



## 第三者委員会実務の最前線

—東芝事件を題材に—

国広総合法律事務所 パートナー弁護士

**國廣 正**

### 1. はじめに

#### —企業不祥事対応の本質

今日は、最近注目されている企業不祥事に伴う第三者委員会実務の最前線について、お話しします。

不祥事による企業の危機とは、どういう状況に陥っていることをいうのでしょうか。株価が下落する、新聞に叩かれる、従業員のモラルが低下する、顧客が離れる——要するに企業のステークホルダーの信頼の喪失という結果をもたらすのが企業不祥事の本質です。

#### 〈目次〉

1. はじめに
2. 第三者委員会の概観
3. 日弁連ガイドラインの策定経緯
4. 危機管理と第三者委員会の関係
5. 東芝事件を読む
6. 取引所のプリンシプルに期待

その先で、企業不祥事への対応を誤り、さらに企業価値が棄損すると、工場の閉鎖やリストラにまで行き着く。そうなれば、地域社会にも多大な影響を及ぼします。

特に上場企業は私企業でありながら、パブリックな存在です。資本市場には大勢の投資家があり、彼らは年金などの維持のために投資しています。つまり企業価値を守るということは、単に自社を守るだけではなく、日本の資本市場、さらには公的年金制度に至るまで、密接にかかわっているのです。

企業不祥事をもたらす結果が、ステークホルダーの信頼の喪失と企業価値の棄損であれば、その危機的状況から抜け出すための不祥事対応で大切なことは何か。失ったステークホルダーの信頼を取り戻すことにほかなりません。そのために必要なことは、人間の体にとたとえるとわかりやすいと思います。企業不祥事を悪性腫瘍とします。それを治す過程をステークホルダーや社会は注目しているわけ

ですから、まずは腫瘍をしっかりと見せることです。そして手術で取り去る。そして腫瘍を生み出した原因を徹底して究明し、その原因を改め、再発を防止します。そうすることによって、人は健康体に戻ります。

不祥事対応でも同様です。まず何が起こったのか、どんな不祥事なのかという事実を詳細、明確に調査し、そして患部を特定することが第一に必要です。そして問題が起こった原因を突き詰め、真因まで検証を行うことです。それらが明らかになってこそ、それに沿った具体的な再発防止策がとれます。

ところが往々にして、事実の究明をおろそかに、ただ「すみません」と低頭し、役員の解任や給与返上でお茶を濁す不祥事対応が見受けられます。こうした企業に再発防止策を問うと、判をついたように「コンプライアンス意識を高める」「内部通報制度を充実させる」「社外取締役を入れる」など、直接的には何の役にも立たない策を列挙します。これでは失われた企業価値は回復しません。本質的な解決になっていないことが市場に見えてしまうからです。

大事なことは、徹底した事実究明と真因を解明すること。それに応じた具体的な再発防止策の実行です。そしてこれらを投資家や社会に説明し、そのプロセスを明らかにする。つまり「見える化」です。ここまでして初めてステークホルダーの信頼は、どん底から回復するのです。

企業にとっては嫌なことかもしれません。

コーポレートガバナンスが実はまったく機能していなかったとさらすことでもあります。それでも自浄作用を働かせることで、企業価値は回復します。東京地検特捜部に任せきりではいけません。悪い部分をさらし、外科手術まで見せることで、自分で回復する力があるのだと示していることになります。これが危機管理の本質だと考えます。

以上をまとめると、企業不祥事対応における危機管理の本質は、事実を認め、深く調べ、その原因を見据える。そして再発防止と、これら一連のプロセスを開示することです。

## ■ 2. 第三者委員会の概観

では、この重要な事実調査を誰がするのだという話になります。これについては、ケースバイケースです。例えば支店長が1千万円横領したというときは、社内の内部監査部門がきちんと調査をすれば、事足りるでしょう。さらに重く複雑な不祥事で、社内だけでは徹底的な調査がやりにくく、専門家の力を借りたいとなれば、内部調査委員会に外部の専門家を入れる折衷型もあり得ます。

