

第2回運営小委員会 議事要旨

日 時：平成20年4月10日（木）18時30分～20時30分

場 所：（社）日本監査役協会 本部A会議室

議 事：1. 欧米主要国（独、米、英、仏）における監査制度（会計監査制度を含む。）
と我が国監査役（監査委員会）制度への示唆（1）

【報告者】 中央大学法科大学院教授 大杉 謙一氏
筑波大学大学院ビジネス科学研究科教授 弥永 真生氏

議事内容

1. 株主・経営者の利害対立局面における非業務執行役員（監査役など）の役割

大杉教授より、標題について報告があった。

大杉教授 レジュメに沿ってお話ししたいと思います。事前に武井委員から質問状のかたちで、具体的なテーマについて海外においてどうなっているか、「社外取締役とか、日本で言う監査役に近い非業務執行役員の権限がどのような内容になっているか」という質問をいただいたので、この点を最初に説明して、最後に手短かに監査役制度の将来についての感想を申し上げるつもりです。

(1) 株主代表訴訟に関連して

①米国の状況

第一は「株主代表訴訟に関連して」です。自分の備忘も兼ねて、参照した主な文献を時々入れてあります。まず、アメリカのルールは次のようになっています。

株主が1株でも持っていれば、取締役を被告として代表訴訟を起こせるという制度は、もちろんアメリカが母法で、日本はそれを受け継いだわけです。そのようなときに、会社の取締役会が訴訟委員会を設置して、その委員会が、代表訴訟を継続することが会社のベストインタレストには合致しない、つまり、早く代表訴訟を打ち切ったほうが会社にとって好ましいと判断した場合には、以下の①から③の要件を訴訟委員会が立証できた場合には訴えが終了する。このような訴訟委員会の制度が判例法によって認められています。

ここで挙げたのは「Zapata」という事件です。デラウェアの1981年の判例で述べられた一般論が①から③です。これは条文に書いてあるわけではなくて、裁判所が大体こういう基準で訴訟の継続あるいは終結について判断しています。

この件に関して最近出た有名な判決が、2003年のオラクルの事件です。どういう事件かというと、取締役のうちの4人が、会社のネガティブな情報が公表される前に、その情報を知って会社の保有株式を売り抜けていたのではないかという疑惑で、株主が4名の取

締役を相手取って代表訴訟を起こしたという事件です。下線部分で言うと、インサイダー情報が正式に公表されたのが 2001 年 3 月ですが、その年の 10 月に取締役を選任されたモリナさんとグランドフェストさん、いずれもスタンフォード大学の教授ですが、両名を新たに取締役に選任したうえで、この 2 人をメンバーとして、翌年 2 月に訴訟委員会を設置しました。

この訴訟委員会が何をやったかという点、客観的な手法を用いて広範囲の調査を行い、かつ、さまざまな記録を吟味し、70 人の証人との面接も行き、最終的に 1,100 ページにわたる詳細な報告書を作成したうえで、被告らはインサイダー情報を持っていたわけではないという結論を導いたわけですが、その報告書を提出したのですが、裁判所はそれを認めない。つまり、訴訟の打ち切りを許さなかったという事件です。

ルーカスとエリソンというのは、4 名の取締役のうちの 2 名です。この方々がスタンフォード大学の出身で、大学時代にモリナとグランドフェストと交友関係があったこともあり、スタンフォードの同窓ならば独立性が認められないのだという、その辺を面白く報道されることもあるのですが、恐らくそうではなくて、オラクルの経営陣である被告 2 名が、スタンフォード大学に多額の寄付を行っていたということで、このモリナ、グランドフェストといった訴訟委員には、訴訟の早期終結という方向へのバイアスが掛かったため、その判断は独立性を欠いたと裁判所によって評価されたということだと思います。

アメリカの大学の先生は、日本と違って外部資金を取ってきて大学に入れることが非常に大きな業績という点、そこを求められるところがある。そういう点が少し日本の感覚と違います。恐らくはそのような点を非常に重視して、この 2 名は十分な独立性がなかったという判断で訴訟が終結しなかった。この判決はアメリカの専門家の間では、やや驚きを持って迎えられました。

まとめると、訴訟委員会という実務が発達していて、一定の要件をクリアすれば代表訴訟の早期終結が認められる場合もありますが、ただ訴訟委員会を作れば常に却下してもらえるわけではなく、裁判所は、独立性の審査をかなり厳しくやっている可能性があります。

アメリカはこのように訴訟委員会、日本でも議論されているようなものがあり、判例の蓄積もあります。他方、イギリスとかドイツはそのような議論が全くないわけではありませんが、まだ萌芽段階という印象です。

②英国の状況

事実に沿って言うと、イギリスでは、代表訴訟は、もともとは判例法で狭い範囲でのみ認められていて、ようやく 2006 年に成文化化されました。成文化化によって特段の変更はなく、従来の判例法のラインが維持されていると教科書などでは説明されていますが、制度として、株主が代表訴訟を提起しても、裁判所がそれを許可するかどうかというワンクッションが入るわけです。

条文に三つか四つ考慮要素が書いてあり、裁判所はそういった点を勘案したうえで、恐

らくある程度の裁量的なものが認められている。訴訟を許可した場合に限り、代表訴訟が実体審理に進んでいくようです。その際に、「原告株主と被告取締役の間に存在するような利害の対立から独立性を持っている株主の見解を、裁判官は特に重視しなければならない」ということが条文に明記されています。

「株主の判断を重視しましょう」というと、ブルドック判決を思い出すわけですが、私の英語力で断定的なことは言えないのですが、「株主総会決議によって株主意思を確認しなさい」という意味ではないようです。例えば、完全に独立性のある大株主とかが、「自分は、この裁判の継続についてこう思う」という意見を、例えば書面にして裁判所に出す。そういうものを裁判所は斟酌するという意味であろうと、私は、イギリスの教科書を読んで解釈しました。ともあれ、株主の意見ないし感じ方を裁判所は重視する一方、他方で、ここで議論するような非業務執行役員、例えば社外取締役はどうかというところ、そういうことは条文には一切書かれていません。

イギリスは、アメリカに次いで社外取締役とか独立取締役が普及している国ですが、私が調べた範囲では、独立した会社機関が、当該取締役が行った行為について承認する、アプルーブするという場合に代表訴訟を終結させられるかどうかという議論は教科書には存在しますが、紹介されるに止まっていて、訴訟委員会のような制度について、少なくとも教科書レベルでは説明は全くなされていません。

もっとも、日本で言うと会社法の施行規則のように、イギリス会社法の条文で裁判所が却下できる事由について、法務省令で付け足すことができる余地を認めたものがあります。もしかすると、将来に訴訟委員会的な条文が法務省令のようなかたちで入るのかもしれませんが、これは少し深読みというか、その可能性があるというにすぎません。

③ドイツの状況

ドイツの状況も割合似ています。ドイツはこの代表訴訟という制度は全くなかったのです。それを 2005 年の法改正で導入して、これは単独株主権ではなくて、もう少しいろいろ要件がありますが、確か 1%の株式保有とか少数株主権として、一定の株式数等を持っている株主に限って代表訴訟を提起できるというかたちで制度が導入されたわけです。イギリスと似ていて、裁判所の許可がないと実体審理に進めない制度枠組みになっています。

裁判所が許可するかどうかは、恐らくイギリスに比べるともう少し裁判官の裁量が少なく、条文に書かれた要件を満たしているかどうかによって判断されるのだと思います。その中で興味深いのが株式法の条文で、ドイツ語の元の文言が大変難解で、私のドイツ語力ではうまく訳せないのですが、意識すると次のようなことであるのは間違いないと思います。

