

第5章 金融グループのガバナンスの在り方

——銀行法と会社法の交錯——

岩原 紳作

1 はじめに

金融持株会社を中心とする金融グループの多様化、国際化が進展している。日本経済の低迷を反映して、日本において異常な低金利が続く中⁽¹⁾、メガバンクを中心に、金融グループの業務のうち、国内銀行本体による業務からの収益の比重は低下傾向にある⁽²⁾。このような中で、金融グループにおけるガバナンスの在り方が大きな問題になっている。

金融グループにおけるガバナンスに関し、現在、特に問題にされているのは、金融持株会社やその子会社の経営形態の見直しと、金融持株会社による子会社の監督体制の在り方である。前者については、平成26年会社法改正や日本コーポレートガバナンス・コードの策定、それを受けた証券取引所の上場規則の改正などを受けて、金融グループ構成各社において社外取締役が多数採用されるとともに、金融庁の監督指針による指導もあり（参考1および2参照）、メガバンクの2グループは、銀行持株会社を指名委員会等設置会社に移行している。残る1グループも、平成29年に銀行持株会社が、指名委員会等設置会社に移行する予定である。後者の問題についても、平成26年会社法改正において企業グループにおける内部統制システム構築義務の会社法上の明文化がなされ、金融持株会社によるグループ企業監督に関する監督指針である「金融コングロマリット監督指針」（以下、「指針」と略す）も設けられている。そこで本稿においては、これらの動きの意義を検討し、あるべき金融グループのガバナ

- (1) このような経済の低迷とそれを反映した異常な低金利は、日本だけでなく、先進諸国に共通して見られる傾向であるが、日本において特に顕著であることは否定できない（金融経済月報（2015年4月21日）金融13頁・14頁、深尾光洋『国際金融論講義』（日本経済新聞出版社、2010年）49頁以下、水野和夫『資本主義の終焉と歴史の危機』（集英社、2014年）14頁以下等参照）。
- (2) 例えば、MUFGにおいては、グループの連結業務粗利益20,129億円の内、三菱東京UFJ銀行単体の利益は10,796億円で、グループ全体のほぼ半分に過ぎない（第34回金融審議会総会・第22回金融分科会（平成27年3月3日）の資料3-2として提出された、同グループの平成26年9月中間決算説明資料による）。

ンスの在り方を考えてみたい。

なお、本稿は、岩原紳作「銀行持株会社による子会社管理に関する銀行法と会社法の交錯」『門口正人判事退官記念・新しい時代の民事司法』（商事法務、2011）421頁の問題意識を引き継いで、銀行法と会社法が交錯する金融グループのガバナンスの問題を検討するものである⁽³⁾。

2 会社法

(1) 最近の会社法や上場規則等の改正の背景にある問題意識と考え方

平成26年会社法改正や証券取引所の上場規則の改正等、上場会社を中心にコーポレートガバナンスの改革を目指す動きが活発である。その背景にあるのは、日本経済や日本企業の国際競争力の弱さの原因の一つとして、他国企業と比べてROEやROAが著しく低いことに表れているような、日本企業のコーポレートガバナンスの脆弱性があるのではないか、という危機意識であると思われる（岩原紳作「総論——会社法制見直しの経緯と意義」ジュリスト1439号（2012年）12頁）。日本経済の活性化のためにコーポレートガバナンスの強化が必要だという認識である（平成25年閣議決定された「日本再興戦略——JAPAN is BACK——」参照）。

特に問題とされたのは、上場されている大企業において、株式の持合いがなお残り、社内取締役が殆どで、株主の発言力が弱く、経営に対する株主による監視が機能せず、株主利益を軽視した経営が行われているのではないかということであった。その結果、業績と無関係に経営トップが決まることになり、役員報酬が業績と余り連動していない会社が多いこともあって、日本企業の収益力が低い一つの原因になっているのではないかということが論じられた。従業員集団出身の内部取締役だけで構成される取締役会は、会社の収益、即ち、株主利益よりも、従業員の雇用等の方を重視するのではないかというのである⁽⁴⁾。

また、持株会社においては、その子会社の経営に対する持株会社やその株主による監督が十分に効いていないのではないかということが問題にされた。子会社の起こし

(3) また、本稿の検討は、平成27年度科学研究費補助事業「金融機関グループにおけるガバナンスの研究」の支援を受けた研究の成果として結実している。

(4) 江頭憲治郎『会社法の基本問題』（有斐閣、2011年）6頁以下、法制審議会会社法制部会第2回会議（2010年5月26日）議事録3頁以下（企業年金連合会の濱口大輔委員発言）参照。但し、宮島英昭「日本の企業統治の進化をいかにとらえるか——危機後の再設計に向けて」宮島英昭編著『日本の企業統治——その再設計と競争力の回復と競争力の回復に向けて』（東洋経済新報社、2011年）1頁以下参照。

た不祥事が親会社や他のグループ企業に甚大な打撃を与えるケースや、子会社を利用した不正行為が行われるケースが少なくないのである（岩原紳作「平成26年会社法改正の意義」ジュリスト1472号（2014年）11頁・12頁、及び同引用文献参照）。子会社がグループ企業全体の利益のために働くように持株会社やその株主によるコントロールがなされていないというのである（船津浩司『「グループ経営」の義務と責任』（商事法務、2010年）7頁以下参照）。

これらの問題意識の前提にある考え方は、株式会社は株主のものであり、会社経営・会社法の目的は会社利益、即ち株主利益の最大化にあり、その実現が経済・社会の利益にもつながるというものであろう⁽⁵⁾。このような考え方や問題意識を反映して、平成26年会社法改正や上場規則の改正等がなされた（岩原紳作「会社法改正を振り返って」金判1461号（2015年）128頁参照）。

（2）最近の会社法改正等の動き

——社外取締役の設置、モニタリング・モデルの採用

(1) に記したような問題意識に従い、平成26年会社法改正においては、株主による会社経営者の監督の強化を図るために、従来の我が国の多くの大企業におけるような社内取締役だけで取締役会が構成される体制を改め、社外取締役の採用を促進する目的で、監査委員会等設置会社制度の導入が図られるとともに、有価証券報告書提出会社である公開会社で、かつ、大会社である監査役会設置会社が、社外取締役を置いていない場合は、定時株主総会、参考書類、事業報告を通して、「社外取締役を置くことが相当でない理由」を開示しなければならないとされた（平成26年改正会社法327条の2、平成27年改正会社法施行規則74条の2・124条2項。岩原紳作「総論——会社法制見直しの経緯と意義」ジュリスト1439号（2012年）12頁参照）。また、平成26年改正会社法の要綱を審議した法制審議会会社法制部会の決議に従い、証券取引所の上場規則が改正されて、上場会社は取締役である独立役員を一人以上確保するよう努めることが求められた（東京証券取引所有価証券上場規程445条の4）。その後更に、金融庁と東京証券取引所が共同事務局となっている「コーポレートガバナンス・コードの策定に関する有識者会議」が、証券取引所の上場規則に反映することを想定して、「コーポレートガバナンス・コード（原案）」（以下、「コード案」と略

(5) 但し、このような考え方への批判もある。大杉謙一「会社は誰のものか——株主利益最大化と短期主義批判、会社の社会的責任（CSR）に関する覚書」落合誠一先生古稀記念『商事法の新しい礎石』（有斐閣、2014年）1頁、岩原紳作「総論——会社法制見直しの経緯と意義」ジュリスト1439号（2012年）16頁注26）等参照。

す)を策定したが、コード案は、上場会社は独立取締役を2名以上確保し、できれば取締役の3分の1以上を独立取締役とすることが望ましいとしている(原則4-8)。なお、コード案は、東京証券取引所の有価証券上場規程の別添「コーポレートガバナンス・コード～会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために～」(2015年6月1日)として定められた。

因みに、海外においては、経営は執行役に委ねる一方で、独立取締役が多数を占める取締役会が執行役による経営を監督し評価して、執行役の選任・解任や報酬の決定等にあたるという、モニタリング・モデルの考え方に従った取締役会制度を採用する国が多くなっている(モニタリング・モデルにつき、川濱昇「取締役会の監督機能」森本滋他編『龍田節先生還暦記念・企業の健全性確保と取締役の責任』(有斐閣、1997年)3頁・7頁以下参照)。例えば、アメリカは、監査委員全員が独立取締役であることを要求するサーベンス・オクスリー法301条を受けて(15 U. S. C. § 78j-1.)、証券取引所の規則が取締役の過半数が独立取締役であることを要求している(The New York Stock Exchange Listed Company Manual § 303A.01.)。イギリスの上場規則であるガバナンス・コード等も原則として取締役の過半数を独立取締役が占めることを要求している(The UK Corporate Governance Code B.1.2.)。韓国商法は、上場大会社の取締役の過半数が社外取締役であることを要求している(権鍾浩「韓国における社外取締役・監査委員会制度の問題点と最近の動向」落合誠一先生還暦記念『商事法への提言』(商事法務、2004年)299頁参照)。

