

**コーポレートガバナンス**  
(米国のコーポレートガバナンスの紹介と日本でのあり方についての試論)  
講師：川村真文

<b>1</b>	<b>はじめに</b> .....	<b>1</b>
1-1	コーポレートガバナンスとは .....	1
1-2	米国の制度を紹介する理由 .....	1
<b>2</b>	<b>米国のコーポレートガバナンス</b> .....	<b>1</b>
2-1	前提 .....	1
2-2	会社法の基本的枠組み .....	1
2-3	歴史的変遷 .....	2
2-3-1	1960～1970年代(株主型ガバナンス以前) .....	2
2-3-2	1980年代(敵対的企業買収の時代) .....	2
2-3-3	1990年代(機関投資家の台頭) .....	3
2-4	米国の今日の企業統治制度の特色 .....	3
2-4-1	株主.....	3
2-4-2	取締役会.....	4
2-4-2-1	取締役会は監督機能に特化.....	4
2-4-2-2	社外取締役の導入.....	5
2-4-2-3	違法性監査における取締役会の役割.....	7
2-4-3	委員会 .....	8
2-4-3-1	経営委員会(Executive Committee) .....	8
2-4-3-2	指名委員会(Nominating Committee)(ALI. §3A.04) .....	8
2-4-3-3	報酬委員会(Compensation Committee)(ALI. §3A.05).....	8
2-4-3-4	監査委員会(Audit Committee)(ALI. §3A.03) .....	9
2-4-4	役員.....	9
<b>3</b>	<b>日本の企業統治制度試論</b> .....	<b>10</b>
3-1	企業経営の目的は何であるべきか .....	10
3-1-1	見解.....	10
3-1-2	私論.....	10
3-2	米国との前提の相違 .....	11
3-2-1	強制的な導入要因の不存在 .....	11
3-2-2	取締役会の位置付けの相違 .....	11
3-2-3	監査制度.....	12
3-3	私論 .....	12

## 1 はじめに

### 1-1 コーポレートガバナンスとは

企業は、誰のために、どのような方法で経営されるべきか。

### 1-2 米国の制度を紹介する理由

- 市場の原理が機能する中で採用されているコーポレートガバナンス制度を理解することは意味がある。
- 米国の制度については必ずしも正確に紹介されていない。

## 2 米国のコーポレートガバナンス

### 2-1 前提

- 州毎に法律が異なる。(カリフォルニア州の会社法とニューヨーク州の会社法は異なる。)
- 多くの企業がデラウェア州一般会社法 (Delaware General Corporation Law) (“Del.”)に準拠する。
- 制定法(会社法)の規定は不十分。
  - ・ 重要な問題(ex.取締役/役員)について十分な規定がなされていない。
  - ・ 規定が企業の実態に合致しない。(ex. Del. § 141(a))
- 判例法により、制定法のすきまが埋められるとともに、社会的要請の変化に対応している。
- アメリカ法律協会(American Law Institute) <sup>1</sup> のコーポレート・ガバナンス原理：分析と勧告(Principle of Corporate Governance: Analysis and Recommendations (1994)) (“ALI”)が指針となる。
- 税法、証券取引法、証券取引所規則等会社法以外の規制がガバナンスのあり方に影響している。

### 2-2 会社法の基本的枠組み

- **株主**が取締役を選任する。
- 会社の業務(business and affairs)は、定款(certificate of incorporation)に別段の定めがない限り、**取締役会**(board of directors)により、または取締役会の指示により行われる。(Del. § 141(a))
- 取締役会は、1人又は複数の取締役からなる**委員会**(committee)を指名することができる。委員会は、取締役会の決議または付属定款(by-laws)で定められる限度で、会社の業務について取締役会の全ての権能及び権限を有し、かつそれを行することができる。(Del. § 141(c))
- 会社は、付属定款又は取締役会の決議で規定される権限及び義務を有する**役員**(officer)を有する。役員は、付属定款が定め又は取締役会若しくはその他の管理機関

---

<sup>1</sup> コモン・ローの諸原則の明確化等を目的とする、弁護士、裁判官、法律学教授から構成される研究団体。

が決定する方法で選任される。(Del. § 142(a)(b))