代表訴訟で賠償請求権を行使することから生じるデメリットよりも、会社にとって生じるメリットのほうが大きいということが、裁判所の訴訟許可の要件の一つに定められています。この文言を読むと、ドイツで言うと監査役会とか、あるいはアメリカの訴訟委員会

のような制度で、「訴訟を打ち切るべきだ」という判断をしたときに、裁判所がそれを一定程度考慮するのではないかという推測もできます。

ただ、これは私の推測の域を出ていなくて、改正の際の立法理由説明書を見ると、私は原文を読んだわけではなくて日本語文献で探してきただけですが、例えば「同じ理由で株主が何回も訴訟の提起をしてくるような場合に、この文言に照らして訴訟が許可されない」というふうに説明されています。その説明に照らすと、代表訴訟のメリット・デメリットを独立者が判断する方向にはドイツは進まない可能性があり、ここは、今後の学説とか判例の展開を見極めるべきところだと考えています。以上が代表訴訟です。

(2) 買収防衛策に関連して

①米国の状況

次に第二のテーマとして、買収防衛策についてお話しします。

アメリカでは、ここで言う買収防衛策というのは、下線を引いた二つです。いわゆる濫用的な買収者が現れたときに撃退する、きちんとお引き取りいただくというような意味での買収防衛策と、買収自体の筋は悪くないので、買収者と経営陣が交渉して、買収の条件を改善する道具として用いる場合があります。もちろんこの買収防衛策の二つの使い方は、必ずしも完全に区別できるわけではなくて重なり合うわけですが、両方を念頭に置いてお話ししたいと思います。

この点について今でも基準になっているのが「ユノカル事件」で示された基準で、その判事が述べているのは括弧内の3行ぐらいですが、これは目の前の事件に対して出された判示ですので、少し一般的に読み替えます。読み替えるのは私の勝手な作業なので、デラウェアの裁判官が本当にこう言うかどうかと言われると、やや自信はないのですが、恐らく下線を引いたように一般化することができると思います。

すなわち、「取締役は防衛策、あるいは対抗措置を講じることの目的の正当性について合理的な根拠を示さなければならない」。そして「また、目的との関係で、実際に選んだ手段が相当性を持っているものでなければならない」。必要性と相当性について、ある程度の証明を取締役の側がするということです。

ただ、日本では企業価値が毀損されることを証明しなければいけないのかどうかといろいろ議論されていますが、この前者の「必要性」に関する立証責任は、デラウェアでは、誠実性、防衛策を使う取締役の側が誠実に行動して判断したということ、そして、合理的な調査をしたことを示すことで、この負担を果たすことができると言っています。平たく言うと、企業価値が毀損されることまでを証明しなくても、毀損する恐れが高いことを、勝手に取締役が思っているのではなくて、ある程度それをサポートする資料が出てくれば、それでこのラインを乗り越えられるという趣旨だろうと思います。

アメリカでは、この敵対的買収に関連して判断を行うのは取締役会です。社外取締役とか独立取締役が特に集まって専門の委員会を作るという実務は、あまりないのではないかと

と思います。

このユノカルの事件は、目的の正当性の証明に関連して、先ほどの私の言葉で言うところ「必要性」という部分に相当するわけですが、その証明は、社外の独立した取締役が基準に適合して行動し、そして、このような取締役が取締役会の中で過半数を占めている、そういう取締役会の承認を得ることによって相当の程度高められる、社外取締役がたくさんいて判断したのであれば、前者の必要性の証明については、裁判所はかなり好意的に見ることを宣言しているわけです。宣言というと強すぎるかもしれませんが、ほのめかしているわけです。

一般の買収行為の局面では、取締役会とは別に特に独立委員会のようなものを作ることは、アメリカではそんなにないような印象を私は持っています。ここはあとで専門家のご意見等も伺いたいと思っていますが、敵対的買収と攻守が入れ替わるといいますか、別の考慮が必要なのが、「マネジメント・バイアウト」です。

これは業務執行取締役と、一般株主の利益がかなり正面から衝突するシチュエーションです。この場合には、先ほどとは違って、取締役会という判断機関で行うのではなく、その中から独立取締役を選び出して委員会を設置して、独立委員会と買収者との間できちんと、なるべくアームスレングスに近い状態で交渉してもらおう。そのことによって、買収の条件が株主に公正になるようにしなければならないという行為規範が確立しています。この独立委員会というのがきちんと機能したかどうかを、デラウェア州の近年の裁判例は割合厳しく見るようになっていて、そのように言われているところです。

次に (2) と書いたところですが、社外の独立した取締役が「防衛すべし」とか、あるいは、「防衛してはいけない」というふうな買収防衛策についてかなり強い意見を述べたときに、裁判所がそれを尊重してくれる背景には、ストックオプションを与えられていて、社外取締役であっても、恐らくその会社の経営陣に対してある程度愛着とか友情があるのでしょうか、提示された価格がかなり高いプレミアムを付けてくると、最終的には防衛策を引っ込めるという実務が確立している部分があるかと思います。この辺りは日本の監査役の制度を論じるときに、どこまで応用が利いて、どこから別の世界になるのかというときに、一つの重要な要素になると考えています。

あと、細かい委任状勧誘の場合どうなるかとか、それに関連して、期差選任（スタガードボード）の話も書いていますが、ここは省略します。

②英国の状況

以上がアメリカですが、イギリスは、あまり独立者、社外取締役のような話が表には出てきません。敵対的買収の局面では、まずテークオーバー・パネルが買収者と現経営陣との間の競争のための土俵の設定を行います。強引に TOB で、お金を払ってどんな会社でも買収するというわけではなくて、一応土俵を整えたうえで平等に競争してもらおうという制度設計ですので、そこでパネルが、相撲で言うところの行司のような立場で登場するわけです。

社外取締役が上場会社にかなり普及しているにもかかわらず、社外取締役が、その買収の是非について何か意見を述べたことが、買収の成否とか、法律的な意味で意味を持つ制度にはなっていないわけです。

ただ、マネジメント・バイアウトについては、話はまた大きく異なり、レジューメにいくつかルールを掲げていますが、買収しようとする人は、要請があれば対象会社の独立取締役アドバイザーに対して、情報を提供しなければならない。そして、対象会社の取締役会は、自社に対して MBO を行う計画があることに気付けば、迅速に独立性の高いアドバイザーを選任する。そして、もし他の買収者もこの会社に対して興味を示しているとなると、そのような買収者と買収の可能性についても協議できるような、実質的に両者を競わせるような立場ができるように、アドバイザーですとか独立取締役に頑張りなさいというふうなことをシティーコードの中に定めています。

③ドイツの状況

次にドイツの事情をご説明します。イギリスの制度を参考にして、EU ディレクティブでテークオーバーについてのルールをヨーロッパで大体共通化するということが、かなりディレクティブ作りでもめた結果、ドイツはどうなったかということ、有価証券取得法という法律に 33 条と 33a 条が入っています。この a 条のほうが EU ディレクティブにおいては原則形です。33 条がドイツのローカルルールで、ドイツは 33 条を原則にして、特に定款規定を置いた会社だけ 33a という EU ディレクティブのようなルールを採用することができる。「オプトイン」、そういう選択をすることができるという法律を最終的に作っています。

ドイツでは 33 条のほうが原則ですが、公開買い付け、要するに企業買収が行われている期間中は、対象会社の経営陣はその買収を妨害する行為を原則として行うことができない。例外はあるのですが、この例外が、33 条の場合は割合広いわけです。具体的には、仮に公開買い付けの申し入れがなされていない状況であれば、通常の、かつ誠実な業務執行者も同じような行為を行ったであろうというふうな行為に当たれば、それが結果として敵対的買収を阻害することになっても、そのような行為を業務執行者、取締役ですが、それが行うことができる。