OECDのコーポレートガバナンス原則(以下、「OECD」と略す)やバーゼル銀行監督委員会の「銀行のコーポレートガバナンス原則」ガイドライン(以下、「バーゼル」と略す)は、上場会社や銀行は十分な数の独立した取締役会メンバーがいなければならないとしている((G20/OECD Principles of Corporate Governance (OECD Report to G20 Finance Ministers and Central Bank Governors, Sept. 2015)) VI. E. (以下、「OECD Principles」と略す); Basel Committee on Banking Supervision, Consultative document, Guidelines, Corporate governance principles for banks, October 2014, para. 45-54 (以下、「Basel Committee」と略す。)、取締役会は、当該銀行の規模、複雑さ、リスク特性に釣り合った資質を持つ、技能、多様性、経験のバランスのとれた人材で構成され、十分な数の独立取締役会メンバーによる指名委員会を銀行は設けなければならないとしている(同 para. 46, 52))。

更に、モニタリング・モデルを実質化するために、取締役会の役割と責務を明確化し、社外取締役がモニタリングの役割を果たせるような体制整備を図ることが、国際的なソフト・ローである、OECDやバーゼルの報告書等で提言され、それらの提言

に沿うルールが、「コード案」に取り入れられようとしている。即ち、バーゼルは、銀行の取締役会の役割・責務として、銀行の事業の目的と戦略を設定しモニタリングすること、銀行の企業文化を醸成すること、適切なガバナンスの枠組みの実施を監視すること、上級管理職やCROとともに銀行のリスク選好を策定すること、RAS・リスク方針・リスク限度額の遵守を監視すること、銀行の所要自己資本評価プロセス、資本計画・流動性計画、コンプライアンスに係る方針と義務、内部統制システムの実施を承認・監視すること、上級管理職の選出を承認し、その実績を監視すること、報酬制度の設計・運営を監視すること、等を挙げている（Basel Committee at para. 23.）。

コード案は、上場会社の取締役会の基本的な役割・責務として、企業戦略等の大きな方向性を示すこと、経営陣幹部による適切なリスクテイクを支える環境整備を行うこと、独立した客観的な立場から、経営陣・取締役に対する実効性の高い監督を行うことを挙げている（基本原則4）。その他、中期経営計画が目標未達に終わった場合の原因等の分析と株主への説明等（補充原則4-1②）、CEOの後継者の計画の適切な監督（補充原則4-1③）、会社の業績の経営陣人事への適切な反映（原則4-3）、内部統制やリスク管理体制の整備や経営陣・支配株主等の関連当事者と会社との利益相反の管理（原則4-3）、等も取締役会の役割・責務としている。

取締役会議長の在り方につき、OECDは、最高経営責任者（CEO）と取締役会議長との職を分離することを提言している（OECD Principles at VI. E. EU Directive on access to the activity of credit institutions and the prudential supervision of credit institutions and investment firms §88 I (e) も同旨である）。バーゼルも、取締役会の議長は、非業務執行取締役であるべきで、取締役会に設置されているいかなる委員会の議長も独立非業務執行役でなければならない、としながらも（Basel Committee at para. 60.）、議長が執行役の職責を担うことが許可されている場合、チェック・アンド・バランスに及ぼしうる悪影響を避けるために、取締役会メンバーのリーダーか、独立した上級の取締役会メンバーか、これらと同等の地位を設けるか、取締役会に多数の非業務執行取締役を就任させること、等を提言している（Basel Committee at para. 61.）。

コード案は、取締役会議長に関しては言及していないが、独立社外取締役のみによる会合の定期的な開催や（補充原則4-8①）、筆頭独立社外取締役による経営陣との連絡・調整等を提言している（補充原則4-8②）。取締役・監査役の会社に対する情報提供請求権（会社法417条4項・5項参照）の行使や会社による人員面を含む取締役・監査役の支援体制（補充原則4-13）、取締役会資料の充実等を定める（補

充原則4-12①)。また、取締役会全体の実効性について分析・評価を行い、その概要を開示すべきであるとしている（補充原則4-11③）。同様のことは、OECD、バーゼルにおいても提言されている（OECD Principles at VI. E. 4. Basel Committee at para. 55-85.）。

コード案は、取締役は、株主に対する受託者責任・説明責任を負い、長期的な企業価値の向上という役割・機能を負うとする（基本原則4）。また独立社外取締役の役割・責務として、経営への監督と助言、会社と経営陣・支配株主等との間の利益相反の監督、経営陣・支配株主から独立した立場で少数株主を始めとするステークホルダーの意見を取締役に適切に反映させることを挙げている（原則4-7）。

（3） 株主による監督の強化

他方、機関投資家による株主権行使を強化するために、金融庁に設置された「日本版スチュワードシップ・コードに関する有識者検討会」は、『「責任ある機関投資家」の諸原則<<日本版スチュワードシップ・コード>>～投資と対話を通じて企業の持続的成長を促すために～』を定め、機関投資家の行動基準を定めた。多くの機関投資家によってこのコードの受入が表明されている（神作裕之「コーポレートガバナンス向上に向けた内外の動向——スチュワードシップ・コードを中心として」商事法務2030号（平成26年）11頁参照）。その他、経済産業省に設置された「持続的成長に向けた企業と投資家の対話促進研究会」で、集中開催の解消等、株主総会の在り方が討議されている。

この他、株主による経営のコントロールを強化するいくつかの会社法改正が行われた。支配株主の異動を伴う募集株式・募集新株予約権の発行に対し総株主の議決権の10分の1を超える議決権を有している株主が要求すれば株主総会の普通決議による承認が原則として必要になる改正（平成26年改正会社法206条の2・244条の2）、親会社による子会社株式等の譲渡に株主総会の特別決議による承認を必要とし（同467条1項2号の2・309条2項11号）、株式買取請求権の保護を与える改正（同469条1項）、等である。

3 監督法

（1） 銀行法、保険業法、金融商品取引法における持株会社の規制

銀行法は、銀行持株会社の法律形態やコーポレートガバナンスの在り方、そしてその業務について規制している。

① 法律形態、経営形態の規制

まず法律形態については、銀行持株会社は株式会社でなければならないとしている（銀行法 52 条の 18 第 2 項柱書）。そのうえで取締役会設置会社でかつ、監査役会、監査等委員会、又は指名委員会等の設置会社であって、会計監査人設置会社でなければならないとしている（同項各号、参考 1 および 2 参照）。また、「指針」Ⅲ-2-3-5 は、グループの役職員の報酬体系を監視し、リスク管理に十分留意した適切な設計運用を確保する報酬委員会等による体制の確保を求めている。保険持株会社についても同様に、取締役会設置株式会社でかつ、監査役会、監査等委員会、又は指名委員会等の設置会社であって、会計監査人設置会社でなければならないとされている（保険業法 271 条の 19 第 2 項）。これに対し金融商品取引業者については、特別金融商品取引業者についての指定親会社の例外を除き（金融商品取引法 57 条の 2 第 2 項～6 項・8 項・57 条の 12～57 条の 27）、主要株主に関する規定があるだけで（同法 32 条～32 条の 4）、持株会社に関する規定はなく、主要株主の法律形態や経営形態に関する規制もない。特別金融商品取引業者の指定親会社についても、「会社」であるとされている以外には法律形態に関する規制はないし、経営形態に関する規制もない（同法 57 条の 2 第 8 項・29 条の 4 第 3 項参照）。

銀行法及び保険業法が持株会社の法律形態や経営形態を規制しているのは、監査役会設置株式会社、監査等委員会設置株式会社、又は指名委員会等設置株式会社で、かつ会計監査人設置株式会社とすることによって、よりしっかりしたコーポレートガバナンス体制となることが期待されたためであろうと思われる。これに対し金融商品取引業者の持株会社については、そのようなコーポレートガバナンスのレベルは要求されないということであろう。その違いの理由は、システムック・リスクの存在、決済システムの保護、金融機関が持つ財務構造の不安定性、金融システムの安定化、銀行預金・保険の果たす社会システムの安定化機能やシビルミニマムの機能等から、銀行や保険会社については格別に経営や財務の健全性確保が求められるのに対し（岩原紳作『電子決済と法』（有斐閣、2003 年）533 頁以下、同「金融規制改革と保険会社の業務」岩原紳作編『竹内昭夫先生還暦記念・現代企業法の展開』（有斐閣、1990 年）45 頁・54 頁以下参照）、金融商品取引業者については、システムック・リスクが問題にならず、金融システム・社会システムの安定化、シビルミニマムの機能に果たす役割が小さいと考えられてきたためであろう。尤も、シャドバンキング等が発達してきて、金融商品取引業者の中にはシステムック・リスクに関わるようなものも見られるようになってきていることから（岩原紳作「世界金融危機と金融法制」金融法務事情 1903 号（2010 年）27 頁・29 頁以下参照）、特別金融商品取引業者やその指定親会

社の制度が設けられたが、指定親会社の法律形態や経営形態についてまでの規制は必要ないと考えられていると言えよう（岩原紳作「特別金融商品取引業者」ジュリスト1412号（2010年）4頁・9頁参照）。

