

お天道様に恥じない経営

—日本企業のガバナンスと社会的責任—

2006年4月

社団
法人 日本経済調査協議会

Japan Economic Research Institute

序

近年、企業の社会的責任やガバナンスについての議論が盛んである。企業は事業活動の中核として、財やサービスを提供する主体として、そして雇用の担い手として、市場経済の中心的存在である。しかし、企業は独立して存在している訳ではない。企業は、社会的基盤の恩恵を受けられるからこそ活動が可能になり、社会によって認められるからこそ存在できる。市場経済がグローバル化し、企業の利潤を追求する姿勢がクローズアップされ、企業の社会における存在感が増せば増すほど、企業の社会的責任とそのガバナンスという議論が重みを持つてくる。

このような認識に立って、日本経済調査協議会では、日本企業のガバナンスと社会的責任について検討する調査専門委員会を 2005 年 2 月に発足させ、委員長に日本電気(株)名誉顧問 金子尚志氏、主査には一橋大学大学院教授 伊丹敬之氏にご就任願ひ、委員として経済界、学界等の有識者の方々に多数ご参加頂いた。

本報告書では、企業の社会的責任の本質は、時には利益を犠牲にしても社会の中での有用性を大きくすることにある(社会的有用性責任論)との考えに立っている。このような社会的責任を全うする為には、企業がヒトの結合体であることを重視したヒト中心のガバナンスを中核にすべきであり、その際、わが国に古くから存在する「お天道様に恥じない」という考えを指導理念にすべきである、との提言を行っている。

この提言が企業経営者、ステークホルダーに広く認識され、活発な議論を通じて、次代を支える新しい企業経営モデルの創造につながることを願ってやまない。

最後に、本報告書の作成にご多忙の中ご尽力頂いた金子委員長、伊丹主査をはじめ、委員ならびにご協力頂いた関係各位に深甚なる謝意を表する次第である。

2006 年 4 月

社団法人 日本経済調査協議会
理事長 長坂 健二郎

金子委員会委員ならびに講師名簿

(五十音順・敬称略)

委員長	金子 尚志	日本電気(株)名誉顧問
主査	伊丹 敬之	一橋大学大学院商学研究科教授
委員	明致 親吾	オムロン(株)取締役副社長
	内田 勲	横河電機(株)代表取締役社長
	大橋 光夫	日本経済調査協議会理事 昭和電工(株)代表取締役会長
	大森 輝夫	新日本石油(株)取締役
	佐藤 安弘	日本経済調査協議会総合委員 キリンビール(株)相談役
	関谷 哲夫	日本精工(株)相談役
	高 巖	麗澤大学国際経済学部教授
	武田 國男	武田薬品工業(株)代表取締役会長
	田波 耕治	国際協力銀行副総裁
	長坂健二郎	日本経済調査協議会理事長 萬有製薬(株)取締役会長
	堀田 健介	モルガンスタンレー証券株式会社代表取締役会長
	松井 道夫	松井証券(株)代表取締役社長
	宮原 賢次	日本経済調査協議会理事 住友商事(株)代表取締役会長
	宮部 義一	三菱樹脂(株)元会長
	森 一夫	(株)日本経済新聞社論説副主幹兼編集委員
	森川 敏雄	日本経済調査協議会理事 (株)三井住友銀行名誉顧問

専門委員	田中 一弘	一橋大学大学院商学研究科助教授
	八木 信人	日本電気(株)執行役員常務
講師	神田 秀樹	東京大学大学院法学政治学研究科教授
	宍戸 善一	成蹊大学法科大学院教授
	関 正雄	(株)損害保険ジャパン CSR・環境推進室長
事務局	山田 勝三	日本経済調査協議会専務理事
	小原 伸一	日本経済調査協議会主任研究員

(4) 自己規律に必要な他者の目という鏡	22
(5) 経営者権力のガバナンスを社会的責任のガバナンスに使う	23
(6) 総合的ガバナンスの適切さがCSRの一部	24
(7) ヒト中心のガバナンスを中核に	25
(8) カネの原理とヒトの原理の総合を	27
(9) 経営者のモラルと個性の大切さ	28
第5節 ガバナンスの具体的メカニズム	29
(1) 日本ができる世界への貢献	29
(2) 具体的アイデアの例	31
(3) 社会の公器としての企業	32

委員会講師講演記録

第1章 持続可能な社会と企業の社会的責任	35
麗澤大学国際経済学部教授 高 巖 氏	
第2章 市井のささやかなCSR活動～Caux Round Table～	47
日本電気(株)名誉顧問 金子尚志 氏	
第3章 損保ジャパンのCSRへの取り組み	
～自ら考え、行動する「人」づくり～	57
(株)損害保険ジャパンCSR・環境推進室長 関 正雄 氏	
第4章 私の考えるコーポレートガバナンス	63
松井証券(株)社長 松井道夫 氏	
第5章 買収防衛策について	69
東京大学大学院法学政治学研究科教授 神田秀樹 氏	
第6章 動機付けの仕組としての企業	79
成蹊大学法科大学院教授 宍戸善一 氏	

エグゼクティブ・サマリー

三つのポイント

1. CSR（企業の社会的責任）には、社会的有用性責任、社会規範責任、市民責任の三つがある。
2. CSRの本質は社会的有用性責任である。それは、時には利益を犠牲にしても社会的有用性を優先する事業経営をすることである。
3. こうしたCSRの実行を促進する為のガバナンスは、ヒト中心のガバナンスを中核とすべきである。

1. 基本スタンス

株式会社制度は社会の変化の中で、その時代時代に適応できるよう当初の単純な制度から大きく変貌をとげてきた。恐らくこれからも変化し続けてゆくことであろう。何故ならば、株式会社制度は現代社会の隅々まで根を下ろしており、又この制度に代わるべき新しい仕組みはまだ見出されていないからである。

しかし、株主と企業の関係だけの株式会社の仕組みだけでは、既に社会になじまないものとなりつつある。日本でもアメリカでも、時価総額最大だけを考えて経営をすることの弊害が生まれている。一方、企業が法律さえ犯さなければそれで事たれりとするのも、社会の中の企業の重要性を考えれば、不十分であろう。

今日、企業のガバナンス論、CSR（社会的責任）論が喧しいのも株式会社という企業制度をよりよく機能せしめる為の世界的な努力の表れと我々は考える。株式会社制度は、株主の利益を重点に考えるが、加えて企業を取り巻く各種のファクターと円満に共存し、株主、企業も、そして社会も同時加速的に発展するシステムとならなければ、真に意義のある企業制度にならないからである。

このように広い視点でこれからの企業がどうあらねばならないかを考えた時、日本的な柔軟でしかも道徳律を踏まえた論議が大切であるように思われる。昔から日本の商家には「お天道様が見てゐる」という教えがある。この言葉の中にどれだけ沢山のことが含まれていることか。そこに企業のガバナンス論、CSR論の基本姿勢があるように思える。

それは意外に聞こえるかもしれない。しかし、「カネ」だけの株式会社論から、「ヒト」としての企業、「コト」としての企業という見方をも重要視して、全ての社会との関わりを大切にするこれからの株式会社論のスタートが、そこにあると我々は考える。

2. ガバナンスと社会的責任の定義

- ・ガバナンスとは、経営者のモニターと任免のメカニズムである。

- ・社会的責任（CSR）には、大別して三種類の社会的責任がある。

第一は、社会の公器として、社会の中の有用性を大きくする貢献で、社会的有用性責任（以下、有用性責任）と呼べる。この中には、事業活動を通じての社会への貢献（よりよい製品・サービスの提供によって人々の生活を豊かにすること、あるいは付加価値の大きな企業活動によって雇用や納税で貢献することが含まれる）と地球環境維持など企業にしかできない社会の為の貢献、の二種類がある。

第二のCSRは社会の規範を企業が率先して守り、それによって社会の安定に貢献するという、社会規範責任（以下、規範責任）である。この中には、法律や社会的慣行を遵守するコンプライアンスや、公害などの社会の安定を崩す社会的影響を避ける責任などが含まれる。

第三のCSRは社会の中に存在を許されている企業として、また社会に対する影響力が大きくなった企業としての、市民責任である。文化活動への貢献や地域社会への社会貢献などが含まれる。

- ・CSRのベースとなるものは、規範責任である。コンプライアンスは、単に法律を守ればいいということを超えて、社会全体の基盤を機能させる為に企業として果たすべき責任だと考えるべきである。日本の社会で昔から言われてきた「お天道様」という考え方の基盤の一つはそこにある。お天道様に恥じない行動をとることは、社会の規範を守ることによって社会の安定に貢献するかどうか、ということなのである。企業はそれだけ重要な社会的存在である。

そして、企業の市民責任は、規範責任を補完して、社会の安定的発展の為に

企業が社会の中に市民として果たすべき責任であろう。

・CSRの最も本質的な意義は、有用性責任にある。しかも、時には利益を犠牲にしても、社会的有用性を優先すべき場合がある、というのがCSRの本質である。もちろん、利益をあげるべき経済体としての企業には、利益責任がある。企業の持続的成長を可能にする為に長期的な視野で考え、短期的には利益にとってマイナスであるような行動を企業がとることは、企業の利益責任として当然である。しかし、時には、そうした長期的持続の為に利益獲得という考え方も犠牲にして、企業が社会的有用性を優先すべき場合がある。そこにこそ、真の企業の社会的責任がある。もちろん、社会的有用性を優先する行動をとることによって、企業の社会的評価が上がり、企業の利益にとってもプラスになることも多いであろう。しかし、そのプラスという利益があるからという理由で社会的に意義のある活動をするのであれば、それは利益責任を長期的に果たす企業としての行動である。それならば、敢えて企業の社会的有用性責任という考え方を持ち出す必要はない。長期的利益責任でよい。だが我々は、長期的利益をも時には犠牲にするほどの覚悟が、社会的に重要性の高い企業のCSRの本質として要求されていると考える。

・この考え方は、利益をあげる為の存在としての企業の法的所有者である株主の私的財産権の制限とも受け取られかねない考え方であるが、公益が時に私的権利に優先することがあるのは、憲法でも認めている考え方である。もちろん、私的財産権の制限が濫用されることは好ましくなく、利益を犠牲にする際には厳しい説明責任が求められるのは当然である。

・こうしたCSRを果たそうとする経営者には、社会的有用性と利益との間の総合判断をする責任がある。その為には、高いモラルが求められる。日本社会

で昔から言われてきた「お天道様」とは、そうしたモラルの一つの源泉であろう。社会的有用性を重んじる自分の内なる声を、お天道様というのである。

3. CSRとガバナンスとの関係

・CSRを実行すること自体が、実は経営者のガバナンスとなる。なぜなら、CSRの実行を目指すこと自体が、経営者の行動を自ら律するメカニズムとしても機能するからである。CSRを真剣に考えようとする経営者は、この自律メカニズムとしてのCSRの意義を深く考えるべきである。そして、その自律が機能する為には、経営者に高いモラルが求められるのである。

・しかし、自律的なガバナンス・メカニズムだけにガバナンス（経営のトップのチェック）を依存するのは、危険が大きい。CSRや社会の公器としての企業の活動を適切に行っているかをチェックするメカニズムを、日本的資本主義の特質に合うような形で設計する必要がある。

・ガバナンスのメカニズムとして整備されているのは、株主を核にした株式市場中心のメカニズムである。そのメカニズムにCSRの実行のチェック機能も持たせようとする考え方もある。社会的責任投資の考え方がその一例であろう。しかし、こうしたメカニズムにCSRの実行のチェックメカニズムとしての機能をも持たせようとすることは、CSRの補完的メカニズムとしては意味があり得るものの、CSRのチェックの中心的メカニズムとしては不十分であろう。なぜなら、「時には利益を犠牲にしても」という我々の考えるCSRの本質が、株式市場中心のメカニズムとは抵触する危険があるからである。

・ガバナンスについては、企業というものが社会の中でどのような存在と受け

止められているかという社会通念との関係が重要である。米国と日本では基本的に事情が異なり、米国では会社は株主のものという社会通念が存在し、ガバナンスについても株主によるガバナンスが中心となることを是とする社会風土がある。しかし日本では、会社は株主の出資法人であるばかりでなく、むしろ働く人々の集団であって必ずしも財産の集合体だけではないという考え方が根強い。その為に、日本では会社法の枠の中での様々な工夫が生まれ、働く人々への配慮をしようとしてきた。例えば、取締役の内部登用である。しかし、そうした工夫がガバナンス機能を不十分にする危険もある。その不十分な状態を放置することは望ましくなく、CSRの実行をも視野に入れた、日本の実情にあったガバナンスの仕組みが求められている。

・例えば、CSRの実行を促進する為のガバナンスの工夫の例としては、社外取締役が経営者や経営状況についての評価をCSRの視点も含んで株主総会召集通知の業務報告等に記載することを義務づけることがあり得る。ただし、この案を実行しようとするれば、企業は社外取締役への適切な情報提供に大いなる工夫と努力をする必要がある。

あるいは、各企業がCSRレポートを発表して、CEO等のメッセージを伝えると共に、第三者機関の認証を取得する案もある。つまり、透明性の確保が説明責任につながり、ガバナンスにもつながると期待される。

さらに、従業員や外部者の目を取り入れて、CSRのみならず経営者の権力の牽制を行おうとするガバナンスのあり方もあるであろう。その例としては、ステークホルダーによるレビューを経営者の行動とCSRの実行について行う試みもあっていだろう。あるいは、経営者監査委員会を取締役会の決議の下に設置して、その監査委員会に外部者を配置して、広く経営者の経営を監査する、という方法もあり得る。その監査の中で、従業員の声を聞くメカニズムをなんらかの形で持つという工夫も必要であろう。

・日本での企業についての社会通念ゆえに、日本は本質的にガバナンスの問題で悩みが深い国である。その悩みは、企業がヒトの結合体であると同時にカネの結合体でもある、という企業の本質に由来する。両者の間に生じるジレンマに、日本企業は真剣に向き合ってきたのである。その悩みが深いからこそ、実は本質的な解決策が日本から生まれる可能性がある。

その解決策は、文化の違いを超えて、世界的な一つの標準になり得るものでありたい。そうした日本から世界に通用するCSRとガバナンスのスタンダード、あるいは基本的な考え方を、我々は世界に伝えるべきである。

ただし、ガバナンスのあり方の具体論は国によっても違い、時代の流れと共に変化していくものであることにも深く留意すべきである。日本の考え方の押しつけもすべきでないし、また一つの時代にあったガバナンスのあり方が永久に意味があると考えられるべきでもないであろう。

本論

第1節 企業の三面性

企業は三つの側面から捉えることができる。コトとしての企業（事業活動体としての企業）、カネとしての企業（財産の集合体としての企業）、ヒトとしての企業（経営組織・人間集団としての企業）、の三つである。

企業は、社会の中で何らかの事業活動をしている。その主要部分は経済活動、すなわち原材料などのインプットに、その企業独自の技術的変換を加えて、製品・サービスというアウトプットを市場に送り出し、それによって付加価値を生み出す、という営みである。企業の存在意義の中核はまさにこの部分にある。このような経済的活動に加えて、文化や社会福祉に対する慈善的活動（フィランソロピー）などの派生的活動も、企業が行う活動の中には含まれる。これら一連の事業活動が、「コトとしての企業」の側面である。

事業活動を行う為には、カネとヒトという二つの本源的なインプットがなくてはならない。

企業は一面ではカネの結合体である。より正確に言えば、株式会社制度のもと本源的なカネを提供しているのは株主であるから、企業は「カネを出した人（株主）の結合体」ということになる。会社法でいう「社員」が株主を指すことは周知の通りである。もっとも、カネは設備や道具、建物などのモノに姿を変えて初めて製品・サービスを生み出すことができる。結局、企業はカネとモノを合わせた財産の集合であるが、これを「カネとしての企業」と呼ぼう。

企業は財産の集合であると同時に、それを使ってアウトプットや富を生み出すヒトの集合でもある。働く人々はそれぞれがその企業の見えざる資産の担い手であり、彼らが様々なレベルの集団を形成し、組織を形作っている。「ヒトとしての企業」が、企業の第三の側面である。

以上の三つの側面は、言うまでもなく互いに関連し合っている。コトはカネとヒトがあつてこそ可能であり、カネはコトの結果として生み出され、ヒトの

貢献を維持・向上させる上で、コトとカネは不可欠の働きをする。

どんな企業でも、一つの企業は当然に三つの側面を同時に持っているのである。三つの側面は、それぞれに対するマネジメントが必要であり、それが互いに矛盾することも多い。企業のマネジメントの難しさはここに起因する。

この難しさを本質的に抱えながら、企業の三つの側面を差配する役割を担っているのが、他ならぬ経営者である。

以下に述べるように、企業の社会的責任（CSR）は、このうち「コトとしての企業」という側面から生まれる。

第2節 CSRの基本的な考え方

（1）コトとしての企業とCSR

企業の三つの側面はいずれも、それを取り巻く社会と接している。ヒトとしての企業は、雇用によって人々の経済的生活を支えるという形で、そしてカネとしての企業は、社会に様々な形で存在する資本を取り込み、これを増やすという形で、社会と接している。

しかし企業が最も広範にかつ深く社会と接しているのは、「コトとしての企業」の側面においてである。技術的変換という事業活動の核によって、企業は製品・サービスを顧客に供給している。このプロセスでは、他にも原材料の供給業者や競合企業、政府・地方自治体、地域住民、といった社会の様々な構成員とも直接・間接のやりとりをしている。

ヒトやカネの側面は①事業遂行の為にこそ必要とされること、②これら側面が維持存続可能であるのも事業が上手くいっていればこそであること、を考えれば、ヒトやカネの側面を通じた企業と社会とのやりとりも、コトの側面に支えられていると言える。

こうしたことから、企業の社会的責任は、コトとしての企業という側面から

生じるわけである。

(2) 社会への責任を負うべき企業という存在

企業は、製品市場や金融市場など、多様な市場の中に生きる生き物であると同時に、それら市場をも内包する社会の中に生きる生き物でもある。

第一に、企業の事業活動は様々な社会基盤によって支えられている。道路、港湾、上下水道などの物理的な基盤はもとより、円滑な取引を保証する法律や商習慣、従業員の健康を守る医療制度、財政・金融政策や産業政策による市場環境の整備、安全な事業活動の前提となる良好な治安等に至るまで、枚挙にいとまがない。事業活動を継続・発展させていく為の原資となる利益もまた、企業の製品・サービスを社会（顧客）が受け入れてくれるから生まれるのである。企業が法人（株式会社）として自然人と同じように法律上の人格を与えられている（それによって契約社会における円滑な取引が確保される）のも、「社会」が、会社が持つ「社会的な価値」に存在意義を認めて、「法人をヒトとして承認している」からに他ならない。企業が事業活動を営めるのは、社会あってのことなのである。その社会に対して企業が何らかの責任を負うべきなのは論をまたない。

第二に、企業の規模拡大や、社会の中において企業が活動を展開する領域の拡大によって、企業が社会に与える影響が大規模かつ多面的になっていることが、社会に対する企業の責任を今日益々重いものになっている。企業のプレゼンスが大きくなった現在、④「企業あっての社会」という面があるのは否定できず、そこから企業が社会に貢献することへの期待が高まるのも自然だし、⑤企業が社会にダメージを与えることに対する警戒感が高まるのも自然なことである。社会に支えられて存続・成長する企業が、その力の故に社会にダメージを与えたのでは、文字通り恩を仇で返すことになる。

では、企業は具体的にはどのような責任を、社会に対して果たすべきなのだ

ろうか。

(3) 三種類のCSR

我々は企業の社会的責任（CSR）の内容は大きく三つに分けられると考える。第一に「社会の公器として、社会の中の自社の有用性を大きくする責任」（社会的有用性責任）、第二に「社会の中の重要な存在として、社会の規範を守り社会の安定の為に努力する責任」（社会的規範責任）。そして第三に、「社会の中の市民としての責任」（市民責任）である。

第一の有用性責任は、さらに二つに分けることができる。一つは「経済活動を通じて社会に貢献する」という責任である。よりよい製品・サービスの提供によって人々の生活を豊かにする。付加価値の大きな企業活動によって雇用や納税で貢献する。こうした貢献をより大きくしていく責任である。

一見、当然すぎると思われるかもしれない。しかし技術的変換を核とする経済活動こそが企業の社会における存在意義である以上、この責任は企業が社会から与えられた最も本質的な責任と言える。

自らに与えられた使命を全うするという当たり前のことに徹することが容易でないのは、個人のみならず企業も同様である。これに徹することができた時ほど、「責任を果たす」という言葉がその本来の意味を満たすことはないし、これをおろそかにしては他にいくら立派なことをしても「責任を果たしている」とは言い難い。

「社会の中の有用性を大きくする」という責任のもう一つの側面は、「地球環境維持など、企業にしかできない社会の為に貢献を行う」ということである。例えば温暖化防止に資する自動車（現在のハイブリッド車や将来の燃料電池車等）の開発がそれにあたる。自動車メーカーに蓄積された多様な技術ベースがあって初めて、こうした貢献は可能になる。

「こうした社会の為に機能は政府が果たすのであり、企業は政府への納税を

通して間接的に貢献すればよい」という反論もあろう。納税が社会の役に立つのは事実だが、企業は納税によってしかそれができないと考えるのは正しくない。社会の為のもっと積極的な役割を企業は担うべきなのである。

地球環境保護にせよ、高齢化社会への対応にせよ、社会の発展を担う為に必要な技術を実際に蓄積・保有しているのは、多くの場合企業なのである。その資源を活用することは企業が社会に対してなすべき大きな貢献である。例えば、政府が集めた税金でハイブリッド車を独自に開発するのは極めて難しいし、可能だとしてもその為のコストは、自動車の開発・製造を従来から手がけてきた企業が行うよりもはるかに大きなものとなるだろう。