ホワイトナイトを探すことはもちろん禁止されていないわけですが、ほかに監査役会——ご存じのとおりドイツの監査役会というのは日本の監査役制度とも違い、アメリカの社外取締役に似ているような、似ていないようなところがあり、平たく言うと両者の中間なのかもしれません——がある種の買収防衛的行為を持つ行為、例えば日本で言うと第三者割り当てのようなものをやるときに、監査役会が同意すれば、それが買収防衛効果を持ったとしても、ドイツの法律だと許されることになります。下線を引いたところが、非業務執行者がこういうテーマについて何らかの権限を持つかどうかという点の一つの回答になるわけです。

同じ条文の2項で、対象会社の株主総会は、18カ月という期間を限定して、取締役に対して買収防衛機能を持つ行為を行う権限を与えることができる。事前の防衛策です。事前に、将来、有事の際になされる防衛策について株主総会が承認するというので、具体的にどんな手段を使うかということは、その決議の中で明らかにされることが必要だそうです。

要するにまだ買収が掛かっていない、買収の価格もわかっていないときでも、短期間を限度に総会が授権できるのですが、いざ有事になる、本当に買収行為が掛かったときに、その防衛的な措置を講じるには、監査役会の同意が必要。ここもアンダーラインをしていますが、このようなかたちで監査役会に買収防衛に関して一定のチェック機能を持たせているわけです。

ただ、EU ディレクティブの立場から言うと、1項のほうが有事の防衛策で、2項のほうが平時に総会の承認がある有事の防衛策ですが、それを広く認めるのはEU全体の立場からすると例外ということで、EUの立場は次の33a条が採っているようなものです。定款で特にEUルールに従うことを定めている会社は、2項ですが、有事には対象会社の取締役とか監査役会が、買収妨害行為をしてはならないという原則を定めて、例外を(1)から(4)まで定めていますが、これは先の33条のほうに比べると、ずっと狭いわけです。

(3) 第三者割り当てに関連して

①米国の状況

次に3番として、第三者割り当て、あるいは、大量の株式発行について、外国法をご紹介します。

まずアメリカは、ニューヨーク証券取引所のような取引所規則で、20%を超える新株発行について自主規制を行っています。ニューヨークのルールで言うと、20%を超える株式とか、新株予約権を発行しようとする会社は、原則として、株主総会の承認を事前に得ておかなければならないということを定めただけで、いろいろ例外を定めています。

①として、「現金対価の公募の場合は不要である」ということですので、結局これが問題になるのは第三者割り当てということになります。第三者割り当てでも②のように、「現金対価によるボナファイド・プライベート・ファイナンス（公正な第三者割り当て）の場合で、かつ、発行価格、金額が恐らく公正と思われるような場合には、例外として、総会決議は不要」とされます。第三の例外として、「財務状況が著しく悪化した企業で、株主総会の承認を得るような手続きをやっている間に倒産してしまうという会社は、特に証券取引所に申し出て、その許可を得て、総会の承認は得ずに第三者割り当てを行うことができる」という例外規定があるようです。

この312条辺りは、私の記憶では、3年か4年ぐらい前に一生懸命リスティングマニュアルを読んで調べた結果で、今回調べ直す時間が取れませんでしたので、最新のリステ

イングマニュアルを見ると少し規制のやり方が変わっている可能性があります。もしそうでしたら、その点をご容赦いただきたいと思いますが、ニューヨークの基本的な考え方とかルールはこういう方向だというのはご参考になると思います。

では、先ほどの除外される「公正な第三者割り当て」とは何かというのが次の段落にあります。①が、例えば MSCB のように、かたちは第三者割り当てだが、実際には公募で広く投資家の間に株式が分配されていくような場合です。2番が、結論を見ると、支配権の移動と言えるような状態を生じさせない場合。平たく言うとそういう場合になりますが、このような定めをしています。

結論として、社外取締役とか、非業務執行者が賛成するとか反対するということは、一切ルールの中には登場しません。

②英国の状況

最近、この件でイギリスのことがよく話題になりますが、イギリスは株主割り当てによる新株発行が原則だとよく言われます。法律上はそのとおりですが、実際に使われているのはそうではなくて、第三者割り当てとか公募が使われています。新株割り当ては、件数も金額もかなり小さいと言ってよいと思います。

ただ、イギリスは第三者割り当てをやるとき、きちんと株主総会の決議をしてやっています。多分細かく丁寧に調べると、このレジюмеで3ページ、4ページ分ぐらいの分量があります。

結論を言うと、日本で言う授權株式のような制度、一定の枠内は取締役会が自由に新株発行できるという制度自体は法律の中にあるのですが、これがかなり使いにくくなっており、取締役の権限は法律上も、取引所の自主規制においても、有力な株主団体の PR 活動などを通じて制限されていて、日本で言う買収防衛的な目的での第三者割り当てはほぼ不可能と言ってよいかと思います。

イギリス法を見ると、自主規制も含めてかなり不可解な、例えば、海外のファンドを相手に新株を発行すれば規制が掛からないという条項があります。非常に紳士的に、モディストに、濫用されない範囲に限って、そういう抜け穴が活用されているようです。今日の報告のテーマとの関連で言いますと、非業務執行者、独立取締役等の役割は、特にこの文脈では登場しません。

③ドイツの状況

長くなりますのでドイツについては読み上げませんが、イギリスと状況は似ていて、日本で言う授權資本に相当するのは、認可資本と言われるところです。あるにはあるのですが、役員にとって使いにくいとか、裁量の幅が狭められていて、日本のような、一部ではかなり問題のやりたい放題とも言われているようなことはできないようになっていると思われま

イギリスと同じで、アメリカもそうなのですが、ここでは特に社外とか非業務執行役員という概念が登場することは、私の目で調べた範囲では出てきませんでした。

(4) 支配株主と少数株主との利害調整

①米国の状況

次に4番として、「支配株主と少数株主の間に利害調整の必要が生ずる場合」として、これは子会社上場している場合の子会社と親会社の利益相反という文脈もありますし、種類株式を発行している会社、例えばトラッキングストックを発行していれば(1)と全く同じ紛争類型になります。そうでなくても、種類株式を発行していると、株主グループとグループの間に利益相反が生じることになります。

これについてはアメリカ法からご説明します。アメリカはたくさんこういうテーマを扱った判例が存在します。これは利益相反にかかわる部分で、原則として完全な公正、その取引の内容・行為から生じる経済的効果のようなものが、エンタイヤフェアネス (entire fairness 完全な公正) という基準を満たさないといけませんし、その立証責任は被告側の取締役にある。取締役が証明に失敗すれば賠償責任をかぶるという制度設計です。

例外として、少数派のほうの株主のうちの過半数、俗に言う「マジョリティー・オブ・マイノリティー」が当該行為について同意している、承認しているような場合とか、子会社の独立取締役がその取引について承認している場合には、立証責任が転換されて、エンタイヤフェアネスではないということの証明を原告株主側がしなければならなくなります。この立証責任が転換されることは、アメリカ法の仕組みにおいてはかなり効果が大きく、取締役が負ける可能性が相当低くなるわけです。

ただ、読んだところでは、独立取締役と言っている人間が本当に独立しているかという点は、訴訟でたびたび攻撃されるようです。このような文脈で、非業務執行役員に一定の権限とか役割が認められるわけですが、他方、イギリスとかドイツは制度の作りがかなり違って、ここでは短くごまかしていますが、そういう非業務執行とか、独立取締役という考え方にはなっていません。