- 取締役及び役員は、会社に対し、同様の注意義務と忠実義務を負っており (Del.に規定なし。) 株主代表訴訟を提起され得る。

以上、会社法上大枠が定められているのみで広範な定款自治が認められている。

## 2-3 歴史的変遷

米国でのコーポレートガバナンスは時代によって変化してきた。

### 2-3-1 1960～1970年代 (株主型ガバナンス以前)

- 株主利益の最大化という観点ではなく、いかにして会社が適法に運営され、社会的責任を果たすことを確保するかが課題であった。
- 1960年代には、多様な教会グループが株主提案権を行使して改革を迫ったが、株主利益の拡大を目指すものではなかった。(ex. 南アフリカで事業をするな。労働者の代表を取締役に参加させよ。)
- 1970年代には、SEC<sup>2</sup>の調査により、400以上の米国企業が、外国政府役員、政治家及び政治団体に3億ドルを超える違法又は不審な献金を行っていたことが発覚。  
1977年には、外国腐敗行為法 (Foreign Corrupt Practices Act)<sup>3</sup> が制定された。

### 2-3-2 1980年代 (敵対的企業買収の時代)

- LBO、ジャンク・ボンドといった新しい財務手法の開発を背景とする敵対的企業買収。
- 非効率的な経営を行っている会社は企業買収の対象となり、経営陣が更迭される。
- 経営陣の敵対的買収への対抗 (必ずしも株主の利益と一致しない) が許されるかが争われた。

#### UNOCAL CORPORATION v. MESA PETROLEUM CO.(493 A.2d 946 (Del.1985))

取締役が公開買付けを妨げる行為をすることが許される場合。

買収者による株式取得が会社の方針及び効果的運用に危険を及ぼすと信じる合理的理由の存在。

(1) 自らが誠実に行動し合理的な調査を行ったことを示すことにより、取締役会はこの要件を満たすことができる。

(2) 防御手段が社外かつ独立取締役が過半数を占める取締役会により承認されれば、取締役の立証は実質的に高められる。

<sup>2</sup> 証券取引委員会 (Securities and Exchange Commission) 証券諸法を執行する連邦の機関。

<sup>3</sup> 外国企業、政府及び役人への贈賄を禁じ、それを刑事犯罪とする連邦法。公開会社に、経営陣の承認がなければ企業の資金にアクセスできない内部経理管理システムを要請する。

防御手段が当該公開買付けの示す脅威との関係で合理性があること。

REVLON, INC. v. MacANDREWS & FORBES HOLDINGS, INC.(506 A.2d 173 (Del.1985))

会社の取引が会社の解体を生ぜしめる場合、取締役は株主が合理的に入手できる最大の価値を目指す義務を負う。

PARAMOUNT COMMUNICATIONS, INC. v. TIME INCORPORATED(571 A.2d 1140 (Del.1989)) <sup>4</sup>

取締役は、当該企業戦略を支持する根拠が明確に存在しない場合でなければ、株主の短期的利益のために、慎重に策定された企業計画を捨てる義務を負わない。  
(Directors are not obliged to abandon a deliberately conceived corporate plan for a short-term shareholder profit unless there is clearly no basis to sustain the corporate strategy.)

この流れの中で、株主以外の関係者の利益を考慮する権限を取締役会に与える制定法(constituency statute)が多くの州で制定された。

2-3-3 1990年代（機関投資家の台頭）

- 機関投資家による保有割合の増加 全銘柄による長期保有へ。
- 労働省のエイボン・レター <sup>5</sup> による、年金基金の議決権行使義務の確定 適正に共益権を行使する義務が確立。

2-4 米国の今日の企業統治制度の特色

2-4-1 株主

**株主権（共益権）を行使する機関投資家の存在**

役員にとって統治制度が強制的に導入される側面が存在する。

---

<sup>4</sup> タイム社とワーナー社の各取締役会がその株式交換合併を承認した後、パラマウント社がタイム社の株式について敵対的買収をしかけ、高額の買収価格を提示した。しかし、タイム社の取締役会は、ワーナー社との合併は株主にとって長期的な利益になるのに引き換え、パラマウント社の申入れは、タイム社の存続と文化に脅威を与えると判断した。そこで、パラマウント社が訴訟を提起したケース。

