

英国における社外取締役の規整の展開

—ヒッグス報告による影響の検討を中心として—

Development on Independent Non-Executive Directors in the UK

一ノ澤 直 人

Naoto Ichinosawa

Abstract

On the independent non-executive directors, Higgs Report was issued and the Combined Code was revised in 2003. This article, therefore, focuses the strengthening the role of non-executive directors, especially independent non-executive directors in the self-regulation and that arguments in the UK, to compare it with Japanese independent non-executive directors' mandatory requirements in the Commercial Code and the Commercial Special Exceptions Law.

- 一 はじめに
- 二 ハンペル報告までの経緯
- 三 「会社法の再検討」について
- 四 ヒッグス報告について
 - 1 ヒッグス報告の概略
 - 2 ヒッグス報告の勧告内容について
- 五 英国における非業務執行取締役の現状
- 六 ヒッグス報告の影響
 - 1 英国における同勧告に関する議論
 - 2 監査委員会に関するスミス報告
 - 3 統合規程への反映について
- 七 結びに代えて—今後の課題—

一 はじめに

わが国において、定款の定めに基づく契約による責任制限の立法に伴い、社外取締役の概念が商法上導入され（商法188条2項7号ノ2）¹⁾、とりわけ委員会等設置会社では、取締役会およびその各種委員会による業務執行者の監督・監視において、業務執行者からの影響のない独立した判断が求められる社外取締役が一つの重要な骨格となった（株式会社の監査等に関する商法の特例に関する法律、21条ノ8第4項但書 以下商法特例法とする）²⁾。また、現在検討されている改正試案においても、その役割が減じることはないだろう³⁾。

この点で、社外取締役の「社外性」さらには、「独立性」の必要性、その機能、およびその規整形態はどうあるべきかについて検討する必要があると思われる。そこで、とりわけ委員会等設置会社における社外取締役との比較の観点から、英国における非業務執行取締役の機能が、特に独立した非業務執行取締役のそれが類似していると考えられ、この点を中心に英国での議論を検討する⁴⁾。英国においては、非業務執行取締役の形態は、諸勧告によってその位置づけを強化し、統合規程という自己規整の形で発展してきた。

さらに、その後エンロン・ワールドコムなどの一連の大規模上場会社の破綻により、英国においても再度の検討が迫られ、その結果ヒッグス報告ならびに、それを受けた統合規程の改定によって、独立した非業務執行取締役は、英国の取締役会の運営においてその役割・重要性を増している。この経緯およびそこでの議論を検討することは、わが国における社外取締役の法的規整

1) 平成13年法律149号。

2) 平成14年法律44号。

3) 「会社法制の現代化に関する要綱試案」22頁参照。

4) 英国における非業務執行取締役 (non-executive director)、とりわけ独立した非業務執行取締役 (independent non-executive director) の展開を、わが国における社外取締役との比較の観点から、本稿では検討する。その意味で、本稿の題名を「英国における社外取締役の規整の展開」とした。

について、今後問題となるであろう視点を含め、一定の示唆を得られると考えるので、以下検討したい。

二 ハンペル報告までの経緯

英国における会社法に関する制定法である1985年会社法は⁵⁾、本質的にはビジネス用語であったがために、業務執行および非業務執行取締役には言及をしていない⁶⁾。英国の上場公開会社においては、取締役会を業務執行と非業務執行の取締役で、典型的には非業務執行取締役の会長が、議長をし、構成されるのが通例である。業務執行取締役は会社の実際の経営に関わる取締役である。業務執行取締役は通常定款によって与えられた経営権限 (management powers)、および通常定款とともに、業務執行取締役の権限と責任を範囲づける役務提供契約 (service contracts) を、個別に会社と結ぶのが通常である⁷⁾。非業務執行取締役は業務を運営する責任を有しない取締役であるが、一般的経営管理の政策と戦略および業務執行取締役の監視に関わる者とされる⁸⁾。

そして、非業務執行取締役の役割、とりわけ、監視義務についてその実効性が議論の対象とされてきた⁹⁾。すなわち、非業務執行取締役の監視機能に

5) Companies Act 1985: Table Aについて、北村雅史「経営機構改革とコーポレート・ガバナンス」森本 滋編著『比較会社法研究 [21世紀の会社法制を模索して]』(商事法務 2003年) 240頁参照。

6) Brenda Hannigan, *Company Law*, (2003) 144; 英国における非業務執行取締役の展開について、拙稿「イギリスにおける非業務執行取締役の検討 (一)」(平成10年) 山経 46巻5号91頁。

7) *Harold Holdsworth & Co (Wakefield) Ltd v Caddies* [1955] 1 All ER 725, [1995] 1 WLR 352.

8) See, for example, the comments of Rimer J in *Re Kaytech International plc, Secretary of State for Trade and Industry v Kaczer* [1999] 2 BCLC 351 at 407; Park J in *Re Continental Assurance Co of London plc* [2001] All ER (D) 229 (Apr), para 399.

9) 非業務執行取締役一般に関して、see Parkinson, 'Evolution and Policy in Company Law: The Non-Executive Director' in Parkinson, Gamble and Kelly (eds), *The Political Economy of the Company* (2000) ; Esen, 'Managing and Monitoring: The Dual Role of the Non-Executive Directors on UK and US Boards' (2000) 11 ICCLR 202.

関して、それが十分に機能するものかどうかについて疑問が示されてきた¹⁰⁾。

何故、英国において非業務執行取締役の役割が議論されてきたのか、この問題の出発点は、英国においても、いわゆるコーポレートガバナンスの問題であった。つまり、会社における株主数が増加することで、全員が会社の業務を管理し、コントロールすることが不可能となり、会社を所有する者（株主）と会社を管理する者（取締役）との分離がなされた。この所有および経営の分離から、株主が、取締役による経営上の越権を防止することが困難であるということである¹¹⁾。

そして、このことが、いわゆるコーポレートガバナンスの議論の核心であり¹²⁾、この議論は1980年代の企業倒産によって明らかになった企業不祥事に

10) 例えば、Len Sealy, 'Directors' Duties in The New Millennium' (2000) 21 (2) *Company Lawyer*, 65, 「最近のコーポレートガバナンス論の展開で、疑わしく思うのは、非業務執行取締役の関与であり、特に「独立した」非業務執行取締役とその社内の番犬 (in-house watchdog) と遵守役員 (compliance officer) の役割についてである。非業務執行取締役に完全に依存する見解は欠陥であると考えたい。たとえ「独立した」非業務執行取締役でさえ、何もなく報酬委員会にいるわけでもないのであるから、真の独立というのは、神話でしかない。どんな取締役会がこのような重要な人物に低い報酬で雇用するであろうか？ どれほど意欲的な会社であろうと、定義上、独立であるという機能のみで、取締役会の一構成員にすぎない第三者に報酬を支払うかは、非常に疑問としなければならない。同様にその説明責任にも疑問がある。独立した非業務執行取締役がどんなに説明責任を果たしても、たとえひどいものだとしても、結果的には再任されないという結果になるだろうし、かといって判例法上あるいは制定法上の制裁がなされることはないだろう。実業界それ自体が、正規の法的性質がある何らかの規整より良い見解として、自己規整 (self-regulation) の形態を疑いなく認めている間は、自己規整が終わりになることはないし、ましてそれが有意なものになるわけでもない」。

11) Hannigan, above n 6 at 145, 経営上の越権 (managerial excesses) が、能力外の結果、自己取引の結果、全くの不正行為によるいずれも同じである。

12) コーポレートガバナンスに関して、see generally Roe, *Political Determinants of Corporate Governance* (2003) ; Mc Cahery (et al, eds) *Corporate Governance Regimes, Convergence and Diversity* (2002) ; Monks & Minow, *Corporate Governance* (2nd edn, 2001) ; Parkinson, Gamble and Kelly (eds), *The political Economy of the Company* (2000) ; Blair, *Ownership and control: Rethinking Corporate Governance for the Twenty-first Century* (1995) ; Charkham, *Keeping Good Company: a study of corporate governance in five countries* (1994).

終止符をうつために活性化されたが、その後も企業不祥事は続いたのである。

結局、単一のメカニズムでは、所有と経営の分離による問題に答えることはできないこと、これには様々な回答が必要とされることが明らかにされてきた。この考慮の主題とされた主なメカニズムの一つが、取締役会の構造であり、とりわけ非業務執行取締役の役割であった¹³⁾。それは、言い換えれば影響力の強い業務執行取締役によって支配される伝統的な取締役会構造の有効性に関する疑問であった¹⁴⁾。これらの懸念は、取締役会の構成、構造および効果を取り巻く諸問題に取り組むための諸委員会、すなわち、キャドベリー委員会¹⁵⁾、グリーンベリー委員会¹⁶⁾、ハンペル委員会¹⁷⁾の設置を促進したのである¹⁸⁾。

まず、キャドベリー委員会は、財務報告に関連する様々な諸問題を考慮し、株主と他の会計上の利害関係者に、その業績に関する検証と報告を行うため、業務執行取締役と非業務執行取締役の責務の視点から、模範的経営慣行に関する勧告を行うためのものであった。この委員会の報告は1992年12月になされ¹⁹⁾、その勧告の中心は、英国に登録されているすべての上場会社は、取締役会の構造と責務に適用される当委員会で立案された模範的経営慣行規程 (Code of Best Practice) を²⁰⁾、遵守するべきであるとした²¹⁾。上場会社はそ

13) *Company Law Review, Developing the framework* (2000) para 3.134.; 非業務執行取締役は自身十分に戦略的な役割を認識している。監視の役割の重要性の認識はあまりないという実証があるが、しかしながらそのような役割の認識は増大して行くであろう。

14) Hannigan, above n 6 at 146.

