

日本におけるコーポレートガバナンスに 關する最近の動向*

Recent Movement about Corporate Governance in Japan

川口恭弘**

Kawaguchi Yasuhiro

目次

- | | |
|-----------------------------|-----------------|
| I.はじめに | III. 社外取締役の活用等 |
| II. 取締役等への適切なインセンティブの
付与 | IV. 最高経営者に對する規律 |
| | V. むすび |

これまで、日本では、不祥事を防止するために、會社法の改正がなされてきた。しかし、近年は、企業の収益性および生産性を高めるためのコーポレートガバナンスの仕組みが注目されている。その一環として、2015年、東京証券取引所は「コーポレートガバナンス・コード」(CGコード)を策定した。同コードは、2018年6月に改訂されている。さらに、日本では、會社法改正の動きがある。すなわち、2018年2月に法務省の法制審議會(會社法制部會)が、ガバナンスを強化するために會社法を直すための「中間試案」を公表した。本稿では、これらの内容について概要を紹介する。

取締役への適切なインセンティブを与えるための法制度として、法制審議會は、株式報酬ならびに取締役の民事責任に關する會社補償制度およびD&O保險の導入を検討している(第2章)。また、取締役會制度の改革に關して、取締役會の權限を大幅に代表取締役に委任すること、社外取締役を強制することが議論されている(第3章)。さらに、日本では、CEOなどの最高責任者の選任・解任の手續きが明確でないこと、法律上存在しない「顧問・相談役」が事實上、會社を支配するといった問題が

투고일 : 2018. 8. 24. / 심사의회일 : 2018. 9. 17. / 게재확정일 : 2018. 10. 8.

* 本稿は、2018年度5月31日に開催された建國大學法學研究所・同志社大學 共同學術集會「韓國と日本の企業統治構造の現況と課題」における報告のためにとりまとめたものである。

** 同志社大學法學部教授

Professor, Faculty of Law, Doshisha University

ある(第4章)。

【主題語】コーポレートガバナンス, 株式報酬, 會社補償, D&O保険, 社外取締役, CEOの選解任, 顧問・相談役

I. はじめに

日本では、企業不祥事が発生するたびに、會社法の改正が行われてきた。特に、不祥事を防止するための仕組みとして監査役の地位の獨立性と權限が強化されてきた¹⁾。コーポレートガバナンスは、「企業經營をどのように規律するか」というものであるが、不祥事防止のためのガバナンスは、「守りのガバナンス」と呼ばれるものであった。

これに對して、近年、「攻めのガバナンス」が強調されるようになった。そこでは、日本企業の「稼ぐ力」、すなわち、中長期的な収益性および生産性を高めるためのコーポレートガバナンスの強化が重要視されるようになった²⁾。

2015年6月、東京証券取引所は「コーポレートガバナンス・コード」を策定した(以下、「CGコード」という)(「CGコード」は上場規程の中で定められた。そのため、上場會社は「CGコード」を遵守することが義務づけられる)。「CGコード」は、實効的なコーポレートガバナンスの實現によって、會社の經營者の企業精神の發揮を後押しすることを主眼とするもので、まさに、「攻めのガバナンス」を後押しするものである³⁾。「CG

-
- 1) 日本における監査役制度の改正の歴史については、河本一郎=川口恭弘『新・日本の會社法』(商事法務、2015年)49頁、川口恭弘「監査役の地位の獨立」同志社法學(同志社法学会、2016年)241-270頁參照。
 - 2) 「日本再興戰略(改訂)(2015年6月30日閣議決定)」は、「企業のチャレンジを更に後押しするには、企業における適切なガバナンス機能の發揮と、機關投資家をはじめとする様々な投資主体による長期的な価値創造を意識した企業との建設的な對話及び資金の出し手である金融機關等による借り手の經營改善・體質強化支援があいまって、企業の収益性・生産性向上に向けた取組を總合的に進めていく、との考えの下、それぞれの取組を進化させる必要がある。企業の収益力・稼ぐ力の確立・向上により、經濟成長に向けたエンジンを強固なものとし、それを雇用機會の擴大や賃金上昇、設備投資の増加等につなげていくことで、經濟の好循環を揺るぎないものとすべきである。」としていた(一「日本産業再興プラン」「1. 産業の新陳代謝の促進」「i) 「攻めの經營」の促進」)。
 - 3) CGコードにおける「コーポレートガバナンス」とは、會社が、株主をはじめ顧客、従業員、地域社會等の立場を踏まえて上で、透明・公正かつ迅速・果敢な意思決定を行うための仕組みを意味する。CGコードは、實効的なコーポレートガバナンスの實現に資する主要な原則を取りまとめたものであり、これらが適切に實踐されることは、それぞれ會社において持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のための自律的な対応が図られることを通じて、會社、投資家、ひいては經濟全体の發展にも寄与するものと考えられ

