

モニタリング・システムとは何か

—社外取締役・監査等委員会設置会社の実務—

野 村 修 也

はじめに

皆さん、こんにちは。ただいま御紹介にあずかりました野村でございます。

今日は、企業のモニタリング・システムについ

てお話をさせていただきます。御出席の方々の中には、この分野に通じた方や御経験が豊富な方もおられますので、どれだけお役に立てるかわかりませんが、少しの間、お付き合いいただければと考えています。

ヨーロッパ大陸諸国の企業では、会社法典に基づき、三角形のガバナンス・システムが設けられています。三権分立の考え方から生まれたもので、企業のガバナンスに関わる権力を三つに分け、互いにチェックし合うことを通じて、企業を

コントロールしようとするものです。このシステムでは、三つの権力が独立しているため、それが役割を果たしやすいという面があります。問題は、独立性が強すぎて、監督する側に十分な権限がないことです。

英米法の諸国の企業では、他の場面で私たちが経験するものに近いガバナンス・システムが自然発生的に生まれてきました。

一例として町内会の場合を考えてみます。町内会でごみの出し方について行政と折衝することになつたとします。このとき、住民全員が集まつて

ごみの出し方のルールを作ろうとしても、なかなかまとまりません。そこで、多くの場合は、執行

部を決めて、そこに一任することになります。執行部に選ばれた人たちは、自分たちでルールを作つて行政と折衝することになりますが、通常、執行部のメンバーが全員で行政との折衝に出向く

このようなことは少ないよう思います。そうしますと、執行部の中から代表を選んで、折衝に行つてもらうことになります。」のように、縦に三列の機関が並ぶのが一般的であると言えましょう。

これが英米の企業ガバナンス・システムの基本的な形ですが、執行部と代表者が渾然一体で、独立性が乏しいという問題があります。執行部を牛耳つている人が代表者になつたり、忠実にその人の意向を実行しようとする人が代表者になつたりして、牽制が効かないという問題が生じてくるわけです。

このように、それぞれのシステムはそれぞれの課題を抱えていました。

三角形の企業ガバナンス・システムにおいては、独立性には問題がありませんので、監督する側に十分な権限を与えればよいとされました。例えば、ドイツの監査役会（Aufsichtsrat）には、

業務を執行する取締役の選解任権が与えられました。また、監査役会には、主要な業務執行テーマに関する同意権が与えられています。監査役会の同意がないと、業務を前に進めることができませんので、監査役会の実質的な機能は取締役会に近いものになります。監査役会は、もともと持つていた独立性に加えて、監督権限を持つことになりました。

他方、縦に三列の機関が並ぶ企業ガバナンス・システムにおいては、監督する側に権限はありませんが、監督する側とされる側の間の独立性が乏しいという問題がありました。このようなシステムにおいて導入されたのが社外取締役の制度です。監督する側に社外者を導入することによって、監督する側とされる側を切り離し、監督と執行の分離を図ってきたわけです。もともと監督する側の権限がありますので、監督される側との間で独立

性が確保されると、強力なモニタリングが可能になります。

このような世界の趨勢の中で、我が国企業のガバナンス・システムを見ますと、三角形のシステムに、縦に三列の機関が並ぶシステムが合わさった形になっています。日本では、明治時代に、ドイツ人のロエスレルによつて三権分立型の企業ガバナンス・システムが導入されました。戦後になつて、アメリカの占領下で英米法が導入され、縦に三列の機関が並ぶシステムが追加されて、現在のsuchな重層的な企業ガバナンス・システムができあがつたものです。

日本では、このようなガバナンス・システムによって企業が運営されてきましたが、海外投資家の目が肥えてくる中で、日本のシステムに対しても疑問が呈されるようになつてきました。これまでは、日本企業の取締役会を見て、「社長と取締役

会が渾然一体となつていても、取締役会は社長を監督できるのか」と問われますと、「監査役という独立した監視役が社長を監視している」と説明

してきました。また、監査役に目が向けられて、「監査役は社長の解任権を持たないで、何を監視しているのか」と問われますと、「取締役会が社長を監視している」と説明してきました。しかし、近年、このような説明が通用しなくなつてきました。

今日の演題にある「モニタリング・システム」は、三角形のシステムにせよ、縦に三列の機関が並ぶシステムにせよ、究極的には、独立した監督機関が強大な権限を持つようなシステムを指しています。今日は、こうしたシステムが我が国でも実現するのか、あるいは、現にそうした方向に向かっているのかについて、皆さんと御一緒に考えていきたいと思っています。

一、変化する日本企業のガバナンス (独立社外取締役の選任状況)

日本企業のガバナンスのあり方が急激に変わつてきていることは確かであると言えます。例えば、独立社外取締役の選任状況からもそのことが窺えます。

会社法では社外取締役として認められるが、証券取引所の上場規則では独立役員と認められないようなカテゴリーがあります。例えば、重要な取引先の役職員は、社外取締役にはなれますが、独立役員としては認められません。「独立」が付きますと、世界水準の社外者と見ることができま

す。
資料3ページのとおり、独立社外取締役を選任している上場会社の比率は九七・一%に上っています。

ます。また、二名以上選任しているところも七九・七%となり、前年に比べて三一・三%増加しています。後ほど御紹介しますが、「コード」トガバナンス・コードにおいて、複数の独立社外取締役を置くこととされたことが企業の背中を押す形になりました。

(社外取締役の選任状況)

社外取締役の選任状況を見ますと、比率はもつと上がります。独立社外取締役に加え、独立性が認められない社外取締役もカウントすることになりますので、上場企業の選任比率は、資料4ページのとおり、九八・九パーセントに達しています。また、二名以上選任しているところも八五・五%となり、前年に比べて二六・一%増加しています。日本企業は、社外者が取締役会に入ることを嫌つており、社外取締役の選任を義務づけること、東証一部が一八%、東証二部が二十四%、マ

とには大反対だと言われてきましたが、このところ、急激に社外者が活用される状況になってきてています。

(監査等委員会設置会社への移行)

ここで、監査等委員会設置会社についてお話しします。

平成一七年に、商法の一部を切り出して「会社法」という独立法典が制定されました。その後、平成二六年に、初めて会社法の改正が行われ、新しく監査等委員会設置会社に関する規定が置かれました。資料5ページのとおり、平成二八年八月までに、監査等委員会設置会社への移行を表明した上場会社は七〇三社（移行表明を行った後、取りやめた会社を含む）に上っています。これは、決して少ない数ではありません。市場別に見ます

ザーズが一六%、ジャスダックが一〇%となつており、東証二部とジャスダックで移行比率が高くなっています。

一般に、委員会型の企業ガバナンス・システムとは、縦に三列の機関が並んでいるシステムにおいて、取締役会の中に三つの委員会が置かれるものであります。日本では、最初、委員会等設置会社、その後は、委員会設置会社と呼ばれていましたが、平成二六年の会社法改正以降は、指名委員会等設置会社と呼ばれるようになりました。これは、グローバル企業が採用するような重装備のシステムで、日本では、制度はできましたが、あまり活用されてきませんでした。

監査等委員会設置会社では、三つの委員会が一つに集約された形になっています。従来の日本企業のガバナンス・システムに比べ、海外の投資家にとつてなじみやすく、わかりやすいスタイルになつています。

（米国運用会社の反対表明）

監査等委員会設置会社への移行が進むことは、必ずしも日本企業のガバナンスが改善することを意味するものではないという見方があります。

現に海外投資家からは、資料6ページのところ、監査等委員会設置会社への移行はガバナンスの強化につながらないとして、反対の意見表明もなされています。監査役であつた人が取締役にスライドするだけではないか、監査役会の名称を監査委員会に変えただけではないか、そうであれば、ガバナンスの方は何ら変わらないのではないかという見方が背景にあります。

会社法では、監査役会は、三名以上の監査役によつて組織され、そのうち半数以上は社外者でなければならぬとされています。このため、最低

でも二名の社外監査役が必要とされることになり
ます。他方、証券取引所の上場規則として定めら
れた「コーポレートガバナンス・コード」におい
ては、少なくとも二名以上の独立社外取締役を選
任しなければならないとされています。これを両
方守ろうとしますと、最低でも四名の社外者が必
要となります。

（頻発する企業不祥事と「守り」のコーポレー ト・ガバナンス）

これまでお話ししてきた内容について、より立
ち入って検討していきたいと思います。資料8
ページをご覧下さい。

我が国において、コーポレート・ガバナンスに
関心を持たれるようになつたのはなぜでしょ
うか。

スの強化につながらないという声が出てきている
わけです。したがいまして、監査等委員会設置会
社の数だけを見て、日本企業のガバナンスが変
わってきたと言うことはやや早計ではないかと思
われます。

