

法制審議会
会社法制部会
第9回会議 議事録

第1 日 時 平成23年1月26日(水) 自 午後1時30分
至 午後5時37分

第2 場 所 法務省第1会議室

第3 議 題 会社法制の見直しについて

第4 議 事 (次のとおり)

議 事

○岩原部会長 それでは、予定した時刻でございますので、法制審議会会社法制部会の第9回会議を開会いたします。本日もお忙しい中、御出席いただきまして、誠にありがとうございます。

事務当局から配布資料の説明をお願いしたいと思います。よろしくをお願いします。

○河合幹事 御説明いたします。まず、配布資料目録と部会資料9を事前にお配りしております。また、追加の配布資料目録と併せて、参考資料19から21までのほか、本日御欠席の八丁地委員から御提出のあった御意見及び「会社法制部会の日程（予定）」を配布させていただいております。参考資料19は、安達委員御作成の「新たな成長に資する会社法の在り方」、参考資料20は、静委員御作成の「上場制度に関する投資家向け意見募集に対して寄せられた意見の概要及び東証上場会社の状況」、参考資料21は、田中幹事御作成の「社外取締役に関する実証研究」でございます。八丁地委員の御意見につきましては、後ほど御紹介させていただきます。

また、会社法制部会の日程につきまして、この場で御説明させていただきます。4月以降の日程につきましては、お配りいたしました「会社法制部会の日程（予定）」を御覧いただきたいと思っております。現段階では、来年、すなわち平成24年1月分まで入れております。

○岩原部会長 どうもありがとうございます。安達委員から、参考資料19の御提出がございしますが、何か補足していただくことはございませうか。

○安達委員 この場では、特に一字一句読み上げる必要はございません。

○岩原部会長 どうもありがとうございます。

それでは、本日の御議論をお願いしたいと存じます。まず、部会資料9の第1の「1 監査役会設置会社における社外取締役の選任の義務付け」につきまして、前注も含め、事務当局から御説明を頂きたいと思っております。

○塚本関係官 それでは、御説明いたします。まず、部会資料9の全体像についてですが、冒頭の前注は、社外取締役に期待される機能等について、第一読会での議論を踏まえた再整理をしたものです。これを踏まえ、2ページ以降では、社外取締役に係る論点として、大きく分けて三つの論点を取り上げております。

それでは、「第1 取締役会の監督機能に関する論点」の前注及び「1 監査役会設置会社における社外取締役の選任の義務付け」について、一括して御説明いたします。

まず、前注ですが、監査役会設置会社については、監査役が代表取締役の選定及び解職の権限を有しないことを理由に、その機能に限界があるとの指摘がございませう。もっとも、当部会における議論を踏まえますと、監査役に、代表取締役の選定及び解職に関する取締役会決議における議決権行使を認めることは、現在の監査役制度の本質と整合しないと考えられます。

他方で、取締役会による監督機能の充実という観点からは、取締役会決議において議決権を有する社外取締役の機能を活用することが考えられます。当部会における議論を踏まえますと、社外取締役の機能は、1ページの中央にございませうとおり、①の助言機能、②の経営全般の監督機能及び③の利益相反の監督機能の三つに大きく整理した上で、②の経営全般の監督機能と③の利益相反の監督機能は、更にそれぞれ二つに分けて整理することができると考えられます。すなわち、②の経営全般の監督機能については、(a)の取締役会における重要事項の決定に関して議決権を行使することなどを通じて経営全般を監督する機能及び(b)の経営全般の評

価に基づき、取締役会における経営者の選定・解職の決定に関して議決権を行使することなどを通じて経営者を監督する機能に分けることができると考えられ、ここでは後者の（b）を経営評価機能と呼んでおります。また、③の利益相反の監督機能については、（a）の会社と経営者との間の利益相反を監督する機能と、（b）の会社と経営者以外の利害関係者との間の利益相反を監督する機能に分けることができると考えられます。なお、③の利益相反の監督機能は、個別の利益相反取引の場面に限らず、広く日常的に経営者が自己又は利害関係者の利益を図ろうとしていないかを監督するということを念頭に置いたものです。また、②（b）の機能及び③（a）の機能が果たされる場面は重複することがあり得ますが、②（b）の機能は、経営が適正かつ効率的に行われているかという視点からの監督に関するものであるのに対して、③（a）の機能は、経営者が会社の利益を犠牲にして自己の利益を図っていないかという視点からの監督に関するものである点で、監督の視点を異にしていることから、両者を区別して整理しております。

このような社外取締役の機能に関する整理を踏まえ、経営の監督という観点からその機能を活用するために現行法の見直しを検討する際の方向性としては、監査役会設置会社における規律の在り方を見直す方向性と、社外取締役の機能を活用しやすい新たな機関設計を認める方向性が考えられます。

以上を踏まえ、まず、「1 監査役会設置会社における社外取締役の選任の義務付け」について御説明いたします。本文は、ただ今御説明いたしました二つの方向性のうち、監査役会設置会社における規律の在り方を見直す方向性で社外取締役の機能を活用する方策として、監査役会設置会社において社外取締役の選任を義務付けることについて問うものでございます。当部会における議論を踏まえますと、社外取締役に期待される機能のうち、取り分け経営評価機能や利益相反の監督機能は、社外取締役の選任を義務付ける根拠となり得ると考えられます。他方で、社外取締役の選任が会社の業績に与える影響など、社外取締役を選任することによる実際上の効果を検討する必要があるとの指摘もあることから、この点についても考慮が必要と思われる。そのほか、社外監査役に加えて社外取締役の選任も義務付けることに伴うデメリット、すなわち柔軟な企業統治体制の構築の阻害や人材確保の点での負担にも配慮しつつ、社外取締役の選任を義務付けることの当否を更に検討する必要があるものと存じます。

（注）は、仮に社外取締役の選任を義務付けることとする場合、例えば一人や過半数など、選任が義務付けられる社外取締役の人数や、選任義務付けの対象とする会社の範囲についてどのように考えるかを問うものでございます。これらの点について議論を具体化することは、そもそも社外取締役の選任を義務付けるべきかどうかという本文の検討に際しても有用であると思われま。

まず、選任が義務付けられる社外取締役の人数について、社外取締役が経営評価機能や利益相反の監督機能を果たすためには、取締役の過半数が社外取締役である必要があるとの指摘もござい。しかし、過半数の社外取締役の選任を義務付けることは、現時点における我が国の状況を踏まえて現実的といえるか、検討を要すると思われま。また、少なくとも一人の社外取締役の選任を義務付けるべきであるとの指摘もござい。この点については、一人の社外取締役の選任を義務付けることの意義について、経営評価機能や利益相反の監督機能などとの関係で、検討を要すると思われま。

次に、社外取締役の選任義務付けの対象とする監査役会設置会社の範囲については、会社の

規模による限定や、株式の譲渡可能性・流動性、株主の人数等による限定を付すことなどについて、検討を要するものと存じます。

○岩原部会長 どうもありがとうございます。それでは、御議論をお願いしたいと存じますが、この点に関連いたしまして、静委員から参考資料20の御提出がございましたので、まず、静委員から、補足していただく点がございましたら、御発言いただきたいと思ひます。

○静委員 参考資料20は、昨年の年央に実施いたしました内外の投資家からの意見募集の結果を取りまとめたものでございます。それに加えて、上場会社に関する最新のデータも、少なからず載せてございます。例えば、独立役員という項目では、本日御議論させていただくことになっております、社外取締役関係の情報をまとめて見るができるようになっております。是非一度、御参照いただければと思ひます。

それから、以前御紹介いたしましたACGAという投資家団体の意見書がございましたけれども、最近見てみましたら、日本語版がホームページにアップされておりますので、御興味のある方は、御覧いただければと思ひます。

○岩原部会長 ありがとうございます。また、田中幹事から参考資料21の御提出がございましたので、田中幹事から、補足していただける点がございましたら、御発言いただきたいと思ひます。

○田中幹事 社外取締役に関する実証的な研究について、部会で採り上げられる必要があるのではないかとこのことをこれまで発言してきたわけですが、言うだけで、実際にやらないのは無責任ではないかと思ひまして、自分で研究状況を調べてきましたので、簡単に御紹介させていただきます。基本的なポイントとしては、実証研究の数は、日本ではまだ多くないのですが、実はポジティブな結果が得られているということです。一番包括的な研究としましては、参考資料21に①として引用した京都産業大学の齋藤卓爾さんの研究で、これは、未公刊なのですが、御本人の承諾を得て紹介させていただきました。これは、日経500に入っている企業で、他社の子会社ではない企業を全部、1996年から2006年の間の期間について調べたというもので、そこにおいて、会社法の定義による社外取締役を新規導入した企業は、その前事業年度から2事業年度あるいは3事業年度後にかけて、比較対照企業と比べてROAが改善すると、これは、統計学上有意な改善が見られます。それから、導入を公表した時点で株価が上昇する、これも有意です。それから、社外取締役を導入した場合に具体的にどういふ点に企業行動の違いが表れるかという点についても、研究されています。通常、上場会社で利益率が低下した場合には、平均的にいって社長の交代率が高まりますが、この傾向が、社外取締役を導入している企業では、より顕著に見られます。これも、統計学上有意に出てきています。

それから、次の研究は、九州大学の内田先生の研究で、日本私法学会で発表されたものですが、これは、ある事業年度に社外取締役を導入あるいは増加させた企業についての研究で、これも、その後、3事業年度にかけて、Tobin's Qで評価した業績が比較対照企業と比べて有意な改善が見られます。Tobin's Qというのは、参考資料21に式で書いたとおりで、大ざっぱに言えば、株価が上がる、その企業が市場でより高く評価されるということの意味しています。また、この研究は、ROAの上昇も確認していますが、こちらは、統計学上有意ではないということです。

それから、最近、海外の研究が幾つか現れていますが、日本にとってある程度参考になり得

と思うのは韓国です。韓国は、御承知の方も多いと思われませんが、上場会社に対し、社外取締役の選任を強制しています。このような強制をした結果として業績が改善しているかという点、少なくとも相関という点においては、社外取締役の比率とT o b i n' s Qで計った企業評価との間には、有意な正の相関があるとされています。

それから、もう一つは、イギリスでありまして、イギリスは、有名なキャドベリーレポートというのを受けて、1992年にロンドン証券取引所の規則により、3人以上の社外取締役の選任を求めると。これは、義務付けではなくて、遵守するか、又は遵守していないならその理由を説明しなさいという、いわゆる「Comply or Explain」のルールを最初に採り入れたわけですが、この前後の時期に、今まで3人以上社外取締役を入れていなかったが初めて入れた企業について見ると、やはり、ほかの企業と比べてROAを有意に改善しているという結果になっています。

参考資料21の2ページにいきますが、今まで申し上げてきたことは、恐らく多くの方がこれまで認識していることと、ちょっと違っているのではないかと思います。これまでは、社外取締役と業績との間に有意な相関が認められた研究はほとんどないと、日本では紹介されてきたと思います。その多くは、アメリカの上場会社を対象にした研究です。アメリカは、はっきり言って、本格的な実証研究が始まった1980年ごろの時点で、既にほとんどの上場会社は、過半数の社外あるいは独立取締役を入れているということがありますので、この国で実証研究をしても、社外あるいは独立取締役が60%いるか70%いるかというような、そういう違いしか見ることができない。だから、有意な相関が見られなくても、ある意味では当然ではないかということがあるわけでありまして。

以上で御紹介は大体済んでいるのですが、最後に、留意点を二、三申し上げておきます。一つは、実証研究全てについて言えることですが、これは、平均的な傾向を示しているだけでありまして、全ての企業について、社外取締役あるいは独立取締役を選任することが良い効果を生むといったことは、もちろん証明できません。

それから、第2に、実証研究というのは、相関を見るだけであります。つまり、社外取締役を入れた企業は、全体の平均として業績をその後高めているという傾向が見られる、というだけでありまして、因果関係がそこにあるかということとは分からない。これはむしろ、研究結果を観察している人が判断していかなければならないということでありまして。

最後に、所見を述べておきますと、この分野において、社外取締役の選任義務付けなどを含めておよそ何らかの働きかけを法律で行うことが有益となり得るのは、企業自身のガバナンス構造の選択が最適に行われていないという場合であります。もし仮に、企業自身が最善のガバナンス構造を選択できるとすれば、社外取締役を入れたほうが良い企業は、もう既に社外取締役を入れているわけで、今でも入れていない企業は、何らかの理由で社外取締役が役に立たない企業だということになりますから、これから社外取締役の選任を強制しますと、それは、悪くなる一方ということになるわけです。したがって、このような規制が有効になり得るとすれば、それは、企業自身によるガバナンス構造の選択が最適になっていない場合である、ということです。その理由の一つは、例えば、企業によるガバナンス構造の選択というのは、少なからず経営者自身が影響を与えていると。経営者自身は、必ずしも企業自身にとって有益なガバナンス構造を選択しないと、そのようなことがいえる必要があると思います。この点は、先ほど紹介した齋藤先生が書かれていることで、日本は、必ずしもガバナンス構造の選択がこれま

で最適になっていないから、実際に社外取締役を入れた企業について、有意に業績改善が観察できるのだと、そういうことを述べられています。

○岩原部会長 ありがとうございます。大変興味深い御紹介だったと思います。私自身が気付いたのでは、ここに御紹介いただいたほかに、ごく最近、今年1月に、ロバート・エバハートというスタンフォード大学の方が、「Corporate Governance Systems and Firm Value: Empirical Evidence from Japan's Natural Experiment」(<http://ssrn.com/abstract=1739292>)という論文を出しています。日本の委員会設置会社と監査役設置会社の間のパフォーマンスの違いを実証研究したもので、田中幹事御指摘のように、両者を比較すると、委員会設置会社のパフォーマンスのほうが優れていることが有意に検証できるとしています。やはりこれも、T o b i n ' s Qを使った研究です。そのほか、齋藤卓爾先生の御研究としては、2009年の日本ファイナンス学会での御報告がありまして、別の面白い論点について報告されております。社外取締役を入れた会社のパフォーマンスが良いという有意な結果は、社外取締役が一人入っている会社について見られて、それより社外取締役の数を増やした場合については、必ずしも有意な差が出ていないという報告をされています(齋藤卓爾「社外取締役任命の決定要因とその効果」2009年度日本ファイナンス学会第17回大会予稿集43ページ(2009年))。

また、この点に関しまして、本日は、御欠席の八丁地委員から、書面にて御意見をちょうだいしておりますので、事務局から御紹介いただきたいと思えます。

○大野関係官 それでは、八丁地委員から提出されました御意見を朗読させていただきます。

「会社法制部会第九回会合につきまして、やむを得ず欠席させていただくことになり、申し訳ありません。出席に代えまして、下記の通り、会社法制部会資料9の論点に沿って意見を提出いたします。

はじめに、検討にあたっての留意事項。企業統治に関わる法制度の在り方について検討する際には、制度の見直しが企業のガバナンス機構の選択に与える影響や人材確保の困難さや負担などを十分に勘案して検討していただきたい。企業の実務と乖離した検討が進まないよう、例えば幅広い業種や規模の企業の意見を吸い上げ、その実情を反映させるための工夫も考えていただきたい。

第1 取締役会の監督機能に関する論点

1. 監査役会設置会社における社外取締役の選任の義務付け。社外取締役の選任の一律的な義務付けは、機関設計の見直しにつながる重大な問題である。実務の立場からは、企業のガバナンス機構の在り方について、一律に形式的なルールを導入することは、各企業の規模・業種・業態に適したガバナンス体制の構築を制約するものと考えられる。社外取締役の選任の要否は、企業の適正なガバナンスを確保する上で有効な機構について創意工夫を凝らすなかで、各企業が自主的に判断すべきものである。

資料には、社外取締役に期待される機能について指摘があるが、いずれも「社外」かつ「取締役」でなければ担うことができない機能ではない。法的に選任を義務付けるのであれば、こうした機能は社外取締役に担うことができないとの明確な根拠が必要であるが、そうした根拠は示されていない。

現状では、こうした機能は取締役会および監査役が十分に担っている。すなわち、こうした機能は社外取締役に限らず、全ての取締役に当然に期待されており、既に果たしている機能である。また、監査役は独任制であり、取締役の善管注意義務に反する業務執行等に対する単独

での差止請求権など強力な権限を持ち、かつ任期4年であり、取締役以上に強い権限や独立性が確保されている側面もある。監査役は、業務執行機関から分離された監査専門機関として監査を行っており、指摘された機能を既に十分に担っている。

また、仮に社外からの目線による監督が必要だとしても、監査役会に半数以上含まれる社外監査役によって担われており、その監督のために取締役会における議決権行使が不可欠ということはない。

以上から、監査役会設置会社において、社外取締役の選任の義務付けは必要ない。」

○岩原部会長 どうもありがとうございます。それでは、御議論をお願いしたいと存じます。この点につきましては、本文と注を一括して御審議いただきたいと思いますが、もし皆様にお許しいただけるのであれば、皆様に御議論いただく前に、ここでの議論をより効率的にするために、この問題に関する第一読会での皆様の御議論を整理させていただきたいと思います。よろしゅうございませうか。

まず、社外取締役の強制といったような制度改革を行う必要について、立法事実を確認する必要があるという御指摘があったところであります。八丁地委員、田中幹事等からの御指摘があります。これに関わる議論といたしましては、第2回の部会における濱口委員の御報告等にございましたような、他の諸国の企業と比べた日本企業のパフォーマンスの悪さが、日本の資本市場を魅力のないものにしていないのではないか、それは、経営の在り方、コーポレートガバナンスにも由来しているのではないかと、そしてまた、一般株主の利益が軽視されていることに原因があるのではないかと御意見がございました。そういったことを改善するためには、日本の会社のガバナンスの在り方を改革する必要があるのではないかと、というのが一つの論点かと思えます。日本企業のROAは、英米企業等の3分の1程度であり、業績が悪くても経営トップの交代が行われていないといったような御指摘があったところであります。そして、このことに対する特に海外の投資家の不満が非常に強いという御指摘が、静委員等からございました。このままでは、世界の投資家から、日本の資本市場、日本株が見放されるという危機感があるのではないかと思えます。実際、韓国等のアジア企業と比べましても、日本の経営は、経営判断の果敢さに欠けて、それが日本企業のパフォーマンスの悪さ、産業の競争力の低下を生んでいるといったことが、広く論じられているところかと思えます。このように、経営のパフォーマンスの悪さが、企業業績といった、言わば社外の者からも目に見える形で出ているときに、会社内部者だけで構成されている取締役会で、経営トップを交代させることが難しいのではないかとといった問題意識からの御発言が、神田委員、田中幹事等からあったところでございます。

他方、ガバナンスの改革を、主に利益相反の監督機能の充実という観点から検討すべきだという御意見も、荒谷委員等から頂いたところであります。もっとも、利益相反の問題は、経営のパフォーマンスといった経営全般の監督問題と切り離せる問題ではない、という御意見もあったかと思えます。

まず、これらの立法事実に関わる認識について、皆様の御意見を頂いた上で、仮にそのような問題を認めるとした場合に、それに対処するために、社外取締役ないし独立取締役の導入の促進といった制度整備を図るという方策を採ることが適切か、次に、その法的手当てとして、社外取締役の設置強制といったような立法が適切なのか、仮にそれが適切だとすれば、どのような形で、どの範囲で強制することが適切か、といった順番で御議論を頂ければ、議論がより

促進されるのではないかと思います。

第一読会の御議論では、日本企業のパフォーマンス等の問題については、余り強い御異論がなかった感じがしております。しかし、そのような問題は、それぞれの企業の事情によるので、各企業のそれぞれの自発的な努力に任せるべきであって、法的に一定のガバナンス体制を強制することは適当ではないという御意見と、株式持合いなど、現状の日本企業のガバナンスを前提にすると、事実上の経営者支配になっていて、各企業の自助努力で改革していくことは難しいので、法的に一定のガバナンス体制を求めることはやむを得ないという御意見、言わば、日本経済全体、資本市場全体のクオリティーをかき上げして、海外からの投資等もより導けるようにするという、一種の経済的な外部性が、それによって発生すると考えられることから、一定の法的強制も正当化される、あるいはやむを得ないという御意見に分かれたと思っております。

