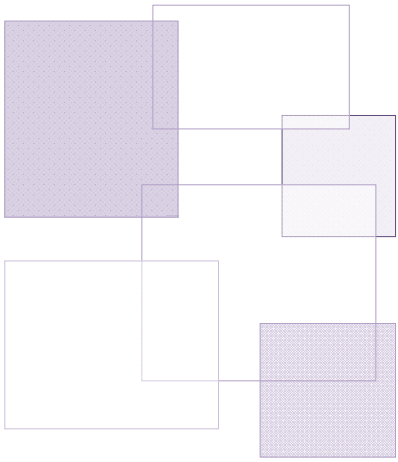


Discussion Paper Series

全所的プロジェクト研究 ガバナンスを問い直す



企業統治（コーポレート・ガバナンス）改革論の
実質：非業務執行役員の職責から見て

武井 一浩
(西村あさひ法律事務所)

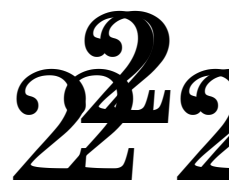
2012年5月

9

東京大学社会科学研究所
Institute of Social Science University of Tokyo

社会科学研究所全所的プロジェクト研究「ガバナンスを問い直す」第 回セミナー

年 月 日 (木)



「企業統治（コーポレート・ガバナンス）改革論の実質：非業務執行役員の職責から見て」

報告 武井 一浩 氏 西村あさひ法律事務所・弁護士

司会 田中 亘 氏（社会科学研究所）

一 はじめに

司会 定刻になりましたので、社会科学研究所全所的プロジェクトセミナーを開催します。本日の司会は、市場・企業班の田中が務めます。

本日は市場・企業班担当のセミナーということで、西村あさひ法律事務所の弁護士、武井一浩先生にご講演をお願いしたいと思います。今回のテーマは「企業統治（コーポレート・ガバナンス）改革論の実質—非業務執行役員の職責から見て」というものです。現在、法制審議会の会社法制部会で、会社法改正について議論が進んでいます。この直接の原因になっているわけではありませんが、最近、上場企業で大きな不祥事、違法行為が発覚し、上場企業の経営者が暴走しているときに、誰がそれを監視・監督するのかという問題が議論されているわけです。

武井先生は、この方面でも特に監査役あるいは社外取締役といった非業務執行役員、つまり、ふだんその会社の業務執行、経営を担当していない役員が、経営者に対して監視機能を働かせるという役割を重視されたうえで、そうした形の制度改正というものも積極的に提言されています。本日は、そうしたことに関するご見識の他、現在、会社法制部会で議論されている法改正に関するご見解も伺うことができると存じます。

それではよろしく願いいたします。

武井 武井です。よろしく願いいたします。ちなみに皆様の中で、法律の関係の方はどのぐらいいらっしゃいますでしょうか。ほとんど……。

司会 いません（笑）。

武井 分かりました。法律用語はあまり使ってもあれなんですね。田中先生だけと会話が成立しても仕方ないので（笑）、なるべく法律専門語を避けた言葉で話します。よろしく願いいたします。

1 会社法が企業統治の話を法律で規律している背景

2

武井 今回の会社法改正は約 10 年前から、民主党が政権を取った後から審議会が立ち上げられているわけですが、上場会社に関する企業統治の規律が一つの議論の目玉となっています。ちなみに田中先生は今まさに会社法改正の法制審議会のメンバーでいらして、法改正の議論を引っ張っていらっしゃるところです。会社法は上場会社でも非上場会社でも対象としていますが、上場会社は非公開会社と違い、株主が流動性を持っていっぱいパラパラいるわけです。企業統治の在り方はある意味組織論ですので、どうすれば企業が儲かるのかだけを考えて経営者が裁量もって決めれば良いという議論もありつつも、会社法という法が企業統治について規律している理由は何か。これはいろいろな説明ができますが、一人ひとりの株主が、エクイティのお金を預けるときに、株主はたくさんいるので、一人ひとりではなかなかモニタリングができない。そういう特徴がある上場会社に対してエクイティのお金を預けた方が安心して経営を任せられるよう、法が適正に経営が行われるための仕組みを公に公表して規律しているという議論です。法なりに書いてしまえば、個別の各株主が会社側と適正な仕組みについて個別に交渉する必要も少なくなるわけです。

先ほど田中先生からのお話にもあったとおり、いま企業統治、コーポレート・ガバナンスという話が、改めてすごい話題になっています。1年に一回ぐらい来るといってオリンピックよりは頻度が少し長いぐらいかもしれませんが(笑)、議論が盛り上がっている状態のときに、本日私がお話しするタイミングが来たわけです。

私は企業法の実務家として、いろんな諸案件等を通じまして、上場会社のいろいろな経営者のかた、マネージメント・経営層のかたと直接お話しする機会が多い環境にあります。また日本監査役協会において10年近く専門委員をして参っておりまして、多くの監査役のかたや委員会設置会社の監査委員のかたと生のお話、本音ベースでのお話をして参りました。そうした中で、企業統治論についてまさに実務で感じている点について、お話していきたいと思っております。

0

2 2011 年度後半から急速に活発化してきた企業統治をめぐる議論

2

武井 (配布資料の) 10 ページになります。オリックスの事件と大王製紙の事件が去年後半にございました。共に立派な製品をつくって売っていらっしゃる著名企業でして、それだけにこうした事件が起きますと、マネージメント・経営執行部に対して誰か監督機能を働かせることかできてなかったのではないかという議論が起きてきます。また、そうした議

2

論の中で必ず出てくるのが、日本の監督機関である取締役会はマネジメントをやっている人だけで監督しているから、ああいう事象が会社の自浄作用が効かずに止まらないのだと。社長を頂点としたマネジメントの組織は基本的にトップからのいろいろな指揮命令下にいるわけなので、指揮命令下にある人にトップを止められないという問題点の指摘で、議論がだいたいスタックします。

また世界的に知名度も高い日本企業で今回のような事件があったことは、海外でもショッキングに報じられたわけです。特にオリンパスにおける昨年 月の社長解任を受けて、海外メディアの報道は大変過熱したものがありません。またインナーサークルというか、今回の長年の飛ばしの秘密を共有した者が出世していったとも批判的に報じられているわけです。大王製紙については、いろいろ第 次紛争が今起きています。創業家が資金繰りの面倒を見た経緯から子会社群の実権を握っていて、結局、役員は創業家に誰も盾突けない、子会社からお金が流れていくのを止められなかったわけです。

こうした事件を受けて、制度面では早速すでにいろいろな動きがなされています。その一つとして、今日の資料にも付けておりますが、今年 月に発表された東京証券取引所からのリリースがあります。これは 月下旬までパブコメ中ですが、要は独立役員をより強化しようという話です。オリンパスの事件では社外取締役も社外監査役もいたわけですが、何ら監督機能を働かせなかったとなるとその原因を考えないといけないわけです。オリンパスがリテインしていた社外役員のかたを果たして独立役員と呼んでいて良いのだろうかという議論が起きているわけです。たとえば、相互就任の関係があるとか多額の寄付の関係があるとかの場合に、果たして現経営陣にどの程度モノを言える独立と言えるのか。そういった論点が取り組まれています。

また、新聞にも少しずつ出ていますが、民主党の一部議員のかたと自民党の一部議員のかたが、積極的に対外的な意見表明をされています。会社法改正で行わなくても東証などの上場規則で独立社外取締役を全上場会社に強制すべきであるなどといった議論がいろいろと報じられています。

独立社外取締役の強制は、企業の経営の現場にいる方々からはなかなか理解を得られていません。独立社外取締役が有益と考える企業が入れるのは全く問題無いが、全企業に法律が強制すべき話ではないという議論です。社外取締役の強制論については、これまでの商法・会社法の歴史を振り返ると、戦後 年ほどの間に 回か 回でも議論が盛んになった時期がありました。戦後すぐの昭和 年改正のときと昭和 年の改正のとき、あ

と平成 年改正のときです。昭和 年改正は取締役会への監督機能の付与、昭和 年改正では監査役という非業務執行役員への業務監査権の付与、平成 年改正では取締役会を監督機関に特化させる委員会設置会社の解禁という重要改正が法律で行われました。今回の社外取締役の強制論は、数えて四回目といえます。

あと監査法人の人事・報酬を誰が決めるのかの話も、昔からあります。「インセンティブのねじれ」問題と称されて議論されています。今回オリンパスの事件は粉飾決算でしたが、粉飾決算事件が出るたびに、監査法人はなぜ見抜けないのかという議論が必ず出てきます。そのたびに会計士、監査法人は果たして機能しているのかという議論が出てきます。監査を受ける側の社長ないし財務の担当役員が選任しているのでは、結局、監査法人は監査を十全にできないのではないのかという議論です。そこで監査役に監査法人の選任権と報酬決定権を付与しようという議論です。現行法では、監査役には選任権と報酬決定に対する同意権が付与されています。要するに選んでいる人に、選ばれている人は盾突けないのではないのかという議論です。ただ、監査法人は職業的専門家であって、職業的専門家を依頼したヒトに対して、果たしてそれほど従属関係が生じるのか。また、インセンティブのねじれを解消するのならば、人事権のほうはさておき、報酬を決める主体がなぜ株主総会でないのか。こうした点を踏まえて検討されていくことになります。

企業統治の関連で会社法の改正として今議論されていることの概要は（配布資料） ページに から まで列挙されていますが、細かくなりますので、これらの事項については今日はタイミングを見てまたお話しします。

3 ルールの場所としての会社法、金商法、上場規則の比較

武井 今日はいわゆる法的な専門的なお話しをするつもりはないのですが、一点、（資料） ページ（「会社法改正の必要性」）で、専門的な話を一つしておきます。社外取締役の強制にしても、ルールを置く場所についても議論となります。一つが会社法、一つが上場規則、一つが金融商品取引法という 三つの選択肢の比較です。

法律の専門的な話をあまり深く話すつもりはないのですが、この三つが実はかなり違うわけですね。まず法律には私法と公法の二つがあります。会社法は私法で金商法は公法なのです。いま言った三択の中の金商は公法ですので、いちばん硬い。

金商法は何のためにあるか。先ほども少し言いましたが、不特定多数の株主が集団で、束でいるときに、一人ひとりの株主が権利を行使することは期待できない。みんな集団的

に無関心になっているということも考えて、投資家なりを守ろうという所までは会社法と近いのですが、そこから先が違います。金商法で一回決められたことは、株主が自分で企業がそれを守っているかどうかを見るのではなく、国が見るわけです。その結果、株主でさえもその保護を拒否できないのです。どんなにコストがかかっても。

公法的規律で保護した結果、硬直的になることの一例として、アメリカの金商法の規制で、日本の企業同士が統合する場合にアメリカ人の株主が 10%以上いたら、日本企業同士の統合であっても、アメリカの株主向けにものすごいボリューム、コストのかかる書面を作り直さなければいけないというものがあります。アメリカの会計基準に則った数字の作り直しなどを、アメリカが金商法で求めているのです。これを守らないと、公的規律違反ですから、国から公的サンクションを受けてしまうわけです。

数年前の資源会社同士の統合では、アメリカ人株主が 10%以上いることで、そのアメリカの金商法への対応コストだけで 100億円かかりました。いろいろなコストを合算して 200億円なのですが、アメリカの会計基準に合わせて開示内容を作り直さないといけない。こうした規律はどう考えても、米国株主以外の残り 90%の株主からすると、たまったものではありません。統合することについて、株主全体のためになるとしてみんなが賛成しているときに、10%しかいない株主のために、追加で 100億円払うことが公的規律で強制されているわけです。この追加で払っている 100億円というのは、結局、株主の負担です。誰かがお金を払うわけではなく、全部エクイティから出ているお金です。ですから、億円払う必要がないと思っても、これは公法的規律だから、株主といえども拒否できない。アメリカ政府、当局が、アメリカ人株主を守るために、こういうルールを硬直的に入れてしまうわけです。その結果、会社によっては 100億円を払って統合を進めるか、そもそも 100億もかかるのであれば統合をやめようと思うかという二択に追い込まれてしまいます。いずれも株主は誰も喜ばない二択なわけです。

他方、会社法の世界だと、私法的規律ですので、今の話は基本的に株主の多数決で進むことができます。多数決でそんな過剰保護は要らないよねとできる。株主がみんなでこれをどうするか、そういう保護が必要ですかということを、多数決で決めます。これが会社法、私法の世界です。いわば株主が自治で決めるというのが会社法の世界です。

会社法はあくまで私法です。私法はあくまでそれにより被害を受けた本人が、一部の例外を除き、基本的にアクションを取ります。ですから、会社法の中に株主を守るためにこういう規律があるというときには、会社法の規律ではあくまで株主が自分でアクションを


採るわけです。会社法の世界は、損害を受けたという株主が自分でアクションを取る、自己責任の世界です。

株主の利害というのは一人ひとりバラバラです。株主がみんなバラバラで利害もバラバラなときに、特定の株主が言っていることを株主全体の利益と考えて動いていいのかという問題に、公法的規律で対応しようとなると常に直面します。その点、会社法は、文句がある株主は自分でやりなさいという形で、集団的にやらせることのデメリットは出てこないわけです。会社法と金商法との場所の違いは結構あるわけです。

あと、会社法と金商法の間にあるのが上場規則です。会社法と金商法には「法」という名前が付いているから、ハードローと呼ばれる。片や上場規則は、法という名前が付いていないから、ソフトローだと。ハードローでやると強制的なので、ソフトローでやろうと主張が出てきます。上場規則は国会を通過した法律じゃないからソフトローだから、上場規則が良いという議論です。ただ、上場会社である限り拒否権がないという点では公法的規律に似た硬い効果の面もあります。上場する資本市場の選択肢は、米国では複数あります。また上場規則違反の効果は上場廃止という株主が最も不利益を被るサンクションです。法律でやらないで上場規則でと言う流れにどの程度メリットがあるのかも考えないといけません。