次に、CSRの第二の意味である「社会の規範を率先して守り、社会の安定の為に努力する責任」（規範責任）としては、一つには社会の安定の基盤である社会的規範としてのルールや慣行を守ること、すなわちコンプライアンスが挙げられる。コンプライアンスは単に法令の遵守と狭く解釈すべきでなく、より広く法律で定めのない事柄についても、それこそお天道様に恥じないように、社会の安定を考えて社会的規範を守ることと解すべきであろう。公正な取引、人権の尊重、男女共同参画等々、様々な社会的規範を巡って企業が取り組むべき課題は多い。

自然環境への配慮も、この責任の範疇に入る。工場から出る産業廃棄物を適正に処理するといったことは、当然の社会的規範であるし、「社会の安定の為に貢献」のベースとして企業に課された責任である。ただし、そうした規範責任を超えて、さらに企業が積極的に地球環境保護の為にその技術的ポテンシャルを使おうとすることもあり得るだろう。それは、社会的有用性責任を果たす企業の姿として、望ましい姿である。規範責任とは、そうした積極的な有用性責任以前の、社会の重要な一員として最低限果たすべき責任である。

第三のCSRは、市民責任である。企業は、社会の中の市民である。他の個人としての市民と同じように、あるいはその重要性から個人以上に、文化やス

スポーツの振興、あるいは従業員のボランティア活動支援といった広い意味での「社会支援」をする責任がある。

（４）有用性責任がCSRの中心、規範責任がCSRのベース

CSRという言葉は、しばしば、規範責任としてのコンプライアンス、市民責任としての社会的貢献、という意味に使われる。

もちろん、第二のCSRも第三のCSRも重要であるが、我々はむしろ第一の「有用性責任」こそが、CSRの中心であるべきだと主張したい。

それは、決して、他の二つのCSRをないがしろにして良いということではない。特に、第二の規範責任は、企業の持つ社会的影響力の大きさを考えれば、極めて重要な社会的責任である。企業が法律などのコンプライアンスを軽視し始めたら、その波及的影響は極めて大きい。個人のあるグループがコンプライアンスを軽視することとは、インパクトの大きさが違う。その意味では、規範責任は、CSRのベースとでもいうべき重要性を持っている。

そうしたベースをきちんと確保した上で、しかし、企業の社会的責任として最も社会性が強く、中心を占めるべきは、有用性責任である。その理由は、前段の有用性責任について述べたことから明らかであろう。

企業は製品・サービスの供給が社会的な有用性を持つからこそ、経済的にもまた（法人として）法律的にも、社会の中で存続していくことが許されているのである。その有用性をおろそかにして社会の中に生きながらえることは難しい、仮にしばらくは可能だとしてもその時企業は社会における徒食の輩となり果てる。有用性ゆえに存続を許してくれている社会に企業が報いる最も本質的な生き方は、まさにその有用性を高めることによってであるはずである。

社会が企業に有用性を認めるのは、企業が、個人ではなし得ないことをできるからである。個人でできないこと（有用性責任）を企業なら果たせるということから、企業の社会的責任という概念は生まれてくるはずである。革新的な

製品・サービスの開発はもちろん、安くて良い製品・サービスの提供という経済的な活動についても、それを可能にするヒト・モノ・カネ・技術を企業が持っているからできる。自動車がCO₂やNO_xを出して困るという問題をどのように解決するか。自動車会社が、多くのコストをかけ、膨大な量の技術を蓄積して、それを解決するようなエンジンを開発するしかない。個人では到底できず企業にしか解決できないことは、ふんだんにある。

コンプライアンスなどの規範責任、社会支援活動といった市民責任は、社会の中で個人にも課され、個人のレベルでこれを果たすことができるものと言える。だからといって、企業はこうした責任を個人に任せて自らは有用性責任に専念すればよい、ということではもちろんない。企業が社会を構成する一員である以上、何より法令をはじめとする社会のルールを守ることは必須要件であるし、フィランソロピーなどを通じた社会貢献をすることも重要である。いやむしろ個々の企業に課された規範責任と市民責任の「大きさ」は、個人に比べて大きいと言えよう。なぜなら、企業が法を犯せば、個人が犯した場合よりも、社会的な影響の範囲はずっと大きくなるのが普通であるし、企業が持つ豊富な資源のおかげで文化活動支援の為の「裕福なパトロン」として、個人以上の働きを企業はすることができるからである。

問題なのは、CSRと言った時に、そうした規範責任や市民責任の方にばかり目が向けられがちなことである。規範責任の履行は、社会に生きる企業としては当然に果たすべき最低限のベースであるし、市民責任もまた社会の中で生かされている企業としては、当然の義務である。しかしそれで能事畢れりとしてはならない。企業の社会的責任である以上、個人にも課された規範責任や市民責任を果たすだけでなく、企業が企業であるからこそできる貢献が求められる。

企業のCSRの三種類全体の履行水準は、規範責任の履行をいわばベースの制約条件として、その上で市民責任を加え、そして究極的には有用性責任をど

れだけ高められるかに依存する。有用性責任がCSRの中心なのである。

(5) 「時には利益を犠牲にしても」社会的有用性を優先する：CSRの本質

よりよい製品・サービスの提供によって人々の生活を豊かにする。付加価値の大きな企業活動によって雇用や納税で貢献する。地球環境維持など、企業にしかできない社会維持の為の貢献を行う。このような有用性責任を志向することに対しては、「それは結局、企業の長期的利益最大化を志向することと同じではないか」との疑問が出てくるであろう。しかし両者は同じではない。「時には（短期のみならず長期の）利益を犠牲にしても」社会的有用性を優先するのが、企業の社会的責任のエッセンスである。

なるほど製品・サービスの質を高めれば利益最大化につながるであろうし、地球環境維持に貢献する製品で大きな市場をおさえることができるならば、やはり利益最大化につながる。有用性責任のCSRは、規範責任や市民責任とは違い、なにやら「儲かる」責任であるかのように見える。

企業が本来営利を追求する存在である以上、長期利潤の最大化を狙って製品開発などの事業活動を行うのは、むしろ当然といえる。そうした事業活動が社会的にも意義があることも多いだろう。あるいは、社会的な有用性を考える経営をしていると、その成果が社会的に評価されて、企業の信用やブランドの向上につながり、結局は長期的に利益向上に貢献するということもあるだろう。

しかし、そうした「社会を意識した」経営が結局は利益最大化を究極の優先事項として行われるのであれば、それは企業の利益責任を果たすことが社会的副産物を生んでいるケースであり、企業が有用性責任を主体的に果たしているケースとは考えるべきではない。そのようなケースでは、敢えて社会的責任という概念を持ち出す必要はなく、企業の持続的な発展を考えての利益責任の一つのバリエーションと考えれば良いことになる。

しかし、敢えて企業の社会的責任という概念を利益責任の他に持ち込み、か

つ事業活動の社会的有用性を考える責任が企業にはある、と論じる以上、「時には」長期的な利益責任とも相反するような行動を企業がとることによって有用性責任を果たす、ということがなければ、社会的有用性責任という言葉の意味は、ないことになる。

(6) 利益責任と有用性責任の違い

利益責任と有用性責任の区別は、社会的な企業への信用のプラスの効果ということを考えると、確かに区別は難しいことが想像できる。その区別をつける為の一つの考え方は、次のようなものである。

企業が社会に貢献する一方で、社会はその貢献に対して企業に報酬を与えてくれる。企業が得る利益とは、こうした意味での社会からの報酬であると考えることができる（例えば松下幸之助はそう考えていた）。このように考えた時、企業が受け取る報酬を大きくする為には二つの手段がある。貢献水準自体を高めることと、所与の貢献水準に対する報酬の比率を上昇させること（自分が100の貢献をすれば、60や70ではなくできる限り100に近い報酬を要求する）である。例えば、前者はイノベティブな製品を次々に開発することによって、後者は製品の市場価格低下を防ぐ方策をとることによって、実現する。

どちら（あるいは両方）を追求しても利益最大化につながる。我々が有用性責任において「(時には) 利益を犠牲にする」と言っている意味をこの両者で例示的に述べれば、後者すなわち報酬比率の追求を(時には) 控え目にする、ということである。前者すなわち貢献水準の追求は、文字通り社会への貢献自体を高めるのであるから有用性責任につながりやすいのに対して、報酬比率の追求は利益の追求にはなっても、社会への貢献度合いは変わらないのである。

もちろん、報酬比率の適正な追求は全く問題ない。しかし過度の追求は違法行為の原因となり、コンプライアンスに抵触する事態を招く(従って、報酬比率の追求は、これを控えれば「有用性責任」を促進し、過度にすれば「市民責

任」を損なうということになる)。

単純化して言えば、社会が本当に必要とする製品の開発には徹底的に取り組んだ上で、その成果を上市するに際しては敢えて利幅の小さい価格設定をすることが「時にある」、といったイメージである。

貢献水準は企業の社会的有用性そのものを表すものだから、そこには常に全力を尽くす。社会に対する「務め」はしっかり果たすのである。その上で、果たす「務め」に見合う最大限の報酬を要求するのは控える。結果から見れば、その企業は「報酬以上の務め」をしたことになる。CSRの核心は、喩えてみればこの「報酬以上の務め」にあると言えよう。

ある個人が社会に一定の貢献をしたとして、その貢献の水準に吻合するだけの報酬を社会に対して要求して受け取る場合と、それほどの報酬は受け取らない場合とを比べてみよう。どちらが善でどちらが悪とは言えないが、「社会的責任」の観点からは、大半の人が「報酬以上の務め」をした方に軍配をあげるだろう。企業でも同様である。

ただし、個人とは決定的に異なる面がある。個人と違って、営利追求それ自体をも目的としている企業は「報酬以上の務め」を「常に」することは許されないのである。有用性責任のCSRは、長期利益の最大化を「時には」図らないことによって果たされる。貢献水準の追求には「常に」手を抜かないが、その見返りとしての報酬比率の追求は「時には」控える。長期的利益と社会的責任のバランスを、時々の状況に照らしてとっていかねばならないところに、経営の難しさがある。

そうである以上、「時には利益を犠牲にする」というのが、「赤字にしてまで社会的貢献を優先させる」ということでないことは、もはや言うまでもあるまい。短期的に赤字を出す必要があるケースも例外的にはあるかもしれない(例えば災害地域にある工場の当面の雇用確保)が、有用性責任を果たす為に長期的に利益を赤字にせよということではない。あくまで、時には長期的利益の最

大化を犠牲にする、のである。

(7) 有用性責任と株主の財産権の関係

いくら社会的責任が大切でも、またいくらそれが「時に」だとしても、長期利益の最大化を敢えて図らないということは、営利追求という企業の目的に反する、という批判があろう。別の観点から言えば、その企業に出資をしている株主の私的財産権に対する侵害だと。

我々が主張する「有用性責任」の遂行は、確かにある意味での私的財産権の制限と受け取られかねない面がある。しかし公益が時に私的権利よりも優先されるのは、わが憲法でも認めている考え方である（参考：第12条 この憲法が国民に保障する自由及び権利は、国民の不断の努力によつて、これを保持しなければならない。又、国民は、これを濫用してはならないのであつて、常に公共の福祉のためにこれを利用する責任を負ふ。／第29条 財産権は、これを侵してはならない。2 財産権の内容は、公共の福祉に適合するやうに、法律でこれを定める。3 私有財産は、正当な補償の下に、これを公共のために用ひることができる。）

とはいえ、私的財産権の制限が濫用されることは明らかに好ましくない。利益を犠牲にする際には厳しい説明責任が求められてしかるべきである。それだけの公益性があると説明責任を果たせるような場合にのみ、「時には利益を犠牲にして」ということが許されるのであろう。

いずれにせよ、「時には利益を犠牲にしてでも社会的有用性を優先する」ことをCSRの中核とすべきである、というのが我々の提言の中核である。そして我々は、日本企業の中には歴史的にこうした社会的有用性を時に優先する経営を行ってきた企業がかなりある、と考へている。お天道様という言葉に象徴されるような社会の目を意識して、社会的な貢献を事業活動そのものの中で実現しようとしてきた企業も多かったと思われるのである。つまり、「お天道様に

「恥じない経営」、である。その伝統を改めて再認識し、CSRの中核としての有用性責任を強調したい。

CSRをこのように捉えた上で、本報告書では、以下CSRとコーポレートガバナンスの関係について考えていく。その為に、まずは次の節でコーポレートガバナンスの全体像と我々が理解していることを述べておくことにしよう。

第3節 コーポレートガバナンスの全体像

(1) 三つのガバナンス

コーポレートガバナンスという言葉は、使う人によって様々に定義されているが、ここではごくシンプルな定義をとる。コーポレートガバナンスとは、経営者に対するモニターとチェック（任免）である。それによって、良き経営を実現させるのである。

企業に三つの側面があり、それを差配する存在として経営者がいることを第1節で指摘した。経営者のモニターとチェックというガバナンスは、これら三つの面それぞれに対応して存在する。

(a) カネとしての企業→株主による、財産獲得・処分の為のガバナンス

(b) ヒトとしての企業→企業の市民権者による、経営権力のガバナンス

(c) コトとしての企業→社会的責任のガバナンス

我々が問題にしているCSRとコーポレートガバナンスの真の接点は、言うまでもなく(c)のガバナンスである。ところがコーポレートガバナンスと言えば、普通は(a)と(b)のガバナンスのことである。さらに言えば、ガバナンスのメカニズムが(現行の会社法のもとで)整備されているのは、後述のように(a)だけと言える。

CSRの視点からガバナンスを捉える(c)のような立場は、これまでほとんどとられてこなかった。まして、その為のガバナンス・メカニズムなど考え

られてこなかった。本委員会の議論の眼目は、CSRの意味そのものの検討（前節参照）と並んで、このようなCSRとガバナンスの関係、あるいはCSRを
実践していく為のガバナンス・メカニズムのあり方を検討することであった。

（２）財産処分のガバナンス

財産処分としてのガバナンス論は、会社財産が誰に帰属し、誰が処分する権利を持つのか、つまり会社財産の所有権の議論である。企業という、市場経済における経済的存在に関する議論としては、最も基礎的なものである。

会社法が想定しているガバナンス・メカニズムは、まさにガバナンスのこの側面であり、カネの結合体としての企業でのカネの処分を考える法律が会社法である。会社法には働くヒトは登場しない。会社法の「登場人物」は、基本的にはカネの出し手である出資者（株主）と債権者だけである。株主が最終的なリスクを負っているとして株式会社の主権者と位置づけられているが、それは会社法の世界の中では債権者との関係における位置づけであるに過ぎない。

会社法のような性格は、株式会社制度をとる国であれば概ねどこでも共通している（共同決定制度のあるドイツなどでは、企業法制度の中に従業員を取り込んだ部分を持っているので趣が異なるが）。しかし、このような類似の法制度の運用についての各国のスタンスには違いがある。それは、企業とは何かについての、社会通念の違いが背後にあると思われるからである。

ガバナンスについて会社法の有する精神をそのまま実行しようとする社会風土があるのが米国である。米国では会社は株主のものという社会通念が存在し、ガバナンスについても株主によるガバナンスが中心となることを是とする社会風土がある。しかし日本では、会社は株主の出資法人であるばかりでなく、むしろ働く人々の集団であって必ずしも財産の集合体だけではないという考え方が根強い。その為に、日本では会社法の枠の中での様々な工夫が生まれ、働く人々への配慮をしようとしてきた。例えば、取締役の内部登用である。あるいは

は、株主の発言力を抑制する効果を持つ、株式持ち合いという慣行である。

株式会社制度の下に生まれてきた株式市場は、カネとしての企業の所有権の売買市場という機能を持っている。その為に、株式市場での様々なチェックメカニズムは財産処分のガバナンスとして機能することになる。

これまでのコーポレートガバナンスの議論は、圧倒的にこうした財産処分としてのガバナンス、つまりは株主中心のガバナンスに終始してきた。現行のガバナンス・メカニズムとして用意されているのは、この面でのガバナンスのメカニズムなのである。会社法が経営者のモニターとチェックについての法的制度を準備している唯一の法制度である以上、ある意味で当然と言えよう。

しかし、それだけでよいのか、という問題がある。すなわち、経営者のモニターとチェックには、財産処分としてのガバナンス以外にも、上にあげた他の二つのガバナンスが概念的にはあってもよいのではないかと考えられるからである。企業が、カネとしての側面だけでなく、ヒトとしての側面、コトとしての側面を持っていることから、そうした概念の拡がりは当然に想定されるのである。

(3) 経営権力の牽制としてのガバナンス

次に、ヒトとしての企業という側面に対応する (b) 経営権力の牽制としてのガバナンスは、「経営の実権」(それを握るのは言うまでもなく経営者) を牽制する権力を誰が持つのが人間社会の論理として適切か、という議論である。そこでは、牽制メカニズムについての二つの面からの考慮が必要になる。

第一の考慮要因は、経済的効率性である。すなわち、どのような牽制を誰がすれば、企業は望ましい発展をするか。その答えの論拠は専ら「競争力の源泉を、企業関係者のうちの誰が提供しているか」という点に求められる。競争力の源泉を提供している者が牽制を行うのが、企業の望ましい発展をもたらすことになる。

資本設備の規模そのものが競争力の源泉であるとするならば、カネの提供者がこの面での牽制者としてふさわしいという考えも成り立つかもしれない。しかし、企業の競争力の究極の源泉は、むしろ働く人々の知恵やエネルギーといった、その企業の「見えざる資産」にあるはずである。資本の規模そのものが差別化の武器となり得たかつての産業資本主義の時代ならいざ知らず、しかしそうした時代も含めて、「見えざる資産」の担い手であるヒトもまた経営権力の牽制者たるにふさわしいという議論にはおおかたの賛同を得られるであろう。

第二の考慮要因は、権力の正当性である。すなわち、誰が牽制権力を持つのが、社会的に見て「正当」と認知されるか。二つの異なる種類の論拠がある。一つは「財産所有権が牽制権力を与える」、もう一つは「組織体への参加とコミットメントが牽制権力を与える」という考え方である。言うまでもなく、前者であればカネの出し手が、後者であれば日々その組織で働くヒトが、権力の正当性を持つと認知されることになる。

二つの考え方は、陰に陽に、どこの国にも存在する考え方と思われる。しかし、どちらの立場を主として採るかは、国によってまちまちのようである。その国の文化や歴史にも深く関係して、社会の中での権力の通念とも関連するからである。

アングロサクソンの国々では、株式と財産証書の所有が権力の正当性につながりやすい社会的親和性の素地がある。だから株主が牽制権力を持つことが正当とみなされる。その背後には、イギリスで1000年以上にわたって土地が権力財となってきた伝統、あるいはイギリスでもアメリカでも財産権による人間の運命の支配を許容してきたアングロサクソンの長く深い歴史的伝統があると思われる。

それ以外の国々の多くには、日本でもドイツでも、財産権にそこまでの正当性を認める風土があるとは思われない。例えば、日本について言えば、江戸時代の幕藩体制のもとで権力を持った武士階級は、基本的に土地を所有していな

かった。日本では土地の所有者は農民などの被支配階級であった。イギリスとは、全く異なっている。

企業に対して持つ財産権よりむしろ、企業を経済組織体とみなしてそれへのコミットメントを、権力の正当性の根拠とする感覚がアングロサクソン以外の大抵の国々では強い。「所有による権力の正当性」に対する、「参加による権力の正当性」という考え方である。政治の世界における国民主権と同類の考え方と言える。国というものにコミットして参加しているその国の市民が国家統治の主権を持つにふさわしいという民主主義の国民主権の考え方は、まさに「参加による権力の正当性」の良い例である。

その国民主権の考え方と同じように、企業にもそこにコミットする市民権者がいると考えて、その市民権者がコーポレートガバナンスの担い手になる、という考え方が「参加による権力の正当性」である。典型的な市民権者のイメージは、企業にとって大切な持ち分資本を提供している株主と、企業にとっては競争力の源泉になるはずの知恵とエネルギーを提供しているコア従業員であろう。

（４）社会的責任のガバナンス

社会的責任のガバナンスは、財産処分とも、人の集団における「経営の実権」への牽制とも異なる。それらはある意味で、企業の関係者内部の問題、内向きの話である。それに対して企業の社会的責任のガバナンスの問題は、企業が社会の中の構成員であることを前提として、いわば企業から社会という外部環境に対して開いた、外向きの問題なのである。内向きの話であれば、関係者の誰か（財産処分なら株主、経営権力牽制なら企業市民権者）が音頭をとって、関係者間の調整が図られればよい。しかし外部に開いた話では、そもそも音頭とりの候補でさえ定かとは言えない。そういう難しさが社会的責任のガバナンスにはある。

この社会的責任のガバナンスについては、次節以降で詳しく検討する。

(5) ガバナンス・メカニズムのオーバーラップは望ましいか

企業に三つの側面があり、それに対応した三つのガバナンスがある。しかし現在の法制度のもとで、ガバナンスの為のメカニズムが曲がりなりにも用意されているのは、財産処分のガバナンスだけである。

企業はカネ・ヒト・コトという側面を併せ持つのに、それぞれのガバナンスを行う為のメカニズムはカネの側面にしか存在しないことから、「ガバナンス・メカニズムのオーバーラップ」という現象が起きている。財産処分の為のガバナンス・メカニズムを、経営権力の牽制や社会的責任のガバナンスにも転用する、というオーバーラップである。

