer「コ・ポレ・ト・ガバナンスと企業評価」日本証券アナリスト協会 SAAJ セミナ - 2003.1.22.)から以下の指摘がされている。

表 8 . エンロン事件の影響と企業改革法

エンロン事件の影響

- ・ ガバナンスに対する監視・監督機能の低下がもたらした株主価値への壊滅的な影響
- ・ 投資家からの信頼の失墜、奥深い疑惑と不信
- ・ 訴訟の急増
- ・ 多数の機関投資家たちが傍観者に。

2002年、企業不祥事の原因と影響

(原因)

- ・ 徹底した不正行為および欺瞞
- ・ チェック・アンド・バランスの弱点
- ・ 利益に対する貪欲さ
- ・ 規制当局による法律施行の遅れと一貫性の無さ

(影響)

- ・ 2000年以降、7兆ドルもの株主価値における損失
- ・ 投資家の71%が「不正行為が蔓延している」と発言
- ・ 投資家の54%が「腐ったりんごは、これだけではない」と発言
- ・ 投資家の81%が「経営陣はまず御身第一である」と発言
- ・ 「経営陣は正直である」と発言した従業員は、わずか48%

新たな企業統治への展望

サーベンス・オクスレー法

- ・ 会計業務を監視・監督する機関
- ・ 米国財務会計基準審議会の独立性
- ・ 監査法人における利益相反への制限

ニューヨーク証券取引所、ナスダックにおける上場基準

- ・ 取締役会の独立性
- ・ ストックプランの承認
- ・ 情報開示

SECの主導権

- ・ 決算書の承認
- ・ 高い透明性、とりわけ役員報酬に関して
- ・ ミューチュアル・ファンドにおける議決権行使に関する情報開示

(資料：Jamie Heard)

米国上院調査委員会の報告書が語るエンロン事件

1. 取締役の忠実義務違反
2. ハイリスクの経理処理
3. 不適切な利益相反取引
4. 膨大な簿外のオフバランス取引
5. 法外な報酬
6. 独立性の欠如

サーベインス法の構成

1. 会計事務所の監視
2. 会計士の独立性
3. 監査委員会とコーポレートガバナンス
4. 開示のルール
5. SECの強化

あからさまな詐欺であり、会社からCEOが大金を盗んでいる。

エンロン・ワールドコム事件は目立ったケースであるが、この種の事件は件数的には多くない。

コ・ポレ・ト・ガバナンスにおけるチェックアンドバランスが働かない弱さが出たもので、この10年間に取締役の監督・監査法人の監査機能が弱体化した。

企業文化として強欲であった。長期的な株主への視点をさすれ、ストック・オプション等の短期利益を追求した。

SECは、資金不足で法律施行の監督が不十分であった。

企業不祥事の影響として、2000年以降米国市場で7兆ドルの株主価値が喪失した。一部はIT・通信企業のバブル部分であるが、実質価値も失われている。

更に新たな企業統治の展望として、以下の指摘をしている。

2002年7月成立した企業改革法（サ・ベンス・オクスレ・法）は、外国企業への影響等あまり熟慮したものでない面もあるが、優れた面もある。

(a) 企業会計監督委員会を設置し会計業界を自主規制から監督下においた。ライセンス不許可という制裁措置を持つ。

(b) 米国財務会計基準審議会が会計関連ルールを作成しているが、従前は上場企業へ資金を依存しており脆弱であったところ、監査の公開企業に対する税金によって資金源とし、独立性を高めた。

(c) 監査法人のコンサル業務を制限した。

NYSE、NASDAQにおける上場基準について、コ・ポレ・ト・ガバナンスに関する改正を行った。2003年2月に成立し、1年半程度の猶予期間を経て施行される。

(a) NYSE上場企業は過半数を独立取締役とする。監査委員会に加えて、指名・報酬

委員会を設置しメンバ - 全員が独立取締役であること。

(b) 全てのストック・オプション・プランは株主の承認を得ること。

(c) 株主への情報開示。

S E Cの主導の改革も進められている。

(a) C E O・C F Oが決算書の正確さを承認する。

(b) 役員報酬等への透明性。

(c) ミュ - チュアル・ファンドの議決権行使の情報開示。

興味深いのは、I S S独自の提案として5つの改善を提唱したことである。示唆が大きい。

機関投資家が所有者意識を持って行動することを促す。高度な透明性と規制当局関与を求めている。既述の問題点であるが、規制を強める方向の意見である。

C E Oと取締役会議長の分離。この点、英国では1990年代始めのキャドリン報告書以来、分離し上手く機能していると指摘する。米国では、C E Oは不熱心だが、独立取締役の中では支持され、N A C D (National Assosiation Corporate Director) の最新の調査でも過半数が支持した。N Y S Eのコンファレンス・ボ - ドにおいても推薦する報告書が出されている。

監査法人のロ - テ - ション義務化。企業改革法では監査委員会・監査法人の権限を強化しているが、利害関係としてのコンサルをしていなくとも厳しい監査結果を出すと解雇される恐怖があり、手ぬるい監査に繋がりやすい。5 - 7年でのロ - テ - ションを提案する。監査法人は任期制導入には反対意見が多い。

過大な報酬の終結。形式及び実質面での報酬委員会の独立性が必要である。外部独立コンサルタントの助言を得られるようにする。報酬プランの株主承認を要求することで透明性を高める。オプションプランの費用計上については、F A S B提案であるが、今後はシリコンバレー - 企業の反対等が予想される。

委任状投票による株主候補者選任の許可。取締役会の出す候補者でなく株主指名の候補者を取り込むことで株主見解を採り込んでいく。

こうした動きは、株主総会活性化議論とも相通じるところであろう。

更に、I S Sでは投資家間での企業統治レ - ティングの高まりからコ - ポレ - ト・ガバナンス指数(C G Q)を用いて米国7500企業を分析・レ - ティングしている(2002.6.)。取締役会の構造、C E O分離、独立取締役人数、委員会の独立取締役人数、更に定款・細則等で企業買収の対抗手段としてのポイズン・ピルの存在(更にそれが株主承認を受けたのものか等) 株保有のオプション行使等によってスコアを付ける。銘柄選定等のシミュレーションに用い、評価の低い企業に対し株主が行動を起こすべきと述べている。ケ - スタディとして、G EはこのC G Qにより以下の改革の引き金となったと指摘する。

取締役会・各委員会の独立性向上。

経営陣のための自社株保有に関するガイドライン策定。

株主の事前承認のないオプションプラン価格の再設定禁止

後継C E Oプラン・取締役会におけるパフォ - マンス・レビュー - に関する情報開示

以上を受けて、2003年の米国株主総会の主要トピックスとしてI S Sでは以下を掲

げる。

役員報酬。

取締役会の独立性。

監査法人の独立性。

株主による取締役選任。

企業再建。

持続可能性の問題。

ISSのこうした分析は、我が国における既述の日本コ・ポレ・ト・ガバナンス・インデクス研究会（前掲・若杉教授他）の研究とも通じるものと評価されよう。

3. 監査委員会の議論の整理 - 今後の展開へ向けて -

（1）社外取締役と並んで監査委員会及び監査役に関する検討が大きな課題である。

監査委員会が従来の監査役の機能を果たせるか、それ以上の機能を担うのかという論点、更に我が国の監査委員会と米国の監査委員会との機能面での比較検討である。

（2）議論は、法的側面と、実態面に分けて考察が必要であろう。

先ず監査役と監査委員会については、法的には監査役は外部からの監査であり、監査役会は内部からの監査である。適法性監査については監査役は適任といえ、監査委員会は適法性監査は不向きということになり、ボ・ド全体の監査は困難といってもよい。

監査委員会が現実にも有効に監督機能を果たせるかどうか、について考察すると、経営陣の一員が果たして経営者の違法性のチェックができるか、という問題がある。仲間内の監督にならないか、ということである。取締役会内部委員会であるだけに、違法性監督の面で問題ということである。

監査委員会の機能の日米の相異については、米国では会計士の業務をチェックし、内部統制と内部監査が重要な職務となっており、各相互連携を推進していくための監督機能を担っている。従って監督機能に特化しているのではないかとみられる。財務報告手続きの監督である。

米国では、内部統制機能の担保として、経営者からの独立性、内部監査担当者との相互連携・協同システムを設け、プロセスチェックのシステムを構築する。構成メンバーの社外取締役は非常勤であり、この場合その責任を厳重なものとするか、逆に軽減するかの問題点が米国においても存在する。

他方我が国の監査役は会計監査の機能も一部持ち、改正後の委員会等設置会社の監査委員会にそのまま機能を移植せんとしている。監査役機能を承継し、改正後は、米国に比しより能動的機関・積極的な監督機関となることが期待されているようにもみえる。

監査委員会は、ボ・ドの内部委員会であり、改正後の委員会等設置会社においては従来の監査役にはなかった経営のモニタリング機能も有するに至った、との意見もあり、違法性監督の面で問題はあがるが、経営効率性の監視は果たしやすいとみられる。

監査行為（従来監査役が有していた機能であり、調査するまでの機能）・違法性監督（こちらは是正機能まで含む）機能と、この業務モニタリング機能（今次改正でそもそも取締役会へ一層の機能強化・付与が図られたとされる）との接着が、はたして上手くいくのか、の疑問が出ている。

実態面からの検討としては、監査役の違法監視機能は、法的には備わっていても、これまでは独立性の面で上手く機能しなかった、といわれる。反面で、内部情報は横滑り人事で（内部）監査役に就任するケースも多く事実上は持ち得たのではないかと、従って経営効率性チェック機能は、実質は寧ろ持てる立場にあるのかもしれない。法的側面とのねじれがあるようにみられる。

立法論・制度設計上は、従来型会社の場合は、今後は本来の姿に返って監査役へしっかり違法性の監督をさせるべく、更なる改正の必要があるのではないかと。

他方委員会等設置会社における監査委員会であれば、先ず違法性監視機能をいかに確保していくか、社外取締役なので独立性はあるが内部委員会という点が問題となる。次に経営効率性機能は法的には備わっているとしても、社外の人物なのでいかに情報・知識を確保するか、が鍵となり、追認機関となりかねない。

監査委員会については、実体上万全の機能は発揮していくためには、相当な機構整備が必要ではないかと。特に、我が国の委員会等設置会社では、米国と異なり、執行役兼務の内部取締役が多く存在していくことが予想される。意思決定は早くても、経営執行の監督機能も不十分になってしまわないかと、危惧が残る。特に違法性の監視機能について、元々監査委員会は内部委員会としての構造上の脆さを抱える上に、委員会等設置会社では執行役兼務の内部取締役の存在が多くなること、社外取締役の人数についても最低2名ですむこと等から、一層の脆さがあることは否定できない。監査委員会の監査機能の実効性確保手段として、必然的に内部監査体制に依存してくることになると、実態としては万全ではない怖れも出てくる。社外取締役が、そもそも内部情報は入りにくい中での、従来の監査役が担ってきた常時・期中監査ができるのか、も検討が必要である。

この点、米国では、エンロン事件後の企業改革法の早期成立をみても、社外・独立取締役の理念型の一層の追求を図っている。一層の独立性確保、内部システム体制構築で監督機能を担保する方向である。

社外取締役の独立性が形式的に高まるとしても、実質は経営陣が選任してないか、は常につきまとう課題である。

我が国でも、社外取締役の数を過半数まで増やし、独立性を一層担保していかない限り今次改正による改革は中途半端になってしまう怖れも指摘される。企業風土として社外取締役の数を過半数にする選択をし得ない場合、いかなる経営機構を構築したらよいか、が最重要な課題となろう。非分離型であれば、米国型よりも英国型を範とすべきという見解も出されている。また、社外監査役と社外取締役の並置体制により違法性監視、効率性監視機能を分担する案が、我が国では現実的選択として望ましいのではないかと有力意見が出ている。その場合、監査委員会他の委員会とのバランス、今回改正では設置が見送られた訴訟委員会等の機能をどう設計していくのか等の課題が多い。

（3）適法性監査については監査役は適任といえ、監査委員会は本来的には適法性監査は必ずしも向いていないのではないかとということになると、本来的にはより監査委員会の構成員の独立性向上、内部監査体制との連携構築が必要となるはずである。この点で、米国はこの理念を忠実に追求せんとしており、エンロン事件等の後の企業改革法においてもそうである。

我が国の委員会等設置会社においては、米国型に準拠した点で高く評価できるものの、

なお中途半端に留まる危惧もあるともみられる。3つの委員会設置についてみると、社外取締役の過半数必置とされているが、兼任は禁止されず、全社でも最低2名で足りることになる。これでは、そもそもの社外取締役を意味合いが半減しよう。このため、いかに実効性ある機構作りを図っていくか、が今後重要となる。

米国のように、独立性向上の手だてを図る。社外取締役についての社外要件の厳格化、取締役会の意思決定面からみても過半数とすること、こうした制度の法制化・上場基準化などの導入等が想定されよう。

内部監査体制の充実、連携構築の必要性。

加えて我が国の場合は、個々の各取締役について、情報請求権、資料調査権等の情報開示請求権限を法的に保証していくことが必要であろう。

他方で、従来型機構を選択する企業であれば、社外監査役と社外取締役の並存体制の選択も有力な選択肢となろう。

(4) 現実面で鍵となるのは、従来の代表取締役社長、委員会等設置会社であれば代表執行役等の選・解任権をどうするか、が決定的要因である。委員会等設置会社を前提とすれば、ここへ監査委員会及び指名委員会の意見を反映させていくシステムをいかに構築するかである。この点では、社外取締役を増加させていくことが最大の解決策であろう。

既述の通り、今後は取締役の責任論において、事後的対応でなく、事前の予防的立法がなされる方向にある。取締役の監督責任は事前予防的、他方監査役の監督責任は事後的なものであるといえよう。

(5) 監査役についてみると、適法性監督、経営効率性監督の両方の面で、今後の立法措置も含め機能を持たせることは十分可能であろう。

監査業務の実態からして、この2つの機能の区別は実際には困難な面もある。そこからこの両方の機能を持たせていく方向性もあろう。改正後の委員会等設置会社における監査委員会であれば、内部委員会として経営効率性チェック機能を有するとする意見があり、監査役の機能として経営効率性チェックがなしえるかどうかは議論のあるところであるが、実態上は、特に内部監査役であれば十分に担えるものとみられよう。期中監査業務についても同様であり、監査委員会では限界がある、特に適法性の面で制度上の弱さがなしとしない、ともみられる。これを米国のように社外取締役の過半数化、内部体制構築等で補強していくことになるが、我が国の現実として社外取締役の過半数導入には、1名の義務付けですら経済界の反対が強く今回改正で見送られた、ということである。

寧ろ、我が国の実態としては、少なくとも適法性の面では監査役を存置する意義は十分存在しよう。

なおこの点に関して、現行法上でも、実は監査役には忠実義務・善管義務があり、即ちこれが効率性に関する事柄に該当し、その違反は商法266条第1項5号に該当し法例違反となる。この点から、監査役も効率性、適法性共に監査は可能ではないか、との意見もある(長谷川俊明弁護士)。

(6) 米国型の委員会等設置会社であれば、ある程度機構構築は法定されている。一層社外取締役を増加させ、内部との連携体制を実効あるものとして構築していくことになる。それであれば、執行役兼務を認めた今回の改正による利点である意思決定の迅速性、経営効率性チェックの機能の面での強み、もそのまま生かされてくる。但し、この点はメリッ

ト、デメリットが表裏の関係である。我が国の委員会等設置会社では、執行役兼務を認める分、一層の社外取締役独立確保の方策が求められる。反面、内部連携体制の構築はやりやすいかもしれない。特に、ボ - ドの議長とCEOの兼務は、米国ではまだ半数以上が兼務しており今後の改革の1つの焦点であるが、我が国の委員会等設置会社では一層の社外取締役独立確保の観点から認められないのではないかと、思料される。

米国型の委員会等設置会社の場合、米国の訴訟委員会の機能は、現状規定がない限りは実際は監査委員会が担っていくことになる。

繰り返しになるが、米国型においては、社外取締役の独立性、社外性、内部統制機構を固めていくことが重要である。エンロン事件等の近時の不祥事も、構造上の適法性チェック機能の甘さがあることを露呈したものである、との意見もある。監査委員会型の場合の弱い部分であり、起こるべくして起こった事件である、との見方である。もっとも、エンロン事件については、人の問題であり、どういう機構を採用してもこの種の事件は起こりうる、との考えもある。米国型においての進化の過程の踊り場の事件であり、米国型がだから駄目だということにはならない、一層の理念追求をしていくべき、ということである。こうした議論については今後の推移を見ていく必要がある。

(7) 従来型の機構設計が、既述の通り自由度が大きいだけに焦点となる。

結論から先取りすれば、従来型の監査役設置型を選択した場合は、3委員会は法制度不要であるが、任意委員会として報酬委員会、指名委員会を設置し、社外取締役を過半数の構成メンバーとする。執行権限のある代表取締役、或いは執行役員制度を導入しているのであれば代表執行役員などの主要な役員に関する報酬・指名の権限を付与していく。

監査委員会は設置せず、監査役に監督権限を1本化する。その他に、ガバナンス委員会を設置し、ガバナンス指針、並びにコンプライアンスを担わせるものとする。コンプライアンスについては、違法性の問題から社内セクハラの問題まで広くあり、監査役が担うとするよりも別の機構とした方が統制できよう。この点、委員会等設置会社では、監査委員会に任せる方法もあるだろうが、米国視察において訪問したインテルでは、コ - ポレ - ト・ガバナンス委員会を別途設置していた。

ここで従来型の機構における社外取締役と社外監査役の関係について述べる。従来型機構を選択する企業であれば、社外監査役と社外取締役の並存体制の選択も有力な選択肢となる、としたが、その場合の機能の整理の問題である。

社外取締役については、米国型では適法性を主とする監視・監督責任を担うことが想定される。経営の透明性確保である。この点で、社外取締役主体の監査委員会の、実は構造的限界があるのではないかと、いうことを述べた。

そこで日本型ともいふべき「改良」従来型においては、社外取締役の機能として意思決定の専門家を揃え、経営効率性モニタリング機能を主に担わせることが考えられる。意思決定機能の方を重視することになる。社外取締役が経営陣の意向で実質選任されるということは、今後改革していくにしてもなかなか克服しがたい面もあることもその要因である。従って、「改良」従来型においては社外取締役の人材として、経営面でノウハウのある他の企業のCEO、経営者の人が適任である。具体的には、任意に設置する監査委員会において経営効率性監督機能を果たしていくことになる。他方、米国型の場合は違法性監督も担うため、これに加えて、社外取締役として司法界、学界の人材も求められよう。

社外監査役としては、適法性監督機能を担わせることになる。従って、弁護士、法律学者などの人材が適任ということになろう。この場合、適法性の監視・監督機能を果たして行くには、既述の通り経営効率性のチェックも果たしていかざるを得ない。両者の機能の現実面での峻別は、困難なものともみられるためである。そこで、この両者の機能を十分に果たしていくための機構づくりが必要となる。

具体的には、監査役会の活用である。即ち、監査役は、本来独任制であり、各自が責任を持って任に当たることが想定されており、商法監査特例法において大企業については必要な意思決定を監査役会で行うこととされている。「改良」従来型においては、この監査役会の機能を活用していくことが想定される。即ち、社内事情をよく知悉している内部常勤監査役と連携して、意思疎通を図っていけばよい。

我が国の「改良」従来型においては、監査役会を内部常勤監査役との情報共有の場として利用していく、これで適法性監視・監督機能、経営効率性の監視機能の双方を十分に果たしていくためのサポート体制づくりとする、ということである。

監査役権限としては、業務監査権・調査権も規定されており（商法 274 条）取締役の職務執行の監査、業務・財産の調査を行う権限を有している。十分に機能を果たしうる根拠はあるものとみられる。従前の監査役の機能は、事後防止的機能が主体であると述べたが、これに加えて事前予防的機能、期中監査的機能も備わっているということである。

なお、米国型では、この点内部体制構築に腐心することになり、社外取締役の業務としてはシステムのプロセスチェックが中心となることが想定されると述べた。また、改正後の我が国の委員会等設置会社では、執行役兼務を認める分、米国型とはいっても少しこの点は体制を構築しやすい、ということになろう。

日本型ともいうべき「改良」従来型を今後実効あるものとしていくために鍵となってくるのは、監査役の権限強化並びに地位強化である。監査役の権限・義務の拡大は、近年におたる商法改正の主要事項であり、平成 13 年改正においても機能強化が図られたことは周知の通りである。

日本型の「改良」従来型を今後選択していくのであれば、社外取締役主体の米国型機構と比較して、透明性確保の点では一層の機能拡充を図っていくことが考えられよう。基本的には機構上は取締役会の外部にあり 2 層構造から適法性の監督に適した機関ではあるが、いかに代表取締役（従来型であれば）の専横から現実に外れるか、が問題である。社外取締役は、取締役会内部者であるが、他方で理想的には経営陣とは利害関係が薄く、給与も米国の事例ではそうは多くない。その点に、本来ならば実効ある経営陣の監督機関たりうる要素がある。そして、米国型では、指名委員会などで、社外取締役の選任に経営陣の関与を外す方策が期待される。他方、従来型では、やはり社外監査役の選・解任について、いかに代表取締役社長を中心とする経営陣の専横から外れるか、逆に更に経営陣の選・解任に付いてもいかに関与していくか、が鍵である。指名委員会において、正しく CEO の専横防止から権限を与え、社外取締役中心に構成する。この点は、併存制として社外取締役の果たす機能とする方策もある。任意機関として、指名委員会を採用することになる。他方で、併存制としても、社外取締役には経営効率性のチェック機能を重視させ、その延長での選任解任等の権限を与える方策もある。その場合は、違法性からの選任解任等の権限は、やはり監査役権限となる。また、既述の通り、経営効率性のチェック機能、

違法性監督機能、は一体のものとしての面が強いことに鑑みれば、監査役主体に構成することもあり得る。各個別企業の、特性に応じたの制度設計となろう。監査役の権限強化並びに地位強化について一層の考察を行う余地もあろう。

・経営システムの選択肢の考察 - 米国との比較を踏まえて -

1．経営システムの選択肢の考察

(1) 以上から、先ず米国型機構としての委員会等設置会社を採用するかどうか、の選択がある。

委員会等設置会社を選択すれば、内部に法定の3委員会を設置するが、米国の訴訟委員会を監査委員会の機能として持たせるかどうか、が問題となる。

3委員会は法定の機関であるが、訴訟委員会を任意で設置して、定款自治により権限を決めていくことも考えられる。その場合は、法定機関でなく、また監査委員会にしても例えば代表訴訟の相手先である旨の規定がなく、こうした不都合回避の対策が検討されよう。

また社外取締役について、最低数の2名で留めるかどうかの選択がある。経営の意思決定機能を重視するなら、少なくしておくことになるが、違法性監督機能の担保をいかに図っていくかが重要なポイントとなる。

社外取締役について、取締役会の過半数としていき、更に定款等で独立性の要件も一層高め、その選任も現経営陣とは離れた形で行うのであれば、違法性監督機能は確保され易いであろう。

その場合、米国の新しい改革のように、社外・独立取締役のみで構成する会議体を設置していくことも考察されよう。即ち、筆頭独立取締役制度(Lead Independent Director)であり、内部取締役を排除して独立取締役のみで討議を行うときの責任者・議長役である。但し、米国の筆頭取締役は、CEO更迭権限、社外・独立取締役の選・解任権限を有しているわけではないが、今後の課題であろう。

内部監査システム体制構築については、社外取締役主体の改革では不可欠であるが、執行役兼務を認めており、そうした内部取締役が多く配置されれば内部情報は入手しやすく、逆に監督の必要性は増す。その程度に応じて、具体的に最適な内部体制構築を行い、監査委員会の社外取締役との連携方法を確認、社外取締役はシステムのプロセスチェック主体に監督していくことになる。

もう1つ、オプションとしてコンプライアンス中心のコ・ポレ・ト・ガバナンス委員会の設置が考えられる。既述の通り、監査委員会の権限とすることも考えられるが、別途設置が望ましいともいえる。これは従来型機構においても、同様であろう。

CEOと取締役会議長(Chairman of The Board)の分離に関する問題もある。委員会等設置会社では、執行役兼務が多くなるケースが想定され、それとの均衡から、CEOと取締役会議長の分離徹底が望ましい。反面、執行役兼務を少なくする完全分離型では、米国同様に有る程度のCEOと取締役会議長の兼務は認めていく余地はあろう。但し、米国でも、インテルにみるようにこの分離を図る企業も出てきており、特にエンロン事件以降は、一層の改革の動きとしてCEOと取締役会議長の分離が進められよう。

(2) 次に従来型機構について、既に述べたところであるが、簡単に要約する。なお、従来型機構では、監督機能の他に、業務執行機能としての執行役員制度に関する考察が重要であるが、執行役員制度に関しては既に多くの企業が導入済みであり、執行役員制度を絡

めた経営システムに関しては、持株会社と共に、後述したい。

先ず、各監督機能の担い手として、監査役（会）のみとするかどうか、の選択である。その場合は、例えば監査役会が、代表取締役社長に対するより大きな権限（例えば選・解任権限）を与える等の制度担保が考察されよう。そうでないと、従来同様形式的には2層機構制度で、1層制度よりも重厚な機構に見えるが、現実には監査役が期待される機能を果たしてこなかった、という批判の繰り返しとなる恐れがある。平成13年改正で、監査役機能強化が図られたが、更に考察の余地がある、ということである。商法上、監査役（会）の一層の権限強化の必要性が最も高いケース、ということにもなる。

この場合は、違法性監督、経営効率性監視の両機能が融合・不可分の機能であるという側面が一層強まることになる。そういう前提で、具体的に各企業が制度設計していくということである。但し、監査役の経営の戦略面での機能拡大は、困難であろう。やはり、監査役の範疇ではないと思われる。経営面では、あくまでも効率性のモニタリング止まりであろう。

次に、監査役に加えて、社外取締役を導入する選択肢があるが、先ず最低の1名としていく設計があり得る。その場合には、経営モニタリング機能もあるにしても、実際は経営面ではアドバイザーとして経営戦略面での活用となろう。仮に、違法性についても任せるのであれば、社外監査役と協同して行うことが考えられ、違法性の監督は経営効率性の監視機能も含む既述したが、経営効率性監視の面でサポートすることになる。なお、監査委員会を設けることは、監査役制度を残す前提では重複する面が多いが、別途コンプライアンス面等での機能を担わせる方策は考えられる。その場合は、社外取締役（1名）が任に当たることになるが、余程強固な内部連携機構・権限を授権することが前提となろう。米国視察の折りのヒヤリングでも、コンプライアンス体制においては、通告者の匿名性秘匿（例えばメールでは不可）等の課題が多いという意見が多く、内部での有効体制構築がやはり鍵である。同様に、社外取締役1名の場合は、指名・報酬委員会についても、仮に設置しても経営陣の意向と離れて代表取締役の選・解任権を付与するまでに至るのか、仮にそうするのであればどのように実効あるものとするのか、難しい面がある。外部の有識者からなる経営アドバイザリ・ボードを設置する大企業の例が多いが、結果的には類似したものになっていく面もあろう。

次に、社外取締役を複数導入するケースである。今後、「改良」従来型ではこの形態が最も多くなっていくことが予想される。この場合、任意型の指名・報酬委員会を設置して、定款規定により委員会等設置会社同様の機能を持たせることになる。従来型でありながら、改正後の米国型・委員会等設置会社のいい面を採り入れていこうとする折衷型である。当然、指名・報酬委員会を社外取締役中心に構成していき、経営モニタリング機能、代表取締役等経営陣の選任権限を有するものとするようになるが、いかに商法上の権限でないものを定款において規定していくか、実際訴訟になった折り等考察すべき問題点があろう。

この型では、監査役（会）の機能は、違法性監督中心となり、その範囲で経営効率性の監視も含むことになる。監査役会が、社外・社内監査役の情報共有・意思疎通の場として重要な役目を果たすことになり、事前予防的に期中監査も当然行っていく。監査委員会は設置しないが、ガバナンス委員会を別途置かなければコンプライアンス担当として設置することも想定される。訴訟委員会は、監査役がいるので不要である。

なお、監査役（会）と監査委員会の併存については、後述のUFJホールディングスの事例がある。社外取締役4名導入し、監査役（会）とグループ監査委員会の両者を設置している。持株会社として、グループ監査委員会ではグループ全体の監査乃至経営効率性監視等を担っていることが推測される。過渡期的形態ともみられ、監査役との権限分配をいかに配分していくか、特に監査役の機能が実質不透明なものとなっていくか、今後の動向が注視される。

何れにしても、商法上は選択制として自由度が高まり、特に従来型機構の場合は後述の業務執行面での執行役員についての各タイプと併せ、自由度が高い。商法上の規制も、強行法規性からこれ以上は加え難いであろう。あくまでも、各企業の具体的事情に応じた制度設計となり、至高のものを想定するものではない。

（3）そこで、従来型機構については実効あるものとするために、既述の通り監査役の権限強化並びに地位強化について一層の考察を行う余地がある。平成13年の改正（所謂コポガバ改正）に付加していくことが考えられる。

まず、機能強化の面では、監査役に、違法行為時の代表取締役の解任権を付与していくことである。監査役に違法行為の監督機能を付与していくことの帰結であろう。該当する違法行為の定義等が課題である。

次に、地位強化の面である。監査役の選任は株主総会で決定されるが取締役会において選任議案を決定することになる。実質指名権がある、ということである。ここに、代表取締役の権限強固の一因がある。もう一つは、株主からの株主提案権もある（商法232条の2。6ヶ月前・議決権の1/100以上又は300個以上の議決権を有する少数株主権である）。この場合、不適当な監査役候補者を取締役会から提案される議案に出させない、「消極的」拒否権を監査役（会）に与えることが考えられる。更に、指名権自体を監査役（会）に移し、株主と提案権と共に2本立てにしていくことも検討されよう。

結局、今次改正では委員会等設置会社の監査委員会へ妥当性チェック機能が認められた。そうであれば同じ機能を果たす監査役へも妥当性チェック機能が認められてしかるべきであろう。しかも外部からのチェックであり違った観点から効率チェックが期待できる、という独自の意味合いもある。

そして監査の本質論からして、違法性チェックと妥当性チェックとは繋がりがあがる。注意義務違反の認定にしても、「不当」であれば妥当性の範疇であり、「著しく不当」であれば違法行為として商法266条第1項5号違反となるとしてしまうのは、現実的にはその限界において非常に曖昧な部分を残すことになる。従って監査においては、ウェイト付けの問題はあっても違法性チェックと妥当性チェックの両面をみていかざるをえない、といえよう。

（4）米国との比較・時点のズレの認識

経営システムの観点から、日本型と米国型を比較すると、意思決定・執行重視の日本型は平時は高効率であるとされる。しかしそのためには監査機能の充実が必要で、監査役の独立性・機能強化が重要である。聖域なき監査を行うべき内部監査部門の充実が鍵である。

米国型のメリットは、有事の適応能力の高さであろう。執行・監督を徹底分離し、取締

役会は独立取締役のみで構成し、監視機能に徹することも説得力がある。その場合、従来型では監査役の存在意義が問題となる。先行して必要な議論は、企業競争力向上に重点を置いた取締役会の性格論議であり、監視・監督型か意思決定・執行型のどちらに重点を置くのか、という各企業の機構改革の設計にかかることになる。

経営システム導入の事例に関する研究が次の段階での考察課題となってくる。兼務を認めるだけに、経営機構の設計自由度は大きくなる。従来型、その中でも重要財産委員会型と米国型の機能上の比較検討、更により具体的な機構を想定していくことが必要であろう。課題は多い。

会社法規制緩和の方向に沿う形で改正により企業側の選択肢が大幅に拡大し、今後はこうした点を踏まえ具体的な企業経営機構の構築が課題となる。形式を整えても結局は中身の人の問題に行き着く面もあり、更に実効性を担保できる方法を模索することになる。

エンロン事件を踏まえての米国の改革との時点のズレについて考察する。

役員報酬の高額化の芽生え

代表取締役から報酬委員会への権限の委譲によって、寧ろ米国のように今後は高収益の場合は高額報酬が可能になる。この点、米国では、今はいかに役員報酬の高額化に歯止めをかけていくかがテ - マとなっている。逆行する動きである。欧米の I C G N においては、報酬の総会での議決化要求、開示の要求が出されているところである。

人事権も、今後は社外取締役の指名委員会に移る。従来は、経営トップの意向に反した役員人事は、株主は行いにくかった。しかし、今後は、投資家は、これまで以上に経営者への業績・株価向上の圧力をかけてくる。株価主義が進むことになり、エンロン事件の反省から米国では株価至上主義の修正傾向にあることと比較し、の逆行となる。

同様に、取締役の任期短縮から、中長期的経営から短期的視点へ重点が移りかねない。これは又、株価至上主義へ行きやすい。そもそも米国では、株主戦略として従来の M アンド A の活発な短期でのキャピタルゲイン狙いから、カルパ - ス等の活動的機関投資家が出現し、その保有株の増大から売却すると却って株価低下をもたらすだけに長期保有戦略に移ってきており、これが不祥事正などと共に経営陣への改革を求めるコ - ポレ - トガバナンス改革の 1 つの要因ともなっている。経営の視点が長期化して来つつあるところである。

社外取締役について、経営トップによる間接支配の手段となることが米国でも指摘される。日本では、親会社、及び CEO の兄弟関係者が排除されない。これは、持株会社などでの人材融通、CEO への持株会社からのコントロール可能化、が背景にある。しかし、当然、形骸化の怖れがある。この点からの、日米の相違点をみていく必要があろう。後述の米国の企業改革法では、厳格化の方向にある。NYSE が、半数以上を社外取締役とする新基準作りをしている。

監査委員会についても、以下に述べる通り、近年米国では会計・監査の主たる監視機構としての役割を拡大させつつあり、実態面で内部監査面を強化するなど我が国の監査役の機能に近接しつつあるとの指摘がある（八田進二・町田祥弘「米国「企業改革法」にみる監査委員会の将来像」監査役 No. 464 2002.10.25）。この点で今後の日米の改革方向が

近接してくる可能性がある。反面、我が国では監査役制度を存置しない委員会等設置会社を可能とし、監査役機能の移行を想定しているのが現状である。

目指すべき改革目標は最終的には同じであり、どちらの方向からでも到達可能ではないかということになる。その場合、監査役制度による改革を指向するのであれば、前提として監査役制度についての既述のような一層の法的検討が求められることになるのであろうか、それまでは任意委員会等を設置していくなど折衷型としての改革を進めることが現実的選択となろう。問題点を指摘するに留めたい。

2. 米国の監査委員会制度と企業改革法の動向

米国の監査委員会制度について、日米の監査委員会の法的機能の比較の観点から、近年の諸規則の改正、企業改革法の動向等について確認していくこととする。今後の我が国における監査委員会創設等において、大変参考となる。

(1) 米国の監査委員会制度

(イ) 監査委員会の機能

米国の監査委員会は取締役会の授権に基づき、社外取締役で構成される内部委員会の1つである。

() 主な機能としては、財務諸表の作成過程、内部統制および会社の外部会計監査人の独立性を定期的に審査し、取締役会の監督機能を補助する。

即ち経営者、内部監査部門、外部会計監査人からの報告を受領し、内部統制と内部監査の管理体制を監督し、コンプライアンス遵守、リスク管理を支援していく。

最も重要な機能は、経営者による財務諸表等の準備・作成過程、外部会計監査人の選任・解任、財務報告手続きへの監督である。監査委員会自身が財務書類は作成せず、経営者が財務書類を準備・作成し、外部会計監査人が公正性と正確性の観点から評価、監査委員会は財務報告に関しては、経営者、外部会計監査人、内部統制担当部門、取締役会の相互連携を推進するための監督機能を担うに留まる。

() 監査委員会の構成員は、経営者からの独立性を備えた社外取締役であり、取締役会が選任する。NYSE の上場規則等が定める、会計・財務の専門家、同等の実務経験を有する候補者で有ることが必要である。監査委員会の委員長の選任は CEO が行い、近年は指名委員会を選任するケースが増加している。報酬は、一般的に米国の公開会社の取締役の報酬は、年俸、会議出席手当、委員会手当からなるが、平均年収は約 8.5 万ドルとされ、役員 (Officer) に比し、高額とはいえない。

監査委員会の平均人数は 4 名、年間平均開催数は 4.3 回、1 回当たり開催時間は平均 2 時間とされる。半数以上の企業で CFO(最高財務役員)が出席する。任期規定はないが、取締役としての任期は 1 年で再任されることが多い。

監査委員会の会議について、運営や議題を準備するのは内部監査部門であり、責任者は CFO の指揮下に入ることも多かったが、近年は監査委員会との直接の命令系統が構築されるようになってきている。外部会計監査人は監査委員会と会合 (年 4 回以上) を持ち、四半期報告書、監査範囲、その他重要な項目等について検討を行うが、外部会計監査人の責任者が監査委員会に出席した上で、独立性と客観性について説明し、報酬内容 (通常の会計

監査、特別監査、コンサルティング業務)を開示する。監査委員会が、外部会計監査人の選任を総会に求め、職務の評価を行う。

(口) 監査委員会に関する規則改正

米国証券取引委員会(Securities Exchange Commission ; SEC)、証券取引所、米国公認会計士協会(American Institute of Certified Public Accountants ; AICPA)、全米法律協会(American Law Institute ; ALI)等により、監査委員会設置が推進されていった。

財務報告手続きとの関連からの監査委員会に関する改革の動きとして、SEC が、1940年監査委員会の役割は、外部会計監査人の候補者と監査内容の決定にあると言及した(会計連続通牒第19号)。外国不正慣行防止法(The Foreign Corrupt Practice Act of 1977)では、海外子会社の外国公務員への賄賂禁止規定を設置、実効性確保のために、SEC 登録の一定の種類の有価証券を発行する内国会社・海外子会社に関し、取引全記録の保持、内部統制管理について規定し、監査委員会の活用を主張している。

1987年にはトレッドウェイ委員会報告書(The National Commission on Fraudulent Financial Reporting : 不正な財務報告全米委員会)が出された。この中で、SEC は大規模公開会社の監査委員会が有効に機能するための条件として、独立取締役による構成、財務報告手続きの十分な情報入手、四半期報告書の手続きの監督を提言した。

1991年連邦預金保険公社改善法(The Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act)改定により金融機関に対し独立社外取締役で構成する監査委員会の設置を求めた。銀行の倒産を想定し預金保険の引受を行う米国連邦政府所有公社に関する法律で、同公社は加入銀行の検査、資産状態が悪化した場合の救済等に関する権限を有する。1991年改正において、預金保険基金の保護と資本再構成、加入銀行等に対する同公社の監督権限の改善が図られた。

更に1992年にはALIが監査委員会の役割・責任に関するガイドラインを提案した(「コーポレート・ガバナンスの原理：分析と勧告」)。

1998年9月には、SEC・Levitt 前委員長が、信頼できる財務報告手続きの確保が米国証券市場の透明性と比較可能性にとり重要であり、企業の経営監督機構の見直し、監査委員会機能の充実が必要である旨述べ(ニューヨーク大学講演)、SEC、ニューヨーク証券取引所(New York Stock Exchange : NYSE)、全米証券業協会(National Association of Securities Dealers : NASD)のもとで、諮問委員会(Blue Ribbon Committee)が設置され、()「監査委員会の効率性の改善に関する諮問委員会の報告と勧告」がとりまとめられた。また SEC は1999年12月登録会社に対し、監査委員会の存在と機能開示を要求する()新規則を採用し翌年1月施行している。財務報告の質を向上させるために、監査委員会、外部会計監査人、経営者間の連携強化を目的とし、登録会社は SEC に四半期報告書を提出する前に、外部会計監査人に財務情報の検討を要求し、年次株主総会の委任状説明書において、監査委員会に関する一定事項の開示とその報告を求めるものである。更に、()NYSE、NASD は、上場規則を改正、AICPA は監査基準要項(Statement of Auditing Standard : SAS)を改正した。

()「監査委員会の効率性の改善に関する諮問委員会の報告と勧告」(諮問委員会勧告(1999年2月))

監査委員会、取締役会、内部監査部門、外部会計監査人の各連携を強化し、経営監督システムの充実、財務報告書の質の向上が諮問委員会の目的である。監査委員会の独立性強化のために SEC の開示規制、NYSE・NASDAQ 等自主規制機関の規則の改正、開示要件の追加、監査委員会の運営指針(「ベスト・プラクティス」)の定式化について、勧告・提案した(勧告 10 項目)。

「勧告 1」

NYSE、NASDAQ の規則に、監査委員会の構成員の独立性に関する要件の定義として、次の要件を採用すること。

過去 5 年間その会社または関連会社(affiliates)に雇用されていないこと。

取締役としての役務に対する報酬以外の対価を受けていないこと。

会社またはその関連会社の役員の近親者でないこと。

過去 5 年間、その企業との取引が相当額となる企業の支配的株主、パートナー、および役員でないこと。

その企業の経営者が他の会社の報酬委員会の構成員となっている場合、他の会社の経営者ではないこと。

「勧告 2」

監査委員会は独立性の要件を満たした社外取締役のみにより構成されることを NYSE および NASD はその登録会社に要求すること。

「勧告 3」

監査委員会は、財務に関する基礎知識(Financial literacy：貸借対照表、損益計算書、キャッシュ・フロー計算書を含む基本的な財務諸表を理解する能力)を有する 3 名以上の取締役で構成され、そのうち 1 名は会計または財務管理の専門知識を有すること(財務・会計部門での職務経験、公認会計士資格、これらに相当する能力を備えていること。CEO、CFO 経験者が該当)。

「勧告 4」

監査委員会の責任の範囲・構成・手続き・構成員資格を定めた書面による監査委員会規約(charter)を取締役会は採択し、年 1 回その内容の適切性を検討すること。

「勧告 5」

SEC 登録会社の監査委員会は、年次株主総会の委任状説明書において、監査委員会規約を採択したかどうか、また採択した場合にはこれに基づく責任を果たしているかどうかを開示しなければならない。規約の内容を少なくとも 3 年に 1 回は年次報告書・委任状説明書で開示することを SEC は要求すること。

即ち米国の主要証券取引所の上場基準、州法・連邦証券諸法においては、登録会社に監査委員会の設置を要求するものの、構成・役割に関する十分な指針はない。

諮問委員会は、監査委員会の機能について、各会社がその実情に応じて、監査委員会の権限、任務、運営方法に関する規約を設け、開示を通じて、投資家に監査委員会の責務を知らせることが、経営管理機構の透明化、監査委員会の規律に資するとしている。この規約を実践する上で参考となる運営指針を示している。

「勧告 6」

外部会計監査人は取締役会と監査委員会に対して最終的な説明責任を負い、また取締役

会と監査委員会が外部会計監査人を選任・評価し、これを解任する最終的権限と責任を負うことを規約で定めることを上場規則で要求すること。

「勧告 7」

監査委員会が独立性基準委員会(Independent Standard Board)の定めるところに従って、外部会計監査人と会社との関係を詳述する文書を受け取る責任を有し、外部会計監査人の客観性と独立性に影響を与えうる関係、または役務に関してこれと意見を交換し、その独立性を確保するために自ら積極的に行動する、あるいは取締役会にこれを勧告する責任を負うことを監査委員会規約に定めること。

即ち取締役会、内部監査部門、外部会計監査人の間の説明責任確立、緊密な情報交換が求められている。取締役会は会計政策、財務諸表作成の第 1 次的責任者であり、外部会計監査人は会社の財務諸表監査、内部統制制度評価の責任を負い、監査委員会は取締役会の授権により財務報告全体の手続きを監督する責任を負うことが確認される。内部監査部門は、内部統制の整備、運用管理の責任を負う。

「勧告 8」

企業の財務報告に適用された会計原則とその質について、外部会計監査人がどのように判断したかについて、監査委員会と外部会計監査人が協議する必要性を一般に認められた監査基準(Generally Accepted Auditing Standards : GAAS)に定めること。

即ち、監査委員会は財務報告過程に関する情報を経営者、外部会計監査人から入手する。外部会計監査人は経営者との意見の対立、他の公認会計士との協議、経営者による不合理な遅延行為、内部統制の欠陥、監査過程で発見した違法行為等の、問題を監査委員会に報告することが義務付けられる。

「勧告 9」

前会計年度に適用した会計原則の質と財務諸表に影響を及ぼす重要な判断について、次の点を開示する監査委員会の報告書を四半期報告書および年次報告書に含める旨、ならびに第 9 勧告に基づく開示に対してセ - フ - ハ - バ - ・ ル - ルを適用する旨を SEC 規則で定めること。

経営者が監査済財務諸表について監査委員会と検討したか。

外部会計監査人と監査委員会が、適用された会計原則の質に対する外部会計監査人の判断と 示された経営者の判断について協議したか。

監査委員会が委員会内で の情報について経営者および外部会計監査人がいない場で協議したか。

監査委員会は上記 における経営者と外部会計監査人それぞれとの協議に照らし、財務諸表が一般に認められた会計原則(GAAP)に従って公正であると考えるか。

「勧告 10」

会社が四半期報告書を SEC に提出する前に、外部会計監査人が監査基準書第 71 号(SASNo.71)に基づく中間財務諸表監査を行う必要があることを SEC 規則に定めること。

諮問委員会は上述 10 項目の勧告のほかに、監査委員会のベスト・プラクティスのための諸原則ガイドとして次の 5 項目を掲げる。

「原則 1」 監査委員会の主たる役割

監査委員会の主たる役割は、財務報告を構成する各担当者の説明責任を実行させるため

の手続きを保証することである。すなわち、経営者が正確な財務諸表の作成および健全な内部統制システムの構築を、内部監査部門が経営者の会計処理と内部統制に対する客観的な評価を、また外部会計監査人がそれぞれの活動の結果である財務諸表と内部統制の評価を行う。

監査委員会はこれら各部門の連携を促進させるために、財務報告の作成とその開示手続きを監督することがその主たる機能となる。具体的には、各部門の役割と責任を書面で明確にし、関係者各自が相互の役割と責任について共通の理解を求めることが重要である。そして、監査委員会は各担当者がそれぞれの役割を果たしているかどうかを監督するために、彼らに適切な質問をすべきである。

「原則 2」 監査委員会と内部監査部門との独立した相互連絡・情報交換

内部統制を有効に機能させるためには、内部監査部門の経営者からの独立性を確保することが重要であるが、内部監査部門のスタッフは経営者と雇用関係にある一方で、これを監督しなければならないという微妙な立場に置かれている。監査委員会はこれを理解した上で、内部監査部門と、経営者とは別に意見交換を行うシステムを確立する必要がある。例えば、監査委員会は内部監査部門と経営者のいない場で定期的に会合し、あるいは監査委員会に秘密のメモあるいは報告書を提出することが考えられる。また、監査委員会は内部監査部門に率直な開示と、もし監査の過程で問題を発見したにもかかわらずその解決に経営者の協力が得られない場合は直接これを監査委員会に報告する義務を負うことを、そのスタッフに理解させるべきである。もちろん、経営者は内部監査部門スタッフのこのような監査委員会への開示・報告義務を、奨励し補助しなくてはならない。

「原則 3」 監査委員会と外部会計監査人の独立した相互連絡・情報交換

監査委員会は内部監査に関して外部会計監査人と協議するために、経営者の影響を受けない定期的な会合あるいは報告手続きを設けるべきである。そして、監査委員会は一般に認められた監査基準(GAAS)および監査基準書(第 54,60,61,82 号)の定めるところにしたがって、外部会計監査人の独立性に関する情報の提供を受け、これを株主に開示しなくてはならない。

「原則 4」 会計処理の裁量的判断と財務情報の質に影響を与える点について、経営者、内部監査部門、外部会計監査人と率直な議論を行うこと。

経営者は監査委員会に対して事業の状況、リスク、内部統制の管理状況を報告し、財務諸表について説明し、次の情報を監査委員会に提出すべきである。

SEC へ提出前の財務諸表および開示書類の適時かつ定期的な検討。

会計原則または財務報告の方針に関するあらゆる変更、重要な取引に関する会計上の処理、および特定の勘定における予算と現実の数字との重大な乖離に関する説明。

特定の事件または取引の会計処理に関し、経営者が外部会計監査人に求めた全補足意見(second opinion)

内部監査部門、外部会計監査人の評価に対する経営者の対応

これらの情報を入手した後、監査委員会は経営者が適切な手続きを遵守しているかを確認するために、内部監査部門および外部会計監査人と経営者が行った重要な判断について、見解を求めるべきである。さらに、監査委員会は監督に必要な全情報を入手できるよう、内部監査部門および外部会計監査人それぞれとの間に意見交換を求めるべきである。その

他、監査委員会が経営者、内部監査部門、外部監査人と次の質問事項を検討すべきである。

新規の重要な取引についての会計上の意義

選択された会計原則の変更もしくは継続の適切性

選択された会計原則の適用方法、およびその積極性または保守性

引当金(reserves)、未払い費用(accruals)の利用

財務書類の作成にあたって使用された重要な予測と判断

内部監査部門および外部会計監査人によるリスク評価とその方法

前項のリスク評価の結果として行われた監査範囲の変更

高度のリスクを伴う分野の出現または消滅

外部的要因(例えば経済・産業等その他)が財務報告と監査手続きに与えた影響

監査委員会が財務諸表の質に影響を及ぼしうると考えるすべての問題点(GAAP に基づき検討すべき問題を含む)に関する質問

参考までに、全米取締役協会(NACD)も諮問委員会を設置し、取締役会および監査委員会の機能について包括的な報告書を 1999 年に公表した。経営者に説明書の内容を確認させ、双方の理解に誤解を生ぜしめないようにするとともに、その責任を認識させるために、経営者が監査委員会に対し、財務諸表作成手続きの適法性、適切な内部統制システムの存在、報告される収益の質に関する説明書(representation letter)を提出すべきであるとしている。

「原則 5」監査委員会の構成員の研修・教育プログラムの設置

第 2・3 勧告に従うと、監査委員会の全構成員に独立性と基礎的な財務理解力が必要とされる。取締役会は監査委員会の構成員として、その職務に十分な時間とエネルギーを費やすことのできる勤勉かつ優秀な人材を選任・維持するシステムを構築する必要がある。例えば、監査委員会の構成員に適切な知識と常に最新の会計・財務に関する動向を把握させるために、これに対する研修・教育プログラムを設置することが挙げられる。

() SEC の開示規則改定(1999 年 12 月)

SEC は諮問委員会の勧告に従い、監査委員会に関する情報開示の規則を以下の通り、改定している。

会社が SEC に四半期報告書を提出する場合、不適切な会計処理を未然に防ぐべく、事前に会計監査人による検討を行うよう定めている。四半期報告書の投資指標としての意義が高まり、中間財務業績を上げるべく会社が利益操作を加える可能性が高い点が問題視されていたものである。

又、発表済みの四半期報告書の内容を年末に修正する場合に、適切な修正・記述を行うことという規定の適用対象を小規模会社以外のすべての登録会社に拡張した。

SEC 登録会社に対し、監査委員会報告書を年次株主総会の委任状説明書において、以下の点に論及した上で開示することを要求した。

() 監査委員会が経営者と監査済み財務諸表について検討し、議論したこと。

この点においては、監査委員会に財務諸表の正確性の保証、過大な法的責任を要求することになる、との意見があったが、SEC は検査と意見交換の有無についての開示だけであり、実行強制や詳細な内容開示を課すものでない、としている。

更に、経営判断原則に関し、州法上、監査委員会が経営者や外部会計監査人との意見交換を通じ、多数の情報を入手・正当に信頼した場合は、経営判断原則適用により（信頼の抗弁等によるとみられる）監査委員会の取締役の法的責任が軽減されるとしている点に、大きな実益がある。

（ ）監査委員会は監査基準書第 61 号により意見交換を要求されている事項につき、外部会計監査人と議論をしたこと。

外部会計監査人は監査委員会との間で、被監査会社の会計原則に関し採用、質に関する判断について情報交換を行わなければならない、この交換情報には、企業の会計原則・適用の一貫性、企業財務諸表に関する明確性・完全性、財務諸表に含まれる会計情報の表現の忠実性・検証可能性・中立性に重大な影響を与える事項、を含む。

（ ）監査委員会が、外部会計監査人の独立性に関する規則制定機関の定める基準第 1 号が要求する開示書類を受領し、独立性について議論したこと。

（ ）上記の議論に基づき、監査済財務諸表を SEC に提出する四半期報告書に含めることを、監査委員会が取締役会に対して推奨すること。

諮問委員会第 9 勧告においては、監査委員会が財務諸表の公正さを保証する旨を監査委員会報告書に記載するよう求めていた。しかし、監査委員会は経営者と外部会計監査人との議論により入手した情報・助言に基づき、財務諸表の提出の判断を行うに留まっている。

会社が監査委員会規約を採択した場合には、委任状説明書において開示し、また最低 3 年に 1 度は規約を添付・公開することを要求している。

諮問委員会報告書の第 5 勧告において、規約を採択した場合は監査委員会の職責の履行状況を開示するように求めていたもので、SEC は監査委員会の責任が過重になると考え、遵守状況の開示は要求していない。

NYSE、AMEX、NASDAQ に上場、登録する会社は、中小会社も含め監査委員会が株式上場基準における独立性要件を満たすかどうかを、委任状説明書において開示することが義務付けられている。

その他、改正後の委任状説明書における開示項目に関し、一定の登録会社および取締役が連邦証券諸法上の一定の責任を回避するため、セ - フ - ハ - バ - ・ ル - ル（安全港ルール）を設けている。当該規則遵守により、規制の発動、法律上の責任を免れるとされる一連の規則で、規則を遵守しなくても即座に法律上の責任が問われるわけでもない（黒沼悦郎『アメリカ証券取引法』7 頁、弘文堂、1999）。即ち、こうした提出書類ないし開示書類において虚偽または誤解を生じさせた者が、その記載を信頼して当該記載の影響を受けた価格で証券の売買を行った者に対して損害賠償責任を負う 1934 年証券取引所法第 18 条の責任に問われることはない。

（ 2 ）NYSE・NASDAQ の上場規則の改定（1999 年 12 月）

NYSE と NASDAQ は、諮問委員会の提言を受け、上場会社の監査委員会が 3 名以上の独立性の要件を満たす社外取締役によって構成され、少なくとも 1 名以上は財務・会計の専門的知識を有する旨を定めている。

財務・会計の専門知識の具体的な内容については、NYSE は取締役会の判断に委ねている。一方 NASDAQ は、基本的な財務諸表を理解できる能力とし、構成員全員が具備する、

乃至選任後に取得することを求めている。NASD は、構成員の 1 名以上が過去に財務・会計の仕事に従事した経験、もしくは公認会計士資格、これらに相当する経験により財務上の専門知識を備えていること、も要求している。具体的には、最高執行役員(CEO)、最高財務役員(CFO)、その他財務につき監督責務を負う上級執行役員を現在・または過去において務めた経験を意味しているが、年間売上高が 2500 万ドル未満の小規模会社については、監査役会の過半数が独立した取締役であれば足りるとしている。

NYSE は改正後の独立性の要件について、「独立した判断の妨げになり得るような関係を会社との間で一切有しないこと」とし、4 つの規制を設けている。

() 会社およびその関連会社の使用人は、雇用関係の消滅後 3 年間は NYSE 上場会社の監査委員会の構成員にはなれない。

() 会社と事業上の関係を有する組織と特定の関係を有する取締役、又は当該会社と直接事業上の関係を有する取締役(コンサルタント、顧問弁護士)については、取締役会が当該利害関係者との関係の重要度を勘案し、取締役として独立した判断を妨げる者ではないと判断した場合に限り、監査委員会の構成員となることができる。

() NASD と同様、他企業の報酬委員会の兼務に関し規定を設けている。

() 当該会社・関係会社の上級役員の近親者は、上級役員の雇用関係終了後 3 年を経過しなければ監査委員会の構成員になれない。取締役会は定時株主総会における議決権代理行使のための委任状説明書に、取締役が会社との間に有する関係の性質、取締役会の決定の理由について開示する必要がある。

この点、従来 NYSE は上場基準で、会社と利害関係を有するか、または会社もしくは子会社の役員・従業員である取締役は、独立性の要件を満たさないものとした上で、但し取締役会が、会社・子会社前役員であっても独立した意思決定を行い監査委員会の職務を十分に果たすことができると判断した場合は、継続的年金・延払い報酬を受け取っていても、監査委員会構成員の資格を満たす場合があり、その場合でも前役員が監査委員会の過半数を占めてはならない旨規定していた。改正後は、より要件が厳格となったといえよう。

NASD については、「独立の取締役とは、会社もしくは子会社の役員、従業員、その他独立した判断を妨げると取締役会が認める関係を会社との間に有しない者である」という従来の定義につき、改正後は、独立した判断を妨げるとみなされる関係に関し、具体的な基準を示した。

() 現在もしくは過去 3 年間に於いて、会社またはその関連会社と雇用関係にある取締役

() 現在または過去 3 年間に於いて、取締役の職務に対する報酬、課税適格退職年金プランおよび会社の裁量の余地のない報酬を除き、6 万ドルを超える報酬を会社から受領した取締役(顧問弁護士やコンサルタント等)

