

「会社法改正の見直しに関する中間試案」目次より  
(対談で取り上げた項目を抜粋)

<b>第1部 企業統治の在り方</b>
第1 取締役会の監督機能
1 社外取締役の選任の義務付け
2 監査・監督委員会設置会社制度
<b>第2部 親子会社に関する規律</b>
第1 親会社株主の保護
1 多重代表訴訟
第2 子会社少数株主の保護
1 親会社等の責任
第5 組織再編等の差止請求
<b>第3部 その他</b>
第1 金融商品取引法上の規制に違反した者による議決権行使の差止請求

(注1) Romano, The Sarbanes-Oxley Act and the Making of Quack Corporate Governance, 114 Yale L. J. 1521 (2005) 等。

(注2) Squire, Shareholder Opportunism in a World of Risky Debt, 123 Harvard L. Rev. 1151 (2010) 等。

あまり紹介されませんが：(笑)。また、二〇一〇年制定のドッド・フランク法は、報酬委員会についても同じことを強制しましたが、学者からは、これもピントが外れていると批判されています。サブプライムローン問題に起因する金融機関の破綻は、ストック・オプション等の手法でその経営者の報酬を株主の利益と連動させた結果、ハイリスク・ハイリターン経営に傾斜したからなのに、株主が選任する独立取締役で報酬委員会を構成させる、つまり、経営者と株



早稲田大学大学院法務研究科教授  
**江頭憲治郎**  
Kenjiro Egashira

弁護士  
**中村直人**  
Naoto Nakamura

# 会社法改正の本質に迫る。—— 中間試案の重要論点を 徹底分析

巻頭対談

会社法見直しの中間試案が公表され、議論の的となっている。今回は、江頭憲治郎・早稲田大学大学院法務研究科教授と中村直人弁護士に「学者」「実務家」それぞれの立場から、企業へ及ぼす影響や今後の課題などについて対談してもらった(対談は平成二十四年二月八日に行われた)。撮影/黒田雄一

社外取締役の義務化  
経営へのメリットを探る

中村直人(以下「中村」) 最初に、

実務における関心が一番高いと思われる「社外取締役の義務化の是非」という点があります。最近のオリンピックや大王製紙の事件等もあり、非常に注目を集めています。江頭憲治郎(以下「江頭」) 学者の立場からしますと、社外取締役の設置を法律で強制するのは、なかなか説明が難しいと思います。というのは、第一に、上場会社の取締役会に社外取締役または独立取締役がいることによって会社の業績がよくなるのか、会社の違法行為が減少するという実証的なデータが、日本はもちろん、米国でも存在しないと言われているからです。

例えば、米国で二〇〇二年に制定されたサーベンス・オクスレー法は「監査委員会の構成員は全員、独立取締役でなければならない」としたのですが、米国の学者の間では、何ら実証的データのないことをなぜ法律で強制したのかという批判が強いです(注1)。不思議に、こうしたことは、日本では

主との利益の連動を法律で強制するのは、的外れの規制だと言うのです(注2)。

第二は、中間試案のように、監査役会設置会社に社外取締役を一人強制することについての意味づけです。監査役ですと、独任制つまり単独行動をする権限を持っていますから、一人でも社外者を義務づけることには、それなりの法的意味があるのですが、社外取締役という、取締役会の一構成員にすぎず、業務執行をしない者を一人義務づけることにどういう意味があるのか、説明は難しいのではないのでしょうか。

中間試案の補足説明によれば、社外取締役の存在意義は「経営評価機能」と「利益相反の監督機能」とされています。前者については、先ほど申しあげたように、社外取締役が一人いるからといって、経営評価機能が向上するという説明は難しいと思います。

利益相反の監督機能については、理解できる部分もあります。監査役制度では対応できない利益相反問題は、例えば会社が企業買収の買収対象側になり、できるだけ高く売りたいというときに出てきま



きた・ゆみ 大阪大学法学部卒業後、新聞社勤務を経て、1999年、京都大学大学院法学研究科博士課程修了。2008年より1年間、カリフォルニア大パークレー・ロースクールで客員研究員。日本私法学会会員、日本笑ひ学会理事。近著に『民法がわかると会社法はもっと面白い! ~ユミ先生のオフィスアワー日記』(第一法規)。