(5) まとめと感想

①アメリカとイギリスの差

まず本日調べた点に関して言うと、(1)ですが、アメリカとイギリスは意外と差があるということです。よく知られているように、社外取締役とか独立取締役の普及の度合いとか、会社において受け入れられている実務上の定着度という点で、両国は似ていると考えられています。また、会社法の由来も近いはずですが、現在のアメリカ会社法とイギリス会社法は社外者、独立者にどのぐらいの権限を認めるかということに関しては、極めて大きな違いが生じています。

アメリカは、最終的には裁判所が独立性をチェックはするが、独立した人とか、非業務

執行者の意見は、ある程度裁判所によって尊重される余地があるのに対して、イギリスはそういうことが法律に直接定められているようなことがほぼ皆無で、むしろ何かあるのであれば、株主の意思を優先するという考え方が強いようです。というのが感想、雑感ですが、第一点です。

②問題の領域ごとに異なる非業務執行者に期待される役割

次に第二点。これは当たり前のことですが、今日採り上げました大体四つぐらいのテーマ、問題領域を見ても、それぞれの問題ごとに非業務執行者に期待されている役割は大きかったり小さかったりするもので、こういう問題は個別に見ていかなければならないということなのです。

確かレジュメにも若干書いていますけれども、やや時間の余裕もあるので拾い読みしますと、まず代表訴訟の文脈ですと、日本で言いますと、監査役会の意見を裁判所に出して、ある程度それを裁判官に読んでもらうことには意味がある。そうすべきだということをごここで断定するつもりはありませんが、割合そういう制度設計になじむ要素が比較法的にはあるのではないかと思います。

これに対して、もっと直接的に経営者と株主の利害が対立する、そういう局面ですと、監査役の権限はあまり強くはならないように思われます。つまり、監査役が取締役の行為とか判断を承認したからといって、それがファイナルな決定になることはなくて、監査役が間に入ることで株主と経営者の対立が少し柔軟になるというのは、つまり、コミュニケーションが円滑になるという程度の話です。レジュメで言うと、株主に対して監査役の意見を述べる、株主に対して監査役が情報を提供してあげるということはあっても、株主の権利行使を妨げるような制度設計は難しいのではないかと思います。

大量の第三者割当てなどの事例については、上場規則で、原則的に総会決議を必要とするという案が真剣に日本でも論じられるようになっていきます。仮に、そのような考え方が正しいという前提を採ると、では、監査役の役割はどうかというと、監査役が同意すれば株主は何もしなくてもいいということになるのではなくて、監査役は、その第三者割当てについて賛成である、反対である、その理由はこういうことであるというふうな、監査役の意見を公示して、それで株主が株主総会で賛成するか、反対するかという局面で、それを参照するという、そういう株主の意見形成への協力という部分になるのではないかと。そのような程度にとどめざるを得ないのではないかと。これは提言ではなく思い付きに過ぎませんが、このような印象を今回持ちました。

次に、買収防衛策というのは、これはまた固有のいろいろな議論・論点があると考えていますが、どういう目的で使うかはバラエティーがあります。私は、買収防衛の必要性和相当性という言葉遣いを先ほどしましたけれども、必要性、あるいは目的と呼ばれるものについて、その内容で監査役が割合深くかかわることが位置付けやすいものと、監査役がそこに加わることにあまり説得力がない場合とに分かれるような気がしています。

迷うところではあるのですが、今考えていることをそのまま言えば、濫用的な買収者と
思われる人がいて、その人を撃退すべきであるというふうに取り締役が考えているときに、
そのような取締役の判断形成を監査役が独自の立場でチェックする。つまり、取締役保身
のために言っているのではなくて、監査役の目から見ても、この買収者は濫用的と思われ
るいくつかの兆候があるという場合に、そういった監査役の判断が裁判所において一定の
意味を持つことはあり得ると思っています。

他方、アメリカではこれが主流ですが、交渉の道具として買収の条件を改善する。特に
アメリカでは「プレミアムが小さすぎるので、もっと高い値段を提示しろ」というふうな
かたちで買収防衛策を当分維持して、価格を引き上げてくれれば防衛策をそこで解除する
という事例が少なくありません。そういう価格交渉という場合を考えますと、監査役がス
トックオプションを持っていないとすると、監査役の意見の持つ意味はどのぐらい説得力
があるのかというと、あまりないのではないかと。そういう意見も当然出てくるのではない
かと思います。

あと、残念ですが、もし監査役制度と社外取締役の制度を峻別して考える伝統的な考え
方を維持するのであれば、どちらかというところ、社外取締役のほうが、監査役の制度よりも、
買収防衛の判断には適していると一般的に言われています。それは私もそうなのだろうと
思います。ただ、監査役制度自体の今後の進展によって、その辺りはもちろん議論の幅
が変わってくると思います。

親子会社問題、例えば、親子会社が両方上場しているような状況についても、子会社側
の監査役、とりわけ社外監査役の方は頑張っていたきたいというふうに法律家は常々考
えるわけです。でも、実際に大株主としての親会社がいる以上、子会社の監査役の方にで
きることでできないことがあるはずで。

もし何か不当なことがあれば、非難されるべきは、あるいは法律的に言うと損害賠償責
任を負うべきは親会社のほうであって、あまり子会社側の個人の取締役とか監査役とか社
外の人とかを訴えても仕方がない気がします。社外監査役には機能として期待されるこ
ろは多々ありますが、それが法的にすぐに監査役の意見に大きな意味があるかというところ、
そこは少し難しいかなというのが、この論点についての私の印象です。

③常勤監査役という制度について

最後に簡単に2点、(3)と(4)です。現在の日本における監査役制度の特徴の一つ
として、常勤、つまりフルタイムの方が少なくとも1人いないといけないところが特徴と
言えると思います。この点について、ある種ありきたりなコメントをしますと、現在の法
律で社内の、特に常勤の監査役が扇の要のようなポジションにいて、例えば社外監査役と
会計監査人とがミーティングをセットするとき、そこにいて紹介の役割をすとか、そう
いった人たちと会社の内部の経営者、重役とがミーティングするとき、社内の常勤監査
役の人がその場において紹介する、そういう扇の要として法律上存在するのだと私は思いま

す。

この制度がうまくいくか、うまく機能しないかというのは、一言で言ってしまうと、常勤の監査役のパーソナリティーが大きいのではないか。というのは、割合気さくな方、例えば社外監査役と会計監査人が会いたいというときに、気さくに自分が間に入って会わせることもするし、別に自分抜きでそういう方同士で集まってもいいというパーソナリティーの方であれば、常勤の方がいることで監査の機能が、つまり、いろいろなバックグラウンドとか能力を持った人のチームワークが機能するうえで、大変メリットが大きいと思います。

反面、全部自分で取り仕切ろうとする人、自分が常にそこにおいてコントロールしようとする人がいれば、場合によっては情報とか意見交換の流れがそこで止まってしまって、モニタリングシステムとして停滞する危険もあります。多分、常勤制度がいいか悪いかということではなくて、どういう人を常勤監査役に据えるかが、会社のモニタリングをよくしたり悪くしたりするのではないか。私は会社勤めの経験はありませんが、そのような推測をしました。

④内に向かって・外に向かって

最後の(4)は単なる思い付きです。アメリカで社外取締役、独立取締役という制度の特徴はというと、一つの取締役会があって、その中にそういう非業務執行役員が完全に入ってしまう。例えば一層式、ワンティアシステムと言われることがあります。業務執行者と監視・監督する人とが完全にボードで一体化するのがアメリカの制度の特徴です。裏返して言うと、日本の監査役制度は、監査役の方は取締役会に原則として出席、発言されるわけですが、一応一体化はせずに距離がある。

