

中国上場会社のコーポレート・ガバナンス原則(2)

王 東明

前回の「証研レポート」(No. 一六〇九)は、中国の「上場会社コーポレート・ガバナンス原則」(以下「原則」と略称)の前半の部分を紹介したが、そこで中小株主の権利保護や、役員 の損害賠償責任および上場会社の独立性を強調する内容をみてきた。今回は、引き続き「原則」の後半の部分をみることにしよう。

1 取締役と取締役会

取締役会は、「会社法」では経営の意思決定機関と位置付けられ、会社の経営計画、投資案および経営陣(支配人などの上級管理者)の人事などの重要事項を決定し、株主に対して責任を持つと規定されている(一一二条)。この会社経営の要である取締役会および取締役に對して、「原則」では五節を設けて、最も多くの内容を盛り込んでいる(二八条、五八条)。次に、節の順でその内容を紹介する。

(1) 取締役の選任手続

まず取締役の選任について、「原則」は、会社定款の中で規範化され、かつ透明な選任手続を規定する必要がある、取締役選任の公開性、公平性、公正性および独立性を保証する(二八条)。また、株主総会の開催前に、会社側は取締役候補者の資料を開示し、株主が候補者の個人資料を十分に認知したうえで議決権の行使が行われ

る(二九条)。それと同時に、取締役候補者は開示した個人資料の信頼性および当選後の取締役職責の履行の約束などを書面により承諾する(三〇条)。

さらに、取締役の選任過程においては、中小株主の意見が十分に反映されるべきで、株主総会が取締役の選挙に関して積極的に累積投票制度を導入すべきである。特に支配株主の持株比率が三〇%以上の上場会社は、必ず累積投票制度を採る必要がある(三一一条)。

(2) 取締役の義務

取締役の義務について、「原則」は次のように規定する。すなわち、取締役は会社および株主全員の最大利益に基づいて、忠実、誠実および精力的にその職責を履行する義務がある(三三三条)が、また十分の時間と精力を確保し、その職責を履行することが要求される(三四条)。そして、取締役は取締役会に出席し、明確な意見を示さなければならず、やむをえず自ら出席できない場合は、書面により他の取締役に委託し、代理投票することができ、委託者自らの法的責任を負わなければならない(三五条)。その他に、法律や法規および会社規約の遵守、承諾の遵守および取締役の権利・義務・責任に関する知識の学習の規定もある(三六条、三七条)。

但し、取締役の決議が法律や法規および会社規約に違反し、会社に損害を与えた場合、当該決議に参加した取締役は損害賠償責任を負わなければならないが、決議の際に反対の意見を表明し、かつ議事録に記載された取締役は、その責任を免除する(三八条)。「会社法」の二一八条は、「原則」の三八条と同じような規定があるが、ここで強調する形になった。また、株主総会の許可を経て、上場会社は取締役のために責任保険をかけることができるが、取締役が法律や法規および会社規約に違反した場合は、責任保険の範囲外になる(三九条)。

(3) 取締役会の構成と職責

取締役会の構成について、「会社法」では、株式会社の取締役が五人から一九人までで構成されると規定している(一一二条)。本「原則」は、取締役会の人数および人員構成が関連法規に従い、意思決定の迅速化および取締役会メンバーの組織化・専門化が求められている(四〇条、四一条)。そして、取締役会は法律や法規および会社規約の遵守を確保し、すべての株主を公平に取り扱い、株主以外の利害関係者の利益にも配慮しなければならない(四三条)。ここでは、ステイク・ホルダーのうち、中小株主および株主以外の利害関係者に配慮する規定となっている。

(4) 取締役会の議事進行規則

取締役会の議事進行規則について、「原則」は、会社定款の中で取締役会の議事進行規則を定めるべきで、取締役会の効率的な運営および科学的な意思決定を確保しなければならぬと規定している(四四条)。また、取締役会の定期会議、臨時会議、会議資料の提供および会議記録・署名などに関する規定もある(四四条、四八条)が、これらの規定は、近年多く存在していた不規則な取締役会の会議を改善するために取った措置であると考えられる。

(5) 社外取締役制度

「会社法」では、社外取締役に關する規定は一切なかった。二〇〇一年八月に、証券会は「上場会社における社外取締役制度の導入に關する指導的意見」を公布した。⁽¹⁾ それによれば、二〇〇二年六月までに、上場会社の社