15) The Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance, chaired by Sir Adrian Cadbury, set up in 1991 by the Financial Reporting Council, the London Stock Exchange and the accountancy profession.

16) The Study Group on Directors' Remuneration, chaired by Sir Richard Greenbury, set up in January 1995 on the initiative of the CBI.

17) The Committee on Corporate Governance, chaired by Sir Ronald Hampel, set up in November 1995 on the initiative of the Chairman of the Financial Reporting Council.

18) 各委員会の報告について、八田進二・橋本尚共訳『英国のコーポレートガバナンス』（2000年 白桃書房）参照、および英国におけるコーポレートガバナンスの状況について、日本コーポレート・ガバナンス・フォーラム編『コーポレート・ガバナンス—英国の企業改革—』（平成13年 商事法務研究会）。

の年次報告書において、この規程の遵守について公表し、かつ遵守できない部分について明らかにし、その理由を説明しなければならない²²⁾。その後の英国における規整の特徴となった「遵守あるいは説明」のアプローチと呼ばれるものが示されたのである²³⁾。非業務執行取締役の現実の機能に関して言えば、キャドベリー委員会は、報酬と監査委員会の観点から非業務執行取締役の役割を集中させた²⁴⁾。

そして、取締役の報酬について焦点をあてたグリーンベリー委員会に引き続き、ハンペル報告へと繋がるのである。ハンペル委員会の付託事項は、キャドベリー委員会で示された模範的経営慣行規程の再検討、取締役、業務執行および非業務執行取締役の役割の検討を続けること、そして必然的に、コーポレートガバナンスの問題における株主と会計監査人の役割に取り組むことであった。ハンペル委員会は1998年1月に報告をなし²⁵⁾、キャドベリー委員会およびグリーンベリー委員会の結論の大半を支持した²⁶⁾。それはまた、会社とその株主、とりわけ機関投資家との意見交換を改善させることが重要であるという勧告も同様になしていた²⁷⁾。そして、三委員会の作業を包摂した、

19) *Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance* (1992), 以下 Cadbury Report とする。See also Finch 'Corporate Governance and Cadbury: self regulation and alternatives' [1994] JBL 51; Finch, 'Board Performance and Cadbury on Corporate Governance' [1992] JBL 581.

20) The Code of Best Practice is set out in the Cadbury Report at pp 58-60.

21) The Cadbury Report, para 3.1.

22) The Cadbury Report, para 3.7.

23) Brenda Hannigan, above n 6 at 146, この公表のための要件は、当時この要件の遵守についての監視の責任を負っていたロンドン証券取引所 (London Stock Exchange) による上場基準 (*Listing Rules*) のもとで継続的な義務とされた。

24) 例えば、模範的経営慣行規程は、業務執行取締役への報酬について、非業務執行取締役によって全体があるいはその大半が構成される報酬委員会の勧告に従うべきであることを明らかにする。取締役会は監査委員会を最低三名の非業務執行取締役によって設置しなければならない; See the Cadbury Report, paras 4.33-4.38.

25) See the *Final Report of the Committee on Corporate Governance* (1998), 以下 Hampel Report とする。

26) See Hampel Report, para 1.7.

27) See Hampel Report, Ch 2, paras 2.13-2.17; CH 5.

コーポレートガバナンスの諸原則 (*principles*) と、すべての上場会社に「遵守あるいは説明」の原則 ('comply or explain' basis) が適用される模範的経営慣行規程から構成される統合規程 (Combined Code) が、立案された²⁸⁾。

さらに統合規程に含められた模範的経営慣行規程の規程条項 (*provisions*) は、同様にキャドベリー委員会による勧告によって確立された地位を大きな尺度で反映していた²⁹⁾。非業務執行取締役の役割の実現の観点からは、監査委員会および報酬委員会の検討が特徴であるといえる³⁰⁾。キャドベリー委員会およびハンペル委員会の影響をみるならば、統合規程の規程条項に関しては、非業務執行取締役による監視の機能化が指摘される³¹⁾。

キャドベリー委員会が設置されてからの十年は、普遍的な枠組みとして、単層としての取締役会、業務執行と非業務執行取締役による取締役会の構成、

28) 統合規程は、Hampel Report で設定された訳ではなく、the *Listing Rules* に付記として定められている。: see www.fsa.gov.uk; 概観に関しては、'The Combined Code on Corporate Governance' (1999) 70 (1) *Political Quarterly* 101; Hannigan, above n 6 at 148, 統合規程における主要な原理には、取締役会が、株主の投資、および会社の資産を保護するために内部統制の信頼できるシステムを維持しなければならないとする (See Combined Code, Principle D.2.)。この模範的経営慣行規程によれば、取締役は、最低年に一度、内部統制のグループシステムの効果の検証をしなければならないし、その実行を株主に報告しなければならない;そしてこれらの検討は、金融、運営、遵守コントロールおよびリスクマネジメントを含んだすべてのコントロールが包含されるべきである; ICAEW, *Internal Control: Guidance for Directors on the Combined Code* (September 1999), ターンブル報告書として知られている; see also ICAEW, *Implementing Turnbull: A Boardroom Briefing* (1999). この内部統制に関する統合規程のこの要素の実施要項は、イングランドおよびウェルズにおける勅許会計士協会からの賛助の下でおよびアンドリュー・ターンブルを議長として、さらなる作業と報告を行っている。ターンブル報告は (See Barham, 'Turnbull Report: A Help or Hindrance?' (1999) 10 *ICCLR* 335; Smerdon, 'Turnbull: An opportunity for lawyers or just another box for ticking' (2000) 11 *ICCLR* 248.), 内部統制と、これらの要件の遵守に関して取締役にガイダンスを提供している。ターンブルのガイダンスとこの規程を通じて強調されるのは、会社の内部統制システムに関する責任が取締役会にあるということである。

29) see Combined Code, provision A.3.1, 例えば、実効性のある非業務執行取締役が最低取締役の三分之一を構成する必要があるなどに示される。非業務執行取締役の過半数は、経営から独立でなければならず、かつその独立した判断の行使を実質的に妨害するビジネスあるいはあらゆる関係がないべきとされた (Combined Code, provision A.3.2.)。

監査及び報酬に関しては、非業務執行取締役、できるならば独立の非業務執行取締役への特定の付託事項とする展開である。そして、そこで残された問題としては、(i) 非業務執行取締役の正確な役割、とりわけ監視の観点から；(ii) 期待できる独立の程度、選任の方法および任期、選任されるような人材の不足³²⁾、一人の個人が兼務する非業務執行取締役職の数、非業務執行取締役と会社との業務の存在および他の関係³³⁾；(iii) 株主と非業務執行取

30) 取締役会は、最低三人の取締役からなる、全員が非業務執行取締役で、かつ過半数が独立の非業務執行取締役からなる監査委員会を、監査の範囲および結果、費用対効果、および会計監査人の独立性と客観性を検証するためにもうけなければならない (Combined Code, provisions D3.1, D.3.2.)。報酬委員会は、独立した非業務執行取締役から構成されるべきであり、この委員会の職務は、業務担当の報酬についての会社の枠組みとその費用を、取締役会に勧告し、業務執行取締役各々の、年金受給権および一切の補償支給額を含めて、特定された報酬パッケージを決定することにある (Combined Code, provisions B.2.1, B.2.2.)。

31) Paul L. Davies, *Gower and Davies' Principles of Modern Company Law* (7th edn 2003) 325, 二つの点がポイントになるだろうとする。「一つは、独立した非業務執行取締役による監視の強化、二層構造の取締役会制度にみられる経営と監督（あるいは監視）に関する区別を単一構造の取締役会内で、再現する効果があるということである。この機能的区分を構造上の経営と監督の合議体に区分することに拡張することがよいかどうかは、業務執行取締役が、監視者と共に戦略を立てる方が、あるいは監視者から分離してなす方がいずれが効果的に、監視を実行できるかをどう考えるかによる。前者の場合、監視者は比較的多くの情報に接するが、反面業務執行取締役の支配権獲得が容易になる。いずれにしても、結論付けられるのは、単層か二層構造かによってもたらされるこの機能は、互いに基本的には異ならないということである（もちろん、被用者の代表者が取締役会に出席する場合には、単層か二層構造かによって、取締役会の機能は変わるであろう）。もう一つは、統合規程は非業務執行取締役に、気の強い最高経営責任者をコントロールする有効なインセンティブを明確に規定しているとはいえないということである」との指摘である。

