

平成18年 会社法施行に 向けて ～経営にどのような影響を 与えるか

弁護士
鳥飼重和



■鳥飼重和（とりかい しげかず）
弁護士。
日本税理士連合会顧問、中小企業庁中小企業政策審議会企業制度部会委員。
専門分野は経営法務を中心とした会社法、税務訴訟を中心とした税法。
主要著書に、
「非公開会社のための新会社法」共著 商事法務
「株主総会の議長・答弁担当役員に必要なノウハウ」商事法務
「平成17年株主総会徹底対策」共著 商事法務

1. 「物を言う株主」が活躍する時代へ

平成17年は資本市場の機能が著しく^{へんぼう}変貌を遂げた年でした。敵対的買収等が現実の課題となった年でもあります。また、それに対抗し企業防衛策を採用する会社が多数現れました。さらに、投資ファンド、機関投資家の会社に対するガバナンスが会社の企業行動に大きな変化を与え始めました。つまり、「物を言う株主」が活躍する時代が到来し、資本市場における事業拡大機能とガバナンス機能が企業にとって重要な課題となりました。「物を言う株主」が活躍するという方向性は、平成18年の会社法施行によってさらに強まることになるでしょう。

1) 敵対的買収等が可能な資本市場の環境

平成17年2月に、IT企業がラジオ放送会社に対し敵対的買収を仕掛け、お茶の間に企業法務の専門用語が飛び交う事態となりました。その後も失敗に終わりましたが敵対的TOBが行われ、さらに、野球球団を持つIT企業がテレビ放送会社に対し統合提案を示し緊張関係に立ちました。このように最近では日本でも敵対的買収等が現実^{きそん}に起こることが実証されました。会社法では、敵対的買収等と密接な関係にある「対価の柔軟性」については平成18年の施行とはなりませんでしたが、平成19年の施行となりますので平成18年でも敵対的買収等が可能な資本市場の環境を視野に入れた対応が必要となります。

このような資本市場の環境を背景に、投資ファンドが傘下の野球球団を上場するようというところまで公言し、投資先企業に対する要求がエスカレートしています。また、機関投資家も議決権行使基準を設定して経営者に対するガバナンスを強める傾向にあります。その影響で配当額を増額する企業が続出しています。このように「物を言う株主」の言うことに、経営者は耳を貸さなければならぬ時代になりました。

2) 会社法と経営者の対応

平成18年施行の会社法は、上場企業からとらえ

ると経営の自由を大幅に認める反面、経営者に対する規律を強化する内容になっています。さらに、会社法の周辺の立法を勘案すると、経営の自由の拡大と経営者に対する規律強化がセットになっていることは明らかです。その意味では経営ないし経営者は、経営の自由による選択肢を戦略的視点から活用するとともに、法的リスクを明確に認識した対応が必要となります。

平成18年施行の会社法では、事業再編が取締役会の決議だけでできる範囲が大幅に拡大したため、機動的な事業再編が可能となりました。また、四半期配当や現物配当が可能となるように剰余金の配当が弾力的にできるようになりました。これらの例が示すように、会社法では経営者に与えられた選択肢は多くなりました。そのため業績を向上させたり、株価を上昇させるなどのために、経営者は与えられた選択肢を戦略的に活用しているかどうかを資本市場が監視することになります。

さらに、資本市場の敵対的買収等が可能な環境に対応しようとして企業防衛策を採用しようとする会社も多いと思われますが、これに対しても「物を言う株主」は企業価値の向上を基準としてガバナンスをしていく可能性があります。すなわち、企業価値を向上させる防衛策には賛成する反面、企業価値を毀損する防衛策には反対する可能性が高くなります。従って、平成18年施行の会社法はさまざまな企業防衛策の選択肢を拡大しましたが、経営者は、企業防衛策を選択する場合には、その選択が企業価値の向上に寄与するものであることを資本市場に向かって積極的に説明する必要があります。

3) 株主総会の運営に法的リスクが高まる可能性

企業防衛策は定款の変更など、株主総会における議案となることも多いため「物を言う株主」が活躍する時代における株主総会の運営は、従来と異なり、法的な面でリスクが拡大する可能性が高くなると思われます。「物を言う株主」は、企業防衛策に対しては関心が高いために、企業防衛策と関連する議案に関しては株主の質問が集中する可能性が高くなります。

まず、議案に関する株主の質問に対しては、取

締役に説明義務の問題が生じる可能性が高く、説明義務違反は当該議案について決議取消事由となりかねません。次に、株主は企業防衛策が企業価値を毀損し、あるいは既存株主の利益に反するのではないかということに関して自分なりの考え方に基づく意見を持っていることが多く、株主の発言は議案に対する意見であることも多くなります。その意見が議案の内容を変更するものであり、その意見を議場で取り上げて欲しいという意思を株主が持っている場合には修正動議が課題となります。議長が修正動議として取り上げるべきものを取り上げない場合には、当該議案の決議取消事由となります。

このように考えると、平成18年6月株主総会以降の株主総会では決議取消問題が生じないように法的側面に十分な配慮をした株主総会運営をしなければならなくなります。最近の株主総会はIR型株主総会が主流になっているため、株主とのコミュニケーションを重視するあまり法的側面に対する配慮が十分でない場合が多くなっていますので注意が肝要です。