しかし、一定の法的措置なり強制を是とする考え方の中でも、社外取締役の導入という方法が適切か、さらに、その中でも、一人以上の社外取締役の設置強制という方法によることが適当かということについて、御意見が分かれたように存じております。社外取締役の有用性については、その果たす機能との関係で御議論がございました。今、田中幹事から御指摘いただきましたような実証研究を踏まえて、そこら辺をどう考えるかということが一つの論点かと思っております。社外取締役の導入が仮に有用だとするお考えの中でも、二つの正反対の御意見があったように理解しております。一つは、一人の社外取締役の設置強制だけでは、改革の実効性に疑問があるということを経由とする慎重論であります。他方、社外取締役一人の義務付けだけでは仮に不十分であるとしても、社外の目が入ることそれ自体に意義があるし、更なる改革へのきっかけになるとして、義務付けに肯定的な御意見でございます。静委員、前田委員、神作幹事等の御意見が、そのような御意見だったかと存じます。その他、社外監査役との機能の重複をどう考えるか、あるいは社外取締役の義務付けをすれば、どのような範囲の会社にそれを導入することが適切かといったことについて、いろいろな御意見があったかと思っております。

以上のような点が、第一読会で論点になった主なことかと理解しております。整理不十分かもしれませんが、以上を踏まえていただいて御議論いただければ有り難いと思う次第であります。それでは、皆様からの御意見を頂きたいと思っております。いかがでしょうか。

○静委員 大変有用な整理をしていただいて、ありがとうございます。まず、社外取締役の選任義務付けの必要性を含めて申し上げたいと思っております。先ほど岩原部会長から御説明がありましたパフォーマンスの面ももちろんそうですが、現実に日本経済の中核である東京市場の投資家の多くが海外投資家で占められ、持株の2割ないし3割、売買の7割は海外投資家によるものだということで、非常にグローバル化が進んだ市場となっていることを、私は忘れてはならないと思っております。先ほどお配りしました参考資料20の7ページに、彼らは何を考えているのかが記載されています。6ページ、7ページに「独立役員制度の導入について」というアンケート結果がございまして、6ページを御覧いただきますと、独立役員制度の導入についての評価がございまして、同様の指摘が10件以上あったものというのは、大体(a)のところにとまっているわけですが、独立役員制度の導入は、歓迎するけれども、不十分だと。あるいは、人数は1名では少な過ぎるとか、独立役員になるべき者の資格などにつきましても、かなり多数の御意見を頂いているということで、内外の投資家の目は、このことを非常に気にして

いるということ、まず申し上げたいと思います。

部会長に御整理いただいたように、また、部会資料9にございますように、監査役の機能強化に限界があるということであれば、これは、社外取締役に一定の役割を期待せざるを得ないということだと思いますので、私は、義務付けは必要だと思います。独立性の高い社外取締役につきましても、会社の純粋な利益だけを考えると、言わば株主共通の利益を代弁できるという立場にございますので、部会資料9にありますような、経営の評価機能ですとか利益相反の監督機能を果たすことが十分に期待できると思っております。

仮に、先ほど御議論がありましたように、業績との相関関係が必ずしもないとか、ない場合があるとか、そういう国があるということだとしても、株主も知ることができないような企業秘密がたくさん詰まった取締役会というブラックボックスの中に必ず社外取締役がいるということは、投資家に安心して投資してもらうために、どうしても不可欠な条件だと、私は思っております。もちろん、八丁地委員御指摘のように、企業ごとに柔軟な体制を構築できるということは、とても大事なことだと思います。しかしながら、社外取締役が外部の視点を取締役に持ち込む、それだけで構築できなくなる企業統治体制とは一体何なのだろうか、そんなものに本当に正当性があるのだろうかということも、考えてみる必要があると思います。人材確保の問題も昔から言われておりました、多少の負担があることは、十分理解しているわけですが、御存じのように、既に上場会社の半分には社外取締役が存在しております。社外監査役の中にも、独立役員になっている方は数多くいらっしゃいまして、候補者という意味では、少なからずいるはずでございます。すぐには無理だとしても、何らかの時間を置くなり、経過措置を設けることで、この問題は解決していきたく思います。また、社外取締役と社外監査役が併存するのは重複だという御意見もあるようでございます。そのとおりだと思いますが、例えば、御提案いただいているような監査・監督委員会設置会社に移行すれば、そういう重複も避けられるということでございますので、義務付けのほうは、前向きに考えるべきではないかと考えております。

ついでで恐縮ですが、もうちょっとだけ言わせていただきますと、人数につきましても、1名から始めて順次拡大することによいと、私は思っております。1名で何ができるかという御議論もあるということでございますけれども、一人であっても、どうしても見逃せない場合には、辞任をして外部に強いメッセージを発することもできるわけございまして、そういう意味で言えば、牽制効果は高いのではないかと考えているわけでございます。部会資料9にはございませんでしたけれども、ほかにも、例えば、買収防衛策の導入ですとか、MBOですとか、部会でも採り上げていただきました支配権の異動を伴う第三者割当てといったような、いわゆる利益相反が絡む取引につきましても、既に私どもの上場ルールでは、独立性の高い方からの意見を取得するよう、上場会社に求めておりますけれども、そういう取引については、社外取締役を置いていただいて、その方に意見陳述権を認めるという形で、利益相反の監督機能ということを会社の中で高めることはできるし、そう在るべきではないかと考えております。そんなことを言うと、どの会社にも必要なかという議論をしなくてはいけないと思うのですけれども、実態から見まして、未上場のベンチャー企業ですとか中小規模の企業に義務付けるのは現実的ではないというのはよく分かります。法令上は、部会資料9が前提にしておりますような、会社法上の公開会社である大会社、しかも監査役会設置会社を対象にすることでどうかと思っております。もちろん、大会社でない上場会社というの、幾つか存在しているわけござい

ますけれども、そういう会社には、今でも、上場ルールで、監査役会の設置を義務付けておりますし、それと同様に、上場ルールで拾って、社外取締役を義務付けるということでもいいのではないかと考えております。

○岩原部会長 ありがとうございます。ほかにいかがでしょうか。

○前田委員 社外取締役は、本来は、開示規制だけで適正に選任されていくという姿が一番いいと思うのですが、現状を見ますと、開示規制だけでは無理でありまして、先ほどの田中幹事あるいは岩原部会長が御指摘くださいました実証研究も考慮いたしますと、選任の義務付けもやむを得ないところではないかと感じております。ただ、社外監査役との重複問題を考慮いたしますと、補足説明でも御指摘がございますように、社外取締役を過半数にするとか3分の1以上にするという議論は、現実的ではありませんので、1名の設置を義務付けるということを考えるのでよいのではないかと思います。

そして、会社の範囲につきましても、先ほど静委員からも御意見がございましたけれども、業務執行者への規律付けの必要性、及び社外取締役を設置する負担を考慮いたしますと、現在の会社法の会社の分類枠組みを前提にいたしますと、大会社かつ公開会社ということになるのではないかと思います。あるいは、別の分類枠組みを導入して、もっと絞るという選択肢もあり得るところかと思えます。

問題は、静委員の御意見にもございましたように、わずか1名の社外取締役で意味があるか、ということでございますけれども、社外取締役の機能として整理いただいております②、③の機能は、決して、1名だと意味がないという機能ではないと思えます。先ほどの岩原部会長の御整理の中にもございましたように、1名の社外取締役でも、外部者が入ることで、取締役会の意思決定の透明性を高めることが期待できる、それによって、取締役会の活性化につながるということが期待できるのではないかと思います。八丁地委員の御意見の中には、外部の目を入れるだけなら社外監査役で足りるという御指摘がございますけれども、外部者といいましても、妥当性の問題に関与できるかどうか、あるいはまた、決議に参加できるかどうかという違いは大きいのではないのでしょうか。つまり、意思決定に参加できる者に理解してもらえるように説明が尽くされるというところに、大きな意味があるのだと思えます。そして、社外取締役1名が反対したところで、結論は動かないかもしれませんが、社外取締役が反対したという事実は、重大でございますし、取締役会で再検討を迫る契機にもなりますし、ほかの取締役の責任にも影響してくるはずでございます。ですので、1名でも十分な意味はあるのではないかと思います。

○岩原部会長 ほかの御意見はどうでしょうか。

○安達委員 参考資料19の意見書を提出しましたが、皆さん、まだ全てに目を通されていないかもしれませんので、この場を借りまして、意見書を踏まえて、本件に関して意見を申し上げたいと思えます。結論から申しまして、個人的には、本義務付けに関しましては、慎重に対応してほしいというのが、私の考えでございます。もちろん、私の立場だけ言いますと、ベンチャーでありますとか中小企業が前提ということになると思いますが、今、お二人の方もおっしゃっていましたように、非公開会社、特にベンチャーには同じことを適用する必要はないというのは、ごもっともだと思います。今日御説明がありました参考資料21の欧米の研究資料、それから、東証の出されました参考資料20のアンケート調査、これらは、非常に尊重すべきデータだと思いますけれども、例えば、独立役員制度に対してどう評価しますかという質問に

なりますと、多分、かなりの人が検討すべきだとおっしゃると思います。その前提条件として、この点だけに特定した質問になると、どうしてもそういう答えをするのが一般的な常だと思えます。それで、私も、投資家の一員として、国内外の投資家の人ともいろいろと意見交換することが多いのですけれども、非常に分かりやすく言いますと、日本の株式市場に魅力がないのは、日本が成長していないからと、はっきりしています。これなくして、独立役員はどうかという話にはいかないのではないかと、私は思っています。その観点を踏まえた上で、社外取締役の義務付けがいいのかどうかというところまで是非踏み込んだ御議論を頂きたいというのが一つ。

それから、未上場会社に関して、いろいろな措置で対象外にするとか、いろいろなことができると思います。それらの会社も当然、将来上場を目指す会社が輩出してほしいわけですが、上場前の審査、それから上場後の対応、ステップがありますが、成長段階に応じた規律というのがあると思いますので、そういうことも考慮してほしいというのが2点目です。

それから、これは、結果的には副次的な要因になると思うのですけれども、こういう制度を導入することによって、企業のコストアップにつながることは間違いありません。人材の確保という課題もあり、コストアップになることは間違いのないということで、結果的には、このコストは当然、ステークホルダーである株主に跳ね返ります。それも含めて、今の日本の置かれている状況を踏まえた上で御検討いただければということです。現時点では、立法事実に関しても、いろいろとデータ、それから御意見を頂きましたが、それはそれとして尊重しますが、まだまだやるべきことが根本的にあるのではないかと、私を考慮して、義務付けには、私は反対したいと思っております。

○古澤幹事 金融庁といたしましても、投資家サイドも含めまして、幅広く意見を伺う機会がありましたので、簡単に御紹介いたします。まず、全体といたしまして、内外の投資家の理解が得られるような取組みが重要という点です。海外の投資家も含め、この会社法制部会の議論に対しては、議事録一つ一つを見るぐらいの注目が集まっております。その上で、3点でございますけれども、まず、投資家サイドからは、この場でも議論がありましたとおり、長期的に低迷が続いていることは構造的な問題ではないかという危機意識が、非常に強く表明されたという点がございまして、これがまず1点目でございます。

次に、田中幹事から紹介のありました齋藤先生の論文ですが、これは、投資家サイドを中心に「人口に膾炙している」という状況にございます。そういう意味では、従来のアメリカの研究にあったようにガバナンスとパフォーマンスとの関係には有意に相関がないということではなく、日本の研究においては、両者の相関に実証的なバックグラウンドがあるとの認識が、特に投資家サイドには非常に強まっております。この点は、投資家サイドと意見交換しているときの二つ目のポイントかと思われまます。

それから、三つ目でございます。これは、さはさりながら、意見交換の場でも、企業サイドの御意見が当然ございました。海外で法律で義務付けているところは、ほとんどないのではないかと、このところを中心に、ネガティブな意見も見られたところでございます。

繰り返しになりますが、今回の議論につきましては、非常に大きな関心が高まっておりますので、是非、内外の理解が得られるような中身、それから段取りというところを、御配意いただければと思えます。

○石井委員 私の会社は、非公開会社でございます。商工会議所のいろいろな役員の方々の御意

見を聴くと、社外取締役の設置は、ガバナンスを向上させる手段の一つにすぎないと、一律的な義務付けというのはいかなるものかと、こういう話を言われる方が多くございます。今、日本経済がこれだけ衰退してきた理由は、会社法というか、どうやって活力を与えるかというのが、法の観点から見て大事だと思うのですが、こういう、社外取締役で、トップに対して冷たい目で見るといふか、監査をするということが、果たして、効率的な取締役会とか意思決定につながっていくかどうかという観点は、得てして、規制が強化されたり経済活動が制限されたりしないだろうか。今、日本の企業が求めている基本的な問題は、リスクテイクだと思うのですが、リスクが取れない企業が多い。あるいは、意思決定のスピードが遅過ぎる。よく、海外の、特にアメリカの企業といろいろとビジネスをやる、M&Aをやろうとしているときに、日本側の企業は遅いからいいですよ、韓国のほうが、意思決定が早いから韓国にしますよと、そういう全体的なイメージが定着していく中で、このような一律的に義務付けをしていくということが、果たして日本の企業の競争力につながっていくのかどうか、この辺は、慎重に御議論いただければ有り難いと思います。

○三原幹事 部会長におまとめいただいたものを前提に、三つお伝えしたいと思います。まず第1に、社外取締役を入れるかどうかについては、部会資料9の1ページ目にあります①から③の論点があり、特に③の中に、利益相反の監督機能、(a)、(b)がありますけれども、会社と経営者あるいは経営者以外の利害関係者の中に、少数株主という言葉がないのはどうしてかと思いました。例えば③の(a)を見ますと、会社と経営者との間には利害が共通するので、ある行為が企業価値を向上させる、しかしながら、少数株主は不利益を受けるおそれがある、という場合があります。あるいは少数株主のことは、もしかすると③の(b)で入っているのかもしれませんが、なお書きを見ましても、「経営者が会社の利益を犠牲に」、という形です。しかし、社外取締役には少数株主の利益代表という意味もあるのではないかと考えており、機能の③の中にその言葉が必要なのではないかという問題意識を持っております。それがまず第1点です。

2番目に、そういう見地で考えたときに、社外取締役が必要かどうか、これは、第4回会議のときに、少なくとも限定して入れたほうがいいのではないかということで意見を申し上げましたが、今もそのとおりでございます。その関係で、部会資料9の2ページにあります、2の人数の問題、範囲の問題、これにつきましては、二つのアプローチがあるのではないかと考えます。まず、理想と思われる制度を一括して最初から入れるというアプローチがあり、そこでは人数も在るべき人数を入れてしまうし、導入の範囲も決めてしまうというやり方になりますが、これに対し、最初は限定して導入して、それから、それが徐々に拡大していくということも含めて検証していく、というアプローチがあります。後者のアプローチは、初めの一步を踏み出すというアプローチでありまして、これは、私ではなくて、むしろ本渡委員が私に教えてくれた考え方なのですが、初めの一步ということが大事でありまして、例えば監査役なども、旧商法時代に会計監査の制度から導入され、また、大会社、小会社等の特例法での措置があったなど、いろいろな形で徐々に導入し認めてきた、あるいは徐々に施行しながら導入してきたのであり、社外取締役制度の導入もこれと同じように、人数と範囲について、まず限定的に認めて、その上で徐々に広げるなり検証していくというやり方もあると思います。ここで言っているのは、一人が理想なのか、一人でもいいのか、一人がいいとしたら、それはずっと一人でもいいのかというと、それはまた違うわけでございます。第4回会議で申し上げた、限定して導

入するというのは、実は初めの一步論を申し上げているつもりということでございます。

それから、3番目に、部会資料9の1ページ目の前注のすぐ下にあります、代表取締役の選定・解職の権限を有しないことが監査役制度の本質と果たして本当に整合しないか、ということでありまして、これは、話を戻して大変恐縮ですが、実は、第4回会議にて、私も、これは本質に整合しないではないかということ発言いたしました。そのときに気が付かなかった視点が、実は、第5回会議における、神田委員からのお話でありまして、そもそも、第4回会議で議論していた、「整合するかどうか」という論点は、監査役会設置会社の制度そのものに一律に解職の権限を入れるか入れないかという、そのような前提で議論していたように私は思ってしまったので、本質論としては整合しないと思ってしまったのです。しかし、ガバナンスのところの先ほどの第1番の話のとおり、少数株主ということを考えますと、ガバナンスの便益の最大限の享受者は株主であり、特に少数株主です。定款変更の相対的記載事項ないし任意的記載事項の問題として、監査役に解任権を導入するとすれば、これは定款自治の問題となります。つまり、ガバナンスの享受者である少数株主が解任権を与えることについて株主総会決議において是であるということ認める場合、それであれば監査役会制度にこの解任権を導入するのは、本質論とはまた違う議論ができるのではないかということです。私は、第5回会議のときにそのような定款変更の相対的記載事項というお話があったところを前提としまして、一律に解任権導入をする場合には監査役制度の本質に反するという議論があるとしても、株主総会での特別決議によって解任権を与えるという制度であれば、本質に反しないということを考える余地はあるのではないかと考えております。ついでに蛇足ながら申し上げますと、これは、野村幹事が第5回会議にておっしゃったことですが、監査役会制度における改正の問題とそれ以外の改正の問題という二つに分けて考えましょうという視点がありました。監査役会制度以外の改正としては、部会資料9の2番の監査・監督委員会制度があると思いますが、これに対し、現在約98%以上の上場会社の採用する監査役会制度においても、何らかの改正がやはり必要だとすると、社外取締役という制度—これは先ほど限定してと申し上げましたけれども—、そのほかに、定款自治の相対的記載事項としての解任権というものを—この解任の権限だけでもいいですし、あるいはほか、例えば366条2項の取締役会招集権も必要なかもしれません—、こういったものを入れるということを株主の承認を得て行うことは、本質論とは違反しないということの整合性も、理論的にはあり得るのではないかと考えています。これが3点目でございます。

○上村委員 ちょっと別の角度の話になるかもしれませんが、私は、コーポレートガバナンスとは何ですかと言われたら、経営権の根拠をいかに説明するかという話だろうと答えます。あるいは、会社支配の正統性の根拠といいたいでしょうか。

昔は、というか今でもそうかもしれませんが、株主が会社の所有者で、そこから選ばれた取締役が選んだのだから、私には権威があるという説明がせいぜいではなかったでしょうか。要するに何らかの権威を求めて過去に遡っていく。一種の血統書探しですね。ところが、実際大事なことは、選ばれた直後でも、正当な理由がなくて解任されますし、実はそのことが決定的な権威をもたらすわけではない。むしろ、その後いろいろなチェックを受け続けるわけです。その様々なプロセスの権威が大事なのですね。自分に対して牽制的な機能も持つガバナンスシステムの担い手たち、そういう人たちが、今、こぞって経営者を信任しているという事実こそが経営権の権威のよりどころだと思います。そういう意味では、今日、八丁地委員がおられな

