

上場会社コンプライアンス・フォーラム 2013

講演 「上場会社を取り巻くコンプライアンスの重要課題」

講師 武井 一浩 氏（西村あさひ法律事務所 パートナー・弁護士）

弁護士の武井でございます。今日はよろしくお願ひいたします。私からは、90分ほどで、今の上場会社を取り巻くコンプライアンスの重要課題についてお話しさせていただきたいと思っております。

毎年コンプライアンス・フォーラムが行われていますが、上場会社の皆さまを取り巻くコンプライアンスに関する環境は、年々いろいろ新しいニュースがあります。そういったニュースに、皆さんも敏感に反応されているかと思いますが、この1年、この数カ月の間でも、いろいろなことが進んでいます。そういった点を今日はいろいろお話できればと思います。

講演の全体像

コンプライアンスにはいろいろな意味内容がありますが、上場会社であり続けるためには社会に対して付加価値を提供し続けなければいけないという責務だといえます。付加価値を社会に提供するには、社会の規範に背いてはならないわけで、この点がコンプライアンスと言うことになります。

コンプライアンスの意識というのは、テクニカルに法律を守る、守らないというところを超えて、社会の規範にのっとっているかどうかを常に考える機会が重要です。今日のように1年に1回はコンプライアンスのフォーラムにお越しただいてお話を聞いていただくことは、大変重要なことだと思います。

法律は、社会の規範の中で一番固いものを文章化したものですので、法律にさえ従っていればいいということでもありません。最終的には社会を敵に回さないための企業活動とはどういうものなのかを理解することが、コンプライアンスといえます。

社会というと簡単な言葉に聞こえますが、一番難しいところでして、社会の考え方なり環境は常に変化しています。企業が常に持続的に成長していくためには、社会のそういった変化・動きに対応していかなければなりません。社会の規範も、年々いろいろな環境の変化が起きています。ダーウィンの進化論のとおり、外部の環境変化に対応できる企業、アジャスト出来る企業が、最強の種、一番持続的に成長するわけです。

直近顕著な変化の例が、グローバル化とIT化に伴って生じているいろいろな規範の変化です。グローバル化では、コンプライアンスの文脈で言いますと、日本企業も日本国内のルールだけに従っているのでは足りないと。グローバルないろいろなルールにも適合しないと、大変な目に遭うという時代に日に日になってきています。グローバル化、IT化に伴う環境の変化まで含めてコンプライアンスを考えないといけない時代になっていますので、今日幾つか致します話はその一つの取っ掛かりとしていただければと思います。

1.2年連続で行われたインサイダー取引規制に関する法改正(求められる新たな情報管理)

1-1 平成24年改正(今年9月に施行)

最初に各論的事項になってしまって恐縮ですが、コンプライアンスの中でも、インサイ

ダー取引規制に関する改正についてざっくりおさらいしておきたいと思います。2年連続で法改正が行われており、重要な改正です。

一つ目が、今年9月に既に施行済みの24年改正です。第一に、持株会社に該当する会社の場合の軽微基準の拡張というか、軽微基準の幅を広くしています。何が持株会社に該当するかに注意していただく必要があって、グループ内での売上高、例えばいろいろなロイヤリティー収入やブランド料など、関係会社からの売上高が全体の8割を占めている会社です。関係会社に対する製品、商品の売上高は除かれます。この純粋持株会社（法律上の言葉では「特定上場会社等」）に当たるかどうかは、自社で有報に明記していただくこととなります。

有報で判定できてからの施行となりますので、3月決算の会社の場合は、来年6月に来年3月の有報を出すとして、来年6月からこの軽微基準の拡張は施行されることとなります。

テクニカルに言いますと、ご自身が特定上場会社に該当する旨を有報で書いていなくても、数字的に特定上場会社等に該当していれば適用はあります。

インサイダー情報の中で、決定事実と発生事実については単体ベースから連結ベースになります。従前から、連結決算・連結経営の流れの中で、連結ベースにできないのかという立法論の主張が強くでておりましたところ、今般、純粋持株会社に限って、連結ベースでの軽微基準に引き上がるという改正がなされた次第です。

最後の黒丸ですが、配当予想については、この点は必ずしも連結かどうかという話ではないので、この部分については、従前どおり単体ベースになっています。

2点目が、持株会社かどうかにかかわらず、上場会社の子会社に対して業務提携先が株を持つような業務提携を行う場合、現在ですと単体ベースの軽微基準なので、とても小さな業務提携でも上場親会社のインサイダー情報になっていました。今回はそれも連結ベースの軽微基準に引き上げられました。自社の子会社の株を業務提携先が取得するような業務提携に関しては、連結ベースの10%未満という形で、この手の業務提携であれば幅広く軽微基準に該当するレベルにまで引き上げられています。これが二つ目です。

三つ目が、TOB等関連の公表措置の拡充です。公表概念のありかたについては従前から議論があります。欧米ですと、投資家間の情報の偏在、情報の非対称性からの実質解釈で公表があったかどうか認定されています。日本の法制は、25年前のインサイダー規制の制度導入時からずっと構成要件をがちこちと書くままで進んでいます。公表に関しても、端的に言うと、インサイダー情報の対象となる株式の銘柄の発行会社が自分で公表しないと、その情報が正しいかどうか正確性が分からないので、今回も、公表概念の基本構造に関してそのままです。

そこで何を改正したかといいますと、TOBというのはその対象会社の株を買う話なので、本来その対象会社が公表できる話ではなく、株を買う側、買収者の側の意思決定の話です。その中で今回直したのが、買収者自身が上場会社だった場合に自ら公表した場合と、あと、買収者が非公開会社の場合には上場している対象会社なりその親会社に要請して、上場会社経由でTOBの話を行った旨を開示した場合には公表と取り扱うことにしました。

4番めは、組織再編のときで、代用自己株を渡す行為はインサイダー規制の対象外であることが明確になりました。あと、自己株が合併や事業譲渡の承継資産に混じって移ると

きに、2割未満の場合にもインサイダー規制の適用はないことになりました。

ただ、昔からある新株発行と自己株処分の差で、自己株処分をするときにはまだインサイダー規制の適用が無いことが明確になっておりません。インサイダー規制制度をつくったときには自己株処分という行為が存在しなかった中で、新株発行はインサイダー規制の対象外であることが明確でした。その後、平成13年の商法改正で、自己株式というのが生まれて、自己株処分ができるようになったのですが、上場会社が何かインサイダー情報を持っていると、自己株処分ができないのではないかと。クロクロという自己株処分を受ける側が同じインサイダー情報を持っていればいいのですが、そうでない限り自己株処分は依然インサイダー規制に抵触するという論点が残ることになりました。

それから、5番め、他人の計算による違反行為も課徴金の対象になりました。これはこれで結構大きな話かと思います。

それから、虚偽書類の提出に加担する行為を行った第三者に対しても課徴金処分の対象となります。これはインサイダーとは関係ありませんが、例のオリンパス事件で、いろいろなプロの方々が粉飾決済を指南したことに關して、課徴金を課せるようにとのことです。

