

中国の独立取締役制度の導入とその際に留意すべき問題について

清華大学法学院 教授 朱 慈蘊

名古屋大学法学研究科 外国人特別研究員 虞 建新(訳)

目 次

- 一 中国における独立取締役制度の導入に関する基礎的な条件
- 二 独立取締役の積極的な役割
- 三 独立取締役の欠陥
- 四 独立取締役の条件について

最近、中国の上場会社における株主権利の保護および監督メカニズムの改善が関心を集めている。財産権と支配権との均衡をいかに取るか、内部者支配による消極的な一面をいかに抑えるか、経営者による権限濫用をいかに防ぐかといった課題は、当面における中国の企業統治を改善するための鍵となる。会社の各機関の間、あるいは一機関内部の相互牽制メカニズムや自己監督メカニズムを構築する面において、中国の会社実務は決して理想的なものではない。中国証券監督管理委員会(以下CSRCと略す)はすでに「上場会社における独立取締役制度の確立に関する指導意見」を發布し、上場会社に対し独立取締役制度を導入することを求めた。これは中国の企業統治を改善させるためになされた有益な模索であるには違いない。しかし、中国では、学界や実務において独立取締役制度の導入をめぐる論争が今もなお繰り広げられている。本稿では、中国において独立取締役制度を設ける客観的な基礎ができているのか、その制度を導入する意義はどこにあるのか、独立取締役制度は現行法に定められた監査役会制度にいかに結び付くか、といった問題に焦点を当てて考察する。

一 中国における独立取締役制度の導入に関する基礎的な条件

法学研究の視角からすれば、独立取締役制度の導入は一種の制度移植である。この制度を導入するに当たっては、中国においては独立取締役制度を受け入れる基礎的な条件が備えられている

のかを考えることが、まず第一に必要であろう。

(一) 西側諸国における独立取締役制度導入の基本的原因

独立取締役制度は、英米法系の国々において広く取り入れられ、制度の誕生から制度の成熟期まで数十年が経過している。西側諸国においては、独立取締役制度は当初、非執行取締役制度からスタートした。非執行取締役（独立取締役）が独立性を求められて独立取締役に变身してきたのである。独立取締役制度が導入された背景には、以下のようにいくつか要素があった。

その一つは、20世紀の70年代に株主が経営破綻の会社につき、会社の取締役、取締役会あるいは会計監査人らに対して損害賠償を求める訴訟事件が多発したことである。そのような状況のなかで、多くの会社は監査委員会を置くという対策を実務上考えるようになった。1972年、SECは会社の監査委員会にのメンバーとして、社外から取締役を迎え入れるように呼びかけた¹。1977年、NYSEはすべての上場会社に対して独立取締役から構成される監査委員会を設置することを義務付けた²。これによって、独立取締役の文言が上場要件を定める規定において言及された。

もう一つは、80年に企業買収が盛んになり、機関投資家が急増したことである。機関投資家による持株率が高くなると、機関投資家が株式を売却して離脱することは、それほど簡単にはできなくなる。多くの機関投資家は短期間の株式の値上がりを期待するよりも、会社の長期的な発展に関心を持つようになった。これらを背景に、権限の弱い取締役会のままでは会社を有効に監督することが期待できないがゆえに、米国ではいかに取締役会の権限を強化するかについて大いに議論されるようになった。多くの機関投資家は、取締役会の機能を強化するために、自ら企業統治の原則を作り、会社の取締役会の改造を促した。

三つ目の理由は、会社のCEOが株主からの質疑および株主総会との対立を避けたいがゆえである³。CEOおよび会社が直面する問題が複雑化するに伴って、CEOは、知識や才能のある取締役から構成される強力な取締役会や顧問の組織が必要であると考えられるようになった。当時、会社の取締役会に対するマス・メディアの関心度が高まり、会社の経営者が株主からの訴訟に恐怖感を覚え、そして良好な企業統治が投資者から求められるようになってきたため、会社は独立取締役による会社の監督機能の強化を図るようになった。

このように、英米では独立取締役制度は、会社内部における権力構造の均衡が崩れるという問題を解決するために見出されたものである。事実上、このような問題は中国の会社実務にも存在しているがゆえに、中国においても問題解決の一対策として独立取締役制度の導入を試みることは大いに有益であると考えられる。