32) Hannigan, above n 6 at 151, n101, 選任は既にある業務執行取締役と非業務執行取締役とのビジネス上のあるいは親好の結果によって結局、個人的契約として生じる、だとすれば非業務執行取締役の独立性には疑問が投げかけられる。

33) Hannigan, above n 6 at 151, n 103, 会社の法務上のあるいは他の分野の助言者の代表が、非業務執行取締役になるという場合が間々ある。このことは、会社の業務担当者が退任時に非業務執行取締役になるということと同じである；同様にまた非業務執行取締役が会社と顧問契約を結ぶ場合も同様である。これら関係のすべては、非業務執行取締役の独立性に疑いを生じさせる。

取締役の関係³⁴⁾；(iv) 遵守しない場合の法的サンクションが欠如することによる制定法によらない規程の有効性，が指摘されていた³⁵⁾。

三 「会社法の再検討」について

「会社法の再検討」(The Company Law Review)は、1998年3月に、英国通商産業省(以下DTIとする)が、会社法の問題における固有の知識と専門性を有する者から構成される独立したステアリング・グループ(Steering Group)を設置し、着手した会社法の抜本的な検討である。ステアリング・グループは、21世紀における英国のビジネス活動をなす上で、簡潔、現代的、効率的かつ有効な枠組みを展開させることを目的とした。そして、検討結果は、2001年6月26日に『最終報告』形で示された³⁶⁾。

この勧告について、英国政府は、2002年7月16日に発表された『会社法の現代化』(Modernising Company Law いわゆる White Paper)において³⁷⁾、改正の主要な提案を示したのである³⁸⁾。

さらに、2003年6月10日に、政府は会社法改正の計画を公表した³⁹⁾。会社法の抜本的な改正の一部というだけではなく、エンロンやワールドコムの実績の失敗の影響を様々な観点から検討することによってなされた⁴⁰⁾。これには、三

34) Hannigan, above n 6 at 151, n 102, この問題は、例えば非業務執行取締役が定時総会の枠外で株主(あるいは機関投資家)と会合すべきか；さらには非業務執行取締役が独自の年次報告を株主にすべきかどうかということが含まれる。

35) Hannigan, above n 6 at 151.; 統合規程による規整の拘束力について、拙稿「イギリスにおける非業務執行取締役の検討(二・完)」(平成13年)山経49巻3号93頁参照；see *Re Astec (BSR) plc* [1998] 2 BCLC 566, [1999] BCC 59.

36) *Company Law Review, Final Report* (2001), (以下 *Final Report* とする)。

37) Cm 5553.

38) 同概要および *Final report* について、伊藤靖史「イギリスにおける会社法改正の動向」森本編著・前掲(注5)35頁以下参照。

39) *New Companies Legislation*; www.dti.gov.uk/companiesbill/index.htm

40) *Companies (Audit, Investigations and Community Enterprise) Bill* [HL-BILL 8-EN]. 同法案は、2003年12月3日に提出されている。なお、『会社法の現代化』全体についての抜本的改正は、2006年頃になるのではないかとされている。

つの主要な要点が含まれる⁴¹⁾。

「会社法の再検討」は、ほぼ現行の統合規程を受け入れる内容であった⁴²⁾。統合規程の大半が、キャドベリー委員会による模範的経営慣行規程に由来することで、このアプローチは、過度にビジネス界に寛大であるようだと指摘もされている⁴³⁾。

「会社法の再検討」は、統合規程における状況と内容に関連づけられる様々な論点を考えさせるものである。規程に関して、「会社法の再検討」は、規程を制定法上に基礎をおくものとしていない⁴⁴⁾。選任の方法や任期のような事柄について、会社がそれぞれの状況に応じて対応できるように、柔軟性を必要とするため、この規程に大幅な変更をしなかった⁴⁵⁾。意見聴取では、非業務執行取締役の独立性に関連した定義上の問題が一般的に考えられた⁴⁶⁾。この点について、検討は、独立性を付記することはできないとした⁴⁷⁾。

41) 最近の大規模な会社の失敗に続いてなされた様々な検討によって、勧告された法への改正を進めるための立法であること。これらの改正は、監査や会計の諸問題、会計監査人の制定法上の制度化の検討および調整グループ (Co-ordinating Group) の作業の結果としてすでにとられ、あるいは現在進行中の「立法によらない手段」に賛同し、そして会社および金融市場における投資家の信頼を回復させるためのものである。同様に、この立法には、社会的企業の展開を促進するための、新しい法人の媒体としての共同体利益会社 (Community Interest Company CIC) を含んでいる。

42) *Company Law Review, Developing the framework* (2000) para 3.121; and see generally, paras 3.112-3.153, (以下 *Developing the framework* とする)

43) Hannigan, above n 6 at 151.

44) *Final Report* vol 1 para 3.49; *Completing the Structure* (2000) para 12.50, (以下 *Completing the Structure* とする)

45) この検討では、次のことについて意見を求めていた。非業務執行取締役の監視の役割を説明すべきかどうか；非業務執行取締役が独立して株主に対して経營業績を報告すべきかどうか；取締役会における非業務執行取締役の比率，あるいは非業務執行取締役の独立性についてより厳格なルールをおくべきか；非業務執行取締役と会社との選任あるいは開示に関するルールを強化する必要があるかどうか：see *Completing the Structure* para 4.45; *Developing the Framework* paras 3.145-3.152.

46) *Completing the Structure* paras 4.45-4.47.

47) *Developing the Framework* paras 3.148, 「(非業務執行取締役の) 質には、独立性の形式的な表示よりも、むしろマインドや人格および当該関連する経験の状況が必要とされる」を理由とする。

その結果、「会社法の再検討」は、統合規程の強化は時期尚早であろうと結論づけ⁴⁸⁾、さらなる検討は、標準審議会 (Standards Board) が負うべきであるとした。すなわち、この検討によって提案された会計団体である⁴⁹⁾。これは、年次報告 (annual statement) の作成のための要件となる規則を英国上場機関 (UK Listing Authority) による上場基準から、標準審議会による規則に移すべきであることを、「会社法の再検討」が勧告したことに繋がる⁵⁰⁾。政府は、『会社法の現代化』において、標準審議会の役割に関するこれら提案に賛成し、統合規程は制定法上のものではない文書 (non-statutory document) として、改めて表明された⁵¹⁾。

「会社法の再検討」が、非業務執行取締役に適用される規程の強化を考慮して、統合規程の大幅な修正を勧告しなかったことは、多くのコメントーターを驚かせた。特に、同検討で、意見聴取の回答の多くが指摘した「非業務執行取締役の独立性の真正性、その真の会計処理能力、規程の明白な法的サポートの欠如、現行の開示アプローチの効果の不備、および制度的強制へのアプローチの重要性」の点について勧告がなかったことである⁵²⁾。それら関係を考慮すれば、その後、ヒッグス報告において、非業務執行取締役の役割と実効性のさらなる報告を発表したことは驚くべきことではなかったといえる⁵³⁾。

四 ヒッグス報告について

1 ヒッグス報告の概略

ヒッグス報告にいたる経過は、2002年4月に、DTIと英国大蔵省 (the

48) *Completing the Structure* para 4.47, しかしながらその積極的な検討はし続けるべきであることを認めている。

49) *Final Report vol 1* para 5.43, 標準審議会はこの検討によって提案された新しい団体であり、既存の英国会計標準審議会 (Accounting Standard Board) を置き換え、会計と事業報告に関する規則の制定の権限を有するとされる。

50) *Final Report vol 1* para 5.44.

51) Cm 5553-I, (2002) paras 5.7-5.16.

52) *Completing the Structure* para 4.47.

53) Hannigan, above n 6 at pp 152-153.

H.M.Treasury) が、非業務執行取締役の役割と実効性に関して第三者機関として検討を加えるために、ドレイク・ヒッグス (Derek Higgs) 卿を議長として選任した。その後、ヒッグス卿は、2003年1月に報告書として、*Review of the role and effectiveness of Non-executive Directors* を公表している (本稿において本文中ヒッグス報告とする)⁵⁴⁾。同報告は、英国における現在の非業務執行取締役数に関する調査、ならびに取締役会の役割と実効性⁵⁵⁾、会長の役割⁵⁶⁾、非業務執行取締役の役割⁵⁷⁾、独立性の範囲⁵⁸⁾、任期⁵⁹⁾、責任⁶⁰⁾、株主との関係⁶¹⁾、上級独立取締役 (senior independent director)⁶²⁾、選任のプロセス⁶³⁾、監査委員会および報酬委員会⁶⁴⁾などを主な検討項目としており、さらに会長および非業務執行取締役のためのガイダンス⁶⁵⁾、そして統合規程の改定勧告等の膨大な量からなる報告書である⁶⁶⁾。政府は、この報告および同時期に監査委員会に関するロバート・スミス卿 (Robert Smith) を議長とする委員会による報告とともに、好意的に受入れ⁶⁷⁾、その結果、2003年1月1日に適用されるように、財務報告評議会 (Financial Reporting Council,

54) Higgs, *Review of the role and effectiveness of Non-executive Directors* (January 2003), (以下、注において Higgs Report とする) The full report can be accessed on the DTI website: see www.dti.gov.uk/cld/non_exec_review/; この報告をなすにあたり意見聴取が実施され (See Higgs, *Review of the role and effectiveness of Non-executive Directors*, Consultation Paper, 7 June 2002; and see the Law Society Company Law Committee response to the consultation, Memo 445, September 2002), 約250もの提出があった。
see www.dti.gov.uk/cld/non_exec_review/higgsresponse_page1.htm.