会社法は、昭和二五年に戦後初めての改正が行
われた後、昭和四九年に大きな改正が行われまし
た。昭和四〇年に、山陽特殊製鋼が巨額の粉飾決
算を続けた後、経営破綻し、取引先の連鎖倒産を
招くという不祥事がありました。昭和四九年の改
正は、これへの対応として行われたものです。

従来、我が国においてコーコーポレート・ガバナンスとありますと、ほとんどが「守り」のガバナンスでした。不祥事を防止するため、監査役の権限強化、株主総会の活性化などのガバナンス強化策が講じられてきました。

(アベノミクスの「第三の矢」)

昨日、アベノミクスの成長戦略において、「攻め」のコーコーポレート・ガバナンスの強化が図られています。これが本来のコーコーポレート・ガバナンスであると言えます。資料9ページをご覧下さい。

アベノミクスの第一の矢は大胆な金融緩和で、実質金利の低下を通じて円安誘導が図られました。円安で物差しが変わり、一ドルが九〇円から一〇〇円になれば、ドル建てで持っている資産の価値が高まり、企業経営は楽になります。しか

し、これで、本来の企業の成長が起ころうとしているわけではありません。

アベノミクスの第二の矢は財政出動です。経済成長とはGDPが増大することであり、そのためには、需要を拡大していかなければなりません。

このため、国土強靭化や震災復興の名の下に財政出動が行われ、それをこにして好循環を実現しようとしてきました。

しかし、これらは対症療法で、そう長くは続けられません。第一の矢の大胆な金融緩和は、実質金利を下げて、円安に誘導するという仕掛けになっているわけですが、第二の矢の財政出動をやりますと、国債価格が下落して金利が上がってしまいます。二つのアクセルがばらばらになりかねないような危うい状態にあるわけです。

第一の矢と第二の矢が効いている間に、第三の矢の成長戦略への取り組みが進められてきました

た。その柱の一つが岩盤規制の改革です。この分野では、国家戦略特区を活用するなどして、成果が上がっているものがあります。また、IR（統合型リゾート）の整備なども、成長戦略の一環として検討されているものです。

ここで重要なことは、規制を改革して、成長を邪魔する岩盤を取り払つても、成長が起らなければいかということです。ここから、日本企業の「稼ぐ力」の回復に目が向けられるようになりまし

た。世界水準に照らして、日本企業のROE

が低いのはなぜかという問題意識から、「稼ぐ力」を取り戻すための強いガバナンス、「攻め」のガバナンスが必要と考えられるようになります。

（各種の動き）

資料10ページでは、コーポレート・ガバナンスに関する各種の動きを整理しています。

平成二六年に会社法が改正され、監査等委員会設置会社が導入されました。また、社外取締役を選任しない場合、「社外取締役を置くことが相当でない理由」を株主総会において説明すること、

なお、ここではガバナンスを、「攻め」のガバナンスと「守り」のガバナンスの二つに分けていますが、実は、攻めと守りを分けて考え過ぎるの

は如何なものかと思っています。スポーツでも、攻めと守りがはつきりと分かれているアメリカンフットボールは例外的な存在です。普通は、守りながら攻め、攻めながら守るわけです。日本企業のコーポレート・ガバナンスに関し、攻めと守りを概念的に分けておりましたのは、これまで、稼ぐためのガバナンスがないがしろにされてきたためではないかと思っています。

ました。

同じ平成二六年には、金融庁において「スチュワードシップ・コード」が策定されました。ここで、機関投資家に対し、議決権の行使について明確な方針を策定し公表するよう要請がなされ、それを受けて、多くの機関投資家が議決権行使基準を公表するようになりました。機関投資家が、物を言わず、常に賛成票を投げるような株主であつてよいのかが問われています。

こうした問題意識の背景にあるのが、受託者責任という概念です。例えば生命保険会社の場合、同社が投資している資金は保険契約者から預かっている保険料です。これを少しでも増やすのが、受託者である生命保険会社の義務です。生命保険会社は、安定株主などの呼び方に甘んずることなく、一円でも利益を増やすため、企業に圧力をかけなければなりません。具体的には、例えばRO

Eが三期続けて上昇しない場合、次期の取締役の選任に当たって反対票を投げる旨を明らかにするようなことが考えられましょう。

「コーポレートガバナンス・コード」は、コーポレート・ガバナンスのベストプラクティスを横展開するという考え方で作られています。「攻め」のガバナンスが効いている例、稼ぐ力が上がっている例を掲げることによつて、上場企業に対して、こうした優れた取り組みを採用しないのかと問い合わせているわけです。

これは、平成二七年に証券取引所の上場規則として定められました。Comply or Explainの考え方方が採られており、実施しない理由を説明すれば必ずしも実施する必要はありません。例えば、石炭や金属の採掘企業にはストックオプションはじめません。優良な鉱脈に出会うかどうかは、経営者の能力や努力ではなく、単なる当たり外れの

結果だからです。このような企業にあつては、「ストックオプションの付与は、採掘企業である当社にはなじまない」という説明をすればよいことになります。

(ステークホルダー型（長期利益追求型）)

コーポレート・ガバナンス改革に消極的な人からは、しばしばアメリカ型のガバナンスが良いとは思えないという声が上がります。しかし、今、

我が国が進めている改革は、これまでの海外の経験を踏まえ、前者の轍を踏まないよう工夫されたものとなっています。資料11ページをご覧下さい。

この二つの考え方には、それぞれ一長一短があると言われています。我が国になじみやすいのは、株主、従業員、債権者など、多様な利害関係者の利益に配慮するというものです。このような考え方が日本人のメンタリティに合うと言われておりますが、その最大の落とし穴は、何をしても許されるということです。例えば、従業員に対しては、「銀行から借り入れの返済を求められているので、耐えてほしい」と言い、銀行に対

コープレート・ガバナンスに関しては、大きく二つの考え方があります。一つは、株主利益の最大化が目標になるという考え方であり、もう一つは、多様なステークホルダーの利益を満遍なく実

しては、「株主への配慮が必要なので、リスケをお願いできないか」と言うなど、実際には何もやっていなくても、「みんなのためにやつていい」ように装うことができるという落とし穴があるのです。

このため、アメリカは、多様なステークホルダーの利益を満遍なく実現するというような、いかがわしい理念ではだめだと言つてきました。企業に関わっているさまざまな人たちが利益を取つた後で、最後に利益の分け前を得るのは株主です。この点を捉えて、他のステークホルダーの利益を増やすためにも、株主の利益の最大化を目指すことが重要であると言われてきました。評価軸

は、唯一、株主の利益を最大化しているかどうかですでの、経営者は逃げようがなく、経営者に対する規律としてはこちらの方が厳しいと言われてきました。

しかし、どのように考えても、従業員に支払う賃金と株主に支払う配当はトレードオフの関係にあります。株主の利益を最大化する中で、従業員の賃金が当然のごとく上がるようなメカニズムがないことは誰にもわかつています。特に、従業員を大切にして共同体的に運営されてきた日本企業においては、「株主利益最大化のような考え方は導入すべきではない」という考え方方が根強く残つてきました。

そこで、この二つを対立するものとして捉えるのではなく、多様なステークホルダーの利益を満遍なく実現することを目指しつつ、経営者を怠けさせない、言わばミックス型が目標とされるようになつてきています。すなわち、長期の資金を預かり、受託者責任を負つて機関投資家とのエンゲージメントを通じ、その監視を受ける中で、企業は、株主、債権者、従業員に配慮するととも

に、社会的な責任も果たしていくことが求められるようになってきています。

スチュワードシップ・コードは、受託者責任を負っている機関投資家に対し、企業とのエンゲージメントを通じ、長期的な視点から、企業経営を監視する役割を担わせようとするものであると言えます。

(主なガバナンス形態)

今、日本企業の主なガバナンス形態としては、大きく三つの類型があります。資料12ページをご覧下さい。

①の監査役（会） 設置会社が従来型の日本企業のガバナンス形態で、三角形に、縦に三列に機関が並ぶ仕組みが合体した形になっています。②の監査等委員会設置会社と③の指名委員会等設置会社が委員会型と言われているガバナンス形態で

す。従来は①と③しかなかつたのですが、平成二十六年の会社法改正で、新たに②のガバナンス形態が導入されました。②における監査等委員会は、③における指名、報酬、監査の三つの委員会を一つの委員会にまとめた形になっています。

ここで注意していただきたいことがあります。取締役会は、一般に、業務執行の意思決定を行うマネジメント・ボードとモニタリング・システムを担うモニタリング・ボードの両方の側面を持っています。今日お話ししているモニタリング・システムは、経営の監督の実効性を高めることを目指すものですが、同時に、このシステムが監督の仕事に純化することによって、取締役会の無駄な仕事を省くことを目指すものもあります。