(二) 取締役会構成の現状：独立取締役が存在しうる客観的な条件

株式会社では、株式保有の分散が進むのに伴って、株主総会の位置が低下する。代わりに取締役会の地位が強まる。“取締役会中心主義”は近代株式会社の特徴の一つであると言われている。実際の実務においては、法律により賦与された取締役会の「強大」な権力は、想像されるように現実化されているわけではない。米国の学者であるロバート・ハミルトン教授(Robert Hamilton)が述べているように、「数億の資産を保有している大会社においては、取締役会に会社の日常経営管理のすべてを期待することは非現実的である。それは経営に当る者の職責である」⁴。米国の著名な会社法の専門家、アイゼンバーグ教授(Melvin A. Eisenberg)は次のように述べている。「取締役会に賦与された権限の多くは、実際には経営者によって握られている」⁵。一方、ハーバード大学ビジネススクールのメス教授は、実証的な調査の結果から、取締役会における取締役の基本的な職責は主として以下の三つであると指摘している。取締役会にアドバイスやコンサルティングをすること； 経営に当る者を監督し、あるいは経営者に対して取締役会への情報提供や経営決定についての説明を求めること； 非常時の決断。彼のこの結論は、学界から広く維持を受けており、取締役会に関する画期的な研究成果であると言われている。こうして、理論上は、取締役会の果たす役割が大きいはずであるにもかかわらず、実務においては、取締役の果たす役割が弱まっている。取締役会が果たす役割は理論から乖離している。

取締役会の内部では、権限の弱い非業務執行取締役と権限を独占している業務執行取締役に二分されている。英米では取締役会の構成員は、業務執行取締役と非業務執行取締役にはっきりと分かれている。業務執行取締役は会社の「内部者」であり、会社の経営情報の掌握や経営への影響について非業務執行取締役よりはるかに詳しい。彼らは通常、会社の業務執行を担当しており、会社の経営者らと共存共栄の利害関係を有している。たとえ異なる意見があったとしても、通常は取締役会においてその意見を述べない。こうして、取締役会は、実際には非業務執行取締役が主宰する会議となった。したがって、取締役会の役割や取締役会会議の会社意思決定への影響について考察すれば、現実には執行取締役によってコントロールされている取締役会では会社の意思決定に及ぼす取締役会の影響力が限定的であることが分かる。このようなことを背景に、英米では非業務執行取締役の独立性を求める改革が行われ、90年代の独立取締役革命が起こり、取締役会における非業務執行取締役がより多くの発言権を獲得するようになった。これによって、取締役会内部の二分化現象に歯止めがかかり、経営者を監督するメカニズムが働いて、取締役会における権限の均衡が取れるようになった。

(三) 中国の取締役会における二極化の現象

中国では、学術上、取締役や取締役会は、実際に経営を担当している取締役とそうではない取締役を区別せず、総体的に捉えられてきた。それゆえに、会社の取締役会内部の分化現象はあまり注目されてこなかった。そのうえ、中国の会社法では、取締役会は合議体の機関として捉えられているため、1人の取締役としての職権が定められておらず、会社経営の重要事項に関して取締役会が決定を下す点が強調されている。こうして、取締役会において取締役間の対立は存在していないように見られている。しかし、会社の実態に目を向けると、ほとんどの会社においては、取締役は、経営を担当している者とそうではない者に分かれている⁶。すなわち、取締役の全員がすべて会社の経営に当たっているわけではなく、もっぱら取締役の職権を果たしている者と多くの会社の取締役を兼任している者、あるいは業務執行取締役と非業務執行取締役に分かれている。ある研究結果によれば、非業務執行取締役が多数を占めている取締役会は、調査対象となった会社の9割弱を占めていた⁷。これによって、取締役会の機能の弱体化と執行取締役による専断が並存するという現象が起こっている。兼任取締役が多数を占めている取締役会において、主導権を握っているのは業務執行取締役である。関係資料が示しているように、中国会社の取締役会の会合は平均して年に一回開かれているにすぎないため、取締役会の形骸化が深刻となっている。その一方で、業務執行取締役は掌握している権限を通じて会社を支配している。いわゆる、取締役会の内部者による支配という現象がしばしば生じている⁸。このように、業務執行取締役が非業務執行取締役から何ら有効な監督を受けずに、職権を利用して会社を支配していることこそ、中国の企業統治に問題が生じた原因の一つと言えよう。したがって、中国の会社の取締役会における取締役の機能分化という現象を正しく認識せず、単なる総体的な視角から取締役会を考察しているのであれば、形骸化した取締役会が会社を有効に監督していないという問題は依然として解決されないであろう。

会社実態に対する考察から分かるように、取締役会が会社を支配する面において果たしうる役割は限られている。取締役会の構成員の大多数が直接に会社経営を担当していないため、中国も西側諸国と同様に、取締役会が弱体化し、非業務執行取締役が形骸化しているという問題を抱えている。このような共通点があればこそ、西側諸国において取締役会の監督機能を強化するために取り入れられた独立取締役制度は、中国においても同様の問題を解決するためにこれを導入することが可能である。これこそが、中国の独立取締役制度を導入する現実的な基礎である。

二 独立取締役の積極的な役割

現在、独立取締役制度は世界の多くの国において広く取り入れられている。会社の取締役会に対して行われた調査結果が示しているように、独立取締役制度は企業統治を改善するのに有利である⁹。理論上、取締役会における独立取締役の人数の増加が会社の成長と直結していることが、実証的な研究によって裏付けられているわけではないにもかかわらず¹⁰、取締役会において独立取締役の果たす役割については、一致した認識が得られている。