コード」では、特に、取締役會が、株主に對する受託者責任・説明責任を踏まえて、會社の持続的成長と中長期的な企業価値の向上を目指して、積極的な役割と責務を果たすことを求めていることが注目される(CGコード「基本原則4」参照4)。

「CGコード」については、その後、金融廳にフォローアップ會議が設置され、コーポレートガバナンス改革の進捗状況の検証が行われてきた。そして、2018年6月に、東京証券取引所は、かかる検討をもとに、「CGコード」の改訂を行った(以下、「改訂CGコード」という)5)。

さらに、日本では、會社法の改正の動きがある。會社法は、2005年に制定され、2014年に一度改正がなされている。その後、法務大臣より法制審議會に對して、改正が諮問され、2018年2月14日に、法制審議會會社法制(企業統治等關係)部會が「會社法制(企業統治等關係)の見直しに関する中間試案」(以下、「中間試案」という)を公表した6)。

本稿では、「CGコード」「改訂CGコード」および「中間試案」の内容を中心として、コーポレートガバナンスに関する日本の最近の動向について、紹介することにした。

II. 取締役等への適切なインセンティブの付与

1. 株式報酬

日本の會社法は、取締役の報酬規制を定めている。すなわち、取締役に報酬を支拂う場合、定款に定めがなければ、株主總會の決議が必要である(會社法361條)。これ

る。以上、東証CGコード「はしがき」。

- 4) 「基本原則4」は、「上場會社の取締役會は、株主に對する受託者責任・説明責任を踏まえ、會社の持続的成長と中長期的な企業価値の向上を促し、収益力・資本効率等の改善を図るべく、(1)企業戦略等の大きな方向性を示すこと、(2)経営陣幹部による適切なリスクテイクを支える環境整備を行うこと、(3)獨立した客觀的な立場から、経営陣(執行役及びいわゆる執行役員を含む)・取締役に對する實効性の高い監督を行うこと、をはじめとする役割・責務を適切に果たすべきである。」と定めている。
- 5) 改訂CGコードの内容については、田原泰雅他「コーポレートガバナンス・コードの改訂と『投資家と企業の對話ガイドライン』の解説」『旬刊商事法務』2171号4頁以下参照。
- 6) 中間試案は、『旬刊商事法務』2160号7頁に掲載されている。また、その内容の解説については、法務省民事局参事官室「會社法制(企業統治等關係)の見直しに関する中間試案の補足説明」『旬刊商事法務』2160号23頁参照。

は、取締役が自分の報酬を決めることができれば、過大な報酬となる危険性があることによる(報酬規制は、「お手盛り」防止が目的とされる⁷⁾。「お手盛り」は、「自分の手で食べ物を盛ることができれば、好きなだけ、食べることができる」という意味で使われる)。

しかし、近年、このようなお手盛りの防止の観点からの規律に加えて、報酬は、取締役に対して職務を適切に執行させるインセンティブを付与する効果があるため、この点に着目した規律を會社法に設けるべきとの主張がなされるようになった⁸⁾。

日本では、これまで、取締役の報酬は、金銭で支拂われるものが多かった(金銭報酬)。しかも、それは、固定報酬の割合が大きかった。そこでは、會社の業績が大幅に好轉しても、取締役の報酬が急激に増えることはなく、他方で、業績が悪化すれば、取締役は責任をとって、報酬額の減額(報酬の返上)をしなければならなかった。その結果、日本の経営者は、事業の失敗を恐れて事業リスクをとらないという問題が生じていた⁹⁾。このような状況のもと、會社の経営者が適切なリスクをとり、會社の業績を向上させるインセンティブを与える必要性が指摘されてきた。