② 金融持株会社の業務の規制

銀行法は銀行持株会社の業務につき、「銀行持株会社は、その子会社である銀行、第52条の23第1項各号に掲げる会社及び第52条の23の2第1項に規定する特例子会社対象会社の経営管理を行うこと並びにこれに附帯する業務のほか、他の業務を営むことができない。」と規定している（銀行法52条の21）。ここで言う「経営管理」が具体的にどのようなことを指すのかは、条文上は明らかでない（岩原紳作「銀行持株会社による子会社管理に関する銀行法と会社法の交錯」『門口正人判事退官記念・新しい時代の民事司法』（商事法務、2011年）425頁以下参照）。この規定は、平成10年銀行法改正において銀行持株会社制度が創設されたときに設けられたものであるが、同改正の方針を検討した金融制度調査会・銀行グループのリスク管理等に関する懇談会報告書は、銀行グループにおけるリスク管理には、グループの境界を明確にしつつ銀行グループ全体としてリスク管理を行っていく方法と、グループの境界は開放的なものとしつつ銀行単体をグループ他社のリスクから遮断する方法とが考えられるが、欧米の銀行では前者の方が潮流であり、平成10年銀行法改正も前者の方向を採ることを明らかにしている（金融制度調査会「銀行グループのリスク管理等に関する懇談会報告書」（平成10年1月30日）3頁参照）。このような考え方は、「主要行等向けの総合的な監督指針」V-1(1)にも明記されている。

なお、銀行持株会社による「経営管理」の対象となる子会社は、銀行持株会社の子会社として認められている銀行、長期信用銀行、資金移動専門会社、保険会社、少額短期保険業者、信託専門会社、これらの外国会社、従属業務会社、金融関連業務会社、ベンチャービジネス会社、川下銀行持株会社、特例子会社対象会社等であり（銀行法52条の23第1項各号・52条の23の2第1項）、基本的には広義の金融関連業務を営む会社や、銀行のために行う従属業務を営む子会社、等に限られる。このように子会社の業務範囲規制を行っているのは、銀行持株会社が経営管理できる能力を持ち、リスクを管理・限定できるのは、広義の金融関連業務を営む子会社か、銀行の従属業務として行える範囲の業務を営む会社に限られるという考え方に基づくとも言えそうである。金融監督の観点からも、非金融業務に従事する子事業会社にまで監督を行うのか、という問題がありえよう。アメリカで Banking と Commerce（金融業務と非金融業務）の分離と呼ばれる問題である（川濱昇「米国における銀行の株式保有

規制の変遷——銀行と商業の分離原則の行方——」法学論叢 152 巻 5 = 6 号 (2003 年) 211 頁以下、平岡克行「米国における銀行と商業の分離規制の展開 (1)、(2)、(3)」早稲田大学大学院法研論集 151 号 (2014 年) 333 頁以下・同 152 号 (2014 年) 309 頁以下・同 153 号 (2015 年) 267 頁以下、及びこれらが引用する文献参照)。因みに、銀行が業態別子会社として保有できる会社の業務範囲もこれとほぼ同様である (銀行法 16 条の 2)。銀行持株会社が子会社の経営管理以外の業務を行えないとされている理由の一つに、銀行持株会社自身が非金融業務を行って、Banking と Commerce の分離を損なわないようにするという配慮もあるものと思われる。

しかし他方、銀行を子会社とすることもできる主要株主には、内閣総理大臣の認可を受ければ、事業会社等のような業種を営む会社であってもなることができる (銀行法 52 条の 9)。銀行法上の持株会社の定義を、単なる支配株主ではなく、独禁法 9 条 4 項 1 号に言う「持株会社」に限定していたこともあって (銀行法 2 条 12 項⁽⁶⁾)、このような異なった規制がなされていると考えられるが、Banking と Commerce の分離という趣旨からは、規制がアンバランスになっていると言わざるを得ない。これは銀行業務における競争を促進するために、事業会社が主要株主となる銀行を認めようとする政策的な配慮があって認められたものであるが (川濱昇「米国における銀行の株式保有規制の変遷——銀行と商業の分離原則の行方——」242 頁参照)、最近では、親事業会社が子銀行と提携して、親事業会社が営む E コマースと子銀行の提供する金融サービスをセットにしたサービスを提供したりする例も現れており、銀行持株会社グループにおいては、そのようなサービスは提供できないこととの規制のアンバランスが問題になっている。例えば、アメリカでは銀行による Virtual Mall の運営が銀行の付随業務として認められているのに (OCC Interpretative Letter No.875 (Oct. 31, 1999) ; OCC Conditional Approval No.369 (February 25, 2000))、我が国の銀行法上は銀行 (あるいは銀行の子会社や銀行持株会社の子会社) による同業務の可否が不明なことが問題として指摘されている⁽⁷⁾。

保険持株会社についても、保険業法がその業務につき、銀行法に準じた規定を置いている。即ち、「保険持株会社は、その子会社である保険会社及び第 271 条の 22 第 1 項第 2 号の 2 から第 15 号までに掲げる会社並びにこれらの会社以外の会社で同項又は同条第 4 項ただし書の規定による内閣総理大臣の承認を受けて子会社とした会社の経営管理を行うこと並びにこれに附帯する業務のほか、他の業務を営むことができな

(6) 平成二十八年六月三日法律 第六十二号以前の銀行法。

(7) 金融審議会「決済業務の高度化に関するスタディ・グループ」第 10 回会合 (2015 年 2 月 5 日) に提出された、日本総合研究所の翁百合氏の資料 (資料 3) 8 頁参照。

い。」(保険業法 271 条の 21 第 1 項)と定めている。ここで「経営管理」の対象となる子会社の範囲は、銀行持株会社の子会社とほぼ同様である(保険業法 271 条の 22 第 1 項)。業態別子会社や主要株主規制も銀行とほぼ同様である(保険業法 106 条・271 条の 3～271 条の 17)。但し、銀行法 52 条の 21 第 1 項と異なり、保険持株会社は、保険業法 271 条の 22 第 1 項第 2 号の 2 から 15 号までに掲げる会社以外の会社であっても、内閣総理大臣の承認を受ければ、子会社になしうることに注意する必要がある。

これに対し、金融商品取引業者については、持株会社にはその株主又は出資者について主要株主規制が適用されるだけであり、主要株主の業務範囲に関する制限はない(金融商品取引法 32 条～32 条の 4)。尤も、特別金融商品取引業者の親会社が当該特別金融商品取引業者の経営管理を事業として行っている場合は、内閣総理大臣により指定親会社としての指定を受けて、指定親会社の規制を受けうることになる(金融商品取引法 57 条の 12 第 1 項第 1 号～57 条の 27)。しかし指定親会社に業務範囲規制はなく、子特別金融商品取引業者の経営管理以外の業務も行える。

③ 金融持株会社の取締役会の責務

銀行法、保険業法、金融商品取引法の所管官庁である金融庁が金融持株会社による「経営管理」の内容を具体的にどのように理解しているかを示しているのが、前述の「指針」である。「指針」の適用対象は、金融庁組織規則 8 条 4 項 1 号(平成 10 年総理府令 81 号。現在では同条項の内容は改正されて異なったものになっている。以下引用する同条項も同様である。)に規定する金融コングロマリットである。

金融コングロマリットの第一の類型は、「金融持株会社グループ」である。「指針」は、銀行法 2 条 13 項に定める銀行持株会社、長期信用銀行法 16 条の 4 に定める長期信用銀行持株会社、保険業法 2 条 16 項に定める保険持株会社、同法 272 条の 37 第 2 項に定める少額短期保険持株会社、若しくは金融商品取引法 56 条の 2 第 1 項に定める金融商品取引業者等を子会社とする持株会社のうち金融商品取引業者(第一種金融商品取引業者(有価証券関連業に限る)又は投資運用業を行う者に限る)を子会社とする持株会社等の金融持株会社であって、銀行(長期信用銀行を含む)、保険会社(少額短期保険業者を含む)、金融商品取引業者(以下「金融機関」という)のうち、いずれか 2 以上の異なる業態の者を子会社とする会社を、「金融持株会社」と定義し、金融持株会社を経営管理会社とする金融庁組織規則 8 条 4 項 1 号ニに規定する企業集団を「金融持株会社グループ」と呼ぶ。

第二の類型は、「事実上の持株会社グループ」である。これは金融機関のうち、い

ずれか2以上の異なる業態の者を子会社とする金融機関以外の会社（金融持株会社を除く）を経営管理会社とする同規則8条4項1号ニの企業集団である。第三の類型は、「金融機関親会社グループ」である。これは金融機関のうち自らと異なる業態の者を子会社とする「金融機関親会社」を経営管理会社とする同規則8条4項1号ニに規定する企業集団である。第四の類型は、「外国持株会社等グループ」である。これは外国に本店又は主たる事務所を有する法人で国内の子会社又は支店として金融機関を有し、かつ、当該法人及びその国内又は外国の子会社のうちに、金融機関のうち2以上の異なる業態の者を含む「外国金融持株会社等」を経営管理会社とする同規則8条4項1号ホに規定する企業集団である（「指針」Ⅰ-1）。「経営管理会社」とは、「金融持株会社」、「事実上の持株会社」、「金融機関親会社」又は「外国持株会社等」のいずれかに該当するもので、金融コングロマリットを経営管理している会社（会社以外の法人を含む）とされる（「指針」Ⅰ-1（1）（注2））。「指針」は、金融持株会社だけでなく金融機関を親会社とするグループも含む、金融コングロマリットにおける「経営管理会社」の「経営管理」の在り方に対する監督の指針を示しているのである。