それから、7番めですが、課徴金の事件関係人および参考人に対する出頭命令が入りました。課徴金の事件関係人、参考人に対して、適宜必要があるときには当局の方から出頭命令が出せ、応じなかったときには20万円以下の罰金があります。

1-2 平成25年改正

続きまして、来年4月1日施行といわれている25年改正の方です。先ほどもお話があったと思いますが、一番大きいのが、情報伝達者をインサイダー規制の射程に入れたことです。条文の規定は、AがBに売買等をさせることによりBに利益を得させ、またはBの損失を回避させる目的を持ってBにインサイダー情報を伝達する、あるいは売買することを勧めた場合、Aの行為は違法となるということです。今までは、株の売り買いをしたBだけが捕まったのですが、これからはAも捕まるということです。

Aが課徴金処分や処罰を受けるのは、Bがインサイダー情報の公表前に実際に株券等の売買等をした、要はインサイダー取引規制違反をした、株の売買をした場合です。インサイダー情報公表前に株の売り買いをした場合だけとなっています。

なお、Bが株の売り買いをしていなくても、構成要件的にはインサイダー情報を目的を持って伝えただけで一応違法行為にはなるので、社内処分などを受けるのではないかと話になっています。

お手元のレジュメの最後に、金融庁さんから9月12日に出された「情報伝達・取引推奨規制に関するQ&A」が付けてありますのでご参照ください。今回の情報伝達者に対するインサイダー規制の拡張は今後の運用次第ではかなりインパクトがありますだけに、早い段階でQ&Aが出ております。

例えば、問2のところ、たまたま家族や知人に世間話をした場合にはどうなるのでしょうかという話が出ています。世間話をした場合には、目的は認定されないのではないですかと書いてあるのですが、問2に「ただし」と書いてありまして、「ただし、未公表の重要事実を、業務とは関係のない他人に話すことは、インサイダー取引が行われるおそれを高めるものであり、また、上場会社等の社内規則に違反するおそれもあるため、情報管理

に留意する必要があると考えられます。また、日常会話の中で重要事実を聞いた家族や知人が重要事実の公表前に取引を行えば、当該家族や知人はインサイダー取引規制の違反となることにも留意する必要があります」ということです。

今回、課徴金等の処罰は「目的」ということで絞っているわけですが、仮に目的があろうとなかろうと、インサイダー情報を聞いた人（Bさん）が株の売り買いをしていると、従前どおり、やはりBさんは捕まるわけですね。ですので、目的がなく話しても、Bさんが株の売り買いをしてしまうと、しかもその株の売り買いをしたBさんはAから見るととても親しい人、家族などであることも多いでしょうから、犯罪行為を誘発させることにならないよう、インサイダー情報の伝達には依然として厳しく気を付ける必要があります。

目的の解釈に関して、IR活動はどうかとかというQ&Aも出ています。

基本的に「目的」の解釈は、これから事例が積み重ねられていって解釈論になっていくと思いますが、インサイダー取引規制が果たして何を防止しようとしているのかという観点、最終的には社会的に不公正な行為なのかという観点から、認定されていくと思います。

また周辺の論点として、すっぱ抜き報道があったときの会社の情報開示のあり方も議論になってきています。組織再編なり業務提携でも、公募増資でも、どこかですっぱ抜きで出ることのないよう、細心の情報管理が求められます。日本の場合は、インサイダー情報を正式に決定・開示する前に、事前に根回しのために話しに行かなければいけない先がいろいろあります。そういった根回し先も、最新の情報管理が今後求められるように思います。他人のインサイダー情報についてはどうしても情報管理のレベルが緩くなることがありますので、この点も日本が社会をあげて認識を強めていく必要がある点だと思います。

1-3 情報伝達インサイダーに絡んだ留意点

7 ページは、ここは皆さんご理解されている点だと思いますが、あらためて注意喚起しておきます。まず、一部の情報の伝達であってもインサイダー情報に当たらないわけではないと。詳細を全部伝えていなくても、伝えた情報だけでインサイダー情報と法的に評価できる場合があります。情報全体を伝えないとインサイダー取引規制の適用対象とならないわけではない。私はこれだけしか言っていないからインサイダー情報を伝えたわけではないという抗弁には、あまり頼らない方がいいというのが一つ目です。

二つ目が、伝達を受けた側が既にそのインサイダー情報を知っていたとしても、伝えた側は免責されることがあります。伝達を受けた側が、その情報を聞いたことで、その情報の信憑性をあらためて確認して、「やはりそうだったのだ」「そんなにみんながそう言うのだったら本当だったのだ」と思って投資判断をしてしまうということもあるので、既に相手方がインサイダー情報を知っていたとしても、それだけでは適用除外になっていないという点もご注意ください。

三つ目は、何が伝達なのかですが、伝達の方法は、本当にこれはもう証拠の認定の問題なので一概には言えないのですが、直接話しかけていなくても、例えば会議の場の出席者を認識していて、その出席者がいることを認識した会議の場で話したという場合にも、伝達にはなり得るということです。

四つ目は、結構難しい問題ですが、インサイダー情報を聞いても、そんな話はみんな知っている噂だろうと思ったと。たとえば社内 Wall があるという場合、Wall を超えて伝達さ

れてきた市場の噂だから、インサイダー情報には該当しないと、安易に判断しないことです。

今回の改正を契機に、インサイダー情報を話す側にも、聞く側にも、格段の情報管理意識、覚悟が必要だということです。

1-4 情報管理体制の整備

情報管理体制ですが、管理の方法はいろいろあります。視点的には、組織上の管理。情報管理部署の明確化、管理規定類、取扱状況の点検体制、漏洩対応措置、いろいろありますが、組織上の管理が一つ目です。二つ目が人的管理。これは、役職員との誓約書、アクセス権限の設定、定期的教育・研修などです。三つ目が物理的管理。これは、認証コード、アクセス権限の設定、鍵・パーティションなど、いろいろです。これは全部やるという話ではなくて、管理の仕方にはこの三つの視点があり、この中のどれをどう組み合わせる情報管理をするかということにご注意くださいということです。

ちなみに、これはご存じかと思いますが、今年の4月に、適時開示書類に関しては、金融庁なり全国取引所の方から、情報管理に関してきちんとやってくださいという要請が出ています。適時開示書類が外からアクセスできる状態に公表前に短時間ながら置かれる仕組みになっていて、株の売り買いをする事件が起きたので、今年4月に、公表予定時刻までは公開ディレクトリーに資料を保存しないか、公開ディレクトリーに保存する場合には外部者が容易にアクセスできないようパスワードを付ける旨の要請が出ています。

これはたまたま適時開示書類に絞った話ですが、不正アクセス対策は一般的に必要な話なので、会社がお持ちの情報に関して、より一層の情報管理を徹底していただければということです。

1-5 その他の平成 25 年改正事項

平成 25 年改正関連について最後に補足しておきますと、TOB 周りはあまり皆さんに関係ないかもしれませんが、三つほど重要な改正点があります。

一つ目が、公開買付届出書に書くということでも、公表と認めてもらえることになりました。先ほど公表というものの正確性の論点について触れましたが、公開買付届出書に書いたということでも公表だと認めたという形で、公表概念が柔軟化したのが1点目です。