「CGコード」は、「経営陣の報酬については、中長期的な會社の業績や潜在的リスクを反映させ、健全な企業家精神の發揮に資するようなインセンティブ付けを行うべきである」(CGコード [原則 4-2])、さらに、具体的に、「中長期的な業績と連動する報酬の割合や、現金報酬と自社株報酬との割合を適切に設定すべきである」(CGコード [補助原則 4-2 ①])としていた。

経営者に適切なインセンティブを与えるための報酬として、會社の業績に応じて報酬が増加する「業績連動型報酬」がある。日本では、近年、その一つとして、株式を報酬として交付すること(以下、「株式報酬」という)が注目されている。

もっとも、日本の會社法のもとでは、「株式報酬」の實現を阻害する要因があると言われてきた¹⁰⁾。現行の會社法のもとでは、會社が取締役の報酬として自社の株式を取

7) 神田秀樹『會社法(第20版)』236頁(2018年)。

8) 前述の「日本再興戦略」改訂(注2 参照)は、攻めの経営の促進のためのコーポレートガバナンスの強化として、「経営陣に中長期の企業価値創造を引き出すためのインセンティブを付与することができるように金銭ではなく株式による報酬、業績に連動した報酬等の柔軟な活用を可能とするための仕組みの整備等を図る」ものとしていた。

9) 神田秀樹他『役員報酬改革論』(2013年)131頁。

10) 株式報酬に関する現行法の問題点について、伊藤靖史「株式報酬と會社法(上)」『旬刊商事法務』2138号7頁以下参照。

締役に直接交付しようとする場合、株式発行の規制に従う必要がある(新規株式の発行または自己株式の處分のいずれかの方法にであっても、會社法が定める「募集株式の発行等」の規制が及ぶこととなる)。日本の會社法では、勞務の出資は許されず、かつ、無償での発行も認められない。勞務出資は、會社債權者に對する担保としての機能が薄弱なため、資本の充實が重視される株式會社では、認められないとされてきた。また、無償発行を認めないのは、株式発行は本來的に資金調達目的で行われることが予定されていることによるものである。そのため、會社が取締役の報酬として自社の株式を取締役に直接交付する場合、實際的にはその對価として取締役が役務を提供するとしても、それは出資の目的とは認められず、無償の発行としても許容されないこととなる。

そこで、このような問題を回避しつつ株式報酬を実現するための法律構成として、取締役は、① 會社から金銭報酬債權が付与され、② この債權を會社に現物出資し、③ 會社から株式の交付を受けるというものが考えだされた。このような形式をとることで、株式の発行は、勞務の出資ではなく(あくまでも、形式上は、金銭報酬債權の現物出資)、無償の発行でもなくなり、現行の會社法でも許容されることとなる。しかし、會社が付与した金銭報酬債權を取締役に出资させるのは、實質的には、取締役に財産を給付させていないのと変わりはなく、このような法律構成は、あまりに便宜の過ぎると非難されていた。また、會社法では、新株予約權については無償発行が許容されているにもかかわらず、株式についてこれが許容されない理由が明らかでないとも言われていた。

以上の事情を背景として、「中間試案」では、株式報酬を明確に會社法上許容するための改正案が提示されている。すなわち、そこでは、「取締役の報酬等のうち金銭でないものについて」「報酬等のうち当該株式會社の株式であるもの又は当該株式の取得に要する資金に充てるための金銭については、当該株式の数の上限及び当該株式交付の條件の要綱」を、株主總會の決議によって定めるものとされている(「中間試案」第二部「取締役等に関する規律の見直し」第一「取締役等への適切なインセンティブの付与」1「取締役の報酬等」(2)「金銭でない報酬等に係る株主總會の決議による定め」①)。このような事項は、定款で定めることもできる。さらに、「中間試案」では、職務執行の對価として會社が株式を交付した場合、それに關する事項を事業報告で開示すべきものとされている(公開會社の場合。「中間試案」上記(5)⑤)。

もつとも、法制審議會會社法部會では、株式報酬を認めることは、事實上、勞務出資を認めることになることから、これを許容することに消極的な意見も出されていた。そのため、「中間試案」では、「現行法の規律を見直さないものとする」という案も併記されている(「中間試案」上記(4)C案)。