経営管理会社の取締役会の責務として指針に規定されているのは、以下の事項である（別表参照）。

即ち、①「グループが目指すべき全体像等に基づいた経営方針を明確に定め……、それをグループ全体に周知」し、「その達成度合いを定期的に検証し必要に応じ見直しを行っている」こと（「指針」Ⅱ-1（1）④）、②「経営管理会社及びグループ全体の内部管理態勢の確立のため適切に機能を発揮」すること（「指針」Ⅱ-1（1）⑤）、③グループの「リスクの状況を適切に把握し」、「リスク管理部門を重視」すること（「指針」Ⅱ-1（1）⑥）、④「金融コングロマリットを形成することに伴う組織の複雑性の増大や、それに伴う経営管理の困難化」に対し「適切な経営管理態勢を整備」すること（「指針」Ⅱ-1（1）⑦）、⑤「戦略に沿ってグループ全体の適切な経営資源の配分を行い」（「指針」Ⅱ-1（1）⑧）、⑥「グループとしての適切な資本の維持を図」ること（「指針」Ⅱ-1（1）⑨）、⑦「具体的な行動指針や基準を示す」「法令等遵守に係るグループの基本方針及び遵守基準」を策定すること（「指針」Ⅱ-3-1（1）②）、⑧「グループ全体のリスク管理態勢を整備」すること（「指針」Ⅱ-3-4①）、⑨経営統合がなされる場合のシステム統合の「統合プロジェクトの進捗状況を的確に把握できる体制を整備」し、「統合の各段階において経営資源が適切に配分されているか等、統合の段階ごとの進捗について検証を行い、仮に問題点が把握された場合には、それに対し速やかに適切な方策を講じる」こと（「指針」Ⅱ-3-4-1③）、⑩経営統合が「遅延する等、不測の事態が生じた場

合に適切に対応できる体制を整備」すること（「指針」Ⅱ-3-4-1⑥）、⑪「経営管理会社又はグループ内会社の第三者割当増資」の「決定権限や責任の所在の明確化を含むグループ全体の体制整備」（「指針」Ⅱ-3-6（1）①）、⑫「規則の制定、通知の発出等」及び「グループ内会社の役職員への周知・徹底を確実に図る」こと（「指針」Ⅱ-3-6（1）②）、⑬「会社法、独占禁止法及び金融商品取引法等の法令等に関し、必要に応じ、弁護士や監査法人から文書による意見を求める等、コンプライアンス上万全な対応をとる」こと（「指針」Ⅱ-3-6（1）③）、等が記載されている。

また、経営管理会社の取締役会が承認することが求められている事項として、以下のものがある。即ち、⑭「グループのリスク管理の方針を明確に定め」こと（「指針」Ⅱ-2-2①）、⑮「グループの資金繰りの状況をその資金繰りの逼迫度に応じて区分し、各区分時における管理方法、報告方法、決済方法等の規定」（「指針」Ⅱ-2-2-4②）、⑯経営統合の「業務の移行判定基準（システムの移行判定基準を含む。）に従い、システムを含む統合後の業務運営体制への移行の実行」（「指針」Ⅱ-3-4-1④）、⑰「システム統合が計画に比して遅延した場合にスケジュールを見直す基準」（「指針」Ⅱ-3-4-1⑥）、⑱「システム統合後のシステムの構成や組織体制に基づいた見直しを行った上で」「既存のコンテンツシェープランについて」（「指針」Ⅱ-3-4-1⑦）、⑲「システム統合日前後における不測の事態への対応プラン（システム統合の中止を含む。）」（「指針」Ⅱ-3-4-1⑧）につき、取締役会の承認が必要とされる。

「指針」で記載されている取締役会は、原則として、監査役設置会社の取締役会が念頭に置かれていると思われる。「指針」が委員会設置会社（指名委員会等設置会社）の取締役会について言及しているのは、僅かに、「経営管理会社が委員会設置会社である場合には、取締役会、各委員会、執行役等の機関等が、それぞれ与えられた権限等を適切に行使しているかどうかといった観点から検証する必要がある。この場合においては、本監督指針の趣旨を踏まえ、実態に即して検証を行うこととなる。」という注の記載のみである（「指針」Ⅱ-1（3）（注））。上記①～⑱の経営管理会社の取締役会の責務ないし承認事項とされているものは、重要な業務執行（会社法362条4項）に該当するものとして、監査役設置会社において取締役会が決定しなければならない事項であり、代表取締役その他の業務執行取締役に委任することができない事項と考えられたものと思われる。従って、指名委員会等設置会社や監査等委員会設置会社においては、これらの事項の中で会社の経営方針の決定や経営者のモニタリングに必要な事項を除いた個別の業務執行事項については、「指針」の文言に拘わら

ず、会社法 399 条の 13 第 5 項・6 項・416 条 4 項の規定に従い、定款規定又は取締役会決議に基づいて、執行役や代表取締役その他業務執行取締役委任できると解すべきであろう。例えば、上記①～⑯の中で、⑮～⑲等は、指名委員会等設置会社や監査等委員会設置会社においては、取締役会から執行役や代表取締役を含む業務執行取締役への委任が可能ではなかろうか。⑨～⑬についても、具体的な問題によっては委任可能ではなかろうか。なお、金融検査マニュアルにおける取締役会の責務の記載も、監査役設置会社であることを前提にしており、指名委員会等設置会社や監査等委員会設置会社にはそのまま妥当するとは限らないとされている（「金融検査マニュアル（預金等受入金融機関に係る検査マニュアル）」（平成 27 年 3 月）〔本マニュアルにより検査を行うに際しての留意事項〕（4））。

この他、「指針」には、経営管理会社の取締役の責務として記載されるべき事項が、経営管理会社の責務として記載されていたり、金融コングロマリットの責務として記載されていたり、そもそも宛名なしに責務として記載されているものもある。例えば、グループ内取引に係る法令遵守及びリスク管理に関して適切な管理態勢を構築することも、経営管理会社の責務とされており（「指針」Ⅱ-3-2）、これらは金融持株会社の「経営管理」に含まれると考えられていることになろう。

別表 金融コングロマリット監督指針 平成 21 年 6 月（抜粋）

	Ⅱ 金融コングロマリット監督上の評価項目（着眼点）	該当箇所
経営管理会社の取締役会の責務	① 取締役会は、グループが目指すべき全体像等に基づいた経営方針を明確に定めているか。更に、経営方針に沿った経営計画を明確に定め、それをグループ全体に周知しているか。また、その達成度合いを定期的に検証し必要に応じ見直しを行っているか。	Ⅱ-1 (1) ④
	② 取締役及び取締役会は、法令等遵守に関し、誠実かつ率先垂範して取り組み、経営管理会社及びグループ全体の内部管理態勢の確立のため適切に機能を発揮しているか。	Ⅱ-1 (1) ⑤
	③ 取締役及び取締役会は、グループの業務・財務内容を把握し、グループの抱えるリスクの特性を十分理解した上で、リスクの状況を適切に把握しているか。また、リスク管理部門を軽視することが企業収益に重大な影響を与えることを十分認識し、リスク管理部門を重視しているか。特に担当取締役はグループにおけるリスクの所在及びリスクの種類を理解した上で、各種リスクの測定・モニタリング・管理等の手法について深い認識と理解を有しているか。	Ⅱ-1 (1) ⑥
	④ 取締役及び取締役会は、金融コングロマリットを形成することに伴う組織の複雑性の増大や、それに伴う経営管理の困難化について十分理解し、適切な経営管理態勢を整備しているか。	Ⅱ-1 (1) ⑦
	⑤ 取締役及び取締役会は、戦略に沿ってグループ全体の適切な経営資源の配分を行い、かつ、それらの状況を機動的に管理し得る体制を整備しているか。	Ⅱ-1 (1) ⑧