<sup>5</sup> Alan d. Lebowitz, Deputy Assistant Secretary, U.S. Dep't of Labor から Helmuth Fandl, Chairman of the Retirement Board, Avon Products, Inc.に対する書簡（1988年）。年金基金はその投資価値に影響を及ぼす要因を考慮し、議決権を行使しなくてはならない旨を説明したものの。

## 2-4-2 取締役会

### 2-4-2-1 取締役会は監督機能に特化

法に要請される活動の審査及び承認（配当の宣言（Del. § 170(a)）、合併契約書の承認（Del. § 251(b)）、資産の全部・実質上全部の譲渡等（Del. § 271））を除き、大規模公開会社の取締役会の主な機能は以下のとおり。（Statement on Corporate Governance, September 1997, The Business Roundtable）

CEO を選任し、定期的に評価し、必要な場合は交替させる。経営陣（Management）の報酬を決定する。承継計画を審査する。

会社の主要戦略並びに財務その他の目的及び計画を審査し、適当である場合には承認する。

会社が直面する重要問題について経営陣にアドバイスする。

内部管理、リスク管理、財務報告及び遵守（compliance）の適正を評価する手順を監督し、かかる手順を適正なものとする。

取締役を指名し、健全なコーポレートガバナンスを行うことができる取締役会の機構と活動を確保すること。

「会社の業務執行は、取締役会の指揮のもとで役員が行うのではなく、最高執行役員（CEO）のもとで主要上級執行役員が行うものとなることは、避けられない」（「コーポレート・ガバナンスの原理」概説（中）メルビン・A・アイゼンバーグ、商事法務 No.1369）（制定法の規定から乖離している。）

今日の会社の複雑さ

取締役会は、その過半数を社外取締役がしめ、年4回ないし12回しか会議が開かれる見込みがないという実態。

カリフォルニア大学（バークレー校）のメルビン・A・アイゼンバーグ教授は、1975年の論文の中で、「企業の業務執行は取締役会によって行われなくてはならない」というリーガル・モデル（generally received legal model）と、「ビジネス方針を決定し企業を運営する機能は、一般的に、取締役会ではなく業務執行役員（executive officers）に与えられている。」という経営構造のワーキング・モデル（working model of management structure）との乖離を指摘し、「企業経営の構造を統治する法律上のルールの主要な目的は、チーフ・エグゼクティブ・オフィスのメンバーを選任し、モニターし、解任する機能が効率的に働くよう確保されることにある。この目的を達成するためには、(1)取締役会は、そのパフォーマンスを評価する業務執行役員から独立でなければならない、(2)取締役会がそのモニタリング機能を果たすことを可能にするための、十分に客観的な情報を取締役会に確保させなければならない。」と述べる。（Melvin A. Eisenberg “Legal Models of Management Structure in the Modern Corporation: Officers, Directors, and Accountants” (California Law Review, vol.63, 1975)）（「コーポレート・ガバナンス論と執行役員の位置付け」丹波繁夫（日本長期信用銀行法務部長、商事法務

No.1512))

#### 2-4-2-2 社外取締役<sup>6</sup>の導入

取締役の人数は通常8名～16名程度(Statement on Corporate Governance, September 1997, The Business Roundtable)。大公開会社の80%以上について、その過半数を社外取締役が占める。

多くの場合、CEOが取締役会の議長を兼ねる。

議題及び優先順位の設定。

目的を共有するため、取締役会と経営陣の掛け橋となる。

(Statement on Corporate Governance, September 1997, The Business Roundtable)

株主からの観点

監督対象である経営陣から別個かつ独立でなくては監督できない。

役員からの観点

- 社外取締役(他企業のCEO、弁護士、学者等)の知識・ノウハウの利用。
- 法的責任からの防波堤
  - 株主代表訴訟(Shareholder Derivative Actions)の場面
    - ・ 取締役が会社に損害を及ぼしたにもかかわらず、会社が株主の請求を無視して訴えを提起しない場合に、会社が取締役の会社に対する責任の履行を求めて提起する訴訟。
    - ・ 取締役会は、当該代表訴訟が会社の最善の利益であるかどうかを考慮するための委員会(special litigation committee)を設け、当該訴訟が会社の最善の利益に反すると判断するときは、訴えの却下を申し立てることができる。
    - ・ 裁判所は、委員会が独立かつ誠実に行為し、合理的な調査を行ったかを判断し(NY)州によっては更に、自らの独立の経営判断を適用して、委員会の判断内容を検討する。(Delaware)
  - 企業買収の側面
    - ・ 役員(取締役)は、株主のためではなく自らの保身のために敵対的企業買収に対する防御を行う可能性。
    - ・ 上記UNOCALケース(「防御手段が社外かつ独立取締役が過半数を占める取締役会により承認されれば、取締役の立証は実質的に高められる。」)