55) Higgs Report, Ch 4 and Ch 8.

56) Higgs Report, Ch 5.

57) Higgs Report, Ch 6.

58) Higgs Report, Ch 9.

59) Higgs Report, Ch 12.

60) Higgs Report, Ch 14.

61) Higgs Report, Ch 15.

62) Higgs Report, Ch 7.

63) Higgs Report, Ch 10.

64) Higgs Report, Ch 13.

65) Higgs Report, Annex B-L.

66) Higgs Report, Annex A.

FRC) による両報告の勧告を反映させた統合規程の改定が図られた。しかしこの提案された予定はずれ込んだのである(参照、後掲六 3 統合規程への反映について)。

2 ヒッグス報告の勧告内容について

以上のような経過でなされた同報告は、非業務執行取締役の広範囲にわたる検討を含んでいる。提案された統合規程と関連してその後の議論の対象となった主な勧告内容としては、以下のようなものがあげられる。

(一) 取締役会 取締役会について、「効果的な取締役会は非常に大きな規模であってはならない。取締役会は、技能と経験の調和がそのビジネスにおいて必要とされるのに適正で、かつ取締役会の構成の変更が過度の分裂なくなされなければならない」として、適正規模であることを求める⁶⁸⁾。同報告は、利害対立の調整の必要性、取締役会の役割の増大、および独立であることの積極的な利点の観点から、少なくとも、取締役会の半分は独立した非業務執行取締役であるべきとする⁶⁹⁾。そして取締役会に一人あるいは非常に少数の業務執行取締役しかいない場合には、取締役会の議論への経営者の寄与において、情報の歪曲あるいは差し控え、バランスの欠落の危険が増大する。このため、同様に取締役会において多数の業務執行者がプレゼンテーションすることを求める⁷⁰⁾。

(二) 会長 同報告は、会長について個々の取締役と取締役会が実効性をもつための状況をつくるための重要な役割があるとした⁷¹⁾。そして、最高経営

67) See DTI and H.M.Treasury Newsrelease Government Welcomes Reports on The Role and Effectiveness of Non-Executive Directors and on Audit Committees P/2003/31, 20 January 2003.

68) Higgs Report, para 4.10, and Suggested Code provision A.3.1, Annex A.

69) Higgs Report, para 9.5, and Suggested Code provision A.3.5.

70) Higgs Report, para 8.6; Suggested Code Provision A.3.2, Annex Aによれば、「一人ないし二人の個人に権限と情報が集中されないよう確保し、取締役会において多数の業務担当のプレゼンテーションがなければならない」。

71) その役割について、Higgs Report, CH 5.

責任者 (chief executive) と会長の間の責任の区分を明確に設定し、書面において明らかにし、かつ取締役会で承認されるべきである⁷²⁾。加えて、同一の会社で最高経営責任者は会長になるべきではない⁷³⁾。また、会長は選任時に、独立の基準をみたさなければならないとする⁷⁴⁾。

(三) 非業務執行取締役 同報告は、非業務執行取締役の役割の主要な点を明らかにし、その役割を規定に含めるべきであると提案する⁷⁵⁾。

さらに、同報告は非業務執行取締役は、グループとして少なくとも年一回、会長あるいは業務執行取締役が出席しない場で、会合しなければならないと提案する⁷⁶⁾。また、上級独立取締役には⁷⁷⁾、会長や最高経営責任者による通常のチャンネルを通じての解決に失敗した場合、主要株主へのアクセスを認めるべきであるとする⁷⁸⁾。

(四) 独立性 独立性の定義を統合規程に含めるべきであるとした⁷⁹⁾。独立

72) Higgs Report, para 5.5, and Suggested Code provision A.2.1, Annex A.

73) Higgs Report, para 5.7, and Suggested Code provision A.2.3, Annex A.

74) Higgs Report, para 5.8, and Suggested Code provision A.2.4, Annex A.

75) Higgs Report, Ch 6, and Suggested Code provision A.1.4, Annex A,

「戦略 (*strategy*) : 非業務執行取締役は建設的に挑戦するべきであり、戦略の展開に寄与すべきである。

業績 (*Performance*) : 非業務執行取締役は経営の業績が会議で同意された目標到達と目的達成 (*goals and objectives*) にあるかどうかを調査し、報告されている業績を監視するべきである

リスク (*Risk*) : 非業務執行取締役は金融上の情報が正確でかつリスクマネジメントにおける金融上のコントロールとシステムが確固であり防御強いものであることを確信しなければならない。

人事 (*People*) : 非業務執行取締役は業務執行取締役の報酬が適正なレベルで決定されることに責任を負い、上級の経営管理者 (*senior management*) を選任をすること、および必要である場合には解任をすることにおいて、さらには後継者育成 (*succession planning*) において主要な役割を果たすべきである」。

76) Higgs Report, para 8.8, and Suggested Code provision A.1.5, Annex A.

77) 上級独立取締役 (*senior independent director*) とは上級独立非業務執行取締役 (*senior independent non-executive director*) のことである ; see Higgs Report, para 7.1.

78) Higgs Report, para 7.5, and Suggested Code provision A.3.6, Annex A.

79) Higgs Report, para 9.11.

性の定義については、統合規程案で、「設立時および判断時に取締役が独立であること、すなわち、取締役の判断に影響を与えうる、あるいは影響を与えらると思われる関係や状況がないと取締役会が判断した場合は、非業務執行取締役は独立であるとみなされる」と提案し⁸⁰⁾、かつその関係や状況が定義化された⁸¹⁾。

(五) 委員会等 指名委員会は、独立した非業務執行取締役が過半数かつ独立した非業務執行取締役が委員長をすること⁸²⁾、監査委員会は全員が独立した非業務執行取締役であること⁸³⁾、そして報酬委員会は全員が独立した非業務執行取締役であること、および各委員会の役割は、強化され、かつ明確化されなければならないと提案する。

(六) その他 同報告は、以下のような内容にも提案を行っている。例えば、情報と専門性開発 (information and professional development)、新しい非業務執行取締役のための導入のプログラム⁸⁴⁾、さらに任期について、非業務執行取締役が原則三年二期で勤めるべきであること⁸⁵⁾、業務執行取締役は非業務執行取締役の地位一つに限るべきこと⁸⁶⁾。そして、取締役会、各委員会、および構成員個々の業績は最低年に一回の査定をするべきとする⁸⁷⁾。

この報告で重要なのは、規制ではなく最良なる慣行であることを維持して

80) Higgs Report, para 9.11, Hannigan, above n 6 at 153, この排除の程度の困難性は、独立の必要条件を合致する非業務執行取締役の選任の困難さを証明しているだろう。

81) Higgs Report, Suggested Code provision A.3.4, Annex A, さらに、同案は影響を与える関係や状況を列挙している。(表現の違いはあるが、内容的に同一で Combined code 2003, provision A.3.1. に反映されている。なお、同案では当該取締役会の勤続について、10年以上を要件としていた。後掲 六 3 統合規程への反映について参照)

82) Higgs Report, Ch 10.

83) Higgs Reportは監査委員会に関する Smith Report の勧告を承認し、下記のように議論している; see Higgs Report, para 13.7.

84) Higgs Report, Ch 11.

85) Higgs Report, para 12.5, and Suggested Code provision A.7.3.

86) Higgs Report, para 12.19, and Suggested Code provision A.4.8. ;さらに同条項は「一個人が一つ以上の主要な会社 (FTSE100) の取締役会の会長であってはいけない」と提案する。

87) Higgs Report, para 11.22, and Suggested Code provision A.6.1.

いることである⁸⁸⁾。すなわち「遵守あるいは説明」の考えを採用することを明らかにしている⁸⁹⁾。

五 英国における非業務執行取締役の現状

ヒッグス報告の検討の一部として、非業務執行取締役の現在数の実態を明らかにするため、英国における非業務執行取締役の現在数の調査がなされている⁹⁰⁾。

この調査によると⁹¹⁾、英国の上場会社における取締役は、5,172の業務執行取締役職、4,610の非業務執行取締役職、および1,689の会長職を占めている⁹²⁾。取締役会の規模と構成の平均は、FTSE100の会社で、取締役会の規模は11.5人で、うち業務執行取締役が4.5人、非業務執行取締役が6.0人、会長が1.0人である。FTSE250の会社では、その取締役会の規模は9.0人で、うち業務執行取締役が4.0人、非業務執行取締役が4.0人、会長が1.0人、他の上場会社の平均規模は、6.0人で、うち業務執行取締役が2.8人、非業務執行取締役が2.3人、会長が1.0人、上場会社のトータルでみると、平均規模が6.7人であり、うち業務執行取締役が3.0人、非業務執行取締役が2.7人、会長が1.0人である。

3,908人の個人によって、英国の上場会社の非業務執行取締役の地位を占

88) Hannigan, above n 6 at 153; See DTI Notice P/2002/128, 27 February 2002.