いずれにしても、私的自治の世界で、会社法の世界できちんと議論すべきではないかと思います。

4 ポピュリズムと「事件が悪法をつくる」

武井 「事件が悪法を作る」という言葉があります。これはアメリカでの言葉です。たとえばサーベンス・オクスリー法、と呼ばれるものですが、これは国会議員の名前、サーベンスさん、オクスリーさんです。いまリーマンショック以降大騒ぎのドット・フランク法もドットさん、フランクさんです。何か重大事件がひとつあったときに、アメリカはポピュリズムで急遽ぼーんとすごい規律を入れてしまう。その後それで「しまった」と言って、また揺り戻すという行ったり来たりを繰り返して、制度が大きく揺れるんです。

そうしたことが起こるという自戒の念を込めて、アメリカでは「事件が悪法を作る」という言葉が使われます。では何が悪法を作ってしまうのかと言いますと、こういう問題があるという認識まではよくても、ではそれを解決する手段の選択を間違うことが非常に多い点にあります。間違うという意味は、この企業統治の話もそうですが、制度論というの

は結局のところ、冷めた言い方をすると相対主義です。利害のバランスを移しているわけで、一つのルールをこう変えたら、採れたものと同時に失うものが出ています。そのときに、採ることばかり考えて「できました」と言うときには、失ったものをだいたい見失っている。失っているものの評価を見失っているというか、見間違っている。その後、失ったものがわかってまた大騒ぎになって「ああ、困った」とまた改正すると。

5 企業法制改革論

武井 例えば貸金業法のグレーゾーン金利もそうでした。ぽーんと最高裁判例が出て、そのあと貸金業法の改正がありました。一部の健全な中小企業への資金繰りが困るという副作用があった。ポピュリズムが国会議員のかたを強力に押して、そうした相対論を捨象し、一方向からの徹底した規律が入ったわけです。その結果、今その巻き返しが起きていて、金融円滑化法とかいろいろなことをパッチワークでやらなければいけない。いずれにしても法制度は相対主義なのです。

私が昨年末に刊行した書籍で「企業法制改革論」(中央経済社、 年)がございませう。そちらではキーパーソンのかたにいろいろとお話しをお伺いして現在の企業法制が抱える問題点を対談しているのですが、その中に元金融庁長官の五味先生との対談がございませう。その中で、この貸金業法の話も印象的でした。同書 ページ以下にございませうのでご興味のあるかたはお読み下さい。

慌てて 1カ月やら半年でドーンと規律を作ってしまうと、失われるものを絶対に何か見失っているわけです。「そんなことを言ってる場合か」とか言われて、さくっと進んでいく。だいたいマスコミとか政治家は短期的に成果が欲しいですから、「すぐやれ」となる。見失うというのは、あえて見失う。見ないふりをするから「事件が悪法を作る」ことが多いというのが教訓です。ですから、制度面をやるには慌てなければいけないときも当然ありますが、もしやるのであれば短期で失われるものなども当然見ていかなければいけない。すべて相対主義なのだということをよく分かって、制度論というのはやらなければいけないと思っています。

二 今問われているガバナンスの実質論

1 業務執行の現場にいない者による監督のあり方

武井 ようやく今日の本題に入ります(笑)。ガバナンスの実質論の話に入ってまいります

2

2

が、今議論されている会社法改正のテーマの中で、横串を刺している論点は、業務執行の現場にいない人がどういう監視・監督義務を負っているのかだと私は分析しています。具体的にいかなる場面でどういったアクションを採らないといけないのか。そこの実質について、現場レベルでの認識・理解の浸透を図っていかないといけないと思います。

ガバナンス機構のありかたについて、モニタリングモデルとかいろいろありますが、どこの国の株式会社の経営機構もざっくり言うと、スーパーバイザリーボードとマネジメントボードの二つの組み合わせだと理解されます。

法改正で社外取締役とかがいろいろと話題となっていますが、彼らは全て非業務執行役員、すなわち業務執行をしない役員なのです。今の日本の会社法でいいますと社外取締役と監査役、あと業務執行をしていない社内取締役の三者です。

そういった非業務執行役員のかたが入るのはマネジメントボードでなく、スーパーバイザリーボードの方になるわけです。スーパーバイザリーボードとマネジメントボードの割り振りについて現行の日本の会社法は、監査役会設置会社という選択肢と委員会設置会社の選択肢との二択になっています。そして、監査役会設置会社の場合には、スーパーバイザリーボードが取締役会と監査役会の二元体制になっているということです。

2 監督実務の理解の浸透・共有が重要

武井 非業務執行役員の方がどういった監視・監督をする義務があるのか。どういったという意味は、個々の具体的場面で、どういう局面とタイミングで何を口出さなければいけないか。実質論として、この点の現場に根ざした理解の共有と浸透を図ることが求められていると思います。非業務執行役員ですから業務執行の現場にはそもそもいないわけですね。業務執行ラインのほうで、諸々の監視と監督は行われているわけです。内部統制システムも日本では整備・運用が義務づけられていますし。業務執行のラインにいない以上、業務執行のラインでの監督に比べると、情報の収集権も評価権能もどうしても劣ってしまいがちになるわけです。そうした非業務執行役員の方がどういうタイミングで何を言うべきなのか。ここがもう少しはっきりと世間・現場で共有されていかないと、社外役員なり の建て付けをいろいろと制度化しても、ワークしない懸念が生じるわけです。

また、非業務執行役員のかたの守備範囲も改めて認識の共有を図らなければなりません。あくまでヒトがやることなので、無理なことを押しつけても、真のなり手がなくなるか、あるいは何でも自分の所に来たものを責任回避のため止めてしまうようになる懸念が生じ

だけです。情報収集権なり評価権能が十分備わらないヒトにいろんな決定権限を与える
と、それこそ企業は組織としておかしくなってしまいます。株式会社が企業価値を生み出
さない組織になってしまつては、そうした制度化で守ろうとしているエクイティ拠出者等
のためにもならないわけです。

3 業務執行の現場にいない役員による監督はなぜ強制されているのか

武井 以上の問を考えていく前提として、関連Qがいくつかあります。まず第一に、そも
そも何でこの非業務執行役員、いわば業務執行を担当しない人が会社法、法律が強制され
ているのか。会社法にしては珍しく、非業務執行役員は定款自治というか、株主の選択を
認めていないわけですね。株主側が非業務執行役員なんか要らないよ、コストがかかるだ
けで要らないと言っても、一定の大規模な株式会社については非業務執行役員の設置が強
制されています。それがなぜなのかの解明です。

次に、非業務執行役員の中でも社外取締役を強制すべきという議論は、要は取締役会決
議事項への議決権がないと非業務執行役員を選任している意味がないのかという問いでし
ょう。となるとこの問を考えるためにも、非業務執行役員というのは何をやる責務がある
のかを具体的に詰めないといけないことになります。

あと、監視・監督と言いますが、プラスを伸ばすためという局面とマイナスを防ぐとい
う局面とで、非業務執行役員が果たせる役割に何らかの差異があるかないかという問いです。
プラスを伸ばすとマイナスを防ぐとの境界線は微妙な場合がありますが、株価低迷で業績
不振なのは日本に社外取締役がいないことが一因であるといった議論がなされると、じゃ
あ、非業務執行役員がいないとなぜプラスを伸びないのかという問が出てきます。非業務
執行役員のかたがいてプラスを伸ばす面でプラスになることはあり得るが、外部の風を入
れたいのなら業務執行役員として招き入れてもよいわけで、なぜ業務執行の現場にいない
形にいるヒトを法律で強制してプラスが伸びるのか。他方、会社法が非業務執行役員のこ
とを裁判規範として取り扱うのはほとんどがマイナスを防ぐ文脈ですが、この文脈で非業
務執行役員がいても無駄という議論はあまり聞きません。

4 業務執行ラインでは自浄作用が効かない深刻な利益相反を処理するため

武井 これらを受けて、 に対する一つの仮 は、会社法が非業務執行役員の監督を強制
する、監督義務として法的義務として規律する理由は、業務執行ラインだけで進んだとき

Q

9

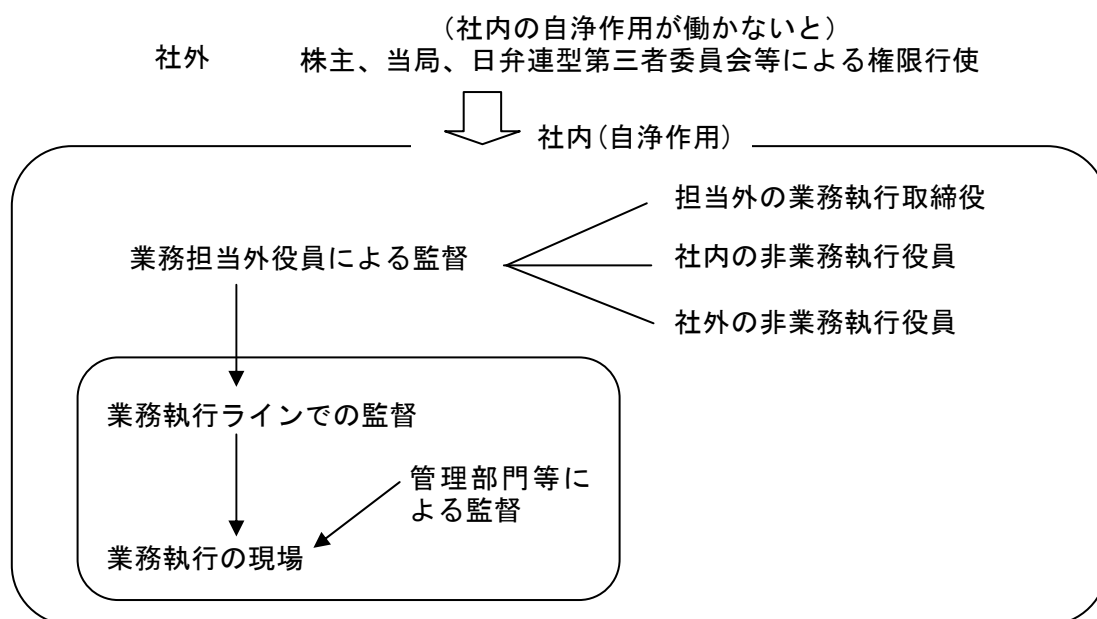
に何らかの利益相反が必然的・不可避免的に生じると。かかる利益相反が企業価値を損なわせる方向に向かうおそれがあるときに、それは違うと改善する、利益相反を解消する職責ではないのかと。要は自分は業務執行ラインの外にいるからこそ、しがらみなく、正せると。それが法的職責ではないか。日本語でも「社内の常識は社外の非常識」とか「社外の風を入れる」とかいろいろな言葉がありますが、法律的にいうとそういうことではないか。業務執行ラインだけで進んでいることに伴って不可避免的に生じた利益相反を解消する、そのために非業務執行役員、業務執行の現場にいない人による監督を会社法が強制している合理性があるのではないかという仮説が考えられます。

5 監督の構造・役割分担

武井 ページ（監視・監督の状況。図1）をご覧ください。監視・監督というのは、元々、皆でいろいろと分担して行っていないといけないわけです。監督というと、会社の中ではどうしても社内の業務執行ラインでの監督のイメージが強いです。業務執行の現場があって、業務執行のラインでの上司との監督のライン、あと管理部門、あるいは内部統制からの監視監督です。この社内で整備した中の枠での監督、内部統制による対応で、会社で生起している大半の不祥事、従業員の不祥事等々は処理できています。

この監督に屋上屋を架すというか、会社法は業務担当外役員による監督を課しているわけです。監督をする業務担当外役員には三つあって、一つが担当外の業務執行取締役。これは取締役会に監督義務を与えていますので、自分の業務執行分野を持ちながらも他人の業務執行も監督しなさいとなっていると。これが執行役員でなく取締役であることの違いでもあるわけです。第二が、非業務執行役員の中でも社内役員による監督。社内監査役とか、最近では社内取締役でも内部統制担当とかで非業務執行役員となるかたもいます。第三が非業務執行役員の中でも社外出身者による監督と。この第三の中に独立役員による監督も含まれているわけです。

図1 監督・監視の図示



6 業務担当外役員が機能不全の場合の外科手術

武井 この三つの業務担当外役員による監督というのが、企業価値の毀損を防ぐ一つの安全弁となっているわけです。まさにスーパーバイザリーボードの重要な一翼ですね。そしてこの業務担当外役員による監督がきかなかったときに、「この会社が自浄作用が働いていない」となって、今度は外科手術で膿を出さされることになるわけです。外から株主とか当局であるとか、最近は日弁連型第三者委員会とか、そういった外科手術で外から膿を出させられる。その過程で、企業には深刻なレピュテーション低下が生じるわけです。また、ダスキン事件などこれまでの会社法の判例法に照らすと、不祥事に自ら関与していた業務執行者だけでなく、先ほどの業務担当外役員にも、善管注意義務違反が問われうることになるわけです。

7 深刻な利益相反状況でのマイナスを防ぐための非業務執行役員の監督義務

武井 マイナスを防ぐという局面は、業務執行者のだれかの法的責任が伴うことが多い状況です。ですので、相当程度強い利益相反関係があることが多い。トップ役員が関与している不祥事になるともう大変な利益相反です。そういうことが生じるのは多くの健全な会社にとって万に一つの確率なのかもしれませんが、もし生じたら極めて深刻な話になり得るこうした利益相反事態に備えて、業務担当外役員を会社法は強制していると。要は自浄

作用が働くように仕事してくれと設置を強制していると整理できるわけです。

その意味で重要なのは、もちろん不祥事の予防・未然防止は大事ですが、多くのヒトが集まっている会社では必ず何か起きうるわけですので、黄色信号が上がってきたタイミングできちんと自浄作用が働かせられるかどうか。黄色信号なのか、正確に探知・評価できるのかどうか。そこが現場レベルでの監督、実質レベルでの監督の浸透のキモだということになります。