() 現在または過去 3 年間に、会社またはその関連会社の役員の近親者である取締役

() 過去 3 年以内に、会社または営利団体のいずれかの連結総収益の 5%、または 20 万ドルのいずれかのうち、大きい方の額を超える支払いを会社から受け、あるいは会社に支払ったことのある営利団体のパートナー、支配株主、または執行役員であった取締役(会社の主要取引銀行の現・前役員等)

() 役員が他社の報酬委員会の構成員である場合、その他社の役員として雇用されてい

る取締役

又 NYSE、NASD は、取締役会が監査委員会規約を制定し、内容を毎年見直すよう規則を改定している。主要事項は以下である。但し、こうした詳細な定めを置くことが、却って監査委員会構成員に対して過大な法的責任を負わせることにならないか、という SEC 規則改正同様の意見も出されている。

() 監査委員会の職責、履行方法、組織、手続き、構成員の資格要件

() 取締役会・監査委員会が外部会計監査人の選任・解任・評価権限を有し、外部会計監査人は最終的にこれらへ説明責任を負うこと。

() 監査委員会は、(イ) 外部会計監査人と会社の関係を網羅した説明書を会社が外部会計監査人から確実に受領するようにする。(ロ) 外部会計監査人の客観性と独立性に影響を及ぼす可能性ある関係・サービスについて外部監査人と協議すること。(ハ) NASD では、外部会計監査人の独立性確保のため、取締役会に適切な措置を取ることを提言する。(ニ) NYSE では、外部会計監査人の独立性に関し取締役会を満足させるに足る適切な措置を取ることを提言すること。

(3) AICPA の監査基準書の改正(1999 年 12 月)

AICPA の監査基準委員会は、諮問委員会勧告を受け、監査基準書第 61 号「監査委員会との協議」(SASNo.61)、第 71 号「中間財務情報」(SASNo.71)を修正している。

監査基準書第 61 号においては、外部会計監査人は、監査委員会との間で被監査会社の会計原則の許容性、質に関する監査人の判断について意見交換を行うことを求めていたが、今回修正により会計方針の設定と適用について経営者が討議に参加すべきことを奨励している。

監査基準書第 71 号においては、SEC 新規則が四半期報告書の提出前監査を義務付けたことから、中間財務情報に関連して修正し、会計原則の質に関する協議、重大な事件・取引・会計上の見積り変更に関連する影響に限定しての監査人の判断について、外部会計監査人が監査委員会および財務担当者と協議することを求めている。

(4) 監査委員会における取締役責任

米国における監査委員会における取締役責任の議論は、我が国の監査委員会や監査役のあり方を考察する上で重要である。特に、社内取締役と社外取締役の責任・義務の区別の問題、米国では監督責任主体であるがもし我が国において今後より積極的機能を期待するのであれば今後どのように責任体系を構築していくか、米国においては寧ろ徐々に我が国の監査役のように権限・責任が加重されていく傾向にあるようにもみえ、これに対しては批判もあるがエンロン事件以後は一層流れが強まるものとみられる。我が国では、そもそも監査役の機能を監査委員会へ移設している要素が強い。この面では、我が国の委員会等設置会社では米国の一步先を行っている、とも評価できるのではないかと。会計不祥事を防ぐには、我が国の委員会等設置会社、更には従来の監査役という機関も米国の監査委員会よりも寧ろ上手く機能しうる面があるのではないかと、という示唆に繋がるものである。

() 米国のこれまでの展開

米国においては、監査委員会の構成員としての取締役の法的責任に関しては、州会社法

よりも寧ろ連邦証券諸法(1933年証券法,1934年証券取引所法)において問題となり、不実表示による詐欺の教唆・帯助者責任、支配者責任が追及される事例が多い(1934年証券取引所法10条(b)項・SEC規則10b・5)。

即ち、州際通商の手段を用いて、SECが定める規則に違反して、証券の購入または売却に関して、相場操縦的または詐欺的戦略もしくは術策を用いることを禁止している(証券取引所法10条(b)項)。具体的には、詐欺を行うための策略、計略、技巧を用いること、重要な事実についての不実表示をすること、誤解を避けるために必要な重要事実の表示を省略すること、詐欺・欺瞞となり、そのおそれのある行為、慣行・業務を行うことを禁止している(SEC規則10b・5)。

判例によるSEC規則10b・5の不実表示による詐欺の責任が成立する要件としては、以下の通りである。

証券取引との関連性：不実表示が証券の売買に関して行われることを要する。判例では広く解され、公表情報が株価に影響を与えるであろう事柄に関連すればよいとする。

被告の主観的要件：故意あるいは欺罔の意図(scienter)を必要とする。無謀な(reckless)行為の該当性については、連邦最高裁は言及せず、下級審の判断は分かれる。

原告：証券の売主・買主に限定される。

重要性の要件：不実表示は重要な事実に関するものである必要があり、これは合理的な投資者が投資判断において重要と考えるであろう事実のことである。

信頼性の要件：特定投資者が投資判断、委任状投票において、不実表示を重要な要素と考え、原告が異なった行動をするような影響を与えたことが必要となる。

次に、監査委員会の構成員が社内取締役と同様の義務・責任を負うかどうか、という大きな問題がある。具体的には、被告取締役の過失の認定に関し、経営者作成の開示書類、作成過程に対する監視・監督の点において、注意義務の程度が問題とされる。判例は、分かれており、被告取締役が監査委員会構成員として財務情報等内部情報を有していることから、その他の社外取締役とは区別し社内取締役と同程度の注意義務・責任(不実表示による詐欺の支配者責任)を肯定する判例、日常の業務には関与しないことを理由に、社内取締役とは適用される注意義務の基準が異なるとして、社内取締役とは区別して責任を否定する判例もある。この2つの視点は、既述してきた社外取締役の2面性に関わる本質的論点でもあり、我が国の機構を考察する上で大変参考となろう。どちらにウェイトを置いて考えていくか、ということである。

Tischler 事件：プレス・リリースを信用し株式を購入した株主が、取締役に損害賠償を請求した事件である。提示された買収価格が安すぎるとの理由で買収の申出を拒否した会社が、プレス・リリースに判断の根拠となった外部財務アドバイザーの意見を掲載したもので、提供した財務情報に誤解を招く記載があった。

Haltman 事件：会社の財務諸表とプレス・リリースにおける新規事業に関する収益予測が楽観的であり、不実表示による詐欺にあたるとして問題となった。判例では、被告取締役は監査委員会構成員として、日常の業務に関与しないことを理由に社内取締役とは注意義務の基準が異なり、原告は請求維持のため、被告が直接または間接的に不実表示ある書類の作成に関与したことを立証する必要があり、監査委員会構成員の事実の主張のみでは立証を尽くしたことになるないとして、責任を否定した。

監査委員会構成員に社内取締役と同程度の注意義務を課すとする判例の背景には、監査委員会は会社の情報を入手しうる立場にあり、外部会計監査人の監督責任があるとの考え方があろう。

これについては強い批判があり、監査委員会の特徴は経営者からの独立性であり、社内取締役と同基準を課すことは構造的性質から矛盾する面がある、とする。

即ち、監査委員会は、経営面で社内取締役と同程度の情報分析力を期待することは妥当ではない。監査委員会構成員に求められる財務知識の有無については、高度な注意義務基準を課すかどうかの判断材料に過ぎない。

監査委員会構成員に期待される機能は、財務報告手続き及び内部統制の監視・監督であり、財務諸表の作成や日常の業務執行ではない。

社外・非常勤としての監査委員会構成員の職務としては、内部統制システム改善のための監督に専念することである。社内取締役のように会社の経営に関する調査に時間を削ぐことではない。

監査委員会構成員の法的責任のリスクを高めることは、優秀な人材確保の困難という問題に当たってしまう。

() SEC 新規則の影響

連邦証券諸法に基づく責任と州法上の責任に分けて考察する。

連邦証券諸法に基づく責任

諮問委員会の勧告を受け、既述の通り SEC 新規則は登録会社の監査委員会報告書に一定事項を委任状説明書に開示することを追加した。これにより監査委員会の構成員の法的責任について、州法上の取締役の注意義務違反に基づく責任、証券取引所法 10 条(b)項、同規則 10b-5 の定める不実表示による詐欺に基づく責任の 2 つの点でリスクが高まるとみられる。監査委員会の職務・手続き・構成員の資格を詳細に定義し、自主規制機関の上場基準等でこれらを強化し、注意義務基準を引き上げるきっかけとなっている、とされる。

他方で、この法的責任のリスク回避は容易であり、問題にはならないとの意見もあり、理由として新規則は監査委員会報告書に監査済財務諸表についての経営者・外部会計監査人との検討・議論の有無の記載を義務付けるだけのもので、委員会構成員に財務諸表の正確性と健全性の保証を要求するものでなく、不実表示責任が発生するとは考えにくいという。

新規追加の開示項目については、こうしたことからセ - フ・ハ - バ - ・ル - ルが設置されたが、今回追加の委任状説明書の開示項目に関する虚偽または誤解を招きやすい記載に基づく責任に限定されている。

このため、州法上の取締役の注意義務違反、連邦証券諸法上のクラス・アクションに基づく責任、が追及される可能性は依然として残されたままであるといわれる。特に、証券取引所法 10 条(b)項および同規則 10b-5 の無謀な行為に基づく責任、州法上の開示義務の過失責任について危惧が多く、これを制限するセ - フ・ハ - バ - ・ル - ルの採用を主張する意見がある。しかし、これでは故意あるいは欺瞞の意図基準では、財務報告手続き・財務情報等の理解度が低いほど、不実表示に関する悪意、関与可能性が阻却され、法的責任を免れる可能性が高くなり、監査委員会が財務報告手続きを注意深く監督するという機能を減少させることになる、との批判がある。

州法上の責任

(a) 先ず、監査委員会報告書は、州法上の開示義務違反責任を増加させる可能性がある。

デラウェア州法では、取締役が公的あるいは直接に株主と会社の問題について連絡をとる場合、取締役は善管・忠実義務を負う。監査委員会が故意に監査報告書に虚偽記載をなし、会社の権利侵害、個人株主の損害となった場合は、信任義務違反に基づく責任を負う。当該責任の判断は、監査報告書の記載の性質とデラウェア州法上の被告の過失の程度による。報告書記載は一定の行為の有無であり、財務諸表の質に関するものではなく、このため故意に虚偽記載を行った場合にのみ責任が問題になるとみられる。

(b) 次に、取締役の一般的な注意義務違反に基づく責任に関しては、監査委員会報告書は、構成員としての取締役が会社・株主に対して負担する注意義務を拡張し、法的責任を増加させた、と批判されることは述べた。

但し、当該責任を免れる事は容易であり、経営者および外部会計監査人の議論に参加し外部会計監査人の独立性に関する書類を受領し議論の記憶を保持しておけばよい、彼らが作成した財務諸表を読む必要もないとされる。

(c) 監査委員会報告書の手続きを実行すれば、結果的にデラウェア州法において他の責任成立の可能性を減少させることになるとの意見もある。

(イ) 即ち、同州法において取締役はその注意義務の1つとして、他の取締役・役員に対する監視義務(取締役会が適切と考える会社の情報と報告システムの設置を誠実に保証することを要する)を負う。監査委員会報告書の手続き実行により、構成員が財務報告手続きの監督に必要な情報を入手する手段をとったとして、この取締役の監視義務を履行したことに相当するためである。

(ロ) 監査委員会報告書の手続きを遵守した構成員は、取締役会が財務諸表を年次報告書に含める旨の決定を行いその公表後になって瑕疵が判明した場合には、注意義務違反に基づく責任を免れる可能性が高いといわれる。

財務諸表を年次報告書に含めるか否かは取締役の経営判断であり、裁判所は経営判断原則適用の可否を審査する。即ち監査委員会構成員が、監査済財務諸表を経営者・外部会計監査人と検討し、年次報告書に含めることを取締役会に推奨するか否かの判断の前に、外部会計監査人の独立性に関する書面を受領していれば、取締役が合理的に利用可能な全重要情報を入手したとして扱い、経営判断原則適用により保護する可能性が高い。

(d) 一方、新規則が監査委員会構成員の法的リスクを増加すると主張する立場からは、以下の対応策を提示している。

(イ) 会社の定款において、取締役の注意義務違反に基づく責任を制限する規定を設ける。但し、連邦証券諸法に関わる責任は対象外である。

(ロ) 州法において、取締役が予め会社と裁判に備え弁護士費用、罰金、賠償金の支払い等の補償を定める規定があり、この規定を利用する。

(ハ) 取締役・役員賠償保険への加入がある。但し、開示書類の不実表示等による詐欺に基づく責任は補償範囲外とする保険契約が増加している。

(ニ) 会社が任意で訴訟費用等を事後的に負担する。

(ホ) 監査委員会構成員に、内部統制システムの検査・評価のため他の外部会計監査人

を雇用できるようにする、その上で外部会計監査人の責任を強化する、ことが立法政策として挙げられる。但し、経営者が監査委員会と外部会計監査人に正確な財務情報を提供し財務報告に最終的な責任を負うべきところ、監査委員会・外部会計監査人に法的責任を転嫁するもので批判もある。

これらは、我が国において今後米国型の監査委員会を設置する場合、大変示唆に富むものである。即ち、開示を十分行うことにより、義務・責任が増大するリスクもあるが、却って経営判断原則適用等により監査委員会の構成員の法的責任が軽減させることが可能となることを示している。経営機構改革においてはもはや商法の果たすべき役割は多くはないとの意見がある反面で、こうした措置を採れば社外取締役の人材確保等も容易となるとみられ、その意味では我が国の商法の法的整備は尚課題が残っているといえよう。

(5) 考察 - 米国の監査委員会と我が国の監査委員会 -

諮問委員会勧告、報告書、規則の改定について

() こうした諮問委員会勧告、SEC 規則改正の背景には経営者による深刻な収益操作 (earnings management) の問題がある。即ち、背景には直近のエンロン事件等と共通の問題が既に横たわっている。1998 年頃より Cendant Corporation, Sunbeam 等会社が、過去数年間にわたり多額の収益操作を行い、業績の下方修正を公表した結果株価が下落し、投資家を混乱に陥れた。GE も、租税回避のため財務諸表の収益操作を行っていたことが発覚している。

経営者は株価低迷により更迭の危機に曝され、又報酬の多くがストック・オプションであるため、証券アナリストの収益予測以上の収益を挙げるべき強いインセンティブ・プレッシャーを感じている。1990 年代半ば以降、経営者が違法行為まがいの収益操作を行う事例が増加した。会計処理における弾力性、柔軟性はビジネスの革新に必要なものではあるが、会社の財務リスクを隠すために濫用される傾向があるといえる (Levitt 前 SEC 委員長：1998 年ニューヨーク大学講演)。

諮問委員会、SEC は、会計処理に関する経営者の裁量の余地を奪うのではなく、監査委員会の財務報告手続きへの監督機能改善によって対処せんとし、今次の諮問委員会報告書、SEC 規則改正に繋がっている。財務報告の信頼性確保のため、監査委員会の実効性に関する改革を提言したわけである。

(イ) 評価される点

- a . 監査委員会と外部会計監査人・内部監査部門との連携強化のために、経営者とは独立した情報入手経路を監査委員会に確立せんとしたこと。
- b . 監査委員会の独立性確保のため構成員資格の厳格化、監督の前提となる財務情報理解のため基礎的な知識保有、を要求したこと。
- c . 監査委員会規約の採択により、監査委員会構成員へ職務、責任についての自覚を促したこと。
- d . 監査委員会による監督手続き遵守を、委任状説明書の開示事項にしたこと。外部会計監査人・内部監査部門の情報について、情報交換を通じて監督手続きを遵守し、内部統制システム機能性、財務諸表信頼性に懸念のある場合は、取締役会へ報告し、監督・是正を行わせることが、監査委員会の重要な役割となる。

(口) 批判される点

a. 人材確保の困難性。NYSE、NASD は既述の通り、諮問委員会の勧告により上場会社の監査委員会が独立性要件を満たす 3 名以上の社外取締役で構成され、1 名以上は財務・会計の専門的知識を有することを要求していることへの批判である。

b. 新規上場を目指す会社には有効であっても、上場済企業には効果が乏しい。証券取引所の上場基準によって、監査委員会の機能の充実・強化を図らんとするやり方についての批判である。証券市場自体には、上場後の会社の監視、上場基準遵守の強制力はなく、判例においても上場基準は上場会社と証券市場との私的契約であり、株主についての会社への強制的な法的権利を認められない。自主規制機関に関しても同様に上場会社の監査委員会規約の遵守状況、構成員の財務理解力の程度について、監視・実現の強制力は伴わない。

c. 監査委員会への過重な責任負担による弊害。諮問委員会報告書の第 4、5 勧告によれば、監査委員会規約作成・採択、採択した場合の委任状説明書による開示が要求される。監査委員会規約例によれば、監査委員会構成員の責務は詳細(23 項目)であり、取締役の法的責任加重・強制の意図はないと説明してはいるが、結果としてこれにエネルギーを費やされ委員会としての機能が発揮され難くなる可能性がある。

諮問委員会の第 9 勧告(財務諸表の公正性に関する評価を監査委員会構成員に要求)だけは、SEC 新開示規則に採用されていない。外部会計監査人の監査済財務諸表の公正性に関して監査委員会の再評価を求めることになり、取締役は専門家意見を信頼し合理的判断を下すことを認めるといふ信頼の抗弁に抵触するとされたためである。即ち、コモン・ロー上、取締役は疑うべき理由がない限りは、相当な注意で選任した役員および従業員、弁護士他の専門家の誠実な職務と能力を調査することなく信頼することが認められてきている。

() 公開会社の経営管理機構に関する規制は州会社法の管轄である。しかし監査委員会に関する規制は一部の州を除いて存在せず、米国では連邦会社法はなく連邦証券諸法及び自主規制機関の上場規則がコーポレート・ガバナンスに対して実質的な規制を行ってきている。SEC はこうした自主規制機関の活動を監督し、その規則の改正には SEC 承認が必要となる。

1974 年 SEC は委任状勧誘規則において、登録会社に監査委員会の設置の有無、構成員の開示を定めた。1977 年の NYSE の上場基準で公開会社に監査委員会の設置を事実上強制し、1992 年に直近の会計年度における監査委員会開催数と職務の概略の開示が要請された。

SEC の新開示規則は、従来の SEC の取り組み方に沿って監査委員会の独立性及び機能を強化し、財務報告と監査報告書の作成手続きの監督を明示して、モニタリング・モデルによる取締役会の監督機能を向上させる目的を有している。

米国の監査委員会と我が国の監査委員会との比較

既述の通り、米国の監査委員会の主な機能は、外部会計監査人と内部監査部門の経営者からの独立性の確保、その活動の監督であり、両者との情報交換を通じ内部統制システム、財務報告手続きを監督する。

我が国の委員会等設置会社の監査委員会も、会計監査人の選任・解任に関する総会議案

決定権を有しており(改正商法特例法 21 条の 8 第 2 項 2 号)、又取締役会が構築した内部統制システムの運用を監視し、十分に機能するよう監督権限を行使することを期待されている(改正商法特例法 21 条の 7 第 1 項 2 号)。尚、関連の商法施行規則改正案(平成 14 年 11 月 12 日公表)については後述する。

他方で相違点もある。我が国の監査委員会は、従来の監査役の監査機能を承継させようとしている。即ち、取締役会の内部委員会として独自の権限を付与され、より積極的・能動的な監督機能が期待されているとされる。

既述の通り、米国の監査委員会とを比較すると以下の差異がある。

(イ) 米国の監査委員会構成員・取締役は、基本的に非常勤である。

(ロ) 自主規制機関の規則改正に基づき、米国の監査委員会構成員は基礎的な財務・会計の知識を有し、少なくとも 1 人は財務・会計の実務経験者であることが要求される。

我が国の監査委員会構成員については、過半数が社外取締役であることを要求されているのみである。

(ハ) 米国の監査委員会構成員は、自ら各部署や関連会社へ行って監査、調査活動は行わない。経営者、内部監査部門、外部会計監査人から報告を受けるのみであり、問題があれば取締役会を通じて是正を図る。

我が国の監査委員会は、取締役、執行役の職務執行に関し、適法性並びに妥当性まで監査する(改正商法特例法 21 条の 8 第 2 項 1 号)。この点で、従前の監査役が妥当性監査にまで権限が及ぶかがどうか否定的に考える向きが強かったことに較べ、一歩進んだものとみられていることは既に述べた。従前の監査役と同じく業務財産調査権(改正商法特例法 21 条の 10 第 1 項)、子会社調査権(同 2 項)、その他の調査権も付与されている。計算書類を監査し、監査報告書を作成、執行役・取締役の職務執行に法令・定款違反・不正行為があれば記載する(改正商法特例法 21 条の 26 第 4 項等)。監査役の機能を承継したものである。

米国における監査委員会構成員の法的責任に関する論議は発展段階にあるといえよう。主に取締役の監視義務、不実表示に基づく責任の 2 つで問題となっている。先ず、監査委員会の構成員に適用される注意義務に関し、(イ) 取締役会の構成員として会社の財務情報を手に入れる地位にあることを重視して社内取締役と同程度の基準を適用し厳格責任とするか、(ロ) 非常勤として日常業務には関与しないことを重視し社内取締役とは区別し責任を否定するか、について判例は分かれている。

この点は社外取締役としての 2 面性からくる必然的論点といえよう。似たようなことは我が国の監査役についてもいえる。確かに機構上は取締役会の外部にあるが、常勤であれば(特に経理部長などの昇格や取締役経験者の横滑りのケース)寧ろ社外取締役よりもはるかに内部情報を知りうるのではないかと、ということである。次に、SEC の新開示規則が監査委員会構成員の法的責任に与える影響についても、既述の通り評価は分かれている。

問題は、我が国の監査委員会が相違点はあるとはいえ米国に倣ったものであり、こうした米国の問題点がいずれは我が国の監査委員会においても問題となってくることが予想されることである。今後は監査委員会の監督責任、即ち取締役の監視義務違反並びに不実表示に基づく責任が問題となつてこよう。具体的には、内部統制システム、リスク管理、コンプライアンス・システムの重要性、整備と運用に関する取締役の責任である。この点、

取締役は他の取締役の行為が法令・定款を遵守し、適法・適正になされていることを監視する義務があり、範囲は取締役会の非上程事項にまで及ぶと広く解されている（判例・通説）。先般の大和銀行地裁判決もこうした流れに沿うものといえる。但し従来の判例をみると、因果関係の認定、他の取締役の業務執行を知り得べき特段の事情の有無、に関する法的責任については合理的な制限をかけており、ここで監査委員会構成員であることがどのように影響していくか、ということである。

平成14年商法改正に伴う商法施行規則改正案(平成14年11月12日公表)のうち、(1) 監査委員会の職務の遂行のために必要な事項(規則案193条,104条1項1号関係)

商法施行規則改正案によれば、商法特例法21条の7第1項2号に基づき、委員会等設置会社の取締役会が決議すべき監査委員会の職務の遂行のために必要な事項を、「監査委員会の職務を補助すべき使用人に関する事項」、「執行役及び使用人が監査委員会に報告すべき事項その他の監査委員会に対する報告に関する事項」等としている。

商法特例法21条の29第2項においては、委員会等設置会社の監査委員会の監査報告書には取締役会決議の内容の相当性についての監査委員会の判断が記載され、株主へ開示されることとされているが、改正案においては株主への開示をより充実させるため、委員会等設置会社の営業報告書へは、取締役会決議の概要を記載しなければならないこととしている。

(2) 委員会等設置会社の監査報告書の記載方法(規則案135-139条)

商法特例法21条の28第4項(同法21条の29第3項で準用)に基づき、委員会等設置会社の会計監査人及び監査委員会が作成すべき監査報告書の記載方法について、現行の代価医者の監査報告書に関する規定に倣って規定することとしている。

(3) 監査委員会から取締役に対する計算書類等の提供(規則案140条関係)

商法特例法21条の30第1項に基づき、委員会等設置会社の監査委員会の取締役に対する計算書類等の提供及び方法について、監査委員会が監査報告書を商法特例法21条の26第1項の執行役に提出後速やかに、書面の写しの交付等をしなければならないこととしている。

(4) 定時株主総会において報告すべき事項(規則案141条関係)

商法特例法21条の30第1項に基づき、委員会等設置会社の定時株主総会において報告すべき株主の議決権行使の参考となるべき事項として、「利益の処分又は損失の処理に関する中長期的な方針」、「売上高又は経常利益その他の利益若しくは損失が著しく増減したときは、その原因」等としている。

(5) 委員会等設置会社の連結計算書類の監査等(規則案186-192条関係)

商法特例法21条の32第2項,3項,4項に基づき、委員会等設置会社の連結計算書類の監査および定時株主総会における監査結果の報告等について規定を設けることとしている。

米国監査委員会の機能は財務報告手続きの監督にあり、委員会自ら問題点の指揮・是正は期待されていない。SEC等諸規則改正でも、財務報告の適正手続きの確保に主眼があり、財務書類の質、正確性の保証は目的としていない。

他方、我が国の監査委員会は独自権限を付与されより積極的な監督機能を果たしうるとみられる。

我が国では監査委員会の法的機能が監査役機能の大部分承継し、且つ米国の監査委員会のシステムが徐々に我が国の監査役機能へ接近していることから、経営者に対する監督機能の面からは大きな違いはないのかもしれないが、外部から監督するか否かという構造上の相違点はある。

会社規模、業種、人材等の要因に左右され、最終的には企業経営者の判断であり、改正法により選択肢が大幅に増えシステム構築の柔軟性が経営者に与えられたことの意義は大きい。

エンロン事件は米国資本市場に内在する問題を顕在化させ、証券市場と社外取締役・ボード・システムを中心とするモニタリング・モデルに基づくコーポレート・ガバナンス・システムへの信頼を揺るがせたが、これをもって米国制度が機能不全とすることも早計である。2002年7月8日に米国上院小委員会は、「エンロンの破綻における取締役会の役割」に関する報告書を公表している。コーポレート・ガバナンスにおいて法制度のみでは対処しきれないことを示している。

次項では、米国の監査委員会が我が国監査役制度に接近している側面、並びにエンロン後の米国企業改革法について、概観する。

(6) 米国の監査委員会と監査役制度の接近

2001年12月のエンロン経営破綻以降、不正な財務報告問題に対する対応として、2002年7月米国企業改革法（後掲）が成立している。企業改革法（Sabanes-Oxley Act of 2002）では、会計・監査を中心に、ガバナンスに関する包括的規定を設定しており、その中でも監査委員会制度の改革を採り上げている。不正な財務報告問題の露呈により、企業の監視機構の中核を担うとされた監査委員会の機能への疑問に対応したものであり、監査委員会の権限、役割、機能等についての改革が盛り込まれている。

こうした問題点は、エンロン事件以前から問題とされてきたものであり、既述の通りNYSE、NASDAQ、更にはSECの規則改正等に反映してきた。これらの対応の根底には、明らかな会計上の不正のみならず、不正の周辺領域ともいえるグレー・ゾーンについても、企業の実態に照らしての外部監査上の判断、会社内の監視を率先して行い、不正の発生する蓋然性をできる限り抑制していこうとする考え方がある。背景にはIT産業等のニュー・エコノミ・台頭により企業形態・取引形態の多様化が進み、業績変動、将来収益依存が強まったため、利益調整誘因が働きやすくなり、従来経営者に委ねられていた会計処理の裁量領域にまで歯止めをかける必要が生じたことがある。

こうした広範囲の不正問題への対応として、外部監査だけでなく、会社内部で経営陣への監視すべき役割を担う監査委員会の役割が一層重要となってきたのである（前述・八田進二・町田祥弘 p6）。

エンロン事件以後の動きをみると、不正な財務報告問題への対応の議論が高まる中、監査委員会制度への改革が更に進められている。

SECは、2002年2月、NYSE等の証券取引所に対して、不祥事による投資家の信頼回復のため、コ・ポレ・ト・ガバナンスにかかる上場規定の見直しを要請した。NYSEでは6月上場規定の改正勧告を含む報告書を公表した後、8月コ・ポレ・ト・ガバナンス原則案（Corporate Governance Proposal）をSECに提出している。監査委員会以外

では、ボ - ド中心のガバナンス構造、取締役・従業員等の業務上の行為・倫理の規定、経営者による財務報告の正確性に関する生成書提出、などの広範な規定が入っている。監査委員会については、その役割・責任に関し以下の新たな規定が含まれる。

(1)上場会社は、独立的取締役からなる監査委員会、報酬委員会、指名委員会を設置すること。現行規定上は監査委員会のみ、3名以上の独立的取締役を必要とする、となっている。

(2)監査委員会委員は、取締役報酬以外の報酬を受け取ってはならない(新設規定)。

(3)監査委員会委員長は、会計及び財務管理の専門的知見を有すること。現行規定上は監査委員会全員が財務の基礎知識を有し、少なくとも1名は会計及び財務管理の専門的知見を有する者でなければならない、となっている。

(4)監査委員会のみが、独立監査人の選任・解任権限、会社と独立監査人の間における非監査業務の提供にかかる承認権限を有する。現行規定上は、監査委員会規定の中で、監査委員会と取締役会が、独立監査人の留任・就任に関する最終的な権限を有している旨を規定すること、となっている。

(5)監査委員会は、会社の財務諸表の誠実性、会社の法律・規則に対する遵守性、独立監査人の適格要件・独立性、会社の内部監査機能と独立監査人の業務内容全般に対する監視機能を担う(新設規定)。

この様にコ - ポレ - ト・ガバナンス原則案においては、監査委員会は他の内部委員会同様に独立取締役のみから構成される上、更に厳格な独立性規定が設けられ、委員長の専門性についても規定され、監査全般に係る広範な機能を有するものとなっている。

企業改革法においては、NYSEのガバナンス原則案を踏まえて監査委員会の監視機能を強化している。

即ち、第2章「監査委員会の独立性」において、監査人の独立性との関連で、明示的に禁止した非監査業務以外の業務を提供することの可否を決するのは、監査委員会である、とした(201(a))。

第3章「会社責任」において、以下のように会社責任の意識の高揚、監査委員会の使命の明示を図っている。

(1)公開会社の監査委員会は、登録会計事務所の選任、報酬、業務監督に関して直接の責任を負う。登録会計事務所は、監査委員会に対して直接報告しなければならない(301, 以下同)。

(2)監査委員会の委員は、全て独立取締役でなければならない。「独立」とは、会社からコンサルティング料、アドバイス料その他の宝珠を受け取っておらず、当該会社・関連会社の関係者ではない者をいう。SECは、独立性要件に関して免除規定を設けることができる。

(3)監査委員会は、会社が会計、内部統制、監査上の問題に関して受理した苦情の取り扱い、会計、監査上の問題点に関する従業員の内部告発制度に関する手続きを定めなくてはならない。

(4)監査委員会は、職務遂行上必要な場合は、独立弁護士他のアドバイザー - と契約を締結することができる。

(5)公開会社は、監査委員会に対して十分な財源を提供しなければならない。

ここから企業改革法においては監査委員会を会社内における会計・監査全般に亘る監視機関として位置づけていることが窺える。エンロン事件のような不正な財務報告問題においては、利益調整を含む広範な不正が問題となっている。このため会社内部の監視機構を会計・監査全般に亘って整備していくことが必要となる。

従来の米国の監査委員会の機能は、内部監査部門への指揮、命令、監督、外部監査人との円滑なコミュニケーションにより不正な財務報告抑止に重点があったが、NYSE等の証券取引所では1990年代後半からのSECの不正財務問題への取り組みに合わせ、上場規定改定により監査委員会の機能を拡大している。企業改革法は同様に監査委員会の機能拡大のため、証券取引所の共通基盤としての監査委員会規定を設けている。

即ち、企業改革法は連邦証券諸法に組み入れられる強制法規であり、公開会社が規定違反した場合は上場禁止措置を執ることを明示している。会社側には、遵守のための是正措置を講じる機会を与えている。NYSEガバナンス原則案の他の証券取引所上場企業への共通適用と合わせて、米国におけるガバナンス原則の法制化を示している。この点でも、米国が一步先へ進んだことを示しているという評価がされるところである。

特に、構成要件として厳格な独立性規定、外部監査人との緊密連携、活動状況や監査委員会規定の監査委員会報告書・年次報告書等での開示要請などを規定している。

監査委員会と監査役の機能の接近

米国のこうした最近の監査委員会の改革の動きは、我が国の監査役制度へ期待されてきた機能と接近しているように見える。最近の我が国の改革の動きは、米国の制度を範としたものであり、その意味では会社ガバナンス機構に対する日米両国の改革はまさに正反対の報告をたどっているのではないかと指摘される(八田・町田 前掲・p 11)。但し、米国ではコ・ポレ・ト・ガバナンスの一側面としての監査委員会のみでの改革ではなく、包括的企業改革に向けての改革の動きの1つであることは留意が必要であろう。

今後の我が国の監査委員会制度の規定整備においては、こうした米国の動向も視野に入れて進めることも必要となろう。

3. 米国の監査委員会と我が国の監査役制度の比較検討

以上の動向を踏まえ、米国の監査委員会(Audit Committee)と我が国の監査役制度について比較し纏めておきたい。結局、日米の各監査委員会、監査役制度の3つについて考察が必要であるが、米国の監査委員会と我が国の監査委員会の相違点、我が国の委員会等設置会社の監査委員会と監査役制度の法的相違点については、既に述べた。

比較検討

(1) 両制度の相違点

(a) 米国の監査委員会

・ Board of Directors の一部である。

全員が社外・独立・非常勤である。

独立性を保証する厳格な条件が要求される。

BODのメンバ - としての権利・義務を有する。

BODは最高経営責任者であるCEOの任免権を持ち、監査委員会のメンバ - は議決権を持って直接これに関与できる。

BODのメンバーは、通常何れかの Committee に属し、役割分担してBODが効率よく機能する仕組みとなっている。

自ら各部署・関連会社へ行って監査・調査は行わない。

(b) 我が国の監査役制度

・取締役会とは独立した機関である。

社内出身者・常勤と社外・独立出身者・非常勤の混成である。

取締役と同様に株主総会で選任される。

取締役の職務執行を鑑査し、権限として取締役の違法行為差止請求権があるが、任免権はない。

監査役選任に当たっては、事実上最高経営責任者が影響力を有しており、独立性に問題がある。

直接監査行為を行う。

・取締役は取締役会を構成し、商法上は代表取締役を選・解任し、経営執行を任せ、一方で監督する、つまり監督主体であるべきであるが、事実上は代表取締役の指揮下にあり監督の対象となっており、常勤で経営の執行に当たる。取締役会が本来の監督機能を果たし難い状況である。

(2)米国の監査委員会は、制定法によるものではなく、NYSE、NASD等の証券取引所の上場基準によって要求されるものである。その責務は、個々の企業のBODの定める監査委員会のチャータによる。

監査役制度は、権利義務等、商法などの規定による。また、実際の監査行為については、監査役会という制度はあるが、同一企業内でも個々人の見識に負うところも大きい。

(3)米国の監査委員会の構成員は、社外・独立・非常勤が多い。経営執行には関与しない。

一方、監査役は従来は常勤の社内監査役が中心となって監査行為を行っている。社外監査役は非常勤が多い。何れも法的に経営には関われない。

これと関連して、米国の監査委員会の構成員は、先ずBODのメンバーに選出され、その後CEO或いは指名委員会の案に基づき役割分担としてBODの決定を経る。NYSE、NASDの上場基準である独立性資格要件充足が必要である。

監査役は、社外監査役の資格要件はともかく、特に決められたものではなく、経営トップの一存で決まることが多い。

(4)米国の監査委員会の責務は、個々の企業のチャータに記載され、これはBODで決まる。監査対象の主なものは、財務関連報告のプロセスと内部統制の仕組みである。役割は、公表財務諸表の信憑性の担保ではなく、信頼性・適時性である。構成員は、監査人ではなく監査行為はしない。即ち、会社の各部門・子会社に出向いて監査・調査を行うのではなく、経営執行部門、内部監査人、外部会計監査人からの報告を受け、責務を果たす。問題点があれば、BODを通じてCEO、CFO、COOに指示・是正させる。不祥事においては当然代表訴訟の対象となり、また個人的にも名声に傷が付くため、一般に厳格に任務にあたるとみられる。

監査役は、商法規定に従い取締役の職務執行を監査する。必要に応じて子会社の調査も行う。監査内容の具体性は、「大会社の監査報告書に関する規則」による7条監査のような明確な規定や会社規則もあるが、一般には個々の企業・個人の識見等に負う。問題点が

あれば、取締役会へ報告し、その措置が不適切であれば、差止請求権等の法的権限を有する。

(5)米国の監査委員会の責任対象は連結ベ - スである。

監査役は、商法上は単独ベ - スであるが、連結経営重視の時代であり実体上は差はない。

(6)米国の監査委員会は、単独での意思決定・権限発動はできず、BODを通じて行う。あくまで内部委員会である。

監査役(会)は、個々に独立して権限を有する。

(7)当然任期も異なり、米国の監査委員会はBODメンバ - として1年(重任可能)。

監査役は、独立性確保から平成13年改正により任期は4年となった。

以上を踏まえて、既に述べてきたようにBODが経営執行にはタッチしないといっても経営方針決定、指名委員会で執行役員任命をしており、その内部組織の監査委員会が執行役員を監査することは自己監査ではないか、監査委員会の全員が社外・非常勤であることは会社実情把握に欠ける、監査委員会が自ら往査・調査を行わないことで責務を果たせるか、我が国の監査役制度がその本来の機能を果たしていない、との批判に対し、監査委員会制度導入が解決策になるか、という問題点指摘がされる(山本安雄「米国のAudit Committeeと日本の監査役制度の比較」日本監査役協会監査制度委員会 監査役 No. 452.2002.1.5)。

日米両国の経営環境の違いが背景にあり、単純な比較はできない。即ち、米国では個人株主比率の高さ、機関投資家の株主意識、上場企業にコ - ポレ - ト・ガバナンスとアカウンタビリティを要求する証券取引所、監視する政府機関、厳しい監視下にある外部会計監査人、訴訟社会、こうした外圧を意識せざるを得ないBOD、企業経営の基本となっている内部統制、内部監査人の充実などが、米国におけるコ - ポレ - ト・ガバナンスの発展を支えてきたのである。今般の商法改正の意義は非常に大きいものがあるが、我が国においてもコ - ポレ - ト・ガバナンス実践の段階に入り、単に法改正のみでなくこうした社会の仕組み・意識そのものを大きく変えていくことが今後重要となってくる。

特に、米国では証券市場の信頼性を高める仕組み、監査役の独立性向上への実態面からの努力、内部統制と内部監査人の仕組みを有していることが大きな差となっている。

我が国の監査役制度については、機能十分との意見が従前から続くが、制度自体にみれば寧ろ米国監査委員会の方にも疑問が残る。結局は、財務諸表を含めて日本企業が開示する諸情報には内容適切性、発表時期適時性が米国要求水準に合っていない。米国では、BODの行動に対して企業の外から様々な圧力が常にかかっている。委員会等設置会社の監査委員会においても、今後取締役会が質的に変化しない限りは、内部委員会たる監査委員会の自己監査的要因は、たとえ米国式を選択し米国式に質的転換を遂げてもぬぐえないものとなる。

これは又純粹持株会社においても同様である。純粹持株会社の場合は、事業持株会社とは異なり取締役が従属会社の役員兼務しない限りは、少なくとも形式的には社外・独立取締役による取締役会が存在し、経営実務を担う執行役員たる従属会社取締役を監督・監査するスキ - ムである。しかし、グル - プ全体を内部統制し、モニタ - する内部監査体制が

存在しない限りは、純粹持株会社の監査委員会の機能は十分ではない。その意味で当該問題点が最も如実に顕現してくるケースであるといえる。そもそも改正法の監査委員会は、監査役制度を基本としている。これを改善・強化していくことが望ましい。監査役と監査委員会の問題点は、二重写しとなっていくことになる。

証券市場等の大きなスキーム作りと同時に、内部統制と内部監査人の仕組み、監査委員会の構成員がBODメンバーとしてCEOなど経営執行役員の任免権を有することが重要なファクターとなろう。監査役も同様である。コーポレート・ガバナンスとアカウンタビリティの維持のための法的条件整備が必要となる。これを踏まえて適法性と共にもう一つの趣旨である経営妥当性の観点からの尚企業の競争力向上、そのための経営トップを社外取締役中心の透明性により交代できるスキーム作りを密接・並行して進めていくことが課題となろう。

内部統制（Internal Control）と内部監査部門（Internal Auditors）の仕組みについて付言すると、1977年外国不正支払防止法（the Foreign Corrupt Practice Act）以来米国企業に浸透しているもので、監査委員会監査の主な対象である。内部統制は、公表される財務諸表の信頼性、遵法レベル、効率よい業績の各向上を目的とし、その達成のための仕組みと業務遂行上のプロセスを目指す概念であり、個々の企業の経営状態によって異なり、一種の企業風土である。効果的な内部統制システムを構築し、業務執行プロセスに落とし込み、モニタする内部監査部門を整えて、初めて全体が機能する。内部監査統括責任者の配下には、従業員1000-2000人当たり1名の監査担当者が与えられる（連結では10万人当たり10-50人）。グローバル・連結ベースで機能しており、企業の日常業務プロセスに普遍的に組み込まれていれば従業員にとっては常時監査の環境にあるともいえる、社外・非常勤の監査委員会においても監査しうることになる。内部監査部門からは、通常はCEOに報告するが、近年は監査委員会へ直接報告するケースが増え、BODを介してCEO、COOへ是正指示の形で下り各部署は従わざるを得ないことになる。この是正強制力こそが、実効性を担保しているといえよう。この点、我が国ではこうした内部監査部門の設置比率は54%（日本監査役協会調査1999年1月）しかも配置陣容3名以下と不十分である。大部分の実態は専任スタッフのいない監査役とごく少数の内部監査部であるに過ぎない。更に企業毎に手法が異なり、普遍性ある内部統制手法も存在しない。社外取締役のような外部の者からは見えにくく、事前・予防的措置も執りにくいのが現状であろう。

米国の問題点

コーポレート・ガバナンス先進国の米国においても、エンロン、ワールドコム事件など粉飾決算等の不祥事が起こっている。本来利害関係を有しないはずの社外取締役が高額報酬や業務上の利益を得ている事情も背景にあった、とされる。一概に米国のシステム自体の欠陥としてしまうのも早計であることは既に述べた。少なくとも、独立性要件を厳格化することで、米国は再び改革の方向を強めているようにみえる。そこには、社外取締役については、まだまだ改善すべき点は多いとしても、一途にその理想を追求していく、という姿勢が感じられる。これは又、米国視察を通じて強く感得された点でもあった。

関連して執行役員報酬が、他の資本主義国と較べ高すぎることも問題視される（従業員

平均収入に対するCEO報酬倍率は、米国531倍、英国25、ドイツ11、日本10 (Business Week April 18,2001)。監査委員会構成員の独立性要件厳格化の動向は、既述した。米国の監査委員会がBODの内部委員会であり自己監査となる、という構造を持つが故に、こうした改革の動きは必然である。米国ではまだCEOとBOD議長の兼務も多く、BODが執行役員の業績・行為と全く無関係とはいいいにくい。高額報酬についても、報酬委員会に関する同根の問題であろう。今後は、CEOとBOD議長の兼務の解消が大きなテーマとなっていく可能性がある。我が国の委員会等設置会社では、内部取締役・執行役兼務の存在が多くなることも考えられ、この要請はより強く求められよう。

更に、米国の監査委員会構成員は全員社外・非常勤のため、外部会計監査人・内部監査人が問題認識しても直ぐにBODに図ることが難しい。実態は、CFOへ報告が置くようであるが、自主的に是正措置を執らない限りは、対応が遅れることになる。そもそも内部統制のシステム構築によって不祥事防止が図れる、特別な予防監査的作業は不要という考え方であろうが、予防機能に関する問題点ではある。

これに対して、我が国の監査役制度は、独立性（取締役会の長が事実上監査役候補者を株主総会へ付議する）、経営執行役員の任免権のないこと（このため監査の結果問題点があっても、経営トップへの報告、差止請求の訴くらいしか手段がない）が今後の問題点である。

・我が国の委員会等設置会社の監査委員会の制度設計

以上を踏まえて、我が国の監査委員会制度の実践におけるの注意事項について考察する。結局、到達すべき理想型は、どの制度によっても同一であろうが、今後米国型を選択する場合、具体的に考察が必要となる事柄である。以下では、委員会等設置会社の監査委員会に関して実際上生じることが予想される問題点について、監査役設置会社と比較し論じていく。

1. 監査委員の資質

独立性

監査対象からの独立性の観点として、取締役・執行役からの独立性が必要である。商法特例法では、監査委員の資格については、(1)監査委員会は取締役3人以上で組織、過半数を社外取締役であって執行役でない者とする、(2)委員会等設置会社・子会社(連結子会社を含む)の執行役・支配人その他の使用人、または子会社の業務を執行する取締役を兼ねることができない、という資格制限があるのみである(商特21条の8第4項、7項)。実際の人選の選択は、各企業に委ねられている。

監査役設置会社においても、監査役は3人以上、社外監査役が半数以上で、且つ監査役は取締役を兼任できない、という制限のみであり、差異は少ない。

但し、監査役は株主総会の選任であるが、監査委員は内部委員会として監査対象の取締役から構成される取締役会で選任される。既に指摘した通り、我が国では執行役兼務を認めており、この執行役兼務取締役が取締役会の過半数を占めた場合、理論的には監査対象からの独立性が十分確保されたとはいえなくなろう。そもそもの指名委員会における取締役選任議案決定において十分な考慮が必要となる点である。

監査委員会の職務・権限

(1)監査委員会には、会計監査人の選・解任・不再任議案の内容決定権が付与された(3条2項)。会計監査人と監査委員会の適法意見により、利益処分・損失処理案は取締役会承認事項となる(21条の31第1項)。会計監査人の選任等に関する責任は監査委員会の方が監査役よりも重いといえよう。

この点、米国改革法301条では、監査委員会は外部監査人の任命、報酬、監督について直接的責任を負う、としている。委員会等設置会社においては、監査委員は執行役を兼務できず(21条の8第7項)報酬決定権限についてはたとえ取締役会の決定をもってしても監査委員会には付与できない、という結論も導かれうるが、監査委員会権限とすべき、という意見もある(西尾幸夫「各種委員会の機能と問題点 - 新型運営機構における -」判例タイムズ1093号(2002)107p)。

監査役設置会社でも、監査役会に会計監査人の選任議題・議案の提案請求権はあるが、2次的権限に留まる。

(2)監査委員会の監査報告書では、「監査委員会の職務の遂行のために必要なものとして法務省令で定める事項」(21条の7第1項2号)についての取締役会の決議を相当でない認めるときは、その旨及びその理由を記載しなければならない。各監査委員は自分の意見を付記することもできる(21条の29第2項柱書・2号)。法務省令で定める事項

としては、監査委員の職務を補助すべき使用人に関する事項、使用人の執行役からの独立性の確保に関する事項、執行役及び使用人が監査委員会に報告すべき事項その他の監査委員会に対する報告に関する事項、執行役の職務の執行に係る情報の保存及び管理に関する事項、損失の危険の管理に関する規程その他の体制に関する事項、執行役の職務の執行が法令及び定款に適合し、且つ、効率的に行われることを確保するための体制に関するその他の事項が想定されている（施行規則案193条）。

これらは、監査委員会のスタッフとスタッフの執行役からの独立性確保のための措置、監査委員会への報告体制・リスク管理体制・法令遵守体制等の内部統制を示している。

ここで監査委員会の監査は、既述の通り適法性監査及び妥当性監査にも及びとされ、このため監査委員は、内部統制システムに関する取締役会決議につき、取締役として決議に参加し、更に監査委員として妥当性監査にまで踏み込んで監査することになる。

他方、監査役設置会社では、内部統制システムに関して監査役のすべき事柄は法定されていない。内部統制システム構築・監査に関しては、監査委員の方が責任が重い。これは、そもそも内部統制システムの事柄自体が、社外・非常勤の故に必然的にシステムチェックとならざるを得ない監査委員会の監査の不十分さを補完・担保するものともいえることから、当然の事柄ともいえ裏腹の問題である。

(3)監査委員会の監査は妥当性監査にも及びることに関し、監査役設置会社でも異論のあるところであるが、妥当性監査と無縁とは言い切れまい。即ち著しく不当な職務執行は適法性の問題であり監査役監査対象であるが、実務上は情報収集段階では妥当性・適法性の区別なく収集し、意見陳述・差止請求の段階で対応に差異を設けているものとみられる。但し、監査委員会は、妥当性監査そのものを権限としており、この点では責任が重いといえよう。更に、個々の業務執行の適法性・妥当性でなく、執行役が取締役会の定めた中長期経営目標に向かって適切に行動しているか、という意味での効率性も監査委員会の監査対象となる、との見解もある（森本滋「コ・ポレ・ト・ガバナンス関連立法の最近の動向 - 委員会等設置会社を中心に - 」取締役の法務99号(2002)30p）。

こうした点から、監査委員には執行役からの独立性、会計監査人選任に必要な会計・財務の知識・能力、内部統制システムの判断能力、経営妥当性・効率性の判断能力において監査役以上の水準が求められている、そして独任制でなく組織監査として監査委員会としてこうした水準を満たしていればよい、とされる。

そこで、監査役との対比で、監査委員会の方が機能的に優れている、という以下に述べる考え方がある。選択制として、今後は制度間競争であり市場が評価を下すことになる。実践の場も含めての双方ともに今後の改善・一層の検討が必要となろう。

監査役と監査委員会の相異として、効率性のチェック機能の有無・独任制の有無、実査義務の有無が挙げられる。監査役については、実査が要求され常勤監査役制度が法定される（商特法18条2項）。

(1)監査委員会の適法性監督機能が監査役・取締役の二重の監査に較べ不十分ではないか、との疑問への反論として、委員会等設置会社では取締役会が法令遵守・内部統制システムを構築し、監査委員会が会計監査人・法律専門家と連携して、その法令遵守・内部統制システムの適切な運用を監査する。寧ろ、専門家ではない監査役の適法性チェックの方が限界があり、法令遵守体制整備への関与、会社利益のための違法行為を内部の監査役が監査

し得るか、という疑問がある。

(2)監査委員会では、独任制でない。取締役会が戦略的・中長期目標を定め執行役の経営遂行状況をチェックすべく経営上のリスク管理体制を構築する、このシステム運用状況を監査委員会が組織監査していくのである。即ち、監査委員会の効率性監査は、執行役が取締役会が定めた戦略的・中長期目標を適切に遂行しているかを判断するもので、個々の執行役の業務遂行状況の適法性・妥当性についてチェックすることが求められているわけではない（森本・前掲 p30）。

(3)監査委員会は取締役についても職務執行の監査を行う。経営判断、各種委員会の社外取締役の職務執行の適法性・妥当性についても監査を行うのである。

この点で、指名・報酬委員会も取締役について職務執行の評価を行うため、自己監査との批判がある点について、委員会等設置会社の社外取締役は積極的に経営事項について提言はせず、大局的判断を行うに留まる。一層制度は、経営基本方針やリスク管理システムに構築を執行役兼務取締役と社外取締役が合意して、より監督が実効あるものとなる、というところにある。

この場合、経営監視機関への更なる監視は、原則として株主・株主総会へ委ねられる。だからこそ、取締役の任期は1年であり、定時総会において社外取締役・監査委員の職務執行状況が報告され、これを受けて選任手続きを通して株主自ら社外取締役をチェックしていくことになる。従って、この場合は従来から議論のある株主総会活性化議論については肯定的立場に立っていくことになる。

(4)監査役制度を充実させて監査委員会へ代置していくという考え方に対しては、本来取締役会においてなされるべき効率性監督の実際の実施方法は、会社自治に委ねられるべきであるが、実効性確保から社外取締役中心の各種委員会が法定され、監査委員会がその中核となる。従って監査役制度を監査委員会へ代置していくことには消極的となる。

(5)監査委員会の監査報告書の記載事項としては、監査役会の監査報告書の記載事項と基本的に同様であるが、新たに経営上のリスク管理体制等にかかる取締役会の決議内容が相当でないときはその旨・理由を記載することとされている（商特法21条の29第2項2号）。これは執行役の職務遂行そのものを問題としているものではなく、また監査委員会の効率性監査の結果の開示方法については規定されていない点を、今後の課題として指摘している。

そしてこうした画一硬直的規制の必要性について、任意法規化が著しいイギリスと対比し、イギリスでは開示規制が整備され、自主規制機関が存在する。これを受けて我が国では、兼務者を認めるヨコ型をベ - スとし、今後イギリス型の方向を指向すべきという意見もみられるところである（酒巻俊雄・講演）。我が国では会社法の任意法規化のためには、企業会計法、開示規制の整備、更にはそれを支える会計監査制度の信頼性と資本市場の透明性確保が不可欠であり、我が国の現状ではこうした画一硬直的規制が必要と指摘する（森本・前掲 31p）。

確かに、米国においても企業改革法により規制のある種の強制適用が方向として指向されており、米国では会計制度が重要なインフラとして認識されるが我が国ではまだツ - ルとしての認識に留まるという意見もある背景では、こうした画一規制導入の必要性も首肯される面があろう。

2. 監査委員の独立性確保

我が国の委員会等設置会社の監査委員会のこうした機能が十分に働くための担保として、以下に独立性確保について述べる。

監査委員の身分保障

平成13年の所謂コボガバ改正によって、監査役の任期が4年に伸張され（商法273条1項）、監査役選任議案に関し監査役会へ同意権・提案請求権が認められた（商特18条3項、3条2項、3項）。身分保障という点では、任期のみでなく監査役候補者の決定権限が監査役へ移行しており、強固となった。

しかるに監査委員たる取締役任期は1年であり、取締役選任議案への権限はない。

更に、監査委員会の権限は妥当性にも及ぶことから、適法性関連以上に執行役兼務取締役との意見の相違が顕在化することも予想される。ここは、兼務が原則として会長、CEO以外にはいない米国の監査委員会・取締役会との相違点でもあろう。その場合、執行役兼務取締役が指名委員会に対して事実上の影響力行使を図ることがあると、監査委員たる取締役の再任が阻害され、独立性に支障を来すことも考えられる。

従って、制度設計として指名委員会の構成員（指名委員）に関しては、監査委員を兼務させることも考えられる。委員会等設置会社の社外取締役は最低2名ですむことには、こうした背景もあろう。但し、兼任者が多くなると、逆にまた権限の集中化をもたらし、弊害が出てくることになる。

監査委員の報酬

監査役の場合は、株主総会において決議した総額の範囲内で、監査役協議によって決定する。取締役の介入は受けない。

この点で、監査委員たる取締役の報酬は、報酬委員会によって決定される（商特21の8条3項）。任期途中において、報酬委員会決定によって当該取締役の同意なく減額される可能性もある。執行役兼務取締役が、報酬委員会に対して事実上の影響力を行使し得る場合には、独立性と同様の問題が生じてくる。この点では、各取締役の報酬は株主総会で決定した総額の範囲内で取締役会が決定し代表取締役への委任も許されるが、一旦決定されると当該取締役の同意なく減額されない、という従前の解釈によって補えよう。

監査委員会スタッフの独立性

監査委員は常勤でなくよいため、実際の監査業務を直接補助する監査委員会スタッフ（内部・常勤者が中心となろう）が存在することが予定される（施行規則案193条1号、2号）。この独立性確保から、監査委員会スタッフの人事・組織変更等について、監査委員会の承認を要することの検討が、商特法21条の7第1項2号、施行規則案193条の解釈として求められよう。因みに委員会等設置会社においては、使用人の選・解任、組織の設置・廃止は執行役への権限移譲がされない限り取締役会が決定し、監査委員も取締役として意見の反映ができるが、監査委員会の監査委員全員の承認を必要とすることは定款による取締役会決議要件加重となり議論のあるところである。このため、別途こうした新しい条文の解釈に委ねる方がよいという意見が出てくることである。

他方で、監査役については、こうした人事・組織変更等についての関与を認めることは、業務執行への参画を認めない商法の建前のため、問題がある。

内部監査部門の独立性

監査委員会直属のスタッフについても考察が必要である。委員会等設置会社においては、内部監査部門が内部統制システムモニタリング機能を担い、重要な役割を果たすことは述べた（インタ・ナル・コントロール）。これは、監査役設置会社に置いても重要な点ではあるが、妥当性監査まで法的に担う監査委員会設置会社においては、監査の実効性確保上なおのこと重要である。

その場合、内部監査部門は最高経営者の直属機関となることから、その内部監査結果の報告先は先ずは執行役社長が想定される。このため、監査対象の執行役からの独立性確保が問題となる。

第1には、内部監査結果の報告先として、監査委員会へも報告させることが考えられる。関連して、執行役の監査委員への報告義務は、委員会等設置会社に著しい損害を及ぼすおそれのある事実を発見したときに直ちに、と法令上は限定されるが（21条の14条第5号）定期的に報告するように内部監査規程等で明確化していくことが望ましい。

監査役設置会社の場合は、取締役会の招集請求権は取締役の法令・定款違反行為等に限定される。しかし、監査委員の場合は、こうした限定はなく、上記の監査委員会への報告を受けても、その後に取締役会を招集して是正を図ることが容易である（21条の9第2項14）。

第2には、内部監査部門の長を執行役とする場合は、その執行役の選・解任、職務分掌・指揮命令等に関する取締役会に参加して、監査委員の意見を反映はさせられる。

監査役設置会社では、2層構造のため、内部監査部門（取締役会の指揮系統下）と監査役会補助スタッフとは、理論上は別系統であったが、委員会等設置会社においては一本化され監査委員会が纏めて指揮していくことが可能である。ここに、寧ろ既述した1層制の利点が出てくる。委員会等設置会社においては、内部監査部門と監査役会スタッフとをそもそも分けること自体の必要性・許容性も議論となろう。今後は、委員会等設置会社においては、取締役会が執行部門を分離し監督機能に特化したことから、この取締役会の監督機能を補完するものとして位置付けていき、内部監査部門は取締役会の直接の指揮系統下ではなく監査委員会の下部組織としていくことも、経営システムの選択肢として考えられよう。

3. 経営システムとしての委員会等設置会社・監査委員会の具体的制度設計・運営方法 以上を受けて、監査委員会の具体的制度設計を纏めてみる。

組織監査

委員会等設置会社においては監査委員会の監査は独任制でなく組織監査が予定される。常勤であることは求められず、報告徴収権、業務・財産調査権、子会社調査権があることは監査役同様であるが、行使主体は各監査委員でなく監査委員会の指名する監査委員、となっている。また監査委員会の決議には従わなくてはならない（21条の10第1, 2, 3項）。

監査対象は、取締役・執行役の職務執行全般であり、報告徴収権、業務財産調査権、子会社調査権の行使要件は前2者は「いつでも」、後者は「必要があるとき」となっており、監査役に比し限定されてはいない（21条の10第1, 2項）。これ以外の規定はなく、設計に当たっての選択の幅は広い。

監査役設置会社の監査役会に近い形での導入を選択した場合

独任制を想定するものである。監査委員会において、全ての監査委員を報告徴収権、業務財産調査権、子会社調査権の行使する監査委員として指名する。監査委員の職務分担を決め、常勤の監査委員を置いて重要な会議の出席、往査も行う。

問題点としては、社外・社内のバランスがある。監査役会では、社外監査役に関して現状は1名以上必要、平成13年コバガバ改正によって平成17年5月以降最初に到来する決算期に関する定時株主総会の終結後は半数以上なる。常勤の社内監査役を2名とするためには社外監査役を1名、将来は2名置く必要がある。

監査委員会では、社外取締役が過半数とされる。監査担当の常勤社内取締役を2名置くには、社外取締役が3名以上監査委員となる必要がある。従前に常勤社内監査役を2名有していた監査役設置会社が、委員会等設置会社に移行して監査委員会を設置する場合、監査担当の常勤社内取締役を2名維持しようとする、この問題点が出てくる。社外取締役を、監査役設置会社の社外監査役と同じく2名(将来)ですませようとするためには、社内取締役2名の内、1名は監査委員から外してその上で監査担当取締役(執行役非兼務)とすることになる。

米国型監査委員会に近い形での導入を選択した場合

既述の通り、監査委員自体は原則として取締役・執行役の個々の職務執行を監査せず、監査させることにし、会計監査人・内部監査部門の監査結果・情報を基にして、内部統制システムの有効性・適切性を検証・評価する。この場合、既述の通り内部監査部門は、取締役会内部組織として、同じく内部委員会である監査委員会とは連携が図りやすいとみられる。この点は、監査役設置会社と比較しての利点であろう。内部監査部門及び監査委員会補助スタッフが充実すれば、監査委員自体は全員が非常勤・社外取締役であって、常勤の監査委員は不在でも十分機能していくことは想定される。それが、米国型の究極の理想型ともいえよう。

また、別の考え方として、我が国の場合は米国とは企業風土が異なり常勤の方が現場感覚重視の立場等から望ましいのであれば、監査役同様のメリットを持たせることから「常勤の社外取締役」を置くという設計も考えられよう(北城烙太郎「日本型コ・ポレ・ト・ガバナンスの理想像 - 企業競争力の基盤強化を目指しコ・ポレ・ト・ガバナンス改革 - 」経済同友会シンポジウムにおける発言 2002.12.12.)