③の指名委員会等設置会社において、取締役会は、モニタリング・システムだけを担っています。ここでは、執行役が業務の執行を担つており

ますが、執行役は必ずしも取締役である必要はない、制度上、両者は明確に切り分けられています。なお、執行役と取締役会の間で連携を図る必要があると考えられた場合、執行役が取締役を兼ねることは可能です。このようなガバナンス形態を探っている場合、取締役会の開催頻度は二ヶ月ないし三ヶ月に一回で足ります。

それに対して、①の監査役（会）設置会社における代表取締役は、あくまでも取締役の地位にあることが前提になっています。このような会社では、取締役会の仕事の第一は、業務執行の意思決定を行うことがあります。このシステムの下では、執行部サイドが何かやりたいと考えても、取締役会の決議を経る必要があるため物事がなかなか前に進みません。代表取締役である社長は、取締役会までの意思決定の各段階で、同じ案件の説明を何回も聞かされることになります。取締役会

メンバーで案件の内容を知らないのは社外取締役だけですから、取締役会はあたかも社外取締役への説明会のようなものになってしまいます。本来は業務執行に費やすべき時間を、無駄な会議のために使っているという印象を持たざるをえません。

（監査等委員会設置会社）

これらの二つの極の真ん中に、②の監査等委員会設置会社があります。これは、日本的な玉虫色の制度であると言えます。以下では、この制度について御説明させていただきます。

資料13ページのとおり、監査等委員会設置会社とは、定款の定めによつて監査等委員会を設置する会社のことです。このような会社では、監査役に代わつて、監査等委員会が会社の監査を行うこととされています。

監査等委員会の構成は、資料14ページのとおり、社外取締役が過半数を占めることとされています。監査等委員会を設置した場合の取締役会の役割については、このページの下段に記載されています。まず、社外取締役が取締役会の過半数を占めている場合には、指名委員会等設置会社と一緒に、取締役会はモニタリング機関に純化することができるとされています。また、定款で定めることによつても、取締役会がモニタリング機関に純化することができることになつています。

(業務執行の意思決定)

資料16ページの表に基づいて、もう少し詳しく説明させていただきます。

左の縦の欄は、監査役設置会社における取締役会決議事項を整理したものです。定款に定めない場合、取締役会決議事項は、破線の四角と実線の四角で囲んだ内容になります。定款に定めますと、実線の四角がなくなり、破線の四角と点線の

縦欄は、指名委員会等設置会社における取締役会決議事項を整理したものです。点線の四角の中に記載しておりますように、取締役会は、特に定められた二〇項目を除いて、業務執行を行役に委任することができるという仕組みになります。そうしますと、取締役会の主な役割として残るのはモニタリングということになります。

中央の縦の欄は、監査等委員会設置会社の取締役会決議事項を整理したものです。定款に定めない場合、取締役会決議事項は、破線の四角と実線の四角で囲んだ内容になります。定款に定めますと、実線の四角がなくなり、破線の四角と点線の

四角で囲んだ内容になります。いずれの形を採るかを会社が選択できる仕組みになっています。

前者の場合は、従来の監査役設置会社と同様の形で運営されることになります。業務執行の意思決定が、その都度、取締役会で行われることになります。もしこうした運営を避けようとするのであれば、定款で定めることによつて、指名委員会等設置会社と同様に、モニタリング・ボード型のガバナンス形態を実現することも可能です。

(マネジメント・ボード対モニタリング・ボード) 資料17ページにおいて、マネジメント・ボードとモニタリング・ボードを対比する形で整理しています。

監査等委員会設置会社において、点線の四角の内容が活用されず、監査役が取締役に名前を変え、従来型のマネジメント・ボードに入つてくるだけでは、ガバナンスのあり方が以前より後退しているのではないかと見られる惧れがあります。

二つのボードの役割は、マネジメント・ボードの場合は、意思決定が中心で、監督はその合間にやつているのに対し、モニタリング・ボードの場合は、監督が中心で、特に重要な二〇項目についてのみ意思決定を行う形になっています。

二つのボードのメリットを見ますと、マネジメント・ボードの場合は、業務執行の意思決定を行いますので、慎重な業務執行を行うことが可能になります。それに対して、モニタリング・ボードの場合は、迅速な業務執行が可能になるというメリットがあります。取締役会は二ヶ月に一回程度開かれるだけですが、それを委員会が補うような形になります。

モニタリング・ボードの場合、取締役の過半数が社外者である場合はもちろん、その他の場合でも、社外者が過半数を占める委員会を通じて経営トップに対する牽制を効かせやすくなっています。アメリカの場合、取締役会は、過半数が社外者となつていますが、日本では、取締役会は社内者が過半数でも、委員会レベルで社外者が過半数を占めるようにして、経営トップに牽制を効かせているところが多いように思います。

二つのボードのデメリットを見ますと、マネジメント・ボードのデメリット・ボードの場合は、同じような会議が何回も行われるなど、経営の迅速性が損なわれることが挙げられます。取締役会が社外取締役に対する説明会になつているのが実情です。取締役会で業務執行の意思決定をしますので、経営トップが取締役会を支配する結果となり、経営トップに対する牽制が不足することになります。社長を牽制する

べき取締役会が社長に牛耳られるような、渾然一体型になつてしまいがちです。

モニタリング・ボードのデメリットは、業務の執行状況に関する情報が入りにくいため、モニターしていると言いましても、何もわからぬまま監督する形になるという危険性があります。

こうしたデメリットに対しても、補完措置が整備されています。マネジメント・ボードのデメリットを補完するものとして、会社法で特別取締役制度が設けられています。これは、全取締役が集まらないときには、迅速な意思決定を行うための制度です。しかし、ほとんど使われておらず、絵に描いた餅の状態になつています。この他、任意で指名委員会や報酬委員会を設置するようなこともできますが、法定の権限を持つおりませんので、アドバイザリー・ボードにとどまり、十分な牽制力を發揮できません。

モニタリング・ボードのデメリットを補完するものとして、情報収集機能を担う内部統制システムを整備し、活用していくことが必要です。また、法定はされていませんが、監査等委員会設置会社のほとんどは常勤の監査等委員を置いておりますので、これらの常勤者が腰を据えて監督する体制ができればよいと思います。この他、社外取締役の勉強会などを通じて、会社の業務執行に関する情報を収集する体制を整備しているところもあります。

三、社外取締役

(社外取締役の機能)

ここから、社外取締役についてお話をさせていただきます。モニタリング・システムが十分に機能するようになるためには、モニターの役割を担う人が大事になってしまいます。

資料18ページにおいて、「コーポレートガバナンス・コード」の項目を整理しています。ここで

は、基本原則の一つとして「取締役会による、：経営陣に対する独立した客観的な立場からの実効性の高い監督」が掲げられています。コードは、

機能です。

二つ目は、経営全般の監督機能です。簡単に申

ペストプラクティスとして、モニタリング・ボード型の取締役会を志向し、上場企業ができるだけその方に移っていくよう背中を押す形になっています。

(コーポレートガバナンス・コード)

モニタリング・ボードのデメリットを補完する

しますと、社外取締役の場合、社内者とのしがらみがないので、ブレーキを踏みやすいことが最大のポイントです。社内者が自分の上司の決定を覆すのは容易ではありません。しかし、社外者の場合、ブレーキを踏まなかつたために、自分のレピュテーションが損なわれるようなことは避けようとするでしょう。また、ブレーキを踏んで社外取締役を辞めることになつたとしても、他の仕事を持つていればそれほど心配することはありません。このような社外取締役がいることによつて、不祥事を防止する力が生まれると言われています。

三つ目は、利益相反の監督機能です。これが、アメリカで最も重視され、期待されている社外取締役の機能です。

具体的に、M&Aを行う場合を考えてみます。この間、合併比率が有利であるなど、より条件の良い案件があつたとしても、外からは何もわかりません。場合によつては、株主の利益ではなく、合併後も取締役が会社に残れるからといった理由で、ある会社とのM&Aが進められようとしているかもしれません。取引先との関係でも、相手とのしがらみがあるから、単価が高くても取引をやめられないとか、親会社との関係で、兄弟会社に安い価格で部品を提供させられるようなことがいくらでも起こります。

このように、会社は利益相反の巣窟であると言えます。そこに社外者が入つて、取引の状況を見ていることが非常に重要です。しがらみのない社外者が会社の中で利益相反をチェックし、これを見過ごすことなく声を上げることが期待されています。

このような考え方に基づき、いろいろなところと、交渉は最後の段階まで秘密裏に行われます。

で社外者が使われています。例えば、経営者自身

がその会社を買収するMBO（Management Buy-Out）の場合、利益相反が明確です。買う側としては少しでも安く買いたいと考えますが、売る側の経営者の立場からしますと、できるだけ高く売らなければなりません。あえて会社にとつて不利な情報をリリースすれば、株価が下がって買収しやすくなります。経営者としては明らかにおかしな行動ということになります。このよ