くてこういう話を御一緒できないのが大変寂しい限りなんですけれども、以前に、ある開明的と言われる経営者が、会議の中で、要するに、会社法というのは経営の邪魔さえしてくれなければいいんだとおっしゃっていたことがあります。これが経営者の本音なのかなと思ってしまいます。八丁地委員の意見書を見ますと、要するに、ガバナンスというのは、企業が自主的に決めるものなのだとされております。つまり、自分たちの経営権の根拠が何かという話ではなくて、根拠は俺たちが決めるんだ、と言われているように聞こえます。ということは、要は何の制約もないのが一番望ましいけれども、うるさいからやるかみたいな、そういう感じすら受けてしまいます。残念ですが。支配の正統性なんて、こんなところで申し上げるのは場違いかもしれませんが、かの有名なウェーバーの支配の社会学があります。日本のように老舗企業が多いところは、伝統的支配がかなり機能している世界でも珍しい国ですね。戦後はカリスマ的経営者が輩出しました。カリスマ的支配ですね。しかし、マーケットを十二分に活用する今の時代における組織の支配は、官僚制を前提とした合法的支配ということになりましょうか。要するに、経営による会社支配を根拠付けるシステムとは何かを論ずることが大事なので、それは経営者が決めるんだという言い方で通用するのでしょうか。あなたの経営権の根拠は何ですかと聞かれたときに、何と書けるのでしょうか。私は、めったにないですけども、経営者の方のセミナーがあると、自分の経営権の根拠は何か20分で書いてくださいと申し上げることがありますが、まず書ける人はいないですね。血統書でも書ければまだ良いほうではないでしょうか。結局、ガバナンスシステムそれ自体が比較的合理的なものとして設計されていれば、そうしたシステムが経営をトータルに信任している。いざとなれば、もちろん、違法行為、不正行為があればチェックできる人たちが信任しているということ自体に権威のよりどころがあるのだと思います。

先ほど田中幹事から実証的な研究についてお話がありましたけれども、株価が上がるというのはプラスの評価だろうと思います。しかし、株価が下がるような状況でも、社外取締役がいるような会社の場合ですと、訴訟になったときに強いシステムですし、ひどい状況こそ社外取締役の出番かもしれないわけです。先ほど石井委員がおっしゃっていましたけれども、社外取締役がいるから果敢なことができることが大事だと思います。つまり、株価が上がるという点で有意だが、下がるような状況こそ有意だということであれば、上がった時の実証にどれほどの意味があるのだろうか、という気もします。上がることもないのでは困りますから、上がるという先ほどの実証はその限りで意味があるのだとは思いますが。

あと、日本の場合は、経団連と言っていいのか、ほかの経済団体もありますので、分かりませんが、日本の企業は、株主のうちで法人が占める比重が非常に高い。循環的な持合いも相当残っている。個人は、純粹に言えば2割ぐらいだということですね。機関投資家も余り育っていない。そういう意味では、日本の企業は、欧米のような市民社会の目を意識した場合の社会的な正当性の根拠が著しく弱いと思います。確かに戦後、経済発展の過程では日本は非常に貧しかったわけですから、これは、官僚と経営者が指導的役割を迅速に果たすことが期待されていたと思います。手続だとか市民社会がどうだとかよりも、さっさと富を稼いで衣食住を満足してほしいということでした。ですから、過去のシステムを批判するつもりはありません。しかし、今の状況は、グローバルなマーケット・システムの下で資本市場を大いに活用していく、そういう時代に過去の法人中心社会の正当性はもう強調できなくなっているように思います。そう考えますと、日本の経済界の発言権の根拠は、現時点では他のどの国よりも

低くて弱いと、私は思います。経済界としては、とおっしゃるその経済界の権威自体が揺らいでいるのではないのでしょうか。あるいは更に申しますと、経済界が意見集約する場合のプロセス、つまり経団連のないし経済界のガバナンスはどうなっているのかよく分かりません。10年、20年後の日本の経済社会の在り方について真摯な見解が出るシステムになっているのでしょうか。経済界のかなりの偉い人たちの話を聴くと、社外取締役を一人も入れてはいけなとムキになって言う人は、それほどいないのですね。私と話をする人にそういう人が多いのかもかもしれませんけれども。やはり、ガバナンス問題とは経営権の権威のよりどころを示す議論であり、何でもかでも、経営裁量や自由な選択を強調していればよい、というようなことでは非常に困るのではないかと考えております。

ちょっと別の角度からのお話ですけれども、感想を述べさせていただきました。

○奈須野幹事 3点申し上げます。

1点目は、社外取締役の必要性についてです。我が国は、「失われた10年」とか「失われた20年」とか言われる長期の経済的な停滞の中にあり、この原因としては、会社による経営判断が保守的で、収益力の高い大胆な戦略を選好しないような企業行動になっていて、産業構造の新陳代謝や「選択と集中」の経営判断が進まないことが挙げられるのではないかとと思われるわけです。このことを背景にして、株式市場も御案内のような状況でして、国民の年金資産が時間が経てば経つほど目減りしていくという、非常に哀れな状況になっているわけです。そこで、今の政権としては、「成長戦略」として、日本経済全体の成長力を高め、国富を増強していくことによって、高齢化社会であるとか地球環境問題であるとか、我々が今直面している課題に対応できる力を付けていこうというのが、基本方針でございます。

よって、今我々が直面している課題に対応していく一環で会社法制の見直しを議論していくからには、社外取締役を設けることを肯定的に捉えていくのが前提だろうと思います。

なお、社外取締役の具体的な人数又は割合については、取締役会の決議要件から、その過半数であるのが、一般株主目線で見て自然な考え方であろうかと思っております。このことは明確にしておきたいと思っております。

2点目は、それを会社法で義務付けるか否かです。御案内のとおり、現在の会社法では、監査役会を設置する場合、必ず3人以上の監査役を設ける必要があり、その半数以上の社外監査役を設けなければならないとされております。ところが昨今、取締役会的人数が減らされていて、上場企業における平均は8人弱ですけれども、この8人弱の取締役に対して、監査役が4、5人ということになっている状況で、更に社外取締役を導入せよということになると、常識的に考えると「やり過ぎ」感があって、そこは過重だと思います。この点、諸外国を比較法制的に見ると、中国を除いて、会社法で直接的に社外取締役の設置を強制している国はございません。多くの国では、上場規則で特定のガバナンス形態を強制していて、国によって、市場によって、数も割合も異なります。この趣旨を考えてみるに、恐らくは、株式市場として取り扱う商品を標準化し、投資先の会社が一般株主の利益に反する経営判断はしないだろうという信頼を確保することによって、株式市場への投資を促進することも含まれると思うわけです。このような標準化の趣旨は、もちろん現在の会社法でも全くないとは申しませんが、若干ずれているところがあります。

よって、会社法で特定のガバナンス形態を強制するということについては、消極的に考えております。

3点目に、仮に、社外取締役の設置を会社法で義務付けしないとして、それでは、会社法は何をどうすればいいのかということです。この点については、先ほども申し上げたとおり、上場会社は社外取締役を導入することが必要であると、私どもは考えておりますが、これを会社法で義務付けるのは不適切だと考えています。そうではなく、会社法としては、それぞれの会社にとって最適な統治構造が任意に達成できるように、法律上もいちいち邪魔をしないことが必要だと思います。会社によっては、過半数の社外取締役を導入したいこともありましょし、そうでなくても、現実には、同等以上のパフォーマンスが別の統治形態で達成されるのであれば、それはそれで構わないと考えている株主も、我が国には多いと思います。

よって、それぞれの会社の統治構造の決定において、会社法制が支障になることによって、最適な統治構造を選択できないということがないようにすることが必要だと思います。

○岩原部会長 今、奈須野幹事が御指摘になった中で、中国以外は社外取締役を法律で強制した例はないとおっしゃったのですけれども、アメリカの場合は、サーベンス・オクスリー法の強制に基づいて証券取引所がルールという形で作っていますね。間接的な法律の強制は入っている例がありますし、韓国もそのようではないかと思ひます。

○田中幹事 韓国は法律です。

○岩原部会長 法律ですよ。最初に証券取引法により強制し、その規定が商法典に移されました。

○上村委員 イギリスも似たようなものではないでしょうか。イギリスも、自主規制のルールは2006年の会社法でみんな制定法になったわけですから、そして、制定法になったからといって何の問題もないのですから、そこでいう自主規制とは、法と同等の価値があるものとして評価され続けてきたことを意味しているように思ひます。つまり、昔も今も法的な根拠を持っている、と言ったほうが、むしろ正しいのではないかと思ひます。

○濱口委員 本件について、結論としては、第一読会で申し上げたのと同じで、全社に義務付けることには、否定的です。社外取締役、特に独立性の強い方の有用性というのは、議論の余地がないので、それを促進するいろいろな方策は探っていると思うのですけれども、そういうこともあって、既に公開大企業は半数以上が入れているわけで、むしろ入れていないところに対して、どういう形でアプローチするかということが、一番の問題だと思ひます。それに対して全社義務付けというのは、それに伴ういろいろな市場のコストを考えると、むしろ逆効果かなと思ひます。その理由は、最初から申し上げているように、そもそも市場の構造的な問題、個別の会社のガバナンスというミクロの問題ではなくて、市場構造自体の問題があります。一番の問題は持合いです、これで株主権がワークしていないという、正にマクロの問題であって、金融政策のマクロ・プルーデンスの話と似たような感じですが、ここに手を触れずにミクロの話はこれ以上しても、恐らく無益だろうと思ひます。

もう少し大きな話をしますと、日本の場合の構造的な問題というのは、会社も共同体だという、社員、従業員が大事だという、ここから来ている面もあります。これに対して、幾ら社外取締役を入れたとしても、社外取締役も、従業員が一番だというような方向に対して、反対できるわけでもないでしょうから、なかなか難しいと思ひます。少し具体的に言ひますと、今年、議決権行使のディスクロージャーが強制されて、運用機関が全部議決権行使の結果を公表したわけですが、平均的に2～3割の反対比率でした。これは、欧米ではあり得ないような高い反対比率ですけれども、それなのに、一件も議案がひっくり返っていないという厳然たる事実、

つまり議決権の行使がワークしていないということです。この裏側には、持合い等で、それをないがしろにするような構造ができています。それにもかかわらず、機関投資家はコストを掛けて行使をするので、そこには、大変な手続とか事務コストが掛かって、一方で会社側もそれに対して対応するという、非常に空疎なプロセスが既に始まっていて、恐らく、義務付けとなると、より一層それが悪化するのではないかと思います。今年の反対比率で多いのが、正に社外取締役の、特に独立性の基準で、外見上の非常に形式的な要件で反対された社外取締役の方も結構多い。例えば、会社のパフォーマンスが余り良くないのに、本来であれば一番責任がある社内取締役に対しての反対比率というのは余り多くなくて、形式的な要件で、社外取締役の独立要件で、そちらのほうの反対が多いという、非常に皮肉な、ある意味滑稽な状況も相当見られました。そもそも今入れていないところというのは、義務付けられると嫌々無理矢理入れるわけでしょうけれども、今後、同じようなことがどんどん進むというのは、ますます市場自体の信頼性を失うような、正に逆効果になると思います。

社外取締役の有効性はあると思うのですけれども、先ほどの田中幹事のお話で、因果関係というのがありました。今、既に入れているところは、そもそもパフォーマンスを良くしようということで、そういうマネジメントだからこそ、社外取締役も有効に活用しようということを入れているという、むしろ逆の因果関係ということではないでしょうか。例えば、経営者の恣意的な意図で社外取締役を入れたくないというところに、一人の、しかも嫌々入れる社外取締役がパフォーマンスに寄与するかという、それは、場合によっては逆だという気がします。それとあと、外国人の投資家が確かに言っているの、それを意識するようなそれなりの会社というのは、既に入れているわけです。ただ、我々日本の投資家もそうですけれども、基本的にはリターンが良い、もうかれれば買うということで、外国人投資家も、中国のガバナンスが良いということは、お世辞にも言えないと思いますけれども、それでも、どんどん買うわけです。日本の会社でも、社外取締役がゼロの優良な会社はいっぱいありますけれども、基本的にはリターンが良ければ買う。ガバナンスが良いから買うとかという考慮は、ゼロではないですけれども、どちらかという、順位の低いディンジョンではないかと思います。

ということで、もう一度、結論としては、重要な要素であり、促進できるいろいろな対策は議論していくべきだと思いますけれども、全社に義務付けるというのは、否定的です。

○岩原部会長 恐らく、市場の構造自体に問題があるということは、多くの方が認識されているでしょうけれども、正に先ほどから議論に出ているように、最初の一步をやるのが、濱口委員のおっしゃるような逆効果になるのか、それとも長期的により良い方向に向かっていくための一步になるのか、その認識の違いが、今の御意見と、この義務付けについて肯定的な意見をおっしゃった委員、幹事との意見の違いかなという感じはいたします。

○藤田幹事 私も、何点か申し上げたいと思います。最初に岩原部会長の整理があったところですが、長期的に日本の会社のパフォーマンスが悪い、これは近年、景気が悪くなってきた話ではなくて、もっと長期的に見てもずっと悪い、そのこととの関係で、日本の会社のガバナンス構造に何らかの問題があるのではないかと問題意識は、私も共有しています。その観点からは、今問題となっている社外取締役の機能の話については、③の利益相反の監督機能もありますけれども、基本的には、むしろ②の経営全般の監督機能、パフォーマンスを上げるためのモニタリングという方向に重点を置いた議論をすべきだと思っています。

その上で、社外取締役の設置を強制すべきかという点が非常に悩ましいところです。実証研

究について何人かの委員が言及された上で導入に対して積極論を述べられたものですから、まずその点に若干コメントしておきたいと思います。実は、最初に田中幹事から実証研究に関する簡単な紹介があって、そこでは、非常に慎重かつバランスの取れた報告がなされていたのですが、その後の議論では、報告の前半部分だけが強調され、引用されているような印象を持つので一濱口委員だけは後半部分に言及されたのですけれども、後半部分について、念のために確認させていただきます。繰り返しになり、いささかくどいかもかもしれませんけれども、社外取締役の有無や人数といったボードの構成とパフォーマンスは、およそ関係ないということが実証的に証明されたかのような言説が流布されていることに対する、ある種の解毒剤、それを中和するような資料として、参考資料21に挙がっているような実証研究を読むことは、大変重要なことだと思います。また、社外取締役には意味がないことが実証的に証明されたのだから導入するな、というような議論を安易に受け入れるべきではないというのも、そのとおりだと思います。ただ、そこから先は難しく、ここで挙がっている日本の会社についての実証研究は、社外取締役を入れることはパフォーマンスの向上につながりますというデータではないということにも注意すべきです。これらは、強制されないにもかかわらず自発的に社外取締役を入れている企業は、そうではない企業よりも平均的にパフォーマンスが良いというデータがあるということです。濱口委員も言及されましたけれども、そういう会社は自ら外部の目を入れようという意識、自分を律しようとする意識の非常に強い会社であろうと想像されますが、そういう会社は、他の会社よりも、平均するとパフォーマンスが良いことが多いということもそれなりに理解できるのですけれども、全部の会社に社外取締役の設置を強制したりしたら、ひょっとすると、社外取締役の有無とパフォーマンスの相関関係はなくなってしまうかもしれない。そういうことをした場合に、実際どういう結果になるかはよく分からないところですが、そうなることも十分あり得る。社外取締役の導入を公表した時に株価が上昇したというデータには、やはり意味があるのではないかと思われるかもしれませんが、恐らくこれもそう見るべきではないでしょう。導入して直ちにそれが業績に影響を与えるはずはないので、これは、市場がその会社が社外取締役の導入を決めたという事実から何らかのメッセージを読み取ったということで、何を読み取ったかということ、恐らくは今申し上げたようなこと、どういう性格の会社かとか、ガバナンスの在り方についての経営陣の姿勢とかを読み取ったというのが、普通の解釈なのではないかと思います。

そういう観点からは、むしろ興味深いのは、海外で社外取締役を強制するという形で導入した国のデータがここで示されていることです。しかし、これもよく見ますと、社外取締役を強制したことそれ自体の効果がどこまできれいに示されているか判断が難しいところです。社外取締役の比率に関するデータとなりますと、そここのところがぼやけます。恐らく一番興味深いのは、初めて3名以上の社外取締役を選任した企業についてのイギリスのデータでしょう。こういうデータもあるものですから、社外取締役を入れることを強制することが、いかなる国においてもパフォーマンスに影響を与えていないということはないのかもしれませんが、逆に言うと、その程度のことだと思います。ですから、これらのデータをもって日本の改革を論じるには、慎重になるべきだと思います。ただし、最初に申し上げたことの繰り返しですが、社外取締役の導入には意味がないという実証データがあるから入れるなという議論ができるわけでもないということも、注意すべきであります。

その上で、どうすべきかという点ですが、今申し上げた紹介の仕方のトーンでお分かりかも

しませんが、私自身はまだ踏ん切りがつかず、強制ということにはまだ抵抗感があります。強制するか否かの決め手は、田中幹事の参考資料21の最後に書かれているような条件、すなわちガバナンスの構造の選択が構造的にうまくいかないような要因がある、現に存在しているということが言えるか、また、強制した場合に不必要にコストが掛かるような企業は、相対的にそれほど多くないか、といったことに懸かっているのだと思います。つまり、このような実証研究が出ていないような種類のデータが本当は決め手なのでありまして、そこについて自信を持って判断できないから、やや抵抗感があるわけでありまして。また、例えば市場への海外の投資家の信頼を創り出すために、法で社外取締役の設置を強制するという議論は、また別の角度からのロジックなのですが、そういうことをすることが投資家の信頼性をつなぎとめる上で本当に効果があるかも、自信がないところであります。他方で、我が国では社外取締役に対する不必要なまでに強い抵抗感というのがあるのではないかという気もしますので、それに対して、後ろから肩を押すようなことはあってもいいのではないかというようは発想には、多少共感しないわけではありません。ただ、もしそういう趣旨であれば、法律による一律の強制というよりは、参考資料21にも書かれている、イギリスの取引所における「Comply or Explain」といった形での導入—これは、実態はかなり強制に近い効果があるとも言われますけれども—、こういうやり方であるとか、会社法上社外取締役を導入することで初めて使えるような制度を用意するといった形での、ある種のインセンティブを与えるような仕組みだとか、そういった方法を探るほうが、第一歩としてはいいのではないかという印象を持っております。

なお、もし仮に社外取締役の設置を強制するのであれば、社外監査役との重複は、多少意識したほうがいいと思います。その場合の解決の方向というのは、恐らくは、次に議論する監査・監督委員会設置会社といった社外取締役による監督の機構という形で、重複を解消する道も認めることだと思いますが、そちらはそちらでまた、構造的にいろいろ工夫しなければいけないところがあります。それはそれで難しい論点を含むかもしれませんが、社外監査役と社外取締役両方を強制するということについては、何らかの調整は意識する必要があることは—もし社外取締役を強制するとすればですが—、意識する必要があるかと思えます。

○**築館委員** 少し側面からの話になるかもしれませんが、先ほど来、何人もの方が、監査役にも言及されながら御発言になっていきますので、社外取締役の選任義務付けの議論に関連して、社外監査役の実情に関する私自身の今現在の状況認識的なことを、お話しさせていただきたいと思えます。

平成13年の商法改正によりまして、監査役会設置会社におきましては、監査役は3人以上ということになったわけです。そして、そのうち半数以上は社外監査役を選任するということになりました。この社外監査役の取締役会への出席状況は、事業報告で公表されますので、株主もそれなりに関心を持っているわけです。そういう状況の中でありまして、社外監査役の人たちは、自らの経験でありますとか識見に基づいて、取締役会で活発に発言しているというのが、私の全体的な認識でございます。その内容も、監査役としての職務の範囲に自己規制的に限定するということでは必ずしもなくて、広く経営執行内容にわたるようなことについても、発言されているということが少なくございません。そうすると、どういうことになるかといいますと、全ての企業で例外なくそうなっているとまでは申し上げませんが、代表取締役をはじめとする執行部、いわゆる経営者としても、社外監査役の発言につきましては、相当重く受け止めて真摯に対応してくれていると、そう感じています。そういうことで、社外監査役は、取