この場合でも内部監査部門の監査に対し執行役が協力不十分なときは、内部監査部門の報告を受けた監査委員会が自ら執行役の職務執行について報告徴収権を行使すべきであり、これによって監査委員の職務懈怠責任は免責を受けるものといえよう(松井秀樹「監査委員会の留意点」商事法務 No.1646号 18p)

経営上の重要な意思決定の予防監査

経営上の重要な意思決定に関し、監査を如何に行うか、という問題点がある。監査役設置会社では、重要な意思決定は法定の取締役会決議事項であり、監査役は出席義務・意見陳述権によって事前に予防的に監査できる。常務会等において事実上の決定がなされる場合は、常勤監査役が出席権を持つことが望ましい。監査役が事前に違法行為の怖れを察知すれば、違法行為差止請求権の行使によって担保が図られている(商法275条の2)。改正後の監査役設置会社における重要財産委員会においても、監査役は常務会の制度化さ

れたものである重要財産委員会に出席・意見陳述義務を有する（商特1条の4第3項、商法260条の3第1項）。

委員会等設置会社においては、既述の通り経営と監督の分離の結果、執行役へ権限移譲がなされ監査委員である取締役が出席する取締役会では重要な意思決定が少なくなる。執行役からの取締役会への職務状況報告は事後且つ3ヶ月に一回以上に過ぎない。従って、この点が盲点となるように映る。監査委員に対して、監査役同様の予防監査機能を求めるかどうかは、別の議論である。

解決策としては、意思決定の行われる執行役会に監査委員が監査目的で出席することが考えられる。但し、法定の義務・権限等はない点で、実効性担保のための制度を設けるかどうかは今後の課題であろう。

もっともこの問題は、従前の監査役設置会社が執行役員制度を導入してきた折りに、執行役員会議に決定権限が移譲され（どの程度移譲するかは従来の執行役員制度は法定のものでなく各個別企業の任意であったが）執行役員会議へは勿論監査役の出席義務・権限等もなく、如何にこれを監査していくか、という類似の形で既に発生し得た事柄ではあったといえよう。監査役設置会社において、監査役が執行役員会議に出席するというのも、やや奇異な感は否めない。この点、委員会等設置会社の監査委員であれば、取締役としての資格も併有しており、執行役会への出席自体はより自然な事柄であろう。1層構造の利点であろう。その場合は、執行役会は職務執行に伴う意思決定の場であり出席する監査委員は常勤扱いになるのであろうが、先程述べた常勤社外取締役を置くという設計の必要性がここからも生じてこよう。

結局、米国の監査委員会 委員会等設置会社の監査委員会 監査役、という3者の位置付けとなろう。米国は、社外取締役の理想を追求し、内部監査部門との連携によるシステム監査・組織監査を中心として、独立性強化で担保する。他方、監査役は、独任制により監査も常勤の実査（＝現場指向）が想定される。委員会等設置会社の監査委員会は両社の中間であり、1層制でありながら内部取締役も取締役会のメンバーとして存在し、ヨコの連携として内部情報を入手しやすい強みがある反面、独立性の点での弱さは内包する。法的には監査役の機能を基本的には移行させており、具体的な企業の制度設計においても、米国の監査委員会に近づけるのか、それとも監査役型に近いものとするのか、の選択が可能である。既述の通り、当面は監査役設置会社の形態のままとしつつ改正法の理念を採り入れていく企業が多くなる模様ではあるが、逆に委員会等設置会社の形態を採用し監査役型に近い運用も図ることができる、ということである。現実の企業側のこれからの導入のし易さを考えた場合、今次の改正商法は大変巧妙な上手い仕組みである、と評価できよう。

．米国の企業改革法

最近成立した米国の企業改革法（Sarbanen-Oxley Act of 2002）について概要をみておきたい。2002年7月30日に成立し、「フランクリン・D・ルーズベルトの時代以来最も徹底した米国のビジネスに関する改革」と評され、極めて広範な事項を対象とする内容となっている。一部は既に触れてきたところである。全体の構成は、以下の通りである。

第1章：この法律の略称および目次

第2章：定義

第3章：SEC規則およびその施行

タイトル - 公開会社監視委員会（Public Company Accounting Oversight Board）

タイトル - 監査人の独立性

タイトル - 企業責任

タイトル - 向上した財務開示

タイトル - アナリストの利益相反

タイトル - SECの資源および権限

タイトル - 調査および報告

タイトル - 企業不正および刑事上の不正の責任

タイトル - ホワイトカラ - の犯罪に対する罰則強化

タイトル - 法人税申告書

タイトル - 企業不正および責任

1．企業改革法の意義

2001年末から2002年にかけてのエンロン、ワールドコムといった米国史上最大規模の企業破綻・不祥事の反省に立って、企業財務他のディスクロージャー等に関する経営陣の責任の厳格化、企業の財務報告や独立した監査・会計の質の向上、監査人の独立性の強化、刑事・民事罰の強化などを図った。併せて経営陣の不祥事を防止するための規制も行っている。

企業経営者はもとより、社外取締役、証券アナリストといったコポーレト・ガバナンスの担い手をより厳格な監視下におき、独立性、責任、ディスクロージャーの強化を図ったものといえる。

2．適用範囲

基本的に米国企業とそれ以外の企業を区別していない。1934年米国証券取引法12条に基づき証券を登録していたり、15条(d)により報告書提出が必要とされている場合には本法の適用がある。

外国会計事務所への適用として、米国市場に参入する外国会社の監査人への適用、米国公開会社の海外拠点の監査を行う外国会計事務所の監査調書の提出、が定められている。従って、現在NY証券取引に上場するか、米国金融市場において転換社債を発行したことにより米国会計基準による財務諸表を作成し、米国監査基準に従って監査を受けている日本企業は30社以上に上るが、大部分は日本の4大監査法人によって監査されており、こ

これらの4大監査法人にも直接適用されることになる。更に、米国公開会社の日本子会社・支店等については、その他の監査法人も監査しているとみられ、監査調書を米国の委員会に提出することを要請されることになる。

適用免除条項としては、パブリック・インタレストまたは投資家保護の観点から、SEC及び委員会は（SEC同意が条件）外国会計事務所に対する企業改革法、委員会規則、SEC規則の適用を無条件または特定の条件付きで免除できるとするが、どこまで免除が認められるかは明らかでない。

効力発生時期については、本法成立と同時に適用開始になるものと、所定の期間内（30日から1年程度）にSEC規則制定を待って適用開始となるものがある。

本法は広範な内容であり、以下では経営陣の責任、監査委員会に関する規定を中心に概要を説明する。

3. CEO、CFO等の個人責任

(1) CEO、CFO等の声明書

会社の財務情報開示の一義的責任は経営陣にある。会社がSECに定期的に提出する報告書において一定の財務状態等に関する事項について、CEO、CFO等が書面で認証することを義務付けた。以下の2種類が存在する。

()民事上の認証（302条）

1934年取引所法の一部（13条（a）、15条（d））をなすものである。主要上級執行役員（Principal Executive Officers）、主要財務執行役員（Principal Financial Officers）等は、SECへ提出される年次報告書、又は四半期報告書において以下の事項を認証することが必要となる。

- ・当該報告書をレビューしたこと。
- ・当該報告書に重要な事実について虚偽の記載・省略がないこと。
- ・財務諸表及び当該報告書に含まれているその他の財務情報は、発行者の財務状態、経営成績、キャッシュフローを全ての重要な点において公正に示していること（Fairly Present）。
- ・認証を行う者が、登録者の開示統制・手続きの確立・維持に責任を負っていること、登録者（連結対象子会社を含む）の重要な情報が他の者からそれらの者へ知らされるよう確保する開示統制・手続きを設計したこと、報告書の提出日前90日以内に開示統制・手続きの実効性を評価したこと、その実効性についての結論を報告書の中で示したこと。
- ・認証を行う者が、最新の評価に基づき、監査人・監査委員会に対し、内部統制の設計・運営の重大な欠陥、内部統制に重大な役割を有する経営陣・従業員に関する詐欺を開示したこと。
- ・認証を行う者が、直近の評価の日の後に内部統制に変化が存したか等について報告書の中で示したこと。

認証の対象となる財務情報は、財務報告書・注記のほか、財務状態や経営成績に関する「経営陣による議論や分析」（MD and A）も含まれる。公正という要件については、単に一般に公正妥当と認められる会計原則（GAAP）に従っているだけでなく、適切な会計方針の選択・妥当な適用、投資家が財務状態・経営成績・キャッシュフローを正確・完

全に把握するのに必要な追加情報の開示等を要求する広範なものである。今後は、米国ではこれらの認証が適性に行われるようディスクロージャー委員会の利用が行われることが予想される。

() 刑事上の認証義務 (906条)

1934年取引所法 (13条 (a)、15条 (d)) に従いSECに提出される定期報告書には、CEO、CFO等の声明書が添付され、その中で以下のことについて認証が必要があり、声明書が虚偽なものであることを知って (事実の認識 : 100万ドル以下の罰金、10年以下の禁固刑)、又は故意に (事実の認識を超えた違法性の認識 : 500万ドル以下の罰金、20年以下の禁固刑) 認証した者は刑事罰の対象となる。

- ・財務諸表を含む定期報告書が1934年取引所法 (13条 (a)、15条 (d)) の要件に完全に従っていること。
- ・報告書に含まれる情報が、全ての重要な点において、発行者の財務状態・経営成績を公正に示していること。

(2) CEO、CFOのボナス・利益の没収 (304条)

発行者が、不正行為の結果、証券諸法に基づく財務報告要件に重大な違反をしたことに起因して会計上の修正を行う必要がある場合は、CEO、CFOは以下のボナス・利益を発行者に弁済しなければならない、としている。規制の実効性確保から、短期的な株価上昇等による利益の最終的保持を禁じたものである。

- ・当初の財務書類の公表 (又はSECに提出する何れか早い日) から12ヶ月以内に受領したボナス、その他のインセンティブ報酬又はエクイティ報酬。
- ・当該12ヶ月の間に発行者の証券の売却から実現した利益。

不正行為とは、CEO、CFOによる行為であることは要しない。SECは、免除規定を定める権限を有する。

(3) 取締役及び上級執行役員に対する個人貸し付け等の禁止 (402条)

米国の一連の不祥事では、破綻企業からCEOが多額の借財をしていたことも問題とされた。こうした利益相反行為防止のため、発行者が、直接・間接に取締役及び上級執行役員等に対し個人用貸付として信用供与・維持、信用供与のための取極め・更新を行うことを禁じている。但し、以下の免除・許容規定はある。

- ・本法制定前に既に存していた貸し付け、消費者金融等は所定の条件の下に適用免除される。
- ・米国連邦預金保険機構 (FDIC) によって預金が保証される銀行による貸付も、一定条件の下に許容される。この場合、米国銀行以外の他国の銀行は、通常保証がされておらず免除規定が利用できないことになる。

(4) ブラック・アウト期間内のインサイダー取引規制 (306条)

取締役及び上級執行役員は、2003年1月26日以降、役務・労務に関して取得した自社株式等の証券をブラック・アウト期間内 (当該会社の個人授業員退職勘定プランの参加者や受益者の50%以上がそのプランにおいて保有しているエクイティ証券を取引することが制限等される3連続営業日を超える期間) に売買・その他取得、移転することが原則として禁止される。SECは、免除規定を定める権限を有する。

(5) その他

取締役等の不正行為を防止し、責任を強化するために以下の規定が存する。

- ・取締役等による監査人に対する不当な影響力行使の禁止（2003年4月までにSECが規則制定予定）（303条）。
- ・取締役等の職務執行の不適合要件の緩和。
- ・証券諸法違反の判決等や有価証券の売買に関するコモン・ロ - 上の詐欺から生じた個人債務の破産免責の禁止（803条）。

4．監査委員会

(1)公開企業監査委員会（301条）

経営者は常に市場の期待に沿う収益実現を求められ、業績連動型報酬制によって短期的に株価向上のインセンティブに駆られやすい。こうした点から、公開企業の会社機関としての監視機能向上が必要である。既述の通り、監査委員会の独立性強化、監査の実効性確保の措置がとられた。SECに対し、2003年4月までに以下の要件を満たさない発行者の発行する証券の上場を禁止するよう全米の証券取引所、全米証券業協会に指示する規則を制定することを義務付けた。

従来は、米国ではコ - ポレ - ト・ガバナンスについては各州法や証券取引所等の上場規則によって起立されてきたが、連邦法によって初めて実体的規律がなされたことになる。そして従来はNYSE、NASDAQは監査委員会の上場要件は外国会社には適用してこなかった、本件SEC規則が他国企業へも適用となれば、米国上場の我が国企業のコ - ポレ - ト・ガバナンスへ大きな影響を与えることになる。

- ・監査委員会が直接、登録監査人の選任、報酬、業務の監視に責任を負い、これに対して監査人が直接報告義務を負っていること。
- ・監査委員会の各委員が独立していること、即ち取締役・委員としていかなる報酬も受領しておらず、発行者・子会社の関連者ではないこと。但し、SECに免除規定を定める権限がある。
- ・内部告発手続きとして、監査委員会が会計、内部会計統制、監査に関して発行者が受領した申し立て等に対処する手続き、及び疑義のある会計、監査事項に関して発行者の従業員から秘密・匿名で提出された懸念を処理する手続きを定めること。
- ・監査委員会が、独立したアドバイザー - を利用することができること。
- ・監査委員会に登録監査人及び監査委員会によってアドバイザー - に対する支払いの財源が与えられなければならない。

(2)監査人の監査委員会への報告（204条）

監査人は、取締役会と監査人との情報伝達のパイプ役である監査委員会へ所定の重要な事項を適宜報告しなければならない。

(3)監査委員会の財務専門家（407条）

エンロン事件のように、最近の企業取引は高度の会計技術を駆使しており、監査の実効性確保からSECは、監査委員会の委員の少なくとも1人は財務専門家（financial expert）である（そうでない場合はその理由）ことを開示することを要請する規則を制定するものとされた。財務専門家とは、GAAP及び財務諸表、監査委員会機能について理解があるか、財務諸表の作成・監査、内部統制等の経験を有しているか、等に配慮した上でSEC

によって定義される予定である。

(4) 事前承認要件 (201 条、202 条)

監査人から発行者に提供される全ての監査業務、一定の非監査業務 (含む税関連業務) は、監査委員会によって事前に承認されなければならない。監査人が監査業務と非監査業務を共に提供したことによる利益相反問題から、所定の非監査業務については承認の有無を問わず、監査人が提供することが禁止される。SEC は、2003 年 1 月 26 日までに規則を定めなくてはならない。

5 . 新しい監査業界監視機関の設置

従来米国監査業会の自主監視機関として、米国公認会計士協会 (A I C P A) からの独立組織として公共監視審査会 (Public Oversight Board) があったが 2002 年 3 月解散、今回企業改革法は新しい監視機関として公開会社会計監視委員会 (Pulic Company Accounting Oversight Board) の設置を規定した。

SEC によって選任される委員は、常勤 5 人でこの内公認会計士 2 人である。任期は、5 年となる。

委員会の職務は、SEC 監督の下に以下の職務を遂行する。

- ・証券発行会社に対して監査報告書を発行する会計事務所からの申請によって登録する。強制登録であり、SEC が決める特定の日から 180 日以内に登録しない会計事務所は、証券発行会社の監査ができなくなる。
- ・監査報告書の発行に必要な監査、品質管理、倫理、独立性、その他の基準の設定、採択を行う。
- ・登録会計事務所、パ - トナ - 、従業員が、企業改革法、委員会規則、SEC 規則、職業専門家の諸基準に準拠しているかどうかの検査を、継続的に行う (原則として継続的に 100 社超の監査報告書を発行する会計事務所は毎年、それ以外は 3 年毎) 。検査の結果、発見された違反行為等は、SEC、州の規制当局に報告し、公表する。
- ・登録会計事務所、パ - トナ - 、従業員が、企業改革法、委員会規則、関連証券法、SEC 規則、職業専門家の諸基準に違反した場合は、調査する。違反行為が確定すると、登録の永久取り消し等、処罰を課すほか、SEC、州の規制当局等に報告し、公表する。
- ・登録会計事務所、パ - トナ - 、従業員が企業改革法、委員会規則、関連証券法、職業専門家の諸基準を遵守させる。
- ・予算を作成、委員会を運営し、スタッフを管理する。

6 . 監査基準時の設定権限の移行

米国の監査基準は、A I C P A の監査基準審議会 (A S B) が策定しているが、今後は設定権限が委員会に移り、監査基準そのものは従来通り A S B が策定するにしてもこれを委員会が採択する形になるものとみられる。

委員会が採択する監査基準や品質管理基準には、各登録会計事務所が実行すべき要件が定められる。また監査、品質管理、倫理、独立性、その他の基準の内容に関して勧告をするアドバイザリ - ・グル - プを設置する。

7 . 会計機銃のあり方の再検討

米国の会計基準は、財務会計基準審議会（FASB）が設定することになっているが（1934年証券取引法）、エンロン事件を契機に、細則主義（Rules-based System）として規定が細かすぎることへの批判がある。企業改革法はこうした米国の財務報告システムを改め、国際会計基準のような原則主義（Principles-based System）の採用に関してSECに検討を求めている。SECは1年以内に、議会に報告しなければならない。

8．監査の独立性保持対策

(1)非監査サービス禁止

エンロン事件発生の一因として、監査人に支払った非監査報酬が多額で監査報酬よりも高かったため、監査人の独立性が損なわれたとの指摘がある。企業改革法では、コンサルティング業務（財務情報システムの設計・構築、内部監査アウトソーシング・サービス、経営管理業務・人材派遣、記帳代行または会計記録・財務諸表関連サービス、法務・エキスパートサービス、プロカー・投資アドバイザー・投資銀行サービスなど）を禁止している。

(2)その他の非監査サービスの監査委員会による事前承認

税務業務のような(1)の禁止サービス以外の非監査サービスを被監査会社に提供する場合は、事前に監査委員会の承認を得ることが必要となる。但し、証券発行会社が契約時に非監査サービスという認識がなく、報酬金額合計が監査人に支払われる年間報酬総額の5%以下の場合、監査終了前の監査委員会による事後承認でも許される。

監査員委員会によって承認された非監査サービスの内容は、投資家へ公開されなくてはならない。

(3)監査人による監査委員会への適時報告

以下の事項について、監査委員会へ適時報告しなければならない。

- ・問題があると思われた会社の会計方針・会計実務の全て。
- ・採用することについて経営者と議論した会計基準の中の代替的な会計・開示方法、その効果・監査人が望ましいとする方法。
- ・改善勧告書、未修整仕訳のリストを含む、監査人と経営者の間で取り交わされた重要書類。

(4)関与パートナー等のロテーション期間短縮

主席関与パートナー及びレビュー・パートナーのロテーション期間を現在の7年から5年と短縮することを求めている。

(5)会計事務所の強制ロテーション制度導入の検討

会計検査院長官が会計事務所の強制ロテーション制度導入について検討し、企業改革法成立後1年以内に議会へ報告することを求めている。

(6)被監査会社への1年再就職冷却期間

会社のCEO、CFO、コントローラー、経理責任者・その同等者が、過去1年以内に会計事務所職員、監査従事者であった場合は、その会計事務所は会社の監査を行うことができない。

9．その他の内容

(1)企業責任の強化

エンロン、ワールドコム事件では経営者の不正が問題となり、企業改革法ではコ・ポレト・ガバナンス向上の一貫として、既述の通り監査委員会の機能強化の他、財務報告に関する経営者責任の明確化、監査人への不当な圧力の排斥、顧問弁護士の行動規定設定等を求めている。

SECが一定の大企業に2002年8月までに決算適正誓約書提出を求めたが、今後は全ての証券発行会社に年次・四半期報告毎に求められる。適用逃れから、本店所在地等を外国へ不当に移すことは禁じられた。

(2) ディスクロージャー - 制度向上

エンロン、ワールドコム事件での会計・開示問題解決のため、以下の規定が設けられた。

- ・全ての重要なオフ・バランスシート取引等を年次・四半期報告書に開示する。
- ・SECは、信頼性あるプロ・フォーマ（仮定）財務データの開示方法についてのルールを作る。
- ・SECは、特別目的会社（SPE）のあるべき会計処理方法について研究・報告する。
- ・取締役等に対する個人的貸付を禁止する。
- ・経営者は内部統制の維持と評価に関して責任がある旨を年次報告書において宣誓する。
- ・上級財務役員等に適用される倫理規定があるかどうかを定期報告書において開示する。

(3) SECの体制強化

会計・監督の不信払拭から、監督官庁のSECの体制強化が盛り込まれた。職員給与増額、IT投資、200人以上の有資格専門家の採用等の目的のために、SECの2003年度予算が776百万ドル増額されたことが注目される。

(4) 会計事務所寡占化の調査・提案

1989年以降米国では合併によって会計事務所寡占化が進んでいるが（ビッグ4体制）、このことが内外の資本市場に与える影響、監査コストの上昇、品質低下、独立性欠如、選択肢の減少等の問題を起こしていないか、に関して調査することが会計検査院長官に対して要請された。企業改革法成立後1年以内に、競争と大会計事務所の数を増加させる解決策を議会へ提出しなくてはならない。

10. 我が国の監査法人に生じることが懸念される問題

現時点では規則・細則が決まっていないため明確でないが、以下の問題点が生じないかが懸念されている（加藤厚「電撃成立、米企業改革法のポイント - 我が国監査制度へのインパクト」経理情報 NO995 2002.9.20）。

- ・米国基準を採用する会社に関連することだけでなく、日本の監査法人全体が米国会計事務所とみなされて企業改革法が適用される。委員会登録が強制され、米国法規の直接規制対象となる登録会計事務所となり、登録料、年次会費を納付する義務が生じる。
- ・日米両方の規制対象となる。
- ・監査法人全体の品質管理手続き、監査マニュアル、倫理規則、独立性ルール、パトナローション、監査調書保管、採用・教育訓練プログラム、監査契約新規引受け・継続判定、クライアントへの再就職等の事務所全体の運営プロセスまで、米国の会計事務所同様の規制対象となる。
- ・クライアントの内部統制に対する報告書の発行が（我が国では行われていない）、米国

基準採用会社以外に対しても強制される。

- ・委員会、SECが、日本の監査法人に直接検査・調査に当たり、米国法による処罰対象になる。
- ・日本の監査法人が、米国投資家から訴訟を受けるリスクが高まる。無限連帯責任制を取っており、深刻な問題となる。
- ・膨大な書類・報告書のSEC提出が義務付けられ、監査調書、法人規則集の英訳が必要となる。
- ・提携先であるビッグ4が品質管理、事務所運営等について厳しく指導・コントロールしてくる結果、日本の監査法人がビッグ4の支店と化すことになる。

11. 外国企業は例外扱いの方向へ

企業改革法では、これまで述べたとおり我が国の監査法人及び米国上場企業にとって2つの大きな問題点があるとされ、適用除外を求めているところである。特に企業改革法301条では既述の通り厳格なチェック機能を持つ監査委員会の設置（監査委員会のメンバー全てが社外取締役であること、内外企業への原則一律適用、充足しなければ米国市場上場廃止）を企業に求めている。

（ ）第106条（外国監査法人）

外国監査法人についても、監査法人を監督する新機関（PCAOB）の監督に服することになる。米国で業務を行っていない日本の監査法人に米国の監督権限が直接及び問題であり、日本の監査法人への監督制度と重複する。

（ ）第301条（公開会社の監査委員会）

米国上場の外国企業も、全員独立取締役からなる監査委員会が監査法人を選任・監督する必要がある。選択制を採る我が国の商法制度と抵触し、独立取締役の人数も異なる。また我が国では株主総会において監査法人を選任する点でも抵触する。

SECは現在細目を詰めている。こうした企業の監査体制について、日欧等の企業が国内法制約から監査体制強化が困難なことから各国より要望が出されていることに配慮し、2003年1月8日SECは外国企業に例外を認める規則案を公表した。同年3月には結論が出るものとみられる。

即ち、会計監査をする監査役会の様な監査委員会に代わる機能を持つ場合、或いはドイツのように従業員が監査役会に入っている場合を例外として認定していく方針であり、我が国の監査役会等にも適用になるとみられる。規則案では、監査役会の構成メンバーに関する規程等は不明であるが、意見公募期間（30日間）に米国企業から逆に不満が出される可能性もあり、最終決定までには曲折が予想される。

具体的には、監査役会に対し、一定条件を満たせば例外として監査委員会規定の一部適用除外とする、としており、最大の懸案であった監査委員会の独立性と会計監査人の選任の規定は適用除外の方向である。

（条件）

- ・監査役（会）が、経営陣からの独立した外部監査人の監督を求める法律、上場規則の規定の下で運営されていること。
- ・監査役会のメンバーが当該発行企業体のExecutive Officersを排除していること。

・他の特定要件を満たしていること。

(適用除外となるとみられる規定の一部)

・監査委員会のメンバ - の独立性に関する規定。

・外部監査人(我が国では会計監査人)の監督の責任に関する規定。

(適用除外とならない規定)

・内部通報手続きに関する規程。

・アドバイザー - へのアクセスとアドバイザー - への報酬支払いに関する規程。

・監査委員会に適用される規定で監査役(会)に適用可能な規定。

・法律が許す範囲内での会計事務所を任命・解任する責任に関する規程

(情報開示)

・上記の例外を受ける企業は、その旨を開示しなければならない。

例えばドイツでは、独立性を有するとはみなされない経営に携わらない従業員が取締役会又は監査委員会の一員となっているが、こうした従業員に取締役会又は監査委員会の業務を遂行させることでも経営者に対する独立的立場からのチェックが可能であるとして、SOAの要件を満たすものと考えられる。このため、国内法又は国内上場規定により経営に携わらない従業員が外国会社の取締役会又は監査委員会に選出・指名された場合は、監査委員会の一員になれるとした(規則案 240.10A-3 監査委員会に関する上場基準(b)(1)() (C))。

経営に携わる取締役会と携わらない取締役会の二層システムの取締役会を有する国においては、経営に携わらない監視機能を担う取締役が規則案要件に適合する。監視機能を担う取締役会が別個に監査委員会を設置するか、またはかかる取締役会が監査委員会の機能を担う事になる。この場合、SOAの監査委員会を設置していない会社は、取締役会全体を監査委員会とみなす規定(2条(a)(3)(B))にいう取締役会全体とは、監視機能を担う取締役会を指すものとしている。

支配的株主が伝統的にコ - ポレ - ト・ガバナンスにおいて重要な役割を果たす国では、50%超の保有株主について、報酬に関する独立性の要件を満たしている場合は、オブザ - バ - 資格で議決権を持たず、委員長にならず、執行役員でもない場合は、監査委員会の一員としての参加を認めるとしている(規則案 240.10A-3 監査委員会に関する上場基準(b)(1)() (D))。

外国政府が外国会社の相当数の株式を保有している場合や当該会社に対して一定の権利行使できる特別の株式を保有している場合があるが、そのことによって規則案の独立性要件を満たさない場合がある。この場合であっても、報酬に関する特別の要件を満たしている場合は、監査委員会の委員のうち1名を当該政府の代表とすることができる(規則案 240.10A-3 監査委員会に関する上場基準(b)(1)() (E))。

我が国のように取締役会とは別個の監査役会で監査人の監視を義務付けている国もあり、監査役会は独立性要件を全て満たすものといえない。また外部監査人の独立した立場からの監視についても規定しているが、規則案の列挙された全ての責任を負うものでもない。しかし監査役会に加えて監査委員会を設置することは機能の重複であり、権限と義務の重複を招来しかねない。このため、国内法・国内上場規定に従って設置された監査役会については、他の独立性要件を全て満たしていることを条件に、監査役会が経営者から独

立し執行役員が監査役となっていない場合は、容認とする。従って、監査委員会の独立性要件、外部監査人の業務を監視する監査委員会の責任に関する要件が免除される。苦情取り扱い、アドバイザーとの契約締結・監視委員会に対する十分な財源提供に関する要件は、監査役会に適用される。法律によって認められている場合は、登録会計事務所の選任等の責任も負う(規則案 240.10A-3 監査委員会に関する上場基準(c)(2)()(A)~(F))。

我が国における監査役会を容認する形をとっているが、SOAが要求する独立的監査委員会との相違事項については、しかるべく開示することが求められている。従って、今後米国型コ・ポレ・ト・ガバナンスへの収斂を予告するものとなっている(前掲・八田・橋本 p11)。更に、現時点において我が国の監査役に付与されていない権限・義務(苦情取り扱いに関する手続き制定)についての対応も迫られよう。

こうしたことから、我が国は規則の例外扱いになる方向とはいえ、外国人株主比率が高く米国上場の企業では今後委員会等設置会社を選択してくるケースが増加することが予想される。既に、後述のソニ等に動きがみられる。

三．米国のコ・ポレ・ト・ガバナンスに関する議論 - 経営機構改革を中心として -

．コ・ポレ・ト・ガバナンスに関する議論の現状と背景

１．コ・ポレ・ト・ガバナンスに関する議論の現状

法的議論を踏まえ、コ・ポレ・ト・ガバナンスに関する議論の現状と背景についてみておきたい。

近年我が国でもコ・ポレ・ト・ガバナンスに関する議論が活発になってきている。コ・ポレ・ト・ガバナンスの分野は非常に範囲が広く、各方面から論議が進んでいるが、従来は取締役会や執行役員を中心とした経営機構改革に多くの議論が集中してきた。

コ・ポレ・ト・ガバナンスの議論は、元々 会社は誰のものか、 経営効率モニタリング主体は何か、という大きく2つの議論から進んできており、前者では株主主権論が主に唱えられるが、シェアホルダ - に対しステイクホルダ - という利害関係人の概念を持ち出し例えば従業員とか地域住民を主権者として位置付ける考えも出されている。

後者については、会社の経営効率性を如何にチェックしていくかが議論され、近年は両論は結合したとされ、会社の意思決定機構のあり方、会社経営機構のあり方、経営陣に対する監視・監督機構のあり方が如何にあるべきか、という経営機構改革に関心が移ってきている。

こうした中で、グロ - バル・スタンダ - ドとして米国型の業務執行と経営監督機能を分離した社外取締役中心の経営機構改革を指向するものと、我が国独自の制度である監査役を活用して経営機構改革を進める動きがある。又、コ・ポレ・ト・ガバナンスに関する議論は、従来の日本的経営を維持すべきかどうか、という側面も加わり、まさに百家争鳴の感がある。持株会社や連結経営などを含めた具体的な経営機構改革をどのように進めるか、という議論に移っていくことでコ・ポレ・ト・ガバナンス議論は法的段階から新しい段階に入ったという意見もある。どの企業にも共通した最適の経営機構というものもまた考えにくく、いかなる経営機構を指向するにせよ、法的に強制するのではなく最終的には各企業がそれぞれの企業に合った具体的改革を進めて行くべきものであり、こうした議論の流れは当然のことともいえよう。

２．コ・ポレ・ト・ガバナンスに関する議論の背景

(1) 米国

コ・ポレ・ト・ガバナンスに関する議論が活発になった背景をコ・ポレ・ト・ガバナンス改革の先進国といわれる米国についてみると、従来はCEO中心のスピ - ド経営を指向し、業績を上げていたところ、1970年代後半から欧州、日本の台頭を受け、1980年代には自動車業界を始めとする大型倒産、更に不祥事が多発した。並行して株主不在で企業の買収が進められていった時代でもある。これに対して1990年前半に、株主主権の台頭、更に年金基金の巨大化を背景に経営と執行を分離したガバナンス体制が構築されていく。株主を意識した経営が進められ、年金基金側も保有株式を大量に売買すると値崩れに繋がるため、保有したままで会社経営に関与する方向に転換している。ガバナンス体制の骨子は、業務執行を執行役員 (Officer) に委ね、取締役会 (Board) は社外取締役中

心に構成し、経営陣に対する監視・監督を主として担うことになる。特に現在の米国の議論は、如何に社外取締役導入の理想の徹底化を図るかに移ってきているといわれる。市場の規模が大きくなり業績が向上しているときはCEO中心の経営・執行一体のスピード経営のほうが効率的であるが、景気低迷下で加えて不祥事防止のためにはこうしたガバナンス体制の構築が必要であったわけである。

(2) 日本

そして、景気低迷、不祥事頻発といった現在の我が国が置かれた状況は米国の1980年代の状況に似ているといわれ、経営の透明化、経営監督体制の構築が求められている。

また我が国の場合、国際競争力が問われる時代に入り、またグローバル・スタンダードとして会計基準の統一化が求められていることなども背景にある。

特に、従来の金融機関や企業グループを中心とする持合株式体制が近年崩れつつあることも大きい要因になっているとされる(表)。即ち、系列を超えた金融機関、企業の統合が急速に進められてきているが、企業行動として合併・統合前は各社とも収益・財務内容の改善を図ろうとする。更に銀行の株式保有制限、時価会計の導入対策もあって、保有株式の処分の動きが強まってきているが、株価低下の懸念が出てくる。処分対象株式の企業は、株価維持対策が必要になるが、金庫株解禁の商法改正があったとはいえ自己株式保有・消却の力のある企業は必ずしも多くはないとみられる。

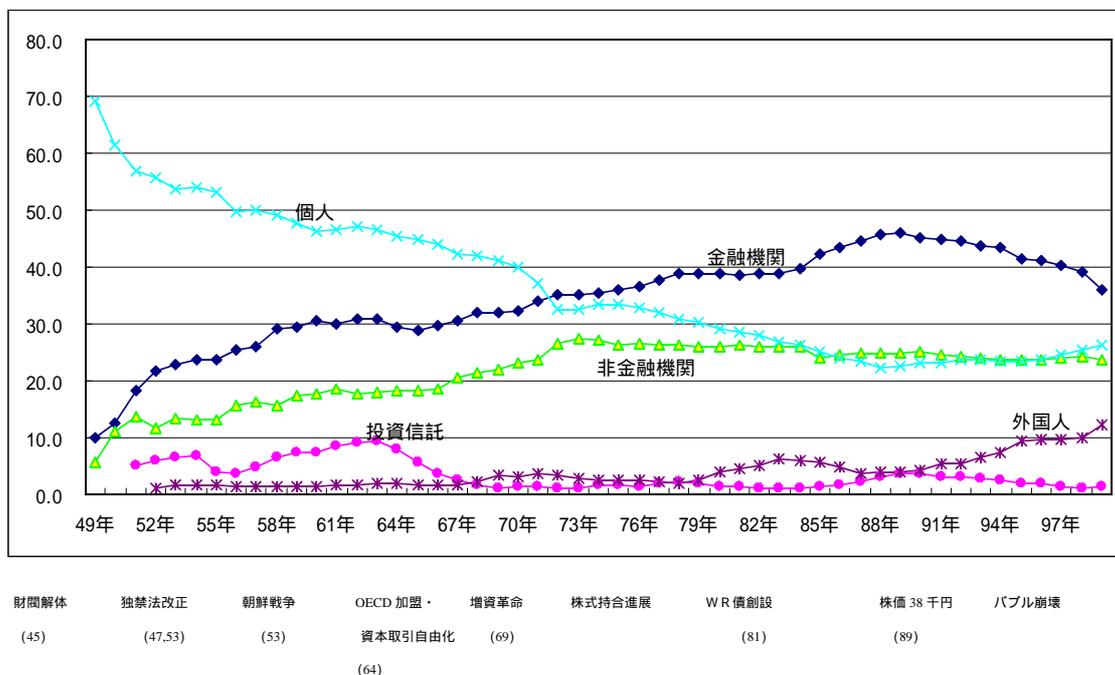
従って持合解消のはめ込み先が必要となり、外国機関投資家が有力な候補となる。今後企業のIR活動の主なターゲットの1つは彼等になってくるわけであるが、外国機関投資家はカルパスにみるように独自の投資基準を持ち、投資先に社外取締役導入を始めとするコ・ポレ・ト・ガバナンスの改善を迫ってきているのは周知の通りである。従ってコ・ポレ・ト・ガバナンスの改善を図っていかない限り、株式保有を受け入れない可能性があり、持合解消がこうした面からも今後大きな問題となってくる恐れがある。

既に我が国における外国機関投資家を始めとする外人株式保有比率は1999年度で12.4%と1990年度4.2%に比し大幅に増加してきている。他方で金融機関保有比率は1999年度で36.1%と1990年度45.2%に比し減少しつつある。この間、個人保有比率は1999年度で26.4%と1990年度23.1%に比し微増に留まっている。外国機関投資家が金融機関の持合解消の受け皿になっていることが窺える。外国機関投資家が上場企業の筆頭株主となってきているケ・スも少なくない。こうした外国機関投資家は従来我が国では物言わぬ株主であったが、最近は我が国の株主総会でも外国機関投資家に限らず、散発的な反対が出ることもあるようになったといわれる。こうした背景には、ISS(Institutional Shareholder Service)のような議決権アドバイザーの存在があるとされる。米国の機関投資家は、ERISA法(従業員退職給付保証法)により受託者責任を義務付けられ、ISSなどの助言に基づいて議決権を行使している。我が国でも制度整備が進めば、こうした投資家資本主義と呼ばれる動きが一層強まり、国内投資家も企業の不十分なコ・ポレ・ト・ガバナンス改革に対して、例えば役員選任、退職慰労金などに反対票を投じてくる可能性がある。従って、企業としては、一層経営の透明性を高め、適切な情報開示に努める必要がある。

また、海外の格付機関は、コ・ポレ・ト・ガバナンス体制の改善が進まないと格付け低下要因とする可能性があり、資金調達面に影響することから、今後同業大手の1社がコ・

ポレ・ト・ガバナンス体制の改革を進め、例えば商法改正における米国型機構を選択・導入すると他社も勢い追随せざるを得なくなるともみられ、この面からもコ・ポレ・ト・ガバナンス改革が進んでいくことが予想される。

表 9
所有者別持株比率の推移(1949 1999)



(資料) 株式分布状況調査 (全国証券取引所協議会) より作成

(3) ドイツ

ドイツ型としては、経営者(業務執行機関=取締役)の行動を別の監視機関である監査役会(ス・パ・バイザリ・ボ・ド:社外監査役中心)において、即ち二元的に監視・監督する外部的コントロールシステムであり、監査役会が取締役を選任することとされている。経営の健全性・適法性のチェックに適している、とされる。

英米の一元制とドイツの二元制を比較すると、どちらにしても効率性・妥当性、健全性・適法性のチェックができないわけではなく区別に曖昧な面がある。両者は、実質的にみれば、経営担当機関と監視機関が分離しており、類似性がある。他方で、内部的コントロールシステムか、外部的コントロールシステムかの違いがあり、これは構成員の兼任を認めるかどうかによる相違である。

これらのシステムが上手く機能しているかどうかの判定はともかく、何れも社外取締役、社外監査役という非従業員出身の第三者の存在をもって制度の担保としている点が共通している。

概念的には一元制のメリットとしては以下の点が挙げられる。

経営の効率性・妥当性の監督に優れる。戦略レベルの意思決定と経営の効率性・妥当性の監督とは重なり合う部分が多いとされる。

株主によるコントロールが働きやすい。株主総会が直接的に業務執行機関を選任・解任するためである。

業務執行機関と監督機関の一元化により、監督に必要な情報がよりスムーズに流入されやすい。

二元制のメリットとされる客観的・第三者的立場からの監督が可能な点についても、一元制の下でも米国のように社外取締役、内部委員会制度導入によりある程度の確保が可能とされる。逆に米国では、制度面での一元制の故に、経営の監視・監督においては二元制における以上に客観性・公平性確保の必要性が高まり社外取締役等の導入が強く求められてきた側面もある。

他方二元制のメリットとしては以下の点が挙げられる。

客観的・第三者的立場からの監督が可能。

監督の独立性の高さ。

二元制のデメリットとしては、監督機関が業務執行機関から制度的に分離されており、監査が事後的なチェックとなりがちで、企業の経営戦略、長期計画策定についての事前の予防的チェックが利き難い点である。

二層システムと単層的ボ・ド・システムの比較についての議論では、各一長一短があり単純な優劣の判断は困難であるが、経営監督について、業務執行の適法性に関する事後的チェックからは業務執行とその監視を別個の機関が担当する二層システムがより有効に見えるし、他方経営の効率性のチェックからは経営戦略の策定段階から参加し事前の監督を行い易い単層的ボ・ド・システムの方が有効になる。

しかしながら、両者の制度については実質的には外形的・形式的な相違ほどには大きな違いはなく、近年接近してきているという指摘もある。

即ち、単層的ボ・ド・システムをとる米国の大規模公開会社においては、取締役会（ボ・ド）の構成上社外取締役の比重が増え、監督機能としては社外取締役乃至社外取締役によって構成される内部委員会としての監査委員会などによって果たされるようになってきている。つまりはコ・ポレ・ト・ガバナンス改革による役員乃至執行役員（オフィサー）制度導入によって業務執行機能を取締役会から分離し、業務執行の具体的な個々の意思決定は取締役会ではなくCEO等の上級執行役員に委ねられるようになり、この結果取締役会自体は企業にとっての大きな意思決定を行うほか、業務執行の監督機関化しつつあり、近年この傾向がますます強くなっている。取締役会の中で経営のマネジメントと監督機能が分離されてきている、即ち二元的になってきつつある、ということになる。

他方で二層システムをとるドイツ株式法上の監査役会は、既述の通り重要事項の決定については取締役に対して定款又は監査役会の決定により監査役会の同意を求めることができ、加えて近年では実務上取締役による企業の指揮・重要な措置についても監査役会乃至は監査役会議長との協議・助言を求めることが行われている。従ってドイツにおける二層システムの下でも監査役会が業務執行に関与してきている。この点では実質一元的になってきている面がある。

こうした点を反映し、ドイツにおいてもコ・ポレ・ト・ガバナンスの議論が高まってきている中で二層システムへの信頼が揺らぎつつあるとはいえるが、単層的ボ・ド・システムへの転換まで主張する考え方は多くはないとされる。

又ドイツにおいては共同決定制度（1976年共同決定法）が導入されており、監査役員の半数は出資者側の代表として株主総会によって選出され、他の半数は従業員・労働者側から選出されることとなっている。監査役会の構成員は、株主総会側と従業員・労働者側とで対等に構成されている。

そもそもこうした従業員・労働者の経営機構参加を認めるに当たり、もしも監査役へでなく業務執行を専属的に行う取締役への参加を認めると利害対立の調整等が生じるため、監督機関としての監査役会への参加を認める形で解決を図っている。つまり、ドイツにおける共同決定制度の導入は、監査役会の存在という二層システムを前提としているといえる。

ドイツにおけるコ・ポレ・ト・ガバナンスを考える上では、この共同決定制度の存在が二層システムと共に重要となる。共同決定制度の存在により、経営者とは異なった観点からのモニタリングが可能となるというメリットがある反面、監査役会が利害対立の場となる、ひいては取締役会と監査役会の信頼関係が損なわれ、監査役会の監督機能が有効に機能しなくなる、等の危惧を指摘する意見もある。しかし、こうしたデメリットにもかかわらず、共同決定制度はドイツにおけるコ・ポレ・ト・ガバナンスの基本的仕組みとして広く国民のコンセンサスを得ており、やはり是認していく流れの方が強いとされる。

ドイツにおいても、監査役会の経営監督機能の有効性について改革の議論が生じている。社会民主党が1995年に監査役会制度の改善を含む「ドイツ経済における権力集中の制限と透明性の改善に関する法律案」を提案し、更にドイツ司法省が1996年11月株式法改正についての報告書草案において監査役会制度の改善を示している。

但し、これらの改正案は何れも経営機構についての抜本的変更ではなく、現行制度を前提とした上での改善に留まっているといえる。即ち、株式法改正についての報告書草案では、監査役会議長及び議長代理の兼任しうる監査役員ポスト数の制限、監査役員の員数の削減、監査役員の選任における開示の強化、上場会社の監査役会の開催頻度の増加、取締役の監査役会への報告事項の改善、監査役会と決算検査役との協同関係の強化・改善等について提案を行っている。

近年の企業の不祥事等からコ・ポレ・ト・ガバナンスの改革論議が高まり、単層的ボ・ド・システムへの関心が高まってきている。

但し共同決定制度と二層システムにおける監査役会制度とが密接に関係していることが背景にあり、従業員・労働者が参加した共同決定制度が広く国民のコンセンサスを得たものである以上は、二層システムから単層的ボ・ド・システムへの変更や監査役会制度そのものの抜本的改革へは踏み込み難く、このため監査役会が十分に機能していないという問題に対しては、制度の運用面での非効率性の改善といった点に回答を求めざるを得ないこととなってくる。結局、ドイツの経営監督機構の改革の問題に対しては、前提としてこの共同決定制度が大きな存在としてあることになってくる。

ドイツにおける経営監督機構を我が国の従来型機構と大まかに対比してみたい。

共通点： 非制度的監督メカニズムが働き、敵対的企業買収がし難い。

このため経営者に対する監視圧力が働き難い。

株主による経営監視機能について、一般株主の議決権が事実上銀行によって利用されているか（ドイツ）、会社の経営陣によって利用されているかの違

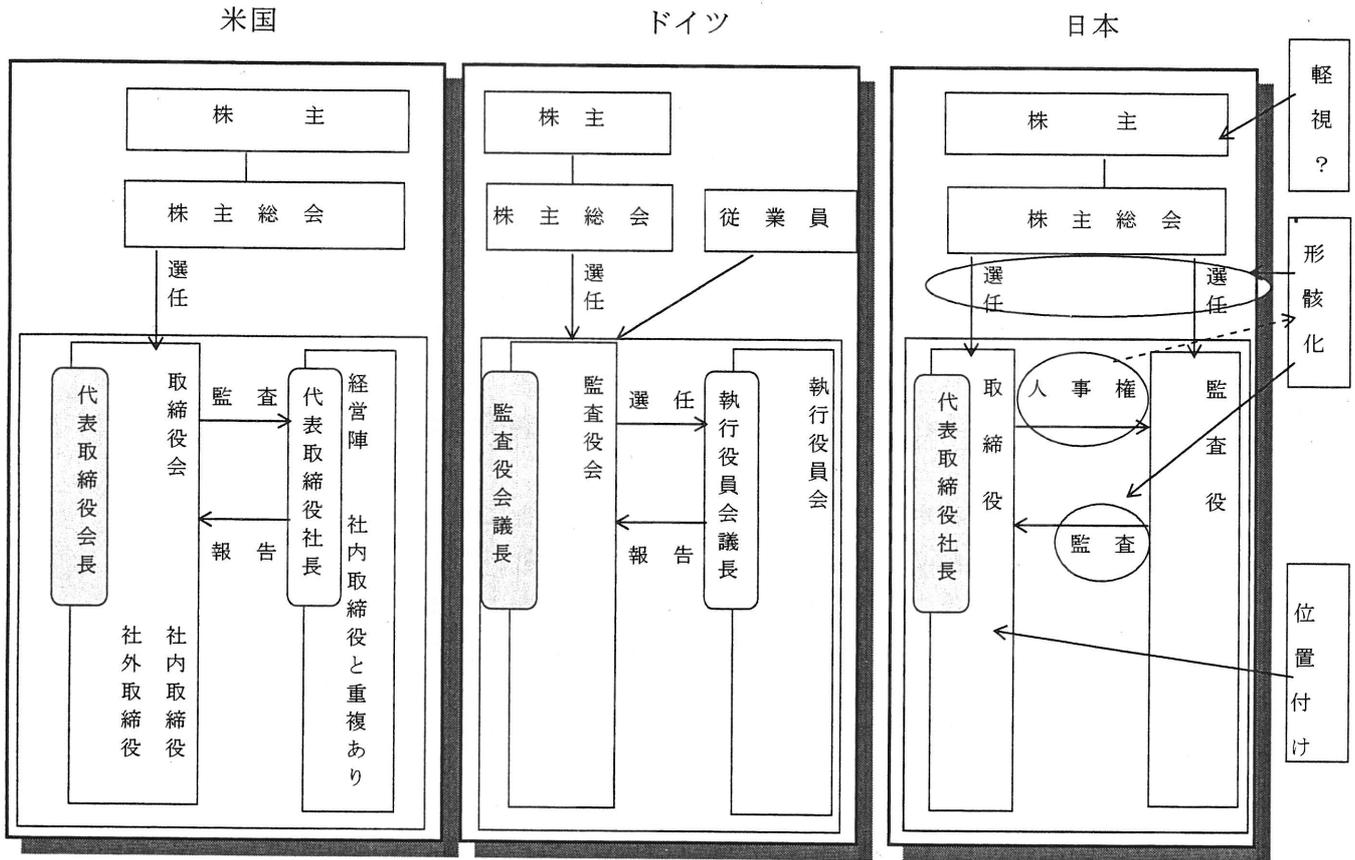
いはあるが、本来の意味合いでの株主総会における経営監視・監督機能として十分機能していないとみられる点では共通する。

相違点： ドイツでは二層システムにおける監査役会のみによる監督機構であるが、我が国では取締役会制度によるボ - ドシステムをとりつつも監査役を加えた二重監督システムというやや複雑な折衷的形態となっている。

株主の個別的な監督是正権行使による経営監視については、我が国が遅ればせながら代表訴訟制度導入により実効を挙げつつあるとみられるのに対し、ドイツでは代表訴訟制度は存在せず、役員に対する会社からの損害賠償請求権行使を強制させる少数株主権制度が存在はするが事実上は機能していないといわれる（株式法改正についての報告書草案でも、代表訴訟制度そのものの導入は予定されず、少数株主権の行使要件について、現行は資本の1 / 10の株式保有を要件としているところ、この他に資本の1 / 20又は200万マルクに達する額面の株式を保有する株主に対し会社のために損害賠償請求権行使を行うための特別代理人選任を裁判所に請求することを認める制度を加えることを提案している）。

この点、我が国では代表訴訟が存在し、会社に対し取締役の責任を追及する訴えを提起することを請求できるほか、会社が提訴しないときには株主自ら提訴できるようになっており、提訴できる株主の要件も保有期間が6ヶ月以上の株主であればよく単独株主権として認められている（商法第267以下）。又、代表訴訟で追求できる取締役の責任とは、対会社責任（266条）、対第三者責任（266の3条）等となっている。

表10. コーポレート・ガバナンスの形態 (国別に見た理念系)



- Chairman と CEO の兼任が多い
- CEO の暴走に対する歯止めがガバナンス上の重要テーマ
- 取締役会の中立性を保つために各種の Board Committee が設立されている

- 株主は監査役を、監査役会が取締役を任命する二層構造
- 株主と従業員の共同決定制度
- 理念上執行役員会の株主からの独立性は高い

- 日本の取締役は米国の経営陣と取締役会を抱合する
- 最近の執行役員制は取締役を業務執行に専念させることを意図したものが多
- 監督機能の強化に対するニーズが存在する

・米国の取締役会制度等の現状と改革の方向性

米国の動向に倣って我が国の商法改正が、大きく2つの方向にあるとはいえ、進められた。その上で、米国の不祥事が起き、米国の改革への一種の疑念のようなものを唱える向き、そうでなく米国型の理想を貫く主張等が議論となってる。そして米国は従来の理想を貫徹する方向での改革を更に先へ進めている、という流れとなる。その時間順に従ってみたい。そして現下の最大の問題点は、社外取締役の機能、そしてそれを核とする監査委員会・監査機能に関する議論であり、社外・独立性の一層の徹底、CEOと会長の分離化、監査機能の改善等米国の企業改革法においてもこうした点が大きな核となっている。我が国企業は商法改正によって従来型か米国型の選択により改革を進めていくことが焦眉の急であるが、米国のこうした更なる改革の動きを見据えて具体的制度設計を進めていくか、についての考察が求められよう。

1．米国の取締役会制度等の現状と問題点

先ずコ・ポレ・ト・ガバナンス改革の先進国である米国の取締役会制度等を中心とする経営機構改革の従来の動きを、以下の観点から概観していきたい。 、 は広く経営監視・監督機能として括ってもよいところである。

意思決定機能としての実効性

経営効率性（妥当性）監査機能

違法性監査機能

2．意思決定機能の強化

（1）問題点の所在 - 取締役会の意思決定機能の形骸化と執行役員制度導入 -

取締役会改革の第一のポイントは、経営意思決定機能の強化についてである。役員乃至執行役員(officer)制度の問題が中心となる。取締役会の意思決定機能の形骸化に対して、戦略決定機能と業務執行機能の分離を如何に図っていくか、が論点である。

（2）米国の取締役会制度について

米国の取締役会制度

米国の取締役会制度（Board：ボ・ド）については、そもそも根幹となる会社法制が米国の場合各州毎に異なっており、我が国との比較は一概にはし難いが、便宜上米国の大多数の大規模公開会社が準拠し影響力の大きいデラウェア州の会社法をみていくこととする（米国ではデラウェア州とニュ・ヨ・ク州の州法が比較的規制が緩いためこの2州の州法に準拠して会社を設立するケースが多い、とされる）。

取締役会制度については、日米両国とも株主が代理人としての取締役を選任・解任し、且つその利益を守るためにモニタ・していくという株主主権的組織形態であることは同じである（エ・ジェンシ・モデル）。従って形式上は債権者、従業員等の利害関係人には選任権はない。但しこの点で、我が国の場合は実体的には取締役会において従業員主権的色彩がある、との指摘もある。