とき、アメリカではしばしば、買収価格の決定に関する独立委員会を設け、そこに社外取締役が入るという対応が採られています。

また、会社に不祥事が起つたとき、社外取締役が第三者委員会を組成して、委員の立場で事実解明に当たるようなことも実務として行われています。このように、社外取締役は、レフリーとして利益相反を監督する機能を果たすことが期待されて

れています。

以上の三つの社外取締役の機能の中で、第一の助言機能は必要に応じて活用すればよいわけです。が、第二の経営全般の監督機能、第三の利益相反の監督機能に関しては、法律上、社外取締役の設置を強制する根拠になりうると考えられています。

（社外取締役の要件の見直し）

平成二六年の会社法改正において、社外取締役の要件の見直しが行われました。資料21ページをご覧下さい。

「守り」のガバナンスという観点から申しますと、社長が不祥事を起こしていないかどうかを監督する上で、最も強い力を持っているのは親会社の取締役です。人事権を持つているからです。したがいまして、これまで、親会社の取締役が最も

社外者にふさわしいと考えられていきました。

しかし、これこそ、日本の常識は世界の非常識の典型です。親会社関係者は、まさに利益相反の当事者であると言えます。例えば、親会社が子会社から利益を吸い上げようとするときに、親会社

から来た取締役はきちんと監督することができるでしょうか。海外からは、親会社関係者が、社外取締役として子会社にいることに強い疑問が呈されています。このような視点も踏まえて、社外取締役の要件に関する議論を行い、今回の改正でようやく改善が図られました。

取引先についても同様です。取引先もまた利益

相反が起こりやすいところです。したがいまして、海外から見ますと、取引先関係者を社外取締役として迎えるようなことはありえないと考えられています。なお、この点に関しては、日本はどうしても徹底しきれないところがあり、社外取

（社外取締役の要件）

資料22ページにおいて、社外取締役の要件を整理しています。技術的な内容ですので、ここでの説明は省略させていただきます。

社外取締役の要件を判定するに当たつての対象期間の問題があります。資料23ページをご覧下さい。

社外取締役の要件に関し、以前は、会社の取締役であった人も、五年間会社を離れた後であれば、社外者として扱つてもよいとされていました。その後、平成一三年の議員立法による会社法改正で、全く会社に関係したことのない人でなけ

れば、社外取締役、社外監査役として扱われないことになりました。

しかし、海外の状況を見ますと、概ね三年で社外性要件を満たすとされていますので、もともと五年でも長いと言わっていました。会社法研究者が、五年は長いので三年にしてはどうかという議論をしていたところへ、いきなり、全く会社と関係したことのない人でなければ社外性要件を満たさないとされてしまったわけです。

改めて、それを常識的な内容に戻すことになつたわけですが、元の五年にするわけにもいかず、まして三年にするわけにもいかないということです、平成二六年の会社法改正では、一〇年で社外性要件を満たすこととされました。

ついで整理しています。これまで、社外取締役は責任が限定されていました。万一、損害賠償を求められても、報酬の二年分を上限とするというものです。あらかじめこのような契約を結ぶことで、安心して社外取締役に就任することが可能になります。しかし、平成二六年の会社法改正で社外取締役の要件を狭めたために、従来、社外取締役であつた人たちの中で、社外性要件を満たさない人が出てきました。そこで、考え方を改めて、責任限定契約の締結対象を業務執行をしていない人とし、社外者でなくとも業務執行をしていない人であれば、責任限定契約を締結することができることとされました。この結果、監査役については、社外監査役だけでなく、全監査役が責任限定契約を結べることになりました。

(責任限定契約の締結対象)

資料24ページでは、責任限定契約の締結対象に

(「非業務執行」の意味)

今ホットな話題になつてゐるのが、次の会社法改正のテーマである「業務執行」に関するものであります。「業務執行をした」に当たらない者が社外取締役の要件になつておりますので、業務執行をしますと社外取締役の要件を満たさなくなつてしまひます。

しかし、何が業務執行に当たるのかは、実は

はつきりしていません。例えば、社外取締役が、その人脈を生かして、自らM&Aその他の商取引の相手方を発見し紹介することが、業務執行に当たるかどうかは、実ははつきりしておらずグレーバーになつています。また、社外取締役が第三者委員会を組成するようなことも、これが業務執行に当たるのであれば、やつてはいけないことになるかもしれません。

資料25ページは、経済産業省の研究会の報告書

に付された「解釈指針」で、原則として「業務を執行した」に当たらない行為が列挙されています。他方、法務省は、会社法を所管する立場から、改めて法制審議会において審議を進める予定です。このように、業務執行の意味は意外に不明確であり、これとも関連しますが、そもそも社外者とは何かということが問題となつてゐる状況です。

四、モニタリング手段としての内部統制

(モニタリング・システムを有効に機能させるため)

先に、日本企業のガバナンス・システムが急速に監査等委員会設置会社に移行していると申しますが、それがモニタリング・システムとして機

能するかどうかは、これから実務にかかっています。

社外取締役は、モニタリング機関としての本来

の役割を果たそうとするのであれば、徹底的に会社の状況を把握するため、勉強したり、情報交換を行つたりしなければなりません。さらに、業務執行とは言えない分野において役割を果たすことも期待されています。例えば、経営上のアドバイスを行つたり、利益相反のチェックを行つたり、万一の不祥事のときに第三者委員会を組成したり、あるいは、MBOのときに独立委員会に加わつたりしなければなりません。

しかし、今の日本企業の社外取締役に、このよう

な自覚があるとは思えません。しかも、人材が乏しいためでしようが、同じ方に複数の会社の社

外取締役が集中するような状況になつています。

本気で社外取締役の役割を果たそうとするのであ

れば、何社もの社外取締役を兼ねることは無理と言わざるをえません。海外からもこれでよいのかと言われています。

なお、社外取締役が真剣に役割を果たそうと考へても、会社の中身にはなかなか手が突っ込めないのが実情です。社外者ですから、会社に関する知識がありませんし、会社のどこに情報があるのかもわかりません。したがいまして、日本企業のガバナンスの形がモニタリング・システムに変わってきたと言えるようになります。社外者のための情報収集手段を整えていかなければなりません。その点で注目されるのは内部統制システムです。

(取締役の責任)

取締役の責任としては、第三者に対する責任の他に、会社に対する責任があります。任務を怠つ

た場合、株主代表訴訟が提起され、会社に対する取締役の責任が追及されることになります。

これとも関連して、取締役の責任が三層構造になつてることを御理解いただくことが重要です。資料29ページをご覧下さい。

かつては、ミスを犯した人、つまり善管注意義務違反を犯した人が責任を負うとともに、監視する立場にあつた人が監視義務違反の責任を追及されました。このようなシステムでは、どちらかと言えば、現場に責任が集中し、社長、副社長のよ

うな経営の中核は、わからなかつたのであれば仕方がないとされ、責任が追及されることがありませんでした。

それではだめだということで、内部統制システム構築義務が唱えられるようになりました。ミスが起らぬないように、あらかじめルールを作つておくことが義務付けられることになつたもので

す。加えて、ルールを適切に運用する義務も課せられることになりました。これは内部統制システム運用義務と呼ばれています。

企業不祥事の際の第三者委員会の報告書を見ますと、ほとんどの場合、内部統制システムに不備があつたという結論になつています。その意味で、一旦企業に不祥事が起こりますと、取締役の責任に直結しやすい形になつてきていると見えます。

(内部統制の充実)

会社法では、取締役が責任を果たすため、業務の適正を確保するために必要な体制の整備について、決議しなければならないとされています。しかし、決議することそれ自体が目的ではなく、決議どおりに内部統制システムを構築し、その機能を發揮することが重要です。

内部統制の充実のため、平成二六年の会社法改正で関連する規定の改正が行われました。資料31ページから33ページをご覧下さい。

まず、監査役への内部告発の制度が設けられました。これまで、内部告発は、しばしば執行部、例えば窓口となつていて副社長に対して行うこと

とされていましたが、それでは、執行部に握り潰されるのではないかという心配があります。

今回改訂で、監査役にも報告を行うことができるよう、体制を整備することが求められることになりました。加えて、内部告発者を不利益扱いしないことをルール化することが求められています。

また、親会社、子会社を含めて、企業集団全体として、内部統制をより一層充実させることができます。

内部統制の充実の一環として、これまで、取締役会決議を事業報告に記載することとされています。

ましたが、新たに内部統制システムの運用状況についても事業報告に記載することが求められるようになりました。

(Internal Control)