8 黄色信号が上がってきている状況は善管注意義務に照らした裁量の幅も狭い

武井 しかも、黄色信号が上がってきているときというのは、やるべきことというのは案外限られているわけです。日頃のプラスを伸ばすところの局面で経営判断の裁量が広いという話ではなくなっていて、やるべき選択肢の幅は格段に狭くなるわけです。善管注意義務の幅が狭くなる。要は拡大損害防止、レピュテーションリスクの支配可能性の維持、あと膿を一回で出し切る、そういったことを全部やって企業としての健全性を示す。要は膿を自力で出すことしか、行うべき選択肢はないのです。これがダスキンの事件を含め、ここ五年・一〇年の会社法の判例で、最高裁を含め裁判所が会社役員の善管注意義務として求めてきているところです。

なお、マイナスを防ぐという局面に、不採算事業からの撤退とかまで含めていくと、必ずしも選択肢の幅が狭いとは言いきれなくなりますが。

9 自浄作用の働き

武井 マイナスを防ぐべきという局面で、この黄色信号が、しかも必ずだれか利益相反が絡んで上がってくる。そういうときに業務担当外の役員さんに、会社利益、企業価値の観点から自浄作用を働かせてもらう。裁量の幅が極めて狭くなっている状態ですので、逆に現場にいない人でもこうすべき、ああすべきということは言えるし行えるでしょう。そういう形で業務担当外の人を強制して企業としての自浄作用を発揮してもらう。これが、マイナスを防ぐという局面で非業務執行役員を会社法が強制している意味なのだと思います。

こうした自浄作用を働かせられないと、非業務執行役員を含めた業務担当外役員も、監督義務違反の形で法的責任を問われるわけです。業務担当外役員の方にとっては、自分が行った不祥事でないにもかかわらず、表現は少し過激ですが、「原告席に座るべきだった人

が被告席に回される」事態になってしまうわけです。こうした監督義務をどのように実務レベルなり現場レベルで浸透させていくのかについてチャレンジしていかないといけないというのが、実質の話だと思います。

10 プラスを伸ばす側面と非業務執行役員の職責

武井 他方、プラスを伸ばすほうについてはどうでしょうか。これはいろいろな議論があるかと思いますが、外の風を入れてプラスの方で伸ばしたいのだったら、外のかたを業務執行役員にしてしまう手もあります。外からのかたを非業務執行役員としておくのはなぜなのか。最近の機関投資家のかたの議論を聞いていると、社外取締役を含めた非業務執行役員は、株主自らが監督のコストをかけないための保険なり必要条件であると。他方、それだけで業績が伸びる十分条件とは考えていなくて、業績を伸ばすほうは、今年の議決権行使基準の改定のように業績連動型報酬の導入とかを進めていっていただきたいという声が増えています。

非業務執行役員の強制を法制で採ることの説明としては、プラスを伸ばすことへの必要性よりも、マイナスを防ぐ必要性のほうが、利益相反が先鋭化していますし経営判断の裁量の幅が狭いので、説明しやすい面があります。他方、プラスを伸ばす面のほうは経営判断の裁量も広いので、「非業務執行役員がいないとプラスが伸びない」とまで言える場面は案外限られてくるという限界を、認識しておく必要があるということだと思います。

もちろん、せっかく非業務執行役員のかたが二名以上いるわけですから、プラスを伸ばすためにもいろいろと貢献されることがあってしかるべきことは言うまでもありません。

三 監督機能実効化のために必要な社会的インフラ

1 独立性強化の前提としての監督義務の内容の具体化

武井 よく独立性を高めると、どこで人を探せばいいのだ、赤の他人を連れて来て会社の業績が上がるのかといった議論が出てきますが、まさに業務執行の現場にいない人が何をするのか、どういう監督義務があるのかの積極要件の箇所を先に詰めていかないと、独立要件という消極要件の話も完成していかないわけです。

独立性要件というのはあくまで、非業務執行役員の中の一部の者についての消極要件です。監督するためにはこういう人はできないという議論なのですけれども、そもそも何をすべきなのかの積極要件が先にあって、その上でこういう人は適さないという消極要件



としての独立要件が出てくるわけです。業務執行役員の監督義務の実質も詰めないと、適格者かどうか抜きとしてとりあえず独立性のある人を探す事態に陥ってしまいます。

2 非業務執行役員のうち独立役員が占めるべき割合

武井 今後予定されている独立役員の強化の制度論の過程で、社外役員の全員について独立性判定を行うべきと言う建て付けに進んでいく可能性があると言われています。

それはそれとしても、ただ注意すべきことが、非業務執行役員の全員なり大半が独立役員で占めるべきと言う結論に直ちにジャンプインすべきでないと思います。非業務執行役員の中に独立役員以外の者がいても意味がないなどと言う、極端な議論に振れるべきでないと考えます。

独立性のある役員の員数とかも、非業務執行役員が果たすべき職責が先にあって、それから決まる話なのだと思います。先で述べますとおり、監督者間のコラボ・役割分担のあり方も踏まえて、非業務執行役員が皆独立性の高いヒトばかりで本当にワークするのもかめ詰めないといけないと思います。

独立性の要件を満たさない非業務執行役員であっても、会社のことを分かっているなどいろいろなプラスの付加価値があり、ガバナンスの観点から十分果たすべき守備位置があるわけです。そういった守備位置を禁止してしまうような規制を逆に入れてしまわないほうがよいと思います。一つの方向の極端な結論に振れさせてしまうべきでない。この手の話で極端な結論に触れると、だいたい「事件が悪法を作る」事態に陥ると思います。

独立役員と業務執行側とをある意味対峙する関係に立たせる以上、独立役員にあまりに強大な権限を与えてしまうと、リスクアバースなかたど何でもリスクのある判断事項を止めてしまうとか、あるいは業務執行側が情報の足りない独立役員を抱き込んで何でも通してしまう隠れ蓑になるとか、制度が意図するとおりにならないことは米国でも現に起きているわけです。非業務執行役員の全員に独立性を強制する極端な法制をとっても、得られるプラスの効果は限られていると思います。

監督機能の実効化を図るためにあるべき姿はいろんな監督者のコラボです。たとえば、業務執行と独立役員との間に、社内出身の非業務執行とか業務執行等が依頼した専門家とかがテコの支点にいて、両者の調整を図りつつ、企業としてそのたびそのたびに妥当な結論に至っていく仕組みが重要だと思います。そうした各監督者の守備範囲を踏まえた役割分担を実務的に詰めていくことが今必要な実質論だと思います。

なお、少し局面は異なりますが、監査法人という独立専門家と業務執行者との間の利益相反処理その他の調整は、どこの国もオーディット・コミッティーの所管となっており、非業務執行役員の職責となっています。オーディット・コミッティーがテコの支点になっているわけです。

3 監督者間の役割分担・コラボ（二色構造よりも三色構造）

武井 ここまで話して必ず生じる現場のリアクションは、業務担当外でも業務執行を持っている役員は、業務執行のラインで業務執行に組み込まれているから、上におかしいと言うことは難しいという現実論です。

そこで独立役員の守備範囲が出てくるわけです。独立役員の要件についても今いろいろと見直しが行われていますが、これまたざくっと一言で言うと、独立役員とは、社長に直言して会社をクビになっても大丈夫なヒト。そういう定義に尽きると思います。他の監督者は、おかしいと評価していても自分でなかなか言えないのなら、独立役員に言ってもらうわけです。ここでも監督者間での役割分担・コラボが求められているわけです。

ただ他方で、ならば独立役員だけが監督すれば良いではないかというところも無い。先ほども言ったとおり、情報収集機能とそれ以上にその情報の評価機能において、社内者のほうがその本音レベルを發揮すれば優れているわけですね。逆に独立役員が何でも決められるとなると、それこそ暴走して企業を混乱させるリスクも他方で抱えることとなります。ですので、社内出身者なり社内の業務執行者との監督のコラボ・協働が必要となるわけです。

4

ページ（「業務担当外役員間の特性を踏まえたコラボ」）をご覧ください。監督義務者の役員の方々には、どの方にも役割の特徴があります。それぞれの方が一人で何かできるというより、これらの方々のコラボのあり方こそが監督の実効性そのものと言っても過言ではありません。情報を採ったり正確にその情報を評価できるかどうかを補うところが社内出身者の役員です。もちろん、外部専門家の意見を聞くことで補えることもあります。非業務執行役員の社内監査役は、すべての調査権限を持っているという形ですべての情報を取ってこれると。しかも議決権行使をしていませんから、しがらみなく何でもクビをつっこめるはずだと。

取締役会における議決権行使は、人事権を発動しなければならない話であれば必要になります。現行法ですと、監査役が取締役会への報告義務を果たす形で取締役会による人事

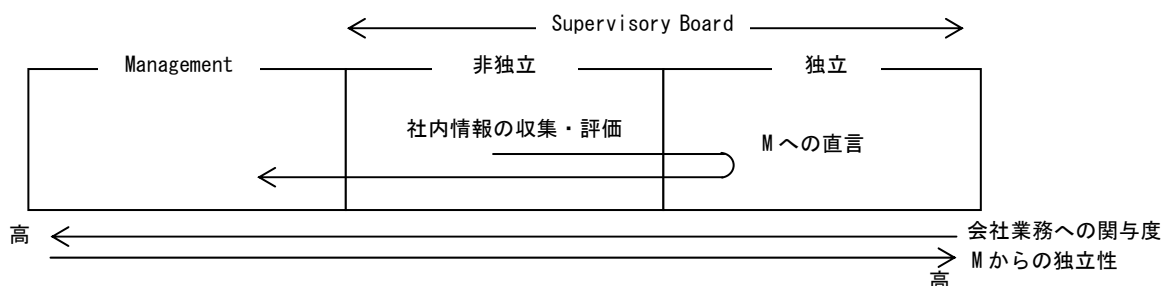
権の行使が仕組みられています。

昭和 年改正以降、社内非業務執行役員は機能しますという前提で制度が仕組みられてきて、いまその機能性が論点になっているのですが、そのところは実質をもっと詰めないと、独立役員だけを強化してもアメリカと同じ事態になるだけ。要は、マネジメントと独立者の二色構造では十分にワークしないと思います。二色でなく、マネジメント、社内の非業務執行の色、あと独立の三色必要だと思います。まあ、日本は三の数字が安定感があって好まれますが（笑）。

いずれにしても誰か一人が監督を全部やるというよりも、監督機関の中での各々の方々が役割分担をきちんと果たしていく、コラボをしていくということしか実効性向上策は現実にはないと思います。そのコラボのあり方、各人の守備範囲を現場レベルで具体的に詰めていくことが、会社法改正の背景として基礎に流れている、実質面で今必要な点だと思います。こうした実質の議論が現場レベルから深化していくことを期待したいと思います。

直近の動きとして、経済産業省経済産業政策局「コーポレート・ガバナンス・システムの在り方に関する研究会」（座長 神田秀樹東京大学教授）が平成 年 月に立ち上げられています。

図 非業務執行役員間の役割分担



4 各監督者の守備範囲の確認・共有

武井 ではこうしたコラボが世間で効いていないとしたらなぜなのか。いろいろと多岐にわたる理由があると思いますが、第一が、各監督者間の守備範囲がきちんと確認できていないことがあると思います。

巷の責任論の中には、あたかもレフトの守備位置からショートゴロを処理しろとか、レフトを二人に増やせとか、そういった結果論・後付けの責任論が、一部の議論にあるのではないかと懸念します。コラボの中でこうした守備位置を混乱させる議論は、本来できな

いことまで責任を負わせることで、適正なり手がなくなるか、あるいは自分の責任を回避するため何でも止めてようとしてしまう弊害を生みます。それこそ、企業内部は混乱し、リスクのある経営判断が採れなくなり、決して企業価値など向上しません。

5 非業務執行役員を含む役員の就任時のリテラシー向上とケーススタディの重要性— 具体的な作為義務が現場で頭に浮かぶのか

武井 第二が、非業務執行役員を含め、役員に就任される方がこうした法的義務をどの程度真に理解してご就任されているのか、リテラシーを高めていくことが重要だと思います。

では監督者としてのリテラシーの向上のためにはどうしたらよいか。これは作為義務の話ですから、どういう不作為が法的義務違反になるのかのケーススタディを十分に積むことだと思います。

不作為で法的義務違反になるわけですから、何をすべきだったのか、これが具体的な現場で思い浮かぶのかどうか、それが全てのキモになります。

諸判例はこうした作為義務のケースの宝庫であり、役員さん自ら乃至会社さんのほうでも企画されて、いろんなケースから解説を受けて学んでいくほかないと思います。

オリンパス事件でも、「この社長をクビにする」と経営トップが鶴の一声を言ったときに、どの役員からも明確な反対論が出なかったことで、報道も過熱しましたし、内外の資本市場を含め世間が大騒ぎになったわけです。外から見ると、会社としての自浄作用を發揮しようとしていた社長の解任だったわけです。資本市場からの不信が強まると、各当局が会社に対してアクションを採らざるを得なくなります。本件のような飛ばしの大事件自体は珍しい話なのだと思いますが、ケースとして各自が現場で置かれた利害状況はもう少し一般化して考えることができます。では役員は同じような利害状況・場面に置かれたら果たしてどういったアクションを現実採ったでしょうか。そうした点をリテラシーとして向上させておく必要があります。社内役員はなかなかトップにモノが言えないわけですが、独立役員に言っていただく役割分担・コラボもあるわけです。

なお、監査役や取締役の監視監督義務違反を問うた判例では、どういった局面で作為義務が生じていて、それを怠ったという判示が為されます。どういった局面になればどういった作為義務がトリガーするのか、それはすでに過去に積み重ねられている判例をリステートすればある程度の実質は積み上がっています。なので現時点での問題は、そうした実質が浸透・共有してないから作為義務の規範に現場で直面しない、あるいは規範に直面し

でもしがらみがあって動けないという点だと思います。前者の問題は先ほど述べたリテラシー向上での解決でしょうし、後者の問題は、先ほど述べたコラボを実質化するか、あるいは作為義務の範囲・解釈が間違っている、その者の守備範囲がおかしい点を直すことで対応するのだと思います。