(一) 取締役会改造の促進

中国の企業統治における最大の問題は、何よりも内部者支配の問題であり、あるいは1人大株主が存在しているという株式構成のもとで大株主による間接的な支配が行われているという問題である。上場会社の株式構成は主として国家株と国有法人株が中心となっているため、上場会社の取締役会は実際には大株主から影響を受けており、大株主の指揮下に置かれた業務執行取締役の権限濫用に対して有効に監督するという機能が働かない。会社の非業務執行取締役は、十分な情報を得られないため、業務執行取締役を有効に監督することができない。そのうえ、非業務執行取締役の監督職能が明確化されておらず、取締役会は権限が弱く、会社の業務執行取締役の専断が横行している。これは中国の企業統治においてよく見られる現象である。独立取締役制度を導入することは、取締役会における非業務執行取締役の監督意識を高め、取締役会と業務執行の経営者を分離させるのに有利である。これによって会社の内部者に対する監督管理の強化を図ることができる。当然ながら、取締役会における独立取締役の人数の割合を高め、一定の水準に保つこともきわめて重要である。取締役会においては、独立取締役が多数を占めない限りでは、取締役会の決定に対する独立取締役の影響力は限定的であり、期待される役割を果たすことが困難であらう。

取締役会における独立取締役の人数が一定割合に達することを求めると、短期的には独立取締役の候補者の人数を満たすのが困難になるという問題が生じる。したがって、中国の会社における非業務執行取締役に対して改造を行うことが望ましい。すなわち、まず、非業務執行取締役の独立性を強調し、徐々に非業務執行取締役を一定の「独立性」を有する独立取締役に育成していく。一方では、取締役会の権限を強化し、とくに取締役会における業務執行取締役と非業務執行取締役との均衡が取れるように、独立取締役の権限を強化する。これによって、業務執行取締役と非業務執行取締役から構成される取締役会を形成させる。

(二) 独立取締役の人数の増加、取締役会の監督機能の強化

英米では、会社機関が一元的な構造となっているため、従来から取締役会はその重要な職能として監督職能を果たしている。これに対して、伝統的な大陸法系の国々においては会社の機関が二元的な構造をとっているため、取締役会が監督職能を果たすことは強調されていない。中国の会社法では、取締役会の権限として監督権限が規定されていない。日本商法の第260条では、取締役会の権限として取締役の職務執行の監督が規定されている。近代の会社経営について専門知識がますます求められてくる中で、取締役会の内部分化によって経営の意思決定に関する取締役会の権限が弱まる反面、会社の経営者グループの会社を支配する権限がますます強まってきた。実務においては、取締役会としての経営の意思決定事項がますます少なくなって、形骸化が進んでいる。効率性を求める経営理念からすれば、具体的な業務について一々取締役会が決定することは、不可能であり、その必要性もない。これを背景に、取締役会の内部が分化している現実を踏まえて、取締役会、とくに取締役会内部の非業務執行取締役に一定の監督権限を与えてこそ、独立取締役は、取締役会において監督の役割を果たすことができる。それゆえに、会社の企業統治について取締役がお互いに監督義務を負い、非業務執行取締役が取締役会において会社の業務執行を監督する義務を負うと定めている国もある¹¹。

幸いなことに、CSRCは「上場会社における独立取締役制度の確立に関する指導意見」を公布し、独立取締役に監督権限を含む詳細な権限を与えている。

(三) 監査役会の監督不足の補充

第一に、中国の監査役会の現状からすれば、独立取締役制度の導入が必要となる。前述のように、中国では会社機関が二元的な構造を取っている。このため、現行法のもとで監査役会が存在している以上、独立取締役制度を導入する必要がないと考える人が少なくないようである。監査役会制度は、理論上も実務上も、確かに会社内部権限の牽制メカニズムの強化、および会社従業員の監査役会への参加といったメリットがある。しかし、中国の現行法上および実務において、監査役会は様々な問題を抱えている。

たとえば、監査役会の構成員は皆会社の内部者であって、社内においては当然ながら、代表取締役や総経理の指揮下に置かれ、代表取締役や総経理の指示に従う立場に立たされている。それゆえに、「部下」である監査役は「上司」を監督することが難しい。近時、証券市場において摘発された一連の不祥事は、多くの上場会社において監査役会が有効に監督していないことを裏付けた。そのような会社の監査報告書からは、問題を何も発見することができない。

なお、独立取締役制度を導入するよりも、社外監査役制度を採用して監査役会の監督機能を強化した方がよいと主張する見解もある。確かに、これも会社の監督機能を強化し、企業統治を改善するための一方法である。しかし、社外監査役の権限は限られているため、独立取締役が果たす役割とは比較にならない。

