

# 監査役制度問題研究会 中間報告書

—非業務執行役員の意義と役割について—

## 目次

第1章 本報告書の問題意識と構成

第2章 ドイツの株式会社における非業務執行役員について

第3章 アメリカにおける非業務執行役員と取締役会の監督機能

第4章 わが国における非業務執行役員

### 監査役制度問題研究会 委員

幹事	矢神 俊郎	三菱重工業(株)監査役
委員	神作 裕之	東京大学大学院法学政治学研究科教授
委員	松井 秀征	立教大学法学部教授
委員	若林 泰伸	早稲田大学法学部教授
委員	尾崎 悠一	首都大学東京都市教養学部法学系准教授
委員	大西 敏彦	(株)大和証券グループ本社取締役監査委員
委員	宮本 照雄	(公社)日本監査役協会専務理事

注) なお、大西 敏彦委員（(株)大和証券グループ本社取締役監査委員）は、平成25年3月末をもって委員を退任している。

# 第1章 本報告書の問題意識と構成

神作 裕之

- 1 本報告書の問題意識と対象
- 2 一層式モデルと二層式モデル
- 3 業務執行に対する監督に必要な条件—「非業務執行」の不明確性と規範化の限界
- 4 本報告書の構成

## 1 本報告書の問題意識と対象

株式会社におけるコーポレート・ガバナンスの中心が、健全かつ効率的な経営に対する監督にあることは疑いない。コーポレート・ガバナンスの究極的な目的が企業価値の最大化にあるとするならば、「業務執行」と「監督」のバランスが取れていること、換言すればリスクの取捨選択がバランスよく行われるような仕組みが確保されていることが望ましいと考えられる。そして、法的な観点からは、経営者の裁量が適切に保護され、迅速な意思決定が可能となるよう業務執行の委託に係る適切な規律が構築され確立していると同時に、健全性確保と効率性増進の双方の観点から実効的に監督がなされる必要がある。

上述した意味における業務執行に対する監督が実効的になされるためには、監督される者又は機関と監督する者又は機関との間に適度の距離と緊張関係が保たれている必要があることには、異論の余地はほとんどないであろう。

ところが、株式会社における経営に対する監督に関する法制度および運用の実態は、国によりまた時代によって大きく異なっている。本報告書の第1の目的は、二層式ガバナンス・モデルを採用する国としてドイツ、一層式ガバナンス・モデルを採用する国としてアメリカを採りあげ、ドイツとアメリカの双方から強い影響を受けながら、監査役会設置会社という日本に独特のガバナンス・モデルを有しているわが国の沿革と特徴について、業務執行に対する監督が実効的に行われるための条件とは何か、という観点から、調査・検討を行うことにある。若干敷衍しよう。

まず、だれが監督するのかという観点から検討すると、監督する者又は機関と監督される者又は機関との間に適度の距離と緊張関係があることが望ましいことから、業務執行に携わらない者による監督が重要であるという考え方が登場することは容易に想像できる。また、現にこの点については、一層式モデルか二層式モデルかにかかわらず主要国の株式会社法制度又は実務の運用において、基本的に大きな乖離はないと思われる。すなわち、業務執行に携わらない役員による経営に対する監督が、実効的な監督のための条件と考えられているのである。本報告書では、業務執行に携わらずに会社経営

に対する監督を行う者を非業務執行役員と呼ぶことにする。わが国の会社法に則して言えば、非業務執行役員には、非業務執行取締役と監査役が含まれることになる<sup>1)</sup>。

「非業務執行役員」という概念を用いることにより、社外取締役と監査役とを同一平面上でとらえることが可能となる。このようなアプローチは、たとえば、東京証券取引所における独立役員の定義とその確保に関するソフトローに顕著に表れている<sup>2)</sup>。

国際的な株式会社のガバナンス・モデルからすると、いわゆる一層式モデルと二層式モデルが主要なモデルであるとされる。一層式モデルの下では、株主総会と取締役会が株式会社の主要な機関であり、経営に対する監督は、業務執行機関である取締役会が自ら行う。これに対し、二層式モデルの下では、株主総会と経営者の間に監査役会等の監督に特化した非業務執行役員のみから構成される機関が介在し、主として当該監督機関において経営者の選任・解任および報酬の決定を行うことで通じて経営に対する監督が行われることになる。

一層式モデルの場合には、業務執行機関と監督機関が不分離であるが、取締役会は、実務上又は取引所規則などにより実質的には業務執行に係る権限の多くを執行役にアウトソースするとともに、取締役会のメンバーに非業務執行取締役を加えることにより、取締役会が監督機関化してきた。これに対し、二層式モデルの下では、業務執行機関と監督機関が機関のレベルで分立しており、両機関のメンバーを兼ねることはできない等の規律により、監督機関およびその構成員が業務執行を行うことは制限される。換言すれば、二層式モデルにおける監督機関は、非業務執行役員のみから構成される点に特色がある。二層式モデルは、監督機関の非業務執行性を会社の機関構成のレベルにおいて徹底したものと解される。このことを担保するために、二層式モデルの下では、監査役会および監査役が、業務執行に係る意思決定に積極的に参加したり、業務執行を行うことは、法令で定められた事項を除き、原則として認められないことになる。

日本の監査役会設置会社は、一層式モデルとも二層式モデルともぴったりは一致しない。株主総会によって業務執行機関である取締役会と監督機関である監査役会のメンバーがともに選任・解任される。一層式モデルと異なり監督に特化した非業務執行役員のみから構成される監督機関である監査役会が存在するものの、二層式モデルと異なり、監査役会が経営者を選任・解任するのではなく、監査役会と取締役会が並列するという構造をとる。本報告書では、一層式モデルを採用する国としてアメリカを、二層式モデルを採用する国としてドイツを取り上げ、それぞれどのようにして株式会社のガバナンス・モデルが形成されるに至ったのか、歴史的に検討する。そして、日本における監査役会設置会社が、どのような沿革で現在のような形をとるに至ったのか、その沿革をたどる。本報告書の第1の目的である。

その際、本報告書は、経営に対する監督において、業務執行に携わらない役員又は非業務執行機関である監督機関が中心的な役割を果たすという観点から、一層式モデル、二層式モデルおよび監査役会設置会社において、監督機関における業務執行と監督の境

界がどのように引かれているのかに焦点を合わせることにした。このことは、監査役会が業務執行に関連すると考えられる任務をどこまで行うことができるのか、その限界について考察するとともに、社外取締役の定義すなわち「業務執行取締役（株式会社の第363条第1項各号に掲げる取締役およ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。）」（会社法2条15号）に含まれる「業務を執行した」の解釈論を展開するための基礎的作業を提供することを意味するであろう。これが、本報告書の第2の目的である。

以下では、本報告書の上記の問題意識について、さらに詳細な説明を試みる。

## 2 一層式モデルと二層式モデル

### (1) 概観

一層式モデルをとるアメリカ法の下では、「業務執行」に係る経営裁量は、「経営判断の原則」により法的に保護されてきた。もっとも、「経営判断の原則」の適用は、違法行為や利益相反行為には適用されないと一般に解されている。利益相反行為は常に企業価値を損なうわけではないため、その場合の適切な取扱いが問題となる。さらに、迅速かつ一元的な業務執行を可能にするとともにそれを適正に規制するために、業務執行機関である取締役会から経営陣に対する業務執行の委託とそれに係る規律が確立してきた。これにより、「業務執行」と「監督」の機能的分離が可能となった。取締役会から経営陣への業務執行の委託に伴い、取締役会が「経営機関」から「諮問機関」へとその性格を変え、さらに「諮問機関」としての性格を保持しつつ次第に「監督機関」としての性格を強めることになった。他方、取締役会の監督機関化が進むのと相まって、社外取締役、近年では、独立取締役の比率が上昇し、それとともに、取締役会の機能が特定化・専門化され、各種委員会が設置されるようになった<sup>3)</sup>。

これに対し、ドイツ法に代表される二層式モデルの下では、株主総会と経営陣の間に監督機関が介在し、経営者の選解任権や報酬決定権は当該監督機関が有するため、株主の経営に対する干渉・介入は、一層式モデルの場合よりも構造上、間接的で制約されることになる<sup>4)</sup>。しかも、監督機関のメンバーは経営者との兼任を禁止されることはもちろん、非業務執行役員に限られ、当該監督機関には基本的に業務執行および業務執行に対する指図が認められない。したがって、二層式モデルにおいては、経営者の裁量権限を株主総会からの直接の圧力から解放し、経営者の裁量と迅速な決定を確保しつつ、株主に代わって経営者を監督できるように統治機構が設計されているといえよう。

### (2) 一層式モデルと二層式モデルにおける監督機関の「独立性」

1において、業務執行に対する監督が実効的になされるためには、監督される者ないし機関と監督する者ないし機関との間に適度の距離と緊張関係がある必要があることに

は、異論の余地はほとんどないであろうと述べた。ところが、一層式モデルの下では、法的には「業務執行機関」と「監督機関」とが分離していない。したがって、一層式モデルの下では、いわゆる自己監督の構造になるため、監督の実効性に疑念が生ずる。そこで、一層式モデルの下とりわけアメリカでは、もっぱら実務上、取締役会が役員等に業務執行に係る権限を委託することにより「監督機関」としての性格を強めるとともに、ソフトローの力を借りながら「非業務執行取締役」をメンバーに加えることによって、監督の実効性を確保するという発展を遂げてきた。すなわち、アメリカにおいて、取締役会の構成員の分化が生じた。その分化は、始めは「業務執行取締役 (executive director ; management director)」と「非業務執行取締役 (non-executive director ; non-management director)」の区別であったが、次第に、それに加えて、「独立取締役 (independent director)」であるかどうかの問題とされるようになってきた。

独立取締役は、その独立性ゆえに経営陣との間に経営に係る情報の非対称性の問題を生じ、また時間的制約も大きい<sup>5)</sup>。したがって、独立取締役は、会社経営に対する全般的・日常的なコントロールではなく、経営能力の評価など特定の機能を果たすことが期待される。こうして、監督機関としての性質を強めた取締役会は、その意思決定事項を縮減してゆくとともに、特定の領域に関するコントロールは、指名・報酬・監査委員会など各種委員会によって実質的に担われるようになるのである。

なお、一層式モデルの下でも、CEOらに対する業務執行の委託を強制するか、CEOが取締役会の議長を兼ねることを禁止するか、取締役会における業務執行取締役と非業務執行・独立取締役の割合や人数について、ソフトローを含め一定の規制をするか、規制する場合にどのように規制するかは、国によりさまざまである。CEOと取締役会議長の兼任を禁止し、かつ、CEOが取締役でもない場合には、一層式モデルは、二層式モデルにさらに接近する<sup>6)</sup>。

これに対し、二層式モデルの下では、業務執行に基本的にタッチしない専門の監督機関により監督がなされることが制度的に確保されている。一層式モデルの下での前述した動向は、法的に「業務執行機関」と「監督機関」を機関構成のレベルで分離する二層式モデルへの実質的接近を意味していると考えられる。すなわち、一層式モデルにおいても、業務執行に対する監督が実効的に行われたためには、監督する者の非業務執行性又は監督機関の独立性が重要であると認識されるようになってきたのである<sup>7)</sup>。

しかし、上述したような監督機関化の進んだ一層式モデルと二層式モデルには、依然として、次のような差異が残る。すなわち、第1に、一層式モデルの下では、取締役会は、役員等に対する業務執行の委託を撤回した上で、それについて自ら指図できるのに対し、二層式モデルの下では、監督機関である監査役会は法定された権限を除き業務執行に係る決定を行うことはできない。第2に、一層式モデルの下では、取締役会はその責任と権限のすべてを経営陣に委託できるわけではなく、たとえば経営の基本方針やリ

スク管理・内部統制の大綱の決定<sup>8)</sup>については、業務執行へのコミットメントが残る<sup>9)</sup>。

二層式モデルの下では、「業務執行機関」と「監督機関」が分離しているといっても、たとえば経営陣に対し会社が提訴する場合における会社の代表など、一定の事項について監督機関が業務執行にかかわる事項を決定し又は行為することが認められるのが通常である。すなわち、監査機関が、どこまで業務執行にかかわる事項に関与できるのかは、その職務権限の範囲を定める立法と解釈により定まる。このような二層式モデルの欠点としては、情報の非対称性や経営の二元化等が指摘されている。そこで、二層式モデルの下では、監督機関と業務執行機関のメンバーとの間での情報の共有や経営戦略についての理解の促進など、相互の協働が図られることとなる<sup>10)</sup>。

### 3 業務執行に対する監督に必要な条件

#### 一 「非業務執行」の不明確性と規範化の限界

業務執行に対する監督が実効的になされるためには、一層式モデルか二層式モデルにかかわらず、監督される者又は機関と監督する者又は機関との間に適度の距離と緊張関係がなければならないと考えられてきたことは、すでに述べたとおりである。しかし、そのための条件が何であるかを定義することは、国により、また時代により相当に異なっている。

現行会社法において、監査役については、次のような消極要件が定められている。すなわち、監査役が当該会社もしくはその子会社の取締役・使用人又はその子会社の会計参与・執行役を兼任することはできない（会社法335条2項）。さらに、社外監査役の「社外性」の消極要件として、当該会社又はその子会社において「業務執行性」又は「従業員性」を有したことがないことが定められている（同法2条16号）。ここから、監査役には、非業務執行性および非従業員性が求められているものと解される。

なお、社外取締役の「社外性」の消極要件もまた、当該会社又はその子会社の従業員性もしくは業務執行性を有しているかどうか、又は過去にそれらの属性を有していたかどうかに着目して定められている（会社法2条15号）。

わが国の会社法における監査役、社外監査役および社外取締役の消極要件の定め方は、特に経営陣と従業員との強い連続性・一体性を特徴としてきた日本のコーポレート・ガバナンスの実態に鑑みるならば<sup>11)</sup>、十分に首肯し得るものと思われる<sup>12)</sup>。

一層式モデルを採用するアメリカにおいては、取締役会の監督機関化の前提として、当初は、非業務執行取締役という概念が用いられたこともあるが、今日では非業務執行性だけでは不十分であるとして独立性が求められている。しかし、「独立性」の定義は、以下に見るように必ずしも明らかではない。繰り返しになるが、「独立性」の消極要件として、業務執行性および従業員性が依然として重要であることには変わらない。

アメリカでは、2002年のサーベンス・オクスリー法により監査委員会の構成につい

て、また2010年のドッド・フランク法により報酬委員会の構成について、それぞれ「独立性」要件が課された。ところが、これらの法律およびSEC規則においては「独立性」の具体的基準が定められておらず、証券取引所の上場規則に委ねられている。たとえばニューヨーク証券取引所の上場規則では、従業員性や業務執行性、経済的依存関係等の観点から独立性を満たさない場合を列挙しつつ、当該上場会社と重大な関係を持たないとして個々の会社の取締役会において「独立性」がある旨を明示的に決議するものとされる<sup>13)</sup>。このように、アメリカでは、ソフトロー等により「独立性」の消極要件を定めた上で最終的な「独立性」の判断を各会社に委ねている。そのため、独立性に係る事項についての開示規制と組み合わせられてガバナンスの向上が目指されているのである。

欧州に目を転じると、EU委員会の「非業務執行役員の役割に関する勧告」が興味深い。同勧告においては、「業務執行取締役」を会社経営に日常的に従事する取締役会のメンバー、「非業務執行取締役」とは業務執行取締役以外の取締役会のメンバーを指すと定義されている<sup>14)</sup>。そのような定義を踏まえ、同勧告は、取締役会は、個人又は少数人数のグループによってその意思決定が支配されないように業務執行取締役と非業務執行取締役とが全体として適切な割合になるように構成されるべきものとしている<sup>15)</sup>。そして、独立取締役の数は取締役に係る重大な利益相反に適切に対処するために十分な人数であることを勧告している<sup>16)</sup>。同勧告にいう独立性とは、「その者の判断が利益相反を生ぜしめる、当該会社、その支配株主又は経営者との間の事業上、親族上その他の関係をもたないこと」を意味し、EUの各加盟国が重大な利益相反を生ぜしめると一般に認められる諸般の関係や事情を考慮したガイダンスを策定した上で<sup>17)</sup>、基本的には会社ごとに取締役会又は監査役会で「独立性」について決定することを勧告する。報告書の問題意識に照らして注目されるのは、同勧告は、取締役会議長が現在又は過去に業務執行に係る責任を負うことにより客観的な監督に支障が生じないようにすべきであると述べている点である。取締役会の議長の職責がまっとうされるためには、非業務執行性が重要であるとし、非業務執行性の観点から勧告をしているからである<sup>18)</sup>。

アメリカやEUの経験や議論を踏まえると、監督にとって必要な具体的基準を法はもちろん上場規則のようなソフトローのレベルで定めることすら容易でないことが判明する。規範としては、経営陣との間に一定の利害関係にある者は定型的に「独立性」を否定される消極要件を定め、最終的には会社ごとに当該会社のあるべき積極的な「独立性」基準に基づき個別具体的に判断せざるを得ないことを示している。実効性のある法規範として定める以上は、利益相反関係により影響を受け、もしくは一定のバイアスがかかった判断を行う蓋然性が高いと客観的に認められる類型を消極要件として定型化するにとどまり、その限りにおいて、当該要件は広義の「反利益相反性」と呼ぶべきものである。他方、そのような定義自体から、社外取締役もしくは独立役員が「利益相反」の状況において一定の役割を果たし得ると期待され、現に一定の役割を果たしてきてい

るのである。そして、そのような「利益相反性」の核心に、非業務執行性および従業員性が挙げられる点については、ほぼ異論がないことが確認された。

なお、監督という観点から「利益相反性」を認めるべきかどうかについて争いのある類型もある。たとえば、支配株主について、その独立性を肯定し得るかどうかは、国によって取扱いが異なっており、会社法制部会においても意見が大きく分かれた<sup>19)</sup>。支配株主は経営に対するコントロールを実効的に行うインセンティブを有しており、独立性の要件を否定する必要はないとする見解と、支配株主によるコントロールは、少数株主との間の利益相反の観点から独立性を欠くとする見解が対立している。支配株主でないことを「独立性」の消極要件とするかどうかは、英米においても対応が分かれている<sup>20)</sup>。ドイツでは、監督機関である監査役会のメンバーに非支配株主の利益を代弁する監査役を入れる必要はないという意見が企業実務家を中心に根強く、コーポレートガバナンス・コードにも支配株主は独立性を有しない旨の記載は見当たらない<sup>21)</sup>。

支配株主の独立性を認めるかどうかは、独立取締役に対してどのような機能・役割を期待するか、少数派株主を保護する他の法制度や法理が存在するかという点に深くかわる。そして、この点は、各国における株式保有状況やガバナンスの実態に関連するものと考えられる。ドイツでは、相互含有を含む支配株主によるブロック所有が進んでいるとされ、そのような状況の下では、大株主が経営者を実効的に監督するインセンティブは十分あると考えられる半面<sup>22)</sup>、少数派株主が支配株主の不当な影響力の行使により不利益を受ける可能性が高まる。ところが、ドイツでは、少数派株主の保護については、支配株主と少数派株主の権利義務関係を明確にすることにより法的に対処すべきであると考えられ、コンツェルン立法がなされた。また、ドイツでは、監査役会に従業員代表が派遣されるという共同決定制度が採用されており、支配株主は、監査役会においてこれ以上影響力が低下することに対して大きな抵抗感を示したとされる<sup>23)</sup>。もっとも、少数派株主の利益の代弁者として、従業員共同決定制度と同様に、監査役のメンバーとして少数派株主の代表者を派遣することが論理的には考えられる。しかし、ドイツにおいてそのような制度が採用されていない理由は、当該会社の事情や情報に通じていない少数派株主代表の監査役により監督がなされるとすると、会社に多大な機会費用をもたらすおそれがあることが懸念されたためと推察される。

業務執行に対する監督を実効的に行うために監督機関又はその構成員に求められるべき条件に関する議論は、上述したように複雑である。

第1に、一層式モデルを採用する多くの国では、最終的には独立性の判断は会社ごとになされるべきであると考えられている。しかし、日本法やドイツ法のような監督のための独自の機関を法定している国においては、その構成員が業務執行性を有しないことという消極要件を定め、かつ、業務執行機関の構成員と兼任することを禁止するなど規定が整備されているのが通常である。

第2に、独立役員すなわち独立取締役や独立監査役にどのような役割を期待するかは、

株式会社の統治機構についての法制度のみならず、株式保有状況やガバナンスの実態などを反映し、国によりまた時代によって異なる。

第3に、業務執行に対する監督が実効的に行われ得るために求められる条件として、抽象的にいえば「非業務執行性」がその核心となることについては、一層式モデルであれ二層式モデルであれ、またわが国の監査役会設置会社についても、妥当するといえる。

第4に、しかしながら、「非業務執行性」の意味するところは、一層式モデル、二層式モデルおよびわが国の会社法において、一様ではなく、一様である必然性もない可能性がある。前述したように、株式の保有状況、労働者と株主の利益との調整に係る法制度など、業務執行に対する監督のあり方については、さまざまな要因が影響を及ぼしていると考えられるからである。とくにこの点については、各章において沿革にさかのぼった検討がなされる。

## 4. 本報告書の構成

本報告書は、本報告書の問題意識と対象について述べた本章に続き、次の各章から構成される。

第2章（松井秀征執筆）においては、「ドイツの株式会社における非業務執行役員について」と題して、ドイツの会社形態における株式会社の位置づけにさかのぼり、その機関構造とりわけ監査役会制度の確立と展開が、詳細に論じられる。

第3章（若林泰伸執筆）においては、「アメリカにおける非業務執行役員と取締役会の監督機能」と題して、アメリカにおける公開株式会社法の概要と特色、取締役会の構成や委員会制度の発展、その中で非業務執行取締役および独立取締役が期待されている機能および実際に果たしてきた役割等が、詳細に論じられる。

第4章（尾崎悠一執筆）においては、「わが国における非業務執行役員」と題して、会社法における業務執行取締役および社外取締役の定義とその沿革および解釈、ならびに監査役（会）制度の変遷を説明した後、非業務執行役員における業務執行性（非業務執行性）の意義とそれを解釈する場合のアプローチの仕方および留意点について、新しい角度から議論がなされる。

### 【注】

- 1) 日本監査役協会は、監査役および監査役会の英文呼称を見直し、監査役についてはAudit & Supervisory Board Member、監査役会についてはAudit & Supervisory Boardという英語を当てることを推奨している（日本監査役協会「新たな『監査役等の英文呼称』の推奨について」（2012年9月4日）〈<http://www.kansa.or.jp/news/information/post-246.html>〉）。監査役および監査役会の英文呼称の見直しの背後には、監査役会および監査役は、機能的にみれば、非業務執行機

関およびそのメンバーとして、経営者から距離を置いて経営を監督するボードとして機能しているとの見方がある。詳しくは、神作裕之＝武井一浩「監査役の新たな英文呼称について」月刊監査役604号（2012年10月）5～10頁参照。

- 2) 東京証券取引所は、2009年の上場規程の改正により、現行会社法上の社外取締役又は社外監査役のうち、「一般株主と利益相反が生じるおそれのない」者を「独立役員」と定義し、役員に関する所定の事項を開示することを義務付けている（東京証券取引所所有価証券上場規程436条の2・同施行規則436条の2）。
- 3) アメリカ法について詳しくは、本報告書第3章（若林泰伸執筆）参照。さらに、川濱昇「取締役会の監督機能」森本滋＝川濱昇＝前田雅弘編『企業の健全性確保と取締役の責任』（有斐閣、1997年）3頁以下参照。
- 4) ドイツ法について詳しくは、本報告書第2章（松井秀征執筆）参照。
- 5) 内田交謙「日本企業の取締役会の進化と国際的特徴」商事法務2007号（2013年）42頁参照。
- 6) もっとも、一層式モデルの下においても、取締役会における非業務執行取締役の人数や割合、取締役会議長がCEOを兼ねることの可否などについては、さまざまなタイプが存在している。EU加盟国におけるコーポレートガバナンス・コード等による非業務執行役員導入状況等につき、EU Commission, Report on the application by the Member States of the EU of the Commission Recommendation on the role of non-executive or supervisory directors of listed companies and on the committees of the (supervisory) board, SEC (2007) 1021参照。たとえば、EU加盟国の1つであるイギリスを例にとると、イギリスのコーポレートガバナンス・コードは、株価インデックスであるFTSE 350の対象であるロンドン証券取引所の時価総額上位350社の取締役会の構成について、取締役会議長を除く半数以上の独立非業務執行取締役の選任を求める一方、業務執行取締役と（とりわけ独立）非業務執行取締役の割合が「個人又は少数者のグループによって取締役会の意思決定を支配し得ないように、適切なものである」ことを求めている（UK Corporate Governance Code 2012, B.1 Supporting Principles and Code Provisions B.1.2.なお、同コードはFTSE 350を構成する会社以外の上場会社に対しては2名以上の独立非業務執行取締役を求めている）。また、取締役会の議長とCEOを同一人が兼ねることはできない（Code Provisions A.2.1.）。さらに、取締役会議長は、独立性の要件を満たす必要があるとともに、CEOであった者が議長に横滑りすることも原則として認めない（Code Provisions A.3.1.）。イギリスの状況につき詳しくは、Andreas M. Fleckner/Klaus J. Hopt, Comparative Corporate Governance, Cambridge University Press, 2013, at 920-923 [United Kingdom ; Marc T. Moore]参照。また、デンマークやノルウェーでは、一層式モデルの下で、日常的な業務執行を取締役会から委託される執行役を設置することを会社法により強制し、監督機能と業務執行機能の分離を部分的に強行法規化している（Id., at 369 [Denmark ; Jan S. Christensen], at 713-714 [Norway ; Beate Sjøfjell/Cecilie Kjelland]）。
- 7) 一層式モデルの下では、「取締役会の独立性（board independence）」と語られ、実証研究が盛んに行われている。専門の研究者による最新のレビューとして、内田・前掲注5）41～48頁参照。

- 8) リスク管理は、取締役会の固有の権限であり責任であるとされる。たとえば、EU Commission, Green Paper, The EU Corporate Governance Framework, 5.4.2011, COM (2011) 164, at 10 参照。
- 9) Paul F. Davies/Klaus J. Hopt, Boards in Europe-Accountability and Convergence, ECGI Law Working Paper No. 205/2013, April 2013, at 11. <[http://ssrn.com/abstract\\_id=2212272](http://ssrn.com/abstract_id=2212272)>
- 10) 業務執行と監督を峻別する二層式モデルの欠陥を克服するために行われているドイツの判例・解釈およびソフトローの動向につき、神作裕之「コーポレートガバナンスと取締役会のあり方」商事法務1993号(2013)9~10頁参照。略言すれば、判例においては、監査役取締役に対する助言義務および取締役(「業務執行機関」と監査役会(「監督機関」)の機関相互間の協働義務が認められている(BGHZ 114, 127)。学説においては、監査役会が内部監査部門と連携することは、監査役会の業務執行の禁止には当たらないとする見解が有力化している。さらに、ドイツ・コーポレート・ガバナンス・コードにおいては、業務執行者である取締役との協働と企業の戦略的決定およびリスク管理等についての情報および認識の共有の必要性がうたわれている。
- 11) 稲上毅「新日本型コーポレート・ガバナンスと雇用・労使関係」稲上毅=連合総合生活開発研究所編著『現代日本のコーポレート・ガバナンス』(東洋経済新報社、2000年)39頁以下参照。
- 12) なお、平成24年9月7日に法制審議会が決定した「会社法制の見直しに関する要綱」(以下、単に「要綱」と引用する)においては、社外性の要件を見直すことが提案されており、親会社等・兄弟会社の関係者、および株式会社の関係者の近親者を「社外性」を有しない者として排除する一方、「業務執行性」および「従業員性」の過去要件を10年間に限定することを提案する。また、会社法制部会においては、独立性の基準として、重大な取引関係にある者を消極要件として定めることの是非についても議論された。ところが、意見が分かれ、要綱は、取引関係の基準を採用しなかった。もっとも、取引所のソフトローのレベルでは、親会社の業務執行取締役や主要取引先の関係者等については、すでに一定の考慮がなされている。
- 13) NYSE, Listed Company Manual, 303A.02.なお、同規則は、指名・報酬・監査委員会は独立取締役だけから構成されること(303A.04(a)、303A.05(a)、303A.07(a))、上場会社の取締役の過半数は独立取締役であることを求めている(303A.01)。証券取引所の上場規則は、国家が制定した規範ではない点においてソフトローに分類されるが、その制定・変更・廃止にはSECの承認を必要とするなどSECの監督に服しており(1934年証券取引所法19条)、ハードローと強く結び付いている。ハードローと私的秩序の関係等の理論的考察として、藤田友敬「ハードローの影のもとでの私的秩序形成」中山信弘編集代表・藤田友敬編『ソフトローの基礎理論』(ソフトロー研究叢書第1巻)』(有斐閣、2008年)227頁以下参照。
- 14) European Commission, Recommendation of 15.2.2005 on the role of non-executive or supervisory directors of listed companies and on the committees of the (supervisory) board, OJEU L 52/51, 2.3 and 2.4.
- 15) European Commission, Recommendation, supra note 14, Section 3.1.

- 16) European Commission, Recommendation, supra note 14, Section 4.
- 17) European Commission, Recommendation, supra note 14, Section 13-1 and 13-2.
- 18) European Commission, Recommendation, supra note 14, Section 3.2.
- 19) 会社法制部会において、独立性の基準として、重大な取引関係にある者を消極要件として定めることの是非についても意見が分かれ、要綱および2013年11月末に国会に提出された会社法改正法案においては、取引関係の基準は採用されていない。もっとも、取引所のソフトローのレベルでは、親会社の業務執行取締役や主要取引先の関係者等については、すでに一定の考慮がなされている。
- 20) イギリスのコーポレートガバナンス・コードは、支配株主およびその関係者でないことを独立取締役の消極要件として規定する（UK Corporate Governance Code 2012, B.1.1）。これに対し、NYSE, Listed Company Manual, 303A.02. (a) Commentaryでは、独立性の判断に影響を与える会社との「重大な関係」には、商業、産業、銀行、コンサルティング、法務、会計および慈善上の関係ならびに親族関係などが含まれ得るが、経営者から独立しているかどうかのポイントであり、株式を大量に保有していること自体は、ニューヨーク証券取引所としては、独立性を肯定するための障害とはみないとしつつ、「独立性」の有無は、ケース・バイ・ケースに総合的に判断されるべきことを強調する。
- 21) ドイツでは、政府委員会であるコーポレートガバナンス委員会がソフトローとしてのドイツ・コーポレートガバナンス・コードを策定し、株式法上、当該コードの遵守状況および遵守していない場合には、当該規範と理由等について説明する義務が課されている（ドイツ株式法161条1項）。なお、監査役会の独立性について、同コードは、監査役会が適切と認める数の独立監査役をメンバーにするものとし、支配株主又はその結合企業と人的・取引上の関係にある者は、独立性が認められないと定める（Deutscher Corporate Governance Kodex 5.4.2）。
- 22) 欧州でも株主が分散しているオランダでは、コーポレートガバナンス・コードにおいて、監督機関のメンバーは一名を除き他の全員が独立役員であることを求めている。10%以上の株式を保有する株主には独立性が認められない（Fleckner/Hopt, supra note 6, 652, 657 [Netherlands: Van Bakkum/Hijink/Schouten/Winter]）。取締役会の独立性は、株主の保有状況に影響を受けている可能性が示唆される。
- 23) Davies and Hopt, Boards in Europe-Accountability and Convergence, ECGI Law Working Paper No. 205/2013, April 2013, at 17-18, 20-21.

## 第2章 ドイツの株式会社における非業務執行役員について

松井 秀征

- 1 検討の前提
- 2 監査役会制度の歴史的展開
- 3 監査役会制度の概要と運用
- 4 監査役会制度に対する評価

本章では、前章で示された問題意識を踏まえて、ドイツの株式会社における非業務執行役員のありようを確認する。具体的には、非業務執行役員のみから構成される監査役会（Aufsichtsrat）について、その歴史的形成、制度的枠組み、そして理論的な基礎づけや運用実態を明らかにする。そして、これにより得られた知見に基づき、ドイツの株式会社の監督機関における業務執行と監督との境界を示すことを試みたい。

本章の構成は、次のとおりである。まず、監査役会制度の検討を行う前提として、ドイツにおける株式会社の位置づけとその機関構造について簡単に確認する（1）。次いで、ドイツの株式会社において監査役会制度が形成され、確立するまでの歴史的経緯を追う（2）。その歴史的経緯を確認する中で、有限会社における監査役会制度、およびヨーロッパ会社におけるそれについても、適宜触れることとしたい。これを受けて現在のドイツの株式会社における監査役会制度とその運用について確認し（3）、これを踏まえてドイツにおける監査役会制度および非業務執行役員のあり方について若干の評価を加えたい（4）。

### 1 検討の前提

#### (1) ドイツにおける株式会社の位置づけ

ドイツにおいて株式会社（Aktiengesellschaft；AG）を規律するのは、1965年に制定された株式法<sup>1)</sup>である。この株式法においては、株式会社のほか、株式合資会社（Kommanditgesellschaft auf Aktien；KGaA）に関する規律が置かれている。ドイツにおいて株式会社を設立するには、最低資本金として5万ユーロが必要であり（株式法7条）、一定規模の事業活動に利用することを予定した企業形態である。すぐ後に見るようにドイツの株式会社では、出資者たる株主の経営に対する関与権が認められない。これを裏返して言えば、株式会社形態が採用される場合というのは、その営む事業の内容として一定の規模に達することが想定される場合（そのような規模に達し得ることを示す必要がある場合）、市場を通じた資金調達を想定している場合、あるいは業法上株式会社形態を採用することが義務付けられている場合等である。

ただ、わが国でも同様であるが、一般に事業を行うために設立される会社の多くは小規模であって、所有と経営を分離することも、出資持分が公開されることも想定されていない。このことからドイツで最も広く利用される会社形態は、1892年に制定された有限会社法<sup>2)</sup>に基づく有限会社 (Gesellschaft mit beschränkter Haftung ; GmbH) であり、ここでは出資者による経営への関与が認められる (有限会社法45条1項参照)。もっとも有限会社を設立するにも最低資本金として2万5千ユーロが必要である (有限会社法5条1項)。

そのほか、1897年に制定された商法典 (HGB)<sup>3)</sup>においては、合名会社 (Offene Handelsgesellschaft ; OHG)、そして合資会社 (Kommanditgesellschaft ; KG) に関する規律が置かれている。

以上のとおりドイツにおいては、わが国における営利目的の会社形態に相応するものとして、株式会社、株式合資会社、有限会社、合名会社、そして合資会社の5種類があり得ることとなる (なお、ヨーロッパ会社という特殊形態があるが、これについては2(5)において触れる)。

## (2) ドイツにおける株式会社の機関構造

ドイツの株式会社における必要的機関は、株主総会 (Hauptversammlung)、取締役 (Vorstand)、そして監査役会 (Aufsichtsrat) である。以下、各機関の概要と権限について、簡単に説明を加える。

### ① 株主総会

ドイツの株式会社における株主総会は、法令および定款に定める事項について決定を行う (株式法119条1項)<sup>4)</sup>。株主総会は、取締役に対する指図はできず、監査役会に対する指図もできない (監査役会も取締役に対する指図はできない)。業務執行事項に対する株主総会の関与は、当該事項のうち取締役が特に株主総会の決定を求めた場合に限り認められる (同条2項)<sup>5)</sup>。

### ② 取締役

ドイツの株式会社における取締役は、1名でも複数名でもよい (株式法76条2項1文)<sup>6)</sup>。複数名の取締役が置かれる場合でも、法律上、会議体を構成することは想定されていない。複数名の取締役が存する場合、共同でのみ業務執行をなすことができ、また会社を代表することができるが、定款や業務規程でこれと異なる定めをなすことができる (株式法77条1項・78条2項)。実際には業務規程等で各取締役の業務分担を定め、各取締役において業務執行をなし、また代表できる範囲を定めることになる<sup>7)</sup>。また通常の場合、個々の会社で取締役の会議体組織を想定した業務規程を置いている<sup>8)</sup>。

ドイツの株式会社における取締役は、「自己の責任の下において会社を管理する」も

のとされ（株式法76条1項）、当該会社についての裁判上、裁判外の代表権を有する（株式法78条1項）。この「自己の責任の下において会社を管理する」とは、取締役の業務執行に関する権限は独立かつ絶対的であること（業務執行権限の取締役への専属）を意味し、他の機関から委譲されたものではないことを意味している。このような他の機関の介入を許さない取締役の業務執行権限のあり方というのは、戦間期にドイツ経済が高度化し、企業集中が極限まで進む中で、巨大な組織を経営する専門経営者の権限を強化する必要性に由来している（この点は、2において1937年の株式法について紹介する際に触れる）。

### ③ 監査役会

ドイツの株式会社における監査役会は、その個々の構成員（以下、当該構成員を「監査役」という）に権限や職務はなく、会議体としてのみそれが与えられている（株式法111条）。そして監査役会に与えられている権限の行使、あるいは職務の遂行は、監査役会の議長ないしその代行者によって行われることになる（株式法107条1項に基づき、これらの者の選定が求められている）。

ドイツの株式会社における監査役会は、原則として業務執行を行うことができず（株式法111条4項1文）、もっぱら取締役の監督機関として位置づけられる（同条1項）<sup>9)</sup>。ただし、定款の記載又は監査役会の決定により、一定の取引について監査役会の同意にかからせることは可能であり、実際にもそのような運用がなされているところである。この点については、3(2)において述べる。

## 2 監査役会制度の歴史的展開

ドイツにおける株式会社制度の淵源をたどると、17世紀の各領邦において特許により設立されたCompagnieにまでさかのぼることができる<sup>10)</sup>。ただ本章では、ひとまず今日の制度に連なるものとして、19世紀プロイセンの株式会社における非業務執行役員の制度——とりわけ監査役会制度——からその展開を見ることとしたい。

### (1) 監査役会制度の萌芽——1843年プロイセン株式会社法——

ドイツ地域における一般的な株式会社制度は、プロイセンにおける1843年の株式会社法（以下、「1843年株式会社法」という）<sup>11)</sup>にまでさかのぼることができる<sup>12)</sup>。ただ、この1843年株式会社法では、まだ機関に関する詳細な規定が置かれておらず、業務執行に対する監督機関についての明文の規定も存在しなかった。1843年株式会社法の下で、株式会社の設立には領邦の免許を必要としていたところ（1843年株式会社法1条1項）、機関に関する定めは免許によって認められた各会社の設法定款の中に存在していたのである。そこで以下では、個別の会社における定款例を基に、当時の株式会社の

機関構造——とりわけ業務執行機関と監督機関との関係——がどのようなものであったのかを確認したい。

本節はドイツにおける監査役会制度との関係でこの構造をとらえることを目的とするから、まず第1に、監査役会制度の原型である評議会が置かれているかどうかを確認する。そして第2に、評議会が置かれていない場合、どのような機関構造となっているのか、その機関構造はなぜ採用されているのかを検討する。

## ① 評議会

1843年株式会社法の下で設立された株式会社の定款は、通常の場合、どのような内部機関を置くかを明示し、各機関に係る権限や義務に関する若干の規定を置くというスタイルをとっている。たとえば1840年代後半、同法の下で頻繁に設立された鉄道会社の定款を見ると、内部機関に関する規定として、株主総会（Generalversammlung）、評議会（Verwaltungsrat）、業務執行者（Direktion）、そして専門技能者（Beamte）が置かれるのが一般的であった<sup>13)</sup>。これに対して、鉄道会社以外の株式会社の場合、あるいはもう少し時代が下って設立された株式会社の場合、業務執行者や専門技能者に関する規定が独立しておかれない例もあった。この場合、株主総会と評議会の規定だけが置かれ、評議会が会社の業務執行者を選任する旨の規定が置かれたりしている<sup>14)</sup>。

では、この評議会というのはどのような者により構成され、どのような権限を認められた機関だったのか。たとえば鉄道会社の例で言えば、1846年に設立されたミュンスター・ハム鉄道会社の定款では、15名の委員、9名の代理人（Stellvertreter）、および業務執行者の長から構成されるものとされている<sup>15)</sup>。これらの委員および代理人は、毎年3分の1が株主総会によって改選されるものとされていた<sup>16)</sup>。また15名の委員のうち、9名はミュンスターに、4名はハムに住所を有していなければならないとされていた。そして評議会は、業務執行者に対して事業に関連する説明を求め、帳簿その他の書類を閲覧し、特別の会計検査を行う権限を認められていた<sup>17)</sup>。これらを見ると、鉄道会社の場合、会社の利害関係者の利害を反映しつつ（委員の住所指定などは沿線地域の利害の反映を考えたものと思われる）、会社の権利を擁護する組織<sup>18)</sup>として評議会を機能させようとしていたことがうかがえる。

あるいは鉄道会社以外の例として、たとえば1859年に設立されたボッフム満月石炭鉱業株式会社の定款では<sup>19)</sup>、評議会は株主総会で選任された7名の委員で構成されるものとされている。この7名の委員については、委員長と副委員長を含む過半数がドイツ国内にいるよう求められているものの、それ以上に制約があるわけではない<sup>20)</sup>。また評議会の権限は、会社の業務について自ら規程を置いて秩序付け<sup>21)</sup>、また裁判上ないし裁判外の会社代表権を有するなど<sup>22)</sup>、経営に積極的に参画する権限が認められていた。つまり先の鉄道会社の例と比較した場合、委員に対する住所指定は相当に緩やかであり、またその機能は会社の権利擁護のための監督機能に限定されるものではなかった

のである。

法律に会社の内部機関に関する詳細な規定が置かれていなかった当時のドイツの株式会社において、業務執行機関と監督機関との関係、そしてその権限の分配については、会社ごとの裁量が広範に認められていたことがわかる。定款において評議会を置くと定められていても、これが会社の利害関係者の利害を反映させた監督機関となる場合もあれば、より積極的に会社経営に携わる業務執行機関となる場合もあったわけである。

## ② 評議会に類する機関

1843年株式会社法の下において、内部機関のあり方は会社ごとに異なりえたから、評議会の置かれない会社ももちろん存在していた。ただし評議会が置かれていないといっても、それは単に Verwaltungsrat という名前の機関が置かれていないというだけで、実際にはこれと同等ないし類似の機能を果たす別名の機関が置かれることはあった。