現行の制度や慣行で経営者牽制メカニズムの中核となっているのは、取締役会と資本市場とによる規律づけである。取締役会のメンバーは株主総会の場で、株主の代表として、選任された人々である。資本市場からの規律づけは、機関投資家などの大株主（あるいはその潜在的候補者）からの牽制と、株式市場での株価が主な担い手である。株価はそれ自体が経営のスコアカードという意味を持っている上に、株価の低下が敵対的買収の脅威を高めるという点でも、経営者の規律を促す。いずれをとっても、財産処分のガバナンス・メカニズムが、そのまま経営権力のそれに転用されている。カネの出し手である株主（のみ）が役割を演じているメカニズムなのである。

企業の社会的責任の問題がグローバルに、しかも継続的にクローズアップされるようになったのはさほど古いことではない。その為、社会的責任のガバナンスはそれ自体が、ある意味では形成段階にあると言えるだろう。そうした中で、近年注目されているのが、社会的責任投資（SRI）という社会的責任ガバナンスの一つのメカニズムである。経済的パフォーマンスが良好な上に、環境配慮やコンプライアンス、社会的公正性、社会貢献活動などの「社会的責任」に関する評価の高い企業に投資をする、それによって企業による社会的責任の追求を促そうというものである。

財産処分のガバナンスの側から見た時、その為のメカニズムを、こうした形で経営権力のガバナンスなり社会的責任のガバナンスに活かすことは確かに可能である。しかし逆に、経営権力や社会的責任のガバナンスの側から見た時、財産処分のガバナンス・メカニズム（＝現行のガバナンス・メカニズム）を自らのメカニズムとして取り込むことは（可能だとしても）望ましいことなのだろうか。我々としては「財産処分の為のガバナンスの転用というオーバーラップだけに依存するのは望ましくない」と考える。

企業のカネの側面から財産としての企業の統治と処分のルールとして作られている現行のガバナンス・メカニズムを、企業のヒトの側面に適用すれば、様々な論理的・心理的摩擦を引き起こす。

社会的責任のガバナンスへの転用もまた、問題をはらんでいる。先述の通り、CSRの中核は(時に)利益を犠牲にしても社会的有用性を高めることである。私的財産の増大を根幹とする現行のガバナンス・メカニズムによってこれを促そうというのは、基本的なところで無理がある。そもそも有用性責任のCSRは、利益と企業活動の社会的意義との間のトレードオフをどうするかというところに真の問題がある。他方、利益という会計数値は株主の持ち分の増加として計算されているものである。その株主が、利益と社会的意義のトレードオフについての問題を解こうとするのでは、本質的に偏りが生まれる危険がある。その為のガバナンスを、株主に任せるというのでは真の問題の解決にはならない。

ガバナンス・メカニズムのオーバーラップは、一部にはあってもいいだろうが、社会的責任のガバナンスをそれだけに委ねるのは望ましくない。

第4節 CSRとガバナンス

(1) 三つの関係パターン

CSRとガバナンスという二つの概念は、元々は別々に生まれてきた概念で

ある。しかし、密接に関連もしている。二つの概念の関係には、次の三つのパターンがあり得る。

- [A] CSRをきちんと実行しているかを他者がモニターし、チェックする。
- [B] CSRを実行するプロセスが、経営者の自己規律を促し、結果としてガバナンスが達成される。
- [C] 総合的ガバナンスの適切さの確保そのものがCSRの一部である。

第一のパターンは、CSRを促進する為のガバナンスのあり方を考えることである。第二のパターンは、CSRを実行すること自体が実は経営者の自己規律を生み出すというガバナンス効果がある、というものである。第三のパターンは、カネ・ヒト・コトの企業の三面のガバナンスを総合的に確保するように経営者が努力することが実はCSRの一部をなしていると考えられるものである。

(2) 他者によるCSRのモニターとチェック

「社会的責任のガバナンス」と聞いて、すぐに思い浮かぶのは[A]であろう。この場合、ガバナンス主体としての「他者」を誰にするかが最大の問題である。CSRの活動そのものをモニター、チェックする候補者として誰が本当に適切か。

前述の社会的責任投資(SRI)は、株主または投資家をCSRガバナンスの主体と想定している。ただ、このメカニズムにはガバナンス上の無理があることを指摘した。

社外取締役を企業に義務づけて、彼らがCSRや経営の状況について評価し、例えば株主総会の招集通知にその意見を必ず載せるという方策もあり得る。その有効性を確保する為には、現状、大半の企業で万全とは言い難い、経営執行サイドから社外取締役に対する適切な情報提供やサポート体制の整備に向けた

努力が必要になる。ただ、取締役は株主に選ばれるが故に、このメカニズムでも究極的には私的財産権と公共的な企業の責任との間の葛藤は避けにくい面がある。

特定の企業に利害関係を持っていない主体ということになると、NPOや官民の第三者評価機関が、一定の役割を担うことができるはずである。例えば「経済人コー円卓会議日本委員会」は、CSRの基本事項に関する「企業の行動指針」を中心に構築した「CSRに基づく企業改革システム（通称：CSRイノベーション）」というシステムを開発している。7つの「一般原則」（企業の責任、企業の経済的・社会的影響、ルールの尊重、地球環境への配慮など）と、そのそれぞれに対して7つの異なるステークホルダー（顧客、従業員、株主・投資家など）の視点から成る設問（49項目）に経営者が答えることで、企業の社会的業績を数値で客観的に評価できる。外部のフィルターを通ったCSRのセルフ・チェックの為に、こうした手法を活用するのも一つの方法であろう。

もっとも、コー円卓会議は企業倫理の推進を図る組織ではあるが、CSRの実行を評価すること自体を目的とした評価機関ではない。第三者評価を専門に手がける機関がそもそもどの程度必要か、必要であればどのような形のものにすべきかは難しい問題である。

誰か特定のガバナンス主体ということではないものの、世間（あるいは世論 public opinion）が企業のCSR実行を評価するということは十分あり得る。その為には、企業自らがCSRレポートを発表するなどして、自らの実践を積極的に社会に発信することが望ましい。適正な世論の形成にはマスコミの役割も重要であろう。

（3）CSRが促す自己規律

CSRを実行すること自体が、実は経営者に自己規律を促して、それがガバナンスとなる、という考え方が、CSRとガバナンスの関係についての、第二

の考え方である。我々は、こうしたメカニズムが極めて重要だと考える。

CSRを実行することは、経営者に二つの異なる次元で自己規律を促すことになる。

第一の次元は、「CSRの実行が、社会的責任のガバナンスにおける自己規律を促す」ということである。「CSRをしたからCSRをする」ということであり、トートロジーと思われるかもしれない。しかし、我々の日常生活の中でも善事の実践が次なる善事の実践へと自らを誘うのと同様、こうしたことは十分起こり得る。CSR実践の良い循環が生まれれば、社会的ガバナンスにおける経営者の規律は継続の波に乗ることになる。後述するように、自己規律だけで良循環が生起し、維持されるとは言えないが、CSRの実践そのものが良循環の駆動力にはなり得る。

第二の次元は、「CSRの実行が、社会的責任のみならず、財産処分や経営権力のガバナンスも加えた、全体としてのいわば総合的ガバナンスにおける自己規律を促す」ということである。

なぜ、そうなると考え得るか。

一つの理由は、我々が言う意味でのCSRを真摯に追求するほどの経営者であれば、組織内で経営権力を濫用したり、株主の財産権を不当に侵害したりすることは考えにくい、という理由である。時には利益を犠牲にしても社会的有用性を優先することがある、公益と私的利益のぎりぎりの接点を考える、そうした経営者はそのようなことを考えるに至るまでには、当然、経営権力の濫用は自制し、株主の財産権もきちんと考えているはずなのである。

もう一つの理由は、CSRを組織的に実現させていくプロセスで、経営者の総合的な自己規律が促されるからである。社会の役に立つ製品・サービスの提供あるいは雇用や納税という、社会の中の企業本来の有用性を高めることがCSRの核心であり、しかもその為に「時には」利益を犠牲にする必要まである。事業の有用性をどのように捉えるかももちろん重要な問題だが、それ以上に、

「時には利益を犠牲にする」という、私有財産制度や市場経済システムに違背すると受け取られかねないことをしようとすることの是非が大きな問題となる。

こうした問題を根底に持つCSRを実現していくには、その過程で、経営者は組織や様々な利害関係者に対して、多様な働きかけを行い、そこから反作用を受けることになる。

経営者からの働きかけとして、例えば、事業の社会的有用性についてのビジョンを、従業員や株主に、あるいは広く社会に、説かねばならない。社会的有用性の為に利益を犠牲にしなければならない時には、その根拠を、とりわけ株主に対して明確に説明できなければならない。CSR実践を志向する組織風土を根付かせる為の工夫も必要であろう。

経営者からの発信を受けた利害関係者たちからは、賛成なり反対なりの反応が出てくるはずである。

そこから生まれる相互作用を通じて、a) 経営者の側では事業に対する自らのビジョンを深めることができ、b) 利害関係者の側では、経営者のビジョンへの理解が確かになることで経営者がそのCSRビジョンをきちんと実現するかどうかをきちんと注視しやすくなる。

a) によって、経営者が自社事業の社会的有用性を深く認識すれば、コトとしての側面のみならず、それを支えるカネとヒトの側面でも、規律ある経営をする可能性は高まるであろう。株主の利害を不当に軽視したり、組織の中で権力を恣にするれば、有用性の高い事業を継続することはできなくなるからである。

(4) 自己規律に必要な他者の目という鏡

カネとヒトの側面に配慮しつつ有意義なコトを実現しようという経営者のこうした態度は、それを本当に実現するかを注視している「他者の目」(上記b))によって一層強化される。「他者の目」は、自己規律の為の内省にとって欠かすことができない要素である。

例えばアダム・スミスが『道徳感情論』の中で概ね次のような趣旨のことを述べている。

人間は仮に他人の目が全くない環境に置かれたなら、自分の感情や行動の適切さについて考えることはできないだろう。人間は社会の中に置かれることで、周囲の人々が自分をどう見るだろうかと意識するようになる。それによって、他人の目をもって、自分の感情や行動の適切さを感知するようになる。

スミス自身も述べていることだが、このプロセスにおいて他者の目は「鏡」の役割を果たしている。人はこの鏡を見て自らを点検する。他者という「鏡」を見ることによって内省が促されるわけである。

(5) 経営権力のガバナンスを社会的責任のガバナンスに使う

CSRの実行が自己規律を促すとはいえ、それだけでガバナンスの問題が解決されると考えるのは非現実的である。人間は「性、善なれども弱し」である以上、他律のメカニズムもまた必要なのである。

上で述べた第一の次元の自己規律について言えば、CSRの良循環は放っておいて自然に生まれ、継続するとまでは期待できまい。だからこそ、[A]で述べたCSR実行に対するモニターやチェックの仕組みが必要なのである。CSRが継続的に高い水準で実行されていく為には、こうした自律と他律の両方が必要なのである。

もっとも、[A]で述べたガバナンス・メカニズムは、財産処分のガバナンスや経営権力のガバナンスからの転用・オーバーラップを念頭に置いたものではない、CSRのガバナンスそのものを目的としたメカニズムの議論であった。しかし[A]での議論からもわかるように、実際にCSR専用のガバナンス・メカニズムを設定するのは容易ではない。最大の難問は、原理的には最も理にかなっているはずのCSR評価の為の第三者機関のようなものが、現実的にはなかなか見出しにくいことにある。今後こうした機関についての議論が高まれ

ば、やがては解決策が得られるかもしれない。

しかし仮に何らかの第三者評価機関を設定できたとしても、それだけでは経営者にCSRを促す他律的メカニズムとしてはなお不十分かもしれない。その為、CSRを促す他律的ガバナンスのメカニズムは、CSR専用のみを期待するのではなく、他の二つのガバナンスからの転用・オーバーラップも、次善の策としてはやむを得ないと思われる。

そして、転用を考えるのであれば、財産処分ガバナンス（カネのガバナンス）からの転用よりも経営権力ガバナンス（ヒトのガバナンス）のメカニズムの転用の方が望ましい、と我々は考える。既に述べたように、専ら利益最大化を目指す財産処分のガバナンスは、一時的にせよ自社の利益より公益を優先するCSRと両立させることが難しいからである。

CSRも視野に入れた経営権力ガバナンスについては、次節で検討していく。

（6）総合的ガバナンスの適切さがCSRの一部

前項で、経営者がCSRの実践を通じて、コトのガバナンス（第一の次元）だけでなく、カネとヒトのガバナンスでも（第二の次元：総合的ガバナンス）自己規律を促されると述べた。

第一の次元のCSRガバナンスについてのみならず、第二の次元の総合的ガバナンスにしても、自己規律だけでこれが達成されると考えるのは非現実的である。CSRの遂行というコトの側面に対して他律的ガバナンスを効かせることを通じて、規律をカネとヒトの側面にも推し及ぼす（第二の次元で説明したロジックによって）というのも一つの手であろう。

もう一つの手として我々が考えるのが、企業とヒトと捉えての（他律的）ガバナンスを強化することによって、コトとカネの側面の規律も確保するというあり方である。喩えて言えば、前者はコトを温めることによって（カネとヒトをも含む）全体を温め、後者はヒトを温めることで（コトとカネも含む）全体

を温める。全体を温めるとは、総合的ガバナンスの水準を上げることである。

次節でヒトを中心としたガバナンス・メカニズムのより望ましいあり方について考えていくが、「ヒトのガバナンス・メカニズムを工夫することで総合的ガバナンスの水準を上げる」という話になると、「ガバナンスと社会的責任」（社会的責任はコトの側面である）という本報告書の主題から離れるように思われるかもしれない。

しかし、そうではない。なぜならば、第一に、ヒトのガバナンスをきちんとすることが、CSRのガバナンスにもなるからである。経営権力を濫用する経営者は、例えば文化支援活動と称して高額の絵画を買い漁りはしても、その企業の社会的有用性を高めるという本当の意味でのCSR経営に勤しむとは考えにくい。道楽にうち興じ、社会的有用性を追求しない悪しき経営者を早く辞めさせることは、経営権力を牽制するガバナンスにほかならない。

第二に、「ガバナンスの全体的水準を高めることが、実は社会的有用性を高めるというCSRを実行していることになる」という考え方もあり得るからである。例えば、雇用を重視するようなガバナンスのあり方をして雇用確保に心を砕いている企業は、雇用を通じて社会に貢献する企業という意味で、CSRを実行していることになる。

この議論の延長線上に、「企業買収への適切な対応が実はCSRの一部」という見方もできるであろう。社会の公器としての企業を株主権の濫用から守ることもCSRである、ということさえ、場合によっては言えるのではないか。そもそも経営権力の濫用や不安定さで混乱している企業は、社会になにがしかの迷惑をかけざるを得ないであろう。

（7）ヒト中心のガバナンスを中核に

繰り返し述べてきたように、現行のガバナンス・メカニズムは専ら株主を中心に組み立てられたものである。それが、財産処分のガバナンスのみならず、

経営権力や社会的責任のガバナンスにも適用されようとしている現状がある。

CSRの為には、こうしたガバナンス・メカニズムだけでは望ましくない。その直接的な理由は、社会的責任のガバナンスと財産処分のガバナンスには、利益の追求の仕方を巡って根源的な葛藤があるからである。

間接的な理由は、カネ中心のメカニズムは、ヒト中心のガバナンスとも摩擦を起こし、それによってヒトとしての企業のガバナンスが上手くいかないことが、a)「ヒト中心のガバナンスからのCSRへの他律的ガバナンス」をできなくさせたり、b)「総合的ガバナンスの水準」を損なったり、するからである。

カネ・ヒト・ユトのガバナンスの中で、最も本質的なのは、恐らくヒト・ガバナンス、つまりヒトを中心に経営者の権力の牽制を考えるというガバナンスであろう。企業の三つの面を差配している経営者が、その職務を遂行する為に一定の権力を持つべきことはある意味で当然といえる。しかし当然であるが故に、その権力は往々にして過剰になる。そのバランスが崩れれば、企業の三つの面のいずれに対しても適正なマネジメントができなくなる。株主の財産獲得・処分も妨げられるし、企業の社会的有用性も発揮され難くなる。それゆえ、経営権力牽制のガバナンスというヒトとしての企業のガバナンスは、ガバナンス全体の中枢に位置する。

その為のガバナンス・メカニズムが、現行では、財産処分の為のガバナンス・メカニズムを転用していること、そしてそうしたやり方では、ヒトとしてのガバナンスとの間に論理的、心理的摩擦が生じることは既に述べた。そうであれば、いま我々が正面から取り組むべきは、「ヒトの集まりとしての組織のガバナンス」にとってより望ましいメカニズムを、その集まりをなしている働くヒトを中心に考えることである。これが様々な意味でCSRにとっても大切なのである。

(8) カネの原理とヒトの原理の総合を

ただし、我々の主張したいのはカネの原理を廃したガバナンス・メカニズムを作ろうということでは決してない。カネの原理を廃することは株式会社制度を否定することである。しかし株式会社制度は是非とも必要である。株式会社には、有限責任による幅広い資金調達というメリットもある。さらに本質的なメリットとしては、法人の形成を容易にすることと、主権の量的確定を可能にすることがある。市場経済である限り、いざという時にはカネの原理が優先されるべきであり、それを可能にする株式会社制度は守らねばならない。

従って、組織のガバナンスの望ましいメカニズムを考える時の要諦は、現行のカネ一辺倒の原理をどのように緩和して、ヒトの集まりとしての組織のガバナンスに相応しいメカニズムを作るかという点にある。しかも、そのガバナンスのメカニズムには、CSRの実行への視点も加わって欲しいのである。

そうしたガバナンスの仕組みを考える為の然るべき素地を、日本企業は持っていると思われる。第二次大戦後の日本の発展は、働く人々を大切にする経営のスタンスが可能にした部分も大きかったと思われる。戦後の世界を覆った修正資本主義の大きな歴史的流れの中で、日本は人を大切にする方向での資本主義の修正を図ってきた、と解釈できる面が多い。あるいは現在でも、日本経団連の経営労働政策委員会報告が、「人間の顔をした市場経済」を標榜し、人の大切さを中心論点にしようとしている。

そうした伝統の上に、ヒトの要素を中核として、なおかつCSRをきちんと視野に収めた経営権力牽制のガバナンス・メカニズムを作り上げることが、日本企業にとって意義深いことだと我々は考える。この報告で度々使ってきた、「お天道様」という言葉を使えば、お天道様を意識した経営権力の牽制をガバナンスの中心に据える、ということになるだろう。それは、「お天道様に恥じない経営」をきちんとする為には、不可欠であろう。

(9) 経営者のモラルと個性の大切さ

ただし、どのような「他律的」なチェックメカニズムを用意するにせよ、お天道様を意識した経営権力の牽制の最も大切な中核は、明らかに経営者その人のモラルと倫理感の高さにある。モラルと倫理に欠けた経営者をどのようなメカニズムで牽制しようとしても、大きな効果は期待できないであろう。ましてや、企業の社会的責任の大きさを考えれば、経営者のモラルと倫理の大切さは、いくら強調しても、強調しすぎることはない。

モラルと倫理は、まず第一に経営者の自己規律の源泉として重要である。第二に、CSRの中心を有用性責任に置くという我々の主張は、特に経営者のモラルと倫理の重要性を浮かび上がらせる。

有用性責任は、時に私的財産権の制限にすらなることがありうる。しかし、どこからが公益あるいは社会的有用性で、どこからが私的利益であるのか、その両者を画する客観的ルールやガイドラインが与えられている訳ではないから、これはコンプライアンスの問題ではない。そして、その解釈を法廷に持ち込むのも、適切ではないであろう。だから、モラルや倫理が必要となる。

他者から与えられたルールを守るというだけなら、そもそもモラルや倫理など必要ないのである。基本的には経営者自身が内なる良心に基づいて判断するしかない。だからこそ、経営者にはモラルや倫理が求められる。

そうした経営者の内なる良心のベース、あるいは補強という意味で、日本では古くから、お天道様が見ている、という平たい表現が使われてきたのであろう。その重要性を、改めて我々は、強調したい。それこそ、「お天道様に恥じない経営」である。

もちろん、経営者の内なるモラルや倫理には、経営者の個性があっていい。これからの社会は個を中心としてネットワークでつながる社会であろう。そのネットワークの一つの中心として、企業経営に携わるのが経営者である。個の時代の経営者として、自分自身が個性なき存在であることは矛盾である。個性

をもって、特にモラルや倫理を持った個として、経営者は自分自身の存在意義を考える必要がある。

もちろんそうした個性もまた、日本で古くから言われてきたように、「お天道様」が見ている。お天道様が許さないような個性は、社会の中で認められないであろう。

お天道様という社会の大きな目を意識したガバナンスのあり方とそれを支える経営者のモラルは、車の両輪なのである。

第5節 ガバナンスの具体的メカニズム

(1) 日本ができる世界への貢献

以上、CSRとガバナンスの関係について我々の考え方を述べてきた。そして、カネの原理とヒトの原理を総合して、ヒト中心のガバナンスを作ることが、CSRの実行の為にも、あるいは総合的ガバナンスの向上の為にも、重要であることを論じてきた。

もちろん、そうしたCSRをも視野に入れたガバナンスの為の具体的なメカニズムを作ること、容易ではない。しかし我々は、日本企業はこの本質的な問題に対して、グローバルに通用しうる貢献ができる可能性があると考えている。

その理由は、逆説的であるが、日本企業がこの問題について本質的に悩みが深い特性を持っているからである。艱難汝を玉にす、という言葉があるように、本質的に悩みが深いからこそ、実はそこから本質的な解決策もまた生まれてくる可能性があるのである。

実は、CSRとの関係のみならず、一般的にガバナンスのあり方はその企業の置かれた（あるいは生まれた）国の社会の歴史や伝統と深い関係があると思われる。それは、企業というものが社会の中でどのような存在と受け止められ