どのように内部統制システムを構築するかに連して、資料34ページに有名なキューブの図を掲載しています。これが、内部統制のグローバル・スタンダードと呼ばれているCOSOキューブです。

キューブの前面が、いわゆるPDCAサイクルです。目標を定め、それに応じて生じうる事象を把握します。事象の発生頻度と発生したときの損害の大きさをかけ合わせてリスクマップを作り、対応策を決めて実施します。その上で、定期的に

モニタリングを行うことによって、P D C Aサイ

クルを回すことになります。内部環境ないしは統制環境は、これらを包み込む企業の風土のようなものです。内部環境ないし統制環境によつて P D C A サイクルを包み込むところに、C O S O キューブの特徴があると言われています。

キューブの上にあるのが目指すべき目標で、戦略、オペレーション（業務執行）、レポートイング（外部への正しい報告）、コンプライアンスの四つが掲げられています。

キューブの横にあるのが内部統制の対象で、組織

全体レベル、事業部門、ビジネス・ユニット、子会社の四つから成っています。ビジネス・ユニットとは、部、課、係のようなものです。事業部門とは、○○事業部、□□事業部のようなものです。さらに、組織の全体と子会社があります。

（コーヒーカップ（遊具）と内部統制）

資料36ページの左の写真は、遊具のコーヒーカップです。ディズニーランドでは、アリスのティーパーティーと呼ばれています。外側がぐるぐる回るとともに、中のコーヒーカップも回っています。このように、機動力のある形で P D C A サイクルが組織全体の中に張りめぐらされているような姿が理想型であると言えます。これを作らなければならぬというのが内部統制システム構築義務で、回し続けなければならないというのが内部統制システム運用義務です。

さらに、どのようにしてこの仕組みをモニタリングにつないでいくかが、今後の課題になつてきます。

五、まとめ

監査等委員会設置会社では、監査（等）委員が、適法性監査に加えて妥当性監査を行います。

妥当性監査では、違法ではないが避けた方がよいのではないかとか、会社にとってレピュテーションリスクがあるのではないかといったことを指摘することになります。このような活動を進めるに当たって、必要な情報をどのように取つてくるかが課題になります。

最も重要なのは内部監査部門との連携ですが、現実には、内部監査部門が十分機能しているとは言えません。これまで、内部監査部門は、「守り」のガバナンスツールとして位置付けられ、不祥事を報告させるなど、経営者が自分の業務執行が危うくなつていなかどうかを見させている

だけでした。モニタリングのツールとして、内部監査部門と連携を図るのは、現実の会社の実務の中では非常に難しいところがあります。

監査等委員会設置会社の運営において、現在の最大の問題は、内部監査部門の人たちにとつて、自らの立ち位置がわからないということです。具体的に申しますと、社長が人事権を握つておりますので、まず求められるのは社長に対する忠誠です。その結果、このよくなことを監査等委員に言つたら社長が大変なことになるから、言うのはやめようということになつてしまいがちです。内部監査部門のレポーティングラインがどこにつながつているのか、内部告発の窓口がどこに置いてあるのか、こうしたことがはつきりしない状況がしばしば見受けられます。

我が国は、モニタリング・システムがどんどん進化しているとアピールしておりますが、実際に

モニタリング・システムとは何か

は、社外取締役は本来の役割を担えるようなものとはなつておりますんし、監査等委員会設置会社においても、今申し上げたような実務上の課題が解決されておらず、モニタリング・システムという言葉が宙に浮いているというのが実情です。

今後、我が国は、地に足のついたモニタリング・システムの実現に向けて取り組んでいく必要があり、その中で、証券業界や資産運用業界の皆様のお知恵も必要になるでしょうし、いろいろな形での会社に対する御指導なども期待されるように思います。

以上で私のお話は終わりにさせていただきます。どうもありがとうございました。（拍手）

増井理事長 野村先生、大変複雑なお話をわかりやすくお話しただいてありがとうございます。

このことを考えますと、誰が、稼ぐ力やコーポレート・ガバナンスのことを言っているのか、わからなくなつてきます。もつと基本的に何か違う

まだ若干お時間がありますので、この機会に御質問はございますでしょうか。

質問者A 今日は、非常に複雑でややこしい制度が非常にクリアになりました。本当にありがとうございました。

しかし、私は、なぜ今、コーポレート・ガバナンスの問題が取り上げられるようになったのか、疑問に思っています。企業の稼ぐ力が大事だからROEを上げなければならぬとよく言われます。外国人がそのように言つていると聞いたように思うのですが、外国人は、失われた二〇年の間に、日本株の保有割合が五%から三〇%になるまで買つており、実際はそのようなものは気にしていなかつたように思われます。

このことを考えますと、誰が、稼ぐ力やコーポレート・ガバナンスのことを言つているのか、わ

ことがあるのでないでしょうか。

野村 外国人株主の投資行動を見たとき、我が国とのコーポレート・ガバナンス強化策が真に有効か、あるいは期待されているものかという点で、御指摘のような批判があるのは事実であると思つています。

しかし、これまで我が国では、みんなから満遍なくよしとされながら、誰のためにもなつていいないような、緊張感のない企業経営が行われてきたのではないでしようか。

私は、今回の改革において最も重要なのは、機関投資家が、自分の預かっている顧客の資産を大切なものとして考へるという発想だと思います。従来の日本で欠けていた、このような発想が持たれるようになつたのは良いことではないかと思つています。機関投資家は、投資先の企業とのエンゲージメントを通じ、そのビジネスモデルについて

てきちんと話を聞こうとする方向に変わつてきています。この点は、必ずしも外国人から言われて対応しているわけではありません。日本の投資家と企業の関係を新しく作り上げていくことが最大のポイントではないかと思つています。

質問者B お話を聞かせていただきどうもありがとうございます。

最後に御説明いただいたモニタリングの実務を一つ一つ進めていくことによつて、モニタリング・システムが構築できるという結論でよろしいでしようか。

野村 それで結構です。日本はもうモニタリング・モデルに移行していると言うのは、かなりミスリーディングなところがあります。要するに、形は変わりましたが、中身が変わるところまでは至つていません。

地味ではありますが、例えば内部統制部門の人

モニタリング・システムとは何か

と、どれぐらいの頻度でどのような会議を設けるかといったところから、一つ一つ積み上げていかないと、本当の意味でのモニタリングはできないように思います。こうした議論をしない今まで、日本は変わったと言つても、誰からも評価されないのではないかと思っています。

増井理事長 まだまだいろいろ御質問があるかもしけませんが、そろそろお時間ですので、このあたりで今日の講演会は終わりにしたいと思います。

最後に、本当に忙しい中、講演にいらしていただいた野村先生、どうもありがとうございました。（拍手）

（のむら　しゅうや・中央大学法科大学院教授）

（本稿は、平成二八年一二月七日に開催した講演会での講演の要旨を整理したものであり、文責は当研究所にある。）

野 村 修 也 氏

略 歴

1985年中央大学法学部卒業。

中央大学法学部教授を経て、2004年から中央大学法科大学院教授。同年弁護士登録。「商法」「会社法」「金融法」が専門で、なかでも「コーポレート・ガバナンス」「コンプライアンス」「規制改革」の研究で知られる。

これまでに金融庁顧問（金融問題タクシフォース・メンバー）、郵政民営化委員、福島原発事故に関する国会事故調査委員、日本年金機構不正アクセス事案検証委員会事務局長、司法試験考查委員など公職を歴任。

現在は厚生労働省顧問、法務省・会社法研究会委員、金融庁・金融モニタリング有識者会議委員などを務める。

【主な著書】

『平成26年会社法改正－会社実務における影響と判例の読み方』、

『平成26年改正会社法－改正の経緯とポイント規則対応補訂版』（有斐閣）など

モニタリング・システムとは何か

日本証券経済研究所
「資本市場を考える会」資料

モニタリング・システムとは何か －社外取締役・監査等委員会設置会社の実務－

中央大学法科大学院教授
森・濱田松本法律事務所客員弁護士
野 村 修 也

1

I 変化する日本企業のガバナンス

独立社外取締役の選任状況

日本取引所グループ「東証上場会社における独立社外取締役の選任状況＜確報＞(2016年7月27日)」

- 独立社外取締役を選任する上場会社(市場第一部)の比率は97.1%(前年に比べ10.1%増加)
- 2名以上の独立社外取締役を選任する上場会社(市場第一部)の比率は79.7%(前年に比べ31.3%増加)

2016/12/07 S.NOMURA

3

社外取締役の選任状況

日本取締役協会「上場企業のコーポレート・ガバナンス調査(2016年8月1日)」

- 社外取締役を選任する上場会社(市場第一部)の比率は98.9%(前年に比べ4.2%増加)
- 2名以上の社外取締役を選任する上場会社(市場第一部)の比率は85.5%(前年に比べ26.1%増加)