従って、米国の取締役会は、株主に対して会社経営の最終責任を負う機関ということになり、法的にも経営の権限と義務を有している。この点は日米共同である。

但し、米国会社法では、会社の意思決定・監督機構構成について広範な定款による自治が認められており、このため州法上は「会社の事業経営・業務執行は、定款に別段の定めがない限りボ - ド乃至ボ - ドの指示・監督により行われる。」(デラウェア州会社法 1 4 1 条 a 項)と規定されているだけである。

従って、実際に取締役会の果たす機能については具体的には法定されておらず、米国法律協会(American Law Institute)、Business Round Table、全米取締役協会(National Association of Corporate Directors N A C D)等の影響力を有する団体の基準に依ることになる。

米国大規模公開会社の取締役会の職責・権能については、概ね以下の通りに要約できる。

- ・企業哲学・ミッションの承認
- ・CEOを始め上級執行役員の選任・監督・評価・報酬決定・解任
- ・経営陣の事業戦略・計画の審査・承認
- ・企業の財務目標・大規模資金調達計画・投資計画の審査・承認
- ・重要な取引行為の審査・承認
- ・事業戦略・計画に照らした業績のチェック
- ・法規・倫理要綱・会計監査基準・自主規制の遵守のチェック
- ・取締役会の職務遂行状況の効率性の自主的なチェック

即ち米国大規模公開会社の取締役会は、会社・株主の代理人(steward)としてかなり大枠的な経営判断のみを最高意思決定機関として行い、且つ経営陣の事業執行行為を指示(direction)・監督(oversight)することに専念しており、自らは原則として業務執行・経営は行わない。

取締役の構成 - 社外取締役主体 -

取締役会の機能の日米の相違は、取締役の構成に関する違いと関係が深いとされる。

米国の取締役は、社内取締役と外部取締役に大別され、外部取締役は更に関連取締役と社外取締役に分けられる。

社内取締役は、当該企業と雇用関係のある取締役である。関連取締役は、当該企業と雇用関係以外の何らかの利害関係のある取締役のことで、この利害関係とは米国証券取引所の委任状規則により開示が要求される関係をいう。具体的には、前従業員、顧問弁護士、専門的コンサルタント等である。これ以外の取締役のことを社外取締役という。又、論者によっては、この(狭義の)社外取締役のことを独立取締役といい、更に関連取締役と併せて(広義の)社外取締役と呼ぶこともある。

米国における1997年末時点での調査(以下同)によると、社外取締役の占める割合が約6割強と高い(Investors Responsibility Research Center I R R C)。(注)Washington市1972年設立の非営利法人で、機関投資家への情報提供、議決権行使、株主提案権行使)を行う。会員は銀行、証券、機関投資家等約400社)調査)

また80%を超える大規模公開会社の取締役会において社外取締役が過半数を占めている。社外取締役が取締役会に占める割合は最近増加傾向にあり、しかも市場規模の大きい会社ほどその傾向が強いと報告されている。

「こうした傾向が最近ますます強まっている。又、インテル(サンタクララ)では、取締役11人中7人が社外取締役であり、ヒュ - レット・パッカ - ドでは11人中9人である。他方、非上場企業ではまだ社内取締役が大部分を占めているが、社外取締役が増加し

つつある。現時点では、大規模上場企業でみると、社外取締役対社内取締役の比率は3.5 : 1で、10年前は2 : 1であった。社外取締役導入については、上場規則となっている」(Squire, Sanders, Dempsey, LLP San Francisco スクィア・サンダース法律事務所でのヒヤリング。スクィア・サンダース法律事務所、インテルについては後掲。「米国株主関係管理調査団報告書」財団法人社会経済生産性本部 2001.2.の知見を基に記した)。

取締役の人数については、S&P 500社の平均人数は11.7人である。業種別には金融関係の企業は取締役の人数が多く、技術関係の企業は少ない傾向がある。ニューヨーク証券取引所上場企業の方が、NASDAQ 上場企業よりも取締役の人数が多い。

「取締役会の規模は小さくなり、且つ開催回数も減少する傾向にある。大企業では9-13人の数となっている。最適人数は13人だ。9人以下は問題がある。但しインディアナ大学の研究では17-20人の方が効率性がよい、としている。兼任についても、例えばCEOであれば1人が最高でも3社が兼任の限度であろう。この他取締役会の構成について性別、人種(少数民族)等の面で多様性が重要で、特に多国籍企業では外国人を入れることが必要である。理想的な取締役としては品格(Integrity)が必要である。又高齢の取締役(Dead Wood)を退職させること、新しい考えを社内に導入していくことが重要。一方職業的な(Professional)取締役は社外取締役に就くことを専門にしており、好ましくない」(Mr. David Smith President ASCS (American Society of Corporate Secretaries))。((注) ニューヨーク市 1946年設立の企業実務改善を検討する事務長、経営幹部の全国組織。会員3300人)。

「取締役の人数は9人、11人と奇数になっていることが多い。但し、マイクロソフトは6人、インサイト(フェニックス)は3人である。会社法上は3人以上であるが、もし株主が1人なら取締役の人数は1人以上でよい。NASDAQの上場基準では、社外取締役が3人以上、内1人は経理専門家であることが必要である」(スクィア・サンダース法律事務所)。

「取締役会の多様性は、性別、人種、国籍、年齢の4つの要素がある。現在社外取締役の過半数は女性、少数民族、外国人で占められる。現在S&P 500社の内、女性が取締役となっているところは88%、数の上では全取締役中9.8%である。少数民族が取締役となっているところは81%ある」(Maryanne C. Moore Director Corporate Governance Service IRRIC)。

社内取締役の内訳としては、CEO又は取締役会議長が約5割である。関連取締役としては、専門的アドバイザー(弁護士、経営コンサルタント、投資銀行等金融関係)が4割を占める。取締役会への出席状況では、25%以上の欠席率の取締役が不在である比率は7割強と出席状況は良好である。「社外取締役は100%出席する。事前に十分調整しているため。」(Cary I. Kiafter Director of Corporate Affairs and Senior Counsel Legal Department Intel Santa Clara, CA)。

経営委員会

取締役会内部委員会としての経営委員会(Executive Committee)を設置している企業は約50%に上る。大規模公開会社ほど設置されている。

経営委員会は、取締役会が設置する委員会で、業務執行役員を兼任する社内取締役が大半を占める。意思決定機能の一つとして、取締役会が開催されていない間に取締役会に代

わって経営決議を行い、事後に取締役会の追認を受ける。

従来の経営委員会は、我が国での常務会や経営委員会とほぼ同様に、上位の社内取締役が定期的に社内の重要事項について協議してきたものであるが、現在は取締役会のメンバーとして社外取締役が増えてきており、このため実質的には出席者の都合で取締役会決議が間に合わないときに緊急に行われることが多くなっている。

(3) 役員制度

意思決定機能の強化の面から米国の役員制度をみていく。

米国の役員制度

米国では、趣致の通り業務執行機能と監視・監督機能が分離されている。業務執行に当たるものを役員乃至執行役員(officer)と称する。我が国で導入が進められている執行役員は商法上に根拠を持つ制度ではなく、会社法上の根拠を有する米国の役員(officer)とは概念が異なる。

役員(officer)の法的性格は、取締役会が行った基本的な経営判断を執行に移す代理人である。デラウェア州法によれば、この役員(officer)は付属定款又は取締役会決議によって選任される。この結果、この役員(officer)の業務執行に対しては、取締役会も連帯責任を負うこととなる。

役員(officer)の具体的な職制については、会社に広範な自治が与えられており、法律上の規定はないが、一般には役員(officer)のうち執行役員又は上級執行役員(Senior Executive Officer)が会社業務の責任者として経営陣となる。そのトップが、最高執行役員CEO、最高運営役員COOである。この役員(officer)の呼称についてはケ-スにより様々で統一的に把握し難い面がある。

米国法律家協会によれば、役員(officer)とは、最高経営責任者(CEO)、最高執行役員(COO)、最高財務役員(CFO)、最高法務員(CLO)、最高会計役員(CAO)、取締役議長(Chairman of the Board of Directors)、副議長、社長、副社長、秘書役、財務役で主たる事業部門・職務の主担当、会社のために主たる方針決定の職務を執行する者、その他会社が役員(officer)として指名する個人、となっている。

役員(officer)が、会社の業務執行を行うことを任されており、取締役会に留保されるべき一定の重要事項以外の広範な業務執行権限を有している。一部は取締役を兼任し、取締役会議長兼CEOが高額の報酬を得ているとして批判されている。

我が国の執行役員制度との相違

以下の点が指摘される。

()米国の役員(officer)は、取締役会とは別に独立して株主に対し法律上の経営責任を負っている。即ち、取締役と同様の注意義務(Duty of Care)と忠実義務を負っている。一方我が国では、執行役員と会社との関係が雇用契約か、委任契約かの相違が影響を与えることになる。委任契約的な要素が強ければ、当然善管注意義務(善良なる管理者としての注意義務 民法644条)を会社に対して負うことになる。

()従って、米国では役員(officer)に対して株主代表訴訟が提起されうることになる。

これに対して、我が国の執行役員は株主代表訴訟の対象とはならない、とされている。即ち、商法上明文をもって取締役を代表訴訟の対象としており、又我が国に現状導入されている執行役員制度は大部分経営判断を行わないこと、我が国の取締役が大部分内部者で

占められていること等から、例え執行役員が善管注意義務を負う場合でも許容性、必要性の点で株主代表訴訟の対象とはならないもの解釈されている。

() 我が国の現状の執行役員は、取締役を兼務していることが多いが、米国では兼務していないことが一般である。米国では取締役の中には社外取締役が多いということが背景にあり、そもそも取締役の役割が我が国とは異なっている。

(4) 米の取締役会制度との比較検討

CEOを筆頭とした役員(officer)による経営執行陣と、主として社外取締役からなる取締役会とを分離したシステムとなっている。取締役は概して少人数であり、外部のアドバイザーとしてチェック機能を果たすことになる。取締役の中でも社外取締役が主である。社内取締役は約2割程度であり、経営陣と取締役会とのつなぎ役に過ぎないと考えられている。

取締役会の業務については、具体的には以下のように考えられている。

- ・ 人事委員会、報酬委員会を通じてCEOの業務を評価する。
- ・ CEOから事業戦略の報告を聞き、審議・承認する。
- ・ 業績不良の時にCEOを更迭する。
- ・ 法令遵守等コンプライアンスのチェックを行う。

もっとも結果的に意思決定の追認機関である、という点では実質的には日米は共通しているといえる。追認の意味合いが異なってくる。我が国の場合は非分離型であり取締役会の意思決定機能が概して形骸化していることから実質的にみて追認機関となっている、ということであるが、米国は本来的に追認機関である。従って、日米の取締役会制度の相違について形式論からのみのアプロ - チから外部取締役の人数等を単純に比較するだけでは当を得ない面もあるとみられる。

社外取締役導入のメリットが大きな問題点となる。後述するが、ここで問題としている意思決定機関としての有用性の他に、経営効率性監視機関としての有用性、違法性監視という側面もある。特に社外取締役については、経営効率性監視の意義も大きいであろう。我が国でも社外取締役導入に関しては、主として経営効率性監視の観点から議論されることの方が多い。

先ず意思決定機関としての有用性についてみていきたい。

関連取締役を含む外部取締役を導入することには、意思決定機関としての活性化を通じて業績効果面で2つのメリットがあるとされている。

1つは、情報入手、ネットワーク活用等によるアドバイザーとして経営判断上の安全弁的な機能があるということである。もう1つは、例えば弁護士であれば訴訟においてコストそのものが安くて済むというメリットがある。

社外取締役導入のデメリットとして、従来型機構において仮に取締役会の過半数を占めるようになり米国型に近づくと、取締役会は米国のような本来の意味での追認機関的側面が強くなる。このため意思決定機関としてよりも、経営効率性監視機能の面がより強くなっていく。現状の我が国の会社制度を前提とした取締役会では、意思決定機能が現状では概して形骸化しており常務会等の決定事項の単なる追認機関となっているため、ますます意思決定機能の担い手が不明確となってくることになりかねない。社外取締役導入自体は必要なことだとしても、我が国の場合はこうした懸念があり、何らかの対応が必要では

ないか、という議論である。

委員会等設置会社では、こうした面の検討は少なくなろう。

我が国で導入されつつある執行役員制度は、日米の現状の制度の中間的制度であり、米国の執行役員と異なり経営戦略上の意思決定権限までは付与しないケースが多く、株主への直接の義務も負っていないので現行商法上は代表訴訟の対象にはならない。通常業務の意思決定権限を付与していくに留まる。一方経営戦略上の意思決定権限は、あくまで内部取締役が主体のままの取締役会のコントロール下に置く。そして従前は多すぎた取締役の人数も削減していく。これがこれまでの典型的な「日本的」執行役員制度の導入パターンといえ米国とは似ているが異なる側面も多い。周知の通り委員会等設置会社を現時点で選択する企業は少数に留まる見通しであるが、いずれ執行役員制度から委員会等設置会社を移行する企業も生じてくるとみられる。

「外部取締役導入のメリットとしては、投資家の受けがよくなる。実業家の幅広い経験を社内に導入できる。従業員ではないので客観的に評価でき、監督機能を持てる。特殊技能の導入（投資銀行、政府の役人等）。外部取締役導入のデメリットとしては、各企業の事業の理解度が欠ける。時間が不足する。コンセンサスがとり難い。しかし、科学的因果関係は不明だが、統計上は外部取締役の多い企業の株価は上昇傾向にある。又、ROEは外部取締役の数に比例して高くなっている（スクエア・サンダース法律事務所）
法的責任軽減 - 代表訴訟 -

意思決定機能の強化と共に、経営効率性（妥当性）監査機能、違法性監査（コンプライアンス）機能の問題とも関わるが米国の代表訴訟について採り上げたい。

我が国でも代表訴訟制度が整備され、相当数の代表訴訟が提起されてきているが、実質的にはかなり取締役の責任を厳しく問うような判決が最高裁レベルで多く出るには至っていない。又原告からの代表訴訟提起について、被告側からの「悪意」疎明により、原告株主への担保提供命令を裁判所が比較的簡単に認めることで訴訟提起をしにくくする形になっていることも指摘されている。しかし、地裁レベルで大和銀行訴訟で違法認定により取締役に巨額の損害賠償責任を認める判決が最近出され、支払い能力をはるかに超える賠償義務を命じたことは代表訴訟の危険性を際立たせ、責任軽減の方向での改正に繋がっている。

米国では以下のような法的責任軽減制度がある。

（ ）受託者としての義務と経営判断原則

米国の取締役会は経営の執行よりも監視が主体であるが、株主に対し最終的な経営責任を負っている。この結果、取締役は会社・株主に対して受託者としての義務（Fiduciary Duty）を負っており、これに反した場合は損害賠償責任が発生する。この米国における受託者としての義務は、忠実義務（Duty of Loyalty）、注意義務（Duty of Care）の二つに大別される。

忠実義務：取締役は自らの利益を会社の利益に優先させてはならない。

注意義務：経営判断を行うに当たり、可能な限り十分な情報を入手すること。

会社の最善の利益に資すると信じて経営判断を行うこと。

当該経営判断と利益相反する立場に立たないこと。

経営判断の原則（Business Judgement Rule）：この受託者としての義務に反せず、且つ

十分な情報に基づいて行った経営判断については、結果的に企業に損害が生じても取締役は法的責任を問われない。

米国の判例理論であり、取締役又は役員が会社の経営に関与する場合に、一定の事由がない取締役又は役員は、その責任を追及されないという立証責任転換を認めた規定である。例えば代表訴訟において、純然たる経営に関する判断について取締役又は役員は責任を追及せんとする者の方が立証責任を負い、当然には責任を追及できないことを明確にしている。一定の事由がないとは、(イ)経営判断をするにつき、その対象について利害関係のないこと、(ロ)経営判断の対象について、取締役又は役員がその状況下において合理的であると信ずる情報を得ていること、(ハ)その経営判断をすることが、会社にとって裁量の利益になると信じていること、である。

「経営判断の原則では、回避できる reasonable な条件として、株主の利益を守る行動・情報収集・決定をしていれば取締役の責任を回避できる。執行役員が犯罪を起こしても必ずしも取締役に責任は生じない。個別事項について裁判所が判断していくことになる。又、訴訟において被る費用の回避については、取締役を委任する時に訴訟費用と損害について予め保証する。D&O保険に入る(保険料を払わなくては行けないので、上限を決めておき無限ではない)。更にここ数年の傾向であるが、Advisory Board の設置が増え、特に技術系の会社、スタートアップ企業にみられる。決定権はないが、独立組織として勧告を行い、責任の追及がなくアドバイスができる点が利点である。」(スクエア・サンダース法律事務所)

「取締役の任務について、法廷は結果よりも決定手続き・経緯の方に関心を持つ。正しく決定を行ったのであれば、利益が上がらなくとも取締役は責任を負わない。完全な情報を与えることが重要である。つまり、取締役は自己の利益的な決定でなく、全社的判断で決定したことを会社側に正しく知らせると共に、会社側は取締役へ正しい決定のための関連情報を伝える責任がある。又、取締役会は第三者のアドバイスを集める習慣になってきている。これは1970年代の吸収合併の時代において、スミス vs バンゴ-ケン事件判例(デラウェア州)が出されたことが背景にある。この事件では、他社への企業売却について事前に取締役へ情報を与えなかったが、取締役会では取締役会の反対もなく短い時間で済んだ。しかし、株主は反対し、取締役は責任を果たしていないとして代表訴訟が提起され、会社側が敗訴したものである。」(Heller Ehrman Attorneys New York ヘルマン・アマン法律事務所)

(注)スクエア・サンダース法律事務所(Squire, Sanders, Dempsey, L L P San Francisco)

: 1890年設立の国際法律事務所。675人の弁護士、25カ国に事務所。全米第1位の規模。会社法、労働法、雇用法、環境保護法、税法、公法、訴訟の7分野が専門。ハイテク関係では、テレコム関係の国際M&Aに関与し、又クリントン大統領弾劾をすすめたスタ-検察官を弁護するスタッフを擁していることでも有名。

ヘルマン・アマン法律事務所(Heller Ehrman Attorneys New York)

: 1890年サンフランシスコ設立。470人の弁護士、111カ国で活動。全米第3位の規模。

我が国でも経営判断の原則ということが採り上げられることがあり、概ね米国における

経営判断の原則と内容は同じであるが、米国のように確立したものではなく、必ずしも両者の異同が明確に論じられているとは言い難い。

米国では、取締役が受託者としての義務に反していないことが上記の各要件の充足から分かれば、当然に訴えの利益なしとして簡易判決が出され事実上訴訟却下に近い形になる、即ち米国では実質上訴訟提起の形式的要件のようになっているのに対し、我が国では訴訟において商法上の取締役の善良な管理者としての注意義務違反に該当するかどうかについて、裁判所が実体的判断にまで踏み込んでいく点が異なっている。

米国では取締役の行為が個人的な利益の獲得や詐欺的意図でなされたような場合以外は、取締役会の経営上の裁量権の行使について裁判所はこれを審査しない原則とされている。米国法では、裁判所の審査対象から排除されるか否か、という問題として扱われる。これが、我が国では、本案審理して、実体法上取締役の責任を判断する際の指針となっている、ということである。

この点で、一般に米国の方が免責となるハードルが低いともみられよう。

我が国では、(イ)もっぱら会社のために意思決定をし、且つ(ロ)当該判断が企業人として合理的な選択の範囲内でなされたものならば忠実義務に違反する任務懈怠とはいえない。このため結果的に会社に損害をもたらしても責任を問われない、とするものである。あくまでも適法行為をしたことが前提であり、証券取引法違反のような違法行為が行われた場合は当該取締役は救済されない。株主代表訴訟においても有効な理論とされる。

実際の運用では、企業が株主代表訴訟の提起を受けた場合、形式的にきちんと取締役会議事録を整備する等内部手続きを踏んだことを証明すれば、あとは「経営判断」の問題であり、「経営判断の原則」を逸脱しない限りは株主代表訴訟を起こされても敗訴を免れるものとされているケ - スも多いようである。

我が国における取締役の責任については、個別に商法上規定されており限定されている(例えば商法266条1項=会社に対する責任、280の13条=新株発行の引受担保責任等)。従ってこの商法上の取締役の責任に違法行為として違反さえしなければ、違法行為とは関係のない経営判断事項として責任追求されない態度を我が国の商法はとっていることになる。違法行為といっても、例えば商法266条1項5号の法令・定款違反については実際には受任者としての善管注意義務(商法254条3項)の違反にすぎず、取締役としては特段それ以上の義務を要求されているわけではないので、取締役が我が国での現実の訴訟において免責を得るためのハードルは必ずしも高くはないものといえない、との指摘もある。

これらの点から、先ず経営判断事項として責任追求されない範囲は我が国の方が広いのではないが、次に一旦経営判断事項として責任追求される範囲になると、米国では実質的には訴訟の形式要件的なものとして経営判断原則が適用され、つまり経営判断原則さえ遵守していれば訴訟却下に近い形で実質門前払いできるのに対し、我が国では違法行為に該当し経営判断事項としての責任追求がされる範囲になると経営判断原則を守っているからといって実質的な訴訟却下はできず、裁判所がこれらの実体的判断にまで踏み込んでいくことになるものといえよう。従ってストレ - トには米国のような経営判断原則の適用の仕方ではないが、実際の代表訴訟等においては裁判所の法的判断の1つとしてこの米国の経営判断原則と同じ趣旨を汲み取っていると考えることができよう。

「経営判断原則に適合している限り、Summary Judgement（簡易判決）として実質上訴訟却下に近い形で本案審議に入る前に判決が出る。日本では本案審議に入ると、とにかく時間がかかるので、明確な相違は分からないがその点では米国の方が楽ではないかと思う」（スクィア・サンダ - ス法律事務所 下田弁護士、Catharina Yoosun 弁護士、Joseph . M Crabb 弁護士）。

更に代表訴訟については、米国においてはクラス・アクション（代表当事者訴訟）と呼ばれる制度がある。同一の商品を買った多数の消費者が同一の企業に対し債務不履行や不法行為による損害賠償債権を持っていたケ - スで、各消費者の債権は少額だが、全体としてみれば多大な損害が生じていることもある。少額大量の消費者型紛争類型であり、訴訟に費やすべき労力・時間・費用の兼ね合いからみて個別的提訴そのものが期待しがたい状況にある。現行の我が国の民事訴訟法手続きでは、個別的権利主張・提訴を基調としており、必ずしもこういうケ - スでは有効適切には機能し得ないところとされる。

クラス・アクションは、このようなときに利益を同じくする者全体を集団（クラス）とみて、その中から代表者が全員のために訴訟を進行する制度であり、米国で認められている。代表者が原因となる損害賠償の原因と債権の存在を立証して、あとは当事者が損害額を立証する場合もあるし、一括して損害賠償をとってしまってから分配する方法もある。我が国の選定当事者制度（民事訴訟法30条）と類似する制度であるが、個々の当事者から代表者への授權を要さず、代表者がクラス全体の利益を適切に代表しうると認められる限り、訴訟を進行できる点が異なる。このため、「日本よりも代表訴訟は多い」（スクィア・サンダ - ス法律事務所）。

（ ） 免責制度

米国の取締役は、社外取締役を前提に免責事由が広く認められている。

- ・内部者作成情報信頼による免責：内部者の作成した情報を信頼する限りは、仮に当該情報に誤りがあり、役員乃至執行役員等が任務懈怠に問われたとしても、取締役は連帯した法的責任を負うことはない。
- ・自主的免責：デラウェア州会社法のケ - スでは、定款に規定することによって、取締役は注意義務違反に基づく損害賠償責任に対し免責特権を付与される（但し忠実義務違反は免責されない）。

又、役員責任賠償保険（D&O保険）を企業の費用で付保できる（これも忠実義務違反のケ - スでは保険は事実上下りないといわれる）。更に代表訴訟において、取締役に注意義務違反がないと認められたときは、弁護士費等の償還請求を企業に請求できる。

この免責規定は「デラウェア州会社法が一番有利になっており、これも会社設立が集中する要因になっている」（スクィア・サンダ - ス法律事務所）。

我が国の商法上は、総株主の同意が取締役の損害賠償責任の免責のための原則的要件となっており（商法266条第5項）、米国に比しかなり厳しいものであったが、既述の通り責任を軽減する改正を行っている。米国における免責事由は社外取締役に就任することを躊躇する人が増えることを防止するために政策的に導入したものであるとされるが、改正により我が国でも社外取締役導入の基盤が一応整ったと評価される。

3．経営妥当性チェック機能の強化

(1) 経営妥当性・効率性監視

取締役会の改革のもう1つの論点は取締役会によるの経営妥当性・効率性の監視である。我が国では、従来はメインバンク等がこの機能の担い手として大きな役割を果たしてきたともいわれる。米国では周知の通り社外取締役乃至内部委員会が担うこととされる。

(2) 米国における社外取締役制度導入の歴史

米国における社外取締役制度導入の歴史を概観する。

コングロマリット経営時代 (= 第1期: 1960 - 1970年代)

成長期で利益拡大指向、多角化経営。全ての利害関係者の利益を満たすことのできた時代であるとされる。

コングロマリット経営への株主からの批判の時代 (1970年代半以降)

経済成長鈍化、国際競争激化から多角化企業の業績不振。

成長重視、多角化経営指向は経営陣・従業員の利益を優先するもので、必ずしも株主の利益極大化に資するものではない、と株主サイドから批判が生じる。

株主総会活性化時代 (1970年代)

株主主権運動として、株主の議決権等共益権強化、株主総会活性化を指向。

しかし、公開大会社では株主の散在から経営陣牽制としては不十分。社外取締役制度が、違法性監査 (= 不祥事防止) の観点から作られ始める。

敵対的企業買収時代 (1980年代)

1980年代に入ると、企業買収メカニズムが経営効率性の観点からの監査機能を結果的に担うこととなった。LBO、ジャンク・ボンドといった企業買収の新しい方法が作り出され、特に敵対的企業買収が隆盛期を迎えた。経営の非効率な企業は企業買収の対象とされ、経営陣が更迭されるため、経営陣は株主の観点から経営効率性の改善に努めざるを得なくなったのである。余剰資金を単に企業内に蓄積していたのでは、やはり企業買収に狙われることになり、株主(所有者)へ返すべきとの考え方が強かった。

敵対的企業買収への批判の時代 (1980年代後半)

敵対的企業買収により、株主利益の増大、経営効率性の改善が図られ、この結果、コングロマリット経営から本業特化(コア・コンピテンス)型経営へと移行していった。

他方で、長期的観点からの摩擦が表面化してくる。企業と経営陣・従業員との関係維持が困難となってくることで、これが長期的には株主の利益に必ずしも寄与しなくなるのではないか、という疑問が生じた。

更にそもそも社会的にみて株主利益の最大化を図っていくことが正しいことなのか、といった疑問も提示されるようになった。1980年代は確かに企業の資産価値が株価を上回っていた時代であり、敵対的企業買収を若干のプレミアムを払ってでも行えば確かに利潤が得られたが、反面で1980年代は米国経済がまだ十分に回復しておらず、敵対的企業買収によるリストラによって従業員が失業することになり、敵対的企業買収は株主・資本家への不当な富の移転であるという批判が起こった。これが、「株主は誰のものか」という議論であり、当時繁栄を謳歌していた我が国の従業員重視型日本的経営が米国で注視されていったのである。

この結果、敵対的企業買収は急速に冷え込んでいくことになる。特に1989年にパラマウント・ワ・ナ - 事件においてデラウェア州裁判所が、パラマウント社からワ・ナ - 社

に対する敵対的企業買収よりも、低額のタイム社からワ - ナ - 社への友好的企業買収の方を経営判断原則の適用を受けるとして支持した事件があり、これを契機に敵対的企業買収は落ち込んでいった。

企業買収については、1990年代に入り1997年には過去最高のM & A取引を記録する等盛んとなったが、長期的利益を目指した本業回帰型の友好的買収のウエイトが大きい。M & A取引が盛んになった背景には、スピンオフを中心とした会社分割制度や株式交換制度のように株式を対価とし現金が不要な企業再編手法の普及、低金利、高株価で先行き景気見通しが明るかったこと、等がある。但し企業買収が株主価値最大化を目指し、結果的に従業員解雇が生じることは1980年代敵対的企業買収の時代と同じである

取締役会強化により再び株主主権強化の時代（1990年代）

敵対的企業買収が1980年代後半に一段落することで、経営効率性の観点からの監査機能を担うものがなくなってくることになり、これに代わって外部取締役主体の取締役会による経営監督体制が生じた。即ち、我が国同様に当時は経営陣の意向の反映されやすかった取締役会が、従来の違法性監査のみでなく経営効率性の観点からの監査機能も担っていくことになる。

1990年代は、機関投資家を中心とする新しい株主主権の復権の時代ともいえる。1970年代の株主主権とは異なり、機関投資家が登場し、従来はウォール・ストリート・ルルルによって業績が低迷している会社の株式は売却していたが、1990年代に入りその保有割合が増加したことから銘柄数を増やしての長期保有に方針転換した。更に1988年に年金基金の議決権行使義務が確定し、適正な共益権としての行使が顧客に対する信任義務として要求されるようになった。このため、年金基金等の公的資金中心の活動的機関投資家は、企業との関係強化（リレーション・インベスティング）を重視し、自らの株主利益保護を図っていくための積極的な活動を開始していったのである。他方で、私的年金については企業経営者に対して敵対的態度をとることは多くはない、とみられている。

これまでの米国の取締役会の改革は、このような機関投資家の株主主権強化の流れの中で進められてきた。取締役会を株主利益を企業経営に適切に反映させる仲介機能（＝監督者）とみて、取締役会の改革が進められていったといえよう。従って、経営陣の監督を行う建前から、経営陣から独立した社外取締役が取締役会を構成することになり、社外取締役で構成される取締役会内部委員会としての指名委員会や報酬委員会が人事権・報酬決定権を持ち、経営陣を監督していくことになる。社外取締役が株主の代理として経営陣の監督を行うものとして位置付けられる。

こうした取締役会の改革がビジネス・ラウンドテーブル、全米取締役協会、米国法律家協会等から大きな支持を受けており、カルパ - ス等の機関投資家もこの様に株主からみて望ましい取締役会が構築されているかどうかを投資の基準とすることを表明している。又、1995年からは、コ - ポレ - ト・ガバナンスの充足度に応じた勝手格付けも始まっている。そしてエンロン事件等不祥事も勃発したが、米国ではこの理念を一層純粋に追求していくことで改革を進めようとしている。

（3）社外取締役導入による経営効率性

果たしてこうした社外取締役導入による経営効率性監督の成果はあがっているのか。これが大きな1つの問題点である。意思決定機能の強化の観点からは社外取締役について考

察した。

経営陣更迭

株価が低下している等の明確な基準がある時には、社外取締役がいる会社の方が非効率な経営を行っているとして経営陣更迭を行いやすい。そうでないときには社外取締役は経営状況が必ずしも分からないために、逆にCEOを残し、結果的に社外取締役が多いほどCEOの在任期間が長い、というデ・タもある。即ち株価が低下している等の明確な基準がない限りは、社外取締役が多いほど経営陣にとっては地位保全が図れるという側面があるということにもなる。

社外取締役と企業業績

社外取締役が増えるにつれて、経営効率性が高まり企業業績が向上するのだろうか、この点について米国では実はまだ有意な正式なデ・タは出ていない、とされる。

「社外取締役を導入してきちんとコ・ポレ・ト・ガバナンスの改革を進めている企業は、業績の回復が早い、という報告もある」(CalPERS California Public Employees' Retirement System Sacramento カルパ・スについては後掲)

「(過去の米国企業が不振であった時のことに関して、コ・ポレ・ト・ガバナンスが上手くいかなかったからなのか、単に Business Plan が上手くいかなかっただけなのか、という当方の質問について)確かにコ・ポレ・ト・ガバナンスが良くても経済の変化に追いつけないこともある。しかし、コ・ポレ・ト・ガバナンスが上手く機能すれば、事業部門分離・移転等企業が方向性を決めるときに正しい決断ができる。例えば米国の医薬品業界は海外生産しているが、研究開発はニュ・ジャ・ジ・州でやっている。鉄鋼業界は、少量生産もの以外は海外に出ている。全てコ・ポレ・ト・ガバナンスが上手くいっている例である。経営の透明性が大切であり、どの部門が利益を上げていて、逆に駄目なのか、今後の力点はどこかということ判断できる。透明性によって Best Practice が見つけられる。他方、アカウントビリティによっては Check and Balance が図られる。例えば、ロ・シュ・BASFのビタミン剤の価格協定事件がある。社外取締役はいたものの正しい情報が伝えられず、透明性を欠いたケ・スで、又社内にコンプライアンス・プログラムもなく、独禁法上の監督責任を司法省から追及された。つまり、社内で情報を伝えなかったこと、どこでコミュニケーションが切れたのか、が問題とされる。」((Deloitte and Touche NewYork デロイト・ト・シュ会計事務所)

「飼い犬」論

社外取締役と企業業績の相関関係が把握しにくい、ということの原因の1つは社外取締役の人選問題にあるといわれる。必要なのは「番犬(Watchdog)」=「独立(Independent)」取締役であり、「飼い犬(Lapdog)」としての社外取締役ではないということである。

社外取締役の側にも、免責条項がある限り、経営陣の提供する情報にを信頼していく限りは法的責任はまず生じない。そもそも他社の経営に口を出すメリットは社外取締役にはほとんどない。

社外取締役が経営陣を更迭した例は、法的遵守事項等を原因とするものを除けば、経営の効率性を理由とするケ・スはこれまでは寧ろ例外的であるといわれる。近年のアメリカンエクス・プレスのCEO更迭はスキャンダルが絡むといわれる。GM、IBM、コダック、クライスラ - のケ・スも、業績不振が長年放置された末のことである。最近では19

98年EDS、サンピ-ムのCEO解任の例もある。

社外取締役によるCEO更迭に対しては、今度は経営陣側からの反発の局面に至ることが予想される。1980年代の企業買収全盛期においても、ポイズン・ピル、ゴ-ルデン・パラシュ-ト等の手法(注)で経営陣は抵抗してきたという実績がある。

(注)ポイズン・ピル(poison pills):買収をかけられた時に相手方の取得分の議決権を希薄化するような手段を有していること。取締役会が配当として新株引受権付社債を出せたり、TOBをかけられたときに有利な条件で新株引き受けができるようにする方法がある。

ゴ-ルデン・パラシュ-ト(golden parachute):買収後に旧経営陣に退職金などの追加的な巨額の支払いをする約束。買収者により多くのコストをかけさせて買収をあきらめさせるか、実際に旧経営陣が経済的メリットを取ることで満足を得る。

社外取締役導入による経営陣のメリット

経営陣にとっては、社外取締役導入は株主からの経営効率性に関する追及をかわす一種の目くらましの側面もあったといえよう。敵対的企業買収に比べればましな選択であり経営陣としては妥協できたといえる。一部の活動的機関投資家以外の私的機関投資家は、企業経営には積極的には口を挟まず、又彼らを人事委員会等の各種委員会の構成メンバーとしておけば却って経営陣としては自己保全にも繋がる面がある。社外取締役導入は、株主から見れば経営効率性の監督であり、一方経営陣から見ればこうしたメリットもある。

() 法的責任の回避

株主代表訴訟において、経営陣が損害賠償責任を負うことの回避に社外取締役導入が使える。社外取締役主体に取締役会が構成されていれば、利害関係のない独立の立場に立って会社の利益の最大化の観点から経営陣は経営判断を行っており、経営判断原則から忠実義務違反がないものとして法的責任を回避することができるものと考えられている。仮に株主から代表訴訟提起の要求が会社に対してなされても、こうした社外取締役主体に構成されている取締役会乃至特別訴訟委員会が代表訴訟提起の要求には理由なしと判断すれば、その判断が裁判において尊重されることになる(判例法)。社外取締役が経営判断原則適用を受けるための「防弾チョッキ(Bullet proof)」として機能している、といわれる。

() 証券取引上法の詐欺規定適用回避

企業が新株発行、企業買収等を行うに当たり、対価が不十分とのそしりを受けることがある。この時に重要事実が一定の社内取締役のみに明らかにされていた時は、連邦証券取引上法(1934年)の詐欺防止条項から、会社・株主に対する詐欺があったものとされる。この点でも、利害関係のない社外取締役主体の取締役会承認があれば有効に抗弁ができるとされている。これも証券取引上法の詐欺規定適用からの防弾着である。

() 経営資源としての有用性

「意思決定機能の強化」の項においても外部取締役導入のメリットとして述べたことであり、「非効率経営に対するモニタリング機能の強化」についても当てはまることである。株主の要求に応じて社外取締役を導入したのであり、株主との疎通が図れるという面の指摘もある。

米国では、社外取締役導入に関し、株主からの圧力の他にこうした裁判所からの一種の誘導があるといえる。法史的にみて、裁判所が王政と共に権力を持ち民主主義形成過程が

実は裁判所との抗争でもあったという大陸型の法制度と異なり、米国では違憲審査権等裁判所が三権分立の下で独自の公正な立場で権限を早くから認められていたことが背景にある。更に、米国では異民族国家であり、社外の者に経営を監視させる発想が底流にあるともいう指摘もある。我が国に今後こうした社外取締役制度がどの様に根付いていくかは、こうした社会・文化的側面も考慮に入れる必要がある。

(4) 米国の報酬委員会・指名委員会

取締役会の監督機能は、実質的には取締役会内部委員会である各種委員会に権限が委譲されていることが多い。デラウェア州では取締役会の過半数決議によって、定款変更や合併等の重要な組織事項を除き委員会に職務権限が委譲できるとしている。

一例として視察先のインテルでは、取締役会のもとに以下の6つの委員会を置いている。特に監査委員会と報酬委員会には必ず社外の独立取締役が入るよう求められている。

Executive 委員会 = 定期的取締役会では扱えない、その間の決定事項を担当する。

Audit 委員会 = 監査委員会。

Finance 委員会 = 配当勧告、吸収合併勧告等。

Nominating 委員会 = 指名委員会。新しい取締役の推薦、6つの委員会の取締役の配分等。

Corporate Governance 委員会 = 株主提案の検討、コ・ポレ・ト・ガバナンスのガイドラインの検討等。

Compensation 委員会 = 報酬委員会。

Director	Executive	Audit	Finance	Nominating	Corporate Governance	Compensation
A	*					
B		*				*
C		Chair				*
D	*					
E		*		Chair	*	
F	Chair		Chair			
G		*	*			*
H				*	*	Chair
I						
J	*		*	*	Chair	
K			*	*	*	

(資料: Intel・Proxy Statement。Chairは各委員長)

() 報酬委員会

米国では1990年代初めに、CEO等の経営陣の報酬が高額すぎるとして議論が起こり、1992年にSECによって役員報酬の開示の拡充が図られ、役員報酬の相当性確保の観点から報酬委員会設置が進んでいった。

大規模公開会社(1146社)の中で、98%の企業が報酬委員会を有し、構成は平均で

3 - 4人、全体で社外取締役が9割を占めている。

報酬委員会に関しては会社法上の設置強制はないが、税法・証券取引法の規定から実質上の誘導があるとされる。

税法上の役員報酬損金算入規定：内国歳入法上、二人以上の社外取締役のみによって占められている報酬委員会の承認があれば損金算入を認める。

証券取引法上の短期売買益の返還義務の免除：証券取引法上は、インサイダ - 取引規制の一環として、経営陣等（インサイダ - ）が6ヶ月以内に自社株売買によって上げた利益を返還することとしているが（我が国の証取法 164 条）経営陣等が会社より受けたストックオプションについては、やはり2人以上の社外取締役のみによって占められている報酬委員会の承認があれば短期売買益の返還義務の免除が受けられる。

報酬委員会がこうした本来の機能を果たしているかどうかについては、寧ろCEOの報酬は社外取締役が多いほど多額になっているという結果が出ている。このため経営陣と従業員の報酬格差が拡大し、従業員のモラル維持に影響が懸念されている。この理由としては以下のことが考えられる。

（ア）別の企業のCEOがその企業の社外取締役になっている時は、その企業のCEOに対して寛容になりがちある（CEOの持合）

（イ）自社のCEOの報酬が他社より低いことを報酬委員会が認めたくない（見栄）

米国では委任状規則によって報酬額が開示されている。

（ウ）活発な転職市場の存在。

（エ）コンサルタントの存在。コンサルタントへの報酬自体がCEO等の経営陣の報酬と連動しており、コンサルタントは報酬委員会に対して、経営陣の報酬として高い金額の案を提示しがちとなる。

取締役等の報酬・定年制については、米国ASCSでは以下のコメントがあった。

（ア）定年制については高齢で役に立たない取締役（dead woods）を取り除くには望ましいが、70 - 80才でも有能な人もおり、反対意見もある。

（イ）取締役：開催毎に手当が出る。各種の委員会手当もある。年金制度はなくなりつつあり殆ど採用されていない。長期勤務の想定をしていない。

現金、ストック・オプションで出される。ストック・オプションについては、これまで機関投資家が推進しすぎた面がある。短期のリターンを求めて冒険をする取締役が出てくる。CEOが株式を持ちすぎることにも弊害がある。業績の上がない経営幹部がストック・オプションを貰ってさっさと辞めてしまうケ - スも出ている。

一般従業員の25倍までCEOの報酬を引き下げるよう労働総同盟が提唱している。

執行役員：実績に応じたボ - ナス、ストック・オプション、更に401Kもある。

「取締役に対して退職慰労金を出すことには強く反対している。米国全体では、取締役に対して退職慰労金は払わない方向になっている。又任期前に退職することは株主からみればおかしい。特に社外取締役については、退職慰労金でなく、あくまで報酬で月割りで払うのがよい。取締役会の独立性を維持できる。退職慰労金で払うと、長くいたいので社長に反対しなくなる。ストック・オプションでも次善の策としてはよいが、むしろ我々は持株制の方を強調している。我々はこうしたことを要求ではなく、勧告しているだけだ」(カ

ルパ - ス)。

() 指名委員会

指名委員会は、新任の取締役の推薦を行う内部委員会である。大規模公開会社(1164社)の中で、65%の企業が報酬委員会を有し、構成は平均で4人、全体でみて社外取締役が構成員の75%を占めている。近年は取締役の推薦以外に、取締役会の規模や機能についての提言を行うようになってきている。例えばコ - ポ - レ - ト・ガバナンス委員会である。

指名委員会がその機能を果たし得ているかどうかについては、適切な人物を選任することはあまり期待できない、といわれている。即ち、非効率な経営者を代えることはできても、適切な人物を新たに連れてくることは一般に困難であるためである。米国の場合取締役には独禁法上の規定として競合他社との兼任禁止規定があり、同一業界に精通した経営者を就任させ難い背景がある。

指名委員会のメリットとしては透明性の確保が大きい。人事プロセスを表面に出すだけでも効果が大きいといわれる。非効率な経営陣を退陣させることについては効果が認められよう。その場合、米国では社外取締役のみによって指名委員会を構成すると、新任の経営陣を選任する点で問題があったので、社内取締役を加える必要性もあろう。社内取締役を多くし過ぎると今度は独立性の確保で問題が当然生じることになる。

(5) 社外取締役の議論

() グロ - バル・スタンダ - ド論

米国の経営機構がグロ - バル・スタンダ - ドであるとする考え方に対して、各国の実状に合った制度を模索すべきであり、外人持株比率が過半に迫り米国でも上場している企業と我が国の平均的企業とを同列には扱えない、との反論がなされる。米国と同じグロ - バル・スタンダ - ドに立つのであれば、先行馬に利するだけとの意見もある。

() 株主主権論

() と基盤を同じくするとみられるが、株主主権論の主張として社外取締役制度の導入が主張される。

これに対し株主や資本市場の規律に任せていたのでは、長期的な雇用確保システムに基づく日本型経営システムは維持できない、ROE等の株主重視経営といっても日本の株価はROE等に連動していない、我が国はステ - クホルダ - 全体の利害関係を重視した経営を行ってきており米国の様に株主へのリタ - ンが落ちれば経営者を代えるようなやり方は馴染まない、という意見が日本型経営・日本型コ - ポ - レ - ト・ガバナンスの議論として出されることが多い。

株主主権論の再反論としては、株主利益の最大化と企業利益の最大化は同じはずである。

この議論は結局は株主の利益と従業員の利益の比較考量による。我が国では、これまでは終身雇用制と流動性の低い雇用市場の背景の下で、従業員が株主以上にリスクをとっている側面があった。この状況下では、株主だけの利益を全面に出すことは問題があろう。我が国の長期的雇用制度の良さを維持していく観点からはこのような意見が出てくることになる。

但し、社外取締役の導入に関しては、株主利益の代表として米国流の株主主権論からの

み考えていくのではなく、社外取締役を従業員の観点から、経営者の独断専行を防止するための機構として考えることも可能である。実際、従来のメインバンクから派遣された社外取締役（外部関連取締役といってもよい）にしても、債権者（メインバンク）の利益代表であり、株主の利益代表ではなかった。今後は経営効率性監査の機能担保のための、情報開示・交換の手段としても社外取締役が活用されていこう。

（ ）機関投資家主権論

カルパ - スの様な活動的機関投資家が株主を代表し（機関投資家主権論）社外取締役は機関投資家の利益を代表しているという議論がある。機関投資家の役割に肯定的な論者からの考え方であるが、公的年金の様な機関投資家は活動的ではあるが敵対的企業買収よりは利益相反に陥ることが少なく、このため長期的な株主利益の追求が可能であるとする。

これに対しては、企業の経営効率性追求と機関投資家のインセンティブとは必ずしも一致しない、という反論がある。投資先の企業の利益最大化と、受託者としての機関投資家の利害は一致しない、且つ機関投資家は株主ではあるが果たして投資先の個々の企業のコ - ポ - レ - ト・ガバナンスに關与するだけの専門技術を持っているのか、コストをかけてまで介入するメリットがあるのか、という疑問が出されている。この様に機関投資家の果たしている評価については今のところ一定していない。

（ ）今後の方向性

商法改正では、結局社外取締役の義務付けは見送られたが、米国式が選択制として採り入れられた。従来型も存続が図られることになったが、取締役会のメンバ - が重要事項を決定、且つ実行していくからこそ個々の事情がよく分かり相互監視が行き届くというメリット面があることも又事実なのである。

結局は米国式がいいか、ドイツ式がいいかということではなく、追求して行くべき目標は、株主・債権者・従業員を含めたステ - クホルダ - 全体の利害関係を重視した経営の実現に向けて、経営陣への権限集中についていかにチェックアンドバランスを取っていくかという点に尽きるのであり、これは共通の課題であるといえ、各国の様々な経緯・背景等与件の下で如何に実現していくか、そのための最適の制度を考案していくことになる。資本主義・株主主権制度をとる限りは米国型が至高の制度である、という意見もある。確かに利益が出てこそその従業員重視であり、環境経営重視である、という側面は否定できない。但し、カルパ - スのヒヤリングでは後述の通り各国の自主性に任せる、という柔軟な姿勢をみせていた。

4 . 米国におけるコ - ポ - レ - ト・ガバナンス改革の問題点

不祥事以降の直近の米国の急な改革の動向については項を改めるが、最近米国ではコ - ポ - レ - ト・ガバナンスに關し以下の改革が提唱されている。

（ 1 ） C E O と取締役会議長（Chairman of Board）の分離

活動的機関投資家からは、経営陣のトップである C E O を取締役会議長から分離し、社外取締役の経営の実効性監査機能の確保を図るべき、という主張が出される。しかし、S アンド P 5 0 0 社の内 1 5 % 程度の企業しかこの分離を果たしていない。最近のソニ - の改革例は、この分離を目指していこうとするものであり、後述する帝人の機構改革もいち早

く採り入れている。

「GMが1990年代半ばに業況不振でCEOと取締役会議長を分離したが、今は元に戻っている。現在この点では米国の改革は後退しているように見える。そもそも社外取締役の概念についても、確立した企業とスタートアップ企業では異なる。スタートアップ企業では設立者が取締役となっており、ベンチャー・キャピタルからも取締役がきている。これは社外取締役であるが独立性はない」(Mr. David Smith President A S C S (American Society of Corporate Secretaries))。

(2) 筆頭独立取締役 (Lead Independent Director) 制度

カルパ・ス、全米取締役協会が主張している制度である。内部の取締役を排除して外部独立取締役のみで討議を行うときの責任者であり、議長役である。

「CEOと取締役会議長 (Chairman of Board) が兼任している場合において、機関投資家は筆頭独立取締役制度を好ましい監督機関として位置付けている。」(スクエア・サンダ - ス法律事務所)。この筆頭独立取締役にはCEO更迭等の権限はない。人事権はあくまでやはり社外取締役中心で構成される人事・指名委員会などが持つことになる。従ってやはり内部委員会の独立性は重要となり、社外取締役を中心に配置することで担保することになる。筆頭独立取締役制度については、S&P 500社の内12社のみ採用している。

(3) クラス別取締役会 (Classified Board) の廃止

米国の会社法では、取締役の総入替をできなくするため各取締役の任期を揃える必要のないクラス別取締役会という制度がある。この制度については批判があるものの、S&P 500社の内61%の企業がまだ採用している。

「経営機構改革においてこの制度の存在により経営陣の一掃がし難いことになるが、このクラス別取締役会が現在も存続している理由としては企業買収の防止策となっていることが挙げられる」(スクエア・サンダ - ス法律事務所)。機関投資家からは、全取締役を毎年改選できるようにクラス別取締役会の廃止が提唱されている。我が国商法では規定は特にないが、実務上は補欠取締役選任の規定と共に定款で任期を揃えていることが多い。

「近年各企業の株主総会でクラス別取締役会の制度に反対する株主提案が出されているが、総会を通っても企業側が拒否していることが多い。このため、改めないなら次の年の役員候補者名簿に全て反対する、という株主グループも出ている」(前掲・A S C S)。

米国視察時の印象では、社外取締役制度があたかも全ての解決策の鍵であり、その役割強化に如何に努めるかが強く意識されていることが窺えた。現状では外部取締役の役割について必ずしも理想通りにはいっていない向きがあるにせよ、だからこそ今後の経営機構改革では外部取締役の強化を一層推進していくことこそが最大の課題であり処方箋である、と確信しているようにみえた。視察後にエンロン事件等不祥事が起こったが、この流れは一貫している。

(4) インテルにおけるコ - ポ - レ - ト・ガバナンス改革の実例

インテル(サクラメント市)では、既に(1)のCEOと取締役会議長 (Chairman of Board) の分離を果たしており、カルパ・ス等機関投資家の高い評価を受けている。更に米国の機関投資家は、CEOと取締役会議長の分離に加えて、取締役会 (ボ - ド) 議長が社外取締役であることも要求しているが、この点ではインテルでは内部の人間が取締役会議長とな

っているに留まる。(2)の筆頭取締役(Lead Independent Director)制度もインテルは既に導入している。

5. 違法行為防止措置の強化

(1) 問題点の所在

違法行為排除のための取締役会の果たす役割ということが、意思決定機能の強化、非効率経営に対するモニタリング機能の強化に続く大きな問題点である。社外取締役ひいては取締役会の違法行為防止機能は、経営効率性のチェック機能と共に広く経営監視・監督機能の問題として括することもできる。ここでは、米国の監査委員会制度について概観するが、監査委員会制度等の問題点として近時の動向と絡めて後述する。

(2) 米国の監査委員会制度

米国の監査委員会制度

米国における取締役会の内部委員会としての監査委員会は、法的に設置が強制はされていない。諸種の規制法で事実上の設置強制がされている。大規模公開社1146社の内1144社が有している。証券取引所規則(米国証券取引所、ニュ・ヨ・ク証券取引所、NASDAQ上場規則等)、SECなどで設置強制・推奨がなされている。

1970年代の一連の企業不祥事が契機となって監査委員会の導入が開始され、1980年代前半にはほぼ全ての公開企業が監査委員会を有することとなった。

監査委員会は取締役会が設置する各種の委員会の1つに位置付けられる。例えばニュ・ヨ・ク証券取引所規則では、メンバ - は独立性の観点から社外取締役(つまり非常勤)であることが必要となっている。

監査委員会の主たる機能は取締役会の監督機能の補助であり、独立監査人の選任、監査手続き・結果のレビュー - を行う。具体的には、独立監査人や内部の監査担当者がCEO、CFO等の経営陣から不当な干渉を受けないように監査の実効性担保、ひいては情報開示を図っていく。

米国では外部独立監査人(会計監査人)、内部監査担当者とその監査委員会の3者がまとまって違法行為防止、情報開示を行っている。又1995年の証取法改正によって公開会社の会計監査人は、外部独立監査人として違法行為のチェックも行い、取締役会、監査委員会、SECへ報告する義務が課せられている。

「監査委員会は証取委規則、証取所規則によって最低3人の社外独立取締役は必要とされる。財務知識が必要で、1人は財務専門家であることとなっている。監査委員会委員長は外部の会計事務所と相談して監査委員会規則を公表し、且つ3年毎にProxy Statementに記載する。年次末の財務デ - タ報告も会計事務所の承認した内容であることが必要。この他の委員会として、ガバナンス委員会では企業のコ - ポ - レ - ト・ガバナンスのガイドランスを出し、任命委員会ではCEO、取締役の後任を決める」(前掲・ASC5)。こうしたことで「Activeな取締役会に移行しつつある」(スクィア・サンダ - ス法律事務所)。

我が国の監査制度との比較

我が国では社内監査役(常勤)が中心となって、直接的に業務監査を行う建前になっている。米国のように3者がまとまって監査を行っているわけではなく、会計監査人は違法

性のチェックについての権限は有していない。

商法上は監査役（監査役会）は取締役、従業員から営業の報告を受け、且つ会社の業務・財産状況を検査する権限を有しているが、企業内の現実の問題として取締役にどうしても重きがあり、企業内の情報入手等の点からも監査役（監査役会）には現実的には権限付与をなし得ないのが実状であろう。

従来型機構では、代表取締役等の経験者を監査役に配していくということで社内の情報入手が図られるということもいわれるが、逆に違法性の隠蔽になってしまい易いとの意見もあり、社外監査役中心の監視機能を想定している。

（３）取締役会とコンプライアンス・プログラム

米国のコンプライアンス・プログラムについて

米国の取締役会の有力な違法性監査機能として、コンプライアンス・プログラムがある。監査委員会制度が後追いのものに比較し、違法行為防止のための業務執行における法規・倫理規定遵守に焦点があり、これへの取締役の責任が問題となる。後述する。

コンプライアンス・プログラムとは、企業の側で犯罪行為の防止のための効果的なプログラムを有していれば減刑事情となるもので、１９７７年外国腐敗行為防止法（Foreign Corrupt Practices Act）、１９８７年米国連邦量刑委員会（U.S. Sentencing Commission）規定の連邦犯罪に関する量刑ガイドラインの中で規定されている。

量刑ガイドラインの要件は以下の通り７つある。

- ・コンプライアンスに関し明示の社内基準・実践マニュアルの策定。
- ・トップレベルの役員による所管。
- ・違法行為を犯す危険のある者に対して乱用の危険のある広範な権限を付与しない。
- ・従業員へのコンプライアンスに関する研修プログラム等の構築。
- ・社内規則違反に対する社内報告システム整備。
- ・一貫した必罰主義を採っていること。
- ・再発防止策策定。

コンプライアンス・プログラムと取締役の責任

米国ではコンプライアンス・プログラム策定が取締役の責任とされている。１９９６年のデラウェア州裁判所で取締役に新しい義務を課す判決が出され、取締役に注意義務の一環として、会社の内部者（執行役員、従業員）が職務遂行に関し刑事罰に反する行為を行う可能性を最小限にする内部プログラムを会社が有するよう働きかける積極的義務がある、としている（ケアマ - ク代表訴訟判決）。これを受けて、米国企業はトップダウンの形で各々コンプライアンス・プログラムの策定に注力している。このコンプライアンス・プログラムの導入については、米国で日本企業が事業活動を行うのであれば当然の必要になってくる。特に近年米国で日本企業が刑事罰を受けるケースが多く、制裁金と民事上の損害賠償の二重の制裁を課される可能性があるだけに導入の必要性は高い。

又、我が国の国内においても違法行為防止の実行を確保していく観点から、取締役会改革の一環として監査委員会導入と共に、商法、証券取引所規則等でコンプライアンス・プログラムの設置義務付けを図って行くべきとの議論も出ている。

コンプライアンス・プログラムの他に、社内に従業員からの汚職、環境問題等の訴えを

受ける組織をつくるかどうかについて、「米国では、コンプライアンス・オフィサーという職を作ることが多い。総務担当役員が兼任し、社内の人間であり、8割は弁護士で法務部長兼任である。摘発を受けるに際し、匿名性が大切である。大部分の企業はフリーダイヤルを法務部か、人事部が作っている。E-メールではだめだ」(ASC S)。