ているかという社会通念との関係が重要だからである。それは会社法の立法の精神と企業という存在の社会通念との関係である。

この点、先にも述べたように、米国と日本では基本的に事情が異なると思われる。日本では、会社はヒトの集団、ヒトの結合体であって必ずしも財産の集合体だけではないという考え方が根強い。つまり、働く人にとっての企業の存在について、極端に言えば「企業は従業員のものでもある」という社会通念が日本では歴史的にかなり一般的であったと思われる。しかし、日本にももちろん会社法がある。その為、日本では会社法の枠の中での様々な工夫が生まれ、従業員の利害が実際の経営に取り込まれるような工夫がされることが多い。例えば、日本企業の多くが長期雇用を重んじようとするのは、こうした社会通念と関連があるであろう。

しかし、一方で企業は明らかにカネの結合体でもある。つまり日本では、ヒトの結合体としての企業、カネの結合体としての企業、という企業の二つの側面に、企業が正面から向き合わざるを得なかった。ヒトの結合体としての企業という社会通念が強いからである。その社会通念が会社法と同居している故に、日本は本質的にガバナンスの問題で悩みが深い国なのである。

もしその深い悩みの中から、ヒトの側面に深く配慮した、しかし会社法の枠の中にも収まる解決策が日本から生まれれば、それは、文化の違いを超えて、世界的な一つの標準になりうる。なぜなら、ヒトの結合体という側面は、別に日本に特有のものではなく、どこの国の企業も持っている側面だからである。

もっとも、世界に通用するCSRとガバナンスのスタンダード、あるいは基本的な考え方を世界に伝えたいと我々が考えているからといっても、ガバナンスのあり方の極めて具体的なメカニズムは国によっても違い、時代の流れと共に変化していくものであろうことは十分に認識する必要がある。日本の考え方の押しつけもすべきでないし、また一つの時代にあったガバナンスの具体的なメカニズムが永久に意味があると考えられるべきでもないのは、当然であろう。

(2) 具体的アイデアの例

以上のような基本的な配慮の下で、以下ではCSRを視野に入れた「ヒトを中心とするガバナンス」のメカニズムの具体的アイデアを、紹介しよう。

第一のアイデアは、社外取締役による経営者の評価報告を義務づけることである。例えば、株主総会召集通知の業務報告等に社外取締役が経営者や経営状況についての評価を、経営者の適格性やCSRの実行の程度という視点も含んで記載するのである。この記載が公になること自体が、経営者へのチェックとなることが期待される。ただし、この案を実行しようとするれば、企業は社外取締役への適切な情報提供に大いなる工夫と努力をする必要があるだろう。

第二のアイデアは、企業に対してCSRレポートの公表を義務づけることである。さらにこれに加えてCSRの実施状況についての第三者機関の認証を取得させることもあり得る。つまり、透明性の確保が説明責任につながり、社会的責任のガバナンスにもつながると期待される。ただし、こうした認証やチェックを信頼性をもって行える第三者機関の確立は、容易ではないであろう。

第三のアイデアは、従業員や外部者の目を取り入れて、CSRを視野に入れて経営者の権力の牽制を行おうとするガバナンスのメカニズムを工夫することである。ヒト中心のガバナンスを中核とする、という我々の主張に最も合致するメカニズムである。第三のアイデアの具体例としては、ステークホルダー・レビューと経営者監査委員会という案がある。

ステークホルダー・レビューとは、経営者の行動とCSRの実行の評価を企業を取り巻くステークホルダーたちに行ってもらうことである。人事評価の世界に360度評価という概念があるが、その経営者版、CSR版と言ってよい。その為に、外部委員から成るCSR評価委員会を設置し、その委員会がステークホルダー・レビューの実施を担当する、ということもあるだろう。

経営者監査委員会とは、CSRのチェックをも含んだ一般的な経営者のモニターとチェックの為に、広く社外の眼をも含んだ経営者監査委員会なる委員会

を取締役会の決議の下に設置する、というアイデアである。その監査の中で、従業員の声を聞くメカニズムをなんらかの形で持つという工夫もあって良い。

より具体的には、経営者監査委員会とは、経営者の仕事を監査し、次期経営者候補を指名し、現経営者の罷免提案を行う（ただし、正式な任免手続きは取締役会が行う）委員会である。監査を行うことは、次期経営者指名や現経営者罷免提案を有効に行うのに必要な情報を得る為にも、不可欠である。委員会のメンバーとしては、外部経営者、学識経験者、株主代表、当該企業の経営者OB、その他望ましいと思われる外部者から構成される。

経営者監査委員会のみならずこのような外部者を中心とする様々なチェックメカニズムに共通する問題点は、チェックに必要な内部情報を得にくいという点である。この問題を緩和する為に、経営者監査委員会の事務局として現行の監査役を活用することも考えられる。つまり、内部情報の提供の為に監査役をこうした外部者中心の委員会の専任委員とし、この委員会の事務局と位置づけて、定期的に監査役が委員会に対して監査報告を行い、また随時、情報提供の便を図るようにするのである。

（3）社会の公器としての企業

以上のようなCSRを視野に入れたガバナンス・メカニズムに係る具体例の提言の背後にある中心的考え方は、前節で説明したように、そして前項で強調したように、日本企業がこれまで伝統的に、そして時には暗黙の内にもってきたと思われる、企業についての考え方である。

日本では企業を従業員のものとする見方とともに、「社会の公器」と見る見方も多くとられてきた。企業を株主の致富の手段と単純に割り切ることの多いアングロサクソンの考え方とは対照的である。言い換えれば、アングロサクソンが専ら企業のカネの側面に注目してきたのに対して、日本ではこの報告の第1節で触れたようなカネ・ヒト・コトの三側面を同時に考えてきた。そして、

三側面を同時にどう達成するかに心を砕いてきた。各側面は互いに必ずしも整合的ではない。それゆえに、深い悩みの中で、その達成に取り組んできたのである。それは今現在も続いている。

そうした悩みの中から、本質的な解決策が日本から生まれる可能性がある。

日本だからこそ生まれる世界的なスタンダードに向けた議論が一層盛り上がることを期待しつつ、今回の提言がその端緒となればと我々は願う。

委員会講師講演記録

第1章 持続可能な社会と企業の社会的責任

麗澤大学国際経済学部教授 高 巖 氏

1. CSRの範囲と必要性

(1) CSRとは

図表1の「企業社会責任のフェイズ」に、CSRのコンセプトをわかりやすく整理した。ハーバード大学のペイン教授が使っていた枠組みを、私の方で修正したものである。下方、左側に、正しいか正しくないかという正義、右側に、良いか悪いかという博愛で分けてあり、左側の方が、より厳格な領域になっている。一方、左方は、組織が取り組む際の姿勢・コミットメントの度合で、下側は基礎的、上側は主体的というように分けている。以上の各々二つの座標軸で、四つのまとまりができる。

左下が狭義の法令遵守（フェイズ1）、例えば、企業の法務やコンプライアンスであり、左上は法令の文言を守るだけでなく、背景までも汲み取りながら、法の精神を遵守するという倫理実践（フェイズ2）になる。右下は、他に害を与えない、環境を傷つけない、マイナスを与えないという倫理実践（フェイズ2）であり、最後が右上の社会貢献（フェイズ3）で、他者にプラスの影響を与えることになっていく。

やや抽象的議論なので、以下に具体的事例を用いて説明する。

2004年、国連のグローバル・コンパクトは外国公務員贈賄防止を盛り込んだ。日本でも、不正競争防止法に外国公務員贈賄防止の規定がある。ところが、2004年まで日本のこの法律は、属地主義に基づき、日本国内で法律が規定する要件が発生した場合のみ、法律を適用するという内容であった。この場合、例えば、法規制の緩い地域へ進出した企業の従業員が、現地で贈賄防止規定に触れるような行為があったとしても、日本の本社に通報することなく、現地の判断で行っていれば、不正競

争防止法の適用を受けない可能性が高い。今般、法律改正により、日本人には世界中どこでも適用することになったが、このような取り組み方は、法令の文言だけを守るような、いわゆる左下の狭義の法令遵守にあたる。

次に左上のフェイズ2は、不正な利益を提供して、本来は享受できないような、便益を受けることを禁止している。もちろん、本来受けることができるサービスを享受するために渡す対価までを禁止する訳ではない。例えば、税関を通過する際に、渡さなければ何日も足止めされるというような場合、公務員に渡す対価までを禁止している訳ではない。法律の意図は、不正な利益を受けることを目的として、渡すことを禁止している。このような取り組みが左上のフェイズ2にあたる。

右下のフェイズ2であるが、収賄が批判を受けるのは、その国の正義や所得構造を歪めるので禁止する、という考えが基本にある。つまり、マイナスの影響を与えるので、禁止する訳である。

最後のフェイズ3について、社会貢献のコンセプトは、単に寄付行為や慈善活動ではなく、事業活動を遂行する上で、様々なジレンマに直面した際の解決策として考えることではないかと思う。例えば、米国のある企業が、事業進出するため営業許可をある途上国に申請した際、その国の高官から賄賂が要求されたことがあった。米国には海外行為腐敗防止法があり、明らかに法律に違反するため、現地担当者は悩み、米国本社とも相談したが、この時に創造性を発揮して、金は渡すが誰にでも見えるように渡すという解決策を出した。具体的には、その国の植林プロジェクトに、その高官を通じて寄付をした。このことにより日本で言う三方良しが実現した。つまり、企業は事業進出に成功し、高官は名声を得られ、その国の社会も植林プロジェクトの推進を通じてメリットを享受できた。このように常に答えが用意されている訳ではないが、創造性を発揮して社会に貢献していくことが、CSRの行きつくところではないかと考えている。

（2）地球環境問題の深刻化と地球社会の持続的成長

CSRが必要になった経緯には、地球規模の環境問題とグローバル化の進行があり、加えて世界の各地域で企業に求める内容が異なることがある。米国には

米国の問題があり、欧州には欧州の問題がある。特に欧州では、経済の競争力回復のためにヒト、モノ、カネ、情報の最適配分を期待して、EU統合が議論された際に、労働組合が失業問題の深刻化を懸念して反対した。それに対して、EU統合を願う産業界が、雇用問題をCSRとして取り組む約束をしたことが、欧州のCSRの出発点となっている。

2. 持続可能な日本社会は可能か

(1) 政府の問題／行政改革大綱

2000年の行政改革大綱で、それまでの事前調整型から、事後チェック型への移行が明記され、進められている。この措置の一つの狙いは、肥大化し過ぎた政府組織のスリム化、より小さな政府を造ることであったが、実際は、事後チェックを機能させるために、多くの専門家、スタッフが必要になっているという矛盾を抱えている。

(2) 市場の問題

「悪貨が良貨を駆逐する」という経済学のグレシャムの法則が、あてはまる現象が懸念される。例えば、ある企業では、一つの事業部門で法令違反が生じるリスクが高いため、その事業部門を売却した。この場合、その企業ではコンプライアンスが徹底されるかもしれないが、業界全体としては、真面目な企業が撤退し、ルール違反をするような人達が残ることになる。これはやはり問題であり、真面目な事業者が報われる市場制度が整備される必要がある。また、政府の問題とも関係するが、行政が機動的に機能していないという問題もある。例えば、事業者が問題を発見して報告しても、行政はマスコミの様子を伺いながら行政処分を下すこともある。つまり、問題を発見して報告した事業者は馬鹿をみて、黙っている事業者は市場のブランド価値が下がらない、という矛盾が生じている。さらに、消費者も行政に保護してもらおうという意識しかないという問題がある。

(3) 事業者の問題

事業者だけの問題というよりも、政府と市場が問題を抱えているため、事業者も、このようにせざるを得ないという問題がある。

一つは責任の所在が曖昧なままに、組織が運営されてきたことである。例えば、現場から問題が、経営トップないし管理職に報告されても、「事実関係を調べた上で、慎重に対処してくれ」などというように、何をどうすれば良いのか分からないような指示がされる。結局、選択責任を部下に転嫁して曖昧にしている。

企業統治がうまく機能してこなかったことも、1990年代に入って経営環境が悪化してきた際に、株主総会や取締役会、監査役、労働組合等の中から、疑問が上がる仕組みが、企業統治になかったことが問題であった。

図表2は、1999年位に、関西経済連合会の会員企業社員に対して行った調査の結果を示している。例えば、倫理行動では、マイナス値が大きいほど、業務を遂行する上で、良心に反する行動を強く感じていることを示している。つまり、図表2では、26～35歳の企業の実働部隊の層がそのようなことを強く感じており、年齢が上がるに従って、そのようなことがなくなっている。56歳以上の層は、役員と非役員の平均をとった結果、46～55歳の数値よりも低くなっているが、56歳以上の役員層の数値は最も高い。一番右側のGAPは、数値が小さい程、上からの圧力があるので、そうせざるを得ないということを示している。そして数値が大きくなる程、現場が勝手にやったということを表している。年齢層が高くなる程、下が悪い、年齢層が低くなる程、上が悪いということを感じていることを示している。

ここで言いたいのは、政府の問題もあれば、市場の問題もあり、事業者の問題もあるが、この問題を直視して、我々は何ができるのかということを考えていくのが、SRであって、企業がリーダーシップをとるのがCSRではないだろうか、ということである。

3. 政府・行政によるチャレンジ

(1) 行政処分ガイドラインの作成可能性と公表

小さな政府で事後チェック機能を働かせることには、矛盾があることを説明したが、事業者が協力すれば可能であろう。その際には、問題が生じた際に、自ら報告してくる事業者を、厳しく処分するようなことは避けるべきではないか。そもそも政府に問題を発見する能力がない訳である。この時点で報告すれば、行政上の処分は、それ程厳しくないというような、予測可能性を高めるガイドラインが必要ではないかという議論を継続している。

(2) 独占禁止法改正の議論

その一つの試金石になるのが、独占禁止法の改正であろう。経済界では二重処罰等の問題から余り支持されていないが、こういう対応をすれば課徴金が減免される、ということが明確になれば、自主的に報告する事業者が現われ、社会にとっても、事業者にとっても、望ましいのではないかと思う。このようにプロセスを重視した処分の基準が、やがて作られていくのではないかと考えている。

(3) 公益通報者保護法の制定と可能性

公益通報者保護法については賛否両論あるが、政府と社会の問題発見能力を高めていくためには必要な仕組みであろう。政府審議会の中では、経済界から厳しい批判もあったが、告発が増えている現状を考えると、交通整理する法律が必要となる。全労働力の30%を占める等、非正社員比率の増大、リストラ等による離職率上昇が、告発の増加している大きな要因と考えられるが、何時どのような情報が公に出ても、問題が生じない体制を整備することが重要である。法律を制定した狙いは、まず、公益のために通報した人が、不利益を被らないようにすることであるが、次に、通報する手順を整理した。まず、内部に通報する。いきなり外部に出しても、不利益は回復されない。そして外部通報の要件として次の四つを定めた。

1. 内部通報すると、不利益を被ることが、合理的に推測できる場合

2. 内部通報すると、データの改竄や証拠隠滅の可能性が合理的に考えられる場合
3. 外部通報を禁じられた場合
4. 内部通報したにも拘らず、20日を経過しても何等対応が行われない場合

つまり、企業としては、この四つの要件を考慮して、内部統制の仕組みを整えて、機能させれば、自己解決できると考えられる。

（４）不正競争防止法の改正と営業秘密管理

また、技術情報を含めた営業秘密の漏洩が深刻な問題になっているが、そのような行為を防止するため、情報を漏らした個人に対する処罰だけではなく、他社の営業秘密を不正に入手した法人に対する処罰、また在職中に営業秘密漏洩の申込をし、退職後に漏洩した場合や、そのような雇用契約をした法人に対する処罰も、法律改正の中で導入される。但し、内部統制の仕組みを整備していたと認められる法人に対する処罰は、免責すべきということは明記される。様々な事例を挙げたが、要するに、各々の企業の取り組みが進んでいる場合、決してそれはマイナスにはならないと考えられる。

（５）国際規格の動き

国際規格化の動きは、未だ始まったばかりで、中身の議論はなく、手続きの議論に終始しているが、いずれにしてもISOで第三世代規格を作る動きが始まった。第一が9000、第二が14000、第三がCSR規格ということになる。ISOは、第三者認証としては作らない、と言っているが、個別の審査登録機関が認証を授与すれば、簡単にできてしまう面がある。

4. 消費者・投資家・市民によるチャレンジ

株主や消費者等を通じた市場の動きであるが、やはり真面目な事業者が報われるような仕組みを作ることが重要になる。

（１）内部統制システムに対する投資家の評価

商法改正により株主代表訴訟の賠償責任の軽減が図られた。すなわち、代表権のある取締役は6年分の年収、一般の取締役は4年分、社外取締役・監査役は2年分が賠償責任の上限として定められたが、刑事責任や重過失があったと判断される場合は、この限りではない。但し、今までの事例をみると、その時点の経営者が直接関わった事例は少ない。むしろ、前任の経営者の事跡を受け継いで、それを正さなかったために刑事責任を問われるような事例である。最近、巨額の金額を請求されるような事例は減ったが、日本の経営者が得ている報酬から考えて、リスクが高すぎるように思える。

また、「会社法制の現代化に関する要領」であるが、最近、民法、商法等の現代化作業が進んでいる。会社法制については、法制審議会が、いくつか論点を纏めてネット上にも公表しているが、ここでは三点について言及したい。第一点は、内部統制システム構築の基本方針は、取締役会の専決事項とすることである。内部統制システムは、効率性、財務情報の信頼性、法令遵守の三つを確保するための仕組みであるが、その構築の基本方針は取締役会の専決事項となり、その決議の概要は営業報告書への記載を義務付けられる。つまり、株主総会で質問を受ける対象となる。第二点は、原告適格の整理である。例えば、大和銀行の株主代表訴訟が、最終的に和解になった理由の一つとして、大和銀行が「りそなホールディングス」の子会社になり、直接の株主が「りそなホールディングス」となったことが挙げられると思う。つまり、従来の大和銀行の株主は、持株会社が代表訴訟を起こさないから、持株会社の役員に対して訴訟を起こすという複雑なことになった。そこで整理をして、元の株主が原告適格を失わないようにした。第三点は、会計監査人も株主代表訴訟の対象に入れるということである。当然、会計監査人もリスクを考慮して厳格な監査を実施するので、内部統制が進みリスクヘッジにつながるであろう。

（２）団体訴権制度の活用

日本の法制度は基本的に企業性善説に基づいていると思う。法人に対する刑事罰は緩く、行政処分も決して厳しくはなく、民事上の責任も欧米と比べれば重くない。

産業界の意向を受けて、良識的企業を基準に日本の法制度は出来ている。問題は法制度が緩いために、悪質な企業も跋扈し易いということであろう。欧州では産業界の意向を受けてEU統合したが、副次的に労働問題が深刻化したため、産業界がリーダーシップをとりCSRとして動いた。日本の場合は、産業界の意向を受けて、法人に対する法制度は決して厳しくない。その結果、法の網の目を潜って、悪質な事業者が増えているのであれば、日本のCSRの大きなテーマとして消費者問題があるのではないかと思う。消費者の苦情件数は、一貫して増加しており、高齢化と情報化の進行が、事態を一層深刻化している。団体訴権制度の制定が予定されているが、適格要件を備えた消費者団体に、悪質事業者の問題ある約款、契約、広告、勧誘等に対して、差止め請求権を付与して、早い段階で差止めを行う制度である。このような制度を整備しないと、被害者の代表訴訟であるクラスアクションが米国のように広まる懸念がある。米国のような訴訟社会を避けるためにも、団体訴権制度は合理的であると思う。

5. 企業・経営者によるチャレンジ

(1) 企業と社会は信認関係にあること

企業倫理という私の専攻分野では、ビジネス上の関係は契約関係と信認関係に分かれる。日本企業では、契約関係ではなく、信認関係に大きな比重が置かれて業務が遂行されていると考えている。

契約関係と信認関係について、学生に説明している例を紹介すると、例えば、AとBの二人の学生がいる。Aは安売りがあれば、大型のフラットテレビを購入したいと思っているが、偶々海外旅行にでる直前に10万円の安売りがあることを発見して、親友のBに頼む。Bはテレビを買うが、交渉力を発揮して10万円のテレビを9万円で買う。ここで、学生にBは1万円を自分のものにできるか聞くと、殆どの学生は、友情に背くから駄目だという回答であった。

さらに、Bはテレビと1万円を持ち帰る途中、宝くじを売っていたので、1万円で買ったところが、3千万円が当たった。ここで、また学生に、Bは3千万円を自

分のものにできるか聞くと、今度は状況が全く変わって、全員が自分のものにできるという回答であった。理由は金額が大きいからということであった。

さらに場面は変わって、Bはテレビを自分のアパートに持ち帰るが、窓にも玄関にも鍵をかけずにおいたため、テレビは盗まれてしまった。ここで、学生に、Bは同じテレビを買ってAに渡す必要があるか聞くと、学生の回答は様々な意見に分かれた。さらに別の場面として、Bはテレビを自分のアパートに持ち帰り、窓にも玄関にも鍵をかけておいたが、テレビは盗まれてしまった。ここで、また学生に、Bは同じテレビを買ってAに渡す必要があるか聞くと、学生の回答は、再び様々な意見に分かれた。

整理すると、学生の回答は、BがAと契約関係にあるのか、信認関係にあるのか考えていないので、一貫性がない。もし、AとBが契約関係にあるのであれば、Bはテレビさえ渡せば良い。よく説明責任があると言われるが、契約関係には説明責任は全くない。9万円で買ったとか、1万円で宝くじを当てたとか、言う必要は全くない。但し、テレビを盗まれた場合、窓にも玄関にも鍵をかけておいたとしても、契約関係にあれば許してはもらえない。一方、信認関係は、圧倒的な情報格差がある場合に生じる。つまり、一方が他方を信頼しなければ、成り立たない関係である。上記の場合、AはBを信頼して、BならばAの利益になるように行動するであろうと託した訳である。託された方には、その人の利益になるように行動するという忠実義務が生じている。