2016/12/07 S.NOMURA

4

監査等委員会設置会社への移行

- 2016年8月末までに移行を表明した上場会社は703社となり、上場会社の2割を占めるに至った。
- 市場別の移行状況では、東証1部18%、東証2部24%、マザーズ16%、ジャスダック20%となっており、東証2部とジャスダックが比較的高い比率となっている。

米国運用会社の反対表明

- 米運用会社RMBキャピタルは、東証1部上場のオプトホールディングの株主総会で、同社の「監査等委員会設置会社」への移行提案に対して反対することを表明。
- RMBキャピタルは、反対する理由を以下のように説明した。
 - コーポレートガバナンスの核心は、経営陣の選解任等の人事権を通じて経営陣が株主価値の向上に努めるよう担保することだと考えるが、オプトの計画する監査等委員会設置会社は指名・報酬委員会を欠き、コーポレートガバナンス改善の方策としては極めて不十分であると考える。
 - 監査等委員会への移行に際し、従来の監査役がそのまま取締役として監査等委員に就任するという、いわゆる横滑り人事が行われている。これまで常勤だった監査役が非常勤となり、また単独での監査権限がなくなるため、監査機能がかえって低下し、株主にとって不利益となる可能性がある。一方で、移行後も社外取締役は全取締役8名中3名と過半数に満たないため、監査機能の低下と引き換えに取締役会での議決権を付与することの効果に疑問を持っている。
 - RMBキャピタルは、(1)指名委員会等設置会社に移行するか、あるいは(2)現行の監査役会設置会社のまま、任意の指名・報酬委員会を設置することを提案している。

II モニタリング・システム

2016/12/07 S.NOMURA

7

頻発する企業不祥事と 「守り」のコーポレート・ガバナンス

最近の企業不祥事

- (1)大手証券会社における増資インサイダー取引
- (2)メガバンクにおける反社会的勢力との取引
- (3)化粧品メーカーによる白斑被害事件
- (4)製薬会社による論文改ざん事件
- (5)食品への異物混入問題
- (6)大手電機メーカーにおける不正会計問題
- (7)自動車メーカーの燃費データ不正

↓

「守り」のコーポレート・ガバナンスに関心が集中

2016/12/07 S.NOMURA

8

アベノミクス「第3の矢」

(1) 対処療法は続かない

① 第1の矢(大胆な金融緩和)

- 実質金利の低下→円安誘導
- モノサシの幅を変えただけでは真の成長とは言えない

② 第2の矢(財政出動)

- 国土強靭化・震災復興
- 財政健全化の観点から財政出動には限界がある

(2) 成長戦略

① 成長を妨げる規制の改革

② 日本企業の「稼ぐ力」の回復(ROEの向上を重視) →「攻めの」コーポレート・ガバナンス改革

各種の動き

・ 会社法改正

- 法務省所管法令
 - 平成26年6月20日可決・成立
- 平成27年2月6日「会社法施行規則等の一部を改正する省令」(平成27年法務省令第6号)公布
- 平成27年5月1日施行

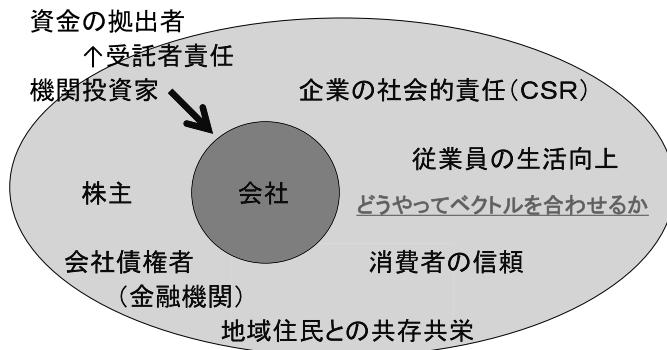
・ 日本版ストレート・コード

- 「日本再興戦略」(平成25年6月14日閣議決定)
- 金融庁有識者懇談会(平成26年2月26日とりまとめ)
- 機関投資家による受け入れ表明

・ コーポレート・ガバナンス・コード

- 平成27年3月5日 最終案確定
- 取引所の上場規則に盛り込む

ステークホルダー型 (長期的利益追求型)

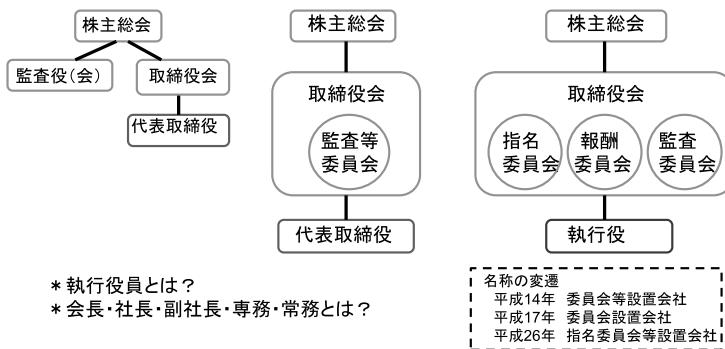


2016/12/07 S.NOMURA

11

主なガバナンス形態

- ①監査役(会)設置会社 ②監査等委員会設置会社 ③指名委員会等設置会社



2016/12/07 S.NOMURA

12

監査等委員会設置会社

- ・監査等委員会を置く株式会社(2条11号の2)
- ・監査等委員会は定款の定めによって設置(326条2項)
- ・監査等委員会設置会社は、取締役会と会計監査人を設置しなければならない(327条1項3号、5項)
- ・監査等委員会設置会社は監査役を置いてはならない(327条4項)
- ・指名委員会等設置会社は監査等委員会を置いてはならない(327条6項)
- ・監査等委員会設置会社の取締役会は、取締役の中から代表取締役を選定しなければならない(399条の13第3項)

監査等委員会の構成

- ・3名以上の取締役(331条6項)
- ・社外取締役の割合
→監査委員会に揃えて過半数(331条6項)
- ・常勤の監査等委員は義務付けない
- ・任期
→監査等委員は2年(332条4項)
→他の取締役は1年(332条3項)
- ・(a) 取締役の過半数が社外取締役である場合には取締役会の決議によって、399条の13第5項各号に掲げる事項に相当する事項を除き、重要な業務執行の決定を取締役に委任できる。
- ・(b) 定款で定めた場合には、399条の13第5項各号に掲げる事項に相当する事項を除き、取締役会の決議によって業務執行の決定の全部又は一部を取締役に委任することができる(399条の13第6項)

監査等委員会の権限

- ・ 違法性監査のみならず、妥当性監査も行う(監査役との違い)
- ・ ①取締役の職務の執行の監査及び監査報告の作成, ②会計監査人の選任議案の決定のほか, 指名委員会等設置会社における監査委員会ないし監査委員の権限を越える権限を付与
 - ①監査等委員会は、株主総会において、監査等委員である取締役以外の取締役の選任・解任・辞任および報酬について監査等委員会の意見を決定する(399条の2第3項)
 - ②監査等委員会が選定する監査等委員は、株主総会において、監査等委員である取締役以外の取締役の選任若しくは解任又は辞任について監査等委員会の意見を述べることができる(342条の2第4項)
 - ③監査等委員会が選定する監査等委員は、株主総会において、監査・監督委員である取締役以外の取締役の報酬等について監査等委員会の意見を述べることができる(361条6項)
- ・ 取締役の利益相反取引について監査等委員会が承認すれば、任務懈怠の推定規定を適用しない(423条4項)

2016/12/07 S.NOMURA

15

業務執行の意思決定(取締役会の法定決議事項)