第二に、独立取締役は、事前または即時の監督を行うが、監査役会は主として事後的な監督を行う。

「会社法」によれば、監査役会の構成員は取締役会会議に列席する権利を有するが、取締役会の決議事項につき議決権を有しない。このため、取締役会が意思決定をする過程においては、監査役会は、なにも監督することができない。ほかに、監査役は取締役会の構成員ではなく、会社の経営情報につき取締役と同様に受けられないため、経営の意思決定に対する監督が結局のところ形骸化され、適切な助言をなすことは困難である。監査役は議決権を有しないまま監督しても、事前に取締役会の決議を否決することができない。監査役は、事後的に審査したり、調査したりすることによって、取締役会または経営者達に対し決議を改めることを求めたり、関係者の責任を追及したりする。監査役会は主として取締役会や経営者の決議や経営結果を監督するため、事後的に監督するという性質を持っている。

これに対して、独立取締役は取締役会の構成員であり、取締役会の決議事項につき議決権を有しているため、取締役会会議に参加し、取締役会の決議がなされる過程において有効に監督することができる。このような監督は、事前に、または進行過程において行われるのが特徴である。その過程において、独立取締役は問題点に気づいたら、すぐに権限を行使することによって、違法行為の発生を阻止したり、会社の関係情報をタイミングよく開示したりする。こうして、少数株主の保護が図られる。そのうえ、独立取締役は大抵一定の知識を有する専門家であり、会社の意思決定につき議決権や意見の陳述権を有するため、有効に監督することが可能である。

独立取締役は、会社の意思決定の過程において監督できるのに対して、監査役会はそのような権限がない。これこそが企業統治における独立取締役と監査役会の位置付けの根本的な相違点である。

第三に、独立取締役は適法性監査と妥当性監査を行う。

独立取締役が監督するポイントは会社の長期的な利益の向上にある。独立取締役は専門知識を生かし取締役会の会議に出席して会社の経営意思決定に参加する。これによって、独立取締役は会社の意思決定の合理性や透明性の向上や会社の持続的な発展に寄与できる。これらはまた支配株主の機会的な行動を阻止し、業務執行取締役および経営者の権限の濫用を抑制するのに有利で

ある。したがって、独立取締役の監督については、適法性の監督はもちろんであるが、会社の意思決定の妥当性の監督がいっそう強調されている。専門知識を持つ独立取締役は、会社の内部者を監督できるのみならず、会社の経営業績をアップさせるのにも大きく寄与できる。これに対して、一般に言えば、監査役は会社経営の専門知識を持っていないため、会社の経営活動が妥当であるかを監督することが困難である。「会社法」は、監査役会は「取締役および経理が会社の職務を執行する際の法律、法規または会社定款に違反する行為について監督する」、「取締役および経理の行為が会社の利益を損なう場合は、取締役および経理に対して是正を求める」と定めている¹²。こうして、監査役会は適法性を基準にして取締役や経理の行為を監督するのである。これに対して独立取締役の監督は、取締役や総経理の行為の妥当性（適法性も当然含まれる）に力点を置いている。たとえば、「会社の重要な利益相反取引は、独立取締役の承認を受けた後に、取締役会の審議にかけられる」¹³。この過程においては、独立取締役は妥当性を基準に重大な利益相反取引を認可するかを判断する。

第四に、独立取締役は経営者の任免に直接に影響力を持っているので、経営者に対する監督が確実である。

監査役に比べれば、独立取締役が監督職能を行使することは実行可能なものであり、その監督機能は法的にも保障されている。「会社法」およびCSRCの「上場会社コーポレートガバナンスの準則（意見を求める原稿）」によれば、取締役会はCEOや高級管理スタッフを任免し、高級管理スタッフの業績評価、人事決定および収入の決定に直接に参加する。これこそが監督機能を働かせるために欠かせないものである。独立取締役が会社経営に及ぼす影響は大きく、その監督範囲も明確になっており、取締役会内部の相互牽制メカニズムも機能しやすいため、取締役会内部の相互牽制の範囲、強さ、効果などの面におけるメリットが顕著に現れる。とりわけ、監査役会よりも独立取締役の職権の方が明確に定められており、実行しやすい。たとえば、「会社法」によれば、監査役会は「臨時株主総会の招集提案権」を有する¹⁴のに対して、独立取締役は、それ以外に「株主総会が開催される前に、公開で株主から議決権の代理行使を勧誘することができる」¹⁵。したがって、監督の有効性からすれば、独立取締役の方が監査役に勝っていると言えよう。

総じて言えば、監督職権の行使については、独立取締役と監査役会は相互に対立するものではなく、それぞれ監督する側面が違うのみである。両者を並存させることは、会社の監督メカニズムを改善する上で、より効果的である。独立取締役制度を導入するからといって監査役会制度を放棄するのは、決して望ましくない。独立取締役制度自身にも回避し難い欠陥を有しているからである。たとえば、「独立性」といってもそれは絶対的なものではない。したがって、独立取締

役制度が導入された後も、独立取締役と監査役の役割を適切に分担し、取締役会の全体に対する監査役会の監督役割を強調することが必要であろう。

三 独立取締役の欠陥

独立取締役制度が企業統治を改善するうえで果たす役割は、肯定すべきであるが、決してそれを誇張してはならない。理論的にも実践的にも、独立取締役制度は企業統治を改善する万能のものではない。独立取締役制度が導入されたならば、上場会社の企業統治の問題がすべて解決されるというわけではない。独立取締役については、少なくとも以下のような欠陥を指摘できる。