締役に対する相応の牽制機能を果たしているのではないかと、全体的な認識をしているわけです。

しかし一方で、部会資料9の1ページに記載もありますように、監査役には代表取締役の選任権とか解任権がないという理由で、その機能には限界があるという指摘もあるわけですが、そういう観点から、社外取締役の機能を活用するという案が出てきているわけですが、今現在、議決権は持っていませんけれども、複数の社外役員がいるという監査役設置会社の状況において、議決権を持った社外取締役一人の選任が義務付けられるというときに、取締役会の統治機構といいますか、ガバナンスといいますか、それが基本的に相当変わっていくのかどうか、よく議論して、納得していく必要があると思います。先ほど来、投票権を持っているのだから、当然それなりの大きな効果があるという御意見も出ておりましたけれども、一方で、統計的な分析による因果関係と相関関係ということでは、先ほど来の皆様の御議論でも、なかなか難しい世界でもあるわけです。私は、社外取締役ということについて抵抗感を感じているわけでは全くありませんし、現実には、各企業では、上場会社ですと半数近くが導入しているということも承知しております。そして、一方では社外監査役がいる状況の下で、追加的に社外取締役を義務付けしていくということについての議論の整理ということが大変重要だと思いますので、この先、丁寧な議論をお願いしたいと、そう感じています。

○岩原部会長 ほかにいかがでございましょうか。

○本渡委員 第一読会で申し上げたことと同じなのですが、結局、社外取締役の選任を義務付けたとなりますと、海外の投資家の意見に耳を貸したと、少なくともきちんと検討してくれたんだということになって、いい結果が出るのではないかとということと、私も、監査役は非常に有用な仕事をしていると思っておりますが、それ以上に社外取締役も、一人でも選任できれば、それによって取締役会も活性化すると思いますし、経営の透明性も確保されると思いますので、非常に有用ではないか。ただし、全会社に義務付けるというのは、ちょっとやり過ぎなので、できれば、東京証券取引所の市場第一部に上場している会社ぐらいの規模があるところにだけ、まずは義務付けてその結果を検証していくのがいいのではないかと考えております。

○岩原部会長 ありがとうございます。ほかに何かございますでしょうか。よろしいでしょうか。皆様の御議論を承りまして、社外取締役の導入を促進していく必要があるという御意見については、余り御異論はなかったかと思えます。ただ、それを法律上義務付けるべきか、義務付けたら、どういう場合にどの範囲で義務付けるかということについては、かなり意見が分かれまして、先ほど私が申し上げましたように、とにかく一人でも義務付けるということが全体の改革の第一歩として有意義であるというお考えと、必ずしもそうは言えないのではないかとこの考え方に、なお分かれているかと思えます。私が最初に申し上げさせていただきましたような論点について、かなり皆様に触れていただきまして、意見の一致したところ、それから違うところ、大体明らかになってきているかと思えますし、御意見の状況なども明確になってきているかと思えますので、今後は、それを踏まえて、部会としての方向をだんだん集約していくことにさせていただきたいと思えます。よろしいでしょうか。

それでは、この問題についてはこれぐらいにさせていただきまして、このあたりで休憩させていただきます。再開後は、第1の「2 監査・監督委員会設置会社制度（仮称）の創設」というところから御議論させていただきたいと思えます。よろしく申し上げます。

(休 憩)

○岩原部会長 それでは、審議を再開させていただきたいと思います。第1の「2 監査・監督委員会設置会社制度（仮称）の創設」に移りたいと思います。まず、事務当局から、説明をお願いいたします。

○塚本関係官 それでは、「2 監査・監督委員会設置会社制度（仮称）の創設」について、御説明いたします。部会資料9の3ページを御覧ください。本文は、前注の末尾に記載しております二つの方向性のうち、新たな機関設計を認める方向性で社外取締役の機能を活用するための方策として、監査役、指名委員会及び報酬委員会を置かず、社外取締役が構成員の中心となる監査・監督委員会が監査等を担う制度を創設することについて問うものでございます。この部会資料9では、第一読会と同様、このような制度を「監査・監督委員会設置会社制度」と仮称しております。監査役会設置会社については、社外監査役に加えて社外取締役も選任することの負担感等から、社外取締役の機能の活用という観点からは、必ずしも利用しやすい機関設計となっておらず、また、委員会設置会社については、指名委員会及び報酬委員会を置くことへの抵抗感等から、広く利用されるには至っていないとの指摘がございます。これらに対して、監査・監督委員会設置会社制度は、監査役、指名委員会及び報酬委員会を置かないため、社外取締役の機能を活用しやすい機関設計といえるように思われます。監査・監督委員会設置会社制度の下では、前注②の経営全般の監督機能及び前注③の利益相反の監督機能が期待される複数の社外取締役が、取締役会決議における議決権行使等を通じて監督機能を果たすことにより、経営に対する監督の実効性が高まることが期待されます。他方で、監査・監督委員は、取締役会の構成員として業務執行の決定に関与することから、経営に対する監督を適切に果たすことができるかが問題となり得ます。もっとも、監査・監督委員が自ら業務執行をせず、業務執行と監督の分離が図られるのであれば、業務執行の決定への関与があっても、経営に対する監督が実効的に果たされるようにも思われます。また、取締役会決議における議決権行使により業務執行の決定に関与すること自体が、経営に対する監督としての側面も有するとも考えられますので、この点も踏まえて検討を要するものと存じます。この点に関連して、社外取締役がより実効的に監督機能を果たすことができるよう、監査・監督委員会設置会社における取締役会の専決事項の範囲を限定することについても、併せて検討を要すると思われます。

（注）は、仮に監査・監督委員会設置会社制度を創設することとする場合の具体的な制度設計について問うものでございます。具体的な制度設計の検討に当たっては、会社から見た導入のしやすさにも配慮する必要があるものと存じます。

（注）の①は、監査・監督委員会の構成について問うものでございます。当部会における議論を踏まえ、監査・監督委員の過半数を社外取締役とすることが考えられます。また、業務執行と監督の分離という観点から、監査・監督委員と業務執行取締役等との兼任を禁止することが考えられます。

監査・監督委員会設置会社における取締役の任期は、監査・監督委員となる取締役も業務執行の決定に関与することなどを踏まえ、一律に1年とすることが考えられます。

以上のほか、監査・監督委員会の構成について、検討すべき点があれば、御意見を頂ければと存じます。

次に、（注）の②は、監査・監督委員会の経営者からの独立性を適切に確保し得る仕組みに

ついて問うものでございます。具体的には、監査・監督委員の人事に関する独立性確保の仕組みが問題となります。この点については、まず、監査・監督委員会が取締役会の内部機関であることなどの観点から、監査・監督委員の選定及び解職を取締役会決議によるものとする方法が考えられ、部会資料9では、これを「取締役会選定型」と仮に呼んでおります。このような取締役会選定型の仕組みとしては、例えば、監査・監督委員の選定に関する取締役会決議について、出席した社外取締役の過半数の賛成を決議の要件として追加し、また、監査・監督委員の解職に関する取締役会決議について、出席した監査・監督委員の過半数の賛成を要件として追加することなどが考えられます。なお、監査・監督委員会の構成員となり、かつ、監査・監督委員の選定に関与することになる社外取締役について、経営者からの独立性を確保する必要があるとも考えられます。そこで、監査・監督委員会に、社外取締役の選任に関する株主総会での意見陳述権又は社外取締役の選任議案に関する同意権を付与することなどについても、検討の余地があるものと存じます。これに対して、監査役制度における監査役の選解任に関する規律を参考に、監査・監督委員の選解任を株主総会の決議事項とする方法も考えられ、部会資料9では、これを「株主総会選出型」と仮に呼んでおります。このような株主総会選出型の仕組みとしては、例えば、株主総会における取締役の選任決議に際して、監査・監督委員となる取締役と他の取締役とを区別し、両者を別枠で選任するものとし、また、株主総会における監査・監督委員となる取締役の選任に関し、監査・監督委員会に対して、議案への同意権及び議題・議案の提案権を付与することが考えられます。

また、監査・監督委員の報酬等に関する独立性確保の仕組みとして、例えば、取締役会における各監査・監督委員の報酬等の決定について、監査・監督委員会の同意を要するものとするとも考えられます。

続きまして、(注)の③は、監査・監督委員会の権限について、委員会設置会社の監査委員会又は監査委員と同様の権限のほか、どのように考えるかを問うものでございます。この点については、まず、社外取締役に期待される機能のうち、前注②(b)の経営評価機能に鑑み、例えば、監査・監督委員会に取締役の選任等に関する株主総会での意見陳述権を付与することなどについて、検討の余地があるものと存じます。また、社外取締役に期待される利益相反の監督機能のうち、前注③(a)の会社と経営者との間の利益相反を監督する機能に鑑み、監査・監督委員会に一定の権限又は法的効果を付与することも考えられます。具体的には、取締役の利益相反取引について、取締役会の承認に加え、監査・監督委員会が賛成する場合には、会社法第423条第3項の取締役の任務懈怠の推定規定を適用除外とすることなどが考えられます。加えて、前注③(b)の会社と経営者以外の利害関係者との利益相反の監督機能との関係でも、上記と同様の権限又は法的効果を認めるべきかどうかについては、社外取締役の要件の見直しや子会社少数株主の保護に関する規律の見直しに関する議論を踏まえて、更に検討を要すると思われま

す。最後に、(注)の④は、監査・監督委員会設置会社制度の下で、取締役会から業務執行者に対する業務執行の決定の委任が認められる事項の範囲について問うものでございます。取締役会の監督機能の実効性確保という観点のほか、社外取締役の負担や業務執行の決定の機動性の確保といった観点からは、取締役会の専決事項を限定する必要性が高いと思われま

す。そこで、現行法において監査役設置会社の取締役会から取締役に対する委任が認められる事項の範囲や、特別取締役による決議が認められる事項の範囲を参考としつつ、監査・監督委員会設置会

社制度の下では複数の社外取締役の選任により取締役会の監督機能の充実が図られることも考慮して、委任が認められる事項の範囲を検討する必要があるものと存じます。具体的には、特別取締役による決議が認められている重要な財産の処分及び譲受け並びに多額の借財のほか、例えば、支配人等の選解任、支店等の設置等、社債を引き受ける者の募集に関する重要な事項などの決定について、業務執行者への委任を認めることが考えられます。

なお、監査・監督委員会設置会社制度の下では、取締役会から業務執行の決定の委任を受ける業務執行者は、取締役に限定することも、検討を要するものと存じます。また、取締役の過半数が社外取締役である場合には、取締役会の監督機能がより一層充実することを踏まえ、取締役会から業務執行者に対する業務執行の決定の委任を大幅に認めることや、取締役以外の者も、そのような委任を受ける業務執行者となることができるものとするものについても、検討の余地があるものと存じます。

○岩原部会長 どうもありがとうございました。この点に関しましては、本日御欠席の八丁地委員から、書面にて御意見を頂いておりますので、それを事務局から御紹介いただきたいと思います。

○大野関係官 それでは、八丁地委員から提出されました御意見を朗読させていただきます。

「2 監査・監督委員会設置会社制度（仮称）の創設。委員会設置会社と監査役会設置会社は、企業統治の機関設計として等価値であるという前提を踏まえ、同等のコーポレートガバナンスを確保できる機関設計の選択肢が増えることは、実務の立場として、柔軟なコーポレートガバナンス体制の構築を可能とすると考えられる。そのため、監査・監督委員会設置会社制度の提案を前向きに捉えたい。この提案が、企業にとって利用しやすい選択肢となるよう、具体的な検討を進めていただきたい。

（注）について。①監査・監督委員会の構成。現行の委員会設置会社の構成を踏まえると、監査・監督委員の過半数を社外取締役とすること、監査・監督委員は業務執行取締役等を兼ねることができないことは妥当である。任期についても、委員会設置会社の取締役の任期を踏まえ、1年とする方向性に賛成する。

②監査・監督委員会の経営者からの独立性を確保するための仕組み。監査・監督委員会が取締役会の内部機関であることや、期中に委員構成を変更する可能性を踏まえ機動的な対応が可能であるという実務上の実益に鑑み、監査・監督委員の選定および解職については、取締役会決議によるものとするのが望ましいと考える。これを前提に、独立性を確保するための方策についてはさらに検討すべきである。

③監査・監督委員会の権限。監査・監督委員会が賛成する場合の取締役の責任に関する立証責任について特別の規律を設けることについては、取締役の行為の安定性を確保する観点から、前向きに検討すべきである。

④取締役会から業務執行者に対する業務執行の決定の委任の範囲。取締役会における業務執行の決定の機動性確保の観点から、業務執行者に対する業務執行の決定の委任を監査役設置会社の場合より広く認め、取締役会における専決事項を特に重要性の高い事項に限定する方向性が望ましい。」

○岩原部会長 どうもありがとうございました。それでは、皆様に御議論いただきたいと思えます。まず、本文にございます監査・監督委員会設置会社制度の創設の当否について、御意見を頂きたいと思えますが、いかがでございましょうか。

○**本渡委員** 私は、この制度を導入することには反対です。その理由は、業務執行と監督を分離するという方向性に反していると思います。これですと、業務執行と監督の分離に逆行すると思われる。現行の監査役会設置会社における監査役会の機能、これは、確かに代表取締役の選解任権はありませんが、それなりの監督機能は果たしていると思っております。ところが、監査役会がなくなり、監査・監督委員会が取締役会の中に設置される場合には、実際は取締役は仲間ですから、原則として監督機能はかなり弱まると考えます。取締役会は、業務執行機関でもありますから、業務執行と監督が一緒になって一つの機関が担当するわけですから、これは逆行としか言いようがないと思います。

○**岩原部会長** どうもありがとうございます。ほかの御意見はいかがでしょうか。

○**静委員** 私は、結論から申し上げますと、検討を進められることに賛成でございます。監査役会からのこの委員会への移行みたいなものがうまく機能するように設計するのであれば、いい働きをするのではないかと思うからです。したがって、委員の過半数は社外取締役という構成でよろしいかと思いますが、一方で、今、実際に監査役会には半数の社外者しかおりませんので、必要であれば経過措置を考えるとといったことも、併せて検討してもいいのではないかと思います。

併せて、一つ御提案ということで申し上げますと、部会資料9に書かれておられますような、この委員会にどんな権限を与えるかということについてですけれども、取締役選任の意見陳述権を与えるということにも賛成でございますし、それから、利益相反取引における任務懈怠責任について、立証責任の転換の仕組みを作ることについても賛成でございます。更に加えて、経営者以外の第三者との利益相反取引につきましても、この中には当然、支配株主との取引も入ると思いますけれども、同じような立証責任転換の仕組みを設けるという御提案についても支持したいと思います。部会資料9にはありませんけれども、先ほど申し上げました監査役会設置会社の社外取締役のところと同様に、いわゆる利益相反が絡むということで、取引所の上場ルールで意見表明していただくようお願いしているという部分につきましても、この監査・監督委員会で、そういう意見表明ができるようなことを検討されてはいかがかと思えますし、更に加えて申し上げますと、インセンティブのねじれの問題についての意思決定についても、この委員会にするというようなことも、検討できるのではないかと考えております。

○**奈須野幹事** 先ほど申し上げた話の連続ではあるのですが、これ以上の役員の頭数を増加させないで社外取締役を導入できる措置として、「監査・監督委員会設置会社」の仕組みの基本的な考え方に賛成します。

これに対して、本渡委員から、「監督と執行の分離が十分ではない」という難点の御指摘がございました。この点についての私の考えは、基本的には、「監査・監督委員会」の独立性を担保することによって、監督と執行を分離したのと同等以上の実効性を確保すべきと思えます。

それからもう一つ、静委員から御紹介のあった、外国の機関投資家の団体である「ACGA」の意見書の中で、「委員会設置会社と監査役設置会社に加えて、三つ目の機関設計の類型ができると分かりにくい」という批判もございました。この点についての私の考えは、機関設計の分かりやすさと社外取締役の導入促進策の間にはトレードオフの関係があって、今我々が直面しているのは、先ほどのとおり、社外取締役をどうすれば増加させることができるのかであるがゆえ、優先順位としては、少々の複雑さを甘受しながらも、こういった「監査・監督委員会

設置会社」の仕組みを真剣に検討する意義があると思います。

ただ、一方で、実際問題を申し上げますと、本当にこの仕組みを利用してもらえるかには若干の心配もあります。というのも、ここ十数年、取締役の数が大幅に減っていて、先ほど上場企業の平均で8人弱と申し上げましたが、これは十数年前から比べると、半分以下、3分の1ぐらいになっているわけです。このため、一般サラリーマンにとっては、人生の出世の目標が、「取締役」ではなく「執行役員」になっているという実態があります。このような中で「監査・監督委員会」に移行すると、普通の「何とか部長」とか「どこそこ工場長」は取締役にたれないけれども、経理部長は、従来の議決権のない「監査役」から、移行後は議決権のある「取締役」になれるので、財務畑の人には「指定ポスト」ができてしまうようにも見えます。そうすると、本当にこれを利用してくれるのか、私どもとしては反対ではないのですが、産業界として使ってくれるのかという心配があります。したがって、産業界の方々には、「監査・監督委員会」に賛成していただけるのはよいのですが、本当に使ってくれるのかを慎重に確認しながら、利用度の高い仕組みの検討を進めるべきだと思っております。

○岩原部会長 ほかにいかがでしょうか。

○築館委員 我が国の企業統治の在り方について、新しい機関設計を創設してはどうかという今回の提案がなされていることの背景に、部会資料9に記載されている状況があることは、私ども監査役としても、感じたり理解しているところでありまして、このテーマを議論することについては結構だと思います。

ところで、社外取締役や社外監査役の現状や、取締役会における発言のスタンスとかその影響力というのは、社外取締役か社外監査役かという立場の違いよりも、むしろ、私どもの実感としては、社外役員としてどのような人材を選任するかというところに依存しているケースが多いのではないかと感じたりしています。また、監査役制度の運用状況については、会社の規模でありますとか、業種・業態、それから経営者の姿勢など、個々の監査役が置かれる監査環境がいろいろなわけでありまして、制度全体として見れば、総じてそれなりにワークしているのではないかと考えています。こういう状況認識を踏まえまして、新しい機関設計の導入の是非とか、制度設計の在り方について議論していく場合には、理論的な組立てがどう在るべきかということに加えて、今も奈須野幹事からもお話がありましたけれども、ユーザーである企業にとって活用しやすいものであるかどうかという視点も、大変重要であり必要でありまして、こうした観点から、引き続き十分な議論をお願いしたいと感じています。

私ども日本監査役協会としては、提案されている新しい機関設計につきまして、そこでの監査機能や経営監督機能が、現行法における監査役制度並びに委員会設置会社制度の二つに比べて、少なくとも同水準のものを維持するか、あるいは、それ以上のものを確保できるということが認められることが必要だと思います。そういった観点から、丁寧で慎重な検討をしていく必要があるのではないかと考えています。その意味では、部会資料9に掲げられております監査・監督委員会の構成とか、委員の選任方法とか、権限などは、いずれも重要な論点であると思います。制度設計の詳細についてこれから議論していく場合には、監査・監督委員会あるいはそれぞれの委員が、独立性というんでしょうか、あるいはモラル、志というんでしょうか、そういうものをきちっと保って専念していける環境をどう創っていくかという視点が大事だと思います。

○三原幹事 この件につきましては、2点申し上げたいと思います。まず一つは、築館委員のお

っしやったことと同じなのですが、前回申し上げましたとおり、これによってガバナンスが低下しない、少なくとも同等又はより良くなるということが制度構築の前提となるという視点があると思います。これは、もともと、諮問91号で、一層の信頼確保のための企業統治の在り方というところから改正の審議が始まったとすると、一層の信頼確保ということは、この制度を導入することで良くなる、あるいは少なくとも同等であるということが前提になるという視点だと思っております。