その例として、たとえば決算監査委員会 (Rechnungs-Revisionskommission) なる名称の組織が置かれている株式会社がある<sup>23)</sup>。これは株主総会において選任された委員から構成され、会計帳簿や決算書類の検査を行うほか、特別の会計検査権限なども与えられており<sup>24)</sup>、実質的には①で紹介した鉄道会社の評議会の機能と一部重なっている。あるいは管理会 (Administrationsrat) という名称の組織が置かれている株式会社の例もある<sup>25)</sup>。この管理会も、構成員は株主総会において選任されるどころ、管理会の決定によりその構成員を特定の業務に派遣し、必要な代理権を付与することが認められていた。これは、①で経営参画権限を認められた評議会の機能と通ずるところがある。

## (2) 監査役会制度の確立——1861年ドイツ普通商法典以降——

ドイツ地域においては、各領邦間での商事事項に関する法的規律の統一の必要から、1861年にドイツ普通商法典 (ADHGB)<sup>26)</sup>が成立する<sup>27)</sup>。これは、各領邦で当該法典を採用することによってその域内における適用をみるというモデル法の形式を採用しており<sup>28)</sup>、1871年のドイツ統一前に見られた方法であった<sup>29)</sup>。このADHGBは、株式会社に関する規定を含み、監査役会に関する規定も有していた。もっとも1861年の段階においては、監査役会は任意機関にとどまり、これが必要的機関として認められるのは1870年のADHGB改正以降である。

### ① ADHGBと監査役会

1843年株式会社法の下で一般に置かれた評議会 (あるいはこれに類する機関) の有する権限や機能は、必ずしも一様ではなかった。鉄道会社のように会社の利害関係者の

利害を反映させた監督機関として位置づけられることもあれば、より積極的に経営参画の機能を期待された機関である場合もあった。このような評議会の実務は、ADHGBの制定に際して、どのように監査役会の制度につながっていったのか<sup>30)</sup>。

ADHGB制定過程において問題となったのは、1850年代以降、経済的自由主義の流れが進む中、従前どおり株式会社の設立に免許を求めるかどうかという点である。免許主義というのは、株式会社形態をとることによって可能となる大企業を政府の継続的な管理の下に置き、出資者や債権者をはじめとする利害関係者の保護を目的とするものであった<sup>31)</sup>。当時、免許主義を排除するか否かが議論された背景には、もはやこれによって利害関係者の保護が適切に図れなくなっているという認識、そして経済活動の発展の阻害要因である免許は不要ではないかという疑念が存在した。かりに免許によって保護されてきた利益を他の手段で保護することができるのであれば、問題は解決できるわけである<sup>32)</sup>。ただ1861年に制定されたADHGBにおいては、株式会社について、その濫用防止の観点からなお設立に免許を求めるものとされた（ADHGB208条1項<sup>33)</sup>。

監査役会というのは、まさに免許によって保護された利益、すなわち利害関係者保護の措置を内部組織上の工夫によって担保できるのではないか、という観点から出てきたものである<sup>34)</sup>。もとよりADHGBにおいては、なお株式会社設立に対する免許は残存したことから、内部組織上の設計により利害関係者保護の仕組みを必要的に設けることはせず、この監査役会を任意に設置できるものとした（ADHGB225条）。

ADHGBにおいて新たに案出されたこの監査役会とは、取りも直さず業務執行に対する監督を目的とする機関であった（ADHGB225条1項<sup>35)</sup>。これは、1843年株式会社法の下で各会社の定款により任意に置かれた評議会が、監督機能を果たす例もあれば、経営参画機能を果たす例もあったのとは明らかに異なり、前者の監督機能<sup>36)</sup>のみを果たすものとして認めたわけである。ここには、免許主義から準則主義への移行過程において、免許付与の果たしていた機能を会社内部の組織に担わせるという当時の方向性が前面に出てきていることが看取できる。

## ② 監査役会制度のその後の展開

### i) 1870年ADHGB改正

ADHGBの株式会社に関する規定は、1870年に改正される（以下、当該改正を単に「1870年改正」という<sup>37)</sup>。ここにおいて、株式合資会社および株式会社の設立について免許は不要となる。そして、1861年に株式合資会社について必要的機関として導入された監査役会制度は、ここにおいて業務執行に対する監督機関として、株式会社についても必要的機関として位置づけられることになる<sup>38)</sup>。1870年のADHGB改正において株式会社においても監査役会が必要的機関とされた理由は、取りも直さず国家の免許に代わる経営監督機能を果たす組織としてこれが位置づけられたという点にある<sup>39)</sup>。

ただし、1870年改正における監査役会の必要的機関化については、実務的な側面、

および理論的な側面から注意すべき点がある。まず実務的な側面からいえば、従前の株式会社の多くに評議会という機関が置かれていた点との関係が問題となる。つまり経営参画機能を評議会に認めていた会社は、1870年改正によりこれを監査役会に衣替えしなければならなかった。それは、少なからず定款によって従前の評議会の機能を監査役会に担わせるという運用を導くことになる。また理論的な側面からいえば、株式合資会社を想定して構築された監査役会制度を株式会社に転用する際の問題がある。株式合資会社の場合、業務執行者たる無限責任社員との関係で、監査役会は有限責任社員たる株主の利益保護のための組織として位置づけられたので、これは業務執行権限を持たない株主のための純然たる監督組織として理解することができた。しかし株式会社の場合、株式合資会社のような社員の二元的構造が存在しないため、業務執行者も株主総会で選任するし、監査役会委員も株主総会で選任することになる。そうなるといくら監査役会が株主の利益保護のための機関であるといっても、そこでの意味は株式合資会社のそれとは異なる。しかも実務的に監査役会に評議会的機能が付されると、取締役と監査役会はその機能において重なり合うことになり、監査役会をどのような機能を果たす機関として整理すべきなのか、難しい問題を生ずることになるわけである。

## ii) 1884年ADHGB改正

1870年改正の後、会社濫立による弊害が生じたドイツでは、1884年に改めてADHGBの株式会社法部分についての改正が行われた（以下、当該改正を単に「1884年改正」という）<sup>40)</sup>。そもそも1870年改正においては、株式会社について必要的機関とされた監査役会についても、取締役と監査役会の機能の重なり合いが生じている——監査役会が監督機関として純化されていない——という問題が明らかになる。そこで1884年改正においては、濫用的な会社設立の実態を前提として、株式会社の内部機関の機能を発揮させるための改正が目論まれることとなった<sup>41)</sup>。

まず監査役会の監督対象について、従前「業務執行」の監督を行うとされていたものが、1884年改正により業務執行を行う「取締役」の監督を行うものとされた（1884年改正ADHGB225条1項）。また、監査役会構成員は同時に取締役、あるいはその他の継続的な代理人等の地位を兼ねることができないとして兼任禁止規定が盛り込まれている（1884年改正ADHGB225a条1項）。以上の結果、1870年改正において十分に整理されていなかった監査役会と取締役の機能分担は多少前進したように見える。しかし、監査役会の任務（*Obliegenheit*）は定款において規定することとされ（1884年改正ADHGB225条3項）、その意味で各会社の監査役会の機能はなお多様でありえた。

なお、法律レベルにおける監査役会の位置づけは、1897年に制定された商法典（HGB）でも同様であり、その規定の内容は1884年改正から大きく変わっていない（HGB243条～249条）。

### (3) 監査役会制度の展開——1937年株式法以降——

#### ① 1937年株式法と監査役会制度

ドイツにおける株式会社制度は、1937年に制定された株式法（以下、「1937年株式法」という）<sup>42)</sup>により大きく変化する。同法は、ドイツ経済が高度に組織化され、企業集中が進む中で、巨大な企業組織それ自体の利益——いわゆる「企業自体 (Unternehmen an sich)」の利益——を觀念し、規律づけるという方向性を有していた<sup>43)</sup>。そこでは専門経営者の権限を強く拘束することはせず、これに独立の権限を与えることが志向されることになった。そしてこれに伴い、監査役会制度も変容を被らざるを得なかった。

1937年株式法において、取締役は自己の責任において会社を運営するものとされ（1937年株式法70条1項）、この取締役の選解任の権限を有するのは監査役会であることが明確にされた（1937年株式法75条）。これに対して監査役を選任するのは株主総会であって（1937年株式法87条）、ここに役員を選解任権に関する不明確さ——従前は取締役の選解任権が定款自治事項であった——が解消されたのである。

さらに1937年株式法は、監査役会がもっぱら監督機能を担う機関であることを明らかにしている。監査役会が業務執行の監督をする機関であることは従前と変わらないが（1937年株式法95条1項）、業務執行に関する措置は監査役会に委譲することができないこととされている（同条5項1文）。これは従前、監査役会の任務を定款の記載によって定めることが認められ、業務執行にかかわる措置も監査役会で行うことができたところ、1937年株式法はその余地を封じたわけである。これは、取りも直さず取締役の業務執行権限に高度の独立性を確保しようという1937年株式法の強い意思表示とあってよい。ただし、定款又は監査役会の決定により、一定の業務執行に係る措置について監査役会が同意を与える余地は認め、ここに業務執行と監督との調整が図られている（1937年株式法95条5項2文）。

#### ② 1965年株式法と監査役会制度

第2次世界大戦後におけるドイツ（1991年の再統一までは西ドイツ。以下、同じ）の経済は、当初は連合国の意向により非集中化、非カルテル化の動きが見られたものの、1950年代に入ると再び企業集中の傾向を見せるようになる<sup>44)</sup>。1937年株式法は、①にも述べたとおり、もともと企業集中を前提とした法律であったから、このような傾向に何ら背反するものではなかった。

しかし1937年株式法の前提には、当該会社ないし株主の利益のみならず、コンツェルン利益等の高次の利益にも配慮するという考え方が存在していた。このような考え方は、社会的市場経済の政策理念<sup>45)</sup>とは必ずしも合致しないのであり、まさにこのような政治的要請から戦後ドイツの株式法改正論議は進んでいった。かくして進められた株式法の改正論議は、私的所有権の承認と保護を前提とした株主の権利強化、そしてコン

ツェルンに対する法的規律（少数株主の権利保護）に向かっていったのである。そして1965年に成立したのが、現在ドイツにおいて妥当する株式法（以下、本節において「1965年株式法」という）である。

ただ1965年株式法の下においても、集中度の高い巨大な組織を効果的に経営するため、取締役の業務執行権限に高い独立性を与えておく必要性は変わらず存在していた。その結果、取締役および監査役会制度をめぐる1965年株式法の規定は、1937年株式法のそれと大きく異なるものではない。この点については、また3において詳しく見ることにしたい。

### ③ 共同決定制度と監査役会制度

ドイツにおいて共同決定制度という場合、監査役会レベルでの共同決定制度と各事業所レベルでの共同決定制度の2つがある<sup>46)</sup>。本章で問題となる共同決定制度はもちろん前者であり、以下でも単に共同決定制度という場合、監査役会における共同決定制度を指す。

ドイツの共同決定制度の端緒は、1951年の鉱業・鉄鋼分野における共同決定法（以下、「1951年共同決定法」という）<sup>47)</sup>である。第2次世界大戦後のドイツにおいては、生産手段の社会化（Sozialisierung）に関する議論が進展していたところ<sup>48)</sup>、これを阻止するための妥協策として導入されたのが共同決定制度であった。そして、この1951年共同決定法の対象となる鉱業・鉄鋼分野では、監査役会に資本（株主）側、労働側から同数の監査役を選出することができたのである。しかしそれ以外の企業については、1952年に制定された事業所組織法<sup>49)</sup>に基づき、労働側から選出される監査役は監査役会の3分の1に限定されていた<sup>50)</sup>。

その後、共同決定制度が大きく変ぜられたのは1976年である。これは、1960年代後半におけるドイツ経済の停滞、労使関係の緊張といった状況の下、労働組合の全体経済への参加——当時の政権は大連立であった——が模索され、1951年共同決定法の他分野への拡大が志向されたのである<sup>51)</sup>。その結果、1976年に成立した共同決定法（以下、「1976年共同決定法」という）<sup>52)</sup>は、分野を問わず、2,000名を超える労働者を擁する株式会社等に適用され、資本側、労働側から同数の監査役が選出されるものとされた<sup>53)</sup>。

このように一定規模のドイツの監査役会には、資本側選出の監査役と労働側選出の監査役が対等に含まれている。そしてこの監査役は、いずれの側から選出されているかを問わず、株式法の規定に従い、監査役会に求められる取締役選解任その他の監督機能を担うものとされているのである。

### (4) 補論1・有限会社における監査役会について

ドイツにおける有限会社は、1892年の有限会社法の制定により認められ<sup>54)</sup>、株式会

社と同様の資本性ある会社形態であり、出資者の有限責任が認められている。他方で、公衆からの資金調達を予定しておらず、市場へのアクセスを前提としていない点で株式会社とは異なる企業形態である<sup>55)</sup>。

本章で問題となる監査役会のあり方についても、有限会社は株式会社と異なっている。株式会社の場合、監査役会は監督機能を担う必要的機関とされていたが、有限会社の場合、定款によりこれを置くか否かを決定することができる（任意機関。有限会社法52条）。有限会社において、株式会社と異なり監査役会の設置が強制されていないのは、社員および業務執行者の置かれた地位が異なることと関連している。株式会社の場合、1937年株式法以降、取締役の業務執行権限は固有独立の権限であり（株式法76条1項）、株主によるこれに対する介入は全く認められず、監査役会についても同意権限を留保する他はその介入を認めない。これに対して有限会社の場合、そもそも小規模かつ閉鎖性ある企業形態を想定しているから、取締役（Geschäftsführer）の権限について、株式会社のような固有独立のものとして位置づけていない。むしろ社員は、その決議によって取締役の権限を制約することができ（有限会社法37条1項）、具体的な業務執行事項への介入が想定されている。これは、会社の業務執行に対する監督も含め、そのコントロールを社員自らが行う仕組みであって、監査役会を通じてこれを行う必要性が相対的に低いことを意味している。その結果、有限会社では当該機関を特に必要とする場合に限り、定款でこれを導入することを認めているわけである。なお、監査役会を導入した会社については、監査役会に関する株式法の規定が準用されるが、定款によりこれと異なる定めをすることも認められている（有限会社法52条1項）<sup>56)</sup>。

有限会社であっても、1976年共同決定法の適用対象となるべき数を超えて労働者が存在する場合、監査役会への労働者の参加が義務的に求められ、監査役会の設置も強制されることになる。このような有限会社については、共同決定法の規定のほか、監査役会を必要的機関とした株式法の規定を参照すべきことになる<sup>57)</sup>。

以上の有限会社における監査役会制度を確認した場合、株式会社における監査役会制度の理念型も浮き彫りになる。すなわち相対的に大規模になり得る会社であって、公衆からの資金調達を想定した会社の場合、業務執行機関の権限は高い独立性を認め、他の機関による介入は原則として認めない。また、出資者による監督も期待できないことから、監督機関を必ず設置し、これによる監督を行わせる。これが株式会社における監査役会の意味なのだ、ということである。

## (5) 補論2・EU会社における監査役会について

ドイツにおいては、以上のドイツの国内法に基づいて設立される会社のほか、ヨーロッパ会社（SE；Societas Europea）を設立するという方法もある<sup>58)</sup>。これは、EUにおけるヨーロッパ会社規則（SE-VO<sup>59)</sup>）を補充するものとして、国内法であるヨーロッパ会社実施法（SEAG<sup>60)</sup>）に基づいて行われる。なお、ヨーロッパ会社をめぐる

法律関係は、1次的にはEUのヨーロッパ会社規則が適用になり、2次的にヨーロッパ会社のために国内法として制定された規定（ドイツであればヨーロッパ会社実施法）に依ることになる。さらにこれらに特段の規定が置かれていない場合は、その出自国（Sitzstaat）の相応する会社法の規定（ドイツであれば株式法）が適用になる（EUヨーロッパ会社規則9条）。

ヨーロッパ会社については、管理機関と監督機関を置く二層式システム（Dualistisches System）と執行と監督の機能を兼ね備えた経営機関のみを置く一層式システム（Monistisches System）の2つのシステムが予定されている（EUヨーロッパ会社規則38条）。ドイツにおいて二層式システムを採用した場合、管理機関としての取締役と監督機関としての監査役会が置かれることになり、これは株式法に基づく株式会社の場合と変わらない。これに対して一層式システムを採用した場合、Verwaltungsratのみが置かれることになる。これは、わが国の監査役設置会社における取締役会のイメージに近いものである。

なお、ドイツにおいてヨーロッパ会社を設立する場合でも、労働者の数に応じて共同決定の仕組みが適用になり、二層式システムであれば監査役会、一層式システムであればVerwaltungsratに労働者選任の役員が参加することになる<sup>61)</sup>。

### 3 監査役会制度の概要と運用

本節は、現行の株式法における監査役会制度について確認することが主たる目的である。その中で、法の規定が意図するところ、あるいはその実際上の運用——とりわけ上場会社におけるそれ——について、非業務執行役員の果たし得る役割という観点も含め検討することとしたい。以下では、さしあたり監査役会の構成、そして権限について整理をしていく。

#### (1) 監査役会の構成

##### ① 監査役の選任・解任

監査役会を構成する監査役は、株主総会において選任される（株式法101条1項<sup>62)</sup>。もっとも監査役を選任するための株主総会は取締役が招集し（株式法121条2項）、招集にあたっては議題が与えられる必要があるため（同条3項）、実際には具体的な監査役選任議案は取締役によって決定されることになる。なお、監査役会に関する株式法上の法定上限員数は、資本金150万ユーロまでは9名、150万ユーロを超える場合は15名、そして1,000万ユーロを超える場合は21名となる（株式法95条<sup>63)</sup>。

株主によって選任される監査役がどのような属性のものであるかを見ると、一般には当該会社の取締役であった者、大株主の意向を受けた者、他の会社の取締役の地位にある者などが挙げられる。上場会社に対して適用のあるドイツ・コーポレート・ガバナンス

ス原則<sup>64)</sup>(以下、「原則」という)では、監査役選任議案を提出するに際して、その職務遂行に必要な知識、能力、専門的知見が備わった者が監査役会に属するように考慮すべきものとされている(原則5.4.1)。そして、取締役に対する独立の助言と監督が可能となるよう、監査役会にはその判断に基づき十分な数の独立性ある監査役が含まれなければならない(原則5.4.2)<sup>65)</sup>。ここにいう独立性とは、当該会社又は取締役との間で、利益相反を基礎づけるような事業上もしくは人的な関係がないことを指す。

なお、このこととの関係で、監査役会には従前取締役であった者が2名を超えて入ってはならない。こと業務執行機関と監督機関との厳密な分離を貫くのであれば、当該会社の取締役であった者が監査役となることを厳格に排除すべきであるが、この点に関しては2年の期間(いわゆる冷却期間)を置けば問題ないものとされている(株式法100条2項4号前段)<sup>66)</sup>。取締役であった者が監査役となることを比較的に緩やかに認めるというドイツ法の態度は、結局、業務執行機関の地位にあった者が監査役会に入った方が協働しやすいし、情報の浸透も容易であるといった価値判断があるようである。そうなると、理念的には監督機関たる監査役会と業務執行機関である取締役とを峻別しているものの、実務上の必要に応じて相互の連携を可能にしているともいえる。

株主総会によって選任された監査役は、株主の4分の3の特別多数によって解任することが可能であるほか(株式法103条1項)、重大な事由がある場合には監査役会の申立てにより裁判によって解任することが可能である(同条3項)。そのほか、定款の規定に基づき特定の株主の命によって就任した監査役については、基礎資本金の10分の1、もしくは100万ユーロの持分を有する株主も解任請求権の行使を申し立てることができる(同条3項3文)。しかし、従業員によって選任された監査役については、裁判による解任に関する規定は適用があるものの、株主総会による解任の規定は適用とならない(同条4項)。

## ② 監査役の資格

監査役は、制限能力者ではない自然人であることが求められる(株式法100条1項)。また監査役は、同時に取締役、支配人、その他営業全部に関する商事代理人となることができない(株式法105条1項)。ただし、取締役が欠けた場合において、事前に期間を区切って(上限1年)、特定の監査役をその代理人とすることは例外的に認められる(同条2項1文)。この場合、当該代理人となっている期間、監査役としての職務は行えない(同条2項3文)。その他、以下の4つの場合Aは欠格事由に該当する(株式法100条2項)。

- i) Aが、法律上、監査役会を設置しなければいけない10の商事会社においてすでに監査役となっている場合
- ii) Aが、自ら監査役になろうとする会社の従属企業の代表者となっている場合
- iii) Aが監査役になろうとする会社の取締役が他の資本金会社(=株式会社・有限会社・

株式合資会社)の監査役会に属する場合において、Aが当該資本会社の法律上の代表者である場合

- iv) Aが、自ら監査役になろうとする上場会社の取締役が過去2年以内に就任していた場合。ただし、その選挙が当該上場会社の25%の議決権を有する株主の提案に基づいて行われる場合を除く

## (2) 監査役会の権限

### ① 業務執行に対する監督権限

#### i) 取締役の選解任に係る権限

監督機関である監査役会の最も重要な権限は、業務執行機関である取締役の選解任に関する権限である。株式法は、この点について端的に取締役の選任および解任について、監査役会がその権限を有すること、そしてその取締役の任期が5年であることを規定する(株式法84条1項)。

原則では、この監査役会による取締役の選解任権限に対する一定の付加的な規律が設けられている。すなわち上場会社においては、取締役について複数の者を選任すべきこと<sup>67)</sup>(そもそも、そしてその議長と対外的な説明をなすべき者を定めるよう求めている(原則4.2.1)。またその取締役の構成について、多様性を確保するよう留意し、女性の登用について適切に考慮すべきことも求めている(原則5.1.2第1項第2文)<sup>68)</sup>。そのほか、監査役会において指名委員会を設置し、取締役の候補を決定し、任用条件や報酬等も含め監査役会に提出するための議案を作成させることができる(原則5.1.2第1項第4文)。このような委員会の設置はドイツにおける大企業で一般的に行われているものであるが、これは人事の秘密を確保しつつ、取締役候補者と接触を行うためにとられてきた措置である<sup>69)</sup>。

取締役の選任等に関する制度的枠組みについては以上のとおりであるが、実際にはこの点の判断については監査役会と取締役との協働関係が存在する。すなわち監査役会は年に4回開かれるというのが通例であるが、取締役の代表と監査役会議長は、人事その他の案件について意見をすり合わせる必要があるとの判断から、より高い頻度で非公式に接触するというのが実際である。現実には、その接触の中で得られた人選を基礎として監査役会内部の委員会に諮り、その後に監査役会で承認するといった手続をとることになる<sup>70)</sup>。つまり業務執行機関と監督機関を厳格に分離するという制度的な前提を踏まえて、なお監査役会と取締役との間で相互に連携するためにはどうすべきかという視点が優位にあり、その一つの方法が取締役の代表と監査役会議長との非公式な接触ということになるのだろう。

#### ii) 取締役の報酬の決定に係る権限

取締役の選解任と同様に監督機関として重要な権限が、取締役の報酬に関する権限で

ある。株式法は、取締役の報酬について、大要次のように定めている。すなわち取締役報酬は、取締役の職務とその執行、および会社の置かれた状態と均衡の取れたものでなければならない。また、特別な理由なしに通常の報酬を引き上げてはならない。上場会社の場合、その報酬システムは持続的な企業の成長に向けられたものでなければならない（株式法87条1項）。他方、会社の置かれた状態が悪化し、株式法87条1項により認められた従前の報酬を継続することが不適切と判断される場合、監査役会はその報酬額を引き下げることができる（株式法87条2項）、というものである。ドイツの株式法は、取締役の報酬に関して、手続的規制にとどまらず、緩やかではあるが報酬の額それ自体に対する実体的規制を設けている点で特徴的である<sup>71)</sup>。

また原則は、報酬についても一定の規定を設け、監査役の監督権限に対する付加的な規律を置いている。すなわち監査役会は、報酬委員会の提案に基づき取締役報酬の総額を確定するほか、報酬システムを策定して、定期的にこれをチェックすべきものとされている（原則4.2.2第1項）。報酬の公開は、コーポレート・ガバナンス報告<sup>72)</sup>の一部として、取締役の報酬システムについて一般的に理解可能な形式で説明された報酬報告においてなされるべきものとされている（原則4.2.5）。

ただし実際問題として、監査役会が取締役報酬について何らかの問題を提起する場合ということは多くないようである。例外は、共同決定制度の適用がある会社において、従業員選任に係る監査役が取締役報酬について異論を唱えるという場合である<sup>73)</sup>。こうなると監査役会と取締役との間で緊張関係が生じるというよりは、労働と資本との間における緊張関係が監査役会の中で生じているといった方が正確であろう。

### iii) 計算書類等に係る権限

株式法は、監査役会に計算書類そのほか会社の経理にかかわる権限を認めている。これは、監査役会の前身である19世紀の評議会の段階から一般に認められてきた権限である。具体的には、帳簿・文書検査権、財産状況の検査権（以上、株式法111条2項）のほか、年次決算の監査<sup>74)</sup>・コンツェルンにおける従属報告書の監査等（株式法171条・314条等）である。

こと帳簿・文書検査権ないし財産状況検査権との関係で、監査役会は決算監査人に年次決算およびコンツェルン決算の監査委託を行うものとされている（株式法111条2項）。原則は、上場会社において監査役会が決算監査人の選任案を提示するに先立ち、選任予定の候補者ないしこの者が属する組織と、選任する側の企業における役員との間において、事業、財務、人的その他の関係がないかどうかにつき、監査役会が当該候補者から説明を受けるべきものとしている（原則7.2.1. 決算監査人の独立性の確保）。その上で監査役会は、決算監査人との間での監査委託および報酬の決定、あるいは決算監査人からの報告の聴取等に関する権限を有しており、この点に関しては取締役の関与は前提となっていない（原則7.2.2～7.2.4参照）。その意味で、計算書類等を通じた監督

に関しては監査役会にその権限が専属しているといっただろう。

#### iv) 認可資本による増資に係る権限

ドイツにおける資本増加は、基礎資本金の額が定款記載事項となっている関係上（株式法33条3項3号）、必ず株主総会特別決議により行わなければならない（株式法182条1項）、しかも既存株主保護の観点から新株引受権（Bezugsrecht）を付与しなければならないこととされている（株式法186条1項）。そして、この新株引受権を排除して、第三者割当てを行うには、そのための株主総会特別決議が必要である（株式法186条3項）。

ただ、上場会社において機動的な資金調達の実現性がある場合を考えると、資本増加にも新株引受権排除にもその都度株主総会特別決議を要するというのは、不都合の大きいことが容易に想定できる。そこでドイツでは、認可資本制度（Genehmigtes Kapital）という制度が設けられ、定款により5年を上限として一定の基礎資本金まで取締役限りで資本増加、すなわち株式を発行することを認めている（株式法202条以下）。ただし、この取締役による株式発行が恣意に流れないように、監査役会による同意を求めるとして、その監督機能を発揮させるようにしている（株式法204条1項）。

#### ② 業務執行に対する同意権限——定款等による留保——

取締役の業務執行権限は、これを監査役会に委ねることはできないが、定款の記載又は監査役会の決定により、一定の取引について監査役会の同意にかからせることができる（株式法111条4項）。この業務執行に対する監査役会の同意権限は、当該機関の監督権限に含まれると考えることもできそうだが、業務執行の決定に直接関与できる点でやや質的に異なると言っただろう。

取締役による業務執行に関する事項のうち重要なものについては、実際に定款や監査役会の決定した業務規程により同意権限が留保される。たとえばドイツにおける実務家向けの文献に掲げられた取締役業務規程のひな型などを見ると、次のような事項——まるでわが国の会社法362条4項に定められた取締役会決議事項のようなもの——が例として挙げられている<sup>75)</sup>。

- ・ 会社財産の全部又は重要な一部の譲渡
- ・ 企業戦略ないしその原則にかかわる取引ないし措置、あるいはその重大な変更を導く取引ないし措置等
- ・ 支配人等の選任又は変更等
- ・ 不動産ないしこれに類する権利の取得、譲渡等
- ・ 特許、ライセンス、および共同事業契約の締結、変更、終了
- ・ 認可資本制度の利用に関する決議
- ・ 社員ないし役員等との契約の締結、変更、終了等

- ・年度計画、予算計画
- ・会社ないし企業の設立および終了、他企業持分の取得および譲渡
- ・事業所等の設置、取得、閉鎖、譲渡
- ・不動産の賃貸借
- ・営業保護権（知的財産権）の処分
- ・一定額以上の販売ないし納入契約の締結および終了等
- ・信用供与、先物取引
- ・開発プロジェクトの指示
- ・一定額以上の銀行その他からの借財
- ・一定額以上の投資に対する出費
- ・会社にとって経済的に重要な契約の重大な法的変更、あるいはそのような契約から発生する会社の権利を断念する意思表示
- ・会社にとって重要な裁判手続の遂行
- ・一定額以上の保証等
- ・一定額以上の費用ないし義務を会社に発生させる契約の締結
- ・通例ではない業務執行に関する措置、又は通例ではない出費
- ・当該会社が参加（出資）している他企業における社員総会での権利行使
- ・会社の利益に対する関与の承認および終了
- ・会社の企業者としての活動を制約し得る事業賃貸借その他の契約の締結、変更、終了
- ・共同参加プロジェクト

会社の事業内容や規模によって、以上に掲げられた事項を取捨選択し、あるいは具体的な金額基準を設定して監査役会の同意にかからせることになる。制度的に監査役会は業務執行から分離することを原則としつつも、実務的にはこの同意権限を通じて、監査役会に業務執行事項に関与する余地を認めていることがわかる。

#### 4 監査役会制度に対する評価

前節まで、非業務執行役員から構成される監査役会制度がドイツにおいて歴史的にどのように成立し、また展開したか、そして現在の株式法における監査役会をめぐる制度がどのように構築され、またどのように運用されているかにつき、確認してきた。

本節は、前節までの検討のまとめとして、業務執行と監督の境界という観点からドイツの監査役会制度に対する評価を行う。この評価については、制度的な面に対する評価、そして実務上の運用に対する評価という2つの方向から行うこととし、これをもって本章を締めくくることとしたい。

## (1) 制度面に対する評価

ドイツの監査役会制度について、これを純粹に制度面から見た場合、業務執行と監督との境界は極めて明快である。すなわち株式法上、業務執行に携わるのはもっぱら取締役であって、「自己の責任において」これを行う（株式法76条1項）。この取締役の業務執行権限は、法律上認められた固有の権限——株主総会等の他機関から由来するものではない——であって、独立かつ絶対的である。したがって他の機関が業務執行事項に介入することは、原則としてない。これに対して監査役会は、もっぱら業務執行に対する監督機関であって、原則として業務執行に携わることは認められない（株式法111条1項）。これは取締役の業務執行権限が独立かつ絶対的であることと表裏一体である。また、監査役会がこのような監督機関として純化されているからこそ、共同決定制度により労働者をここに取り込むことができたとも考えられる。

2(3)①で確認したとおり、このドイツにおける執行と監督の厳格な分離は、1937年株式法の制定時に採用された。つまりドイツにおける監査役会制度というのは、当初より業務執行から分離され、非業務執行の機関として設計されたわけではない。むしろ歴史的には19世紀における評議會の実務に淵源を有し、かつ定款によって業務執行に関するさまざまな権限を留保し得る——すなわち監査役会を通じて大株主の経営事項への介入を許し得る——機関であった。しかし、第1次世界大戦以降のドイツ経済の高度の組織化と企業集中の進展は、個々の会社の利益を超えたコンツェルン企業自体の利益を重視する議論につながり<sup>76)</sup>、さらにこのような巨大組織を管理するための経営者の強力な権限を必要とすることになった。このような背景において採用されたのが、1937年株式法の実行と監査役会との権限分配だったのである。そして、第2次世界大戦後においてもドイツ経済の組織化と企業集中の傾向は——戦間期ほどではないが——存在しており、現行の株式法の機関設計も1937年株式法を継いでいる。

以上を踏まえてドイツの現行制度を評価した場合、次のように整理できる。

- ① ドイツにおける株式会社とは巨大な企業組織に利用されることを前提とする
- ② その組織を管理する業務執行者（取締役）は、合理的経営のために他機関からの介入を原則として受けず、業務執行権限は固有独立のものとして位置づけられる
- ③ 業務執行を監督する機関（監査役会）は、非業務執行役員からのみ構成し、監督機能に純化して業務執行には関与しない

つまりドイツの場合、監査役会の非業務執行性は、あくまでも取締役の業務執行権限のあり方と表裏一体のものとして位置づけられるわけである。

もっともこのような制度設計は、あくまでも特定の時代背景の下におけるドイツ経済の実情に応じて採用された理念型なのであり、実態はそう単純ではない。ここで問題となるのが、株式法により監査役会に認められた同意権限であり、そして実務的に行われている取締役および監査役会との連携関係である。以下、項を改めて確認しよう。

## (2) 運用面に対する評価

### ① 監査役会の同意権限の意味

1937年株式会社法および現行の株式会社法は、取締役の業務執行権限の独立性を確保する——他機関による介入を原則として認めない——という考え方にに基づき、監査役会の権限を原則として監督機能に収斂させて、執行と監督を厳格に分離した。しかし、あらゆる業務執行を取締役に委ねることは監督機能の放棄となるから、ここに監査役会における定款等による同意権限の留保が意味を持つことになる。

監査役会は、評議会制度に淵源を有し、また大株主の代表機関としての性格を有していたこともあり、1937年株式会社法以前には定款で業務執行に関与する権限を留保できた(2(2)② ii) 参照)。そして1937年株式会社法は、監査役会の業務執行への関与を原則として禁じたけれども、なお業務執行事項に対する同意権限を残し、監督機能の実行という観点から業務執行への関与の途を残した。今日、実務的に監査役会の同意事項として留保される事項は実に多岐にわたっており(3(2)②参照)、執行と監督の分離の意味は言葉ほど厳格でない。

### ② 監査役会の構成および取締役との人的関係

このことは、監査役会の構成員に関する実務上の取扱い、あるいは監査役会議長と取締役との人的関係を見ると、さらに明らかになる。

すでに3(1)②において見たとおり、株主により選任される監査役について、株式会社法は、取締役との兼任を禁止している(株式会社法105条1項)。また、過去2年以内に取り締役の地位にあった者については、当該会社の監査役になることができないとして、欠格事由も用意されている(株式会社法100条2項)。しかし後者については、当該会社の25%以上の株式を有する株主が提案をした場合、2年以内に取り締役の地位にあった者を監査役に就任させることが可能となる。このような制度が設けられた背景には、会社の事情に通じた取締役経験者を監査役に採用した方が監督上好ましいとの判断があり<sup>77)</sup>、監査役の非業務執行性というのはすでに制度上も貫徹されていないのである。

また上場会社について見た場合、原則は、監査役会の監督機能を高め、企業の利益を向上させるという観点から、業務執行機関たる取締役と監査役会の協働——連邦通常裁判所は監督義務の内容として監査役会の助言義務まで認める<sup>78)</sup>——を求める(原則3.1)。具体的には、取締役は企業の戦略的な方向付けを監査役会との間で調整し、定期的に変更についても監査役会との間で検討すべきものとされるほか(原則3.2)、十分な情報を監査役会が獲得できるようにすることが取締役および監査役会双方の任務だとされている(原則3.4)<sup>79)</sup>。

このように見ると、ドイツにおける監査役会が非業務執行役員のみによって構成され、原則として業務執行に関与できないというのは、あくまでも取締役の権限の独立性を理念として謳うための方法にすぎないと言えそうである。現実問題として、監査役会

に大株主の代表が存する等、監査役会を業務執行に関与させた方がかえって監督機能を発揮できる場合も存しうる。ドイツの実務では、その必要性が現に感じられた場合、監査役会の人的構成を工夫するなり、監査役会議長が取締役と適宜の接触を持つなりして、制度上の障害を乗り越えようとしているのが実際である。さらにドイツの制度自体も、会社の事情に応じて、執行と監督の分離に関する厳格さを克服するための仕組みを内在化させていると評価できよう。

#### 【注】

- 1) Aktiengesetz. Vom 6. September 1965. BGBl. I S.1089.
  - 2) Gesetz, betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung (GmbHG). Vom 20. April 1892. RGBl. S. 477.
  - 3) Handelsgesetzbuch. Vom 10. Mai 1897. RGBl. S.219.
  - 4) 株式法119条1項には、監査役の選任、利益処分、役員の免責、決算監査人の選任、定款変更、資本増加および減少、検査役の選任、ならびに会社の解散が株主総会の権限事項として列挙されている。その他にも株式法では、自己株式取得に関する授權（株式法71条）、企業契約の締結等に関する同意（株式法293条・295条）が株主総会の権限事項とされている。さらに、組織再編法（Umwandlungsgesetz）に定められた合併その他の組織再編措置については、やはり株主総会の特別決議が必要となる（合併につき、組織再編法13条・65条。これらの規定は分割（同法125条）、そして会社財産の全部移転（同法176条）において準用される）。
  - 5) 株式法119条2項は、取締役が株主総会に対して任意に決定を求める場合を想定しているが、一定の場合にはこの決定を求めることが義務的になる。1982年の連邦通常裁判所（ドイツにおける最上級審裁判所）によれば、会社の基幹事業を子会社に分離し、親会社には将来性の低い事業を残すという判断をした場合、それは株主の社員権ないし財産権を強く侵害しうる基本的決定であり、取締役は株式法119条2項により株主総会決議を経よう求めなければならないとされた（BGHZ 83,122 (Holzmüller)）。  
ただし、同様の問題を扱った2004年の連邦通常裁判所の判決（BGHZ 159, 30 (Gelatine I)）を経て、株主総会決議を義務的に求めるべき場合がどのような場合なのかについては、かなり制限的に解する方向で解釈されている（会社財産全体の7割から8割を超える財産部分が移転する場合には当該決議が必要と解されている）。
- 以上の問題に関してはわが国でも多くの研究が明らかにされているが、比較的近時のものとして、船津浩司『「グループ経営」の義務と責任』（商事法務、2010年）20頁以下、高橋英治『ドイツ会社法概説』（有斐閣、2012年）203頁以下、およびこれらに掲げられた文献を参照されたい。
- 6) ただし、定款で特段の定めを置かない限り、基礎資本金が300万ユーロを超える株式会社の場合、2名以上の取締役を置かなければならない（株式法76条2項2文）。また、上場会社の場合、複数の取締役を置き、かつその議長と対外的な説明をなすべき者を定めることが好ましいとされる（ドイツ・コーポレート・ガバナンス原則4.2.1）。

なお、このドイツ・コーポレート・ガバナンス原則の内容については、3において触れる（後掲注64）を参照。

- 7) M.Schüppen/B.Schaub, Münchner Anwalts Handbuch Aktienrecht 661f. [Tomat] (2005).
- 8) M.Schüppen/B.Schaub, a.a.O. (Fn. 7), S.662f.
- 9) 株式法111条2項および3項には、帳簿・文書検査権、財産状況の検査権、そして株主総会の招集権が監査役会の監督権限として列挙されている。その他にも株式法では、取締役の選解任（株式法84条1項）、定款において監査役会に権限が委譲された場合における取締役業務規程の制定（株式法77条2項）、取締役の報酬の決定（株式法87条）、取締役の競業の承認（株式法88条）、取締役および監査役に対する信用の供与（株式法89条・115条）、会社の取締役に対する法律関係における会社の代表（株式法112条）、認可資本制度に基づく資本増加の同意（株式法204条1項。なお、認可資本制度とは、一定の範囲において株主総会ではなく取締役に資本増加権限を認める制度である）、総会決議を争う訴えにおける会社の代表（株式法246条・249条）、年次決算の監査・コンツェルンにおける従属報告書の監査等（株式法171条・314条等）、株主総会の招集（必要がある場合）・議案提出・出席等（株式法111条3項・124条3項・118条3項）などが監査役会の権限事項とされている。
- 10) この点について詳しくは、松井秀征『株主総会制度の基礎理論』（有斐閣、2010年）77頁以下参照。
- 11) Gesetz über die Aktiengesellschaften. Vom 9. November 1843. GS. S.341.
- 12) なおプロイセンにおいては、この株式会社に先立ち、1838年に鉄道事業法（Gesetz über die Eisenbahn-Unternehmungen. Vom 3 November 1838. GS. S.505）が制定され、この中で株式会社に關する規定が若干置かれている。
- 13) たとえば、1846年に免許を与えられたミュンスター・ハム鉄道会社の定款（Konzessions- und Bestätigungsurkunde für die Münster-Hammer Eisenbahngesellschaft. Vom 4. März 1846. GS. S.108）、あるいは1847年に免許を与えられたルール・クレフェルト・グラートバッハ鉄道会社の定款（Konzessions- und Bestätigungsurkunde für die Ruhrort-Crefeld-Kreis-Gladbacher Eisenbahngesellschaft. Vom 8. Januar 1847.GS. S.46）の例を参照。
- 14) Bestätigungs-Urkunde, betreffend das Statut der unter der Benennung “Steinkohlenbergbau-Aktiengesellschaft Vollmond” errichten und in Bochum domizilirtten Aktiengesellschaft. Vom 9. Mai 1859. GS. S. 293.
- 15) 前掲注13) ミュンスター・ハム鉄道会社定款26条1項。なお同条2項では、委員および株主代表は、その在職中、5株を会社に寄託しなければならないとされている。これは、会社が当該委員等に対して何らかの請求権を有するに至った場合に、当該請求権を担保する趣旨のものと考えられる。
- 16) 前掲注13) ミュンスター・ハム鉄道会社定款26条1項・27条1項。
- 17) 前掲注13) ミュンスター・ハム鉄道会社定款30条1号。同条では、その他に臨時総会の招集権限（2号）、総会の議案提出権（3号）等が認められていた。
- 18) この点については、K.Bracht, Der Bau der ersten Eisenbahnen in Preußen 63（1998）を参照。

- 19) 前掲注14) 参照。
- 20) 以上につき、前掲注14) ボッフム満月石炭鉱業株式会社定款12条1項。
- 21) 前掲注14) ボッフム満月石炭鉱業株式会社定款15条1項。
- 22) 前掲注14) ボッフム満月石炭鉱業株式会社定款16条1項。
- 23) 1853年に設立されたシュテッティン公益建設株式会社はその例である（筆者が確認できたのは、1860年に改正された定款である。Bestätigungs-Urkunde, betreffend die Revidierten Statuten der Stettiner gemeinnützigen Baugesellschaft. Vom 12. März 1860. GS. S. 173.）。
- 24) 前掲注23) シュテッティン公益建設株式会社定款10条。
- 25) 1855年に設立されたフェニックス採掘・製錬株式会社はその例である（筆者が確認したのは、1860年に改正された定款である。Bestätigungs-Urkunde, betreffend die revidierten Statuten der zur Zeit in Cöln, künftig in Laar bei Ruhrort, domizilirenden Aktiengesellschaft für Bergbau und Hüttenbetrieb “Phönix”. Vom 18. November 1860. GS. S. 605.）。
- 26) Allgemeines Deutsches Handelsgesetzbuch.
- 27) この点については、松井秀征「商法典と会社法——わが国における商法典のあり方に関する考察・序論」岩原紳作ほか編集代表『会社・金融・法』（商事法務、2013年）10頁以下参照。
- 28) たとえば本報告においてこれまで問題としてきたプロイセンの場合、ADHGB導入法（Einführungsgesetz zum Allgemeinen Deutschen Handelsgesetzbuch. Vom 24. Juni 1861. GS. S.449）によって国内法化されている。
- 29) たとえば各領邦における手形に関する規律を統一するためのドイツ普通手形条例（Allgemeine Deutsche Wechselordnung）もその例である。この点については、松井・前掲注27）13頁参照。
- 30) この点についてはドイツにおいても必ずしも明らかではない点が多く、今なお議論のあるところであるが、さしあたり Assmann in Großkomm. AktG Einl. Rdn.73ff.（1992）を参照。
- 31) B.Großfeld, Die rechtspolitische Beurteilung der Aktiengesellschaft im 19. Jahrhundert 238, in : H.Coing/W.Wilhelm (Hrsg.), Wissenschaft und Kodifikation des Privatrechts im 19. Jahrhundert IV（1979）。
- 32) この点に関しては、B.Großfeld, a.a.O.（Fn.31）, S. 242を参照。
- 33) ただし、各領邦でこれと異なる定めを置くことが認められた（ADHGB249条）。
- 34) ADHGBの成立過程で準則主義による設立の可能性が模索された株式合資会社——結局はADHGB174条1項が免許主義をとるのだが——については、評議会ではなく、監査役会なる新しい名称の組織が必要的機関として求められることとなった。
- 35) 株式合資会社の場合につき、ADHGB193条1項参照。
- 36) ただし、ここでいう監督機能の意味は問題である。監査役会が必要的機関とされた株式合資会社には監査役会に関する規定がいくつか置かれているが、監査役会の委員は有限責任社員たる株主の総会によって最低5名が選任されるものとされ（ADHGB175条6号）、それ以外に選任をめぐる特段の規定はない。つまり監査役会というのは、無機能投資家——業務執行権限なき有限責任社員——である株主の利害を反映する組織であり、鉄道会社の評議会のような地域利害を反映した組織では

ありえないのである。

なお、監査役会が任意機関となっている株式会社の場合、監査役会に関する規定はADHGB225条1か条であり、その権限に関する内容のみが置かれている。

- 37) Gesetz, betreffend die Kommanditgesellschaften auf Aktien und die Aktiengesellschaften. Vom 11. Juni 1870. BGBl. S.375.
- 38) これは、株式会社において任意機関であった監査役会について、これを必要的機関としていた株式会社と同様の規定を設けることにより行われた。すなわち1870年改正は、任意機関だった当時の監督権限に関する規定を残しつつ（1870年改正225a条）、225条で株式会社合資会社の監査役会規定を株式会社に準用し、さらに監査役会委員の人数や義務について株式会社合資会社と同様に規定が置かれた（1870年改正209条6号・225b条）。
- 39) この点については、新山雄三『ドイツ監査役会制度の生成と意義』（商事法務、1999年）228頁以下において、1870年改正の草案理由書を踏まえた詳細な検討がなされている。
- 40) Gesetz, betreffend die Kommanditgesellschaften auf Aktien und die Aktiengesellschaften. Vom 18. Juli 1884. RGBl. S.123.
- 41) 1884年改正における監査役会制度の改正の内容については、神作裕之「ドイツにおける共同決定制度の沿革と実態」神作裕之責任編集『金融危機後の資本市場法制』（財經評報社、2010年）319頁も参照。
- 42) Gesetz über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien (Aktiengesetz). Vom 30. Januar 1937. RGBl. I S.107.
- 43) 松井・前掲注10) 231頁以下。
- 44) この点については、松井・前掲注10) 240頁以下参照。
- 45) 社会的市場経済の理念とは、第2次世界大戦後の西ドイツにおいてとられた政策理念であって、一方では経済的自由と私的所有権の保障、他方で社会的要請の承認と所有権の社会的拘束という原則に基づくものであった。この点については、ハンス・ヴェルディンガー（村上淳一訳）「株式法の発展と改正」法協84巻6号37～45頁（1967年）。
- 46) 事業所レベルでの共同決定制度も含め、ドイツにおける共同決定制度の概要については、神作・前掲注41) 308頁以下、村上淳一＝守矢健一＝ハンス・ペーター・マルチュケ『ドイツ法入門〔改訂第7版〕』（有斐閣、2008年）216頁以下参照。
- 47) Gesetz über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer in den Aufsichtsräten und Vorständen der Unternehmen des Bergbaus und der Eisen und Stahl erzeugenden Industrie. Vom 21. Mai 1951. BGBl. I S.347.
- 48) 社会化とは、生産手段＝企業体の社会主義的共同所有への移行を意味する概念である。ドイツにおいては、第1次世界大戦後にもこの議論がなされていたが、第2次世界大戦後に改めてこの議論が現実味を帯びていったのである。この点については、松井・前掲注10) 227～229頁、242～243頁参照。
- 49) Betriebsverfassungsgesetz. Vom 11. Oktober 1952. BGBl. I S.681.