もう一つ重要なことは、忠実義務を果たすために、払うべき注意を払ってことに当たる必要がある。取締役に対して、忠実義務と善管注意義務がよく言われるのは、経営の細部までわからない株主が、取締役を信認して託しているから、その二つの義務が発生している訳である。企業の例で言えば、真に企業と社会の関係が信認関係であろう。例えば、経営者に最も重要な会社の財産は何かと尋ねると、顧客・取引先からの信頼であるという回答が多い。つまり、日本企業の経営の根幹を支えているのは、契約ではなく、信認である。

（２）信頼され、顧客が離れない企業の落とし穴

例えば、消費者はスーパーの商品を徹底的に調べた上で買っている訳ではなく、商品の製造者または販売しているスーパーを信頼して買っている。企業からみれば、相手が疑わないので、これほど騙しやすい相手もない。

（３）信頼に応えるための組織づくり

したがって、日本の場合、市場が期待しているのは、誠実な事業経営に努めることであり、その経営を担保するための、仕組みを作って動かすことであろう。そして、そのようなチャレンジが進んでいるところではないだろうか。

（４）計画

具体的に何をするかというと、まずは行動規範・指針を作ることから始まる。既に多くの企業が作成しているが、やや経団連の企業行動憲章に頼りすぎていないだろうか。今後改訂する際は、その会社のリスクは何であるかを考えて作ることが合理的であろう。各企業の有するリスクをよく考えて、こういうリスクがあるから、こういうルールが必要である、ということをよく理解してもらうことが重要であろう。

（５）実施と運用

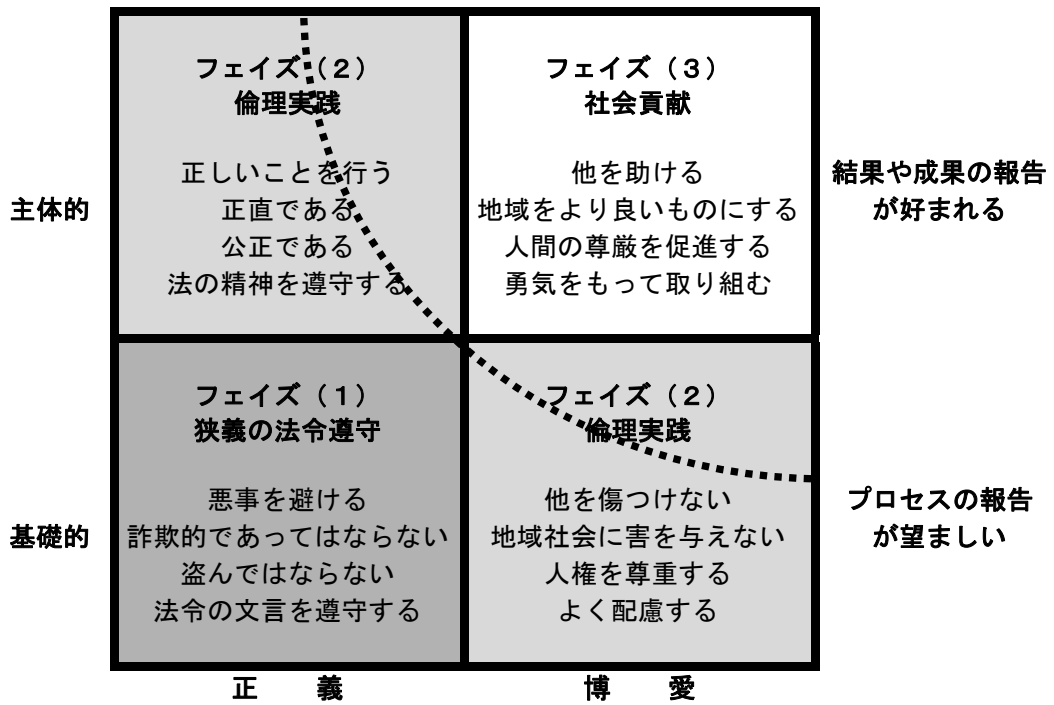
多くの企業が担当部署を設置しているが、その設置の状況をみれば、トップのコミットメントがよくわかると思う。事業部制の企業であれば、取締役会における各取締役の実質的権限は、各々の事業部の業績に連動すると思うが、管理部門は利益や売上がある訳ではないので、その部門のトップは部門の縮小化に向けて努力する傾向がある。したがって、リスク管理やコンプライアンスの部署はトップが注意しなければ、縮小化の宿命にある。教育研修も会社が一律的な研修を実施するよりも、どのような問題があるのかということ踏まえながら、各々の部署で実施する方が効果的である。

(6) 監査

最近、企業がオープンであれば、社会の評価を得て競争力にもつながる、という認識から、多くの企業がCSR報告書やサステナビリティレポートを作成し公表している。但し、各企業の監査部署の地位は決して高くない。そうすると、現場にも監査を前向きに受け容れる風土が生まれ難いと思う。しかし、内部の監査を前向きに受け容れることが難しい企業が、社会に対してもオープンになれるだろうか。オープンになっていくためには、まずは内部監査に対して前向きになっていくことが重要であろう。

(2005年3月16日：第2回委員会)

図表1 企業社会責任のフェイズ



出所：高 巖著『コンプライアンスの知識』（日経文庫）

図表2

変数	綱領認深	倫理行動	組織構造	企業統治	企業文化	トップ	風土	GAP
25歳以下	07.1%	-0.04	0.48	0.50	1.19	1.64	1.24	0.24
26~35歳	24.0%	-0.27	0.36	0.58	1.17	1.71	1.34	0.31
36~45歳	31.3%	0.04	0.20	0.49	1.15	1.69	1.36	0.55
46~55歳	35.3%	0.14	0.36	0.60	1.27	1.76	1.42	0.82
56歳以上	52.0%	0.07	0.43	0.65	1.23	1.65	1.42	0.87
平均	-----	-0.01	0.33	0.56	1.20	1.71	1.37	0.59

第2章 市井のささやかなCSR活動～Caux Round Table～

日本電気株名誉顧問 金子尚志 氏

1. Caux Round Table (コー円卓会議)

(1) CRT(コー円卓会議)とは

CRT (コー円卓会議) とは、1986年スイスのコー(Caux)に設立された、企業倫理の推進を図る国際組織である。CauxのMountain Houseで円卓を囲んで企業倫理のimplementation を議論していたが、その後世界各地で開催するようになり、2004年は日本（日本経団連の御殿場ゲストハウス）で開催された。

(2) CRT活動の経緯

1986年当時、欧州におけるジャパンバッシング等を憂慮したヨーロッパ経営大学院のオリビエ・ジスカールデスタン理事長やフィリップス社のフレデリック・フィリップス会長の主唱により設立され、CauxのMRA本部（Mountain House）で議論が始まった。CauxのMountain Houseは、スイスのレマン湖畔にあるシオン城を俯瞰する位置にあり、かつてはホテルであったこともあれば、第二次大戦中はユダヤ人の救済収容施設であったこともあるという歴史を経た由緒ある建築物である。なお、MRA（Moral Re-armament Association）は2年前にIC（Initiative of Change）と改称したが、ここでは引続きMRAと呼称する。

(3) 日本からの参加

日本からは当初、ある意味では貿易摩擦の当事者である方々が招聘されて、賀来龍三郎氏（キヤノン）、山下俊彦氏（松下電器産業）、小笠原敏晶氏（ジャパンタイムズ）等が主要メンバーとして活躍したが、その後多数の財界人が参加している。初期には、日本攻撃の雰囲気もあったように仄聞しているが、やがて冷静に大局的

視点から問題の解決を図る方向に動き始め、グローバルな企業の責任に焦点を当てて議論してきた。

（４）基本的理念

このような議論の過程では「誰が正しいのではなく、何が正しいのか」を明らかにしようとしてきた。欧州の風土である「人間の尊厳」と、賀来氏の提唱する「共生」とを基本的な理念として、互いの協力・共存共栄と健全で公正な競争との両立を図ろうとする議論に集約されてきた。この結果、基本原則であるCRTの「企業の行動指針」が生み出された。実は、この種の企業行動指針は、必ずしもこれが最初ではなく、例えば、ピューリタンの伝統を受け継いでいる米国ミネソタ地方の産業人達がとりまとめた「ミネソタ原則」があった。ミネソタ原則をベースに国際貿易の視点を追加して纏めたものが、1994年に採択されたCRTの基本原則である「企業の行動指針」の骨子7か条である。すなわち、1. 企業の責任、2. 企業の経済的・社会的影響、3. 企業行動、4. ルールの尊重、5. 多角的貿易の支持、6. 地球環境への配慮、7. 違法行為等の防止の7か条より成っている。さらに、企業単体についてのみ考えるのではなく、顧客、従業員、株主・投資家、取引先、競合他社、地域社会という各々のステークホルダーの観点から、上記の7か条について考えるという立場が確認された。これが後述の客観的評価方法とつながってくる。ちなみに、このような原則が採択された頃には、世界中様々な地域から参加者を迎えるようになっていた。

（５）国際CRT組織

国際CRTの会長は米州、欧州、アジア大洋州の持ち回りで運営されている。現在の会長は、元Bankers Trust 副会長のGeorge Vojta氏から、今年に入ってイギリスのLord Brennan氏に移行した。米国ミネソタ州に実質的本部（事務局）を置き、弁護士Steve Young氏が事務局長を務めている。主要メンバーとしてPrice Waterhouse Coopers元会長のDom Tarantino氏（米国）、会長のLord Brennan氏（英国）、PhilipsのMaarten DePous氏（オランダ）、Blanco社長のFranc Straub氏

(独) 等数十名が挙げられるが、国際会議を開催すると約300名程度になる。

(6) 国際会議

毎年開催する国際会議は、グローバルに意識の普及・浸透を図ることが目的で、当初はスイスCauxにあるMRAのMountain Houseで開いていた。よりグローバルに展開すべく2000年より世界各地持ち回りで開催している。2000年はシンガポール、2001年はロンドン、2002年はメキシコ、2003年は再度スイスCaux、2004年は日本の御殿場で開催し、2005年はワルシャワで行われた。

(7) 国際CRTの具体的成果

このようにして国際CRTの活動の成果は、過去約20年間に渡り次のように着実に積み上げられてきた。第一に原則の採択である。すなわち、7項目の企業行動一般原則(図表1)および7つのステークホルダー原則(図表2)の採択は、以下の客観的評価の基盤となるものであった。第二に、SAIP(Self-Assessment and Improvement Process)、自己評価改善手続の完成である。これは後程詳述する49項目に渡るCSR達成度に対する自己評価の客観的基準を提供している。但し、SAIPは米国で始まったが、米国では知財権等の混乱から普及が進まず、むしろ日本の方が先行していると言って良い。第三に、事務局長Steve Young氏による著作『Moral Capitalism』が2005年発刊され、CRTの理論的バックボーンを提供した。これは日本でも生産性出版から『CSR経営』という邦訳が出版されている。

(8) 日本組織

日本組織の経済人コー円卓会議・日本委員会(略称:CRT委員会)は2000年4月に国際IC日本協会の傘下に設立された。活動としては以前からMRAの傘下で行っていたが、MRAが国際IC日本協会に改組された結果、現在のような組織になった。

元来MRAは相馬雪香氏が長く会長を務め、現在参議院議員の藤田幸久氏が事務局長を務めたこともあり、日本経団連の「企業行動憲章」作成に貢献した。

現在のCRT委員会は、国際IC日本協会会長の橋本徹氏が名誉会長、会長を私が、

副会長をイトーヨーカドーの稲岡稔氏、事務局長は石田寛氏が務め、所帯としては1～2名の事務局員とボランティア役員が渋谷の一角に事務所を構え活動を続けている状況である。このような活動を支えているのが、2005年3月現在20社のCRT日本委員会・法人会員であるが、このような法人会員を増やすことが今後の課題であろう。

2. CSRイノベーション（客観的評価手法）

（1）客観的自己評価手法の考え方とCSRイノベーション

CSRのような複雑な社会事象を客観的に分析し評価し、その評価結果をCSRの価値向上に反映させ得る良い方法がないものかと模索されてきた。このような試みの一つがSAIPと言われる手法であり、CRT行動指針7項目とステークホルダー7項目から49項目の設問を設定し、ある基準に基づき数値評価する仕組みを開発したことである。日本組織の成果は、SAIPを日本の環境に合わせて再編し、これを実行可能な「CSRイノベーション」に纏め上げたことである。その基準には、品質管理や環境管理等、管理指標としては既にある程度定着しているものを採用しており、マルコムボルドリッジ賞評価過程に類似した手法を援用して、数値的評価を可能にしている。なお、49項目では運用上不足する可能性もあるため、CSR担当部門の詳細分析に対応できるように、約5倍の275項目の設問評価ツールを、米国では開発済みであり、日本版は準備中である。

CSRイノベーションでは、企業の社会的業績が、CRT行動指針7項目と、その各々に対して7つの異なるステークホルダーの視点から診断されている。すなわち、一般原則にある7つの原則を企業がどの程度充足し、7つのステークホルダーとの関係で企業がどの程度実現したかを、マトリックス（図表3）の中で診断する仕組みになっている。また、275項目の設問はCSR担当部門の詳細分析のために設けられており、49項目の設問は経営者向けの設問であるが、いわば相似形のようにになっている（図表4）。

（２）CSRイノベーションの特徴と診断実績の概要

最大の特徴は、日本の法制度や文化に合わせて再編成し、企業倫理の基本的価値を実証してみようということである。実際に30社が行った結果の簡単な概要を図表5に示した。レーダーチャート（図表6，7）を見ると、例えば、従業員については、よく理解している一方、競合他社については劣後していること等がわかる。これ自体はそれほど新鮮味がないかもしれないが、このような客観的なガイドラインに沿って評価したデータを、業界別に比較して分析したりすると、興味深い結果が得られるかもしれない。なお、アンケート分布というのは、30社以外の別の組織に対してアンケート形式で実施した結果であり、一部質問していない項目もあるため、やや異なる形になっている。

3. まとめ

（１）「CRT」の特徴と活動

CRTはCSRの推進をはかる組織の一つに過ぎないが、次のような特徴をもっていると思う。まず、7つの基本原則と7つのステークホルダー原則を採択し、それに基づく「自己評価システム（CSRI）」による客観的評価手法を開発したということである。次に、日本の法制度や文化にあわせた独自の手法をとりながらも、国際的交流組織として世界的つながりをもっている。このような広範なCRTの活動を背景に、CRT日本委員会は、2001年9月には経団連の企業行動憲章10か条の制定に貢献した。また、CSRの普及活動には全般的に経団連と協力して推進している。さらに、ISO関係は日本能率協会が推進しているところから、日本能率協会とも協力しているが、ISOによるCSR国際標準化の動きについては、未だ進行状況を見守っている段階である。

（２）CSR普及の障碍

本来なら、事業の基盤であるべきCSRであるが、実際面では「精神訓話・道徳律」と理解し、経営方針には含んでも実行には人・物・金をかけずに済ませる傾向

があった。しかし、現実の企業内浸透には相当の組織を組み様々な手法を行使するための人・物・金がなければ健全なCSR企業風土を形成できない。CSRは風土に浸透していないと、ある時突然破綻し不祥事を惹起するのが過去の例であり、不祥事を体験してからの対策では遅すぎる。

最後に、演題にあるように「何故“ささやかな”活動」たらざるを得ないかということであるが、経営者はとかく「それは大切だ。大いにやれ。しかし人・物・金は別」ということになりがちである。つまり、総論賛成であるが実行躊躇の現状・実態がある。実質的企業風土への浸透・具体的展開が難航しており、「感動」から「実践」に時間がかかり過ぎている。CRTの仲間も現在会員20社に過ぎず、実践の予算基盤は脆弱と考えざるを得ない。しかし、一昨日開催したシンポジウムの出席企業は約130社程度になっており、関心は着実に増加しており、ポテンシャルは高いと思う。

事業推進の日常活動の中で浸透を図る有力な手段として、環境ファンドに類似の概念の「CSR－ファンド」があると思う。株式市場での企業価値向上努力を通じて、CSR改革へのインセンティブを生み出すことになり、企業風土に浸透し底辺からCSRを支えることになると思う。実は、この案は1999年のコー円卓会議において提案されたが、その後の株式市場低迷を反映して思ったほど進展しなかった。

日常の企業活動の中での自律的な浸透が望ましいが、基本は地道な努力の積み上げしかなく、これが「市井のささやかな」浸透努力を基本としている一つの大きな理由であり、CSRイノベーションと言う客観的評価手法がその地道な努力の鍵になって行くことを期待したい。

(2005年5月13日：第4回委員会)

図表1 CRTの企業の行動指針：一般原則

原則1. 企業の責任

原則2. 企業の経済的・社会的影響

原則3. 企業行動

原則4. ルールの尊重

原則5. 多角的貿易の支持

原則6. 地球環境への配慮

原則7. 違法行為等の防止

© NEC Corporation 2005

図表2 ステークホルダーに関する原則

1) 基本原則

2) 顧客

3) 従業員

4) 株主・投資家

5) 取引先

6) 競合他社

7) 地域社会

© NEC Corporation 2005

図表3 7つの原則とステークホルダーのマトリックス

	〈A〉 基本 原則	〈B〉 顧客	〈C〉 従業員	〈D〉 株主 投資家	〈E〉 取引先	〈F〉 競合 他社	〈G〉 地域 社会
1. 企業の責任	1-A	1-B	1-C	1-D	1-E	1-F	1-G
2. 企業の経済的、 社会的影響	2-A	2-B	2-C	2-D	2-E	2-F	2-G
3. 企業の行動	3-A	3-B	3-C	3-D	3-E	3-F	3-G
4. ルールの尊重	4-A	4-B	4-C	4-D	4-E	4-F	4-G
5. 貿易自由化の促進	5-A	5-B	5-C	5-D	5-E	5-F	5-G
6. 環境への配慮	6-A	6-B	6-C	6-D	6-E	6-F	6-G
7. 不正行為の防止	7-A	7-B	7-C	7-D	7-E	7-F	7-G

© NEC Corporation 2005

Copyright (c) 2003 CRT-Japan All Right Reserved

図表4 「CSRイノベーション」の構造体系

CAUX ROUND TABLE

(1) 経営者向けシステム

(設問:49項目)

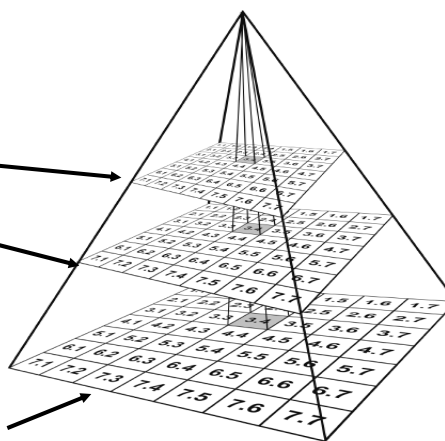
(A) 経営者

(B) 経営幹部

(2) 全社向けシステム

(設問:275項目)

(C) 経営者～従業員



© NEC Corporation 2005

Copyright (c) 2003 CRT-Japan All Right Reserved

図表5 「CSRイノベーション」実績報告(30社)

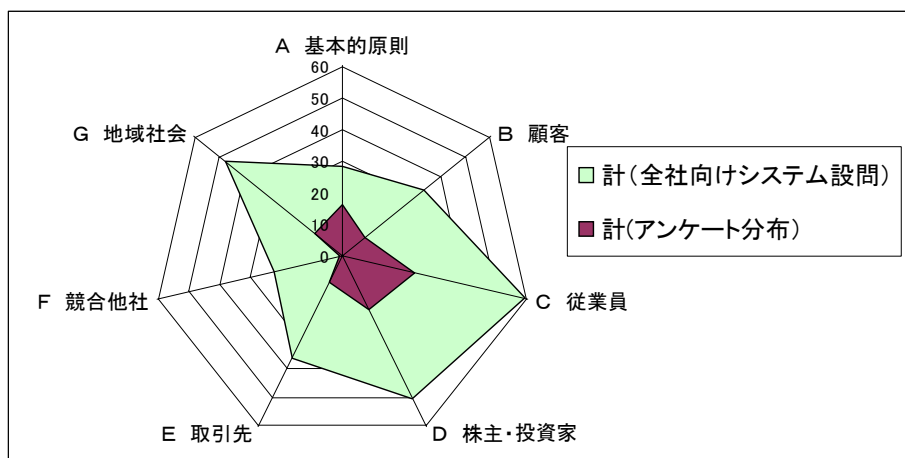
カテゴリー	A.基本的原則	B.顧客	C.従業員	D.株主投資家	E.取引先	F.競合他社	G.地域社会		平均
1.企業の責任	7.79	7.71	7.71	7.36	7.00	7.21	6.64	製造	7.20
	7.25	7.50	7.50	7.13	6.94	6.56	6.69	非製造	
2.企業の行動的社会的影響	6.79	6.79	7.43	7.50	6.64	7.29	6.79	製造	7.02
	6.69	7.06	7.63	7.25	6.88	6.50	7.13	非製造	
3.企業の行動	7.36	7.57	7.71	7.50	7.29	7.29	6.64	製造	7.24
	7.44	7.69	7.44	7.50	7.31	5.38	7.31	非製造	
4.ルールの尊重	7.43	7.21	7.21	6.71	6.14	6.43	6.21	製造	6.91
	7.50	7.50	7.75	7.31	6.50	5.94	6.75	非製造	
5.貿易自由化の促進	6.29	6.71	6.86	6.79	6.36	4.57	5.00	製造	5.85
	5.45	5.00	6.50	6.50	6.09	4.73	4.50	非製造	
6.環境への配慮	8.79	8.21	7.07	7.00	7.36	7.14	7.86	製造	6.89
	7.44	6.63	6.56	5.69	5.81	5.31	6.27	非製造	
7.不正行為の防止	7.43	7.50	7.29	7.64	6.00	6.07	7.57	製造	7.11
	7.81	7.06	7.88	7.56	6.25	5.69	7.75	非製造	
平均	7.28	7.19	7.34	7.11	6.62	6.16	6.70		