外取締役は少なくとも二名以上置くこと、二〇〇三年六月までに、社外取締役は三分の一を占めることが義務づけられている。

社外取締役について、「原則」では、関連規定（以上の「指導的意見」）に従い、社外取締役制度を導入しなければならぬが、社外取締役は、招聘された上場会社およびその主な株主から独立し、上場会社の社外取締役以外の職務を担当してはならないという規定がある（四九条）。また、社外取締役は株主に対する忠実義務や、中小株主保護および大株主などからの影響がないような規定も盛り込んでいる（五〇条）。

現状では、二〇〇〇年末まで社外取締役を導入した上場企業は五六社、全体の四・九二%で、社外取締役数は一〇三人、全体の〇・九九%という数字が出た。⁽²⁾ 二〇〇一年末に、社外取締役を導入した上場企業は二七四社（全体の二四・九一%）、社外取締役数は五二一人で、前年度より大きく増え、近年企業ガバナンスにおける社外取締役の役割が期待されている。⁽³⁾ しかし、欧米の社外取締役制度の導入をめぐる、それは企業ガバナンスの問題を解決する「万能薬」ではないと疑問視する者もいる。⁽⁴⁾

（6）取締役会の専門委員会

「原則」では、取締役会は経営戦略、監査、指名、報酬および業績評価などの専門委員会を設置し、そのメンバーのすべてが取締役から構成される。また専門委員会のうち、監査、指名、報酬および業績評価委員会の社外取締役は、多数を占めかつ招集人になるが、監査委員会のうち、少なくとも一名の社外取締役は会計の専門家であることが要求される（五二条）。各専門委員会の主な機能は、次の通りである。

経営戦略委員会の主な職責は、会社の長期発展戦略および重大な投資に関する意思決定を研究し、同時にそれ

に関する建議を提出することである（五三三條）。

監査委員会の主な職責は、（一）外部の監査機関の招聘および変更を提案すること、（二）会社内部の監査制度およびその実施を監督すること、（三）内部の会計監査と外部の会計監査との間の意思疎通を行うこと、（四）会社の財務情報およびその開示を監査すること、（五）会社の内部コントロール制度を監査すること、である（五四四條）。

指名委員会の主な職責は、（一）取締役および経営陣の選任基準とその手続を研究し、同時に建議を提出すること、（二）広範に適任の取締役および経営陣を探し求めること、（三）取締役および経営陣の候補者を審査し、同時に建議を提出すること、である（五五五條）。

報酬および業績評価委員会の主な職責は、（一）取締役および経営陣の業績評価基準を研究し、業績評価を行い、同時に建議を提出すること、（二）取締役および上級管理者の報酬政策および報酬案を研究し、それを審査すること、である（五六六條）。

また、各専門委員会は、専門家の意見を聞くために、会計事務所や弁護士事務所などの仲介機関を利用することができ、関連費用は会社側が負担すると規定されている（五七七條）。その他、一部の地方では、専門委員会に関する「実施細則」も公布している。⁵⁾

2 監査役と監査役会

（１）監査役会の職責

監査役会の職責について、「原則」は、次のように規定している。すなわち、上場会社の監査役会は、すべて

の株主に対して責任を負い、会社財務や取締役、支配人およびその他の上級管理者の業務執行の合法性に対して監督し、会社および株主の合法的な権利と利益を守る（五九条）。監査役は、会社状況を知る権利があるが、同時に、相応の秘密保持の義務も負う。また、監査役会は専門家の意見を聴取するために、単独で仲介機関の利用ができる（六〇条）。さらに、上場会社は、監査役の知る権利を確保し、監査役の職責の履行のために協力し、いかなる者もそれに干渉してはならない。監査役が職責の履行のために発生した費用は会社が負担する（六一条）。その他、監査役会の監査記録および財務検査などの結果は、取締役、支配人およびその他の上級管理者の業績執行を評価する重要な根拠となる（六二条）。但し、監査役会は、取締役、支配人およびその他の上級管理者が法律や法規および会社規約に違反していることを発見した場合、取締役会および株主総会に報告することができ、また証券監督機関およびその他の関連部門に直接に報告することもできる（六三条）。