なお、日本では、取締役の報酬は、株主總會の決議を要するものの、それは、取締役の個別の報酬額ではなく、全体の總額で良いと解されてきた。これは、規制の趣旨が、「お手盛り」防止にあり、總額を決定すれば、これを防止することができると考えられたことによる。他方で、取締役の人选は個別の決議でなされることから考えて、報酬も個別に決定すべきとの意見も有力である。法制審議會會社法部會では、報酬の額を個人別に事業報告で開示させるべきかについて審議がなされたが、「中間報告」では、その結論は見送られた(「なお、検討する」とされた)。

2. 會社補償

日本の會社法では、取締役は、その職務を怠った場合などに、これによって第三者(會社の取引先など)に生じた損害を賠償しなければならない(會社法429條)。そのため、このような損害賠償の責任を負うことを過度に恐れて、その職務が委縮することが懸念されている。この場合、會社が補償を行うことは(以下、「會社補償」という)、會社の經營が委縮しないように取締役に対して適切なインセンティブを与えるという効果が期待できる¹¹⁾。さらに、取締役の責任追及がなされた場合に、適切な防御活動を行うことができるように、それに要する費用を負担することは、會社にとってメリットもある。

他方で、會社が取締役の責任を負担することは、取締役の職務の適正性を損なう危険性もある。このような形での責任軽減は、會社法が定めるルールの在り方を根本から変更するものともなりかねない¹²⁾。

現行の會社法には、會社補償に関する規定は存在しない。この点、「中間試案」では、會社補償が會社にとっても有益なものであるとの前提に立ち、それにより生じる

11) 會社補償については、江頭憲治郎『株式會社法(第7版)』(2018年)466頁参照。

12) 會社補償に関する法的論点については、公益社団法人商事法務研究會・會社法研究會「會社法研究會報告書」(2017年)21頁以下参照。

ことが懸念される弊害に對處するとともに、會社補償を行うために手續きの整備を會社法で行うことが提案されている。

「中間試案」は、まず、會社の役員等が、「その職務の執行に關し、責任の追及に係る請求を受けた」場合、「その職務の執行に關し、法令の規定に違反したことが疑われることとなった」場合には、それに対處するために必要な費用等の全部または一部を補償することを約する契約(すなわち、「補償契約」)を締結することができるものとしている(「中間試案」第二部第一2 「會社補償」①ア)。さらに、「役員等がその職務を行うについて第三者に与えた損害を賠償する責任を負う場合」、その賠償責任の全部または一部を補償することも認めている(「中間試案」上記①イ)。後者の補償契約は、役員等が、善意かつ無重過失であることを要件としている。惡意または重過失のある場合にまで補償すると、役員等の職務の適正性を害する危険性が高いことに配慮したものと言える。補償契約の内容の決定は、取締役會設置會社では、取締役會の決議(それ以外は、株主總會の決議)で行い、これを代表取締役などに委任することは認められない(「中間試案」上記②③)。

3. 役員等賠償責任保険

役員等がその職務の執行に關して會社に損害を与えた場合、損害賠償責任が発生する(會社法423條)。このような責任をカバーするものとして、D&O保険(役員等賠償責任保険)がある¹³⁾。日本では、上場會社を中心に、D&O保険が廣く普及していると言われている。もっとも、會社法上、株式會社がD&O保険を締結することに関する規定は存在しない。また、會社が保険契約を締結するための手續きについても、確立した解釋はない。

D&O保険は、役員等として優秀な人材を確保するとともに、その職務の執行についての賠償責任を過度に恐れることによって、經營が委縮することがないように、役員等に適切なインセンティブを与えるという意義がある。

他方で、D&O保険の存在で、役員等は事實上、自己の會社に對する損害賠償責任を回避できることから、不適切な業務執行を招く危険性も否定できない。また、D&O保険の保険料を會社が負担することについては、賠償を受ける對象である會社が保