経営管理会社の取締役会の責務	⑥	取締役及び取締役会は、リスクに見合った資本政策の重要性を認識し、資本の充実に努め、グループとしての適切な資本の維持を図っているか。	Ⅱ-1(1)⑨
	⑦	法令等遵守に係るグループの基本方針及び遵守基準が経営管理会社の取締役会において策定され、グループ内会社に周知徹底されているか。また、その内容は単に倫理規定に止まらず、具体的な行動指針や基準を示すものとなっているか。	Ⅱ-3-1(1)②
	⑧	経営管理会社の取締役会は、コンピュータシステムのネットワーク化の進展等により、リスクが顕在化した場合、その影響が連鎖し、広域化・深刻化する傾向にあるなど、経営に重大な影響を与える可能性があるということを十分踏まえ、グループ全体のリスク管理態勢を整備しているか。	Ⅱ-3-4①
	⑨	取締役会並びに統括役員及び部門は、統合プロジェクトの進捗状況を的確に把握できる体制を整備しているか。また、統合の各段階において経営資源が適切に配分されているか等、統合の段階ごとの進捗について検証を行い、仮に問題点が把握された場合には、それに対し速やかに適切な方策を講じることとしているか。	Ⅱ-3-4-1③
	⑩	取締役会並びに統括役員及び部門は、万一、何らかの理由により統合が遅延する等、不測の事態が生じた場合に適切に対応できる体制を整備しているか。具体的には、システム統合が計画に比して遅延した場合にスケジュールを見直す基準が策定された上で取締役会の承認を得ており、それに基づいて適切な対応が図られる体制が整備されているか。	Ⅱ-3-4-1⑥
	⑪	経営管理会社の取締役会（以下「取締役会」という。）は、経営管理会社又はグループ内会社の第三者割当増資に関する法令等遵守の重要性を理解し、決定権限や責任の所在の明確化を含むグループ全体の態勢整備を行っているか。	Ⅱ-3-6(1)①
	⑫	取締役会は、単に規則の制定、通知の発出等にとどまらず、グループ内会社の役職員への周知・徹底を確実に図ることとしているか。また、実効性ある監視・牽制機能を構築しているか。	Ⅱ-3-6(1)②
	⑬	取締役会は、会社法、独占禁止法及び金融商品取引法等の法令等に関し、必要に応じ、弁護士や監査法人から文書による意見を求める等、コンプライアンス上万全な対応をとることとしているか。	Ⅱ-3-6(1)③
経営管理会社の取締役会が承認することが求められる事項	⑭	経営管理会社の取締役会の承認によって、グループの戦略目標を踏まえ、想定される全ての主要なリスクを盛り込んだグループのリスク管理の方針を明確に定めているか。また、当該方針は定期的（少なくとも年1回）あるいは戦略目標の変更等必要に応じ随時見直されているか。	Ⅱ-2-2①
	⑮	グループの流動性リスク管理の方針に沿って、グループの資金繰りの状況をその資金繰りの逼迫度に応じて区分し、各区分時における管理方法、報告方法、決済方法等の規定を取締役会等の承認を得た上で整備しているか。	Ⅱ-2-2-4②
	⑯	統括役員及び部門は、適切に策定され取締役会の承認を得た業務の移行判定基準（システムの移行判定基準を含む。）に従い、システムを含む統合後の業務運営体制への移行の可否を判断し、取締役会での承認を経て実行することとしているか。	Ⅱ-3-4-1④

経営管理会社の取締役会が承認 することが求められている事項	⑰	取締役会並びに統括役員及び部門は、万一、何らかの理由により統合が遅延する等、不測の事態が生じた場合に適切に対応できる体制を整備しているか。具体的には、システム統合が計画に比して遅延した場合にスケジュールを見直す基準が策定された上で取締役会の承認を得ており、それに基づいて適切な対応が図られる体制が整備されているか。	Ⅱ-3-4-1⑥
	⑱	既存のコンティンジェンシープランについて、システム統合後のシステムの構成や組織体制に基づいた見直しを行った上で、取締役会の承認を受けているか。	Ⅱ-3-4-1⑦
	⑲	システム統合日前後における不測の事態への対応プラン（システム統合の中止を含む。）が策定され、取締役会の承認を得ているか。	Ⅱ-3-4-1⑧
その他		経営管理会社が委員会設置会社である場合には、取締役会、各委員会、執行役等の機関等が、それぞれ与えられた権限等を適切に行っているかどうかといった観点から検証する必要がある。この場合においては、本監督指針の趣旨を踏まえ、実態に即して検証を行うこととなる。	Ⅱ-1(3) (注)
		経営管理会社は、グループ内取引がグループ内の金融機関の健全性等の確保に及ぼす影響を十分に理解した上で、適切な管理態勢を構築する必要がある。	Ⅱ-3-2(抜粋)

(2) 子銀行、子保険会社、子金融商品取引業者の経営形態規制

銀行に親会社があるか否かを問わず、銀行は取締役会設置株式会社で、かつ監査役会設置株式会社、監査等委員会設置株式会社、又は指名委員会等設置株式会社で、会計監査人設置株式会社でなければならないとされている（銀行法4条の2）。このため銀行持株会社、銀行、保険持株会社、保険会社、金融商品取引業者、その他の者の子会社である銀行であっても、銀行である以上は、監査役会、監査等委員会、又は指名委員会等のいずれかを設置する株式会社という厳格な経営形態をとらなければならない。その他、前述したように、G-SIFIsに該当する銀行持株会社は、「主要行等向けの総合的な監督指針本編」Ⅲ-1-2によるガバナンス体制の規制がある（参考1参照）。同様に、保険持株会社、保険会社、銀行持株会社、銀行、金融商品取引業者その他の者の子会社であるか否かを問わず、保険会社は取締役会設置株式会社又は取締役会設置相互会社で、かつ監査役会設置会社、監査等委員会設置会社、又は指名委員会等設置会社で、会計監査人設置会社でなければならない（保険業法5条の2）。これに対し、金融商品取引業者については法律形態や経営形態についての格別の規制はなく、法人でなくてもよい（金融商品取引法29条の2第2号・3号参照）。

先に（1）で述べたような銀行持株会社及び保険持株会社に対する法律形態や経営形態への規制があるだけでなく、その子銀行や子保険会社についても、それらの持株会社の支配下でない銀行や保険会社と同様に、法律形態や経営形態に対する規制があ

るのは、たとえ銀行持株会社や保険持株会社の法律形態や経営形態に関する規制があり、子銀行や子保険会社の「経営管理」への規制があっても、それだけでは不十分で、子銀行や子保険会社単体についても、持株会社が存在しない場合と同じしっかりしたコーポレートガバナンス体制が維持されなければならない、という考え方に基づくものであろう。しかしこのような考え方は、平成10年銀行法改正以来の銀行単体の健全性規制よりも銀行持株会社グループ全体の健全性規制を重視する考え方とは抵触しうるものである。現に、平成10年銀行法のモデルになったアメリカの銀行持株会社グループにおいては、子銀行は銀行持株会社と法人格を別にしていただけであって、子銀行には独立したガバナンス体制が殆どなく、銀行持株会社が直接に子銀行の経営を行っている場合が多い。尤も、最近、国法銀行を監督する通貨監督官事務所（Office of Currency Control: OCC）が、OCC Guidelines Establishing Heightened Standards for Certain Large Insured National Banks, Insured Federal Saving Associations, and Insured Federal Branches: Integration of 12 CFR Parts 30 and 170 (Docket ID OCC-2014-0001) を公表して、銀行持株会社の支配下にある銀行についても区別せず、銀行自身の取締役会が厳格なガバナンス体制（リスク・マネジメント体制）を構築することを要求したが⁽⁸⁾、アメリカの銀行界は持株会社全体のリスク・マネジメント体制と重複するとして、これに強く反対したようである（The Clearing House, TCH Letter to OCC on Proposed Heightened Standards Offers Support, Suggests Clarification of Certain Aspects of Proposed Guidelines (March 28, 2014) 参照）。しかし、OCCはガイドラインを2017年1月1日から発効させ（81FR66791）、12CFR Appendix D to Part30 に関連規定が収められた。

因みに、EUの信用機関、投資会社の健全性に関する規則は、信用機関や投資会社とその子会社が共に加盟国の免許及び監督を受けており、子会社が親会社の連結ベースの監督の対象となっていて、親会社が健全な経営を行っているとして監督当局に認められ、監督当局の許可を受けて、親会社が子会社経営への関与を保証し、又は子会社に関するリスクが無視できるほどであることを宣言する、等の要件を充たした場合は、監督当局が、子会社について自己資本比率規制等の健全性規制の適用を免除することを認めている（Regulation of the European Parliament and of the Council on prudential requirements for credit institutions and investment firms and amending Regulation (EU) No 648/2012, 575/2013/EU of 26 June 2013 (CRD IV Regulation) , Article 7. 参照)⁽⁹⁾。

(8) 加藤貴仁准教授の御教示による。しかし文責は全て筆者にある。

(9) 同適用免除条項の存在につき、神作裕之教授の御教示を頂いた。しかし文責は全て筆者にある。

(3) 金融持株会社の意義とその規制の意義

以上の検討を通じて改めて問われるのは、そもそもなぜ金融持株会社という形態を用いた金融機関のグループ化が行われるのか、という問題である。日本の銀行持株会社のモデルになったアメリカの銀行持株会社は、銀行単体には制限されている証券業務等の非銀行業務を持株会社の子会社としてなら営める等の業務範囲規制を回避するため、または銀行の店舗規制による営業地域の制限を複数の子銀行を支配下に置くことによって実質的に回避するため等、持株会社形態をとることによって銀行規制を回避する目的で設立されることが多かった。しかし同時に、多くの子会社を監督し指導するためには持株会社形態が適切なために持株会社形態が採られたとも指摘されている (Richard Scott Carnell, Jonathan R. Macey & Geoffrey P. Miller, *The Law of Financial Institutions*, 5th ed., Walters Kluwer, 2013, p. 18.参照)。