(一) 独立取締役の精力および能力の限定

業務執行取締役に比べれば、独立取締役が会社の経営に気を配る時間は限られている。上場会社が招聘した独立取締役は、大抵各界で成功を収めた人物や著名人である。彼らは本職において多忙であり、上場会社の経営に関心を寄せる時間がない。そのうえ、独立取締役はたとえある分野の専門知識を持っているとしても、会社の経営分野には必ずしも詳しくない。

(二) 独立取締役の独立性保持の困難

独立取締役の最大の欠陥は、何よりもその独立性は相対的なものでしかない点である。独立性は、独立取締役にとって監督の役割を果たすために欠かせない前提であるから、独立性が確保できなければ、監督の役割を果たすことも期待できないと言われている。近頃の中国における独立取締役に関する論文を読む限りでは、独立取締役の独立性を強調するものが多数であり、独立性を保持するための方法も多く提示されている。そのようなものとしてたとえば、まったく独立した候補推薦委員会が株主総会に対して独立取締役の候補を推薦すべきことを提案している学者もいれば、独立取締役は会社から報酬を受け取ってはならないと主張する学者もいる。我々は、事実上、独立取締役の独立性そのものはあくまでも相対的なものであり、それを過度に強調してはいけな思考える。

第一 候補指名の不十分さ

独立取締役の候補指名については、一般に厳格な選任手続きによってその独立性を確保することによって、その役割を十分に果たすことが保障されるものと思われる。しかし、取締役会によ

る指名、取締役による指名、会社の経営集団による指名および株主総会による指名のいずれを取るとしても、そして独立取締役を選任する手続をどのように厳格に定めようとも、独立取締役と会社の特定の機関とのつながりを根本的に切ることは無理であろう。理論的に考えれば、独立取締役の独立は、相対的なものでしかない。たとえ選任過程において絶対的な「独立」を実現したとしても、選任された後の任期中に、独立取締役と会社との関係が生まれることを阻止することは不可能である。もしも独立取締役が連続して選任されることが許されるならば、1期目には独立取締役の独立性が保持されたとしても、2期目以後は、任期中に絶対的な独立性を保持することはもはや無理であろう。諸外国の企業統治の経験からすれば、独立取締役の選任は、CEO（または代表取締役）、指名委員会または取締役会が候補を指名し、それらの候補者を株主総会が承認するという手続によっている。海外の2001年の調査結果によれば、調査対象会社の98%の会社では、独立取締役の選任方法について、前述の三つ方法のいずれかを採用している¹⁶。CEO（または代表取締役）が候補を指名する方法は45%を占め、指名委員会が指名するのは30%を占め、取締役会が候補を指名する方法は23%を占めている。このような結果が示しているように、独立取締役の選任手続きにつきいかなる方法を取るにせよ、選任された独立取締役は相対的な独立性という要件を満たしており、かつ株主総会の承認を受けるのであればよいといえよう。規定上、独立取締役の独立性の要件についてどのように厳しい内容を定めようとも、独立取締役の絶対的な独立性を実現することは不可能である。「独立性に関するいかなる定義も、独立取締役が会社の経営者たちと友人になり、または同一のクラブ、協会および慈善機構の活動に参加することを排除できない」¹⁷。

第二 報酬の受領と独立性保持との矛盾

独立取締役の独立性の保持という観点からは、報酬問題は独立取締役を苦境に陥れるものである。独立取締役は会社から報酬を受ければ、その独立性を維持することができるかが問われてくる。会社から報酬を受けなければ、独立取締役がその責務を果たす動機づけが働かなくなる。中国において市場経済が相当に浸透してきている今日、独立取締役に報酬を与えず、責任のみを負わせることは、客観的な市場原理に背くものである。したがって、独立取締役に責務を果たさせるためには、当然ながら、労働の報酬として一定の収入を与えるべきであろう。

独立取締役の報酬に関しては、海外の法制度に参考になるものが多い。米国では、独立取締役報酬の支払い方法として最も広く用いられているのは、独立取締役としての報酬（「聘用金」）、取締役会会議に出席する報酬（「出席費」）および委員会の委員としての報酬（「席位費」）である。招聘金は年に数千ドルから数万ドルまでであり、出席報酬は一回に数百ドルから千ドル超

程度までである。この二項目を合わせると、米国の取締役の年俸（1991年ベース）は招聘金および出席報酬を含めておよそ平均36000ドルである¹⁸。独立取締役が労働の対価として会社から一定の報酬を受けることは当然である。しかし、それは理論上、その独立した判断に影響を及ぼしかねないという面がある。両者の利害関係を考慮すると、やはり一定の報酬を支払う方法を取った方がよいと考える。