内部の監査部門中心では問題があるとなれば、第三者委員会を設置する場合があります。ここでいう第三者委員会は、政府の諮問委員会なども含むような一般的なものではなく、企業が大型不祥事を起こした際の第三者による事実調査委員会を指します。

つまりこれは企業不祥事が重大で、調査と

原因究明を自社の内部監査部門がやったのでは信用されない。顧問弁護士であっても、社長のアドバイザーだと見られてしまう。いわば経営陣の姿勢自体が信用を失っているとき、あるいはコーポレートガバナンスが機能不全に陥り、企業価値の棄損が著しく内部統制が図れない重度の企業不祥事が起こった場合に必要です。要するに第三者の力に頼らざるを得ない状況で出てくるのが第三者委員会ということになります。

第三者委員会に委ねたからといって自浄作用を放棄したことにはなりません。まな板の上の鯉になり、外部の専門家に身を委ねる形での自浄作用を果たし、危機を克服していけばよいのです。

それでは第三者委員会とは何か、その基本を確認します。第三者である必然性は、ステークホルダーからの信頼回復のための中立公平、独立した調査の保証です。ルーズな内部委員会に見られる報告の例では、「悪いのは現場です」「社長は何も知りませんでした」。これではまったく信用されず、企業価値の棄損がさらに進みます。そこは第三者が聖域なき調査を行い、事実があれば経営陣の関与までえぐり出してもらうことで、失われた企業価値を回復させます。これが第三者による独立性、中立性、公平性を備えた調査の意義にほかなりません。第三者の外科手術で自浄作用を発揮するわけです。これが第三者委員会の本質です。

そして、第三者委員会による危機管理の大

切な要素として、結果の公表があります。公表しないと、ステークホルダーには何が起こったのか、何が原因だったのかわかりません。いわゆる説明責任という概念を形にする行動として、調査報告書を公表することは、第三者委員会の必須要件です。

もう少し具体的におさらいすると、企業不祥事の事実調査委員会である第三者委員会の任務は、まず事実を見つけることです。それが経営陣に都合の悪い事実であっても認め、明らかにする。次にその原因、表面上の原因ではなく深い原因を徹底的に究明することが必要です。

一方で、経営陣の法的責任を追及するために、経営陣に善管注意義務や違法行為があったかどうかを判定する第三者委員会も案件によっては設置されることもあります。しかし、今日のテーマである第三者委員会は、これとは分けて考えるべき事実調査委員会です。なぜなら第一義に法的責任追及があると、調査の焦点が裁判に勝つために立証すべき要件の調査に絞られてしまいます。そこでは事実調査委員会が目指す深くて広い事実調査は、むしろ邪魔になります。

ここでいう第三者委員会は、法的責任追及にとらわれない事実調査を行う事実調査委員会です。それが終わった後に、法的責任の追及委員会ができてもいいと思いますが、それが目的化すると本当の意味での事実関係、歴史的経緯、企業体質、真の原因にメスは入れられません。以上が第三者委員会の基本的な

考え方です。

### ■ 3. 日弁連ガイドラインの策定経緯

第三者委員会に関連して、私もメンバーの1人となり、日本弁護士連合会（日弁連）による「第三者委員会ガイドライン」を作成しました。事実調査を行う第三者委員会が行うべき指針を示したものです。

ここからは、なぜこれを作ったのか説明します。周知のように第三者委員会は、法律上の制度ではありません。企業不祥事に対応するために、我が国独自の発展をしてきた制度です。この前身、いわば発祥といえるのは、1997年11月、山一証券が突然破たんしたときです。従業員は皆解雇されることになりましたが、真の原因を追究しようと、社内の有志が集まり調査委員会を作りました。私も外部の弁護士として調査委員会のメンバーに入っていました。そこから公表された報告書は衝撃的な内容でした。「飛ばし」や「握り」がどのように行われていたか、その結果損失が生じたファンドを企業から押しつけられ、山一証券の2,600億円の簿外債務として隠蔽されるに至ったのか。そのとき経営陣はいかなる判断をしたのか。さらには当時の大蔵省証券局から社長にどのような示唆があったかまで、すべて報告書に書き公表しました。