ちなみに判例にしても、「こうしておけばよかった」という判示に、果たしてそれで合点がいくのか、議論を重ねたほうがよいと思われる事案も散見されます。そういった点の議論も学界を含め改めて進んでいくことを期待します。

6 非業務執行役員の利益相反の範囲の解釈

武井 第三に、非業務執行役員の職責を非効率に制約する解釈論を現場でしてないかという点の検証です。一つには、黄色信号が来ている旨の判定能力や作為義務の選択肢の検討が必要なわけで、これは外部専門家に聞くとか、専門性の補完が必要になります。それなのに、非業務執行役員の費用償還請求権について、裁判所等で非業務執行役員に対して厳しい法的解釈をすべきでないと思います。

また、非業務執行役員自身の利益相反の範囲という論点もあります。あまりに利益相反の範囲を広く捉えてしまうと、いざ黄色信号が上がったときに非業務執行役員でさえも肝心なときに何もできない話になります。非業務執行役員の選任を法で義務づけているところを、わざわざ無益化させるような解釈なり実務は行うべきでないと考えます。

7 人材プールの社会的認知

武井 第五に、直言して辞めても大丈夫な社会的受け皿があるかという論点が出てきます。独立役員と言っても、ではどこから見つけてくるのかという話になるわけですが、辞めても大丈夫なように、辞めた先の人をちゃんとプールして登録していく。各種人材プールがあったほうが、企業側としても独立性ある適格者を見つけやすくなります。一定の研修が積めるプールであるべきだと思います。

四 ガバナンス実質強化の業務執行側の意識改革

武井 今いろいろと監督機能の強化の話をしてきましたが、誤解の無いよう、より実質的な議論を一つ投げかけておきたいと思います。

今、法改正とか仕組みの議論で出てきているのは、監督の強化の部分でした。ただ最も

重要なことは、監督者の前に、業務執行者というかプレイヤーがきちんと適正な行動を取ることがまずもって最初だということです。

今回のオリンパス事件からの教訓についても、監督者の視点からいろいろと言ったきましたが、世間に伝えるべき最も重要なメッセージは、一年近く隠せてきた飛ばしが日弁連型第三者委員会が入ってわずか一週間で表に出た、ばれたということだと思います。

年もの間、飛ばしを隠せていたところが奇跡的なのでその点にどうしても注目が当たっていますが、むしろ、一年隠せた話が一週間でばれたという点を理解すべきだと思います。内部通報、監査法人に対する監督の強化、日弁連型第三者委員会、金融庁、証券取引所など資本市場を取り巻く皆様の努力によって、隠し通せないインフラが整っているということなのです。隠し通せると思っていたのが失敗したわけです。一年前には今ほどの枠組みはなかったわけですが。

上場会社という社会の公器では、悪いことは必ずばれると言うことを、現場にいる者が理解することだと思います。これがガバナンス論の基礎の基礎であることは言うまでもありません。ヒトモノカネが集まる業務執行者が適正に物事を進めることが最も重要であり、監督者の監督強化はその周辺にあるわけです。

五 ガバナンスの実質強化のために必要な法制度的インフラ

1 せっかく選任している非業務執行役員（監査役）の職責を無駄に制約している法解釈論をなくす

武井 以上では、法制度から離れた社会的インフラの話をしましたので、最後に法的側面についても実質についてコメントしておきたいと思います。

第一が、会社形態の差異で非業務執行役員、特に監査役と監査委員との果たせる職責に差を設ける解釈をすべきでないということです。

非業務執行役員は株主多数決でも会社法が選任を強制しています。特にマイナスを防ぐという文脈では、監査役会設置会社でも委員会設置会社でも、非業務執行役員が果たすべき職責に差異があること自体、私は不合理ではないかと思えます。解釈論からそういった差異が生じているのであれば、そういった解釈論自体を止めるべきだと思います。

マイナスの防止というのは、違法行為は多数決でも行われてはならないという話であって、取締役会で一票の議決権を持っているか否か（監査役か監査委員か）で果たして職責に何か差異が生じる話なのではないでしょうか。議決権の有無も、取締役会決議事項の範囲によっ

で影響はそもそも相対的です。「監査」という言葉を使っているから何か行えない「業務執行」という領域が厳然とあるように解釈されますが、では、「監督」者が行えない「業務執行」って何か演繹的に導き出されるものが果たしてあるのでしょうか。「監査役は業務執行を行ってはいけない」→「この行為は、業務執行である」→「だから監査役はこれを行ってはいけない」という解釈をすることに、果たしてどの程度意義があるのか。会社法ですでに監査後に認められている社長への訴追行為自体、業務執行行為です。

マイナスを防ぐという文脈で、監査委員ならできて監査役にはできない事項があると解釈して、どういうメリットがあるのか疑問です。典型例は、内部統制部門に対する調査依頼や一定の指揮命令権限です。監査役にも監査委員と同じ権限があると解釈あるいは法改正すべきだと思います。

2 「監査役」から「監査監督役」という名称変更（監査は監督機能の一環であることの明確化）

武井 第二が、「監査役」も「監査監督役」と名称変更すべきではないかという問題提起です。

監査役は、監査役会設置会社で唯一非業務執行役員として強制されているわけです。先ほど言いましたとおり、スーパーバイザリーボードの重要な一翼です。監査役の業務監査権限は、昭和49年改正の経緯に照らしても会社の監督機能を支える根幹です。「監査監督役」など名前もかえて、監督機能の一翼としての監査機能であること、スーパーバイザリーボードの一員であることを改めて示すべきでないでしょうか。

情報が収集できる「監査」と情報が収集できない「監督」にわざわざ用語を使い分けている感がありますが、果たしてそれがどの程度意味あるか。取締役会での議決権がないから「監督」とは呼べないのでしょうか。しかし、先ほどの社長の訴追権とか、非業務執行役員だけで決定できる事項もありますし、スーパーバイザリーボードの所管事項についてすでに一定の決定権や同意権もあります。

今会社法で議論されている監査・監督委員会設置会社を「監査監督委員会設置会社」ともし命名するなら、監査役も「監査監督役」と名称を変えることが考えられると思います。名称を変えれば全て解決するといった単純な話ではないですが、監査役が監督の一翼を担っていることを示す点では有益だと思います。

「監査」() という用語は、会計監査や内部監査など、一定基準に沿っているか

否かの事後的検証等がどうしても想起され、^{i v p} 監督という用語に結びつきにくいのではないかという指摘もあります。

また、監査委員になったかたは^{o i s v p a d} 国際的に説明が容易です。監査役も^{o i s v p a d} 国際的に明確すべきだと思います。

先ほど、諸外国のオーディット・コミッティーの所管として、監査法人という独立専門家と業務執行者との間の利益相反処理その他の調整があると話しました。たとえば、今の大半の監査役のかたが自ら定期的に立ち会っていることが多い在庫確認。しかし、在庫確認に定期的に自ら立ち会っているスーパーバイザリーボードの役員のかたは、世界中を探してもほとんどいないでしょう。それは内部監査部門が行うか、必要であればスーパーバイザリーボードの補助者が行うかです。在庫確認という実査をすること自体はもちろん時間があれば情報収集としてメリットがありますが、スーパーバイザリーボードの役員として定期的にルーティンとして自ら行うことが求められる行動ではないと思います。これも日本の監査役が「監査」という語感から来ている現象というか、あるいは独任制と業務調査権とを足すとこういう社会現象になぜか日本はなっているわけです。効率的な監督のあり方について、先ほどのコラボを含めて根本的に考え直さないといけないと思います。

3 非業務執行役員の行為に対する法的効果の付与

武井 第三に、非業務執行役員についての職責を明確にしていく以上、法制度として、非業務執行役員が行った行為や関与に対して一定の法的効果を付与するように、会社法を見直していくべきではないかと思います。

たとえば、利益相反の解消に向けた一定の法的効果を付与することです。立証責任の転換、同意権、決定権、果てには訴訟委員会等、いろんなバリエーションがあります。非業務執行役員に対する信頼が欠けているから非業務執行役員のアクションに法的効果をまだ付与できないと言う「鶏と卵」の悪循環を早く解消すべきだと思います。

今回の親子会社法制で議論されているのは株主代表訴訟の範囲の拡張です。しかし、株主代表訴訟は、要は非業務執行役員の職責を飛ばして、単独株主権による監督を強化するわけです。代表訴訟に関する法改正と非業務執行役員の職責の改正とはパッケージで整合性を持って考えるべきではないでしょうか。各株主の利害は多様です。上場会社である以

上、いかなる者も株主になれるところは動かさないほうがよいわけで、こうした利害の多様性を吸収するために、非業務執行役員の選任を強制しているのではないのでしょうか。

4 親会社取締役の子会社に対する監督義務の問題点

武井 19 ページ（「上から下」）をご覧ください。今、会社法で議論となっている「上から下」（多重代表訴訟）というものがあります。これは、親会社の子会社を監督する義務があるという議論です。これも、今の話と根っこは同じです。要は法人をまたいでいるだけでして、親会社も子会社の業務執行の現場にはいないわけです。業務執行の現場にいない親会社がいついかなる形で子会社に口を出すべきかという論点が特にB案では取り扱われているわけです。持株会社の場合は子会社を監督しなさいということが定款などでも明記されていますが、実際どういう局面で業務執行の現場にいない人が何を言うべきなのかを詰めるという点で、社外役員云々のガバナンス関連の改正の話と親子会社法制には共通性があるといえます。

親会社の子会社に対する監督義務を法定することについて、私は慎重にすべきと考えています。親と子で法人格が違うわけです。法人格が違う先で、親というのも業務執行の現場にいない人なのです。親は、子会社で行われている業務執行の現場にいない人です。その人の監督というのは何をするのかというところを詰めないで、これは同じ問題を起こすと思います。

親子で法人格を分けている理由は、特に日本の企業に特有の問題で、なんでもかんでも親の取締役会とかで承認しなければいけないとなったら、その事業に関係のない人まで全部説得しないと、物事が前へ進まない。そうなったときに、特にこれだけ低成長の時代になってくると、誰が考えても儲かる話など、基本的にないのです。いろいろなリスクを取ってやっていかなければいけないときに、誰が見てもこれはいいと思っていることを、いちいち社内で根回ししてやっていると時間がかかってしょうがない。というか、むしろほかの競争会社とか韓国大手企業に多いオーナー系企業にスピード感で負けてしまいます。ですから、子会社化して自治を認め、企業業績の向上という株主利益にも適う目的のために図っているわけです。子会社の自治で決めていいと。けれども、収益が上がりなかったときには結果責任を取ってもらうけれども、その分、自分で考えて進めていけと。その事業が分からない人にまで意思決定の根回しをする、親会社の取締役会にかけるということをさせないために、子会社化して自治を認めている例がかなり多いわけです。

そうした子会社に関して、では親が全部監督するとなった瞬間に、事業が分かっている人からの介入を強制するわけです。すなわち、子会社化した本来の意味がかなり減殺されてしまうわけです。監督すべきと法律で書くのなら、業務執行現場にいない人として、何を監督しなければいけないのか、そこもきちんと詰めておくことが必要条件名わけです。単に会社法で、持株会社であろうとなかろうとすべて親会社取締役が監督義務があると書いた瞬間に、親会社取締役も下手すれば自分がまた法的に訴えられてしまうとなって、訳の分からないままどんどん介入し始めてしまうわけです。情報を持っていないというか、現場にいない人が何をしなければいけないのかの価値観をもっと共有しないまま、子の現場にいない親が監督しなければいけないということだけ会社法で書いてしまうと、逆に振られてしまう懸念が強いわけです。親の取締役は自分が責任を取らされるわけですから、何でも口を出さざるを得なくなる者が増えるでしょう。その瞬間、企業集団全体とすれば収益を生まない、企業価値に適う方向で物事が正当に決められない集団に戻ってしまい、今の国際競争の中で日本企業が勝てなくなる懸念が生じるわけです。

少なくともいまいちばん求められているのは、企業にいかにもリスクのある経営判断を適正に採ってもらえる環境を整えるのかであって、リスクを採らない方向ばかりに法制が導いていくのはいかがなものか懸念します。これだけ国際競争が激しく、どんな事業が当たるかが本当に分からないときに、これはリスクがあるからやめようといった事なかれ主義の経営ばかりやっていたら、それこそ日本経済は成長していかないわけです。いまだでさえリスクを採った新しい企業が今ほど生まれてきてないわけです。しかもこのリスクを採りやすく環境こそが、社外取締役を強制すべき等々と強く主張している機関投資家、海外の投資家がむしろ求めていることなのです。責任ばかりどんどん重くして、その先にどういった行動を現場に生むのか。物事が先に決まらない。国会も決まらなければ困りますが、基本的に営利企業である企業で物事が決まらないというのは多くの企業にとって最悪の事態です。

親の取締役という業務執行の現場にいない人の監督規定をもし会社法で書いてしまうのならば、監督とは何をしなければいけないかをきちんと詰めておかないと、危険だと思います。先ほどの非業務執行役員の場合と同様、子会社における利益相反処理についての監督であるというのなら、それはそれですっきりします。ただ巷の議論を聞いておきますと、親会社取締役の子会社に対する監督については、不思議と利益相反処理に留まらず何でも口を出させよう的な議論も多いようです。裁判所の判例でも気になるものが最近出ていま

す。少なくとも業務執行の現場にいない人が、何をどう監督すべきなのかということは、きちんと詰めていかないと、いろいろな副作用を生むと思っています。

5 親会社取締役の子会社監督義務の法定化の問題点

武井 ちなみに、今会社法改正では、親会社取締役会が子会社への監督義務を負うことについて、会社法で法制化すべきという議論が有力に出ています。こういった監督義務の規定を入れても、現状と変わらないだろうという議論からのようです。しかし専門的な話で恐縮ですが、こうした監督義務の規定を入れると、会社法 429 条という規定の適用を通じて、エライことになるという懸念・問題点があると付言しておきたいと思います。「親なんだから子を監督するのが当然」とは法制度の世界では簡単に言えないわけです。