その中でどういう論点があるかということを経つか述べますと、4ページ目にあります2番の(1)の構成のところで、これで御説明いただいたので第一読会よりはよく分かったのですが、過半数が社外ということは、過半数ではない残りの部分の方が社外でない方で、監査・監督委員になり、業務執行取締役を兼ねないということになります。第一読会のところで、常勤監査役という例を引いたわけですが、常勤者と社外監査役との連携というのは非常に重要だと、社外監査役をしている弁護士等からも、よく意見を聴くわけでございまして、月に1回か、せいぜい2週間に一遍会社に行く非常勤の場合、常勤で、社内で監査役としてやっておられる方々と連携することで、内部の状況をよく把握した上で取締役会に臨めるということなのです。非常勤であっても活発な意見が出せるのは、そこの関係があるということ、私どもは、ほぼ声を一にして聴いているわけでございます。そうすると、構成の中で、過半数でない方について、もし常勤監督委員みたいな者がいるのであればいいのですけれども、そうでないとすると、現在よりもガバナンスが劣ってしまうことはないかという心配をしています。常勤監査役は、条文上の根拠がはっきりしていますので、会社における位置付け、会社法における位置付けははっきりしています。ところが、社外取締役でない過半数以外の方がどういう位置付けになるのか、つまり肩書があるのか、会社法上の位置付けがあるのか、選任が義務付けられるのか、これも分からないところからすると、現行よりもガバナンスが劣るのではないのでしょうか。場合によっては、過半数でなくて全員が社外取締役とし、非業務執行で月に一遍来るといった人たちだけで監督するとなると、監査役会がなくなって常勤監査役もいなくなりますから、社内のことに精通する人がいないことになります。例えばこういう制度であるとすれば、これは、ガバナンスとしては劣ることになる可能性はないかということを検証していただきたい。あるいは、どういうことまで構築する制度とお考えか、少なくとも今は、そういう御提案がないわけでございますので、そこについては、劣るかどうかということ若干心配しているということがあります。

ここだけではないのですが、そのほかに、自己監査の問題ということもございまして、監査・監督委員会の決議事項は恐らく会社法416条のような形になるのかもしれませんが、そこで賛成すると、「あのとき賛成したではないか、その結果、今なぜ問題があると言うんだ」、とになってしまうことはないかということです。自己監査の問題というのは、結局そういうことだと思いますので、そういうことが起こるのかどうかということが、自己監査なり、仲間意識なりということで、「自分で自分をチェックできないでしょう」という、第2回会議での投資家の代表の方から御説明があったような論点がどうなるのかということも心配しております。それが大きな意味での、一層の信頼確保のためのガバナンスの向上なり、少なくとも同等であるということの検証がどうなっているのか分からないというところでございます。

二つ目の問題は、非常にさ末かもしれませんが、しかし大きな問題として、仮称でございませぬけれども、監査・監督委員会というのがどちらになるのか、私はよく分からないのですが、

もともと監査役という制度ができたのは、会計監査だけに限定した制度として戦後発足し、そこからだんだんと業務監査に入っていくということで、監査役という名前が付いたのですが、今回は、取締役から出発するとすると、取締役に監査という名称を付けるのと、今、委員会設置会社に三つの委員会があるものが一つになって、同じ名前で監査委員会だけになると、何となく、限定した、あるいは少なくとも形として三つあるものが一つになった、二つがなくなってしまうような感じになりますけれども、むしろ362条2項にいう監督機能を重視することからすると、監督委員会とかというほうが、実態として目指している方向ではないのかなと思いますので、名前も非常に重要ではないかと思っております。特に海外に対しては、どういう訳文を与えるのかということが非常に重要でございまして、今までは、「statutory auditor」とか「corporate auditor」という訳が監査役に当たっていますけれども、「auditor」と言うと、CPAの会計監査人のような形になりますので、その部分も含めて、外に対する説明という意味では、例えば「supervisory board」とか「supervisory director」というような訳文が当たる、「監督委員」とか「監督役員」—監督役員というのは投資法にもございしますが、—、そういったことも含めた機能の持たせ方と名称の選定というのもあると思います。今のままでは少なくとも賛成できないということがあるほか、そういった名称も含めて、様々な検証がないと、「今のままこれでやるべきだ」ということは、申し上げられないということです。

○岩原部会長 先ほど本渡委員が御指摘になった点にも関連するかと思いますが、ほかに何かございますか。

○古澤幹事 確認的なコメントですが、今後議論を更に進める上で、移行の問題と申しますか、今回の御提案が、委員会設置会社がこちらに移るということを想定するのかもしれないかというところが一つポイントかと思えます。八丁地委員からの御指摘の「等価値」だという議論に関係する点かと思えますが、そこをどう明らかにするかという点も、次回以降の課題かと存じます。

○岩原部会長 今までの議論は、何となく、監査役設置会社から監査・監督委員会設置会社に移行するようなことをイメージしていますが、おっしゃるとおり、委員会設置会社が監査・監督委員会設置会社に移行するというのも、十分考えられますので、それを含めて検討する必要があるかと思えます。

○逢見委員 監査・監督委員会設置会社については、まだ賛成とも反対とも言えない段階ですが、従業員の視点から、これに対する疑問を幾つか述べたいと思います。どのような会社をイメージするかにもよるのですが、我が国の実態として、非上場、オーナー経営の会社が数としては圧倒的に多いということを考えますと、そうした会社が監査・監督委員会設置会社になったときに、ガバナンス機能が弱まる懸念があるのではないかと思います。

過半数が社外取締役で構成される監査・監督委員ですが、監査・監督委員が常勤であれば、従業員にとってよく顔が見えるかもしれませんが、非常勤でめったに会社に来ない人が監査・監督委員の場合、従業員としては本当にきちんと監査・監督してくれるのかという疑問があります。従業員が何か言おうと思っても、たまにしか会社に来ないのであれば、全く知らないお客さんみたいな人としか、従業員の目には映らないわけです。

それから、オーナー会社の取締役会では、オーナーが絶対的権限を持っていて、それに異論を唱えるような取締役がいたら、直ちに首にされる実態があります。そういう取締役会の決議

で監査・監督委員が選定されると、独立性が本当に担保されるのか疑問があります。また、現行の監査役に比べて、果たして監査・監督委員が同等の権限を持っているのかもよく分からないところがあります。企業にとって利用しやすいとの記載がありますが、オーナー経営者にとって、口うるさい存在が今よりもいなくなるから利用しやすいとすれば、ガバナンス機能が低下することになりかねないと思います。

○上村委員 これは、監査役、指名委員会、報酬委員会を置かないのですから、そこだけ見ると、委員会設置会社の柔軟化のように見えるのですけれども、執行役制度はないわけですね。ですから、執行役制度のない委員会設置会社の柔軟系みたいな、そういうのができてくるということになります。これは、これからのスケジュールを考えますと、余り根本的なところまで変えるのは大変かと思いますが、第一読会での議論を聴いておりましたが、監査役と取締役の兼任とか、監査役・取締役合同委員会といった話がされているときにイメージしている取締役というのは、いわゆる業務執行をしない平取締役ないし裸の取締役なんですね。他方、従来監査役は取締役を兼任してはいけないと言われていたときの取締役のイメージは、業務執行者としての取締役なんですね。そこが一体どうなっているのかをはっきりさせずに、よく分からない状態のまま議論しているの、何が何だかよく分からないのです。ですから、私は、根本的には、第一読会でも申しましたけれども、委員会を三つ強制するかどうかとか、監査役を強制するかどうかというところを除いたボードと代表取締役あるいは代表執行役の関係をきちんと議論しなければならないと思います。私はどちらも変わらないという理解です。つまり、監査役設置会社の常務取締役でも代表取締役でも、そこで取締役とは、先ほど申しました、監査役と兼任しても良い監督者としての、あるいはモニタリング機能を有する取締役のことであり、そうした意味での取締役と業務執行担当者とは兼任している姿にすぎない。専務とか常務とか支店長とかは、実はここでは取締役ではなくて教務執行担当者のことですから、実は監査役設置会社でも、取締役と執行担当者は分離している。しかし、そうした執行担当者を何となく取締役と言ってただけだと思います。取締役の報酬とか責任といっても、それは、本当の意味での平の取締役の報酬・責任ではなく、執行担当者の報酬・責任を取締役の報酬・責任と呼んできただけだと思います。今は、裸の取締役とは、業務執行をしない取締役ですから、そうすると、取締役会に業務執行の決定権の一切があつて、それを取締役ないし執行役に委任するという構成自体をそもそもやめるべきではないでしょうか。そこは、業務執行の決定の委任ではなくて、監督機関としての取締役会とその構成員としての取締役、あとは、業務担当者ないし執行役は決定も執行もどちらも自ら実行できる固有の業務執行機関である、取締役会が重要な業務執行に関与するのは監督機関としてであつて、業務執行の決定機関としてではない、と明快に整理することが必要だと思います。もとより公開会社の話ですが。今一気に一元化を実行するのは大変かもしれませんが、ここであえて三つの選択肢を新たに作ることも馬鹿げているような気がしないでもありません。仮に三つの選択肢を認めたとしても、しょせんそれは過渡期の扱いであつて、おのずと一つに収れんしていくべきものだろうと思っております。そう分かっているがらしばらくやるといっても変かもしれませんけれども、私の感じでは、取りあえずやっているうちに、何か変だなということが非常に明確化してくると思いますので、そうすると、どうしても根本的なところから考えていかなければならなくなると思います。また、取締役会は監督機関だと割り切れれば、その監督機関として、何に関わらせるべきかをピックアップすればよいのですけれども、業務執行の決定権は全部取締役会にあつて、委任という引き

算の残りは全部取締役会だという考えですと、取締役会に過剰なものが残りやすくなると思います。

ですから、変な話ですけれども、当面の対応としては、監査役会をボードの中の委員会にしてしまう。そうなりますと、対外的には、「audit committee」で「board member」だと言えばいいわけですし、対内的には、監査役という名前を残しておく。築館委員にエールを送っているような形ですけれども、監査役という名称を余りに減らし過ぎることについては、多分抵抗があるように思いますので。監査役会をボードの中の委員会丸ごと移行させれば、これは、委員会設置会社であり、かつ監査役設置会社にもなるわけですから、丸く収まりはしないかなと。非常に変な提案かもしれませんが、そうしてしまいますと、おのずと、私が前から申し上げてきましたように、実は、どちらも基本部分には差がないので、三つの委員会を一つからスタートして、監査役会をボードの中に入れれば、機関構造は一本化します。私は、本当は、そういう基本的な概念から全部考え直すべきだと思いますけれども、当面、それが大変なようでしたら、こういう提案もあり得るかなと思っております。選択肢があることが大事だと言われるかもしれませんが、そもそも選択肢になっていないのですね。具体的な権限問題とかは後ほど。

○田中幹事 私は、第一読会でも申し上げましたが、基本的に前向きに検討していいのではないかという考えを持っています。先ほど、韓国の例を参考までに挙げましたが、実は、韓国は、社外取締役を強制するだけでなく、監査委員会も強制しています。韓国は、従来、日本と類似した監査役制度を持っていたのですが、廃止しまして、監査委員会のほうに持っていったんですね。その可否というのは、私には分からないのですけれども、部会資料9の提案は、監査役制度をやめさせて、アメリカ的な監査委員会に全て持っていくという提案ではないので、そういう点では、問題がより少ないのではないかという感じを持っています。

私自身は、株主総会選出型のほうが分かりやすいから、こちらでいいのではないかと思っています。株主総会選出型にしますと、基本的には、現在の監査役に取締役会で議決権を持たせるという提案です。もし、取締役に議決権を持たせて業務執行の決定に関与すると、たちまち業務執行者側に取り込まれるということであれば、社外取締役が機能するということはあり得なくなってしまうのではないのでしょうか。少なくとも、今日私が報告した実証研究というのは、社外取締役が一人でも機能するという仮説と整合的であります。今、私は、「整合的」という言い方をしましたが、実証研究は、あることを証明することはできないのですが、何らかの主張と整合的かどうかということ言うことはできます。いま得られる実証研究は、取締役会で1票持ったからといって、必ずしも業務執行者に取り込まれていくわけではないという主張と整合的です。むしろプラスになっていくという理解と整合的です。そういうことですので、取締役会において1票を与えるような制度は、それ自体、逆戻りになってしまうと言われてしまうと、こういう監査委員会のような制度を持ったり、韓国のようにそちらへ行った国はみんな逆戻りになってしまいます。それは、少なくとも、現在の海外投資家、欧米やアジアの国々の制度を見た投資家からすると、そういう理解はしていないということです。他国はみんな間違っていて、日本だけが正しいということもあるかもしれませんが、少なくとも多くの国々で考えられている理解と必ずしも同じではないのではないかと思います。

實際上問題になるのは、一つは、このような制度を作ったときに、内部者中心の取締役会によって選ばれる監査・監督委員になってしまうということだと思っております。それは、株主総

会選出型にして、監査役と同程度の選任と報酬についての同意権、提案権を与えるということで、少なくとも監査役と同程度の独立性を持たせることはできます。問題は、任期が短くなるのではないかということだと思っておりますが、これは、一種のトレードオフがあって、監査・監督委員に、違法性の検査だけではなくて、妥当性の点についても権限を持たせる、単に意見を言うというだけでなく、実際に決定にも関与させるとすれば、株主に対するアカウントビリティも重要だということで、任期も短くする、ということになると思います。これは、トレードオフの問題であり、少なくともこのようなことを禁止する必要はないのではないかと思います。

最後に、常勤の委員を入れるかどうかということですが、これも難しいところがあるわけですが、海外投資家の意見や、元のISSが作っているよきコーポレートガバナンスのインデックスなどを見ますと、監査委員会は全員独立が望ましいというわけです。ただ、これは、私は疑問を持っています。こちらのほうは、例えば、独立取締役については最近の実証研究だとポジティブな結果が得られているというようなものと違まして、全員独立した人が委員になっていると監査にプラスの影響を与えるといった実証研究は、私が知る限り、余りないのではないかと思います。ですから、全員独立を強制する理由はないと思います。恐らくそのような意見も出てくると思うのですが、それに従う必要はないのではないかと。ただ、常勤を強制するというのは、先ほどいったような外国投資家の評価を考えると、物すごくネガティブに反応されてしまうのではないかと思います。そういう観点も考えたほうがいいのではないかと思います。いずれにせよ、私個人は、このような制度を任意の制度として採用するという点については、前向きに考えていいのではないかと思います。

○**本渡委員** 先ほど反対と申しましたけれども、監査役会の名称を監査・監督委員会という名称に変更するだけであり、その監査・監督委員の選任方法、構成、権限は全て監査役会のときと同じであり、ただ、監査・監督委員は取締役であるから、監査・監督担当の取締役として取締役会で人事について議決権を行使できる制度であれば、別に問題はないと考えています。

○**前田委員** この機関設計を監査役会設置会社の変形と見るのか、それとも委員会設置会社の変形と見るのか、いずれの見方をするかということが、制度設計のいろいろなところに影響してきていると思います。そして、理論的には、監査役会設置会社と委員会設置会社以外にも、必要十分な仕組みを備えた機関設計というものはあり得ると思いますので、このような機関設計は、検討に値するものだと思います。

監査・監督委員を選定・解職する機関につきましては、重要なことは、監査・監督委員の独立性が実質的に確保されるかどうかということですので、御提案になっておられるような独立性確保の手当てがされるのであれば、いずれもあり得ると思うのですが、監査・監督委員会というのは、取締役会の外から監督するのではなくて、取締役会自身の監督機能を高めるための内部機関ですし、機動的な委員の交代ということも考え併せますと、私は、取締役会選定型のほうが座りがいいような感触を持っております。

それから、先ほどから御指摘がございますように、今回せっかく選択肢を増やしましても、現在の監査役会設置会社のうち、どれだけの会社がわざわざ定款変更してこの機関設計を選択するかということにつきましては、なお相当の懸念がございますので、御提案にございますように、取締役会の専決事項を減らすとか、いろいろな工夫は考えていく必要があるのではないかと思います。

○岩原部会長 今回の御議論にも出ていますように、この制度の採用の可否という問題は、(注)の①から④の監査・監督委員会の構成あるいは独立性確保のための仕組み、権限あるいは取締役会からの業務執行の決定の委任の範囲等の問題に関係してきますので、これらについても併せて御議論いただいて、その上で、監査・監督委員会というものを導入することが妥当かということも御議論いただければと思います。いかがでしょうか。

○濱口委員 私も、結論としては、任意のオプションとして、この制度を積極的に検討するのは賛成です。先ほどの議論の延長にもなるのですが、日本で比較的资源が限られている社外役員の方々を有効活用していただける。有効活用というのは、一つは、外国人投資家の意見も採り入れられやすいということもございますし、それ以上に、相当の会社で、監査役の方は、現に、取締役会に出席され、妥当性判断にも踏み込まれた議論に参加されている。そういう人材がどんどん増えてきているということもあるので、そういう意味でも、その人材を活用していくという一つの方策になると思います。

もちろん、いろいろ議論があったとおり、今の監査役会設置会社との比較などでのガバナンスレベルを落とさないという意味で、独立性の問題、それから常勤か非常勤かというあたりは、十分慎重に設計する必要があると思います。そういう意味では、当然、過半数であり、常勤の委員をそれなりに義務付けるとか、そういう設計も必要と思います。

同じく皆さんおっしゃっているように、インセンティブの設計も重要で、取締役会の議決必要事項を減らすとかも検討すべきでしょう。その関連で、今、委員会設置会社が採用されていない理由はどの辺にあるのか、それとの比較で、このオプションがより考えやすいのかというのは、十分に経済界などにもヒアリングして、意見交換しながら、細かい設計をしていく必要があると思います。

○荒谷委員 私も、これまでのお話を伺っておりまして、どちらかという、監査役会設置会社に社外取締役を強制的に導入するよりは、監査・監督委員会の設置を前向きに考えるべきではないかと思えます。先ほどお話にありましたように、機関設計をどう見るかということですが、委員会設置会社から見ますと、簡略して使い勝手をよくしたと見ることもできますし、監査役会設置会社の側から見ますと、対外的に分かりにくいものを分かりやすくしたという説明もできますので、両方から説明の付く折衷的な機関設計なのかなという気がいたします。特に、監査役会設置会社に社外取締役を導入して、社外監査役との相異、役割分担が不明確になり、外から見て分かりにくく、説明がますます難しくなるよりは、むしろ、選択肢として、監査・監督委員会を設置するほうが分かりやすいのではないかという気がいたします。

その場合ですが、やはりネックになるのは、先ほどから出ておりますように、独立性を確保するという点であろうかと思えます。この点については、現時点ではまだ迷っているところがありますが、株主総会選出型にして、報酬も選解任についても、株主総会で別枠で選任することになれば、現在の監査役あるいは監査役会設置会社と同じようなスタンスで独立性を確保し、さらに、これまで議論にありましたように、取締役会の中で1票を投ずることもできますので、より効果的な業務監査を行うことができるのではないかと考えております。

それから、1点懸念がありますのは、5ページの利益相反取引について、監査・監督委員会が賛成する場合には、取締役の任務懈怠の推定規定を適用除外としてはどうかという点でございます。この御提案ですと、任務懈怠責任について、監査・監督委員会の同意があれば株主に立証責任を負わせる、つまり立証責任を転換するということとなりますが、業務執行等につい

てさほど詳しくない素人である株主に、任務懈怠責任の有無について立証責任を負わせることが、果たして株主のガバナンスから見た場合に妥当なのかどうかという点については、若干疑問を抱いております。

○岩原部会長 ほかにございますでしょうか。

○奈須野幹事 まず、補足説明の2の部分の②から申し上げるのですけれども、「監査・監督委員」の独立性を確保するための仕組みについては、「監査・監督委員会」が監査役を置かない取締役だけの仕組みであるとすれば、委員の選任は取締役会決議で足りると思います。独立性担保のため、委員の解職については監査・監督委員会の同意を必要とするということも考えられると思います。