---

<sup>6</sup> 従業員又は役員ではない取締役。関連取締役(雇用関係以外の何らかの利害関係のある取締役)を除く場合もあるが、ここでは関連取締役を除かない意味で用いる。

#### 社外取締役からの観点

- 取締役会の役割の限定。(業務の意思決定を行うのであれば、社外取締役は職務を履行できない。)
- 責任関係(いかなる責任を負うのか。)
  - 取締役又は役員は、会社に対し、誠実に、会社の最善の利益になると合理的に信じる方法で(忠実義務)かつ通常に慎重な者であれば同様の地位及び状況のもとで尽くすことを合理的に期待されるであろう注意(注意義務)をもって、取締役又は役員の職務を遂行する義務を負う。(ALI. § 4.01(a))

#### ➢ 経営判断原則(Business Judgement Rule)

以下の場合、誠実に経営判断を行った取締役/役員は、それによる損害について責任を問われない。(ALI. § 4.01(c))

- (i) 経営判断の対象について利害関係を有さず、  
(利害関係を有する場合 公正取引義務の問題。)
- (ii) 経営判断の対象について当該状況下で適当であると合理的に (reasonably)信じる程度に知らされており、
- (iii) 当該経営判断が会社の最善の利益になると相当に(rationally)信じた場合。

株主は自主的にリスクを負う。

後追的訴訟は経営判断の評価について最も不完全な方法である。

潜在的利益は潜在的リスクに対応する。

#### ➢ 情報への依拠

取締役/役員は、合理的に依拠し得ると信じる、他の取締役、役員、従業員、専門家、委員会等による判断、情報等に依拠することができる。(ALI. § 4.02, § 4.03)

#### ➢ 定款(certificate of incorporation)による免責規定

取締役(役員は含まない。)の責任の免責及び限定について規定することができる。但し、次の責任については減免できない。(Del. § 102(b)(7))

- (i) 忠実義務(duty of loyalty)違反
- (ii) 不誠実又は意図的な違反若しくは違法行為、
- (iii) 違法配当等の責任
- (iv) 取締役が不当な個人的利益を得た場合

~

実際上は、経営判断原則と重なり合う。

#### ➢ 補償

株主代表訴訟について、費用（弁護士費用を含む）の償還を会社に請求することができる。責任が認められた場合には、裁判所の承認がある場合に限って、請求できる。(Del. § 145(b))

➤ 役員責任賠償保険

会社が補償できるものかどうかにかかわらず、役員損害賠償保険を付保できる。(Del. § 145(g))

実際上は、忠実義務違反の場合は保険はおりない。

制度的要請

● 租税法上の要請

- ・ 公開会社の場合、当該課税年度の報酬が100万ドルを超える範囲において、適用従業員 (covered employee) について適用従業員報酬 (applicable employee remuneration) の控除は認められない。(Internal Revenue Code, Section 162(m)(1))
- ・ 「適用従業員報酬 (applicable employee remuneration)」は、以下の場合に限り、成果 (performance goals) の達成のみに基づき支払われ得る報酬を含まない。(Internal Revenue Code, Section 162(m)(4)(C))
  - (i) 成果が2人以上の社外取締役のみで構成される報酬委員会によって決定され、
  - (ii) 報酬が支払われる実質的条件（成果を含む）が株主に開示され、当該報酬の支払前に株主の過半の議決によって承認され、
  - (iii) 当該報酬の支払前に、上記の報酬委員会が成果及びその他の実質的条件の成就を確認した場合。