当時は企業不祥事となれば、東京地検特捜部が刑事犯罪の有無について捜査を行うだけ

というケースがほとんどでした。しかし、山一証券は約10年前までさかのぼり、不祥事の軌跡を歴史的に解き起こして説明をしました。これを社員たちが行い、第三者も入れたこととおおいに注目されました。

その後第三者委員会は様々な問題を機に設置され、実際に有意義な事例も多くなりました。昨今では企業不祥事が起きると、第三者委員会の設置が半ば常識化してきていますが、そうなるとその体をなしていない第三者委員会も出てきます。社長に依頼され、立派な肩書が並んでもその場しのぎのお手盛り第三者委員会のようなものも見受けられるようになりました。不祥事企業の隠蔽委員会ではないかという事例が続発しはじめたのです。

こうなると第三者委員会そのものの信用を損ねる結果になりかねません。そこで私たち数人の弁護士が危機意識を持ち、本来の意味での第三者委員会の姿に戻そうとガイドラインを作りました。最低限こうした要件を満たした仕組みがないと第三者委員会を名乗ってはいけないという指針です。我々だけではなく、東京証券取引所、証券取引等監視委員会（SESC）、マスコミの代表、学識経験者、消費者団体と徹底的に議論をしながら作成したのが日弁連の第三者委員会ガイドラインです。

ではそれがどういうものか、基礎となる大事なポイントをいくつか説明します。まず第三者委員会の依頼者は誰なのかを明記しました。第三者委員会の依頼者は社長ではなく、

すべてのステークホルダーのために調査を実施し、その結果をステークホルダーに公表することで、最終的には企業の信頼と持続可能性を確保、回復することを目的とするものです。依頼者はステークホルダーであり、それは株主であり、従業員であり、顧客であり、地域社会あるいは資本市場だと。この点をなぜ冒頭にしたのかというと、第三者委員会が深く調査すると、最終的には対象企業の仕組みや社長を含む役員の問題に行き着くことがあります。これを公表するというと、社長から待たがかります。自分が雇った第三者委員会が依頼者を攻撃するような報告書を対外公表するのは、弁護士の忠実義務に違反するのではないかという議論がしばしば起こるのです。そこを一から、会社は社長のものではない、社長が退陣することになっても結果的に企業を守るための報告書なのだと説明しても、第三者委員会側が解任されてまた振り出しに戻りだけです。ここを打開するためにも、ガイドラインの冒頭で「ステークホルダーが依頼者」と宣言したわけです。

次に経営陣との関係を明記しています。第三者委員会は、調査により判明した事実とその評価を企業の現在の経営陣に不利となる場合であっても調査報告書に記載すると。続いて独立性、中立性に関する記述。第三者委員会は依頼の形式にかかわらず、企業から独立した立場でステークホルダーのために中立、公正で客観的な調査を行うということです。これらは時には経営陣に厳しいことを書く

宣言するものです。それが第三者委員会というものだと示しているわけです。これらを約束した上でなければ、第三者委員会の仕事は受任するべきではなく、第三者委員会を名乗るべきではないと明記しました。

さらに第三者委員会の設置目的を明示しました。第三者委員会は、不祥事を起こした企業がCSRの観点からステークホルダーに対する説明責任を果たす目的で設置するものであると。つまり、ガイドラインに準拠した第三者委員会を運営するとの契約書を社長と結ぶことで、それはステークホルダーのための委員会であると約束したということになるのです。