この距離があるのがいいのか悪いのかという議論がされるのですが、日本の現在の制度を前提にすると、そういう監査役の方が会社の内側で業務執行者に向かって発言する側面と、今までは、②はあまり言われなかったのですが、会社の外、株主とか投資家に向かってある種の局面で意見を公にすることがあって、この両者が結び付くというか、監査役というポジションの立ち位置を規定するうえで、もしうまくバランスが取れば、独自の制度かもしれないけれども、魅力のある制度になるのかもしれない。

ただ、②番で外に向かって監査役の方が意見を述べていく。例えば TOB の公開買い付けのときに意見表明で、取締役会が、この TOB に賛成するとか反対するという意見を表明するのは別に、監査役会で独自に意見表明するということは、立法論とか制度論としていろいろ考えられるのですが、そういうことが今まで日本であまり考えられてこなかったのは確かです。ほかの例として MBO なども考えられますが、あくまで全く提言ではなくて思い付きとして申し上げたところで、本日のご報告をいったん締めくくろうと思います。どうもご清聴ありがとうございました。

(6) 意見交換

報告後、意見交換が行われた。主な要旨は以下のとおり。

- ・ 株主代表訴訟の継続が会社の利益に合致するかしないかというのは、取締役に対して損害賠償を求める訴訟を継続することが会社にとって利益になるかならないかという視点があるということか。
- ・ 少なくともアメリカ法は、請求金額や勝訴する確率から会社を得ることのできるメリットを勘案し、他方で会社の信用棄損といったデメリットを考慮して、代表訴訟はここで打ち切ろうということを訴訟委員会が言えば、裁判所はある程度それを尊重してくれる。ただ、訴訟委員会の判断で代表訴訟が終結される場合の多くは、「原告勝訴の可能性が極めて小さい」と判断される場合であると推測される。逆にイギリスやドイツは、そういう制度は全くないが、代表訴訟を始めるにあたって、何らかのかたちで裁判所が入り口で審査している。
- ・ 社外取締役が多いアメリカ、イギリスの場合に、新株発行も防衛策も取締役会決議事項なのか、それともその下のオフィサーだけで決めることができるのか。非業務執行役員である社外取締役が多数いるのであれば、何らかの関与はしているようにも思われるが。
- ・ 恐らく委員会設置会社と同じで、単なる新株発行であれば、少なくともアメリカでは取締役会決議はしていないのではないかと。ただ、発行する新株の数が多いとか、支配権に影響を与えるなど会社の戦略上重要性があるような場合、とりわけ買収防衛策であれば、取締役会の決議がないということは考えられないのではないかと。日本でも問題だと言われているような、新株発行とか防衛策であれば、その決定に非業務執行者が関与していないということはないのではないかと。
- ・ 常勤監査役が扇の要として存在し、機能するかどうかはそのパーソナリティにも左右されるとの点は同感である。また、実務的には監査役会の議長が大きな役割を担っており、制度を議論する上では議長の位置付けも検討する必要があるのではないかと。
- ・ ドイツにおける「訴訟委員会」とはどのような位置付けなのか。また、イギリスにおける買収局面での「アドバイザー」とはどのような位置付けなのか。
- ・ 「訴訟委員会」については、法律的に定義された概念ではなくて、そういうものがあるとすればという説明上の設定とご理解いただきたい。また「アドバイザー」については、証券会社やコンサル会社のアドバイザーとの間に正式な契約を結ぶということである。例えば、株主の利益を守るうえでは MBO というのはかなり危険性の高い行為であるため、会社の費用で株主の利益を最大化するようにアドバイザーが意見を形成する、あるいは助言をするといった一種の委任契約を締結するという位置付けである。
- ・ 日本では、株主代表訴訟の提訴請求は監査役に対してなされ、提訴しない場合には、監査役は株主に対して提訴しない理由についての説明書を提出するものとされている。

一方で、どれだけ詳細に調査し、丁寧に理由を説明したとしても、ほとんどの場合、監査役が提訴しなければ株主は自身で訴訟を提起することになり、監査役による提訴しないという判断は実効性を持たないという現実がある。アメリカでは訴訟委員会による判断を尊重し、訴訟を終了できる制度があるが、日本においても同様の制度が必要なのではないか。

- ・ アメリカでは証券取引所の規則で社外取締役の独立要件が詳細に規定されているが、イギリスではそれほど詳細ではないように思う。この違いはどういったことから生じているのか。
- ・ 憶測ではあるが、アメリカでは非常に訴訟を起こしやすい法体系になっていることが、英米の差の原因ではないか。社外の人材を登用するという文化は元来両国とも共通であるが、その独立性に強い意味を持たせるということを追求する背景の一つには、責任追及を緩和するといった実利的な機能があったのではないか。
- ・ 諸外国の制度も含め、ガバナンスに対する考え方の正解は一つに限られるものではないが、何か日本的なあり方、落としどころを探っていく必要はあるのではないか。
- ・ 日本の制度が諸外国と異なっても構わないと思うが、説明ができる制度である必要はあるのではないか。会社法の個々の細かい条文を全部英語に直してという話ではなく、監査役とはどういった思想で作られている制度なのかということを説明する必要があるのではないか。もし今の制度がわかりにくいとか説明しにくいのであれば、わかりやすい制度に直すことは真剣に考える必要はあるのではないか。
- ・ 「非業務執行役員（監査役など）の役割」という切り口から見るときに、ヨーロッパ諸国における法制というのが、従来の国単位でまだ流れているのか、それとも EU という単位で何か一つのトレンドや流れといったものがあるのか。国をまたいで企業の統合や買収が行われる際に、もし国単位の法体系になっていると、いろいろと調整を要する事項も出てくるのではないか。

2. ヨーロッパにおける非業務執行取締役・監査役と財務報告及びそれに係る内部統制

弥永教授より、標題について報告があった。

(1) ヨーロッパにおける従来の制度と現在の動向

弥永教授 本日は、このような場でお話できることを非常に光栄に思っています。私に与えられたテーマは主として、会計監査、業務監査との関係で、どのような動きがヨーロッパではあるかという話かと思えます。そこで、本日は主として監査委員会というものに注目してご報告をします。

ヨーロッパ諸国で監査委員会が法律上要求されている国は、従来は非常に少なく、多くの国々では、監査委員会はいくまでもコーポレート・ガバナンス原則によって設置が強く推奨されてきた経緯があります。

実際、ヨーロッパ諸国の機関の構造にはわが国とはかなり違っている面もあります。EC 会社法第5号指令が実現しなかったところに表れているように、ヨーロッパ諸国の中でも、各国の機関構造はかなり違っていると言えます。

大きく分けると、ヨーロッパ諸国には一層制と二層制の国があります。すなわち、監査役会の構成員を株主総会で選び、監査役会が業務執行をする取締役を選ぶという、ワンクッション置いて業務執行者が選ばれるタイプの機関構造、二層制を会社法上要求している国があります。他方、株主総会で取締役会の構成員を選び、取締役会が業務執行について本来の権限を有し、役員以外にオフィサーが存在するというタイプの一層制があります。また、一層制と、二層制の両方を認める国もあります。

しかも、1ページの表に挙がっている中では、イタリア、ポルトガルは、大きく分けるとそれぞれ3種類の機関構造を認めていて、その他の国々とはまた違っているということが言えます。従って、監査委員会を置くべきか、置くとしたらどこに置かれているのかということが、機関構造によって違ってきます。