6. 今後の方向性

改革のテーマは意思決定機能充実、経営効率性監査、違法行為排除の3つである。

グローバル・スタンダード的に米国制度をそのまま我が国に導入していくことは安易に過ぎるとの危惧もある。1つの制度が全ての企業に適合するというわけではなく、各企業の実体において最適の形態を模索していくことが重要であろう。近年我が国において新企業会計原則の導入がグローバル・スタンダードの観点から焦眉の急とされているのは異なり、個々の企業の歴史的経緯、株主構成、業界環境、発展段階のプロセス等様々な面から時間をかけて考えていく必要がある。又、コーポレート・ガバナンス構築が即企業業績向上に直結していくものでもないことは米国の例に見る通りである。そもそも必ずしも短期的な企業業績向上のみを目標にした概念ではないことから当然である。

意思決定機能充実の面では、米国の取締役会は社外取締役を中心として経営効率性監査に特化しつつあり、意思決定機能としては形骸化してきている、という面がある。主として役員が具体的な意思決定機能を担い、経営責任を負うようになっている。米国の取締役会は、本来は会社にとって大きな基本的決定事項を決定し、個々の具体的な意思決定は役員乃至執行役員が担っていくことが基本である。経営と執行の分離の進展、社外取締役を多く配するにつれ、取締役会がより監視・監督機能に特化してきつつあるということで、本来取締役会は、経営の基本的意思決定機能と、監視・監督機能を一元的に担うはずのところ、後者の比重が強まってきたことを示している。取締役会の構成が社外取締役が中心となるにつれ、情報共有をいかにはかっていくにせよ意思決定機能の比重低下はやむを得ない面があろう。米国視察でも、この点が問題となっているという声は出なかった。

他方で、我が国の執行役員は改革の手法としての意義は大きい、商法上経営責任を直接負うものではない点で米国と異なる。米国の様に執行役員へ意思決定機能が移っていくことになった場合、執行役員が法制度上明確な位置付けを持たないため、意思決定機能充実の面で問題なしとしないことになる。

委員会等設置会社においては、こうした問題点はクリアされている。

経営効率性監査の面では、取締役会に社外取締役を増加させていくことは合理的であるが、米国においてすら必ずしも上手く機能はしていないといわれている点に留意が必要である。米国では本来の経営効率性監査だけではなく、経営資源的側面、法的責任からの防弾着、更には経営陣の「飼い犬」として広範に導入されている側面が強いされる。

米国では今後の改革の方向として、CEOと取締役会議長(Chairman of Board)の分離、筆頭独立取締役(Lead Independent Director)制度、クラス別取締役会(Classified Board)の廃止が提唱されている。

今後の我が国における社外取締役の導入について、米国とは必ずしも同じではなく、例えば経営陣の権限集中に対するチェックアンドバランス機能以外にも、株主権でなく従業員や債権者の立場からの経営効率性監査乃至意思決定機能充実を果たしていくための役

割調整機能を担ったものとして位置付けていく、といった意見もある。歴史的にみて我が国の経営効率性チェックは、結果としてメインバンク、取引先等が社外取締役を派遣しないまでも果たしてきた要因がある。これを部分的に或いは共同して社外取締役が果たしていくことが考えられる。独立監査役制度の充実で社外取締役の役割を担わせることを提唱する向きもある。米国とは役割の異なる社外取締役とこの独立監査役の組み合わせでコ - ポ - レ - ト・ガバナンス改革を進めていくことも一案として考えられる。

違法行為排除の面では、我が国では監査役（監査役会）、米国では監査委員会、と制度は異なる。米国では寧ろコンプライアンス・プログラム策定が取締役の大きな責任とされている。この点については、米国で事業活動をする日本企業は今後グローバル・スタンダード的に考えて採り入れていかざるを得ない様になるのではないかとみられる。

米国視察では、対日強硬要求を出している活動的機関投資家とみられがちなカルパ - スが、視察団のヒヤリングの中で「グローバル・スタンダードとして押しつけているのではなく、最終的には各国なりの最適のコ - ポ - レ - ト・ガバナンスを構築してくればよいと考えている。」としてかなり柔軟な態度を示していたことが印象的であった。

<カルパ - スの我が国のコーポレート・ガバナンスについての要求事項>

カルパ - スのコーポレート・ガバナンス責任者であるTed White氏（Manager、Corporate Governance Unit）の発言を要約しておく。

- 1 . 日本の経営者は前向きな姿勢でコーポレート・ガバナンスを受け入れている。視察団も多いことがその証拠だ。感謝している。
- 2 . 日本に対しては独立監査役について勧告している。監査役の独立が大切であり米国でも会計事務所が社内でも監査をしているが、監査体制の上で利害が対立し独立性に欠ける点が問題と考えている。
- 3 . 他方で透明性、説明責任の点で社外取締役の導入も大切で、両方が必要である。
- 4 . 但し、コーポレート・ガバナンスの基本としては、各国で独自にやってくればよい。画一的なものを要求しているわけではない。
- 5 . 現時点での日本に対する改善点をまとめると以下の通り。

社外取締役の増加。

取締役、経営陣に対してIncentive制度、持ち株制度を導入する。米国ではストックオプションが行き過ぎており、Incentive制度には含めない。

ROEの導入。

Stockholderのみでなく、Stakeholderの考えを導入する。

Stockholder：機関投資家のように長期のリターン重視。

Stakeholder：企業の関係者の公平性重視。上位概念である。

第四章 経営システムの具体的制度設計

一．コ・ポレ・ト・ガバナンスに関する論点整理

．論点整理

コ・ポレ・ト・ガバナンスに関する論点について、米国の事例を踏まえつつ述べてきた。現状の論点整理・指摘を大雑把に行っておきたい。今後の検討課題として引き続き議論が必要な点も多い((注)以下は、2003.3.11. 日本政策投資銀行設備投資研究所主催により開催したシンポジウム「商法改正後の企業経営におけるコ・ポレ・ト・ガバナンス - 社外取締役か、監査役か、エンロンを乗り越えるコ・ポレ・ト・ガバナンス -」(奥島孝康・前早稲田大学総長(基調講演)、若杉敬明・東京大学経済学部教授、長谷川俊明弁護士、荻野博司・朝日新聞論説委員、上野治男・松下電機産業株式会社常務・代表取締役、コ・ディネ・タ・・末永敏和)における末永の指摘する主要論点である)。

1 改正法施行下で、従来型(監査役設置会社)と米国型(委員会等設置会社)のどちらを選んだ方がいいか。

2 コーポレート・ガバナンスとは何か。実際に効率性と関係があるのか。

会社は誰のものか。株主利益(短期的・長期的)の増進が第一か、他の利益をどのように考慮すべきか。従業員を会社法上どのように位置付けるべきか。企業の社会的責任をどう考えるか。

ガバナンスの有り様は企業業績と関連するか

3 従来型と米国型に共通の諸問題(社外取締役(監査役)を中心に)

社外取締役の有用性(日米の実態を踏まえて)。

* 経営者の監督が強まるか。お目付役としての有用性。

* より株主の利益が考慮されるようになるか。

社外取締役の独立性。

* 米国では利害関係者を禁じる。日本では、グループ企業に親会社の役員・従業員を派遣することが可能(親会社によるグループ企業支配が必要以上に強まるおそれ) 子会社株主の利益を損なう危険。それが米国型採用の場合、顕著になるか。

社外取締役の人材およびその養成。

社外取締役と社外監査役の差異。

常勤社外取締役はありうるか。

会長(取締役会議長)と社長(CEO)の分離は望ましいか。

監査スタッフの充実は図られているか。内部統制部門との分離が図られているか。

従業員を含めた人材の登用システムはどうあるべきか。

4 従来型会社のガバナンスの特徴(歴史的評価を含めて) 問題点、改革の方向。

持合時代のガバナンス 銀行によるガバナンスは効いていたのか。

執行に対する監督が機能するか(執行と監督の未分離 ex. すべての(社内)取締役が代表取締役・業務担当取締役・使用人兼務取締役として業務執行に当たっている)こと

の評価。

取締役会は機能しているか。 人数・社内重役・高齢化（年功序列）、
監査役は機能しているか。その地位と権限（改革の歴史を踏まえて）、
重要財産委員会は使えるか。

任意の委員会の設置の実際と有効性。アドバイザリーボード等。

5 日本的米国型（委員会等設置会社）の問題点の検討

指名委員会

- * 機関投資家の影響力が及ぶようになるか。
- * 取締役の指名に限定するのは妥当か（執行役員は）。

報酬委員会

- * お手盛り防止の趣旨に反しないか。
- * 開示を強化すべきではないか。

監査委員会

- * 自己監査ではないのか（少なくとも取締役の職務執行の監査について）。
- * 社外取締役中心で監査ができるのか。常勤の委員を入れるべきか。常勤社外取締役の監査委員はありうるか（給料が高いので、自己保身を図るおそれはないか）。
- * 適法性監査が有効にできるのか。
- * 監査委員の地位の問題はないか。指名委員会が候補者を決めることになる。任期が1年と短い。

取締役・取締役会の問題点。

- * 決定と監督が効果的に実施できるか。責任軽減は妥当か、また、意味があるのか。

執行役の問題点

- * 決定権限の強化は妥当か？取締役会はどの程度決定権限を移すべきか。

なぜ米国型はとれないのか。社長の人事権を中心とした実質的権限の放棄か。米国企業改革法の影響はどうか。米国型は、効率性を重視し過ぎたものといえないか。

実際例の検討（ソニー・東芝・日立）

- * 米国型は従来型よりも市場を重視したものといえるか。
- * 米国型は会社経営の透明性を高めるものといえるか。
- * 企業再編に便利か。グループ経営に適しているか。

6 グループ経営の中でのコーポレート・ガバナンス

独立子会社と社内分社と使い分けをどうするか。

完全親子会社とそれ以外の親子会社では、使い勝手が違うのではないか。

7 コーポレートガバナンスと健全性

エンロン・ワールドコム事件の教訓。

内部統制・法令遵守（コンプライアンス）の位置付けと実践例 代表取締役（執行役）

・取締役会・監査役（監査委員会）との関係。

8 理想のコーポレート・ガバナンス

従来型の改革

米国型の徹底

混合型の採用

今回改正により、株式会社は、様々な型のガバナンス体制を構築できるようになった(単に3つに限定されない)。各社の実情(業種や業態・国際性や地域性・伝統・市場における地位等)に応じて、長期的(戦略)目的にふさわしいガバナンス体制を採用すべきである。会社は株主・社会に対しガバナンス体制の選択の説明責任を負う。会社(経営者)は、市場において投資家の評価に曝されることを覚悟すべきである。

・従来型・新型の経営機構選択の比較検討

1. 機構改革についての概念整理

こうした問題点について、既に記した点もあるが、筆者なりに整理を図っていききたい。
(1) これまで社外取締役及び監査委員会を中心に機構改革についてみてきた。概念整理を行ってみると、社外取締役は 経営戦略性、 経営効率性・妥当性監視、 適法性監督の機能から考察することになる。

要約していくと、社外取締役の有用性の研究については 経営戦略性からは多様性についての肯定的意見があり、 効率性からは米国では懐疑的な研究もあるが、我が国では寧ろ積極的な研究が出されてきている。 違法性については、やはり本来は有用のはずが上手く機能していないとの指摘が米国である。もっとも法的観点からのメリットもあるとされる。違法性についての問題点が先鋭化するのが監査委員会等の問題点である。委員会等設置会社の監査委員会は監査役制度を移行したものであるが効率性監査も含み、他方米国の監査委員会制度が我が国の監査役制度に近接しつつある、と指摘される。ここから機構改革は米国型であっても監査役制度をベ - スとした機構であっても、共通して改革をなし得るのではないかと、という考え方になる。

米国型機構はそもそも一元型としての弱さを内包しているともいえるが、米国では独立性追求で一層の進化を遂げていく方向にある。我が国の委員会等設置会社では、独立性がやや徹底していない中間的側面もあるが、意思疎通等の利点はある。今のところ導入予定企業は多くないが、業績向上追求を柱に外国人株主、海外の目、格付け等横並びの意識などが強いところでは既に採り入れる方向にあり、今後急速に増える可能性もある。米国のインテルの事例を後述する。

二元型である監査役型では、社外取締役に違和感のある我が国では多くの企業が採用を継続するとみられるが、現行法上はCEO解任権がない。そこで執行役員制度に加えて監査委員会等を任意に入れていくなどのいわば補強によって折衷的改革を図ることが現実的選択として想定される。既に採り入れられている執行役員制度の諸類型、U F J、帝人の事例を紹介する。またソニ - は種々改革を繰り返し、最近になって米国型機構への移行を表明した。

今後の具体的設計としては、17類型を後述する。これは主として米国型、監査役型共に主旨が共通する面はある。

(2) 社外取締役の論点整理

社外取締役では 戦略性、 経営効率性は関連があり、又 効率性、 適法性の監督も関連が大きい。 戦略性からは多様性など企業競争力向上に関して社外の眼が重要となり、更に 効率性からCEOの交替等をタイムリ - に求めていく。 効率性、 適法性は一体化してみても必要性も強く、社外取締役の問題が最も先鋭化したのが各種委員会の中でも監査委員会であるといえよう。改正商法では、委員会等設置会社の監査委員会について効率性チェック機能も持たせている。この流れからは、基本的に監査役機能を移行させたのが監査委員会であり、監査役へも効率性チェック機能を持たせるべき、という議論もあり得よう。 適法性については、監査委員会に関しては社外取締役は独立性を保つことが重要となるが、一層制の内部委員会としての弱点はあるが、反面内部情報を得られやすい

という利点もあり、二律背反である。制度の担保として、独立性の一層の強化、CEOの解任権を持たせるかどうか今後の課題であろう。監査委員会、監査役とも共通であろうが、特に監査役中心の改革を進める場合に検討が求められよう。監査委員会型の場合は、必然的に指名委員会の機能についても機能担保を図ることが必要となろう。

なお、社外取締役の経営戦略性については、例えば企業にとっては嫌な決断であるリストラ実施などで肩を後押しするための機能ということが言われ、同様な例として現下の厳しい経営環境にある我が国の製造業についてみた場合、コスト面での中国脅威論もあるが、実は投資の判断ミス、安易な多角化、社内のコンセンサス樹脂といった従来の経営判断ミスの蓄積が不況下で大きく顕在化した要因が大きい、という指摘もある。半導体産業にしても。あまりにデパ-ト化し過ぎたとの指摘もされる。こうした経営判断ミスの防止は、従来の日本の経営による馴れ合い体制でなく、厳しい多様化した社外の眼が必要とされる典型であろう。

監査委員会と監査役については、実は構造と実態の捻れの問題がある。監査委員会では、構造上は内部委員会であるが、実態は人的には社外・非常勤である。監査役は、逆に構造上は外部の2層制であるが人的には社内の常勤である。結局、別々のル-トから目指す共通の頂上へ如何にたどり着くか、ということになる。監査役会では、人的に外であり、内部監査体制との連携が必要となる。システムチェック中心故の弱さを抱える。対策として、常勤・社外取締役が今後想定される。他方、監査役は人的には内なので、如何に独立性、解任権を持たせるかという要請はより強いのではないか。

理想とされてきた米国型にしてもエンロン事件等のように、必ずしも万能ではない。エンロン事件等は、米国型の発展過程の踊り場での出来事であり、更なる理想追求のための課題といえよう。米国型は1層制としてシステムチェック方式であり、今後独立性を更に高めていく。我が国の従来の監査役制度は、2層制として独任制であり監査そのものを担う。そして、改正商法の委員会等設置会社は、いわば両者の中間形態ともいえ双方の良さを取り込んでいる。内部取締役の存在を認め、その連携によって内部情報は入手しやすく、監査そのものも担うことができる。独立性の面でやや危うさを抱えるが、米国型を指向した設計、従来の監査役型を指向した設計の何れの方角への設計もあり得る。そして、監査役設置会社からもまた、監査役設置のまま執行役員・各種委員会を任意で導入して米国型に近接させる設計も可能であり、既に多くの企業が導入している。こうして幾つかの経営モデルが想定される。細部にわたれば企業毎に数限りないものが生じてこようが、大まかには法的観点から既に示した。監査役設置会社の執行役員、任意委員会、諮問委員会等を設置した型については後述する。監査役強化に最も重点を置いた機構改革ケ-スとしては、

社内取締役制度を充実させてほぼ全員を代表取締役又は業務取締役とし(商法260条第3項)業務執行を担わせる、執行役制度は法定・任意を問わず採用しない、社外取締役は不採用若しくは最低限に留める、委員会制度は任意として報酬委員会、執行委員会、指名委員会に制限する、監査役の実質・強化を図る、という在来型統治機構が提案されている(キャノン、トヨタ自動車。並木俊守・元経済同友会企業法制副委員長「在来型会社統治と米国型会社統治」産業経理 Vol.62No3 2002.10 39p)。これもまた折衷型の中の1つとして位置付けられよう。一旦米国型を定款変更して採用すると在来型に復することは法的にはともかく事実上困難であり、逆は容易である、とも指摘する。米国型とこ

の在来型の間にも幾つかのバリエーションが存することになる。

2. 従来型・新型の経営機構の比較

これまでの議論を通じて、米国型に関しての法的な問題点は以下の通りである。

第1に、取締役及び執行役の責任が従来の取締役よりも軽減されている。各委員会・取締役会の監督権限の明確化を持って制度上の担保としているが、取締役及び執行役の責任軽減の十分な理由となるかどうか、の検討が必要である。

第2に、米国同様に利益処分の承認権限を取締役会へ移譲している。利益処分に関し最も利害関係のある株主意見を聴く機会を奪うことにならないかどうか、の検討が必要である。

第3に、取締役及び執行役の報酬について報酬委員会の権限とし、株主総会から権限移譲している。取締役の報酬を自ら決定するというお手盛りにならないかどうか、検討が必要である。

第4に、各委員会の権限について検討が必要である。指名委員会について、株主総会提出の取締役選任・解任に関する議案内容の決定権限を有している。加えて、取締役会へ提出する（代表）執行役の選任・解任に関する議案内容の決定権限をも付与すべきか否か、という検討が必要であろう。

報酬委員会については、取締役及び執行役の個人別報酬の内容決定権限を有するが、株主総会権限とする方が望ましく、報酬委員会はその議案提出権を与えるに留める方がいいか、という点で議論が必要である。

監査委員会については、取締役及び執行役の職務執行監査のみ権限とされている。この点で、取締役及び執行役の違法行為に対し、株主総会乃至取締役会への解任議案提出権まで認めるべきではないか、という議論がある。

他方で、従来型については、重要財産委員会に関し改正が付加された。しかし、その必要性、及び監査役の一層の独立性、権限強化についての議論が出されている。

委員会等設置会社と在来型企業のメリット・デメリットの比較を掲げておく（酒巻俊雄・「平成14年商法改正の要点と企業の対応」産業経理協会講演 2002.8.1 において分析がされている）。こうした点を考慮しながら、各企業が自社に最適な具体的導入形態を検討していくことになる。

表 1 1 . 委員会等設置会社と従来型機構の比較

	委員会等設置会社	従来型会社
取締役の任期	1年(平14改商特21条ノ6第1項) 執行役も1年(平14改商特21条ノ13第3項) 取締役については株主による信任機会が増加。反面、経営が短視眼的になり、中長期的な経営への影響が考えられる。	2年(商256条) 委員会等設置会社に比べ、取締役の任期が長く、経営の安定効果。
取締役候補者の選定	指名委員会に決定権(平14改商特21条ノ8第1項)を与え、総会で選任する。指名委員会の構成は、過半数が社外取締役であること。それ以外は執行役兼務取締役も可能。このため、指名委員会の構成との関係で、取締役会の執行役に対する監督機能に影響を及ぼす恐れがある。	取締役は、総会で選任する。社外取締役は法律上要求されない。監査役(会)も関与しない。実務上、指名委員会を任意機関として設置する会社もあるが、あくまでも取締役会の任意諮問機関に過ぎない。
取締役等の報酬	報酬委員会が最終決定権(平14改商特21条ノ8第3項)を持つ。商269条は適用されず、株主の関与縮減。原則として報酬の方針開示のみ(営業報告書)。報酬委員会の構成は指名委員会と同様。監査委員の報酬も決めるが、報酬委員会の構成との関係で、問題が生じる恐れがある。	商269条により株主総会の権限。少なくとも株主の関与は確保。報酬配分は取締役会一任が通例。決定内容の合理性。
取締役等の責任	取締役・執行役の対会社責任は基本的に過失責任。違法配当責任、利益相反取引責任も過失責任と規定(平14改商特21条ノ18第1項)但書)。	取締役の対会社責任については、従来の多数説により、商266条1項1号から4号は無過失責任、5号は過失責任とされてきたが、近時は、過失責任説が有力である。但し、最近の最高裁判例では4号責任を無過失責任と判示している。
取締役会の権限委譲	新株発行や商260条2項各号の事項など、執行役へ比較的広範な権限委譲(平14改商特21条ノ7第3項)ができる。	重要財産委員会設置会社のみ、商260条2項1号・2号の事項に限り決定権限委譲が可能だが、委譲範囲は委員会等設置会社より狭い。
監査委員・監査役の任期	監査委員:1年	監査役:4年(平13改商273条第1項) 地位の安定、監査の充実
監査の独立性確保	監査委員の過半数が社外取締役であること。全員が、当該会社・子会社(大会社では連結子会社も)の執行役・使用人でないこと。しかし、取締役会による監査委員の人選は、取締役会との関連で、独立性を犯す可能性があり、エンロン問題の二の舞の危険性をはらんでいる。	平13第3次改商の関連規定の施行までは、一人以上の社外監査役。社外要件も過去5年間の兼任制限にとどまる。委員会等設置会社の方が要件厳格。但し、同規定の施行後は、半数以上が社外監査役であること。社外要件も厳格化。独立性確保のため、取締役会による候補者選定に対して監査役会に同意権を与える。

執行と監督・監査の分離	監査委員会による監査と取締役会による監督の2本立て。事実上の常勤者。監査委員会による監査については執行役兼任禁止により執行と分離。他方、監査委員会には執行役の解任権がなく、取締役会頼みとなる(平14改商特21条ノ13第6項)。取締役会の構成との関係は、取締役会が執行役の選任・解任権をもつため、構造的には上位機関としての監督となる。報酬・指名委員会の委員たる社外取締役、監査委員たる全取締役は執行役を兼任できないが(平14改商特21条ノ8第4項但書・第7項)、それ以外の取締役	監査役会による監査と取締役会による監督。常勤監査役制度あり。監査役は取締役等との兼任禁止。なお、社外監査役に係る改正規定施行までは、社外要件・社外者の員数要件の点で委員会等設置会社より緩やか。施行後も、員数要件は「半数以上」であるため、社外取締役が監査委員の過半数を占めることが要求される委員会等設置会社より若干緩やか。監査役会と取締役とは並列関係。
監査権限	監査委員会：権限は基本的に監査役・監査役会の権限と同様。取締役会との関係で積極的妥当性の監査まで行うかどうか。	監査役・監査役会：基本的には適法性監査。消極的妥当性の監査まで行う。
利益処分案の確定	利益処分案(または損失処理案)の確定も条件付で取締役会の権限に(平14改商特21条ノ31第1項)。自己株式買受け権限は、定時総会に留保。	利益処分案(または損失処理案)の確定は依然、定時株主総会の権限として留保(商特16条第1項)。

(資料：前掲・酒巻俊雄・一部加筆)

米国視察におけるカルパ - スでのヒヤリングにおいても、改革の手法については各国の自主性に任せたい、という姿勢であった。こうしてみると、繰り返しになるが法務省の商法改正による選択制は、非常に柔軟な機構改革の設計が可能であり、多くの業種、株主構成の相異等の二 - ズの多様性を抱える我が国にとって、非常に柔軟な上手いやり方であるといえる。

選択制の持つ意味として、米国型を採用する会社がどれだけあるか興味を持たれる。効率性の追求という点では米国型が勝っており、業績の良い会社が率先して米国型を採用すれば、他の会社もこれに追随せざるを得なくなるだろうと予想され、特に格付け制度が普及しつつある現在、こうした傾向が強まろう。折衷型を採用する会社があらわれるかどうか興味を持たれる。しかし、横並び意識の強い日本においては、最初は従来型を採用しつつ、他社の動きを見るのが大半ではなかろうかと予想される。国際化の時代に、企業の効率性が重視される現在、米国型や折衷型をとる会社が増加することが望ましい。

ここで考察が必要なことがある。1つには、委員会等設置会社が日本的米国型機構をとることからCEOの暴走の懸念があることである。米国型では執行と監督を分離し、執行機能を強めるが監督強化で担保する。しかし社外性の厳格さが不十分な我が国の商法の下

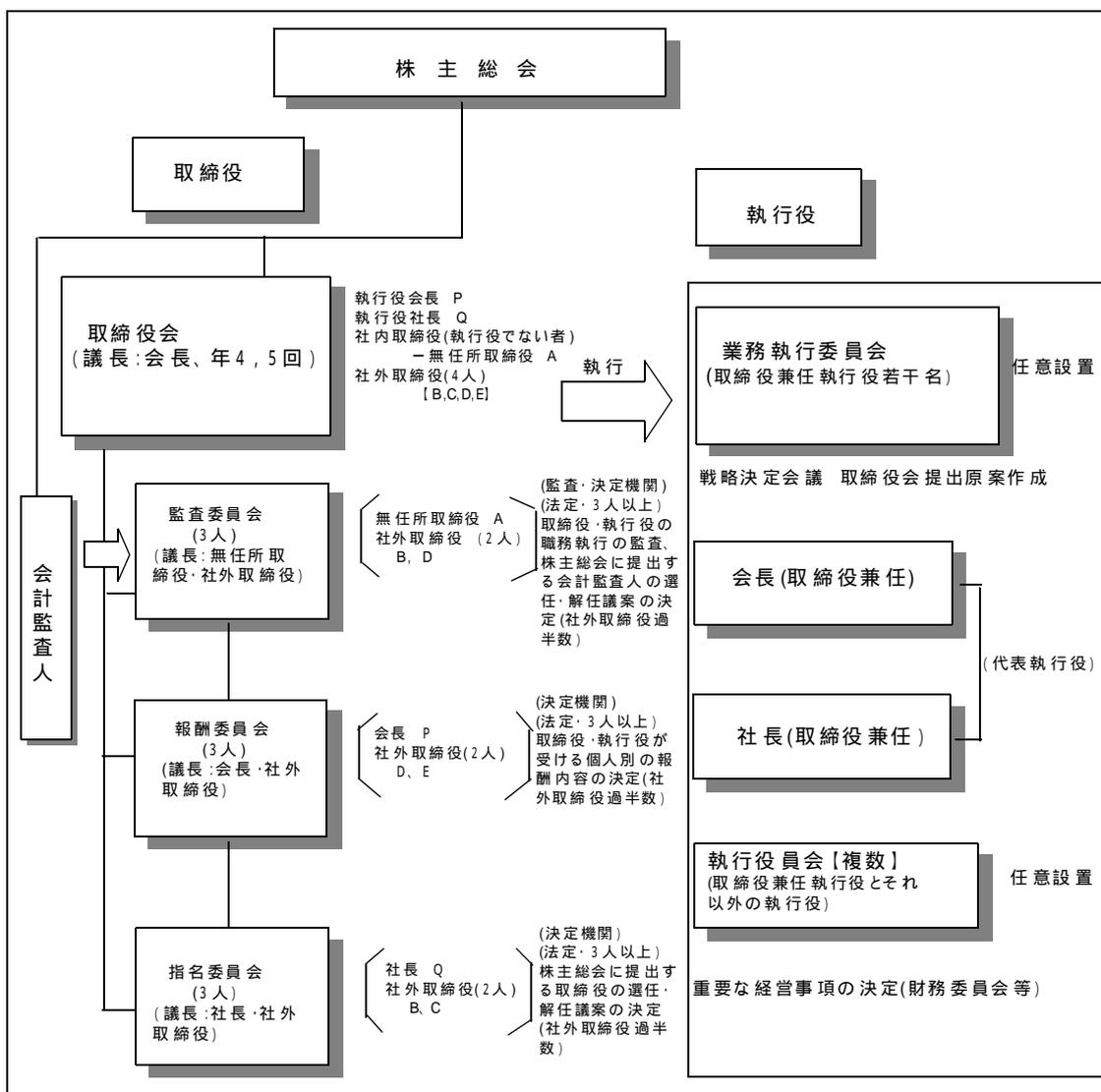
では、例えば親会社の取締役が子会社の社外取締役となる、或いは利害関係者が入る、といったことも可能となっている。社外性を厳格化していかないと、CEOの権限強化のみ残る懸念が残ろう。執行機能強化が、取締役等の責任軽減と併せて委員会等設置会社導入の誘因となることも考えられる（尚責任軽減の面では、米国型では監督機能強化が図られているため委員会等設置会社の方は過失責任化された等の考えもある。他方で議員立法等の経過もあってのものであり両者の責任自体の差はないはずという考えもあり、最終的にはいずれ平成17年にも予想される会社法大改正において従来型と横並びになる方向とも伝えられる）。2つ目は、米国では経営効率性向上のため自主的に社外取締役を導入している。その方が業績向上乃至市場評価が高まる、とみられているためである。しかし、我が国は経営風土が異なり、強制的乃至法的誘導によって選択制として採り入れた。ソニー、日立製作所等は、今回委員会等設置会社を米国型を理想とする理念を追求して採り入れたものとみられるが、果たして業績向上等の所期の成果が上げられるのか市場の評価をみた上で、他社が判定して自主的に採用するに致るものと考えられ、時間の経過が必要であろう。

経営機構管理モデル

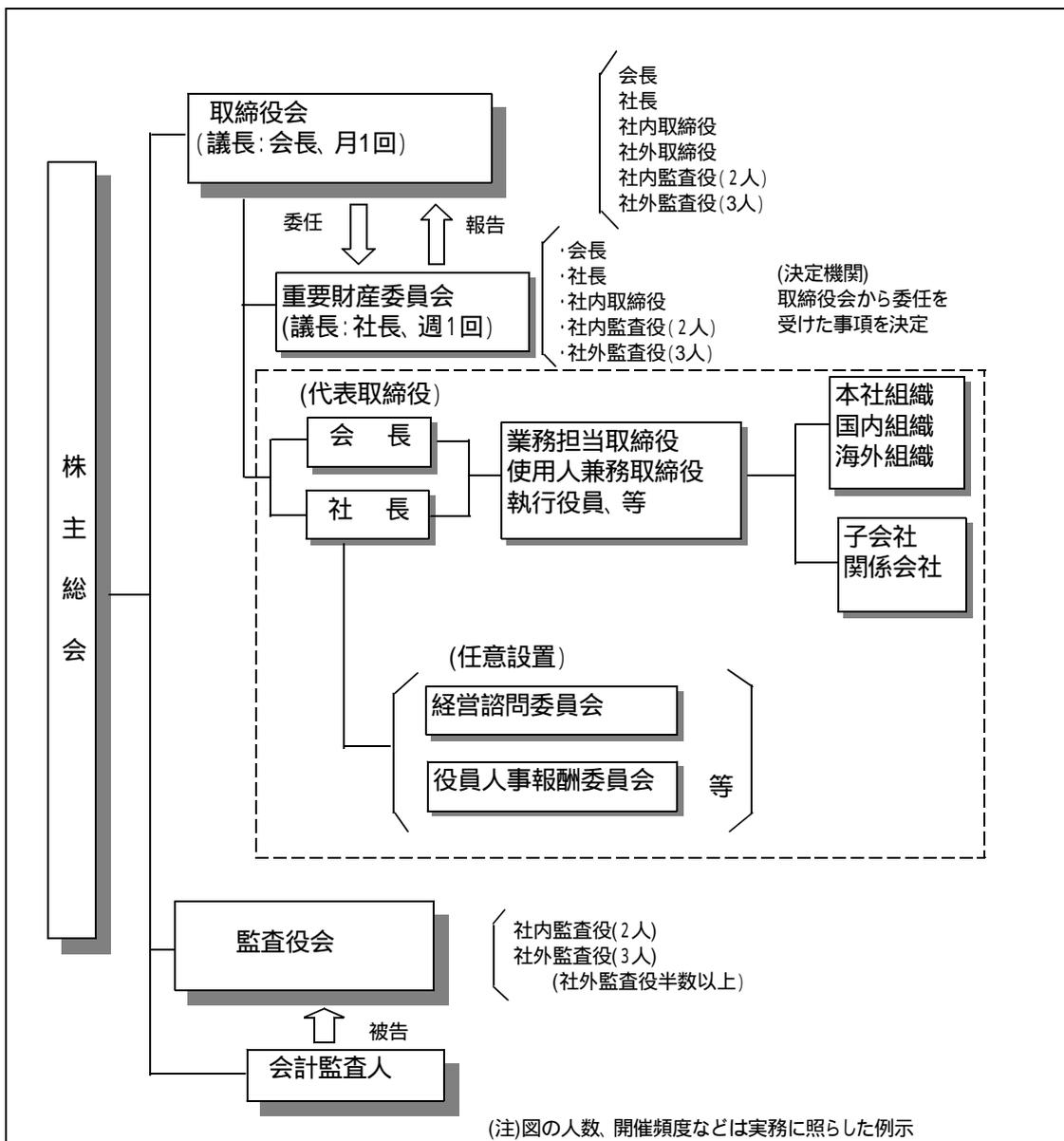
従来型（現行法型）、重要財産委員会型、米国型（委員会等設置会社型）の3つの経営管理機構モデルを比較して示す。

< 経営管理機構モデル >

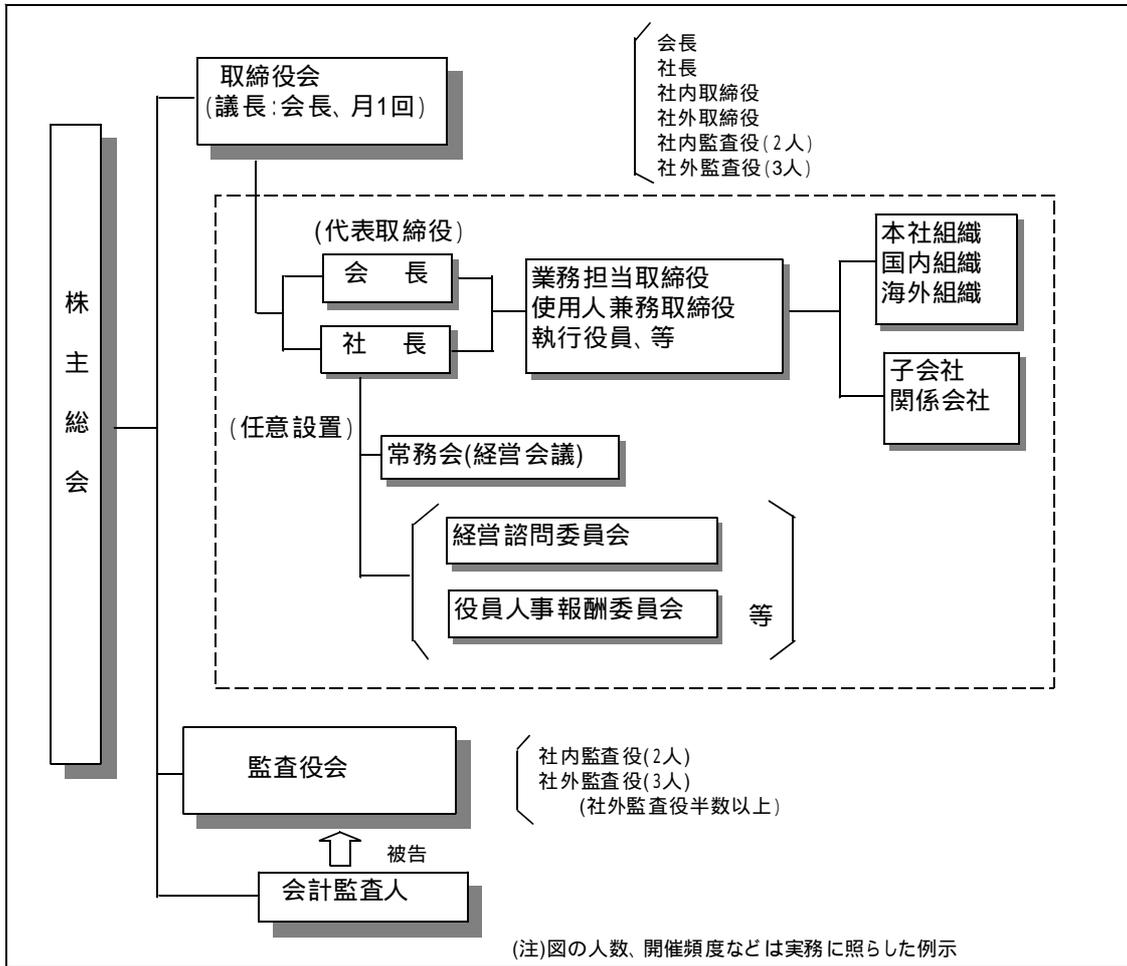
1. 委員会等設置会社型



2. 重要財産委員会型



3. 現行法型



資料：1 .2 .3 .は取締役の法務「経営機構の選択制、今後の展開を探る」2002.7.25.

4. 経営管理機構モデル比較表

	現行法型(従来型)	重要財産委員会型	委員会等設置会社型
○概要の概要 (いずれも大会 社の場合)			
○概要の構成	<ul style="list-style-type: none"> ○取締役 3名以上 ◎代表取締役 1名以上 ◇常勤の監査役 1名以上(監査役は3名以上) ◆社外監査役 2名以上(監査役の半数以上) 	<ul style="list-style-type: none"> ○取締役 10名以上 ◎代表取締役 1名以上 ◆社外取締役(*) 1名以上 ◇常勤の監査役 1名以上(監査役は3名以上) ◆社外監査役 2名以上(監査役の半数以上) <p>重要財産等委員会も、取締役8名以上で構成</p>	<ul style="list-style-type: none"> ○取締役 3名以上 ◆社外取締役(*) 2名以上(各委員会の過半数) △代表取締役 1名以上 <p>各委員会は、取締役3名以上で構成し、その過半数は社外取締役である必要がある。なお、監査委員会を構成する取締役は、執行役を兼任できない。</p>
○役員の内閣	<ul style="list-style-type: none"> 取締役 2年以上 監査役 4年 	<ul style="list-style-type: none"> 取締役 2年以内 監査役 4年 	<ul style="list-style-type: none"> 取締役 1年以内 執行役 1年以内
○利益処分の手続	株主総会の承認(第2831)	株主総会の承認(第2831)	取締役会の承認 (ただし、利益処分として役員給与を計上することは出来ない)

*社外取締役=会社の業務を執行しない取締役で、現在および過去において、その会社または子会社の業務を執行する取締役、執行役、借用人等になったことがない者

	現行法型(従来型)	重要財産委員会型	委員会等設置会社型
○取締役会の権限	<p>計算書類の承認 株主総会の招集 株主総会に提出する議案(取締役の選・解任を除く) 競業・自己取引の承認 中間配当 代表取締役の選・解任</p> <p>株主総会に提出する取締役の選・解任議案の内容決定 取締役の個人別報酬の内容決定</p> <p>重要財産の取得・処分、多額の借財</p> <p>重要な使用人の選・解任、重要な組織の設置改廃 新株式の発行、社債の発行</p> <p>取締役の職務の監督(主として妥当性・効率性の監査)</p>	<p>計算書類の承認 株主総会の招集 株主総会に提出する議案(取締役の選・解任を除く) 競業・自己取引の承認 中間配当 代表取締役の選・解任 重要財産等委員会構成取締役の選任</p> <p>株主総会に提出する取締役の選・解任議案の内容決定 取締役の個人別報酬の内容決定</p> <p>重要な使用人の選・解任、重要な組織の設置改廃 新株式の発行、社債の発行</p> <p>取締役の職務の監督(主として妥当性・効率性の監査)</p>	<p>経営の基本方針の決定 計算書類の承認 株主総会の招集 株主総会に提出する議案(取締役の選・解任を除く) 競業・自己取引の承認 中間配当 各委員会構成取締役の選任 執行役および代表取締役の選・解任、職務分掌等の決定</p> <p>内部統制制度・リスク管理システムの決定</p>
○各委員会の権限			<p>指名委員会—株主総会に提出する取締役の選・解任議案の内容決定 報酬委員会—取締役・執行役の個人別報酬の内容決定 監査委員会—取締役・執行役の職務の監査 (妥当性・効率性・適法性の監査)</p>
○重要財産等委員会の権限		重要財産の取得・処分、多額の借財	
○代表取締役の権限	業務執行	業務執行	
○代表執行役の権限			<p>重要な使用人の選・解任、重要な組織の設置改廃、 新株式の発行、社債の発行 重要財産の取得・処分、多額の借財 業務執行</p>
○監査役の権限	取締役の職務の監督(主として適法性の監査)	取締役の職務の監督(主として適法性の監査)	

5. 取締役と執行役、執行役員の相違点

	取締役 (従来型)	取締役 (委員会設置会社)	執行役 (委員会設置会社)	執行役員 (任意)
○会社との関係	委任 (商2541)	委任	委任	委任および雇傭
○任期	2年以内 (商2561)	1年以内	1年以内	任意
○選任機関	株主総会 (商2541)	株主総会	取締役会	取締役会 (商260)
○主な任務	・意思決定 ・取締役の職務執行の監督 ・業務執行	・経営方針等の意思決定 ・取締役・執行役の職務執行の監督	・意思決定 ・業務執行	・業務執行
○会社に対する賠償責任	・任務懈怠 ・違法配当 ・利益供与 ・取締役に対する貸付 ・自己取引 (商2661)	・任務懈怠 ・利益供与 ・自己取引	・任務懈怠 ・違法配当 ・利益供与 ・自己取引	・任務懈怠 (民644)
○第三者に対する賠償責任	悪意・重過失の場合 (商266/3)	悪意・重過失の場合	悪意・重過失の場合	なし
○代表訴訟による責任追及	対象 (商267)	対象	対象	対象外
○株主総会での説明義務	あり (商237/3)	あり	あり	なし

資料：4.5. は家近正直「委員会等設置会社」採否の総合的検討 産業経理協会講演会
2002.9.17.

監査委員会の常勤化と独立性・権限の実務的考察 - 改正商法施行規則・ファイヤ - ・ ウォ - ル設定の必要性 -

1. 監査委員会の常勤化と独立性・権限の実務的考察

制度設計での大きなポイントは、監査委員会である。法的な検討は既に示したとおり、我が国の委員会等設置会社型では監査委員会については米国の監査委員会型へも、また従来の監査役型へも接近しての設計が柔軟にできるものとみられる。多くの適用パターンが考えられよう。

米国型に関して、監査委員会制度についての問題点が以下の通り指摘される。考察しておきたい。

社外取締役（監査委員）の常勤化。

地位の独立性及び権限の問題。

業務執行権限の面、特に適法性の点での困難性。

経営効率性と違法性の監査の異同・両立性

社外取締役（監査委員）の常勤化につき、社外・独立性と常勤性の背反の問題でもある。監査委員会の半数以上を社外取締役とするとなると、この問題が生じてくる。米国ではシステム監査とすることで解決を図っているが、徐々に実際の監査に移行させる動きがあることは述べた。時間的、内容的に監査できるか、という視点から社外・常勤型が想定されるのである。社外監査役でも現実には既に常勤化している事例が少なくない。監査委員の中に1人は常勤（社内でもよい、社外にこだわらない）をおくべき、という意見である。社外性と常勤性が矛盾するかどうか、については独立性で担保していくことになる。やはり独立性の定義が重要であり、米国の企業改革法等でも焦点の1つになっている。

この点で、実際には経済的依存度の点で独立性が問題となる。経済的依存度が大きくなると独立性は当然危うくなるが、他の給与源を持っていればよいと割り切るか、会計監査人であれば数を多くこなしており依存度は低く同列には扱えない。引退者の常勤化ならいいが再就職組だと問題がある、或いは結局給与を多くしない方が望ましい、という考え方に繋がろう。

他方で、社外取締役といえど責任が大きく業務もこなして貰うためには給与を多くした方がよい、という業務効率性からの考え方もあろう。この場合は、任期制度を採用すれば弊害が抑えられるとの考え方である。最終的に重要なのは人選である。実務的な考察になっていこう。取締役協会では米国同様の社外取締役の養成・認定制度を導入しつつあり、参考となる。

関連して、（ ）社外取締役の役割についても再考の余地があるのではないかとの指摘がある。一般に社外取締役は株主代表といわれる。その場合の株主とは何か、株主意思の形成ということを考えると少数株主については保護されにくい。抽象化された理想型としての株主を想定していることにもなる。コ - ポレ - ト・ガバナンスとは国民の利益に繋がるという考えにも共通しよう。（ ）もう1つは米国型にすれば透明性が高まる、ということの論証である。いずれも今後の市場の評価を踏まえてみていく必要がある。（ ）については、機関投資家、NPO等の代表としての社外取締役を選任していくことに繋がる。

これは最近米国 I S S が株主提案による取締役選任について、エンロン事件後の改善の柱の 1 つとしていることに共通する問題である。

監査委員の地位の独立性及び権限の問題がある。指名委員会が監査委員たる社外取締役を選任することになると、CEO が意中の人物を監査委員会へ送り込む懸念がある。選任に当たっては提案権、同意権もない。しかも非常勤でスタッフも抑えきれないということになると地位の独立性及び権限の面で、監査役よりも逆に弱くなっていく可能性もあろう。監査委員の任期も委員会等設置会社の取締役として 1 年となり、監査役の 4 年に比し短い。即ち、監査役に関してはこれまで権限・地位の強化を図ってきた。従来の監査役であれば選任に当たって同意権・提案権があることと権衡を失しよう。結局、監査委員の独立性・地位強化は、この面では監査委員会の過半数を社外取締役とする、ということではかない。

業務執行権限の面からの困難性が指摘される。即ち、こうした状態で果たして監査が十分に行えるのか、とくに健全性・適法性の面である。元来の一元的・自己監査になる脆さも残る。こうしたことから、監査スタッフの独立・専門性の充実が求められる。これは監査委員会、監査役共通の問題点でもある。経営効率性の視点での CEO 直属の内部統制の監査スタッフと、違法性の観点からの監査委員会・監査役の監査スタッフとのファイヤ・ウォールを設けることも必要であろう。

ここでの問題点は、経営効率性と違法性の監査の異同・両立性である。基本的には、両者は最終的には不可分で判断を行うものにならざるを得ないことは述べた。但し、実務・組織上からは分けていくことを前提とした設計もあり得る。以下では、この前提で考察を進めてみる。

監査役についてみると、監査については監査、会計監査、内部監査の 3 様監査であるが、実際問題とし従来の監査役にしても機動力に欠ける、内部監査室の人間を兼任させている程度でスタッフも数名しかいない、という指摘がなされている。監査役の機能を十分に行わせるためには一旦この 3 つを合体して分けて行くことが望ましい（家近正直弁護士）。即ち個別企業をみると内部監査室の人数自体は比較的多く充実していることが多い。これを改革後に経営効率性監視（社長直属の監査室）並びに適法性監視（監査役をトップとする）の 2 つに分け、内部監査室の人間を兼任でなく専任として後者に張り付け、適法性監視について組織的に監査役が指摘する形を採る。監査役に機動力を持たせる。

委員会等設置会社の監査委員会の場合も、同様に経営効率性監視、適法性監視を分担させる。これは、委員会等設置会社の監査委員会が米国型のシステム監査を基本的には採用しながら、従来の実査型の監査役機能も監査委員会へ移行させたために生じる一種の齟齬の問題とも関連する。その結果、委員会等設置会社の監査委員会は、米国型のオ - バ - ビュー - 型になってもやむを得ない（森本滋教授）と指摘される点である（2. の商法改正施行規則参照）。

今回の商法改正では、委員会等設置会社については経営効率性優先の考えも背景にあり、適法性の点では一種後退もあったとの指摘もある。実際の設計では違法経営防止に重点を置くことも重要となる。監査委員自体は少数でもよく、例えば 3 人とすると過半数を社外

とし、従来の社外監査役を活用していくことが考えられる。もし非常勤の監査委員が前例であれば、スタッフを如何に充実させて、経営効率性、適法性の両面のチェックをやり遂げる人が必要となる。実際の人選の問題である。その上でスタッフと監査委員会との関係の位置付けである。監査役のケ - ス同様に経営効率性、違法性の監視に各分担させる。監査役では常勤監査役が存在するが、非常勤監査委員で何処まで業務を理解できるか、同じ監査委員が経営効率性、違法性の監視の両方をみることになることの問題点、監査委員が如何にスタッフを把握するか、何れも監査役同様の問題点である。スタッフ部門を上手く作っていかないと、監査委員会制度を作っても従来の監査役同様に上手く機能しないということになりかねない。繰り返しになるが実務上、経営効率性の視点での内部統制の監査スタッフと、違法性の観点からの監査委員会・監査役の監査スタッフとのファイヤ - ・ウォ - ルを設けることが重要である。更に監査委員会の場合は、改正商法下では監査役と異なり経営効率性の監視も行うことができることになる。そうすると監査委員会の下部スタッフについても、更に経営効率性、違法性の2つの観点に分けてファイヤ - ・ウォ - ルを設けていく、という設計も想定できよう。この面でも、各企業の実情に応じて柔軟な機構構築が図れるということになる。

2. 商法改正施行規則

改正商法施行規則が平成15年3月内容が固まったが、監査委員会に関しても必要な整備がなされた。要点を述べる。

< 特例会社に関する省令委任事項 >

(1) 監査委員会の監査遂行のための必要な事項 (商法施行規則改正案 193 条)

監査委員会の職務を補助すべき使用人に関する事項 使用人の執行役からの独立性の確保に関する事項 執行役および使用人が監査委員会に報告すべき事項、その他監査委員会に対する報告に関する事項 執行役の職務の執行に係る情報の保存及び管理に関する事項 損失の危険の管理に関する規定その他の体制に関する事項 執行役の職務執行が法令定款に定剛市、かつ効率的に行われていることを確保するための体制に関するその他の事項
--

監査委員会の監査遂行のための必要な事項を取締役会でいかに定めるか、ということである。営業報告書等の記載事項である。特に、に関して米国型の委員会等設置会社では、監査委員会の監査委員については、全員が社外者、非常勤でも構わないことになる。従ってその手足となって作業をするスタッフを決めることが必要となるが、そのスタッフを執行役から独立させるための事項を定める。その場合、担保としての人事権をどうするかであるが、監査委員会が持つとなると非常勤でやれるのかという困難性がある。そこでスタッフの選任自体は組織上のことなので執行役が行い、監査委員会には同意権・拒否権を与えればよい、という設計も想定される。

次に補助スタッフとなる内部監査組織・内部監査室を執行役の系統の下に置くか、監査委員会の下に置くか、の選択がある。本来は、業務上は執行役のラインのはずでもあるが、ここは委員会等設置会社の監査の概念にかかる。執行役の執行を取締役会の決めた通りに行っているか概括的にみていくだけである「オ - バ - ビュ - 型 (森本滋教授)」であれば、監査委員会の側では補助スタッフがいなくともよいことになる。米国の監査委員会制度はシステムチェックが中心であり、我が国の監査役のような実査型 (証憑チェックまで行う) ではないことは述べた。米国機構を選択制として採り入れたのであれば、委員会等設置会社に関してこうした補助スタッフ自体に関する規定を設けることは本来不要のはずであろうが、委員会等設置会社の監査委員会については従来の監査役の規定を移行させているため、即ち実査型の面も持ち合わせるためこうした規定をおり、一種の齟齬が生じてきている。オ - バ - ビュ - 型を基本型として想定しながら実査型も採り入れている、ということである。従ってどちらの系統に置くか、といった議論が出てくることになる。結局1. で述べた様に実務上からも、法規則の面からも同様の問題点を内包していることになる。更にこの点では、米国は企業改革法により監査の内容が我が国の監査役に接近してきているとも指摘され、共通した問題認識になっていくものともみられる。立法者はオ - バ - ビュ - 型の設計でも構わない、と想定しているようであり (秋坂朝則「平成14年度商

法改正に伴う商法施行規則について（会計を巡る留意点について）」日本租税研究協会会計税務懇談会 2003.3.4.）この面でも企業側の柔軟な設計が可能となっている。

（２）特例会社における監査（商法施行規則改正案 135-141 条）

会計監査人の監査報告書
監査委員会の監査報告書
競業取引等についての監査
署名等

（３）監査委員会から取締役に対する計算書類等の提供方法（商法施行規則改正案 140 条）

書面の写しの交付
ファクシミリを利用してする送信
電磁的方法による提供

委員会等設置会社では監査先行、取締役会承認が後になり、従来型会社とは逆である。これは監査委員会があくまでも取締役会の内部機関であり、先行して監査を行うため、こうした監査委員会から取締役に対する計算書類等の提供方法をどうするか、という問題点が出てくる。この のやり方で提供していくことになる。

（４）定時株主総会における報告事項（商法施行規則改正案 141 条）

利益の処分または損失の処理に関する中長期的な方針
その方針を変更したときは、その内容及び理由
売上高または経常利益その他の利益または損失が著しく増減したときは、その原因
その他特例会社の財産及び損益に重大な影響を及ぼす事実があるときには、その内容及び原因

委員会等設置会社では利益処分等まで取締役会の機能となっている。そのため、定時株主総会における報告事項となっている。

二．経営システムの具体的制度設計

．執行役員制度導入等の具体的事例

1．執行役員制度等

(1) 基本類型と折衷型

平成14年改正後は、大きく従来型、重要財産委員会型、委員会等設置会社型に分類される。重要財産委員会型は、改正法による従来型の中でのバリエーションである。従来型では米国型の理念を導入して改革を指向する折衷型が既に多くの企業に採り入れられており、多くのパターンがあり得る。折衷型の多くは、執行役員、各種委員会、アドバイザリ・ボード等を任意で設置するものである。この内、旧常務会、経営会議は改正後は法的に重要財産委員会で代置ができることになる。

(2) 執行役員制度等導入

執行役員制度については既に多くの企業が導入している。執行役員制度を導入・運用するに当たっては、以下の点に留意が望まれる。

() 取締役会の業務執行に関する負担が軽減され、社外取締役の登用が容易となる。これによって上述の様に客観的な意思決定が促進されるメリットはある。

() 業務執行面で、独自の領域で能力を持つ人材を登用できる。反面で、これまでマネジメント機能について未成熟な企業では、業務執行を担当しない専任の取締役が生じることになった場合、その機能が不明確になりやすいので却って屋上屋を重ねることに陥りやすいという怖れもある。

() 各企業が分権化のスタイルを如何に定め、自立化をどこまで求めるのか等についてきちんと定めた上で、取締役会と執行役員の機能分担・オーバーラップの程度を見極める必要がある。

() 連結事業体制や管理会計制度等のインフラ部分も合わせて整備していかないと実効性が伴わないことになる。特に、機構改革の理念についての議論が一段落した後は、こうした実際の経営体制構築のための制度設計へとガバナンスの議論が移っていくことになる。

(3) 従来型の経営システム設計

従来型の機構設計は、これまでの議論から概ね以下のようになりそう。

執行役員制度を導入して法的には根拠がなくても極力執行と経営の分離を指向する。

社外取締役を導入する。

において社外取締役に実権を与え、指名・報酬・監査など任意委員会を任せていく。

日本型経営委員会制度としての経営諮問委員会＝アドバイザリ・ボードを設ける。

常務会、経営委員会で決議迅速化を図る。

更に の法制度化したものとして、平成14年改正による重要財産委員会を採用する。その場合、社外取締役は必置であるが、重要財産委員会自体は、内部取締役だけで構成できる。

の執行役員制度導入においても、以下のような分類が想定される。

表12. コーポレート・ガバナンスの実態と執行役員制類型
 コーポレートガバナンスの実態

機能		日本の理念系	日本の実態としての ガバナンス機構	<u>日本型執行役員制</u>	米国型 ガバナンス機構
業務執行	コーポレート 戦略立案 意思決定	監査役 取締役会 (商法260条)	監査役 取締役会 (経営会議 常務会 (上級役員) 使用人兼務 取締役)	監査役 社外取締役 社内取締役 兼 執行役員 執行役員	取締役会 社外取締役 社内取締役 CEO 執行役員 (COO,CFO,CIO等)
	部門 戦略立案 意思決定				

執行役員制の概念上の類型

機能		身分・機能分離型	身分分離・ 機能融合型	身分・機能融合型 (いわゆるソニー型)	身分・機能融合型 (取締役機能重視型)
業務執行	コーポレート 戦略立案 意思決定	社外取締役 取締役(会)	取締役(会) 機能融合 執行役員	社外取締役 社内取締役 取締役(会) 社内取締役 兼 執行役員 執行役員	社外取締役 社内取締役 取締役(会) 社内取締役 兼 執行役員
	部門 戦略立案 意思決定 業務執行				

(資料：三菱総研)