二点目は、買収情報を聞いてから6カ月たった場合には、情報自体がもう陳腐化していて、投資判断としての有用性を失っているという整理のもと、6カ月経過した買収情報はもうインサイダー情報ではないと。買収情報は、買収者の側が公表しない限りは正確性が分からないので、対象会社としてはどうしようもない。公表できないにもかかわらず、インサイダー規制の縛りをずっと受けてしまうという立場に置かれることに対応して、今回のように6カ月が経過したらその情報は陳腐化している、有用性を失っているという解釈で、インサイダー規制の適用除外にしたという改正です。インサイダー情報自体ではないということまでには至らず、適用除外にしかかっていないのですが、適用除外にはなっているということです。これは結構興味深い改正でして、こうした考え方なり法理が今後さらに法制面で発展していくことを期待したいところです。

三つ目が、TOBに関する対象会社や役職員を、第一次情報受領者ではなく、会社関係者

に格上げされています。今まで契約関係者というルートを使って会社関係者に該当していることが多かったのですが、直接今回伝達を受けた人は、みんなそもそもインサイダーだということになったという改正です。

四点面がいわゆるクロクロの適用除外の改正でして、この点は従前にジュリストの金商法セミナーでも指摘していたのですが、クロクロの適用除外の射程を 166 条と 167 条とでずれたものをそろえたという改正です。166 条と 167 条のクロクロの範囲を広い方にそろえています。

5 番目が、法令違反行為を行った者の氏名等の公表です。これはそうですねと。

6 番目が、J-REIT 等の上場投資法人についても、インサイダー取引規制の対象にこれからなるということです。

以上の点について、十分ご注意くださいということなのです。

2. 上場会社に求められるコンプライアンスの喫緊課題

2-1 上場会社に求められるガバナンス

インサイダー規制の最近の法改正の話を終えまして、あと 1 時間ほどで他の重要なコンプライアンスに関する話をしてまいります。

レジュメの 11 ページ目ですが、基本的にコンプラ体制は、ガバナンス体制の重要な一部を占めておりますが、そもそもガバナンス体制とは、会社が「人命有限、組織無限」の中で、どんな人がトップになろうとも、ずっとその企業が持続的に社会に付加価値を提供し続けるための体制、システムといえます。ガバナンス体制の中で、社会の規範にのっとってきちんと企業が活動していくための体制がコンプライアンス体制です。

マイナスを防ぐガバナンス体制の根幹がコンプラ体制になるのですが、そういったコンプラ、社会の規範の動きといったものに、常に会社全体について行かなければいけない、アジャストしていかないといけない。そうでないと、持続的に社会に対して付加価値を提供し続けることができないということです。これは冒頭にお話ししたとおりです。

2-2 コンプライアンス対応の重要性を高めている環境変化

その上で、今何が起きているのかということの社会の変化ですが、幾つか分析的なことをレジュメに書いています。

一つ目がステークホルダーの利害の多様化です。これは皆さんも経営現場で日々お感じになっているかと思いますが、たとえば労働者の方でも、正規と非正規の間の二分化が進み、少なくとも 30~40 年前の高度成長期のように労働者を一つの利害で見ることは難しい。目的も利害も違う人が働いている。会社内の人間に既にいろいろな考え方を持っている人がいるということです。

労働者だけではなく、株主もそうで、機関投資家の保有比率が増えているということは、当然、考え方がばらばらの人がより増えるということです。機関投資家は何か一つに括れるわけではなく、多様性に富んでいてばらばらなのです。いろいろな考え方をを持った人、いろいろな動機を持った人が株の売り買いができる。それが資本市場の厚みですので、機関投資家が増えているということは、バラバラの考え方の株主が増えているということになります。労働者も株主もどちらもいろいろな考え方が混じっています。だから、一言で

株主の利益と言っても、何をしたらいいのか導かれるわけではないわけです。ステークホルダー利害の多様化です。

2-2 日本版 Stewardship Code 策定

株主の多様性という観点から、Stewardship Code の策定について触れておかなければなりません。2013 年度内に金融庁さんのほうで取りまとめる予定のようです。母国のイギリスの Stewardship code の内容は 19 ページのとおりで、日本でも根幹は似た話になるのではないかとされています。端的に何かといいますと、上場会社株式に投資した機関投資家は、受託者責任を負っている者として、投資先の上場会社に対してもっと積極的に対話をしてくださいという話です。対話の目的は、投資先の上場会社の長期的企業価値の向上です。

IR と似ている点と違う点があります。IR は株の売り買いをする投資家との話し合いという側面が強いのですが、この Stewardship Code はどちらかというと議決権 IR の方でして、議決権行使を判断している人との話し合いなのです。今までは、多分皆さんも、総会の前に大口の機関投資家の議決権行使担当者の方に訪問に行って話されることがあると思います。この Stewardship Code ができると、機関投資家の方から積極的に上場会社に話しに行こうとする行動が強まるわけです。機関投資家の側の責務として、機関投資家が自分のお金を預けてくれる人に対する受託者責任として、議決権行使の方針等についてきちんと説明しなければいけない。これが Stewardship Code です。

機関投資家の人の方から「ちょっと話を聞かせてくれ」と上場会社側に求める場面が増えていくでしょう。先ほど申し上げたように機関投資家はそれぞれ考え方がばらばらなので、いかに考え方が違うか同時に皆さんよく分かると思いますが、そういった中でいろいろな説明を上場会社側が行っていかねばならないフェーズが増えるということになります。2014 年の定時総会の重要テーマのひとつになるかと思います。

2-3 先送りが許されない時代環境

二つ目の環境変化要因が、ますます情報が隠せない時代、先送りが許されない時代になっているということです。ここ数年の企業不祥事の事例の中には、先送りができると思ったが、それが見込み違いで、優良企業の存続さえも危うくなっているのが見受けられます。先送りができる、すなわち情報がその間隠せるという点が違うということです。

今話題となっている食品偽装などの報道でも、未だに約 10 年前のダスキンの判例が新聞で照会されます。ダスキンの大阪高裁判決ですね。もしダスキンの話をご存じでなければ、必ず一度は社内でケーススタディか何かで勉強された方が良いでしょう、そのぐらい法的世界では重要な判例です。本当であればこの件だけで 1 時間ぐらい話すといろいろと実践的に学ぶべき点がいろいろと出てくるのですが、とにかく先送りしてはいけない状態になっています。

また、ネットワーク社会、ソーシャルメディア等の発展が挙げられます。社内の情報管理は一生懸命やるわけですが、それでもなおソーシャルメディアがこれだけ発展したときに、個人で匿名でも全部表に出てしまう。ソーシャルメディアの発展ですね。

内部告発制度、内部通報制度もどんどん浸透しています。公益通報者保護制度も徐々に定着してきています。プラス、独禁法の世界では、制度化したリニエンシー制度というも

のすらあります。外に出す動機のある人が増えてきているということです。これは一つ目のステークホルダーの利害の多様化ともつながっています。

会計監査も厳格化しております、ご存じのとおり、オリンパス事件を受けて、会計監査人の方に、不正発見のため、プロとして猜疑心を持って監査をしてくださいという取扱いが始まっています。