89) Higgs Report, para 1.14.

90) See The current population of non-executive directors Full dataset (20th January 2003); この調査は、2002年6月17日現在のものであり、その時点での状況を反映している。すべてのデータは下記の website で参照可能である (www.dti.gov.uk/cld/non_exec_review); なお、このデータはハムスコット (Hemscott) の提供によってなされ、検討チームによって分析されたものである。; 単純な比較はできないと思われるが、FTSE100の会社の三委員会の設置状況、とりわけ指名委員会に進展がみられるだろう。また、その構成についても統合規程が求める非業務執行取締役の比率の達成がされていると考えられるだろう (日本コーポレート・ガバナンス・フォーラム編・前掲 (注18) 「最善慣行規範に対する遵守状況」312頁以下比較参照)。

91) See Higgs Report, at pp18-19.

92) 投資会社を含め (3iを除く)、英国の上場会社は1,702社である。

めており、その80%が英国の上場会社における非業務執行取締役の一つの地位だけを占め、ほぼ十人に一人が英国上場会社の非業務執行取締役の2つの職を占めている。7%が同時に業務執行取締役の職にある。会長職にある13%が、一会長職以上を占めている。FTSE100の5会社およびFTSE350外の会社の11%が共同会長／業務執行取締役である。FTSE100の24会社の会長は、以前に同じ会社の最高経営責任者（chief executive）であった者である。

業務執行取締役職の4%と非業務執行取締役職の6%が女性によって占められ、女性が会長職にあるのは1%未満であった⁹³⁾。

非業務執行取締役の平均年齢はFTSE100の会社で59歳であり、かつ4分の3以上が55歳以上である。FTSE100の会長の平均年齢は62歳であり、ほぼ40%が65歳以上である。

FTSE100の会社の非業務執行取締役の報酬平均は、年間£44,000であり、FTSE350外の会社の非業務執行取締役の報酬平均は年間£23,000である。FTSE100の会長の平均報酬は年間£426,000（FTSE350外の会社の議長の報酬平均は年間£78,000と比較される）。

FTSE100の会社の非業務執行取締役の任期の平均は、4.3年であり、FTSE350外の会社の非業務執行取締役は、4.5年であった。英国の上場会社の非業務執行取締役の平均任期は明白に4年以上であるということを意味する。FTSE100の会社の会長の平均任期は、約8年であり、FTSE350外の会社では、会長の平均の任期は約7年であった。

上場会社のほとんどが監査委員会と報酬委員会をおいている。FTSE100の一会社が監査委員会あるいは報酬委員会をおかず、FTSE350外の会社15%が監査委員会を有しない。FTSE350外の上場会社の多数（71%）が指名委員会をおかず、FTSE100の6社が指名委員会をおいていない。

93) なお、非業務執行取締役の21%が会計士の資格を有し、約3%が法曹資格を有している。さらに、電話調査によると、上場会社の取締役の代表標本であったが、7%の非業務執行取締役が英国国籍ではなく、マイノリティーである黒人やヒスパニック系からの出身は1%であった。

なお、監査委員会の規模と構成の平均は、FTSE100の会社で、3.9人の規模で、うち議長が0.3人、非業務執行取締役3.7人である。FTSE350外の上場会社では、2.6人の規模で、うち会長が0.6人、業務執行取締役が0.6人、非業務執行取締役が1.9人である。報酬委員会については、FTSE100の会社で、規模が3.9人、うち会長が0.3人、非業務執行取締役が3.6人、FTSE350外の会社では、規模が2.6人、うち会長が0.7人、業務執行取締役が0.1人、非業務執行取締役が1.8人である。指名委員会については、FTSE100の会社で、規模が4.0人、うち会長が0.6人、業務執行取締役が0.1人、非業務執行取締役が3.3人、FTSE350外の会社では、規模が2.6人、うち会長が0.7人、非業務執行取締役が1.9人であるという結果を公表している⁹⁴⁾。

また、投資会社は、一人の支配人と複数の非業務執行取締役で構成される投資会社の典型的な取締役会としての異なる構造をもつ⁹⁵⁾。投資会社の取締役会は平均5人で構成されている。それゆえ主要な分析には含まれていない。

六 ヒッグス報告の影響

1 英国における同勧告に関する議論

まず、ヒッグス報告の要旨に関して広範囲での支持があった一方で⁹⁶⁾、反面懸念と強い反対が示されている⁹⁷⁾。本質的に、自己規整形態それ自体についての問題点の指摘に加え、取締役会における非業務執行取締役の機能に対

94) Above n 90 at pp 52-57.

95) 英国の上場投資会社は、480社である (3iを除く)。

96) See 'Boardroom drama as shake-up turns radical', *Financial Times*, 18 January 2003; 'Higgs package of reforms aims to "blow away the cobwebs"', *Financial Times*, 21 January 2003; 'Higgs' bold shift in the board balance of power', *Financial Times*, 21 January 2003.

97) See 'Higgs in the pillory facing hail of rotten eggs', *Financial Times*, 5 March 2003; 'Higgs' proposals face dilution after boardroom rebellion', *Financial Times*, 7 March 2003; 'FTSE 100 chiefs oppose Higgs reforms', *Financial Times*, 8 May 2003; 'Higgs reforms set to be delayed', *Financial Times*, 7 May 2003.

する疑問などである⁹⁸⁾。また、統合規程案で示された多数株主との関係で直接それを調整することになる上級の独立取締役の役割と、会社の会長がいない非業務執行取締役の会議の考えが、潜在的に不和を起こさせ、単一の取締役会に損害を与えるとする指摘がなされた。同様に独立した非業務執行取締役が指名委員会の委員長であるとする提案について、会社の会長から重要な事項に関する役割を奪うものであるという批判がなされたのである。ほとんどの批判が、この報告があまりにも規範的すぎるというものであった⁹⁹⁾。それは、会社規模によっては実施が困難であることを意味し、このことはヒッグス報告自体がある程度認めている¹⁰⁰⁾。

さらに、この提案を実行するコストに関しての懸念があった。少なくとも構成員の半分が独立した非業務執行取締役で構成される必要であることで、非業務執行取締役の増加が生じ、さらに指名委員会、報酬委員会、監査委員会を引き受けることによって生じる細かな職務を考慮するならば、結果として報酬費用は増加すると予測される。加えて、当然非業務執行取締役の役割を拡充することで、非業務執行取締役の危険および潜在的な法的責任は広がり増し、財政上の報酬が十分な誘因とならなければ、躊躇をもたらすかも

98) Alistair Alcock, 'Higgs — the wrong answer?' (2003), 24 (6) *The Company Lawyer* 161, 「非業務執行取締役の役割・員数の増大は、取締役会の構成員数の増大ないしは、業務執行取締役の増加を生じさせ、結果として最高経営責任者の専横を招くのではないか。すなわち、ヒッグス報告の目指す反対の結果が、生じてしまう危惧が考えられる。最高経営責任者が非業務執行取締役への情報源をすべて握ることになり、かぎられた業務執行取締役が、とりわけ最高経営責任者の支配をより強固なものにしてしまうのではないか。このシステムは事実上二階層における取締役会において形成されたものであって、その制度がないものとは、非業務執行取締役が機能しないのではないか」。

99) Hannigan, above n 6 at 155, 例えば、会社側が疑問としたのは、特定の事業への規程条項の不適当性を考えずに数多くの「マスに照合の印をつける」という形での遵守の結果が、現在のガバナンス情勢に適合するか、さらには（遵守できない場合に）説明できるかということであった。

100) Higgs Report, para 16.8, 「会社の規模の大小によって、この規程の 'provisions' を区分するべきではないと提案した。けれども、小規模な上場会社が遵守するためにはさらなる時間が必要かもしれないこと、さらにこの規程のいくつかの規定は小規模な会社にとって必ずしも適切とはいえないがたく、取り扱いやすいとはいえない」とする。

しれないと指摘される¹⁰¹⁾。

このようなヒッグス報告の議論から、自己規整形態であるにもかかわらず、規範的との批判からも明らかのように、おそらくは実業界が予期した以上に、その勧告が広範囲にわたっていることが分かるだろう。その結果、公開会社における非業務執行取締役の役割は、明確化し、さらにそれにつれて要求も大きくなってきたといえるだろう¹⁰²⁾。

2 監査委員会に関するスミス報告

スミス報告は、独立した報告であるが、ヒッグス報告とならんで改定された統合規程に反映された¹⁰³⁾。ポストエンロンの一端として、英国政府は監査委員会の役割と機能に関する導入の展開を考察することを財務報告評議会に依頼し、同評議会は2002年9月にロバート・スミス卿を座長とし、その課題に取り組んだのである。スミスグループは2003年1月に報告を出しており(本文中、スミス報告とする)¹⁰⁴⁾、統合規程の監査委員会の構成、役割、および責任に関する規定を明確化することに加え¹⁰⁵⁾、その役割を実現するための監査委員会のための詳細なガイダンスを提供している。

この報告では、監査委員会は最低三人によって構成され、その構成員すべてが独立した非業務執行取締役でなければならないとされ、少なくともそのうちの一人は、十分な、現行の適切な金融上の経験があることとされた。その構成員の主な役割と責任は、会社の金融上のステートメントの完全性の監視である；会社内部の金融コントロールシステムとリスクマネジメントシステムの検証；会社の内部監査機能の実効性を検証すること；外部会計監査人の選任に関連して勧告を行うことおよび会計監査人の独立性、客観性、実

101) Hannigan, above n 6 at 155.