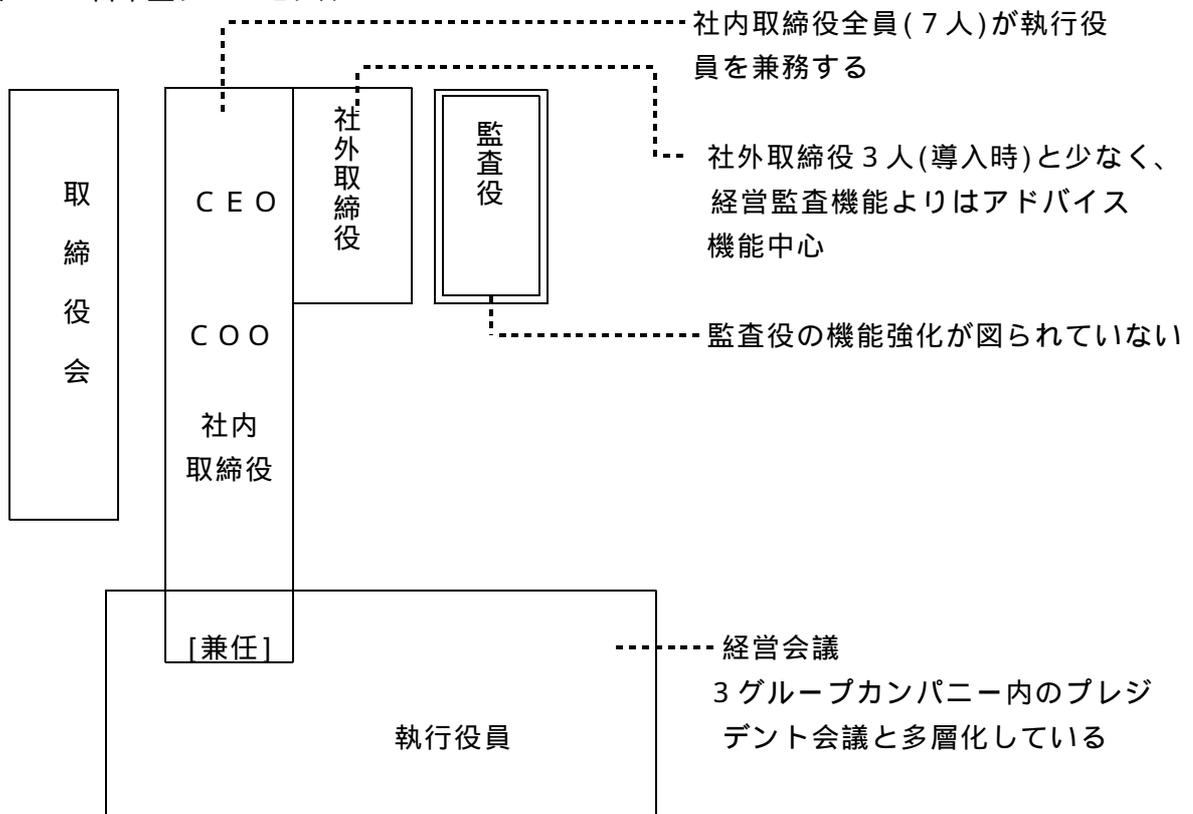
() 身分機能分離型 (米国並みに分離徹底を指向する)

経営監視・監督機能及び戦略創出 (コ・ポレ・ト戦略立案意思決定) 機能 = 取締役会、業務執行 (部門戦略立案意思決定・業務執行) 機能 = 執行役員、と明確に分ける。

() 身分機能融合型 (ソニ - 型)

社外取締役を導入するが、社内取締役が半数以上存在し、また社内取締役兼務執行役員
の存在から、経営と監督の分離は不徹底であるが、執行役員兼務は多数ではない。概ね、
経営監視・監督機能 = 社外・社内取締役、戦略創出機能 = 社内取締役兼務執行役員、業務
執行 = 執行役員という分担になる。

表 1 3 . 日本型ソニ - モデル



() 身分分離・機能融合型 (執行機能形式上分離型)

取締役と執行役員の兼務はなく、形式上は業務執行機能の分離を図っている。実際の運営は、執行役員の役割、権限、責任が不明確とみられるケースである。経営監視・監督機能 = 社外・社内取締役、戦略創出機能 = 取締役及び執行役員の双方、業務執行 = 執行役員ということになる。

() 身分・機能融合型 (取締役会機能重視・未分離型)

形式上取締役と執行役員の兼務が多く、実質上も機能分離が十分になされていない。社外取締役の導入にも踏み切っていないことも多い。経営監視・監督機能、戦略創出機能、業務執行機能の全てに社内取締役、社内取締役兼務執行役員で構成する取締役会が関与する。

() 日本型委員会モデル

経過的に任意委員会組織導入によって改革を進めていくケースである。(二)の身分・機能融合型をベ - スとする例が多いが、それ以外の導入事例も少なくない。 、 のケースが該当する。

概ね経営上のアドバイスを取締役以外に求めるケースが多く、米国の機構や今次改正による委員会等会社のように、取締役会の一部として社外取締役中心に委員会を構成し、経営監視機能の一部を委ねるところまではいかないものが多い。

(a) アドバイザリ - ・ボ - ド：社外有識者に特定の経営課題に対する助言を求める。

(b) 経営諮問委員会：社外委員を含めて委員会を構成し、経営トップ人事等の重要な経営課題について意見を求める。

(c) 人事・報酬・監査委員会

大手金融グループ等で採用されてきている。人事委員会などには、実権を与えるケースも出ているが、役員人事の原案は頭取が作成するケースが多い。

< トップ人事をル - ル化した主な銀行 >

銀行名	委員会の名称	導入時期
三井住友銀行	人事委員会、報酬委員会	2001 / 4
UFJ銀行	指名報酬委員会	2000 / 4
新生銀行	人事委員会、監査委員会	2000 / 3

持株会社

上記の各ケースにおいて、更に持株会社の事例が想定される。選択と集中の観点から、機能分離を図らんとする持株会社運営においては、執行役員制度導入の意義は大きい。持株会社のコ - ポレ - ト・ガバナンスの問題に関しては後述するが、持株会社の取締役が子会社の取締役を兼務する場合の商法上の問題点(264条、265条違反)を指摘する意見もあり、持株会社側の責任者は商法上の規定のない執行役員となり、子会社の取締役を兼務することが望ましいといえよう。

この観点から、以下のような持株会社の役員モデルが想定できる。

持株会社：株主 = 多数

取締役 = 10名程度、社外取締役を含む。

従属会社：取締役 = 法定の3名程度。持株会社の執行役員を兼務することで、持株会社が従属会社を管理する。

(4) 執行役員制度類型の課題

我が国の執行役員類型については、総じて以下の点が課題として指摘されている。

() 取締役との兼任が多く、執行機能の分離自体が不明確になりがちであること。

() 執行役員について商法上の規定がないため、各企業独自の名称、位置付けとなっており部長と同じ使用人なのか、委任を受けた経営幹部なのか曖昧である。米国では、執行役員、取締役について州法で規定され、機関投資家のエ - ジェントとしての社

外取締役から事業運営の責任を問われる委任契約の当事者である。我が国では、契約上で明確に位置付けるよりもあえて曖昧に留め状態に応じて使い分けようとの意図もある、という指摘もある。

又役割・権限・責任の面でも、米国ではCEO、COOを始め執行役員1人1人について明確にしている。我が国では専務執行役員、常務執行役員、上席執行役員といった肩書き・序列は残しているが、社内の立場は分かるとしても役割・権限・責任が不明確で、特に単なる執行役員との違いが明らかでないケースが多い。つまり、米国では執行役員を組織上明確に位置付けしているが、我が国では執行役員個人の力量によって寧ろ役割・権限・責任が変化していくものとしてとらえている。

- () こうした執行役員の位置付けの曖昧さゆえに、取締役の役割が不明確になっている。
- () 執行役員と取締役の報酬体系が未整備である。
取締役の報酬が固定化されている反面、執行役員の業績評価・報酬体系が整備されていないことが多い。
- () 導入目的が曖昧。
執行役員導入のブームや取締役リストラのために導入しているケースが多く、導入目的が不明確な企業が多い。

2. 具体的事例

以下に執行役員制度導入の具体的事例を示す（(注)執行役員制度導入の具体的事例、コ・ポレ・ト・ガバナンスの改革事例共、全て公表情報による）。

執行役員制度から、更に米国型委員会等設置会社へシフトしていこうとする企業がソニーであり、他方で対照的に折衷型として社外取締役は導入せずに折衷型のまま改革を進めている企業が帝人である。また、持株会社の改革事例としてUFJを後述する。

(1) ソニー（ソニー型モデル） - 事業持株会社の例 -

ソニーは、カンパニ制導入などつとに改革を繰り返してきている企業として注目されている。つい最近になって、米国型機構を選択得ることを発表した（2003.1.28 発表）。これについては、他の同様の企業と纏めて採り上げる。先ず、これまでの改革を述べる。

1997年6月に「米国型でも日本型でもない、両方のいいところを融合したソニー型」（出井社長）執行役員制度を導入している。一気に米国型を導入できない実態と、我が国の組織分化に適合した姿を模索せんとしたものである。

いち早く執行役員制度導入を果たし、取締役会の役割を株主に代わりグループの企業価値を極大化を図ることと位置付けてきた。これによって、取締役は38人から10人（当時：社内7人、社外3人＝石原ゴルドマンサックス証券会長、P・G・ピタセンブラックストングループ会長、末松さくら銀行会長）へ減少し、執行役員として34人を任命した（内訳は社内取締役7人、残りの27人は担当カンパニのプレジデント又はスタッフ部門長に専念する）。取締役会の役割は、全社グループの戦略の創出と執行役員の業務監視が中心である。但し、事業運営への関与を残すため社内取締役7人全員が執行役員を兼務しているため、監視機能が発揮しにくい点が米国型と異なる。従って監視機能は3人の社外取締役に集中されるが、少数派であり米国のように十分な機能はし難く、ア

ドバイス機能に近いものとみられる。

ソニ - の改革は我が国の企業にとって大きな契機となったが、一般にいわれているほど米国型に近くはなく、ソニ - は近年社内改革を頻繁に繰り返していることもあり過渡期のものともみられるが、米国型モデルの長所（取締役会のメンバ - 絞り込み、社外取締役の導入、執行役員への権限委譲）を採り込む努力をしている。

執行役員は、社内カンパニ - のプレジデント又は機能部門長であるが、取締役会の下に経営会議（副社長以上中心）、3つのグル - プカンパニ - のプレジデント会議（コンシューマ - AV、コンポ - ネット、レコ - デイングメディア・バッテリー - ）がある。取締役からそのまま執行役員になった人が多いためそもそも数が多く、又専務、常務等の肩書きを残しており、モラル低下防止の配慮もしていた。

更に2000年5月になって取締役会議長とCEOの分離を行い、経営と監督の分離を図っている。

従来の出井社長が最高経営責任者（CEO）を兼務したまま会長となり、後任社長に執行役員兼最高執行責任者（COO）の安藤副社長を昇格させた。この二人は共に代表権を持つ。又、大賀会長は代表権はないが、新設の取締役会議長に就く。これにより取締役会議長が経営の監督に専念し、一方経営の執行はCEO、COOが責任を持つという経営と監督の分離を図っている。又、出井会長はネットを基盤とする「eビジネス」、安藤社長がエレクトロニクスを中心とする「リアルビジネス」をそれぞれ分担して担当することになる。

同時に副社長、専務等は執行役員としての呼称とし、取締役会のメンバ - としては代表取締役、取締役の2つの役職に統一した。メンバ - の数も12名に絞り、このうち社外取締役3名、子会社社長2名（含む海外子会社）となっている。これにより執行役員と、経営監視機能としての取締役会を分離したものであり、取締役会改革を推進中である。執行役員と取締役の兼務が残るが、米国流の企業統治（コ - ポレ - ト・ガバナンス）により近接するものと評価されている。

米国の大企業では大半が取締役会議長とCEOを兼任しており、この点ではソニ - は寧ろ先行しているともいえる。この結果、取締役会のメンバ - は代表取締役か取締役の2つの呼称に統一されることになり、取締役会 = 監督、執行役員 = 経営の役割分担がより一層明確化されることになった。

同社は、既に2000年1月株式交換の手法を用いて将来成長が期待される上場子会社3社の100%子会社化を図っており、事業形態面では純粹持株会社の形態こそとらないものの、事業持株会社として中央集権的グル - プ経営・統合の色彩を強めている。

<ソニ - の新しい取締役会のメンバ - >

(2000.6.29時点)

(名前)	(年齢)	(肩書)
大賀典雄	70	取締役会議長
出井伸之	62	執行役員会長兼CEO
安藤国威	58	執行役員社長兼COO

徳中輝久	54	執行役員副社長兼CFO
森尾 稔	60	執行役員副会長
伊庭 保	64	執行役員副会長
真崎晃郎	56	執行役員専務
ハワード・ストリンガー	58	ソニー米国法人(SCA)の 会長兼CEO
ピタ・ジ・ピタソン	73	ブラックスティングループ 会長(元国務長官・故盛田氏友人)
末松謙一	74	さくら銀行常勤顧問
中谷 巖	58	三和総合研究所理事長
久多良木健	49	ソニー・コンピュータ エンタテインメント社長

印：代表権

(注) 監査役は除く。経営執行側(会長、社長)と監督側(議長)を分離している。

(注) 有価証券報告書等

(2) 帝人

帝人については、折衷型のガバナンス体制を採り、また事業持株会社として独自の経営改革に取り組んでいることで近年注目されている。

(イ) 概略

先ず帝人の機構改革の概略を示す。安居現会長が1997年社長就任後に早くからコーポレート・ガバナンス改革を採り上げ1999年に実施している。

改革の骨子は評価の透明性・公正性であり、アドバイザー・ボードが決算後にその年のCEOのパフォーマンスを決定し、以下自動的にフォーミュラで経営陣の報酬が決まる。執行役員については、更に事業部門毎に社内のROA(営業利益率)によって評価が加わり事業部毎に最大50%の差が付く。又年俸制度は、部長以上になっている。

取締役(24名・9名、現在10名)を減らし執行役員制度を採り、執行の決定権限は極力執行役員(現在14名)へ移す。CEOを除くと原則兼務はない。取締役会議長は会長であるが執行役員ではない。この点で、CEOと取締役会議長・会長との分離が図られていることになる。代表取締役社長がCEOである。

意思決定は、取締役会と、CEO決定審議会に分かれる。CEO決定審議会(16名)では、ワンランク下のリスクのものについての決裁権限となるが、執行役員のみでなく各事業のグループ長、後述するCFO、CTOなどが出席し、CEOが議長で会長は出席しない。任期は、取締役、執行役員共に1年であり業績をみる。

執行役員会議は別途あり、意思決定機関ではなく取締役会への報告機関である。2ヶ月に1回執行役員会議報告、月次報告、この遂行状況を業務監査室がフォローする。年に1回取締役会へ報告する。業務執行については、執行役員(事業グループ長)への大幅な権限移譲をし(1993年から1億円以下、現在は10億円以下)個人責任化の方針で単独で決める。業務監査室は社長直属機関であり経営妥当性のチェックを行っている事にな

ろう。

総じて、監査役・折衷型をベ - スとした任意機関としての執行役員制度導入ケ - スであるが、機能分離を徹底し米国でもまだ完全でないCEOと議長・会長の分離を図っており、加えて外部者を入れたアドバイザリー・ボード設置・権限付与により透明性・公正性を図る点で独自の特色ある改革といえよう。

後継者の社長決定も外部者のいるアドバイザリー・ボードで行い公正性を保っている。年2回決算後に開催、事業グループ長、執行役員に紹介を兼ねて中期戦略を報告させる。これを受けて後継者として2名、そのCEO育成計画(キャリア・デベロップング・コース)の提言を行う。長島現社長就任もこの方式に依って選出されたものである。社外取締役については、10 - 20億円程度の意思決定については、理解が困難で責任を負わせられない、又事前の資料作成など負担が大きく意思決定が逆に遅くなる、という理由から導入しない。他方、合併等の戦略的意思決定については社外取締役も有用であるが、事後的にアドバイザリー・ボードで判定して貰うこととしている。「アドバイザリー・ボードが社長の一番の真剣勝負の場であり全従業員の報酬がかかっている」(IR室)。アドバイザリー・ボードは業績不味の時の引退勧告権も有する。人選は、社長が行うが、利害関係はなく、高い報酬も与えない。

結局、委員会等設置会社に比してみれば報酬、指名の各委員会の権限に加えて、監査委員会の内の妥当性・効率性チェック機能を併せ持つものといえよう。妥当性と報酬・指名は一体という考え方であろう。CEO直属の業務監査室が妥当性チェックをした上で監査役会へ渡しており、妥当性についてはは第一次的には自己監査的であるが、アドバイザリー・ボードにより最終的にはきちんと担保されているといえよう。

他方、日常監査業務、違法性監査(監査役及び法務室)は監査役(5名)の権限となっている。監査のうち社外監査役は3名と過半数としており(監査法人、大学教授、旧社員)この点では進取である。倫理委員会でコンプライアンスを扱う。

2002年4月から持株会社制度を採用しており、一層の権限分離が指向される。持株会社では、必然的に従属会社を含めた一体監査が望ましい(長谷川俊明弁護士)との指摘もあるが、帝人では子会社の監査役を入れてのグループ監査役会により総合監査を行う方針を既に採っている。

(口)内容

改革の内容を個別に記していきたい。

()経営改革概要

グローバルスタンダードを透明性、決定の迅速性、合理性と公平の3つで捉え、意思決定、業務執行、監視機構の分離・強化を経営システムの基本とする独自の経営改革に取り組んでいる。

事業のポートフォリオとしては、コア事業の方向付けの明確化、非コア事業の整理を行い、2000年度から新方式による中期連結経営(3年間)を進める。コア事業については以下の通りである。

素材事業(ポリエステル繊維、フィルム、ポリカーボネート樹脂)を「ワールドワイドに認められる企業」として、トップグループに強化する。

将来性のある機能繊維事業を強化する。

医薬・医療事業（在宅を含めて売上は約800億円）は、今後は分野を絞って研究費の重点投入による開発促進を遂行する。在宅医療事業の強化・拡大を図る。特に家庭でも可能な酸素濃縮器事業は当社がパイオニアである（約70%の国内シェア・約5万人の患者に提供）。

（ ）経営システム改革の実施具体策

（ a ）経営制度

これには次の項目がある。

取締役会の改革。1999年に取締役を24名から9名に削減し、7名が社内取締役、2名は関係会社・帝人製機と帝人商事の社長とした。

社外監査役過半数の監査役会とグループ監査役会の設置。既述の通り監査役は5名（3名社外監査役）チェック機能を強化する。関係会社についても、現業従事者でなく独立した人を監査役にした。関係会社監査役も含めたグループ監査役会を設置する。

執行役員制を採用し、業務執行の権限を委譲する。

アドバイザリーボードの設置。通常は取締役会に対する経営諮問機関・中長期経営戦略アドバイス機能等のお目付的位置付けのものが多いが、帝人では大きな権限を付与・集中しており改革の鍵となっている。社長の業務をチェック・評価、更に役員の実質決定機関ともなっており、委員会等設置会社の指名・報酬委員会等を合わせたものに相当する。社長の後継者は事前にアドバイザリーボードに紹介され、その了承を得ることになる。役員の業績評価がされると、担当事業部全員がその基準によって報酬を受けることになる。権限を各委員会へ分配すると牽制し合って上手くいかない、という考え方にに基づき、評価の透明性・公正性がこのボードで担保される。ボードメンバーは、委員長として安居会長のほか、米・デュポン社・クロール前会長、英国・ICI・ハンペル前会長、国廣前中国大使、キッコマン・茂木社長、商船三井・生田会長、長島社長・CEOの7人で構成しており、社外の人材主体である。任期は2年。社外取締役は採用しないで、ボードメンバーの方へ社外要因を含めていることになる。人選は社長が行っている。

CTO(チーフ・テクノロジー・オフィサー)、CFO(チーフ・ファイナンス・オフィサー)、CMO(チーフ・マーケティング・オフィサー)、CHO(チーフ・ヒューマンリソースズ・オフィサー)、CIO(チーフ・インフォメーション・オフィサー)、CESHO(チーフ・エンバイロメント・セーフティ・ヘルス・オフィサー)を設置し、関係会社を含めた全社の問題につき横串機能を果たすシステムを構築する。

グループ経営、連結経営に合わせた管理体制を構築する。

（ b ）事業運営方法

事業運営の面では、各事業の管理体制独立・簡素化の方針である。

全社、各事業の管理体制とスタッフ業務の抜本的改革、スタッフ半減。本社スタッフを320名(1998年)から160名に半減、各仕事をリストアップ・プロジェクト化して合理化する。

研究、開発、生産、販売の一貫体制の再構築。繊維事業の生産は松山、研究は岩国等に拠点を設けていたものを松山に集中、販売も含めた一貫体制をつくる等。

グローバル経営のための金融、為替、人財に関する新体制。海外金融については海外で調達・投資するためニューヨーク、ロンドンに關係会社を設立、為替リスク回避も図る。

「責任権限」の抜本改定、分権化。

企業行動規範、企業行動基準による基準倫理の強化、モニタリング部会の設置。各階層から委員を出し、各社員にモニタリングをしてチェックをする体制。

IR事務局設置、海外を含めてIR活動を強化しニューヨークでアナリストを集めた説明会を開催。

環境・安全・健康委員会の改組・強化、環境レポート作成。

(c) 組織・人事

役員、管理職の人事・報酬システムの改革。ポジションによって処遇を決め成果主義・年俸ベースとする。

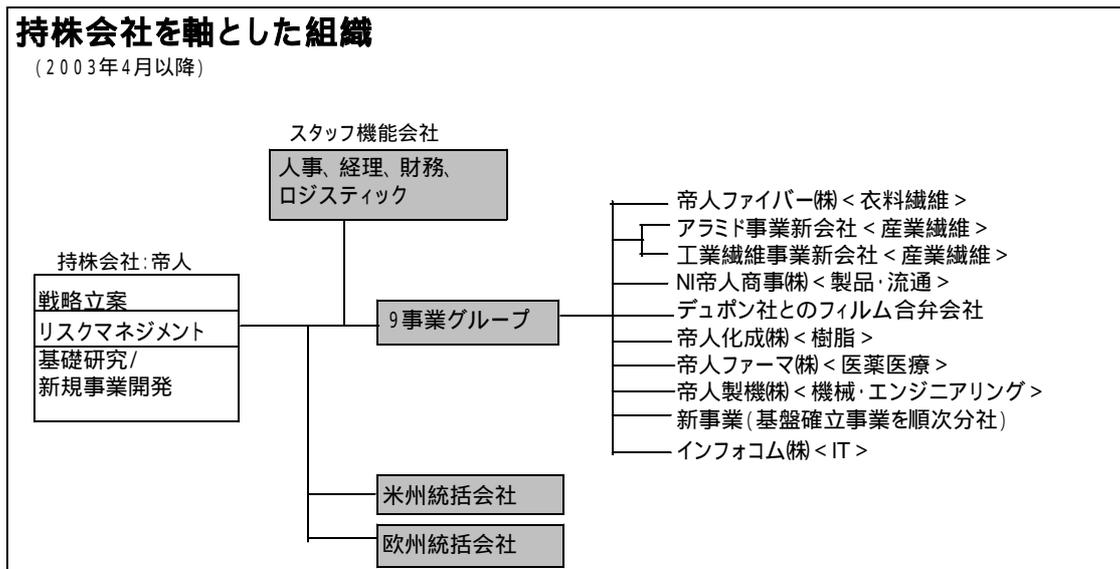
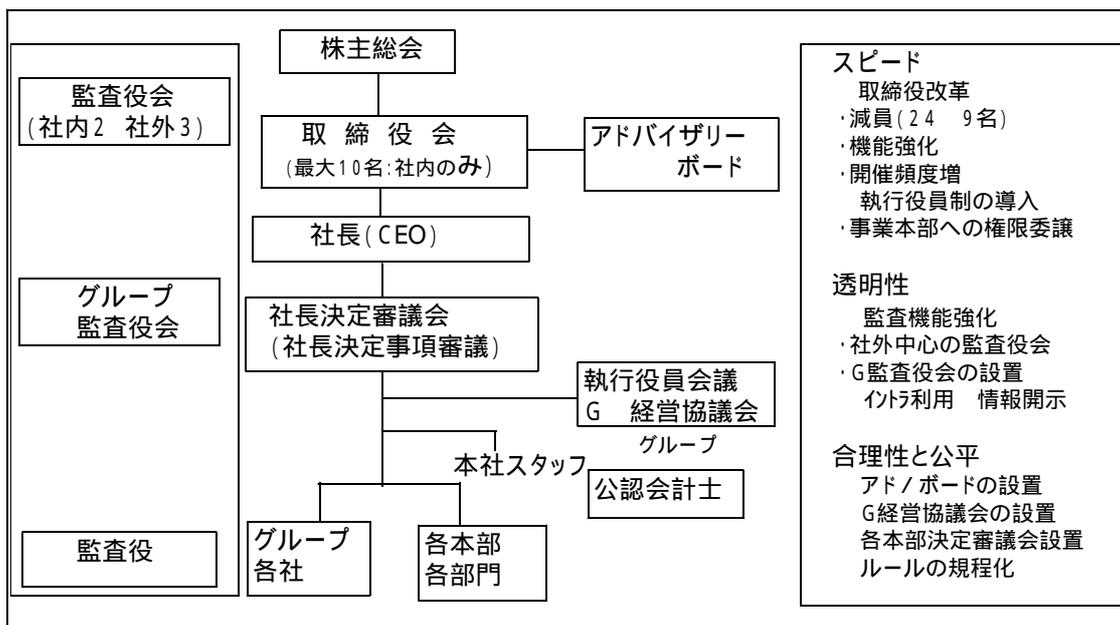
ストックオプション制度導入、女性活躍委員会の設置。各年100名の総合職採用のうち、2001年から約3割を女性採用。

() 改革の視点と新経営システム

(a) 新経営機構の全体像

透明性に関しては、監査役会とグループ監査役会のチェック機能を強化する。

表 1 4 . 新経営機構の全体像



(資料：帝人(株))

(b) 4つの決定会議体の概要

取締役会は月2回開催しグループ全体の目標値、方針、戦略等の商法上の事項の決定を行い(例えば30億円以上の設備投資など)、併せて業務執行の監督を行う。社外取締役は置かないが、理由は月2回の出席の困難さ、取締役会決議事項の内容を社外取締役に理解してもらうのは難しいためである。透明性については、違法性チェック機構として、社外監査役を過半とした監査役会に委ねることにしている。

CEO(社長)決定審議会は月2回開催している。30億円以下は社長の権限であるが、

権限委譲して本部長の決定権を2000年4月からは10億円以下とした。従って、社長決定審議会では10億円 - 30億円の設備投資を審議する。事業本部長、法務、財務等の機能責任者を交えて議論を行う。根まわしを禁止し、取締役会での保留や否決案件が出ることもあり、議事録に残している。

取締役会とCEO決定審議会が決定機関、執行役員会議とグループ経営協議会が連絡・審議のための会議機関である。本部長権限(10億円)の透明性をはかるため各本部で4 - 5人のメンバーによる審議機関を設置している。

執行役員会議は3カ月に1回開催し、業績・状況報告のみを行い決定は行わない。

グループ経営協議会は3カ月に1回開催し、グループの共通事項、問題点を協議する。

この4つの会議体の運営と役員に関する規定をすべて整理し、ほとんどの問題がルール通りに運用される形になった。

表15 . 決定会議体の概要

会議体	目的・機能	開催頻度
取締役会	= 商法に基づく機能 = 帝人グループの事業運営に関する 目標、基本方針、戦略の立案 有効、確実な業務執行の監督	月2回 (毎回午後)
CEO決定審議会 (旧 経営会議)	業務執行に関する社長決定事項の審議 (参考: 会議の構成メンバー) ・CEO 1名 ・主要業務執行最高責任者 7 ・主要スタッフ機能責任者 3 (合計) 11	月2回 (毎回午前) 月2回 (従来比 半減)
執行役員会議	業務報告を主体とする連絡会	1回 / 3ヶ月 別途東西本社で昼食会 (各1回 / 月)
グループ 経営協議会	グループ共通事項、関係会社事項の審議機関 (参考: 会議の構成メンバー) ・代表関係会社社長 + 取締役会メンバー	1回 / 3ヶ月

(資料: 同上)

(c) 執行役員制度の概要

執行役員については役員総則で明記し、メンバーは取締役会選任による18名、ミッションは取締役会が決定する方針等の決定事項に基づき、CEOの指揮の下、業務の執行を担当する(例: 1件10億円までの設備投資)。

表 1 6 . 執行役員制度の概要

執行役員	ミッション	「取締役会が決定する方針等の決定事項に基づき、CEOの指揮の下、業務の執行を担当」（当社役員総則規程）	
	メンバー	各事業の本部長以下の業務執行部隊（一部取締役との兼務） 18名	
	受付	責任の重要性 及び 本人の能力、実績により設置可能 (現状:専務執行役員 2名、常務執行役員 8名、執行役員8名)	
	選任	取締役会	
	任期	1年	
	運営方針	個々の事業運営に関することは極力分権化 (例: 1件10億円までの設備投資、部長人事) 透明性、合理性確保のため、本部内審議体制の明確化、議事録作成	
(参考)			
取締役会	メンバー	会社全般経営者	2名(社長、副社長)
		社長の分身としての横串機能責任者	5(CTO,CFO、CMO等)
		関係会社社長	2
		(合計)	9

(資料：同上)

執行役員のタイプとしては法的にみて 委任型、 雇成型、 混合型の3つがあるとされるが、帝人は「雇成型寄り・混合型」という と の折衷としている。任命されたポジションが変わったときは参与の形で、執行役員時代の月給を保証、賞与は新しいポジションの賞与とする。雇用は61歳まで保証する。システムにしている。執行役員の報酬システム自体は取締役と全く同一の形で運用している。

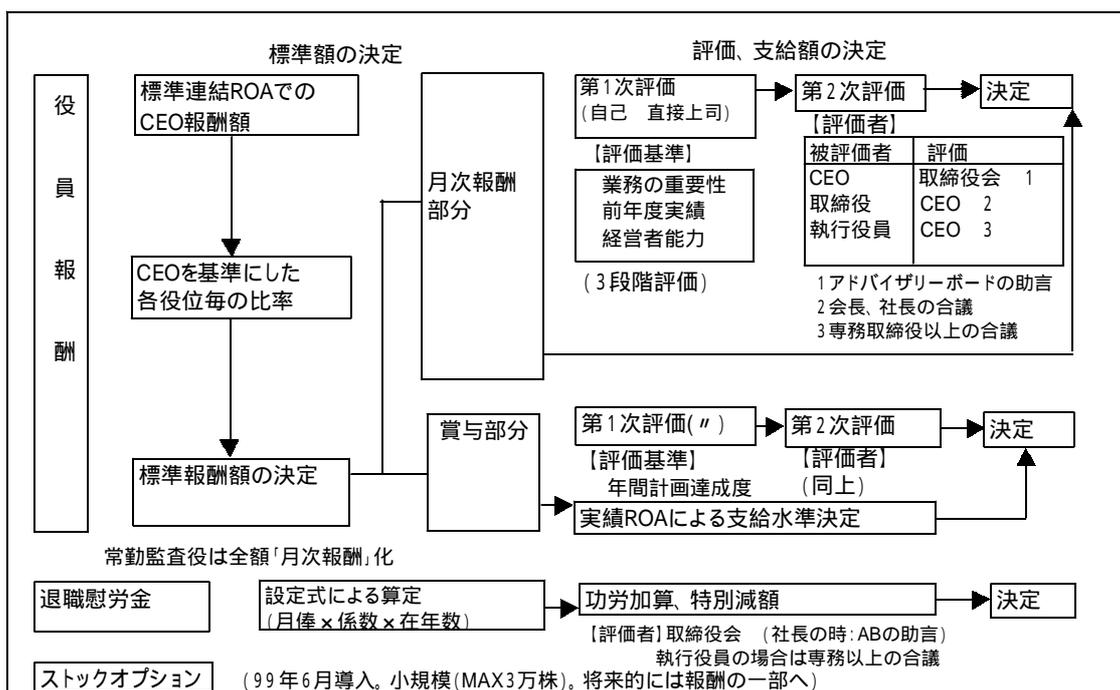
執行役員制度の大きな問題点の1つとして指摘されるのが、従来の取締役が執行役になる事への抵抗感であったが、精神的側面のをサポートとして当該夫妻へレタ - を出し新制度の説明をした。

取締役と執行役員の相互の位置づけについては、社長 副社長 専務取締役 常務取締役 = 専務執行役員 取締役 = 常務執行役員 執行役員、という形にしている。

取締役と執行役員間の円滑なコミュニケーションをはかるために、イントラネットを活用した経営情報の伝達、昼食会(毎月大阪と東京で開催)による意見交換等を実施している。

(d) 新役員報酬制度

表 17 . 役員報酬制度の概要



(資料：同上)

日本的従来型報酬制度の問題点と改革

報酬については、従来は取締役、常務等の各役位内での差はなく一律だったものを、各観点から差をつけていくために透明性、公平性の確保が重要となる。取締役、執行役員の評価は、基本的には専務以上の取締役の間で合議するシステムを構築した。

社長の評価については、アドバイザリーボードの助言を得た上で取締役会で決定する。

業績に対する低連動性が従来の問題点とされたが、社長以下の役員の年俸については連結ROAにスライドするシステムを導入した。

業績評価については、各役員が一年間の業務計画を作成、最終的には社長との1対1のディスカッションで目標を決定し、1年経過した段階で自己評価を含め最終的には社長決定審議会で評価を決定する。さらに、経営インプルーブメントのインセンティブとして、ストックオプション制度を導入した。例えば、1000万円以上のストックオプションを行使する場合は税法上の問題などの規制があり、日本ではインセンティブにはなり難い面があるが、将来を考えて導入したものである。

役員報酬制度の概要

役員に対する評価は、月次報酬と賞与に分け各々複数の評価者による評価を受ける型で実施している。

(e) 中期連結経営計画

中期計画(「前進 2000」)は、従来の積み上げ方式を排除し、2002年におけるSBUごとのROA(総資産営業利益率)とフリーキャッシュフローの目標値をベースに策定した。資産の有効活用の観点からROAを採用し、時価会計を見る指標としてフリーキャッシュ

フローを加えている。目標としては、営業利益率ベースの ROA 7.6%、キャッシュフローは約800億円(3年間)をベースにし、そのための関係会社・各本部毎の1年毎のアクションプランを作る。

() 今後の課題

(a) 取締役改革

定員削減、関係会社社長を取締役会メンバーとしたことにより取締役会は議論が活発化し、決定も迅速化している。監査役も同じテーブルにつくようになり、監査役としての発言も活発になった。執行役員の仕事も明確化した。

(b) アドバイザリーボード

欧米のアドバイザーは他会社の社外重役も兼ね、アドバイザーというよりは社外重役的な立場から積極的助言がある。

具体的には社長の後継者問題につき、多くの日本企業では社長の事故遭遇の場合に備え、「 を推薦する」と社長が自ら決めた書類を金庫の中に入れていることが多いが、彼らから「それではだめだ。2年後であれば (複数)、3年後ならば (複数)を推薦すると決め、さらにその該当者をどのように教育するのかのプランが必要」という意見があり、中期計画に対しては「ROA がアメリカのスタンダードから見ると非常に低いし、ヨーロッパから見ても若干低い」という意見が出された。既述の通りこの方針で現在運営している。

(c) 今後の課題

取締役会、執行役員制度につき、法規制改正を念頭におき改善し、特に執行役員の分権化を進める。役員の新報酬制度については、ROA ベースのシステムを定着させ、長期的には報酬体系としてのストックオプション、戦略絡みの報酬システムを検討する。

グローバル下における新しい日本的国際経営方式・海外事業経営として、タイ、インドネシア等で従来持ち込んだ日本式経営が限界にきており、今後は欧米のシステムに変えていくべき段階にきている。持株会社体制下での権限分配の検討も課題である。

(3) 松下電器産業

松下電器産業もまた従来型の機構改革を実践してきている。執行役員制も採用せず、執行中心の経営体制のようでもあるが、ガバナンスは効いている。トヨタ、新日鐵と共に米国型機構は当面選択しない意向とみられる。

改革理念を要約すると以下の通りである。

事業及びRアンドD部門の統廃合、営業本部の統合一本化。

上場子会社を株式交換により完全子会社化し、カンパニ - 制度と併置。本社は500人程度の持株会社組織となり、本社全体が監視機能を担う。子会社監査役は、30名程度存在する。

GMC (Group Management Committee) を取締役会の前置機関とし、各グループがテーマ毎に決定する。一方全体の方針等は、戦略会議で決定する。これにより社長1人では決定できないような実効的チェック体制が構築されている。社外取締役は早くから採用しており、お目付役的存在となっている。

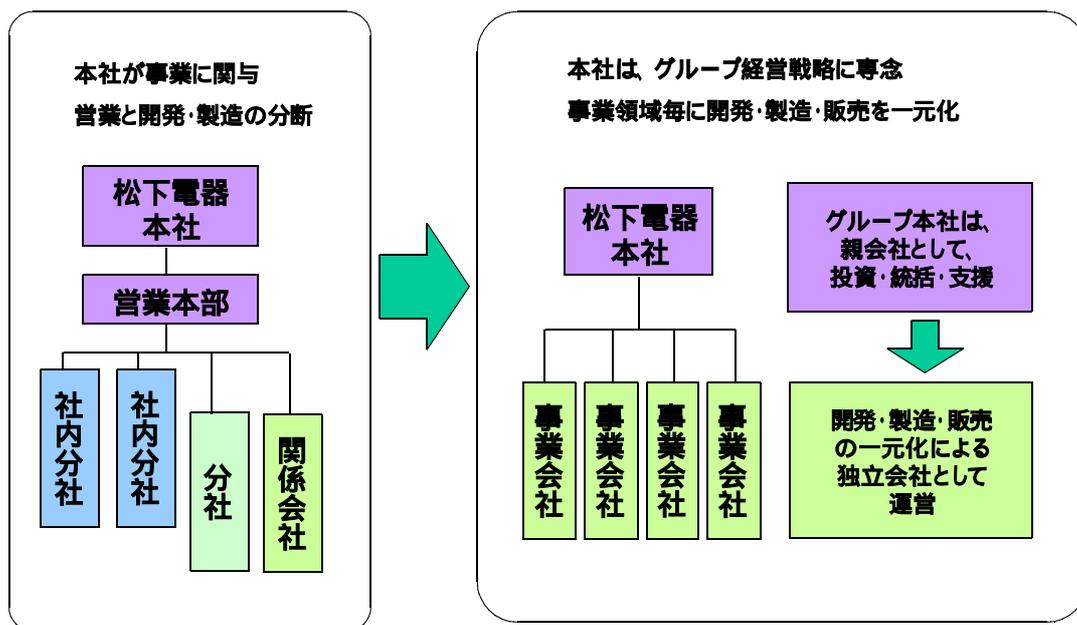
なお、トヨタに関しては60人弱の取締役全員が社内取締役であるが、豊田家が社外性を持ち強い独自のガバナンスを効かせているともいわれる。

(参考) 松下グループの再編成とコ・ポレ・ト・ガバナンス

1. 基本方針(経営理念)

- ・重くて遅い松下から、軽くて速い松下へ
- ・任せて任せず
 - 事業部制による自主責任経営の徹底
意思決定の独立性、行動の自立性、結果に対する自己責任
- ・衆知を集める
 - グループとしての総合力の発揮
グループ本社は、資本規律(ガバナンス)を通じ、リスクマネジメントと長期成長戦略に専念

2. 組織改革のイメージ



昭和10年12月、創業者松下幸之助は“松下電器製作所”を改組して、新たに、“松下電器産業株式会社”を設立。同時に、それまでの事業部制をさらに発展させた“分社制”を採り、事業部門別に九つの子会社を傘下に設立した。

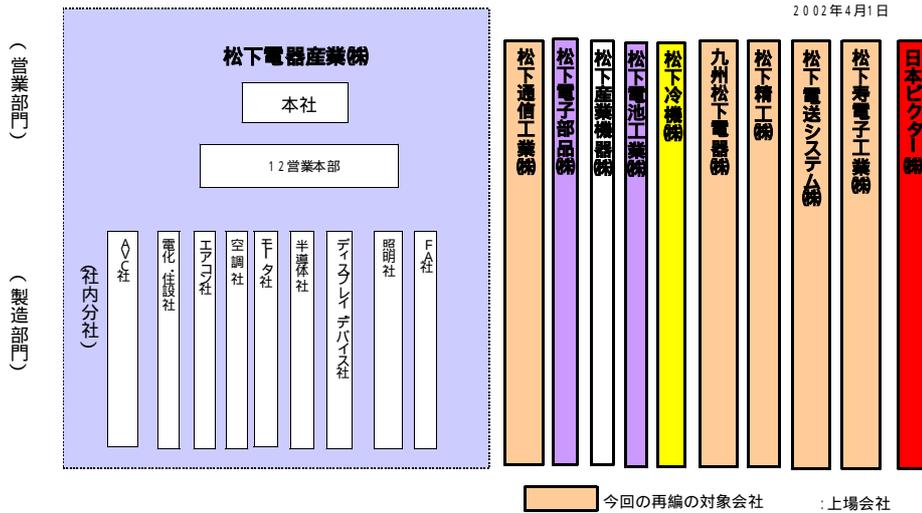
「分社制度(持株本社と独立子会社運営のこと)のいい点、悪い点は、見方によっていろいろありますが、ぼくは、これでいったほうがずっと成果が上がると思いますな。いい点を言えば、まずみんなが責任意識に目覚めますわ。その人の持つ創意工夫が、全面的に出てくる。誰にも遠慮気がねなく百パーセント力を発揮することができる。」(松下幸之助)

3. 再編成の方針と方法

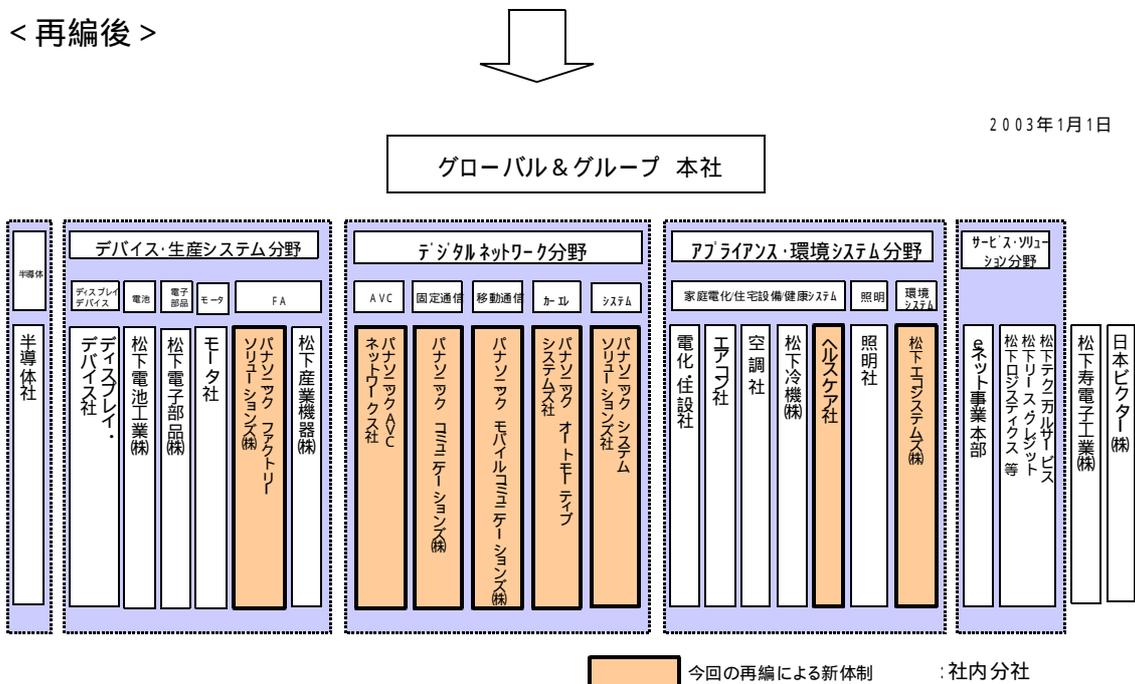
株式交換により完全子会社化 (2002.10.1)
(上場4社、非上場3社)

再編の実施 (2003.1.1)
事業の重複・競合の解消
開発リソースの集中一元化
開製販の一体化

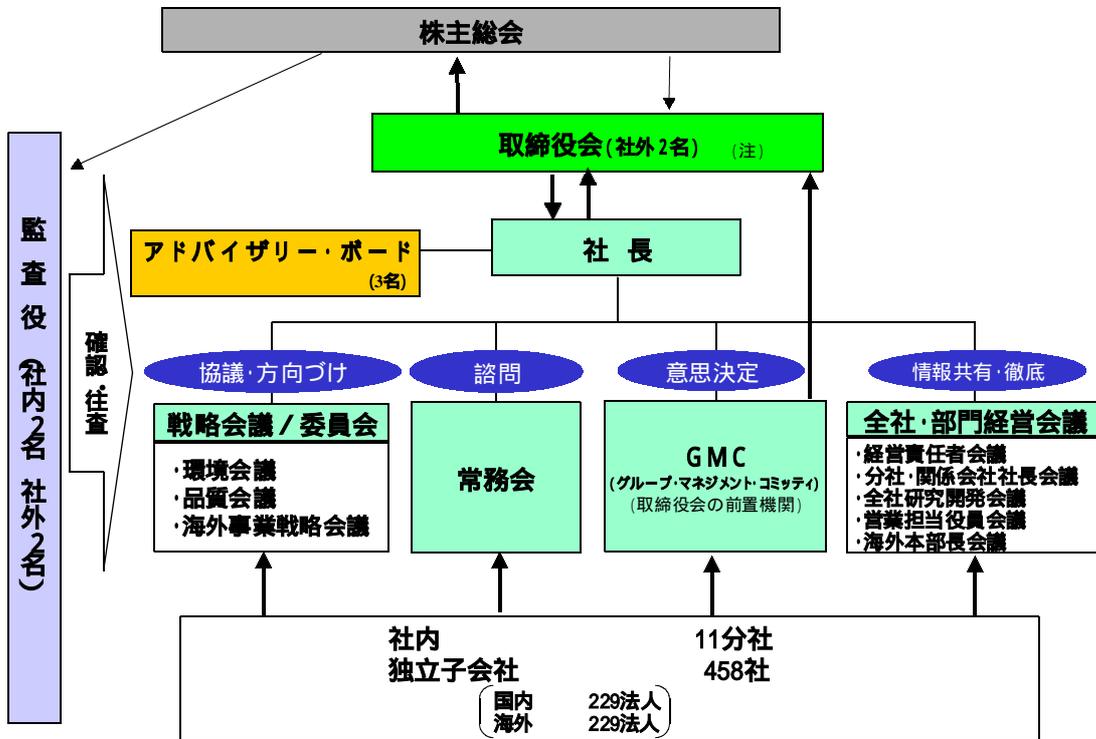
< 再編前 >



< 再編後 >



4. グローバル&グループ本社の意思決定体制



(注) 松下幸之助創業者は、社長の経営をチェックするには、社長にとって煙たい存在が必要と考え、財界大御所 堀田庄三(住友頭取)、中山素平(興銀頭取)の両氏を社外取締役に委嘱した。

(資料：松下電器産業・2003.3.11.日本政策投資銀行 設備投資研究所
コーポレート・ガバナンスシンポジウムより)

・持株会社とコ - ポ - レ - ト・ガバナンス

1．持株会社の経営とコ - ポレ - ト・ガバナンス

持株会社については、独禁法改正によって持株会社解禁が図られ、更にその簡易な創出手段として株式交換・移転、会社分割等の制度整備が商法改正等によって図られてきていることから、最近急速な持株会社設立が増加している。急速な企業環境変化に対応するため、合併では概して摩擦の多い我が国の特殊事情もあって、企業統合の有力な手段として活用されている。米国では、合併の形を採ることが多く、持株会社形態は必ずしも大企業統合の手段としては主流ではない。

そこで設立後の運営に伴う具体的な経営監督機構についての考察が必要となる。持株会社に関する部分については、商法に規定がないため法の不備と称されるところであり、今後の改正が待たれるところである。

持株会社によるグル - プ経営においては、従属会社において執行と監督の分離を図り、持株会社は監督に専念するという考えもあり得る。その場合は、業務執行部分がないため執行監督のための社外取締役を持株会社に置く必要はない、社外監査役のみ存在すればよいという考え方もあり得る（長谷川俊明弁護士「グル - プ経営のガバナンスとコンプライアンス」2001.12.5.日本政策投資銀行設備投資研究所 講演会）。

十分首肯に値する見解である。商法改正後は持株会社においては議員立法型・監査役中心の日本型コ - ポレ - ト・ガバナンス形態をとり、業務執行を行う従属会社では米国型の社外取締役中心の改革となって、1つのグル - プ内で両形態が併存していくことも考えられる。

この場合、通説では監査役はコンプライアンス機能を担うのに適しているとされるため、持株会社の監督機能がコンプライアンスを中心とするものになっていく可能性もある。持株会社の監督機能のうち、従属会社の経営効率性チェックは持株会社の取締役が主に行うことになるが、日本型コ - ポレ - ト・ガバナンス形態を選択していた場合は中間試案では社外取締役が1名存在すればよいとするだけに、経営効率性チェックが社内取締役主体となり、如何に透明性・公平性を担保していくか、の考察が必要となる。

もっとも、持株会社の定款目的に関わってくるが、従属会社の管理の中でも経営効率性チェックは主に従属会社の経営監督機構に委ねていく、とすることも考えられる。その場合は持株会社では監査役中心のコンプライアンス体制を構築すれば十分となる。逆に持株会社においても米国型の執行役制度を採るのであれば、そもそも持株会社の業務執行とは何か、従属会社の経営効率性チェック、グル - プの戦略的経営事項決定の両方をもって業務執行とするのか、或いは後者のみを対象とするのか、といった面の検討がなされよう。

持株会社の業務として、経営監督の比重を大きくするか、経営戦略面での決定機能も採り込むか、に関わってくるのであり、日本型コ - ポレ - ト・ガバナンス形態を選択する場合でも当然出てくる検討課題である。

更に、表面的な形態とは別に持株会社運営を実質的に中央集権型として様々な権限を持株会社に集中させるか、分権型として従属子会社へ権限を委ねていくのか、といった経営方針にも大きく関わってくるとみられる。事業環境やその企業の成長局面等において適宜

の経営方針・機構構築を図ることになり、今後経営機構を如何に整備するかはやはり個々の企業の選択の問題であろう。

2. 純粋持株会社の実例

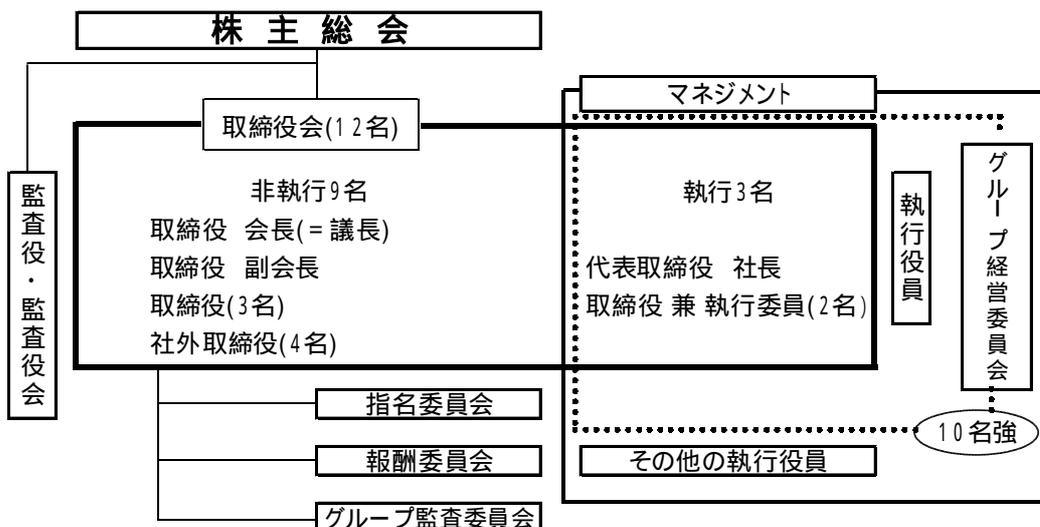
金融純粋持株会社の実例を公表資料でみると(2001年6月時点)()みずほホールディングス(みずほフィナンシャル・グループに改組。2000年9月設立)は、持株会社においては経営監督と業務執行は分離していない様に見受けられる。役員構成は取締役12名、監査役6名と監査役の比重が高いことから上記の観点が見られる。取締役12名のうち、代表取締役は6名(全員が主要子銀行の執行部門の長である)、社外取締役は3名(東京電力、JR東日本、在日米国商工会議所理事)である。監査役6名の内社外監査役は3名と商法特例法の規定(1名以上)を上回っており、議員立法案成立後も新しい監査役設置義務を十分クリアする水準にある。

()UFJホールディングスでは取締役会は12名、執行部門を分離していることが特徴的である。非執行9名、執行3名と監督機能のウエイトが高い。監督機能を担う非執行9名中、社外取締役は4名(HOYA、帝人、トヨタ、国際金融情報センター)で指名、報酬、グループ監査の各内部委員会を設置している。執行部門の機関としては、執行3名を含むグループ経営委員会(10名)を設置している。監査役会が監査委員会と併存していること、従属子銀行の執行部門の長が持株会社の非執行部門を担当し、たすき掛け状態となっている点で或いは過渡期的な形態ともみられるが、監査役にはコンプライアンスを担当させ、社外取締役中心の監査委員会には経営効率性チェックを担わせ併せて監査機能強化を図るべきとする末永の最近の学説からは寧ろ望ましい形態であることになる。又、執行部分を担うグループ経営委員会では、従前三和銀行においては頭取諮問機関として経営執行委員会があり、企画、戦略事業開発、リスク管理、コンプライアンス、IT企画、資金について決定機能を有していたが、2001年4月に戦略事業開発、IT企画がUFJホールディングスの同委員会に移管されている。

持株会社形態の場合、従属会社の旧株主は株式交換・移転により持株会社の株主へ半ば強制的に移ることになるが、親会社である持株会社の株主となった従属会社の旧株主が従属会社の損害に対して持株会社の取締役の責任を追求できるか、ということについては、従属会社の業務に対して代表訴訟適格を失うことになると解釈されており、法務省担当参事官も不可能説を採っている。(株主権縮減)。持株会社化によって従属会社の旧株主代表訴訟が遮断されてしまう可能性があることになる。最近同様の旨を述べた判例(日本興業銀行事件判決)も出されている(平成13年3月29日東京地裁判決「共同持株会社みずほホールディングスが設立され、興銀の株主としての地位を失っており、商法上代表訴訟を起こす権利は失われた。」として原告適格を認めず訴え却下した)。

この判例に倣うと、「(約826億円の損害賠償を命じた)大和銀行代表訴訟事件(大阪地判平成12年9月20日・上告中)も大和銀行が持株会社形態へ移行した後は、原告適格なしとして訴え却下となる可能性も高い」(前掲・長谷川弁護士)といわれたが、最終的には和解で決着している。米国では株主が持株会社、従属会社双方を代表訴訟の対象とすることができるようになっており、今後の議論となってくるものとみられる。

表18. UFJの経営機構改革



(資料:「コ・ポレ・ト・ガバナンス改革の実践 - 三和銀行・UFJグループの取り組み」
近藤尚人 法政大学エクステンション・カレッジ 2001.7.25)

更に独禁法に関し、現在政府の総合規制改革会議において持株会社のグループ総資産規模の制限を緩和し、企業がグループ再編、経営統合を進めやすくする方向で検討が進められている。現行の指針ではグループ企業の総資産合計が15兆円を超える場合等が、「過度の集中」に当たるとして持株会社設立を禁止しているが、経団連など産業界からこの基準の撤廃を要望してきている。

3. 持株会社経営諸問題

純粋持株会社及び従属会社株主の地位

() 純粋持株会社の株主権の縮減

純粋持株会社(自らは事業を行わず、もっぱら従属子会社の支配を目的とする持株会社)の株主も、法律上は地位通常会社と同様に持株会社に対しては諸種の権利を有している。しかし、法律上与えられているこの権利も実際には縮減してしまっていることから問題となる。

即ち、純粋持株会社とその従属会社(多くは完全子会社=100%子会社か、過半数の株式を有する子会社であろう)とは法律上はあくまでも別個の会社である。しかし、持株会社とその従属会社とは経済上は一個の単一体であり、実質的・具体的な事業活動は全て従属会社において行われている。純粋持株会社の事業というものは、従属会社の株式を所有し従属会社を管理支配することであり、利益としては主として所有株式からの利益配当によることになる。純粋持株会社の株主の出資リスクも、実際には従属会社の業務移管にかかっていると見える。このため、純粋持株会社の株主としては直接従属会社に対しても影響力を有し権利行使ができないと、実質的には意味がないことになる。

しかしながら現行法制の下では、純粋持株会社の株主がその資格において従属会社に対し株主総会の招集を求め、議決権を行使し、違法な総会決議の無効・取消を求め、取締役

の違法行為の差止を求め、従属会社の取締役に対し代表訴訟を提起したりすることはできない。その意味で、従属会社の企業活動は、純粋持株会社の株主支配からは隔絶されてしまっており、十分な企業統治がなされるとはいいい難く、純粋持株会社の株主権が実質的に縮減されてしまったものであるといわれる所以である。