グローバル化の圧力も大変なモノがあります。たとえばグローバル化をした結果、日本企業がアメリカで訴えられる事例も増えていきます。1回アメリカの民事訴訟の被告になると、その瞬間、会社は丸裸です。モノがアメリカで売られているか、アメリカ人株主がいるか、どちらかがあると、必ずアメリカでの訴訟のリスクがあります。特許の世界ではパテントトロールで技術情報を採ろうとする動きもなくなりません。

アメリカにある Discovery (ディスカバリー) 制度は、日本にはない、大変すごい内容です。皆さんの想像を間違いなく絶しています。端的に言うと、社内稟議 (りんぎ) 書から何から、関連文書が全部、提出を求められます。提出しないと、罰せられるわけです。冗談かと思うぐらい、ものすごい対応が求められます。提出を要しない例外は、弁護士との間のコミュニケーション回りです。ですが、皆さんはそんなにまで弁護士の方とお話になっていないですし、社内弁護士の方もほとんどいらっしゃらないという状態でしょうから、後手を踏みます。文書とはメールを含めて全部です。

日本の場合は稟議文書主義で、また積み上げ方式で、ボトムアップするときに文書で上げている場面も多いわけです。こうした慣習、慣行さえも、グローバル化の中では変化を求められているわけです。アメリカの Discovery の威力はすごいです。日本の場合は社内文書が出るかどうかについて意識があるのは、まだ、せいぜい取締役会議事録までですね。会社法の世界の中で、取締役会議事録に関して、こういう営業秘密があるから出す出さないとかいろいろあって、皆さん気を付けて作っていらっしゃる。日本の制度では、取締役会議事録だけが関心事でしたが、グローバル化すると話が全然違うわけです。

ちなみに変な言い方ですが、訴えられる側には、訴えられない自由はないのです。誰でも被告になり得ます。特にアメリカの裁判では、どんな濫訴であれ、訴えられてしまうと、被告側にきわめて負担が重たい Discovery が始まるのです。motion to dismiss という却下命令が採れば始まらないのですが、motion to dismiss はそんなに簡単に採れないので、却下にならない限り Discovery は始まります。これはものすごい洗礼です。

今、日本企業で海外訴訟の洗礼を受けているのは、粉飾決算モノ、製品リコールモノ、あと独禁法のカルテル違反モノです。ここでもものすごい洗礼を受けています。何十億円では済まない、ものすごいコストです。費用的にも経済的にもすごいインパクトですので、本当にお気を付けください。グローバル化では、日本企業が海外で平気で訴えられる時代になっています。

2-4 グローバル化に伴う競争法違反摘発の脅威

今カルテルの話をしたので、カルテルの話をしておきます。これも一つの環境変化ですが、端的に言うと、カルテルというのは、法律的な定義はレジュメに書いてあるとおりで、事業者が相互に連絡を取り合い、本来、各事業者が自主的に決めるべき商品の価格などについて、競争者の情報をとって、自分の意思決定をするというのがカルテルです。対象情

報は価格が一番分かりやすいのですが、価格に限らず、販売・生産数量も、それが価格決定にはねるので入ります。ヨーロッパは日本よりも広く認定されています。

日本企業も、競争事業者間でいろいろな情報を交換することは、もう止めてもよいぐらいでしょう。カルテルについては、14 ページにも書きましたが、日本ではいろいろと言われる理屈があります。「生活の知恵、村社会の論理から当然のこと」。営業の方は特に「会社の利益のための談合」だと。「個人的には一銭もお金を得ていない」と。罪悪感の欠如につながる。あと、会社からすると、過当競争でつぶれたら雇用も失われると。日本社会というのは村社会なのだから、みんなで助け合うのだと。でも、こういった理屈はグローバル化の波の中では無力でして、もう通用しないのです。海外で日本企業に対して摘発が来ているので。ちょうど2013年10月中旬の日経ビジネス誌でも取り上げられていましたが、現実には、日本企業の役員さんで10人を超えるかたがアメリカの刑務所に入っています。日本で住んでいる人が、です。そういう深刻な時代なのです。

課徴金等の行政制裁も、欧米を跨ぐことで数百億円規模で課せられることもあります。行政制裁だけではなく、その後に民事的損害賠償請求にもなります。これでは、いろいろな生産工程や業務工程の改善で得られた利益はいとも簡単に吹っ飛んでしまうわけです。

欧米ではここまでカルテル規制が厳しいので、競争事業者間の情報交換など、ばからしくてやらないのです。カルテルがいい、悪いという議論ではないのです。そういう時代に日本企業も対応・アジャストしていくほかないのです。各国の外国企業に対して、ヨーロッパもアメリカも競うように摘発しています。

しかもカルテル規制違反の摘発には、リニエンシー制度というのがとても効果を発揮しています。リニエンシーとは、たとえばA1、A2、A3の3社でカルテルをやっていたとき、A1が全てのカルテルに関する情報を当局に出せば、A2、A3は罰せられるけれども、A1は行政制裁は免れるものです。民事上の損害賠償請求は免れないのですが、行政制裁は免れます。A1、A2、A3の早い者勝ちの構造になります。しかも、リニエンシー・プラスというのもあって、今度、A2が別の製品に関してA2、B1、B2でカルテルをしていたら、A2が他の商品でリニエンシーしたら、A2が行政罰の減免が受けられる。こうした構造から、カルテル違反の摘発は、製品がどんどん横展開していくのです。

摘発側からすると、リニエンシーはとても効率的な制度です。全て民間側から情報を出させることができるので、ものすごく摘発の威力を発揮します。

日本企業の間でも、このカルテルリスクに備えた業務の見直しが進みつつありますが、営業社員の現場の方を含めて、競争事業者間での情報交換について抜本的な体制見直しに取り組む必要があります。独禁法のコンプライアンスの状況は、上場会社の投資家にとっても重大な関心事になっています。コンプライアンス観点からは、多大なマグニチュードになりますので、独禁法のところは細心ご注意ください。

2-5 海外の最も厳しい規律に日本のコンプラ体制を Tuning する必要あり

今独禁法の例で話して参りましたが、結局、グローバル化というのは、世界で最も厳しいルールに揃えるという現象が起きるとも言うことができます。IT化を含めてモノが世界に届く以上、ルールは一番厳しい法制が適用される時代になってきたということです。

アベノミクスのいろいろな流れもあり、新興国のアジアを含めて、日本企業は成長を取

りに行くために海外に出て行かざるを得ないという状態です。どんどんグローバル化が進み、かつIT化も進み、いろいろな意味で国境がなくなっていく中で、一昔前であれば、外国法規の域外適用は日本の国に関係ないといった話は、もう吹っ飛んでいます。5年ぐらい前までは議論があった域外適用の是非は、議論してもあまり実益がない状況に至っています。日本ではセーフだとか、日本の村社会になじまないとか、そんなことではもう駄目なのです。