しかし、第三者委員会への誤解はいまだにあります。むしろ弁護士側に、従来型の弁護士業務にとらわれた発想があるのです。従来型の弁護士業務なら社長を守るのが仕事です。あるいは訴訟代理人として、現経営陣を守る。これも当然、弁護士にとって大事な仕事です。しかし、第三者委員会業務は、このような伝統的な弁護士業務ではなく、市場の信認を受けてステークホルダーのために、必要に応じて直接の依頼者である経営陣にも厳しい内容を公表することです。それが企業のためであり、市場のためなのです。この発想は、古い弁護士の発想からは出てきません。その発想にとらわれていると弁護士が第三者委員会を名乗りながら、依頼者は社長や経営陣への追及を緩めてしまいます。そうではなく、市場の依頼に応えるゲートキーパー的な業務

だとして理解することが重要なのです。そのこともガイドラインに明示しています。

一方の経営者側も社長のポケットマネーで第三者委員会の委員を雇っているわけではありません。株主の金であり、従業員が一生懸命働いた結果の金です。あるいは顧客が商品を買ってくれた金ですから、そもそも企業の経営者側も、自分が雇っているから意のままの報告書を求めるのは筋違いです。

次にガイドラインで伝えたいのは、第三者委員会が公表する調査報告書は、公益的なもの、公共財であるということです。そもそも第三者委員会の設置が必要な大きな不祥事は、概ね上場企業グループが起こしたものです。企業自体がパブリックな存在なのです。パブリックな企業が問題を起こすということは、市場で病理現象が起きているのと同じです。第三者委員会の第一義的目的は、企業自体の回復と信頼回復ですが、その結果市場の信認も回復し、社会や投資家からの市場に対する信頼感も回復されるでしょう。

もう一つ大事なことがあります。当局調査代替機能（行政の過剰介入防止機能）、すなわち第三者委員会調査で、企業が自浄作用を果たせれば、わざわざ東京地検特捜部が捜査に着手したり、東証が上場廃止したりSESCが入ってくる必要はないという場合もあります。むしろ、看過しがたい悪質な行為は別ですが、進んだ資本主義社会というのは、自律能力があることを前提としています。反対に何でも当局が介入するのは、行政国家的で自

由な資本主義社会とはいえません。そういう意味では、優れた第三者委員会報告書があれば、当局は自浄作用を認めて行政処分や刑事処分までは不要と判断される可能性があります。逆に、説明責任を果たさず、自浄作用もない事案には介入していくことになります。そうした判断の材料になり得ます。これが第三者委員会の当局調査代替機能と呼ばれる、第三者委員会が持つべき公益性です。

ガイドラインでは、第三者委員会のいくつかの問題点にも言及しています。まず依頼企業側には、次のような問題があります。指針の中で、「第三者委員会は企業と協議の上、調査対象とする事実の範囲（調査スコープ）を決定する。調査スコープは第三者委員会設置の目的を達成するために必要十分なものでなければならない」と記載しています。これを端的に言えば、何を調査するのかは、第三者委員会が決めるということです。企業がまな板の上の鯉として横たわる以上、「これは見てもいいが、これは見てくれるな」と調査スコープを限定したのでは、第三者委員会の独立性、中立性は確保されません。そもそも不祥事の一部だけを見ても、本質的な原因究明にはならないのです。したがって、調査スコープは第三者委員会側が決めなければ、本来の第三者委員会とはいえません。調査スコープの限定は、第三者委員会の本質に反することです。

第三者委員会の調査は任意調査であり、権力は持っていません。だからといって、それ

を言い訳にすると企業側のお手盛り委員会になり、調査報告書そのものの信用がないという代物になりかねません。

それからもう一つの問題点は、第三者委員会側にあります。中立性を喪失したマスコミ論調迎合暴走型の委員会が存在するのです。事実調査以前に経営陣が悪いと決めつけ、マスコミが喜ぶような論調で報告書をまとめる、あるいはマスコミに話すような委員会です。本来の第三者委員会は、お手盛りも暴走も許されません。真摯に真実に肉薄することが本来の第三者委員会に求められているのです。