イタリアは3種類認めていますが、伝統的には機関構造は1種類しかなく、数年前の会社法改正で一層制の会社、二層制の会社、つまりドイツ型とイギリス型を認めた経緯があります。イタリアは日本の従来の監査役会設置会社とかなり似た機関構成が伝統的に採られてきています。

イタリアの伝統的な従来型の監査役会は、会社の業務執行が法令に従ってなされているか、会社の財務報告の適正性について監査を行うという点では、日本の監査役会あるいは監査役と非常に似た機能を持っています。

日本とイタリアの監査役会の大きな違いは、日本の場合には監査役になるための資格の規制は法律上ありません。さらに、監査役になる人も多種多様なバックグラウンドを持っていますが、イタリアの監査役会は、日本の監査役会と同じような機能を持っていますが、監査役会を構成する人は一種の専門家です。その辺りは日本とは少し違っています。

さらにイタリアの場合は、監査役会が一方で存在すると同時に、上場会社については、アメリカ的に言えば証券取引委員会に相当するコンソブ(CONSOB)がルールを決めていて、外部監査人の監査が他方で要求されていましたが、その外部監査人と監査役会との連携は法律上必ずしも要求されていたわけではありません。証券取引規制上、外部監査人が要求されてきて、一方で会社法上は監査役会が従来型では存在したということで、会社法上の制度として両方が存在していたわけではなく、その間のつながりがあまりない構造でした。

さて、ヨーロッパ各国のコーポレート・ガバナンス原則において、監査委員会の設置が強く推奨されてきましたが、監査委員会の設置に関しては、コーポレート・ガバナンス・コードが各国に存在していて、それぞれのコーポレート・ガバナンス・コードは、いろいろな設定主体が作っています。

一つは、日本で言えば経団連に相当するような経済界の団体、あるいは取引所が作って

いる。まだ確定していない草案の段階ですが、ポルトガルとスペインでは、それぞれの証券取引委員会に相当するところが、コーポレート・ガバナンス・コードについて草案を公表しています。そういうところにも表れているように、コーポレート・ガバナンス原則は、基本的には上場会社をターゲットとして作られてきた経緯があります。

しかし、コーポレート・ガバナンス原則の適用が法令上直接強制されているわけではなく、基本的には従うか、従わないときにはその理由を説明せよというアプローチが採られています。

もっとも、そのようなアプローチを採っていない国もあります。ベルギー、フランス、ルクセンブルク、ポルトガル、スペインでは、従わない場合に、その理由を説明しなければいけないということを、上場会社に対しても要求してこなかったという経緯があります。

その結果、コーポレート・ガバナンス原則において監査委員会の設置を強く推奨してきたとはいえ、コーポレート・ガバナンス原則自体は、絶対的な強制力を持っているわけではなく、市場原理と申しますか、従わないときには、それなりに合理的な説明をしなければ、投資家からのある意味でプレッシャーが掛かって、実質的にはコーポレート・ガバナンス原則に従って監査委員会を置くということが期待されていたと思われま

す。監査委員会については、実際に監査委員会を置くことは置いても、その監査委員会自体がどういう役割を果たすべきか、あるいはどのような人員構成であるべきかというのは、また別問題です。

ヨーロッパ委員会は、2005年に勧告162号を出しています。これは、非業務執行取締役の役割と、取締役会または監査役会、日本流監査役会ではなくドイツ流の監査役会ですが、そこに設けられる委員会についての勧告で、その中には当然報酬委員会、指名委員会、監査委員会といったものについてのベストプラクティスについての勧告を行っています。

その中では、独立取締役を監査委員会に含め、一定割合以上の独立取締役が監査委員会には存在するという一方を勧告し、他方では、監査委員会の任務として財務報告のプロセスをモニターする、会社の内部統制の実効性をモニターする、財務諸表を監査する外部監査人の選任等について推薦を行うといった職務を監査委員会に与えることが勧告されています。これはあくまでもリコメンデーション、勧告にすぎないことから、各国は必ずしもこれをコーポレート・ガバナンス原則の中に実際に採り入れていたわけではありません。

例えば選任等の推薦を行うということは、オーストリアのコーポレート・ガバナンス・コードでは監査委員会の役割には含まれていません。スペインやポルトガルも従来含まれていませんでしたが、現在証券取引委員会が出している草案の中では、それを含むように提案されています。

ギリシャの場合は、監査委員会についてコーポレート・ガバナンス・コードでは取り上げておらず、内部監査委員会という、どちらかというと内部統制のほうに力点を置いた委員会については規定がありますが、通常の意味での監査委員会はコーポレート・ガバナン

ス・コードには含まれていません。

独立取締役についても、「監査委員会に含めよ」と言っていない国がいくつかあります。主要な国で言えばドイツ、そのほかにスペインも要求していませんでした。さらに人数についても、1人以上入れればいいというのがオーストリアとカルクセンブルクのコーポレート・ガバナンス・コードの姿勢だと言えます。

従って、監査委員会を設けるか、設けないかについては、設けなければその理由を説明させる国が多く、その結果、市場原理で監査委員会を、一層制の国では取締役会に、二層制の国では、ドイツの **Aufsichtsrat** に相当するところに置くということが行われてきた国が多いですが、実際には、その構成については、必ずしも独立取締役が過半数を占めない国も多々存在してきました。

ヨーロッパの場合には、あくまでも監査委員会は取締役会の一委員会、あるいは二層制の国ですと、監査役会の一委員会で、いわば取締役会、監査役会の意思決定、本来持っている権限と義務を補助する役割が与えられてきたと評価することができます。

外部の会計監査人との関係ではどうなのか。二層制の仕組みのもとでは、基本的には、監査役会に相当するところが、外部監査人の選任に関する議案について株主総会に提出する。それに対し、一層制の国では、これまでは基本的には取締役会が株主総会に選任議案を提出し、そこに監査委員会を設けると、それぞれの監査役会なり取締役会が推薦についての案を尊重するというので、日本と違い、場合によれば、取締役会あるいは監査役会で設けられている監査委員会の出してきた議案に従わないで取締役会あるいは監査役会が議案を株主総会に提出することができます。

報酬については、二層制の国々と一層制の国々では役割が結構違って、選任は最終的には株主総会で行われますが、二層制を採っている国、特に典型的にドイツでは、監査契約の締結の中には当然報酬の決定も含まれますが、これは監査役会が行うものとされています。二層制の国々では、監査契約の締結について、監査役会が役割を担い、それにより会計監査人の独立性を担保する。監査役会の中に監査委員会を設けることにより、さらにその独立性を高めようという動きが見られてきました。

ところが、そういう中で、外部監査人の独立性と内部統制の整備について、取締役会本体では十分に独立性を持ってチェックできないのではないか、あるいは会計監査人の独立性を担保するためには、取締役会にゆだねておくだけでは不十分ではないかという発想も出てきました。

2005 年勧告 162 号はあくまでも勧告にすぎなかったのが、今年の 6 月 29 日までに国内法化する義務を加盟国に負わせている EC 会社法第 8 号指令の改定版、2006 年第 43 号指令が現在は存在します。草案の段階では、もっと広く監査委員会設置を要求することを考えていました。

と申しますのは、ヨーロッパの場合には、もともと外部監査人を置かなければいけない会社は上場会社に限られているわけではなく、一定規模以上の会社に対しては、加盟国は

必ず外部監査人を選任し、外部監査人による監査を受けることを従来から要求してきたからです。

そこで、草案では、外部監査人を選任する会社全体に対して監査委員会の設置を要求する方向が当初検討されていましたが、それは会社の負担が重いということから、パブリックインタレスト・エンティティー(public-interest entity)、上場会社とか金融機関というタイプの会社については、新しい EC 会社法第 8 号指令 41 条で、原則として監査委員会を置かなければいけないということにしました。

