

コメント：
オリンパス・大王製紙事件から
日本の企業統治の将来を考える

2012年1月18日 RIETI BBL
東京大学社会科学研究所
田中 亘

内容

- ▶ 監査・監督委員会設置会社に関する会社法改正（中間試案）
- ▶ オリンパス事件の法的問題

監査・監督委員会（中間試案の提案）

- ▶ 取締役のうち3人以上を「監査・監督委員」として選任
- ▶ （選任するのは株主総会）
- ▶ 過半数は社外取締役
- ▶ 監査・監督委員会は、委員会設置会社の監査委員会と同等の権限を持つ
- ▶ 監査・監督委員会は監査役は置いてはならない

監査・監督委員会

- ▶ 大まかには、「監査役を取締役にする」というコンセプトだと考えるとわかりやすい
- ▶ 「監査役には取締役会での議決権がないため監視・監督機能が十分でない」
- ▶ 「監査役会設置会社では少なくとも2名以上の社外監査役を置かなければならず、社外取締役との重複負担がある」
- ▶ ↑
- ▶ この2つの批判に同時に答えることが狙い
- ▶ + 社外取締役に、監査・監督委員としての監査権限を持たせることで監視機能を高める意味もある
- ▶ (現行法では、取締役は一人だとほとんど何の権限もない)

監査・監督委員会への移行のインセンティブ？

- ▶ 中間試案：
 - ▶ 取締役会から業務執行取締役への委任可能な事項を拡大する
 - ▶ ① 重要な財産の処分及び譲受け
 - ▶ ② 多額の借財
- ▶ さらに多くの事項の委任を認めるかどうかは検討課題
- ▶ 委員会設置会社は、さらに多くの委任を認めているが、移行への強い推進力にはなっていないようである

監査・監督委員会への移行のインセンティブ？

- ▶ 米国法だと、現経営陣や(いる場合)支配株主に independent directors を入れるインセンティブを与えるような仕組みがある
- ▶ 敵対的買収に対する防衛策
- ▶ 支配株主と会社・少数株主との取引
- ▶ 代表訴訟の却下

監査・監督委員会への移行のインセンティブ？

- ▶ ガバナンスに関して何らかの法的介入が必要な理由があるとすれば、それは、経営者が最適なガバナンス構造を選ぶかどうか疑わしいことに求められるはず
- ▶ そうだとすると、法的介入は、経営者が嫌がることをする点に意味があるのではないか
- ▶ ↓
- ▶ そうであるにもかかわらず、経営者があるガバナンス構造（監査・監督委員会設置であれ、社外取締役が多数の取締役会であれ）を選びたくなるような仕組みを法が設けることにどういう意味があるのか？

監査・監督委員会への移行のインセンティブ？

- ▶ 監査・監督委員会への移行のあり得るシナリオ
- ▶ 今後、株主（とくに機関投資家）がさらに社外（独立）取締役の選任要求を強める
- ▶ ↓
- ▶ 社外監査役選任との重複負担を避けるため、会社が自発的に監査・監督委員会設置会社に移行

今回の企業不祥事についての所見

- ▶ 経営トップが関与する企業不祥事では、事前の発見・防止はもともと難しい
- ▶ ← 独立性の高い社外取締役ほど社内の情報収集は難しいというジレンマ

- ▶ 経営者自身が多大な私的利益を得る場合(大王製紙)・粉飾決算(オリンパス)は、「市場の規律」により防止することが難しい
 - ▶ ・私的利益が大きい場合、市場のサンクションは十分な抑止にならない
 - ▶ ・粉飾の可能性によって開示情報の信用性が低くなると、市場の規律は逆に働きにくくなる
- ▶

今回の企業不祥事についての所見

- ▶ 法的責任(民事・刑事)が重要性を持つ
- ▶ ルール自体はすでにあるので、これを適切にエンフォースすること +
- ▶ サンクションの存在を人々に周知させること
- ▶ が重要