#### ■ 4. 危機管理と第三者委員会の関係

次に「不良第三者委員会とのたたかい」についてお話しします。たたかわざるを得ないと思い、不良第三者委員会を排除するためのガイドラインを出したのですが、そうすると「日弁連のガイドラインに準拠しました」といつつ、実質は第三者性のないお手盛り第三者委員会が出てきます。役員に気を使い、まったく踏み込まず、原因究明も事実調査も甘い。悪貨が良貨を駆逐すると困るので、我々は第三者委員会調査報告書格付委員会を始めました。いわゆる第三者委員会報告書に点数を付け、第三者委員会に規律をもたらそうという試みです。報告書がいくら分厚くても中身がないものも結構あり、優れた報告書と不

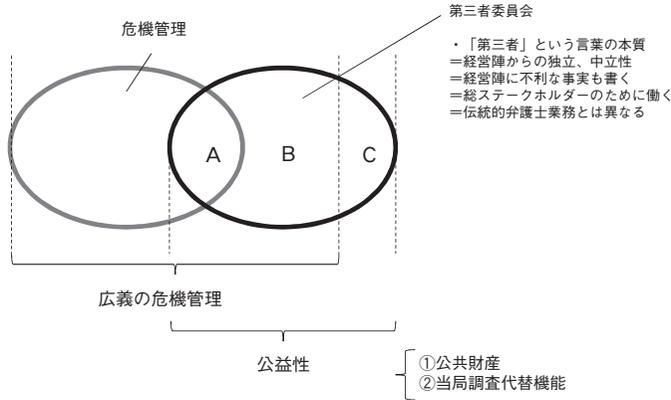
良第三者委員会の報告書は外形上区別が付きにくいのです。

最初はみずほ銀行から始め、3カ月に1件ずつ選んで格付をしています。評価はA、B、C、Dの4段階、格付は委員1人1人の実名で行い、その内容をホームページで公開しています。ちなみにF=論外という評価もあります。

格付をやるとどうしても厳しい評価になりがちです。実は一生懸命褒める点を探しているのですが、結果として厳しくなるので、一方でモデルとなり得る第三者委員会報告書を表彰することが必要だと考えました。そして優れた第三者委員会調査報告書の表彰委員会も作り、これは格付委員とは完全に分離しました。格付委員の中には現役で第三者委員会報告書を書いている人もいるからです。ここではタマホームと日本交通技術の第三者委員会報告書が表彰された事実があります。

ではここで、いわゆる危機管理と第三者委員会の関係を説明します。ここで示している第三者委員会は不祥事対応に限定していますが、危機管理と領域的に交じり合う部分があります。一方で、第三者委員会と交じり合わない危機管理の一例を挙げると役員の1人がセクハラ行為をしてしまったような場合、第三者委員会までは必要ありません。本人を解雇して即座に頭を下げるスピード感を持った危機管理の方が有効かもしれません。あるいは何か商品を間違えてしまい、すぐに回収しなければならぬ場合も第三者委員会とは関

(図表 1) 危機管理と第三者委員会



係ない危機管理の範疇です。これらは経営層が主体となつて行つた危機管理です。

これも本来社長がやってもいいのかもしれませんが、より事実調査の正確性を期するために第三者委員会でやろうという事案もあるわけです。さらに経営陣の関与まで疑われる事態だと、社長主導の危機管理では対応できない領域といえます。第三者委員会は、経営陣から独立して経営陣に不利な事実も書く、総ステークホルダーのために経営陣と緊張関係を持った危機管理です。

さらに不祥事が深刻なケースもあります。仮に第三者委員会がすべての事実調査をして公表すると、企業が上場廃止になりかねないほどの不祥事です。これも想定できなくはありません。そこまでいくと、第三者委員会の存在は、本当に株主のためになるのかといった疑問が出てきます。確かに現在の株主から見れば、公表されることで株価が暴落する、あるいは上場廃止になり、多大な損失を被る