監査役設置会社(362IV)	監査等委員会設置会社(399の13IV・V・VI)	指名委員会等設置会社(416III・IV)
次に掲げる事項その他重要な業務執行 ①重要な財産の処分及び譲受け ②多額の借財 ③支配人その他の重要な使用人の選任及び解任 ④支店その他の重要な組織の設置変更及び廃止 ⑤第676条第1号に掲げる事項その他の社債を引き受ける者の募集に関する重要な事項として法務省令で定める事項 ⑥取締役の職務の執行が法令及び定款に適合することを確保するための体制その他株式会社の業務並びに当該株式会社及びその子会社から成る企業集団の業務の適正を確保するために必要なものとして法務省令で定める体制の整備 ⑦第426条第1項の規定による定款の定めに基づく第423条第1項の責任の免除	次に掲げる事項その他監査等委員会設置会社の業務執行の決定 イ 経営の基本方針 ロ 監査等委員会の職務の執行のために必要なものとして法務省令で定める事項 ハ 取締役の職務の執行が法令及び定款に適合することを確保するための体制その他株式会社の業務並びに当該株式会社及びその子会社から成る企業集団の業務の適正を確保するために必要なものとして法務省令で定める体制の整備 (原則)次に掲げる事項その他重要な業務執行 ①重要な財産の処分及び譲受け ②多額の借財 ③支配人その他の重要な使用人の選任及び解任 ④支店その他の重要な組織の設置変更及び廃止 ⑤第676条第1号に掲げる事項その他の社債を引き受ける者の募集に関する重要な事項として法務省令で定める事項 ⑥第426条第1項の規定による定款の定めに基づく第423条第1項の責任の免除	次に掲げる事項その他指名委員会等設置会社の業務執行の決定 イ 経営の基本方針 ロ 監査委員会の職務の執行のために必要なものとして法務省令で定める事項 ハ 執行役が2人以上ある場合における執行役の職務の分掌及び指揮命令の関係その他の執行役相互の関係に関する事項 二 次条第2項の規定による取締役会の招集の請求を受ける取締役 ホ 執行役の職務の執行が法令及び定款に適合することを確保するための体制その他株式会社の業務並びに当該株式会社及びその子会社から成る企業集団の業務の適正を確保するために必要なものとして法務省令で定める体制の整備 取締役会の決議によって、416条第4項各号に掲げる事項(20項目)を除き、業務執行の決定を執行役に委任することができる
(例外) (a) 取締役の過半数が社外取締役である場合には取締役会の決議によって、399条の13第5項各号に掲げる事項(20項目)を除き、重要な業務執行の決定を取締役に委任できる。 (b) 定款で定めた場合には、399条の13第5項各号に掲げる事項(20項目)を除き、取締役会の決議によつて業務執行の決定の全部又は一部を取締役に委任することができる		

2016/12/07 S.NOMURA

16

モニタリング・システムとは何か

マネジメント・ボード vs. モニタリング・ポート

	マネジメント・ボード	モニタリング・ボード
役割	意思決定>監督	監督>意思決定
メリット	慎重な業務執行	迅速な業務執行(定期取締役会は2ヶ月に1回程度・それを委員会が補う形) 取締役会の過半数が社外者である場合はもちろん、その他の場合でも、社外者が過半数を占める委員会を通じて経営トップに対する牽制を利かせやすい(投資家からの評価を得やすい)
デメリット	経営の迅速性の欠如(同じような会議が何回も行われる。取締役会は社外取締役に対する説明会になる) 業務執行の意思決定をする以上、経営トップが取締役会を支配する結果となり、経営トップに対する牽制が不足する	業務の執行状況に関する情報が入りにくい
補完措置	特別取締役(利用実績が乏しい) 任意の指名委員会・報酬委員会	内部統制システムの活用 常勤監査等委員の活用 社外取締役の勉強会

2016/12/07 S.NOMURA

17

2018(12/07) 2-NOMUR

10

III 社外取締役

2016/12/07 S.NOMURA

19

社外取締役の機能

・ 法務省(立案担当者)の整理

- ①経営効率の向上のための助言を行う機能(助言機能)
- ②経営全般の監督機能
 - (a)取締役会における重要事項の決定に関して議決権を行使することなどを通じて経営全般を監督する機能
 - (b)経営全般の評価に基づき、取締役会における経営者の選定・解職の決定に関して議決権を行使することなどを通じて経営者を監督する機能(経営評価機能)
- ③利益相反の監督機能
 - (a)会社と経営者との間の利益相反を監督する機能
 - (b)会社と経営者以外の利害関係人との間の利益相反を監督する機能

- ・ ②(b)と③は社外取締役を義務付ける根拠になり得る

2016/12/07 S.NOMURA

20

要件の見直し

- 株式会社の取締役であって、次に掲げる要件のいずれにも該当するものをいう。
- イ 当該株式会社又はその子会社の業務執行取締役(株式会社の第三百六十三条第一項各号に掲げる取締役及び当該株式会社の業務を執行したその他の取締役をいう。以下同じ。)若しくは執行役又は支配人その他の使用人(以下「業務執行取締役等」という。)でなく、かつ、その就任の前十年間当該株式会社又はその子会社の業務執行取締役等であったことがないこと。
- ロ その就任の前十年内のいずれかの時において当該株式会社又はその子会社の取締役、会計参与(会計参与が法人であるときは、その職務を行うべき社員)又は監査役であったことがある者(業務執行取締役等であったことがあるものを除く。)にあっては、当該取締役、会計参与又は監査役への就任の前十年間当該株式会社又はその子会社の業務執行取締役等であったことがないこと。
- ハ 当該株式会社の親会社等(自然人であるものに限る。)又は親会社等の取締役若しくは執行役若しくは支配人その他の使用人でないこと。
- 二 当該株式会社の親会社等の子会社等(当該株式会社及びその子会社を除く。)の業務執行取締役等でないこと。
- ホ 当該株式会社の取締役若しくは執行役若しくは支配人その他の重要な使用人又は親会社等(自然人であるものに限る。)の配偶者又は二親等内の親族でないこと。

2016/12/07 S.NOMURA

21

社外取締役の要件

		(a)取締役		(b)執行役	会計参与	(c)支配人その他の使用人	監査役	血縁者
		非業務執行取締役	業務執行取締役					
親会社等	自然人	×(新規)						当該自然人の配偶者、2親等内の直系血縁者は×(新規)。
	法人	×(新規)	×(新規)	×(新規)	欠格事由 (333Ⅲ①)	×(新規)	兼任不可 (335Ⅱ)	○
対象会社		—	×(2§)	×(2§)	欠格事由 (333Ⅲ①)	×(2§)	兼任不可 (335Ⅱ)	(△)～(△)(+)(+)は 重複する個人の配偶者、2親等内の 直系血縁者は×(新規)。
兄弟会社		○	×(新規)	×(新規)	○	×(新規)	○	○
子会社		△(注1)	×(2§)	×(2§)	○	×(2§)	△(注2)	○

(注1)今回の改正により、親会社の取締役は子会社の社外取締役になれない。そのため「対象会社で取締役、子会社で社外取締役でない非業務執行取締役」は○、「対象会社で取締役、子会社で社外取締役」は×

(注2)今回の改正により、親会社の取締役は子会社の社外監査役になれない。そのため「対象会社で取締役、子会社で社外監査役でない監査役」は○、「対象会社で取締役、子会社で社外監査役」は×

2016/12/07 S.NOMURA

22

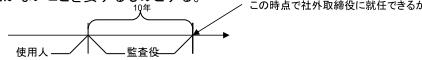
要件判定の対象期間

10年に限定

ア その就任の前10年間株式会社又はその子会社の業務執行取締役若しくは執行役又は支配人その他の使用人であったことがないことを要するものとする。

	取締役	執行役	会計 参与	支配人 その他の 使用人	監査役
	非業務 執行	業務執行			
対象会社	○	× (全期間→10年間)	× (全期間→10年間)	○	× (全期間→10年間)
子会社	○	× (全期間→10年間)	× (全期間→10年間)	○	× (全期間→10年間)

イ その就任の前10年内のいずれかの時において、株式会社又はその子会社の取締役(業務執行取締役若しくは執行役又は支配人その他の使用人である者を除く)、会計参与又は監査役であつたことがあるものにあっては、当該取締役、会計参与又は監査役への就任の前10年間当該株式会社又はその子会社の業務執行取締役若しくは執行役又は支配人その他の使用人であったことがないことを要するものとする。



責任限定契約の締結対象

- いわゆる責任限定契約(会社に対する損害賠償責任を一定の範囲に限定する契約)を締結できる範囲は、従来、社外取締役、会計参与、社外監査役、会計監査人とされていたが、このうち社外取締役を非業務執行取締役に、社外監査役を社内を含む監査役一般に変更した(427条)
- 社外取締役・社外監査役の要件が厳格になったことにより、これまで責任限定契約を結んでいた者が締結できなくなることへの配慮

第四百二十七条 第四百二十四条の規定にかかわらず、株式会社は、取締役(業務執行取締役等であるものを除く。)、会計参与、監査役又は会計監査人(以下この条及び第九百十一条第三項第二十五号において「非業務執行取締役等」という。)の第四百二十三条第一項の責任について、当該非業務執行取締役等が職務を行うにつき善意かつ重大な過失がないときは、定款で定めた額の範囲内であらかじめ株式会社が定めた額と最低責任限度額とのいずれか高い額を限度とする旨の契約を非業務執行取締役等と締結することができる旨を定めることができる。

- 前項の契約を締結した非業務執行取締役等が当該株式会社の業務執行取締役等に就任したときは、当該契約は、将来に向かってその効力を失う。

モニタリング・システムとは何か

「非業務執行」の意味

経済産業省「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:神田秀樹学習院大学法科大学院教授)が2016年7月24日に取りまとめた報告書『コーポレート・ガバナンスの実践～企業価値向上に向けたインセンティブと改革～』別紙3「法的論点に関する解釈指針」