- 50) このように1950年代のドイツにおいて、資本、労働対等の共同決定制度が貫徹されなかった背景には、1949年の基本法制定後の復古的な流れ——対等共同決定を阻止しようとする動き——があった (N. Reich, Markt und Recht 335 (1977))。
- 51) 以上の事情については、松井・前掲注10) 251頁以下参照。
- 52) Gesetz über Mitbestimmung der Arbeitnehmer. Vom 4. Mai 1976. BGBl. I S.1153.
- 53) なお、労働者数が2,000名以下の場合は、1952年事業所組織法の対象となり、労働側から選出される監査役会構成員は3分の1である。その後2004年の立法により、事業所組織法から監査役会における共同決定に関する部分が分離され、単行法化されている (Gesetz über die Drittelbeteiligung der Arbeitnehmer im Aufsichtsrat. Vom 18. Mai 2004. BGBl. I S.974)。
- 54) 1892年にこのような会社形態が導入されたのは、1884年のADHGB改正が会社濫立への対処から最低出資額を引き上げた結果、株式会社の設立が容易ではなくなったことと関連している。この点については、N.Reich, Auswirkungen der deutschen Aktienreform von 1884 auf die Konzentration der deutschen Wirtschaft, in : N.Horn/J.Kocka, Recht und Entwicklung der Großunternehmen im 19. und frühen 20. Jahrhundert 262ff. (1979) を参照。
- 55) Roth/Altmeppen, GmbHG Kommentar, 7.Aufl., Einl. Rn.1 (2012)。
- 56) 実際の有限会社の中には、Aufsichtsratという名称を用いず (Verwaltungsrat (評議会) や Beirat (諮問委員会) といった名称を用いる)、しかし監査役会と同様の機能を定款で定める例がある。この場合、名称のいかんにかかわらず、監査役会と同様の任務が期待されている限り、法律上は任意機関としての監査役会として扱われる (Roth/Altmeppen, a.a.O. (Fn. 55), § 52 Rn.2)。
- 57) Roth/Altmeppen, a.a.O. (Fn. 55), § 52 Rn.55.
- 58) ヨーロッパ会社を設立するには、EU域内における国境を越えた合併、持株会社の設立又は子会社の設立、そしてヨーロッパ会社への組織変更の方法により可能である (EUヨーロッパ会社規則2条)。
- 59) Verordnung EG Nr.2157/2001.
- 60) Gesetz zur Ausführung der Verordnung (EG) Nr.2157/2001 des Rates vom 8. Oktober 2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE) (SE-Ausführungsgesetz-SEAG). Vom 22. Dezember 2004. BGBl. I S. 3675.
- 61) この点に関する詳細については、松井秀征「ドイツ会社法制の概要」21世紀政策研究所・会社法制のあり方に関する研究報告——ドイツにおける会社法制の運用実態と比較して——26～27頁 (2011年) を参照。
- 62) 共同決定制度の適用がある株式会社の場合、従業員選任に係る監査役、労働組合代表の監査役それぞれについて、固有の選任手続がある。この選任手続の概要はかなり複雑であるので、ここでの詳細は割愛する (この点については、松井・前掲注61) 4～5頁を参照されたい)。
- 63) 共同決定制度の適用がある株式会社の場合、監査役会の規模に応じて、当該会社の従業員の枠と労働組合代表者の枠が決められている (共同決定法7条2項)。

たとえば監査役会の法定員数12名、従業員選任監査役の法定員数6名の場合（従業員数が10,000人を超えない場合）、4名が当該企業の従業員、2名が労働組合代表者である。同じように、監査役会法定員数16名、従業員選任監査役の法定員数8名の場合（従業員数10,000人超20,000人を超えない場合）、6名が当該企業の従業員、2名が労働組合代表者である。さらに監査役会法定員数20名、従業員選任監査役の法定員数10名の場合（従業員数20,000人超の場合）、7名が当該企業の従業員、3名が労働組合代表者となる。

その他、以上のように従業員が監査役構成員となる場合、その中には管理的地位にある従業員（leitender Angestellter）が含まなければならない（共同決定法15条1項2文）。

- 64) Deutscher Corporate Governance Kodex. この原則は、連邦法務省により明らかにされるものではあるが、あくまでもコーポレート・ガバナンスに関する政府委員会の勧奨であり、法令とは異なる。ただし、株式法161条は、上場会社の取締役および監査役会において、毎年当該原則に従っているか否か、従わない場合にはその理由を明らかにするよう求めている。
- 65) 原則は、上場会社について、独立性ある会計担当の監査役を置くべきことも示している（原則5.3.2）。
- 66) しかも、すぐ後に本文で示すように、この2年の冷却期間についても、その監査役会構成員となるべき候補者の提案が25%の議決権を有する株主の提案に基づいてなされている場合には、その制限が排除されることになる（株式法100条2項4号後段）。
- 67) 基礎資本金が300万ユーロを超える場合には法律上もそれを義務付けられる（株式法84条2項）。
- 68) 取締役の任期については、任期満了より1年以上前に当該任期に係る地位を終了し（辞任ないし解任）、同じ者を再任する場合には、特段の事情を必要とする（原則5.1.2第1項）。また、その者が最初に取締役に選任される時には、5年の任期とすることを当然とすべきではないこと、そして定年を設けるべきことが求められている（原則5.1.2第2項）。
- 69) H.-M.Ringleb et al., Deutscher Corporate Governance Kodex Kommentar, 2.Aufl., S.213 (2005).
- 70) 以上の実務上の運用については、21世紀政策研究所・会社法制のあり方に関する研究報告——ドイツにおける会社法制の運用実態と比較して——35～36頁（2011年）。
- 71) ドイツにおける取締役報酬については、伊藤靖史「ドイツにおける取締役報酬に関する規律——近年の動向——」同志社法学62巻2号109頁（342号17頁）（2010年）に詳しい。
- 72) コーポレート・ガバナンス報告とは、年に1回、事業報告の中で取締役および監査役によりなされるコーポレート・ガバナンスに関する報告であり、とりわけ原則に従っているか否かに関する説明がなされる点で重要である（原則3.10参照）。
- 73) 以上の点については、21世紀政策研究所・前掲注70）36頁。
- 74) なお、株主総会が有する利益処分権限との関係で、監査役会の年次決算監査に関する権限は次のように位置づけられる。すなわち監査役会が年次決算を承認した場合、これをもって当該年次決算は確定する（株式法172条）。ただし、取締役および監査役会が年次決算の確定権限を株主総会に委ねた場合、もしくは監査役会が年次決算を承認しない場合、当該年次決算は株主総会決議によって

確定しなければならない（株式法173条1項）。以上に従い、取締役と監査役会限りで年次決算を確定できる場合、当該年度における剰余金の一部を利益準備金とすることができ、その上限は当該剰余金の半分までとなる（株式法58条2項）。また、株主総会に確定権限が存する場合について、定款において当該年度の剰余金の一部を利益準備金とできる旨の規定を置くことができる。この場合でも、利益準備金とできる額の上限は当該剰余金の半分までである（同条1項）。以上の確定した年次決算に基づき、株主総会において利益処分を決定する（株式法174条1項）。

75) M.Schüppen/B.Schaub, a.a.O. (Fn. 7), S.664f. [Tomat].

76) つまり、これは個別会社の株主の利益よりもコンツェルン利益の優先という考え方も導き得るのである。

77) G.Spindler/E.Stilz, Kommentar zum Aktiengesetz, 2. Aufl., Bd.1, § 100, Rn.30 [Stilz] (2010).

78) BGHZ114, 127.

79) 原則3.4によれば、取締役は、定期的に最新かつ包括的な情報を監査役会に対して提供すべきものとされている。その情報とは、事業計画、業務展開、リスク状況、リスクマネジメント、コンプライアンス等に係る企業情報である。

## 第3章 アメリカにおける非業務執行役員と取締役会の監督機能

若林 泰伸

- 1 はじめに
- 2 アメリカにおける公開会社法の概要
- 3 アメリカにおける会社の機関構造の変遷
- 4 結びに代えて

### 1 はじめに

本稿は、アメリカにおける非業務執行役員と取締役会の監督機能について、歴史的な観点から検討しようとするものである。日本の株式会社における機関構成のあり方を検討する際には、アメリカの法制度が参考にされることが多いため、アメリカ法の成り立ちを検討することは、わが国におけるコーポレート・ガバナンスの議論にも有益な示唆を与えるものと思われる。

周知のとおり、アメリカの公開会社はいわゆる一元制の機関構造を有しており、非業務執行役員は取締役の資格を有する。アメリカ法では伝統的に取締役ないし取締役会が業務執行権限を有する機関として構成されてきており、業務執行とそれに対するモニタリングの機能が未分化な状態から、それを明確に分離していく歴史とみることができるところ。そこでは、州会社法における授權法という当事者の行動の自由を広く認める考え方を背景として、そこから生じうる弊害を、連邦証券規制とそれを根拠とした証券取引所の自主規制によって強力にコントロールしようとする基本的な構造の中で、州裁判所が取締役の利益相反的な状況においてそうした利害から独立した取締役の存在とそうした取締役による判断を求めることで、時代を追うごとに業務執行者とモニタリングの担い手の役割や権限の分離が明確になっていったものと考えられる。

以下、2では現在のアメリカの公開株式会社に関する基本的法制度についておさえた上で、3でアメリカ法の歴史をたどり、4で簡単なまとめとアメリカ法の評価について述べる。

### 2 アメリカにおける公開会社法の概要

#### (1) 連邦・州と会社法

##### ① 連邦法と州法

アメリカにおける公開会社法の基本的な構造として重要なのは、会社法についての立法権限は、原則として各州に存在する点である。すなわち、連邦政府は、アメリカ合衆

国憲法で授権された権限しか有しておらず、憲法によって連邦政府に委ねられておらず、また憲法によって禁止されていない権限は、州および人民に留保されている（修正第10条）。このため、アメリカにおいて会社法の制定権限を有するのは州であり、州の会社法制定権限に踏み込む連邦レベルの法規制（たとえば、連邦証券規制機関である証券取引委員会（Securities and Exchange Commission：SEC）が制定したコーポレート・ガバナンスに関する規則）は、時に、連邦裁判所によって無効と判示されている<sup>1)</sup>。

## ② アメリカの連邦法・証券取引所の自主規制における「会社法」

このように、アメリカでは、会社法を制定する権限が連邦には原則として存在しないが、日本法の観点から「会社法」に相当する規制が、連邦法・証券取引所の自主規制に存在する。たとえば、1934年証券取引所法（以下、34年法）の委任状勧誘規制・取締役等の短期売買差益返還や空売り規制、1977年海外不正支払防止法の内部統制規定、2002年サーベンス・オクスリー法の監査委員会規制・内部統制規定・報酬規制、2010年ドッド＝フランク法の報酬規制・委任状勧誘規制などは、連邦法レベルでの「会社法」と言えるであろうし、前述のような、州の会社法制定権限の壁があるために、証券取引所の自主規制において、コーポレート・ガバナンスについて一定の規律が置かれており、こうした自主規制の制定・変更等についてSECが監督している点は、アメリカ固有の事情から要請される法形式と言えそうである。

## (2) 州会社法における会社の組織

### ① 概説

アメリカにおいて事業を遂行するための組織は複数存在するが、ここでは上場会社などの公開株式会社が採用しているBusiness Corporationを対象とする。

州会社法は、一般に、会社の設立、権能、株主総会・取締役・業務執行役員等の内部組織と権限、株式、配当、定款変更、組織再編、解散、会社とその役員等に対する訴訟などを定める制定法と、判例法とが重要な法源となっている<sup>2)</sup>。

現在では、上場会社の4割超が、デラウェア州一般会社法（Delaware General Corporation Law：DGCL）に基づいて設立された会社であり、そのためDGCLおよび同州の裁判所が下した判例が重要な意味を持っている。また、模範事業会社法（Model Business Corporation Act：MBCA）を採用する州は30州ほどであり、モデル法であるが、同法の影響力も大きい。

アメリカの州会社法の最も大きな特徴は、いわゆる授権法アプローチ（enabling approach）であろう。すなわち、このアプローチでは、会社に利害関係を持つ当事者は、会社の支配、利潤、危険の分配について自由に決定するという考え方がとられており、定款における取り決めが重視される<sup>3)</sup>。アメリカ法では、一般に、会社の定款には

基本定款 (articles of incorporation) と附属定款 (bylaws) がある。基本定款は、会社の基本的な事項 (会社名、授権株式数、会社の登記事務所の所在地、各設立者の氏名・住所など) について定め (DGCL § 102、MBCA § 2.02)、州に届け出るものである (DGCL § 101 (a)、MBCA § 1.20)。基本定款を変更するには、取締役会の発議による社外議決権付株式の過半数の賛成が必要である (DGCL § 242 (b)、MBCA § 10.03)。これに対して、附属定款は、会社の社内組織や運営方法等について定めるものであり、具体的には、株主総会、取締役会の運営、役員、代理人および従業員に関する規則などが定められる (DGCL § 109、MBCA § 2.06)。附属定款を変更するには株主の承認が原則として必要であるが、基本定款により、取締役に変更権限を委譲することも可能な州もある (DGCL § 109、MBCA § 10.20)。基本定款の内容と附属定款の内容に齟齬がある場合には、基本定款の内容が優先する。

## ② 会社の機関ないし組織

アメリカにおける会社の機関としては、株主総会、取締役・取締役会、取締役会の委員会、ならびに業務執行役員に大別される。

### i) 株主総会

株主総会は、その開催時期によって、定時総会と臨時総会に分かれる (DGCL § 211 (b)・(d)、MBCA § 7.01・7.02)。株主総会の権限としては、取締役の選解任 (DGCL § 211 (b)・141 (k)、MBCA § 8.03 (d)・8.08)、会社の基礎的変更、基本定款および (留保されている場合には) 附属定款の変更、株式の発行 (希釈化が著しい場合。MBCA § 6.21 (f))<sup>4)</sup>、役員に対する補償等の利益相反取引の承認 (DGCL § 144 (a) (2)、MBCA § 8.63)<sup>5)</sup>、Say on pay (1934年法証券取引所法 14A条) などの勧告的決議等がある。これらのうち、まず取締役の選任については、近時その決議方法についての改革が見られる。すなわち、従来は Plurality voting の方法が採用されており、単純に得票数の多い候補者から順に選任されていたが、近時は Majority Voting の方法が採用されている<sup>6)</sup>。また、株主が取締役を解任することができるが、正当な理由の有無によって手続が異なる場合があり、基本定款の定めによって正当な理由のない解任を制限することも可能である (DGCL § 141 (k) (1)、MBCA § 8.08 (a))<sup>7)</sup>。ただし、州によっては、制定法又は基本定款もしくは附属定款による授権があれば、取締役会による解任も可能とされる<sup>8)</sup>。

株主総会における決議要件であるが、定足数は、通常の場合、社外議決権付株式の過半数とされており (DGCL § 216<sup>9)</sup>、MBCA § 7.25 (a))、決議事項によって、絶対多数決 (Absolute Majority。社外議決権付株式の過半数 (または 2/3) の賛成が必要なもの: 会社の基礎的変更などの重要な決議事項) と、単純多数決 (Simple Majority。出席議決権の過半数の賛成 (DGCL § 216 (2))) とに分かれる。取締役の選任に係る

決議要件は、定款に別段の定めがない限り、反対票よりも多い賛成票が必要な相対多数決 (Plurality Voting) が用いられる (DGCL § 216 (3)、MBCA § 7.28 (a))。なお、絶対多数決に関する決議事項に属する基本定款の変更、吸収合併、事業譲渡、解散といった行為については、取締役会の提案により株主総会で決議されることとなっており<sup>10)</sup>、取締役会の立場が尊重される仕組みとなっている。

## ii) 取締役・取締役会

### (a) 取締役の地位

取締役1人の取締役会を認めている州もあるが、通常は3人以上選任される (DGCL § 141 (b)、MBCA § 8.03 (a))。取締役の人数ないしその上限・下限は、基本定款又は附属定款で定められる (DGCL § 141 (b)、MBCA § 8.03 (a) (b))。取締役の任期は通常1年であるが<sup>11)</sup>、3年を上限とする (DGCL § 141 (b)、MBCA § 8.03 (c))<sup>12)</sup>。

取締役は、会社および株主に対して信託義務を負う。

### (b) 取締役会の権限

取締役会は、会社の通常の事業運営について最高の権限を有する。会社の基礎的変更は、通常の事業運営ではなく、株主の同意が必要である。

取締役会の権限については、1974年にDGCLおよびMBCAの改正があり、大きく変更された。DGCL § 141 (a) は、本章に基づいて組織されたあらゆる会社の事業および業務は、本章に規定する場合又は基本定款に定める場合を除いて、取締役会により又はその指揮の下で運営 (managed by or under the direction of board of directors) されなければならないと定める。

取締役会は通常の業務執行に関する権限を有するほか、その基本的な職務権限としては、経営方針・経営計画の設定 (会社の一般的な目的を決定して事業の方向性を決定すること、価格決定、労働問題、事業拡大、新商品といった問題に関する方針決定、会社の発展のために適切な措置をとること)、CEOや他の上級業務執行役員を選解任・監督 (業務執行役員の報酬・年金・退職に関する方針の決定<sup>13)</sup>、CEOやその下位の業務執行役員への会社の事務遂行権限の委譲、業務執行役員への助言、支援や業務執行役員との相談)、株主の利害に関わる重要事項の決定 (配当の支払い、資金調達や増減資の決定、株主の承認が必要な提案を送付すること)、ならびに取締役会の職務遂行のために適切な仕組みを作ることなどがあるとされる<sup>14)</sup>。

### (c) 権限の分配および委譲

#### (ア) 取締役の行為の株主による監督

会社の事業活動については、取締役会がコントロールし、監督することとされており、取締役会のこうした権限については、多数派株主であっても奪うことはできないと

される。これは、取締役会の権限が、制定法ならびに基本定款および附属定款に由来するためである<sup>15)</sup>。

会社の意思決定に対する株主の関与は、「同意、要請又は勧告」という形をとり、会社の基礎的変更を行う場合でも、通常、取締役会の承認が先行する。ただし、次の2つの場合に、会社の意思決定に対して株主がイニシアティブを取ることが問題となる。第一に、制定法又は基本定款に定めがある場合 (DGCL § 141 (a)、MBCA § 8.01 (b))、第二に、制定法が附属定款に授權し、かつ株主に附属定款の制定・改廃の権限がある場合である (DGCL § 109 (a) (b)、MBCA § 10.20 (a))。特に、後者については、考え方によって株主と取締役会のいずれの意向をより尊重するかが変わってくる<sup>16)</sup>。

### (イ) 取締役会の権限の委員会への委譲

取締役会は、取締役をメンバーとする委員会 (committee) を設置することが可能である (DGCL § 141 (c)：取締役会の決議による、MBCA § 8.25 (a)：基本定款又は附属定款の規定による)。これは、特定の問題を検討するのに、取締役会よりも委員会に委ねた方が、効率性、専門性、特定性の面で、優れているためである<sup>17)</sup>。

取締役会は、会社の事業および業務において取締役会が有する権限のうちの一部を委員会に委譲することができる (DGCL § 141 (c)、MBCA § 8.25 (d))<sup>18)</sup>。もっとも、取締役会が委員会の決定を覆すことが可能であるとされている<sup>19)</sup>。

取締役会の委員会としては、古くから経営委員会 (executive committee) やファイナンス委員会といった業務執行の意思決定を行う委員会が存在していたが、近時の公開株式会社では、監査委員会、指名／コーポレート・ガバナンス委員会、報酬委員会に代表されるように、業務執行に対するモニタリングの役割を担う委員会が常設されている<sup>20)</sup>。また、利益相反関係にある場合として、株主代表訴訟や企業買収の際に、特別委員会が一時的に設置される。

## iii) 業務執行役員 (officer)

### (a) 業務執行役員の地位

業務執行役員の設置およびその種類は、州の会社法によって異なるが、会社は、附属定款の定め又は取締役会の決議により、業務執行役員を置く (DGCL § 142 (a)、MBCA § 8.40 (a))。業務執行役員の法的地位は会社の代理人 (agency) であると解されており、業務執行役員は、本人たる会社に対して信認義務を負うが、同時に、株主に対しても信認義務を負うと解するのが一般的であり、またこの信認義務は、代理人としての信認義務のみならず、制定法で定められた信認義務をも負担する点に特徴がある<sup>21)</sup>。

業務執行役員は、通常の場合取締役会により選解任され、その監督を受けるが、附属定款で定められた方法で業務執行役員を選任できる規定がある州では、株主総会での選

任も可能であると解される (DGCL § 142 (b))。業務執行役員と取締役との兼任は可能であり、現在の大規模公開会社では1ないし2名の兼任に絞られている場合が多いようである。

制定法で定められる業務執行役員の種類としては、社長 (president)、副社長 (vice president)、会計役 (treasury)、秘書役 (secretary) が一般的であり、その他の業務執行役員として、Chief Executive Officer (CEO)、Chief Financial Officer (CFO)、Chief Operating Officer (COO) 等が有名である。

### **(b) 業務執行役員の権限**

業務執行役員は、多くの場合附属定款の定めや取締役会の決議によって定められた権限を有するほか、取締役会によって承認された特定の業務執行役員の職務記述書 (job description) においても定められることがある<sup>22)</sup>。

業務執行役員が有する業務執行権限は、契約の締結、事業の運営・監督など、会社の通常の事業運営に関する権限がその内容となり、制定法、基本定款、附属定款および取締役会決議により認められた「明示的な現実の権限 (express actual authority)」又は判例法上の「黙示的な現実の権限 (implied actual authority)」を有する場合には、業務執行役員が行った行為の効果が会社に帰属する。

## **(3) 34年法上の継続開示規制適用会社**

### **① 継続開示規制が適用される会社の範囲**

34年法上の継続開示規制が適用される、いわゆる公開会社については、コーポレート・ガバナンスに関して追加的な規制に服するため、その適用範囲が重要な意味を持つ。

まず、34年法上の継続開示規制が適用される会社は、上場会社 (34年法 12 (a))<sup>23)</sup> および33年法により登録届出書を提出した発行者 (34年法 15 (d))<sup>24)</sup> が対象となるほか、いわゆる外形基準 (34年法 12 (g)) が適用される<sup>25)</sup>。現在では、総資産1,000万ドル超の会社であって、ある種類の株式保有者数が2,000人又は非適格投資家500人以上の会社について、継続開示規制が求められる<sup>26)</sup>。

継続開示規制の適用が免除されるのは、12条 (a) の発行者については上場廃止をした場合、15条 (d) 又は12条 (g) の発行者については、証券保有者数300人未満 (Rule 12g-4 (a) (1)・Rule 12h-3 (b) (1) (i)) であるか、又は直近3事業年度の末日に登録証券保有者数500名未満であって、総資産額1,000万ドル未満 (Rule 12g-4 (a) (2)・Rule 12h-3 (b) (1) (ii)) の会社である<sup>27)</sup>。

### **② 情報開示規制**

連邦証券規制の1つの主要な規制方法は情報開示規制であるが、情報開示の公正性を

確保するためには、適切なガバナンス体制の整備が必要である。もっとも、連邦法レベルで会社のガバナンスについて実体的規制を課すことは管轄の問題から原則としてできないため、SECはこれまでガバナンスそれ自体についての開示をさせることで、SECが望ましいと考えるガバナンスに誘導してきた。

現行法の下では、34年法13条(a)<sup>28)</sup>・15条(d)に基づく継続開示や34年法14条(a)に基づく委任状勧誘書類や34年法14条(c)に基づく情報説明書において、コーポレート・ガバナンスについての開示が求められている<sup>29)</sup>。

それらの書類において含まれるガバナンス項目としては、たとえば、次のものがある。

### Regulation S-Kでの開示<sup>30)</sup>

Item307	開示統制手続についてのPEO・PFOの意見表明
Item308	財務報告に係る内部統制についての報告書
Item401	取締役、業務執行役員等の開示
Item402	業務執行役員報酬の開示
Item407	コーポレート・ガバナンスの開示 (a)：取締役の独立性 (b)：取締役会の会合と委員会；出席状況 (c)：指名委員会 (d)：監査委員会 <sup>31)</sup> (e)：報酬委員会 (f)：株主との間のコミュニケーション

### ③ 実体的規制

連邦証券規制は、州の会社法制定権限を侵すことはできないため、会社の内部組織について直接実体的規制を課すことは原則としてできない。そこで、SECは2つの方法を採用することで、公開株式会社のガバナンスについて実体的規制を事実上課してきた。すなわち、第一に、34年法上の内部統制規定を活用することであり、第二に、証券取引所の規則制定に対する承認権限を利用することで、証券取引所の自主規制に実体的規制を導入することである。

#### i) 内部統制規定の活用

1977年海外不正支払防止法は、34年法に13条(b)(2)を挿入し、34年法登録会社に対して、その(A)において正確な帳簿・記録の作成を、またその(B)において内部会計統制システムの構築・維持を求めた<sup>32)</sup>。SECは、この内部統制規定に基づいて法執行を行い、その中で公開株式会社に社外取締役や監査委員会の設置を求めていっ

た<sup>33)</sup>。不正な情報開示は脆弱ないし有効でない内部統制システムが原因となっている場合が多いと考えられるが、そうした内部統制システムは、統制環境の概念を通じて結局は取締役会や監査委員会の問題とならざるを得ない。もっとも、そうした会社の機関についてSECが直接実体的規制をかける形で介入していくことは州の会社法制定権限と抵触することになりかねないため、内部統制のような、ある種漠然とした概念を活用して、同意判決ないし同意審決に持ち込むことで、州の権限に抵触することなく連邦証券規制の目的を達成するしかなかったものと推測される。

2002年サーベンス・オクスリー法の内部統制規定（302条：財務報告に関する会社の責任および404条：内部統制に関する経営者の評価）は、以前から課題とされてきた内部統制の有効性についての経営者評価を連邦法により法制化するとともに、それを監査するための法的な枠組みを提示することで、より精密な内部統制システムの整備・構築を目指したものである<sup>34)</sup>。もっとも、企業に係る負担の増大などの問題から、修正が模索されているのは周知のとおりである。

## ii) 報酬に関する実体的規制

これに対して、報酬についての規制は、実体的な規制を直接施すものであり、その性格は大きく異なる。すなわち、2002年サーベンス・オクスリー法304条は、特定の賞与および利益の没収について<sup>35)</sup>、2010年ドッド=フランク法では、34年法14A条に役員報酬に関する開示事項についての株主投票についての規定を置き、また34年法10D条において誤って支払われた報酬の返還方針について定めており、報酬に関して実体的に規制する内容となっている<sup>36)</sup>。そのため、これらの規定については、州の権限との抵触が問題となり得る<sup>37)</sup>。

## (4) 上場会社

### ① サーベンス・オクスリー法およびドッド=フランク法における上場基準に関する規定

上場会社は、証券取引所の上場基準に含まれるコーポレート・ガバナンスに関する規制に服する。上場会社のガバナンスに関する上場基準の内容については後ほど簡単に確認することとし、まず、上場基準を巡る34年法の法的な枠組みとサーベンス・オクスリー法およびドッド=フランク法におけるガバナンスに関する法規制について概観する。

34年法19条(b)(1)は、自主規制機関が新規則を提案し、あるいは規則の変更、追加もしくは削除の提案をしようとするときは、SECの承認が必要であり、それがなければ、効力を生じない旨を規定する<sup>38)</sup>。この手続を通して、SECは自主規制機関の規則に対して、一定の影響を及ぼすことができる構造になっており、コーポレート・ガバナンスについても、SECの政策実現のための一手段として活用されているものと思われる。

ところで、サーベンス・オクスリー法の監査委員会に関する規制やドッド=フランク法の報酬委員会に関する規制は、34年法に直接の実体的規制を導入するものではなく、国法証券取引所が上場基準を定めるに際して、その内容について一定の範囲で規律するという形式を採用する。

すなわち、サーベンス・オクスリー法301条によって新設された34年法10A条(m)は、SECに対して監査委員会に関する(2)～(6)号の要件を遵守しない証券発行者の上場禁止を、国法証券取引所および証券業協会に命じるものと定める<sup>39)</sup>。これに基づいて定められたSECのRule 10A-3「監査委員会に関する上場基準」は、(a)国法証券取引所による上場の禁止等を定め、(b)要求される基準において、上場基準の内容を示す。すなわち、(1)独立性、(2)登録公認会計事務所に関する責任、(3)苦情処理、(4)アドバイザーを任用する権限、(5)財政的措置(funding)について定めなければならないものとする<sup>40)</sup>。

また、ドッド=フランク法によって新設された34年法10C条(a)も同様の内容を有するものであり<sup>41)</sup>、これに基づいて定められたSECのRule 10C-1「報酬委員会に関する上場基準」は、(a)国法証券取引所等による上場の禁止等を定め、(b)要求される基準において、(1)独立性、(2)報酬コンサルタント、独立した法律顧問およびその他の報酬アドバイザーに関する権限、(3)財政的措置、(4)報酬コンサルタントおよびその他のアドバイザーの独立性について定めを置き、上場基準の内容について一定の枠組みを定めるに過ぎない<sup>42)</sup>。

こうした法規制は、上場規則の内容に一定の縛りがかかることになるが、同時に、SECの規則変更提案についての承認の基準ともなるため、SECの権限にも一定の枠を設定するものともなる。このように、これらの規定は、直接、会社のガバナンスに対して実体的規制を課すものではないが、州法の管轄との関係や州法への影響について指摘する声は根強い<sup>43)</sup>。

## ② NYSEの上場基準(Listed Company Manual)の内容

アメリカの証券取引所の上場規則の代表例として、ここでは、ニューヨーク証券取引所(NYSE)のListed Company Manualを取り上げて、コーポレート・ガバナンスに関する基準(§ 303A)の内容を概観する<sup>44)</sup>。

### i) 取締役会

#### (a) 独立取締役

まず、上場会社の取締役の過半数は、独立取締役でなければならない(§ 303A.01)。これは、取締役会による監督の質を高め、損害をもたらす利益相反の可能性を減少させるためである<sup>45)</sup>。

独立性の要件は詳細に定められている(§ 303A.02)。

まず、上場会社と重要な関係を持たないと取締役会が承認することが必要である (§ 303A.02 (a))。取締役の利益相反関係や取締役と上場会社との間の関係の重要性に関するすべての状況を予測するのは不可能であるから、取締役会がさまざまな要素を考慮に入れて独立性の判断をすることとされ、重要性の判断にあたっては、商業、産業、銀行、コンサルティング、法律、会計、慈善、親族といった要素を考慮する必要がある。

次に、概略、次のような具体的な要件が規定されている (§ 303A.02 (b))。第一に、現在もしくは過去3年間に、従業員であるか、または、近親者が業務執行役員 (executive officer) であるときは、独立しているとは言えない。暫定的に取締役会会長・CEOその他の業務執行役員として任用されていた場合には、これらを退任後に独立していないとされることはない。ここで、業務執行役員とは、34年法に基づく Rule 16a-1 (f) の役員 (officer) と同じ意味である<sup>46)</sup>。第二に、過去3年間のうちに年12万ドル超の直接報酬を当該取締役又はその近親者が受領した場合には、独立しているとは言えない。第三に、取締役が、当該上場会社の内部・外部監査人のパートナー又は従業員である場合、取締役の近親者が現在そのパートナーである場合、取締役の近親者がその従業員でかつ当該上場会社の監査業務に従事している場合、または、取締役もしくはその近親者が、過去3年間のうちに、そのパートナーもしくは従業員であり、かつその期間中に当該上場会社の監査業務に従事していた場合には、独立しているとは言えない。第四に、本人・近親者が現在又は過去3年間に他の会社の業務執行役員であり、同時に上場会社の現在の業務執行役員が当該他の会社の報酬委員会で業務に従事していた場合には、独立しているとは言えない。報酬委員会のメンバーである独立取締役については、当該取締役が得る報酬源や上場会社・その子会社や子会社の関係者との利害関係をも考慮することが必要とされる。第五に、本人が現在従業員であるか、もしくはその近親者が現在業務執行役員である会社に対する支払い又は当該会社からの支払いであって、過去3会計年度のいずれかにおいて、その額が、100万ドル又は当該会社の連結総収益の2%のいずれか高い額を超える場合には、独立しているとは言えない。

## (b) Executive Sessions

アメリカの上場会社の取締役会がモニタリング機関となっていることは周知のとおりであるが、サーベンス・オクスリー法制定後の上場基準の改正を契機として、「Non-management directorのみからなる会合 (Executive Sessions)」が制度化されたことが注目される。すなわち、NYSEのListed Company Manual § 303A.03によれば、Non-management directorによる経営者に対するチェックをより効果的なものとするために、上場会社のNon-management directorは、経営者を除いて、定期的に会合を持たなければならないとされる。ここで、「Non-management director」とは、業務執行役員 (executive officers) ではないすべての取締役をいい、これには会社と

の間の重要な関係の存在、過去の就任状況、親族関係などの理由から、独立していない取締役も含むため、独立取締役のみからなる会合とは異なる<sup>47)</sup>。

## ii) 委員会

### (a) 指名／コーポレート・ガバナンス委員会の設置

上場会社は、独立取締役のみからなる指名／コーポレート・ガバナンス委員会を設置しなければならない (§ 303A.04)。委員会の名称の中にコーポレート・ガバナンスが含まれているのは、コーポレート・ガバナンス・ガイドラインの制定等も行うためである<sup>48)</sup>。

指名／コーポレート・ガバナンス委員会は、取締役会が有効に機能するための中核となるものであって、新任の取締役および取締役会の委員会委員の指名は、取締役会の最も重要な職務のうちの1つとされる<sup>49)</sup>。独立した指名／コーポレート・ガバナンス委員会がこの役割を担うことが、取締役候補者の独立性と質の高さを強化することにつながる。また、指名／コーポレート・ガバナンス委員会は、会社のコーポレート・ガバナンスの構築にあたって主導的な役割を果たすことにも責任を負っている。

NYSEの上場基準では、指名／コーポレート・ガバナンス委員会は、書面により、その規約 (charter) を定めなければならないとされる。規約の内容は、委員会の目的と責任 (取締役適格者の認定、取締役候補者の選定又は取締役会への推薦、コーポレート・ガバナンス・ガイドラインの改善と取締役会への勧告、ならびに、取締役会および経営陣の評価についての監督)、委員会の年次パフォーマンス評価である。

### (b) 報酬関係

役員の報酬については、まず、独立取締役のみからなる報酬委員会の設置が義務付けられる (§ 303A.05 (a))。報酬委員会も、その規約を定めることを要し、その中で、報酬委員会の目的と責任、報酬委員会の年次パフォーマンス評価、ならびに、(c) に規定する報酬委員会の権利と責任について定める必要がある (§ 303A.05 (b))。さらに、報酬委員会は、その権限において、報酬コンサルタント、独立した法律顧問又はその他のアドバイザーから助言を得ることができるとされ、これらの者を任用する場合の任命・報酬および監督についての責任や、財政的措置、これらの者の経営陣からの独立性について定める (§ 303A.05 (c))。

また、エクイティ報酬についての株主の承認について定められており (§ 303A.08)、株主は、原則として、すべてのエクイティ報酬プランとその重要な変更について投票する機会を有するものとされている。これは、株式ベースの報酬によって生じるおそれのある希釈化について、チェック・アンド・バランスを効かせるためである。

### (c) 監査委員会

上場会社は、34年法に基づく Rule 10A-3の要件を充足した監査委員会の設置を義務付けられる (§ 303A.06)。Rule 10A-3<sup>50)</sup>によれば、監査委員会のメンバーは原則として独立性を要求され (Rule 10A-3 (b) (1) (i))、そのために、発行会社から、取締役・委員会メンバーとしての報酬以外の、コンサルティング・助言その他の報酬 (consulting, advisory or other compensatory fee) を原則として受け取ってはならず、また発行会社・その子会社の利害関係者であってはならない (Rule 10A-3 (b) (1) (ii))。監査委員会は、登録公認会計士事務所の任命、報酬、任用およびその職務の監督に直接の責任を負う (Rule 10A-3 (b) (2))。会計監査に関する内部告発の手続を整備する義務を負うほか (Rule 10A-3 (b) (3))、その職務遂行のために独立した弁護士その他のアドバイザーを任用することができ (Rule 10A-3 (b) (4))、また発行会社は、こうした外部の専門家のための費用や監査委員会の職務遂行のための財政的措置をとる必要がある (Rule 10A-3 (b) (5))。