102) *Ibid.*

103) Above n 67.

104) Audit Committee Combined Code Guidance, Report to the FRC by group chaired by Sir Robert Smith (January 2003), available at www.frc.org.uk/publications.

105) See Combined Code, Principle D.3.

効性の監視、さらには監査サービス以外の会計監査人との契約における政策の展開および実行である。

これら勧告によって生じた問題は、上記ヒッグス報告の下で一般的に非業務執行取締役の強化された役割について生じる懸念と同様のものといえる¹⁰⁶⁾。

3 統合規程への反映について

ヒッグス報告での提案について、財務報告審議会は、意見聴取に続き、その回答を考慮して、改定案を作成するためのワーキンググループを設置した¹⁰⁷⁾。その結果、同評議会は、2003年6月に新しい統合規程（以下、本文中改定統合規程とする）を発行した¹⁰⁸⁾。改定統合規程は2003年11月1日以後開始する報告年度から施行される。この規程の目的は、コーポレートガバナンスの基準による取締役会の実効性の強化と投資家の信頼の向上である¹⁰⁹⁾。改定された統合規程の主な特徴は、以下の通りである¹¹⁰⁾。取締役会、会長、非業務執行取締役の役割の新たな定義¹¹¹⁾；広範囲なプール（pool）からの候補者、取締役の選任に関するより公開されたかつ厳格な要件¹¹²⁾；取締役会、委員会、個々の取締役の業績の公式な評価を加えること、特に非業務執行取締役の専門性の誘導と発展の強調¹¹³⁾；大規模な上場会社における取締役の最低

106) Hannigan, above n 6 at 157; (i) 金融上の専門性や経験の必要な程度を（満たす）非業務執行取締役（確保）の可能性；(ii) 提案された機能を実行するために要求されるであろう時間と参加度合いに関する懸念；(iii) その結果、活動と専門性にふさわしい報酬の必要性 (iv) 非業務執行取締役が、公表されたこれら機能を実行するにあつて、金融上、社会的名声上、ないし法的リスクがあると指摘される。

107) FRC PN 74 14 May 2003.；新しい規程は、ヒッグス卿がその報告において、非業務執行取締役に関する提案した改定草案を基礎としている。

108) The Combined Code on Corporate Governance, July 2003, (注中 Combined Code 2003とする)；改定統合規程の公表および詳細な英国における状況について、関孝哉「英国コーポレート・ガバナンスの環境変化と改定統合規範の公表」商事法務1670号56頁（2003）。

109) FRC PN 75 23 July 2003, available on the FRC website, www.frc.org.uk.

110) FRC PN 75 23 July 2003.

111) See Combined Code 2003, A.1, A.2.

112) See Combined Code 2003, A.4.

過半数は独立した非業務執行取締役であること¹¹⁴⁾；会長と経営最高責任者の役割の分担を強化すべきであること¹¹⁵⁾，最高経営責任者は，同一会社において会長に昇進することがないこと¹¹⁶⁾；会長，上級独立取締役，非業務執行取締役，主要株主の間には緊密な関係があること；及び会社の財務報告に関する完全性の監視，独立した外部会計監査人の強化，金融上のあるいは他の危険の検証について監査委員会の機能強化¹¹⁷⁾である。

そして規程の目的の達成ため，ヒッグス報告による「独立性」の定義付けがなされた。改定統合規程によれば，「取締役会は，年次報告において非業務執行取締役が独立であると判断されることを確認すべきである。同様に取締役会は，判断に関連して関係や状況の存在が明らかになったにもかかわらず，独立であると判断する場合にはその理由を記載しなければならない。以下のような取締役が含まれるのであれば。

過去5年間，会社およびそのグループの被用者である者；

過去3年間，会社との間に直接的に具体的な事業関係があったあるいはある者，あるいは会社とそのような関係があった団体の共同出資者，株主，取締役，あるいは上級被用者である者；

取締役報酬以外に会社から追加的報酬を受け，あるいは受け取った者，会社の株式のオプション，あるいは業績に連動した報酬の枠組みに参加している者，あるいは会社の年金組織の構成員である者；

会社の顧問，取締役，あるいは上級被用者と近しい親族関係 (family ties) がある者；

他の会社あるいは団体における関係を通じて他の取締役と相互に取締役としての地位がある者あるいは重要な結びつきがある者；

113) See Combined Code 2003, A.5, A.6.

114) See Combined Code 2003, A.3.2.

115) See Combined Code 2003, A.2.1.

116) See Combined Code 2003, A.2.2 and note 5, しかしながら会社がこれを選択した場合には，主要株主との事前の協議と株主への理由説明が必要となる。

117) See Combined Code 2003, C.3.

重要な株主を代表する者；あるいは；

当該取締役会にその最初の選任の日から九年以上勤続した者」。

これらの関係の存在により、選任ができなくなるわけではなく、取締役会がこれらの関係や状況があるにもかかわらず、その者を独立であると判断する場合は、その理由を説明する必要があるとするものである¹¹⁸⁾。

先に述べたように、ヒッグス報告における勧告のいくつかは意見が分かれるところであった。それゆえに同評議会は、広範囲の意見聴取の結果、実業界の懸念を軽減するために、修正を加えた¹¹⁹⁾。

修正によるヒッグス報告との主な相違点としては、まず、従来の主たる原理 '*principles*' と規程条項 '*provisions*' だけでなく、補助的原則 '*supporting principles*' を加えたことである¹²⁰⁾。

また、ヒッグス報告で議論になった個別の相違点としては、以下のようなものがあげられる。取締役会会長は、指名委員会の議長となることができる¹²¹⁾；会長と上級独立取締役の役割の区分¹²²⁾；小規模な上場会社について、独立した非業務執行取締役の要件を、「最低二名」に緩和した¹²³⁾；非業務執行取締役が6年以上再任される場合には特別の説明を要求するのではなく、特に厳格な再任のための検討の要件をもうけた¹²⁴⁾。

118) Combined Code 2003, provision A.3.1.

119) Butterworths Corporate Law Service (October 2003).

120) 主たる原則 '*main principles*' と補助的原則 '*supporting principles*' に要件を区別することは、会社が規程をどのように実践するかについてさらなる柔軟性を認めることになる。また、規程条項 '*provisions*' が可能な限り明確に定義されかつ検証できる、その結果として会社は明確に規程条項に従っているかどうか報告をすることができる。補助的原理は比較的一般的条項に当てはめられ、会社にその実行の詳細な方法の決定の余地を与えている。

121) See Combined Code 2003, provision A.4.1.

122) See Combined Code 2003, A2 and provision A.3.3, 会長の役割が非業務執行取締役へのリーダーシップの提供であること、株主の見解を取締役に伝達することが重要とされ、一方で上級独立取締役の役割は、会長による通常のプロセスでは懸念がある場合の株主へのアクセスとされた。

123) Combined Code 2003, provision A.3.2.; FTSE350外の会社にとって、大規模な上場会社と同じ「最低50%」という要件は、前節でみた統計上もむずかしいことがわかる。

現在、統合規程を裏打ちしている上場基準に¹²⁵⁾、改訂統合規程は付加されている¹²⁶⁾。また、原理がどのように適用されているか記載する要件を定める Listing Rules 12.43A は、主たる原理と補助的な原理について区別していないことから、同様に扱われると考えられる。なお、会計監査人によって一定の規程条項 ‘provisions’ に関して会社の遵守に関する検証を受けなければならない¹²⁷⁾。

七 結びに代えて—今後の課題—

わが国の委員会等設置会社における社外取締役との比較の観点から、ヒックス報告および改定統合規程を中心に、英国における独立した非業務執行取締役の展開についてみてきた。ここでの問題点を整理してみると、大きく三つに分けられるのではないかと考える。

まず、根本的には、英国におけるキャドベリー委員会から始まる自己規整の形態の是非である。この点で、英国における規整形態は、欧州においても一つの流れとなっていることがあげられる。いわゆるコーポレートガバナンスに関して過去10年間を通じてヨーロッパ各国の取り組みが展開されてきた¹²⁸⁾。結果としての規程 (Code) の過剰が、欧州委員会 (European Commission) による欧州連合 (以下 EU とする) における諸規程の地位の再検討を

124) Combined Code 2003, provision A.7.2.