## ドコが変わる? 会社法改正

# 「中間試案」 ポイント解説

木俣由美 京都産業大学法学部教授



大企業による不祥事で、注目度が高まっている会社法改正。  
ユミ先生の研究室でも、中間試案をめぐる盛り上がりがあったようで…。

### 「会社法の見直しに関する中間試案」目次(抜粋)

#### 目次

- 第1部 企業統治の在り方
  - 第1 取締役会の監督機能
    - 1 社外取締役の選任の義務付け
    - 2 監査・監督委員会設置会社制度
      - (1) 監査・監督委員会の設置
      - (2) 監査・監督委員会の構成・権限等
      - (3) 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
      - (4) 監査・監督委員会設置会社の取締役会における業務執行の決定
    - 3 社外取締役及び社外監査役に関する規律
      - (1) 社外取締役等の要件における親会社の関係者等の取扱い
      - (2) 社外取締役等の要件に係る対象期間の限定
      - (3) 取締役及び監査役の一部免除
  - 第2 監査役会の監督機能
    - 1 会計監査人の選解任等に関する議案等及び報酬等の決定
    - 2 監査の実効性を確保するための仕組み
  - 第3 資金調達の場合における企業統治の在り方
    - 1 支配株主の異動を伴う第三者割当てによる募集株式の発行等
      - (1) 株主総会の決議の要否
      - (2) 情報開示の充実
    - 2 株式の併合
      - (1) 端数となる株式の買取請求
      - (2) 発行可能株式総数に関する規律
    - 3 仮装払込みによる募集株式の発行等
    - 4 新株予約権無償割当てに関する割当通知
- 第2部 親子会社に関する規律
  - 第1 親会社株主の保護
    - 1 多重代表訴訟
    - 2 親会社による子会社の株式等の譲渡
  - 第2 子会社少数株主の保護
    - 1 親会社等の責任
    - 2 情報開示の充実
  - 第3 キャッシュ・アウト
    - 1 特別支配株主による株式売渡請求等
    - 2 全部取得条項付種類株式の取得に関する規律
      - (1) 情報開示の充実
      - (2) 取得の価格の決定の申立てに関する規律
    - 3 その他の事項
  - 第4 組織再編における株式買取請求等
    - 1 買取口座の創設
    - 2 株式買取請求に係る株式等に係る価格決定前の支払制度
    - 3 簡易組織再編等における株式買取請求
  - 第5 組織再編等の差止請求
  - 第6 会社分割等における債権者の保護
    - 1 許害的な会社分割における債権者の保護
    - 2 不法行為債権者の保護
- 第3部 その他  
(以下、略)

ユミ 久しぶりに研究室で調べ物をしていると、四月から法科大学院に進学したはじめ君と、ゼミの一年後輩の四年生、サオリちゃんが顔を覗かせた。

サオリ いつ来ても、先生が研究室にいないので、ゼミ生たちが困っていますよ。学生の質問に答える「オフィスアワー」は開設してないのですか。

ユミ あねね。それどころじゃないのよ。近ごろは外国人留學生のために、英語で「ビジネス法」の授業をしたり、「日本語特訓講座」を受け持ったり、国際交流センターの仕事でなくてはいけません。

サオリ あっ、そういえば先生、この夏、「留學生たちと行くオリピック・ツアー」の引率も担当していますね。行き先はロンドンですって?

ユミ そうなの。ロンドンに留学中の日本人学生たちとも落ち合っていて、皆で柔道とマラソンの観戦よ。

はじめ いいなあ。僕も法科大学院を辞めて、留学しようかなあ。

ユミ あら、君は法曹まっしぐらだった派閥抗争で膠着したりと、不透明で内外からの評判が悪いと「経営学」の授業で聞いたことがあります。

ユミ 加えて、平成一七年前政権下で経済界主導により性急に作られた会社法を、きちんと見直すという現政権の強い意向もあるわね。

はじめ 現政権となった最初の春に早速、法務大臣から会社法制を見直すべく法制審議会に諮問がありましたね。それを受けて一年前、法制審議会会社法制部会が企業統治などを中心に審議を始めました。その後、大王製紙事件やオリンパス事件が起きて、改正論議にますます火がついたってワケですね。

ユミ 実は、すでに平成二一年から経済産業省では企業統治研究会が、金融庁ではスタディグループが設けられ、会社法の問題点が指摘されてきているのよ。

サオリ ふむ、いろいろ複雑なのね。

はじめ 先生、せっかく研究室で会えたんだから「会社法制の見直しに関する中間試案」の内容について教えてください。

ユミ うーん、これから「日本語

でしよう?

はじめ これほど社会のグローバル化が騒がれると、国内だけで勉強しているいいのかという気になりますね。

ユミ エライ! 外国のロースクールに留学しようというのね。

はじめ 違いますよ。パンクロックの本場、ロンドンに音楽留学してミュージシャンとしての腕を磨いてみたいんですよ。

ユミ ガクッ。

日本企業のグローバル化とより透明性の高い企業統治を目指した会社法見直し

サオリ 先生、昨年の暮れに「会社法制の見直しに関する中間試案」が出るなど、会社法改正作業が進んでいるようですが、これもグローバル化の影響ですか?

ユミ もともとは、日本株の市場評価が低いことへの内外投資家からの強い不信感が大きな原因と言えるわね。あれほど市場パフォーマンスが悪いのに、なぜ経営トップは辞めないでいられるのかと。

はじめ そういえば、日本企業の経営者人事は、大手グローバル企業やメガバンクでさえ、密室人事から。

サオリ それを言うなら「猫の手も借りた」でしょ。先生の日本語こそヘンですよ…。

中間試案 最も注目の論点「社外取締役の義務付け」について

はじめ まずは、第一部の「企業統治の在り方」(黒板参照)ですが、取締役会を監督するために一定の会社に「社外取締役」を義務づけたり、「監査・監督委員会」の設置を導入したり、「社外」の要件を厳しくするなどの案が出されています。これが最も話題となっている点ですよ。

ユミ そうね。特に社外取締役の導入については、コストばかりかかってどれほどの効果があるのかと、経済界が反発しているわ。社外監査役がすでに存在する会社なら、なおさらね。

サオリ 社外取締役と社外監査役とは、監督機能に違いがあるのですか?