処罰はどの国からも飛んでくる。製品・サービスが届いている国から飛んできます。海外公務員贈収賄のように、世界的秩序のために欧米が罰しているものもあります。新興国の現地公務員が求めているでもダメなのです。

グローバル化をしていくということは、こういうことなのです。日本の規範だけ考えてはいけません。グローバルの規範に自分を合わせるしかないのです。グローバル化を本当にしていくとしたら、日本の規範はこうだからと話をしてもしょうがないのですね。グローバルのいろいろなリスクをきちんと分かった上で、グローバル化をしないといけません。海外に行ったからバラ色だとは誰も思っていらっしゃらないと思いますが、海外に行ったらその分当然対応すべきリスクも増えるわけです。そのリスクが高い中の一つの大きなファクターは、このグローバルなルールなのです。日本企業はそのグローバルなルールにきちんと合わせないとはいけません。

こうしたグローバル化の過程で、日本企業の側の今まで培ってきたいろいろな良さ、業務の効率性とかそういったメリットも失われる可能性があります。そこまでしてグローバル化するのかと思うことも多々あると思います。そここのところのトレードオフをきちんとやっていかないと、グローバル化はできない。これが今起きている外部環境の変化です。それが一番分かりやすく出るのは、コンプライアンスのところですよ。

グローバル化に伴うコンプラ意識の浸透は、まさにこうした社内の利害調整が必要な話ですので、企業集団全体で、しかも役員クラスの方からトップダウンで行っていく必要があります。いくらコンプライアンス担当部署が社内でも、現場はなかなか腹に落ちないことがあるでしょう。ただ、実際に日本企業の役員の方が少なからずアメリカの刑務所に入っていますということを現実のことと受け止めて、いかに深刻な話なのか共有すべきだと思います。

2-6 ソーシャルメディア時代の情報管理

ソーシャルメディアについては、社内の方にまずリスクをきちんと分かっていただくように口酸っぱく社内で伝えていくほかありません。ソーシャルメディアのリスクは何かといいますと、企業情報の漏洩リスクと、企業イメージや評判の毀損（きそん）リスクです。この二つが2大リスクです。

プライベートな会話だと思ってソーシャルメディアでやっている点が危ないのです。ソーシャルメディアの特徴は、絶対に誰かということが分かる。誰かに目を付けられれば、匿名でも全部顕名となります。匿名の会話があり得ない。絶対に発信者は分かります。発信者が分かって、どこの会社の誰かも絶対に分かります。そこで、企業情報を漏らす人はいないかもしれませんが、少なくとも変なことを話していたら、どこの会社の人か何を言ったということが分かってしまいます。結構、炎上しています。

全てがソーシャル、要は公的な会話です。「いいね」を押すぐらいだったらいいと思いますが、いろいろな会話をしてしまうと、その中に社会的に批判されるものが出てくる。しかも、特定の人に話したことになる。完全消去も不可能です。この点がホームページのサイトと違うのですね。

また、話した相手が見えない。マス相手に話していますから、1対1で話しているつもりでも、マスから見ると変なことを言っているというものがあると、誰かから絶対にたたかれるわけです。皆さんご存じの通り、頻繁に炎上しています。

ソーシャルメディアに関して、会社に入った以上はこういうリスクがあるから十分気を付けろと、若年層にも口酸っぱく伝えるほかないと思います。各従業員の方、バイトの人も含めて、十分理解してもらおうということが必要です。

ソーシャルメディアを踏まえた情報管理までやらないと、先ほどのインサイダーの情報管理もきちんと回りません。驚くような話がいっぱいあります。そういう感じで、本当にこれは気を付けていただきたいと思います。

2-7 消費者集合訴訟制度の導入

株主の話をして、労働者の話をして、次に消費者周りということになりますが、大きな環境変化要因は、消費者集合訴訟の導入です。この臨時国会で法案成立となりましたが、B to Cの事業を行っている企業の皆様を直撃します。3年後の施行ですが、これも運用次第でものすごい法律となります。

私はこれを日本版クラスアクションと呼んでいるのですが、ここでいうクラスアクションとは何かといいますと、被害を受けた本人でなくても原告適格を有して訴えられる制度のことです。現行法制ですと、実際に被害を受けた人が必ず原告にならないといけないのです。訴えるという意味を表明した人しか訴訟はできないのです。一部の極めて例外的な類型を除いて。それがこの制度で根本的に変わり、国から認定を受けた消費者団体が、各消費者から委任状も取ることなく、訴訟を開始してよいこととなります。

例えば、表示ミスがありましたと。その表示ミスについて、これは何々法違反であるという確認判決を、原告となった消費者団体が先に勝ち取るわけです。確認判決を得て勝訴してから、その消費者団体が消費者の皆さんに「私は勝ちました。つきましては、皆さん、債権届出をしたら金銭がもらえます」と通知を出します。

消費者契約が存在して被害が横展開しているものは、拡大損害を除いて、広く射程となります。典型例として想定されますのが、表示ミス、過大なキャンセル料などです。

B to CのCに届いている商品がある会社さんは、要注意です。表示ミスをいかに最善尽くして一生懸命なくすのか、これまた細心の注意を払う必要があります。

3. 迫る会社法改正（企業集団内部統制の整備は待ったなし）

3-1 多重代表訴訟導入（上から下）

次に、話として避けては通れない、会社法改正の話をしておきたいと思います。2012年夏に要綱がまとまった会社法改正は、閣議決定されて臨時国会に提出されました。要綱の原案から若干の修正がありました。それは後で簡単に触れます。

今回の会社法改正の議論を経て一つ大きな点が、企業集団内部統制という考え方が明確になったことです。これはどこから生まれたものかといいますと、もともと多重代表訴訟の導入という議論があって、今までは上場している親会社の役員さんしか代表訴訟の被告にならなかったものが、これからは上場している親会社の非上場の子会社であっても、その親会社の財産上の価値の2割を占めている重要子会社の役員さんは、直接代表訴訟の被告になります。レジュメの図ですとS社の役員さんですね。これが多重代表訴訟です。

この多重代表訴訟が入ることは入るのですが、S社が2割であろうとなかろうと、結局、子会社S社で不祥事があったときには、親会社P社の役員さんに善管注意義務違反の有無が問われるわけです。

3-2 企業集団内部統制の整備は待たなし

今までは幾つかの判例で、親会社と子会社とは法人格も違うので、子会社で起きたことに関して、親会社の役員さんが自ら積極的に何か指示したとか、何か情報を知っていて放置していたとかということでない限り、何も親会社の役員さんが知らなかった場合には、親会社の役員さんが直接子会社の不祥事に関して代表訴訟で責任を負う場合は少なかったのです。ゼロではなくて幾つかの判例はあるのですが、少なかった。

それが、今回の企業集団内部統制の考え方が明確に入るとどうなるか。要は、内部統制の概念が明確になるので、知らなかったというだけでは責任は逃れられません。知り得なかったというようにまで言えないと、責任は逃れられないということです。