第三 独立取締役の構造的な偏見

独立取締役は、あくまでも取締役会の一員であるため、現実においては会社の経営者に同情する傾向がある。これもまた、独立取締役の独立性の相対性を表すもう一つの側面と言えよう。米国では、1981年デラウェア州のZapata Corp. v. Maldonadoの判例¹⁹が出た後、「構造的な偏見」（Structural Bias）、すなわち取締役は、形式的には独立しているが、思わず知らず経営者に偏りがちであることを指摘した学者がいる²⁰。彼は、良きモラルと経済的な独立性は、独立取締役が有効に監督の責務を果たす重要な条件ではあるが、それだけでは不十分であると主張している。約63%の独立取締役は、その他の会社の業務執行取締役でもある。それゆえに、独立取締役は、会社経営につき業務執行取締役と共通の観念を持っており、会社経営につき取締役会からの干渉を望んでいない傾向がある²¹。現実においては、このような独立取締役の身分によって生まれる傾向に注意を払うべきであろう。独立取締役は、取締役や会社の高級管理スタッフの間に位置付けられ、場合によっては会社の経営者でもあるため、経営者の行為を容認しがちであることを避けられない。

したがって、我々は独立取締役にどのように期待をかけたとしても、独立取締役の独立性が相対的なものでしかないことは認めざるを得ない。そのような相対性を認めることは、独立取締役が会社業務について独立判断を下すことを決して否定するものではない。その相対性をはっきり認識することは、今後、独立取締役に關する法整備を行う際に独立取締役制度を改善するのに役立つであろう。

四 独立取締役の条件について

独立取締役制度を導入することは、中国の企業統治を改善するうえで有意義である。しかし、その制度が十分に機能するか否かは、制度的な基礎的条件が整っているかにかかっている。西側諸国においても、独立取締役は本質的に企業統治の一環であり、その他の諸制度と相俟って初め

て有効に機能する制度である。

(一) 独立取締役を含む取締役責任制度の改善

第一に、取締役の責任規定をできる限り細分化する必要がある。中国の「会社法」は、取締役の義務について僅かな原則的な規定しか置いていない(59条~63条)ため、司法実務においてこれらの規定を適用することがなかなか難しい。一般的には、法律規定は要件、効果および制裁という三要素から構成されている。しかし、「会社法」の規定を見る限り、要件と効果は規定しているが制裁についてはなにも規定していない条項や、さらには要件のみの条項が少なくない。とりわけ、民事賠償責任に関しては、規定が少ないのに加えて、司法解釈さえない。それゆえに、上場会社が違法責任を問われることは稀である。取締役や監査役が法定の義務を履行しないため罰則に処せられた事例はほとんどない。中国の「会社法」は、取締役の責任を認定する規定を設けていないことが目立っている。米国では、取締役の責任につき有効に判定できるように、忠実義務や注意義務の内容が、大量の判例や立法によって細分化されているのに加えて、経営判断原則や安全港などの制度も設けられている。これらは、中国にとって大いに参考になるものであり、中国は一刻も早く司法解釈を充実させ、取締役の責任認定について詳細な規定を設けるべきである。

第二に、違法行為に対しては必ず責任を追及し、法律の執行を厳しくしなければならない。各国の会社法においては取締役責任の認定についてますます厳しくなる傾向が見られる。たとえば、米国では、取締役が責任を負う範囲は、必ずしも投資者が蒙った損害額に限度せず、それを超えてもよいとし、「侵害された当事者に利益の一部を請求する権利を与えるべきである」と指摘する学者がいる²²。中国では、取締役の民事責任を確定する際には諸外国の経験を参考とすることができる。取締役が責任を負う範囲は実際に蒙った損害を超えないにものとするにしても、投資者に十分な補償を与えることを、取締役責任を確定する際の原則の一つとしてよいであろう。とりわけ、中国の上場会社において取締役が責任を負うという意識が弱まっているなかで、法律によって取締役の責任をきちんと定めることは、きわめて有意義である。このようにしてこそ、上場会社に対する法律の懲罰効果が現れ、会社の違法行為のコストを増加させ、そして少数株主利益を保護することにも寄与できる。

第三に、取締役の責任保険制度を導入するべきである。独立取締役を含めた取締役が権限を濫用し、会社に重大な損害をもたらすならば、会社および利害関係のある者に対して損害賠償をなすべきである。しかし、取締役は、個人的に保有している財産が限られているため、損害額の全

部を賠償することが困難である。これによって、権利を侵害された主体が十分な補償を受けられない状態が生じ得る。この場合には、司法手続きを踏まえても、被害者の権利主張は全面に認められるが、金銭的な賠償は保障されない。したがって、当事者の権利および賠償額の請求を確実なものとするためには、取締役自身が会社とともに保険をかけるという、取締役責任の保険制度を導入することが必要であろう。これはある程度独立取締役を牽制し、その権限濫用を防ぐためにも寄与できる。