125) Hannigan, above n 6 at pp 149-150, この統合規程は、上場規程に添付されているが、しかしその一部分ではない。同規程は、法的拘束力はなく、上場会社が上場基準によって、年次報告書と計算書において記載を要求されるものである。統合規程およびその遵守に関する責務は、最初はロンドン証券取引所にあったが、現在は英国上場機関 (UKLA) が、その一部は金融サービス機構 (FSA) が負っており、UKLA は現在、上場基準についても責務を負っている。；上場会社は上場基準を遵守しなければならない；FSMA 2000, s 96；および不遵守の場合に負うペナルティーについて：s 91.；なお、「会社法の再検討」における標準審議会参照。

126) See FSA, *The UKLA Sourcebook Effective from 1 December 2003.*; see also, *The UKLA sourcebook-December 2003 amendment* at www.fsa.gov.uk/ukla/

127) See Combined Code 2003, provision C.1.1.

促した¹²⁹⁾。この検討では、各国における諸規程の内容は、ほぼ同類であることが特徴づけられ、EUをまたぐガバナンスの実務を一つにまとめる力をはたしていると評価した¹³⁰⁾。欧州委員会はEU内の会社に適用すべき規程の展開に労力を費やす必要はないこと、かつ最良なる慣行は、市場の力による影響の下で、時間が経てば発展が可能であること、そして、株主がコーポレートガバナンスにおいて大きな役割を持つことを妨げる参加や情報の障壁を減少させることに、同委員会は焦点を合わすことが、有益であると結論づけたのである¹³¹⁾。このアプローチは、欧州における会社法の現代化の必要性を議論するために、ヨーロッパ委員会によって設置された会社法専門家による高等集団 (the High Level Group of Company Law Experts, 以下 HLG とする) によって共有された¹³²⁾。最終報告書において、HLG が勧告したことは、ヨーロッパ委員会は加盟各国に対して、加盟各国が、取締役の指名および報酬、ならびに監査委員会として活動する独立取締役に関する効果的な規範 (rule)

128) それらの多くがキャドベリー委員会による模範的経営慣行規程に由来し、あるいは、それによって、着想されたものであると指摘される；See, for example, the German Code drawn up by a Committee under Gerhard Cromme which is very similar to the Cadbury Code and which also operates on a comply or disclose basis; see also Tunc, 'Corporate Governance à la Française: The Vienot Report' in Patfield (ed), *Perspectives on Company Law*:2 (1997).

129) EU 全域でのコーポレートガバナンスの規程の広範囲にわたる再検討は、オーストリアとルクセンブルクを除く、すべての加盟各国が最低一つの規程 (Code) を持っていることを明らかにし、さらに全部で35もの規程は過剰であるとした；See Weil, Gotshal & Manges, *Comparative Study of Corporate Governance Codes Relevant to the European Union and its Member States* (2002) which is a comprehensive study of the European position carried out on behalf of the European Commission Internal Market Directorate General.

130) *Ibid* at 6, その結果、結論づけられたのは、規程の多様性がもたらす単一のヨーロッパ株式市場形成に対する障害の兆しはほとんどないということであった。

131) *Ibid* at pp 6-7.

132) See *Report of the High Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework Company Law in Europe* (2002); see also, *A Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, A Consultation Document of the High Level Group of Company Law Experts* (2002).

をもつべきであるという勧告をなすべきであること¹³³⁾、EUは、加盟各国の試みの調整を促進するために拘束力のない基準を定めるべきであるとした¹³⁴⁾。ヨーロッパ委員会は、書信の形で2003年5月にHLG報告への回答を発行している¹³⁵⁾。

反面、統合規程による従来からの自己規整形態についての英国国内の議論がある。この議論についてはみるならば、反法制化 (anti-juridification) として¹³⁶⁾、統合規程が議論の対象とされてきた。統合規程は、統制の濫用の多様性に対応するためにコーポレートガバナンスの強化の必要性を認めつつ¹³⁷⁾、ビジネスにおける規制の負荷を減少させ、市場の強制力によって律することを表明する政府の下で生まれたことが指摘される¹³⁸⁾。その結果、統合規程は強化される一方で、制定法化されなかったのであるとする¹³⁹⁾。そして、遵守しない場合、法的サンクションの明白な欠落がみられるとの指摘がされてきた¹⁴⁰⁾。また、自己規整形態、いわゆる「ソフトロー (soft law)」は、本来、産業の特定部門が、それを定める者の関係に従っているか、その運営が特別

133) See *Report of the High Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework Company Law in Europe* (2002) pp 59-63, この点、コーポレートガバナンスの規程のその主要なインプットは、市場とその参加者によってもたらされるものであり続けるべきであるとしたことである。そして、加盟各国は、その管轄 (jurisdiction) に従うことになる会社が「遵守あるいは説明」しなければならない規程としての特定のコーポレートガバナンスの規程を一つ指定するべきであるとした。

134) *Ibid* at pp 72-73.

135) *Modernising Company Law and enhancing Corporate Governance in the EU: A Plan to Move Forward*.

136) Chris Riley, 'The Juridification of Corporate Governance' John de Lacy (ed), *The Reform of United Kingdom Company Law*, (2002) 184.

137) See Cadbury Report, para 2.5.

138) See S Wheeler, *A Reader on the Law of the Business Enterprise* (1994); Chris Riley, 'Public Companies' in D Milman (ed), *Regulating Enterprise* (1999); and see also, See J Du Plessis and J Dine 'The Fate of the Draft Fifth Directive on Company Law: Accommodation Instead of Harmonisation' [1997] *Journal of Business Law* 23; このような英国の方針は、すでに会社法に関する EC の第五指令草案において、取締役会構造に関する規定および被用者の経営参加に関して明確であったとされる。

の見地に従う場合にのみ可能である（例えば、ヘルスや安全性）との指摘もなされている¹⁴¹⁾。

自己規整の下における規範の強制は、一次的には開示を通じた株主の判断、いかえれば市場の強制力によって、最終的には株価に反映されることになる。とりわけ、ここで機能するのは、一般株主というよりは、一定の情報を集め判断できる機関投資家ということになろう。実質の重きは、ここにおかれるシステムということがいえる。英国において、以前から指摘され続けることは、法の強制がないことによる機能不全への危惧であった。

この点で、ヒッグス報告で特徴的なのは、英国においても大規模上場会社の破綻の回避のためには、チェックボックスにならないための自己規整形態でありながら、「規範的すぎる」という批判を生じさせるほどの形態になったという点ではないだろうか。

次に、ヒッグス報告および改定統合規程で明らかになったのは、取締役会による監督を機能化するために、業務執行者の影響（支配・利害の共通化など）をどのように取り除いて、業務執行者を監視すべき非業務執行取締役が、客観的で適正な判断、すなわち独立した判断をする機会を、どうやってつくるかということではないだろうか。改定統合規程は、この点で取締役会の構成上の観点と、非業務執行者の「独立性」という観点から、業務執行者の影響を排除しているといえるだろう。

139) Riley, above n 136, 統合規程は、主として産業界、金融界およびシティーの専門家によって構成される非政府委員会の産物であったこと。この意味で、その構造を担う規制上の枠組みに従い、あるいは恩恵を受ける者による自己規整であったとする。規程は、‘provisions’を遵守しないことに関して正式なサンクションを設けなかったという点で任意である。上場会社は統合規程の遵守の範囲を開示し（そこからの逸脱について説明をしなければならない）。そして、統合規程の‘provisions’を十分に遵守できなかった会社の懈怠を問題にすることは、株主の声あるいは資本市場の圧力に任せられる。

140) See Parkinson, above n 12 at 236, n14, この規程は遵守しているだろうとの「推定 (presumption)」を作り出すのだが、そのような推定は相対的に弱いものである。

141) Janet Dine, ‘A New Look at Corporate Governance’ (2003) 24 (5) Company Lawyer 131.