また、NYSEの上場基準においては、監査委員会の員数と職務内容についても規定されている (§ 303A.07)。そこでは、監査委員会は、3人以上の独立したメンバーを要し、Rule 10A-3 (b) (1) の基準を充足することが要求されている (§ 303A.07 (a))。また、監査委員会のメンバーは、財務についてリテラシーを持っていることが要求されており、そうでない場合には、選任後一定期間内にリテラシーを持つことが要求されている<sup>51)</sup>。そして、監査委員会のメンバーのうち、最低でも1人は会計・財務の専門家であることを要する。なお、監査委員会のメンバーが同時に4以上の公開会社で監査委員会で職務を行う場合には、当該上場会社で監査委員会の職務を適切に行うことができると判断することを要し、その旨の開示が必要である<sup>52)</sup>。

次に、監査委員会の職務内容については、監査委員会規約 (charter) の定めを設けている (§ 303A.07 (b))。その内容としては、(i) 委員会の目的、(ii) 監査委員会のパフォーマンス評価、(iii) 監査委員会の義務と責任があげられている。

最後に、上場会社は、内部監査機能を持つことを要する (§ 303A.07 (c))。

### iii) コーポレート・ガバナンス・ガイドライン

最後に、NYSEの上場基準では、コーポレート・ガバナンス・ガイドラインの制定と開示が要求されている (§ 303A.09)。これには、次のものを含む必要がある。取締役の資格基準、取締役の責任、取締役の経営者および、必要な場合には、独立したアドバイザーへのアクセス、取締役の報酬、取締役のオリエンテーションおよび継続的な教育、経営者の承継、取締役会のパフォーマンスの年次評価の各項目である。

コーポレート・ガバナンス・ガイドラインは、上場会社のウェブサイトや委任状勧誘書類・年次報告書で開示される。

## (5) 小括

アメリカの公開株式会社のガバナンス法制について概観してきたが、アメリカ法の特徴として、第一に、連邦と州での会社法マターについての管轄権の問題から、連邦レベルでの会社法典は存在しておらず、その間隙を埋めるための連邦レベルでの規制が、情報開示、内部統制、証券取引所の上場基準等の手法を通じて行われていることを指摘できる。また、第二に、アメリカはいわゆる一元制のボード・システムを採用しており、取締役会が通常の事業運営についての最高の権限を有するもの、公開株式会社の取締役会はモニタリング機関として特化してきているため、一方で会社の業務執行については主として業務執行役員に権限委譲するとともに、業務執行のモニタリングについても、モニタリング機能の一部を委ねられた複数の委員会が法制化され、実効的なモニタリングを行うための前提として、取締役の独立性が比較的厳格に要求されているといえることができる。

では、こうしたガバナンス・システムは、どのような経緯を経て、形成されてきたのであろうか。

## 3 アメリカにおける会社の機関構造の変遷

### (1) アメリカ会社法制の変遷の概要

まず、アメリカ法の大きな流れを確認しておく<sup>53)</sup>。植民地時代には、イギリス国王による特許状により会社の設立が認められ、会社によって植民地の建設が行われた。この当時は、国王、議会や植民地総督などから会社設立特許状を得て会社を設立する特許主義がとられていた<sup>54)</sup>。イギリスからの独立後は、州の議会が会社の設立権限を有することとされ、その特許状において、今日から見れば非常に制限的な内容の定めが置かれるのが通常であった。19世紀中頃から、個別の特許状による会社設立の方法に代わって、準則主義による一般会社法が普及し、19世紀の終わりから自由な会社法が見られるようになって、会社法の規制緩和を行って会社を誘致しようとする州間競争が活発になり、その後州会社法は、いわゆる授權法思想の下で当事者自治を主体とする法制となっていく。こうした州会社法の下で、会社経営者等による不正が横行することとなり、これに対しては、ブルー・スカイ・ローによる投資者保護の試みなどもあったが、本格的な規制強化は、バブル崩壊後の連邦証券諸法の成立を見るまで行われなかった。1930年代に連邦証券諸法が成立した後も、州会社法の基本的な性格は変わっておらず、株主・投資者保護のために、連邦レベルでの規制強化が一貫して図られてきているといえる。

## (2) 初期・中期のアメリカ会社法制

### ① 独立後1850年代前までの会社法制

#### i) 社会・経済情勢

独立後のアメリカでは、国内開発のための有料道路・運河などの企業や銀行・保険などの企業が勃興していったが<sup>55)</sup>、1815年以降に、イギリスの産業革命の進展とともに、繊維工業の企業が増加していった。もっとも、石炭と蒸気機関を活用して輸送を行う鉄道会社が出てくるまでは、企業規模は比較的小さかったとされる。1840年代以降に、石炭と蒸気機関を利用したさまざまな業種が興ってきたが、特に鉄道会社は、その運営に多くの設備・資金・人材を要したため、外部から大規模な資金調達を行うとともに、経営組織の分権化が進むこととなった<sup>56)</sup>。

#### ii) 法の変遷

##### (a) 特許会社

前述のように、植民地時代には、イギリス国王、議会や植民地総督などによる特許状により会社の設立が認められていたが、独立後は会社の設立権限は、立法府である州の議会が有するようになった<sup>57)</sup>。当時の企業活動は地方で小規模に展開されているに過ぎず、州が会社設立権限を有するとしたことは、企業実態にも即していたと考えられる。そして、会社を設立するには州が特別法を制定して、特許状 (charter) を付与するか、特許状付与の権限を州知事に与える方法で会社の設立が許されていた。

このように、州が特許状を付与して会社の設立を認めることは、特定の会社に一定の事業を行うことである種の独占を認めるものでもあったが、会社の設立が増加するにつれて特許状取得が困難になり遅滞が生じたことや特許状取得のためのロビー活動と賄賂の提供があったため、一般会社法を求める声が強くなっていった<sup>58)</sup>。

##### (b) 一般会社法

こうして一般会社法が制定されるようになった。最初の一般会社法と言われているのは、1811年ニューヨーク州製造会社法であり<sup>59)</sup>、ここでは会社の設立については、準則主義が採用されることとなった。そして、19世紀中頃には、一般会社法が普及するとともに、特別法制定による会社設立は禁止されるようになった。

もっとも、当時の一般会社法の内容は、株式会社に対する反感から、また債権者や一般公衆保護の観点から、制限的なものであった。たとえば、会社の存立期間や事業の種類・範囲が限定され、資本の額の上限が定められ、株主の責任についても有限責任が確立していたわけではなかった<sup>60)</sup>。株主の有限責任が確立するのは、株式譲渡の頻繁化が進む1830年頃になってからのことであるとされる<sup>61)</sup>。

### (c) 法理論

このような会社法規定を支えた法理論は、どのようなものであったのであろうか。アメリカがイギリスの植民地であったことから、法人についての考え方はイギリスから継承したものであったが、会社についての法理論は、イギリスにおいてもともと十分発達しておらず、パートナーシップ法についても未成熟なものであったため、アメリカ独自の発展を遂げたとされる<sup>62)</sup>。

アメリカ法において会社についての重要な法理論となったのは、コモンロー上の契約理論である。これは、1819年のDartmouth College v. Woodward<sup>63)</sup>、および、1820年のLivingston v. Lynch<sup>64)</sup>によって形成されたものであり、「会社のcharterは、州と会社との間の契約であり、また、会社と株主との間（または株主相互間）の契約の基礎をなすものである。州と会社との契約によって会社に法人格が与えられ、株主と会社（または株主相互間）の契約によって株主の権利が発生する<sup>65)</sup>」とされ、こうした考え方の下に、既得権（vested rights）理論が形成され、「株主が会社の基礎的組織の維持について有する利益や株主の利益配当請求権・議決権などは、既得権なのであって、その株主の意に反して変更することはできず、またこれらの権利に多数決による変更は州の立法によっても許容し得ない」とされるようになった<sup>66)</sup>。

### (d) 会社における意思決定

前述のように、制定法は、charterの内容を狭く授権することで会社の基本的権能を制限していたが、そうした中で、charterを変更するには株主の同意が必要とされるなど、株主に広範な権限が付与されていた。

すなわち、株主の多数決で会社を代理でき、また通常取引行為さえ自らできるとされていた<sup>67)</sup>。業務執行機関としての取締役会が設けられ、会社が取締役によって経営される旨を定めた制定法もあったが<sup>68)</sup>、取締役の権限は限定され、使用人ないし雇われ経営者として代理人的地位に立つものに過ぎなかったとされる<sup>69)</sup>。

会社の通常の業務運営にあたっては、取締役会は、コモンロー上、業務執行役員や代理人に対して授権をすることで業務を行わせる権限を有しており<sup>70)</sup>、業務執行役員に対しては、多くの場合、「非裁量的な（ministerial）」義務を委譲することができることとされていた<sup>71)</sup>。代理法理によれば、権限を委任された者は、判断を要する権限を再委任できないとされるが、裁判所は、取締役が会社又は株主の代理人と考えていたため、このように制限されていた<sup>72)</sup>。もっとも、非裁量的な権限だけでなく、より広い権限を業務執行役員に授権することもあったようである<sup>73)</sup>。また、委員会を設置して授権することも早くから行われていたようである<sup>74)</sup>。

ただし、会社の権能が制限され、会社の規模がそれほど小さくなく、また株主自身が取締役や社長であって会社の業務が株主のコントロールの下に置かれている状況では<sup>75)</sup>、業務執行役員や委員会に対して後の時代におけるものほど強い牽制を効かせる

必要性は高くなかったものと推測される。

## ② 1850年代から連邦証券諸法制定までの会社法制

### i) 社会・経済情勢

前述のように、1840年代以降に石炭と蒸気機関の利用により、鉄道輸送技術が発達してきて、大規模な鉄道・電信会社や金融会社が登場するに至る。こうした会社が大規模に事業展開を行うためには、外部から資金調達を行う必要があるため、株式市場が発達してくることとなった<sup>76)</sup>。

1861～1865年にアメリカは南北戦争により混沌とした状況に陥るが、その後1870年代から1880年代にかけて製造会社等の企業規模が拡大していった。この過程で、カルテル、そしてトラストといった水平的連合が一般化するものの、これらに対する批判から、シャーマン法が制定された。そこで、1890年代には持株会社や企業合併といった方法による企業統合の増加の時期を迎えて、鉄道や銀行といった企業以外で、資金調度を資本市場に求める事業会社が本格的に現れ始めた。そして、企業規模の拡大は、会社組織における専門化・分権化を促進することとなり、企業経営において専門的な経営者を必要とするようになっていった<sup>77)</sup>。

### ii) 法の変遷

#### (a) 保守的な会社法

こうした経済規模の拡大は、それまで比較的制限的な内容を有していた州の会社法が、その規制を緩和して取締役の権限を拡大し、企業活動を自由化したことにも起因していた。

1896年のニュー・ジャージー州会社法による大幅な規制緩和の前の保守的な会社立法として引用されるのが、1882年マサチューセッツ州会社制定法である（括弧内は規定している章と条文<sup>78)</sup>）。

この会社制定法では、たとえば、機械、鉱業および製造会社の資本の額は、5,000ドルから100万ドルの範囲に制限されており、大規模ではなく極端に小規模でもない会社しか認められていなかった（c.106, § 7）。

会社経営の一般的権限は、社長、取締役会、会社が授権した業務執行役員や代理人などに与えられていた（c.106, § 23）。しかし、たとえば、不動産の譲渡・担保権設定・1年超の賃貸には、株主の投票が必要とされ（c.106, § 23）、また新株発行についても、株主総会で資本額増加の決議が必要であり（c.106, § 34）、取締役には、新株発行によって、事業を拡大したり、株主の比例的持分に影響を与える権限は与えられていなかった。配当保証付の「特別株式」を除いて、複数の種類の株式を発行するための規定は、存在しなかった（c.106, § 42）。

また、経営者の株主総会支配を防止するため、代理人として議決権行使する際に制限

があり、何人も50個超の議決権を代理できず (c.106, § 27)、また業務執行役員は20個超の議決権を代理できないとされ、報酬を得ている業務執行役員については代理権もないとされていた (c.105, § 14)。

さらに、事業を変更する権限は狭く限定され、事業の性質の変更は全員一致を要求しており (c.106, § 51)、原始定款の変更は、若干の例外を除いて、柔軟ではなかった<sup>79)</sup>。

このように、保守的な会社立法の下では、取締役の権限が制限されていたが、この当時の文献では、取締役も代理人の一部として、会社の受託者と並んで位置づけられており<sup>80)</sup>、保守的な会社立法の下で取締役の地位そのものは、さほど強くなかったものと思われる。

## (b) 会社法の自由化

こうした保守的な会社立法は、1890年代を境に、自由な会社法へと変容していく。そこに至るには、州の制定法が会社の資本金・存続期間等の基本的事項に厳格な制限を課していたこと、および、制定法が会社の運営手続について定めておらず、大規模会社の運営の障害であったことの2つの問題があったが、授權法理論を根拠としてこうした制約が除かれ、会社制定法は私法へと性格を変えることとなったとされる<sup>81)</sup>。

### (ア) 1896年ニュー・ジャージー州会社法<sup>82)</sup>

こうした自由な会社制定法の嚆矢が、1896年のニュー・ジャージー州会社法である(括弧内は条文)。同法は、会社の目的について、合法的な目的のものであれば、目的に制限をかけず (§ 6)<sup>83)</sup>、企業規模の上限や会社の存続期間 (§ 1 (1)) を撤廃し、他州や外国で事業を行うことを可能とした (§ 7)。

会社の組織については、会社の事業は、取締役によって運営されると定め (§ 12)、取締役は株主で、3名以上、毎年選任されることを定めていた。取締役会の設置を前提とした規定もあった<sup>84)</sup>。また、社長 (president)、秘書役 (secretary)、会計役 (treasury) については、附属定款の定めるところにより、取締役又は株主が選任することとし (§ 13)、社長は取締役から選任することとしていた。また、上記三者以外の業務執行役員や代理人を設置することも可能であった (§ 14)。

また、同法は、定款変更が可能な事項を拡大し(会社の事業の性質変更、資本の増減、株式の種類の変更、その他: § 27)、各種類の株主の2/3の賛成で行うことを認めており、さらに企業結合の自由化 (§ 104)・種類株式の容認 (§ 8 IX・§ 18) などの規制緩和も行った。

さらに、1896年法では、定款で会社・取締役・株主の権能に制約を加えることを可能にしたが (§ 8 III)、1898年改正では、さらに定款で会社・取締役・株主の権能を創設し定義することも可能にした (§ 8 VII)<sup>85)</sup>。それまでは、州のcharterに明示された

ものなどに制限されていたが、これらの法律によって、州が明示的に禁止していない限り、会社が望む方法で事業遂行が可能となった。

このような法律の制定を受けて、大規模会社がニュー・ジャージー州に移転し、企業結合を促進したため、同州には税収の増加がもたらされ、他州もこうした規制緩和の動きに追随することとなり、1899年デラウェア会社制定法以降、デラウェア州が有力な会社設立地としての地位を確立するようになった。こうして、「race to the bottom」が幕を開けることとなった。

### (イ) 取締役・取締役会の地位の強化

上記のように、経済の発展に伴って企業規模が拡大し、企業経営が複雑化・専門化してくると、職業的な経営者の権限が拡大せざるを得ない。1850年代以降、裁判所は、取締役会の権限を強化する方向性を示した。すなわち、1859年のニューヨーク州の判例によれば、取締役会の権限を本源的 (original) なものであり、それは株主から委譲されたものではなく、州から授権されたものとして州から派生したものであるため、株主は取締役会の権限を付与し、あるいは取り消すことはできないと判示した上で、取締役会が代理人を指名してその業務執行権限を委譲することは可能であるとされ、さもなければ、会社の通常の業務の多くは執行できないこととなると判示された<sup>86)</sup>。

他方で、1896年の連邦最高裁判例では、会社の charter により会社の権能が株主に与えられており、かつ、このことが charter が別段の規定をしていない場合のコモンローである場合には、会社業務の運営に関する最終的な決定権は株主が有していると判示された<sup>87)</sup>。このような立場によれば、株主が取締役会に対して任意に権限を委譲したものと捉えることとなるが<sup>88)</sup>、いずれにせよ、会社の業務の運営および指示は、通常は、取締役会に存することとされ、会社の通常の事業の運営については、取締役会が権限を有するものとされた<sup>89)</sup>。

20世紀初頭になると、授権法理論を基にした自由な会社法において、資金調達に関する権限、利益配当の決定権限、業務執行役員を選解任などが、取締役会の通常の権限に含まれるように拡大された。そして、1910年代になって裁判所に採用されたのが、「取締役神聖不可侵論 (Theory of Directorial Sanctity)」であった<sup>90)</sup>。すなわち、制定法・基本定款による明文の規定がない限り、合理的な理由のある場合を除いて、任期満了前の取締役の解任はできず<sup>91)</sup>、全員一致での総会決議によらない限り、取締役に指図することはできず、また取締役会の職務権限を剥奪し又はその廃棄を内容とする株主間の合意は無効であるとされた<sup>92)</sup>。これにより、株主総会の権限が縮小し、委任状機構の経営者による支配とも相俟って<sup>93)</sup>、株主の影響力が低下していった。

こうした州会社法における取締役の地位・権限の強化は、株主の権利・利益を侵害するおそれを持っていた。この問題に対しては、判例法上事後的な救済手段を拡充することで対処されたが<sup>94)</sup>、この他にも、会社の内部的事項として、取締役に対する牽制を

働かせることで、取締役の行為を規律付けることが考えられる。しかし、この当時は、株主の会社経営に対する影響力が低下する中で、株主以外に取締役に対して適切な牽制を働かせることができる担い手が明確に存在していない状況であった。

このように取締役の権限が拡大すれば、その濫用の危険性が高まるため、取締役等と会社との間で利益相反的な関係に立つ場合の判例も多数存在していた。たとえば、取締役と会社との間の取引においては、代理法理をベースとして、利益相反的な関係に立つ取締役等が会社を代表する権限はなく、そうでない場合には、会社はその取引を取り消し得るといったことが論じられていた<sup>95)</sup>。そして、こうした場合において取締役会の多数が会社を代表することの可否が論じられており、取締役と会社との間の利益相反的な関係が問題となる場合には、利害関係のない取締役 (disinterested directors) の承認を得ることが行われていたようである<sup>96)</sup>。

会社の事業運営においては、この当時の取締役は「経営者」と位置づけられていたが<sup>97)</sup>、大規模会社の実務においては、取締役は事業について何ら理解していないと指摘されており、そうした会社の事業運営においては、委員会や業務執行役員が重要になっていった<sup>98)</sup>。経営委員会の委員長は社長が兼ねるのが通常であり、取締役会・経営委員会が開催されない間は、それぞれ経営委員会・社長がその権限を行使した。社長は、最高経営責任者 (Chief Executive Officer) として会社の業務を運営・監督し、取締役の命令が実行されているかを監視していた<sup>99)</sup>。会社の実務においては、経営委員会の存在が大きくなるにつれて、取締役会はその会議があった時に経営委員会の業務をおさなりに承認するだけであり、単なる承認機関に過ぎなくなっていった<sup>100)</sup>。こうなると、取締役会から委員会や業務執行役員への権限委譲の範囲は、裁量的なものも含まざるを得なくなり、包括的な裁量権限の授権が当然とされるようになった<sup>101)</sup>。

このように、会社の事業運営に関する権限の側面では、一部の取締役・業務執行役員・代理人や委員会に対する取締役会の権限委譲が一層拡大していった時代であったため、取締役会が権限を委譲した場合にこれらの者の行為が、委譲された権限の範囲にあったかどうかの問題とされた事例は多数存在している。ただし、ここではもっぱら一定の取引を行う権限などの業務執行権限の委譲の範囲が問題とされており、委員会に対する権限の委譲も、もっぱら経営委員会が問題となっており、業務執行者に対する監督が取締役会内部の組織的な問題として扱われるのはもっと後の時代であった。

以上のように、この時代では取締役が「経営者」とあるとの理解が一般的であったものの、会社の規模の拡大・会社業務の複雑化・専門化から、大規模会社では経営の実権が業務執行役員、とりわけ社長に移行していった時期とみることができる。

いずれにせよ、取締役に対する内部的な牽制が十分に存在しないところでは、株主保護が別途図られる必要があるが、この面での対策としては、公開株式会社では投資者保護という形の株主保護が模索された時期でもあった。この後の1930年代の連邦証券規制ができるまでの証券規制は、NYSEの自主規制と州の証券規制であるブルー・スカ

イ・ローが担っていた。そこで、これらの証券規制の意義について簡単に見ていくこととする。

### (c) 証券規制による株主保護とその限界

#### (ア) NYSEの自主規制

NYSEは、上場会社に対して、情報開示を要求することで、株主・投資家を保護しようとしていた。

すなわち、NYSEは、上場会社に対して情報開示を中心とした投資者保護のための要求をしていた<sup>102)</sup>。具体的には、1895年には財務情報の開示の要求を開始し、1909年には上場契約によって発行者に定時総会前に財務諸表の公表を義務化し、1910年に、1855年から認められていた非上場部門を廃止して、それまでに財務情報に関する開示要件の免除を受けながらも、発行証券が上場証券と同様に取引されることが認められていた会社に対して、財務情報の開示を求め、さらに、1919年にNYSE上場委員会は、年次報告書に含まれる財務諸表は上場申請時の財務諸表と同様な様式で開示されるべきことを求めた。

情報開示の内容・頻度についても、たとえば、1916年に、GM社は連結財務諸表を半期ごとに開示することに同意したし、1924年には、Inland Steel社は、その前の上場契約を修正して、財務諸表を四半期ごとに開示することに同意した。さらに、1926年には、NYSE上場委員会は、すべての上場会社に対して、四半期報告書の開示を正式に勧告した。

また、財務情報の監査については、1908年に上場基準を改正して、新規上場申請会社が開示すべき年次報告書の中に、損益計算書および貸借対照表に関する独立の公共会計士又は会計監査人による監査証明書を追加し、その結果として、1931年までに83%のNYSE上場会社が、年次財務報告を監査人に送付していた。

もっとも、こうした情報開示は、NYSEに上場していた企業についてのみ求められたものであり、NYSEの上場基準により一律に強制されたものではなく、上場契約の内容として求められていたにすぎず、法的な枠組みが不十分な中では限界があったし、情報開示書類の形式や内容が統一されていたものではなかったため、株主・投資家保護にとって限界があったことは否めない。

#### (イ) ブルー・スカイ・ロー (Blue Sky Law)

NYSEの自主規制は、NYSE上場会社を対象にした情報開示規制であるが、この時代に注目される証券規制としては、各州で制定されたブルー・スカイ・ローがある<sup>103)</sup>。1911年にカンザス州で制定されたブルー・スカイ・ローが嚆矢であり、連邦証券諸法がなかった時代の貴重な証券規制である<sup>104)</sup>。

カンザス州のブルー・スカイ・ロー (括弧内は条文) によれば、同州で組織され、あ

るいは組織されるべき会社、共同パートナーシップなどの団体が、株式・債券等の証券（公共債等の一部の証券を除く）を売付け、あるいは売付けの申込みをしようとする場合には、同州の銀行監督官に事業計画を詳細に記した書類、投資会社の財務情報を含む情報や証券の写し等を提出しなければならないとするものであり、会社の場合は、会社の基本定款・附属定款等を提出することを求める（§2）。書類の提出を受けた銀行監督官は、これを審査することを要する（§5）。銀行監督官は、その投資会社による債務の支払いが可能かどうか、基本定款や事業計画が公平、公正であり、かつ正義にかなった（fair, just and equitable）ものであるか、証券について公正なリターンが約束されているものであるかを審査し、こうした基準に合致したものでないときは、当該投資会社にその旨を通知する。また、投資会社の基本定款等を変更した場合には、それを登録するまで効力を有しないし、提出された計画以外の計画を遂行することなどは違法となる（§6）。また、投資会社は、代理人を任命することができるが、代理人としての登録が必要となる（§7）。また、6月末・12月末・銀行監督官の指定時に、会社の財務状況等を記した書類を銀行監督官に提出しなければならず（§8）、また複式簿記による会計帳簿の作成や株主・投資家への閲覧権が規定されていた（§9）。さらに、銀行監督官は投資会社に対して監督権および検査権を有する（§10）。監督官が債務超過と判断した場合や上記の規定に反していると判断した場合には、司法長官に通知し、司法長官は、当該事業について管理をし解散させるために管財人の任命を裁判所に申請する（§11）。書類の虚偽記載については、罰金の支払いや刑務所への入所が命ぜられる（§12）、また本法に従わない場合にも、同様に刑事罰が科される（§13）。

こうした規制は、メリット・レギュレーションと呼ばれており、証券の内容についても審査する点に特徴がある。当時は、鉱山・石油会社、土地開発スキーム（水利・団地計画）などに関する投機的な証券が蔓延っていたため、こうした規制が導入され、カンザス州では、審査によって申請を拒否された会社が多数にのぼったとされる<sup>105)</sup>。

もっとも、このようなブルー・スカイ・ローも、基本的には、州内における規制の問題であるから、全国的に取引される証券については、有効に規制できないという根本的な問題があったため、株主・投資家保護の観点からは不十分なものであり、本格的な規制強化は、1933年以降の連邦証券諸法の制定を待たなければならなかった。

### **(3) 連邦証券諸法制定から1960年代までの公開会社法制**

#### **① 社会・経済情勢**

1920年代の証券市場におけるバブルは、1929年10月24日暗黒の木曜日の株価大暴落をきっかけにして崩壊し、1930年代には大恐慌に見舞われた。この間、1932年には、バーリとミーンズによって、所有と支配の分離・経営者支配の実態が明らかにされ、経営者に対する監督のあり方が問題とされるようになった。

1939~1945年の第2次大戦を経て、アメリカ経済の成長とともに、国民の富の蓄積

が進み、1950年代から株主民主主義、機関化現象が見られるようになる。株式市場は長い低迷を脱して、1953年から1960年代終わりにかけて株価が上昇していった。

1960年代には、コングロマリット・ブームが訪れ、M & Aが活発に行われたが、経営者はコングロマリットを適切に管理することができず、会社の内部的組織が問題とされるようになっていた。

## ② 法の変遷

### i) 連邦証券諸法の制定とその後の動向

1920年代の証券市場におけるバブルにおいては、会社経営者や証券業者によるさまざまな不正行為が行われ、それがバブル崩壊後に明らかにされていった。虚偽の情報開示、インサイダー取引・相場操縦、証券業者による不当な勧誘行為等の不正行為に対する連邦レベルでの法規制として、1933年以降連邦証券諸法による規制の大幅な強化が図られることとなった。株式市場は大衆化しており、株主は「企業家」というよりは「投資家」であったことから<sup>106)</sup>、連邦証券規制による投資者保護を通して、株主保護が図られることとなった。

1933年証券法は、証券の発行・販売に際して真実の情報を開示することを求める発行開示制度を中心に定めるものであり<sup>107)</sup>、1934年証券取引所法は、証券発行後の流通市場における継続開示制度や委任状勧誘規制等を定めるほか、証券取引所や店頭市場などの証券市場や証券業者に対する規制や、不実表示や相場操縦等の不公正取引の規制を定め、こうした連邦証券規制を執行するための機関であるSECについて定めた<sup>108)</sup>。

33年法と34年法は、公開株式会社に対する法規制という観点からは、連邦レベルで情報開示規制を導入した点に意義があるが、公正な情報開示を行わせるための会社のガバナンスに直接踏み込むものではなかった。この点で注目されるのは、1940年投資会社法である<sup>109)</sup>。この投資会社法では、投資ファンドに関する不正を防止するための仕組みとして独立取締役制度が導入され、取締役の40%以上を独立取締役にすることが義務付けられた。これは、投資ファンドを運用する投資顧問業者による濫用事例（主として、利益相反）への監督機能を期待したものであり<sup>110)</sup>、1970年代の公開会社の取締役会改革にあたって、独立取締役を取締役会に入れるべきとの主張の伏線となった。

その後の法規制の展開において、公開株式会社に対する法規制という観点から重要なのは、1960年代に入って、1963年にSECの証券市場特別調査報告書が公表され翌1964年の34年法改正により継続開示規制についていわゆる外形基準が導入されたこと<sup>111)</sup>、および1968年のウィリアムズ法により34年法に公開買付規制が導入されたことであろう<sup>112)</sup>。外形基準の導入は情報開示規制の適用範囲を広げることによって、その後、開示規制を通じてガバナンスが強化される範囲を広げたと考えられるし、公開買付規制の導入は、企業買収に関する基礎的な法制度を整備することで、株式市場からの経営者に対する規律付けが効果的に行われる枠組みを整備したものと考えられるため

ある。

## ii) 取締役・取締役会の動向

それでは、1930年代の公開株式会社における取締役・取締役会の実態は、どのようなものであったのだろうか。

この点、大規模会社では、株主が多数に上ることから、効率的な経営のために取締役会に権限を集中する必要性が認識されていた<sup>113)</sup>。もっとも、取締役会が個別的な取引の決定を行うことは取引の迅速性を損ね、また特定の問題については委員会に委ねてその助言を受けることが合理的であるため、経営委員会やファイナンス委員会等の設置の必要性が認識されており<sup>114)</sup>、その結果として、前述のとおり、取締役会の形骸化が進んでいた<sup>115)</sup>。

取締役会の形骸化に関して、ダグラスは、監督責任を履行しない取締役が多く存在していたと指摘している<sup>116)</sup>。アメリカでは、法律上、業務執行役員と取締役との兼任が禁止されているわけではないため、業務執行役員兼任取締役が相当数存在する会社もあったようである<sup>117)</sup>。他方で、社外取締役も、この当時すでに相当数存在していたようである。しかし、社外取締役が適切なモニタリングを行っているわけではなかった<sup>118)</sup>。社外取締役の中には、多数の会社の取締役を兼任していたり、「名目的な取締役」に過ぎない取締役もいた<sup>119)</sup>。資本市場を利用することとの関係から、投資銀行から派遣されていた取締役もいたが、投資銀行家たる取締役は、利害関係を有していたため、監督責任を履行していなかった<sup>120)</sup>。取締役会に適切に情報を提供するシステムも不十分であった。取締役会は経営者が支配しており、株主を代表しているわけではなかったのである<sup>121)</sup>。こうした取締役会の機能不全もあって、公開会社では、業務執行役員や取締役への内密の貸付、利益分配計画の不開示、利害関係者に有利な契約、虚偽の見積りに基づく配当政策、少数株主に不利益となる形での資金や資本構成の濫用、プール・オペレーション、インサイダー取引といったさまざまな違法・不正行為が横行していた<sup>122)</sup>。

そこで、たとえば、社外取締役が、専門家の立場で参加することにより、取締役会における支配を回復する必要があると指摘された<sup>123)</sup>。専門家としてのアドバイスが取締役会では有効であり、財務・商業上の全般的な方針を決定するのにより相応しいと考えられたのである。そして、取締役は、会社を「経営する」のではなく、経営者を「監督する」ことが期待されたのである。けれども、専門家としての取締役が、経営者を「監督する」ことはできなかつたし、それを可能とする条件も整っていなかつた<sup>124)</sup>。

なお、こうした業務執行役員を兼ねない社外取締役からなる監査委員会については、1939年にNYSEが、監査人の独立性を確保する観点から、設置を推奨しており<sup>125)</sup>、1940年にはSECも同様の方針を示している<sup>126)</sup>。また、この点に関連して、社外取締役制度について重要な進展があったのは1956年であり、この年NYSEは上場会社に対

して社外取締役2名以上の選任を要求したとされる<sup>127)</sup>。もっとも、これらのことが経営者による支配に大きな影響を及ぼすことはなかったと考えられる<sup>128)</sup>。

#### (4) 1970年代以降の公開会社法制

##### ① 1970年代

###### i) 社会・経済情勢

1969年以降、アメリカの株式市場では株価の下落に見舞われた。その過程で、企業不祥事が顕在化してきた。最も著名なのは、1970年のペン・セントラル社の破綻である。これをきっかけにして、公開会社のコーポレート・ガバナンスに関する制度整備が進んでいった。

1971年ニクソン・ショックに続いて、1972年からウォーターゲート事件が発覚し、ここでも違法・不正な会社支出が明らかにされ、これが1977年の海外不正支払防止法制定へとつながっていく。

また、アメリカにおける富の蓄積を背景として、機関投資家の力が強くなってきた。1975年には、いわゆるメーデーによりNYSEの固定手数料料制が廃止され、本格的な市場間競争の時代を迎えた。

###### ii) 法の変遷

1970年代には、公開株式会社のガバナンスに関して重要な改革が行われた。1972年にSECは、上場会社に社外取締役のみからなる監査委員会の設置を要求し<sup>129)</sup>、1974年に委任状説明書における監査委員会設置の有無についての開示規制が導入された<sup>130)</sup>。

同じく1974年には、DGCLとMBCAが改正され、取締役会の規定に重要な変更が加えられた。すなわち、それまで取締役会によって会社の事業が運営されるものと定められていたが、会社業務の一層の複雑化や社外取締役の増大などに対応するために、取締役会の指揮の下で運営される旨の規定が追加され（「or under the direction of」の挿入）、取締役会の実態に合わせた改正が行われた<sup>131)</sup>。

1975年には証券諸法改正法が成立し、証券取引所上場基準についてSECの承認が要求されるようになった<sup>132)</sup>。この規定を根拠として、SECはその政策を証券取引所の上場基準に反映させることができるようになり、その後、公開会社の取締役会改革が上場基準の改正という形でも進展していくこととなった。また、1977年海外不正支払防止法の制定により、34年法に内部統制規定が創設され、SECが公開会社のガバナンスに関与していくための重要な足掛かりができた。さらに、同年は、NYSEが上場会社に監査委員会の設置を強制した点でも特筆すべき年となった<sup>133)</sup>。

1978年には、委任状説明書における指名委員会に関する開示規制が提案されたが<sup>134)</sup>、1979年にSECがとったサンプル企業では、19%しか指名委員会が設置されて

おらず、取締役の選任プロセスには経営者の意向が強く影響する状態であったと言える<sup>135)</sup>。

これらのほか、公開株式会社に直接関係するものではないが、1970年に投資会社法が改正され、独立取締役の独立性の要件等が強化され、投資顧問との間の利益相反防止がより強力に図られるようになった<sup>136)</sup>。

### iii) モニタリング・モデルの提唱

前述のように、1930年代の公開株式会社においては、取締役会の機能不全が顕著であったが、1970年代の企業不祥事を受けて、再びこの問題がクローズアップされることとなった。そして、当時の公開株式会社の実態に合わせた形で改革が模索された結果、いわゆるモニタリング・モデルが提唱された<sup>137)</sup>。すなわち、取締役会の機能として、CEOに対する助言・相談、主要な会社の行為に対する承認の付与、会社の意思決定において経営者以外の集団を代表すること、CEOの選任・モニタリング（業績評価）および解任があるが、中でも、最後のCEOの選任・モニタリングおよび解任をその主要な職務と理解するものである。

#### (a) 取締役会の構成

1970年代の取締役会においても、社内取締役は依然として相当数在籍していた。たとえば、1970年のFortune500社では、社内取締役が半数以上という会社が55.9%にも上っているというデータがある<sup>138)</sup>。他方で、社外取締役については、1974年のNYSE上場企業について、3人以上社外取締役がいる会社が94%、7人以上社外取締役がいる会社が半数というデータもあり<sup>139)</sup>、1956年のNYSEによる社外取締役の2名以上の選任が浸透してきた影響も看取できる。

この点、1976年のCorporate Director's Guidebookでは、取締役の概念を、Management-directorとNon-management directorに分けて論じている点が注目される<sup>140)</sup>。すなわち、ここでManagement directorとは、会社・子会社等の業務に実質的にフルタイムで従事している取締役のことを指す。以前会社の業務執行役員又は従業員であったが、退任その他の理由でスタッフないし業務執行の責任（staff or operating responsibilities）を有していない者も、これに含まれる。他方、Non-management directorとは、Management director以外の取締役のことを指し、これはさらにAffiliated Non-management directorとUnaffiliated Non-management directorに分けられる。そして、Affiliated Non-management directorとは、重要な取引関係があるか、主要経営者と親族関係にある場合を指し、他方Unaffiliated Non-management directorとは、Affiliated以外のNon-management directorのことを指す<sup>141)</sup>。

ここでのNon-management directorの概念を類似の概念と比較すると、Non-

executive directorとの主な違いは、役員・従業員を退任した者を含めるか否か、という点にあるのではないかと思われる。また、現在のNYSEの上場基準で定めるIndependent Directorとの主な違いは、Affiliated Non-management directorを原則として含めるか否かの点にあるものと考えられる。

今日的視点からみると、Corporate Director's Guidebookが、当時、このNon-management directorを使用したのは、1つには、業務執行を行っている業務執行役員たる取締役が、会社の業務執行やその意思決定に関して対象となっている事項と利害関係がないことを重視したためであると考えられる。そして、この時点では、取締役会に業務執行権限が存在するものの、取締役が取締役としての資格で業務執行を行うことはなく、業務執行役員が業務執行やその意思決定を担っていたため、業務執行者たる業務執行役員＝経営者を除けば、さしあたり、当時取締役会に要求されていたモニタリングの職務を遂行するのに不都合はないと考えられたのではないかと推測される。

この点、1994年版のCorporate Director's Guidebookでは、Non-management directorの概念が使用されている個所が減少しており、より「独立性」を強調した説明がなされているが、これは、企業買収年間におけるデラウェア州裁判所からのプレッシャー、大規模機関投資家による関心の高まり、取締役会のモニタリングにおける取締役の積極姿勢、ALI・コーポレート・ガバナンスの原理の公表、取締役会内の委員会の活用、SECの「開示を通じたコーポレート・ガバナンス」への関心の高まりを背景としており<sup>142)</sup>、その時々状況に応じて、取締役会の要求される役割との関係で、非業務執行者としての取締役の諸概念を変容させていることがわかる。

もっとも、モニタリング・モデルの提唱者であるアイゼンバーグが求めたのは、「独立性」であり、Corporate Director's Guidebookの定義よりは、さらに厳しい内容のものであった<sup>143)</sup>。

## (b) 取締役会と Non-management director の役割

1970年代から80年代の公開会社の取締役会は、通常の場合には、社長に対する助言・相談役、危機時には意思決定者として現れることがあるものの、会社の目的・戦略・方針（生産ラインの変更、事業の多角化（diversification moves）、労働協約）を設定し、あるいは検討・評価することはほとんどなかったとされる<sup>144)</sup>。また、取締役会において、有意義な質問をしたり、あるいは、社長の選解任、業績のモニター・評価はしていないといったことが指摘されていたし、また社内取締役のうち、業務執行ラインの下位にいる取締役は、取締役会において経営トップに対して発言することは難しい状況にあったようである<sup>145)</sup>。

こうした取締役ないし取締役会の状況を前提として、モニタリング・モデルにおいては、取締役会が実効的に行うことが可能なものとして、公開会社の取締役会の役割について特に経営者の選任と、業績評価および経営者の解任を重視する。ここでは、事業に

関する政策決定はそこに積極的に従事している経営者の役割であるとされ、取締役会は経営者に対して業績についての説明責任を求めるものとされる<sup>146)</sup>。

こうした役割について、1976年のCorporate Director's Guidebookを見てみると、非業務執行役員として、Non-management directorの役割が強調されている<sup>147)</sup>。まず、取締役会の役割について取締役に利害関係のある場合とない場合に分け、取締役会で審査対象となっている事項について、Non-management directorによる決定が必要な事項として、次のものがあげられている。第一に、主要な経営者の選定である。この点に関連して、主要経営者の後継者の評価と選定にあたっては、Non-management Directorは、後継候補者と緊密に職務を行う機会を作ることが要請される。第二に、利益相反取引の承認であり、主要な経営者の報酬についてはNon-management directorの委員会による審査と承認が必要であり、また利益相反取引については、当該取引に関わっていないNon-management directorの過半数による審査と承認が必要であるとされる。忠実義務が関わる場面において、非業務執行役員たるNon-management directorに審査と承認を求めるのが、アメリカ法の特徴であり、後に、敵対的買収やMBOといった企業買収の場面や、株主代表訴訟の場面でもこうした非業務執行役員の役割が期待される前提となっている。第三に、会社の財務報告および内部財務統制の完全性の審査であり、これについては、Non-management directorからなる監査委員会の存在が重要である。第四に、何らかの制裁を受ける取締役・業務執行役員とその審査にあたって、利害関係のない取締役に、会社による支援の可否を決定することとされ、Non-management directorは、このような決定の機会を減らすため、責任ある従業員が当該法律とその遵守の必要性を認識しているとの保証を求めるのが望ましいとされる。

### (c) モニタリング・モデルの背景は何であったか？<sup>148)</sup>

以上のように、当時の取締役会については、従来からあった経営体としての取締役会の認識と実態のギャップが顕著になっており、それを公開会社の取締役の実態に適合的な形で再編成しようとしたものと考えられる。

モニタリング・モデルなどの取締役会制度の改革論が提唱された社会的・経済的背景としては、1960年代のコングロマリット・ブームの後に、ペン・セントラル事件などの企業不祥事が続発し、公開会社の虚偽の情報開示などがガバナンスの機能不全に由来することが明らかとなったことが大きいであろう。

また、法制度的背景としては、第一に、SECのコーポレート・ガバナンス強化へのイニシアティブがあげられる。SECは、かなり早い段階から公開会社における監査委員会設置の要請などのガバナンス強化を求めていたが<sup>149)</sup>、1970年代の開示不正への対応としてNYSEによる上場基準改正を働きかけることで、モニタリング・モデルの核となるガバナンスの制度整備へとつながっていった。また、SEC自身による開示規

制や法執行により、社外取締役および監査委員会の設置が促されたことも、公開会社における取締役会改革に貢献したと考えられる。第二に、1970年代の公開会社における取締役会制度改革論には、投資会社における独立取締役制度が参照されたことが指摘されている<sup>150)</sup>。投資会社における独立取締役制度が公開会社の取締役会改革のモデルとされたのは、1940年投資会社法の制定から30年以上の制度運用の経験があったこと、両者とも投資者に対する適切な情報開示が求められ、そのための社内体制を整備する必要があること、公開会社における経営者と投資会社における投資運用業者が資産運用と会社経営という受託者としての立場が類似していたこと、また、経営者や資産運用業者の利益相反的な状況に対する組織的対応が求められていたことを指摘することができよう。

#### (d) 取締役会がモニタリングをする、あるいはモニタリング・モデルに移行するための条件は何であったか？

1970年代後半以降、アメリカでは、このモニタリング・モデルを参考にした取締役会改革の取り組みが進められていくが、では、取締役会がモニタリング機関となる、あるいはそれに移行するための条件には、どのようなものがあつたのであろうか。