© NEC Corporation 2005

(出所: CRT資料)

図表6 「CSRイノベーション」による診断の概要(1)

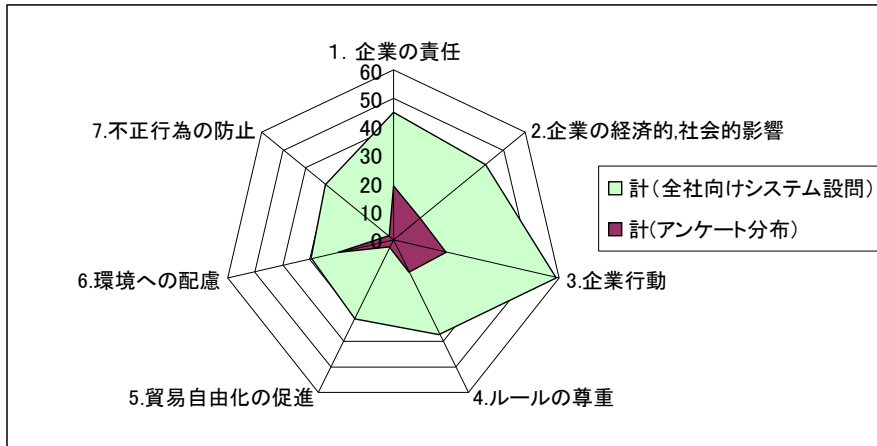
CSRイノベーション(全社向けシステム)275設問とアンケート項目分布「ステークホルダー別」



© NEC Corporation 2005

図表7 「CSRイノベーション」による診断の概要(2)

CSRイノベーション(全社向けシステム)275設問とアンケート項目分布
「一般原則別」



© NEC Corporation 2005

第3章 損保ジャパンのCSRへの取り組み ～自ら考え、行動する「人」づくり～

(株)損害保険ジャパンCSR・環境推進室長 関 正雄 氏

1. 損保ジャパンとCSR

損保ジャパンは2002年7月に安田火災と日産火災が合併して誕生した。そして、この合併を契機として、新しい企業風土を形成すべくCSRの取り組みも加速された。それ以前のあゆみとしては、現在のCSR・環境推進室の前身である地球環境室が、1992年に安田火災に設置されている。当時の後藤康男社長が、経団連の代表として、リオデジャネイロで開催された地球サミットに参加した際に、環境問題の重要性や各国のNPOの活動に着目して地球環境室を設置した。トップダウンで設立された組織は、往々にしてトップの考えが現場に浸透せず、短命に終わりがちであるが、当社の場合は全員参加、地道・継続、自主性等をキーワードに、環境問題を中心に長期的視野で取り組みを始めた。1997年にはコンピューターセンターでISO14001の認証を取得し、1999年には本社ビルでも取得した。2000年以降は環境・社会貢献活動である「E-ことプロジェクト」を全社的に展開すると共に、環境問題だけではなく、コンプライアンスや、また合併を契機として人間尊重推進本部の設置、サステイナビリティレポートの発行等にも取り組んできている。

現在のCSR・環境推進室は、地球環境室を前身とする独立の部門であった環境・社会貢献部が、2003年4月に経営企画部門のコーポレートコミュニケーション企画部に組み込まれて発足した。すなわち、CSR推進部署は、経営企画部門の一員であり、コーポレートコミュニケーション企画部の一員であるという社内の位置付けになった。この二つの性格は現在、社内でCSRを推進する上で大きな意味をもっていると思う。

また、損保ジャパンは、グループの経営理念の中で「お客様の期待を絶えず上回

るサービスの提供を通して株主価値を創造し、社員とともに成長します」と言っているが、これはCSとES、すなわち、お客様満足度と従業員満足度を高め合いながら、会社の発展を目指す考え方を示しており、CSR取り組みのキーワードにもなっている。

2. 損保ジャパンが目指すCSR

現在CSRが取り組んでいる課題としては、人間尊重、コンプライアンス、環境、社会貢献、ガバナンス、ステークホルダーとの対話がある。そして、このような課題に、全員参加、地道・継続、自主性をもって取り組むことを通じて、お客様満足、あるいは満足を超える感動を実現し、同時に、お客様満足を実現させる上で不可欠な従業員の自己実現との好循環を生み出し、損保ジャパンの企業価値向上を図ろうと考えている。

このような考え方の背景には、保険という、形がなく目に見えないサービスを、社員ないしグループ会社社員を通じて提供している損保ジャパンとしては、CS向上のためには、まずESを向上して、社員が適切な顧客対応ができることが生命線であるという認識がある。また、モットーとして全員参加を強調し志向しているのも、このような事情による。

3. CSR推進の上で重要な三点

具体的な取り組みについて事例を交えて説明するが、これまでCSRに取り組んできた中で次の三点が重要であった。第一は、本業におけるCSRの推進。すなわち、保険ないし金融という本業において如何に発揮するかということである。第二に、企業風土づくりと社員の参画意識。一朝一夕にはできないが、企業風土あるいは全社員の参画意識を、どのように実現していくか。第三が、それに対する手段として、社内外とのコミュニケーション。これ等がCSRの推進上は重要になると思う。次に各々の事例について紹介する。

（１）本業におけるCSRの推進

例えば、医療廃棄物排出者責任保険や、土壌汚染浄化費用超過保険のような環境リスクに関する保険を開発した。また保険商品というよりは保険金支払いに関わるサービスであるが、損保ジャパンの保険料収入の5～6割を占める自動車保険では事故車両修理に際して、環境保護の観点からリサイクル部品の使用を推奨している。地味な取り組みではあるが、年々件数は着実に増加しており、2004年度は75,000件程度の実績になった。

また、環境あるいはCSRを促進するエコファンド（1999年9月）やSRIファンド（2004年12月）の販売に金融機関として取り組んでおり、カーボン・ディスクロージャー・プロジェクト（CDP）という世界の金融機関のイニシアティブにも参加している。CDPは、参加金融機関が連名で世界の株式時価総額上位500社に、温暖化対策に関する情報開示を要請するプロジェクトであり、年々参加する金融機関も増加しており、また企業の回答率も拡大している。

（２）企業風土づくりと社員の参画意識

E-ことプロジェクトは全社をあげて取り組む損保ジャパン版の環境・社会貢献活動であり、ISO14001の仕組みを利用して、損保ジャパン版の環境マネジメントマニュアルを作成し、2000年以降導入している。本社から一律の目標を設定して達成を求めるのではなく、全国に十数ある地区本部毎に方針や標準的アクションプランに基づいた重点目標を選択し、現場の創意工夫によるPDCA活動を実施してきた。

また、環境負荷低減の具体的取り組みとしては、設備管理・設備投資と、職員一人ひとりが行うきめ細かな分別廃棄や省エネ活動等を組み合わせて行っている。全社ベース、本社ビルベースのいずれにおいても、1997年、99年の各々のISO14001認証取得以降、かなりのコスト減少効果が現われている。

社会貢献活動については安田火災、日産火災、大成火災が様々な考え方で各々実施していたが、2002年の合併に際して、社会貢献の基本方針を纏めた。すなわち、損保ジャパンとして今後何に重点を置き、どの程度のコストを社会貢献に向けるのか等について検討する社内委員会を設置して、既存のプログラムを社会貢献プログ

ラム評価基準で見直した。その結果、企業としての社会貢献は美術、福祉、環境の三分野に重点を置き、さらに社員一人ひとりの参加する社会貢献活動を重視して、ボランティア組織である「損保ジャパンちきゅうくらぶ」を組織し、会社としても支援することにした。

企業として行う社会貢献活動の美術・文化分野では、(財)損保ジャパン美術財団による損保ジャパン東郷青児美術館を活用しており、福祉分野では、福祉系のNPO法人設立費用を支援したり、学術文献を表彰する(財)損保ジャパン記念財団が活動している。また、環境分野では、(財)損保ジャパン環境財団が環境分野での人材育成を図り、CSOラーニング制度という大学生向けのインターンシッププログラムを2000年から運営している。当初は約20名程度の規模であったが、2005年は東京ほか全国数箇所で85名になっている。

社員一人ひとりが行う社会貢献活動の支援については、「損保ジャパンちきゅうくらぶ」に対するボランティア募金である「ちきゅうくらぶ社会貢献ファンド」を2000年から運営している。「損保ジャパンちきゅうくらぶ」は安田火災の社員のボランティア組織として、1993年3月に組織された。一例として、車椅子を点検・整備するボランティア活動を、仙台の営業課長が保険代理店である自動車整備工場の人達と共に始めたが、その後各地で社員に広まった。「ちきゅうくらぶ社会貢献ファンド」は、そのような社員活動を支援するボランティア募金であり、現在約4割の社員が任意で参加している。給与から毎月100円単位の任意の額を天引きし、集めた資金を各地のボランティア活動やNPO支援に役立てている。

さらに2005年は、防災教育の名作「稲むらの火」を人形劇にして、津波の恐ろしさと命の尊さを子供達の心に響く形で伝えようと、静岡本部の社員が人形劇団に働きかけた結果、国連防災会議(2005年1月、神戸)等において上演され、人形劇のコンテンツは、内閣府のホームページで現地語化され、アジア地域にも紹介されることとなった。社員の社会的感性を高めるうえで、参加型の社会貢献活動は重要だと思ふ。

また、2002年の合併を契機として人間尊重推進本部が設立され、人権啓発、健康管理、労働時間管理、女性活躍推進等のテーマに取り組んでいる。一つの事例とし

て、女性いきいき推進の取り組みがある。損保ジャパンにおいても女性総合職の活躍は、さらに進める必要があるが、女性メンバーで構成されるウィメンズコミッティを組織して、制度の問題、意識の問題等の改善を進めている。

企業風土づくりの中では、最終的に社員一人ひとりが、CSRを自ら考え行動することが最も重要であろうと考え、様々な活動をしている。例えば、CSRリテラシー研修では、CSR推進室作成の20分程度の問題提起のビデオを利用して、職場ごとの話し合いを進めている。単なる知識の習得ではなく、実践を目指すことが狙いになっている。また、2004年9月には、平野社長の提案で「役員からのCSR提言」を始めた。すなわち、役員一人ひとりがCSRを経営問題として考えるべきであるという問題意識から、役員が各々の業務分掌あるいは会社全体からの視点でCSRに関する提案を文書で社長に提出することにした。知識の習得は読書や講演を聞けばできるが、自分の意見を文章に纏めるためには、より深く理解して整理し考える必要がある。「役員からのCSR提言」により平野社長は、役員一人ひとりがCSRについて考え様々な意見がでることを期待した。実際、幅広い提案が集まり、現在社内の議論を進めている。

社員教育・研修のポイントに関して要約すれば、知識として知ること（認知）と必要性がわかること（理解）までは比較的容易であるが、如何に納得して賛同し、共感を覚えるか、さらに日常業務のなかで実践できるか、という点が難しく、様々な工夫が必要になる。例えば、これまで総合職新入社員研修では、CSRレポートに基づいたディスカッションを実施してきたが、車椅子やアイマスクを利用した障害者の疑似体験研修を導入した。効果の検証は今後の課題であるが、受講者アンケートから見た限りでは手ごたえを感じている。

（3）社内外とのコミュニケーション

2004年度はCSRコミュニケーションレポートを日本語版、ダイジェスト版、英語版の三種類作成し、十数ページのダイジェスト版については全社員に配布した。英語版は、2003年度までは日本語版の翻訳であったが、読者のことを考えれば、日本人向けのメッセージとは変えるべきではないかと考え、2004年度は英語でのCSR情

報発信について専門性のあるNPOと共同制作した。また、レポートを単なる情報発信手段に終わらせるのではなく、コミュニケーションツールとしてのCSRの対話に活用すべく、レポートを題材として過去4回ステークホルダーミーティングを開催した。2002年の第1回ミーティングはレポートの感想を聴取することが主体であったが、第2回・第3回はレポート内容の議論が中心となり、2005年の第4回は社員を対象として実施した。

以上を纏めるとCSRコミュニケーションレポートをステークホルダーとのコミュニケーションツールとして活用する中で、レポートの作成やステークホルダーとの対話等では、様々な分野の社員の参加を通して多くのことが実現しており、このような流れを今後とも進めていきたいと思っている。

(2005年7月13日：第6回委員会)

第4章 私の考えるコーポレートガバナンス

松井証券(株)社長 松井道夫 氏

今年52歳になるが、早くリタイアしたいと思っている。というのは、失敗は成功の元とよく言われているが、実は成功が失敗の元ではないか。成功体験が足かせになることを考えれば、成功した時は、早くやめた方が良く。そういう意味で、早く成功してリタイアしたいと思っている。

松井証券について簡単に紹介すると、従業員約150名のいわゆる中小証券会社である。大正7年(1918年)創業の老舗で、私は四代目の社長になる。私は二代目の社長の娘婿として、18年前に日本郵船から松井証券に移ってきた。当時から今も社員数は殆ど変わっていない。

創業者は明治4年生まれといわれる相場師であったが、屋号が六に〇であったのでマルロクと呼ばれ、相当な株式売買を扱って巨万の富を築き、戦争で全てを喪失した。大正年間に建てられた家(いま私が住んでいる)には蔵があって、紙くずになった戦前の株券や債券が束になって置いてあった。二代目は一昨年84歳で亡くなったが、その二代目の生年月日の大正7年5月10日が松井証券の創業記念日である。二代目は府立一中・東高から東大へ進学した秀才で、本当は医者になりたかったそうであるが許されず、家業を継いで、戦後東証が再開した昭和24年に社長になり、それから40年以上社長をやった。この二代目が私の岳父にあたる。三代目は二代目の実弟で、私が松井証券に入った年に社長となり、1995年に私が四代目社長になった。

私が松井証券に入ったのは1987年のブラックマンデーの後で、日経平均が17千円位の頃であった。当時、松井証券の年間株式売買取扱高が約1千数百億円程度であったのが、現在は1日で同じ程度の取扱高となっている。現在はインターネット取引が主体で、手数料自由化後、手数料率は自由化前の十分の一程度になり、自由化

前に最高115bp程度あった委託手数料率が、現在は12bp程度となっている。また個人の株式売買代金では年間二十数兆円と野村証券の約二倍の規模となり、経常利益は約200億円を達成した。従業員150人の会社が200億円の経常利益を計上している例はあまりないと思うが、インターネットビジネスは収穫逓増の法則が働く世界であり、売上が増えるほど利益率が高くなる。現在売上高経常利益率は62%である。コストは殆ど固定費であり、従業員150人の人件費はせいぜい20億円程度である。

またシステムは3年前に東証上場した際に全てアウトソーシングした。その際、かなりの償却コストが発生したが、現在顧みると最も効果的であったと思う。それまでインハウスのシステム開発会社を保有し、約130人のシステム要員を擁していたが、インターネットビジネスでは、システムの陳腐化が早く、システム開発が追いつかないのと、毎年システムを償却して更新する必要があるため、アウトソーシングを決断した。つまり、松井証券のデザインに基づいて、システム会社はシステムを製作し、そのシステムを他の証券会社にも販売するいわゆるASP方式によって、松井証券のシステム使用料を引下げようとした。

実は、この時の決断の背景には、日本郵船における経験がある。私が日本郵船に入社したのはオイルショックの3年後の昭和51年であった。海運業界は衰退産業ではあったが、世界中で動いているコンテナを管理する必要から、日本郵船は多大なシステム投資を行い、船舶で不要になった通信士やIBMからの人員を投入して、巨大な電算室を有していた。ところが、これ等の人間は海運の商売を知らないため、これも必要、あれも必要とシステムが肥大化し見直しをすることになった。各営業部門から人間を集めてプロジェクトチームを作り、私もその一員だったが、半年位検討した結果、経営判断として全て廃棄した。殆ど利益が出ていない時期に、数十億円から百億円のシステムを償却することは、大きな経営判断であったと思う。その後、商売を知っている人間が中枢に入ってシステム室を作り、システムをデザインし、製作はIBMにやらせるようにした。このような経験をしていたため、松井証券でもシステム開発はアウトソーシングすることにし、自社では証券業を熟知する人間がシステムのデザインに徹することにした。

現在の収益の柱は、手数料と金融収支であるが、金融収支については約4千億円

を約2%程度の利鞘で個人の信用取引に貸付けているため、この約80億円の利鞘で、コストの60%強が吸収できる体質になっている。信用残高が6千億円にでもなれば、これは決して非現実的な数字ではないと思うが、今の超低金利が続いたとしても、手数料がそのまま利益になる。

私は株式取引については何も知らないで、日本郵船から松井証券に移ってきたが、リストラについては思い切って実行してきた。社長としての決断も随分したが、顧みると、マイナスの決断は成功し、プラスの決断は後悔することが多かったと思う。マイナスの決断、棄てる決断は、過去にそれを築き上げた苦勞を知っている一方で、将来得るものは不確定なので、皆反対する。外交セールスをやめようとした時、社員は皆反対した。その結果、反対した社員は顧客を連れて当社を離れたが、この決断は最も成功した。一方、プラスの決断、何かを加える決断は、皆賛成するが大した決断ではない。

商売は実業と虚業を区別する作業ではないかと思う。実業は顧客が認めるコストで成立っている商売であり、虚業は顧客が認めないコストで成立っている商売であると考えている。リストラとは虚業の部分のコストを排除することだと思う。実業でない顧客から支持されず、儲からないということを、日本郵船にいた頃に経験した。当時、海運業界は護送船団政策の下で管理され、利子補給を受けた開銀融資等で船舶を建造し、輸出産業に海運サービスを提供していた。しかし、1980年代にレーガン政権やサッチャー政権の自由競争戦略の影響を受けたグローバルなコスト競争が激化すると、日本で新造された船舶や日本人船員はコスト競争力がなく、その地位を失った。現在、日本郵船の保有する約600隻の船舶中、日本人船長は40名程度しかいないそうである。私は11年間日本郵船にいたが、その間コスト削減以外のことは言われなかった。コストこそが競争力の源泉であった。松井証券に来た時も、手数料自由化後、顧客から最終的に要求されるのはコストであろうと考えたので、大部分は虚業のコストと考えた外交セールスをやめる決断をした。結局これが正解であり、インターネット取引はその延長線ではない。手数料自由化前に、電話取引用のコールセンターも充実させ成功させていたが、これもインターネット取引を開始するに当たって廃止した。その際も社内は大反対であった。

7年位前ニューヨークで、ある有名なストラテジストから、これからは顧客を無視するように薦められ戸惑ったが、それから折に触れ考えるにつれ、彼の主張は正しかったと思っている。つまり、供給者が中心にあって、顧客や取引関係者等がその周りに存在し、顧客を囲い込むという顧客第一主義の天動説をやめて、無数の様々な顧客が散らばって存在し、商人がその周りを回る顧客中心主義の地動説で考えるべきということである。商人が顧客を選別し囲い込むのではなく、顧客が商人を選別するのではないか。この時商人は、顧客に向かって自らの提供する財・サービスの内容を説明し、コストや価格について開示する必要がある。商人とは、そういう存在ではないかと思う。顧客のニーズは様々であるが、業界や業者とは無関係であり、自分のニーズに最も適合したものにしか関心がない。顧客は、その時に最もよいと思ったサービスを選択するが、一方では翌日には直ぐ別なものを選択するかもしれない。こういう時代になって、商売のやり方を根本的に考え直す必要があるということ、そのストラテジストは語ってくれたと考えている。

このようなパラダイムのシフトが発生したのが、いわゆる情報革命の本質ではないかと考えている。情報革命により、無数の無力な個がネットワークを通じて結び付き始めている。この情報革命は、200年前の産業革命とは比較にならない程の規模であり、商売のやり方が根本的に変わるのではないかと思う。いままでのように組織を中心に顧客を囲い込むのではなく、顧客のニーズに応じて、供給者は如何ようにも変化する必要が生じる。経営者は、このような情報革命を前提にして、どのような会社組織が望ましいのか考える必要があると思う。

企業のコストも人件費、研究開発費等色々あるが、最大のコストは時代とのギャップではないかと思う。時代が動いていない時は、あまり意識しなくても済むが、現在のように大変化が生じている場合は、ギャップを縮める努力を怠ると、忽ち企業は廃業に追い込まれる。このギャップを縮めていくことこそが、社長の役割であり、その意味で企業の最大のコストは社長の頭の中にある。ところが、時代にあった社長を選択するというのは極めて難しい。若ければ良い訳ではなく、頭が良ければ良い訳でもなく、人格が良ければ良い訳でもない。結局やらせてみないと分からない。また最初は時代に合わせていけても、その後も続けられるかは分からない。

つまり、社長の決断による結果をモニターすることが重要であり、例えば社長に様々な数字をコミットさせて、その水準を確保できている限りは経営を委任する代わりに、水準を維持できない場合は、直ちに社長を更迭するような仕組みを機能させることが重要であると思う。この意味で、コーポレートガバナンスは企業の生死を分かち最重要事項であると思う。また、社長は前述のように企業の方向性を決める重要な役割であるが、何を目的としてやるかということも考える必要がある。