我が国においても、金融持株会社形態がとられる大きな理由は、銀行、保険会社自体では営めない業務が金融持株会社の子会社としてであれば営めるためであろう。そのようなことが認められるのは、他業を営む会社が金融持株会社の子会社であれば、銀行や保険会社と法人格が異なり、金融持株会社の子会社が他業を営む結果生じうるリスクは、金融持株会社には有限責任の範囲では影響を及ぼしうるものの、その子会社である銀行や保険会社には法律上は及びにくくなること、そして銀行業務や保険業務を行う主体が非銀行業務や非保険業務を行う主体と法人格により区別されることによって、銀行監督や保険監督を行いやすくなること、等によるものと考えられる。

しかし、それらの他業は、銀行や保険会社の直接の子会社によっても営むことができる。銀行や保険会社の子会社は、銀行持株会社や保険持株会社の子会社とほぼ同じ業務を営めることになっており、ごく僅かな業務範囲の違いがあるだけなのである (銀行法 16 条の 2・52 条の 23・52 条の 23 の 2、保険業法 106 条・271 条の 22)。銀行監督や保険監督の観点からも、直接の子会社形態をとったからといって、さしたる違いがあるとは考えられない。尤も、金融持株会社の他の子会社の破綻等から生じる財務上のリスクは、金融持株会社の子銀行や子保険会社の財務には法理上は影響を及ぼさないのに対し、銀行や保険会社の直接の子会社の破綻等から生じる財務上のリスクは、親銀行や親保険会社が有しているそれら子会社の株価を通じて財務上の影響を及ぼす点が違うとは言えるが、その影響は株主有限責任によって限定されたものにすぎないことから、決定的な違いとは言えない。むしろ他のグループ会社の不祥事や財務危機等から生じるレピュテーション・リスクの方が、銀行や保険会社にとっては重要であると考えられるが、レピュテーション・リスクに関しては、金融持株会社グループでも銀行や保険会社を直接の親会社とするグループでも、余り変わりはない

ものと思われる。それなのになぜ銀行や保険会社自身の子会社によるグループ経営を行わずに金融持株会社の子会社によるグループ経営を行うのであろうか。

例えば、メガバンク・グループの業務の中心はグループの銀行持株会社の子会社である子銀行にあり、子銀行の頭取が銀行持株会社の社長を兼ねる等、子銀行と銀行持株会社の役員を兼任する例が多い。2015年において、3メガバンクのうち、(株)三菱UFJフィナンシャル・グループ(MUFG)のみが、持株会社社長と子銀行頭取を兼任している。(株)三井住友フィナンシャルグループ(SMFG)においては、子銀行の頭取が持株会社の取締役であり、持株会社社長が子銀行の取締役を兼任するという、たすき掛け人事のうえ、持株会社の取締役は会長を除いた全員が子銀行の取締役でもある。これに対し、(株)みずほフィナンシャルグループ(みずほFG)においては、持株会社の社長は子銀行の頭取にも取締役にもならず、子銀行の頭取ほか代表取締役は持株会社の取締役になっていない。

それならば銀行持株会社は設けずに、グループ各社を銀行の直接の子会社とした方が経営形態としてはずっと簡明になり、銀行持株会社とその子銀行の双方に取締役会や監査役会等を持たなくてもすむはずである⁽¹⁰⁾。

それにも拘わらず金融持株会社形態がとられることが多いのは、グループ全体の経営管理として持株会社形態の方が直接の子会社形態より適切だと考えられたためではなかろうか。例えば、メガバンク・グループ等においても、その中に占める銀行以外の業務の占める割合が大きくなっており、銀行業務との利益調整を必要とする問題も多くなっている(前掲・注(2)MUFGの例を参照)。そうであれば、銀行も証券会社も信託会社もノンバンク等も、共に同じ持株会社の子会社として、持株会社がグループ全体の利益の観点から、銀行業務と証券業務、信託業務、ノンバンク業務等との利益調整を行う方が、銀行が子会社である証券会社、信託会社、ノンバンク等に対し指示を与える形で利益調整を行うより、望ましいと考えられたのではなかろうか。

なお、MUFGやみずほFGにおいては、銀行だけでなく、証券会社、信託銀行、ノンバンク等のグループの主要な会社は、持株会社の直接の子会社になっていて、前述の説明が可能である。しかしSMFGにおいては、証券会社、信託銀行、ノンバンク等、グループの主要な会社はSMFGの子会社である「三井住友銀行(SMBC)」の直接の子会社になっていた。SMFGとの関係では孫会社になり、前述の説明は妥当しないことになる。元々、SMBCとその子会社による金融機関親会社グループであっ

(10) 組織の意思決定は、組織の構造が多層構造になるほど情報伝達にかかるコストが高まる可能性がある。詳しくは、Henry Mintzberg, *The Structuring of Organizations*, Prentice-Hall, 1979, pp. 136 et seq. 参照。

たものが、後から SMBC の持株会社である SMFG を設立し、その際に、SMBC の子証券会社、子信託銀行、子ノンバンク等は、そのまま SMBC の子会社に留まって、SMBC だけが SMFG の子会社になったものである。しかし平成 28 年 10 月に、これらの会社は SMBC から SMFG の子会社となった。

持株会社化するということは、企業集団内部における監督と執行の分離を図ることを意味するという指摘がある⁽¹¹⁾。企業集団のガバナンスにおけるモニタリング・モデルであって、持株会社は子会社の経営の現場にいないという点で非業務執行役員の役割を有し、企業集団の中の子会社間に利益相反の問題があるときは、グループ全体の経営の監督に当たる持株会社が、グループ全体の利益を代表する立場から利益相反問題に対処するというのである。このような見方からは、銀行持株会社や保険持株会社が子会社の「経営管理」以外の業務を営むことが禁止されているのも、監督と執行を分離する必要からということになろう。以上のような考えからは、持株会社の役員が子会社の役員を兼任することには問題がありうることになるのかもしれない。尤も、銀行法や保険業法の言う「経営管理」が、モニタリング・モデルで言うところの監督機能に限られるのか否かは、大きな問題である。アメリカの金融持株会社グループに見られるように、金融持株会社制度は法人格を持株会社と子会社に分離しただけで、金融持株会社が子銀行等の子会社を直接経営することも許されるという考え方もありうるかもしれない。

法的に言えば、次に論じるように、銀行持株会社や保険持株会社は、銀行法や保険業法上、原則としてその子会社の「経営管理」を行う権限のみが与えられている。これはグループ全体のモニタリング機能に専念することによって、グループの集団としての利益を追求することができるグループのガバナンス機関である持株会社に、子会社に対する経営管理権を銀行法が与えたと見ることもできるかもしれない。そのような見方からは、「指針」が金融持株会社だけでなく、銀行等とその直接の子会社のグループにおける銀行等も「経営管理会社」になるとしていることには、疑問が生じえよう。銀行が子会社である証券会社等に対し不利益になる行為を指示できるか、会社法的には問題があるが、銀行持株会社は銀行法上その子会社の「経営管理」を行う

(11) 武井一浩他「<新春座談会>コーポレートガバナンス・コードを活かす企業の成長戦略 [上]——『攻めのガバナンス』の実践に向けて」商事法務 2055 号 (2015 年) 8 頁・20 頁 [武井一浩発言]、武井一浩「非業務執行役員の役割と会社法」田中亘＝中林真幸編『企業統治の法と経済』(有斐閣、2015 年) 301 頁・329 頁等。後者は、親会社は、子会社役員に対する人事決定権を直接有している点で、非業務執行役とは異なっているとす。そのような意味では、親会社は子会社との関係で子会社の社外取締役に類似した機能を果たしていると言えるかもしれない。

ることから、会社法的にも子会社に不利益な指示であっても行うことが可能なようにも見える（会社法 355 条参照）。そこで銀行法・保険業法上の「経営管理」と会社法との関係につき検討したい。

4 金融持株会社とその子会社の経営形態と取締役の責務——会社法と監督法の交錯

(1) 子会社の経営管理と会社法

「指針」が定める経営管理会社による子会社の経営管理は、親会社取締役が子会社管理につき会社法的に求められる注意義務と相当部分においては重なると思われるが（岩原紳作「銀行持株会社による子会社管理に関する銀行法と会社法の交錯」『門口正人判事退官記念・新しい時代の民事司法』428 頁参照）、それを越えた部分もあり、子会社の利益と相反する可能性を含んでいるのではなかろうか。「指針」が示す経営管理会社やその取締役会の責務の中でも、別表③のグループのリスク状況を適切に把握するといったことは、当然に行うべきことであり、会社法的にも問題がなく、バーゼルも持株会社の取締役会の責務としている（Basel Committee Principle 5. 参照）。しかし例えば、別表⑤の「戦略に沿ってグループ全体の適切な資源配分を行」うことは、経営管理会社（持株会社）の基本的な役目と考えられるが、当然に子会社間での、場合によっては持株会社と子会社との間での利益相反の問題を生じうる。例えば、広義の金融関連事業等は、子銀行でも、子保険会社でも、子証券会社でも、子ノンバンクでも行えることであるが、グループ全体の利益からは、それを子銀行、子保険会社、子証券会社、子ノンバンクのいずれかの子会社やその子会社（持株会社にとっては孫会社）にやらせるか、或いはいずれにもやらせず、当該金融関連事業専門会社を持株会社の直接の子会社として設立してやらせるか、複数の子会社にやらせるとしてもグループとしての経営資源をいずれの子会社に集中するか、等の子会社間、場合によっては子会社と持株会社間での利益相反問題を生むわけである。それを経営管理会社（持株会社）が決定するということは、アメリカでは支配株主は会社に対して fiduciary duty（信認義務）を負うとされていることから（Zahn v. Transamerica Corporation, 162 F. 2nd 36 (3rd Cir. 1947) ; Cookies Food Products v. Lakes Warehouse, 430 N. W. 2nd 447 (Iowa, 1988). 参照）、不利な決定をした子会社との関係で経営管理会社（持株会社）は同義務違反の損害賠償責任を負うということになりかねない。日本でも一部に、親会社は子会社の事実上の取締役に当たるとい説があり（酒巻俊雄『取締役の責任と会社支配』（成文堂、1967 年）44 頁以下、青木秀夫『結