(二) 独立取締役の人材養成

CSRCが発布した「指導意見」によれば、国内の上場会社は1年以内に独立取締役を設置することが求められている。現在、上場会社は凡そ1100社余りで、これから株式を上場しようとする会社は500余りであると言われている。1社当たり少なくとも独立取締役が2名必要であるとすれば、全部で約3000名の独立取締役が必要となる。専門家が乏しい中国にとっては、これはそう簡単に養成できる数ではない。英米では、独立取締役の果たす役割が日増しに注目されつつあるとはいえ、適格な候補を招聘することが難しいと感じた会社が少なくないようである。独立取締役の選任資格がますます厳しくなるにつれて、取締役の候補を決定する際に会社の内部者や利害関係のある者を排除しなければならなくなるという要素を考慮に入れると、才能も時間もあり、経験に富み、しかも会社に奉仕する人を独立取締役の候補として見付けることがますます困難になっているという²³。

中国では、専門知識を有する人材が乏しいため、上場会社の独立取締役は技術系の専門家が多数を占めている。人材養成は独立取締役のニーズをなかなか満たすことができていないのが現状である。独立取締役が最も期待されている監督の役割から考えれば、独立取締役は、単なる会社の主要業務に詳しいのみでは不十分である。とりわけ中国の上場会社の株主構成がそれほど合理的ではない現状のもとでは、上場会社が求めている独立取締役は、会社の経営方針について助言できる専門家であるのみならず、企業統治の構築、資本運営、企業管理などに関してもある程度知識を有する者である。適格な独立取締役をいかに養成するかは、中国が直面している緊迫な課題の一つである。

(三) 独立取締役の会社情報を知る権利の強調

「光は最もよい防腐剤である」²⁴。会社経営の過程において、独立取締役が会社の経営情報を把握することは、きわめて重要である。会社は、独立取締役が完全、かつ正確に会社の経営情報

を獲得できるように保障すべきである。そうでなければ、独立取締役が不十分な情報により判断を誤った場合には、会社がすべての責任を負わなければならない。法律は、独立取締役が会社運営状況報告、貸借対照表、市場のシェア、各委員会の議事録など重要な情報を獲得することを保障しなければならない。会社は独立取締役に対して、他の取締役と同様に情報を知る権利を保障すべきである。現行法は、規定上、独立取締役の情報を知る権利について対応する必要があり、独立取締役に対し会社経営の実態についての情報を充分、かつ遅滞なく獲得する権利を賦与すべきである。

(四) 企業統治の関連制度の構築

米国では、会社が重要な経営判断を正確、かつ公平に下すうえで独立取締役が客観的に役割を果たすために必要な措置を、法整備や実務運営の面において講じている。たとえば、独立取締役は、毎年独自にCEOの業績を評価し、会社の重要な経営判断および人事任免に対し異議を述べるといった特殊権限を有し、かつ議決権を有している。取締役会には、独立取締役と監査委員会の構成員から構成される報酬委員会が設けられ、合理的に報酬を分配する。

第一に、独立取締役が会社の経営者を監督し評価する体系を確立する。業務執行取締役や管理スタッフの監督や評価を行うことは、独立取締役の職権を具体化させるための重要な措置の一つである。会社経営の分業化がますます進んでいる今日では、株主が会社の経営者の経営業績を知るために支払うコストが高くなる。一般の投資者は大量の財務諸表をどのように取り扱ったものかためらうであろうし、経営者の実際の経営手腕や業績などはほとんど分からないままとなる。これらにより、会社の内部者が支配するための隙間が残ってしまう。独立取締役が会社の経営者を監督し、評価する体系を確立することは、このような障壁を乗り越えるのによい方法である。会社の業務経営に対し関心を持つが、大量の財務諸表を読む能力のない一般投資者にとっては、経営者や管理スタッフに対する独立取締役の評価結果は、会社の経営実態を把握するための窓口でもある。もし独立取締役が行った評価の結果が開示されれば、客観的に会社の経営者を牽制するのに有利であるのみならず、独立取締役がより勤勉に職責を果たす励ましにもなる。

第二に、取締役会を改造し、そこに委員会制度を導入する。米国では、独立取締役の監督機能が働くことは、取締役会内の各委員会が設置されていることと緊密につながっている。したがって、中国でも独立取締役制度が十分に機能するように、英米の取締役会内の委員会制度を導入することが必要である。近時、CSRCが発布した「指導意見（意見を求める原稿）」では委員会設置の方向が示されている。これは独立取締役が職責を果たすためのメカニズムとして保障しようと

するものである。各委員会の職権を確定することは、独立取締役の職権を細分化させるための契機となる。会社の経営判断、会計審査、役員の指名、報酬および業績評価など各委員会の果たす役割を強調することは、中国の上場会社における企業統治の改善に大いに寄与するであろう。

