

対談：潮見坂綜合法律事務所 弁護士 二井矢 聡子氏

コーポレートガバナンスと会社法改正について (2015年1月9日)

安田： 本日はお忙しい中お時間を頂き、ありがとうございます。昨年は、スチュアートのシブコードの公表、会社法改正案の成立、そして、年末にはコーポレートガバナンスコード案の公表など、コーポレートガバナンスに関する議論が目立った1年でした。本日は、弁護士として、また、実際に社外取締役として上場企業の経営に関与されている立場から、会社法改正に関連するテーマを中心に、コーポレートガバナンスについていろいろとご意見を伺いたいと思います。どうぞ、よろしくお願いします。

二井矢： こちらこそよろしくお願いします。

安田： 最初にコーポレートガバナンスとは何かということを確認しておきたいと思います。定義としては「企業活動を律する枠組み（注：2009年12月東証 上場会社コーポレートガバナンス原則）」とか「企業が、株主をはじめ顧客・従業員・地域社会等の立場を踏まえた上で、透明・公正かつ迅速・果敢な意思決定を行うための仕組み（注：2014年12月コーポレートガバナンスコード案）」というものがありますが、私としてはこの仕組みが「所有と経営の分離」を前提としていることを見落としてはいけないと考えています。



潮見坂綜合法律事務所
二井矢聡子 弁護士

二井矢： そうですね。わが国も資本主義である以上、株式会社の所有者は株主で、その株主から委任を受けた経営者がいる。そのエージェントという問題を解決するための、言い換えると、株主のためにより良い経営を実現していくための枠組みというものがコーポレートガバナンスだと思います。

安田： 会計の世界で注目されるIFRSも市場重視の考え方が根底にあるものです。コーポレートガバナンスの議論が盛んにされることで、企業経営において株主重視という発想が最近強まっていると言えますね。

二井矢： 法律の世界では、これまで一貫して会社の持ち主は株主であるとの前提でいろいろな枠組み・仕組みが考えられています。現実の世界では会社を取り巻く様々なステークホルダーへの配慮が求められますから、法律上の前提と現実との間にギャップはあるなあと感じますけれど、時代の流れとしてはそのギャップをはっきり認識した上でどのようなガバナンスがベストかということを探っていく必要がありますよね。

安田： 株式会社の具体的なガバナンスの体制として、これまでは委員会設置会社と監査役会設置会社の2つが設けられてい

Topics / Insight

たわけですが、今度の会社法改正では新しく監査等委員会設置会社という仕組みが導入されます。個人的には如何にも「日本的」な折衷案のような気がします。

二井矢： たしかにそうですね。監査等委員会設置会社が新しい制度としては導入されたものの、平成17年の会社法改正の際に新設された委員会設置会社とは別に、何故この制度が必要だったのか、この制度を導入すると何がメリットなのかなどといったことが今一步明らかではないので、何をどのように検討するか戸惑っている会社も多いのではないのでしょうか。また、会社法改正の法制審の議論の段階では「監査・監督委員会」という名称だったのが、監督まではしないということで結局「監査等委員会」になったことでも、若干中途半端感を強めていますね。ただ、認識しておかなければいけないのは、前回の改正の目玉商品として新設された委員会設置会社が、これまで増えてきていないという現実です。

安田： 上場企業を見ても、100社にも満たないですよ。

二井矢： 全く届いていません。その原因は、もちろん、委員会設置会社が目論んだガバナンスの構造が我が国の従来型の取締役会設置会社の経営形態とかけ離れていて、多くの会社にとって採用のハードルが高かったということがありますが、より現実的な要因としては、委員会設置会社で期待されている役割を担うことができる能力と資質を持った社外取締役を複数名調達することができないという問題があったと思います。人材の流動性が低い我が国では、新しい制度である社外取締役のマーケットもありません。そうは言っても、グローバルイザーションの中で国際的にも認知されるガバナンスシステムを制度として構築しなければならない、といった状況にある中で、今既に存在する社外監査役の方を社外取締役に迎えて有効に活用しようということで、監査等委員会設置会社という制度をガバナンスのメニューの一つに加えることにしたのです。

会社法が様々なガバナンスのメニューを用意し、それぞれの会社が自分たちにとって一番やり易い方法を選択できるようにするという発想自体は良いと思います。ただ、このような制度導入の背景を見ると、この制度を入れたからと言って、ガバナンスの著しい向上が見られるということではないですね。