● 証券取引規制の要請

役員 / 取締役等は、当該会社の株式の短期売買（6ヶ月未満）による利益を会社に返還する義務を負う（Securities Exchange Act of 1934, § 16(b)）が、当該会社から取得し2人以上の一定の要件を満たした社外取締役のみによって構成される委員会によって承認された場合には適用除外。(Rule 16b-3(d)(1))

● 証券取引所規則の要請

New York Stock Exchange Listed Company Manual は、上場企業に、最低2人の社外取締役を含む監査委員会 (audit committee)を要請する。

2-4-2-3 違法性監査における取締役会の役割

- 取締役は、「上級経営陣及び取締役会自身に、法律遵守及びその業績に関して判断を行うのに十分かつ正確な情報を適時に提供するために合理的に設計された情報及び報告システムを確保する義務を有する。」(In re Caremark International Inc. derivative litigation 698A.2d 959.(Del. Ch. 1996))



( Corporate directors have a duty to assure “that information and reporting systems exist in the organization that are reasonably designed to provide to senior management and to the board itself timely, accurate information sufficient to allow management and the board, each within its scope, to reach informed judgments concerning both the corporation’s compliance with law and its business performance.” )

- 米国連邦量刑委員会(U.S. Sentencing Commission)の量刑ガイドライン(Sentencing Guideline) <sup>7</sup> に規定される、「法違反を防止し探知するための効果的プログラム ( effective program to prevent and detect violations of law )」であるために要請される最低限の要件。

合理的に違法行為を削減し得る遵守基準及び手続の策定。

トップレベルの人員が遵守の監督を所管する。

違法行為を行う傾向のある人物に実質的な裁量を与えない。

訓練プログラムへの参加や説明の配布等により、基準と手続を全従業員に認知させる。

監査システムや報告システム等を通じて遵守を図る。

合理的な制裁システムによる、一貫した基準の実施。

システムの修正等を通じての再発防止。

#### 2-4-3 委員会

重要な事項についての専門の委員会を設置。

##### 2-4-3-1 経営委員会(Executive Committee)

取締役会の間に取締役会に代わって決議。(取締役会の開催頻度は、年4回～12回程度。)(Statement on Corporate Governance, September 1997, The Business Roundtable)

##### 2-4-3-2 指名委員会(Nominating Committee)(ALI. § 3A.04)

- 社外取締役で構成
- 指名委員会の役割
  - ・ 取締役候補の推薦
  - ・ 役員、取締役、株主から推薦された取締役候補の検討
  - ・ 各委員会のメンバーの推薦

##### 2-4-3-3 報酬委員会(Compensation Committee)(ALI. § 3A.05)

- 社外取締役で構成。

---

<sup>7</sup> 米国連邦量刑委員会によって制定された、連邦法違反について連邦裁判所が従うべき量刑のガイドライン。

- CEO 同士が相互に相手の会社の社外取締役である場合、当該 CEO は報酬委員会に入らないのが好ましい。
- 報酬委員会の役割
  - ・ 上級執行役員(senior executive)の給与、ボーナス、ストックオプションその他の手当てについて取締役会に推薦し、又は決定する。
  - ・ 新しい執行役員の報酬制度の審査、会社の役員報酬制度の定期的審査、執行役員報酬制度の管理方針の作成とその定期的審査、役員の実績と合理的に関係しない支払い及び手当てを生じる執行役員報酬制度の修正
  - ・ 経営陣の特権の制定と定期的審査。

#### 2-4-3-4 監査委員会(Audit Committee)(ALI. § 3A.03)

- ニューヨーク証券取引所規則で要請される。
- 監査委員会の役割
  - ・ 会社の外部監査人の推薦及びその解任提案の審査。
  - ・ 外部監査人の報酬、条件及び独立性の審査。
  - ・ 上級内部監査役員（もしあれば）の選任及び解任の審査。
  - ・ 外部監査人と取締役会、及び上級内部監査役員（もしあれば）と取締役会の連絡ルートとなる。
  - ・ 外部監査人の報告、関係経営陣の書簡、監査についての外部監査人の勧告への経営陣の回答、会社全体にとって重要である内部監査部門の報告、及びそれらの報告に対する経営陣の回答の審査。
  - ・ 会社の財務諸表及びにそれに関する外部監査人の証明、報告、意見等、並びに経営陣と外部監査人との間の財務諸表の作成に関する意見の相違の審査。
  - ・ 外部監査人と上級内部監査役員（もしあれば）と相談して、会社の内部管理の適正の検討。
  - ・ 会社の財務諸表の作成にあたり、適正な会計原則及び実務の選択の重大な変更及びその他の疑問の検討。