その「知り得なかった」の意味が、法人格をまたぐということなのです。親会社は、子会社が不祥事とかを起こさないように、きちんと企業集団内部統制を敷いておくべきであると。企業集団内部統制をきちんと敷いていたにもかかわらず、親会社役員の方が分からなかったのであれば、それは知り得なかったと言える。しかし、企業集団内部統制も敷かずに放置していて、親会社の役員が知らなかったというだけでは、親会社の役員は責任は免れません。これが企業集団内部統制です。内部統制法制の考え方が、法人格をまたいで企業集団全体に行くということです。

以上の考え方が、今回の多重代表訴訟の議論をしている過程の中で、かなり明確になりました。子会社のことだから、親会社は全く何の責任もないのだとはならない。今までも皆さん道義的とか、法的責任はない文脈ではそうお考えだったかもしれませんが、法的責任としてもそうになってしまうということです。会社法改正の施行時期にかかわらず、この企業集団内部統制の在り方は対処すべき課題です。特に、子会社におけるコンプラ回りに関しては、本当に気を付けていただきたいポイントになります。

さらには、今回の企業集団内部統制を踏まえて、D&O 保険の内容とかも見直していかないといけない点がいろいろと出てくると思います。

3-3 上場企業にとって最大の権威である有報虚偽記載の倍賞責任（金商法 21 条の 2）

企業集団内部統制のコンプラの中で、典型的に気を付けなければならないのが粉飾決算の防止です。子会社の粉飾決算事例は、海外子会社の例を含め、最近もいろいろと公表されています。

企業集団内部統制ということで、会社法の方の代表訴訟の話をしましたが、粉飾決算と

なると、会社法上の代表訴訟よりも恐ろしい責任が親会社の役員さんに直接飛んできます。それは、金商法の 21 条の 2 による有報虚偽記載の損害賠償責任です。

子会社の数字も、最後は親会社の方でまとめて、資本市場に「これは正しいですよ」と出しているわけです。親会社と親会社の役員が法的責任を負わされるわけです。

金商法 21 条については、金商法の改正の議論が現在、金融審で行われています。その点は措いて、金商法上の責任は本当に厳しいのです。代表訴訟の比ではないです。

構造的に理解していかなければいけないのが、会社が流通市場の株主にお金を払い戻すというのはどういうことなのかということです。金商法の特例を使える株主と使えない株主がいるのです。具体的に言うと、虚偽記載の間に株式を取得した株主にこの金商法の規定の原告適格がある。それに対して、ずっと長期安定保有している、ずっと株を動かしていない方は、原告適格がない状態になります。したがって、会社が原告適格のある株主に金を払い戻しているということは、言い換えると、原告適格のない株主が原告適格のある株主に金を払い戻している構造なのです。ステークホルダー間の財産の移転、株主間の財産の移転の構造なのです。ということは、株主の側からすると、原告適格があるのだったら訴えないと損なのです。訴えなかったら、払う側に回るわけです。代表訴訟と根本的に構造が違うわけです。

損害賠償額に関しては、28 ページに書いていますが、これは推定規定が金商法に置かれています。虚偽記載の公表前の 1 年以内に株式を取得した者について、虚偽記載の公表の前後 1 カ月の株価の差額という推定規定があります。そこからどのくらい引くかについては、相当因果関係がないことが明確でない限り、減額されないということになっています。賠償額は何十億、何百億という額になりえます。

しかも、レジユメの 4 番に書きましたが、役員さんもその不実記載を知らなくて、相当な注意を払っていても分からなかったということが言えないと、責任を負います。D&O 保険は第三者責任も対象になりますが、何十億も下りるような D&O 保険はまだ日本では多くありません。

ちなみに、7 に書きましたが、非上場の子会社でも、直接子会社自身にも不法行為責任を認める判決が出ています。ニイウスコー事件ですが、親会社だけではなくて、子会社も直接損害賠償責任を負うという判例も出ています。

3-4 ケーススタディから浮かび上がった企業集団内部統制の実務的キモー子会社粉飾防止を例に

実際に、子会社の方が間違っていた、だから親会社も直しましたという事例が、この 5 年の間にぼんぼん出ています。そこで監査役協会さんのケーススタディ委員会で、このたび、事例研究を公表しました。今般の会社法で企業集団内部統制がより厳しくなり、かつ金商法の粉飾決算についてはより責任が重いので、そこを含めて、親会社の立場から見てどのような子会社の管理をすべきなのかという事例研究をしました。粉飾決算が子会社の方であったということの原因にした幾つかの事例で、そのポイントをレジユメの 29～34 ページまでまとめてあるので、参考にいただければと思います。

粉飾決算があったときに、最近、第三者委員会が立ち上がることが多いわけですが、第三者委員会の報告書には、どのような内部統制上の問題点があったのかということが書い

てあります。他社の事例から学ぶべき点は多々あるので、こういった内部統制を整備していくべきなのかに関して、ケーススタディでリテラシーを上げようという話です。

3-4-1 子会社への権限集中

視点の例示をいくつか述べます。第一に、子会社への権限集中という論点がよく出てきます。レジュメの30ページですが、子会社、特に海外子会社においては、外国の企業風土・競争激化・人的資源の制約等から、経営トップ等への権限集中によるスピード経営が図られる傾向にあり、これは競争力強化の観点から合理的である半面、広範な権限の悪用による隠蔽（いんぺい）や偽装工作等のリスクが高いため、モニタリング体制の整備が重要と判断される。

あるケースでは、広範な権限が海外子会社の社長に与えられており、また別のケースでは海外子会社の社長に財務活動以外の営業活動や従業員の人事権等について広範な権限が与えられていた。さらに別の事例では、国内子会社であるが、親会社社長が子会社事業所関連の人事権を一手に掌握していた。また、権限の集中先は親会社から派遣された社長であったり、現地で採用された社長であったりとさまざまであるが、共通しているのは親会社がこれらの経営トップを有能と評価するが故に、広範な権限を与えて任せきりにしてしまう点である。

これは次に述べる人事の固定化とも密接に関係しているが、最初はうまく機能していても、長期にわたると親会社からの良好な評価を維持すること等を動機として、広範な権限を悪用して隠蔽もしくは偽装工作に走る恐れがあることをこれらの事例は示している。

要は、親会社が数字だけを見ていて、この子会社は数字がいいよねとなっている、なぜ数字がいいのか、この社長が有能だからと。それをずっと続けていると、なぜ数字がいいのかの評価を忘れて、だんだん子会社の現場は苦しくなっているのだけれども、子会社の社長は数字を維持するために粉飾をやっているという事例です。

アンケート結果によれば、権限の集中によるリスクの防止策として「親会社役職員の派遣」が最も多く挙げられているが、非常勤での派遣の場合も含まれており、非常勤での派遣のみで果たして牽制機能を発揮することができるかはやや懸念のあるところだということです。

実際に起きた事例で一つの原因がこうだったということなので、権限を集中したら絶対アウトという、そんな単純な話ではないことはお分かりいただけると思いますが、そういう事例が起きているということです。だから、一つのチェックポイントとして、子会社の権限集中はいい面もあるわけですから、このリスクをどう別途でカバーするかを考えないといけないという視点で見ていただければと思います。