安田： 最近のコーポレートガバナンスの議論では、経営者に対する監督の必要性が強く意識されていると思います。そうした流れの中で、企業としてもこの監督機能を高める仕組みが必要ということになるのでしょう。ただ、指名委員会や報酬委員会を設置して取締役の人事権を手放すという決断が出来る社長は多くない。このことが、二井矢先生がおっしゃる伝統的な経営形態との乖離の問題ということだと思いますが、この問題を乗り越えることなく、監査等委員会設置会社に移行しても実際何が変わるのかイメージが出来ません。ご指摘されるように、「そんなに変わ



ベネディ・コンサルティング株式会社
安田 昌彦

Topics / Insight

らない」ということになる気がします。

逆に、監査役の場合は常勤監査役が必須ですが、監査等委員会は常勤の委員が義務付けられていません。監査機能を弱めないためには、これまで常勤監査役と内部監査部門との間で連携されていた監査業務のあり方を作り直す必要があると思います。もちろん、常勤の委員を設置してはいけないということではありませんが、単にこれまでの監査役を監査等委員にスライドするというだけでは十分とは言えないでしょうね。

二井矢： そうですね。監査等委員会設置会社に移行する予定の会社も 20 社位はあるようですが、そうした内部監査の仕組みとどのようにドッキングさせるのかという点が見どころになりますね。

安田： また、監査等委員会設置会社への移行は定款の変更を伴いますから、株主総会の特別決議が必要です。簡単に、「やっぱり元に戻します」ということも出来ないわけですから、制度の移行はかなりの大きな決断ということになります。

二井矢： そうなると、移行するメリットが明確でないといけませんね。監査役会設置会社のデメリットがもっとはっきりと認識され、監査等委員会設置会社になるとそれが解決されるということがわかってくると、移行する会社の数も増えてくるのでしょうか、少し時間がかかるかもしれません。

安田： そもそも会社法では、監査役は取締役とは別に株主総会で選任され、業務執行機関である取締役を監査することになっているので、理論的には良くできた仕組みじゃないかと思います。ですから、監査役会の仕組みではダメなので監査等委員会という単純な図式ではなく、運用面であるとか社外役員の役割という視点でガバナンスを考え直す必要があるかと思えます。

二井矢： 法制審議会での会社法改正論議を見ると分かるのですが、経団連の考え、東証の考え、あと学者や法律実務家の考えというのがそれぞれ異なっています。ガバナンスの議論、特に社外取締役の義務付けなどの問題で積極的な態度をとっていたのは東証です。東証は、海外の投資家にとって魅力のあるガバナンス構造を作っていかなければ、日本の会社に投資してくれる外国人投資家がどんどん少なくなってしまうという危機感を持っています。ですから、今回の論議でも東証は社外取締役の義務化を強く主張していました。他方、経団連はより伝統的な立場ですので、義務化には反対の立場を固持していました。結局、今回の会社法改正では義務化を見送り、社外取締役を置かない場合は、置かないことが相当であるという理由を株主に対して説明する義務を負うというところで妥結点を見出したのです。置かないことが相当である理由などなかなかありませんから、義務化はしないまでも、実質的には置かざるを得ないという効果になり、東証としても一応の目的は果



潮見坂綜合法律事務所
二井矢聡子 弁護士

Topics / Insight

たされたこととなります。

もちろん、東証は、実質的にもガバナンスが向上することを目標にしているのでしょうけれど、取り敢えず、まずは外形的にだけでも先に進めようということなのですね。日本の監査役という制度は外国人から見ると分かりづらいようでして、実際、私も実務をやっている中で、説明に困ることがあります。ドイツにも監査役というものはありますが、それは実質的にもっと社外取締役に近い権利義務を与えられています。

安田： ドイツの監査役会は取締役会の上に位置しているのですよね。

ニ井矢： そうですね。日本の場合も、監査役は株主総会が選任し、様々な監視監督権限が与えられており、取締役会からは独立しているという点では、しっかりとしたガバナンス理念のもとに設計された制度なのです。ただし実態を見ると、監査役会というのは伝統的に取締役会に比べると少しマイナーな立場の印象があって、監査役によるガバナンスでは十分に機能しないと評価されがちだったとの現実はあると思います。現在そのイメージはどんどん変わっていていると思いますが、東証としてはこういう状況を見える形で変えたい、つまり、会社の枠組みのあり方として、社外取締役で構成されて監査を担う委員会があるということアピールしたかったのではないのでしょうか。短期間の間に実態としてどこまで変わるかは別の話ですけど、海外の投資家向けのメッセージとしては、それだけでも意味があると思います。