#### 2-4-4 役員

- 社長(President)、副社長(Vice President)、秘書役(Secretary)、会計役(Treasurer)等  
Chief Executive Officer（最高執行役員）  
~  
会社の経営活動に関して最終的な意思決定権限を有し責任を負う会社役員。  
この地位になれば、社長でも会社内の最高責任者ではない。
- 会社の業務執行は、最高執行役員（CEO）のもとで役員が行う。
- 取締役と同様、会社に対して義務を負い、株主代表訴訟の対象となる。

### 3 日本の企業統治制度試論

#### 3-1 企業経営の目的は何であるべきか

##### 3-1-1 見解

###### A 現在及び将来の株主の利益。

企業の最終リスクをとるのは株主である。

###### B 経営者は株主と従業員の利害の調整役である。

株主は回収可能な金銭を、しかも分散投資の一部として企業に投下するのに対し、従業員は全人格を企業に賭けるのであり、従業員の方が利害関係を有する。

- ✓ 調整というのでは、何の基準も示していない。
- ✓ 経営者が責任を負うのは1人の株主ではなく全体としての株主である以上、細分化された投資ではなく、株主全体としての利害関係を考えるべき。

###### C 米国の状況。

###### ・ALI §2.01

- (a) 本条(b)項及び第 6.02 条（敵対的公開買付けを妨げる効果を持つことが予見される取締役の行為）に定める場合を除き、会社は、会社の利潤及び株主の利益を増加させるために事業活動を行うことを、その目的としなければならない。
- (b) 会社の利潤及び株主の利益が増加されない場合であっても、会社は、事業を行うにあたり、
  - (1) 自然人と同じ程度に、法の定める範囲内で行為する義務を負い、
  - (2) 責任ある事業活動にとって適当であると合理的に考えられる倫理的な考慮を加えることができ、及び
  - (3) 公共の福祉、人道上、教育上及び慈善の目的に、合理的な量の資源を充てることのできる。

###### ・他の関係者の利益を考慮する権限を取締役会に与える制定法(constituency statute)

「取締役会、取締役会の委員会、個々の取締役及び個々の役員は、・ ・ 会社の長期的及び短期的な最善の利益を考慮するにあたり、その行為が、当該会社の従業員、供給者及び顧客に対して、当該会社の営業所その他の設備の置かれた地域社会に対して、並びにその他適切なあらゆる要素に対して与える影響を、考慮することができる。」

(イリノイ州の制定法)(「コーポレート・ガバナンスの原理」概説(上)メルビン・A・アイゼンバーグ、商争法務 No.1368)

##### 3-1-2 私論

- 経営の目的は現在及び将来の株主の利益の最大化であるべきである。

- 従業員や顧客といった他の関係人の利益と（長期の）株主の利益は多くの場合矛盾しない。（従業員や顧客の利益を尊重せずして、長期の株主利益は図れない。）
- 他の利害関係人の利益は、契約又は関係法規（労働関係法規等）により図られるべき。
- 株主の利益が他の関係者の利益と対立し（ex.株価が低迷している中での資産の売却目的の企業買収の場面等。）契約又は関係法規による保護で守られない場合には他の関係者の正当な利益を考慮することが正当化される場面があり得るが、あくまで従的な要因であるべきである。

### 3-2 米国との前提の相違

#### 3-2-1 強制的な導入要因の不存在

- 米国のような物言う機関投資家が存在しない。
- 株主によるガバナンスは期待できない。（株主に、企業を変えようとするインセンティブが存在しない。）  
株主の3つのオプション（株式売却、株主代表訴訟、共益権の行使）により将来のリスクは回避できる。では、当該株主への直接的な経済的見返りはない。  
コストを上回る利益がなければ、例外的な権利行使はあっても、システムとしてはワークしない。
- コーポレートガバナンスの導入は、経営者が自ら行うことになる。