まず、アイゼンバーグが強調していたのは、取締役の独立性であつた。取締役の独立性に関して、アメリカ法では、当初は非経営者性ないし非業務執行性のみで区分されており、後になって、取締役会がモニタリングの機能を果たす必要性に迫られた際に、前任者、取引関係のある利害関係者、親族などが、その時々状況に対応するために要件として加わっていった。

次に、取締役会がモニタリング機関となるためには、取締役会の業務執行の決定権限の限定・分離がなされる必要がある。Non-management Directorないし独立取締役には、個別具体的な業務執行について詳細に検討して決定する時間的余裕やそのための知識がないためである。そこで、取締役会の決議事項が限定され、取締役会の決議事項からはずれた決議事項が取締役会の監督下にある別の機関に委譲されることとなる。アメリカでは、早くから取締役会の権限を委員会に委譲することができ、経営委員会等に委譲できる権限の範囲が拡大されていったことが、取締役会が業務執行機関からモニタリング機関への移行を容易にする法的条件になっていたように思われる。

また、取締役会から委員会への権限委譲は、権限を委譲された委員会において独立取締役のみからなる意思決定を可能とすることとなり、モニタリング機関への移行期には、こうした委員会が、経営者ないし取締役と会社との間の利益相反的な状況を解決するための方法として発達していったと考えられる。Corporate Director's Guidebookによれば、Non-management directorが取締役会において過半数を占め、そうしたNon-management directorが、監査・報酬・指名委員会の3つの委員会に配置される<sup>151)</sup>。そして、指名委員会の構成員はUnaffiliated Non-management directorのみ、

監査・報酬委員会の構成員は、Non-management directorのみとし、その過半数は Unaffiliated Non-management directorとすることが求められている。もっとも、1970年代に主として注目されたのは、情報開示の正確性を確保するために、監査人と取締役会との間を繋ぐ役割を期待された監査委員会であり、そうした“Non-management”性を有する取締役からなる監査委員会が、財務諸表のレビューや会社の会計・監査事項についての調査を行い、取締役会に報告することを求めるというものであり、この段階では、監査人の選任ないし任用を行っていたのは監査委員会ではなく、主として経営者であった<sup>152)</sup>。

さらに、Non-management Directorないし独立取締役には、社内の情報が不足しているため、その情報入手経路を確保する必要があるとあり、これについては、34年法に内部統制規定を創設することで保証しようとした。

こうして、アメリカにおいては、取締役会を改革して二層式システムにしなくとも、従来から存在していた制度や法理を発展・変容させることで、経営者に対するモニタリングを行うための基礎を作ることができたものと考えられる。

#### (e) 小括

もっとも、1970年代においては、経営者に対するモニタリングを行うための前提となる制度が整備されてきた段階であり、実効的なモニタリングはまだできていなかったものと考えられる。すなわち、経営者の業績を評価して、経営者を交代させることができるようになったと言えるのは、敵対的買収者の買収提案に対して取締役会が賛成することができるようになった1980年代後半以降ではないかと考えられる。取締役会での社長・CEOの解任が相次ぐのは1990年代前半であり、取締役会における経営者の提案に対する反対についてCorporate Director's Guidebookが改定されたのも1994年であるから<sup>153)</sup>、その意味でももう少し後になってから実効的なモニタリングを行うことが可能になってきたものと考えられる<sup>154)</sup>。

### ② 1980年代からサーベンス・オクスリー法制定前まで

#### i) 社会・経済情勢

1970年代から80年代の初期にかけて、アメリカ経済は高インフレに悩まされていたが、その後、経済は回復の様子を見せるものの、1987年10月19日にはブラック・マンデーに見舞われた。1980年代はM&Aブームの時代であり、また、機関投資家の株主アクティビズムが隆盛になり、その後の機関投資家による積極的なコーポレート・ガバナンスへの関与につながっていった。

1997年にはアジア通貨危機、1998年にはロシア財政危機に見舞われ、国際通貨危機に脆弱な国際金融市場が露呈していった。アメリカでは、1990年代後半はITバブルに浮かれていたが、それも2001年のエンロン破綻と2002年のワールドコム破綻によ

り、終焉を迎えた。

## ii) 法の変遷

1982年から1992年にかけてアメリカ法律協会（ALI）のコーポレート・ガバナンスの原理のプロジェクトが進められ、アメリカの公開会社のガバナンス・システムに大きな影響を与えたことは、周知のとおりである。

1980年代には、州会社法の判例において、社外・独立取締役の役割が強調された時代でもあった。すなわち、敵対的買収の対抗措置や株主代表訴訟における訴訟委員会において、独立取締役が一定の役割を果たす判例法が形成された。

また、証券市場の変化としては、機関化現象が一層進展し、ミューチュアル・ファンドが成長するだけでなく、1974年にエリサ法が制定され年金基金の受託者責任が明確化され<sup>155)</sup>、1988年のエイボン・レターにより年金基金の議決権行使が解禁されるなど<sup>156)</sup>、機関投資家の証券市場における影響力が増大するとともに、公開会社に対する株主・投資家からのプレッシャーが強くなっていったと言えよう。

さらに、1990年には証券法執行救済法が制定され、SECの申立てにより、裁判所が役員を排除を命令できるようになった<sup>157)</sup>。すなわち、裁判所は、証券の募集又は売付けに際して詐欺的な行為を行った者や34年法10条（b）又は同項に基づく規則・レギュレーションに違反した者を、34年法12条の登録証券発行者の業務執行役員又は取締役から排除する命令を下すことができるとするものである（33年法20条（e）、34年法21条（d）（2）<sup>158)</sup>）。

1992年にはいわゆるCOSOレポートが公表され、その後の内部統制システムのモデルとなる概念が提示された<sup>159)</sup>。

1995年の証券民事訴訟改革法は、証券民事訴訟制度改革を行うとともに、34年法に10A条を創設し、監査人が監査の過程で発見した不正を経営者、監査委員会ないし取締役会、SECに通報するための制度的枠組みを定めた<sup>160)</sup>。さらに、1999年にはブルー・リボン委員会報告書が公表され<sup>161)</sup>、その後の監査委員会の開示規制<sup>162)</sup>およびNYSE等の自主規制機関における上場規則改正<sup>163)</sup>へとつながっていき、監査制度が強化されたものの、この後、エンロン・ワールドコム事件が起こった。

## iii) 取締役・取締役会の動向

1980年代から1990年代を通して、社外・独立の取締役が増加していき、取締役会における監督のための委員会も、増加していった。1989年には、社外取締役は86%にまで上っており<sup>164)</sup>、また、指名委員会の過半数が社外取締役になってきたため、1970年代の実務から変化の兆しが見られるようになった<sup>165)</sup>。ただし、社外取締役をリクルートしてくるのは、業務執行役員であり、経営トップや取締役レベルの人々の間での社会的了解事項もあったから、取締役会がモニターとして行為するようになるスピード

は遅かった。

### (a) 株主代表訴訟における訴訟委員会の役割

州会社法では、裁判所が経営判断に介入することを忌避する傾向があり、この点に関連して、1980年代には株主代表訴訟において訴訟委員会が代表訴訟終了の決定をする際の独立取締役の役割が注目されるようになった。

すなわち、デラウェア州のZapata基準（1981）<sup>166)</sup>によれば、株主から会社に対する提訴請求が必要な場合には、経営判断原則を適用し、裁判所が訴訟委員会の決定（却下や和解の申立て）を尊重して、訴訟の終了を認める。この際、利害関係のない独立した取締役から構成されることが要件の1つとされる。他方、提訴請求が無益である場合の直接提訴の場合には、経営判断原則の適用は適切ではなく、次の2段階の基準で審査される。すなわち、第1段階では、訴訟委員会の独立性、誠実性、調査手続の合理性が審査され、第2段階では、裁判所が独自の経営判断で却下が妥当か判断することとされた。

ここでは、利害関係のない独立取締役は、訴訟について却下の申立てや和解について判断することとされており、他の取締役が利害関係がある場合に、そうしたある種の業務執行に関する意思決定が期待されていることがわかる。

### (b) 企業買収における社外・独立取締役の役割

次に、企業買収の場面においても、裁判上、社外取締役の役割が重視されるようになった。デラウェア州のUnocal事件（1985）<sup>167)</sup>では、取締役は、公開買付けが会社にとって脅威であったと信じる合理的な根拠を証明する必要がある、それは取締役の誠実さと合理的な調査を尽くすことにより証明できる。さらに、過半数の社外取締役で構成される取締役会の承認があれば、その立証が相当程度高められるとされた。

また、MBOにおける特別委員会においても、独立取締役の役割が注目される<sup>168)</sup>。すなわち、取締役の過半数が利害関係を有している場合には、完全な公正基準が適用され、プロセスの公正さと価格の公正さについて、取締役が立証する責任を負うが、ただし、独立した取締役で構成される特別委員会による承認がある場合には、原告に立証責任が転換されるし、さらに、締出し合併では、独立取締役が少数株主の代わりに支配株主と交渉することが要求されるため、いわば、会社を代表して独立取締役が業務執行を行うことが必要になる<sup>169)</sup>。

### (c) 小括

このように、1980年代においては、利害関係のない独立取締役が、利害関係のある取締役に代わって、ある種の能動的な業務執行ないしその意思決定を行うことが要求された。モニタリング・モデルでは、社外取締役には時間的な制約があるため、取締役が

行う職務をモニタリングに制限することで、現実とのバランスをとろうとしていた。これに対して、1980年代以降に独立取締役に期待された役割は、そうしたある種の受動的な対応にとどまらないものであったのである。

### ③ サーベンス・オクスリー法以後の取締役会

#### i) 社会・経済情勢

1990年代以降、アメリカ経済は幾たびもの金融危機を経験して、それを乗り越える努力をし続けてきた。2008年にはサブ・プライムローンが問題視され、リーマン・ブラザーズの倒産から金融危機が発生し、2010年のギリシャ危機・欧州債務危機へと連鎖することとなった。

#### ii) 法の変遷

すでに述べたとおり、2002年サーベンス・オクスリー法は、公開会社の内部的事項について直接規制する内容を有する連邦法であり、従来アメリカ法の規制枠組みを逸脱している可能性がある立法であった。

取締役会の委員会については、2003年にNYSEが独立取締役のみからなる指名委員会の設置を義務付け<sup>170)</sup>、さらに、2004年には指名委員会の開示規制<sup>171)</sup>、2006年および2009年には報酬に関するSEC規則が改正され<sup>172)</sup>、2010年にはドッド=フランク法952条により、報酬委員会の独立性を強化するための制度改革が行われるとともに<sup>173)</sup>、取締役会のチェアマンとCEOとの分離に関する開示規制を導入することで<sup>174)</sup>、取締役会の独立性強化のための措置が採られた。また、SECが行政処分により、証券の募集又は売付けに際して詐欺的な行為を行った者や34年法10条(b)又は同項に基づく規則・レギュレーションに違反した者を、34年法12条の登録証券発行者の業務執行役員又は取締役から排除する命令を下すことができるとするものである<sup>175)</sup>。これにより、連邦法による公開会社のガバナンス規制が更なる進展を見ることとなった。

#### iii) 取締役・取締役会の動向

サーベンス・オクスリー法施行後の取締役・取締役会の動向として注目されるのが、2003年NYSE Listed Company Manualの改正により導入されたExecutive SessionsとPresiding director 又はLead Directorである<sup>176)</sup>。

#### (a) Executive Sessions

前述のように、Executive Sessionsは、Non-management directorのみによる定期的会合を求めるものである(§ 303A.03)。ここで、Non-management directorとは、業務執行役員(executive officers)ではないすべての取締役をいい、これには会社との間の重要な関係の存在、過去の就任状況、親族関係などの理由から、独立してい

ない取締役も含むため、独立取締役のみからなる会合とは異なるものと位置づけられている。ただし、これに代えて、独立取締役のみからなる会合を選択することも可能とされる。Non-management directorの会合を選択した上場会社は、独立取締役のみからなる会合を年1回は開催しなければならない。

Executive Sessionsは、経営者の参加がないところで、Non-management directorがオープンな議論をするための措置であり、定期的を開催するようスケジュールを組んで実施することで、Non-management director間のより良いコミュニケーションが促進され、またExecutive Sessions招集がネガティブな推測を招かないようする効果があるとされる。

この点、Corporate Director's Guidebook第6版の説明によれば、取締役会の場合では出しにくい疑問やアイデアについて意見交換できること、経営者のパフォーマンスについて率直な考えを共有できること、取締役会の運営が満足のものかどうかを議論できること、経営者のうち特定の者のセンシティブな問題について取り上げることができることが指摘されている<sup>177)</sup>。

もっとも、規則制定の際のコメントでは、規則化に反対する意見が多数を占めた<sup>178)</sup>。すなわち、取締役会の3つの委員会が十分チェックしていること、取締役会を二分し、Management directorをsecond-classの取締役にしてしまうこと、経営者によるガイダンス・経営者からの重要な情報提供を取締役から奪ってしまうこと<sup>179)</sup>、機械的かつ形式的な会合になってしまうことが指摘されている。これに対しては、取締役会の独立性を向上させるものとなるとの意見もあり、SECは制度化を妥当なものとして、規則変更を承認した<sup>180)</sup>。

## (b) Presiding director又はLead Directorの役割

次に、Presiding director又はLead Directorとは、取締役会のチェアマンとCEOが分離しておらず、チェアマンにCEOないし非独立取締役が就任している場合に、指定される者である<sup>181)</sup>。NYSEの上場基準によれば、年間を通して1人の取締役に、Executive Sessionsの会合の主宰者として決定した場合には、年次報告書等で開示するものとされ、1人の取締役に絞らない場合は、各会合での選定方法について開示することとされる。そして、株主に限らず利害関係者がNon-management directorないし独立取締役とコミュニケーションできるようにするために、Presiding Director又はグループとしての上記取締役と直接コミュニケーションをとることができる方法を開示することを求める。会社が望む場合には、監査委員会の苦情受付の手続<sup>182)</sup>を利用することも可能とされる。

Independent Chairman, Lead Director, Presiding Directorの割合は、2007年の段階で90%に達しているとのデータがあるが<sup>183)</sup>、Lead Directorの増加はExecutive Sessionsの制度化に起因するものであり、2007年にExecutive Sessions

を行う会社の85%がLead Directorを設置している。このことは、CEOから独立取締役への権力の分散となっており、他の制度改革等と相俟って、CEOの影響力低下につながっているとされる<sup>184)</sup>。

### (c) これらの制度を巡る議論

もっとも、これらの制度に対しては、次のような意見ないし批判がある。

まず、州の権限との抵触を問題視する見解がある<sup>185)</sup>。すでに見てきたように、アメリカでは、会社のガバナンスについては州会社法でも規制をかけ、取締役会の裁量に委ねてきた面が大きいが、NYSE上場基準による規制は、これに介入するものとの批判である。また、NYSE上場基準による規制は、連邦法の問題なのか、上場契約という州の契約法の問題なのか不明であるといった指摘もある。

次に、Executive Sessionsに関する意見としては、第一に、法的地位が不明確との意見がある<sup>186)</sup>。制定法上、何らかの権限が与えられていて、それに基づいて行動しうるのかが問題視される。第二に、経営判断原則による保護を得るためには、取締役が「informed」である必要があるが、Executive Sessionsにより業務執行役員をそこから排除すると、情報が入らなくなるため、経営判断原則との抵触が問題になるとされる<sup>187)</sup>。第三に、Executive Sessionsにおける承認が、取締役会によるモニタリングの省略を招くという、予期せぬ結果を招来する可能性に言及するものもある<sup>188)</sup>。

Presiding director又はLead Directorに関する指摘として、第一に、これらの者の義務の内容を明確化すべきとの意見がある<sup>189)</sup>。たとえば、会合の主宰、取締役会の職務と委員会の主宰との調整、CEOと取締役会のパフォーマンスの審査についてのとりまとめをその内容とすることで、CEOとチェアマンを分離することから生ずるおそれのある不都合を避けることができるとする<sup>190)</sup>。第二に、Lead Directorに対する批判として、それが不必要だけでなく、経営者をより効果的にチェックをするという目的を達成できないと主張するものがある<sup>191)</sup>。この見解によれば、取締役会と、経営者・従業員・株主等との間に壁を作ることになるため、コミュニケーションの流れを制限することになること、1人の取締役に権限を与えると、取締役会全体の権能を細分化することになるため、その取締役が不正に弱くなり、かえってスキャンダルを防げないばかりか、当の取締役が信認義務違反に問われると指摘される。そこで、ローテーションにするのが妥当であると説かれる。これらに対して、取締役の選任プロセスに独立した取締役会会長やNon-executive directorを配置することで、新任取締役が会長やLead Directorとの関係を重視するようになり、そうした経営者からの独立性の強化が、経営者に対するより効果的なモニタリングにつながるとの指摘<sup>192)</sup>や、Lead Directorは次善の策でしかなく、CEOと取締役会会長の分離が、取締役会に対するCEOの影響力を低めることを指摘する見解がある<sup>193)</sup>。

#### (d) 小括

Executive Sessionsの制度化が必要であるということは、取締役の独立性が向上し、取締役会自体が独立してきたアメリカにおいても、依然として、経営者の影響力が取締役会に相当及んでいると見ることができ、チェアマンとCEOが分離していない取締役会では、Presiding director又はLead Directorの役割が期待される。他方で、取締役の独立性が高まりすぎることに対する懸念から、経営者からの情報提供が十分でなくなる結果、コミュニケーションの制限や経営判断原則の保護を受けられなくなるといった弊害を指摘するものもある。もっとも、後者は、独立取締役に対するスタッフのサポートや会社の内部統制システムの運用の仕方といった実務的な工夫によって対処できると思われなくもない。

いずれにせよ、エンロン・ワールドコムなどの開示不正やガバナンスの機能不全を原因とする制度改革は金融危機ないしそれに類する危機的状況に対する連邦レベルでの強力な対策の一部であると考えられ、その意味で、アメリカの公開会社法の構造的欠陥が、従来の管轄を超えた立法措置につながったと見ることができる。

## 4 結びに代えて

非常に雑駁でかつ検討が不十分なところが多いが、アメリカにおける非業務執行役員たる社外・独立取締役と取締役会の変遷について見てきた。

アメリカでは、当初は、取締役は制限された範囲で業務執行を行う権限を有する受託者ないし代理人的地位に立つものに過ぎなかったが、企業規模の拡大に伴って、徐々に取締役の事業運営に関する権限が拡大していき、そこに州から権限を委譲されたとの考え方が加わることで、取締役会が会社の通常の事業運営に関する最高かつ本源的なものとしての位置付けを有するとの見方が現れるようになった。もっとも、アメリカ経済の発展に伴ってさらに企業規模が拡大すると、会社経営の複雑化・専門化が進んだ結果として、取締役会から経営委員会、さらに業務執行役員への権限委譲が進み、取締役会の形骸化が問題視され、取締役は「監督しない取締役」と呼ばれた。ここでは、取締役会が会社の事業を運営するという法律上の建前はすでに崩れ、大規模な会社では経営者が会社を支配していた実態が明らかになった。連邦証券諸法は開示規制や不公正取引規制などを導入したものの、会社内部のガバナンスについては原則としてタッチしていなかったため、その結果は、1970年代の企業不祥事として現れることとなった。こうして、モニタリング・モデルが、社外取締役が相当数存在する中でモデルを現実の取締役に合わせる形で取締役のあるべき姿を提示し、Non-management directorないし独立した取締役は、経営者をモニタリングするものと位置づけられたのである。

けれども、1980年代に入って、社外・独立取締役は単にモニタリングを行うだけではなく、代表訴訟の却下の申立てや和解、支配株主との間の交渉といった、ある種の能

動的な業務執行を期待されるようになった。もともと取締役会が会社の事業を運営する権限を有しているところでは、取締役がこうした権限を回復することになったとしても不思議ではないのかもしれない。裁判所が会社の経営判断に介入することを忌避する傾向がある中で、他に代替できる存在がなかったためやむを得ず対応せざるを得なかったのかもしれないが、社外・独立取締役を巡る現実の制約条件の中で業績評価を中心としたモニタリングを行うだけではない役割を社外・独立取締役に担わせた点は注目される。

2000年代に入ってくると、SECの管轄下にある証券取引所の上場基準において、監査委員会だけでなく、指名／コーポレート・ガバナンス委員会や報酬委員会の設置も義務付けられるようになり、これらの委員会が、経営者に対するモニタリングを行うための重要な役割を担うようになる。アメリカでは、取締役会が有する権限を委員会や業務執行委員に委譲することが認められてきたため、一方で経営委員会制度や業務執行委員に業務執行権限を委譲し、他方で監査、指名／コーポレート・ガバナンス、報酬の3つのモニタリングのための委員会を設置することで、経営者に対するコントロールを働かせてきた面がある。ここでは、取締役は、単に「Non-management」であることを超えて、まさに「独立性」が求められるようになった。アメリカでは、経営者に対するモニタリングは、増大する株主からのプレッシャーに応えるためになされてきた面が強く、そうした要請が働いた結果と見ることができる。

もっとも、経営者の強大な権限とそれを適切にコントロールするためのモニタリングを、取締役会という1つの機関を通して達成するのはなかなか難しい。経営者と独立取締役との間の関係性は、一元制のボードの下では、力関係で動いていく側面は否定しがたく、各社で実務的な工夫を要する面が大きいことも事実であろう。Executive SessionsとPresiding Director・Lead Directorを巡る意見の対立は、一方で経営者に対するモニタリングが十分効いていない会社に対するより強力な対策を求める声と、他方でモニタリングを適切に行うために経営者を遠ざけすぎた結果、モニタリングに必要な情報が入りづらくなってきた独立取締役の困惑の声が同時に聞こえてくるようであり、これらの仕組みを通じて、それらを同時に解決しようと模索している姿と見えなくもない。いずれにせよ、法律や上場基準で一律に対応するのではなく、会社ごとに柔軟な対応を可能にしているのは、会社の基本定款ないし附属定款の定めを通して、容易に組織を形成・変更することが可能な授權法の枠組みがベースに存在しているからであると考えられ、この点もアメリカ法の特徴であり、またアメリカ法の理解を難しくしている原因であると考えられる。

以上のように、アメリカ法における非業務執行役員としての取締役は、その時々状況に応じて、「Non-management」「Non-affiliated」「社外」「独立」といった資格要件を使い分けてきたことがわかる。そして、そうした非業務執行役員としての取締役に、経営者に対するモニタリングが期待されているだけでなく、会社あるいは株主のた

めに一定の業務執行を行うことが期待されている点にも特徴がある（その意味では、非業務執行役員という名称がそぐわない面もある）。

この点、日本の監査役にも、会社・取締役間の訴訟の際の代表権があり（会社386条）、企業買収において一定の役割を果たすことが期待されている面があり、アメリカ法における社外・独立取締役と類似の役割が期待できそうにも見える。もっとも、この点をどのように評価するかは、もう少しアメリカ法独自の事情を踏まえて慎重に考察する必要があるように思われる。代表訴訟を巡る裁判所の役割、アメリカにおける取締役の信認義務の性格・対象、監査役の職務の内容など、日米の非業務執行役員を巡る状況には異なる点が存在しているためである。

「非業務執行役員」という視点から取締役と監査役に横申を刺すということから考えると、独立取締役もそうでない取締役も Executive Sessions という形で、会合を持つ点は非常に興味深い。日本法の下では、業務執行権限を有する取締役・執行役以外の役員等が定期的に一堂に会して業務執行者に対して適切に牽制を働かせていく上での課題を探り、一定の共通理解を得た上で、それぞれの職務に従事するといったことはあまりなかったのではなかろうか。そうした情報共有ないし意見交換を行う統合の場として、Executive Sessions のような仕組みを設けることは十分考えられる。その際、メンバー、頻度、議題、スタッフなどについても、会社の実態に照らして、検討する必要がある。

#### 【注】

- 1) The Business Roundtable v. SEC, 905 F. 2d 406 (DC Cir. 1990)；松原正至「判批」商事法務1286号（1992年）43頁。形式的な理由で無効とされることもある。The Business Roundtable v. SEC, 647 F. 3d 1144 (DC Cir. 2011)；黒沼悦郎「判批」商事法務1974号（2012年）55頁。
- 2) 州会社法についての記述は、主として、次の文献を参照した。Klein, Coffee & Partnoy, Business Organization and Finance (11th ed. 2010)；Cox & Hazen, Business Organizations Law (3d ed. 2011)；Palmiter, Corporations (7th ed. 2012)。また、模範事業会社法については、ABA Corporate Laws Committee, Model Business Corporation Act (2011)、デラウェア州一般会社法については、Balotti & Finkelstein, The Delaware Law of Corporations & Business Organizations : Statutory Deskbook (2013 ed. 2013) を、主として参照した。
- 3) 玉井利幸『会社法の規制緩和における司法の役割』（中央経済社、2009年）14～20頁。
- 4) ニューヨーク証券取引所の上場基準においても、株主の承認を要求する規則がある。NYSE Listed Company Manual § 312.03 (c)。
- 5) ただし、利害関係のない取締役の承認で代替される（DGCL § 145 (d)、MBCA § 8.55 (b) (1)）。
- 6) 基本定款又は附属定款の変更が必要である。

- 7) 裁判手続により取締役を解任するには、会社に関して、詐欺的もしくは不誠実な行為又は権限もしくは裁量の著しい濫用に関与していたこと、および、解任が会社の最善の利益になることの証明が必要である (MBCA § 8.09 (a)) など、取締役の地位の安定性が確保されている。この点については、大隅健一郎「アメリカ会社法における取締役会」京都大学商法研究会『英米会社法研究』(有斐閣、1950年) 81~82頁も参照。
- 8) Cox & Hazen, supra note 2, at 185-186.
- 9) 基本定款又は附属定款で定めることもできるが、1/3を下回ってはならないとされる。
- 10) Palmiter, supra note 2, at 138.
- 11) 大隅・前掲注7) 80頁も参照。
- 12) いわゆる期差任期制を採用すると、全員交代させるのに3年かかる。任期1年超にすると、期差任期制にしないと、株主総会を開催する理由がなくなる。もっとも、最近では期差任期制を採用する企業は減少している。
- 13) 多くの州の制定法は、取締役のフィーの決定は、取締役に委ねている。
- 14) Cox & Hazen, supra note 2, at 166-167.
- 15) Id. at 177-178.
- 16) Id. at 178-181.
- 17) Id. at 187.
- 18) 委譲できない権限としては、会社の基礎的変更に関する決定、取締役会・委員会の欠員補充、業務執行役員の選解任、取締役会の決議の変更、配当宣言又は会社資産の分配、株式の発行・償還がある。Id. at 192-193.
- 19) 太田洋=松平定之「米国上場企業のコーポレート・ガバナンスに関する最新動向 [下]」商事法務1960号 (2012年) 54頁。
- 20) ファイナンス委員会、公益/企業の社会的責任委員会、リスク委員会などがある。SpencerStuart, SpencerStuart Board Index 2012, at 29; 太田=松平・前掲注19) 50~54頁。
- 21) 詳しくは、和田宗久「アメリカ会社法における役員 (officer) 制度」早稲田法学会誌53巻 (2003年) 245頁以下参照。
- 22) Cox & Hazen, supra note 2, at 140.
- 23) 15 U.S.C. § 78l (a) (2012).
- 24) 15 U.S.C. § 78o (d) (2012).
- 25) 15 U.S.C. § 78l (g) (2012).
- 26) 人数計算にあたっては、33年法により登録免除される従業員報酬プランによる証券保有者数が除かれる (34年法12条 (g) (5))。
- 27) 17 C.F.R. § 240.12g-4 (2013); 17 C.F.R. § 240.12h-3 (2013).
- 28) 15 U.S.C. § 78m (a) (2012).
- 29) 15 U.S.C. § 78n (a) (c) (2012).
- 30) これらのItemは、17 C.F.R. § 229 (2013) に定められている。

- 31) サーベンス・オクスリー法407条に基づいて義務付けられる財務専門家に関する開示もここで行われる。
- 32) Foreign Corrupt Practices Act, Pub. L. No.95-213, § 102, 91 Stat. 1494 (1977).
- 33) 詳細は、柿崎環『内部統制の法的研究』(日本評論社、2005年)。
- 34) Sarbanes-Oxley Act, Pub. L. No.107-204, § 302, § 404, 116 Stat. 745, 777-778, 789 (2002).
- 35) 15 U.S.C. § 7243 (2012).
- 36) Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, Pub. L. No.111-203, § 951, § 954, 124 Stat. 1375, 1899-1900, 1904 (2010).
- 37) 黒沼悦郎「サーベンス・オックスリー法制定後の資本市場法制—ディスクロージャー規制の強化とその影響に関する日米比較—」アメリカ法2004-1、36頁。
- 38) 15 U.S.C. § 78s (b) (1) (2012).
- 39) 15 U.S.C. § 78j-1 (2012).
- 40) 17 C.F.R. § 240.10A-3 (2013).
- 41) 15 U.S.C. § 78j-3 (a) (2012).
- 42) 17 C.F.R. § 240.10C-1 (2013).
- 43) See e.g., Karmel, Realizing the Dream of William O. Douglas-The Securities and Exchange Commission Takes Charge of Corporate Governance, 30 Del. J. Corp. L. 79 (2005).
- 44) NYSE Listed Company Manual § 303A (2013), available at <http://nysemanual.nyse.com/lcm/>.
- 45) NYSE Listed Company Manual § 303A.01 Commentary (2013).
- 46) NYSE Listed Company Manual § 303A.02 n.1 (2013).
- 47) NYSE Listed Company Manual § 303A.03 Commentary (2013).
- 48) ABA Corporate Laws Committee, Corporate Director's Guidebook 104-105 (6th ed. 2011).
- 49) NYSE Listed Company Manual § 303A.04 Commentary (2013).
- 50) 17 C.F.R. § 240.10A-3 (2013).
- 51) NYSE Listed Company Manual § 303A.07 (a) Commentary (2013).
- 52) NYSE Listed Company Manual § 303A.07 (a) Disclosure Requirement (2013).
- 53) 全般に、松井秀征『株主総会制度の基礎理論』(有斐閣、2010年) 54~77頁、133~213頁。
- 54) 最初期のアメリカの会社法制については、浜田道代「会社制度と近代的憲法体制の交錯」青竹正一ほか編『現代企業と法』(名古屋大学出版会、1991年) 227頁以下参照。
- 55) Levy, Private Corporations and Their Control 106 (1950).
- 56) A・D・チャンドラー(丸山恵也訳)『アメリカ経営史』(亜紀書房、1986年) 41~54頁。
- 57) Levy, supra note 55, at 103-105; 浜田道代「アメリカにおける会社制度の歴史的展開—独立か

- ら合衆国憲法体制の定着まで」法政論集142号（1992年）349頁以下参照。
- 58) Levy, *supra* note 55, at 111-112; 浜田道代「独立後から19世紀初期のアメリカにおける会社制度の様相－1－」法政論集147号（1993年）393頁以下参照。
- 59) Act of March 22, 1811, 34th Sess., 1811 N.Y. Laws c.67.
- 60) 前述の1811年ニューヨーク州製造会社法は、一定の繊維・金属工業等に事業目的が限定されており（§1）、法人の名で、あるいは会社の資金を使用して、行うことができる行為も一定範囲に限定されていた（§§2・7）。受託者は9名までとされ、株主である必要があった（§3）。会社の株式資本は10万ドルを超えてはならなかった（§5）。会社が解散する際に負っている債務については、株主がその株金額の範囲で個人的に責任を負うこととされていた（§7）。この法律については、伊藤紀彦『ニューヨーク州事業会社法史研究』（信山社、2004年）114～121頁参照。
- 61) 本間輝雄「英米会社法における有限責任の発展」『英米会社法の基礎理論』（有斐閣、1986年）169頁以下参照。
- 62) Dodd, *American Business Association Law A Hundred Years Ago and Today*, in 3 *Law : A Century of Progress 1835-1935*, at 263 (1937) [hereinafter “A Hundred Years Ago and Today”] は、イギリスの勅許会社に適用されたコモンローはアメリカの事業主体にとってあまり有用でなかったことを指摘する。See also Levy, *supra* note 55, at 110; Dodd, *American Business Corporations Until 1860*, 13-14, 69, 73 (1954).
- モートン・J・ホーウィッツ（樋口範雄訳）『現代アメリカ法の歴史』（弘文堂、1996年）90～91頁は、会社法がパートナーシップ法とあまり区別されずに分析されるのが通常であったと指摘する。この点は、L.C.B. Gower, *Some Contrasts Between British and American Corporation Law*, 69 *Harv. L. Rev.* 1369, 1370-1372 (1956) も参照。また、久保田安彦「初期アメリカ会社法上の株主の権利（1）」早稲田法学74巻2号（1999年）96～97、100、102～104、106～107頁。
- 富山康吉「アメリカ会社法における株主の地位の変遷」京都大学商法研究会編・前掲注7）146頁は、株主権の法律上の概念についてイギリス法から継承した「信託的理論」とし、Williston, *History of the Law of Business Corporations Before 1800*, 2 *Harv. L. Rev.* 05, 149-150 (1888) の文言を引用して、「会社は財産の受託者であり、株主はその持分に応じて受益者としての権利を有する。会社財産はコモンロー上は会社に属するが、株主はその衡平法上の共同所有者である。」と説明する。
- 63) 17 U.S. (4 Wheat) 518 (1819). ニューハンプシャー州の法律が、College の名称を変更し、受託者の人数を増やし、また監督者の団体を新たに創設しようとして、定款 (charter) を変更しようとしたことから、憲法上の契約保護条項に違反したと判示された。そして、そのような変更は、州と College との間の「契約」に基づく既得権を侵害するものとされた。事業会社の事例ではないが、その後事業会社にも適用されるようになった。小山賢一『アメリカ株式会社法形成史』（商事法務研究会、1981年）264～273頁。
- 64) 4 Johns Ch.573, 1 N.Y. Ch. Ann. 947 (1820).

- 65) Ballantine, *On Corporations* 645 (Rev. ed. 1946); 富山・前掲注62) 147頁。
- 66) 富山康吉「アメリカ会社法における既得権理論の変遷」『現代資本主義と法の理論』(法律文化社、1969年) 58~59頁。連邦憲法は契約上の義務を侵害するような州による法の制定を禁止しているところ、charterは州と会社との間の契約であり、州によるcharterの一方的な廃棄・変更はできず、契約の変更にはすべての契約当事者の同意が必要であることから、株主の同意を必要とする既得権理論が形成された。
- 67) 初期の多くの会社の設立証書 (act of incorporation) は、会社は取締役会によって運営されるとの規定を欠いていた。Dodd, *American Business Corporations Until 1860*, supra note 61, at 191.
- 68) Act of June 17, 1817, 1817 Mass. Acts and Resolves ch.52, § 2, available at <http://archives.lib.state.ma.us/actsResolves/1817/1817acts0052.pdf>; Dodd, *A Hundred Years Ago and Today*, supra note 62, at 266 & n.58. 前述のニューヨーク州製造会社法3条も参照。
- 69) Kessler, *The Statutory Requirement of A Board of Directors: A Corporate Anachronism*, 27 U. Chi. L. Rev. 696, 705-706 (1960); A・A・バーリ=G・C・ミーンズ(北島忠男訳)『近代株式会社と私有財産』(文雅堂銀行研究社、1958年) 163頁参照。
- 70) *Bank of United States v. Dandridge*, 12 Wheat. (25 U.S.) 64, at 70 (1827); Saunders, Comment, *Corporations-The Executive Committee in Corporate Organization-Scope and Powers*, 42 Mich. L. Rev. 133, 134 (1943).
- 71) Saunders, supra note 70, at 134.
- 72) *Executive Committee of Board of Directors-Sample Annotation of Model Corporations Acts*, 12 Bus. Law. 284, 293, 299 (1957).
- 73) Dodd, *American Business Corporations Until 1860*, supra note 62, at 193.
- 74) 取締役会から委員会に授権することが判例上現れたのは、1859年が最初のようなのである。Hoyt v. Thompson's Executor, 19 N.Y. 207, at 216 (1895); Saunders, supra note 70, at 133. 株主が委員会を設置して一定の業務を行わせることは、それ以前にもあったようである。Act of Jan. 14, 1823, 1822 Mass. Acts and Resolves ch.27, § 10, available at <http://archives.lib.state.ma.us/actsResolves/1822/1822acts0027.pdf>; Dodd, *A Hundred Years Ago and Today*, supra note 62, at 264. 長浜洋一『アメリカ会社法概説』(商事法務研究会、1971年) 70頁参照。
- 75) 当時は、会社の定款において、取締役は株主であることを要求するのが一般的であった。もっとも、1848年のニューヨーク州事業会社法は、最初の年次に会社を運営するものとして基本定款に記載された取締役が、株主でなくともよいとされており、すでに所有と経営の分離が見られるようになっていた。I Morawetz, *A Treatise on the Law of Private Corporations* § 506 n.3(2d ed. 1886).
- 76) チャンドラー・前掲注56) 37頁以下参照。
- 77) チャンドラー・前掲注56) 90頁以下参照。
- 78) Mass. Pub. Stat. (1882) ch. 105 & 106, available at <http://archive.org/details/>

- publicstatutesof00mass ; Dodd, *Statutory Developments in Business Corporation Law*, 50 Harv. L. Rev. 27, 31-39 (1936) ; 玉井・前掲注3) 22~23頁。105章はすべての会社を対象としており、106章は当時法人が行うことは認められていなかった不動産の売買、他の章で規定された銀行・保険などの一定の業種を除く、合法的な目的のために設立された会社を対象としたものである。
- 79) 例外として、機械工業又は製造業の会社の他の地域への進出・移転等が可能なこと (c.105, § 7)、綿などの繊維工業の会社が株主の4/5の同意により、絹などの製造をも手掛けることが可能なこと (c.106, § 53) が指摘される。Dodd, *supra* note 78, at 33.
- 80) Morawetz, *supra* note 75, at § 505.
- 81) Dodd, *A Hundred Years Ago and Today*, *supra* note 62, at 273-277 ; 久保田安彦「初期アメリカ会社法上の株主の権利 (2・完)」早稲田法学74巻4号 (1999年) 454頁。
- 82) N.J. Laws, 1896, ch.185. ニュー・ジャージー州の法律は、次のURLからアクセス可能である。  
<http://camlaw.rutgers.edu/new-jersey-session-laws-online>
- 83) もっとも、但書に金融会社の設立等の権限はない旨、規定されている。
- 84) 業務執行役員が欠けた場合に取締役会がその補充をする旨の規定 (§ 15) や取締役会による会社の解散の勧告 (§ 31) など。
- 85) N.J. Laws, 1898, ch.172.
- 86) Hoyt v. Thompson's Executor, 19 N.Y. 207, 216 (1859). この判例では、23人の取締役がいた会社において、そのうちの5名に一定の取引の権限を与えていたものであった。また、同判例は、委員会への権限委譲に関する判例としても取り上げられている。Saunders, *supra* note 70, at 133.
- 87) Union Pacific Railway Co. v. Chicago & Railway Co., 163 U.S. 564, 595-596 (1895).
- 88) Morawetz, *supra* note 75, at § 515.
- 89) *Id.* at §§ 510-512.
- 90) Jackson v. Hooper, 76 N.J. Eq. 592, 75 Atl. 568 (Ct. Err. & App. 1910) ; Kessler, *supra* note 69, at 698 ; 山口幸五郎「英米会社法における取締役の地位に関するケスラーの所説」『会社取締役制度の史的展望』(成文堂、1989年) 101頁以下、久保田・前掲注81) 436~466頁。
- 91) People ex rel. v. Powell, 201 N.Y. 194, 94 N.E. 634 (1911).
- 92) Stevens, *Handbook of the Law of Private Corporations* 548-550 (1936) ; Kessler, *supra* note 69, at 698-700.
- 93) パーリ=ミーンズ・前掲注69) 167頁。
- 94) 久保田・前掲注81) 478頁以下参照。
- 95) Morawetz, *supra* note 75, at §§ 517-525 ; 赤堀光子「取締役の忠実義務 (二)」法学協会雑誌 85巻2号 (1968年) 151頁。
- 96) Morawetz, *supra* note 75, at § 527 ; Ballantine, *On Corporations* § 123 (1927). 1920年代には、業務執行役員の会社内の地位がより重要になってきたためか、業務執行役員と会社との間

- の利益相反取引も問題とされている。
- 97) Sullivan, *American Business Law* 241 (1909).
  - 98) Haney, *Business Organization and Combination* 270-271 (1913). 経営委員会について制定法上定めが置かれるようになったのは、20世紀に入ってからである。See Executive Committee of Board of Directors-Sample Annotation of Model Corporation Acts, 12 *Bus. Law.* 284, 286 (1957).
  - 99) Sullivan, *supra* note 97, at 246.
  - 100) Ballantine, *supra* note 96, at 332.
  - 101) *Id.* at 332-333. たとえば、1897年のミズーリ州の判例では、取締役は、その旨の制定法上の権限がない場合であっても、最も高度な判断と裁量を必要とする業務についても、役員、代理人又は委員会に授権することができるかと判示された。Jones v. Williams, 139 Mo. 1, at 25, 26, 39 S.W.486, 40 S.W. 353 (1897) ; Saunders, *supra* note 70, at 136.
  - 102) Shultz, *Stock Exchange Procedure* 17-22 (1936) ; Michael, *Untenable Status of Corporate Governance Listing Standards Under the Securities Exchange Act*, 47 *Bus. Law.* 1461, 1466-1468 (1992)。NYSEのウェブサイト (<http://exchanges.nyx.com/en/steven-wheeler/nyse-requires-companies-publish-annual-reports-1895>) も参照。
  - 103) 文言の由来は必ずしも明らかではないが、カンザス州において信頼できない経営者が青空にある建築用地を販売するという事実に由来すると言われる。熊潔「ブルー・スカイ・ローの起源ーカンザス州証券規制を中心に」早稲田大学大学院法研論集126号（2008年）225～226頁。
  - 104) Act of March 10, 1911, ch.133, 1911 Kan. Sess. Laws 210.
  - 105) 熊・前掲注103) 228頁参照。
  - 106) Rohrllich, *Law and Practice in Corporate Control* 4 (1933) ; Douglas, *infra* note 116, at 1307-08.
  - 107) Pub. L. No.73-22, 48 Stat. 74 (1933).
  - 108) Pub. L. No.73-291, 48 Stat. 881 (1934).
  - 109) Pub. L. No.76-768, 54 Stat. 789 (1940).
  - 110) 清水真人「米国投資会社法における独立取締役制度の歴史的展開 (1)」企業と法創造33号 (2012年) 323頁以下参照。
  - 111) Pub. L. No.88-467, 78 Stat. 565 (1964). See Cary, *Recent Developments in Securities Regulation : The Special Study of Securities Markets*, 62 *Mich. L. Rev.* 557, 564-565 (1964).
  - 112) Pub. L. No.90-439, 82 Stat. 454 (1968).
  - 113) Grange, *Corporation Law for Officers and Directors : A Guide to Correct Procedure* 368, 390 (1935) ; Stevens, *supra* note 92, at 547 ; Donaldson, *Business Organization and Procedure* 344 (1938).
  - 114) Donaldson, *supra* note 113, at 360-361 ; Saunders, *supra* note 70, at 146. 取締役会から委