会社法 429 条では、取締役が会社に対する義務に違背（故意重過失）したことで第三者が損害を受けた場合、第三者に対して取締役は損害賠償義務を負うこととなります。従って、子会社が倒産とかした場合、子会社債権者が「第三者」に該当し、親会社の取締役が子会社債権者から一斉に訴えられることになる事態になってしまうわけです。

会社法 429 条は、会社が倒産した場合に、会社の名目的取締役とかが deep pocket として狙われて、会社の債権者から損害賠償請求を受けるということでした。この名目的取締役と、親会社が同じ立場に置かれることになるわけです。

現行法ですと、親会社が子会社の取締役であるかのように振る舞っていた場合にだけは、「事実上の取締役」と言われ、子会社倒産の時に親会社が子会社債権者に対して損害賠償義務を負う状況です。それが、今回の改正が導入されると、親会社が子会社の経営に積極的に口を出していなくても（というか、積極的に口を出していなかったことで）、子会社債権者からどんどん訴えられるという、今とは全く違う時代になるわけです。

親会社取締役からすると、子会社（海外子会社を含む）を清算したら子会社債権者から訴えられるなどと言うのは、まさに今とは全く違う時代の始まりとなります。

また親会社の「取締役会」ですから、今のように、親会社の中の子会社管理担当取締役だけが提訴されるわけではないわけです。

業務執行の現場にいないヒトはどういった監督を所管として持つべきなのか、その部分をきちんと認識共有すべきだと思います。そこが曖昧なままで単に法制化をしてしまうと、企業経営の現場が逆に触れる、企業価値を向上させない方向に触れる懸念があると思っています。

6 法改正のトータルパッケージとしての整合性—株主代表訴訟による単独株主権と非業務執行役員の職責との機能分担

武井 もう一点、代表訴訟のところで、非業務執行役員に関連したテクニカルな話をします。株主代表訴訟の「下から上」も「上から下」もそうで、皆さんは株主代表訴訟という言葉になじみがあるかどうか分かりませんが、代表訴訟とは何かといえ、の社長が社に損害を与えたとき、社はそのの社長を訴える権限があります。損害を与えた以上、相手が社長であれ取引先であれ損害賠償できるはずで、では、で損害請求をするのは誰かと考えたら、の社長本人なわけです。ところが、自分で自分を訴えることになってしまうから、訴えないでしょうと。そこで、このの社長に対する損害賠償の提訴権を株主一人ひとりに、代わりに訴えてくださいと。会社のために代わりにやってくれというのが代表訴訟です。

これは何をやっているかという、この役員が本来は会社のためを考えたら、損害賠償請求しなければいけないにもかかわらず、自分の個人的な利害関係により、損害賠償請求しない。これも利益相反処理なのです。そのときにまた違和感があるのが、この単独株主権という一人の株主に飛ばす前に、むしろそういう処理は、先ほども言ったように非業務執行役員の仕事なのです。業務執行を日ごろする人ができないから、非業務執行役員がやる。

現に今の会社法でも、役員の提訴権というのは監査役にあるのです。非業務執行役員は、むしろそのために置いてある。日ごろ非業務執行役員は業務執行しないのですが、役員を訴えるという業務執行行為は非業務執行役員がやってくださいという形で、非業務執行役員が受けています。そこのところを、今回企業統治のほうでこれだけ非業務執行役員の職責を拡充しようとやっておきながら、代表訴訟のほうの改正では非業務執行役員は信用ならないと言って、単独株主権を飛ばしてしまうのです。

今回の会社法改正の議論を全体としてみた場合、企業統治の箇所、非業務執行役員についていろいろと強化する改正を行いつつ、企業集団法制と箇所、非業務執行役員はまだ信用ならないとして、単独株主権に飛ばす範囲を拡張しますよと言う法改正のパッケージが、全体として果たして整合的なのかという論点があります。

代表訴訟で、非業務執行役員の 日間の検討結果は、単に訴訟上の証拠になるということまで行っておらず、非業務執行役員の判断・アクションに対して何らかの免責効や

立証責任の転換やいろいろな法的効果が何も付いてきてないわけです。非業務執行役員からすると、自分がいろいろやっても、代表訴訟の裁判で全部イチから判断し直されるだけであり、かえって、非業務執行役員自身の無責任化を呼ぶのではないか。

企業統治の方で非業務執行役員のところが大事だと言っているいろいろな改正しながら、同時に株主代表訴訟のほうでは、全部どのみち単独株主権に飛ばしてしまうと。これらをパッケージとしてみたときに、改正の全体像としての整合性がどうなのかという点です。もしも代表訴訟の射程等を拡大するのも、非業務執行役員のアクションに対する一定の法的効果の付与を、パッケージとして行うべきだと思います。今回の会社法改正で何処まで行くのかは議論次第だと思いますが、中長期的にはこうしたトータルのパッケージでの会社法改正を志向していただきたいと思います。

最後はテクニカルな話になりましたが、予定の時間がまいりましたので、ここらあたりで私が話し続けるのは止めて、マイクをお返ししたいと思います。

司会 ありがとうございます。

従来、日本の株式会社を国際比較という観点から見た場合、——世界中の会社法はけっこう違うので、いろいろな国にいろいろな特徴がありますが——、日本の会社法の大きな特徴として、監査役という機関がある、ということがあります。監査役は、取締役会の一員ではないけれども、会社の役員であって、基本的には、会社のした行為の適法性をチェックするという役割に特化した機関なわけです。その一環として、報告の最後のほうで言われたように、会社を代表して社長や取締役を訴えるという権限が与えられている。

こうした監査役という制度は、諸外国にはない。諸外国ですと、やはり経営者をチェックするのは独立した人、普段その会社で仕事をしていない人の役割と考えています。日本の監査役のように、常勤で会社業務の適法性をチェックするという、常勤の監督者を置いているというのは、けっこう特殊なところですよ。

武井先生は以前から、監査役の役割を強調されていました。今回の、担当外取締役と非業務執行の常勤の監査役、そして非業務執行の社外役員ですか、この 者のコラボレーションというところで、武井先生のご主張が非常に明確に提示されていたと思います。

質疑応答

司会 それではフロアに開放しますので、どなたからでもご質問、ご意見をお伺いしたいと思います。

〇〇 社研の〇〇です。よろしくお願いします。 社事件のことで少しお聞きしたいのですが、そもそもここには独立役員はいたのでしょうか。

武井 社外取締役のかたも社外監査役のかたもいらっしゃいました。一昨年から全上場会社に独立役員は強制です。

〇〇 その人は、いたにもかかわらず、そこで何も言わなかったということは、全くそこに関心がなかったのか、それとも…。

武井 私は外にいる立場なのであくまで公表事実等からの感想ですが、規範と選択肢に直面していなかったということだと思います。監督義務の多くは、基本的にまず作為義務があって、何かしなければいけないという作為があって、それをしなかったという不作為で責任を問われます。ですから何をすべきという規範に直面しないと、アクションが取れない。その何をすべきということに直面しなかったから動かなかったということです。

〇〇 ちなみにこの人は、この後、例えば首謀者のかたと同様に、やはり責めを負っているんですか。

武井 今回は粉飾決算、有価証券報告書の虚偽記載の問題ですから、証券集団訴訟という民事的な損害賠償訴訟が提訴されているようです。

〇〇 なるほど。それは実際そういう訴訟が。

武井 有価証券報告書の虚偽記載は、公表前後の株価の差額で自動的に損害賠償額が計算されてしまう、きわめて厳しい責任法制です。

〇〇 ちなみに、その方は保険か何かに入って…。

武井 保険に入っておられるかどうかは私には分かりません。 保険でまかないきれぬ額かどうか私には分かりません。

すでに公表されている事件でダスキンの事件という事件がありました。資料 ～ ページにありますが、簡単に言うと食品衛生法違反の肉まんを売ってしまった事件です。そのことを知って口止め料を求めてきていた外部者がいたと。肉まんは平成 年 年の年末には売り切ったわけです。もう世の中に全く肉まんがなくなったときである平成 年秋に、当時の社長と担当外社内役員と社外役員のかた、すなわちこの肉まん事業の担当外役員が、

この口止め料問題について話し合い、口止め料は払わない、担当役員の更迭などを決めたわけですが、そのとき、過去のこうした法律違反で食料を売った話をわざわざ公表する必要はないということにした。

そのあと、さらに半年後、肉まんの販売終了から一年半以上たった平成 年 月にこのことが報じられて、「ダスキン、隠蔽工作」と大騒ぎになったと。その結果、フランチャイズに対する営業補償金とか信用回復策とかで 億円の損害が出たと。

そこで、平成 年秋の担当外役員の「公表しない」という判断について、善管注意義務違反であると断じられた判決なのです。この判決には外部者の存在が大きかったと思いますが、既にその事実を知って現に金を求めてきている外部者がいるにも拘わらず開示しないという選択肢を採ったことで、会社は自らの に対する支配可能性を放棄したと。そうした自浄作用を発揮しなかった担当外役員に責任を認めているわけです。

〇〇 訴えたのは誰なんですか。

武井 株主代表訴訟なので外部株主です。

〇〇 ありがとうございます。

〇〇 〇〇社研の〇〇と申します。たいへん興味深く伺ったのですが、外部にある独立役員のチェックも重要でしょうが、それ以上に業務執行に当たっていない、社内の役員の役割を非常に強調したというのはおもしろいと思います。

先ほどの田中さんのご説明の補足だと、日本は監査役が昔からあって、特徴的だったとすると、これまでの日本の会社における監査役、社内の監査役の役割はどの程度、どのように評価されているかを伺いたい。もしそれが非常にうまくいってきたという話だとすると、内部でチェックが利いているのだから、今さら外部からの統制なんか要らないのではないかという話になります。どうも今の日本の企業を見ていると、そうも思えない。

逆に、もしうまくいっていなかったとすると、今までの監査役ではだめで、これからの非業務執行役員に期待するとすれば、今までの監査役とはどう違う体系にならなければいけないのか、どう変えたらいいのでしょうか。

武井 巷の議論はいくつかあるのですが、一つが社外取締役強制論者が唱えている、取締役会に必ず議決権を与えましょうという議論です。

社外取締役強制論ですが、企業法制なり経済活動をめぐるルールは、他のルールもそうですが、ほとんどが何かのバーターです。社外取締役強制論の是非でバーターとなっているのは何かと言いますと、企業の意思決定において業務執行をしている役員クラスでの意

思決定をどの程度確保するのかです。どうしても、企業経営の現場にいるヒトが企業の重要事項を決めたほうが正しい判断に至るといふ、疑いようのない感覚があると。執行してない者が企業の重要なことを決めてどうして企業の業績が上がるのだと。あるいは最上位の役員が集まる会議体でどうしても重要な意思決定をしたいと。そこに社外取締役を一定人数入れると、その一定人数が入った会議体で決められる事項を、バーターで減らすこととなります。現場にいない社外者が決めてうまくいく事項に限界があるからです。そしてこの決議事項の減少がまさにバーターなのです。

私の議論は、いろんな法制の議論があろうと無かろうと、実質論をもっと固めない、法制を変えても実質はあまり変わらないのではないかという点です。たとえば、監査役が監督者であることをもっと明確にすべきである。非業務執行役員の権限を無意味に制約する法解釈も止めること。監査監督委員会設置会社を新たに解禁すべきという主張もこの一環の案です。

2

あと、ページの人選の問題もあります。非業務執行者を誰が実質的に選んでいるのか。あと黄色信号の機動的かつ十分な社内体制ですね。非業務執行役員のかたのジョブディスクリプション、リテラシーの明確化と向上ですね。監査役だろうと社外取締役だろうと、アメリカの実態などを見るに、何をやる仕事なのかが社会で共有されることがまずもって重要だと思っています。

〇〇 究極的に、この社長なり経営者と刺し違えなければいけないわけですね。これはよほどの覚悟がないとできないから、意識を変えるだけで、何とかできますか。

武井 そのところがコラボ・役割分担ですね。自分が刺し違えるのか。あるいは刺し違えるのが独立性役員の仕事だと。刺し違えていい人が独立役員ですから。

〇〇 独立役員は重要ですね。

武井 独立役員の定義は、簡単に言うと、クビになっても大丈夫なヒトという意味だと思っていますから。

ただ独立役員だけを強化していてもそれだけでは機能しない。要するに黄色信号の判定機能、黄色信号だと正しく評価できる機能、あと作為義務の選択肢が思い浮かぶ機能、最後に正しいことを言える機能、これらの機能がすべて機能する必要があります。これらいろいろな機能を、誰か一人が全部をやるのは無理だと思っています。そのコラボのところをもっと社会を挙げた議論の中で詰めていく必要があると思っています。今日の東京大学社研さんでの横断的な研究自体もコラボの一環だと思います（笑）。

9 2

独立役員だけ強めていってしまうと、評価機能も不十分なままに口だけある。でも口がなかなか発しないというのが、今のアメリカの色の現状です。マネジメント&インディペンデントしかないから。というのは、マネジメントにインディペンデントが全部取り込まれてしまい、結局インディペンデントが働いていない模様です。

その役割を野球のチームでたとえてみると、試合に負けたときにレフトが悪いからレフトを人にしようとか、そんな議論をしているのではないかと感じる時があります。レフト、ショート、ピッチャー、センターライン、特に役割分担を考えなければいけないところを、レフトとライトばかりおかしいとなって、レフトを人にしようか、人にしようかの議論をしているのではないかという気がします。ざっくりとそんな感じです。

〇〇 学外の参加です。先ほど先生からのお話をたいへん興味深くお聞きしました。勉強になりました。ありがとうございます。点ほど質問します。

まず点目は、ページのスライドで、非業務執行役員の社外役員については、「独立役員は、直言して辞めても本来大丈夫な立場」であるべきだというご指摘をちょうだいしました。こうした「直言して辞めても本来大丈夫な立場」あるいは強い立場を持った社外役員を選任するには、やはり取締役会、代表取締役社長の承認というか、そうした判断が入ってくるのだらうと思います。直言して辞めても大丈夫な、強い役員を選任できるようにするには、社長の経営意識というか度量というか、そうしたものに依存するしかないのであるかということが、一つ。