（２）監査役会の構成と議事進行規則

監査役会は会社財務や経営者の業務執行を監督する立場にあり、その構成メンバーは専門的な知識を持つ者が要求される。しかし、近年、上場企業の監査役会は、企業ガバナンスの「飾り物」といわれるが、その機能を発揮せず、形骸化しつつある。また、監査役会のメンバー構成は、その学歴が比較的⁶⁾に低く、専門的な知識を持たない党幹部や組合幹部が多いため、問題視されている。これらの問題を改善するために、「原則」は、次のように規定する。

すなわち、監査役は、法律や会計などの専門的知識または実務経験のある者が要求されるが、監査役会の人員およびその構成は、会社財務や取締役、支配人およびその他の上級管理者を監督できることも要求される（六四

条)。そして、会社定款の中に、規範化された監査役会の議事進行規則が必要で、監査役会の会議はその手順に従って進行しなければならない(六五条)。その他に、監査役会の定期会議、臨時会議、会議記録などに関する規定も「原則」の中に盛り込んでいる(六六条、六八条)。

3 業績評価とインセンティブ・牽制メカニズム

(1) 取締役、監査役、経営陣の業績評価

取締役、監査役、経営陣の業績評価について、「原則」では、まず上場会社は、取締役、監査役および経営陣に対して、公正かつ透明な業績評価基準と手続を構築する必要があるとされる(六九条)。取締役と経営陣の業績は、取締役会およびその下部組織である報酬および業績評価委員会によって評価され、また、社外取締役および監査役の業績評価は、自己評価と相互評価を総合して行われる(七〇条)。そして、取締役の報酬およびその決定方法は、取締役会が報酬案を作成し、株主総会で決定する。取締役会、または報酬および業績評価委員会が個別の取締役の業績を点検し、その報酬を議論する場合には、当該取締役は回避する必要がある(七一条)。さらに、取締役会および監査役会は、取締役および監査役の職責の履行状況、業績の評価結果およびその報酬状況を株主総会に報告する必要がある、同時に、それを開示する必要がある(七二条)。

(2) 経営陣の任用

支配人などの上級管理者といった経営陣の任用については、関連法規や会社定款に基づいて行われ、いかなる組織や個人も経営陣の任用に干渉してはならないと、「原則」はまず規定する(七三条)。そして、上場会社は公

開かつ透明な方法で国内外から経営陣を招聘し、人材会社の役割も十分に発揮すべきである（七四条）。また上場会社は経営陣との間で任用契約を結び、両方の責任と義務を明確にしなければならない（七五条）。また、経営陣の任免は、法的手続によって行われ、かつ社会一般に公告する必要がある（七六条）。ここでは、経営陣の任用の透明性が強調されている。

（3）経営陣のインセンティブおよび牽制メカニズム

上場会社は、人材の留保や経営陣の安定を図るため、経営陣の報酬が企業業績と連動するインセンティブシステムを構築する必要がある（七七条）。経営陣の業績評価は、その報酬およびその他の奨励の決定の根拠になる（七八条）が、その報酬案は取締役会の許可を経て、株主総会に説明し開示することが要求される（七九条）。但し、経営陣が法律や法規および会社定款に違反し、会社に損害を与えた場合には、取締役会はその法的責任を追求しなければならない（八〇条）。

4 利害関係者

株主、取締役および監査役以外の利害関係者は、企業経営にとって極めて重要な要素である。その意味から、「原則」では、上場会社は、銀行およびその他の債権者、従業員、消費者、取引先および地域社会などの利害関係者の利益を尊重すべきであると規定している（八一一条）。また、その利害関係者の権利や利益を侵害された場合には、損害賠償の機会やルートを用意する必要がある（八三一条）。その他に、上場会社の銀行および債権者への情報提供（八四一条）、従業員との意思疎通および会社の経営・財務・従業員利益に関する意見交換（八五一条）、

地域社会、環境保護および公益事業などの問題（八六条）に関する規定もある。つまり、ここで強調されているのは、上場会社が株主、取締役および監査役以外の利害関係者との関係を重視し、企業の社会的責任を果たすことが必要になることである。

5 情報開示と透明度

(1) 上場会社の継続的な情報開示

近年、鄭百文や銀広夏などの上場会社では相次いで粉飾決算が発覚し、大きな社会問題となっているが、銀広夏は「中国のエンロン」とさ*い*われ、投資家保護のための情報開示の重大さがここからうかがわれる。⁽⁷⁾