かもしれません。だからといって、口をつぐむとどうなるのでしょうか。その会社は当面延命するでしょうが、いつか死にます。その間に市場を欺き続けることになるのです。新しい投資家がだまされ、それがもし長期間ゾンビのように生き、最後に一気に倒れれば、日本の資本市場全体に対する信頼感までもが崩されてしまう危険性をはらんでいます。そう考えれば、そうした事実がある場合には第三者委員会が勇気を持って公表するしかないと思います。もっともここまでくれば当局が介入してくる領域なのかもしれませんが、第三者委員会を始めるときにはどの領域なのか判別がつかないことも往々にしてあります。気づいたときには覚悟を決めて、行うしかないと思います。

## ■ 5. 東芝事件を読む

ここで今日のメインテーマでもある東芝の

第三者委員会調査報告書の話に移ります。前述の格付委員会で、私は東芝にF評価を付けました。いわゆる評価点の外側、論外ということですが、その一因は依頼者側の東芝が調査スコープを限定したことにあります。そうすることで、株主、投資家たちが最も知りたがったウエスティングハウスの問題、つまり原子力部門の問題から避けようとしてきました。これでは第三者性が欠落しているといわざるを得ません。皆が原子力部門の問題に注目しているなか、第三者委員会が「私たちはその件の調査は依頼されていないのでやりません」といって通ると考えていたとしたら、不思議なことです。その結果、第三者委員会報告書が出た後にも株価は下げ止まらず、しかもまもなく原子力部門から千数百億円もの追加の減損を出しました。つまり調査スコープの限定は、第三者委員会の本質に反することなのです。この点が第一の問題、致命的なことです。

第二の問題は、動機や真因の解明が欠如していたことです。真因は何かという答えとして、利益至上主義が原因だと書かれていました。ふつう企業は利益を追い求める存在です。問題の本質は、その利益至上主義が行き過ぎ、違法行為である不正会計までやってしまったことにあります。本来原因の究明とは、なぜ法令に違反してまで利益を追求したのか、そのきっかけは何か、その原因は何か突き詰めることです。「原因は利益至上主義です」では、トートロジーです。

真に探求すべきは、いつから、何をきっかけに、誰が法令を犯してまで利益至上主義に走ったのかです。3人前の社長から突然悪くなった経緯を詳しく書くべきです。

さらに原因として書かれていた「トップ主導の不正であること」について、その不正がなぜ行われたかが欠落しています。

第三の問題は、コーポレートガバナンスの不全に対する追及がなされていないことです。東芝は、以前からコーポレートガバナンスの先進企業だといわれる存在でした。監査役を置かない外部委員中心の委員会設置会社にもなっています。それにもかかわらず、まったくコーポレートガバナンスが機能せず、今回のような事件を起こしたのです。こうしたなか、重要なのはどうしてコーポレートガバナンスが機能しなかったのかへの言及です。特に最近話題のコーポレートガバナンスコードでも社外取締役の任命は取りざたされているなか、とっくの昔から導入していた東芝は何の機能もしなかったというのは、市場としても関心が深い問題なのです。この点の解明がありません。

この関係で、興味深い記載があります。東芝の監査委員会には、社内委員と社外委員の両方がおり、社外の方が多いいいます。監査委員のなかの社内取締役が会計処理を見て「これはおかしい」と強い危機意識を持ち、委員長や社長に進言したところ、「事を荒立てるな」といわれ、引き下がった経緯が記載されています。しかし、コーポレートガバナ

ンスの観点からすると、そこまでいうのならなぜ社外取締役にいわなかったのでしょうか。社長の支配下でない社外取締役こそ、経営陣が間違っただけをやろうとしているときにストップをかける役目を持つのです。しかも監査委員会には、社外取締役の数が多いのです。そこになぜこの情報を入れなかったのか知りたいと思います。そもそも進言を試みた取締役は元法務部長で法律の専門家なので、コーポレートガバナンスの意味を最も知っているはずで、まさにこの場面で社外取締役が社内の論理を超えてステークホルダーのためにストップをかけていけば、今のようなことにはなっていないのです。コーポレートガバナンスの先進企業である東芝の社外取締役が無効化されていたことに対して、報告書がノータッチというのはとても残念です。