13) D&O保険については、嶋寺基=澤井俊之『D&O保険の實務』(2017年)参照。

險料を支拂うことから、會社と取締役の間に利益相反が発生するといった問題も指摘されてきた¹⁴⁾。

「中間試案」は、D&O保險は、懸念される弊害に對處した上で、會社がその契約を締結できるように、必要な規律を定めることを提案している。具体的には、D&O保險契約の内容の決定は、代表取締役などに一任することはできず、取締役會の決議によるものとされている(取締役會が設置されていない會社では、株主總會の決議)(「中間試案」第二部第一 3 「役員等賠償責任保險契約」②③)。また、日本の會社法は、取締役の利益相反取引については、取締役會決議を要するものとしている(會社法356條)。D&O保險も、利益相反性が類型的に高いものであることから、その内容の決定は、上記のように、利益相反取引の承認に準じたものとされている。

また、D&O保險を締結しているときは、当該契約に關する事項を事業報告の内容に含めなければならない(公開會社について。「中間試案」上記⑤)。D&O保險については、今後、實務上、取締役全員がその被保險者(保險の對象者)になることが予想される。このような場合、その手續きを取締役會決議のみに委ねることは、利益相反性を排除できない点で、相当ではない。そこで、「中間試案」では、株主に對して当該契約に關する情報を開示することで、この問題を緩和しようとしている。すなわち、事業報告には、被保險者、役員が保險料の一部を負担している場合はその旨およびその割合などを記載するものとされている。もっとも、「中間試案」では、保險金額、保險料または当該契約に基づいて行われた保險給付の金額を事業報告の内容に含めることについては、なお検討するとされている。會社法部會では、これらの情報が開示されると、濫訴や訴額・和解額のつり上げがなされる懸念が示され、これらの開示について意見集約ができなかったことによる。

14) D&O保險に關する法的論点については、公益社団法人商事法務研究會・會社法研究會「會社法研究會報告書」(2017年)26頁以下參照。

III. 社外取締役の活用等

1. 業務執行の社外取締役への委託

日本の會社法では、社外取締役制度は、2005年の改正で、本格的に導入された。ここでは、社外取締役は、經營陣を監視する(モニターする)ものと位置付けられ、その定義においても、「業務の執行」を行わないものと規定されている(會社法2條15号イ)。

もっとも、たとえば、MBO(マネージメントバイアウト)の場面で、社内取締役が買収者側であるような場合、社外取締役が、業務執行機關から獨立した立場で、買収者と交渉することが有用となる。しかし、このような行爲についても、形式上「業務の執行」を行ったと解されれば、社外取締役は当該行爲を行うことができなくなる。これに限らず、會社と業務執行者との利益相反が生じる場合に、それを回避する観点から社外取締役が合理的に活動することが妨げられないようにすべきである。以上のことから、「中間試案」では、「會社と取締役との利益が相反する状況にある場合その他取締役が會社の業務を執行することにより株主の共同の利益を損なうおそれがある場合には」、會社は、「その都度、取締役の決定(取締役會設置會社にあっては、取締役會の決議)」によって、当該行爲を社外取締役に委託できるものとしている(換言すると、これらの行爲をしても、社外取締役の要件に反しないものとしている。「中間試案」第二部第二「社外取締役の活用等」1「業務執行の社外取締役への委託」①)。

日本では、上場會社の多くで、社外取締役の選任が進んでいる。「中間試案」の内容は、社外取締役の役割をより具体化したものとして注目されるものである。

2. 取締役會による重要な業務執行の決定の委任

日本の會社法は、取締役會の権限として、重要な業務執行を列挙し、これらの決定を代表取締役などに委任できないものと定めている(會社法362條4項)。日本には、ガバナンスの仕組みの観点から、① 監査役・監査役會設置會社、② 指名委員會等設置會社、および、③ 監査等委員會設置會社がある。②は、2002年の改正、③は2014年の改正で新たに導入された。②は、いわゆる、モニタリングモデルと呼ばれるもので、業務執行と監督を分離する機關設計である。そこでは、監督の観点から、社外取締役

がメンバーの過半数を占める3つの委員会の存在を前提として、取締役会で決議すべき重要な業務執行を、大幅に執行役に委任することを認めている¹⁵⁾。また、③は、①と②の中間に位置するものであるが、そこでも、迅速な業務執行の決定を実現するため、社外取締役が取締役会の過半数を占めていることなどを条件として、重要な業務執行の決定の代表取締役などへの委任を認めている。