ベネディ・コンサルティング株式会社
安田 昌彦

安田： 監査役会設置会社では、少なくとも半数以上の社外監査役が必要とされています。独立した社外監査役による監視というのでは不十分なのでしょうか。

ニ井矢： 半数以上の社外監査役を要求することで、ガバナンスのレベルは大幅にアップしたと思います。しかし、そもそもの監査役の業務内容は、違法かどうかの監査であって、当/不当の監査ではないのですよね。加えて、取締役会における議決権がないという点も監査役の限界です。つまり、経営者がどのような計画をたて、どれだけ達成しているのかということ、監査役がモニタリングおよび評価し、その結果を取締役の報酬や人事に反映することは権限に含まれていないわけです。今のコーポレートガバナンスでは、そこまでのことを行うことが要請されていると思いますので、やはり、監査役だけではなく取締役により行われることが必要かと思います。

安田： 社外取締役に業務の監視を重要な役割として求めるのであれば、取締役会全体の役割も変えていかなければいけません。これまでのように業務執行のための議論を中心とした会議運営では、社外取締役は蚊帳の外になってしまいます。

ニ井矢： つまり、業務執行を主な役割とするマネジメントボードからモニタリングボードへと脱却していかなければいけないということですね。

Topics / Insight

安田： まさにその通りです。二井矢先生は2社の社外取締役を務められていますが、実際に取締役会に参加されていてどのようなことを感じられていますか？

二井矢： 私の場合、弁護士としてのキャリアは長いのですが企業経営の経験はありません。弁護士の視点から取締役会で検討されるさまざまな事項についての評価をすることはできるのですが、やはり、それだけでは足りないというのが実感です。社外取締役によるモニタリングを株主のためにしっかり行っていくためには、当然ですが、まずは、事業内容をきっちり理解した上で、「設定された目標が妥当であるか」「目標を達成する手段が妥当か」「達成するための業務遂行が適切になされているか」「目標が達成できたか」ということをしっかりモニタリングしなければなりません。弁護士として意見を言うというのであれば、外部の弁護士にお金を払って頼めば良いのですからね。法律の専門家としてのバックグラウンドに基づいて、内部の取締役とは別の視点を持つということは社外取締役として必要な要素だと思います。但し、その視点から更に踏み込んで、監視・監督をするということをしなければ、本当のガバナンスということにならないのです。それはとても難しいことだと感じています。

また、東証一部上場企業の社長さんは概して立派な方々です。バランス感覚は優れているし、人事にしても従業員の方々のことをよくご存知ですし、何より人一倍働いておられます。そういう方の業務執行の監視をするためには、おのずと非常に高い能力を持ち合わせていなくてはなりません。一人の社外取締役が、ポンと取締役会に入れられてそこまでの監視を行うということは困難であり、better than nothing かもしれませんが、ガバナンスという観点からは not enough です。監査役会設置会社でいく場合は、複数名選任された社外取締役が、複眼的な視点からモニタリングしていくことが必要だと考えます。もちろん、そこには、また、そのような能力を有する社外取締役の調達という困難が付きまとうわけですが。

安田： そうですね。先生が先程おっしゃられた通り、社外取締役を置かないという選択肢は実質的にほぼ採りえない状況になりましたので、上場企業にとってそうした社外取締役の選任問題は、コーポレートガバナンス強化のために、一層大きな課題となりそうですね。

本日はどうもありがとうございました。



<二井矢 聡子 氏>

弁護士。1994年弁護士登録後、森綜合法律事務所（現森・濱田松本法律事務所）を経て、2007年に末松綜合法律事務所（現潮見坂綜合法律事務所）を開設。

2014年より株式会社朝日ネット並びにアルパイン株式会社の社外取締役。

<聞き手>

ベネディ・コンサルティング株式会社

代表取締役 安田昌彦

Mail : ma.yasuda@benediconsulting.jp