3-4-2 子会社人事の固定化

次の子会社の人事の固定化も重要です。人事の固定化は、国内、海外を問わず子会社のキー・パーソンの人事の固定化による弊害である。特定の役職員が長期間同じ業務を担当すると、業務に精通するというメリットがあるものの、当該役職員しか分からないいわゆるブラック・ボックスが発生しやすく、またいったんブラック・ボックスが発生すると「余人を持って代えがたい」として、さらに長期化すると悪循環に陥りやすい。取引先との

関係も他の役職員が入り込むことができないほど緊密となる恐れがあり、いわゆる循環取引の温床となった事例があるということです。

人事の固定化は、親会社からの派遣期間が長期にわたる場合と、海外現地採用の幹部職員の在職期間が長期にわたる場合がある。親会社からの派遣については、子会社等の事業が親会社の主たる事業と親和性のある場合は、親会社で派遣期間に一定の制約を設けるなどの対策が考えられる。一方、主たる事業と異なる新事業を開始する場合とか、買収により周辺事業を取り込む場合や海外の幹部職員が現地採用である場合、事業経験・知見などの観点で、後任の人選が困難なことが多く、業績の低迷を招くなどリスクを考えると、人事異動もちょうちょされる場合がある。長期的な視点で人材の育成や獲得を考えるとともに、これらの役職員が不正を働くことがないように、しっかりとしたモニタリング体制を構築することが肝要であるということです。これもケーススタディからの教訓です。

3-4-3 子会社内の監視機関の形骸化

第3に、子会社内の監視機関の形骸化です。これも結構起きがちです。子会社も独立した法人格を有しており、海外子会社の場合でも所在国の法制に従った機関設計が行われている。すなわち、当該国にて要求される最低限のガバナンス体制は満たしており、子会社において経営の監視のための機関が何らかの形で設けられているはずですが。

しかしながら、子会社の重要事項が実質的には親会社で決定される等、子会社の経営意思決定機関や監督機関が、制度が想定する役割を果たしていない場合も多く存在しています。具体的には、子会社の経営者が直接親会社の事業担当部署とつながり、子会社の取締役会が形骸化するといったケースがある。もちろん、親会社の事業担当部署が子会社の管理体制にも目を光らせていれば問題ないともいえますが、往々にして親会社の事業担当部署は子会社の業績を最優先とし、子会社の管理体制にまでは目が届かないことがあります。

まさに監督機能の空洞化ですね。子会社の方でできているガバナンス体制を、親会社、株主の方が空洞化させてしまうことがあると。では株主がその子会社の方で本来やるべきガバナンスを全部やるかということ、株主だから全部はやらない、できない。そこにポテンヒットが生まれるということですね。子会社のガバナンスを株主が自ら破る。それはそれで、親会社が子会社の方であるべきガバナンス機能を全部代替するのならいいのですが、そうではなくて、結局、親会社の方は他人事になってしまうので、ガバナンスに空洞化が生まれるという失敗例です。

そういう意味では、親会社からは、必要に応じて子会社の取締役会議事録を確認する他、子会社経営陣、親会社からの派遣役員、親会社企画部門などのへのヒアリングにより、子会社の取締役会をはじめ、子会社内にある監督機関が有効に機能しているかを確認する必要があるということです。子会社内のガバナンス機構を親会社が自分でつぶして、親会社はそれを代替していないというパターンです。

3-4-4 子会社会計数値の検証体制の不備

第4に、子会社会計数値の検証体制の不備です。子会社は独立した法人格を有しており、海外子会社においてもほとんどの会社において会社内で会計数値を検証した上で会計当局に所定の決算数値を提出していることが多い。もちろん、会計数値については会計監査人

等の社外の監査人の監査が要求される場合も多いですが、これらの社外の監査人に一つ一つの取引を裏付ける数値の確認まで期待することは難しく、子会社内での数値の検証もおろそかにすることはできません。

その一方で、適材の確保が困難等の理由で、子会社経理部署が脆弱な場合も多い。上場会社を中心に全部で200～300社にご回答をいただいたアンケート結果によれば、主要な子会社については経理部署を有しているとの回答が7割を超えていますが、併せて小規模な会社については経理部署すら存在しないという回答も多かったようです。また、子会社経理部署が不祥事に関与するケースも考えられ、親会社による子会社会計数値の確認は非常に重要である。

しかしながら、親会社の職員にとっては、子会社を自社と同様に扱うとの意識にはなりにくい面があり、結果として、子会社が作成した数値の検証が不十分になる例がある。子会社粉飾の多くの事例において、調査委員会の結論として、子会社内部および親会社による子会社数値の検証が不十分と指摘されている。

要は、子会社粉飾の場合のほとんどの事例で、第三者委員会で、子会社内部と親会社での数字の検証ができていませんでしたねと指摘される。原因は、多くの事例で共通しているのです。

親会社からは、「子会社経理部署の体制」や「子会社の社外監査人の監査の内容およびそのレベルならびに社外監査人に対する外部の評価」とともに、「親会社における子会社会計数値の検証のための体制（特に経理部署の関与）」や「売上高・債権残高・在庫等主要科目および主要財務指標の推移の検証体制および運用状況」について確認する必要があるということです。これが四つ目のケーススタディからの教訓です。

3-4-5 企業集団における共通の会計管理システムの不存在

第5に、企業集団における共通の会計管理システムの不存在です。子会社会計数値の検証は重要であるが、親会社が検証を行う場合には、子会社から提出されている会計数値の信頼性が問題となる。企業集団内で会計管理システムを共通化している場合、システム自体が持つ統制・牽制機能により数値の改ざんを行うことは困難であり、また、親会社が子会社会計数値を早い段階で把握して、その後の子会社管理に資することができます。

一方、子会社が独自のシステムを有している場合、会計数値を改ざんした上で親会社に報告することが容易となる。粉飾が行われたケースで、子会社が独自の会計システムを採用しており、架空売上の計上が可能に行える環境にあったことが認定された例があります。

アンケート結果によれば、会計管理システムの共通化を行っている会社の比率は高くなく、特に海外子会社の場合は10%に達していません。国ごとで言語や会計制度が異なることに加え、導入コストの高さや情報システムの環境が異なることが原因と思われます。子会社が独自のシステムを有している場合、数値の改ざんを防ぐ対策として、数値の入力者と承認者の分離や、定期的な担当者の変更等を行うことが考えられます。

親会社からは、「システム共通化の進捗状況」を確認するとともに、「システムで統制できない部分が人的に統制されているか」、「親会社に報告される前に子会社の取締役会等正式な機関の承認を受けているか」等を確認する必要があるということです。

この後にもまだ監査人との連携とかいろいろ出てきます。報告書本体は監査役協会のホ

ホームページに公表されていますので、よろしければご参照ください。

4. 会社法改正後のガバナンス論（ガバナンス強化に向けた役割分担）

4-1 会社法改正で活発に議論された社外取締役強制論

最後に幾つか、会社法改正後のガバナンス論を簡単にしたいと思います。まず、2012年夏の要綱から会社法改正法案についていくつか修正がありましたので、簡単にご説明しておきたいと思います。