法制審議会社法部会では、残された①についても、同様に、代表取締役への大幅な委任を認めるか否かが議論された。これを認める立場は、企業間の国際的な競争力が激しくなるなか、会社を取り巻く社会経済情勢の変化に対応するため、機動的に業務執行の決定を行うことが求められていることによる。そこで、社外取締役が取締役会の過半数を占めていることなど、一定の要件を満たしている場合、重要な業務執行の決定を代表取締役などに委任することを認めることが検討された。他方で、これには反対意見もある。すなわち、機動的な意思決定をしたいのであれば、上記の①または②の会社形態を採用すればよく、①についてまで、規制緩和を認める必要はないというものである。その結果、「中間試案」では、重要な業務執行の代表取締役への委任を認める案(A案)と、現行法の規律を見直さない案(B案)が併記され、今後の検討課題とされた(「中間試案」上記2 「監査役設置会社の取締役会による重要な業務執行の決定の委任」)。

3. 社外取締役の強制

日本の会社法は、社外取締役の選任を義務づけていない。もっとも、上場会社などでは、社外取締役を選任していない場合、「社外取締役を置くことが相当でない理由」を株主総会で説明する必要がある(会社法327条の2)。さらに、「社外取締役を置くことが相当でない理由」を事業報告などに記載し、株主に開示することが求められる(会社法施行規則74条の2第1項、124条2項)。

これは、会社に、「遵守せよ、さもなければ、説明せよ」(comply or explain)という義務を課すものである。説明できれば、必ずしも、社外取締役を置く必要がない。しか

15) ②は立法当時、「委員会等設置会社」と規定されていた。平成26年の改正で③が創設されたため、名称は、「指名委員会等設置会社」と改められた。平成14年の立法の意義については、出口正義「委員等設置会社の立法の意義」『ジュリスト』1229号49頁参照。

し、法律上、「社外取締役を置かない理由」ではなく、「社外取締役を置くことが相当でない理由」を明らかにすることが求められている。程度の差はあれ、社外取締役には一定の効果が認められる。そのため、「社外取締役を置くことが相当でない」すなわち、「適当でない」との説明は難しく、事実上、この規定により、多くの会社は社外取締役の選任を行うものとなっている。

實は、社外取締役の選任を義務づけるかどうかについては、2014年の会社法改正の大きな論点であった。社外取締役の効用については、それを明確に示す実証研究は存在しない。そのため、これを会社に義務づけるかどうかについて、法制審議會會社法部會でも意見が分かれた。そこで、上記のように、社外取締役を置いていない場合、その理由を説明させるという立法が採用された。もっとも、2014年の会社法改正にあたり、附帯決議で、「政府は、この法律の施行後2年を経過した場合において、社外取締役の選任状況その他社外経済情勢の変化等を勘案し、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」とされた。そのため、「中間試案」の検討事項の一つとして、社外取締役の選任を義務付けるべきかが議論された。

社外取締役の選任については、会社法のほか、「CGコード」が實務に大きな影響を与えている。前述の会社法の改正の後、「CGコード」では、会社の持続的成長と中長期的な企業価値の向上に寄与するため、「上場会社はそのような資質を十分に備えた独立社外取締役を少なくとも2名以上選任すべきである」としている(原則4-8)。「CGコード」で要求する「独立社外取締役」の要件は、会社法が定める「社外取締役」の要件よりも厳格なものである(より高い独立性を要求している)。「CGコード」は、このような独立性の高い社外取締役を1名ではなく、2名以上要求している。

このような「CGコード」によって、上場会社では、社外取締役を1名選任することは当然として、適任の独立社外取締役2名をどのように確保するかが課題となっている。東京証券取引所の全上場会社における独立社外取締役の選任比率は、2004年に64.4%であった(市場一部上場会社では74.3%)が、2017年には96.9%(市場一部上場会社では99.6%)に及んでいる¹⁶⁾。

16) 独立社外取締役を2名以上選任している会社は88%で、取締役の3分の1以上を選任している会社は27.2%に及ぶ。東証「上場会社における独立社外取締役の選任状況」(2017年7月26日現在)。

は、女性が結婚・出産後も会社で働くことが当然とされるようになった。このような傾向が続けば、女性の昇進も進み、有能な人材が取締役となるという好循環が生まれるのではないかとと思われる。