しかし、監査委員会と同じ機能を営むような機関を置いている場合には、加盟国は監査委員会の設置を要求しないことができるとしておりまして、監査委員会を絶対置かなければいけないというわけではありません。原則は、パブリックインタレスト・エンティティーについては、監査委員会を置かなければいけないとしたわけです。

監査委員会についての規定を置いた非常に大きな特徴は、監査委員会の任務をある意味では法定した。これまで勧告の 2005 年 162 号では十分に強制力がありませんでしたが、改定後の EC 会社法第 8 号指令の 41 条 2 項、3 項で任務を規定し、さらに 3 項では外部監査人、日本で言うと会計監査人の選任については、監査委員会の推薦に基づいて取締役会または監査役会が株主総会に選任議案の提出を要求することにより、従来と違って、パブリックインタレスト・エンティティーについては、監査委員会による推薦を監査役会あるいは取締役会では無視できなくなったと考えられています。

また、従来、内部統制について、必ずしもその責任が監査委員会にあったわけではなく、日本の金融商品取引法と同じく、財務報告についての内部統制についてのみ監査委員会が関与するケースもありましたが、改定後の EC 会社法第 8 号指令 41 条 2 項(b)号では、監査委員会自体が会社の内部統制、内部監査、リスクマネジメント、リスク管理システムについてモニターを行うということが明言されています。

日本の会社法も、大会社については取締役会が内部統制についてモニターすることになっていますが、ヨーロッパではパブリックインタレスト・エンティティーについてですが、今後は監査委員会が責任を負うことになっています。

従来から監査委員会に割り当てられていた最も大きな仕事の一つは、外部監査人の独立性をレビューしたりモニターする、41 条 2 項(d)号に挙げられているようなことは、これまでも各国で監査委員会を設ける非常に大きな趣旨として挙げられてきました。それがディレクティブ(指令)にも織り込まれました。

もう少し具体的に言うと、4 ページの 42 条に「Independence(インディペンデンス)」というのが挙げられています。1 項(a)号を見ると、外部監査人は監査委員会に対し、書面で独立性に関する言明を行わなければいけないとなっています。従来、監査委員会がヨーロッパのコーポレート・ガバナンス原則で要求されてきた経緯の一つは、外部監査人の独立性を担保するため、その外部監査人はだれに対して第一義的に独立性についての言明を行っていたかということ、監査委員会が設けられているときには、監査委員会に対して行って

いたという従来の実務を反映していると言うこともできます。

監査委員会について新しくなった点のもう一つは、3ページの41条4項で、これまで、外部監査人は監査の結果を監査委員会に対して報告すべきだという規定を置いていたコーポレート・ガバナンス原則は比較的少なかったのですが、わが国やアメリカのサーベンス・オクスリー法を踏まえてこの指令もできています。ここの財務報告の過程における内部統制の重要な脆弱性、欠陥について、とりわけ監査委員会に対して外部監査人、日本で言う会計監査人は報告をしなければいけないという規定を入れたわけで、これは明らかにアメリカの影響を受けたものと言うことができます。

しかし、アメリカや日本と大きく違う点が、ディレクティブでは残っています。それは監査委員会の構成です。監査委員会の構成は日本に比べるとかなり緩く、1人だけ独立の監査委員を置いておけばよいこととされています。他方、日本とは違って、アメリカの影響を受けているせいもあり、会計または監査についての十分な知識・経験を有する者を必ず1人は監査委員に含めなければいけないというルールを、41条1項で定めています。

しかも、一定の会社については、監査委員会の任をドイツ流の監査役会あるいは取締役会にゆだねることもできるという例外規定がありますが、1項の後段は非常に例外的なので、基本的には監査委員会は独立の委員を1人だけ置けば最低限許されることになっています。

私が、この前ヨーロッパに行って聞いた話では、EC会社法第8号指令で要求する監査委員会を置くことが果たして好ましいのかどうかについて、各国の間でかなり激論があったということでした。草案段階よりは適用範囲を狭めてきたわけですが、監査委員会に独立した委員をある数以上置くことを勧告の段階で要求していました。実際にディレクティブというかたちで強制する段階ではかなり強い抵抗があつて、その結果、少なくとも1人は独立性を有するという要求をしようと手を打ったのが実態だという評価を聞いてきました。

そんなわけで、ヨーロッパの状況はこれまでと変わってくるはずで、各国は、監査委員会の設置を含めた法令等の改正を6月29日までに行わなければならないのですが、私の調べた限りでは、第8号指令ができたあとに国内法化した国は、現在の段階ではないと思われまます。イギリスは「上場規則の改正で対応予定」と言っています。

この指令が成立することをおある意味で見越してということもあるのかもしれませんが、監査委員会を置くことを法令上強制している国が、調べた限りで二つありました。このほか、オランダも要求しているようですが、確かめていません。

まず、オーストリアは、上場会社または監査役会の構成員、資本代表が5人以上の会社については監査委員会を置くことを要求しています。「監査委員会には財務的な能力を有する専門家を1人以上含めなければいけない」と言っています。

さらに監査委員会の議長、または財務的能力を有している者は、日本のかつての社外取締役についての要件と少し似ていますが、過去3年間、取締役会あるいは経営に関するス

トップ、それから外部監査人でなかった者でなければならないという規定はありますが、比較的緩やかです。

私が調べた限りでは、一番最初に監査委員会の設置を強制した国は、スペインだと思います。スペインは監査委員会を 2002 年に法律で強制しています。スペインは、日本で言うと金融商品取引法に当たる法律、「金融市場法」と訳しますが、株式または社債を上場している会社については、監査委員会を置かなければいけない。

さらに、スペインは一層制が基本なので、「取締役会は非業務執行取締役が過半数になるように監査委員会を選任しなければならず、監査委員会の議長は非業務執行取締役でなければならない」と言っています。実際にどういう任務を期待していたかについては、株主総会において外部監査人の任命について説明をする。

これはオーストリアと違って、監査委員会に外部監査人の選任議案の提案権を取締役にまず提案することを認めて、取締役会はそのままだ株主総会に出すことを想定しているので、株主総会で選任議案について説明をするのは監査委員だとスペインでは考えられています。

内部監査部門について監督するのも監査委員の役割で、さらにスペインは、最終的にできあがった改定後の EC 会社法第 8 号指令と同じような権限を監査委員会に与えることを前提としている。しかも設置を強制した点で、スペインは法律を変えるのがあまり速い国とは思いますが、ここだけは非常に速く対応したと言えます。

ヨーロッパは、とりあえずはコーポレート・ガバナンス・コードというかたちで監査委員会を置き、監査委員会を置く最も主たる目的は、外部監査人の独立性を担保し、外部監査人の選任・解任について業務執行を行っている取締役からの独立性を担保するという目標が当初はありました。しかし、アメリカにおけるサーベンス・オクスリー法の動きを背景として、監査委員会のもう一つの重要な役割として内部統制、とりわけ財務報告に係る内部統制の整備についてモニターを行うことを追加しました。

私の調べた限りでは、実際に内部統制の仕組みを作ることは、当然、取締役会あるいは監査役会の役割ですが、モニターをするのは監査委員会の役割で、監査委員会は、モニターした結果を監査役会あるいは取締役会に報告します。知らせることによって、実際は取締役会あるいは監査役会に内部統制を整備させるという二つの機能が主として監査委員会には期待されます。

しかし、実際にはそれが十分に普及しなかったこともあり、EC 会社法第 8 号指令で、パブリックインタレスト・エンティティについては、原則として監査委員会を置くことを要求したわけですが、実際に各国が、何が監査委員会に相当する機能を有する機関にあたると今後判断してくるのか、各国の国内法化がまだ終わっていないためわかりません。