第三に、独立取締役の社会的信用のメカニズムを確立する。我々は独立取締役の社会的信用のメカニズムを確立することに大いに力を入れなければならない。これによって独立取締役の適法な権益を保護して、彼らの業務遂行を支援することができ、独立取締役が自律的に職責を果たして、有効に監督職責を果たすような環境が確保される。実際には、独立取締役の自律性と社会的信用とは緊密に関連しているため、独立取締役の社会的信用のメカニズムを作りださなければならない。会員制の独立取締役協会を設置して、独立取締役の養成や教育に力を入れ、分業化された独立取締役の専門階層を形成させる。これは、独立取締役が監督の役割を充分に発揮するうえで最も有益である。米国では、独立取締役の候補は大抵独立した学術教育分野の専門家や経済界の著名人から構成されている。彼らは、独立取締役として職責を遂行する際に自己の社会的な名誉に責任を感じ、株主の利益を損ないそうな取締役の行動に異議を述べる気概がある。個人的には、独立取締役の法的責任が次第に明確化されるのに伴って、中国の独立取締役制度もこのような方向に向かうとよいと思う。

総じて言えば、会社の多数の株式が会社経営に参加しない株主に保有される状況のもとでは、会社の経営者が株主の声に耳を傾けることはきわめて重要である。西側諸国および中国の現実から見れば、取締役会においては、権限の弱い非業務執行取締役と経営の権限を独占している業務執行取締役という二極化のいずれもが、取締役会の本来の役割発揮を阻害し、さらには企業統治の改善を阻害してしまう。英米では、独立取締役制度を導入することによって取締役会を改造し、取締役会制度を蘇らせた。中国では、この制度を導入する過程において、英米と同様に、取締役会の内部改造に着目した企業統治の改善を図るべきであろう。独立取締役制度は、「内部者支配」の現象に企業内部から対抗してこそ、会社に対する投資者の信頼性を向上させることができ、企業価値の増大のためにも積極的な影響を与えることができる。独立取締役制度の導入が中国の経済体制の移行、企業統治の改善に大いに寄与するであろうことを心より期待している。

¹ R.I.Tricker, Corporate governance, Aldershot, Hants; Brookfield, USA: Ashgate, 2000,

Introduction.

² NYSE Listed Company Manual, sec.303.00.

³ Ram Charan, *Boards at Work: How Corporate Boards Create Competitive Advantage*, 1st ed., San Francisco: Jossey-Bass, 1998, P.4.

⁴ Robert Hamilton, *The Law of Corporations*, West Group, 1996, P.185.

⁵ Melvin A. Eisenberg, *The Structure of Corporation*, Little Brown and Company, Boston and Toronto 1976, P.141.

⁶ 張開平『会社権利構造』(中国社会科学院出版社、1999年)107頁~108頁。

⁷ 林凌=董紅「法人の企業統治および経営成績:ハイテク上場会社からの実証的分析」郭峰ほか『会社法改正について』(法律出版社、2000年)216頁。

⁸ 陳湘龍「株式会社の企業統治について」郭峰・前掲注(7)194頁。

⁹ 1998年米国のビジネス週刊誌のある調査によれば、社外取締役は会社のコーポレートガバナンスの改善に寄与できるという結果が出されている。ベスト25取締役会の取締役の独立性は、平均して8.23点を獲得した。これに対して、ワースト25取締役会の取締役の独立性は、平均して2.54点を獲得した。後者の取締役会の失敗原因については、そのうちの12社では、会社の社外取締役の独立性が欠けていると指摘されている。See, John A. Byrne, *The Best and Worst Board: Our New Report Card on Corporate governance*, *Business Week*, November 25, 1996, P.84-85.

¹⁰ See Sanjai Bhagat, Bernard Black, *The Relationship Between Board Composition and Firm Performance*, edited by Klaus J. Hopt, *Competitive Corporate governance: The State of the Art and Emerging Research*, New York: Oxford university Press, 1998, P.281-302.

¹¹ 李哲松『韓国会社法』、呉日煥訳(中国政法大学出版社、2000年)435頁~436頁。

¹² 中国「会社法」126条2項、3項。

¹³ 「上場会社における社外取締役制度の確立に関する指導意見」五(一)1項。

¹⁴ 中国「会社法」126条。

¹⁵ 「上場会社における社外取締役制度の確立に関する指導意見」五(一)6項。

¹⁶ Korn/Ferry International, *Emerging Trends in Corporate governance*, Corporate Member 2001

Special Supplement, P.26.

¹⁷ Gilson and Kraakman, Reinventing the Outside Director: An Agenda for Institutional Investors, 43 *Stan.L.Rev.*, P.874-875(1991).

¹⁸ Robert A.G. Monks, Nell Minow, Corporate governance, Cambridge, Mass: Blackwell Business, 1995, P.197.

¹⁹ *Del. Supr.* 430 A. 2d 779(1981).

²⁰ See, Robert W. Hamilton, *The Law of Corporations*, West Group, 1996, P.396.

²¹ 前掲注(17)。

²² *Janigan v. Tavlор*. 344 F.2d 781,786(1st Cir1965), cert.denied,382 U.S.879.

²³ Changing Role for Boards of Directors in Entrepreneurial Companies, <http://www.grantthornton.com/content/10791.asp>.

²⁴ L.D. Brandies *Other People's Money and How the Bankers Use it*(ed.1967), P.62.