このように従来は株主総会において直接的に議決権を行使し、経営に関与できた株主が、純粋持株会社の体制に移行すると純粋持株会社の取締役を通じてしか従属会社の経営に関与できなくなることから、その株主権保護を如何に図っていくかということが問題となる。

()平成11年、12年商法改正で、親会社株主に対する子会社の業務内容の開示を充実させること等により、親会社の株主が、子会社の経営に関与する親会社の取締役を監督することができるように配慮した。親会社株主の子会社に関する書類の閲覧権等

(イ)親会社株主の子会社に関する書類の閲覧権等(商法244, 260の4, 263, 282, 293の8)

(ロ)監査役の子会社調査権

これは監査役等の責任強化を図ったもので、親子会社関係の多様化に伴い、従来は企業グループの親会社監査役による監査体制が十分機能していたとはいえない面が強かったが、今後は実効性が求められることになったためである。これまでは各子会社の独立性を尊重した責任の分散化が図られたが、今後は責任が収れんしていく時代となり、一層監査役の責任が重くなっていく。持株会社体制では、基本的には親会社監査役と子会社監査役の協調監査の形態になっていくものとみられる。

純粋持株会社につき、取締役の業務を定款に記載する場合、「子会社の支配・管理・経営指導」といった「一行目的条項」が認められるとみられ、簡潔なものとなることが予想されることから、純粋持株会社の取締役の職務執行はもっぱら子会社に向けられたものであり、これを監査役が監督していくことになる。従って、監査役の職務遂行のためには、監査役が日常的に直接子会社の業務内容を調査し、十分把握することが必要となってくる(商法274の3条、281の3条2項11号)。

(ハ)検査役の子会社調査権

特に分社型の会社分割による親子関係ではこの問題が出てこよう。親会社の取締役は、適正に子会社管理を遂行しているか、親会社の取締役の子会社の業務指示について検査役の調査を受けることになる、と解されている(商法294条)。

(ニ)子会社の計算による利益供与の禁止

子会社経由で迂回して利益供与を行うケースがあったため、禁止し刑事罰を設けた(商法294条の2)。

こうした改正は子会社の業務内容の開示等に限定され、十分なものとはいえない。もちろん純粋持株会社の株主は、持株会社に関する事項についての決議をなしたり、純粋持株会社の取締役、監査役の選任、解任を通じて間接的に従属会社を支配することは可能であるが、従属会社に関する事項についての決議をなしたり、従属会社の取締役、監査役の選任、解任を直接行うことはできないため、効果は限られる。

反面で純粋持株会社の株主による代表訴訟については、例えば従属会社の損害に対して、純粋持株会社の株主が純粋持株会社の取締役の責任を追及できるか、ということに関しては持株会社化によって遮断されてしまう可能性があることが指摘されている。

こうした純粋持株会社の株主の株主権の縮減の問題は、事業持株会社（本体でも事業を行っている持株会社）にとっても共通の事柄であろう。しかしながら、事業持株会社の場合はその株主は事業持株会社本体の固有の事業さえコントロールできればリスクにはある程度対処できるし、利益配当もチェックできる。一方純粋持株会社の場合には、従属会社の事業活動だけがリスクの最大の要因であり、且つ利益の源泉となっており、本質的な相違がある。

（ ）株主権の縮減への対処

このような純粋持株会社の株主権の縮減への対処としては、第1に縮減した純粋持株会社の株主権を復元していく方向、第2に純粋持株会社の取締役、監査役を通じて従属会社の事業活動をコントロールしていく方向がある。

第1の縮減した純粋持株会社の株主権を復元していく方向としては以下の通り。

純粋持株会社の株主の情報収集権（書類・帳簿閲覧・謄写請求権）の対象を従属会社へ拡大（既に商法改正済）

従属会社の取締役に対する違法行為差止請求権や解任請求権の付与。

従属会社の取締役の責任に対する代表訴訟提起権を認めること。

従属会社の意思決定への参加。

これらは純粋持株会社の株主による従属会社への直接的な企業統治であり、広義のコポレト・ガバナンスの問題といえる。

第2の方向は正しく企業統治の問題である。この方向でのコントロールの仕組みが上手くいけば純粋持株会社の株主が従属会社の事業活動をチェックするための株主権の復元は不要ともいえる。即ち、如何に純粋持株会社において経営・監視機構が機能するかということが検討される必要がある。

尚、従属会社が100%子会社ではなく、少数株主が存在する場合のことも考慮される。従属会社の少数株主の株主権も又純粋持株会社の支配の結果事実上縮減されることになるが、これはなにも純粋持株会社に限ったことではなく、事業持株会社や通常の親子会社関係でも生じることである。この点では、従属会社の少数株主について会社からの離脱権や、従属会社の取締役の任務懈怠責任追及のための開示要求（従属会社の取締役としては、あくまでも従属会社の利益のために職務執行していく義務があるが、持株会社の指示でそれが行われていない場合には持株会社の不当な影響力行使によるものであることを明らかにしていく必要がある）等の立法整備が検討されよう。

持株会社と経営機構改革

（ ）持株会社に関する経営機構

純粋持株会社においては、取締役の権限が実質的に強化されることになってしまう恐れがあることが問題となる（証券代位という言葉を用いる学者もいる。）

即ち、純粋持株会社の目的は株式所有を通じた従属会社の支配であり、これは従属会社の株主総会での議決権行使を通じて行うことになる。この議決権行使を実際に行う者は持株会社の取締役乃至取締役会であり、持株会社の取締役は持株会社自身の経営を含め従属会社の経営にまで支配を及ぼすことになる。

他方で、現行法制を前提とする限り、持株会社の取締役は、持株会社の株主からも又従属会社の株主からも実質的には解放されているとあってよい点が問題となる。持株会社の

株主はもちろん持株会社の取締役、監査役の選任・解任権を有しているのであるが、その前提としての情報収集を従属会社から得る手段が不十分であり、そもそも持株会社の取締役を解任するには商法上株主総会の特別決議を要し（過半数出席しその2/3以上の賛成必要）容易ではない。又従属会社の株主（100%子会社でなければ当然少数株主であることが多い）からは持株会社の取締役に対する解任請求権や取締役としての責任追及の途は原則としてないことは当然である。

このように拡大した純粹持株会社における取締役の権限に対し、他方で責任の拡大及び追求手段、連結情報のディスクロージャー等について立法手段を講じることが必要となる。

これは又、従属会社の利益配当、解散、合併等の問題においても同様である。持株会社の取締役は、持株会社の株主総会の決議を経ることなく従属会社の株主総会での議決権行使を通して、自己の決定を従属会社の決定としてしまうことも可能となる。更に持株会社の取締役が従属会社の取締役を兼任するケースでは、この支配が強化される。つまり従属会社の株主総会での議決権行使を通して、自らを取締役として選任するケースである。事実上の選任・解任権を背景として、従属会社の取締役は持株会社の取締役の指揮監督下に置かれることになる。

以上の通り、純粹持株会社の取締役は、持株会社の株主総会に属する本来の多くの権限に加えて、持株会社の支配下にある従属会社の取締役としての権限をも掌握できることになる。純粹持株会社の目的は、そもそも自らは業務を行わず従属会社の業務を支配することにあるために、純粹持株会社の取締役は限られた責任を持って多くの支配権限を有している、そういう内在的危険性があるということである。

（ ）持株会社に関する考察 - 中央集権的持株会社経営と 分権的（分散的）持株会社経営

我が国で1997年独禁法を改正し持株会社制度を導入を可能とした本来の目的は、国際競争力向上を目指し、規模の拡大と共に迅速な意思決定を図り、IT革命を背景とする急速な環境変化に対応せんがためのものであった。即ち選択と集中を指向するものであった。特に我が国の場合、合併をスムーズに受け入れがたい企業風土があり、緩やかな統合ともいえる持株会社制度を活用する利点は大きい。制度面でも持株会社制度を導入しやすくするため株式交換・移転、会社分割等の整備がなされている。これまでの持株会社導入の実例をみても、異なる企業グループとの合併摩擦回避の代替手段として用いているケースが多く、既存の企業グループ内の再編成といったニーズに対応した側面はまだ小さいとみられる。

事業部制から社内カンパニ制、更に持株会社へという必然の進化の過程にあるということではないといえる。特に有力・成長子会社を取り込み企業グループ内の中央集権化を図りたいときは、ソニーのように株式交換・移転によって事業持株会社指向を強めることもあれば（この場合は、持株会社経営における分散によるメリットも残しておくことであろう）、可能であれば（例えば100%子会社のケース）合併等で完全に吸収して事業部制や社内カンパニ制にしてしまうことを選択することもある。

この点で、元々企業結合が自由にでき企業風土もドライな米国では、持株会社制度が必ずしも主流にはなっていない。あくまで事業部制や合併等と並列的で業界事情やその時々

の環境変化に応じて最適な手段を選択して使い分けているだけ、ということである。

これは米国視察におけるヒヤリングでも窺えた。カルパ - スでは、「何故日本ではそんなに持株会社に関心があるのか。」と逆に質問を受け、A S C S (American Society of Corporate Secretaries : New York) でも同様に「日本から持株会社に関する質問が多く、研究中だ。米国では純粋持株会社の上場会社はあまりない。又持株会社の場合、米国では分権的(分散的)持株会社経営を採っていることが多く、Holding Company Board は子会社の数が多すぎ、子会社のことにあまり関心がないことも多い」。更に、ヘラ - ・ア - マン法律事務所(New York)では、「米国では持株会社(という概念乃至問題)はない、と断言できる。法律関係は通常の企業と全て同じく適用される。持株会社が否か、という観点で議論することはない。」と発言があった。

米国では純粋持株会社か事業持株会社かの形態上の区別はあまり重要でなく、寧ろ分権的(分散的)持株会社経営とするか、或いは中央集権的持株会社経営とするかという実際の運営形態が重要となっている。同じ会社が事業環境・業態変化に応じて両者を柔軟に使い分けていくこともある(米国投資顧問会社ユナイテッド・アセット・マネジメント会長ノ - トン・H・リ - マ - 氏 平成12年1月31日証券アナリスト協会主催講演会)。

尚事業持株会社については、概念上は我が国の一般の大企業の殆どが子会社を有しており、従来からこれに該当する。独禁法上の持株会社として規制を受けなくなるか、ということは別であり、独禁法改正によって一定の要件(総資産の50%以上を子会社株式の所有に充てる企業)を満たす持株会社であれば、純粋持株会社に限らず事業持株会社であっても独禁法上の持株会社として扱われ、これに対しては子会社株式保有についての規制が緩和されることになった。即ち、純粋持株会社という概念は改正後は独禁法上のものではなく、単なる概念ということになった。従って独禁法上は、独禁法上の持株会社かどうかの問題なのであり、純粋持株会社か事業持株会社かの区別は存在しない。但し、いまみているように会社法制度上は両者の区別は意味を持つてくることになる。

そうすると一方で持株会社で専任体制で長期戦略等を練り、他方で従属会社において権限を与え業務の迅速な意思決定を図っていく、ということが我が国の持株会社制度導入のそもそもの出発点であった(選択と集中)。そして分権的(分散的)持株会社経営とするか、或いは中央集権的持株会社経営とするか、そのさじ加減も環境変化に応じて柔軟に使い分けられるということが持株会社体制の最大のメリットであったはずである。

法的にみると純粋持株会社においてその取締役の権限が実質的に強化される怖れがあるということとの関連はどう解釈したらよいのであろうか。これはあくまでも内在的に法制度上はこのような危険性がある、ということである。即ち、経営上は仮に分社化し、分権的経営を指向して持株会社体制を採っていったとしても、このように逆方向に向かっていく内在的リスクが持株会社体制にはあるということになる。

() 持株会社を巡る経営監視・監督機構

以上の通り純粋持株会社の取締役は、多くの支配権限を有するようになる反面、限られた範囲でのみ責任を追求されるに過ぎない、という危険性が内在的に存在するといえる。このため、持株会社の取締役に対する経営監視・監督機構の要請が生じてくる。

通常株式会社では、現状では取締役会及び監査役がこの役目を担っているが、取締役会内部の監督機能が十分に機能するのであれば純粋持株会社の取締役の実質的に強化された

権限の支配と専横は防止できるはずである。監査役についても同様であるが、そもそもこうした経営監視・監督機構が十分に機能していないことが我が国でコ・ポレ・ト・ガバナンスの議論が起こった所以である。持株会社ではこれがより顕著な形で顕在化してくる危険があるということである。

従ってコ・ポレ・ト・ガバナンス一般の議論に加え、純粹持株会社の特殊性も又考慮に入れる必要がある。従来の伝統的会社法観や企業結合法観とは異なる面もあり、今後の法整備にかかるところも多い。具体的な法的諸問題については以下で検討して行く。例えば純粹持株会社の業務執行に関する監査は、業務を実際に行う従属会社の業務執行をみていくことが大切になるのは当然であろう。純粹持株会社自体は事業活動は行っていないからである。従って、今後は持株会社については親会社監査役と子会社監査役との協調監査の方向になっていくものとみられるわけで、この面での法的整備も検討されよう。

持株会社制度が与える影響

我が国企業、更に日本の産業構造が持株会社制度によってどのように変わっていくのか。

既に多くの企業が持株会社制度を採り入れている。そもそも大部分の公開大企業は、事業持株会社である、といえる。持株会社制度導入によって全て持株会社化経営に移行していくとか、従来の日本的経営から完全に脱却して世界的に普遍的なものに一気に変わっていく、という想定は非現実的と思われる。現実問題として従来の企業経営の枠組みを変え、会社・グループ単位の意識を変えていく嚆矢となり得るものであり、今後の環境変化、国際競争力強化に臨機応変に即対応して柔軟・多様に変化していくために重要な要因と位置付けられる。企業の分割・売買等を通じてビジネスチャンスが拡大し、我が国の経済活動にプラスの効果をもたらすことが期待される。

以下では持株会社のメリットとデメリット、持株会社の組織運営上の問題点での議論を踏まえつつ、持株会社の経営効果等について触れておきたい。

(イ) 傘下企業の評価の変化

() 量(経常利益)から効率化の重視へ

ROE(株主資本利益率)、ROA(総資本利益率)の重視へ。

$ROE = \text{税引後利益} / \text{総資産} (= ROA) \times \text{総資産} / \text{自己資本}$

(レバレッジ効果として、外部調達コスト < ROA なら有利子負債を増加させれば ROE が高まる)

() 会計上の利益からキャッシュフロー - 重視へ

(ロ) 分権化と集権化の統合 - 意思決定システムの変化 -

持株会社組織では、採算単位である事業部門は独立企業であり、分権化と意思決定主体の明確化が図られ、自社事業の優位性や採算性を追求していく。一方本社の意思決定領域は、中長期的な事業展開・投資についてのものが重要性を帯びる。

但し米国の例の様に持株会社の運営には純粹持株会社か事業持株会社かという形態の議論でなく、現実に分権的か、中央集権的か、という運営方針の区別が重要である。

分権化が、決して持株会社化の最終目標ではなく、その時々環境に対応して経営の分権化と集権化のバランスを明確且つ柔軟に図っていくということが持株会社化の最大の意義といえる。

(八) 執行役員制との関連

我が国では1997年5月ソニーが初めて執行役員制を導入したが、38人いた取締役を10人(内3人の社外取締役)とし、外れた人は執行役員とした。取締役は意思決定、執行役員は事業執行、と各マネジメントを分離、執行役員(=従業員経営幹部)は代表取締役の監督下に入った。

この執行役員制は、持株会社制度の前ステップとなるものである。即ち、親会社が意思決定、各子会社が事業執行を担っていく。子会社は100%子会社であり、後述の通り代表訴訟を受けるおそれは少なくなる。持株会社の株主から代表訴訟を受けるおそれがあるが、子会社事業に関してであるため持株会社の役員には法律上直接の注意義務違反はない、という反論ができる可能性があり、はるかに守りやすくなる。持株会社が代表訴訟の「かくれみの」に使われるのではないかと従来より批判のあったところである。

(二) 戦略事業単位と事業採算の明確化

戦略事業単位毎に事業主体をおくので、当該事業の戦略性、採算性が明確になり、経営上の意思決定が容易となる。又、既存グループ内での人事面のしがらみから離れ、最適規模での事業単位が形成されやすくなる。

(ホ) 本社の役割の見直し

持株会社の本社機能はどうあるべきか。本社に残る間接部門については、基本的には戦略立案・決定、子会社投資管理、資金調達、株主への対応、が主である。

従来の我が国企業の本社は支配、戦略、投資といった本来の本社らしい業務の他に、様々な業務を抱えしかもそれに忙殺されている。この点、持株会社への移行によってこのうちのかなりの部分を事業子会社へ移管していくことになる。寧ろそうしないと持株会社の本社は本社らしい業務への専念ができないことになるといえよう。

更に、福利厚生等のサ・ビス・支援部門を各子会社へ分けて移管することも合理的とはいえない。専門特化したサ・ビス・支援部門の機能子会社を再編し、更にそれにも採算性の意識を持たせることが大切となってきている。

大きな問題は、「含み」が本社に残ると言うことである。即ち、事業投資に供されない土地、他社株式等であり、含み益の場合も含み損の場合もあり得るが、我が国では株主の配当圧力が低いことからこうした事業投資に供されない内部留保が許容されてきた。近年のこれがROEや格付け低下に繋がってきていることは周知の通りである。

それではこの「含み」は、持株会社化により一体どこに帰属するのであろうか。連結会計上は同じといっても、現実には子会社に配賦するというのも考えにくい。「含み」が行き場を失うことになってくる。

「含み」が本社に残ると、事業子会社のROE等資本効率指標が著しく良くなってしまふことになる。これは、カンパニ - 制度により社内資本金の配布を受けている各カンパニ - についても同様であり、カンパニ - のROEは高水準でもカンパニ - を除く部門では分母の自己資本も大きくROEはゼロとなる。

これは又、我が国企業が一般に収益性が低いと言われることへの疑問となる。実は収益性の高い事業部門が多いのではないかと、となると今後海外企業を含めてMアット A等が一層促進化される可能性がある。同時に新規事業進出時のROEの目標も、全社ベ - スの低いものではなく、含み資産を除いた高目のものとして設定していく必要がある。

即ち、持株会社制度導入により、事業子会社へ求められる収益性水準が高くなり、本社も資本効率を一層考慮に入れて業務内容の整理、資源集中をせざるを得なくなる。この面からも、今後事業採算性への経営者意識がより厳しくなっていくことが予想される。

(へ) 人事面の変化

持株会社制度導入により、子会社へ転籍といったことへの抵抗感が少なくなる。モラルの維持が図れる。定期採用から通年採用に傾斜していく。能力主義重視へ移行。

< 持株会社のもたらす変化 >

能力主義・成果主義
グル - プ規模拡大
連結決算主流へ
情報公開の必要性増加
連結納税制度の実現性が高まる
税法規定の見直し
特定部門（子会社）の取得、売却の促進化
出向・転籍等人事異動
人事異動に対する考え方の変化
採用の変化、中途採用の増加
グロ - バル規模での投資

(ト) 持株会社の格付け

格付け機関は元来実体的な連結ベ - スの評価を格付けベ - スとしており、基本的には変化はない。持株会社の経営管理の質、グル - プ内の資金の流れ・流動性、子会社の配当阻害要因・損失見込み、起債時の資金使途等総合的に勘案することになる。但し、大きく業界の枠組みが変わる時は、影響は少なくない。

(チ) 事業再編手法としての利用可能性 - MBO、Mアット Aとの関連 -

更に持株会社制度が与える影響として、持株会社解禁により各事業が独立した法人格を持つ子会社として評価できるようになり、且つ事業の売買が子会社株式を通じてなされるので、事業価値の客観的把握・売買手続き等の容易化が図られる。又合併に比し独禁法上の規制も緩和され、従業員や資産、営業権、取引関係等会社ごとの移転であり、摩擦も少なくてすむ。

子会社株式の売買は、営業譲渡と異なり株主総会決議は不要で、証取法上の開示規定があるのみである。このため持株会社導入により、Mアット Aの促進化に繋がるといえる。

一例として、MBO (Management Buy Out) を利用したMアット Aの例を示す。MBOは、ある企業の現在の経営者（従業員ならEBOとなる）が、ベンチャー - キャピタル等の外部資金提供者と協力して、現在の株主から経営権を取得し、事業を継承することである。米国で行われてきたLBO (買収先資産担保借入れ) の一形態で、上場企業の非公開化の手法として生まれている。

< M B Oの概要と持株会社 >

イ．一般的なメリットとデメリット

(メリット)

適正価格での売却可能
迅速処理
買収に伴う審査、監査の不要
従業員、顧客への影響を最小限に抑えられる。
売却後の両者間の協調関係維持

(デメリット)

資金調達スキ - ムの構築必要
プレミアム付き売却が不可、うまみがない。
の裏返して、質的転換、改革が進まない。

ロ．持株会社設立とM B Oの基本的スキ - ム

経営者（買収側）が、純粹持株会社を設立。
買収対象会社の有する資産、収益力を担保に持株会社が借入れをする。
持株会社はその資金で買収対象会社株式を購入する。
持株会社と買収対象会社が合併する。

この場合のメリット

買収側の資金負担が実質ない。
合併後残る株式購入資金の借入金は、自らの収益力、資産により返済していく。

ハ．M B Oの活用されるケ - ス

ノンコアビジネスの分離
被買収会社の不要部門の分離
事業承継
短期間での資金調達
企業倒産

ニ．特にノンコアビジネスの分離につき、例えば持株会社がA 事業を目的にA社を買収したが、その他に不要なA 事業があるときは、A社を持株会社の子会社とした後、A 事業をM B Oによって分離し、別の事業子会社として持株会社にぶら下げておき、近い将来他へ譲渡する、という利用手段がある。

MBO、EBOについては、資金調達面の障害と並んで商法上営業譲渡手続きが煩瑣で時間がかかりすぎることが挙げられていた。

産業再生法成立（1999年8月）において、営業譲渡手続き緩和、ストックオプション特例で親会社（＝公開持株会社も想定可能）のオプション権を子会社の取締役等に与える、優先株発行基準緩和、等の措置がなされた。

MBO、EBOは、敵対的な企業買収やMアットAと異なり、現代版「のれん分け」として友好的なものであり、我が国の企業社会へ抵抗なく浸透していくものとみられる。今後我が国では戦後の創業オ・ナ・が後継者への「のれん分け」の時期にさしかかっているが、株式譲渡では含み益分のために買収価格が高くなっていく可能性が高く、後継者には手が出せなくなる。この点MBO、EBOであれば、問題は少ない。MBO、EBOで作られる新会社は純粋持株会社であることも多いが、持株会社解禁の意義はこうした点からも大きいといえる。

（４）持株会社経営の法的諸問題

持株会社にかかる法的諸問題について具体的に検討していきたい（（注）MORI セミナ - 「会社分割制度と持株会社経営」森総合法律事務所 2000.4.参照）。

企業再編後の有力な経営モデルとされる持株会社については、既に多く設立されてきており、従来の設立局面を中心とした議論から、現実の経営・運営面における未解決の問題点に対する議論へと関心が移ってきている。

持株会社経営にかかる法的諸問題についてはコ・ボレ・トガバナンスの問題にも絡み、今後予定されている商法全面改正を考察する上で重要な問題の1つとなってくるものとみられるので、現時点における議論を要約してみたい。

（イ）持株会社経営の法的検討の意義 - 従来の持株会社経営と現実の持株会社経営との法的検討面のギャップ -

従来の持株会社経営の法的検討

これまでは持株会社の設立手法（抜け殻方式、株式移転、会社分割等）についての優劣比較や、株主・債権者の保護（株主権の縮減・希釈化、2段階株主代表訴訟等）等に議論がなされてきた。

しかし、既に独禁法改正により純粋持株会社が解禁され、既に幾つかの持株会社の経営が現実にスタ・トし、子会社の管理・支配はどこまでできるか（＝持株会社の仕事の中身）又子会社の管理・支配はどこまでしなければならないか（＝持株会社の取締役の注意義務違反の問題）という具体的な事柄についても、新たに議論・検討がなされてきつつある。

現実の持株会社経営の法的検討

背景として、従来の親子会社関係についての理解と、現在の持株会社に関する理解とが異なるものとなってきたことを認識しておく必要がある。この点は既に述べたとおりであるが、従来の親子会社関係についての理解としては、法的には子会社といえども別法人格であり、このため親会社による子会社経営への関与は学者・実務界では一種の「病理現象」としてみられることも多く、この反射として親会社責任に対しても否定的であった

しかし現実の持株会社経営においては、既述の通り持株会社の事業とは子会社の管理・支配そのものであるといわざるを得ず（株主権行使、助言・支援・斡旋等）既にこれを前提として平成11年の商法改正において監査役による子会社調査権の拡充がなされてい

る。即ち、持株会社の取締役がこうした子会社の管理・支配を行うことがその職務であることを当然の前提とし、持株会社の監査役がその監視を行うために子会社調査権の拡充を図ったものである。

ここで持株会社経営の理解の仕方につき、従来の「病理現象」から「当然の職務」へのギャップがあり、今後はこの「当然の職務」を前提とした法的検討が必要となってきた、ということである。これは又、一般の親子会社・グループ企業の経営についても当然当てはまることの多い事柄である。

(口) 持株会社経営の具体的検討事項

具体的には、以下の事項等について法的に検討していくことが必要となってきた。

子会社の管理・支配の手段

子会社取締役は持株会社の指示に従えるか。

子会社からの情報提供の是非

持株会社の取締役会決議が必要な事項

子会社の業務執行に対する拘束

持株会社の子会社管理コストの負担

持株会社における取締役・執行役員の兼務体制

子会社に発生した損害と持株会社の損害

100%子会社、非100%子会社、公開子会社に関する相違点

純粋持株会社、事業持株会社、単なる親会社に関する相違点

持株会社の営業報告書の記載事項

子会社の管理・支配の手段

例えば子会社が高いリスクの新規事業へ進出したいというケースで、持株会社としてとれる手段は、以下のものが考えられる。

(イ) 株主権の行使

・事前にと取締役の違法行為差し止めの仮処分申請

・臨時株主総会召集により子会社の取締役を事前又は事後に解任

・事後に株主代表訴訟による子会社取締役の責任追及

(ロ) 事実上の影響力行使

・新規事業進出の中止の指示

(イ)の株主権の行使は理論上は可能である。現実には、(ロ)事実上の影響力行使により子会社の役員を交代させる等して従わざるを得ないこととさせるケースが多いであろう。

子会社の管理・支配の問題については、未だ法的検討が十分になされているとはいえない。

子会社取締役は持株会社の指示に従えるか。

(イ)100%子会社が、持株会社傘下の兄弟会社の不採算部門を引き取るケースを考える。

() 子会社の株主に対する責任

子会社取締役も善管注意義務乃至忠実義務違反となるかどうか(商法254条の3)。

義務違反となるが、持株会社以外に株主はいないので現実には株主から責任追及されることはない。つまり、株主代表訴訟は防げる。

() 子会社の債権者に対する責任

債権者を「第三者」と考えれば、取締役の第三者に対する責任として商法第266の3条により、取締役に悪意又は重過失があれば取締役が債権者に損害賠償責任を負うことになるとみられるが、その場合取締役に悪意又は重過失があることの立証責任は取締役に對して損害賠償を請求する第三者に課せられる。このため提訴を受ける怖れは必ずしも多いとはいえない。

() 将来の株主に対する責任

この問題も今後検討が必要となる。

(口) 持株会社グループ内の事業分野調整から子会社(100%でなく、例えば90%のとき)が新規事業への進出を中止したケース。

この場合、子会社と親会社である持株会社とが利益相反関係にあることになるが、子会社の利益という概念がはっきりせず、短期的には子会社に不利でも長期的には有利であったかもしれない。現実の経営判断に幅があり、「経営判断原則」の解釈問題に持ち込めれば少数株主から代表訴訟を起こされても抗弁は可能であろう。

子会社からの情報提供の是非

子会社(やはり100%でなく、例えば90%のとき)が新たに企業買収を計画したところ、持株会社が買収監査結果について子会社へ開示を求めたが、他にも子会社については少数株主があり、持株会社に対してのみ情報提供することは株主平等原則に反するとして子会社から拒否ができるか、という問題である。

持株会社からみれば、「子会社の管理支配」のためにも多様な情報収集は必要となる。しかし、株主平等原則(株主は、株主たる資格に基づく法律について、その持株数に比例して平等な取扱いを受けるという原則)に反するとすると、持株会社は、株主権行使の対象以外は生の情報が入ってこなくなる怖れがある。他方、持株会社=親会社の監査役は、平成11年商法改正で子会社調査権を付与されており、その行使は可能であり、これとの整合性をとる必要がある。

先ず株主平等原則とは、配当、議決権等に関するものであり、計算書類はこの対象となるが、情報提供であれば株主平等原則に反するとまではいえないものとみられる。

但し、もしも子会社取締役が持株会社=親会社に情報提供した場合、子会社取締役が取締役としての善管注意義務、忠実義務違反とならないかどうかの問題について次に考慮が必要となる。子会社の他の少数株主から代表訴訟の提起を受けた場合、敗訴となる可能性がある。

そこで子会社から持株会社=親会社への情報提供が、寧ろ子会社にとって利益になるということを明記しておくことが必要であり、具体的には親子会社間で経営指導契約を締結して裏付けを取っておくことが経営判断原則の観点からも望まれる。

持株会社の取締役会決議が必要な事項

・子会社の行った投資(ex.ベンチャ-企業投資)が失敗したため、持株会社の取締役会決議がなされていなかったことを理由として、持株会社の株主から商法260条2項違反として代表訴訟の提起を受けるおそれがある。

一般的に持株会社の株主から持株会社の取締役に対し、子会社の業務執行について代表訴訟の提起ができるかどうかについてまだ明確な判例はないが、直接には持株会社の取締役の責任を問うことについては法務省の担当参事官、学説とも否定的であり、遮断されてしまうことは既述した。但し、100%親子会社間での事例につき親会社の取締役の責任を認めた最高裁判例（最判平成5・9・9 三井鉱山事件：210条違反としたもの）があるため、代表訴訟の提起の可能性もあり、判例の蓄積が待たれている。

最近地裁レベルではあるが、「共同持株会社みずほホ－ルディングスが設立され、興銀の株主としての地位を失っており、商法上代表訴訟を起こす権利は失われた。」として原告適格を認めず訴えを却下した判決が出されている（平成13年3月29日東京地判）。事案は日本債券信用銀行（現あおぞら銀行）への破綻救済のための出資に関し、170億円の損失が出たとして、興銀の株主から元頭取ら役員に対し代表訴訟の提起があったものである。原告側はみずほホ－ルディングスの株主として代表訴訟の提起ができることは否定されていない。

商法260条2項には、重要な業務執行にはその会社の取締役会決議が必要と定めている。本件ではより具体的に、「重要な業務執行」にあたるものとして持株会社側における取締役会の決議が必要だったのではないかと、この点で商法違反を問うものである。

持株会社の重要な業務としては子会社の管理・支配であり、具体的には、

- 株主権行使
- 事実上の影響力行使
- この中間的形態として子会社の定款に定めることによる拘束、である。

現実問題として（ ）の株主権行使は常時使える手段ではなく、実際の子会社の管理・支配は（ ）の事実上の影響力行使に依らざるを得ない。従って、重要な事実上の影響力行使であれば、持株会社の重要な業務執行として持株会社における取締役会の決議が必要ということになり、必要な事項に決議を取っておかなければ商法違反を問われることになる。

従って持株会社としては取締役会の決議を取っておき、商法上の法令違反の問題はなく、あとは投資の失敗自体は経営判断原則の問題であるとして責任を回避する手だてを講じることが望まれる。

逆に持株会社の取締役会決議を取ることにより、持株会社の取締役に責任があることが明確化してしまい、代表訴訟に対処する上でやぶ蛇とならないかとも考えられるが、企業のコンプライアンス（法令遵守）を考える上では先ず明らかな法令違反（つまり違法）にならないようにしてしておき、あとは単なる経営判断の問題であり代表訴訟の対象にはならない、という構成をとる方が望ましい。持株会社の事例ではないにせよこれまでの各社の代表訴訟提起状況をみても、明らかな法令違反にならない限りは取締役の責任を否定するという結論を概ね最高裁は採っている、といわれるところである。

子会社の事業執行に対する拘束

（イ）100%子会社について、持株会社の承認なく重要な業務執行ができないように法的拘束をかけておくことが可能であろうか。

（ ）先ず、子会社の定款で定めることにより（任意的記載事項）、子会社の株主総会決議事項を増やす（＝取締役会決議事項を減らす）ことが考えられる（商法230の10条）。

一般に本来の取締役会決議事項を株主総会決議事項へ移していくことは学説は認めるものが多いが、過度に子会社の取締役会を形骸化する場合は認められないケ - スが生じよう。
()次にやはり子会社の定款で定めることにより、子会社の取締役会決議要件を加重することが考えられる(商法260の2条)。商法上はそもそも定款による要件の加重のみを認めており、緩和は株主総会決議と異なり認めていない。この方法も可能であると考えられる。

これらによって持株会社の子会社の事業執行に対する拘束力は強まることになり、子会社の事業活動を野放しにしたいくない持株会社の意向に添うことになる。

但し、一方で持株会社制度の本来の機能である機動性を失うことになる。

(口)公開子会社の場合に同様の問題として、持株会社との事前協議なく重要な業務執行を行うことを法的に拘束できないか。

()定款による株主総会決議事項の拡大

()定款による取締役会決議要件の加重

()契約による事前協議の義務化

100%子会社と異なり公開会社の場合は、一般に少数株主の存在から1、2.の様
な拘束はしにくくなることが多い。そこで3.の様に契約で緩やかに縛っておく方法が考
えられるが、親会社として人事権を行使しうることから契約で縛る意味付けは乏しい、と
いえる。結局公開会社の場合は100%子会社と異なりそもそも緊密に縛ることは現実には
難しく、かといって緩やかに縛ることの意義付けも乏しいというケ - スが多いであろう。

持株会社の子会社管理コストの負担

子会社管理コストについて、持株会社が子会社から受け取る配当収入から負担しないで、
別途子会社に対して負担を求められるかどうか、という問題がある。

先ず、持株会社が配当自体を受け取ることは当然できる。但し、株式移転による持株会
社新設のケ - スでは、初年度は配当収入が入ってこない(一期遅れるため)のでいかに収
益確保を図るかが課題となるが、これは株式移転交付金や情報提供契約による収入等で調
整していくしかない。

又配当については、100%子会社でないケ - ス(例えば公開会社)では、株主である
持株会社もその他の少数株主も保有株式数に応じて平等に受け取る訳であり、これが子会
社管理にコストをかけた持株会社とそうでない少数株主との間で、平等としてしまうと逆
に不平等になるのではないかと、という議論が生じてくる。

連結経営の考え方からすれば、子会社管理コストの負担について子会社からの配当で賅
うことも、或いは別途コスト負担を子会社に求めることも理屈は通ることになる。但し、
上記の「不平等」の議論もあり、持株会社が負担する子会社管理コストについては、配当
でなく運営費として別途子会社から徴することが望ましい。

これは持株会社体制は、親会社が包括・一体的にサ - ビス提供を行わざるを得ず子会社
にとっても利益のあることであり、運営費用を子会社群全体で負担することは寧ろ当然で
ある、という考え方が前提となる。勿論持株会社の側の株主権行使の対価としての利益供
与には当たらず、商法違反の問題は生じない。

但し、実務上はやはりきちんと経営指導契約を締結した上で子会社が管理コストの負担
をすることが望ましい。一方、持株会社側もこの管理コスト見合いの収入についてはきち

んと営業収入に計上しておくことが求められよう。

持株会社における取締役・執行役員の兼務

持株会社による子会社の管理・支配ということを考慮した上で、持株会社の取締役が子会社の取締役を兼務することの問題点を指摘する向きがある。

監査役については、商法276条により当該会社の取締役及び子会社の取締役との兼任禁止規定がある。他方で親会社の取締役が子会社の監査役を兼ねることは寧ろ業務内容を熟知する者が子会社の監査をするという点で望ましいこととされ禁止されていない。

持株会社の取締役が子会社の取締役を兼務することは、具体的には商法264条（競業避止義務）、商法265条（利益相反取引）の違反の問題に繋がる危惧があることから問題となるものと考えられるが、これも持株会社設立が行われるようになってからの新しい問題点ということができ、今後検討が必要となろう。

経営機構改革の問題ともなるが、持株会社側の責任者が取締役でなく商法上規定のない執行役員となり、執行役員が子会社の取締役を兼務するのであれば商法上の問題となる可能性は少ないものとみられることは既述した。

子会社に発生した損害と持株会社の損害

・子会社に発生した損害と持株会社の損害が同視できるのか、という問題点である。今後の議論とされているところである。

100%子会社、非100%子会社、公開子会社に関する相違点

こうした持株会社に関する法的議論が、100%子会社、非100%子会社、公開子会社に関し、各々どこまでできるのか、という問題点である。

純粋持株会社、事業持株会社、単なる親会社に関する相違点

同様の問題である。

持株会社の営業報告書の記載事項

株主権行使、子会社に関する事項を持株会社の営業報告書にどこまで記載していけばよいのか、という問題である。

以上については何れも我が国の商法がそもそも企業結合を想定したものではないため、現状では明確な結論は出せないものともされる。当面は解釈で対応していくしかないが、最終的には立法による手当が待たれるところである。

又「子会社の管理・支配」という問題について、我が国の上場持株会社においては、大和証券が持株会社を設立するに当たり持株会社の定款にこの文言を入れたことが始まりであるが、内容は各会社によって様々である。

（5）子会社管理・支配の手段について

持株会社による子会社管理・支配の手段について、持株会社の根幹でもあり検討してみたい。

持株会社による子会社管理・支配の手段については、株主権の行使、事実上の影響力行使の2つがあることについては2. の項で述べた。

持株会社の傘下子会社に対する株主権は強力かつ広汎に亘り、商法上認められた単独株主権、少数株主権のみならず、過半数を超えれば株主総会での決議が可能で、更に2/3を超えれば特別決議を得ることもでき、大半の業務執行が可能となる。

この株主権を適切に行使し、必要に応じて経営資源配分機能による補足により子会社の

事業活動は十分適切に支配・管理できると考えられるが、これ以上に事実上の影響力行使というものの必要性を強調することについては商法の法令逸脱行為となる恐れがあり以下のような弊害を生じるとの見解もあり、議論のあるところである。

商法の基本原則の軽視

子会社の業務執行に対する拘束として子会社の定款による株主総会決議事項を増加させる（取締役会決議事項を減らす）方法があるが、子会社の業務執行の全部又は大部分までも総会決議事項としてしまうことは商法違反として無効と解される可能性がある。即ち、取締役会等の子会社の法定機関を実質的に形骸化してしまうような持株会社による子会社管理・支配は、例え子会社の定款に規定したとしても商法の基本原則を軽視するものとして否定されよう。

更には、子会社の定款に何ら規定もせずに親会社が決定して子会社の取締役会機能を奪ってしまうケースは、例え実務上のやむを得ない要請であったとはいえ許されないことになる。

持株会社取締役への過大なリスク発生

持株会社乃至持株会社取締役が子会社の取締役の機能を代行する場合には、極端に言えば持株会社自身が直接契約責任を問われる、或いは持株会社取締役が第三者への損害賠償責任を問われる可能性がある（商法第266の3条 但し既述の通り取締役の悪意・重過失の立証責任はこれを問う相手方にあるため、必ずしも訴訟の維持は容易ではない）。

又ここまで至らなくても、子会社の業務執行事項を持株会社取締役会決議乃至持株会社取締役決裁で行なった場合は、取締役会決議に賛成した乃至決裁した持株会社の取締役の法的責任が拡大することは当然である（商法第266条1項 - 4項）。

これらは「事実上の取締役」、「法人格否認」等の法理の適用による。

他方で、元々少人数の持株会社の取締役が、子会社の業務執行に至るまで広汎な責任を負うことになると、本来の持株会社化の目的である取締役の経営戦略への集中ということが阻害されることにもなる。

この点で持株会社において取締役と執行役員を分離して、子会社管理専任の執行役員を置くことも考えられるが、それが子会社管理・支配を強める方策としてのものであれば本来の執行役員設置の趣旨にややそぐわないことになり、かつ必要以上に持株会社の執行役員や更にはこれをサポ - トしていくべきスタッフの数が増え、本来簡素であるべき持株会社の肥大化に繋がる恐れがあるといえよう。

子会社取締役の法的性格の不明確化

持株会社が事実上子会社の業務執行を決定とした場合、子会社取締役の機能は執行役員、更には単なる従業員に近接する。このように親会社との関係においてその機能を喪失した子会社役員について、労働者性を認定し労働法上の保護を認めた判例もある。このため、持株会社が事実上子会社の業務執行を決定し、子会社取締役の機能が単なる従業員とみなされるようになった場合、取締役であれば、解任要件や報酬決定等で商法上の規定により保護されているものが、労働法理が適用になることから逆に保護が薄くなる可能性もある。更に、そもそもの持株会社化の大きな目的の1つである事業子会社の経営責任の明確化ということが阻害されてくる恐れがある。

持株会社についてはまだ各社とも設立後日が浅く、まだこうした子会社管理・支配の問

題についての本格的議論はされていない。そして、持株会社以外の事業会社の親子会社関係については、このような商法を逸脱した形態の子会社管理・支配を行っている事例は存在するものとみられる。しかし持株会社に関しては、そもそも子会社管理・支配を行うこと自体が主要業務に位置付けられるものであり、理論的裏付けなく安易にこうした手法をとることは批判を招く恐れがあるとされる。

．米国型導入の動き

1．従来の動向

これまでのところは、米国型の委員会等設置会社の機構を導入する、という企業はオリックス、イオン等まだ多くなく、社外取締役導入義務を避け、当面は監査役中心に折衷型による改革を進める企業及び検討中の企業が主体であるとみられてきた。

経済同友会・コ・ポレ・ト・ガバナンスに関する意識調査（2002年4月 112社対象 複数回答あり）

・主要なコ・ポレ・ト・ガバナンス改革取組み

社外取締役登用	66.2%
監査役・監査役会の充実・機能強化	62.3%
執行役員制度の導入	59.7%

・取締役会に関する商法改正への対応

検討中・様子を見る	63.6%
従来（監査役）型選択	24.7%
委員会等設置会社選択	9.1%

日本経済新聞社・企業統治に関するアンケート調査（2002年12月 100社対象）

現行監査役制度継続 58社

この内、非商法上組織としての

経営諮問委員会、報酬委員会等を設置	16社
委員会等設置会社に前向き	2社
検討中	38社
その他・無回答	2社

2．最近の動向

2003年1月に入り、ソニー、日立製作所、東芝、コニカ・ミノルタ統合後の持株会社、西友等が米国型（委員会等設置会社）を採用する意向を表明している。追隨して30社以上が移行する予定とも伝えられる（3月時点）。背景には、資本市場のグローバル化があり、欧米投資家の目を意識せざるを得なくなってきたためである。横並び意識の強い我が国の企業マインドもあり、今後急速に普及する可能性もある。また委員会等設置会社であれば執行役の権限が強化されるという業務執行機能面からの考察に加え、取締役の責任が軽減されるといった代表訴訟を視野に入れたもの、或いは平成13年改正法下で従来型であれば社外監査役を増加させていかななくてはいけなくなることとの比較検討の結果である、という現実的な選択も背景にあったともいわれている。各社、それぞれの立場・経営環境に応じたものを導入せんとしている。

ソニーは従来の改革に加え資本市場重視の透明性の高い経営を目指し、米国型に関し1元型として指摘されてきた問題点を克服せんとする意欲も窺える。

・海外株主への経営体制の分かり易さ。

・米国企業改革法成立による影響。既述の通り社外取締役のみで監査委員会を構成する等の内容であり、原則として米国で証券を発行する企業全てが対象である。2003年に

入りSECは外国企業は例外とする案を示し、監査役制度のままでも株式上場廃止に追い込まれることはなくなったが、米国企業との比較で経営体制の違いがより一層浮き彫りになってくる。

・関連して、外国人持株比率の高い上記の企業が米国機関投資家の目を意識して改革に踏み切ったものである。

また日立製作所は、経営環境の厳しい中での連結グループ経営の観点から、社内事情を優先しがちな同質的共同体意識を払拭したい、という観点も窺える。

(1) ソニー

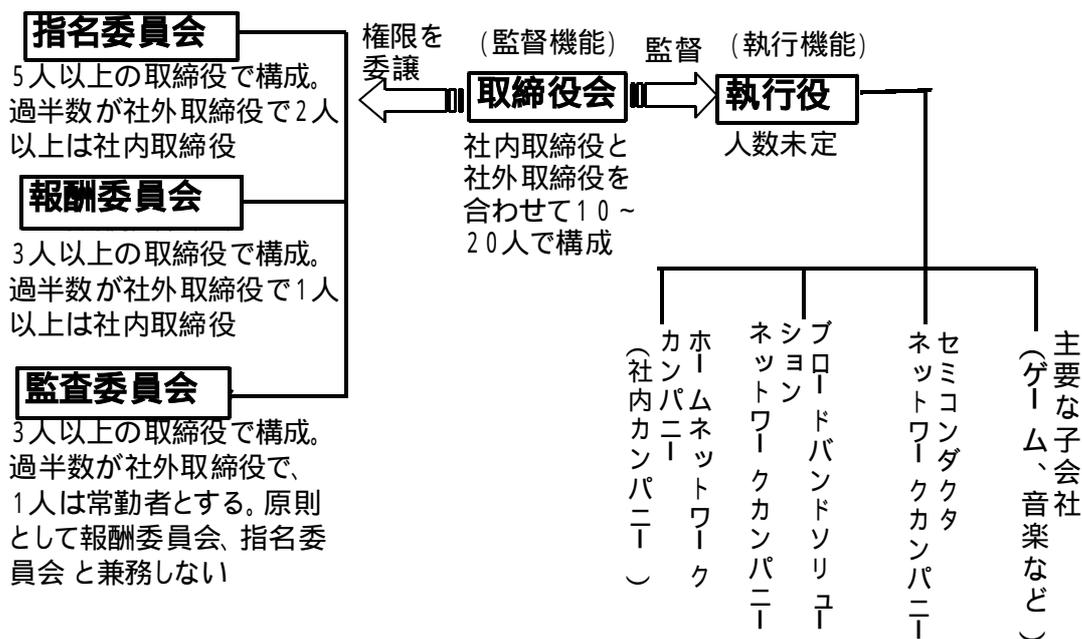
2003年6月株主総会により委員会等設置会社に移行する。更なるコーポレートガバナンス強化に向けグループ経営機構を改革、独自のガバナンス規定を付加する。委員会等設置会社を採るが、日本型の要素も残しつつ米国型指向を強めた独自の機構といえよう。

() ソニーにおけるこれまでのコーポレートガバナンス強化

ソニーは従来より改革を繰り返してきた企業として知られる。CEO制導入(1976年)、事業本部制導入(1983年)、カンパニー制導入(1994年)、ネットワークカンパニー制導入(1999年)、グローバル・ハブと経営プラットフォームの設置によるグループ本社とシェアード・サービスの切り分け(2001年)等を通じ、新たな経営環境に即した経営・組織改革並びにコーポレートガバナンスの強化に努めている。

取締役会に関わる改革については、NY証券取引所上場(1970年)を機に社外取締役を2名設置、外国人(社外)取締役の登用(1991年)、取締役会改組と日本企業初の執行役員制導入(1997年)による会社業務の監督と執行の分担を明確化、任意委員会としての報酬委員会・指名委員会の設置(1998年)などを実施、その後、取締役としての役位を廃止(2000年)して取締役と執行役員の役割を一層明確化した。また、取締役会議長を設置(2000年)し、取締役会の活性化に務め、社外の識者の高い知見を得ることで時代・経営環境の認識を高めるためアドバイザリーボードを設置(2002年)している。

表19. ソニーの新経営機構



(資料：ソニー)

今般、こうした上記の各制度の法的安定性を高め、監督機関としての取締役会のさらなる強化、執行責任の明確化と一層の権限委譲を実現することで、ソニーグループのガバナンスのさらなる強化と経営の透明性の向上を目指している。

() ソニー独自のガバナンス規定を制定

取締役会の執行からの独立性を確保するため、改正商法の要請事項に加え、取締役会議長と執行トップ(代表執行役)の分離を制度化する。また、取締役会に比べ少人数で運営される各委員会の活動や決定の妥当性を確保するための仕組みを、予め取締役会で決定し、取締役会規定に定める。主なものとして、取締役人数の下限上限、利益相反の排除や独立性確保に関する取締役候補の資格要件、各委員会の基本的な構成に関するものが含まれる。

具体的には次の通りである。

- ・ 取締役会の人数・構成：社内取締役・社外取締役合わせて、10名以上20名以下で構成。利益相反の排除や独立性を確保するための取締役候補の資格要件を規定(現在3名いる社外取締役は増員する方向)。
- ・ 取締役会議長：取締役会議長と代表執行役の分離を制度化。
- ・ 各委員会の委員数・構成
指名委員会：取締役5名以上で構成。社外取締役が過半数、かつ2名以上は社内取締役。
報酬委員会：取締役3名以上で構成。社外取締役が過半数、かつ1名以上は社内取締役。ただし、CEO・COO兼務の社内取締役は選任しない。
監査委員会：取締役3名以上で構成。社外取締役が過半数、かつ1名は常勤者。
全員執行を兼務せず、米国企業改革法上の独立性の要件を満たす。
原則として、報酬委員、指名委員との兼務も行わない。
- ・ 委員会議長：各委員会の議長は社外取締役より選任する。

・執行役・代表執行役：取締役会の決議により、ソニーグループの経営やガバナンスの責任を負う者を、執行役として任命する。執行役のうち代表執行役については、現在の代表取締役が就任することを想定。

() エレクトロニクス、ゲーム、コンテンツの3つのコア事業セクターを持つメディア & テクノロジー企業として、今後ともグローバル・オペレーションにふさわしいグループ全体のガバナンスのあり方を追求する方針。

機構改革の概要は以上の通りであるが、代表執行役としては出井伸之会長、安藤国威社長、徳中副社長の3人が就き、社外取締役は3人から5人に増加する。新取締役会としては、10 - 20人を予定し、議長がトップとなる。

改正商法に従って執行役制度を導入するが、現行の執行役員制については当社独自の制度として継続する方針。この点では、日本型であり独自のものである。

ソニーは、企業改革法や改正商法の基準に留まらず、以下の点で一層の改革を目指している。こうした点は、米国の監査委員会制度の項で指摘されてきた点を受けたものといえよう。

() 代表執行役と取締役会議長を分離。既述の通り米国企業の中でもまだ大部分は兼務しているところである。

() 監査委員会の1人を常勤の社外取締役としている。代表取締役のいいなりになることがないようにする、必要な社内情報を適宜伝える仕組みを採る、という観点である。社外取締役が情報武装し株主代表の立場から代表取締役に対して発言し経営陣へ緊張感を与え経営の方向性を見誤らず、不正リスク軽減を図る。

常勤社外取締役については、監査については常勤体制の必要性が指摘されており、社内事情の把握に努めんとするものである。特に、社内の内部監査部門や法令遵守(コンプライアンス)部門の強化を図る。執行側にも能力の高い監査・監視部隊を置くことで、執行役が隠したがる情報も伝わるようにし、監査役制度と同様の実効性を目論む。

() 指名委員会について、5名以上の取締役で構成し過半数を社外取締役としており、他の委員会の3名以上に比し人数の点で厳格としている。CEOと社外取締役が結託(荻野博司・朝日新聞論説委員)することで専横化の危険が高まることから社外取締役の常勤化、及び議決要件の厳格化(定款により出席者の過半数でなく定足数の過半数とすると伝えられる)に配慮した結果であると指摘される。

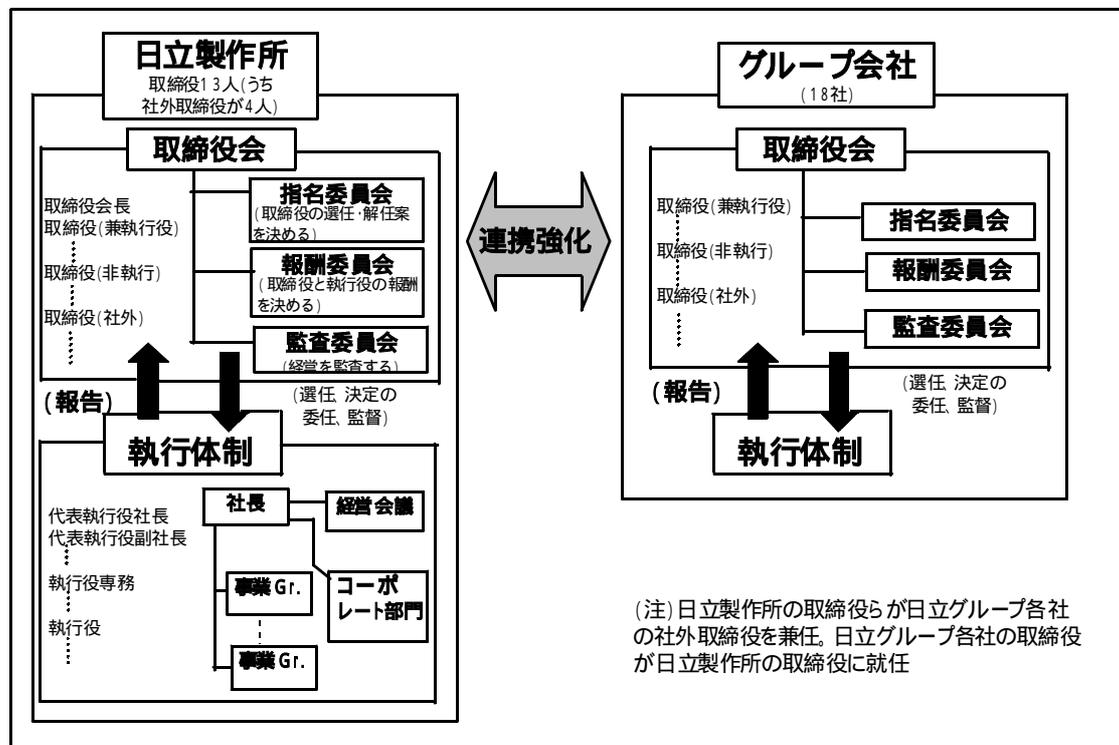
() 但し、取締役会の構成は、社外取締役を過半数とするまでに至っていない。社内取締役を多く残す点で、日本型の要素がなお残るものといえよう。執行役との兼務者も存在するとみられる。近年ソニーは、事業規模拡大に対処して1994年にカンパニ-制導入を図ったが、事業の独立性が高まった結果、既存の事業領域枠を超えた新製品の開発が生まれにくくなったとされ、最近は上場子会社の完全子会社化を図る等、景気低迷の折り中央集権的運営の方向にあり、事業持株会社として本社における意思決定の迅速性などの点に配慮したものとみられる。

従って、ソニーの改革は、一部にまだ日本型の要素を残すが、他方で米国の現状を超える改革理念も持つものといえる。他方、以下に述べる日立製作所のケースは、より日本型の要素を残すものであろう。

(2) 日立製作所

同様に2003年6月株主総会により委員会等設置会社に移行する。厳しい経営環境下、経営改善の観点から連結対象の多いグループ経営の透明性と機動力を高めんとしていることが特徴であろう。

表20. 日立製作所の新経営機構



(注) 日立製作所の取締役らが日立グループ各社の社外取締役を兼任。日立グループ各社の取締役が日立製作所の取締役に就任

(資料：日立製作所)

今回の経営改革の狙いと特徴は以下の通りである。

() 飛躍的経営スピードのアップ

執行役への権限移譲、事業再編・戦略投資を大胆に実践する。

() 透明性の高い経営

外部の人材(企業経営、行政、司法)を導入し、コンプライアンス精神の貫いた透明性の高い経営を図る。

() グループ経営戦略の一環

グループとしての一体化、グループ各社への監督機能を強化する。

() グローバル経営

欧米の機関投資家・取引先からみて分かり易い経営を目指し、信頼度を高める。

具体的には、日立製作所本体に加えて、上場グループ18社も一斉に新体制に移行し、経営体制の競り合いを想定するとみられる((注)日立電線、日立キャピタル、日立化成工業、新神戸電機日立粉末冶金、日立建機、日立ハイテクノロジー、日立情報システムズ、日立機電工業、日立マクセル、日立メディコ、日立金属、日立モバイル、日立プラント建設、日立ソフトウェアエンジニアリング、日立物流、日本サボ、日立国際電気)。

社外取締役として新日本製鐵・千速晃社長、旭硝子・瀬谷博道取締役会議長、財団法人女性労働協会・佐藤ギン子会長、西村総合法律事務所・西村利郎シニアパートナーの4人

で、初めて社外取締役を設置する。

代表執行役として庄山悦彦社長他5人、CEOは庄山社長。金井会長は取締役に留まる。

世界的なデフレ、アジア企業台頭に対処した総合電機メカ-の再編・合理化策の一環でもある。日立製作所の場合は、中期経営計画(2003-2005年度)において売上至上主義から脱却、事業の再編・利益重視の戦略に転換する。赤字事業を黒字事業で補填をする従来方針から転換。連結対象から切り離すことを徹底する。