さらに東芝の調査報告書では、提言として社外取締役の構成員を見直せと書いてあります。社外取締役にもっと会計の専門家を入れることが改善策だと。専門家を何十人入れても、情報が届かなければ意味がありません。そこにまったくメスを入れずに、会計の専門家を置きなさいというのは、ピントがずれています。そもそも公認会計士を社外取締役にしても、CFOと対等に議論できません。1週間に1、2度来るだけの人と、1年中会社においてあらゆる資料を持っているCFOが同じ土俵で細かい会計の議論をすることに期待できるわけがありません。社外の独立役員に求められているのは、そういう知識ではなく

見識です。ステークホルダーの立場から見たら異常だというときに、きちんと第三者を入れて検証せよといえる人かどうか。そこが社外取締役には求められているのです。

もう一つ、東芝の問題として、このような問題山積の第三者委員会の構成員を誰が選んだのかその選任過程が不透明なのです。だから信用性が低いという面も否めません。

そこで今後の課題として、第三者委員会を設置しなければならない大型不祥事が起こった際には、第三者委員会の委員を選ぶ主体として、社外取締役、社外監査役を中心にする委員会を作り、そこに一任した方がいいのではないのでしょうか。社長自身が選ぶとなると、その社長の度量に左右されます。肝が据わった社長であれば、徹底的にやってくれという話になり、良い報告書ができるでしょう。しかし逆に社長が「自分のことだけは書くな」というような人では、まったく体をなさない第三者委員会になってしまいます。非常に属人的なものに左右されるというのは、コーポレートガバナンス上問題があります。ならば最初から選任主体は、社外取締役や社外監査役にすべきだろうと思います。

## ■ 6. 取引所のプリンシプルに期待

今年の2月24日、日本取引所自主規制法人が「上場会社における不祥事対応のプリンシプル」を出しました。ここには「確かな企業

価値の再生のために」という文言が最初に書かれています。つまり不祥事対応とは、企業価値を再生させるためのものなのだと訴えたのだと思います。さらにここに記載されているのは、「企業活動においては自社（グループも含む）にかかわる不祥事、またその疑義が把握された場合には、当該企業は必要十分な調査により、事実関係や原因を解明し、その結果をもとに再発防止を図ることを通じて、自浄作用を発揮する必要がある。上場会社においては、速やかにステークホルダーからの信頼回復を図りつつ、確かな企業価値の再生に資するよう、本プリンシプルの考え方をもとに行動・対処することが期待される」ということです。まさに不祥事はステークホルダーの信頼を失うものです。だからそれを回復することが本質だと、自主規制法人が極めて明確な形で発信したということです。

さらに、不祥事の根本的な原因を解明しなければならないこと、不祥事の原因究明にあたっては、必要十分な調査範囲を設定することなども示唆しています。つまり、十分な調査スコープを設定し、表面的な現象や因果関係の列挙にとどまることなく、背景も明らかにしつつ、事実認定を確実にいき、根本的な原因を解明しなければ、真の再発防止策は出ないと示されたわけです。

そして第三者委員会についても書かれています。内部統制の有効性や経営陣の信頼性に相当の疑義が生じている場合、あるいは当該企業の企業価値の棄損度合いが大きい場合、

複雑な事案、社会的影響が重大な事案である場合には、調査の客観性、中立性、専門性を確保するために第三者委員会の設置が有力な選択肢となると。そのような趣旨から第三者委員会を設置する際に、委員の選定プロセスを含め、独立性、中立性、専門性を確保するために十分な配慮を行うとも明記されています。選定プロセスも明確にし、誰かの一存で決めてはだめだと、自主規制法人が打ち出しているわけです。また、第三者委員会という形式を持って、安易で不十分な調査に客観性、中立性の装いを持たせるような事態を招かないように留意するという記述からは、取引所が強い危機意識を持っていることをうかがわせます。