武井 社長の度量も確かに大事です。ただ、ガバナンスの仕組みはそうした人的要素の幅に対処しようという面もあります。一つは、この（資料ページの）番です。人材プールですね。職業的専門家だと、かなり独立性持って動く気概がある人が多いと思います。

誤解のないように付言しますと、上場会社の社長の多くは清廉潔白です。社内のいろいろなプロセス、変な人ははじかれているプロセスの中でなっている人が多いので、衆人環視の過程を経て社長に就任している人が多いからです。日本の上場会社の社長を性悪説で考えては、企業の現場とかなりずれた議論になると思います。ただ、最長期間をどう設定するのかの議論は出てきます。

あと誰が独立役員を人選しているのかの論点ですね。委員会設置会社では、指名委員会制度で監督者人事の決定権を社外過半数が持っている。監査役会設置会社では監査役会とい社外半数の会議体が監査役人事の同意権を持っている。ここでも先ほどの監査法人のねじれ問題と同じ、決定権出ないと行けないのか同意権では不十分なのかの議論になってき

ます。

○○ 点目の質問は、まさにそれについてです。実際に社外の取締役の方といろいろと議論させてもらうケースが、コンサルティングの現場ではあります。人材プールというのが、日本は特に雇用の流動性が低いものですから。そうした人材プールをきちんとつくり、社会的インフラとしてそうした人材を育成する仕組みとしては、具体的にどういふ…。

武井 シンプルアンサーとしては、東大の社研さんで(笑)、人材育成のプールをつくっていただくのが、いちばん良いのではないのでしょうか。

司会 本気ですか(笑)。

武井 本気ですよ(笑)。いろいろな選択肢が社会に提示されていかないとはいけませんから(笑)。

司会 東大社研ではないでしょう(笑)。

武井 社外役員の候補者向けに大学院的な何かマスターディグリーを認定するとか(笑)。

○○ 経営のリテラシーを持った方は、日本の経営者には少ないので、社研さんの主要なジョブミッションではないかと、私は個人的には考えています。

武井 もう一つ言うと、第二の就職先というか、正論を言っても辞められないから会社にしがみつくとということに対して、一つのプラスの効果を生むと思います。辞めても行き場所がある。正論を言って辞めた人を拾うプールにもなります。正論を言えるようになるためにも、そうした会社実際にいた人などがなる手もあると思います。その結果、正論が言いやすくなるというブレークスルーにもなります。

そういう意味で、大学という教育機関を含めて取り組んでいくというのは、一つの手だと思っています。本気で(笑)。

○○ ありがとうございます。

○○ 社研の○○と申します。実は一つ質問があったのですが、それは今ので、お陰さまで解決しました。

もう一つのほうです。ここでおっしゃっているチェック機能、監督機能というのは、本当はもう少し広い意味なのではないかと思いますが、出てきた例だけを見ると、違法行為をやっているほど隠したり、それをばらしたり、それがばれないうちに、あるいはばれてからでもいいのですが、食い止めたりとか、そういう話が主に出てくる。

ここは経済が専門の人間がたぶん半分ぐらいだと思いますが、経済の立場から、株主の利益を例えば代表して、あるいは会社にとって本当にいい判断は何かということを考える

ときには、法律でどうこうももちろん前提としてありますが、それにとどまらず、本当に経営判断としてよかったかどうか。場合によっては、それは少数でもあるわけですね。先ほどおっしゃったように、ばれないかもしれないことを黙っているかどうか。先ほどの場合は、すでにばれているからというのがありますが、非常に低い確率でばれることを黙るという選択肢というのが、株主にとっては非常にいいという場面もあります。

よくあるのが、保健所が監査に入り、ゴキブリ一匹を天井から床まで全部追いかけて回すということをやると、かなり善良な食品業者でも結局あがることはあるわけです。そういうときに、とにかく監査を引き込まないようにするということが、株主にとっては至上命題であるということも、場合によってはあるわけです。

ですから、そういうことも含めて、要するに遵法とかコンプライアンスという枠を超えた意味でのチェック機能というものも、ここでは本当は含まなければいけないのだろうと思います。そこはどうでしょうか。

武井 ご指摘の点、おっしゃるとおりです。全く違和感ありません。

今日の私の話がマイナスを防ぐところに集中したのは、制度としての話、法律論の話をしてきたからです。制度論の話をしているので、制度で強制するかどうかとなって、最後は制度で強制した場合には、どうしても善管注意義務違反という、法的責任を伴うところからの議論に行ってしまうのです。その場合に、マイナスを防ぐという局面だと、善管注意義務違反が問われるのですが、プラスの伸ばし損ないというのは、法的な損害賠償責任の議論になかなかならないのです。ですから、プラスを伸ばす部分の議論を敢えて端折っているだけなのです。

おっしゃるとおり、プラスを伸ばすところは当然大事です。人事権は監督権の全てであると言えます。でも、制度論をするとなったときに、マイナスを防ぐところがどうしても制度設計の先導役となるのです。

もちろん投資家はプラスを伸ばすほうにも使ってくれと言います。むしろリスクを取る判断をしてくれと言っています。

つ目の件でも、独立役員²の自治というのは、独立役員からしたら危ないと思います。不安になったら、自分の責任問題にならないよう、全部追いかけて回しかねません。そこで先ほどのとおり、色構造が必要だと思っています。そうでないと典型的に非効率な組織になってしまいます。

〇〇 分かりました。ありがとうございました。

司会 私のほうからも質問させていただきます。

一つは、法制度が非業務執行役員に関する改革をした場合、訴訟の、特に代表訴訟への依存については少し制約しなければならないのではないか、という問題です。今の日本法では、たった一人の株主でも代表訴訟が起こせて、しかも会社はそれを止められない。止められるのは裁判所だけです。裁判所が、法律の解釈として役員に責任なしと判断したら、それは請求棄却になるから止まる。これ以外に止める方法はないという、けっこう純粋な制度で、比較法的に見ると、この代表訴訟に関する点に限っていえば、日本がいちばん役員に厳しいルールです。アメリカだと、取締役会が、——向こうでは独立取締役という、まさに非業務執行の取締役が過半数を占めていることが多いわけが——、そういうところが調査して、訴訟は会社の利益にならないとして裁判所に却下を求めると、裁判所は、その勧告に合理性があると認めたときには却下してくれる、そういう制度が存在しているわけです。

武井先生のきょうのご報告は、そこまで明確にはいわれていなかったかもしれませんが、ある程度、提訴制限的なこともお考えになっていると思います。ところが、今回の法制審議会会社法制部会における改正論議では、なぜかこの点が議論になっていない。提訴制限をしてもいいのではないかと考えている人もいるように思えますが、結局、この問題については何も議論もしないまま、今日まで来ています。

提訴制限を導入しようという意見に対して、私が一抹の不安を持つのは、そもそもなぜ非業務執行役員に関する制度改正をするかというところ——制度改正の中で最もドラスチックなのは社外取締役の選任強制ですが、それをなぜやるかというところ——、もしも法律が黙っていると、社長が人選を決めてしまう、そうすると自分に都合のいい人ばかりを選ぶだろう、そういうところにあるわけです。そのときに、例えば社外役員を入れている、独立の調査委員会を設けて、そこが提訴不相当としたら代表訴訟を提訴できないようにしよう、ということにしますと、いわばアメとムチを社長に提供して、社外取締役が来ること自体はムチだけれども、それによって代表訴訟から自分が守られるのはアメだというように考えたとき、アメのほうが大きいと判断したときに社外取締役を入れる、そういう話になってしまうのではないかと思います。これは、究極的に取締役を選ぶのは社長だという認識を前提にしているから、そうなるのかもしれませんが、トータルで見てアメになるような制度を用意してあげるといふ考え方自体が、もともと経営者を監督するために制度を改革するという出発点からすると、原理的にどうかという疑問があるということです。それが

一つです。

もう一つは、そういう提訴制限的な制度をつくるのはいいけれども、いきなり法律でつくるのは、急ぎすぎではないかというか、もう少し実績をつくるというか、たとえば、それは裁判所がやってもいいことだと思います。今でも、裁判所による法的評価において、例えば社内で独立した調査委員会をつくったら、その事実認定を裁判所はある程度尊重するとか、そういうことはできると思うので、裁判所にやらせてある程度実績をつくってから、何か法律でやったほうがいいのかというのが、第 2 の疑問です。

武井 ありがとうございます。まず後者のほうですが、私は斟酌するぐらいは規定すべきではないかと思っています。

司会 そうですか。ではあまり私の意見とあまり変わらないですね。

武井 平成 7 年の会社法改正のときに国会審議でなくなった例の却下規定がありますね。会社の正当な利益が害される、過大な費用負担を負担することになること、その他これに準ずる事態が生じることが相当な確実性をもって予測される場合と言う会社法案ですね。これに、非業務執行役員が、単に業務執行役員に責任があるかないかを判断するだけでなく、こうした事情について利益相反無く分析して不提訴通知書にきちんと記載した場合に、裁判所が斟酌すると法規定にするだけでも、現場には相応の効果があると思います。非業務執行役員側からしても、やらなければいけないことが明確になりますので。

あと 2 つ目の前者、社長の人選のところで、訴訟委員会なり立証責任の転換的な規定を入れるにあたって、指名委員会が置かれている場合とか、一定の要件を満たした非業務執行役員の会議体はその旨の結論を出した場合とかに、そうした法的効果を付与するという立法論もバリエーションとしてあると思っています。

司会 どうもありがとうございます。〇〇先生、いかがでしょう。

〇〇 「下から上」へのご説明を、終わりにしていただけるとありがたいです。

武井 分かりました。 ページ (「下から上」) をご覧下さい。「上から下」に対して「下から上」という会社法改正項目も議論になっています。これはタテの利益相反(株主対業務執行者)の処理の発展系ですが、「下から上」は、ヨコの利益相反(親会社対一般株主)の処理です。「下から上」のヨコの利益相反処理まで単独株主権で受けると、副作用・弊害が懸念されます。今回、親会社関係者を「社内」役員と改正するのなら、下から上は、非業務執行役員の処理で進めるべきではないかと思っています。

「下から上」の法制がまともに入ると、第一に、親会社からすると、適正に行っている

取引でも、子会社株主からいろいろと訴えなりその前提となる請求を現場で受けることになります。現場の負担を考えると、「適正取引ならば訴訟で勝てばよい」という話ではないわけで、子会社とは下手に取引をしない方がマシと考えるところも出てくるでしょう。第二に、上場会社の株式を4割以上保有して親にならない方がマシとなります。第三に、100%子会社化がより進展し、またオーナー系企業の新規上場も海外企業の日本上場も減るでしょう。ここまでくると日本の資本市場の国際競争力に与える影響という大きな話にまで発展します。そこまでの事態とならないことを祈りますが。

この「下から上」の問題について、米国と欧州大陸国は、親から独立性のある子の非業務執行役員が取引の適正性についてチェックすることで対処しています。ドイツの場合、従属報告書などがあります。取引内容自体の開示は避けます。米国は、独立性のある役員が適正と言っていればビジネスジャジメンートルール、独立役員が適正と言っていないならエンタエア・フェアネスというふうに分例法が使い分けています。前者なら会社はまず負けない、後者なら負けるので、オチは欧州大陸の法制と同じになっているわけです。すなわち、欧州も米国も非業務執行役員が行うアクションに対して一定の法的効果を付与しており、それが「下から上の問題」、ヨコの利益相反を処理しているわけです。非業務執行役員のアクションに何らの法的効果も与えることなくいきなり単独株主権・代表訴訟に飛ばす、という手法では対処していないわけです。

会社法改正の中間試案の中でも書かれていますが、昔から子会社の監査役の監査報告で、こうした親子間の取引について、不適正な取引がないのか、実はきちんと監査しているのですね。いわゆる旧7条監査などと呼ばれていた世界ですが、こうした関連当事者取引へのチェックのあり方を充実させることでまず対処するのが適切だと思います。代表訴訟ですと何でも対外開示にもなってしまうので、企業秘密の観点から弊害もあります。

上場会社の数をこれ以上日本から減らしてどうするのかというマクロも考えなければいけません。親が利益を吸い上げているかもしれないという事象の解決策として、この代表訴訟というのは本当にいいのですかというところを、そのマクロまでを考えて決めてほしいということです。それが私の感想です。ただ、今の法制審の議論の状況だと、入ってしまいそうな感じがしますが・・・。

b 司会 それはまだ、ちょっと分かりませんね。

o 武井 私は、「下から上」は「上から下」より強烈だと思いますよ。米国でいうと **o** **g**
とか **o** のような創業者型の上場企業で創業者が一般株主から頻繁に訴えられるとい

うことです。新規の産業を日本で上場させるチャンスとの兼ね合いも考えるべきだと思います。マクロまで見て決めていただきたいということです。

司会 補足しますと、現行法の代表訴訟では、子会社の株主は子会社の役員しか訴えられないんです。日本で親子上場というのはけっこう多いわけで、子会社が上場していて、親子間の取引はけっこうあるわけです。そのときに、親はやはり子を支配できるので、支配力を行使して非常に有利な取引をして、子会社の利益を吸い上げるという恐れが、少なくとも抽象的にはある。そのときに、今の制度だと子会社株主は子会社役員しか訴えられないのですが、それでは損害が回復しないので、それなら親会社を代表訴訟で訴えられるようにすべきではないかということです。

アメリカだと、これができることになっているわけです。それが一つの理由にもなって、子会社には当然独立の役員を置いておけという話になるわけです。子会社の独立役員がいて、これが親子会社間の取引をチェックして、「よし」と言うことになると、裁判所もけっこう認めてくれるというか、訴訟で勝ちやすくなるわけです。