2. 経営者に対する規律の強化

経営者に対する規律は強化される傾向にあります。換言すれば、従来の経営常識は180度転換を余儀なくされるということです。一つは「物を言う株主」の登場による資本市場による規律の強化です。もう一つは取締役等役員に対する法的責任の追及の現実化による規律の強化です。前者は敵対的買収等あるいは株主総会におけるガバナンスとしてすでに取り上げましたので、ここでは後者について述べることにします。

1) 法的責任が追及される社会へ

従来の日本企業ではムラ社会的組織構造であったため、役員が職務違反で会社に損害を与えても会社が損害賠償請求しないのが常識でした。被告役員が株主代表訴訟で敗訴した事例が相当数ありますが、会社が請求した例がなかったことに従来の経営常識が現れています。

しかし、会社法が施行される平成18年度以降で

は、徐々にかもしれませんが職務違反によって会社に損害を与えた役員に対しては株主代表訴訟を待つまでもなく、会社が損害賠償請求をする事例が多くなると予想できます。その理由として次のような点を指摘することができます。

- ①会社法は監査役会設置会社にも、内部統制システム構築義務を規定しました。その義務は当然に職務違反で会社に損害を与えた役員に損害賠償請求することを要求しています。
- ②会社法は不提訴理由書制度を導入しました。この制度は、株主から提訴請求を受けた監査役にしっかりした調査をさせようとする趣旨に基づいて導入されました。平成18年以降、進展する内部統制システムの整備や内部告発を促進する趣旨の平成18年施行の公益通報者保護法を背景に、監査役が内部監査部門の協力で十分な調査をすれば役員の法的責任を放置できなくなる可能性があります。現に平成17年には、監査役が監査役会監査報告書で取締役の職務違反を指摘した事例が出ています。従来経営常識では考えられないことが現実には起きているのです。
- ③会社法は、会計監査人が株主代表訴訟の対象になるとしました。平成18年以降は、会計監査人の監査が一段と厳しくなる可能性があります。会計監査人は株主代表訴訟の対象になります。また、金融庁の厳しい監督の下で不正発見も視野に入れた監査を要求されようとしていますし、財務報告に関連して内部統制に関する監

査も必要とされる可能性が高いのです。従って、会計監査人はいや応なく法的責任リスクを意識させられることとなります。その結果、会社の不祥事を見逃すことはなくなるでしょう。むしろ、調査などで入手した証拠を保全して、会社に対し不祥事への対応を求めることになるでしょう。このことは反面として役員の法的責任の追及を放置することは許されなくなるということの意味します。

2) 法的責任の追及の現実化によって見えてくるもの

役員の法的責任の追及が現実化すると、従来見えなかった法律問題が見えてくるようになります。

- ①会社に対する損害賠償請求が増えてきます。最近の立法・行政・司法における価値観は、会社の保護を重視することから、消費者・投資家等を保護する方向へ変わってきているように見受けられます。この傾向は今後も続くと考えられますので、消費者・投資家等は損害を与えた会社に対し、損害賠償請求をすることが多くなってくると思われます。しかも、従来よりも会社が敗訴する可能性が高まることでしょう。
- ②会社の損害賠償は役員の法的責任に転換される可能性が現実化していることから、会社の損害に関して役員の職務違反がないかについてのチェックが厳しくなり、職務違反があった場合には内部統制の結果として会社が行うか、株主代表訴訟によって法的責任の追及がされる可能性

が高まることが予想できます。

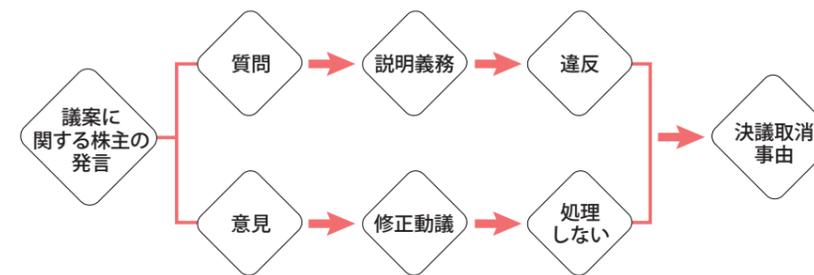
- ③役員の法的責任は相続を通して役員の妻子に承継されます。その結果、役員の妻子は固有の財産を失う可能性があるのです。

3) 内部統制の重要性

役員に対する法的責任の追及が現実化する可能性がある場合には、損害賠償責任からの企業防衛や役員やその妻子の防衛を考える必要があります。そのためには、平成18年の会社法の施行です

べての会社の義務となる内部統制を受け身ではなく積極的に受け止めて、内部統制の充実による事前の対応によって、企業防衛や役員やその妻子の防衛が図られると考えることが必要です。内部統制の整備をコスト要因としてとらえる考え方が多いようですが、その面ばかりでなく企業の将来の大きな損失リスクである損害賠償などを防止し、将来キャッシュフローを減少させないという意味で、内部統制の整備は企業価値を高めるプラス要因と関連付けて理解する必要があります。

■図2



■図1