「CGコード」では、「上場会社は、社内に異なる経験・技能・属性を反映した多様な視点や価値観が存在することは、会社の持続的な成長を確保する上で強みとなり得る、との認識に立ち、社内における女性の活躍促進を含む多様性の確保を推進すべきである(原則2-4)」と述べている。

IV. 最高経営者に対する規律

1. 選解任のプロセスの明確化

最後に、日本の経営者のトップの選解任についての動きを紹介したい。日本では、伝統的に、社長が次の社長を指名する慣行が行われてきた。法制度上、代表取締役の選任は取締役会で行われる。もっとも、取締役会のメンバーである取締役は、代表取締役などの業務執行担当者が事実上選任してきた。したがって、代表取締役である社長が次期の社長を選任することが可能となっていた。また、代表取締役の解任権は、取締役会の権限であるものの、同様の理由から、その権限が十分に行使されていないのではないとも言われてきた。このようななか、会社の代表取締役の選解任に限らず、取締役会が十分にその責務を果たしていないのではないかという指摘がなされるようになった。

「CGコード」では、取締役会は、株主に對する受託者責任・説明責任を負うとの立場から、会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために、十分な役割・責務を果たすべきとした上で(基本原則4)、その役割・責務を果たすための原則を定めている。

さらに、「改訂CGコード」では、最高経営責任者(CEO)の選解任について、これが、「会社における最も重要な戦略的意思決定であることを踏まえ、客観性・適時性・透明性ある手続きに従い、十分な時間と資源をかけて、資質を備えたCEOを選任すべきである」(補充原則4-3②)、また、「CEOがその機能を十分に發揮していないと認め

られる場合に、CEOを解任するための客観性・適時性・透明性のある手続きを確立すべきである」(補充原則 4-3③)としている。

日本では、取締役や代表取締役の選解任の手続きが不透明であるという指摘は従来よりなされてきた。これに対する対策の一つが、人選を獨立した指名委員會に委ねるというものであり、2002年の法改正で、指名委員會、報酬委員會、監査委員會の3つの委員會を置く會社(当時は、委員會設置會社と呼ばれたが、現在では、指名委員會等設置會社と呼ばれる)が創設された。しかし、この形態の會社は普及しなかった¹⁷⁾。他方で、従來型の會社(監査役・監査役會設置會社)においても、任意で指名委員會を置く會社が増えている。先の、改訂CGコードが求める、CEOの選解任のプロセスの明確化の方法の一つとして、獨立した指名委員會の設置と適切な運営が考えられる。この点で、委員會内の社外取締役が有用な役割を果たすことが期待される。

2. 相談役・顧問

日本では、社長や會長の経験者が、その地位を退いた後も、會社に、相談役や顧問として残るという場合も少なくない。上場企業の約6割が相談役や顧問を置いているという統計もある。相談役や顧問は、會社經營の経験者として、現在の經營陣に適切な助言を行うというものであるが、會社の經營者の地位を退いた後も、現經營陣に大きな影響力を有することにもなる。CEOの人選においても、相談役などの意向が反映されることもある。

相談役や顧問について、會社法の規定はない。事實上、會社經營に影響を及ぼすものでありながら、取締役ではないため、株主總會での選任決議もなく、また、會社法が定める報酬規制の適用も受けない。

近年、日本では、相談役や顧問の制度を見直す動きがある。見直しの契機となったのは、2015年に明らかになった「東芝」の不適切な會計であった。このような不適切な會計は、經營陣が交代しても繼續され、その經營陣の交代において、歴代の相談役の關与があったのではないと言われた。その後、議決權行使助言會社のISS(Institutional Shareholder Services)などが、機關投資家に對して、顧問や相談役を設ける會社につい

17) その理由の一つは、取締役の人事權を社外者が持つことに、經營陣が難色を示していることが指摘されている。

て、会社側の提案に反対するように推奨する動きなどがあり、各会社は、相談役や顧問の慣行を見直す動きが加速した。

このようななか、東京証券取引所は、2018年1月1日から、上場企業に提出を義務づけている「コーポレートガバナンス報告書」で、相談役・顧問等についての情報開示を求めることとなった。そこでは、氏名、役職・地位、業務内容、勤務形態、条件(常勤・非常勤・報酬有無等)および代表取締役社長等の退任日、相談役・顧問等としての任期やその人数等が開示される。