日本の場合、そもそも親会社が訴えられる恐れがないから、子会社も独立役員を入れるインセンティブがないということもあるのではないかと思います。

武井 もう一つ言うと、東証のほうで 年前に、適時開示の対象になっている親子間取引について適正条件に関する開示制度の導入をしています。意見表明制度ですね。ただ、何が適正なのかに関して、とつても難しいのです。現場でなかなか困難な苦勞があります。

もう一つ、下から上は、根本として、上場会社に支配株主がいてはいけないのかという話にも発展します。訴訟がどんどん起きて支配株主がその対応に追われることについて、社会的な効率性、経済的効率性をどう考えるのかですね。安定経営とのバスターでこれも簡単に答えが出ない話なので、過剰に行き過ぎない制度対応に止めないと危ないと思います。

〇〇 今の件ですが、この場合の子会社は、連結から外れている子会社ですね。

武井 外れていないです。

〇〇 外れていなければ、連結の範囲内であれば、利益をどちらにためようが、どちらでも一緒ではないかという気もするのですが、なぜこれが問題になるのか。連結から外れていれば、それは当然いまの問題が生じるでしょうが。

武井 子会社が上場していて子会社に固有の株主がいるので、その株主が損をしているという話なので、連結子会社でも問題になります。

○○ 子会社だけの損か、そうですね。子会社だけの単独の株主という意味ですね。

武井 ちなみに、親子上場に関する投資家の本当の不満は、上場子会社の人事ですね

○○ あと、事業をやらせないとか、そういうこともあるのではないかと思います。

武井 そうですね。子会社だけのことを考えてやる経営者を親が議決権行使しておいてほしいということですね。議決権という共益権行使の外部性について考えたほうがよいの
でしょうね。制度論的には累積投票の強制までするのがシンプルですが、そこまでは現状
難しいので。累積投票というのは、割・割の保有比率だったら、何もなければボード
が 人なら、人全員ここから選びますね。累積投票というのは、人・人と比例的に選
べる。これが累積投票です。

司会 どうもありがとうございました。

武井先生に、どういう人がオーディエンスになるか、全然お伝えしないでご報告をお願い
いしてしまったので、今日、いらしてから、法律家は一人もいませんと。それでも「あ、
そうですか」と言って、すぐにこのように皆さんにもきちんと分かるようにご説明できる
わけで、全く希有の先生です。そういうことで、今回は武井先生の非常に分かりやすいご
講演で、討論もたいへん活発になされてよかったのではないかと思います。

それでは本日のプロジェクトセミナーはこれで終わります。ありがとうございました。

(拍手)

武井 今日は誠にありがとうございました。

配布資料

企業統治(コーポレート・ガバナンス)改革論の実質

一非業務執行役員の職責から見て

平成24年3月22日

西村あさひ法律事務所
弁護士 武井 一浩

1

現在急速に活発化しているガバナンスをめぐる制度論

- 「日本の上場企業は、社内者だけの監督機能なので、膿を出す自浄作用が働いていない。ガバナンスを強化すべき」という問題指摘
- 1 社外役員の中における独立性強化
 - 独立概念を会社法改正で入れるのか
 - 東証の独立役員制度の強化、独立役員指針制定(2月末公表)
- 2 全上場会社に対する独立社外取締役の強制?
 - 会社法で行う?
 - 上場規則で行う?
 - それとも・・・
- 3 監査法人の選任・報酬決定問題の“ねじれ”解消
- 4 非業務執行役員を含む監督の職責への理解浸透+適正な人選・養成

2

企業統治関連の会社法改正のアジェンダの概観

- 1 社外取締役の強制の是非
- 2 社外要件の見直し
- 3 監査法人の選任・報酬決定におけるねじれ問題の解消
- 4 監査・監督委員会設置会社の解禁
- 5 監査役監査の実効性確保(社内の情報収集体制のさらなる充実)
- 6 多重代表訴訟 or 「上から下」
- 7 親会社に対する一般株主からの代表訴訟(「下から上」)

3

会社法改正の必要性

- 1 企業統治など会社の根幹に関わる事項で会社法で規定できる事項は、見直す際には会社法で正面から受け止めて改正すべき。
 - 公的規制等で受けてしまうと、規制の保護対象者である株主さえも規制を拒否できない事態(あるいは最終的に株主負担の措置)となる。私法である会社法で受けることをまずは正面から議論すべき。
- 2 他方、「事件が悪法を作る」(by 米国の判事)ことがないよう、冷静な議論も必要
 - 企業統治をめぐる問題解決は決して簡単な話ではない(簡単な処方箋がある話でない)
 - トップ主導の重大な不正事案からの警鐘が最近の企業統治の改正議論を牽引→他方、日本の上場会社のトップで、法改正で対処しないといけないほど不祥事を主導している事例が現にどの程度あるのか?
 - 当該問題について①どういった選択肢があり、②数ある選択肢の中で法改正で対処するという選択肢が効率的・適切といえるか。

4

会社法制見直しの横串を刺した論点

Q 業務執行の現場にいない役員(「業務執行担当外役員」)はいかなる監視・監督を行うべきなのか？

注 Supervisory Board (SB) = 業務執行役員 + 非業務執行役員
Management Board (MB) = 業務執行役員

- 監査役会設置会社のSB = 取締役会 + 監査役会の二元体制
- 監査役会設置会社のMB = 取締役会
- 委員会設置会社はSBが取締役会、MBが執行役

注 「上から下」のB案 → 法人を跨いだ場合の話(親会社も業務執行の現場にいない)

関連Q 非業務執行役員選任を法がなぜ「強制」(株主もNoといえない)しているのか

関連Q 非業務執行役員には、役員決議事項への議決権がある者がいないと意味ないのか

関連Q 「プラスを伸ばす」という側面で非業務執行役員は必須なのか

仮A 業務執行ラインだけで進むことに伴い不可避免的に生じた利益相反が企業価値を損なわせるおそれがある場合に、それを正常化させること

5

なぜ経営機構のあり方を法律(会社法)で定めているのか

- 1 会社法は、会社という器に対して、広くあまねく不特定多数の者が資金拠出を安心して行えるようにする環境整備を一つの目的とした法律。
- 2 民間人の中での規律の話なので、基本的に契約法・民法によって「契約自由」「私的自治」の世界で処理すれば本来良いはず。
しかし、不特定多数の者から資金を集めるためには、いちいち契約法理で個別処理しようにも回らない。そこで、会社法という法律で一元的に定めて、資金拠出者の利害を汲んでいる。
- 3 資金拠出者が不特定多数いる → 何でも資金拠出者間で話し合って会社を運営することは不可能 → 業務執行者(取締役)を選んで、業務執行者が物事を決めて運営する。大きな事項だけ資金拠出者(株主総会)で決める。
- 4 ヒトモノカネが業務執行者に集中する → 資金を出す側として権限が濫用されないか不安 → 業務執行者の権限濫用防止に備えた経営機構に関するルール(企業統治・ガバナンスのルール)を法律で定め、資金拠出者の不安を払拭する。

6

会社法が非業務執行役員の設置を義務づけている理由

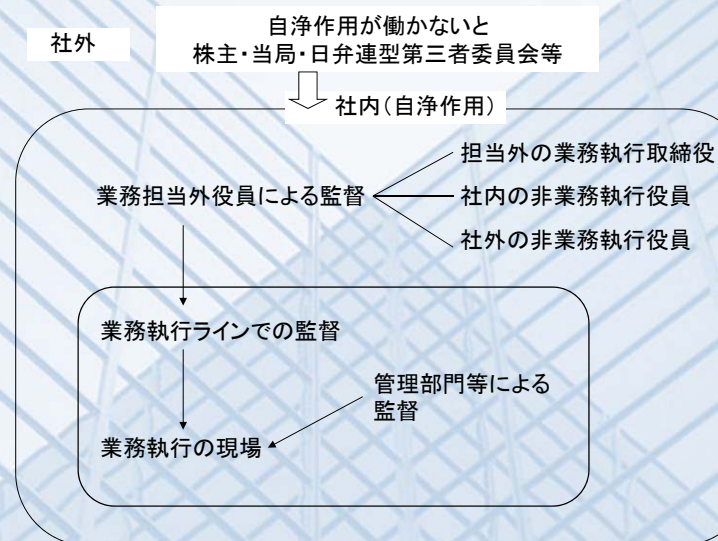
- 1 今回の改正の主要テーマとなっている監査役・監査委員・社外取締役は、業務執行を行わないことを前提とした会社役員である(「非業務執行役員」)。
- 2 なぜ会社法が非業務執行役員の選任を強制しているのか(公開会社では定款自治事項ともされず、株主の多数が不要と考えても選任が強制されているのか)。
= 業務執行者だけで行うのでは利益相反の懸念が対外的にある業務執行行為があることから、非業務執行役員の関与が必須の場合があるため。

例 業務執行役員への提訴行為(提訴行為は業務執行行為であり、自分で自分を訴えることは外観的に困難であると考えられるため)

- 3 非業務執行役員の関与度合いは、下記の段階で、事項ごとに立法政策で決まる。
 - (1) 非業務執行役員だけで決定する・進める
 - (2) 非業務執行役員 + 業務執行役員が共同で決定する
 - (3) 非業務執行役員の同意を経て業務執行役員が決める
 - (4) 非業務執行役員の意見陳述を受けて業務執行役員が決める

7

監督・監視の状況



8

ダスキン事件からの教訓

- 12.05. 肉まんのテスト販売を開始(月間40万個)、肉まんを製造する2社のうちL社の肉まんに未認可添加物が混入
- 12.10.06 肉まんの全国販売を開始(月間500万個)
- 12.11.30 取引業者Mが試食会でL社の肉まんに未認可添加物が混入していることを指摘、取引業者Nも同席し、その旨を取締役Aに報告→Aが認識
- 12.12.02 L社が肉まんの製造を中止(未認可添加物を含む肉まんの販売量は1314万個)、取締役Aが専務取締役Bに未認可添加物の混入を報告→Bが認識
- 12.12.08 ABで肉まんの在庫の販売継続を決定
- 12.12.13 取締役AがMに800万円支払う
- 12.12.15 取締役AがMに2500万円支払う
- 12.12.20 肉まんの在庫の販売を完了
- 12.12.29 Nが専務取締役Cに未認可添加物の混入を指摘→Cが認識。専務取締役Cは取締役Aに説明させ、その説明を了承
- 13.01.18 取締役AがMに3000万円支払う、Nも同席
- 13.02.08 Nが社長Dに未認可添加物の混入を指摘→Dが認識。社長DはABに説明させ、その説明を了承

9

ダスキン事件→監督義務を適切に果たさなかったとして法的責任あり

- 13.07中旬 他の取締役が取締役Aから事情聴取、詳細な経緯が判明→他の取締役らが認識
- 13.09.18 社外取締役の提案で社内調査委員会を発足
- 13.10.28 社外取締役が新社長C宛に緊急提言書
- 13.11.06 社内調査委員会が調査報告書をまとめる。公表の要否には触れず。新社長Cら主要な役員で協議し、自ら積極的に公表しない方針を決定
- 13.11.29 取締役会で調査結果を報告、ABを処分、自ら積極的に公表しない方針を了解
- 14.05.16 匿名通報を受け、保健所が大阪府下8店舗に立入検査
- 14.05.20 マスコミ取材、記者会見、事実を公表
- 14.05.21 大々的な疑惑報道、故意で販売継続、口止め料支払、隠ぺいなど
- 14.05.31 大阪府が仕入・販売禁止の行政処分
- 15.09.04 ABとダスキンが食品衛生法違反の罪で罰金刑
- 16.12.22 大阪地裁 Cに5億2955万円の有責判決(D+他の役員(ABを除く)は責任なし)
- 17.02.09 大阪地裁 ABに対して106億2400万円の有責判決
- 18.06.09 大阪高裁(AB以外) CD(5億2800万)+他役員(2億1000万)に有責判決
- 19.01.18 大阪高裁 ABに対して53億4300万円の有責判決
- 20.02.12 高裁 上告棄却・上告不受理=大阪高裁の判決が確定

10

「マイナスを防ぐ」監督職責とは(現場での認識浸透が重要)

マイナスを防ぐ=法的責任問題でもあり利益相反状況が深刻な場合が多い

- 大半の社内不祥事は業務執行ラインの監督で対応・解消できる(内部統制システム)
- トップ役員の不祥事となると業務担当外役員の関与が求められる
- 黄色信号が上がってきたら、①拡大損害防止、②reputation riskの支配可能性を維持すること、③膿を一回で出しきることが、企業としての健全性を維持するためきわめて重要。膿を会社が自ら出せる自浄作用が機能しているかどうかが問われる。
- 黄色信号が上がってきているときには、業務執行のどこかで利益相反が顕在化。業務執行担当外の役員も動かないと、自浄作用が働かないことがある。
- しかも、黄色信号が認知された段階における会社役員の善管注意義務の裁量の幅はきわめて狭くなっている(経営判断原則で守られにくい)。
- 会社が自ら自浄作用を発揮して膿を出そうとしないと、膿を強制的に出す外科手術が実施される→業務担当外役員も監督義務違反で「原告席に座るべき者が、他人の不始末で全員被告席に座らされる」連帯責任へ
- 独立性要件は、監督機能のための消極要件。「何をすべきなのかの積極要件→当該職責に適した人材は？」という流れも進めるべき

注 業務執行と監査法人間の利益相反処理は、国際的にも非業務執行役員の重要職責

11

監督・監視を実効化させる役割分担のあり方がキモ

- 1 監督機能の実効化に向けた社内体制の点検・意識の徹底
 - ①業務執行ラインでの監督←②管理部門等の他の業務執行者による監督←③非業務執行役員による監督←④外からの外科手術(④は経営権喪失)
 - 業務執行の現場にいない者による監督とは一体何をするのか?→業務執行ラインで生じうる利益相反の解消がキモ。
 - 利益相反無く動けることが監督の仕事(「会社の常識は世間の非常識」というまで状況が悪化してない限り、④までは本来行かないはず)
- 2 監督機能の職責について下記の動きが今後具体化
 - (1) 親会社、取引先等は、社外役員から外れる動き
 - (2) 監督機能を果たせる独立適任者を探す動き、育成・養成する動き
 - (3) 社外役員の行動規範を社内ですで定める動き
 - (4) 社会の流れ・認識を業務執行に直言できる人も役員に人選する動き
 - (5) 黄色信号が機動的かつ十分に入る社内体制の構築
 - (6) 黄色信号が実際に来たらどうするか(短期間で重大な決断が迫られる)、他社の危機管理事例を継続的に学んで、他山の石とする