合企業法の諸問題——現代株式会社法の課題』（税務経理協会、1995年）311頁・344頁以下等参照）、銀行持株会社は子銀行の経営管理について子銀行に対し銀行自身の取締役と同じ善管注意義務・忠実義務を負うとする学説もある（今井克典「子銀行の経営悪化に対する銀行持株会社の責任（4・完）」名古屋大学法政論集208号（2005年）312頁以下参照）。少なくとも経営管理会社による不利な指示に従った子会社の取締役は、子会社に対し善管注意義務や忠実義務違反の責任を問われかねない。また、極端な場合は、経営管理会社の子会社に対する不法行為責任が問題になることもありうるかもしれない（柴田和史「子会社管理における親会社の責任（上）」商事法務1464号（1997年）7頁参照）。別表⑥以下についても、グループ全体としての利益追求と個々のグループ各子会社の利益が相反する可能性は様々存在する。

そこで多くの金融持株会社は、指針が求めている経営管理について、子会社との間で経営管理契約を結んで経営管理のための助言・指導を行うことを定めている。しかし会社法の規律は原則として強行規定と考えられており、経営管理契約で定めたからといって、会社法上の取締役の善管注意義務や忠実義務等を免除することにはならないと考えられている（江頭憲治郎『株式会社法〔第6版〕』（有斐閣、2015年）432頁、岩原紳作「銀行持株会社による子会社管理に関する銀行法と会社法の交錯」『門口正人判事退官記念・新しい時代の民事司法』433頁、前田重行『持株会社法の研究』（商事法務、2012年）186頁～187頁参照）。また、企業集団の業務の適正を確保するために必要な体制の整備に係る親会社取締役の注意義務が、会社法348条3項4号・362条4項6号・416条1項1号ホに規定されたが、これらの規定の存在のみから、直ちに親子会社間の支配従属関係の法的是認の効果まで認めるのは無理であろうという指摘もある（前田重行『持株会社法の研究』187頁参照）。その他、会社法467条1項4号が定める経営委任契約により、持株会社が子会社の経営指揮を委ねられるものとするとも考えられるが、経営委任契約も委任契約である以上、委任者である子会社に対し善管注意義務を負うことになり、持株会社は子会社に不利益な指図は行えないことになりそうである（岩原紳作「銀行持株会社による子会社管理に関する銀行法と会社法の交錯」『門口正人判事退官記念・新しい時代の民事司法』431頁～432頁参照）。持株会社の経営事項を定款変更により株主総会の決議事項にすることによって、子会社の経営をコントロールすることも考えられないわけではないが、完全子会社でもない限り株主総会を一堂開く手間がかかるし、決議内容によっては、持株会社が子会社に対し不法行為責任を負う可能性もありうる（岩原紳作「銀行持株会社による子会社管理に関する銀行法と会社法の交錯」『門口正人判事退官記念・新しい時代の民事司法』432頁参照）。監督法が求めるグループとしての経営と法人格を単位と

する会社法の法理が抵触する問題が生じるのである（Klaus J. Hopt, Corporate Governance of Banks after the Financial Crisis, in Eddy Wymeersch, Klaus J. Hopt & Guido Ferrarini (ed.), FINANCIAL REGULATION AND SUPERVISION: POST-CRISIS ANALYSIS, Oxford Univ. Press, 2012, pp356 ~ 357 参照）。

これについては、銀行法 52 条の 21・52 条の 31 以下等に基づき、銀行持株会社には子銀行の経営管理権限が認められ、子銀行にはそれに従う義務があるとして、子銀行取締役は、銀行持株会社による経営管理に関する決定内容が違法でない限り、又は違法であるとは判断しえない限り、銀行持株会社の経営管理権限の行使に従わなければならない、過失なくそのように判断して従った場合は、子銀行や第三者に対する会社法上の責任（会社法 423 条・429 条）を負わないとする学説もある（今井克典「子銀行の経営悪化に対する銀行持株会社の責任（4・完）」312 頁以下参照）。銀行持株会社による子会社の経営管理に会社法上の効果も認めるわけである。確かに、銀行持株会社の子会社が、銀行監督当局の監督を受ける等、銀行法上の義務を直接規定されている場合がある（銀行法 52 条の 31 第 2 項・3 項・52 条の 32 第 2 項・5 項・52 条の 33 第 3 項・52 条の 34 第 1 項・4 項等）。また解釈上、銀行法 52 条の 27 以下が定める銀行持株会社に関する連結ベースでの計算書類作成に当たって子会社が協力する義務が認められるであろうし、銀行持株会社による経営管理の内容が、「銀行の業務の健全かつ適切な運営を確保するために必要」な措置と見られて、会社法上もそれに従うことが子会社の取締役の義務とされることが多いと考えられる（会社法 355 条、最判平成 12・7・7 民集 54 卷 6 号 1767 頁参照）。しかし一般的に、銀行持株会社の子会社取締役は、銀行持株会社の適法な（適法の意味が問題であるが）経営管理に従う義務があり、従った場合は原則として免責されるとする考え方までは採ることはできないように思われる（岩原紳作「銀行持株会社による子会社管理に関する銀行法と会社法の交錯」『門口正人判事退官記念・新しい時代の民事司法』436 頁）。

尤も、メガバンク・グループ等においては、多くの子会社は持株会社が全株式を所有する完全子会社であり、子会社株主利益の保護の問題はないため、持株会社が子会社に不利な行為を行ったり子会社経営者に指示して行わせても、子会社を債務超過に陥らせる等して、子会社債権者を害することがない限り、持株会社もその指示に従った完全子会社の経営者も、責任を問われることはないとも考えられる（大杉謙一「多重代表訴訟について——グループ会社経営と子会社取締役が負う義務の内容」民事研修 658 号（2012 年）7～8 頁、高橋陽一『多重代表訴訟制度のあり方——必要性と制度設計』（商事法務、2015 年）249 頁等参照）。会社法 424 条は、取締役の会社法 423 条の責任は、総株主の同意があれば免除されうるとしている。尤も、多重代表訴訟の

制度が適用される会社においては、完全持株会社における総株主の同意がないと、原則として子会社役員の実任を免除できないとされるが（会社法 847 条の 3 第 10 項）、子会社に不利となる子会社役員の実任であっても、それが親会社グループ全体の利益のために行われたもので、親会社に損害をもたらさないのであれば、多重代表訴訟の対象にはならない（会社法 847 条の 3 第 1 項）。しかし、会社法 429 条等、第三者に対する責任の関係や、子会社が倒産した場合の管財人からの請求等の関係では、なお親会社の総株主の同意がない責任が免除されないという問題は残りうるところであり、あくまで子会社の債権者等第三者の利益を害する恐れがない範囲でのみ、持株会社は完全子会社に対しては別表⑤以下の利益相反を含む経営管理を行っても問題がないということかもしれない。

（2）完全子会社の経営形態

このように完全子会社に対しては、債権者等の第三者を害さない限り、持株会社が経営管理を問題なく行えたとすれば、金融持株会社が子会社の経営を全面的に監督し、更には支配することも考えうる。前述のとおり、アメリカ等における金融持株会社傘下の子会社は、法人格だけ持株会社と別にして、持株会社が実際には子会社の経営を行っている場合が多い。金融持株会社が子銀行や子保険会社の経営を直接支配するところまでいくと、監督と執行を分離するという持株会社の意義、又は銀行法や保険業法が銀行持株会社や保険持株会社について経営管理以外の業務を禁止している趣旨から、疑問も出るところであるが、子会社の監督機能に関して言えば、金融持株会社による子会社の経営管理が適切に行われているのであれば、銀行持株会社や保険持株会社の完全子会社である子銀行や子保険会社についても、それ以外の銀行や保険会社と同じように監査役会設置会社、監査等委員会設置会社、又は指名委員会等設置会社といった厳格な経営監督体制を採らなければならないのか、ということは問題としようように思われる。