一方で、我々としては、監査役という制度を残したほうが、移行が円滑に進むという印象を持っています。そこはまだ確証はありませんけれども、仮にそのように「社外監査役兼社外取締役」という兼務類型を認めるのであれば、委員の選解任は総会決議という仕組みになると思います。

それから、二つ目に③の権限ですが、今、荒谷委員から御指摘があったとおり、取締役の利益相反取引について、形式的に社外者がいるというだけで、実質的に経営判断がなされたかどうか保証がないのに、挙証責任が元に戻るというのは、少し不自然感があると思います。しかし、だからといって私は荒谷委員のように否定的に考えているのではなくて、例えば、このアイデアを更に進め、アメリカの「訴訟委員会」的なものに位置付けてみて、例えば、株主から責任追及の訴えがあった場合であっても、この「監査・監督委員会」で判断して不提訴を決定したときは、その監査・監督委員会の構成に独立性があり、実質的な審議・経営判断が行われたと認められるのであれば、株主代表訴訟が却下される仕組みとしてはどうかと考えます。このように、③の権限については、もう少し仕組みを作り込んでいけば、何かブレークスルーがあると思っております。したがって、少々の批判があったからといって、簡単にアイデアを捨てたりしないで、もう少し考えてみたいということでもあります。

それから、三つ目は、④の業務執行の決定の委任の範囲です。ここで挙げられているもの以外にも、現在の委員会設置会社において執行役への委任ができないとされているものの中にも、改めて見直してみると、そもそも執行役に委任してもよいし、なおさら監査・監督委員会では業務執行者に委任できるものもあるように思います。もう少し会社法の条文をおさらいしてみると、幾つかあるようにも思っております。詳細については省略させていただきます。

○岩原部会長 訴訟委員会の機能を持たせるということになると大議論になると思いますけれども、ほかにいかがでしょうか。

○藤田幹事 私のほうからも、何点かお話ししたいと思いますけれども、いろいろなことを申し上げることで立場が分からなくなると嫌ですので、最初に方向だけ申し上げておきますと、基本的に反対するものではありません。監査・監督委員会設置会社が、絶対許されないような制度だという方向で申し上げるつもりではありません。

最初に申し上げたいのは、基本型を委員会設置会社と見るか監査役設置会社と見るかで違ってくるという議論がされていますが、前回の検討の際にも申し上げたとおり、いずれを出発点とするとしても、現在の制度の延長でそのまま説明できるようなものではなくて、何らかの政策的な決定を一つかませないと正当化できないような話だと思います。つまり、業務の執行にも決定にも関与しない人が監査するというシステムか、そうでなければ一制度的にはかなり不

完全なところもあるのですが、一、執行と監督を完全に分離し、かつ、ボードそれ自体は独立性はないのだけれども、委員会を通じて擬似的な独立性を作るといようなシステムのいずれかを選択させる、そして両者は等価値であるとしてきたところからすると、ちょっと納まりが悪いものを作ろうとしていることは否めないところがあるからです。ただ、むしろ、従来の考え方を基本的なところで改めて、仮に業務の決定に関与したとしても、そのことが監査・監督ということと本質的に矛盾することにはならないのだと正面から認め、更には、決定に関与するような人のほうが実効的な監督ができる場合すらあるという評価をする、その上でそういうガバナンスシステムを選択肢として認めるということにしないと、説明が付かない制度だと思います。反対論の根本は、結局、そういう考え方の転換はできないということにあると思います。私自身は、決定に関与したことが、監督・監査の資格を失うほど決定的な障害になるとは思わないものですから、それだけで反対だとは申し上げないという方向であります。ただ、そこで、従来の延長で足したり引いたりして説明するという議論の仕方、何を基本型とするかという話を追求することは、余りしないほうがいいという印象を持っています。

ついでに申し上げますと、取締役会の権限の話についても、使いやすくするためという以外に、執行と監督というのをできるだけ分離できるような基盤としての権限の在り方という観点もあっていいのではないかと思います。具体的な執行に近いような決定にたくさん関与した人による監督には、どうしても違和感が出てきかねないからであります。その点を強調するなら、取締役会で何でもかんでも決定してはいけないということまでいかないし徹底しないのですけれども、業務執行のかなりの多くの点について取締役による決定を要求するというシステムを維持すると、更に問題があることは否めないところかと思えます。

その上で、個別的に指摘された幾つかの点について申し上げますと、まず、常勤監査役に相当する人がいないことの問題点を、何人かの方が非常に強調されました。しかし、注意してほしいのですが、委員会設置会社には常勤監査委員はいないのです。常勤監査委員がないということ、委員会設置会社はどう説明しているかということ、監査の仕方が違うからだとしているはずですが、委員会設置会社では、内部統制部門を通じた監査を行う、したがって、内部統制システムの設計や働き具合をチェックするという角度からの監査をやるのであって、必ずしも常勤を強制はしないのだと説明していると思います。そうだとすると、むしろ法律上欠けている点があるとしたら、内部統制システムについて必ず決定しなければいけないような会社だけが常勤の監査委員を置かなくていいというならいいのですけれども、そのところがそういう形で連動しないところにあると思います。そういう意味では、362条5項のような規律を何らかの形でかませるような工夫はあるかもしれません。ただ、いずれにせよ、現行法では、内部統制部門を用いた監査システムであれば常勤の監査委員がなくても機能するという判断が前提となっていることになります。もし内部統制システムを通じた監査であっても常勤の人が必要だというのであれば、委員会設置会社を含めて根本的に見直せと言わざるを得ないと思います。監査・監督委員会において常勤監査役に相当する人がいないことを問題視される意見の方々が、そこまでせよという趣旨かどうかは分かりませんが、なお、委員会設置会社も、常勤監査委員を置く例も多いようですが、それはそれで構わない。内部統制システムを使う以上は常勤監査委員を置いてはいけないという趣旨ではないことは、もちろんであります。

最後に、どういう形で監査委員を選定するかについては、どちらも考えられるので、余り強い意見はありません。むしろ内部統制システムを使った監督なのだということを強く言ってき

ますと、委員会設置会社の監査委員のような仕組みでいったほうが、説明は付きやすいのかもしれませんが。ただ、選定機関とかどうかということ、全部当然に連動させて考えなければいけないわけではないと思いますので、これはこれでまた別途議論できるとは思います。いずれにせよ、監査の在り方の性格及び監査の仕組みとの関係で、より整合的な選び方なり、選任・解任の要件なり、そういったものを検討していったらよいと思います。

○岩原部会長 ほかにございますでしょうか。

○築館委員 監査・監督委員会の構成についてでございますけれども、部会資料9では、過半数を社外取締役とする考え方が提案されているわけですが、この考え方は、現行の委員会設置会社における要件と同じです。それから、監査役会設置会社のほうでも、半数以上というよりは、いろいろなことを考えて、過半数を社外監査役としている会社が多いという実態が現状でございます。したがって、部会資料9の提案に対して、監査役としては、議論をこれからしていくという意味での抵抗感はございません。

それから、監査・監督委員の全てが非常勤になるかどうかという件ですが、非常勤者だけですと、社内の重要な会議への出席ですとか、日常的な監査活動に基づくリスクの発見や気付きなどに基づく不祥事の未然防止、あるいはいろいろな情報収集の確保という面で、適正で有効な監査・監督活動が期待しづらくなると感じます。結果として監査機能が低下するということも懸念されるので、監査役会設置会社に倣って、監査・監督委員の中から常勤者の選定を義務付けるということも、是非御議論いただきたいと思います。今現在の委員会設置会社では、監査委員は全て非常勤ということではありますが、その点について、約100社について網羅的に調査しているわけではないのですが、幾つかの会社に聞きますと、やはり常勤的な人が必要だということで、監査委員以外に、それをバックアップするような立場の役員を配置したりするなど、いろいろな工夫をしている企業があることも、実態的にはございます。私も監査役の立場からしますと、常勤者というのは、監査の質の維持という意味で、非常に重要な意味があると思っています。

それから、監査・監督委員の任期の件でございますが、取締役として選任されるという仕組みになるわけでありまして、これは、ほかの取締役の方と同じ扱い、一律の任期でいいのではないかと思います。それが1年になるのか2年になるのか、その辺は、取締役の任期ということで御議論いただければいいのかなと思います。

それから、経営者からの独立性の問題でございますが、監査・監督委員の独立性を確保するということが、非常に大事なことになってまいりますので、委員会設置会社と比べて、指名委員会と報酬委員会が置かれないということ、したがって、取締役会における独立性をこの委員会については一層高めるように気を配る必要があるということに留意する必要があります。それからもう一つは、株主からの負託を受けているということを確認していくということが、大変重要な意義があると思っております。私としては、株主総会選出型が望ましいと考えております。今現在も、実は、委員会設置会社の監査委員を総会で選ぶときには、取締役として選任するのですが、注において、この人は監査委員に就任予定というようなことを表示している会社も少なくありません。今現在もそういう実態にありますので、監査委員となるべき取締役として株主総会で選出するという形が望ましいのではないかと思います。そのほか、取締役の選任に関する株主総会での意見陳述権でありますとか報酬の決定について、監査・監督委員会に同意権を付与する等々のことも言及していただいておりますが、丁寧な御議論をお願いし

たいと思います。

○**岩原部長** ほかにありますか。監査・監督委員会というのは、委員会等設置会社を平成14年商法改正において最初に制度として導入したとき、監査委員会だけを切り離して、それだけ採用することはできないかという御議論が経済界などからあったことの延長として出てきた議論かなという感じもします。そのときに、監査委員会だけを選択して採用するということ認めない、三つの委員会は必置のものとしなければいけないということにした理由は、社外取締役の独立性がきちんと担保できているというためには、普通の形で取締役が選任されたのでは、どうしても取締役選任候補者を株主総会に提案することになる経営者の影響を免れない。独立性にどうしても疑問が残る。そこで、指名委員会というものがあって、そこで候補者が決まるということが、極めて大事なのであって、それを外すことはできないということで、3委員会は必ず一体のものとして導入するということとし、監査委員会だけを採用するということは認めないことにした、ということだったと理解しております。それから考えますと、この監査・監督委員会という制度を導入する際も、単に、取締役会の中で監査・監督委員会のメンバーになる方が、きちんと独立性を保って選ばれるというだけでなく、まずその前段階として、取締役選任の際に、社外取締役となる人として独立性のある人が選ばれるということが担保される必要があると思います。そうしますと、平成14年に委員会等設置会社を導入したときの経緯を考えれば、社外取締役として選出される人も、独立性を持って取締役に選出されることが担保されている必要があって、監査役に倣って、株主総会選出型とし、監査・監督委員となる取締役を選任するときの候補者を選ぶのに、監査・監督委員会の同意や議題提案権などが必要だという提案は、それに対する一つの答えになっていると思われま。それに対して、もし取締役会選定型にする場合であれば、私は、少なくとも、株主総会選出型の場合とのバランスから言うと、監査・監督委員となる社外取締役の人を取締役候補として株主総会に提案するとき、監査・監督委員会の同意が必要という担保は、やはり入れておかなければならないし、委員会等設置会社ときの議論が十分生かされたことにはならないのではないか、という感じを持っています。これは、私の個人的な意見です。

その点を含めて、何かほかに、更に具体的なご意見はございますでしょうか。

○**伊藤幹事** 制度の内容で分からないところがありますので、それを伺いたいと思います。部会資料9の記述を見ていますと、業務執行者という言葉が出てきます。業務執行者といいますのは、監査・監督委員会設置会社において業務の執行を行う権限を有する機関であると、まず考えてよいですか。そして、4ページには、業務執行取締役という言葉が出てきますし、ほかのところ、執行役という言葉も出てきませんので、この機関構成においては、執行役というものはなくて、現行の363条1項のように、代表取締役とそのほか業務執行権限を取締役会から与えられた取締役が、業務の執行を行うのだと考えておけばいいですか。もしそう考えるのであれば、他方で、6ページの見出しの3に変わる二つ前の段落の「なお」以下で書いていることの意味が分からなくなってきました。ここでは、「取締役会から業務執行の決定の委任を受ける業務執行者は、取締役に限定することも、検討を要する。」と書かれていまして、取締役以外に観念的には業務執行者がいるかのようにも書いていまして、このあたりの関係がよく分からないのです。そのあたりを教えていただければと思います。

○**河合幹事** 部会資料9の監査・監督委員会の設計におきましては、取締役の構成員の過半数が社外取締役となる場合を除きまして、御指摘がありましたように、業務執行ラインのトップに

立つ業務執行者は、取締役でなければならないということを念頭に置いております。このような整理でよいとした場合に、そのような業務執行者についての用語を、「執行役」という言葉を使うか使わないかということについては、法制的な整理に関わるものでもございますので、なお検討する必要があると思っております。

○伊藤幹事 あともう1点、過半数が社外取締役である場合に、取締役以外の者も、業務執行の決定の委任を一部受けることができるということが考えられているのですが、もしもそうなりますと、そのような業務執行の決定の委任を受けた業務執行者というのは、会社法上の業務執行機関とされて、例えば代表訴訟の対象になると考えておけばよろしいですか。

○河合幹事 部会資料9の中では、そのように考えております。

○上村委員 先ほど申し上げたことは繰り返しません、今回のこの提案は、今いる監査役を社外取締役の一つの原資と見て、社外取締役に移行させていくといいでしょうか、そういう意図的な何らかの方策を考えようという話なのか、というのが一つです。私は先ほど、監査役という名称を残したままボードの中に、実態はもちろん監査委員会ですけれども、そういう名称は残すと申しましたので、これは、基本的には、株主総会で決めるということを基本にしております。八丁地委員の意見を見ますと、取締役会で決める、ただし、独立性を確保する方策については更に検討すべきであるということなので、仮にその場合には、最低限、今、岩原部会長がおっしゃったような同意権というのは必要だろうと思えます。

あとは、築館委員の先ほどのお話ですと、監査役という名称には余りこだわっていないのでしょうか。もしそうだとすると、私がこだわってもしようがないことなので、やめようかと思うんですけども。

○築館委員 委員会ですか。

○上村委員 どういう形ででも、社外取締役の人材が足りないと言われてはいますが、適任の監査役がこんなにたくさんいるではないかという話なのかと思っていたのです。仮にこういう制度が大いに活用されるということになれば、監査役という名称の人の数は減っていくわけですね。社外取締役によいのですから。私は、いずれ機関の一元化は避けられないと思っておりますので、そこでも監査役という名称が残る提案を先ほどしたわけです。何もしなければ、監査役会が取締役会の委員会に移行して位置付けが変わるといよりは、監査役は廃止するという理解が拡大していくことになっていくだろうと思えます。そもそも取締役とは、監督者であり、監査役と大して違わないという発想が、取締役と監査役の兼任や合同委員会を認めようという提案の根底にあるはずですので。それでよろしいということであれば、私は別に全然構わないのです。いずれ明確にさせていただいたほうが良いのかなと思ひまして。今日である必要はありませんが。

○築館委員 協会内でよく熟議をしまして判断したいと思いますが、今までの議論の流れは、監査役制度を廃止するというではないと理解しておりますので、監査役は引き続き残るといように受け止めておりました。今日議論しておりますのは、委員会の話でございますので、委員会の構成員は委員なのかなと、そういう前提で、私も発言しておりましたが、上村委員のお尋ねでございますので、熟慮してみたいと思ひます。

○岩原部会長 ほかに何かございますでしょうか。

○田中幹事 まず、先ほど、私、この監査・監督委員会の委員は、任期が1年になると申し上げたような気がするのですが、それは根拠がありませんので、2年にするという制度も十分考え

られると思います。それだけ申し上げた上で、2点ほどお話ししたいことがあります。

まず1点目は、取締役会選定型か株主総会選出型かなのですが、取締役会選定型にしたときに、何らかの独立性を確保するための追加的な要件が必要なことは間違いなくて、そこで、4ページの最後に書かれているような提案になると思うのですが、私、この制度だと、デッドロックになってしまう可能性があるのではないかと考えています。委員会設置会社だと、委員の選定自体は取締役会の決議で行われてしまいますから、委員の意見と取締役会の多数派の意見が違ったときは、取締役会が委員を変えられるわけですね。また、だからこそ、委員会設置会社は、本当に独立性の確保として十分なのかということも、本来は検討しなければいけないのですが、少なくとも、委員会と取締役会の意見が衝突してデッドロックになることは回避されています。しかし、提案されているような制度だと、デッドロックに陥る可能性もあるのではないかと思います。株主総会選出型というのは、監査委員に同意権と提案権を与えられますので、最後は、委員の候補者は監査委員自身が決定するということになるのと同じです。しかし、株主総会は、その提案を変更することも可能ですから、最後は株主が決めるということで、デッドロックにはならないということがあります。これに対し、取締役会選定型にした上で独立性確保のために何らかの要件を課そうとしますと、最終的に委員をどう決めたらいいのか、分からなくなってしまうこともあり得るのではないかと。こういう点も、考慮したほうが良いと思います。

それから、2番目は、立証責任の転換に関するところで、これは、私も、荒谷委員や奈須野幹事がおっしゃったように、慎重に考えたほうが良いと思います。こういうルールを作ることは、もちろんあり得るのですが、何らかの追加的な要件を課すほうが良いと思います。参考までに申し上げます、アメリカだと、支配株主と会社との間の取引については、その公正さは原則的に、支配株主が証明しなければなりません、独立取締役から成る特別委員会の承諾があると、立証責任は転換すると言われていています。しかし、これは、デラウェア州最高裁が明確に何度も判示していることで、「独立」の委員会というためには、実効的に機能している委員会であればならないというのがありまして、実効的に機能しているというのは、実際に判決を読んでもいただければ分かるのですけれども、物すごく厳しい要件です。一つの取引でどのくらい交渉したか、最初に支配株主が幾らという買収価格の提案をして、その次に独立委員会が幾らという提案をして、何月何日に何時間ぐらい話し合っただけで、結果こうなったとか、全て審理した上で、これは実効的かどうかというのを判断してしまっていて、実際、実効的であることは認められにくいのです。認められていない判決が結構多いのであります。だから、社外取締役が過半数を占めるといった形式的な要件だけで立証責任を転換するということになる、物すごく甘い要件になってしまうような気がしますので、これは、極力慎重に考えていったほうが良いと思います。実際には、法律で要件を決めなくても、裁判所の取扱いによって、かなりそれに近いことが実現できる可能性もあると思います。現在、株式買取請求などで、実際に会社が決めた買収価格が公正な価格といえるかどうかを判断するに際して、独立委員会を設置しているかどうかということも含めて、交渉過程を重視して、交渉過程が公正であれば、そこで決めた買収価格をある程度尊重して、公正な価格を決するというようなことを裁判所はやっておりまして、法律で立証責任の転換というルールを作らなくても、裁判による運用によって、それに近い取扱いをすることができるようになっています。また、裁判所による取扱いのほうが、独立委員会が本当に機能しているかどうかというのを審理するというのもしやすいですから、日本の場合は、

そういった形での対応も考えたほうがいいのかと考えております。

○三原幹事 2回目の発言で、田中幹事のおっしゃった、任期は1年とするということについては、2年もあり得るというお話をお聴きしまして、その件で質問といいますか、感想でございます。ここも、実は心配していた一つでありまして、1年になってしまうと、特にオーナー経営の企業が多いという現在の実態を踏まえると、1年我慢すれば、その後違う人を選任すればよいという経営陣が出てくるということもあり、ですから、監査役会のように4年というまでの必要はないのかもしれませんが、少なくとも株主総会選出型であって、業務執行取締役でない監査・監督委員はもう1年、例えば、通常取締役が1年であれば、監査・監督委員会の構成員だけは2年といった任期にできるのであれば、心配は更に減るわけでございます。理論的にそれが整合しないということであれば問題ですが、理論的に整合するのであれば、株主総会選出型ということを前提にして、そういうほうが、独立性確保の観点ではベターではないか、ということでございます。