12

平成23年3月改定監査役監査基準24条(日本監査役協会)

24条(企業不祥事発生時の対応及び第三者委員会)

- 1 監査役は、企業不祥事(法令又は定款に違反する行為その他社会的非難を招く不正又は不適切な行為をいう。以下本条において同じ)が発生した場合、直ちに取締役等から報告を求め、必要に応じて調査委員会の設置を求め調査委員会から説明を受け、当該企業不祥事の事実関係の把握に努めるとともに、原因究明、損害の拡大防止、早期収束、再発防止、対外的開示のあり方等に関する取締役及び調査委員会の対応の状況について監視し検証しなければならない。
- 2 前項の取締役の対応が、独立性、中立性又は透明性等の観点から適切でないと認められる場合には、監査役は、監査役会における協議を経て、取締役に対して当該企業不祥事に対する原因究明及び再発防止策等の検討を外部の独立した弁護士等に依頼して行う第三者委員会(本条において「第三者委員会」という)の設置の勧告を行い、あるいは必要に応じて外部の独立した弁護士等に自ら依頼して第三者委員会を立ち上げるなど、適切な措置を講じる。
- 3 監査役は、当該企業不祥事に対して明白な利害関係があると認められる者を除き、当該第三者委員会の委員に就任することが望ましく、第三者委員会の委員に就任しない場合にも、第三者委員会の設置の経緯及び対応の状況等について、早期の原因究明の要請や当局との関係等の観点から適切でないと認められる場合を除き、当該委員会から説明を受け、必要に応じて監査役会への出席を求める。監査役は、第三者委員会の委員に就任した場合、会社に対して負っている善管注意義務を前提に、他の弁護士等の委員と協働してその職務を適正に遂行するものとする。

注 上記の「第三者委員会」は日弁連型第三者委員会に限定されない

13

業務担当外役員間の特性を踏まえたコラボ

- 1 担当外の社内取締役
 - + 取締役会の議決権を行使した諸アクション
 - 議決権を行使した事項についてのしがらみ?
 - 法定調査権限がない—監査役が取締役会報告義務(382条)で補充
 - “他人事”感(+自分の業務執行についても言われたくない?)
- 2 非業務執行役員の社内監査役(常勤者が必置)
 - + 議決権を行使しないことによるしがらみのない直言
 - + 社内の情報収集能力(業務監査権限、社内状況のリアルタイムでの把握)
 - 過去に議決権行使・関与した事項へのしがらみ(個別に外れればよい)?
 - 誰が社内監査役に事実上指名したのか。社内での諸しがらみ?
- 3 非業務執行役員の社外役員(社外監査役、社外取締役)
 - + 独立役員は、直言して辞めても本来大丈夫な立場
 - + 「社内の常識」に対する問題提起(外の風)
 - + 常勤者なら社内の情報収集にも期待
 - 社内出身者でなく業務執行現場にもいないことによる情報評価への限界
 - 誰が人選したのか?

14

監督機能実効化のために必要な社会インフラは?

Q コラボが効いていない場合にはその理由は何か(どうすれば是正できるのか)?

- 1 役員就任者が監督責任の内容をどの程度正確に理解しているか
 - 監督責任を負う役員の特性を踏まえた役割分担・コラボを含む
- 2 監督義務者のリテラシーの向上
 - 作為義務の各種選択肢が現に頭に浮かぶか(ケーススタディ)
 - 業務執行の現場にいらなくても浮かぶべき作為義務の内容は何か
- 3 非業務執行役員の職責を非効率に制約する解釈論を現場でしてないか?
 - 黄色信号が来ている旨の判定能力や作為義務の選択肢の検討→専門性の補完→費用償還請求権について厳しい法解釈をすべきでない
 - 非業務執行役員自身の利益相反の範囲(広く捉えてしまうと肝心なときに何もできない)
- 4 直言して辞めても大丈夫な社会的受け皿があるか(各種人材プール等)
 - 企業側としても独立性ある適格者を見つけやすくなる
 - 一定の研修を積めるプールのほうがベター

15

会社形態の差異で非業務執行役員の果たせる職責に差を設けるべきでない

- 1 非業務執行役員は株主多数決でも法が選任を強制。特にマイナスを防ぐという文脈では、監査役会設置会社でも委員会設置会社でも、非業務執行役員が果たすべき職責に差異があるのが合理的なのか?
 - マイナスの防止=「違法行為は多数決でも行われてはならない」→議決権の有無で職責に何か差異が生じる話なのか?
 - 議決権の有無も、取締役会決議事項の範囲によって影響が違う
 - 監督者が行えない「業務執行」とは果たして何なのか?「業務執行」概念から何か射程が決まる話なのか(例 社長への訴追行為)?
 - マイナスを防ぐという文脈で、監査委員ならできて監査役にはできない事項があると解釈して、どういうメリットがあるのか(例 内部統制部門に対する調査依頼、一定の指揮命令)
- 2 非業務執行役員の関与度合いは、取締役会での議決権の差異にかかわらず、利益相反の処理の必要性に照らして柔軟に立法すべきでないか。
 - (1) 非業務執行役員だけで決定する・進める
 - (2) 非業務執行役員+業務執行役員が共同で決定する
 - (3) 非業務執行役員の同意を経て業務執行役員が決める
 - (4) 非業務執行役員の意見陳述を受けて業務執行役員が決める

16

「監査役」も「監督役」「監査監督役」と名称変更すべきでないか？

- 1 監査役会設置会社で唯一非業務執行役員として強制されている。監査役は、昭和49年改正の経緯に照らしても会社の監督機能を支える根幹。
- 2 監査役は無機能化につながる解釈論はやめるべきでないか
 - 監査をする者だから監査対象物である「業務執行」を行ってはいけない→「業務執行」とは何か？→だからこの事項は監査役は行ってはいけない＝監査役が行えない事項を拡張しがち（内部統制部門を活用した監査の可否等）。
 - 監督者が行ってはいけない事項（行うのに適さない事項でなく）が何かあるか？
- 3 情報が収集できる「監査」と情報が収集できない「監督」に用語を使い分けてないか？
- 4 「監査」(audit)という用語に伴う限定的役割のイメージ？監査というと国際的に会計監査と内部監査や一定基準に沿っているか否かの事後的検証等が想起され、supervise・監督という用語に結びつきにくい？
- 5 監査委員になった者は、a member of Supervisory Boardとして国際的にも説明が容易。監査役も a member of Supervisory Boardとして国際的に明確すべき。
- 6 監査・監督委員会設置会社を「監査委員会設置会社」とも命名するのなら、監査役も「監督役」と命名したほうがよいのではないか。「監査監督委員会設置会社」と命名するのなら、監査役も「監査監督役」
 - 名称を変えれば全て解決するという単純な話でないことは前提。
- 7 取締役会での議決権がないから「監督」とは呼べない？しかし、非業務執行役員だけで決定できる事項もある＋Supervisory Boardの所管事項についてすでに一定の決定権や同意権もある。

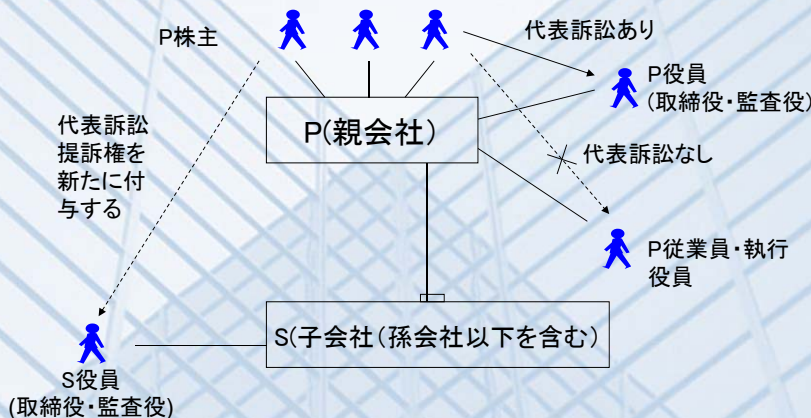
17

代表訴訟拡張の前に非業務執行役員の行為への法的効果付与は？

- 1 非業務執行役員の関与に対して一定の法的効果を会社法で付与すべきでないか
 - 利益相反の解消に向けた一定の法的効果を付与する（立証責任の転換、同意権、決定権、訴訟委員会等）
 - 鶏と卵の悪循環を早く解消する
- 2 非業務執行役員の職責を飛ばして、単独株主権による監督(?)の法改正を重ねるのが果たして妥当か
 - 各株主の利害は多様。いかなる者も株主になれるところは動かせない。だからこそ非業務執行役員の選任を強制しているのではないか。
 - 「上から下」(多重代表訴訟)＝タテの利益相反(株主対業務執行者)の処理
 - 「下から上」＝ヨコの利益相反(親会社対一般株主)の処理
- 3 「下から上」の処理を単独株主権で受けると副作用・弊害が懸念されないか。親会社派遣者を「社内」とするのなら、非業務執行役員の処理で進めるべきでないか。
 - 親子間取引の内容の開示→企業価値を損なう開示の懸念
 - 子は親に面倒を見てもらっている部分が捨象される→100%子会社化か40%以上持たないか。オーナー系企業等の新規上場への悪影響。
 - アメリカも欧州大陸も非業務執行役員の関与・責任で処理している
 - 親子間取引の適正性は、従前から監査役による監査報告の対象事項になっている。監査役監査報告の内容の充実

18

多重代表訴訟(上から下)



19

多重代表訴訟導入見送りのB案: 親会社の子会社監督義務の法定化

- 2 多重代表訴訟を導入しない場合の代替案(【B案】)

親会社株主の保護という観点から親子会社に関する規律を見直すことについて、例えば、次のような規律を設けることを含めて、なお検討する。

ア 取締役会は、その職務として、株式会社の子会社の取締役の職務の執行の監督を行う旨の明文の規定を設ける。

→ 1 100%子会社や重要子会社に限られない改正である。

2 持株会社のような、監督義務を負うと宣言していない親会社にもすべて監督義務があると法律で決めつけてしまう法改正である。

3 親会社の取締役は、子会社に生じた損害について、法的な監督義務違反を問われうる世界となる。たとえば会社法429条を通じて、子会社の債権者が、子会社の倒産に対して、(子会社役員だけでなく)親会社役員に対して一斉に訴える根拠を与えるのではないか。

4 親会社という(子会社における業務執行の)現場にいない監督者が、子会社に対してどういった経営事項に口を出すべきなのか。過剰な責任法制は、法人を跨いでいる意味を無くさせてしまう懸念がないか。

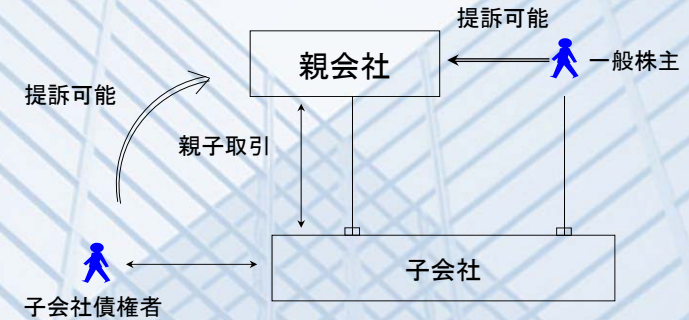
20

利益相反処理における株主代表訴訟と非業務執行役員との役割分担

- 1 株主代表訴訟も、提訴行為という業務執行行為における利益相反処理の話。
 - 非業務執行役員が60日間かけて調査・対応等をするにも拘わらず、こうした非業務執行役員のアクションに対して何らの法的効果も付与せず、いきなり単独株主権による利益相反処理に委ねている。
 - 単独株主権だと株主の利害はバラバラ→非業務執行役員による利益相反処理はこうしたバラバラによるコストを避けるメリットがある。
 - 非業務執行役員について今回の改正で強化しつつ、代表訴訟では「提訴の判断をしてない限り、単独株主権で見直す」というのが果たして適切な改正のパッケージなのか。
 - 非業務執行役員の60日間の審査に何らかの法的効果を付与すべきでないか
- 2 「下から上」の代表訴訟の拡張も本質的に同じ問題。
 - ここでの問題は、「主要株主対一般株主」というヨコの利益相反の処理
 - 米国と欧州大陸では、こうしたヨコの利益相反は、子会社側の独立した非業務執行役員が株主に対して報告することで対処。司法審査の主なポイントは当該非業務執行役員の親会社からの独立性だけ。独立性のある役員が「取引条件は適正」と判断していれば、株主から訴えられても負けることはない。
 - 今回、社外要件を見直して親会社派遣者を社外役員から外すのであれば、当該社外役員の意見に一定の法的効果を与えるべきではないか。

21

下から上



22

「下から上」の代表訴訟拡張についても慎重な検討を

- 3 子会社一般株主から親会社(主要株主)に対する株主代表訴訟
(「下から上」)
 - 親子会社間取引について、子会社の一般株主は、親会社に対して損害賠償請求の代表訴訟を提起できる。
 - 提訴事由は、当該親子会社間取引により、当該取引がなかったと仮定した場合と比較して子会社が不利益・損失を受けたこと。
 - 不利益の有無及び程度は、当該取引の条件のほか、当該株式会社と当該親会社の間における当該取引以外の取引の条件その他一切の事情を考慮して判断される。
 - 親会社は、提訴対応だけでも大変。「適正取引さえしていれば訴訟に負けないから大丈夫」という問題でない。

23