- 員会や業務執行役員への授権を巡っては、その内容を限定するアプローチではなく、取締役会が最終的に監督責任を負う点に、授権の根拠が求められるようになっていった。Note, Delegation of Duties by Corporate Directors, 47 Va. L. Rev. 278, 281-285 (1961).
- 115) Donaldson, supra note 113, at 361-362, 388 ; Ballantine, supra note 65, at 135 ; Halliday, Corporation Executive Committees, 16 Clev-Mar. L. Rev. 167, 172 (1967).
- 116) Douglas, Directors Who Do Not Direct, 47 Harv. L. Rev. 1305, 1307- (1934) ; 志谷匡史『マーケットメカニズムと取締役の経営責任』(商事法務研究会、1995年) 219~222頁、清水真人「DouglasによるPublic Directorの構想について (1) (2・完)」早稲田大学大学院法研論集 116号 (2005年) 103頁、117号 (2006年) 115頁。
- 117) マイルズ・L・メイス (道明義弘訳)『アメリカの取締役 神話と現実』(文眞堂、1991年) 127頁。
- 118) Douglas, supra note 116, at 1310-1314 ; 清水・前掲注116) 法研論集116号 (2005年) 112~113頁。
- 119) Grange, supra note 113, at 370 ; Donaldson, supra note 113, at 361.
- 120) バリー=ミーンズ・前掲注69) 295頁注15.
- 121) Douglas, supra note 116, at 1307. バリー=ミーンズ・前掲注69) 109頁。
- 122) Douglas, supra note 116, at 1306.
- 123) Id. at 1314.
- 124) 後述のアイゼンバーグの批判も参照 (Eisenberg, infra note 137, at 150-152)。
- 125) Greene & Falk, The Audit Committee-A Measured Contribution to Corporate Governance : A Realistic Appraisal of Its Objectives and Functions, 34 Bus. Law. 1229, 1233 n.16 (1979) ; 浜田道代「近代統治組織における監査」自由と正義50巻9号 (1999年) 125頁。
- 126) In the matter of McKesson & Robbins, Inc., Accounting Series Release No.19, at 9 ; 鳥羽至英=村山徳五郎編『SEC「会計連続通牒」1』(中央経済社、1998年) 14頁、川口幸美『社外取締役とコーポレート・ガバナンス』(弘文堂、2004年) 74頁。
- 127) [http://www.nyse.com/about/history/timeline\\_regulation.html](http://www.nyse.com/about/history/timeline_regulation.html) ; Michael, supra note 102, at 1469.
- 128) Marget, Accounting-Audit Committee-A Progressive Move Toward More Meaningful Financial Reporting, 3 J. of Corp. L. 400, 402-403 (1978) ; アメリカの巨大企業25社の分析に限られるが、谷口明文「アメリカ巨大企業のコーポレート・ガバナンス (1899年-1999年) —取締役と執行役員の実態分析—」立命館経済学 54巻3号 (2005年) 366頁参照。
- 129) Commission endorses the establishment by all publicly held companies of audit committees composed of outside directors, Release No.34-9548 (April 5, 1972), available at 1972 SEC LEXIS 2109.
- 130) Notice of Amendments to Require Increased Disclosure of Relationships Between

- Registrants and Their Independent Public Accountants, Release No.34-11147 (Dec. 20, 1974), available at 1974 SEC LEXIS 2100.
- 131) MBCAについては、Sebring, Report of Committee on Corporate Laws : Changes in the Model Business Corporation Act, 30 Bus. Law. 501, 504-505 (1975)。なお、同法の改正においては、監査委員会のような委員会が監督責任を履行する場合の信頼の権利の拡張も行われている点が注目される。Id. at 507-508.
- 132) Pub. L. No.94-29, 89 Stat. 97 (1975). この点については、神崎克郎「米国の1975年証券諸法改正法 (2)」インベストメント29巻3号 (1976年) 9頁以下、証券取引法研究会「1975年米国証券諸法改正法について (3)」インベストメント30巻5号 (1977年) 32頁以下参照。
- 133) In the Matter of New York Stock Exchange, Release No.34-13346 (March 9, 1999), available at 1977 SEC LEXIS 2252. もっとも、監査委員会を設置していた公開会社が多かったため、上場基準による義務化それ自体には、それほど大きな影響はなかったと指摘される。Michael, supra note 102, at 1471 & n.65.
- 134) Proposed Rules Relating to Shareholder Communications, Shareholder Participation in the Corporate Electoral Process and Corporate Governance Generally, Release No.14970 (July 18, 1978), available at 1978 SEC LEXIS 1127.
- 135) Gordon, The Rise of Independent Directors in the United States, 1950-2005 : Of Shareholder Value and Stock Market Prices, 59 Stan. L. Rev. 1465, 1498 (2007).
- 136) その内容として、清水真人「米国投資会社法における独立取締役制度の歴史的展開 (2・完)」企業と法創造34号 (2013年) 187頁以下参照。
- 137) Eisenberg, The Structure of the Corporation : A Legal Analysis 139-185 (1976).紹介として、川濱昇「取締役会の監督機能」森本滋ほか編『企業の健全性確保と取締役の責任』(有斐閣、1997年) 3頁以下、志谷・前掲注116) 223頁以下、川口・前掲注126) 34~37頁、清水真人「1970年代米国における大規模公開会社取締役会改革論の検討—投資会社独立取締役制度が大規模公開会社取締役会改革論に与えた影響について」企業と法創造9巻4号 (2013年) 332頁以下参照。
- 138) Smith, Interlocking Directorates among the 'Fortune 500', 1970 Antitrust L. & Econ. Rev. 47, 49-50 (1970 Summer) ; Eisenberg, supra note 137, at 145. もっとも、1960年に社外取締役が過半数の会社が約63%であったとの紹介もある (Bacon, Membership and Organization of Corporate Board 8 Table 6 (Conference Board Report No.940, 1990) ; Cox & Hazen, supra note 2, at 158)。
- 139) Bacon, Corporate Directorship Practices : Membership and Committees of the Board 50, 54 Tables 13 (Conference Board Report No.588, 1973) ; Eisenberg, supra note 137, at 174. 1973年製造業500社のデータでは、社内取締役が半数以上という会社が29%というデータもある。
- 140) Corporate Director's Guidebook, 32 Bus. Law. 5 (1976).

- 141) Id. at 31-32. なお、支配株主が存在する会社において、支配株主・その代理人が経営において積極的な役割を担わない場合にも Non-management director の概念を使用しており、そこでは、最低でも1人の Unaffiliated Non-management director を要求している（できれば3人が望ましいとされる）。Id. at 37.
- 142) Corporate Director's Guidebook-1994 Edition, 49 Bus. Law. 1243, 1257-58 (1994).
- 143) Eisenberg, supra note 137, at 175-176.
- 144) 基本的な事業方針の決定の多くを取締役が行うというのは非現実的であって、最も一般的な事業方針 (broadest business policies) に関してさえ、取締役は単に承認し、時に助言をし質問をするに過ぎない。Clark, Corporate Law 108 (1986).
- 145) メイス・前掲注117) 12頁、137～139頁。
- 146) Eisenberg, supra note 137, at 165, 169.
- 147) Corporate Director's Guidebook, supra note 140, at 33-35.
- 148) Eisenberg, supra note 137, at 140.
- 149) もっとも、セリグマンによると、SECは公開会社のガバナンスという最も根本的な問題に対しては及び腰だったと評価されている。ジョエル・セリグマン（田中恒夫訳）『ウォールストリートの変革（下巻）』（創成社、2006年）654頁。
- 150) 清水・前掲注110) 参照。
- 151) Corporate Director's Guidebook, supra note 140, at 33, 36.
- 152) Marget, supra note 128, at 405.
- 153) Corporate Director's Guidebook-1994 Edition, supra note 142, at 1252.
- 154) 企業買収市場におけるプレッシャーの増大により、取締役会の構成によってCEOの交代について差が出なくなったとの指摘がある。Gordon, supra note 135, at 1502.
- 155) Pub. L. No.93-406, 88 Stat. 829 (1974).
- 156) Letter from Department to Helmulth Fandl, Chairman of the Retirement Board of Avon Products (Feb. 23, 1988), reprinted in 15 Pens. & Ben. Rep. (BNA) 391 (Feb. 29, 1988).
- 157) Pub. L. No.101-429, 104 Stat. 931 (1990).
- 158) 15 U.S.C. § 77t (e) (2012)、15 U.S.C. § 78 (u) (2012)。この点については、宇賀克也「SECによる法執行の改革」ジュリスト990号（1991年）44～45頁参照。
- 159) トレッドウェイ委員会組織委員会（鳥羽至英＝八田進二＝高田敏文訳）『内部統制の統合的枠組み－理論篇』（白桃書房、1996年）、同『内部統制の統合的枠組み－ツール篇』（白桃書房、1996年）。
- 160) Pub. L. No.104-67, 109 Stat. 737 (1995) ; 15 U.S.C. § 78j-1 (2012).
- 161) Report and Recommendations of the Blue Ribbon Committee on Improving the Effectiveness of Corporate Audit Committees, 54 Bus. Law. 1067 (1999).
- 162) Audit Committee Disclosure, Release No.34-42266 (Dec. 22, 1999), available at 1999 SEC LEXIS 2713.
- 163) SEC Release No.34-42233 (Dec. 14, 1999), available at 1999 SEC LEXIS 2645 ; SEC

- Release No.34-42231 (Dec.14, 1999), available at 1999 SEC LEXIS 2655.
- 164) Bacon, supra note 138, at 8 ; Cox & Hazen, supra note 2 , at 158.
- 165) Clark, supra note 144, at 109.
- 166) Zapata v. Maldonado, 430 A. 2d 779 (Del. Supr. 1981) ; 釜田薫子『米国の株主代表訴訟と企業統治』(中央経済社、2001年) 98頁以下。
- 167) Unocal Corp. v. Mesa Petroleum Co., 493 A. 2d 946 (1985) ; 近藤光男「判批」近藤光男=志谷匡史『新・アメリカ商事判例研究』(商事法務、2007年、初出は1988年) 参照。
- 168) 鈴木健太郎「MBOに関するデラウェア裁判所の審査基準の概要」商事法務1807号(2007年) 79頁以下参照。
- 169) 松中学「アメリカの企業結合形成過程に関する規制」森本滋編著『企業結合法の総合的研究』(商事法務、2009年) 175~176頁。
- 170) SEC Release No.34-48745 (Nov. 4, 2003), available at <http://www.sec.gov/rules/sro/34-48745.htm>.
- 171) Disclosure Regarding Nominating Committee Functions and Communications Between Security Holders and Boards of Directors, SEC Release No.34-48825 (Nov. 24, 2003), available at <http://www.sec.gov/rules/final/33-8340.htm>.
- 172) Executive Compensation Disclosure, Release No.55009 (Dec. 22, 2006), available at <http://www.sec.gov/rules/final/2006/33-8765.pdf> ; Proxy Disclosure Enhancements, Release No.34-61175 (Dec. 16, 2009), available at <http://www.sec.gov/rules/final/2009/33-9089.pdf>.
- 173) 34年 法10C条 (15 U.S.C. § 78j-3 (2012)) ; Listing Standards for Compensation Committees, Release No.34-67220 (June 20, 2012), available at <http://www.sec.gov/rules/final/2012/33-9330.pdf>.
- 174) Release No.34-61175, supra note 171, at 39-44.
- 175) 15 U.S.C. § 77h-1 (f) (2012) ; 15 U.S.C. § 78u-3 (f) (2012).
- 176) それ以前の実務についての説明として、Millstein & MacAvoy, The Active Board of Directors and Performance of the Large Publicly Traded Corporation, 98 Colum. L. Rev. 1283, 1286-1291 (1998).
- 177) ABA Corporate Laws Committee, supra note 48, at 50.
- 178) SEC Release No.34-47672 (April 11, 2003), at 62-63, available at 2003 SEC LEXIS 3142. 取締役会に必要な柔軟性が失われる、取締役会議長とCEOの強制的な分離となるといった批判もあった。
- 179) SEC Release No.34-48745 (November 4, 2003), at 103, available at 2003 SEC LEXIS 2654. Nasdaqの同様のルールに対しては、負担が重くなるとの批判もあった。
- 180) Id. at 151-152.
- 181) ABA Corporate Laws Committee, supra note 48, at 46.

- 182) 17 C.F.R. § 240.10A-3 (b) (3) (2013).
- 183) Kahan & Rock, Embattled CEOs, 88 Tex. L. Rev. 987, 1030 (2010).
- 184) Id. at 1042.
- 185) Karmel, supra note 43, at 122-123 ; Hale II , infra note 186, at 1421-23.
- 186) Hale II , The Uncertain Efficacy of Executive Sessions Under the Nyse’s Revised Listing Standards, 61 Bus. Law. 1413, 1415 (2006).
- 187) Id. at 1415-1416.
- 188) Id. at 1417-1418.
- 189) McClendon, Bringing the Bulls to Bear : Regulating Executive Compensation to Realign Management and Shareholders’ Interests and Promote Corporate Long-Term Productivity, 39 Wake Forest L. Rev. 971, 1013-1015 (2004).
- 190) Lead Directorが、取締役会の議題の承認、取締役会に提供される情報について承諾を与えることで情報流通を円滑化すること、CEOの評価について主導することを行っている会社が若干ある。 Sharpe, Informational Autonomy in the Boardroom, 2013 U. Ill. L. Rev. 1089, 1110.
- 191) Peters, Sarbanes-Oxley Act of 2002, Congress’ Response to Corporate Scandals : Will the New Rules Guarantee “Good” Governance and Avoid Future Scandals?, 28 Nova L. Rev. 283, 290-291 (2004).
- 192) Murphy, The Nominating Process for Corporate Board of Directors : A Decision Making Analysis, 5 Berkley Business L. J. 131, 180-181 (2008).
- 193) O’Connor, The Enron Board : The Perils of Groupthink, 71 U. Cin. L. Rev. 1233, 1303 (2003).

## 第4章 わが国における非業務執行役員

尾崎 悠一

- 1 検討の前提と対象
- 2 取締役（会）制度・監査役（会）制度の変遷
- 3 結びに代えて

### 1 検討の前提と対象

#### (1) 現行法における非業務執行役員

本章においては、わが国における非業務執行役員について検討するが、検討の前提として、会社法における概念と業務執行役員・非業務執行役員の区別の対応関係を確認したい。

監査役（会）設置会社においては、業務執行役員にあたるのは、会社法2条15号括弧書きにいう業務執行取締役である。業務執行取締役は、i) 代表取締役（363条1項1号）、ii) 代表取締役以外の取締役であって、取締役会の決議によって取締役会設置会社の業務を執行する取締役として選定されたもの（363条1項2号）、iii) i)、ii) 以外の取締役であって、当該株式会社の業務を執行した取締役の3つのカテゴリーの取締役から構成される。監査役（会）設置会社における非業務執行役員は、業務執行取締役ではない取締役と監査役を指し、具体的には、iv) 社外取締役（2条15号）、v) 社外取締役でも業務執行取締役でもない取締役、vi) 監査役（335条2項、381条1項。監査役は社外監査役（2条16号）と社外監査役ではない監査役に区分される）が含まれる。

委員会設置会社においては、業務執行役員にあたるのが執行役（418条。執行役は代表執行役（420条）と代表執行役ではない執行役に区分される）であり、非業務執行役員にあたるのは執行役ではない取締役（415条。取締役は社外取締役と社外取締役ではない取締役に区分される）である。

#### (2) 問題の設定：業務執行取締役・社外取締役

##### ① 商法における「社外取締役」「業務執行取締役」概念の導入（平成13年12月改正）

「社外取締役」（社外重役）という用語は古くから用いられており、また、立法論としてその導入論は古くからなされていたものの、社外取締役の概念が、初めて商法の条文に登場したのは平成13年12月改正である。同改正後の188条2項7号の2は、社外取締役を登記事項とするが、同号は、社外取締役を「其ノ会社ノ業務ヲ執行セザル取締役ニシテ過去ニ其ノ会社又ハ子会社…ノ業務ヲ執行スル取締役又ハ支配人其ノ他ノ使用人トナリタルコトナク且現ニ子会社ノ業務ヲ執行スル取締役又ハ其ノ会社若ハ子会社ノ支

配人其ノ他ノ使用人ニ非ザルモノ」と定義する。ここでは、社外取締役の要件として、i) 現在、会社の業務執行取締役ではないこと、ii) 過去に会社又は子会社の業務執行取締役・使用人となったことがないこと、iii) 現在、子会社の業務執行取締役・使用人ではないことが挙げられている。

社外取締役という概念は、直接的には、取締役の善管注意義務違反についての責任の軽減との関係で定められたものである。すなわち、取締役の責任軽減の際の免除限度額は、賠償責任を負う額から、各営業年度における報酬その他の職務遂行の対価として会社から受ける財産上の利益の額の営業年度毎の合計額中最も高い額の4年分に相当する額を控除した額とするのが原則であるところ（平成17年改正前商法266条7項）、代表取締役であれば、4年分が6年分に引き上げられる（266条17項）一方で、社外取締役であれば2年分に引き下げられている（266条18項）。また、責任軽減の方法としては株主総会の特別決議による（266条7項）か、定款の授権に基づく取締役会決議による（266条12項）必要があるところ、社外取締役については、それらの方法のほかに責任限定契約を締結し、契約に基づいて責任軽減を行うことができる（266条19項）とされている。「社外取締役」が特に異なる扱いを受ける理由は、「同じ取締役といっても、代表取締役、社外取締役、その余の取締役（業務担当取締役及び使用人兼務取締役）では、会社の経営に関わる度合いが異なり、その責任の程度にも濃淡があること、任期についても事実上差があり、その間に会社から受ける報酬等の額も異なる場合が多いこと等を考慮したものである」と説明されている<sup>1)</sup>が、「社外取締役」がどのような機能を果たすものとして期待されているかについては積極的に説明がされておらず、判然としない。

ここでいう「社外取締役」にあたるか否かとの関係では、「業務ヲ執行セザル取締役」「業務ヲ執行スル取締役」という概念が何を指すのか、とりわけ、どのような行動を行うと「業務ヲ執行」したと評価されるのが重要な意味を持つことになるが、この点については明確ではない。

## ② 「業務執行取締役」概念の定義とその利用（平成14年改正）

平成14年改正では、業務執行取締役について定義がなされるとともに、社外取締役の存在を要件とする制度である重要財産委員会制度ならびに委員会等設置会社制度が新たに設けられることになった。

業務執行取締役について新たに定義を設けたのが260条3項・5項である。260条3項は、柱書において「左ニ掲グル取締役ハ会社ノ業務ヲ執行ス」として、具体的にはi) 「代表取締役」（同項1号）、ii) 「代表取締役以外ノ取締役ニシテ取締役会ノ決議ニ依リ会社ノ業務ヲ執行スル取締役ニ指名セラレ其ノ指名ヲ受諾シタルモノ」（同項2号）を挙げるとともに、260条5項が「第3項ノ取締役以外ノ取締役ニシテ会社ノ業務ヲ執行シタルモノハ第188条第2項第7号ノ2ノ規定ノ適用ニ付テハ会社又ハ子会社ノ業務

ヲ執行スル取締役ト看做ス」としているため、iii) i)、ii) 以外の者で会社の業務を執行した（ことがある）取締役も業務執行取締役に該当する。このような規定が設けられた背景は、議員立法である平成13年12月改正で「業務を執行する取締役」という概念が設けられているにもかかわらずその定義規定がないのはおかしいという内閣法制局の指摘を受けたものであり、260条3項は、取締役のうち、業務を執行する取締役とそうでない取締役を分ける主体としては取締役会以外にないことから、取締役会が業務を執行する取締役に指名するという規定になったものと説明されている<sup>2)</sup>。また、260条5項は、業務執行取締役に指名されていない取締役が、実際には業務執行を行った場合に、社外取締役としての免責規定の適用を受けさせるべきではないという趣旨で設けられたものであり、わずかだけの業務の執行に関与するようなことがあったときに、業務を執行したのかどうかということまでも考えて規定を置いたわけではないと説明されている。もっとも、ここでの「業務の執行」という概念についてはその曖昧性が強く指摘されており、ある社外取締役がいかなる行為を行うと、260条5項により、業務執行取締役と見なされ、社外取締役の地位を失うのかについては解釈論上、明らかではないと指摘されている<sup>3)</sup>。

平成14年改正においては、社外取締役の存在が、重要財産委員会制度の採用の要件となり（平成14年改正後商法特例法1条の3第1項2号）、また、委員会等設置会社という機関構成を採用する要件とされている。重要財産委員会制度は、取締役の人数が多くて機動的に取締役会を開催することが困難な会社において、重要財産の処分・譲受けや多額の借財について、取締役会の決議を不要とする（平成14年改正後商法特例法1条の3第5項）ものであり、このような制度の導入にあたっては、取締役会の監督機能の強化が前提となると考えられた<sup>4)</sup>。また、委員会等設置会社は、業務執行と監督の分離を目的とする制度であり、監督機関である取締役会に設置される三委員会においては、社外取締役が過半数を占めることが求められている（平成14年改正後商法特例法21条の8第4項但書）。ここでは、委員会の過半数が社外取締役であることが要求されることによって、業務執行の適法性のみならず、その妥当性についても取締役会における充実した監査又は監督がなされることが期待されるとしている<sup>5)</sup>。このような議論は、社外取締役という非業務執行役員の存在が、取締役会の監督機能を高めるという認識を前提とするものである。

委員会等設置会社においては、執行役が業務執行を行うこととなっており（平成14年改正後商法特例法21条の12）、執行役を兼任しない取締役は非業務執行役員と位置づけられて制度設計がなされている。商法特例法21条の6第2項は、「取締役は、委員会等設置会社の業務を執行することができない。ただし、この法律又はこの法律に基づく命令に別段の定めがある場合は、この限りでない。」と定めており、本文からは委員会等設置会社の取締役は原則として非業務執行役員ということになるが、但書きを含めて考えると（そして、後述するように、但書きの理解の方法次第では）、委員会等設置

会社の取締役が純然たる非業務執行役員と考えてよいかについては疑問の余地がないわけではない。

### ③ 会社法における「業務執行取締役」概念の定義

現行法の2条15号は、「業務ヲ執行セザル取締役」「業務ヲ執行スル取締役」という用語を定義の付された「業務執行取締役」という用語に置き換えてはいるものの、基本的には同旨の規定ということができよう<sup>6)</sup>。立案担当者の説明によると2条15号にいう「業務を執行した」とは、株式会社の何らかの事務を行うということではなく、会社の目的である具体的事業活動に関与することを意味する」とされ、社外取締役の行う次の行為（具体的には、i）監査委員が取締役に対する訴えの代表として訴訟行為をすること、ii）監査委員による執行役等の行為の差止、iii）社外取締役による取締役会の招集、議論、議決権の行使、iv）社外取締役による株主総会の招集、v）買収防衛策の発動の有無を、社外取締役が決定すること）については、社外取締役の「職務の執行」には該当するものの、会社の「業務の執行」に該当するものではないと説明されている<sup>7)</sup>。また、会社法415条は、「委員会設置会社の取締役は、この法律又はこの法律に基づく命令に別段の定めがある場合を除き、委員会設置会社の業務を執行することができない。」と定めているところ、立案担当者は、この条文により取締役が業務執行する場合とは、「取締役が執行役を兼務している場合において、当該取締役が業務執行行為を行った場合等、きわめて限定的なものに限られる。」と説明する<sup>8)</sup>。

これらの立案担当者の説明は、現行法の理解として必ずしも唯一のものではない。すなわち、監査委員会（が選定する監査委員）による調査（405条）や監査委員による執行役等の行為の差止（407条）や会社と執行役等との間の訴えにおける会社の代表（408条）等は、業務執行にあたる行為ではあるけれども（すなわち、監査委員がそれらの行為を行うことは「会社の目的である具体的事業活動に関与」したと評価されるけれども）、415条にいう「別段の定め」により取締役が行うことが許容されているという理解も十分に可能である<sup>9)</sup>。たしかに、これらの権限は、監査役会設置会社においては非業務執行役員である監査役が行使するものであり、当該権限に基づいて職務を行うことは「業務執行」ではないという整理は自然であるようにも考えられる。しかしながら、会社と取引先等が訴訟を行う場合に、会社を代表して代表取締役が訴訟を提起し追行する行為はまさしく業務執行行為であり、監査役が会社・取締役間の訴訟において会社を代表することは業務執行行為と理解することは十分に可能であるし、実際に、そのように指摘がなされてきたところである<sup>10)</sup>。とすれば、役員「職務の執行」と会社の「業務執行」という用語の差異に基づく立案担当者の説明は必ずしも妥当なものではなく、「会社の目的である具体的事業活動に関与する」という定義に基づいて、ある行為について、その性質に応じて、業務執行に該当するか否かを決定することには再検討の余地があり得るのではなかろうか<sup>11)</sup>。

#### ④ 「業務執行」「業務執行役員」「非業務執行役員」が問題となる場面

「業務執行」「業務執行役員（非業務執行役員）」の概念は、立法論上も解釈論上も問題となりうる。監査役（会）設置会社においては、非業務執行役員のうち、監査役との関係でいえば、基本的には監査役が「業務執行」行為を行うことはできないとされているため<sup>12)</sup>、ある行為を監査役が行うことが解釈論上、許容されているか否か、また、立法論として許容すべきか否かを検討する上では「業務執行」の概念を確定する必要がある。また、取締役との関係でいえば、「業務執行」行為を行った取締役は業務執行取締役となり、社外取締役がその行為を行った場合には当該取締役は社外取締役としての地位を失うことになるので（その結果として、当該取締役が責任限定契約の要件を満たさなくなったり〔この場合には責任限定契約は将来に向かってその効力を失う点につき427条2項〕、当該取締役の責任免除限度額が高額化する可能性がある。また、場合によっては、特別取締役制度（平成17年改正前の重要財産委員会制度に相当するもの、373条）や委員会設置会社制度（400条3項）の要件を充足しなくなる可能性もある<sup>13)</sup>）、やはり、解釈論上、「業務執行」の概念を固めておく必要がある。立法論上の問題としては、監査役の権限を拡大していく方向の議論を行う場面において、監査役の「非業務執行役員」としての性格と、当該権限の拡大が整合するののかという問題が生じる<sup>14)</sup>。

近時、商事法務誌上の座談会においては、「社外取締役や監査役が構成員となる独立委員会が買収条件等について買収者と交渉する場合や企業不祥事等に際して社外取締役や監査役と社内者が共同して内部調査を行う場合について、これらの行為を行うことが業務執行にあたるか、会社の「使用人」になることにあたるか」等について解釈論上の問題が提起されている<sup>15)</sup>。たしかに、代表取締役等が行う場合にはこれらの行為は業務執行にあたるように思われ、また、後者については、代表取締役の指揮命令のもとで使用人が内部調査等を行うことは通常はなされるであろう。他方で、これらの行為を社外取締役ないし監査役が行うことを否定すべきであるという強い主張は見当たらないようにも思われる。そうであれば、これらの行為は業務執行にはあたらないと考えるべきであるようにも思われるところ、「業務執行」概念をどのように解釈し妥当な結論を導くのかは難問である。

前述の座談会においては、「社外取締役や監査役が構成員となる独立委員会が買収条件等について買収者と交渉する」ことや「企業不祥事等に際して社外取締役や監査役と社内者が共同して内部調査を行う」ことを許容する解釈として、使用人になってはならないという観点から、「経営陣の指揮・監督下で従属的な立場でその職務をすることは会社法上禁じられている」業務執行取締役が行えば業務執行とされるような行為であっても、それを第三者に委託してやらせるということはできる以上、第三者に委託できることを独立取締役に委託したとしても、それが直ちに業務執行になるわけではない」という説明<sup>16)</sup>や「社長以下の、その職務分担として社長を頂点とするヒエラルキーの中

に在るということを書こうとしたのが「業務執行取締役」という言葉」であり、「経営陣から独立して一般株主のためにまさに社外者がやるべきことをやっている場合」には業務執行にはあたらないという説明<sup>17)</sup>がなされている<sup>18)</sup>。

条文における定義上は、業務執行概念は業務執行取締役や社外取締役の定義との関係においてはその前提となる概念である。ある行為がその性質上、業務執行にあたるか否かが判断され、その判断を前提として、取締役については、業務執行取締役や社外取締役にあたるか否かが決定され、監査役については、そのような行為の可否が決定されると考えるのが自然であり、立案担当者の説明もこのような観点からなされているものと思われる。換言すると、行為の性質を基準として業務執行該当性が判断されているといえよう。しかし、同じ行為を、業務執行取締役が業務執行として行うことができ、社外取締役や監査役が（業務執行ではない）職務の執行として行うこともできるということは、前述のような理解では十分に説明がつかないように思われる。業務執行該当性の判断にあたっては、問題となる行為の性質のみならず、行為の主体ないし行為の態様も考慮する必要があるのではなからうか。すなわち、非業務執行役員が一定の態様で行う場合については、業務執行役員が行った場合には業務執行にあたるような行為であっても、業務執行には該当しないと考える必要があるのではなからうか。すなわち、行為の主体・態様による業務執行該当性の判断が必要とされるのではないだろうか<sup>19) 20)</sup>。

では、具体的に、行為の主体・態様による業務執行性の判断にあたっては、どのような考慮をするべきであろうか。抽象的には、そのような行為を非業務執行役員が行うことが、非業務執行役員に期待される役割ないし機能と整合するか（少なくとも阻害しないか）というのが基準となろう（注16）や注17）の見解はこのような観点からのものといえる）。そこで、以下では、行為の主体・態様による業務執行性の判断にあたっての考慮要素をどのように考えるべきかという観点から、監査役制度についての立法過程を整理・検討していきたい。

## 2 取締役（会）制度・監査役（会）制度の変遷<sup>21)</sup>

### (1) 昭和25年改正

昭和25年改正はGHQによる占領下でなされたものであり、GHQの経済民主化の一環としてなされたものである<sup>22)</sup>。取締役会制度が導入されたのが昭和25年改正であり、わが国の取締役会制度の出発点と位置づけられる改正である。

#### ① 昭和25年改正前の取締役・監査役制度

わが国における最初の商法として構想されたのが、ドイツ人のロエスレル（Herman Roesler）によって明治17年に起草されたいわゆるロエスレル草案である。ロエスレル草案においては、現在の取締役に相当するものとして「頭取（ゼクトル）」、現在の

監査役に相当するものとして「取締役（アウトジヒツラート）」が設けられた。「取締役」は会社の定款によって設置できる任意機関であった（草案230条。定款に定めがない場合にも会社が便宜と認めるときには選任することができる）。「取締役」は、株主総会の決議により株主から3名以上5名以下選任され、その任期は2年とされた。「取締役」の職務は、i）「頭取」の業務取扱についての法令定款違反の有無を監視すること、ii）計算書類や利益配当案を検査し、株主総会に報告すること、iii）会社の利益のために、必要又は有益と認めるときに株主総会を開催すること（草案231条）とされた。また、「取締役」は頭取・会社に対して共同一体であるが、「取締役員」の協議が調わない場合においては、それぞれの意見・申立がなされる旨が定められた（草案233条）<sup>23)</sup>。明治23年商法においては、機関の名称について、現在と同様の取締役・監査役とされ、監査役について191条～197条に規定が設けられた。明治23年商法は監査役を必要的機関と定めるほか、ロエスレル草案と同様の規律が設けられた。

実際に施行された最初の商法典である明治32年商法<sup>24)</sup>においては、監査役について180条から189条に定めが置かれた。そこでは、監査役は株主の中から株主総会によって1名以上選任することとされ（189条・164条。監査役の員数については定めが削除されたために1人以上選任するという事になった）、その任期は1年とされた（180条本文。同条但書により再任は妨げられない。取締役については、任期は3年を超えないとされていた〔166条〕）。監査役の資格についていわゆる兼任禁止規定が設けられ、監査役は取締役又は支配人を兼ねることができないとされた（184条1項本文）。監査役の職務は、取締役が株主総会に提出する書類を調査し、株主総会にその意見を報告することとされた（183条）。そのほか、監査役の職務としては、会社と取締役の利益相反取引において監査役に取引の承認権が与えられ（176条）、会社と取締役の間の訴訟においては監査役が原則として会社を代表する（185条1項）。また、前述の兼任禁止規定にもかかわらず、取締役に欠員があるときは、取締役および監査役の協議により監査役の中から一時取締役の職務を行うものを定めることができるとされている（184条1項但書。ただし、一時的に取締役の職務を行う監査役は、株主総会の承認を得るまでは監査役の職務を行うことはできない）。これらは、取締役と会社の利害が対立する局面では監査役が会社の利益を代表することとされ、さらに、一定の事項や場合については、監査役に取締役に代わる業務執行権限を認め、取締役を補う執行機関としての機能を持たされたものと評価される<sup>25) 26)</sup>。

昭和25年改正前の段階において、監査役はいわゆる妥当性監査を担う機関として設計されていたが、その機能については必ずしも高い評価が得られていなかった<sup>27)</sup>。

## ② 取締役会制度の導入

昭和25年改正による取締役会制度の導入は、業務執行に関する意思決定と執行自体、代表の権限の分離をはかるものである。すなわち、昭和25年改正前商法においては、

業務執行に関する意思決定および執行自体、代表の権限が合一的に取締役の地位に結びつけられていたのに対し、昭和25年改正後商法においては、取締役会決議により業務執行に関する意思決定を行う<sup>28)</sup>一方で、執行自体、ことに会社を代表する権限は代表取締役に専属することとされた。(代表取締役ではない)単なる取締役は取締役会という会議体の構成員との位置づけが与えられ、「業務執行に関わらない取締役」が存在することが予定された(業務執行自体にあたらぬ取締役が業務監査的機能を営むに至ると指摘されている<sup>29)</sup>)。本稿との関係では、この「業務執行に関わらない取締役」は非業務執行役員といえよう)。また、監査役の権限は(取締役会制度が導入される前と比較して)大幅に縮小されることになった。すなわち、監査役の業務監査権限は廃止され(この理由としては、取締役会の監督機能のほか、株主の地位が強化されたため[株主総会決議要件の厳重化[267条]や少数株主権の要件緩和[株主総会招集権についての237条や検査役選任権についての294条、累積投票制度についての256条の3や少数株主による取締役の解任請求権についての257条3項、違法行為差止請求権についての272条など]、取締役の責任の強化[266条]や株主代表訴訟制度の導入等[267条]が挙げられる)、少数株主又は各個株主が直接強力な権利を行使しうるに至ったので、業務監査機能をこれらに委ね、監査役には会計監査の任務を専念させると説明されている<sup>30) 31)</sup>)、監査役による監査は会計監査業務に限定され、監査役による取締役の職務執行の代行の規定は廃止された<sup>32)</sup>。さらに、総会の招集権限や利益相反取引の承認権限や取締役と会社との間の訴訟における会社の代表権限も監査役は有しないこととされた<sup>33)</sup>。

昭和25年改正で導入された取締役会制度はアメリカ法に倣った制度とされており、法律上の建前としては一大変革であると位置づけられた<sup>34)</sup>。もっとも、このような制度は株式会社の規模の拡大に伴う当然の結果であり、わが国の實際上これまでも、定款の規定によって社長以下の常勤の取締役が業務執行にあたり、それとその他の取締役とが取締役会を構成して、定時又は臨時に集合し、業務執行に関する意思決定をなす会社が少なからず存在しており、この改正は多数の会社において従来実際に行われていたところを成文化したものとの説明がなされている<sup>35)</sup>。

### ③ 昭和25年改正前の会社実務とその後の展開

①で述べたとおり、昭和25年改正前の商法においては、業務執行機関として取締役が、業務監査機関として監査役が設けられていたところ、②で説明したとおり、昭和25年改正時には、取締役会に相当する運用が既になされている旨が指摘されている。それでは、昭和25年改正前における会社の業務執行機関は、どのような運用がなされていたのであろうか。宮島英昭教授は昭和25年改正に至るまでの取締役制度の運用状況について、以下のように説明する<sup>36)</sup>。

1930年代においては、経営者タイプの観点からは、大企業は財閥系企業、経営者企業、準財閥・所有型企業に区分することができる。財閥系企業では、家族は本社役員と

して傘下企業から登用された持株会社の他の理事とともに傘下企業の統括を行い、傘下企業では株式を保有しない専門経営者（学卒後就職し、一貫してその企業でキャリアを積んだ内部昇進者）が、実質的トップの座を占め、投資計画の起案とその実施を行い、その経営は本社による承認と厳格なモニター（人事権と資金面〔資金提供と利益処分の権限〕が源泉）に服していた<sup>37)</sup>。これとは異なり、専門経営者が戦略的意思決定を担い、かつ所有構造が分散しているタイプの会社である経営者企業<sup>38)</sup>では、学卒後当該企業でスキルを積んだ内部昇進者のトップへの就任が進展していった<sup>39)</sup>。このタイプの企業においては、相当割合の株式を保有する大資産家や金融機関等のブロック・シェアホルダーがモニタリングの機能を担ったとされ、具体的にはこれらの者が社外重役として参加する取締役会による経営者の投資計画の承認と企業成果のモニターという形式をとった<sup>40)</sup>。創業者家族が、実質的にトップ・マネジメントについているタイプの企業である準財閥・所有型企業においては、所有と経営の一致（設備投資計画の企画、承認、実施、モニターを行う主体の一致）が特徴として挙げられる。新興財閥では技術者出身の創業者が戦略的意思決定を行い、企業成長が急速であったため、外部市場からリクルートされた専門経営者の取締役会への登用がなされている。同族企業では、家族（および姻戚関係）を中心に取締役会を構成しようとする指向が強かったが、株式の公開が進展するにつれ、株式市場を通じた経営成果のモニタリングが強化され、それは配当率の高い利益感応度という形でも現れたが、経営者の交代はまれだった<sup>41)</sup>。

1939年以降の戦時経済統制においては、政府による計画経済により各企業の計画生産量の設定と人事は政府の介入を受けることとなった。その結果、株主権は制限を受け<sup>42)</sup>、取締役会における専門経営者（特に現場出身の技術系専門経営者）の比重の増加と株主重役の比率の低下がもたらされた<sup>43)</sup>。株式所有構造や株主の影響力については大きな変化はなかった<sup>44)</sup>。

戦後改革においては、財閥解体・公職追放（財閥傘下企業の役員を兼任していた財閥家族・本社役員が辞任するとともに、昭和20年9月2日以前に主要な企業の公職にあった者の追放）により、大企業の経営陣は全面的に交代することになり、昭和23年初頭の経営陣は、戦中にほとんど取締役会への参加の経験を欠くメンバーにより構成されることになった。そして、取締役に登用されたのは、内部昇進の専門経営者（監査役の多くも内部昇進の専門経営者）<sup>45)</sup>であり、多くは技術者タイプの経営者であった<sup>46)</sup>。

#### ④ 昭和25年改正後の取締役会・監査役

昭和25年改正が前提とした実務は、戦時経済統制下における会社実務および戦後改革による財閥解体・公職追放によって形作られた実務であったと思われる。このような状況においてなされた昭和25年改正がもたらしたものは内部昇進者を中心とする（内部昇進者のみから構成される／内部昇進者と銀行からの派遣者によって構成される<sup>47)</sup>）取締役会であり、使用人兼務取締役（従業員兼務取締役）が普及していくことになっ

た<sup>48)</sup>。昭和25年改正が前提とした取締役の組織化は、会社規模の巨大化や経営の専門家に対応して業務執行体制が構築・整備されていく中で行われたものであり、監視・監督体制としての取締役会については慣行等による裏付けが十分にあったのかは明らかではない。取締役会の構成員たる取締役による経営者から独立した監督を期待するという法制度は、経営者により従業員の中から取締役が取り立てられるというわが国の企業文化のもとでは機能しなかった<sup>49) 50)</sup>。このような認識が、この後の改正における基本的な問題の所在とされることになる。

他方、会計監査を職務とすることが求められる監査役に関しては、証券取引法に基づく公認会計士監査との関係をどう理解するかが重要な問題として残されることになった<sup>51)</sup>。昭和23年に証券取引法・公認会計士法が公布され、それと前後して企業会計原則が公表され、また、昭和25年に監査基準・監査実施準則が発表され、昭和26年7月1日以後に始まる事業年度から公認会計士監査が始まった（ただし、被監査会社側の受け入れ体制や公認会計士側の準備が十分でなかったため、漸進的にその監査の拡張が行われ昭和32年1月1日以後に始まる事業年度から、正規監査が行われるに至った）。立法当時、監査役の資格を公認会計士に限るという提案もあったようであるが、株式会社の数と公認会計士数を比べてみると、とてもカバーできないという現実論の前にこの提案は不採用となった<sup>52)</sup>。この問題については、昭和49年改正において検討されることになる。

## (2) 昭和49年改正

### ① 改正の背景と経緯<sup>53)</sup>

昭和49年改正の直接の背景としては、企業倒産と粉飾決算が挙げられている。すなわち、昭和39年半ばから昭和40年の秋にかけて日本経済は不況を迎えていたが、この間に倒産企業数が増加するとともに、日本特殊鋼、サンウェーブ工業、山陽特殊製鋼のような東京証券取引所第一部上場会社も含まれていた。昭和49年改正との関係で取り上げられることが多いのが、山陽特殊製鋼の倒産（昭和40年3月）であり、同事件においては、粉飾決算がなされていたことから、会計監査の強化が特に重要な問題として指摘された。