情報開示に関して、「原則」では、継続的な情報開示は上場会社の責任であり、上場会社が法規および会社定款に基づいて確実、正確、完全な情報を適時に開示することを要求する（八七条）。また、上場会社は、すべての株主に平等に情報を獲得させる機会を保証しなければならない（八八条）。さらに、わかりやすい情報の開示が必要で、また経済的かつ便利な方法（例えばインターネット）で情報を開示することも必要になる（八九条）。具体的な情報開示の事項は、取締役会の秘書が担当し、その責任を負う。いかなる組織や個人も秘書の業務執行を妨げてはならない（九〇条）。

(2) 企業ガバナンスに関する情報開示

企業ガバナンスに関する情報開示には、以下の内容が含まれる（九一条）。すなわち、(一) 取締役会および監査役会の人員と構成、(二) 取締役会および監査役会の業務執行およびその評価、(三) 社外取締役の業務執行お

よびその評価（取締役会への出席状況、独自の意見の発表状況および関連取引、取締役・上級管理者の任免などに関する意見）、（四）各専門委員会の構成およびその業務執行の状況、（五）企業ガバナンスの実際の状況、および本「原則」との差異、またはその差異の発生原因、（六）企業ガバナンスを改善するための具体的な計画および措置、である。

（3）株主の権利と利益に関する情報開示

株主の権利と利益に関する情報開示は、まず大株主の詳細な資料を適時に開示しなければならない（九二条）。また、上場会社は、株式変動の状況を把握し、それを開示すると同時に、株式変動を起こしうるその他の重大な事項も開示する必要がある（九三条）。さらに、支配株主がその株式の持分の増減、または株式を担保物としての質入れ、および上場会社の支配権の変動が生じた場合、上場会社およびその支配株主は、すべての株主に対して適時かつ正確に関連情報を開示しなければならない（九四条）。

6 むすびにかえて

以上、二回にわたって「原則」の内容を紹介した。ここで移行経済における国有企業改革および企業ガバナンスの変革の特徴を明らかにし、またガバナンスの問題点も露呈されるようになった。特に、「原則」は、株式会社の「新三会」（株主総会、取締役会、監査役会）の機能を強調し、中小株主保護や、役員 の 損 害 賠 償 責 任、 上 場 会 社 の 独 立 性、 社 外 取 締 役 お よ び 取 締 役 会 の 専 門 委 員 会 な ど を 含 む 内 容 と な っ て い る。 また、「原則」は、少なくとも「会社法」の不備を補い、西側先進国のガバナンス原則を導入し、法律並みの強制力で施行され、今後

の企業がバナンスの改善に役割を果たすことが期待される。

注

- (1) 中国証券監督管理委員会「關於在上市公司建立独立董事制度的指導意見」『中国証券報』二〇〇一年八月二日。
- (2) 二〇〇〇年末までの上場企業数は一、二二四社、取締役数は一〇、三二五人である。楊哲宇「独立董事」顛悠悠の希望『中国証券報』二〇〇一年六月一六日。
- (3) 周軍・朱茵「独立董事都是誰」、「走近独立董事」『中国証券報』二〇〇二年一月九日。
- (4) 羅培新、毛玲玲「論独立董事制度」『証券市場導報』二〇〇一年二月号を参照。
- (5) 上海上市公司董事會秘書協會・国泰君安証券研究所「董事會專門委員會實施細則」『中国証券報』二〇〇二年三月一日。
- (6) 拙稿「企業調査からみた中国のコポレート・ガバナンス」(上)『証券經濟研究』、第三五号を参照。
- (7) 『中国証券報』二〇〇一年九月六日、『人民日報(海外版)』二〇〇二年八月一〇日を参照。

参考文献

- (1) 「上市公司治理準則」『中国証券報』二〇〇二年一月一〇日。
- (2) 「中国上市公司治理準則(修訂稿)」『中国証券報』二〇〇一年九月二日。
- (3) 「上海証券取引所上市公司治理指引(二〇〇一年一月)」屠光紹・朱從玖編『公司治理 國際經驗与中国实践』人民出版社、二〇〇一年。

- (4) 周劍龍「中国型コーポレート・ガバナンスの動向」(上)(下)『国際商事法務』二〇〇二年五月号、六月号。
- (5) OECD Principles of Corporate Governance, May 1999, <http://www.oecd.org/>
- (6) 日本コーポレート・ガバナンス・フォーラム「改定コーポレート・ガバナンス原則」(二〇〇一・三) <http://www.jcgl.org/jp/>

(おつ とつめい・主任研究員)