○岩原部会長 よろしいでしょうか。非常に多様な御意見を頂きましたが、実は、この監査・監督委員会は、第一読会で余り突っ込んだ議論をしておりませんでしたので、今回、初めてかなり突っ込んだ御議論を頂きまして、いろいろな論点等を大体出していただいたのではないかと思います。そもそも、この委員会の導入の妥当性については、若干御議論が分かれたところがありますけれども、そこら辺は、この委員会が実際どういう制度としてできるかということにも関わってきますので、(注)のところにありますような問題を検討した上で、もう一度戻って、こういう制度導入の是非について御議論いただくということになるかと思っております。その際には、本当にこういう制度がうまく機能するのか、導入したとして、特別取締役会みたいなことにならないのかとか、外国の投資家の人に理解しやすいものになるのか、それともガラパゴス化してしまうのかとか、そういうことは十分考える必要があると思っております。

先ほど古澤幹事から御指摘がございましたように、委員会設置会社がこの制度のほうに移行してしまうようなことが起きるとすれば、それはまた望ましいことなのかということも、更に詰めて考える必要があるかと思っております。

その上で、具体的な制度の中身についても多様な御意見を頂きましたが、どちらかというところ、次の独立性のところに関わりますけれども、株主総会選出型のほうがよいという意見のほうがやや多かったかなという感じがします。そのほか、常勤の問題ですとか任期の問題、その他、監査役と比較して独立性を担保するために、そしてまた、実効的な監査・監督ができるようにするためにはどうしたらいいかという論点について、今日かなり御意見を頂いたと思っておりますので、それを踏まえて、事務当局のほうで、ある程度の方向性を持った案を考えていただいて、その上で、監査・監督委員会を導入することの是非を今後検討していただくということにしていただければいいかと思いますが、よろしいでしょうか。

それでは、予定されている時間も来ていますので、次に、最後の大きい論点といたしまして、第1の「3 社外取締役の要件の見直し」について、御議論を頂きたいと思っております。それでは、事務当局から御説明をお願いいたします。

○塚本関係官 それでは、「3 社外取締役の要件の見直し」について、御説明いたします。部会資料9の6ページを御覧ください。本文は、委員会設置会社における各委員会の委員の構成など、社外取締役の選任が必要とされる場面との関係で、社外取締役の要件を見直すことについて、どのように考えるかを問うものでございます。社外取締役に期待される機能のうち、前

注②の経営全般の監督機能や前注③（a）の会社と経営者との間の利益相反を監督する機能については、社外取締役が会社や経営者と一定の関係を有することは、経営者が当該社外取締役に影響を及ぼし得るという点で、当該機能の実効性を阻害する方向に働くこともあり得る一方、インセンティブ等の面で当該機能の実効性を高める方向に働くこともあり得るように思われます。他方、前注③（b）の会社と経営者以外の利害関係者との間の利益相反を監督する機能については、利害関係者が経営者に影響力を及ぼすことができる立場にあることにより、経営者が会社の利益を犠牲にして当該利害関係者の利益を図る類型的・構造的なおそれがあるといえるか、利害関係者の類型に応じた検討を要するものと存じます。その際、検討対象となる各利害関係者が有する影響力の根拠・原因や、利害関係者の範囲の明確性も考慮する必要があると思われます。例えば、親会社は、株主総会決議における議決権行使を通じて経営者の選解任を実質的に決定し得るため、それを背景に経営者に対して影響力を及ぼし得る立場にございます。そこで、経営者が会社の利益を犠牲にして親会社の利益を図る類型的・構造的なおそれがあるといえるのではないかと、仮にそのようにいえる場合には、親会社の関係者である取締役に、この点についての実効的な監督を期待することはできないように思われるため、検討を要するものと存じます。また、兄弟会社や支配株主その他会社と一定の資本関係を有する者の関係者について、親会社の関係者と同様に考えられるか、併せて検討を要するものと存じます。次に、重要な取引先等や経営者の近親者については、これらの者が経営者に何らかの影響力を及ぼし得る立場にあることにより、経営者が会社の利益を犠牲にしてこれらの者の利益を図る類型的・構造的なおそれがあるといえるか、検討を要するものと存じます。例えば、重要な取引先等については、取引関係を原因とする経営者への影響力の有無や程度は、会社の事業や取引関係をめぐる具体的状況によるところが大きいことも踏まえ、上記のような類型的・構造的なおそれがある取引先等の範囲を、法的規律として適切かつ明確に定めることができるか、法的安定性の観点にも配慮しつつ、検討を要します。

（注1）は、仮に本文のように、社外取締役の要件を追加することとする場合、責任限定契約等取締役としての責任の一部免除の場面における特別の規律が適用される取締役の範囲について、どのように考えるかを問うものでございます。例えば、社外取締役の要件の見直しに伴って社外取締役の要件を満たさないこととされる取締役の中には、業務執行を行わず、インセンティブ等の面で、経営全般の監督機能や会社と経営者との間の利益相反を監督する機能を実効的に果たすと考えられる者も含まれることがあり得ます。そのような者の人材確保の観点から、仮に本文のように社外取締役の要件を追加することとする場合でも、責任限定契約等の規律が適用される取締役の範囲については、従前どおり維持することとすべきか、検討を要するものと存じます。

（注2）は、社外取締役の要件を、社外取締役としての就任前の全期間ではなく、例えば10年間など就任前の一定期間における会社等との関係によるものとする事、すなわち社外取締役の要件に係る対象期間の限定をすることにより、いったん要件を満たさなくなった者にも、当該期間を経過すれば再び社外取締役となる余地を認めることについて、どのように考えるかを問うものでございます。社外取締役の要件に係る対象期間の限定の当否については、社外監査役の要件に関する平成13年改正の経緯も踏まえつつ、経営者の指揮命令系統にいったん属したことがあっても、その後会社等との関係が一定期間存しないことにより、経営者との関係が希薄化し、社外取締役に期待される機能を実効的に果たすことができるようになるといえる

か、検討を要するものと存じます。また、具体的な対象期間の年数についても、これらの点に加え、取り分け社外取締役の要件を追加することとする場合における社外取締役の人材確保の要請等に配慮しつつ、検討する必要があるものと存じます。

なお、以上を踏まえ、社外取締役の要件を見直すこととする場合には、社外監査役の要件についても、同様の見直しをすべきかどうかの問題となり得るものと存じます。

○岩原部会長 ありがとうございます。それでは、この点に関しましても、本日御欠席の八丁地委員から、書面にて御意見を頂いておりますので、事務当局から御紹介を頂きたいと思います。

○大野関係官 御紹介いたします。

「3 社外取締役の要件の見直し。企業として、社外取締役には、実質的に活躍し得る有意な人材を広く集める必要がある。そのため、社外取締役の選任が必要とされる全ての場面における社外取締役について、形式的に独立性要件を厳格化すべきではなく、多様性を認めるべきと考える。

親会社や重要な取引先等の関係者は、企業価値向上のインセンティブを共有しており、当該企業の業務内容等についての知識や経験を持つことから、社外取締役としての実効性を積極的に評価すべきである。この点について、2009年6月17日の企業統治研究会報告書でも、「親会社や取引先の役員・従業員等であるということだけで、対象から形式論で一切除外するとなると、当該企業の企業価値向上に大変な貢献が可能であり、かつ当該企業の内容について知識や経験を持つ関係者（取引先等）が排除されてしまうおそれがあり、かえって十分なガバナンス上の効果を発揮しえないのではないかと懸念がある」とされている。

また、実務の立場から考えても、組織再編が活発に行われるなかでは、親子会社関係や取引先関係が頻繁に変わることも珍しくなく、その度にガバナンス体制を変更することは不可能である。

とりわけ、取引先は多岐にわたり、それらとの関係性も多様であることから、類型的・構造的な問題が生じ得る範囲を明確に定めることは困難であり、取引先に関わる要件を追加することは現実的ではない。

以上から、充実した開示によって、実質的に社外取締役として経営陣に対するチェック機能を果たし得るか否かを、株主総会の役員選任議案において株主の判断に委ねるという現行の枠組みが適当である。当面、上場会社に適用されている各証券取引所の独立役員制度の運用の状況を見守るべきである。

（注2）について。社外取締役になり得る人材をできるだけ広く確保する観点から、社外取締役の要件に係る対象期間をできるだけ限定する方向で検討すべきである。

具体的には、就任前の一定期間（例えば、5～10年間）会社等との関係がない者については、経営者からの独立性が確保されており、経営者に対するチェック機能を果たし得ると考えられることから、社外取締役となることを認め、株主総会の役員選任議案において株主の判断に委ねるという現行の枠組みが適当である。社外取締役の人材に多様性を認めるとの観点からも、社外取締役の要件に係る対象期間をできるだけ限定することが望ましいと考える。

なお、わが国企業の大多数が監査役会設置会社の形態を採用している現状を踏まえると、社外監査役について要件を加重することは影響が極めて大きく、社外取締役の要件の加重と同様に現実的とは言えない。むしろ、多様な人材を確保するとの観点から、社外監査役についても同様に要件に係る対象期間をできるだけ限定する方向で検討していただきたい。」

○岩原部会長 どうもありがとうございました。それでは、何点か具体的検討事項が挙げられておりますので、一つ一つ御審議いただきたいと思います。まず、親会社の関係者ではないということを社外性の要件とすることについて、御意見を頂きたいと思います。いかがでしょうか。

○奈須野幹事 ここで考えられているのは、補足説明の文章だと、委員会設置会社における各委員会の委員の構成ですね。

そうだとすると、親会社出身者が「社外」から除外されてしまうと、指名、報酬委員会の過半数は親会社出身者以外の「社外」者により構成されることになるので、両委員会で決めたはずの議案が、いざ株主総会に上程してみると否決され、親会社が株主提案する議案が優先することになってしまいます。ちなみにアメリカでは、支配株主のいる会社は、社外者が過半数を占める指名、報酬の両委員会は必ずしも設置しなくてもよいことになっています。このような外国の例を見ると、仮に、親会社出身者を「社外」から除くことにするのであれば、支配株主がいる会社については、指名、報酬委員会を作っても意味がないことになるので、委員会設置会社であっても3委員会の設置を要さないものとするなどの法的手当てを同時にしなければならなくなります。別に3委員会の設置義務の緩和に反対するわけではないのですけれども、純論理的に考えるとこのようになるということです。

これはやや技術的な話で、より本質的には、親会社というのは、子会社の経営に対して責任を持っていて、また、子会社についての知見も、利害関係も深いということから、場合によっては、子会社株主・債権者の保護に資することもあり、ガバナンス上も有意義なこともあると思います。したがって、一律に、親会社出身者を「社外」から除外するというのは、そこまでやる必要はなく、別途「独立」の要件を定めて、その中で親会社を除外するものとするべきではないかと、八丁地委員の意見書で紹介されている「企業統治研究会」の報告書においては結論付けております。

○静委員 私どもは、何を申し上げたいかというと、先ほどの監査・監督委員会設置会社というのは、これからできる制度ですので、使われるか使われないかはよく見ていかなければいけないと思いますし、これは、部会長がおっしゃるとおりで、使われないものを作ってもしょうがないということだと思います。一方で、独立性の考え方というのは、現に、取引所のルールの中で一定程度採用されているというところがありまして、これについてどうするかということとは、話がだいぶ違うのではないかと思います。現在の問題の立て方は、社外取締役の要件の上に独立性の要件を重ねて厳しくすることにされていると思うのですけれども、別でもいいのかなと思います。先ほどから出ていますように、親会社出身の取締役がいてはいけないことではもちろんありませんし、いた場合に、それを社外と呼ぶことについても、社内ではないという意味では余り抵抗がないのですけれども、そういう人に任せられないものがあるという意味で、独立した人が別に必要だろうということで、今の取引所の独立役員の制度というのができております。仮に、親会社の人か、あるいは取引先の人か、知見を利用して会社の価値を上げようということであれば、それを社外取締役と呼ぶか呼ばないかは別にして、入られること自体は、別に問題がないでしょうし、仮の話として、社外取締役という呼び方をするのもよろしいのではないかと。社内といわれるとかえって困るかもしれないという意味合いですけれども、そういうことがあるのではないかと思います。

それと別に、言わば経営者だけではなくて、会社のあらゆるステークホルダーから独立して物事が判断できる人というのを定義して、その人に何らかの権限を与えるというようなことが

できないかということ、我々としては希望しているということをごさいます、その意味合いで申し上げますと、問題の立て方が、私どもの想定したものと少しずれているので、どうお話をしたらいいのかなと思っているということをごさいます。ですから、本来は、社外取締役の要件として親会社を入れるかどうかということは別に議論されてもいいのかもしれないのですけれども、諸外国で一般にやられているのは、独立性の要件として、もともと親会社、子会社、兄弟会社、それからほかにもいろいろあるのですけれども、主要な取引先—お互いにですけれども、どちらもなっている場合もそうですし—、多額の金銭を得ているコンサルタントですか、法律家ですか、会計士ですかといったものも、独立性はないものとみなすということが行われているので、そういう人に一定の役割を与える前提として、独立性の要件を社外と別に考えるという方向性もあっていいのではないかということ、思いましたので、細かい議論に入る前に、それだけ申し上げさせていただきたいと思ひます。

○**岩原部会長** 今の静委員の提起された問題ですけれども、確かに、アメリカのサーベンス・オクスリー法などは、監査委員会の構成員は独立性のある取締役であるということを要求しているわけです。日本の会社法の場合は、独立性というのを、取りあえず社外性で判断する制度を今まで考えてきていて、先ほど議論しました社外取締役を最低一人は要求するかとか、監査・監督委員会の過半数が社外取締役でなければいけないというのは、言わば独立性のある取締役としてそういう人を考えようということではないかと思ひます。したがって、静委員が今おっしゃった、独立して判断できる人には、親会社関係者等はカウントしないということは、要するに、今ここでの議論で言うと、社外取締役の要件として親会社関係者は除くということではないでしょうか。親会社関係者の人が社外取締役という形でなく、普通取締役として入っていただくのは、これは、全く問題ないわけですけれども、社外取締役を要求するという制度を採った場合の社外取締役として考える際には、親会社関係者の人は除くべきかどうかというのが、ここでの論点です。ですから、正に静委員のお言葉で言えば、独立性の判断基準として親会社関係者は除くということを入れるかどうかということが、今ここで議論されていると、私は理解しています。それとも、静委員のお考えは、従来の社外取締役という、今まで議論してきた制度のほかに、更に独立取締役という類型を作って、それに一定の法的効果を与えるということ、お考えなのですか。

○**静委員** 今は、私どもの仕組みそのものは、社外性の要件の上に乗る形でできております。この仕組みそのものは、変えるというやり方はもちろんあって、一つに統合しようということであれば、御提案のとおりだと思ひます。そういう方向を指向するというのも、やり方としてはあると思うのですけれども、我々の実務の関係で申し上げますと、社外要件は社外要件として、更に独立性の要件は別にあると、その独立性の要件を満たす人に特定の役割を果たしてもらおうという発想で、私どもの仕組みはできているということがありまして、それを区別しなくてよくなるということであれば、それはそれで一番いいのかもしれない。他方で、社外性の要件そのものを厳しくしてしまいますと、先ほどの八丁地委員の意見などが典型的だと思ひますけれども、それでは人材がないのではないかと、今、社外の人社内になってしまったら、また探さなければいけないのかという議論が起こってくるのであれば、そういう議論がないような仕組みがないかということ、今申し上げたような考え方があるのではないかと、今申し上げたということをごさいます。

○**田中幹事** 現在ある会社法のルールの中で、社外取締役が関係するルールを考えてみると、ま

ず委員会設置会社では、一定の社外取締役の選任は強制されます。もう一つの大きな効果は、社外取締役だと、責任制限契約が締結できるということです。これに加えて、現在、部会で議論されている提案としては、社外取締役の選任を義務付けるというのと、監査・監督委員会というのを仮に作るとすれば、そのうち過半数を社外取締役にするというものです。静委員から提起された論点は、これらのルールにいう「社外取締役」の要件は全部同じでなければならないのかということ、問題ごとに変えてもいいのではないのかということかと思えます。これは、変えてもいいという考え方と、変えないほうがいいという考え方があり得ると思うのですが、もし他のルールと要件を変えたほうがいいものがあるとするれば、一つは責任制限だと思えます。責任制限は、非業務執行取締役だからそのような効果が得られる、という形で割り切ってしまうのもいいのではないか。つまり、単純に、非業務執行取締役ににとっては、全く自分のあずかり知らないことで会社に損害が発生して、それでも、取締役である以上、代表訴訟の被告になってしまうわけでして、そういうリスクがありますと、親会社出身であろうと、どこの出身者だろうと、なりたくないだろうと思うんです。余りにも過酷ではないかということ、だから責任制限するというものです。この問題と、例えば、仮に社外取締役の選任を義務付けるとして、親会社出身の取締役は社外取締役になれるというのはよくないのではないかと、という問題は、考慮要素が違っていると思えます。もちろん、親会社出身の取締役が、その会社をよく監視・監督してくれるというのは大いにあり得ることだと思うのですが、それと、独立の取締役を入れてほしいという要請は少し違って、独立の取締役は、親会社が万一その権限を濫用したときに、それをチェックするというのも期待されていますから、そういうことを考えれば、社外取締役は、親会社からの独立性も確保されてほしいということだと思えます。

今私が考えていることは、差し当たり、責任制限に関しては、仮に社外取締役の要件を見直すとすれば、別の要件にして、現在の要件の下で社外取締役として認められている非業務執行取締役から責任制限の利益を奪うようなことはしないほうがいいのではないかと思えます。それから、もう一つ、ある種の既得権になっているのは、委員会設置会社の社外取締役ですが、これに関しては、現在、親会社から、社外取締役とされる人を派遣して、委員会設置会社になっていますという会社はかなりあるということにつきましては、法改正に際して十分な経過期間を置くということは当然の前提として、見直してもらったほうがいいのではないかと。もちろん、親会社が監督するということはできるのでありまして、それを投資家が評価するのであれば、上場子会社の株式も当然買われるのですけれども、その監督と、いわゆる独立取締役による監督というのは、ちょっと意味合いが違うのではないかと思えます。ですから、今ある委員会設置会社の中で親会社がいる会社がそういう体制を維持することを認めるだけのために、社外取締役の要件に親会社からの独立性も加えるといった形の要件見直しをしない、という必要はないのではないかと考えています。もしもそういう要件見直しをすると、親会社のいる委員会設置会社においても、その会社の指名委員会の社外取締役は、親会社の出身者であってはならないことになりまして、指名委員会で指名された候補者が株主総会で覆され、親会社が株主提案の形で別の候補者を選任して自己の意思を通すと、そういうことにもなり得るわけですが、それは、そういうことで構わないのではないかと。そのメッセージをどう受け取るかは、それは、市場が評価するというものでいいのではないかと。

最後に、仮に社外取締役を何らかの上場会社に1名以上義務付けるというような制度にするとすれば、それは当然、親会社からの独立性も要求すべきではないかと考えております。

○安達委員 静委員からの御発言から始まった議論に、あえてまた繰り返しのようになって大変申し訳ありません。私の読み込みがまずければ訂正いただきたいのですけれども、私の立場から申し上げますと、社外取締役の要件、親会社の派遣を全部排除するという、硬直的といえますか、外形的な要件で決めるということは、いかがなものかと思っております。単体であれグループであれ、会社の企業価値を高めるための最もインセンティブが働く人間というのは、親会社の人間が仮に当事者として、事業企画をした場合、その事業の成功への意欲を一番持っているわけで、そういうインセンティブの一番働く人間を頭から排除するというのは、ルールとしておかしいのではないかと、私は思っています。これが一つです。それから、ガバナンスという観点からですけれども、今の制度で既に、取締役に就任するというので、会社法的にはいろいろな面でガバナンスを守るためのルールがあるわけですから、それを守る必要がありますので、あえてその上に、要件的な、外形的な条件を強化して有意な人間の就任を排除するということは、いかがなものかと、私は思っております。