- 「業務を執行した」(会社法2条15号イ)取締役が社外取締役となれない違旨は、監督①及び監督②の監督機能を担う社外取締役と被監督者である業務執行者の分離独立を確保することにある。したがって、業務執行者の指揮命令系統に属して行われる行為が、「業務を執行した」とあたるものである。
- 例えば、以下の行為は、通常は業務執行者の指揮命令系統に属しては行われない行為であり、原則として「業務を執行した」とにはあたらない。
 - ① 業務執行者から独立した内部通報の窓口となること
 - ② 業務執行者から独立した立場で調査を行うために、企業不祥事の内部調査委員会の委員として調査に関わること
 - ③ 内部統制システムを通じて行われる調査等に対して、業務執行者から独立した立場に基づき、指示や指摘をすること
 - ④ MBOにおける以下のような行為
 - ・対象会社の取締役会の意見表明(賛同の是非、応募推薦の是非、アドバイザーの選任等)について検討を行うこと
 - ・MBO や買付者に関する情報収集を行うこと
 - ・買付者との間で交渉を行うこと
 - ⑤ 第三者割当による株式の発行、支配株主との重要な取引等を行う場合等、上場規則に基づき必要となる場合において、業務執行者から独立した立場から意見を述べること
 - ⑥ 任意に設置されたコンプライアンス委員会に出席し、自らの経験を基に役職員に対するレクチャーを行う等、社内におけるコンプライアンス向上の活動に関与すること
 - ⑦ 経営会議その他、経営方針に関する協議を行う取締役会以外の会議体に社外取締役が出席し、意見すること
 - ⑧ 社外取締役が、その人脈を生かして、自ら M&A その他の商取引の相手方を発見し、紹介すること
 - ⑨ 株主や投資家との対話や面談を行うこと

↓

会社法研究者の間では、⑧については慎重な意見が少なくない

2016/12/07 S.NOMURA

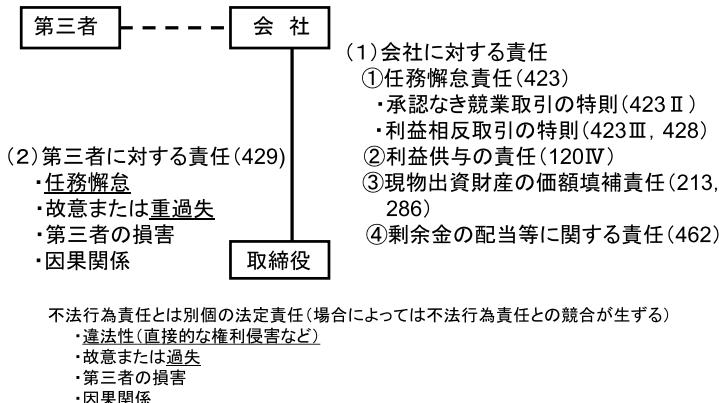
25

IV モニタリング手段としての内部統制

2016/12/07 S.NOMURA

26

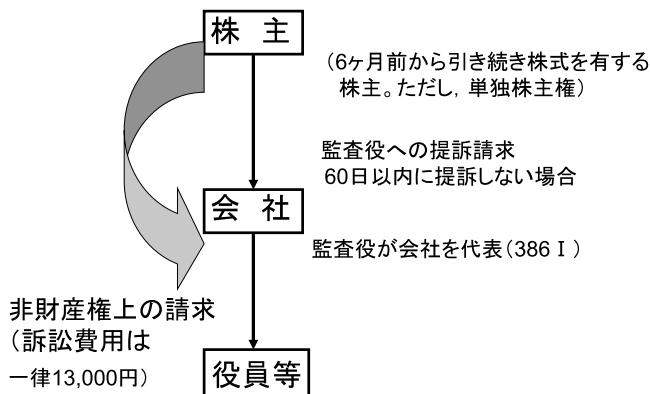
取締役の責任の体系



2016/12/07 S.NOMURA

27

株主代表訴訟の仕組み



2016/12/07 S.NOMURA

28

取締役の責任(3層構造)

- 具体的な善管注意義務違反
 - 直接的な違反者
 - 監視義務違反者
- 内部統制システム構築義務違反
- 内部統制システム運用義務違反

決議義務と内部統制システム構築義務の関係

- 決議義務
 - 事業報告による開示(施行規則118②)(インターネット開示も可)
 - 監査役または監査委員による監査(施行規則129 I ⑤, 130 II ②, 131 I ②)
 - 会計に関する事項ではないので、会計監査人の監査対象にはならない
- 内部統制システム構築義務
 - 取締役の善管注意義務の問題
 - 決議が要求されていない会社でも構築義務はある
 - 単に決議するだけでは足りず、システムを構築し、その機能を発揮させることが必要
 - それを怠れば、会社に対する責任(423)+株主代表訴訟(847)

内部統制の充実①

- 監査役への報告制度(規則98IV④, 100III④, 110の4 I ④, 112 I ④)
 - イ. 取締役・会計参与・使用人が監査役に報告するための体制
 - . 子会社の取締役・会計参与・監査役・執行役・業務執行社員・法人が業務執行社員である持分会社の職務を行うべき者・使用人・これらの者からの報告受領者が監査役に報告するための体制
- 報告をした者が当該報告をしたことを理由として不利な取扱いを受けないことを確保するための体制(規則98IV⑤, 100III⑤, 110の4 I ⑤, 112 I ⑤)

内部統制の充実②

- 企業集団の業務の適正を確保するための体制
 - 株式会社の業務の適正を確保するために必要なものとして法務省令で定める体制(第362条第4項第6号等)の内容に、当該株式会社及びその子会社から成る企業集団における業務の適正を確保するための体制が含まれる旨を会社法に定めた(348条3項4号, 362条4項6号, 416条1項1号ホ)。
 - 次に掲げる体制その他の当該株式会社並びにその親会社及び子会社から成る企業集団における業務の適正を確保するための体制(規則98 I ⑤, 100 I ⑤, 110の4 II ⑤, 112 II ⑤)
 - イ. 当該株式会社の取締役、執行役、業務を執行する社員、法第598条第1項の職務を行うべき者その他これらに相当する者(ハ及びニにおいて「取締役等」という。)の職務の執行に係る事項の当該株式会社への報告に関する体制
 - ロ. 当該株式会社の子会社の損失の危険の管理に関する規程その他の体制
 - ハ. 当該株式会社の子会社の取締役等の職務の執行が効率的に行われることを確保するための体制
 - 二. 当該株式会社の子会社の取締役等及び使用人の職務の執行が法令及び定款に適合することを確保するための体制

内部統制の充実③

- 事業報告は、次に掲げる事項をその内容としなければならない(規則118)。
一(略)
二 法第348条第3項第4号、第362条第4項第6号、第399の
13第1項第1号口及びハ並びに第416条第1項第1号口及び
ホに規定する体制の整備についての決定又は決議がある
ときは、その決議の概要及び当該体制の運用状況の概要

Internal Control - COSO ERM 2004

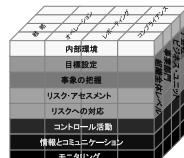
COSO: Committee of Sponsoring
Organizations of Treadwey Commission

➤ 1992

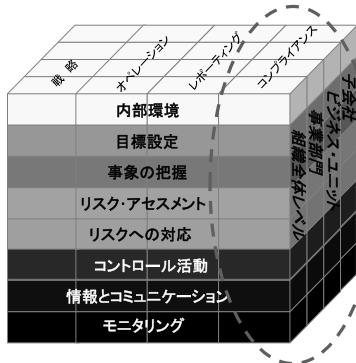
Internal Control – Integrated Framework

➤ 2004

Enterprise Risk Management
– New Governance Model



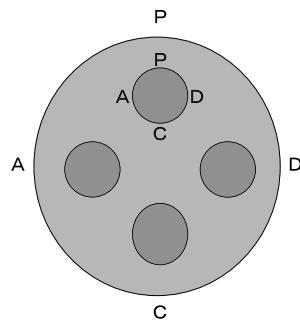
Internal Control- coso ERM 2004



2016/12/07 S.NOMURA

35

コーヒーカップ(遊具)と内部統制



2016/12/07 S.NOMURA

36

モニタリングの実務

- 監査(等)委員と妥当性監査
- 内部監査部門との連携
 - 事後チェック型からフォワード・ルッキング型の内部監査に転換
 - 内部監査部門の人事権
 - 内部監査部門のレポーティング・ライン
- 内部告発の窓口
- 不祥事対応と社外取締役の役割(第三者委員会の設置・人選・委員としての参加)
- 会計監査人との連携