

上場会社に関する独立取締役制度導入の評価について

中国人民大学法学院 教授 葉 林

名古屋大学法学研究科 外国人特別研究員 虞 建新(訳)

中国証券管理監督委員会（以下CSRCと略す）は、1997年に「海外上場会社の規範運営の推進および改革の深化に関する意見」を發布し、海外上場会社が徐々に独立取締役制度を導入すべきことについて初めての言及を行った。2001年8月には、「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」（以下「指導意見」と略す）がCSRCによって發布され、上場会社における独立取締役制度の導入が明記された。これが契機となり、独立取締役制度の導入をめぐる議論が盛んに行われるようになった。

独立取締役制度を導入する趣旨は、独立取締役が会社の潜在的な利益相反取引に対して独立した判断を下すことによって、取締役会が支配株主に過度に依存することを軽減し、会社内部権限の再分配を実現させ、最終的には会社の全体利益を保護しようとするところにある。もしもこのような趣旨から独立取締役制度が導入されるのであれば、この制度に欠陥が存在しているということは困難である。そのうえ、英米諸国において独立取締役制度が幅広く取り入れられ、実効性が示されてきていることに着目するならば、我々は、独立取締役制度は必ずや積極的な役割を果たすであろうと確信するに違いない。しかし、われわれは次のような点にも注目しなければならない。すなわち、独立取締役制度は会社の潜在的な利害衝突を弱める手段の1つに過ぎず、その役割も局部的でしかなく、決して企業統治を改善する唯一の方法ではない。それゆえに、盲従的にその役割を誇張してはならない。現在の「会社法」の枠組みを維持したまま独立取締役制度を導入しても、その効果は限定的であり、むしろ制度の混乱を引き起こしかねない。したがって、現行会社法の理念を改めて認識することこそが、企業統治に関する問題を解決する鍵であろう。

第一に、独立取締役制度が果たす役割は局部的である。独立取締役の候補を決めるメカニズムによっては、独立取締役の独立性を保つことは困難である。「会社法」に従えば、取締役会の構成員は株主総会によって選任される。株主総会の多数決原則が働いている以上、独立取締役は、主要株主の意思によって選任されがちである。現実には、主要株主は何らかの古くからの関係を持つ学者や有名人を招聘し、彼らを独立取締役として選任する傾向が強い。このような現象は、

中国のみならず、独立取締役制度を採用している多くの国家や地域において避けられないものである。中国の上場会社においては、1人大株主が存在していることが目立った特徴となっているため、総経理などの経営者の選任も大株主からの影響を受けている。したがって、独立取締役制度は、上場会社の内部権限が過度に集中している現状を多少改善し、取締役会の内部的監督を強化するのに寄与するかもしれないが、果たして予想された通りその役割を果たすかどうかは疑わしい。

第二に、独立取締役制度の導入は本質的には制度の移植であるがゆえに、その他の制度的な要素を変えないままにそれを導入すると、何らかの抵抗が必ず出てくる。「会社法」が監査役会に賦与している権限は限られているとはいえ、監査役会は業務監査の役割を果たすものであることに何の変わりもない。現行法下の監査役会制度を残したまま独立取締役制度を導入すれば、会社の業務監査の機能が重なってしまう。取締役は、単に取締役会の一員として会社の重要事項の意思決定に参加するのみである。代表取締役が会社の法定代表者として会社を代表することを除けば、個々の取締役が独自に行動する法律根拠はどこにも見当たらないし、CSRCが公布した前述の「指導意見」において示された権限を独立取締役が行使する法的根拠もない。もしも取締役会において多数決原則に従い、かつ1人が1票の議決権を有するという現行制度の枠組みのもとで、独立取締役が「指導意見」に従って特定の場合に限って一定の権限を行使することが許されるとなれば、前述の平等原則を貫くことが損なわれがちとなる。このような問題は他にもまだ多くある。前述のような法的障害が多く残っているため、「指導意見」は期待される効果を上げられるのか、上場会社は自主的にCSRCの規定を遵守するのか、疑問である。これらの問題は、株式の発行審査および株式取引に関する規制におけるCSRCの特殊的な位置付けに直接に関連している。

第三に、「会社法」の改正が、独立取締役制度を導入する前提となる。我々は以下の二つの視角から独立取締役制度を考察してよいものと思われる。すなわち、現行制度のもとで独立取締役制度を導入することができるか。独立取締役制度を導入する際には、どの法律を改正しなければならないのか。さらに言えば、たとえ独立取締役制度を導入するとしても、その制度を全面的に導入するか、それとも部分的に取り入れるか、という選択肢もある。私個人の結論から言えば、独立取締役制度を導入するには重大な法的障害が存在しているため、現行法制度を維持したままでは、独立取締役制度を取り入れることができない。一方、独立取締役制度には理論上優れた点、および実務において証明されたメリットがある。それに鑑みて、どうしてもそれを導入するというのであれば、現行法を改正してからでなければならない。もっとも、法改正を行う際に考慮し

た方がよいのは、独立取締役制度の導入を企業が採りうる選択肢の1つとすることである。独立取締役制度を導入しない会社は、従来の制度の枠組みにしたがって監査役会の権限を強化すればよい。

1、いかなる制度であれその選択は、社会一般の観念から離れることはできない。中国の国民はようやく株式会社の監査役会制度に少し馴染んできた段階にある。その途端に、上場会社について独立取締役制度を全面的に導入し、会社統治のあり方に関して上場会社と非上場会社との間に根本的な差異が生じてしまうと、国民の独立取締役制度に対する理解は、独立取締役制度を取り入れる伝統のある国々とはまったく異なるものとなり、異なった効果が生じる恐れがある。

2、独立取締役制度が誕生した国々においては、たとえ独立取締役制度を取り入れた上場会社の割合が高いとしても、独立取締役制度は上場会社の唯一の選択肢ではない。これはある意味では、独立取締役制度に存在している欠陥が注目され、特定の会社に対しては制度が適合しないことやその役割が局部的であるという側面が注目されているからである。選択しうる唯一の制度として独立取締役制度が導入されると、会社統治のあり方について会社および株主の選択の権利および利益が無視されることになる。

しかし、独立取締役制度を選択可能な制度とするためには、立法者が、会社の定款は理論上契約的属性を持っていることを認識することが前提となる。株主総会は、企業統治の仕組みを決定する過程において、若干の法的基本原則に従うことを前提にして、定款に若干の相対的記載事項や任意的記載事項を記載する権利を有する。数年前に発生した“大港油田株式会社”が“エス株式会社”を公開買付した事例のなかで、定款の記載事項の有効性が争われた。すなわち、会社定款は果たして契約的な効力を有するか否かという問題が提起された。一方、CSRCが「上場会社定款ガイドライン」を發布した後、CSRCは果たしてこのような規則を發布する権利があるのかという疑問が、学者から出されている。

当然ながら、我が国では、株式会社制度が導入されてからまだ浅い歳月しか経過していないため、適切な監督機構を導入することが必要であり、またそうしなければならない。ただし、独立取締役制度の導入はあくまでも会社内部の権力牽制の一手段に過ぎず、唯一の手段ではない。そうであれば、独立取締役制度を唯一の選択肢としてすべての上場会社に強制的に導入させる必要はまったくないものと考えられる。