昭和49年改正に先行して、企業会計審議会による監査実施準則の改正（昭和40年9月30日。これを受けて昭和40年12月8日に証券局長通達「財務諸表の監査証明に関する省令の取扱について」が改正された）、監査基準および監査報告準則の改正（昭和41年4月26日。これを受けて、昭和41年5月21日に財務諸表の監査証明に関する省令が改正された）、公認会計士法の改正（昭和41年）<sup>54)</sup>がなされた。

改正に当たっては、会計監査の問題点と業務監査の問題点が認識され、それへの対応が目指された。会計監査の問題点とは以下のとおりである。すなわち、山陽特殊鋼事件の発覚を受けて昭和40年9月以降に大蔵省が有価証券報告書の重点審査を行った結果、

昭和41年には審査対象127社のうち52社が粉飾決算を行っていたことが発覚することなど、会計監査の強化は喫緊の課題であった。従来の監査役による会計監査についてはその実効性に対する疑いが生じていたところ、その要因としては、i) 代表取締役および取締役に対する監査役の独立性に欠けることがあったこと、ii) 監査役による会計監査の時間的制約（取締役は定時総会の会日の2週間前に監査役に計算書類を提出し、その会日の1週間前から計算書類および監査役の報告書を本店に備え置くことを要求していた（281条、282条）。したがって、監査役が計算書類を監査する機関はわずか1週間であり、監査役が計算書類の監査を行うために十分な期間があるとはいえない）があったことが原因ととらえられていた。また、昭和25年改正の段階では先送りにされた、商法に基づく監査役の会計監査と証券取引法に基づく公認会計士監査の調整問題という立法課題の解決が必要とされた。具体的には、公認会計士による監査の結果をいかに計算書類に反映させるかが問題とされた。

業務監査については、以下のような問題認識が示されていた。すなわち、昭和25年改正後の商法においては、取締役の業務執行の監督は取締役会が行うこととされていたが、その機能不全が指摘され、取締役会が機能しない主たる原因としては従業員兼務取締役が代表取締役の監督を効果的に行うことが困難であることが挙げられていた<sup>55)</sup>。

昭和49年改正は長期にわたる検討と調整を経て実現したものである。昭和41年11月2日の法制審議会商法部会において、監査制度の改正について審議することが決定された。昭和43年1月末、法制審議会商法部会は、監査役が業務監査を行うこととして監査機能を強化することがわが国の実情に適するという観点から審議を進めることを決定し、昭和43年9月に法務省民事局参事官室において「民事局参事官室試案」が作成され、裁判所、大学、経済団体等に意見照会がなされた。その後、意見照会の結果を参考に法制審議会において審議が進められ、昭和44年7月16日に法制審議会商法部会において、「株式会社監査制度改正要綱案」が決定され、昭和45年3月30日に法制審議会において「商法の一部を改正する法律案要綱」が決定された。その後、要綱において改正が提案されていなかった追加事項（準備金の資本組入による抱合わせ増資、転換社債の発行、累積投票の排除、休眠会社の整理）について昭和47年3月8日に「商法の一部を改正する要綱の追加案」が決定され、昭和48年3月20日に商法改正法案、監査特例法案等が国会に提出され、昭和49年3月19日成立・4月2日公布した。

改正作業は改正の方向性の検討から開始された。ここでは、大きな方向性としてA案～D案の4案（A案「監査役は現在のとおりに会計監査を行うものとし、独立性の保持その他会計監査機能の強化のための措置を講ずるものとすべき」、B案「監査役は業務監査も行うものとし、独立性の保持その他監査機能の強化のための措置を講ずるものとすべき」、C案「監査役会を設けて、これが業務監査とともに取締役の選任および解任を行うものとし、監査機能強化のため監査役制度と取締役会制度をあわせて検討すべき」〔ドイツの監査役制度に相当するものと理解されていた〕、D案「監査役を廃止し、

取締役会の業務監査機能を強化する措置を講ずるものとすべき」〔アメリカの制度に倣うとされている〕が示され、この4案のうち、前2案を中心に議論されることとなり、A案を中心にD案をミックスし、監査役は会計監査を行うものとし会計監査機能を強化するとともに、取締役会の業務監査機能を強化するという考え方と、B案をベースに監査役が業務監査を行うものとして監査機能を強化するという考え方が提案され、東京商工会議所や大阪商工会議所に対する意見照会および法制審議会の商法部会の審議を経て、最終的には、昭和43年1月31日の商法部会において監査役が業務監査を行うものとして監査機能を強化するという方針が決定された。このような方針が固まった理由としては、i) 取締役会の業務監査権限を考えた場合、取締役会は、業務執行の意思決定機関であるため、業務執行と業務監査とが密着しすぎて、監査の独立性が保たれないおそれが、監査役による業務監査より大きい、ii) 取締役会の業務監査機能を充実するには、代表取締役、業務担当取締役および使用人兼務取締役以外のいわゆる社外重役を、総取締役の一定率以上の員数だけ導入する必要があるが、その実現は、わが国の企業の実情から見て著しく困難であり、これに比すれば、監査役にその人を得ることの方が容易である、iii) 監査について〔取締役会のような〕多数決によるときは、公正な意見であっても、多数の賛成が得られないと監査権の発動ができないこととなり、法令、定款に違反する代表取締役等の行為が看過されるおそれがあり、各取締役に、業務財産調査権、代表取締役等の解任請求権又は代表取締役等の行為の差止請求権等を与えることは、かえって会社の経営の円滑を阻害すること、iv) 事前のコントロールについては、監査役に取締役会出席権を与えれば監査役による業務監査においても可能である、v) 監査役が会計監査のみを行うとする場合には、証券取引法による監査を受ける会社においては、監査役を廃止するか、公認会計士を監査役とする必要があるという公認会計士監査との調整問題があることが挙げられている<sup>56)</sup>。すなわち、昭和49年改正においては、第一に、業務監査の独立性および充実の観点から、代表取締役・業務担当取締役・使用人兼務取締役以外の役員による業務監査の必要性が強調され、第二に、業務監査を担当する役員については、多数決によることなく業務監査に必要な権限の発動ができるようする必要がある一方で、取締役会への出席権を与えれば、事前の十分なコントロールが可能であるとされている。

## ② 改正の内容

本章との関係における昭和49年改正の中心事項は、監査役の業務監査権限の復活である<sup>57)</sup>。監査役の職務および権限については、監査役は業務監査を行うこととされる(昭和49年改正後商法274条1項「監査役は取締役の職務の執行を監査す」)とともに、それに必要な権限が与えられた<sup>58) 59)</sup>。具体的には、監査役は取締役および子会社に対して営業報告徴収権(274条2項、274条の3第1項)を有するとともに、取締役会出席権(260条の3)<sup>60)</sup>が設けられており、そのほかにも取締役の報告義務(274条の2)

などが設けられている。したがって、監査役による監査活動は、取締役会への出席と、営業報告聴取権の行使である実査を中心として行われることになる。

また、監査の結果を会社の運営に反映させるための仕組みとしては、取締役が法令等に違反した場合の差止請求権（275条の2第1項「取締役ガ会社ノ目的ノ範囲内ニ在ラザル行為其ノ他法令又ハ定款ニ違反スル行為ヲ為シ之ニ因リ会社ニ著シキ損害ヲ生ズル虞アル場合ニ於テハ監査役ハ取締役ニ対シ其ノ行為ヲ止ムベキコトヲ請求スルコトヲ得」）、取締役が株主総会に提出しようとする議案又は書類が法令に違反する場合の株主総会への報告（275条）、会社と取締役との間の訴訟についての会社代表権（275条の4）<sup>61)</sup>、各種の会社訴訟の提訴権（247条〔株主総会決議取消の訴え。なお、249条により監査役が提起した場合には、担保提供命令の対象とならない〕、280条の15〔新株発行無効の訴え〕、380条〔資本減少無効の訴え〕、415条〔合併無効の訴え〕、428条〔会社設立無効の訴え〕）、整理開始等の申立権（381条〔会社整理開始の申立〕、431条〔特別清算開始の申立又は特別清算中の監査の業務財産状況検査命令の申立〕）などが定められた。参事官室試案には存在していたものの、要綱の段階では削除された監査役の職務・権限としては、監査役による取締役の解任請求権、取締役の自己取引についての監査役の承認権等がある。監査役による取締役の解任請求権については、試案第1の7においては、少数株主による取締役解任請求権と同様の解任請求権を監査役に与えるものとしていたが、試案第7の6が監査役に取締役解任を目的とする株主総会招集請求権を与えており、監査役がこの権限を行使したにもかかわらず株主総会において取締役の解任決議が否決された以上、監査役に取締役解任請求権を与えるまでの必要はないとの理由で、これは排除された。取締役の自己取引については、試案第1の11が、監査役の承認を要するとしていたが、取締役の自己取引を承認するか否かについては合目的な裁量の働く余地が大きく、監査役による監査になじまないばかりでなく、取締役会の承認を要するとする方が、その承認を受けて取締役が自己取引を行った結果会社が損害を受けた場合には、その取締役ばかりでなく承認決議に賛成した取締役全員が会社に対して損害賠償の責任を負うことになるので、会社の保護のため優れるとされた<sup>62)</sup>。

監査役の独立性の確保という観点から、監査役の資格については、276条が「監査役ハ会社又ハ子会社ノ取締役又ハ支配人其ノ他ノ使用人ヲ兼ヌルコトヲ得ズ」と定めており、会社・子会社の取締役・使用人を兼任することはできないこととされている（子会社についての記述が追加された）。監査役の任期については、昭和49年改正以前は1年であったところ、要綱においては3年に延長されていたが、最終的に国会に提出された法案においては2年とされた（273条）<sup>63)</sup>。監査役の選解任については、昭和49年改正前商法と同様に株主総会によってなされることとされた（280条が取締役の選解任〔256条の2、257条〕や報酬等〔269条〕についての規定を準用する）が、監査役の選解任について監査役は株主総会において意見陳述権を与えられている（275条の3）。試案段階では、監査役が取締役会の決定した監査役の候補者に異議があるときに、候補

者の指定権を持つ旨が定められていた（第4の2）が、監査役取締役会出席権が認められていることから、取締役会で監査役候補者を定めるときは監査役が意見を述べることができ、監査役に監査役選任の議案について株主総会で意見を述べる権限を与えているから、監査役に候補者指定権まで与える必要はなく、かえって不適任な監査役が留任する方向に作用するおそれもあるとして、監査役の候補者指定権は排除された。

監査役による会計監査権限は残されており、計算書類に係るものとして281条から283条の規定が設けられた。

### ③ まとめ

昭和49年改正の基本的な前提は、会社経営の健全性の確保のために、経営者から独立の立場から監査ないし監督を行う機関が必要であるという前提に立ちつつ、昭和25年改正で導入された取締役・取締役会の制度を大きく変更することなくそれを実現すべく、「監査役は、取締役及び代表取締役とは独立の地位に立っているので、業務監査をするのに適当であると考えられる」との考え方から監査役の業務監査権限が「復活」したものである<sup>64)</sup>。昭和25年改正以来の懸案であった商法に基づく監査役による会計監査と証券取引法に基づく公認会計士監査との調整については、商法特例法において会計監査人の制度を設け、株主総会による計算書類の承認の前に、会計監査人の監査を受けることとしたことにより一応は決着しているが、監査役に業務監査権限が与えられつつも、取締役会による監督の仕組みはそのまま温存されたため<sup>65)</sup>、取締役会による監督と監査役の監査についてどのように調整をするのかという問題が生じることになる<sup>66)</sup>。

まず、監査役による監査は、取締役がその職務を適正かつ効率的に遂行するために行う内部監査とは異なるとされている。内部監査は、取締役が自ら行う場合も、使用人又は依頼を受けた者が行う場合にも、取締役の職務の一部門であって、内部監査の範囲・手続は取締役会が決定するのに対し、監査役監査は、取締役と別個独立の立場に立って、取締役の職務の執行を監査するもので、その監査の手続等は、監査役自身の判断によって、監査役が決するものである。両者は性質を異にするものであるが、監査役は、取締役に対する営業報告徴収権に基づいて内部監査の結果について取締役に対して報告を求めることができるし、監査役が取締役に営業の報告を求めた場合に、取締役が自ら内部監査を行うか、内部監査機構に監査を行わせて、その結果を監査役に報告することが考えられ、両者の連携が図られている。

取締役会による監督権限と監査役の監査権限については、立案担当者は、取締役会による監督権限が適法性監査のみならず妥当性監査に及ぶのに対し、監査役による監査権限は適法性監査に限られるという説明がなされており<sup>67)</sup>、このような説明は、学説においても通説的な説明として広がっていく。もっとも、この点については、若干の注意が必要である。昭和48年5月8日の衆議院法務委員会における川島一郎政府委員（法務省民事局長）の答弁では、株主総会への報告義務（275条）の対象は「業務の遂行が

法令又は定款に違反し、著しく不当なる場合」に限定されており、取締役の行為の差止請求（275条の2）の対象は「取締役の違法行為」に限られており、監査役の作成する監査報告書の記載事項（281条の3）についても法令違反に限定されていることを根拠に、監査役の監査の範囲は法令違反あるいは定款違反又はこれと同視しうる程度の著しく妥当でない行為（これは忠実義務に違反する場合とされている）に限られるとする一方で、「違法とはいえないけれども非常に妥当でないというような事項につきましても、監査役は取締役会に出席して意見を述べるができるわけでありますので、そういう席でそういう点を指摘するということは、当然監査役としてなすべきことであろう」と述べており、監査役監査の対象が適法性監査に限られるということが、妥当性に関する監査役の発言権を一切失わしめるものではないとの理解が示されている。さらに、監査役の業務監査の範囲についての論争は、監査役が取締役の行為に過度の干渉をするのではないかという懸念からも繰り広げられていたことにも注意を要する。

昭和49年改正の特徴としては、取締役から独立した立場において業務監査を行う監査役という制度を設けるという基本的な考え方は、参事官室試案以来一貫して維持されてきたものの、試案の段階等において、監査役の独立性および監査役の権限の確保の観点からなされた提案の一部は、実際的ではないということから採用が見送られるなど漸進的性格が見て取れる。昭和49年改正において見送られた立法提案等は昭和56年改正以降へと持ち越されることになる。

### **(3) 昭和56年改正**

#### **① 改正の位置づけ・経緯**

昭和56年改正は、監査役制度との関係では、基本的には昭和49年改正の積み残しの課題を5年間の運用を踏まえて再検討した結果として実現したものである。昭和49年改正の段階において、すでに将来の再検討の必要性は指摘されており<sup>68)</sup>、その実現に向けて、法制審議会商法部会は昭和49年9月から会社法の根本見直しの作業を行い、昭和50年6月に「会社法改正に関する問題点」という形で意見照会に付された<sup>69)</sup>。「会社法改正に関する問題点」においては株主総会制度の改善策、取締役および取締役会の改善策等が取り上げられており、監査役制度については取り上げられていなかった<sup>70)</sup>、意見照会の結果を受け<sup>71)</sup>、いくつかの制度ごとに改正試案がとりまとめられ、株主総会・取締役（会）・監査役の制度については、昭和53年12月に「株式会社の機関に関する改正試案」としてまとめられた<sup>72) 73)</sup>。不二サッシ工業・不二サッシ販売の粉飾決算事件（昭和53年5月に発覚）<sup>74)</sup>やロッキード・グラマン事件（昭和54年）などの不祥事を受けて、会社の自主的監視機能の充実・会社運営の提起成果の必要性が強調され、昭和56年1月に法制審議会が「商法等改正法律案要綱」を決定し、同年3月に国会に法案が提出され、同年6月に成立・公布された。

## ② 改正の内容

昭和56年改正においては、監査役制度のみならず、株主総会、取締役・取締役会についても改正が加えられているが、以下では、監査役に関する改正事項を確認する。

まず、監査機能の強化に関連して、i) 使用人への報告徴求の明文化（昭和56年改正後商法274条2項）、ii) 複数監査役制度および常勤監査役制度（昭和56年改正後商法特例法18条。大会社の監査役は2人以上で、そのうち少なくとも1人は常勤監査役でなければならない）、iii) 取締役会招集権限（昭和56年改正後商法260条の3第2項・3項）、iv) 監査役の責任の強化、v) 計算書類・監査報告書、vi) 会計監査人の選解任への関与などが定められた。また、監査役の独立性の強化の観点から、vii) 監査役報酬（279条1項2項により取締役報酬とは別個に定められる）、viii) 監査費用の償還の容易化（279条の2）が定められた。これらは、昭和49年改正の漸進的性格により実現しなかった改正であるなど、昭和49年改正の方向性を大きく代えるものではない。i) については、監査役の使用人に対する直接の質問権が認められるか否か規定上明らかではないとされていたが、解釈上は認められていたことであり、事実上は大きな変更ではない。

ii) については、昭和49年改正においては監査役の員数は定められていなかったところ、監査の強化のためには組織的監査の充実が望ましいとして、複数監査役制度および常勤監査役制度が導入された。法制審議会が決定した要綱においては「(1) 監査役はその全員の合意により、法律に定める意見の陳述又は報告以外の職務の執行を分担することができる。(2) 監査役は、他の監査役が分担した職務の執行を適正に行っているかどうかについて注意を怠らなかったときは、当該他の監査役が任務を怠ったときでも、損害賠償の責めに任じない」として監査役の役割分担についてより積極的な提案を行っていたが、監査役が独任制の機関であり、本来は抽象的な監査役の職務全般について、各監査役が権限をもち同時に責任を負うこととの関係で、他の独任制の機関についての規律との整合性や立法技術上の問題などをクリアできなかったために当該提案は実現しなかった<sup>75)</sup>。

iii) については、取締役の法令定款違反行為については取締役会に報告しなければならないことを明らかにするとともに（昭和56年改正商法260条の3第2項）、監査役に取締役会の招集権限を与えるものである。前者については、監査役の意見陳述権の行使として当然許されているものと解されていたが、解釈上の疑問をなくすために改めて設けられた条文である。取締役会の招集権限は取締役にあるところ、取締役が招集を懈怠して監査役が報告の機会を逸しないよう、監査役にも取締役会の招集権が与えられた（昭和56年改正商法260条の3第3項）<sup>76)</sup>。

v) については、営業報告書や監査報告書の記載の充実を通じて監査役監査の充実をはかるものである。また、附属明細書の提出スケジュールを変更することにより（昭和56年改正商法281条の2第2項）、監査役が計算書類と附属明細書の照合を容易にした。

また、vi) については、会計監査人の選任権限を株主総会に与えた上で、取締役が監査役の選任に関する議案を株主総会に提出するためには、監査役の過半数の同意を得なければならないとした（昭和56年改正商法特例法3条1項・2項。あわせて、監査役に会計監査人の選任に関する議題の提案権、議案の提案権を与え〔同3項〕、また、監査役の全員の同意による会計監査人の解任権限を認める〔同6条の2〕）。

### ③ まとめ

昭和56年改正の改正内容自体は、昭和49年改正の延長上でとらえることができるが、注目すべき点の1つは、昭和49年改正により新たに整備された監査役に業務監査について、早くも非常に消極的な評価がなされているところである<sup>77)</sup>。そして、そのような問題意識に基づき、取締役会の機能強化と監査役監査の充実が図られている。取締役会の権限強化に目を向けると、代表取締役・業務担当取締役・使用人兼務取締役以外の役員による業務監査の必要性が昭和49年改正に引き続き強調され、検討段階では、使用人兼務取締役の制限、社外重役の設置、いわゆる常務会の設置が提案されている。これらの提案の問題意識は、取締役会の形骸化への対処に置かれているが、いわゆる「執行と監督の分離」という方向性が志向されていると理解することもできるのかもしれない。また、不祥事への対応という側面も強い昭和56年改正においては、代表取締役のワンマン・暴走に対するチェック機能の強化に強い意識が置かれている。取締役会の権限の明確化もそのような対応策の1つととらえられるが、ここでは、取締役会の多数決で代表取締役の行動をコントロールすることが目指されている<sup>78)</sup>。

監査役監査の拡充においては、複数の監査役による組織的監査の重要性を認めつつも、監査役の独任制という重要な原則との調整において立法技術上の課題に直面している。逆に言えば、監査役が独任機関であるということは、監査役制度の根幹をなす最も重要な原則の1つとあってよいであろう。

## (4) 平成5年改正

### ① 改正の背景と経緯

平成5年改正においては、監査役制度の充実強化が主要な改正項目として取り上げられ<sup>79)</sup>、監査役の任期の伸長、大会社の監査役を増員、大会社への社外監査役制度の導入、大会社への監査役会制度の導入等がなされた。

この改正も、昭和49年9月から開始された会社法全面改正作業の一連の中に位置するものとされている<sup>80)</sup>が、立法の直接の契機となったのは、日米構造問題協議の成果である「日米構造問題協議共同報告書」（平成2年6月）において、わが国が米国に対して「商法によるディスクロージャーの制度及び株主の権利の拡充並びに合併の台緑化等について、今後の法制審議会において検討する」と表明され、その後、平成2年10月から平成3年5月にかけて開催されたフォローアップ会合において、米国がわが国に、

株主の権利の拡充の具体的方策として社外重役制度を導入するよう求めたこと、および、平成3年に発覚した金融証券不祥事（証券会社による損失補填問題）の企業不祥事により監査役制度の機能強化・実効性確保が求められたことである<sup>81)</sup>。

具体的な立法の経緯は、金融証券不祥事と日米構造問題協議を受けて、法制審議会商法部会会社法小委員会において平成4年4月以降「株主の権利の強化」関連の改正検討事項という括りの下に、具体的な検討が開始され、最終的には平成5年2月24日の法制審議会において「商法等の一部を改正する法律案要綱」（商事法務1312号7頁）が決定された。その後、平成5年3月9日に「商法等の一部を改正する法律案」が閣議決定され、国会に提出された後、平成5年6月4日に成立し同14日に公布された。

改正の基礎にあった問題意識として、監査役制度に関しては、監査役は、社員のプロモーションシステムの中に組み込まれた1つの処遇ポストとして扱われていること、株主総会に提出される監査役の選任議案は取締役会で決定されるが、監査役は、自己を右選任議案に挙げ、かつ、取締役会の意思決定をリードする代表取締役に対し、事実上、遠慮してしまうこと、監査役の多くが就任後初めて商法等の関係法令や監査論等を勉強するような次第であって、監査の専門家といえる者はほとんどいないこと、会社の経営執行部が健全な会社経営を行う上での監査の意義に対し理解が乏しいこと等が挙げられている<sup>82)</sup>。このような問題認識を踏まえ、監査役制度の改正の方向性については、監査役の権限に関しては相当程度の整備がされており、これ以上の権限を監査役にさらに付与したとしても、現行の権限さえ十分に行使しているか疑問な状態では意味がないのではないかとの基本的な認識の下に、監査役の権限の拡大をはかるよりも、監査役の権限の行使がより容易にできるような条件の整備をはかるべきであり、そのためには、監査役の地位の安定強化の方策を探るべきではないかとの意見<sup>83)</sup>に従って改正がなされた。

## ② 改正の内容<sup>84)</sup>

監査役の任期は昭和49年改正により2年とされたが、そもそも法制審議会の改正要綱においては3年とされていたにもかかわらず、改正法の立案段階で2年とされたものであり、監査役の任期は、いわば昭和49年改正から持ち越された課題であった。平成5年改正後商法273条1項は、監査役の任期を3年に伸長するものであり、その趣旨は、監査役の地位を安定強化することにあると説明されている。すなわち、監査役の選任の議案が取締役会で決定され、その際には、代表取締役の意向が強く反映されるという現実を直視して、監査役の任期をより長くして、いったん監査役の地位に就いたならば、自分の地位・身分をあまり顧慮することなく監査に専念することができるようにすること、監査の職務に習熟するための期間にも配慮すべきであること、監査役実態調査によれば大会社の監査役の平均的な任期は3年半程度であったことなどが改正の根拠とされている。任期の伸長については、最終的に実現した3年への伸長のほか、4年への伸長、

6年への伸長等の案もあったところ、取締役と監査役の任期を違えることにより、いわゆる横滑り監査役をしにくくするという効果などを考慮して3年に落ち着いた。

昭和56年改正により、大会社について複数監査役制度が導入されていたところ、その後、大会社の業務がさらに広汎かつ複雑になっていること、大会社の約7割は3人以上の監査役を置いているとの調査結果があったこと、監査役会制度を導入することを受けて、大会社の監査体制のさらなる充実強化をはかるとともに、その監査に遺漏なきを期するために大会社について監査役を3人以上にすることとされた（商法特例法18条1項<sup>85)</sup>。また、後述の社外監査役の導入との関係でいえば、かつて、社外監査役制度の導入に対しては、限られた員数の枠内で社外監査役も強制することは常勤監査役の員数の減少をもたらし、相対的に情報収集能力を低下させるという反対意見が出されていたことに対して、社外監査役制度を導入しながら、常勤の監査役の員数の低下をもたらさないようにするために、監査役の員数を増加することが必要と考えられたとの説明もある<sup>86)</sup>。

平成5年改正後の商法特例法18条1項は、大会社について社外監査役の選任を義務付けた。社外監査役の導入の根拠となったのは、わが国の監査制度の現状は、自己監督ないし自己監査の色彩が濃厚との認識であった<sup>87)</sup>。そこで、業務執行体制に組み込まれなかった者、すなわち、いわゆる社外者が1人は監査役となって、客観的な立場で業務執行体制の是非について意見を述べるという制度を創設することが必要であり、業務執行の体制に上下の関係が組み込まれていない社外監査役は、現在の業務執行陣から独立した立場に立っていると考えられることから社外監査役の導入が法定された。社外監査役の要件については、「就任の前5年間会社又はその子会社の取締役又は支配人その他の使用人でなかった者」と定義された<sup>88)</sup>。このような定義が設けられた理由は、社外監査役制度の趣旨は、会社の業務執行等におよそ関与しなかったか、又は一定期間関与しなかった者の中から社外監査役を選任することを強制し、同人に第三者的な立場からの監査をさせることにより、業務執行に対する監査機能を高めようというものであり、子会社の取締役又は使用人である者が親会社の監査役に就任した場合、同人は、親会社の取締役から影響力を行使されるおそれがあるので、その地位を離れてから5年経過しない限り、親会社の社外監査役とすることはできないが、他方、親会社の取締役又は使用人は、子会社の取締役から影響力を行使されるおそれがないと考えられるので、子会社の社外監査役とするのは差し支えないとされた。監査役は社外監査役であろうとなかろうと取締役から不当な影響力の行使を受けるべきでないはずであり、また、社外監査役は社内者とは異なる観点から監査をすることが期待されていることを考えると、社外監査役の定義において取締役から不当な影響力を受けない者という観点を重視することは論理必然とは言い難いようにも思われる。このような社外監査役の定義については、監査役の地位の保証、とりわけ取締役からの独立性の強化という観点が色濃く出ていると評価することができるであろう。

監査役は、独任制の機関として、単独で全ての監査権限を行使し、義務を負うこととされているところ、監査の対象が広汎かつ複雑な大会社の実情は、運用上、監査役会を置き、そこで監査役の役割分担を定めたり、監査意見を形成するための協議をし、それを踏まえて、監査報告書を作成して、その末尾に監査役の名前を連ねていくというのがごく一般的であり、平成5年改正はこのような運用を法律が正面から認めることになった。もっとも、法制審議会における審議では、監査役会の権限・位置づけについては議論が分かれた。すなわち、監査役の独任制を維持しつつ、監査役会を構築するか、監査の主体を監査役会とし、監査役はその構成員とする制度を構築するかの議論が対立したところ、前者の方向で議論が終結した。監査役会を法定する意義としては、i) 監査役個人が業務執行機関の意に添わない行動をすることは容易でないが、監査役会決議の形をとれば比較的表現しやすくなり、取締役との関係で監査役の発言力が強化され、監査役の独立性が高まること、ii) 監査役間で職務分担、とりわけ調査事項の分担を行い、その結果を監査役会に持ち寄って情報交換を行うことにより、適切な監査意見の形成をはかる等の監査の実効性が高まること、iii) 会社情報に疎い社外監査役の機能化のため情報交換の場となること等が挙げられる<sup>89)</sup>。

### ③ まとめ

平成5年改正は、大会社における監査役監査の実効性の強化と、監査役の独立性の強化を内容とするものである。監査の実効性の強化としては、監査役の員数の増加と監査役会の法定が行われたが、監査役の独任制という性質は維持されている。

本改正の特徴として、日米構造協議において、社外取締役から構成される監査委員会の導入が求められ、取締役・取締役会制度の改革が改正事項として挙げたのに対して監査役制度の改正で対応するという側面が指摘されている<sup>90)</sup>。

## (5) 平成13年12月改正・14年改正

### ① 改正の経緯

平成13年12月改正は、監査役制度の強化と株主代表訴訟制度の見直しを目的として、議員立法によりなされた改正である。野村證券や第一勧業銀行の利益供与危険等の企業不祥事が社会問題化する中、自由民主党法務部会の商法に関する小委員会がとりまとめた「コーポレート・ガバナンスに関する商法等改正試案骨子」(平成9年9月8日)と経団連のコーポレート・ガバナンス特別委員会の提言「コーポレート・ガバナンスのあり方に関する緊急提言」(平成9年9月16日)が改正の出発点であるとされる。これらにおいては、取締役の責任制限と監査役制度の強化がいわば一体として検討された。

他方、平成14年改正は、平成12年9月6日に、企業統治の実効性の確保、高度情報化社会への対応、企業の資金調達手段の改善、企業活動の国際化への対応という4つの視点から開始された法制審議会での審議を経て実現したものである。同改正は、昭和

50年から続けられてきた会社法の全面改正の集大成としての側面と会社をめぐる社会経済情勢に対応するという側面を有する広範囲かつ大規模なものとなる。平成13年4月18日に「商法等の一部を改正する法律案要綱中間試案」が発表され、意見照会を経て、ストック・オプション制度や種類株式制度などについては平成13年9月に要綱が答申され、その余の部分については、平成14年2月13日の法制審議会総会で「商法等の一部を改正する法律案要綱」として決定された。

## ② 改正の内容

平成13年12月改正においては、前述した責任制限契約に関連した社外取締役の定義のほかに、監査役制度の強化のための改正がなされ、i) 監査役が取締役会への出席義務および意見陳述義務の明確化(260条の3)、ii) 監査役の任期の4年への伸長(273条)、iii) 監査役の辞任に関する意見陳述権の法定(275条の3の2)、iv) 社外監査役の員数の増加およびその要件の厳格化(商法特例法18条1項)、v) 監査役の選任に関する監査役会の同意権および議題等提案権の新設(商法特例法18条3項)、vi) 取締役の責任の一部免除についての同意権限の付与(取締役の責任軽減議案への同意権[266条9項]、取締役会決議による取締役の責任軽減を認める定款変更議案・取締役会決議への同意権[266条13項]、責任限定契約に基づく社外取締役の責任軽減を認める定款変更議案への同意権[266条21項])がその内容である。i)については、従前から監査役が取締役会への出席義務および意見陳述義務が解釈上認められていたところ、その解釈を明文化したものである。ii)については、すでに平成5年改正により監査役の任期は3年に伸張されているところ、さらに任期を伸張することにより、監査役の身分保障をさらに強化し、監査役の監査の実効性をいっそう高める趣旨であると説明されている。iii)は、すでに監査役の選解任の際に株主総会において意見陳述権が認められているところ、辞任の場合においても、意に添わない辞任を取締役から強制されることのないようにすることにより監査役の地位の強化をはかるものであると説明されている。iv)については、平成5年改正によって、監査役の1名以上は社外監査役であることを要求していたところ、監査役を取締役会からの独立性を高め、業務執行に対する監査機能を強化するために、社外監査役の員数を監査役の半数以上にするとともに、社外監査役の定義について、いわゆる冷却期間を外している。もっとも、冷却期間を外した趣旨については、単に要件の厳格化をはかったとしか説明されておらず、社外監査役の定義についての平成5年改正の考え方をどのように修正するものなのかは明らかではない。

また、平成14年改正においては、前述したとおり重要財産委員会制度および委員会等設置会社制度が新たに設けられたほか、みなし大会社制度が創設(商法特例法1条の2第3項2号)され、監査役会設置会社の範囲が拡大され、また、監査役の兼任禁止規定について連結子会社の取締役・従業員が加えられた(商法特例法18条4項)。委員会設置会社制度は、改正前の取締役会制度については、業務執行と監督の分離が十分でな

い上、取締役の人選や各取締役の報酬決定権限が、事実上、代表取締役に集中していることが多いために、他の取締役が代表取締役に対して十分な監視機能を果たすことが困難であるとの指摘がされてきたことを踏まえ、代表権を有する役員の下でない社外取締役が過半数を占める指名委員会と報酬委員会を設けることにより取締役会のメンバーの代表役員からの独立性を確保し、取締役会の監督機能を強化した上で、業務執行を担当する役員による迅速・果敢な業務決定を可能にするべきであるという考え方で設けられたものである<sup>91)</sup>。ここでは、明確に「執行と監督の分離」という考え方が採用されており、監督機関の構成員としてのみ取締役が位置づけられることになる<sup>92)</sup>。

## (6) 平成17年改正（会社法制定）

平成17年改正は、平成13年2月の法務大臣の法制審議会に対する諮問（「会社法制に関する、商法、有限会社等の現代化をはかる上で留意すべき事項につき、ご意見を賜りたい」）に基づいて設置がされた法制審議会会社法制部会が平成13年9月から審議を開始してなされた改正である。平成15年10月に「会社法制の現代化に関する要綱草案」を取りまとめ、その意見照会の結果等を踏まえ、平成17年2月9日の法制審議会において「会社法制の現代化に関する要綱」として決定された。平成17年改正は、会社法の現代化（片仮名文語体から平仮名口語体化をはかる、用語の整理をはかるとともに解釈等の明確化の観点から規定の整備を行う、商法第2編、有限会社法、商法特例法等の各規定について、1つの法典としてまとめ分かりやすく再編成する）と会社に係る諸制度間の規律の不均衡の是正や社会経済情勢の変化に対応するための各種の見直し等を行うことを目的とするものであった<sup>93)</sup>。

有限会社の株式会社への統合も含めて、機関構成については大きな見直しはなされ、監査役・監査役会の設置の可否については改正前とは異なる規律が設けられているが、監査役制度・監査役会制度・社外取締役制度・委員会設置会社制度等について大きな変更はなされていない。もっとも、会社法（およびそれに伴って制定された会社法施行規則等）には非業務執行役員の権限・機能について考える上で看過できない変更もなされている。

第一に、株主代表訴訟に関連して、提訴請求を受けた会社が訴えを提起しないときには、請求株主又は取締役の請求により不提訴の理由を書面をもって通知するものとされた（不提訴理由書制度。「会社法制の現代化に関する要綱」第2部第三3（9）②、会社法847条4項）。提訴請求に対して会社が充実した調査を行うことが重要であるところ、不提訴理由書が裁判所に提出され、会社の行った調査手続・導いた結論の合理性が裁判所の心証形成（不提訴理由書に表れた監査機関の対処ぶりいかんによっては、同理由書が取締役等の側にマイナスに働く可能性もある）に影響する可能性があるとなれば、会社の監査体制の充実は促進されるというのが改正提案の趣旨である<sup>94)</sup>。不提訴理由書の記載内容については法務省令で定めることが求められているところ、会社法施行規則

218条においては、不提訴理由書において、「請求対象者の責任又は義務の有無についての判断及びその理由」(2号)のみならず、「請求対象者に責任又は義務があると判断した場合において、責任追及等の訴え…を提起しないときは、その理由」(3号)とされている。第二に、会計監査人の報酬の決定について、監査役会(監査役の過半数)又は監査委員会に同意権限が付与された(「会社法制の現代化に関する要綱」第2部第三6(3)、会社法399条)。この改正については、代表取締役等の会社経営陣からの会計監査人の独立性を担保するため、その選解任について監査役会・監査委員会の同意等を要するのと同様に、会計監査人の報酬に関しても、監査役会又は監査委員会の関与に関する規定を設けるべきであるという指摘に基づくものである。第三に、監査役は監査報告の内容が拡充され、いわゆる内部統制システムの内容が相当でないと認める場合にはその旨およびその理由(会社法施行規則129条1項5号・118条2号)や、会社の財務および事業の方針の決定を支配する者のあり方に関する基本方針(いわゆる買収防衛策がこれに該当する)が事業報告の内容になっている場合にはそれについての意見等(129条1項6号・118条3号)を記載することが求められている。上記の点の判断にあたっては、取締役の業務執行の一般的な業務執行の妥当性に踏み込んだ判断が求められ、業務執行そのものを担う権限が含まれていることは否定できない<sup>95)</sup>。これらの改正に伴う監査役の権限の拡大については、監査役の業務監査権限が適法性監査に限られるか、妥当性監査にも及ぶかという議論との関係で、監査役の監査権限は妥当性監査に及ぶようになったとする見解もある<sup>96)</sup>。

### 3 結びに代えて

本章では、業務執行性の判断にあたっては行為の性質と行為の主体・態様を組み合わせる必要があるのではないかという問題意識のもと、法改正時の議論を参照することにより、非業務執行役員に期待される機能ないし役割を抽出し、その機能・役割を妨げない(あるいは促進する)よう業務執行概念を確定することを目標とした。本中間報告書の段階では、法改正時の議論の分析も不十分であり、その他の学説についても極めて部分的にしか参照できておらず、立法資料および学説を網羅的に収集・分析するとともに、取締役会制度(取締役制度)・監査役制度(監査役会制度)の運用を検討することにより、業務執行の概念についてより明確な理解を得るのは今後の課題とせざるを得ない。以下は、試論の域にも達しないものではあるが、現段階での若干の検討を試みる。

現行法において、非業務執行役員に期待されている機能は、業務執行役員による業務執行に対する監督機能であり、その監督機能は、(監査役も含めて)第一次的には取締役会において発揮されることになろう<sup>97)</sup>。現在の取締役会制度を導入した昭和25年改正においては、業務執行に関わらない取締役をも構成員に含む取締役会が代表取締役に

よる業務執行を監督することが予定するものである。しかしながら、これは改正前の実務に必ずしも裏付けられたものではなく、改正後の運用においては、取締役会は経営者と幹部従業員から構成されることになり、昭和25年改正が予定していた監督機能の実現には強い疑問が示されてきた。

取締役会による監督機能の不全に対する最初の立法的対応が昭和49年改正である。昭和49年改正においては、監査役に業務監査権限を与えることとしているが、改正においては、従業員取締役が十分な監督機能を果たせないという認識をもとに、i) ここでは経営者をトップとするヒエラルキーの外部に監督機関を設置し、経営者からの独立性を持つ者が経営者の監督・監査にあたる、ii) 会議体ではない独任制の監査機関を設ける、という2点を問題の解決策として提示するものである<sup>98)</sup>。昭和56年改正はこのような考え方で導入された監査役による業務監査を強化するものと評価できよう。平成5年改正は、監査役会制度・社外監査役制度を新たに導入した。監査役会制度は、複数の監査役による役割分担と協議を通じて監査の実効性を高めるための制度であるが、監査役会制度の導入後も監査役の独任制は維持されることとなった。社外監査役制度においては、社会監査役の要件の中にいわゆる冷却期間が設けられ、冷却期間の根拠は現在の取締役からの不当な影響力の排除という点にあると説明されていることから経営者からの独立性の強化手段の1つと考えることができるであろう。また、社外取締役については、その比較的初期段階での導入提案において、経営者をトップとするヒエラルキーに属しない者としていわゆる社外重役という者が提案されており、取締役会が代表取締役を頂点とするピラミッドで構成されることによる取締役会の監督機能の不全に対する対応策としての側面を強く有している。

以上を踏まえると、わが国における非業務執行役員（とりわけ監査役・社外取締役）については、代表取締役を頂点とするヒエラルキーに属さないというファクターは極めて重要であるといえ、「業務執行」に該当するか否かの判断において、「経営陣の指揮・監督下で従属的な立場でその職務をする」か否か、「社長を頂点とするヒエラルキーの中にいる」か否かを判断基準として挙げる注16・17に対応する本文で述べられる見解は妥当なものといえよう。換言すれば、業務執行にあたらぬというためには、代表取締役（業務執行取締役）の指揮・命令を受けない態様でなされる職務であるという要件が導かれよう<sup>99)</sup>。監査役に対する権限付与の可否を立法論的に議論する際に、「経営の二元化」という観点から検討するのも、「経営陣の指揮・監督下」という態様で行使されるべき権限か否かということと同義と理解できる。

もっとも、代表取締役の指揮・命令を受けるか否かという態様についても一義的に判断が可能であるわけではなく、このファクターを重視するとしても、より具体的にどのような場合に指揮・命令を受けていると評価できるかできないか、議論を詰める必要があるだろう。また、代表取締役の指揮・命令を受けるか否かという業務執行の主体・態様だけで業務執行性（非業務執行性）を全て説明することは困難であると思われる。さ

らに、同じ非業務執行役員である監査役と業務執行取締役ではない取締役の差異を考慮する必要もあろう。業務執行性の判断は、行為の性質と行為の主体・方法・態様の組み合わせで判断されることになり、かつ、後者の判断にあたっては、監査役と業務執行取締役ではない取締役によって、期待される機能の差異に応じた評価がなされると考えるのが妥当ではなかろうか<sup>100)</sup>。