相談役や顧問については、その経験から、会社によっては、有益な存在になる場合も否定できない。上記の取引所の対応は、相談役や顧問の廃止を求めるものではなく、その職務や報酬などについて、情報を開示させることで、適切な制度運営を会社に促すものである。

相談役や顧問のポストは、社長経験者にとって既得権益となっており、会社が自発的に廃止することは、實際上、難しい状況にあった。上記の動きは、外からの圧力で、制度の見直しを迫るもので、これを契機に、相談役や顧問の制度を廃止もしくは縮小する動きが加速するものと思われる¹⁸⁾。

V. むすび

本稿で紹介した改訂CGコードは、2018年6月1日に施行された。これは、コーポレートガバナンス改革をより実質的なものへ深化させることを目的としており、多くの上場企業がこれに添った形で自社の改革を進めるものと考えられる。

これに對して、会社法改正に関する「中間試案」は、本稿でも取り上げたように、新制度導入に関して賛否の両論が併記されるなど、さらなる検討が必要なものも少なくない。今後、実務界や學界の議論を踏まえて、來年度以降の立法に向けての作業が本格化することになる。

18) 日清紡ホールディングズ、阪急阪神ホールディングズは、2017年に相談役制度を廃止した。また、2018年には、資生堂、伊藤忠商事、日本たばこ産業、パナソニックなどが相談役を廃止した。日本経済新聞「顧問・相談役の廃止相次ぐ」(2018年3月5日電子版)。

Reference

1. Books

江頭憲治郎, 株式會社法(第7版), 有斐閣, 2018.

神田秀樹, 會社法(第20版), 弘文堂, 2018.

神田秀樹他, 役員報酬改革論: 日本經濟復活の処方箋, 商事法務, 2013.

嶋寺基=澤井俊之, D&O保險の實務, 商事法務, 2017.

2. Articles

伊藤靖史, 株式報酬と會社法(上), 旬刊商事法務 2138号(2017年7月5日号), 公益社団法人
商事法務研究会, 2017, 4-14頁.

川口恭弘, 監査役の地位の独立性, 同志社法學 68卷1号, 同志社法学会, 2016, 241-269頁.

田原泰雅他, コーポレートガバナンス・コードの改訂と『投資家と企業の對話ガイド
ライン』の解説, 旬刊商事法務 2171号(2018年7月5日号), 公益社団法人 商事法務研
究会, 2017, 4-20頁.

法務省民事局參事官室, 會社法制(企業統治等關係)の見直しに關する中間試案の補足説
明, 旬刊商事法務 2160号(2018年3月5日号), 公益社団法人 商事法務研究会,
2018, 23-78頁.

出口正義, 委員等設置會社の立法の意義, ジュリスト 1229号(2002年9月1日号), 有斐閣,
2002, 49-55頁.

3. Reports

公益社団法人商事法務研究會・會社法研究會, 會社法研究會報告書, 2017.

4. Statues

東京証券取引所, 上場會社における獨立社外取締役の選任狀況, 2017.7.26.

[Abstract]

Recent Movement about Corporate Governance in Japan

Kawaguchi Yasuhiro*

In Japan, the Company Act has been amended to prevent corporate misconduct so far. But recently, the scheme of the corporate governance attracts attention to increase the earnings and the productivity of the company. As part of this effort, Tokyo Stock Exchange formulated “Code of Corporate Governance” in 2015. TSE revised this Code in 2018. Moreover the Company Act will be amended near future. In other words, Legislative Council of the Ministry of Justice has published “interim proposal” for the amendment of the Company Act. which measures to strengthen governance. I will introduce these movement in this paper.

As the system to vest adequate incentive to the corporate directors, Legislative Council examine to introduce stock remuneration to the directors, and corporate compensation and D&O insurance for civil liability of the directors(chapter 2). As for the reform of the board(of the directors), delegating their authorities to the representative director and compelling the outside director are considering(chapter 3). In Japan, the procedure to select or remove CEO remains undefined and “adviser or consultant”, which is not the position of the legal system, exercise influence to the corporate management de facto in fact(chapter 4).

[Key Words] corporate governance, stock remuneration, corporate compensation, D&O insurance, selection and removal of CEO, adviser and consultant

* 同志社大學法學部教授

Professor, Faculty of Law, Doshisha University