日立製作所は、今回の改革では連結経営を意識したグル-プ企業の統治強化が主眼とみられ、以下の点に特徴がある。

グル-プ会社首脳を日立製作所の取締役に起用、逆に日立の取締役にグル-プ会社の社外取締役として兼務させ、事業撤退・売却等の意思決定を迅速にし、併せて監督機能充実を図る。この点は、社外取締役の意思決定に関し迅速性の点からの問題が指摘されることについて、中央集権的事業持株会社としてグル-プ全体からの配慮をしたものであろう。

本社に連結経営委員会を置く構想がある。グル-プ事業の再編を実質的に決める委員会であり、取締役に専門組織を置き大型案件について委員会にかけ経営資源の効率的配分を進める。

今回の改革により親会社の日立製作所の主導権が強くなるため、以下の点が指摘される。

一般株主の権利を損なわないか。

経営陣・従業員のやる気を引き出すためグル-プ企業のストックオプション制度導入等を図っても、親会社の報酬制度とのバランスを考えて待たなければならない(注)水野裕司・中村直人弁護士 2003.2.9.日経新聞「経営の視点」)

事業再編でも、グル-プ企業の中核事業を分離して本体へ統合すると親会社の企業価値向上には繋がるが子会社株主の利益が損なわれる可能性がある。株式交換等によって完全子会社化したうえでの手法でないだけに、こうした問題点が起こりえよう。

子会社群を従来は積極的に上場させてきた日立グル-プとしては、こうした子会社の一般株主と親会社とはかねて利益相反問題を内包している、といえよう。今回のグル-プ絡みの改革によって利益相反が更に強まる可能性がある。

但し、持株会社の項で指摘したように、これらは柔軟さを持つ(事業)持株会社経営の方針の問題でもある。経営環境に応じて分散的運営を採り、上場を促進することもあれば、今回のように経済不況下、中央集権的に転換・再編成することを強く出すこともある。近年ソニ-も上場3企業を株式交換によって完全子会社化しているが、同様の趣旨ともみられよう。株主利益の観点もあるが、極めて経営方針の問題に係る部分が多いといえよう。その意味では、委員会等設置会社制度は取締役会運営等に置いて裁量の余地が多く、社外取締役の資格要件も利害関係者を禁じた米国に比しまだ緩い。我が国の新機構制度は、透明性を高め投資家を意識した米国型モデルであるとはいえ日本型でもあり、柔軟性を持つ。非常に上手く作られた採用しやすい制度であるといえる。

なお、日立製作所では既に以下の再編・合理策を行っている。

- ・家電事業と産業機器事業を分社(2002年4月)
- ・人員削減(国内外約2万9000人)(同6月完了)
- ・ディスプレイ-事業分社(同10月)
- ・自動車機器事業完全子会社化(同10月)

- ・米国IBMとハ・ドディスク駆動装置事業合併会社設立（2003年1月）
- ・新中期計画で事業の新再編方針（2003年1月）
- ・三菱電機とシステムLSI事業統合（同4月）

今後の目標数値等を参考までに示す。

- ・売上高は2002年度並の8兆円程度据置。事業の約2割（約1兆6000億円撤退）
- ・営業利益率2% 5%以上へ、ROE（株主資本利益率）2% 8%以上へ。
- ・EVA（経済付加価値：資本コストを上回る収益かどうかを基準）を基準に収益性の低い事業は撤退・売却する。2期連続の赤字事業は「要注意事業」分類、2年以内の黒字化不可能な場合は撤退・売却する。
- ・他社との事業統合、全額出資子会社の株式公開の場合は連結・重点投資対象対象から除外し独り立ちさせていく。例えば、三菱電気と4月統合する半導体事業。今後は、採算悪化の事業が候補となる。
- ・他方で高成長分野である30分野を戦略事業とし集中投資する。戦略事業の売上高目標は2005年度3兆1000億円（2002年度見込み1兆5000億円）であり情報システム（ハ・ドディスク駆動装置・外部記憶装置）（3800億円 1兆1800億円）、医療・バイオ（2200億円 4000億円）、自動車機器（2700億円 3700億円）、都市再生（ビル総合管理サービス等）（2700億円 3000億円）、半導体製造装置（1800億円 3000億円）、アウトソーシング（480億円 1300億円）等である。

（3）東芝

東芝はこれまで1998年執行役員制度、1999年社内カンパニ - 制度、2000年6月指名・報酬委員会（任意型）を設置、2001年6月社外取締役3名導入、取締役任期1年へ短縮、と経営改革を行ってきた。

今般の委員会等設置会社移行のねらいは以下の通り。

（ ）経営の監督機能の強化と透明性の向上

取締役会は、日常的な業務執行決定を行わず経営の基本方針等の決定と監督機能に徹する。指名、監査、報酬の3委員会を設置し監督機能強化、透明性向上を図る。従来、社外監査役2名を含む4名の監査役体制で監督機能の充実を図ってきたが、新制度では監査委員はこれまでの監査役「適法性監査」に加え「妥当性監査」も行い、取締役としても機能することから、経営監査部等内部監査・統制部門との連携強化により監督機能を更に充実、強化させていく方針。

（ ）経営の機動性の向上

（a）経営における執行と監督の更なる分離

執行役員制度導入により「執行と監督の分離」を志向してきたが、委員会等設置会社移行により、執行役は自らの責任・権限において経営環境の変化に対応して業務執行にあたることになり、業務執行における機動性を増す。

（b）経営スピードの一層の向上

取締役会から執行役への大幅な権限委譲により、経営のスピードが一層高まる。

（ ）リスク・コンプライアンス体制の更なる強化

東芝は、従来もCRO(Chief Risk Management Officer)、リスク管理委員会、コンプライアンス委員会等を設置して、リスク・コンプライアンスに係る体制強化を図ってきたが、更に取締役会によるリスク・コンプライアンスに係る内部統制システムを構築していく方針。

東芝では既に以下の再編・合理策を行っている。

- ・パソコン用汎用メモリ - 事業から撤退(2002年4月)
- ・富士通とシステムLSI事業で提携(同6月)
- ・人員削減約1万7000人(国内)を前倒しで完了(2003年3月)
- ・松下電器産業とブラウン管事業統合(同4月)

(4) 西友

西友では2003年5月株主総会での委員会等設置会社への移行承認を予定している。既に1月に以下の改革を先行実施しており、こうした経営合理化策の延長にガバナンス改革が位置付けられる。

() 『ピープル』を新設し、総務人事部における人事機能、及びCS教育機能を移管。

() 『コーポレート・アフェアーズ』を新設し、広報室・お客様相談・環境推進室機能を統括。

() コーポレートマネジメントの強化を図るため、『ファイナンス』を新設し、コーポレート室・財務・経理・BSC・法務・アジア事業部機能を統括。

() 社内監査、コンプライアンス機能強化に向け、『インターナル・オーディット』を新設し、監査室機能を移管。

() グローバル・プロキュアメントの仕組み活用、直輸入拡大等、商品調達機能強化に向け『マーチャンダイジング』を新設し、食品、住居用品、衣料品の3部門を統括。

() サプライ・チェーン・マネジメントの推進等、物流オペレーションインフラの整備・強化に向け、『ロジスティックス』を新設し、情報物流部より物流機能を移管。

() リテイルリンク、自動補充システムの導入等、システムインフラの整備・構築を見据え『システム』を新設し、情報物流部よりシステム機能を移管。

() 販売手法、プロモーション見直しを含め営業機能強化等、EDLC/EDLPサイクルの確立に向け、『マーケティング』を新設し、営業企画室より営業企画担当・販売計画担当・マーケティング担当機能を移管。

() グループ小売各社を含め、店舗オペレーションの改善、及びコントロール機能強化に向け、『オペレーション』を新設し、関東第1運営部、関東第2運営部、東海運営部、関西運営部、スーパーマーケット事業部を統括。

() リスクマネジメント視点から、安全衛生、品質管理、総務機能を包括する『ロスプレベンション』を新設し、総務人事部より総務グループ機能、営業企画室より品質管理担当機能を移管。

() 店舗開発、店舗活性化、アセットマネジメント、保全等、資産効率改善や開発機能強化に向け、『リアルエステート』を新設し、開発部機能、施設保全部機能、営業企画室より店舗企画機能をそれぞれ移管。

(5) コニカとミノルタの経営統合

持株会社設立により経営統合後、委員会等設置会社に移行予定である。デジタル化・ネットワーク化の急速な進展、異業種を含めたグローバルな競争激化から、戦略的な協業を積極的に進める方針であり、経営統合並びに米国型機構採用に踏み切る。2003年8月にコニカ株式会社(2003年4月持株会社化)を承継会社として、ミノルタ株式会社との株式交換により、統合持株会社とする。更に2003年10月以降、事業再編により事業の統合を行い、新統合持株会社と6事業会社、2共通機能会社の体制を計画している(2005年度売上高1兆3000億円、営業利益1500億円、統合効果500億円)。

() 両社の事業力の集結により、新たなグループ全体での事業の拡大、競争力の強化、収益力向上を図る。新統合持株会社の機能としては、グループ企業を統括し、グループ全体の経営戦略、財務、その他横断機能を持ち、事業ポートフォリオ経営により、グループの企業価値の最大化を目指す。

() 情報機器事業、オプト事業、カメラ事業、コンシューマー向け写真事業、医療・印刷画像事業、画像計測事業等を事業ポートフォリオ経営によりグループの企業価値の最大化を図る。

() グローバル企業として、経営の透明性の向上とコーポレートガバナンスの強化のため、委員会等設置会社の選択を予定。取締役の構成は両社同数とし、社外取締役を加える。

() 経営統合の効果

(1) 新グループで最大事業となる情報機器事業は、カラー・高速機・重合法トナーといった両社の得意分野を集結させることにより、競争力が飛躍的に向上する。市場における影響力が大きく増加するとともに、大幅な売上の増加が見込める。

(2) オプト事業では、両社固有の光学技術を集結することにより、市場 No.1 の当事業がより強固なものになり、急成長が期待されるマイクロカメラユニットにおいては、トップシェアが見込める体制となるなど大幅な事業の拡大が見込める。

(3) カメラ事業とコンシューマーイメージング事業では、カメラ及び感光材料のすべてのラインアップと充実された販売体制で、収益力の向上と売上の増大が見込める。

(4) 統合する全ての分野において、両社の事業構造の改革、組織の統廃合等による効率化の推進、購入力の向上による原材料コストの低減、販売力向上による売上・収益の増加等を図り、年間500億円を目標に統合効果を創出する。

() 新統合特殊会社化のスキーム

<第1ステップ：2003年4月>

コニカは、全事業を会社分割し持株会社に移行。

<第2ステップ：2003年8月>

純粋特殊会社であるコニカを完全親会社とし、ミノルタを完全子会社とする株式交換を行い、新たな統合持株会社「コニカミノルタホールディングス株式会社」となる

<第3ステップ：2003年10月>

グループ内における事業再編を行い、新しい企業グループを形成する。

(6) オリックス

オリックスもまた2003年6月総会において委員会等設置会社へ移行する旨を表明し

ている。従来、1997年諮問委員会設置、1998年執行役員制度導入・NY上場、1999年社外取締役導入・任意機関としての指名・報酬委員会設置と改革を進めてきた。任意機関としての指名・報酬委員会を商法上の機関とし、米国企業改革法の適用内容も視野に入れつつ今後具体的内容を詰めることにしている。

・コ・ボレ・ト・ガバナンス制度の新たな方向性 - 類型化 -

以上の議論を踏まえて、今後のコ・ボレ・ト・ガバナンスの具体的な経営機構について、まとめてみたい。実際には各企業の環境、経営戦略、伝統によって多くの機構構築が想定できるはずである。相互に重複が生じている部分、各々を更に組み合わせていくことも当然考えられる。一応の目安としてみていただきたい。下記に要点を示す（未永の類型化概念による）。

- (1) 健全性、透明性重視の経営機構
- (2) 戦略性重視の経営機構
- (3) 株主・投資家への説明責任重視の経営機構
- (4) 社会的責任重視の経営機構
- (5) 執行機能重視の経営機構
- (6) 国際化対応重視の経営機構

(1) 健全性、透明性重視の経営機構 - 監督と執行分離 -

既述の通り、健全性、透明性は区分が困難な面もあり、表裏一体のものといえる。基本的には、経営監督と執行の機能分離を図り、ガバナンス体制の構築を進めていくことになる。

健全性重視

健全性遵守の方へよりウエイトを置くのであれば、法令遵守機能を中心に、内部統制組織を構築することが重要となる。従来型では監査役、米国型では監査委員会の権限に重点を置くことになるが、別途委員会組織としてガバナンス委員会、法令遵守委員会を設置し権限分配を明確にすることが望ましい。従来型の場合も任意型でこうした委員会を設置する。

透明性・効率性重視

() 透明性の最大の眼目はCEOの評価並びに選・解任方法の明確化であろう。そのためには、経営効率性の評価を公平に行える社外取締役の具体的人選を行い、各委員会を設置してやはり米国型の徹底化を図る。任意にしる委員会等設置会社にしる指名・報酬・監査委員会を設置することになる。取締役会全体としても過半数を社外取締役とする。各委員会の構成につき、社外取締役を全員若しくは多数とする。特に、監査委員会は全員を社外取締役とする。業績評価を公平・中立に行い、CEO他経営陣の報酬、更にはスム・ズな交替へのシステムを構築する。

() 取締役会議長とCEOの分離徹底

取締役会会長とCEOの分離徹底を図ることについては、既述の通り米国においてもまだ多くの企業は非分離の状態にある。権限集中によって迅速な意思決定が行えるというメリット追求、集団指導者体制でなく強い指導性・自立性を尊重する文化的側面、社外者による監視体制が構築されていること等が背景にある。

しかし、最近の動きとして米国ISSが5つの改善提案項目の1つに分離を掲げており（前掲・James E.Heard）、米国内でも2003年上旬企業不祥事を受け英国のように分離によって取締役会の権力を均衡させるべきという気運が高まっている。スノ・次期財務長

官、ボルカ - 前米連邦準備制度理事会（FRB）議長などがメンバ - となっている米国民間調査機関コンファレンス・ボ - ドの下部組織・委員会が分離を提言し、CEOと会長の分離が困難であれば「議長役として別の取締役を任命する」代替案を示している。但し、ワールドコムの場合では分離が図られており、形式上分離すれば全てが解決するものではないという指摘もある。英国でも、2003年7月を目途に米国NYSEの上場規則改正（2002年8月）に倣って取締役会の半数を社外役員とする旨のロンドン証取上場規則改正を準備中である。両国の足並みが揃ってくることになる。

（ ）CEO、COO、CFO除外

CEO、COO、CFOを取締役会自体から除外する機構であればより主旨が徹底する。

（2）戦略性重視

（ ）経営戦略性構築に力点がある。社外取締役を経営戦略面のアドバイザー、或いは価値判断多様化・公正化の面から重視する場合は、社外取締役は必ずしも多くする必要はない。多くなれば経営妥当性は確保されるが、経営のスピードアップは減殺されることになりかねない。時宜に応じた選択となろう。従来型機構であれば、経営諮問委員会設置によることも可能であろう。帝人では、アドバイザー・ボ - ドに社外の人材を含めており、社外取締役は設置していない。経営面でのリストラ・合理化等を図る上で、なれ合い防止から社外性を重視していくことも想定される。透明性・効率性とも繋がるものである。

（ ）短期的利益重視（DCF重視）

短期的利益確保に力点を置く場合である。DCF（ディスカウント・キャッシュ・フロー）を重視する。如何に経営執行陣に的確な人材を置くか、ということになる。指名委員会における取締役の権限強化を定款等により図っていく。具体的には、代表執行役・執行役について、その選任は既述の通り取締役会の権限であるが、指名委員会における取締役に代表執行役の選任提案権を付与していく。

長期的利益重視

取締役の任期は米国型では1年に短縮された。執行役についても同様に1年である。こうしたことから、短視眼的経営に陥りがちな面があることは指摘したとおりである。中長期的な戦略面での経営方針・評価を図るには、多様性・公平性等の面から社外取締役の活用が重要になるともみられるが、長期的利益重視型ではその比重を増大させることになる。中長期的観点から、特に不採算部門のリストラ等の策定においては、内部取締役のみでは決定・実施しづらい面がある。

連結経営重視型としての日立製作所のケースも、大きくはこの部類に入ろう。この長期的利益重視型では、持株会社（事業、純粹）経営につき現下の経済不況下では中央集権的運営手法にあることが多い、とみられる。

（3）株主・投資家への説明責任重視

株主・投資家への説明責任として、情報公開の意味合いも強める。具体的には次のような機構構築が想定される。

（ ）インタ - ネット等を通じて議事録公開を行う機構。

（ ）IR活動を重視して社内にIR委員会を設置する機構。

株主総会の機能として取締役の個人別報酬の開示を図る機構。

少数株主の提案権強化を図る機構。

このうち については、取締役の選任の提案について、取締役会（指名委員会等）による候補者のみでなく株主提案による候補者選任を認めるべき、という動きが最近の米国においてみられる（注「Corporate Governance in a Post-Enron Market」・「企業統治システムの改善における5つの提案」James E.Heard Chief Executive Officer Institutional Shareholder Services 日本証券アナリスト協会主催 SAAJ セミナ - 2003.1.22）。

（４）社会的責任重視型

任意委員会設置、地域等へのIR活動を重視する機構である。ここで留意が必要なのは、そもそもの改革の目的が何であるか、株主資本主義を究極の標榜とするのであれば、効率性、違法性こそが考慮すべきファクタ - となり、こうした社会的責任に関する議論は二次的なものとなりかねない。ステイクホルダ - に関する議論とも関連する。また企業の社会的責任論に繋がる議論ともなる。ここではこうした議論には入らず、タイプを示すに留めるが、まずは巨大企業で地域社会への大きな影響力を有する場合等において考慮していくことになるだろうか。更に業績上余裕はないが地域において重大な利害を持つ企業もこうしたファクタ - を考慮することは重要であろう。

環境重視型

社会的責任に関する委員会を任意で設置する。社外取締役の中にNGO代表を含める。この点では、社外取締役にどのような人間を採用するか議論と関連するが、もし経営効率性重視なら他社のCEO、経済学者等が選定されるところであろう。

加えてIR活動として、環境白書などのグリーン・ペ - パ - を作成する。

高齢化対応型

概ね同様であるが、社外取締役の中に自治体代表、NGO代表を含め、その意見を反映させていくことが想定される。

（５）執行機能重視

従業員重視

トヨタが想定される。従来型で上手く機能し業績も向上している企業のケ - スであろう。従来型機構を遵守し、社内取締役の構成を多くして取締役を昇進の最終段階に位置付ける。経営と執行が非分離であるが、重要財産委員会を設置して意思決定の迅速化を図り経営環境変化へ素早く対処していくことも想定される。電機業界のように将来の選択の幅が大きい業界と異なり自動車業界のように先行きの見通しが比較的明確な業界ということが前提であろうが、こうした日本型経営は今後は寧ろ例外的なものとして位置づけられるようになっていく可能性もある。

人材資本重視

流動化を視野に入れて人材資本を重視する。外部人材を登用する。社外取締役、社外監査役も積極的に入れるが、勤務形態を常勤形態とする。その場合の役割分担については、上記の各類型に応じて組み合わせ、バリエ - ションがあり得よう。

更に、分社化を進めて社外への流動化を図ることも想定される。具体的にはMBO制度

の活用である。従業員重視型・雇用流動化型といえよう。

米国型機構は1つの理想型であり、グローバル・スタンダードとなるものであることは確かであろう。但し、現実の導入においては、その業種・企業環境、発展段階、業績に応じて柔軟に採り入れていくことになるのではないか。

経済同友会はa．既にガバナンス改革をしている企業、b．諮問委員会等により漸次改革中の企業、c．十分現状で成果も上がりガバナンスも効いているとみられる企業、d．ガバナンスも不十分で成果も上がっていない企業、というようにある程度の区分けを試みている。当然、d．に該当する企業ほど、ガバナンス構築の必要度が高いと言えよう。(5)はこの中ではc．の企業が主に該当しよう。この点でも、こうした企業においても予防的に、或いは更に業績・遵法性において向上を図るために一律に米国型を導入すべきという議論も勿論存在しよう。もっと業績が過去に上がっていたはずだ、ということである。

このd．に関して敷衍すると、現在苦況にある我が国の製造業について、立地上の高コストを主とした中国脅威論も論じられるが、未だ技術力については大きな潜在力があり、業績低下の主因はこのガバナンスの過去の失敗が不況下の現在顕在化したものであり、従来は好況下で隠れていたただ、という重要な指摘がある。即ち、日本の製造業が当面している行き詰まり問題を招いた原因の中には、外から来るものだけでなく、内から来る経営の不手際即ち、資本の投入先や時期、経営の多角化等の判断の誤りがあったことは否めず、更に重要な問題として経営戦略が軽視されそれよりも企業内部の合意形成や衝突回避が優先されてきたことも認めなくてはならない。従って、日本の産業が活力を取り戻す最大の鍵の1つが、コ・ポレ・ト・ガバナンスの最適な構築にあると言って過言ではないことを改めてここで指摘しておきたい((注)中島尚正・加藤俊彦・沼上幹・馬場靖憲他「我が国製造業の打開策を探る - プロダクション・ニュー・パラダイム研究会報告書 - 」日本政策投資銀行設備投資研究所・経済経営研究 Vol23-2 2002.11)。東京大学工学部・一橋大学と主に連携して日本政策投資銀行設備投資研究所が2年間に亘りケ・ススタディを中心に研究を行ったものである)。

(6) 国際化対応型

() アジア向け重視型

中国を中心に混合型として、社外取締役、監査役併置の形態を採っている。なお、韓国は米国型機構採用へと傾斜しており改革の過程にある。このため、こうした国々への進出においては寧ろ従来型機構を構築することが進出を容易にするとも考えられる。

() 米国重視型

米国進出・上場企業、外人株主の多い企業では、(1)を更に徹底させることになる。委員会設置会社型当然採り入れることになるが、極力取締役会の構成メンバーを社外取締役中心とし、委員会等設置会社のような執行役との兼務者も極力減らし社内取締役はCEO、COOのみとする。CEOと取締役会議長の分離も図る。執行と監督の分離徹底を図るだけでなく、全体の人数も12 - 15人程度に抑える。監査委員会は全員社外とする。米国においては、形式を整えることで分かり易いという評価が得られる向きもあり、企業改革法の基準に準拠することになる。ソニ・などはこの理念に基づくが、既述の通り取締役会の構成メンバーを社外取締役中心とするまでには至っていない。

() ヨ - ロッパ重視型 = 英国型

英国においては、取締役会につき非執行取締役を重視し監督に専念させる。更に2003年7月を目途に取締役会の半数を社外取締役とする証取上場規則改正を予定している。2003年1月20日英国貿易産業省は以下の通りの取締役会改革を発表した((注)日本経済新聞 2003.1.22)。

- ・取締役会の半数を独立性の高い社外の人材で構成する。
- ・社外取締役は最低年1回、会長・社内役員を除いて取締役会を開く。
- ・社外取締役の任期は通常1期3年で2期までとする。
- ・特定企業で代表権のある社内取締役をの任にある場合、他の2社以上の社外取締役や会長職に就くことはできない。
- ・社外取締役は原則としてストック・オプションによる報酬を受け取るべきではない。受け取る場合は、事前に株主総会の承認が必要である。オプション行使による利益は、社外取締役の辞任後1年間は売却せずに保有すること。
- ・上場企業が上記の要件に従わない場合は、合理的理由を株主に説明すること。

元々英国においては、取締役会議長とCEOの分離の考え方が1990年代に提唱され、主要企業の大半で会長が株主代表としての立場からCEOの経営戦略を監視している。但し、社外性の追求は米国ほどではなく、執行者との兼務・内部取締役の存在も少なくないとされる。英国においてはガバナンス構築が上手く機能してきたとされ、OECDでは英国の改革例を各国に提唱してきている。米国と異なり兼務者を認める我が国の委員会等設置会社においても、範とすべきという意見もみられる。英国が今般社外性要件重視に踏み切り、米国が逆に取締役会議長とCEOの分離に乗り出すことから、両社が近接してきたことになる。

() ドイツ型

監査役会に権限を持たせた2層構造であることは周知の通りであるが、従業員代表を監査委員(米国型)、社内監査役(従来型)に活用する(従業員であった者は現在の法制度では社外監査役にはできない)。

第五章 コ・ポレ・ト・ガバナンスとコンプライアンス

・問題意識

規制緩和の流れの中で、企業経営機構については、自主的に構築させる方向にある。その上で、問題が生じれば、事後的に裁判制度によって争わせる、という考え方である。具体的な訴訟において、企業にコ・ポレ・トガバナンス体制が事前に十分に作られているかどうか、が問題となる。コ・ポレ・トガバナンス、コンプライアンス・プログラムが十分に構築されていた上での問題発生であれば、量刑ガイドラインにより、量刑が軽くなる。経営執行は、社長中心の体制であり、責任者は社長である。内部統制の一環として、自主的規制・行動指針を作成する（コンプライアンス・プログラム）。これを外から監視するのが、監査役（従来型）乃至監査委員会（社外取締役中心、米国型）ということになる。

・具体的内容：

1．規制緩和

規制緩和に関しては従来以下のように議論がされてきた。

経済の成熟化・国際化進展、グローバル・スタンダード化により、自己責任による自由競争の重視が重視され、これによって事後的救済を担う司法制度の強化がクロ・ズアップされるようになる。

資本市場が適正に機能するためには、計画経済でなく、マーケットメカニズムによることになり、概ね株主利益の最大化を目指して、競争が図られることになる。

米国では、株主利益の最大化に加えて、機関投資家の出現から長期的な経営戦略を指向する方向にある。

公開企業の経営監視は、この資本市場のマーケットメカニズムに多くを委ねるべきであり、会社法の規制緩和が求められる。リスクテイクする個々の企業に適した、自由なガバナンスが法的に可能となるように公開会社法を定めるべきである。

株主総会は、会社経営者を監督する役割を担う社外監査役、社外取締役を選任することで足りる。この会社経営者から独立した監視者が、株主の代理人として、経営者をチェックする。即ち、従来の株主総会が果たすとされてきた、経営者選任、役員報酬の決定等の役割を演じることになる。

そして、株主に対しては、年次報告書など企業内容の開示を徹底していくことになる。

即ち、公開企業の経営者は、資本市場のコントロールを受けるから、会社法規制は規制緩和されるべきであり、自由に設計して経営しやすい会社法が整備されなくてはならない。経営者の経営判断も、尊重されるべきで、司法の役割も限定的になっていかざるを得ない。こうした考えは、取締役責任・代表訴訟緩和に通じる面があるとみることできる。

2．社外監査役、社外取締役と代表訴訟

（１）米国における機関投資家のコ・ポレ・トガバナンス体制構築については、社外取締役を活用している。株主の代理人となり、経営者を監督する。取締役会は、社外取締役中

心の監査、報酬、候補者指名の各内部委員会で分担・審査し、従来の株主総会が決定していた事項を決定する。

その場合、日本では、監査役会があるが、更に社外取締役の役割に期待するのなら、取締役の民事責任緩和が必要になる。経営判断原則、責任保険の確立・強化が必要である。

株主代表訴訟については、コ・ポレ・トガバナンスにおいて一定の評価は受けるが、単独株主権で提訴でき、経営者にとって萎縮効果があり、株主の利益極大化にとって必ずしも有利とはいえない。株主によるコントロール手段として残すにせよ、株主の代理人としての社外監査役、社外取締役に株主代表訴訟の妥当性の判断をさせるべきである。又、裁判所にも、裁量棄却・却下の権限を認めることが望ましい。

監査委員会乃至監査役会が、取締役会の小委員会として、内部コントロール、コンプライアンス・プログラム等の設定・維持の審査、決定を行うべきである。米国型の体制を採らないのであれば、監査役会に一定の業務執行権を認めていくべきである。

(2) 他方で、経営の適法性確保は、市場などの企業外の監査システムが機能しにくい面があるとの指摘がある。だからこそ、コ・ポレ・トガバナンスの確立の必要性を唱える向きである。この場合は、代表訴訟は制度の担保として必要であり、代表訴訟緩和の方向は出てこない。

その場合、代表訴訟、監査役制度を企業経営の健全性、適法性の確保の手段として位置付ける。一方、取締役制度は健全性、適法性の他、妥当性、効率性確保をも目的とするため、健全性、適法性には制約的に働き、不十分ではないかとの観点である。監査役制度も、残すべき余地がある、という指摘になる。

3. 量刑ガイドラインとコンプライアンス・プログラム

米国では、1960年代には形式的なものに過ぎなかったコンプライアンス・プログラムは、ウォータゲート事件を契機とする1977年外国不正慣行防止法(Foreign Corrupt Practices Act of 1977)の制定を境に会計システム等の整備を含めた実質的なものとなっていった。証券法、環境関連等の領域にも拡大した。

特に、会社法の領域では、1991年団体被告に対する連邦量刑ガイドラインが、コンプライアンス・プログラムを罰金額の決定の段階で大きく考慮することを明記したことが、大きな導入のインセンティブとなった。

量刑ガイドラインが定める効果的なコンプライアンス・プログラムとは、「法令違反行為を発見するのに効果的であるように合理的に作成され、設置され、実施されるものである」。会社が、違反行為の防止・発見に相当な注意を払ったかどうかによって、効果的なコンプライアンス・プログラムであったかが決定する。

その場合の、7つの要件は以下の通りである。

従業員、その他の代理人によって守られるべき法遵守の基準、手続きを有すること。その基準等が、違反行為の恐れを合理的に減少させることができるものであること。

法遵守の基準、手続きが守られているかどうかの監視責任が、会社内の上級レベルの個人に割り当てられていること。

会社は、ある個人が違反行為をする傾向があると知っていながら、その個人に実質的裁量権を与えてはいけぬ。与えないために相当な裁量を尽くすこと。

会社は、法遵守の基準、手続きを全ての従業員、その他の代理人に効果的に伝達するための効果的措置を講じること。

会社は、基準の遵守を達成するような合理的な措置を講じること。

基準は、適切な懲戒メカニズムによって一貫して強制されるものであること。法令違反行為を発見できなかったことに責任のある個人の懲戒を含む。

違反行為が発見されたときは、会社は適切に対処し、同様の違反行為を防ぐためのあらゆる合理的な措置を講じること。

具体的には、行為準則の作成、コンプライアンス・オフィサーの選択、法令違反をなす傾向にある者に実質的な裁量権を与えないこと、法遵守の基準の従業員への周知徹底、違反行為の報告システムの整備、従業員の懲戒メカニズムの整備、法遵守プログラムの最新性の7つである。

この他、会社の規模、事業の性質によって起こりうる特定の法令違反行為の可能性、過去の法令違反行為を含む会社の歴史などを考慮する。

また、当該産業界に適用されている慣行、政府規制の基準に適合しないコンプライアンス・プログラムは、効果的とは認められない。

通常、訴訟では、取締役が、善管注意義務を果たしたかどうか、経営判断原則に則って経営判断が行われたかどうかで免責の有無が決まるが、きちんとしたコンプライアンス・プログラムの下で監督責任を果たしていれば、経営判断の有無自体問題とならないのである。加えて、連邦量刑ガイドラインで、コンプライアンス・プログラムを実際の罰金額の決定の段階で大きく考慮することが明記されている。

4．コンプライアンス・プログラムと会社法との関係

コンプライアンス・プログラムは、米国では、独禁法での予防法学的関心から用いられたが、1990年代から我が国でも設ける企業が増え、更に米国でも各種の法を遵守する必要性が高まり、独禁法以外の分野でもコンプライアンス・プログラムが設定されるようになってきている。

そして、会社法との関係では、コンプライアンス・プログラム遵守が、取締役の注意義務（監視義務）の内容として重要視される。

コンプライアンス・プログラムにおいて、いかなるタイプの違法行為防止に配慮すべきか、であるが、会社規模、事業活動等を勘案して違法行為の重要性が決められる。

配慮すべき事柄としては、プログラムの管理担当者を置いた上で、従業員へ行為基準を示し、周知徹底すると共に、遵守のための手続き、違法行為発見に際しての管理者への通報ルートの明確化等であろう。

コンプライアンス・プログラムが有効であるためには、取締役会レベルで設置が決定される必要があり、個々の取締役は監督システムとしてのコンプライアンス・プログラムが正常に機能しているかどうか、配慮していく義務がある。

適法性監督の前提としては、監督者への会計情報を含む情報入手を以下に保障するかが重要となる。この点、取締役へこの権利を明示的に付与する、監査役へ取締役の業務執行の定期的報告・補佐スタッフ配置、株主への帳簿閲覧権単独株主化・株主総会外の株主質問権保障などの検討が考えられる。

5．米国における企業倫理規定

I B M、G E、T I等の企業倫理規定に共通した基本ル - ルは以下の通りである。

行動規範

(1) 基本方針

- A．誠実且つ正直な行動
- B．関係法令の遵守
- C．不正・違法行為の報告義務
- D．行動規範違反

(2) 利益相反行為

- A．利益相反に関する原則（社員個人の利益が企業又は顧客の利益に反する行為をしてはならない）
- B．接待・金品の贈与の禁止
- C．公務員への供応の禁止

(3) 守秘義務

- A．守秘義務の原則
- B．会社・顧客に関する情報の守秘
- C．政府関係機関への対応

(4) その他

- A．政治献金（法人が政治献金することは禁止されている）
- B．社員の個人投資

6．事例

最近の米国の事例で、ビタミン剤の価格協定に関して、関係した製薬会社が司法省から罰金の支払いを命じられたことについて、ロングランという製薬会社に対し、集団訴訟が提訴された。提訴したのは、ビタミン剤を商品に入れていたケロッグ社等の食品会社である。

価格協定は、独禁法違反であり、監督責任のある取締役には社外取締役も含まれる。当該会社には、社外取締役がいたが、コンプライアンス・プログラムは存在しなかった。取締役会が知らなかった場合、情報を伝えなかった人の責任である。コミュニケーションが欠けた段階で、コミュニケーションしなかった人が刑罰を受ける。

当該事例では、医薬品製造部門の長は、1年に1回ホテルで会合を開き価格協定を結んでおり、他の人は知らなかった。コンプライアンス・プログラムがあれば、倫理綱領、教育訓練、コンプライアンス・オフィサー、懲罰制度の確立、ホットライン、等の仕組みを通じて、価格協定が露見し、誰かがN Oと言えたはずである。

7．実際の運用など

(1) 国別の相異

国によって、コンプライアンスは異なる。例えば、G E社は、全国共通の規定と、各国共通の規定の2つを持っている。全社は、価格協定を行わず競争を推進するという精神を規定し、後者は、各国の制度に即したレタ - ・オブ - ロ - を各国法務部が作成している。

セクハラについて、米国、メキシコでは、規則が異なる。メキシコでは求人広告の際に、年齢、ブロード、身長まで指定できるが、米国では駄目であり、加えて雇用平等委員会の基準をクリアしていることの明記が必要である。NYで採用された人が、メキシコに異動になってメキシコの基準で対応されたら、米国で訴訟を起こすかもしれない。米国で給料が払われている場合、それが可能である。

(2) マネ - ロンダリング

米国にはマネ - ロンダリング法がある。企業にはマネ - ロンダリングのためのコンプライアンス・プログラムがあり、法人との契約の前にマネ - ロンダリングとの繋がりだけでなく、相手先の取締役が暴力団関係者（反社会的勢力）でないかどうか、必ず広範にチェックする。

又汚職防止法（外国要人への贈賄を禁じる）に抵触しないように、間に立つ代理人の素性を確認している。

(3) 具体的窓口 - ホットライン -

先ず直属の上司であるが、適当でない場合は、コンプライアンス・オフィサーに訴えることになる。但し、メールなどで直接訴えるのでは匿名性が守られないため、窓口は外部機関（ピンカ - トン社などのセキュリティ会社）に委託して、ここがコンプライアンス・オフィサーに伝える形をとる。提案箱を設ける方法もある。

8. 米国におけるコンプライアンス・プログラムの問題点

米国では、司法省が会社の刑事起訴決定段階で、コンプライアンス・プログラム遵守の有無によって起訴しない可能性がある。司法省反トラスト法局、環境保護庁も、当該違反に対して、起訴決定の時に考慮に入れている。

しかし、これは裁量問題のため、不明確で必ずしも大きな誘因とはいえない。

やはり、最大の誘因は、量刑ガイドラインが効果的なコンプライアンス・プログラムを定めている会社の罰金額を大幅に引き下げること定めていることである。コンプライアンス・プログラムの実施で、会社自体が法令違反の起こりにくい組織になっているといえる。これが会社側の有益性である。

他方で、躊躇する問題がある。会社が詳細なコンプライアンス・プログラムの実施によって、内部資料が会社に残り、第三者からの証拠開示請求により社外に知られてしまう危険性である。これに対しては、弁護士に調査を依頼した場合の開示免除特権（通信秘匿特権など）の緩和策が検討されている。

社外取締役との関係では、コンプライアンスについて、法人として責めを負う可能性を有する法的な事項総てに関して、その遵守を総ての関係者に（末端の従業員まで）周知させることで違反を未然に防ぐことを目的とする。但し、事後的にもシステムとして適当なもの司法当局に判断されれば、その責任者（個人）を特定できることと引き換えに法人としての責は軽減される。これは株価（会社価値）への影響を軽減することに繋がるため、株主側に立つ外部重役へのコンプライアンス情報開示と同氏の判断は極めて重要視されることになる。

コ - ポレ - ト・ガバナンスは、企業は誰のものが、ということが視点となるが、コンプ

ライアンスは、如何に法にかからないかという点であり、コンプライアンスは本来は自己責任の問題であるともいえよう。コンプライアンスを進めればそれだけ情報開示に繋がることが一種の矛盾点になる。

米国の普及は、そもそも判例法の世界であり、基準が必ずしも明確とはいえないところがある。そこで、企業側（訴訟逃れの基準を作る）、司法省、ロビ-スト、外部監視団体各自ともコンプライアンス導入については別々の観点からメリットありとして、急速に普及した面があろう。特に量刑基準において具体的軽減を図ることで普及したのも、判例法の国ならではの点である。

この点で、我が国は事情が異なるのではないかと、大陸型の成文法の国であり元々基準はしっかりしている。こうした米国の素地は当てはまらない可能性がある。コンプライアンスの今後の普及については、規制緩和でなく寧ろ政府の規制の下でないと拡まらない面がある。この点もコ-ポレ-ト・ガバナンスとの相違点であろう。そして現実の企業の導入という実務面では、訴訟可能性のある総ての事項に網を被せる必要がある。

第六章 コ - ポレ - ト・ガバナンス改革の今後の方向性

コ - ポレ - ト・ガバナンス改革のテーマは意思決定機能充実、経営効率性監査、違法行為排除の3つである。

グローバル・スタンダード的に米国制度をそのまま我が国に導入していくことは安易過ぎるとの危惧もある。1つの制度が全ての企業に適合するというわけではなく、既述の通り各企業の実体において最適の形態を模索していくことが重要であろう。近年我が国において新企業会計原則の導入がグローバル・スタンダードの観点から焦眉の急とされているのとは異なり、個々の企業の歴史的経緯、株主構成、業界環境、発展段階のプロセス等様々な面から時間をかけて考えていく必要がある。又、コ - ポ - レ - ト・ガバナンス構築が即企業業績向上に直結していくものではないことも米国の例に見る通りである。そもそも必ずしも短期的な企業業績向上のみを目標にした概念ではないことから当然である。米国の取締役会制度も実は究極の完成されたものではなく、エンロン事件、それを受けての企業改革法成立など、進化の過程にあることは周知の通りである。

意思決定機能充実の面では、米国の取締役会は社外取締役を中心として経営効率性監査に特化しつつあり、意思決定機能としては形骸化してきている、という面がある。主として役員乃至執行役員が具体的な意思決定機能を担い、経営責任を負うようになっている。米国の取締役会は、本来は会社にとって大きな基本的決定事項を決定し、個々の具体的な意思決定は役員乃至執行役員が担っていくことが基本である。但し、経営と執行の分離の進展、社外取締役を多く配するにつれ、取締役会がより監視・監督機能に特化してきつつあるということで、本来取締役会は、経営の基本的意思決定機能と、監視・監督機能を一元的に担うはずのところ、後者の比重が強まってきたことを示している。取締役会の構成が社外取締役が中心となるにつれ、情報共有をいかにはかかっていくにせよ意思決定機能の比重低下はやむを得ない面があろう。

経営効率性監査の面では、取締役会に社外取締役を増加させていくことは合理的であるが、米国においてすら必ずしも上手く機能はしていないといわれる点には留意が必要である。米国では本来の経営効率性監査だけではなく、経営資源的側面、法的責任の観点からの経営判断原則適用のための防弾着（Bullet Proof）、更には経営陣の「飼い犬」（Lapdog）として導入されている側面も強いといわれている。エンロン事件では、高額報酬、利益相反関係も問題となった。

米国では今後の改革の方向として、法制・会計面では企業改革法が迅速に成立したが、実態面からはCEOと取締役会議長（Chairman of Board）の分離、筆頭独立取締役（Lead Independent Director）制度、クラス別取締役会（Classified Board）の廃止等も提唱されている。

今後の我が国における社外取締役の導入については、米国とは必ずしも同じではなく、例えば経営陣の権限集中に対するチェックアンドバランス機能以外にも、株主主権でなく従業員や債権者の立場からの経営効率性監査乃至意思決定機能充実を果たしていくための役割調整機能を担ったものとして位置付けていくことも考えられよう。歴史的にみて我が国の経営効率性チェックは、結果としてメインバンク、取引先等が社外取締役を派遣しないまでも果たしてきた要因がある。これを部分的に或いは共同して社外取締役が果たして

いくことが考えられる。商法改正では、社外取締役義務付けは経済界からの異論も強く見送られた。独立監査役制度の充実で社外取締役の役割を担わせることを提唱するものもある。米国とは役割の異なる社外取締役とこの独立監査役の組み合わせでコ・ポ・レ・ト・ガバナンス改革を進めていくことも今後の案として考えられる。

違法行為排除の面では、我が国では従来型の監査役（監査役会）、委員会等設置会社の監査委員会の2本立てとなった。米国では寧ろコンプライアンス・プログラム策定が取締役の大きな責任とされている。米国で事業活動をする日本企業は今後グローバル・スタンダード的に考えて採り入れていかざるを得ない様になるのではないかとみられる。

米国カルパスをみても、最終的には各国なりの最適のコ・ポ・レ・ト・ガバナンスを構築してくればよいという意見である。

米国型機構と従来型機構

第1は、米国型では、利益処分の権限が定時総会から取締役会へ移ることが大きな利点である。米国では従来から取締役会の権限とされ、自社株取得も株主への利益分配とされ、その自由裁量とされる。この点は株主総会活性化議論とも関連するが、十分な配当財源があるときに悪意で配当をしないか少なく配当する場合に、少数株主の要求を入れて利益配当を命じることができるかどうか、経営判断の問題であり、配当支払いを強制できないとされる。従来型でも事実上定時総会で取締役会の判断が覆ることはないため、従来型から米国型へ移行させる十分な理由とはならない、という意見がある（並木・前掲 37p）。

第2に、米国型の最大の利点として、迅速なCEOの解任が可能な点が挙げられる。経営判断を誤った経営幹部を素早く更迭させ、リスクを未然に防止できる。しかし現実には、最近エンロン事件のように不祥事は続発している。CEOが取締役会議長となっている事例が多く、そうでないケースでも社外取締役が友人・縁故関係から選任され、また高額報酬・利益相反関係にある（年平均15万ドル（現金・株式）Business Week、July 29,2002）。このため経済的・社会的信用喪失回避から、社外取締役が過半を占める取締役会でのCEO解任が事実上困難となっている面も指摘される。この点委員会等設置会社では、代表執行役（CEO）の選・解任権は取締役会にあり、また最低2人の社外取締役ですむことから、経営危機等に必ずしも迅速に対処できるとは限らない（並木・前掲 38p）。この点で米国は、社外・独立性の理想を一層追求することによって改革を進めんとする。我が国の場合は、以下の社内取締役・執行役兼務者の存在もあり、CEOと取締役会議長との分離徹底は行っていくことが望ましいのではないかと。

第3に、社内取締役・執行役兼務者の存在である。米国では、取締役会の大部分が社外者であり、CEOが取締役会議長を兼務することとの均衡であるといえる。しかし近年は改革が進みCEOが取締役議長でなく、更に取締役ですらない事例もある。この点で、我が国の委員会等設置会社は中間型である。CEOが、まだまだ実権を持つ素地が残る。取締役任期が1年と短くなったことで、一層この点が危惧される。CEOと取締役会議長との分離、指名委員会からCEOの排除、社外取締役の完全独立性、といったことを十全に担保していくことが求められる。反面システムチェックでなく、監査自体を行うには実効性があり、従来の監査役機能を移行しやすいという特徴も持つ。経営効率性の監視機能も持つ。その意味では、監査役設置会社から移ってき易い柔軟さがあり、まさに選択制とした意味合いを持つ。中間型なりの良さも持つ。

第4は、従前の監査役の人材の活用である。そのまま監査委員会へ横滑りさせることが人的に適材なのか、肯否両論あるところであろう。

第5には、我が国の監査委員会制度について、実務上から社外性と常勤化の問題、並びに内部監査スタッフ間のファイヤ・ウォールの必要性が指摘されることは述べた。結局は独立性の要件確保に行き着くのであり、この意味では米国の改革と問題は共有される。

判例法で形成され法がこれを追認してきた米国法に対して、法規で新制度を作る我が国との根本的相異を指摘する意見もある。また米国では、株主重視のCEOの専横化防止が主目的であるが、我が国では日本の経営により株主を軽視してきた代表取締役の改善である、という背景の相異もいわれる。エンロン事件が起こったから直ちに米国型に大きな欠陥があるということでもない。

今後は、こうした点を踏まえて、実際の企業の導入において具体的・実践的に設計・対処していくことが重要である。委員会等設置会社にもソニーのように米国型の理念を米国企業に先駆けて追求し実践的にしていく等更に工夫の余地がある。委員会等設置会社の中でもいろいろバリエーションがあり得よう。米国型が望ましいとしても、監査役制度を強化するという選択肢もあり、法制度としての強化に待つ面もあるが、制度設計としては折衷型を現段階で採り入れることも有効であろう。

規制緩和の流れの中で、必ずしもこれ以上の法的強制が決して望ましいものでもない。コ・ポレ・ト・ガバナンスの議論も、今後は法制度面から徐々に経営のあり方へと移行していくのであろうか。これまでの両国の経営風土の違い等も踏まえると、機構改革を選択制とした我が国商法の柔軟な制度は非常に合理的なものであるといえる。大切なのは形式論議に終始するのではなく、株主主権の原則に立って、個々の企業の実態に即して経営陣の交替を求めうる透明性ある経営機構をいかに実効的に構築するかである。幾つかの想定される制度設計を示したが、今後は法的整備を踏まえ実際の経営機構整備に重点が移ってくることになり、最終的には個々の企業の理念・実情に沿った最適の機構構築を図っていくことになる。これからが本番である。我が国の機構改革の進展は、今後の企業側の叡智にかかっている。

以上

参考文献

第1章

弥永真生「平成14年改正商法解説」有斐閣リブレ45

大塚章男・高野一郎「平成14年商法改正のすべて」中央経済社

前田庸「商法等の一部を改正する法律案要綱の解説 ~ IV」商事1622号~1624号

末永敏和・吉本健一「平成14年商法改正対応 - 新コ - ポレ - ト・ガバナンスの読み方・考え方 - 」中央経済社

「 - 平成14年商法改正と実務対応 - 」・「委員会等設置会社制度と重要財産委員会の導入」武井一浩・「株主総会の規制緩和」中川雅博・「計算規定の省令化と連結計算書類の導入」中央経済社2002Vol.54No.8

長谷川俊明「経営機構改革の商法大改正と企業の対応」みずほ総合研究所資料

末永敏和「コ - ポレ - ト・ガバナンスと会社法 - 日本型経営システムの法的変革 - 」中央経済社2000.2.

末永敏和・吉本健一「新株式制度の読み方・考え方」中央経済社2002.7.

第2章

武井一浩「米国型取締役会の実態と日本への導入の問題点() - ()」商事法務1505-1511号 商事法務研究会1998.10.

「米国株主関係管理調査団報告書」財団法人社会経済生産性本部2001.2.

「商法改正案要綱の具体的内容と実務対応」吉田良夫「アメリカ型ガバナンス採用のポイント」ビジネス法務2002.5.

武井一浩「委員会等設置会社制度と重要財産委員会の導入」企業会計2002.Vol.54.No.8.

川口幸美「社外取締役制度とコーポレート・ガバナンス論の分析」監査役No.452/453 2001.12.25 2002.1.25

川口幸美「監査委員会における取締役の法的責任」監査役No.462-463 2002.8.25-9.25

松井秀樹「監査委員会の留意点」商事法務No.1646号2002.11.25

経団連・遠藤博志「コ - ポレ - ト・ガバナンスとディスクロ - ジャ - の課題」、八田進二・橋本尚「サ - ベインズ・オックスリ - 法(米国企業改革法)に関するSEC規則案の概要 - 301条(公開会社の監査委員会設置に関する適用除外) - 」週間経営財務No.2606.2003.1.20. No.2607.2003.1.27

「ドイツにおけるコ - ポレ - ト・ガバナンスの問題」前田重行 民商法雑誌1998

第3章

「新時代における企業経営体制と期待する役員像」帝人(株)代表取締役安居祥策 Business Research 2000.4.、「新時代における企業経営体制とコ - ポレ - ト・ガバナンス-帝人の経営改革とその基本思想 - 」安居・実践事例インベスタ - ・リレ - ションズ2000.11.17.企業研究会

以上

経済経営研究目録

(昭和 55 年 7 月より平成 15 年 3 月まで)

巻・号 (掲載年月)

◇経済一般理論・実証◇

今後のエネルギー価格と成長径路の選択	VOL. 1-1 (55. 7)
—期待されるエネルギーから資本への代替—	
貯蓄のライフ・サイクル仮説とその検証	VOL. 2-3 (57. 1)
為替レートの変動と日米製造業の国際競争力	VOL. 9-1 (63. 7)
レーガノミックスの乗数分析	VOL. 10-1 (1. 5)
日米独製造業の国際競争力比較	VOL. 12-1 (3. 6)
—実質実効為替レートを利用した要因分析—	
現金収支分析の新技法	VOL. 16-3 (7. 11)
日米経済と国際競争	VOL. 20-4 (12. 3)
経済の情報化と IT の経済効果	VOL. 22-1 (13. 11)

◇設備投資◇

設備投資研究'80	VOL. 2-2 (56. 7)
—投資行動分析の新しい視角—	
時系列モデルの更新投資への適用	VOL. 3-2 (57. 7)
税制と設備投資	VOL. 3-3 (57. 7)
—調整費用、合理的期待形成を含む投資関数による推定—	
設備投資研究'81	VOL. 3-4 (57. 7)
—研究開発投資の経済的効果—	
投資促進施策の諸類型とその効果分析	VOL. 4-1 (58. 7)
設備投資研究'82	VOL. 4-2 (58. 7)
—調整過程における新たな企業行動—	
設備投資研究'84	VOL. 5-1 (59. 7)
—変貌する研究開発投資と設備投資—	
設備投資研究'85	VOL. 6-4 (60. 9)
—主要国の設備投資とわが国における R&D 投資の構造的特色—	
設備投資の決定要因	VOL. 6-5 (61. 3)
—各理論の実証比較と VAR モデルの適用—	

設備の償却率について	VOL. 9-3 (63. 9)
-わが国建設機械の計測例-	
我が国の設備機器リース	VOL. 9-5 (1. 3)
-その特性と成長要因-	
土地評価とトービンの q /Multiple q の計測	VOL. 10-3 (1. 10)
設備投資と資金調達	VOL. 11-4 (3. 2)
-連立方程式モデルによる推計-	
大都市圏私鉄の設備投資について	VOL. 12-3 (3. 8)
鉄道運賃・収支と設備投資	VOL. 13-2 (4. 7)
大都市私鉄の投資と公的助成	VOL. 14-1 (5. 4)
-地方鉄道補助法とその評価-	
大都市私鉄の運賃改定とその過程の研究	VOL. 15-1 (6. 12)
-1945~1965年-	
大都市私鉄の運賃改定とその過程の研究	VOL. 16-2 (7. 11)
-1966~1984年-	
大都市私鉄の運賃改定とその過程の研究	VOL. 16-6 (8. 1)
-1985~1995年-	

◇金融・財政◇

資本市場に於ける企業の資金調達	VOL. 1-2 (55. 10)
-発行制度と資金コスト-	
債券格付に関する研究	VOL. 2-1 (56. 7)
金融市場の理論的考察	VOL. 5-2 (59. 7)
アメリカの公的金融	VOL. 6-1 (60. 7)
-フェデラル・ファイナンス・ハックと住宅金融-	
西ドイツの金融自由化と銀行収益および金融制度の安定	VOL. 6-2 (60. 7)
西ドイツの公的金融	
-その規模と特徴-	
アメリカの金融自由化と預金保険制度	VOL. 6-3 (60. 6)
アメリカの金融システムの特徴と規制緩和	VOL. 7-1 (61. 10)
クラウドディング・アウトについての研究	VOL. 8-1 (62. 11)
-国債発行の国内貯蓄および金融仲介への影響-	

公的部門の金融活動	VOL. 9-4 (63. 10)
-米国での動きとわが国との対比-	
金融構造の変化について	VOL. 10-2 (1. 8)
貯蓄・投資と金利機能	VOL. 11-1 (2. 6)
資産価格変動とマクロ経済構造	VOL. 11-2 (2. 7)
Asset Bubble のミクロ的基礎	VOL. 11-3 (2. 12)
メインバンクの実証分析	VOL. 12-4 (4. 3)
アメリカの金融制度改革における銀行隔離論	VOL. 13-1 (4. 6)
国際機関投資家の新潮流	VOL. 16-4 (7. 9)
なぜ日本は深刻な金融危機を迎えたのか	VOL. 19-1 (10. 9)
-ガバナンス構造の展望-	
アメリカ連邦政府の行政改革	VOL. 20-1 (11. 6)
-GPRA を中心にして-	
ドル・ペッグ下における金融危機と通貨危機	VOL. 20-3 (11. 8)
メインバンク関係は企業経営の効率化に貢献したか	VOL. 21-1 (12. 8)
-製造業に関する実証研究-	
非対称情報下の投資と資金調達	VOL. 23-3 (15. 2)
-負債満期の選択-	
-投資非効率と企業の規模-	

◇資源・環境◇

エネルギー問題に関する理論および実証のサーベイ	VOL. 1-3 (56. 2)
-------------------------	------------------

◇会計・企業・財務◇

ビジネス・リスクと資本構成	VOL. 3-1 (57. 4)
企業における情報行動の分析	VOL. 7-2 (62. 3)
-職場における情報行動に関する調査報告-	
日本主要企業の資本構成	VOL. 12-2 (3. 7)
企業のリストラクチャリングについて	VOL. 16-1 (7. 5)
日米医療 NPO (非営利組織) の経済分析	VOL. 17-2 (9. 3)
連結決算 20 年のデータで見る日本企業の資本収益性低下	VOL. 18-2 (10. 3)
バブル崩壊後の企業財務の推移と課題	VOL. 18-3 (10. 3)

利益操作の研究

－不当な財務報告に関する考察－ VOL. 23-4 (15. 2)

日本の製造業

－長期データに基づく収益力の再検証－ VOL. 23-5 (15. 3)

商法改正後の新しいコーポレート・ガバナンスと企業経営 VOL. 23-6 (15. 3)

－社外取締役、監査役会など米国型機構、従来型機構の検討を中心として－

◇産業構造・労働◇

産業調整問題に関する理論および実証 VOL. 3-5 (57. 8)

日本の労働市場と失業 VOL. 9-2 (63. 8)

－ミスマッチと女子労働供給の実証分析－

戦間期日本における農工間賃金格差 VOL. 19-3 (10. 12)

偏向的技術進歩と日本製造業の雇用・賃金 VOL. 20-2 (11. 6)

－コンピュータ投資にみる技術進歩の影響－

グローバル化と労働市場 VOL. 21-2 (12. 11)

－日本の製造業のケース－

貿易と雇用 VOL. 23-1 (14. 11)

－グローバル化の産業と地域への影響－

我が国製造業の打開策を探る VOL. 23-2 (14. 11)

－プロダクション・ニューパラダイム研究会報告書－

◇地域政策◇

首都圏を中心としたハイテクゾーンの現状と将来 VOL. 6-6 (61. 3)

新しい町づくりの試みサステイナブル・コミュニティ VOL. 16-5 (7. 10)

－真のベター・クオリティ・オブ・ライフを求めて－

アジアにおける地域の国際ネットワーク化試論 VOL. 17-1 (9. 3)

－ネットワークの理論的考察とその応用としてのアジア重層ネットワーク構想－

地域間所得移転と経済成長 VOL. 18-1 (10. 3)

地域・目的別社会資本ストックの経済効果 VOL. 19-2 (10. 11)

－公共投資の最適配分に関する実証的分析－