

役員報酬規制とスチュワードシップの役割

坂東洋行氏（名古屋学院大学）

大手自動車メーカーのトップによる会社資産の不正流用（特別背任罪）、高額報酬受取の隠蔽（有価証券報告書虚偽記載）が報道され、役員報酬について社会が大きく注目することになった。株式会社の取締役は、会社に対して忠実義務を負い（会社法355条）、自己または第三者の利益を図るために業務執行をしてはならず、その行為によって会社に損害を与えた場合は、10年以下の懲役または1,000万円以下の罰金となる（同960条）。また、取締役は会社に対して善管注意義務を負い（同330条、民法644条）、会社の計算書類等を公正妥当な会計基準により作成する義務があるため、有価証券報告書に虚偽記載をした場合、10年以下の懲役もしくは1,000万円以下の罰金またはその併科（金商法197条）となり、いずれも取締役に重い罰則が科される。

こういった取締役の違法行為を抑止するため、取締役相互の監督義務、監査役による業務監査、社外取締役設置によるモニタリングの強化、指名委員会等設置会社等の機関設計など会社法には様々な規制が存在する。株主にも株主総会での議決権行使や違法行為差止や株主代表訴訟等、会社の機関としての役割が期待されている。とりわけ、機関投資家には、近時、日英両国でスチュワードシップ・コードが導入され、エンゲージメントを通じたコーポレートガバナンスの向上への貢献が期待されている。英国では機関投資家が複数の株主と協働で受益者の利益を図るため投資先企業の長期的な成長を促す「集团的エンゲージメント」がスチュワードシップ・コードによって強く求められているが、わが国では、エンゲージメント自体が「投資先企業との建設的な対話と認識共有」と置き換えられているため、コーポレートガバナンスへの直接的な影響はまだ脆弱である。

本報告では、これまでの役員報酬規制（「英国における役員報酬改革」早稲田法学94巻3号（2019）375-426頁）およびスチュワードシップ・コードの実効性（「投資運用業者等の受託者責任とスチュワードシップ」名古屋学院大学論集社会科学篇56巻2号（2019）1-35頁）の研究から、わが国の役員報酬規制の在り方と機関投資家がスチュワードシップの活動を通じて役員報酬決定プロセスにいかに関与すべきなのかを英国法との比較により詳らかにすることを目的としたい。

なお、特別背任や虚偽記載の有無は今後司法判断に委ねられるため、本報告では事件そのものの内容には触れず、上述の通り、役員報酬規制におけるスチュワードシップへの期待を報告対象としたい。