監査委員会の設置強制という指令 2006 年第 43 号の実効性は、41 条の 5 項の、「各加盟国が監査委員会と同様の機能を果たす機関として何を認めるか」ということによって、かなり影響を受けてくると想像されます。

例えばドイツ流の監査役会がこれに当たるという解釈も、条文上はあり得ないわけではないようにも思われます。しかし、本来の趣旨はそうではないというのが 41 条 1 項からわかります。もっとも、どの辺までが同等の機能を果たす機関と見られるのか、この辺りは今後解釈が分かれるところかもしれません。

(2) 日本への示唆

日本の監査役会あるいは監査委員会に対する示唆ということを考えると、日本の場合には、監査役会あるいは監査委員会が、内部統制の実効性についての第一義的な責任を負っている主体とは必ずしも見られていないかもしれません。特に日本の場合には、内部監査部門が、実際に、例えば監査役会とか監査委員会の指揮のもとにあると言えるかという、必ずしもそうではないかもしれません。

ヨーロッパの場合にもそれは同じことですが、内部監査について、特に監査委員会がモニターしろと決めている点は、まず第一義的には、モニターするのは監査委員会であるという位置付けをしているところは日本と違うのかもしれない。

さらに日本と大きく違うのは、日本は、会計監査人の監査の方法及び結果の相当性を監査役あるいは監査委員会が判断していますが、ヨーロッパの場合には、監査の結果については、外部監査人が出す監査報告書は基本的にありません。

イタリアは少し違います。イタリアは日本と同じ機能があるので、監査役会が監査報告書を作ります。ヨーロッパは監査委員会と言われていますが、監査委員会が監査報告書を作る役割を直接担っているわけではありません。もちろん監査委員会の報告が、実際には、日本で言うと事業報告に相当するようなもので示されることとなりますが、それは監査報告というわけではないので、違いがあります。

ヨーロッパの国々では、外部監査人と監査委員会の間で契約を結ぶのかということではなく、取締役会あるいは監査役会が契約を結ぶことになっています。日本でも相当性の判断の中で考慮に入れ、監査報告の中で触れてはいますが、ヨーロッパで結構強調されているのは、非監査業務を外部監査人が提供することについての監査委員会の役割です。

つまり、日本ですと監査役会、監査委員会は業務執行者である代表取締役等に対してそれなりの意見を述べているとは思いますが、ヨーロッパの場合には、非監査業務を外部監査人に依頼することに問題がないかということについて監査委員会がかなりチェックすることが、監査委員会の主要な役割として期待されています。ヨーロッパでは、この役割についてかなり重要性を認めているのではないかと思います。

そんなことで、監査委員会の位置付けは、別個に監査報告書を作るというよりは外部監査人の監査をきちんとさせるためのお膳立てを付ける、取締役会あるいは監査役会のために、まずは内部監査についてのモニターを行っている状態にあると評価してよいと思います。きわめて雑駁になりましたが、状況をご紹介いたしました。

(3) 意見交換

報告後、意見交換が行われた。主な要旨は以下のとおり。

- ・ 監査委員会は、現実にはそれぞれの国では相当数できているということか。
- ・ 国によって多少異なるが、監査委員会は、現実には上場会社の少なくとも9割以上ある国もあるし、7割ぐらいという国もある。独立取締役がどの程度監査委員会に入っているかは各国で異なるが、外部監査人の独立性をモニターする、レビューする役割を与えられている。
- ・ 外部監査人と監査委員会の関係においては、直接契約締結をしておらず、監査役会か取締役会が契約締結するということだが、監査役会が置かれている国はそれほど多くないということを考えると、実際ヨーロッパの国では取締役会が契約を締結していると理解してよいか。
- ・ 取締役会あるいは業務執行者が契約を締結しているのではないか。オーストリア、ドイツのように監査役会を置く場合には監査役会に権限が実際上あることが多い。少なくともドイツは明文でそれを決めている。監査委員会自体は、直接外部との関係で会社を代表する権限を持っているわけではないという位置付けである。
- ・ 監査委員会の役割は、やはり相対的には財務報告の関係が多くて、いわゆる業務監督という範囲はヨーロッパにもあまりないということか。
- ・ 従来、監査委員会の役割は財務報告に関するもの、特に外部監査人の監査の実効性を担保するところに中心が置かれていたが、アメリカのSOX法を契機として、財務報告に係る内部統制、内部監査の実効性も監査委員会がモニターするものと考えが変わってきたといえる。取締役会は本来役員、社長が行っている業務執行を監督しているが、それを取締役会の一委員会として実際には取締役会に代わって、内部統制の状況について一般的に財務報告に関連するものもしないものもモニターする任務を与える方向に動いているとも見ることができる。
- ・ 非監査業務を提供するうえでは、監査委員会の役割が大きいとのことだが、そのときの「非監査業務」とはどのような内容が想定されるのか。
- ・ 典型的にはコンサルティングサービスだが、コンサルティングサービスは一般的には提供できないという方向に各国は動いている。従って、提供できる非監査業務は実際にはどんどん絞られてきており、税務サービスやきわめて限定された範囲でのコンサルティングが一番典型的なところである。
- ・ そうすると、まさに財務報告の作成とは直接かかわらないところについても監査委員会は見ているということか。
- ・ そういうことになる。財務報告と直接かかわるところを依頼してしまうと、独立性の問題が出てくるので、そうではないことを監査委員会などが確かめている。つまり、非監査業務にたくさんの報酬を払うことによって外部監査人の独立性が損なわれるという可能性と、非監査業務の内容によって監査の実効性が損なわれないようにチェッ

クするということである。

- ヨーロッパでは、アメリカの SOX 法に対するいわばアレルギーがあると思われるが、SOX 法の考え方が取り入れられているのか。
- アメリカのように内部統制について経営者が評価して報告書を作り、会計監査人がその適正性をチェックする仕組みとは異なり、ヨーロッパにおいては、「各企業で違って当然だ」という発想が最初にある。「各企業で内部統制の在り方が違って当然なので、それをモニターし、適切なものを構築していくのは、本来各企業の取締役会や監査役会の任務である」という前提を置いたうえで、取締役会や監査役会の任務をよりよく果たさせるために、監査委員会を作らせようという発想である。他方で、外部監査人の監査の実効性を担保するためには、内部統制がきちんとしていることは当然の前提でなければいけないという点については、ヨーロッパも、SOX 法の一つの考え方には賛成している。しかし、内部統制自体を外部監査人に監査させる必要性は必ずしもないという考え方が、ヨーロッパではかなり強いのではないか。特に大陸法系の国では強いのではないか。
- ヨーロッパとアメリカの監査委員会の位置付けにおいては、どのような点が異なるのか。
- 基本的には職務の違いはほとんどない。ただ、1人以上の独立委員だけ置けばいいということを要求しているにとどまっている点は、アメリカと異なり、あくまでも取締役会あるいは監査役会の業務を適切に行わせるという面を一方では持っている。
- 日本の監査役役割として業務監査と適法性監査の問題が出てくるが、ヨーロッパでは会計監査の面から監査委員会を説明することが多いか。
- 従来は外部監査人の独立性を担保するためというのが、最も重要な理由であり、会計監査との関係が非常に強調されていた。そして、業務が適切に行われる仕組みに対してはモニターするが、1個1個の業務執行の適正性を担保することを目的に監査委員会を置くことは想定されていない。監督する主体は本来取締役会、監査役会で、その中で、重要な部分を強化するために監査委員会にやらせているという印象である。

以上