参考資料	１９

ITOCHU Technology Ventures,Inc.

2011 年 1 月 26 日

会社法制部会　御中

新たな成長に資する会社法の在り方

伊藤忠テクノロジーベンチャーズ株式会社
代 表 取 締 役 社 長　安 達　俊 久

昨年 4 月 28 日第一回会議に始まり、12 月 22 日に終えたフリーディスカッション及び第一読会を通じて、多種多様且つ数多くの建設的なご意見を拝聴して、大いに勉強する事ができ、ここに関係各位に深く感謝する次第です。
第二読会の始まりに際して、ベンチャー、中小企業を支援する立場だけに拘ることなく、ここに個人的な意見ではありますが、意見書を提出したく思います。

先ず、現在我々が直面している日本の証券市場の相対的地盤沈下は、日本の成長が止まり、次代の成長戦略を示せず、実行できていないことが最大の原因と思料します。そこには、未整備の企業統治の課題も絡んでいるかとは思いますが、此の期に及んでは副次的な要因と考えます。また、企業規律の見直しに際しては、第一読会の中でも再三指摘がありましたが、立法事実の有無をよく吟味することも欠かせません。

ここでは、資本主義・自由市場経済を担う日米欧（先進国）の一員たる我が国が、世界で最初に直面し解決しなければならない固有の問題「急激な生産年齢人口減少を伴う成熟した少子高齢化社会に於ける新たな成長」と言う二律背反的な課題を見据え、独自且つ先進的な日本型ガバナンスの在り方を徹底的に議論し、世界に範を示す覚悟が必要になるかと考えます。資本市場の先進国である欧米の諸制度及びそれらの数々の試行錯誤の積み重ねは大いに参考になり、必要不可欠な最低限の制度の導入は喫緊の要事であることは論を俟ちません。
しかしながら、歴史的、社会的背景が異なる欧米諸国の追随型では永遠に追い付けないことも事実です。仮に周回遅れだとしても、それを逆手に取る戦略も必要かと存じます。また、誤解を恐れずに言えば、様々なステークホールダーの立場だけがともすれば強調され過ぎて、会社法と言う国の基本法が求める全体最適のグランドデザインとは必ずしも整合しない結果となることや「合成の誤謬」を危惧するものです。

本会社法制部会は、実質的に上場会社だけを対象とした議論がなされており、ベンチャー企業の成長過程に合わせた法制度の整備と言う観点が欠けていると言わざるを得ません。繰り返し

になりますが、企業規律の未整備だけを理由に、日本市場が魅力を失っているわけではありません。例えば、ベンチャーキャピタルは、ベンチャー企業経営者を日頃よりガバナンスの面から指導、育成しております。当然のことながら、投資の判断は形式的な要件に基づくものではなく、経営者の資質、先見性などの実質面に依拠しております。
仮に一例として、社外取締役の選任が義務付けられたとすれば、多くの中小企業、ベンチャー企業にとって人材の確保、その多大な追加コストの負担と言う重荷を背負うことになります。将来性豊かな会社が、社外取締役がいないことだけで、投資を受けられないことになっては、本末転倒と言わざるを得ません。市場の急激な変化に対して、法制度の整備の遅れも危惧するところです。このままでは、ベンチャー、中小企業においても、海外逃避が避けられず、日本空洞化をさらに助長する懸念も感じております。

今後の何十年かは、欧米に代表される先進国主導型資本主義の時代から、新興国主導の全く新しいパラダイムに変遷、有り体に言えばゲームのルールが変化していくことは間違いありません。従い、先進国及び新興国双方から日本がさらに魅力ある市場として、位置付けられるような仕組み作りとなることが肝要かと思います。

以上の前提を充分踏まえた上で、以下に論点を 3 項目整理して私見を申し述べます。

1. 産業の新陳代謝を促すための株式新興市場と軌を一にして、新興市場への新規上場企業に対する成長過程に合わせ適用できる適切な規律の創設
   －肥大化する上場コストに耐えられない新しい芽を事前に摘むことなく、先ず育てる仕組み作り－
   －新産業の先駆者たるベンチャー企業の息の根を止めない施策－

2. 会社法は国の基本法
   －部分最適の集合は必ずしも全体最適に合致せず、基本法としてのグランドデザインが最重要－
   －柔軟で自律的な制度設計、機関設計を可能にし、経営の効率化を促進する法制化－

3. 強行法規である会社法をさらに厳格にすること、つまり多大な追加コストをかけることによるメリットとデメリットを慎重に評価、検討
   －コストの肥大化は、結局ステークホールダーのコストに跳ね返る－
   －欧米の諸制度、先行事例はそれらの運用実態、実効性まで踏み込んで慎重に取捨選択－
   －事業活動への萎縮効果を未然に防止－
   （一例として、多重代表訴訟制度の導入は、事業創出インセンティブを著しく減退させる恐れ）

以上 3 項目に関して総論的に述べましたが、第二読会以降の部会において、これらの論点が充分考慮された上で、各論として具体的且つ明示的に議論が展開されることを切に希望します。

以上