現在、松井証券は500億円程度の株主資本なので約30%のROEを確保している。ユーロで400億円のCBを発行しているので、今後転換が進めば900億円から1,000億円位の株主資本になることが予想され、その際に30%のROEを確保するためには、純利益が約300億円、経常利益で600億円程度が必要になる。これは結構厳しい数字であると思うが、私は株主に対して10%以上のROEをコミットしている。一応前期達成ROEは30%であるから、今のところ首が繋がっている。先日、冒険商人についての本を読んでいたところ、当時の出資者が期待する利益水準として、5年間で2倍にするという記述があった。これは他の事例でも見られそうな利益水準であり、つまり当時の人間もリスクをとって商売をする場合、凡そROE20%を期待していたということである。このような事例から考えても、ROEは、今後の日本の経営者が避けて通れない経営上の指標になるのではないかと。私は、自分の子供達が松井証券の経営の跡を継いでくれることを期待していないし、また自分の子供達が名経営者になれるとも思っていないが、資本主義というものが、どういうものかということは教えてやりたいと思っている。世の中には、名経営者になり得る人材が数多くいる。そのような人材を探してきて、経営を任せれば良いと思う。オーナー経営者で、子供を後継経営者に育てようとして悩んでいる方もいる。そのような方は、利益だけではなく、事業に対する熱い思い入れ等もあって悩んでいるのかもしれないが、何故子供に強要するのであろう。

日本の出世競争はシングルトラックであると言われている。つまり経営者レースと管理者レースを同じトラックで競わせている。最初は課長レースに始まって、次に部長レース、取締役レース、社長レースという競争を同じトラックの上で競わせている。ところが、このような競争はおかしいのではないかと。管理職のトラックと

経営者のトラックは、全く異なるはずである。名管理職が必ず名経営者になれるとは限らない。したがって、どちらが重要かということはないが、管理職と経営者は別々のトラックが用意されていなければならない。私は、社長と副社長の距離は、副社長と新入社員の距離よりも大きいと会社で言っている。社長から見れば、その指示に従うという点では、副社長も新入社員も同じであろう。但し、社長の決断が間違っていた場合は、社長が真っ先に株主から解任される。そういう意味で、経営者と、経営者の決めた方針を実行する立場の管理者は、全く異なると思う。したがって、各々のトラックは全く異なるべきであると思う。そして、このような点は、コーポレートガバナンスと表裏一体の関係にあり、前述の大変化の中で、各企業が早急に考えていかないと、時代とのギャップが広がり、事業を継続できなくなると思う。

(2005年4月22日：第3回委員会)

第5章 買収防衛策について

東京大学大学院法学政治学研究科教授 神田秀樹 氏

1. 概念など

買収は、英語でtakeover、あるいはM&Aと言われており、公開会社に限らず、非公開会社でも行われるが、本日は公開会社について述べる。買収の形態は様々であるが、一つの区分として、「敵対的 (hostile) 」か「友好的 (friendly) 」かに分かれる。これは対象会社の経営陣がその買収に賛成か、否かによる区分である。敵対的買収だから悪いとは限らないし、友好的買収だから良いとは限らない。また、合併は敵対的買収には使えない。合併の場合には、対象会社の株主総会決議が必要になるが、その株主総会に合併案を提案するのは取締役会であり、買収者は、まず対象会社の取締役会との間で合併契約を締結しなければならないからである。それでは敵対的買収にはどのような方法が法的にあるかということ、最も分かりやすいのは、公開買付 (TOB) であろう。このほか、市場で過半数を買い集めることもできる。敵対的買収が起きると、通常は対象会社の経営陣による防衛策が打たれるが、これは従来、「有事導入型」と「平時導入型」に分けて議論されていた。ここで「有事」とは、具体的に敵対的買収者が現われた時であり、「平時」とは敵対的買収者が現われる前を指している。ニッポン放送のケースは、敵対的買収者が現われてから措置を講じたので、「有事導入・有事発動」型であり、今回の総会で企業が導入を予定しているような防衛策は、未だ具体的に敵対的買収者が現われる前に導入するので、「平時導入・有事発動」型と呼ばれる。最後に、法制度などの影響は、会社法 (商法)、証券取引法、税制等が重要になってくる。また、買収する側から見ると、買収資金をどのように調達するかという観点から、ファイナンス環境・法制も重要になる。

2. 経済産業省「企業価値研究会」米国のライツプラン

経済産業省が2004年9月に「企業価値研究会」を立ち上げた際には、米国のライツプラン^(注)に着目した。これはポイズンピルと同じものである。ライツプランでは、ライツを株主に割当てられるが、ライツは発動されると株式になり、その結果、敵対的買収者の持株比率が薄まる。日本の法律では新株予約権と呼ばれている。米国は1980年代からの経験の中でライツプランが定着し、経験を積み重ねてきていることから、経済産業省は主として米国の事例に注目した。ライツプランは不適切な買収は排除し、適切な買収は排除しないように設計されているが、一日にしてできた訳ではなく、10年位かけて現在の姿になった。米国の実証研究によれば、この20年位の間を買収が企業あるいは国の経済に及ぼした影響は、敵対的買収であっても、プラスの効果があったと考えられているが、防衛策を導入した効果については議論が分かれている。すなわち、プラスの効果があったという主張とマイナスであったという説がある。いずれにしても有意な結果は出ていない。注意すべきは、米国ではポイズンピル型防衛策の導入は多数なされているが、発動された事例は殆どないといわれている。

(注) 買収者が一定割合の株式を買い占めた場合（典型的には15%から20%程度）、買収者以外の株主に自動的に新株が発行され、買収者の株式取得割合が低下する仕組み。（経済産業省「企業価値研究会」資料より）

3. 日本の現状

(1) 背景

2004年「企業価値研究会」を始める際、8月に主要上場会社にアンケートをとった。その結果、市場の反応に対する懸念（33%）とライツプランなどの防衛策が会社法上可能か不明確（31%）という二点が、防衛策導入に踏み切れない理由として大宗を占めた。そこで、企業価値研究会は、防衛策が市場に受け容れられるか、法的に可能か、という二つの観点から議論を整理した。その骨子については、後述す

る。

次に日本の状況を整理すると次の三点があげられる。第一は、株式持合いの減少である。すなわち、金融機関による持合い株式の放出や、その結果として安定株主の減少が生じている。第二が、時価総額の低迷である。1990年代以降、日米の株式時価総額の格差が広がり、日本企業を買い易い状況になっている。第三に、敵対的買収について、好ましくないと考えられてきた認識が変化して、必ずしも悪と見做さないという価値観が出てきている。このような三点の相乗効果によって、敵対的買収が何時どのような企業に発生しても、おかしくない時代になってきている。

(2) 実務

そこで実務について考えてみると、ソトー・ユシロの事例（2003年－2004年）があり、UFJ銀行（2004年）はやや系統が異なるかもしれないが、さらに2004年には日本国際石油開発株式会社が黄金株を石油公団あてに発行している。黄金株は拒否権付きの株式であり、極めて強い買収防衛手段と言える。さらに、最近ニレコの米国のライツプランと似た新株予約権型の事例があり、ニッポン放送は有事導入型の新株予約権を発行しようとした。ニッポン放送の事例は、直接対抗する有事導入型の新株予約権であり、訴訟で裁判所により差し止められた。ニレコも株主による差し止め請求にあい、第一審ではニレコが敗訴している。但し、ニレコは東京高等裁判所に即日控訴しているので、来週位には高裁の決定が出る見込みである。このような中で増配、持合いの強化を行っている企業もあるが、防衛策としてはライツプラン型（新株予約権型）と事前警告型が検討されている。ライツプラン型には、株式売買に伴ってライツが付いていく随伴性があるタイプと、随伴性がないタイプがある。米国では常に随伴性があるが、日本では法的な理由で、随伴性があるタイプを発行するためには、株主総会決議が必要になる。この6月の総会で、そのような決議を予定している企業もあるが、総会決議を経ず、取締役会決議だけで導入しようとする、随伴性のあるタイプは作り難い。ニレコは随伴性のないタイプを取締役会決議で導入したが、訴訟になった。また、事前警告型にも様々なバリエーションがあるが、簡単に言えば、有事になれば何かすることを事前に公表しておくもの

である。

(3) 制度

企業価値研究会は、制度そのものを議論する研究会ではなかったが、2004年9月から開始して粛々と進めていたところ、ニッポン放送事件の影響を受けて、2005年3月7日に論点公開骨子を急遽公表し、4月22日には本体の案を公表、意見照会をした。経済産業省の研究会は通常、意見公開・中間報告で完了し解散するのであるが、今回は5月27日に、経済産業省・法務省によるガイドラインの公表と同時に、最終報告書を公表したが、その後も研究会は続けることになった。

また、会社法制は現代化され商法・会社法も現代語化される。すなわち、商法から取り出されて約千条から成る、ひらがなの会社法になる。2004年12月に要綱案、2005年2月に要綱が法制審議会で決定され、3月に法案が国会に提出され、5月17日に衆議院を通過したが、一部議員修正が行われている。すなわち、合併対価柔軟化・三角合併は施行が一年延期されている。

証券取引法は、元々いくつか改正すべき項目があったが、ニッポン放送事件を契機に、立会外取引を公開買付規制の対象とする改正法案が提出され、衆議院を通過している。また、ガイドライン作成に対する要望が高くなり、経済産業省・法務省が「指針（ガイドライン）」を制定し5月27日に公表した。今後は、防衛策を採用した企業の開示ルールを制定する予定である。さらに、自民党の企業統治委員会が、秋の臨時国会に向けてさらに議論すべき論点整理を断続的に続けている。

4. 日本の今後

(1) ロジック

基本は、「良い買収は実現されるべきで、悪い買収は実現されるべきでない」ということである。この場合、「良い」「悪い」は社会から見た判断基準ということになる。

したがって、防衛策の合理性も、「企業価値を高める買収は実現されるべきで、

企業価値を損なう買収は実現されるべきでない」という企業価値基準に基づき判断されるべきであるということになる。

企業価値研究会が以上のような考え方に纏まり、公表しようとする矢先に生じたのが、ニッポン放送の仮処分事件であった。普通の裁判は一年程度時間をかけるが、仮処分は一週間位で決定を下す。加えて仮処分の場合、まず地方裁判所で判断し、認められると、それに対する異議申立が再度地方裁判所で判断され、そこでも差止めが認められると、次に高等裁判所と、三回は判断されることになる。理論的には最高裁判所まで争えるが、普通そこまでの時間的余裕はなく、大体三回争うと払込期日が来てしまう。ニッポン放送事件の場合、裁判所は決定を丁寧に書いているが、問題は「企業価値を裁判所は判断しない」と述べている点であり、この結果、若干の混乱が生じている。すなわち、①企業価値研究会報告書と②経済産業省・法務省の「指針（ガイドライン）」、③裁判例の間に多少のズレが生じている。

（２）企業価値研究会

企業価値研究会は元来、平時導入・有事発動型を想定し、法制度上の観点と市場での受容性という二つの視点から考えてきた。とりわけ内外の機関投資家は殆どヒアリングし、どのような条件であれば受け容れられるかという点を、つぶさに聞いて回った。その結果、防衛策にも、合理的なものと合理的でないものがあって、合理的かどうかを判断する基準は企業価値であるというロジックを設定した。また、防衛策の事前開示も明記することにした。但し、米国および欧州で様々な事例がある中で、防衛策設計上のポイントを、米国型にするか、欧州型にするか、という点で迷った。結果として、企業価値報告書は米国型を重視しているが、指針と最近の裁判例は米国型にやや厳しい内容になっている。今後も企業価値研究会は議論を続ける予定であるが、あと二つ論点が残っている。これは今回の会社法と証券取引法の改正が通った後、自民党企業統治委員会が提言するであろうと言われている二つの論点とも符号している。一つは、TOB規制等、証券取引法のさらなる改正であり、もう一つはデラウェア州203条問題である。証券取引法は本来、金融庁所管の審議会でも議論する問題であるが、これまで企業価値研究会に法務省がオブザーバー

として参加していることもあり、金融庁とも連携して企業価値研究会でもフォローすることになっている。デラウェア州203条問題は、1980年代に米国で敵対的買収が多発した際に、敵対的買収を若干難しくする特別法が州法等で成立したが、その中でデラウェア州は最も緩やかな規制を203条で制定した。簡単に言えば、対象会社の経営陣の同意なく一定以上の株式を買い集めた場合、一定期間は合併等ができないというような内容になっている。1989年に成立しているが、当時良くできていると思い、商事法務にも紹介する論文を寄稿した記憶がある。

企業価値研究会は防衛策濫用防止の三条件も纏めたが、詳細は割愛する。なお、企業価値報告書の最後には、経済産業省と国税庁が自民党企業統治委員会に提出した資料が掲載されている。経済産業省の「ライツプランの類型について」と国税庁の「新株予約権を用いた敵対的買収防衛策に関する原則的な課税関係について」であり、ライツプランをどのように日本に導入し、その際の税の取扱いはどうなるのか、ということについて説明している。これによりライツプランに関する税法上の問題は一応決着したと考えられ、株主総会で信託型の導入を考えている企業には朗報と考えられる。

(3) いくつかのポイント

この分野は法律家にとって会社法で最大の難関と言われているが、何がこの問題を難しくしているかを整理してみた。それは前述のように、ロジックは簡単であるとしても、合理的かどうか、企業価値が高まるかどうかを、誰が判断するのかという問題に由来する。ニッポン放送事件では裁判所は判断しないと言った。また、防衛策の目的も人により異なる。目的の良否については裁判所が判断するが、この辺りの整理が難しいと思う。

まず、防衛策の目的は、企業価値という言葉を利用すれば、「企業価値を損なうような悪い買収を止めること」であり、「企業価値を高めるような良い買収を止めること」は目的であってはならないはずである。但し、買収の良否は直ちには判断がつかず、また敵対的買収者であっても、経営陣と話がつけば友好的買収に変わる可能性がある。つまり、防衛策は経営陣に交渉の機会を与えることになる。防衛策

があれば、敵対的買収者も経営陣をとばして、いきなり買い集めることはできない。したがって、まず経営陣と話し合い、友好的買収が実現する余地を残すことになる。また、防衛策を入れると、敵対的買収者の買収のスピードを落とすので、株主に判断の機会を与えるという考えもある。TOB以外で急に敵対的買収が開始されると、値崩れを恐れて早く売りがちになる。このような市場抑圧的効果を抑えることにもなる。

次に、防衛策の合理性は最終的に誰が判断すべきであろうか。つまり、経営判断であれば取締役会が行い、必要があれば裁判所がその合理性を判断する。ところが、買収防衛策については、取締役会に権限はなく、株主総会で決定すべきであるという意見もあり、混乱しているのが現状である。ニッポン放送の事件で、裁判所は企業価値の判断は裁判所の判断に馴染まないということと、有事において株主構成を変更する権限は取締役会にはないと言っている。有事に株主総会開催は非現実的であることを考えると、これは市場における投資家の行動に委ねることになる。但し、TOB以外で敵対的買収をかけられた場合には、市場が歪んでいる恐れがある。したがって、市場の投資家の判断に委ねるのであれば、市場が適切に機能するように整備する必要がある。そのため、立会外取引の改正などの証券取引法の改正が実施されている。一方、ニレコは平時導入型であるが、有事に株主総会開催が困難なので、予め会社と利害関係のない独立した第三者を選んで、有事に防衛策を発動するか否かを判断してもらう仕組みを考えた。

なお、防衛策の「適法性」と「合理性」、裁判所の役割のあり方、社会的利益と私的利益については、後段で別途論述する。

(4) 防衛策の設計

平時導入・有事発動の防衛策は、大別すると米国型と欧州型に分けられる。そして、第三の型として特殊日本型があげられる。米国型は、日本では新株予約権などで使われているが、平時にピルをまいておいて、買収者が現われる有事になると、ライセンスを発動して買収者の持分を薄めさせるというやり方である。但し、ライセンスを発動すべきでない良い買収の場合に備えて、proxy-out、fiduciary-out等の仕組みが

設定されている。proxy-outは、次の株主総会において委任状合戦に勝てば、交代した新しい経営者によって、前の経営陣の発動したライツプランを取り消すことができる仕組みであり、fiduciary-outは、総会を待たずに取締役会や独立した第三者が、良い買収の場合には、ライツを発動しない、あるいは取り消すことができる仕組みである。こうしたライツプランは、テイラーメイド型の仕組みであり、その設計は千差万別であるが、総じてライツプラン型には様々な工夫がなされている。これに対して欧州型は形式的であり、拒否権の付与された黄金株に代表される。黄金株は、特定の株主に、他の株主が何を決めても否決できる拒否権を付与する仕組みであり、極めて強い防衛策となる。日本でも石油公団あてに発行された事例があり、現行の商法・会社法上も発行は可能である。但し、この仕組みは良い買収も全て止めることになる。これに対応するため、EUの買収指令が定めるbreak-throughルールによれば、TOBを開始した場合には、黄金株は無効にするとしている。以上のように欧州型は、入口も形式的である一方、買収合戦になった際は無効になる可能性があり、固い仕組みになっている。そのため、企業価値研究会でも、きめ細かく工夫が凝らされている米国型を評価する意見が多かった。ところが、ニッポン放送事件で裁判所は企業価値を判断せず、取締役会は判断する権限がなく、株主に権限があり、株主意思が問題となった。

(5) 経済産業省・法務省の指針

指針の基本的な考え方は企業価値研究会と変わらないが、指針では買収防衛策の三原則を挙げている。本来、企業価値原則だけで良いのであるが、指針では株主意思の原則、必要性・相当性確保の原則も加えている。さらに、指針本文に、主としてライツプラン型に関する具体例が示されている。総じて株主総会決議を経ていれば問題なしという基調で貫かれているが、企業価値研究会の考え方からみれば株主総会決議を経ていれば何でも良いというのは行き過ぎではないかと思う。つまり、黄金株のように良い買収までも止めてしまうのは、考え方として困る。そこで合理性の確保ということが示されている。一方、株主総会決議を経ず、取締役会決議だけで発行する場合は、指針具体例の(1)「新株予約権の発行差し止めを回避するた

めの方策」に示されるように、相当厳しく書かれている。そこで指針具体例の(2)「買収防衛策の合理性を確保し株主や投資家など関係者の理解と納得を得る方策」では、独立者の判断を仰ぐのであれば合理性が高まるとしているが、それで適法になるとは書いていない。企業価値研究会報告書の考え方はシンプルであるが、結局、裁判所では判断してもらえない様子なので、この指針では訴訟に耐えられるか否かという観点から、株主総会の決議を経ていれば概ね問題ないが、取締役会決議だけの場合は、様々な点を充足していないと難しいということが示されている。さらに、有事に際して発動する対抗措置を予め公表しておく事前警告型が提案されており、優れた発想であると思うが、有事に際して発動される措置の適法性は、必ずしも確保されている訳ではない。現在、1円増資や株式分割がポピュラーになっている。例えば、100ある株式に対して、敵対的買収者が60買い付けるTOBをかけてきた場合、株式を分割して200にする。このようなやり方が論議されているが、常識的に考えて、これは買収者にアンフェアであり、買収者は当然60を120に変更できなければおかしいと思う。現行法制度では、変更が可能かどうか不明確であり、TOBをかけられた会社の株式分割が法的に可能かどうか不明確である。このような中でニレコ事件についての東京地方裁判所の一審の決定がでたが、現に経営支配権に争いが生じている有事のニッポン放送よりも、平時のニレコの方がより厳しくなっているようにも読める。すなわち、平時は株主総会開催が可能なのであるから、株主総会で決議すべきであるという考えであり、企業価値基準により判断すべきという企業価値研究会の報告は考え方として採用されているとしても、報告書と指針と最近の裁判例との三者は少しずつズレていて混乱しているというのが現状である。

また、別の論点として、社会的利益と私的利益との関係という点もある。企業価値研究会の視点は、社会からみた企業価値を高める買収は良い買収であり、損なう買収は悪い買収ということになる。しかし、私的利益からみれば、企業価値を高める企業買収を止めることも自由であろう。つまり、報告書は企業価値基準というロジックで纏められているが、個別の企業の行動としては基準から外れる可能性もあり得る。但し、適法性から外れてしまうと制裁を被る。

(6) ポイントの再整理

現時点でのポイントの整理は難しい。法制度の影響は、直接・間接含めて今一つよく分からない面がある。会社法・商法との関係でも、ある防衛策が「そもそも可能か」ということと「可能であるとして合理的か」は別の問題になってくる。例えば、黄金株は可能であるが、合理的であろうか。石油公団のような国策会社では可能であったとしても、取引所等は上場会社の黄金株には反対するであろう。一方、合理性は企業価値基準で判断するとしても、それが法になるであろうか。裁判所は判断しないと言う。また、証券取引法もTOB制度等に改正を要する点が幾つかある。このような状況の中で、そもそも日本には株式市場における行動規範について共有感がないのではないかと思う。例えば、立会外取引も、株式分割を繰り返すということも、そうではないだろうか。言い換えれば、株式市場についてのルールとは何なのかということインフラとして整備し直して、証券取引法上のTOB制度をフェアなものに改正し、そして会社法・商法、防衛策の議論を企業価値基準に基づいた法制度が整えられるようにできれば、状況はかなり安定すると思う。米国も10年以上試行錯誤を繰り返して、現行の制度環境を整えたことを考えれば、日本はまだまだ経験不足で時間を要するだろうが、それでも米国、欧州の経験を参考にできるので、今後半年から一年の間には環境を整備することが相当程度できると思う。

(2005年6月10日：第5回委員会)