○岩原部会長 ほかにございますでしょうか。

○上村委員 今のお話ですけれども、例えば、立証責任の転換とか、利益相反取引に関与するか、先ほどの責任軽減もそうなのかもしれませんけれども、そういう局面を考えると、親会社に選任されたはずの取締役と会社との間で利益相反等の問題があるときに、親会社から派遣された者が社外取締役と称して、これが良いとか悪いとかモニターするというような形は、おかしいのではないかと思うんです。ですから、社外取締役の機能の中でも、助言機能とか監督機能とか、幾つか機能が言われておりましたけれども、どのみち親会社から来るのでしたら、助言ぐらいどうぞ、監督ぐらいどうぞ勝手にしてくださいと、それはいいと思います。どのみち株主としての支配権があるのですから。しかし、利益相反取引のような問題は駄目なのではないでしょうか。ですから、そこはきちんと分けて、親子関係の場合の社外取締役の機能とは何か、そもそも親会社が子会社の債権者や少数株主にどこまで責任を負うのか、どうせ責任を負うということが決まっているのであれば、親会社になるべく責任を負わないようにチェックしてくるかもしれませんけれども、その辺の問題とも関係してくると思いますので、そうした問題も併せて検討していただきたいと思います。

○齊藤幹事 今の上村委員の御発言と同じ意見でございます。社外取締役に期待される役割やそれに結び付けられた制度との関係で、親会社の関係者を含めるかどうかというのを議論すべきではないかと思えます。現行法における委員会設置会社等の社外取締役の位置付けにふさわしい要件を議論するのか、改正によって社外取締役に新たに期待される機能も含めて議論するかによって、方向も変わるのではないかと思えます。部会資料9は、企業結合法制において、親会社や支配株主と会社との取引をどのように規制するのか、例えば独立性のある取締役の承認を立証責任転換に結び付けるというような制度なども念頭に置きつつ、社外取締役に期待される可能性のある全ての機能を実現するには、どのような要件が良いかという問題意識で作られているように思われます。そうではなく、例えば、上場会社において、経営者個人と会社との利益相反あるいは経営者の怠慢をチェックするという問題の解決だけが期待されるのであれば、親会社の関係者というのは、むしろ有効なチェックをなし得る存在であるといえないことありません。具体的な制度について、共通の認識がまだない時点で、一般論として議論することには限界があるのではないかと思えます。

○岩原部会長 ほかにございますでしょうか。それでは、また戻って御議論いただいても結構で

すので、次の重要な取引先や近親者、この点はいかがでしょうか。

○前田委員 社外取締役の設置が要求される場合に、考えておかなければならないことは、もし社外取締役として選任されたはずの者が、実は社外取締役でなかったということになりますと、社外取締役を欠いてされた取締役会決議は、通常解釈論でいけば無効になるということです。そういたしますと、社外取締役の要件を加重するといいたしましても、その基準は明確なものでなければ、法的安定性を害することになりますので、補足説明でも指摘されていますように、重要な取引先のように、明確に範囲を確定できないものにつきましては、会社法で社外取締役の要件に取り込むのは、無理ではないかと感じております。

○古澤幹事 株主保護等の観点から2点、関係することを申し上げたいと存じます。一つは、先ほど静委員のお話しにもありましたけれども、重要な取引先といったときに、先ほどの経営陣とコンサルティング契約を結んでいる種類の社外取締役の方というのがいらっしゃる、それが、株主の目から見たときに、自分たちの利益を果たしてきちんと守ってもらえるような社外取締役なのかという点も、議論されるべき点かなという気がいたしております。例えば、弁護士の方、会計士の方、それからその他のいわゆるコンサルタントの方というのが、その類型に当たる場合があるかという気がいたしております。

その上で、2点目でございますけれども、同時にソフトローと申しますか、それぞれの職業集団の倫理規程など、それぞれの専門家集団におけるソフトローの取扱いなどにおいて、まず議論されるべき問題なのかなという気もいたしますので、問題点はありますけれども、いきなり会社法でその部分を議論すべきかということについては、もう少し実態の検討が必要かという気がいたします。

○奈須野幹事 繰り返しになりますけれども、補足説明の文章は、委員会設置会社における各委員会の委員の構成を念頭に置いているようなので、議論の前提は、一定数の「社外」取締役の設置が義務付けられている現在の委員会設置会社を想定し、そこでの「社外」の範囲を再検討するものだ、文章上は考えられます。

そうすると、「重要な取引先」や「経営者の近親者」が典型的に監督力が低く、したがって「社外」から除外すべきものかということ、日本の場合は必ずしもそうした事実は観察されていません。むしろ、メインバンクや取引先が連携したり、経営者の父親が息子に見切りをつけたりして、代表取締役を辞任・解任に追い込むことは時々目にするので、必ずしもこれらを会社法上消極的に扱う必要はないと考えます。

一方で、委員の構成を前提にしないで、5ページに書いてあるような、取締役の利益相反取引に関する任務懈怠の推定規定がひっくり返るような、新しい責任限定などの法的効果を生じさせるものとして、その一要素としての「社外」の見直しを考えるのであれば、これはまた別のフェーズの話なので、同じ「社外」という語を用いるかどうかは別として、議論としては、私はあり得ると思います。

ただ、先ほど私は、これについて消極的に申し上げましたけれども、実際の裁判を想定いたしますと、例えば、利益相反取引における「独立性」というものは、一律に一定の取引量があるとか、経営者と何親等にあるとか、そういう数値で形式的に割り切れないことも多いように思います。そうすると、ここでせつかく「社外」から「重要な取引先」や「経営者の近親者」を除外してみても、いざ実際に、任務懈怠の推定規定が作動するかどうか問題になる局面においては、もしかしたら空振りになるかもしれない。つまり、この法律で定めた要件を形

式的に満たしているとしても、やはり「独立性」がないと裁判所から見られるかもしれない、ということはあると思います。

それから、話を戻して申し訳ないのですけれども、先ほど田中幹事から、報酬、指名委員会について、親会社の意向と異なる提案をした場合に株主総会で否決されてもいいではないか、それは一つのメッセージであるとの意見がございました。それはそうなのですから、恐らく日本では、株主総会で事前に否決が想定される議案を上程するようなことは、余り想定されなくて、むしろ、指名、報酬委員会の議事録に残らないところで、株主総会で通るような内容にするよう、親会社と事前に調整が行われることになる可能性が高いと思われます。しかし、それではかえって、委員会設置会社の制度趣旨からすると、指名・報酬委員会を空洞化させ、制度の信用や魅力を損なってしまうので、やめたほうがよいと思います。

○**逢見委員** オーナー経営が実態として非常に多い中では、オーナー経営者が自分の近親者・家族を取締役にしているケースは、中小企業ではよく見られます。なぜそういう人たちを取締役にしているかという、それは、自分の意思を貫くためには、余り外からいろいろ言われたくないからです。それがうまくいっているときはいいのですが、うまくいっていないとき、監督・助言を期待されるのが社外取締役です。その社外取締役までもが近親者ということになると、正にオーナー支配そのもので、ガバナンスが全く効かないということになりかねないと思います。社外取締役に何を期待されているかということを考えれば、近親者が社外取締役になるということは、全くその趣旨に反することになるのではないかと思います。

○**河合幹事** ここで議論していただきたい部会資料9に書いております場面は、社外取締役の選任が必要とされる場面でございます。具体的には、現行法でありますと、委員会設置会社における各委員会の委員の構成と、特別取締役の制度がございます。それから、先ほど御検討いただきましたが、仮に監査役会設置会社において社外取締役の選任を義務付けることとする場合には、その社外取締役、また、監査・監督委員会設置会社制度を創設することとする場合には、その構成委員となるべき社外取締役、これらを念頭に議論していただきたいという趣旨でございます。

○**岩原部会長** 先ほど奈須野幹事からの御指摘にもありましたように、独立性が問題になるような取締役のやった利益相反的な行為の責任等の判断については、多分、裁判所は、実質を見て御判断になるということになると思うのですが、ここで問題になっているのは、最初に前田委員から御指摘がありましたように、また今、河合幹事がおっしゃいましたように、委員会設置会社の構成が、社外を含めてきちんと構成されているとか、特別取締役の要件を満たしているか、事前に明確に分かるかどうかということ判断する上での社外性として、どのようなものと考えたらいいかということかと存じます。そうなりますと、ある程度明確性が必要なことは確かだろうと思います。例えば、近親者等について独立性を限定するのであれば、何親等以内とかという形式的な基準にならざるを得ないのかなと思います。重要な取引先も、前田委員御指摘のように、「重要な」ということを明確な基準として規定することができるかという、法技術的な問題と非常に絡んでくると思いますので、法技術的な面を含めて考える必要がある。それがどうしても難しいということになると、これはやむを得ないということになるのかもしれない。

○**伊藤幹事** 今問題になっています要件の明確性の話ですけれども、親会社についてすら、その問題はあるかと思えます。それは、今の会社法施行規則によれば、親会社は、実質的に定義さ

れているからです。また、親会社の関係者という場合の関係者の定義をうまくできるのかという問題もありまして、要件の明確性ということは、全てにわたってある問題だと思います。

○岩原部会長 おっしゃるとおりです。特に、今おっしゃいました親会社の実質基準は、企業会計のルールに依存しており、明確な基準を作れるのか、法技術的にも大きく問題になってくるところと理解しております。そういうことを踏まえた上で、この問題を検討する必要があるかと思えます。

○上村委員 今、伊藤幹事がおっしゃったことと関連するのですが、確かに要件を明確にするのはなかなか難しいことだと思いますが、金商法上、関連当事者取引の監査をしている会社の場合は、少なくともそこで関連当事者と言われている者は、相当広範で、しかも範囲は明らかになっているはずだと思うんです。そういう監査をしている企業で、例えば、先ほどの監査・監督委員会の構成員である社外取締役が監査法人と直接関係しているといったことになれば、独立性を認めるわけにいかないと思えますので、ぎりぎりどこで切るかというのは難しいのですが、下限としては、少なくとも関連当事者取引の対象になっているようなものは、独立性はないというべきではないか。そして、これは、伊藤幹事がおっしゃったように、親会社の定義も、確か、出資、人事、資金、技術、取引等において密接な関係という概念が基本になっていたかと思うのですが、そこは実質で判断しているわけですね。そこも整理しておく必要があるように思えます。そして、関連当事者取引は会計のルールに入っているのですが、私は、これは本当はディスクロージャーのルールだと思いますので、会計士に評価しろといってもできないのではないかと思うんです。そこまでやると大変かもしれませんが、意見だけ申し上げました。

○濱口委員 結論としては、八丁地委員の意見と同じようになるのですが、親会社にしても、取引先にしても、近親者にしても、今の仕組みで、十分にそれなりにディスクロージャーされた上で、最終的には株主が判断する。その判断に任せることでいいのではないかと思うんです。それを法律でいろいろ枠組みしていくというのは、形式論につながって、いずれどこかで問題が出てくると思えますので、株主の判断でいいと思えます。

○上村委員 今の発言の意味がよく分からないんですけども、現行法だとまずいということですか、濱口委員のおっしゃるのは。

○濱口委員 現在の状態で、東証のルールにもありますけれども、社外性なり独立性についてディスクロージャーされた上で、最終的に選任について株主が判断することでいいと思えます。

○上村委員 その要件をめぐってどう改善しようかということは今議論しているわけですよね。それは、何も変えないで、株主の意見に従えばいいという御意見ですか。

○岩原部会長 結論的に言うと、濱口委員のお考えは、重要な取引先かどうか、あるいは親会社かどうかということは、少なくとも会社法上の社外性を判断する基準としては要求しなくていいと、そういうことでしょうか。

○濱口委員 そうです。

○岩原部会長 ほかに何かございますでしょうか。それでは、責任限定契約等の規律が適用される取締役の範囲について、これは、今までにかなり御議論もされていますが、田中幹事等からの御意見のほかに、何か御意見があれば承りたいと思えますが、いかがでしょうか。

○荒谷委員 私は田中幹事と同じ考えですので、あえて発言する必要はないのかもしれませんが、今まで、責任限定の問題と社外取締役の問題をワンセットにして議論をしてきたように思い

ますが、社外取締役をどうするのかという問題と責任限定の問題は、この際はっきり区別して考えるべきではないかと思えます。例えば、どのような者が社外取締役になるのがふさわしいかということが今問題となっておりますが、仮に、親会社関係者等が社外取締役の要件から外れることになり、今後は普通の取締役として選任されることになるとしますと、社内取締役と同様に責任限定がなくなることになりますが、それでよいのだろうかということですが、もちろん、それでよいという考えもあるとは思いますが、むしろ、この機会に、業務執行を行っている人には、責任はそれなりに負っていただくけれども、業務執行を全然行っていない人については、一律に責任限定契約の締結を認めるなど、これまで社外取締役とワンセットで考えてきた取締役の責任限定の問題について、改めて考えてみる必要があるのではないかというのが、私の考えです。

○岩原部会長 ほかに何か御意見ございますでしょうか。

○静委員 いろいろ勘違いしていたようで、おわびしたいと思えます。独立性の定義付けはなかなか難しく、社外取締役の独立性を高めるといふときも難しいと思えます。我々も実務でも独立性についての質疑などを数多くいただきます。ただ、考え方としては、親会社は、もちろん経営陣に大きな影響を及ぼすということもありますし、兄弟会社とかそういうところも、親会社経由で大きく影響を及ぼすということです。それから、重要な取引先につきましても、先ほどから出ていますように、下請のような、会社から見て影響を及ぼし得るようなものについては、独立性を認めると困るということもありますし、逆もまた真なりであって、ある会社がないと、その会社が存続できなくなってしまうような、非常に重要な取引先であったりすると、またそれも独立性がなくなってしまうということを、我々としてはいつも申し上げています。その要件として、「主要な」取引先とか、コンサルタントでいえば、「多額な」金銭をもらっているところの解釈や認定が非常に難しいということです。法律にするに当たっては、そういう意味では、法的な効果との関係で非常に難しいと思うのですが、趣旨は皆同じで、アメリカでもイギリスでも、大体似たようなものを全部独立性の基準に設けております。

今日議論に出ていないところで申し上げますと、取締役の相互派遣があるようなところについても、基本的には独立性は認めないというようなこともあると思えますので、立法技術的には大変難しいと思えますけれども、そういう趣旨を考え合わせて、一つずつ精査していければよろしいかと思えます。

○岩原部会長 ほかにないでしょうか。よろしいでしょうか。それでは、最後に、過去の要件について、御議論いただきたいと思えますが、いかがでしょうか。

○奈須野幹事 社外取締役の過去要件は、就任前の全期間ではなくて、就任前の一定期間とすることに賛成です。

ただし、就任前の「10年間」とすることについては、これは「例えば」という例示なので、余り細かい数字を深追いする必要はないのですが、大企業では対応可能だと思うのですが、全ての会社に10年間の人事記録の保存を事実上義務付けるようなことになってしまうのは、一方で、税務上、帳簿の保存義務は7年間で、商事債権の消滅時効は5年間ということからすると、対応が困難な場合もあると思えます。諸外国では、3年から5年が多いので、日本もこれで良いと思えます。

会社を退職した後の3年間か5年間、どこかの別の会社に転職し、しばらくしてから当該会社に役員として復帰することは、もちろんあり得ますが、それは外国でも当然あるわけですし、

これについて外国では、退職前の地位とか、3年間なり5年間どういう会社で何をしていたのかを見て、株主が「独立性」を一つ一つ判断していく、あるいは会社側がその「独立性」を説明していくということになっています。こうしたことが外国人にできて日本人にできないとも思えないですし、昨今、そうした「独立性」を調査して株主に助言する「議決権行使助言会社」というビジネスもございますので、そこはさほど大きな問題にはならないと思っております。

それから、法改正前に問題になったとされる、取締役退任後に常勤の監査役になって、5年間経過後に社外監査役となることについては、2条16号の社外監査役として除外する要件に、常勤の監査役、すなわち「過去に当該会社の社外監査役でない監査役であった者」という意味の文言を付け加えれば「横滑り」はできなくなるので、それはこれで対応すればよいと思えます。

○岩原部会長 ほかにありますでしょうか。平成13年改正のときの経緯等を含め、そのときの事情とかを含め、江原幹事から、もし何か御指摘があればと思いますが、いかがでしょうか。

○江原幹事 (注2)に関する補足説明の3で書かれているとおり、「経営者の指揮命令系統にいったん属したことがあっても」というところで始まり、「検討を要する」で終わる箇所、ここがポイントではないかと思えます。

○岩原部会長 横滑り監査役の問題だけだったんでしょうか。それ以外の問題もあったような気がします。

○築館委員 部会資料9に沿った形で議論が深まっていくということで、よろしいだろうと感じます。それで、8ページの最後の4のところ、社外取締役の要件見直しに伴う社外監査役の要件の話が出ていますが、今現在、両者の社外性というのは、実質的に同じ内容だと思いますので、社外取締役の見直しに沿った形で、監査役についても、見直しをしていくということで、結構だと思います。

なお、横滑り監査役については、奈須野幹事からも今お話が出ましたけれども、法律上いろいろな工夫があり得ると思えますので、そういうことが再発しないような方向での御検討を頂ければと思います。

○神作幹事 日本のガバナンスが抱える一つの大きな問題として、取締役の従業員性と申しますか、従業員と取締役の一体性という点が、経営者に対するガバナンスが必ずしも十分に機能しない一つの大きな原因であると指摘されてきたと思えます。社外取締役の要件について、期間の制限について解除するかどうかを考える際には、やはり、従来その者が会社とどのような関係にあったかという視点を入れる必要があり、取り分け従業員であったことについては特に注意深く検討する必要があるのではないかと思えます。日本のガバナンスに固有の問題を十分に認識して、もっとも、他方で現在では会社と従業員との関係も相当変わりつつある部分もあるかと思えますので、その点も勘案しながら、期間制限の撤廃については注意深く検討していただきたいと思えます。

○岩原部会長 ほかに何かございますでしょうか。特に御意見がございませんようでしたら、この問題について、大分御意見を頂きましたので、これくらいにさせていただきたいと存じます。一部の問題を除けば、それほど大きい意見の対立はなかったのかなという感じもいたします。

最初の親会社のところについては、かなり意見が分かれました。親会社について定義をどう考えるかという問題があるという御指摘もあったかと思えます。それから、重要な取引先や近親者の点については、社外性の要件にするのであれば、明確性のある基準をもって決める必要

があるという御指摘を頂いたところかと思えます。

次の責任限定契約については、独立性と社外性と切り離して、責任限定契約の規律の範囲の問題として考えるべきではないかという御意見を頂いたところで、そのようなものとして検討するということが考えられると思えます。

過去要件については、一定の期間に、という事務当局から御用意いただきました案に、余り御異論はなかったという感じがします。

以上のような感じでもよろしゅうございましょうか。それでは、本日の部会につきましては、予定していた審議事項につき、ほぼ御議論いただきましたので、本日の審議はこれぐらいにさせていただきたいと思えます。次回の部会の予定について、事務当局から、御説明をお願いしたいと思えます。

- 河合幹事 次回は、平成23年2月23日水曜日午後1時30分から午後5時30分までの予定で、場所は、本日と同じ法務省20階第1会議室となります。次回は、本日に引き続きまして、「企業統治の在り方に関する論点」の御検討をお願いする予定でございます。
- 岩原部会長 どうもありがとうございました。それでは、会社法制部会第9回会議を閉会させていただきたいと思えます。熱心な御議論を長時間にわたりまして、どうもありがとうございました。

—了—