修正点の1点目は、社外取締役を置いていない場合には、取締役は定時株主総会において社外取締役を置くことが相当でない理由を説明しなければならないという規定が追加されています。今までは、事業報告において、社外取締役を置くことが相当でない理由を書けということとどまっていました。

二つ目が、改正法付則が一つ入るのですが、会社法の改正の施行後2年を経過した時点で、取締役の選任状況、その他の社会経済状況の変化等を勘案し、企業統治に係る制度の在り方について検討を加え、必要があると認められるときは、その結果に基づいて社外取締役を置くことの義務付け等所要の措置を講ずるものとする。こういう改正付則が入ることです。

三つ目が、これは法務省令事項ですが、社外取締役を置くことが相当でない理由については、各個社の事情に応じて記載しなければいけないと。社外監査役が2名以上いるということだけでは理由になりませんということが明記されるようです。

また、自民党のペーパーの中にも、取引所の方で、「監査等委員会設置会社の移行を促す開示面での方策も今後検討」と書いてあるので、何らかの監査等委員会設置会社に移った方が良さそうだという話が何か出るのかもしれませんが。

4-2 NED が意思決定に一票を投じるべき事項がより明確になる

今の監査役会設置会社で、社外取締役がなぜ置きづらいのか。最大の理由は、今の監査役会設置会社たるもの、取締役会を監督機関と位置付けるだけでなく、業務執行事項の意思決定機関と位置付けている点が挙げられます。要は、重要な業務執行事項を必ず決めなければいけない場所として、取締役会が置かれていると。

社外取締役というのは、基本的に非業務執行役員です。非業務執行役員というのは、業務執行しない役員なのです。これは監査役もそうです。監査役会設置会社の場合は、法定されているのは、非業務執行役員は監査役だけです。委員会設置会社（正式名：指名委員会等設置会社）の方は社外取締役。監査監督委員会設置会社（正式名：監査等委員会設置会社）は社外取締役なのですが、監査役会設置会社で、要は取締役会が ED（Executive Director：業務執行役員）の固まりになっているのですが、ここになぜ NED（非業務執行役員）を入れられないか。業務執行の意思決定機関になっているからです。業務執行の意思決定機関ですから、なぜ非業務執行役員が一票を投じるのですかという根本的な問題が出てきてしまうわけです。

非業務執行役員たるもの、なぜ設置が強制されているか。会社法という法律が非業務執行役員の設置を強制していると。これは株主が「非業務執行役員なんてコスト高だから要らないよ」「金を払うのは俺たちだから要らないよ」と言っても、法律が許していないので

す。なぜか。業務執行役員だけで意思決定させると、利益相反が生じる事項があるからです。利益相反事項の解消のために、非業務執行役員を関与させているのです。

一番分かりやすいのは、業務執行役員の社長の責任を追及すること。これは当然、典型的な利益相反ですよね。自分で自分を訴えることになるので。だから、それは非業務執行役員がいないと回らないので、非業務執行役員を置いている。

ということは、端的に言うと、非業務執行役員が決議に関わるよう法律で強制されるべきものは、利益相反性があるものです。利益相反性の強弱によって、非業務執行役員だけで決めた方がいいものもあれば、業務執行役員と非業務執行役員が一緒になって決めた方がいい事項もある。非業務執行役員が利益相反の観点から一票を投じる必要があるものは、今の会社法の考え方からは以下の七つが挙げられます。

一つ目は株主総会に何をかけるか。二つ目が業務執行取締役の選定・解職、人事です。ちなみに、報酬は日本の場合(1)に入っています。三つ目は経営の基本方針、プラス伸ばし方の基本方針。四つ目が内部統制システムの骨格。五つ目が計算書類、これは粉飾の防止。株主への分配。あと、利益相反取引承認。非業務執行役員が利益相反の観点から意思決定すべきものというのは、この七つだけなのです。

今回の監査等委員会設置会社は、取締役会での決議事項をこの七つに絞っていいとしています。指名委員会等設置会社と並びです。取締役会が Supervisory Board になって監督機関になるわけです。そこに、NED だけの固まりである監査等委員会と、ED+NED の固まりである取締役会があると。他の事項も決めてもいいのですが、決める必要はない。会社の自由です。

今回、監査等委員会設置会社を解禁していただいたわけですが、この監査等委員会設置会社は、非業務執行役員の本来の職責である利益相反事項の処理、監督機能に集中してもらうことができます。

監査役会設置会社で社外取締役を増加させることと比較すると、監査等委員会設置会社では、いろいろな緊急の業務執行の意思決定事項について、社外取締役の方にも全部日程を調整しないと意思決定ができないという縛りからも解放されます。また、非業務執行役員の塊である監査等委員会が承認した場合、業務執行役員の利益相反取引の責任も免責されます。この免責効果は、欧米が社外取締役を受け容れている最大の理由の一つですので、ようやく日本も実質論を伴った社外役員導入論が一步進んだのだと思います。社外取締役を増やしていくのであれば、私は監査等委員会設置会社が一番すっきりしていると思います。今まで、この監査等委員会設置会社という類型が、日本ではなぜかずっと法律で禁止されていた。日本型の監査役会設置会社とアメリカ型の委員会設置会社しか許されていなかったことがおかしいのです。

委員会設置会社と比較して、監査等委員会設置会社は、指名委員会と報酬委員会が法定では無いとよく指摘されます。しかし、指名委員会・報酬委員会の有無の差異は、①社外取締役過半数で全て決めることしか選択肢を許さないのか、それとも②株主総会が最終決議+総会決議前に非業務執行役員の議決権(取締役会)で決議するかの違いにすぎないので。①②どちらがよいかは、制度論としては神学論争で、優劣はつきません。

委員会設置会社の指名委員会は、監督者としての取締役の選任議案決定権限を社外取締役過半数の指名委員会が持ちます。他方、監査等委員会設置会社では、監査等委員が関与

する役会決議を経て、最後は株主総会が決めますし、また監査等委員会には総会での意見陳述権が付与されています。委員会設置会社の報酬委員会も、社外取締役過半数での報酬決議が強制されています。他方、監査等委員会設置会社では、監査等委員が関与する役会決議を経て、最後は株主総会が決め、加えて監査等委員会には総会での意見陳述権があります。

ということで、少し時間を超過して申し訳ございませんでした。暗い話が多かったかもしれませんが、リスクが顕在化した際の危機管理のキモは、端的に言いますと、「大きく対応して小事に終わらせる」というのが基本です。巷のケースについていろいろなケーススタディをやりながらリテラシーを上げていただけたらと思います。私も、各社さんの取締役会などでケーススタディ形式のセミナーをすることも結構多いのですが、具体的ケースを通して説明するとよく分かるという役員さんが多いです。なので皆さんも、ケースをベースに社内の意識共有をなされることをお勧めいたします。

時間が超過しましたが、以上となります。ご清聴ありがとうございました（拍手）。

以 上