例えば、大規模な上場会社においては、取締役の最低過半数は独立した非業務執行取締役であること¹⁴²⁾あるいは、会長と経営最高責任者の役割の分担を強化すべきであること¹⁴³⁾、最高経営責任者は、同一会社において会長に昇進することがないこと¹⁴⁴⁾等の点で、最高経営責任者と会長は機能分化し、業務執行者の支配による弊害を回避する取締役会の構成上の工夫がみられる。規程条項によって取締役会の構造の面から、特定の業務執行者への権限の集中、いいかえれば影響力、支配力の集中がなされないような枠組みを作り出そうとしている。

もう一つは、単層制の取締役会において、監督と業務執行を両立させるために、監視機能をもった独立した非業務執行取締役の存在である。非業務執行取締役の判断が業務執行者の影響を受けないための枠組みである。すなわち業務執行者の影響を受けることが危惧される者を原則的に除外する「独立性 (independence)」の規程条項化である。しかもそれは、選任時だけを射程にするのではなく、任期中および再任による期間を通じて、業務執行者の影響がないようにするための考慮である。

とりわけ、当該取締役会にその最初の選任の日から九年以上勤続した者は、たとえ、他の条項に該当しなくても、原則的に業務執行者の影響を受ける危惧から、「独立性」を失わせる点に注目する必要があるだろう。すなわち、最初に「独立」していたとしても、同じ取締役会に一定以上共に勤続したならば、やはり業務執行者との「馴れ合い」が生まれてくる可能性は否定できない。結果、業務執行者の影響・支配力が及ぶことになってしまう。この考えは、任期においても、ヒッグス報告の勧告が、原則非業務執行取締役の任期について、三年二期で勤めるべきであるとした点などにも伺える。改定統合規程においても、任期について、非業務執行取締役が6年を超えて再任される場合には特別の説明を要求するのではなく、特に厳格な再任のための

142) See Combined Code 2003, A.3.2.

143) See Combined Code 2003, A.2.1.

144) See Combined Code 2003, A.2.2 and note 5.

検討の要件をもうけた点からも伺われるだろう¹⁴⁵⁾。

また、報酬規整に関して、非業務執行取締役が、業務執行の利害を受けないように、取締役報酬以外の会社から追加的報酬、とりわけ株式オプション、業績連動報酬を受けることを「独立性」を疑われる関係・状況として条項化することで、業務執行者の影響を、非業務執行取締役の報酬面からも取り除こうとしている¹⁴⁶⁾。このことは、時間軸においても独立した非業務執行取締役の「独立性」、すなわち業務執行取締役の影響を排除した形で、機能するように配慮した結果であると考えられるだろう。

翻って、この点、わが国の委員会等設置会社における社外取締役の要件をみてるならば、「社外性」は、最初の選任時に主に機能する要件といえる（商法特例法21条ノ8第4項但書、商法188条2項7号ノ2）。すなわち、選任時「社外性」を要求することによって、業務執行者の影響を受けない者を社外取締役にする制度だといえる。まず、業務執行者から影響をうけないという点について「社外性」で十分であるか¹⁴⁷⁾、業務執行者から影響をうけないという意味では、統合規程の「独立性」にみられる利害関係者は排除される必要があるのではないか¹⁴⁸⁾、という点が考えられる。そして、わが国における「社外性」では、英国における改定統合規程のように、任期およびその再任の期間の時間軸での、業務執行者の影響の排除は弱いのではないだろうか。

任期については、取締役の選任を通じての株主の信任を受ける趣旨で、1年と比較的短い期間になっている（商法特例法21条ノ6）¹⁴⁹⁾。しかしながら、

145) Combined Code 2003, provision A.7.2, 例えば3年2期、つまり6年以上の場合には、特に厳格に、当該個人の業績が効率的であること、および役割への貢献度の証明を、検証しなければならない、かつ例えば3年3期、つまり9年以上の場合には、毎年の再任を求めている（この点、わが国の委員会等設置会社における取締役の任期について・後掲）。さらに、9年以上の場合には、「独立性」の判定に該当する。

146) Above n 10, L.Sealy による独立した非常務執行取締役に対する疑問参照。

147) 会社法の現代化に関する要綱試案・補足説明（平成15年10月・法務省民事局参事官室）46頁参照。

148) 江頭憲治郎『株式会社・有限会社法〔第二版〕』295頁以下（有斐閣 2002）413頁。

社外取締役について再任、報酬等について、特段の定めはない。

任期について、確かに1年ごとに株主の信任を受けるという点で、社外取締役としての（業務執行者から影響を受けずに判断できるという）実質的な適格性を、手続的に株主が確認することで、満たしていると考えられる。しかし、時間的経過による「馴れ合い」による業務執行者の潜在的な影響の可能性は高いのではないだろうか¹⁵⁰⁾。

この点で、自主規制形態である英国における「独立性」は、「遵守あるいは説明」の原則が働き、株主に開示されることによって、株主は選任、とりわけ再任時の適格性の判断の材料がある点で、法による強制があるわが国より優れているといえなくもない¹⁵¹⁾。

最終的に、業務執行者の影響を受けないことの継続的な「独立性」の担保は、選任された社外取締役自身のもっぱら自制の努力にかかってくるのではないか。言い換えれば、法的には、業務執行者の影響を排除することを懈怠し、あるいは受けた結果、取締役として不適切な判断をした場合、あるいは監視を懈怠した場合の義務違反・責任ということになると考えられる¹⁵²⁾。

最後に、英国における独立した非業務執行取締役の役割の拡大に伴う結果として、非業務執行取締役の各委員会における機能は増大し、さらに高度の専門性が求められることになった¹⁵³⁾。業務執行取締役の業務内容を各々の専

149) 江頭・前掲（注・148）414頁。

150) この点で、わが国においては任期・報酬といった継続した面での「独立性」を担保する制度が十分ではないといえないだろうか。

151) この意味で、わが国における社外取締役の規整形態も、何らかの準則を前提として見ることができよう。社外取締役の任期とりわけ再任、報酬は、自己的な規整形態を依るべきだろうか。

152) この点、仮に義務違反が認められ、損害が発生した場合であっても、社外取締役には、賠償責任について、定款の定めに基づく契約によって、責任制限が可能である（商法266条19項）。加えて、委員会等設置会社における社外取締役の制度上の役割の重要性があることから、例えば委員会等設置会社の社外取締役について、「社外性」以上に「独立性」とりわけ、継続的「独立性」確保のため再任や報酬その他の対価についての法的規整は無理であろうか（あるいはこの点、準則などの自己規整形態がよいのだろうか）。

門性から検討し監視できなければならない。それは、取締役としての判断に加えて、その専門性からの監視が可能でなければならないだろう。業務執行取締役も非業務執行取締役もどちらの場合にも、法的な地位は同じであり、すべての取締役は忠実義務およびその他の義務に従う。けれどもいくつかの義務を考えるにあたって、注意と技能に関する義務のようなもの、非業務執行取締役の異なる機能に留意する必要があるだろうと指摘されている¹⁵⁴⁾。

さらに、自己規整形態の下では、法の強制は取締役の義務ことに、非業務執行取締役の義務の履行という形で重点がおかれることになる¹⁵⁵⁾。しかも、それは高度の専門性が要求される形で求められるだろう¹⁵⁶⁾。そして、自己規整形態の下での法の強制は、最終的には非業務執行取締役の義務・責任の重要性に重点をむけることになるのではないかと考える。

翻ってわが国について考えてみると、自己規整形態・法の強制の問題自体もそうであるが¹⁵⁷⁾、英国における議論と同様に、社外取締役に比重をおく制度である以上、程度の相違はあれ同様に、社外取締役の義務論の再検討が必

153) 取締役会・委員会における構造による業務執行者の影響の排除は、紙片の関係から別稿において検討したい。

154) Hannigan, above n 6 at 145: see also, *Boyle & Birds' Company Law* 4th (2000) 539.

155) Len Sealy, 'Directors' Duties Revisited' (2001) 22 (3) *Company Lawyer* 80, 「取締役の義務は、一つは、(大規模会社に関してであるが) 上場会社に義務づけられる法規範ではない (non-legal) 模範的経営慣行規程によって、(ほとんどが小規模会社について関わる) 無数の資格剥奪と459条によって、先鋭化される」と指摘される。

156) See, Higgs Report, para 14.6.

157) 例えば「柔軟性」が、当該会社に適切な機関形態であるという意味で、わが国では従来の監査役会設置会社と委員会等設置会社の選択が可能であること(会社法の現代化に関する要綱試案・補足説明・前掲(注・147)66頁参照)、英国における自主規整形態の発展が、政策的なものであること、英国における三委員会の設置状況の調査結果を鑑みると、わが国における委員会等設置会社とほぼ同様の状況にあるのは、上場会社、とりわけその中でも大規模な会社において機能する制度であると考えられること、改定された統合規程が、自主規整形態といえども、きわめて「規範的」な形で改定されていること、そして英国における自主規整形態における議論を考え合わせると制度の枠組みについて法律による規整形態においても、規模の適正という「柔軟性」は図られるのではないだろうか。

要になるのではないかと考える。この点については、さらに今後の課題として、検討を重ねたい。

ヒッグス報告の影響は、英国における独立した非業務執行取締役の地位について、その後の改訂統合規程と共に、大きな変化を与えたといえ、そのさらなる展開は注視される（厳格化に伴う社外取締役の確保の困難性が考えられるが、この点でヒッグス報告の検証が待たれる¹⁵⁸⁾）。

(英国シェフィールド大学法学部にて、2003年12月24日脱稿)

[付記]

本稿は、平成13年度山口大学経済学部学術振興基金による助成研究、および平成15年度文部科学省在外研究に基づく研究成果の一部である。

158) Higgs Report, para 17.11.