子会社債権者の保護が最も問題になるのは、子銀行であれば預金者等の保護であり、子保険会社であれば保険契約者等の保護であろう。しかし預金者保護、保険契約者保護については、預金保険や契約者保護機構（預金保険法 49 条以下、保険業法 259 条以下参照）、その他の監督法的な保護が図られているうえに、銀行法・保険業法上、銀行や保険会社の経営管理を行う銀行持株会社や保険持株会社につき厳格なコーポレートガバナンスが要求されていて（銀行法 52 条の 18 以下、保険業法 271 条の 19 以下参照）、自己資本比率規制やマージン比率規制等、銀行並みの諸規制が課せられ（銀行法 52 条の 25、保険業法 271 条の 28 の 2 参照）、それを金融監督当局が検

査・監督することになっており、またその子銀行、子保険会社に対しても金融監督当局が検査・監督を行うことになっている。持株会社について厳格なコーポレートガバナンス体制がとられ、持株会社が子銀行や子保険会社に対する経営管理を適切に行って、そのような経営管理について金融監督当局の検査・監督が適切に行われるのであれば、本稿3（2）で論じたような、完全子銀行や完全子保険会社自体に監査役会設置会社、監査等委員会設置会社、指名委員会等設置会社といった厳格なコーポレートガバナンス体制を要求する必要は必ずしもないのではないかという問題がある。

尤も、銀行や保険会社といった単体単位の会計が厳密になされる必要はあり、子銀行、子保険会社も会計監査人設置会社である必要はあろう。しかしそこから更に、監査役会設置会社、監査等委員会設置会社、又は指名委員会等設置会社であることまで要求すべきかには、議論の余地があるように思われる。前述のとおり、持株会社は子会社の監督を行うことを業務にしているのであれば、それに重ねて子会社に重厚な監督体制をとる必要はないようにも思われるからである。現在の銀行法や保険業法の下において、金融持株会社と子銀行、子保険会社の双方に厳格なコーポレートガバナンス体制を要求していることは（本稿3（1）、（2）参照）、手続的にも人材的にも重複感がありうるのである。そのような疑問や銀行持株会社グループとしてのリスク管理を銀行単体のリスク管理よりも重視する銀行法の考え方（本稿3（1）②参照）からは、「主要行等向けの総合的な監督指針」Ⅲ－1－2が、G-SIFIsに選定された銀行持株会社に対し、指名委員会等設置会社にするか、その主要な子銀行につき非上場であっても独立性の高い社外取締役の選任するかを選択させているのも、合理性があるのか疑問がありうる。尤も、完全子会社ではない子銀行や子保険会社については、持株会社グループ内の利益相反の問題を避けることはできないため、現行法におけるような厳格なコーポレートガバナンス体制を要求する意味があろう。

（3）金融持株会社の取締役の責務とそれを支える体制

このように持株会社を中心とするグループの経営体制をとるとすれば、持株会社の取締役会に期待される役割は非常に大きくなると思われる。別表⑤の経営資源配分の問題をとっても、本当に持株会社グループ全体、すなわち、持株会社の株主全体の利益に適う決定がなされなければならない。我が国の現実の金融持株会社グループにおいては、現在ではグループ内の子会社になっている子銀行や子保険会社や子証券会社が、元々は独立した企業であり、彼らが企業統合を繰り返して、子会社が株式移転等により持株会社を創設するような形でグループを形成してきた歴史的経緯等もあって、金融持株会社の社内取締役には、それぞれ現在では子会社になっている会社の代

表者が加わっていることが多く、グループ内子会社の利益代表的な性格を帯びている場合が少なからずある。そのような社内取締役の間に立って、金融持株会社がグループ全体の利益にかなった決定を行うためには、金融持株会社に真に独立した社外取締役が相当数いて、持株会社株主の利益を代表して行動しなければならないであろう。その株主利益には少数株主の利益も含まれなければならないし、社外取締役は、会社の長期的な利益の観点から、債権者、従業員、顧客等のステークホルダーの利益も会社経営に反映させなければならない。

このような金融持株会社の取締役会の体制を実現するためには、本稿 2 (2) で紹介したような、コード案や、OECD、バーゼルのコーポレートガバナンスに関する提言が参照されるべきであろう。即ち、取締役会に十分な数の独立取締役が存在して、グループの大きな経営戦略・リスク方針等を定め、企業文化を醸成し、資本計画・流動性計画・コンプライアンスの方針・内部統制システムの実施等を承認・監視し、経営者をしっかり監督（モニター）し、その選解任や報酬の決定等に当たる必要があることになる。このためには取締役会の審議事項をこれらの基本的事項やモニタリング機能に限定し、取締役会の下部委員会であるリスク委員会、報酬委員会等を設置して（「主要行等向けの総合的な監督指針」Ⅲ－2－3－5参照）、取締役会の負担を分散することも必要となろう。この意味では、幅広い業務執行事項を取締役会の決議事項としている監査役会設置会社の制度には、難点がありえよう。この他、CEO と取締役会議長の職の分離、社外取締役による会議や筆頭非独立社外取締役の設置、等が推奨されることになろう。

更に、これらのことを実現するためには、第一に、グループ全体の情報が金融持株会社の経営陣と取締役会に適切に吸い上げられ、適時に適切な決定がなされ、そのモニタリングがなされる必要がある。このためにはグループ内各会社の具体的な執行部門の意思決定の仕組み等も、グループ単位の観点から見直される必要があるであろう。その際には、ファイヤーウォール規制等（金融商品取引法 44 条の 3、金融商品取引業等に関する内閣府令 153 条 1 項 7 号・2 項等参照）の見直しも必要であろう。第二に、金融持株会社の取締役会やその下の委員会、社外取締役や社外監査役を支える、金融持株会社を始めとする各グループ会社内部の執行組織が必要であろう。例えば、内部監査部門、コンプライアンス担当部門、経理部門、リスク管理部門等が、経営者から独立して彼らに直接情報を上げ、情報交換ができるような態勢が必要であろう（イギリスの Parliamentary Commission, Changing Banking for Good, ¶ 729,791 は、コンプライアンス部門の長や CEO の解任には非業務執行取締役の同意が必要とすべきとする。イギリスにおける取締役会の構成を始めとする銀行のコーポレートガバナ

ンスにつき、A Review of Corporate Governance in UK Banks and Other Financial Industry Entities: first report consultation published July 2009; second report with final recommendations published November 2009; Edward Walker-Arnott, Corporate Governance and Banks: The Role and Composition of the Board, in Iris H-Y Chiu (ed.), THE LAW ON CORPORATE GOVERNANCE IN BANKS, Edward Elgar, 2015, pp. 42 et seq. 参照)。

参考1 主要行等向けの総合的な監督指針Ⅲ-1-2 (抜粋)

上場銀行及び上場銀行持株会社については、以下のような経営管理（ガバナンス）態勢となっているか検証することとする。

- (1) 取締役の選任議案の決定に当たって、少なくとも1名以上の独立性の高い社外取締役が確保されているか。
- (2) 「銀行法第十四条の二の規定に基づき、銀行がその保有する資産等に照らし自己資本の充実の状況が適当であるかどうかを判断するための基準」（以下「告示」という。）第2条の2第5項第1号又は「銀行法第五十二条の二十五の規定に基づき、銀行持株会社が銀行持株会社及びその子会社の保有する資産等に照らしそれらの自己資本の充実の状況が適当であるかどうかを判断するための基準」（以下「持株自己資本比率告示」という。）第2条の2第5項第1号の規定に基づき指定（注）された銀行等（以下「告示に指定されたG-SIBs」という。）においては、例えば、その組織体制を委員会設置会社とする、あるいは、当該銀行持株会社の主要な子銀行については、非上場であっても、取締役の選任議案の決定に当たり独立性の高い社外取締役を確保するなど、その規模、複雑性、国際性、システミックな相互関連性に鑑み、より強固な経営管理（ガバナンス）態勢となっているか。

(注) グローバルなシステム上重要な銀行（Global Systemically Important Banks: G-SIBs）の選定に係るシステム上の重要性評価は、金融安定理事会によって行われるものであり、国際的に活動する銀行等のうち、「銀行法施行規則第十九条の二第一項第五号二等の規定に基づき自己資本の充実の状況等について金融庁長官が別に定める事項」第七条第五項第一号の額（バーゼルⅢレバレッジ比率のエクスポージャー合計額）を直前に終了した連結会計年度末の為替レートでユーロに換算して得られたものが二千億ユーロを超える銀行等が評価対象とされ、①「規模」、②「相互関連性」、③「代替可能性／金融インフラ」、④「複雑性」、⑤「国際的活動」の5基準に基づきG-SIBsが選定されており、これに鑑み告示又は持株自己資本比率告示で指定する。

参考2 平成26事務年度 金融モニタリング基本方針（監督・検査基本方針）（平成26年9月）Ⅳ. 2-2 (抜粋)

以下の点も含め、各金融機関の経営管理態勢が実際にどのように機能しているかを検証し、経営陣と議論を行う。

- ア. 取締役会における監督機能を確保・充実させるため、上場銀行及び上場銀行持株会社については、少なくとも1名以上、できうる限り複数の独立性の高い社外取締役を確保しているか。また、社外取締役が有効に機能するための態勢が整備されているか。

イ. 持株会社を有するグループにおいては、持株会社の役割の明確化を含め、グループ全体の経営管理の高度化に向けた取組みが行われているか。