#### 3-2-2 取締役会の位置付けの相違

- 商法第260条〔取締役会の権限〕  
取締役会ハ会社ノ業務執行ヲ決シ取締役ノ職務ノ執行ヲ監督ス  
取締役会ハ左ノ事項其ノ他ノ重要ナル業務執行ニ付テハ取締役ニ決セシムルコトヲ得ズ  
一 重要ナル財産ノ処分及譲受  
二 多額ノ借財  
三 支配人其ノ他ノ重要ナル使用人ノ選任及解任  
四 支店其ノ他ノ重要ナル組織ノ設置、変更及廃止
- 帰結
  - ・ 「重要な業務執行」の決定については、必ず取締役会が行わなくてはならない。
  - ・ 取締役会を「監督機能」に特化できない。社外取締役では荷が重い。
  - ・ 取締役会の「業務執行の決定」の効率性を監督する法的機関が存在しない。（適法性は監査役が監査する。）
- ソニーの制度改革について
  - ・ 取締役を減らし、社外取締役を採用し、執行役員制度を設けたソニーの制度は米国型のコーポレートガバナンスの採用であると一般に評価されている。

- ・ソニーの制度改革の意図が、取締役会に意思決定機能をもたせるためのものであれば、取締役会制度を商法の規定にあわせたものと評価できるが、監視機能に特化している米国の取締役会とは機能を別にする。
- ・米国のオフィサーは自ら業務執行の決定を行っており、ソニーの執行役員とは位置付けが異なる。
- ・仮に、取締役と執行役員が「意思決定部門」と「執行部門」(頭と手足)という区別であれば疑問がある。(どこまでの判断を取締役会が行うべきかの問題。)

### 3-2-3 監査制度

- 取締役会による監督  
取締役会ハ会社ノ業務執行ヲ決シ取締役ノ職務ノ執行ヲ監督ス(商法260条1項)  
・業務執行の適法性だけでなく、妥当性にも及ぶ。
- 監査役による監査  
監査役ハ取締役ノ職務ノ執行ヲ監査ス(商法274条1項)  
・適法性監査に限られる。(妥当性監査に及ばない。)
- 問題点  
・取締役会の決議の妥当性を監査する機関が存在しない。  
・監査役は「閑散役」

事実上の任免権は代表取締役がもっている

情報が不十分(全部稟議が終わってしまってから、取締役会等でしか情報が入らない。)

適法性監査と妥当性監査の区別は明確ではない。(著しく不当な経営判断は善管注意義務違反となり法令違反となるが、その線引きは難しい。)

### 3-3 私論

- ガバナンスは企業(経営陣)自ら導入するしかないし、本来そうあるべきもの。  
物言う機関投資家の不  
その結果として、経営の効率性が市場により判定される。
- 取締役会改革の前提として、その目的(何のための改革か)があるべき。
- 業務執行の決定機能は取締役会にある。(日本の取締役会は米国の取締役会ではなく役員(officer)会の位置付け。)  
米国の取締役会が有する、監視機能やアドバイス機能をどう確保するか。
- 米国の取締役会の有する監督機能は、市場による監督に委ねる。  
~  
ディスクロージャーの徹底

- 米国の取締役会が有するアドバイス機能は、取締役会の諮問機関として専門機関を設けることによりカバーできる。(米国での委員会に対応)
  - 株主利益拡大の観点からの検討・勧告・審査を行う機関
  - コンプライアンス規則の制定及び遵守状況を審査するための機関
  - 業績にリンクした報酬・解任制度を検討・勧告・審査するための機関
  - 等

\*

川村真文

はばたき綜合法律事務所弁護士

〒530-0047

大阪市北区西天満4丁目4番18号(梅ヶ枝中央ビル7階)

電話：(06)6363-7800

ファクス:(06)6363-8200

e-mail: [kmasafu@lawyers.or.jp](mailto:kmasafu@lawyers.or.jp)

ホームページ: <http://www.bekkoame.ne.jp/ha/kmasafu>

## 略 歴

京都大学法学部卒業

1991年 弁護士登録

1996年 米国ノースウェスタン大学ロースクール法学修士号(Master of Laws  
(with Honors))取得

1997年 米国ニューヨーク州弁護士登録

1996年~97年

Allen & Gledhill (Singapore) 勤務