監査役と非業務執行取締役の差異として、会社法上、明確なものとしては、非業務執行取締役は取締役会で議決権を有するのに対し、監査役は議決権を有していないという点である。また、取締役は取締役会という会議体の構成員であり、取締役会は最終的には多数決により決議を行うのに対し、監査役については一貫してその独任機関としての地位が与えられ、その理由として監査役の行う職務は多数決になじまないという説明が与えられてきた<sup>101)</sup>。これらの点は、監査役・非業務執行取締役が果たすべき機能との関係でどのように位置づければよいだろうか。極めて単純に考えれば、本来的に多数決で決すべき職務を監査役が行うことは予定されていないというべきであろう<sup>102)</sup>。逆に言えば、多数決による決着が必要とされない事柄について、代表取締役の指揮・命令を受けることなく監査役が職務を行うことについては、業務執行と評価されることはないと考えてよいのではないか。たとえば、平成17年改正により、新たに内部統制システムの相当性や敵対的買収防衛策の相当性について、監査役は監査報告において意見表明をすることとされたが、これは、あくまで監査役が代表取締役の指揮・命令を受けることなく一定のプロセスを経て導出した意見を表明するだけであり、最終的に会社としてどのような意思決定を行うかは、株主総会ないし取締役会が決定すべきことであるので、上述の理解からも業務執行行為にはあたらず、監査役がその行為を行うことは当然に問題がないことになろう。第三者割当増資や関連会社取引等についても、経営者からの独立性を生かして意見表明等の形で情報提供をすることは、同様に、監査役が行うことも問題はないといえそうである<sup>103)</sup>。監査役が有する取締役の違法行為差止請求権についても、取締役が違法行為を行おうとしているか否かは代表取締役の指揮・命令を受けることなく判断することが求められる事項であり、また、行為の適法性・違法性は多数決により決されるものではない<sup>104)</sup>。また、内部統制システムに対する指示や内部調査委員会の委員としての行動については、取締役の指揮命令を受けることのない態様でその活動にあたるのであれば、まさしく、監査役の取締役からの独立性が有効に用いられることになろう。1(2)で取り上げた、内部調査委員会のようなものは、どのような方法でどの範囲で行うかについては、必ずしも多数決になじむものではなく、監査役にゆだねることに一定の合理性が認められるかもしれない。ただし、このような考え方を推し進めていくと、少なくとも会社の「最終的な意思決定」でない行為については、全て監査役が行うことができってしまうように思われ、適切ではない部分もあるのではないかと考えられる(単純に考えても、最終的な意思決定の前段階で意思決定の方向性に大きな影響を与えることができるような場合と、意思決定自体を非業務執行役員が行う

場合とどれほど差異があるといえるのかは疑問である)。他方、買収交渉等については、最終的には取締役会ないし株主総会の多数決によって決せられる事柄であるため、監査役がその前提となる調査や調査結果の提供を超えて交渉等に関わることは業務執行にあたるということになりそうである(先ほどの記述に引きつければ、どの段階まで踏み込めば「調査やその結果の提供」を超えるのかは難問になり得る)。また、たとえば、会社の将来の経営について監査役が助言する場合を考えてみると、監査役が代表取締役の指揮・監督を受けることなく助言をしたとしても、最終的には助言を受けて決定するのは取締役会等であり、多数決で助言の適否を決するという性質の行為でもないため、これを行っても差し支えないともいえそうであるが<sup>105)</sup>、そのような結論が妥当か否かは直ちには判断がつかない。

社外取締役の場合には、取締役会において議決権を行使することができ、取締役間の意見分布によっては、まさに決定のキャスティングボードを持つことがあり得る。したがって、監査役の場合とは異なり、行為の性質が「多数決になじまない」という要件を付す必要もないように思われる。もっとも、社外取締役の行為は、代表取締役からの指揮・命令を受けない態様でなされる限り、すべからず業務執行にはあたらないと考えるのは結論として不当であろうから(ただし、不当であるか否かを結論づける上では、取締役の責任法制を含めて検討する必要があると思われるところ、現段階では具体的な検討ができていない)、何らかの「歯止め」は必要であろう。代表取締役と会社間に利害対立(利益相反)がある性質の行為について、代表取締役からの指揮・命令を受けない態様でなされる限り、業務執行行為にはあたらないという理解は1つのアイデアとしてであろう。利益相反性に着目するのは、社外取締役は、監督機関である取締役会の構成員であり、特に、法はその監督機能に期待をしているところ、監督機能は、効率性の観点からの経営者の評価、会社との利益相反行為が生じる業務執行の統制、会社運営の適法性確保のための統制という観点から整理できるからである<sup>106)</sup>。しかしながら、社外取締役を法により強制する根拠として監督機能に注目することはもっともであるが、助言機能等のさまざまな機能を社外取締役が果たすことは望ましいことであっても否定されるべきことではなく、監督機能のみに注目する必要はないであろう<sup>107)</sup>。とすれば、社外取締役が代表者の指揮・命令を受けることなく行う助言行為は業務執行にあたらないという理解は十分可能であり、そのような結論を導くことは望ましいようにも思われるがそれに整合する説明は未だ用意できていない。

本章は、非業務執行役員は「業務執行」を行わないという前提で議論を組み立てるとすると(このような説明は立案担当者をとる説明である)、「業務執行」を行為の性質(のみ)によって定義することはできず、行為の主体・態様・方法等も考慮する必要があるのではないかという問題意識に基づくものである。検討の内容自体は、非業務執行役員も「業務執行」を(例外的に)行う場合もあるという前提に立った上で、それがどの範囲で許されるかという問いを立てる場合(注9およびそれに対応する本文等を参照)

と同じになるかもしれない、その意味では説明の仕方の問題にすぎないのかもしれない。本章の検討はあまりにも不十分であるが、このようなアプローチが「業務執行」の概念を明確化すること、とりわけその考慮ファクターを明らかにするために何らかの貢献をなしようと期待して、今後の検討を続けていきたい。

【注】

- 1) 太田誠一・保岡興治・谷口隆義「企業統治関係商法改正法Q&A」商事法務1623号（2002年）4頁、10～11頁。
- 2) 江頭憲治郎ほか編著『改正会社法セミナー企業統治編』（有斐閣、2006年）93～94頁〔始関正光発言〕。
- 3) 業務執行概念の曖昧性については、江頭ほか・前掲注2）91～97頁の議論を参照。
- 4) 前田庸「商法等の一部を改正する法律案要綱の解説〔Ⅱ〕」商事法務1622号（2002年）4頁、15頁。
- 5) 前田庸「商法等の一部を改正する法律案要綱の解説〔Ⅲ〕」商事法務1623号（2002年）14頁、16頁。
- 6) なお、「会社法制の見直しに関する要綱」（法制審議会総会・平成24年9月7日決定）においては、「社外取締役」の定義の見直しが提案されている（具体的には、①親会社関係者・兄弟会社関係者を社外取締役から除外、②取締役等の近親者の社外取締役からの除外、③過去要件を基本的に就任前10年に限定という提案がなされている）。
- 7) 相澤哲・葉玉匡美・郡谷大輔編著『論点解説 新・会社法 千問の道標』（商事法務、2006年）290～291頁。前述の定義に即していうならば、社外取締役が①～⑤の行為を行ったとしても、「会社の目的である具体的事業活動に関与」したとは評価されないということになろう。
- 8) 相澤ほか・前掲注7）429頁。
- 9) 平成14年改正により現在の委員会設置会社に相当する委員会等設置会社が導入された際には、このような説明がなされていた（始関正光「平成14年改正商法の解説〔V〕」商事法務1641号（2002年）16頁、21頁）。
- 10) 始関・前掲21頁は、取締役の行為の差止請求権や会社と取締役との間の訴訟における会社の代表については、監査役が行う会社の業務執行であると一般に解釈されていると指摘する。また、現行法における監査役の権限について、会社・取締役間の訴訟について386条に基づいて監査役が会社を代表して訴訟追行を行うことについて、監査役による会社の業務の執行と理解するものとして落合誠一編『会社法コンメンタール（8）』（商事法務、2009年）423頁〔吉本健一執筆部分〕。また、「業務執行や妥当性監査は本来は取締役（会）の権限事項であるが、会社と取締役との間の訴訟等、政策的要素が比較的low、経営者による利益相反の問題が生じうるなど、経営者からの独立性の高い判断が求められるような事項に関する業務執行やその妥当性監査については、監査役の権限に帰属させてもよいということではなかろうか」（岩原紳作「監査役制度の見直し」前田庸先生喜寿記念『企業法の変遷』（有斐閣、2009年）1、16頁）と指摘しており、これらの行為

が業務執行にあたるという理解を前提としている。

ほかに、定款又は株主総会で定めた監査役の報酬総額の範囲内において各監査役の報酬額を監査役の協議によって決定することについて、監査役による業務執行の決定であると指摘するものとして落合編・前掲437頁〔田中亘執筆部分〕。

- 11) なお、「職務」と「業務執行」という用語の使い分けについては、会社法において初めて設けられたわけではない。後述する昭和49年改正により現在の監査役制度が導入された際においても、両用語の使い分けは明確に意識されていた（味村治「株式会社監査制度改正要綱案（昭和44年7月16日法制審議会商法部会決定）の解説」商事法務626号（1973年）2、4頁、矢沢惇・上柳克郎・鴻常夫・竹内昭夫・谷川久編『注釈会社法 補巻』（有斐閣、1980年）59頁〔竹内昭夫執筆部分〕）。もっとも、両用語の意義については必ずしも明確ではない（たとえば、森本滋「監査役職務権限とその説明義務」北澤生啓先生還暦記念『現代株式会社法の課題』（有斐閣、1986年）221、224頁は、「業務執行とは、一般に、経営（Management）と同義語であると解されている」のに対し、職務執行については、「会社の業務執行を個々の取締役の職務の面からいいかえたものにすぎないということもできる」としつつ、「業務に関する職務の執行を中心とするが、それに限定されず広く取締役という地位より生ずる職務上の義務の履行一般を指すものと解するのが妥当」という）。
- 12) 監査役が「業務執行」を行わない（行ってはならない）ということは必ずしも明示的に定められているわけではない。しかし、監査役は、当該会社もしくはその子会社の取締役・使用人又はその子会社の会計参与・執行役を兼任することはできず（会社法335条2項）、また、社外監査役の定義（2条16号）において、当該会社又はその子会社において取締役、会計参与、執行役又は従業員であったことがないという要件が設定されていることから、監査役を非業務執行役員と位置づけることに問題はないと思われる。
- 13) これらのことが、特別取締役制度や委員会設置会社制度を採用していることを前提とする行為の効力等にどのような影響を及ぼすかは別途検討されるべき課題である（松中学・中東正文「社外性の要件と決議の効力」金融・商事判例1384号（2012年）2頁参照。なお同論文は、社外取締役の要件に関して、本章で問題とする「業務執行」概念とは別に、「子会社」「使用人」の範囲等についても一義的に明確とはいえないとする）。
- 14) たとえば、法制審議会会社法制部会においては、監査役（会）に会計監査人の選解任等に関する議案および報酬等についての決定権を与えるか否かが立法論上の課題として検討された。この点については、注20）参照。
- 15) 田中亘・後藤元・長谷川顕史・石井裕介「座談会・会社法制の今後の課題と展望」商事法務2000号（2013年）70、81頁〔石井裕介発言〕。
- 16) 田中ほか・前掲注15）82頁〔田中亘発言〕。
- 17) 田中ほか・前掲注15）82～83頁〔後藤元発言〕。
- 18) これらの解釈に対しては、条文上の根拠に疑問を呈する見解も示されている（田中ほか・前掲注15）83頁〔長谷川顕史発言〕）。

- 19) 非業務執行役員がいかなる態様で行おうとも業務執行に該当する行為もあると考えられる。したがって、より正確には、行為の性質のみならず、行為の主体・態様を考慮しなければ業務執行該当性の判断ができないというべきであろう。
- 20) 法制審議会・会社法制部会において、監査役（会）に会計監査人の選解任等に関する議案および報酬等の決定権限を与えるべきかという問題の検討においては、特に会計監査人の報酬の決定について、業務執行に該当し、監査役の権限とするにふさわしくないとの主張もなされた（第10回議事録〔八丁地隆委員発言〕）。もっとも、会計監査人の報酬の決定が業務執行に関わる事項であることを認めつつも、経営戦略的な決定事項といった性格を持つものではなく、監査役に決定権限を認めても差し支えないとの反論もなされている（第10回議事録〔築館勝利委員発言〕。築館委員は、会計監査人の報酬等は監査役の判断すべき監査費用の一種ととらえられることをも主張しており、このことは、そもそも業務執行性を否定する趣旨かもしれない）。
- 最終的には、監査役（会）は、「株主総会に提出する会計監査人の選任及び解任並びに会計監査人を再任しないことに関する議案の内容についての決定権を有するものとする」（「会社法制の見直しに関する要綱」第1部・第2）とされる一方、会計監査人の報酬については、取締役が決定するが、監査役の過半数（監査役会）の同意が必要とされる（会社法399条1項・2項）という規律が維持されることとなった。その理由としては、報酬等の決定は、経営判断・政策的判断の要素が強く、会社の会計部門や内部統制部門との関係等、現在の監査役の会社内部における立場を特に考慮すると、まだ決定権まで付与する体制が十分には整っていないと判断されたと説明されている（岩原紳作「「会社法制の見直しに関する要綱案」の解説〔Ⅱ〕」商事法務1976号（2012年）4、5頁）。ここでは、当該行為の性質が「業務執行」にあたるかという形ではなく、経営判断・政策的判断の要素の強弱や決定に対する監査役の関与のあり方によって最終的な判断がなされているのであり、業務執行性の判断について行為の性質のみならず行為の主体・態様をも考慮すべきであるという本文の主張と整合的に理解することも可能であるように思われる。
- 21) 昭和25年改正以降の取締役・取締役会制度および監査役制度の沿革については、中東正文・松井秀征編『会社法の選択——新しい社会の会社法を求めて』（商事法務、2010年）第2編第2章〔松井秀征執筆部分〕。
- 22) 昭和25年改正のプロセス等について、鈴木竹雄・竹内昭夫『商法とともに歩む』（商事法務研究会、1977年）146頁以下。
- 23) そのほか、草案232条では、「取締役」の報酬について定款又は総会決議により決定すべきことを定め、草案234条では、「取締役」の業務調査権限・商業帳簿等の調査権限を定める。235条は、「取締役」の会社・債権者に対する損害賠償責任について定める。
- 24) 明治32年商法はドイツ商法の影響を受けたものと理解されている。今井潔・浅木慎一「法典論争と国産会社法の成立」北澤正啓先生古稀記念『日本会社立法の歴史的展開』（商事法務研究会、1999年）79頁、121頁。
- 25) 岩原・前掲注10）6頁。
- 26) 監査役制度については、明治44年改正においても大きな改正はなされず、ただ、任期が2年を超

えないものとされた（180条）。昭和13年改正においては、条文が大幅に移動したものの、監査役は株主の中から選任するという従来のルールが廃止された点を除けば監査役制度の内容について大きな変更はなされていない。

- 27) たとえば、大森忠夫・矢沢惇編『注釈会社法（4）』（有斐閣、1968年）10頁〔石井照久執筆〕は、昭和25年改正前の実践において、監査役による監査業務が形式化しており（取締役を退任した人を監査役として残すという慣行が多い）、業務監査と会計監査という異なった2つの監督的作用を監査役に期待することが無理であるとする。また、従来の監査役に対しては實際上取締役に隷属してその任務を十分果たしていなかったとの批判がなされていた（石井照久・鈴木竹雄『改正株式会社法解説』（日本評論社、1950年）190頁）。

昭和25年改正前の監査役監査の実態については、浦野雄幸『株式会社監査制度論－監査役監査の位置づけ－』（商事法務研究会、1970年）118～124頁参照。明治時代の監査役は「大物」が選ばれる例が多く、全般的に、社長の業務執行を包括的に「監視」する役割は果たしていたと思われるが、日露戦争後にいわゆる泡沫会社が濫設される中で、形式上の名誉職的な人物が監査役になる例も少なくなく社長に対する監査的行為は薄れたと説明される。その後、大正時代に入ると、会社数の増加に伴い監査役は、従業員出身の傾向が強くなり、取締役にはなれないような二流の人物が多かったために取締役との密接な関係が表面に出てくるようになり、監査役による業務監査が取締役に対する監視的「監査」ではなく、内部監査人としての職務を果たすことが期待されるようになった。

- 28) 取締役会の権限については、昭和25年改正後260条が「会社ノ業務執行ハ取締役会之ヲ決ス支配人ノ選任及解任亦同ジ」と定めるのみであり、監督権限については明文の定めが設けられていない。しかしながら、代表取締役の選任・解任等（261条1項「会社ハ取締役会ノ決議ヲ以テ会社ヲ代表スベキ取締役ヲ定ムルコトヲ要ス」）等を通じて、代表取締役の業務執行の監督機関であるものと理解されていた。なお、取締役会が監督機関であることを前提に取締役の監視義務について判示するものとして最判昭和48年5月22日民集27巻5号655頁。

- 29) 石井・鈴木・前掲注27) 190頁。

- 30) 石井・鈴木・前掲注27) 191頁。

- 31) このような位置づけについて、松井・前掲注21) 402頁は、「取締役会制度の導入を主導した法務庁（法務府）・裁判所関係者、および商法研究者の意向と、株主権の強化を強力に主張したGHQの意向とによって〔監査役〕の権限が侵食され」ており、「昭和25年改正当時、監査役制度について、積極的にこれを設置すべき意向や要望があったわけではなく、「従前から存在した権限を他の機関に譲りつつ、最小限必要な会計監査の範囲でこれを残した」と評価する。

- 32) 昭和25年改正による監査役制度の変容を「権限の縮小」と評価するのが妥当かはやや留保が必要である。国会に提出された改正法案においては、取締役会の導入に伴って監査役制度を廃止し、新たに会計監査役制度を導入することとされた。参議院では、監査役制度の廃止について議論がなされ、「会計監査役」の名称を「監査役」とすることとなった。旧法の意味での監査役を廃止したという立法の経緯を重視すれば監査役の権限の縮小というよりは、新たな「監査役制度」が昭

和25年改正により導入されたと見ることも可能かもしれないが、当時の意識としては、監査役の権限の縮小と理解されていたようである（石井・鈴木・前掲注27）189～190頁、鈴木・竹内・前掲注22）181～183頁）。

- 33) これらの権限は監査役が業務監査を任務としていたために与えられたものであり、監査役の任務が会計監査のみに限られた結果としてこれらの権限を有しないものとされた（石井・鈴木・前掲注27）194頁）。
- 34) ただし、取締役会制度の導入自体は、GHQ（ないし米国）による押しつけではなく、日本側の提案によるものであることが明らかにされている。具体的には、GHQが昭和24年に提示した「シックス・ポイント」と呼ばれる文書には取締役会制度は直接は取り上げられておらず、他方、法務庁・裁判所関係者・商法研究者が昭和23年改正による株金分割払込制度の廃止に伴う新たな資金調達制度として授權資本制度を検討し、そこで新株発行権限が与えられることによる取締役の権限の強化に対応するために取締役会制度について検討しており、この検討が昭和24年の法制審議会商法部会の検討において具体化していくことになる。松井・前掲注21）393～400頁参照。
- 35) 石井・鈴木・前掲注27）141頁。
- 36) 宮島英昭「専門経営者の制覇－日本型経営者企業の成立－」山崎広明・橋川武郎編著『日本経営史4「日本的」経営の連続と断絶』（岩波書店、1995年）第2章。
- 37) 宮島・前掲注36）82～85頁。このようなモニタリングは、本社スタッフの審査と本社役員の参加企業の役員を兼任による経営陣の活動のモニターというかたちで行われ、長期的観点から行われるものと評価されている。利益が同業他社に比べて著しく低下した場合には内部者による交代が促進され、経営内部でスキルを積んだ内部昇進者の採用が、長期的な視野に立つ戦略の設定を可能とし、長期的な持株会社の事後的なモニタリングが長期的戦略の採用をサポートするという関係に立つと指摘されている。
- 38) 経営者企業という用語は、宮島・前掲注36）85頁による。鐘紡・東洋紡東野台紡績企業、軽工業部門の王子製紙、大日本麦酒、台湾製糖、さらに、芝浦製作所・大日本セルロイドといった財閥の投資会社、あるいは日立製作所、日産化学といった日産財閥の傘下企業が典型とされる。
- 39) ただし、経営者の有する名声による社会的資金吸収や政府機関とのコネクション等の要素により株主が選任するという外部経営者市場からのリクルートもあったようである。
- 40) モニタリングに重点をおき、承認の権限は財閥系に比べて弱かった宮島・前掲注36）85頁。その理由としては、①外部重役はその投資計画を的確に評価するために必要な知識を必ずしも十分に備えていたわけではない、②経営者企業の多くの資金調達は自己金融傾向が強かったという点が挙げられている。また、配当を大幅に減少させれば現経営陣の交代が速まるという関係が見いだされ、取締役会で大きな比重を占める株主は依然モニターに関して高い実行力を持ち、それは、利益に感応的な利益金処分行動と、経営者の選任と対応としているなど、株主の短期的利害が重視された。宮島・前掲注36）85～86頁。
- 41) 宮島・前掲注36）87～88頁。
- 42) 株主の投資計画承認拒否の余地が事実上失われ、また、資金調達における増資払い込みの役割が

- 低下し、財閥系企業においては財閥本社のコントロールが低下した（たとえば、三菱は財務委員会・査業委員会を設置して本社コントロールの強化を試みるも不成功に終わった）。
- 43) 統制の進展がマーケティングや金融上のスキルの重要性を低下させ、生産面でのスキルの重要性を引き上げた結果、企業経営者が投資計画の起案における役割を低下させる反面、その実施における役割を増大させたため、現場出身者の重要性が高まることになった。
  - 44) 以上について、宮島・前掲注36) 89～96頁。
  - 45) 徹底的な合理化・人員整理が必要であったところ、現場経験があり、社内の人的ネットワークについての情報の蓄積があること、現場労働者との共有された関係を有することから内部昇格取締役には適切性があつたが、他方、雇用調整を行う上では不適切な側面もあつたと指摘されている。
  - 46) 戦後の経営者は、通常の株主とは異なって、株主利害を代表する経営者ではなく、むしろ専門経営者に強い選好を持つ財閥解体政策の実施機関HCLC（持株会社整理委員会）の強い影響下で選出され、労組の影響力もあつたと指摘されている。以上について宮島・前掲注36) 96～105頁。
  - 47) 銀行は、1949年以降、大口顧客企業に行員を役員として派遣することになっていくが、企業から見れば戦時戦後改革期の統制のもとで企業内部での養成が中断した財務面のスペシャリストの供給を銀行から受ける側面があり、銀行のインセンティブは、大口顧客の経営情報の収集（期中のモニタリング）、場合によっては、経営行動の強制（事後的モニタリングの強化）にあつたとされる。1955年当時のコーポレート・ガバナンス・ストラクチャーについては、宮島・前掲注36) 113～118頁。なお、そこに至るプロセスとしては、過剰雇用の調整、安定株主工作・メインバンクシステムの形成が挙げられている（同106～113頁）。
  - 48) 昭和26年度から昭和28年度の調査において、商業使用人（支配人および部課長）が取締役員として取締役会に参加している場合が多いと指摘するものとして、大阪市立大学商法研究室（西原寛一・実方正雄・谷口知平・宮川茂夫）「改正株式会社法施行の実態調査 三」ジュリスト77号（1955年）22、23、27～29頁。
  - 49) 倉澤康一郎「監査役と取締役会」『株式会社監査機構のあり方』（慶應義塾大学出版会、2007年）256頁（初出は商事法務1196号（1992年））。
  - 50) 各種データに基づき監査役制度の運用については浦野・前掲注27) 125～218頁参照。
  - 51) この点については、たとえば、大森・矢沢編・前掲注27) 567～572頁（山村忠平執筆）、松井・前掲注21) 402頁参照。
  - 52) 石井・鈴木・前掲注27) 191頁。鈴木・竹内・前掲注22) 182～183頁。
  - 53) 昭和49年改正の経緯および内容についての立案担当者による解説として、味村治「商法の一部を改正する法律の解説（一）～（七・完）」法曹時報26巻10号1687頁、26巻11号1944頁、26巻12号（以上、1974年）2115頁、27巻1号101頁、27巻2号328頁、27巻7号1193頁、27巻8号（以上、1975年）1376頁。また、以下の記述については、上田純子「日本の機関構成への決断——昭和49年の改正、商法特例法の制定——」浜田道代編『日本会社立法の歴史的展開』（商事法務研究会、1999年）369頁に多くを負う。
  - 54) 公認会計士法の改正にあたっては、衆議院において「政府は公認会計士制度が一層社会の要請に

応えるために、さらに商法、証券取引法、税法、企業会計原則等について引き続き検討を行い、速やかに総合的改善を行うべきである」との附帯決議がなされた。

- 55) たとえば、味村・前掲注11) 3頁は、「現在、取締役の多くは従業員から選任されており、従業員を兼ねている取締役が非常に多い。このような取締役会の構成では、代表取締役に対する効果的な監督を取締役会が行なうことは困難で、取締役会による業務監査は、その期待された効果をあげていない」。
- 56) 以上の基本的な方向性の決定プロセスについては、味村・前掲注53) 法曹時報26巻10号1693～1702頁。
- 57) 昭和49年改正においては取締役選任における累積投票、準備金の資本組入れや転換社債の発行、休眠会社の整理、商業帳簿や子会社株式の評価、株主名簿閉鎖期間の伸長や中間配当等についても改正がなされている。中間配当についての改正等は、公認会計士監査のあり方とも関係のある改正ではあるが、本章の検討課題との関係では直接は関係しないので、省略する。
- 58) 昭和25年改正前の監査役制度においては監査役には業務監査権限が存在していたのであり、昭和49年改正は「監査役業務監査権限の復活」と表現されることがある。昭和25年改正前の商法においては、監査役が業務監査をすることを前提として、業務監査をするために必要な権限として報告徴収権および業務・財産状況調査権が規定され、株主総会に対する意見報告等の職務権限が個別的に規定されていたのに対し、昭和49年改正においては、会計監査のみならず業務監査も行うことを宣言する規定が設けられた。
- 59) 監査役業務監査権限が復活したのは大会社および中会社のみであり、小会社の監査役については引き続き監査役の権限は会計監査に限られていた（商法特例法22条～25条）。
- 60) これに伴い、取締役会の招集通知の対象が「各取締役」から「各取締役及び各監査役」に拡大され（259条の2）、招集手続を経ることなく取締役会を開催するには取締役全員の同意のほか、監査役全員の同意を要することとされ（259条の3）、取締役会の議事録については、取締役のみならず監査役の署名も必要とされた（260条の4）。
- 61) なお、味村・前掲注53) 法曹時報7巻2号355頁は、275条の4による監査役の権限は、訴えの提起から訴訟の終了に至るまで、全ての訴訟手続に関する会社の意思決定および会社の代表に及び、会社と取締役との間の訴訟については、代表取締役の会社代表権ばかりでなく、取締役会の業務執行の意思決定権も及ばないとしており、訴訟行為自体は業務執行行為に該当すると理解しているようである。
- 62) 味村・前掲注53) 法曹時報26巻10号1710～1713頁
- 63) この点については、昭和48年5月8日衆議院法務委員会における川村一郎民事局長の答弁で「改正要綱では、監査役任期を現在は1年でございますが、これを3年に延ばすということにいたしておりまして、これに対して改正案は2年に伸長するというにとどめております。これも実際界で、一挙に3年に伸長することは実務の運用からいってやりにくい面が出てくるというような御批判がありましたので、その点を考慮したものでございます。」とされている。また、昭和49年2月12日の参議院法務委員会では、「監査役任期は長ければ長いほど、その職務を安定し

て行えることになると思いますけれども、現在の段階におきましては、取締役と少なくとも対等  
にしておく、それによって今後の運用を見ながら、さらに必要があれば、これを伸長するとい  
う漸進的な行き方のほうが実際のであろうと、こういうふう考えたわけでございます。」との答  
弁がなされている。

- 64) 本文のような理解に対し、倉澤・前掲注49) 257頁は、「昭和49年改正の歴史的認識として、こ  
れを従前の監査役制度の復活としてとらえるのではなく、昭和25年改正法による取締役会の自己  
監査制度はそのまま維持しており、ただ、取締役会のメンバーを、昭和25年法では取締役として  
一元的に株主総会が選任するものとしていたところを、機能別に二元的に選任するものとしたと  
してとらえるわけである。昭和49年改正法が商法260条の3の規定を新設して、取締役に關す  
る款の中に監査役を取締役会への出席権・意見陳述権を定めたのは、そのことを示すものと見る  
べきである。」とする。
- 65) 倉澤康一郎「昭和25年商法改正」奥島孝康・倉澤康一郎編『昭和商法学史』（日本評論社、1996  
年）31頁、41頁は、「旧商法によって創設された監査役制度は、経営の技術革新に基づく専門  
化・複雑化という状況の下で、経営情報にアクセスできないものには監督機能が発揮できないと  
いう理由によって、無機能化し、廃止された。そのような状況は、加速されることはあっても、  
終熄することはありえない。従って、監査役制度が旧に復することはありえず、取締役ににおけ  
るセルフ・コントロールという経営監督機能は維持されざるをえない」とする。
- 66) 松井・前掲注21) 418頁。
- 67) 味村・前掲注53) 法曹時報27巻2号337頁。これ以前においても、改正要綱段階において、監  
査役が取締役会に出席して意見を述べる場合には適法性についての意見に限らず、妥当性につい  
ての意見も述べて差し支えない（監査役が意見を述べても、決めるのは取締役であり、内輪の話  
し合いである以上、別に害はないとする）が、監査役による監査報告書の記載事項は適法性の問  
題に限られる（報告書の記載事項は必要な記載事項で、任意的な記載事項としては何でも書け  
ると解釈するのは、はなはだ疑問であるとする）という考え方が示されている（鈴木竹雄「商法  
の改正－新監査制度を中心として－」商事法務532号（1970年）15頁、17頁）。
- 68) 昭和49年改正の際、衆参両院の法務委員会においては「現下の株式会社の実態にかんがみ、小規  
模の株式会社については、別個の制度を新設してその業務運営の簡素合理化を図り、大規模の株  
式会社については、その業務運営を厳正公正ならしめ、株主、従業員及び債権者の一層の保護を  
図り、併せて企業の社会的責任を全うすることができるよう、株主総会及び取締役会制度等の改  
革を行なうため、政府は、すみやかに所要の法律案を準備して国会に提出すること。」という旨の  
附帯決議がなされている（下線は引用者による）。
- 69) 「会社法改正に関する問題点」においては、取締役会決議事項を明確化すべきか否か、取締役の員  
数の上限（たとえば20人）を法定すべきか否か、使用人兼務取締役を禁止すべきか否か、取締  
役のうち一定数はいわゆる社外重役とすべきか否か（また、社外重役の職務権限について他の取締  
役と異なる扱いをすべきか否か、監査役の職務権限との関係についてどう考えるべきか）、いわゆ  
る常務会を法制化すべきか否か等について、意見照会がなされた（照会内容についてはジュリス

ト593号（1975年）39頁以下参照）。

- 70) 「会社法改正に関する問題点」の中に、監査役制度の改正に関する事項が含まれなかったのは、その前年の昭和49年10月に昭和49年改正が施行されたばかりであったためである（矢沢惇「監査役制度の再改正論」商事法務817号（1978年）2頁）。
- 71) 照会に対する各界意見については稲葉威雄「会社法改正に関する各界意見について」ジュリスト616号（1976年）21頁を参照。
- 72) 「株式会社の機関に関する改正試案」においては、取締役制度に関連して、取締役会の権限の明確化、経営委員会制度の導入等が提案された。また、監査役制度に関連して、複数の監査役の職務の分担、会計監査人設置会社において2名以上の監査役をおき、その1名以上は常勤とすること、監査役のうち1名以上はいわゆる社外監査役とすることが提案された。
- 73) なお、改正試案のとりまとめに先立って、日本監査役協会による監査役制度の実施状況調査が行われ（稲葉威雄「49年改正後の監査役制度の運用状況について（1）～（4・完）」月刊監査役99号（1977年）28頁、100号12頁、102号21頁、103号（以上、1978年）65頁）、日本監査役協会法規委員会は昭和53年7月11日に「監査役制度に関する商法改正問題について」を公表した（商事法務817号（1978年）8頁以下）。そこでは、監査役の複数制の義務付け、常勤監査役の義務付け、監査役の報酬について取締役の報酬と区別して決定すること、監査役会を設けることができるようにすること、使用人に対する監査役の直接の報告請求権の明確化、監査役に対する取締役の報告義務、常務会等その他の重要な会議への監査役の出席権・意見陳述権、関係会社に対する調査権および会計監査人に対する各段階での監査結果の報告聴取権を法定すべきことが含まれていた。
- 74) 不二サッシ事件については、神崎克郎「不二サッシ事件の残した法律上の問題点」ジュリスト682号（1979年）15頁等を参照。
- 75) 元木伸・稲葉威雄「商法等の一部を改正する法律の概要」法務省民事局参事官室編『改正商法の概要』（別冊商事法務50号、1981年）39～40頁。
- 76) 元木・稲葉・前掲注75) 41頁。
- 77) 稲葉威雄・竹中正明・中野拙三・広田元男・矢沢惇「座談会・株式会社の機関に関する改正試案」ジュリスト686号（1979年）31頁〔稲葉発言〕は、監査役による監督について「法的には妥当性監査には及ばないという問題がありますし、監査役自身が主として企業内から選ばれてきているということ、監査役の人事を実質上取締役会、正確には一部の取締役かもしれませんが、それが支配しているというような現実の問題からいえばチェック機能を取締役会以外の機関に求めるということもなかなか難しいのではないかと指摘する。
- 78) 試案段階の議論ではあるが、稲葉ほか・前掲注77) 31頁〔稲葉発言〕では、「建前としては、取締役の多数が一致して社長をはじめとするトップのやることがおかしいと考えるのであれば、その多数の意見によってトップをチェックできるような機構を法律制度の中にビルト・インしておくことが必要なのではないかというのが、基本的な考え方」と述べる。
- 79) このほかの主要改正点としては、株主権の拡充（株主代表訴訟制度の改善、株主の帳簿閲覧権の

持株要件の緩和)、社債制度の改善があるが、これらは本章の検討とは直接は関係しないので以下では省略する。

- 80) 吉戒修一『平成5年・6年改正商法』(商事法務研究会、1996年)7~8頁。
- 81) この時期の監査役制度の強化に関する諸提言については、吉戒・前掲注80)18~20頁。
- 82) 吉戒・前掲注80)197~198頁。
- 83) たとえば、倉澤康一郎「監査役制度改正の必要性」・前掲注49)299頁、305頁(初出は商事法務1311号(1993年)2頁)。
- 84) 内容的には、昭和49年改正の審議の過程でその萌芽が見られ昭和56年改正の審議の過程でも取り上げられながら、実務界の反対により実現しなかったものが中心である。
- 85) 吉戒・前掲注80)216~217頁。
- 86) 前田庸「平成5年商法等の改正要綱について〔上〕」商事法務1315号(1993年)40頁、44頁。
- 87) 前田・前掲注86)42頁、前田庸「監査制度の充実と監査役役割」ジュリスト1040号(1994年)44頁。具体的には、取締役会においては、業務執行の意思決定と業務執行の監督が分化しておらず、取締役の大部分は、業務担当取締役又は使用人兼務の取締役に占められており、取締役は社長をトップとする業務執行の体制に上下の関係で組み込まれておりながら、取締役会の構成員として平等の立場で自らが関与している業務執行を監督するという二重人格的存在となっているという問題があること、監査役については、大部分が会社の取締役又は使用人として業務執行に関与してきた者がそのまま横滑りして監査役になった者によって占められており、それらの監査役にとっては、自分がその中に組み込まれていた業務執行の体制について監査しているという問題があることが挙げられている。
- 88) ここでいう「使用人」とは、「一般的には、会社と雇用契約を締結し、会社の事業目的の遂行のために必要な業務に従事するものをいうものと解される。」と説明されている(吉戒・前掲注80)223~224頁)。
- 89) 落合・前掲注10)459~460頁〔森本滋執筆部分〕。
- 90) 松井・前掲注21)453頁は、「経済界が自らの経営の自立性を確保するという観点から、取締役・取締役会制度に手をふれさせず、積極的に監査役制度の改正に動いたという面がみられる」と指摘し、「経済界の経営の自立性確保に向けた強い意向・要望が「伏在」し、そのために監査役制度は「道具」として用いられた」とする。
- 91) 始関・前掲注9)20頁。
- 92) この改正に至る経緯として従来の監査役会設置会社のまま、執行と監督の分離を目指す試みである執行役員制度の広がり指摘するものとして、たとえば、松井・前掲注21)483~486頁。
- 93) 「会社法制の現代化に関する要綱」第1部第1。
- 94) 江頭憲治郎「「会社法制の現代化に関する要綱案」の解説〔Ⅲ〕」商事法務1723号(2005年)8頁。なお、相澤哲ほか「外国会社・雑則」相澤哲編『立案担当者による新・会社法の解説』(別冊商事法務295号、2006年)218頁は、役員間の馴合いに因り提訴がされないというような事態が生ずることを牽制するとともに、株主等が代表訴訟を遂行する上で必要な訴訟資料を収集するこ

とを容易にすることを不提訴理由書の目的と説明する。

- 95) 岩原・前掲注10) 14頁(ただし、同所の記述は、平成17年改正で新たに導入された権限に限られているわけではない)。
- 96) 前田庸『会社法入門(第12版)』(有斐閣、2009年)496頁等。
- 97) 「非業務執行役員」という概念を用いることにより、社外取締役と監査役とを連続的にとらえるという本報告書の考え方については第1章(月刊監査役622号(2014年)93頁)参照。また、神作裕之=武井一浩「監査役の新たな英文呼称について」月刊監査役604号(2012年)5~10頁も参照。
- 98) もっとも、監査役の独任制が強調される一方で、昭和49年改正は取締役会の監督機能を前提に、監査役に取締役会への出席と意見陳述を求める。この点について、注65参照。倉澤・前掲注49)257頁は、注65で引用した部分に引き続き「監査役を取締役会のメンバーとしてとらえるといっても、監査役には取締役会における議決権はない。このことは、日本の企業文化に対する歴史的な知恵の所産であって、日本型の会議体にあつては、議決権があれば一元化されざるを得ず、したがって、監査の機能を担うべき者の独立性を図るためにこそ、議決権を持たない者とせざるを得ない」と述べる。
- 99) 注16・17のような解釈は、直接的には監査役の従業員兼務を禁止する335条2項や社外取締役について定義する2条15号から導出することになるであろう。
- 100) 従来、監査役の行うことのできる職務の限界については、監査役の監査権限は適法性監査に限られるか妥当性監査に限られるかという形で議論されてきており(学説については、落合編・前掲注10)394~395頁〔吉本健一執筆部分〕参照)、そのような議論の立て方に対しては監査役の監査の範囲は個々の権限行使ごとに判断せざるを得ず、それで十分であるとの反論がなされるところである(同395頁)。むしろ、「業務執行」概念を、明確に会社法上監査役の職務権限として規律されていない事項について監査役が行うことが許されるかどうかの解釈論を組み立てるにあたって、また、立法論として監査役が行うことが許されるか否かを判断する際の基準として利用しようとするのが本章の試みである。
- 101) このような会議体と独任機関の違いは、たとえば、監査役は業務調査権の行使により会社の会計帳簿資料等を閲覧できるのに対し、東京地判平成23年10月18日金商1421号60頁は、「取締役はその地位に基づき会社に対して会計帳簿等の閲覧謄写を求める権利を有するとはいえない」という形で現れる。
- 102) 監査役の職務・権限をめぐるのは、さまざまな概念・表現が用いられており、それらの概念を詳細に検討することが必要となりそうである(この作業は今後委ねざるを得ない)。たとえば、岩原・前掲注10)は、現行法から、監査役の権限に帰属させることを許容するファクターとして、「政策的要素が比較的low、経営者に利益相反の問題が生じうるなど、経営者からの独立性の高い判断が求められる」ことを抽出し(16頁)、また、監査役の権限拡大に関する立法論との関係では、経営に直接関与していない監査役が高度に政策的な判断を適切に行えるか、取締役会との間で会社の基本的な政策決定の二元化を招き、政策決定を困難にしないかという疑問を提示する

(25頁。この点については、経営における監督機能の必要と経営の意思統一や意思決定の効率性の必要の間のジレンマとも表現される)。なお、意思決定の二元化の問題について、岩原教授は、監査役による取締役会・株主総会への報告、監査報告への記載や取締役の違法行為差止請求権などを挙げて、「取締役を直接の相手方としない対外的に公開される方法になるほど、もしくは差止といった直接的な取締役行為への介入になるほど、監査役による監督権の行使の要件を絞っている」と理解し、会社法は「会社の業務執行の意思決定が二元化しないようにあくまで業務執行権限は取締役にあることを原則として、監査役が取締役による業務執行に介入することに慎重であることの現れ」と説明される(落合編・前掲注10)417頁〔岩原紳作執筆部分〕。

前述のように、「意思決定の二元化」という議論は業務執行者の指揮・監督に服する必要の有無の判断と重なるファクターであると考えられるが、同時に、多数決になじむか否かを判断するためのファクターであるとも考えられる。「政策的要素」という概念は、多数決になじむか否かを判断するファクターとして位置づけることができると思われる。

- 103) 岩原教授は、「立法論としても、確かに(買収防衛策・第三者割当増資・関連会社取引等は)経営者(取締役)の支配権の確保のために用いられる可能性がある利益相反の虞れが高い業務執行行為ではあるが、同時に非常に政策的性の高い問題であり、経営者から一定の独立性があるとしても、経営の実際に関与していない監査役がその妥当性の判断するのに適した機関であるかには問題がありうる」と指摘し(このような主張をサポートする事情として、利益相反行為の承認権限が取締役会にあることを指摘する。),「買収防衛策や第三者割当増資等について監査役が果たする役割は、その経営者からの独立性を生かして、意見表明等の形で株主の意思決定のための情報提供をすることが限度であろう」(岩原・前掲注10)39頁)と主張する。
- 104) このような観点からは、代表訴訟の対象とならない取締役の責任追及訴訟の提起については、説明がやや困難である。すなわち、代表訴訟の対象となる取締役の責任追及訴訟については、監査役が訴訟を提起しない場合には、株主が代表訴訟を提起することができ、請求権のエンフォースメントは、多数決により決されるものではない。
- 105) 仮に、監査役の助言に従って取締役会がある取引等を行った場合、監査役がその取引の不当性を指摘することは困難になることが予想され、いわゆる自己監査の問題が生じるように思われる。そうであると、助言を監査役が行うことについては否定的に考えるべきかもしれない。なお、大杉謙一「監査役制度改造論」商事法務1796号(2007年)4頁、8頁は、自己監査を「監視監督機関が「業務執行」に携わること」と理解する。このような理解が正しければ、業務執行概念は自己監査の概念に先立って決定されることになり、ある行為が業務執行に該当するか否かを検討する際には、いわゆる自己監査論に留意する必要はないのかもしれない。
- 106) 川濱昇「取締役会の監督機能」龍田節先生還暦記念『企業の健全性確保と取締役の責任』(有斐閣、1997年)7頁、25頁。今般の会社法改正でもこのような視点が強調されている。法務省民事局参事官室「会社法制の見直しに関する中間試案の補足説明」2頁。
- 107) 神作裕之「取締役会の監督機能の強化」ジュリスト1439号(2012年)21頁、22頁。