第6章 動機付けの仕組としての企業

成蹊大学法科大学院教授 宍戸善一 氏

1. 動機付けの仕組としての企業について

「動機付けの仕組としての企業」の説明は、まずパートナーシップから始まる。例えば、レストランビジネスを、シェフとメートル・ド・テルがパートナーシップで始める。このような企業は、そのまま閉鎖的な組織で継続することもあり、成長してベンチャー企業になることもある。また、シェフとメートル・ド・テルの組み合わせと似ているが、共同事業としてジョイントベンチャーのような企業もある。そして、このような企業が成長して公開企業になり、多くの株主、債権者や従業員を抱える企業になることもある。さらには、巨大化した企業が組織再編せざるを得なくなったり、またMBOが生じたりする。つまり、ベンチャー企業が成長しIPOして大企業になるが、大企業病にかかりリストラを試行錯誤する中で、スピノフしたり、MBOが生じる。スピノフは、各事業部門を株主ごと切り離して、各事業部門の人的資本の拠出者である従業員のインセンティブを高め、かつ株式市場からの評価も分かり易くする手法であり、日本では税法上の問題等から余り利用されていないが、米国では株主価値を最大化する方法として広く行われている。人的資本の拠出者である従業員のインセンティブを単純化する一つの重要な手段であると考えている。また、MBOは、大企業を一旦ベンチャー企業に戻す、すなわち、シリコンバレー型の物的資本の拠出者と人的資本の拠出者が交渉するようなモデルに戻すことではないかと考えている。このように企業が変遷する仕組について公開企業を中心に説明を進める。

2. 企業の動機付け交渉

小さなベンチャー企業から大企業に至るまで、企業の交渉を一種のゲームに単純化すると、株主、債権者、従業員、経営者という四種類のプレイヤーが考えられる。この四種類のプレイヤーは、同様に単純化して、物的資本と人的資本という二種類の資本を提供している。そして、いかなる企業も物的資本と人的資本の組み合わせなくして果実を上げることはできない。以上が前提である。

この場合、各プレイヤーは、自らの利益を最大化すべく、他のプレイヤーに対し、その有する資本を拠出するよう動機付けしあう。つまり、株主も、債権者も、従業員も、経営者も、各々が有する物的資本か人的資本を提供しないと事業活動が成立しない。そのため、各プレイヤーは果実を独占したくても、それでは、事業が成立せず利益も実現しないので、ある程度自己の利益を犠牲にして、他のプレイヤーが、その資本を提供するようにインセンティブを与える必要がある。この場合、如何にして互いに最適な動機付けをしあうか、が課題となる。

さらに、各プレイヤー間の交渉は通常、経営者を通して行われる。例えば、WTOの交渉は多角的に直接交渉となるが、企業の交渉は必ず経営者に対して行われる。債権者が直接、従業員と交渉したり、株主と従業員が議論するということは、通常あり得ない。

すべからく企業は、「物的資本の拠出者」である株主、債権者が提供した資金を「人的資本の拠出者」である従業員、経営者が運用して付加価値を生み出し、それを各資本の拠出者間で分配する。そして、このような仕組みにおいては、物的資本の拠出者も、人的資本の拠出者も、各々不安を抱くことになる。

すなわち、物的資本の拠出者は、人的資本の拠出者に、資金の運用を委ねるので、資金が適切に運用されないのではないかと、という不安を常に抱く。そこで、不安を完全に払拭できないにしろ、ある程度の水準に軽減するために、モニタリング権限を要求する。

一方、人的資本の拠出者は、物的資本の拠出者から資金の運用を任されても、常に、資金を引き上げられ、企業のために色々努力してきた、いわゆる関係特殊的

投資が無駄になるのではないかという不安を抱く。すなわち、経営者であれ、従業員であれ、人的資本の拠出者は、一旦運用を任された資金に対して、できるだけ多くのオートノミーを要求する。

ところが、モニタリング権限とオートノミーは、天秤の両端のようにトレードオフの関係にあるので、結局どのようにしてバランスをとるかという問題になる。

その際には支配の分配交渉と果実の分配交渉の二つの交渉がなされる。すなわち、支配の分配交渉を通じ、モニタリング権限とオートノミーのバランスをとり、互いの不安の軽減を図る。また、果実の分配交渉を通じて、各プレーヤーに対し積極的なインセンティブを付与する。以上が動機付け交渉の概要である。

3. 三つの動機付けパターン

公開企業においては、動機付け交渉は次の三つのパターンが考えられる。

- (A) ベクトル（調整）イメージ
- (B) モニタリング・イメージ（エージェンシー・モデル）
- (C) （2チーム間）交渉イメージ

(A)は、1932年にBerle & Meansの出版した『Management Control』で前提としていたような企業における動機付け交渉パターンである。(B)は、いわゆる米国型で、基本的なプレーヤーは株主と経営者であり、他の経営資源は市場から調達する。(C)は、シリコンバレー・モデルあるいは日本型モデルと言える。物的資本拠出者のチームと、人的資本拠出者のチームが、代表者間で動機付け交渉を行うパターンである。一般的に言われている、関係重視型システムに対応する。

次に、以上の三つのパターンについて、詳しく説明する。

(1) （2チーム間）交渉イメージ（図表1）

株主と債権者が物的資本の拠出者のチーム、経営者と従業員が人的資本の拠出者のチームを構成し、各々のチーム間の代表者を通じて動機付け交渉を行う。原型としてシリコンバレー・モデルをイメージしている。すなわち、人的資本の拠出者と

しての創業者、物的資本の拠出者としてのベンチャーキャピタルがあり、創業者とベンチャーキャピタルの間で動機付け交渉が行われる。創業者は、資金を確保する必要があるため、ベンチャーキャピタルが納得するモニタリング権限を与え、優先株式契約等により実質的支配権を与えることが多い。一方、ベンチャーキャピタルは、短期間にIPOを実現させるためにはスウェット・エクイティ等を使って、創業者にインセンティブを与え動機付け交渉を行うことが多い。

この場合、取締役会には社外取締役と経営陣である社内の取締役がいるが、大抵人的資本の拠出者の代表者である経営陣が提案をし、余程のことがない限り、社外取締役はそれを承認する。つまり、物的資本の拠出者のチームは、自分たちの利益に沿うように資金の運用がなされている限り、人的資本の拠出者のチームの提案を承認し続けるという繰り返しゲームが行われる。社外取締役が、基本的に賛成するのは、拒否した場合、経営陣が新たな提案をするインセンティブを阻害するからである。但し、経営陣が物的資本の拠出者の利益に反するような提案をしてきた場合には、拒否権を発動できないと、繰り返しゲームは効率的にならない。また、物的資本の拠出者、人的資本の拠出者の各々がチームを構成できる、例えば、各種資源の市場や法制度、社会的規範等が、外生的要因になる。我が国では、1985年位までは、経営者とコアとなる従業員が構成する会社共同体を中心に会社が運営され、たとえ株主といえども安易に介入はできないという、ある種の社会規範があったと思う。この社会規範は、高度経済成長期には一つのインセンティブシステムとして上手く運営されていたが、バブル期以降必ずしも効率的に機能しなくなったという問題がある。

交渉イメージは、その企業にしか使えないような人的努力など関係特殊的投資が重要な業種に適すると考えられる。

(2) ベクトル（調整）イメージ（図表2）

株主、債権者、経営者、従業員という四種類のプレーヤー間の連携が、不可能な状況においては、株主、債権者、従業員が、唯一の交渉窓口である経営者に対して、各々の利益を最大化するように圧力をかけ、経営者が、いわば圧力のベクトルの和

の方向に、異なる利害を調整しようとするベクトル（調整）イメージとなる。この場合、ベクトルの長さ、圧力の強さは、各種資源の市場環境や法制度等の外生要因と内生的選択によって決まる。例えば、労働市場が逼迫している場合には、従業員から発する圧力が強くなり、ベクトルも長くなると考えられる。また、日本や米国等の会社法では、株主だけに取締役を選任する議決権は付与されている。これは、法制度が株主からのベクトルを補強していると考えられる。

このベクトル（調整）イメージは公開企業の原型と考えられ、物的資本の拠出者と人的資本の拠出者が、チームを構成できるという（2チーム間）交渉イメージの前提が崩壊した場合、移行する可能性が大きい。

但し、以上の説明は、経営者が中立であることを前提にしているが、実際には、経営者がバイアスを有する行動をとる可能性があり、加えて、経営者は唯一の調整者として強大な権限を有する。したがって、調整権限の乱用が生じる可能性もある。

（3）モニタリング・イメージ（エージェンシー・モデル）（図表3）

株主を会社の所有者、経営者を株主の代理人と考え、代理人が株主利益に反して行動するエージェンシーコストを削減するため、株主は常に経営者をモニタリングするという、いわゆるエージェンシー・モデルに基づいた交渉イメージである。その他の資本の拠出者である債権者や従業員に対しては、株主の代理人である経営者が、各々の市場を通じた動機付けを行うと考えられる。

したがって、株主と経営者の連携を軸に、市場を通じた動機付けが行われる。また、米国型ガバナンスとして、モニタリング・イメージが考えられるのは、日本で会社共同体が一つの社会的規範として未だ影響力を有しているのと同様に、米国では、エージェンシー・モデルが一つの社会的規範として影響を及ぼしているのではないかと考えている。つまり、株主が会社の所有者であるのが当然であり、株主が経営者をモニタリングするモデルにするのは当然という考え方が強い。

但し、モニタリング・イメージが機能するには、次の二つの外生的要因が必要である。一つは、流動性の高い資本市場および労働市場の存在である。つまり、市場の完成度が高いことが重要である。もう一つは、関係特殊的投資の重要性の低い業

種に適すと考えられる。例えば、金融業であり、ウォールストリート型産業の場合は、このモニタリング・イメージが効率的である可能性が高いと考えられる。つまり、ディーラー、トレーダーは、どの会社でも能力を発揮することができる。そのような従業員に対しては、給与を高める、すなわち、労働市場での価値を高めることが唯一のインセンティブになる。モニタリング・イメージであっても、関係特殊的投資をするインセンティブは可能であり、ストックオプションのような業績連動賃金等の契約による動機付けは可能ではないか、という意見もあるが、セカンドベストであろう。（2チーム間）交渉イメージの中で、例えば、同一企業の中のシステムインセンティブのような関係的アプローチの方がファーストベストではないかと考えている。

4. 法制度が動機付け交渉に与える影響

まず、動機付けパターンにより異なる。つまり、モニタリング・イメージの米国で成功している法制度が、交渉イメージの日本で、同様の効果が期待できるとは限らない。また、市場環境によっても、法制度の及ぼす影響は異なる。

結局、各プレーヤーが資本を抛出する際の不安に、どのような影響を与えるか、ということがポイントになる。例えば、株主は物的資本を抛出するに際して、経営者が資金を適切に運用しないのではないかという不安を抱く。そこで最近の傾向としては、社外取締役の充実や情報開示の拡大、株主代表訴訟の機能強化、さらには敵対的企業買収の簡便化というような法制度の整備が考えられている。ところが、このような傾向は人的資本の抛出者、特に経営者のインセンティブを阻害する懸念を生む。そこで、例えば、敵対的企業買収に対する人的資本の抛出者の不安を緩和する工夫、敵対的企業買収に対する防衛策の整備等が必要になる。さらには、債権者は、株主が投機に向かうのではないかという不安を持っているので、配当規制や社債権者保護制度、倒産処理法制度等が対処することになる。したがって、各資本の抛出者の不安に、どのような影響を与えるかということを、立法者は十分考える必要がある。また、オートノミーとモニタリングのバランスに、どのような影響を

与えるかということも考慮する必要がある。さらに、法制度は動機付けパターンの選択に際して、一つの制約要因にもなり得ると考えられる。例えば、銀行が事業会社の株式を5%を超えて保有することを禁じた5%ルールがある。これは、銀行が債権者であると同時に株主であることを制約している訳で、銀行が物的資本の拠出者の中心となることを制約していると考えられる。

(1) 敵対的企業買収に対する対抗策規制

法制度が動機付けパターンにより、どのように異なるか、具体的事例を考えると、まず、敵対的企業買収に対する対抗策規制が最も重要であろう。2005年は日本でも、ニッポン放送を巡る敵対的買収等の事例が現われ、それを基に各企業が様々な対抗策を導入すると共に、政府が企業価値に関する指針を公表し、重要な判例も出てきた。但し、敵対的企業買収に対する経営者の対抗策を、全て許容する訳ではなく、全て認めないという訳でもない。対抗策規制は、各国においてバラエティがあり、それが動機付け交渉にも大きな影響を与えている。

ベクトルイメージの動機付け交渉では、株主のベクトルの長さに影響を及ぼす。すなわち、敵対的企業買収をかなり有効に封じ込めるような場合には、株主の交渉力は弱まる。ドイツは、実質的に敵対的企業買収をかなり封じ込めており、株主のベクトルは比較的短くなっていると思う。

モニタリング・イメージでは、米国等においては経営者のオートノミーと株主のモニタリングのバランスに対して、例えば、米国のデラウェアの判例等の対抗策規制が直接に影響している。

交渉イメージにおいては、交渉の前提条件に影響していると考えられる。理念としての交渉イメージでは、物的資本の拠出者は一枚岩のはずであり、敵対的企業買収は生じないが、実際には完全に一枚岩ではないので、敵対的企業買収があり得る。敵対的企業買収ができない場合は、物的資本の拠出者がトリガーを容易に引けないので、社外取締役の役割が重要になってくる。

（２）少数株主保護制度

法制度が動機付け交渉に与える影響のもう一つの具体的事例が少数株主保護制度になる。ハーバード大学のシュライファー教授らが実証的に研究した結果によれば、少数株主保護制度が整備されている国ほど、証券市場が発達すると主張されている。但し、その検証過程には疑義も残り、また、その結論についても、支配株主が存在する公開会社と、株式所有の分散化が進み経営者支配が進んだ公開会社とは、少数株主保護制度の内容が異なるのではないかと考えられる。支配株主が存在する公開会社は、ドイツやフランスなど欧州の大陸系企業に多いが、このような場合には、利益相反取引規制やインサイダー取引規制、支配株主の忠実義務が重要であろう。一方、米国や日本のように、株式所有の分散化が進み経営者支配が進んだ公開会社では、敵対的企業買収が起こり得る環境整備が重要になる。但し、日本の場合は、同じ証券市場に株式所有の分散化が進んだ会社がある一方で、数多くの上場子会社が併存しており、その意味では、両者が存在するハイブリッド型と言える。

（３）動機付けパターンの選択に影響を及ぼし得る法制度

金融機関の株式保有規制は既に説明した通りであるが、証券取引法の開示規制・インサイダー規制が考えられる。例えば、米国でレギュレーションFDはアナリストに情報を提供する場合、同じ情報を全ての投資家に公開することを義務付けている。すなわち、機関投資家に対してのみ特別な情報を提供することはできなくなる。また、機関投資家等が社外取締役を派遣することも、インサイダー規制に抵触する恐れがあるため、機関投資家等は社外取締役を派遣することに消極的である。

つまり、法制度が、物的資本の拠出者の中で、機関投資家等がリーダーシップをとることを阻害していると言える。こういう点でも米国はモニタリング・イメージに固執しており、交渉イメージには進まない。

また、日本では、従業員の解雇に判例法上様々な規制があり、終身雇用的制度を維持し人的資本の拠出者のチームを構成することについてバイアスになっていると考えられる。

さらに取締役会制度について考えると、委員会等設置会社は必ずモニタリング・

イメージとは限らない。ただ各々の取締役会制度が、どの動機付けパターンに親和性があるかによって、動機付けパターンの選択に影響を及ぼし得ると考えられる。例えば、社外取締役あるいは独立取締役が過半数を占める必要があるというような規制を設けた場合、動機付けパターンの選択にどのような影響を及ぼすのかという問題もあり得る。

5. 新Jモデルの提案

日本の公開会社のコーポレートガバナンスは、現在一つの過渡期にあると考えられ、旧Jモデルはいくつかの修正が必要になってきている。但し、旧Jモデルを完全に放棄してAモデルに移行すべきである、あるいは事実そのようになっているという見解ではなく、交渉イメージは多くの企業において維持されるのではないか、あるいは維持すべきではないかと考えている。

当然、外生的要因の制約があり、日本企業の従業員の転職率が継続的に上昇して、人的資本の拠出者のチームを構成できなければ交渉イメージは維持できない。その際は、モニタリング・イメージカベクトル（調整）イメージに転換せざるを得ない。現状は人的資本の拠出者のチームは維持されているのではないかと考えている。

ただ、旧Jモデルの状態依存的ガバナンスは放棄する必要がある。これまでは通常、メインバンクに代表される物的資本の拠出者は、会社共同体に介入しなかった。つまり、人的資本の拠出者が業績をあげて一定の利益を還元すれば、物的資本の拠出者は介入せず、業績が落ちた時のみ、物的資本の拠出者の代表としてメインバンクが介入した。状態が良い場合は介入せず、状態が悪化した場合のみ介入した。このガバナンスの仕組は、経済成長が続いている期間は、人的資本の拠出者に大きなインセンティブとなり上手く機能した。つまり、メインバンクに介入されることは、人的資本の拠出者にとって恥であり、そういうことがないように頑張った。また、状態依存的ガバナンスが機能した間は、企業の成長が共通の利害となり、物的資本の拠出者と人的資本の拠出者との間に大きな利害対立もなかった。

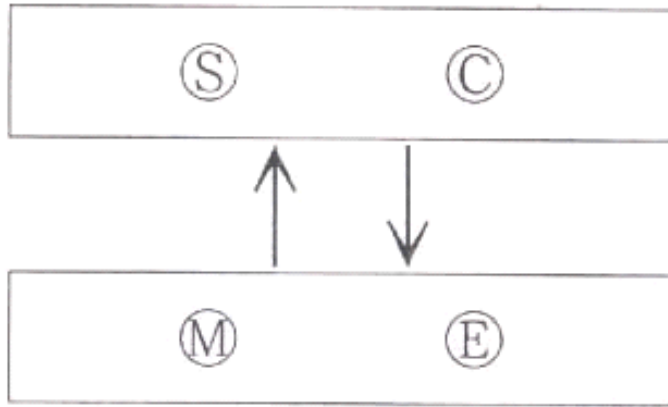
ところが、多くの企業の成長が止まった現在、フリーキャッシュフローと言われ

る使い途のない剰余金が発生し、メインバンクも含め旧 J モデルのモニタリングシステムは、その剰余金の使い途に対するモニタリングの仕組みを知らなかったので、壮大な無駄が生じた。フリーキャッシュフローの使い途については、物的資本の抛出者と人的資本の抛出者との間に、日常的な利害対立が発生しており、状態が悪化した時だけ社外取締役を派遣するというモニタリングでは、不十分なことになる。したがって、日常から物的資本の抛出者の代表者がモニタリングする仕組みが必要になる。そこで会社の業績が悪くなくても、一定の社外取締役が取締役会に存在することが最近のコンセンサスになっている。

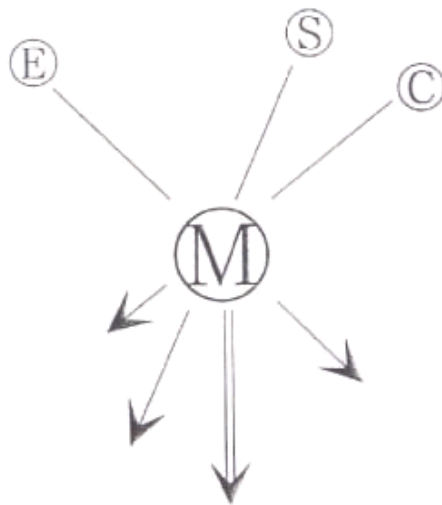
しかし、社外取締役が絶対多数を占めるような米国型のモニタリング・ボードではなく、社内取締役と社外取締役が各々半数を占める社内・社外拮抗ボードが望ましいと考えている。すなわち、社外取締役が拒否権をもてれば、取締役の解任権まで有する必要はない。したがって、米国型のモニタリング・ボードよりは、日本型の交渉ボードが一つの選択肢になるのではないかと考えている。もちろん、このようなモデルが全てではない。業種あるいは企業の成長過程により、モニタリング・イメージないしベクトルイメージが日本に併存する可能性もあり得ると考えている。

(2005年10月19日：第8回委員会)

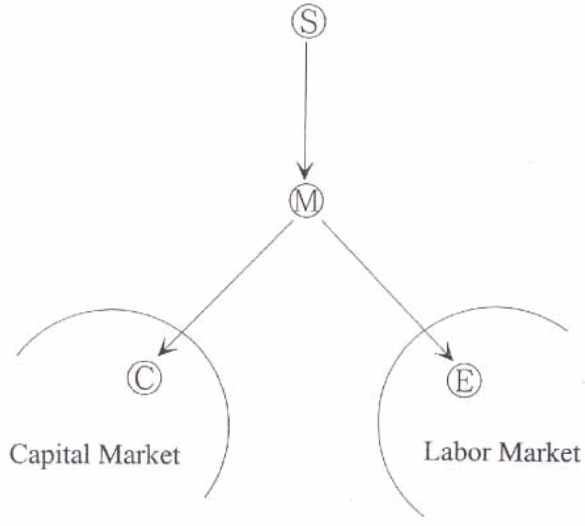
図表1 Bargaining Image



図表2 Balancing Image



図表3 Monitoring Image



〔禁無断転載〕

2006年4月4日印刷
2006年4月4日発行

お天道様に恥じない経営
—日本企業のガバナンスと社会的責任—

社団
法人 日本経済調査協議会

専務理事 山 田 勝 三

〒106-0047
東京都港区南麻布5-2-32
興和広尾ビル6階
電話(03)3442-9400(代表)
FAX(03)3442-9403
<http://www.nikkeicho.or.jp>

〔非 売 品〕

印刷／興洋堂印刷株式会社