これらは市場や投資家の観点で書かれています。やはり機関投資家のスチュワードシップ責任から見ると、投資先の企業が不祥事を起こしたときに、その企業価値が回復しなければ困るわけです。不祥事対応をおろそかにして企業価値がさらに落ちていけば、株を売るしかなくなります。しかし機関投資家の責任からすると、ただ売ればいいのではなく、むしろ対話を通じて回復させた方が中長期的には年金等の委託者のためにもいいのです。そうしたことを見極めるのも機関投資家には必要になります。不祥事を起こしたから、直ちに売るというものでもない。なぜなら不祥事を起こしてから徹底究明して、リスク管理ができるようになり、V字回復を果たしている会社は、結構多いのです。売ったら損にな

(図表 2) 上場会社における不祥事対応のプリンシプル

上場会社における不祥事対応のプリンシプル ～確かな企業価値の再生のために～	
<p>企業活動において自社（グループ会社を含む）に関わる不祥事又はその疑義が把握された場合には、当該企業は、必要十分な調査により事実関係や原因を解明し、その結果をもとに再発防止を図ることを通じて、自浄作用を発揮する必要がある。その際、上場会社においては、速やかにステークホルダーからの信頼回復を図りつつ、確かな企業価値の再生に資するよう、本プリンシプルの考え方をもとに行動・対処することが期待される。</p>	
① 不祥事の根本的な原因の解明	
不祥事の原因究明に当たっては、必要十分な調査範囲を設定の上、表面的な現象や因果関係の列挙にとどまることなく、その背景等を明らかにしつつ事実認定を確実にし、根本的な原因を解明するよう努める。	
そのために、必要十分な調査が尽くされるよう、最適な調査体制を構築するとともに、社内体制についても適切な調査環境の整備に努める。その際、独立役員を含め適格な者が率先して自浄作用の発揮に努める。	
② 第三者委員会を設置する場合における独立性・中立性・専門性の確保	
内部統制の有効性や経営陣の信頼性に相当の疑義が生じている場合、当該企業の企業価値の毀損度合いが大きい場合、複雑な事案あるいは社会的影響が重大な事案である場合などには、調査の客観性・中立性・専門性を確保するため、第三者委員会の設置が有力な選択肢となる。そのような趣旨から、第三者委員会を設置する際には、委員の選定プロセスを含め、その独立性・中立性・専門性を確保するために、十分な配慮を行う。	
また、第三者委員会という形式をもって、安易で不十分な調査に、客観性・中立性の装いを持たせるような事態を招かないよう留意する。	
③ 実効性の高い再発防止策の策定と迅速な実行	
再発防止策は、根本的な原因に即した実効性の高い方策とし、迅速かつ着実に実行する。この際、組織の変更や社内規則の改訂等にとどまらず、再発防止策の本旨が日々の業務運営等に具体的に反映されることが重要であり、その目的に沿って運用され、定着しているかを十分に検証する。	
④ 迅速かつ確かな情報開示	
不祥事に関する情報開示は、その必要に即し、把握の段階から再発防止策実施の段階に至るまで迅速かつ確に行う。この際、経緯や事案の内容、会社の見解等を丁寧に説明するなど、透明性の確保に努める。	

(出所) 日本取引所グループHP

ります。むしろしっかりとした第三者委員会報告書を公表したときから上がるのです。そこは買い時でもあります。まさに市場の観点から、プリンシプルに書かれているような真剣な対応がなされているのか、ここを見る必要があるのです。

そして、奇しくもこのプリンシプルの考え方は、日弁連の第三者委員会ガイドラインの考え方と根本的に同じです。ステークホルダーのために企業価値を回復することが重要。そのためには根本原因を究明し、そこには独

立した調査委員会が必要だと。まったく同じといえます。これからの第三者委員会が、この方向に動いていくことを期待しています。

( 本稿は当研究会主催による講演における講演の要旨である。構成：榊原 宏司 )