

## 第5部 むすび

1997年末、誰も予想できなかった経済危機が韓国を襲った。「激震」のなかで次期大統領として当選を果たした金大中氏は韓国政府が保有している外貨準備高がゼロに近く、外債返済不能事態であることを明らかにした。危機脱出のためにはIMFに資金援助を要請するしかなく、それに伴いIMFが求める政策を策定し推進していく必要があることを国民に訴えた。

このような破局的な状況をもたらした最大の要因として、1960年代以来韓国経済の目覚ましい発展（いわゆる「漢江の奇跡」）を担ってきた「財閥」とコーポレート・ガバナンスの問題が注目されるようになった。財閥の問題点として指摘されたのは、「所有と経営の未分離」、相互債務保証、莫大な借入金、系列会社同士の循環出資と高い内部持分率、船団式経営、「大馬不死」神話に基づく過度な積極的経営などであった。というのも、これらが企業の連鎖的不渡りと1997年末のデフォルト事態を招いた直接的原因であったからである。

また、コーポレート・ガバナンスの最大の問題点は、財閥総帥が当該グループ企業の人事、投資など経営のすべてを牛耳っていて、法律で定められた個別企業の経営権が事実上行使できないことにあった。個別企業のコーポレート・ガバナンス問題を解決する前に財閥総帥の独断専横を防ぐことがコーポレート・ガバナンス改革の最大課題であったとって過言ではなかったのである。

さらに、韓国におけるコーポレート・ガバナンス改革は、旧大手5財閥が国民経済に占める比重が極めて高いことから、単なる企業レベルの改善ではなく、国民経済全体の改革として受け止められていた。そのため、韓国におけるコーポレート・ガバナンス改革は、「株主価値の最大化」という企業レベルの改善だけでなく、「健全な市場原理の確立」および「社会正義の実現」という側面も有していた。これは従来の財閥グループのあり方が軍事政権と開発独裁体制の下で歪められており、市場の原理だけでなく、政経癒着と権力との友好的な関係の維持が企業の生存と発展に本質的に関わっていたからであった。市民団体の参与連帯と公正取引委員会がコーポレート・ガバナンス改革の主要で強力な推進力となったのはこのような状況を背景としている。

従って、韓国におけるコーポレート・ガバナンス改革は、意思決定過程の透明化といった個別企業レベルにおける狭義のコーポレート・ガバナンス改革を促進するにとどまらず、従来の国民経済システムの根本的な見直しのために、「財閥改革」、「企業構造改革」、「金融改革」という三つの課題と一体となって同時並行的に行われなければならなかった（広義のコーポレート・ガバナンス改革）。

## 5.1 財閥改革・企業構造改革・金融改革

### 5.1.1 財閥改革

韓国でコーポレート・ガバナンス改革の直接的な発端となったのは1997年に発生した経済危機であった。コーポレート・ガバナンス改革も経済危機を克服するために行われたのである。企業経営者の独断専横や企業不祥事という個別企業の不正からコーポレート・ガバナンス改革が提起された日本やアメリカなどの先進諸国とは事情が大きく異なる。ここに、韓国におけるコーポレート・ガバナンス改革が最初から国民経済システム全体に関わる「救国の旗」の下で政府主導によって行われる必然性が存在していた。

韓国でコーポレート・ガバナンスの改革の際に最も中心的に進められたのは財閥改革であった。というのも、財閥グループが韓国経済に占める割合が極めて高く、グループ経営の戦略とコーポレート・ガバナンスのあり方は他の企業のモデルとなっていたからである。

韓国政府は、経済政策を策定する際にIMF側からの要求やガイドライン的指導を受けながら、財閥改革の基本方針として、①企業経営の透明性の向上、②相互債務保証の禁止、③財務構造の改善、④中核企業の設定、⑤株主と経営者の責任強化という5原則と、①企業集団による金融支配の防止、②循環的出資および不公正な内部取引の抑制、③便法相続の遮断という追加の3原則を確立した。このように企業経営の透明性の向上といった狭義のコーポレート・ガバナンス改革の取組みは財閥改革の5+3原則の一つとして位置付けられている。財閥改革のための課題の大半は他の先進国ではほとんど見られない韓国の特殊な状況から余儀なくされるものであり、その多くは他の国と同じ出発点に立つための先決課題であったといえる。

韓国における財閥グループのコーポレート・ガバナンスの最も大きな特徴は「所有と経営の一致」である。グループ総帥を頂点とする総帥一家による一枚岩的なコーポレート・ガバナンスが韓国経済の破綻の張本人として注目され、まずできるだけそれを解消するという方向で改革が進められるようになった。というのも、個別企業の経営者がコーポレート・ガバナンスの改革を行おうとしても、経営計画や資金調達など企業の重要な意思決定はその企業の属している財閥（企業グループ）の総帥（企画室、社長室、構造改革本部）が行っていたからである。言い換えれば、個別企業の独立性を確保することが先決であった。

まず、社長室などの解体と総帥権限の限定化・明確化が行われた。政府は、総帥の専横を実行している社長室などの解体を要求し、実現していった。また、従来は総帥が法的根拠に基づかず、財閥全体をコントロールしていたが、そのような権限を行使するためには法的な根拠を持ち、それに伴う責任をとることを要求した。そのような政府の要求に従って、財閥総帥は特定の企業に属し、その代表取締役となった。

次に、わずかな所有者比率しか持っていなかった総帥一家が、排他的で絶対的な統治力を振舞うことを可能にしたのは、系列会社による循環的出資、相互債務保証、不公正な内部取

引であった。これらが財閥グループ経営の基盤であり、財閥グループによる極度に攻撃的な峭足的拡張経営の原動力であった。これらを排するために、第1に、系列会社間の循環的出資を制限したが、具体的には、二社間の直接的相互出資の禁止と、自己資産の25%以上を系列会社に出資することを禁止する出資総額制限制度を実施している。第2に、相互債務保証の解消が進められると同時に、更なる相互債務保証が禁止された。それによって、財閥の放漫な拡張経営が抑制されるとともに、債務被保証企業の経営責任が明確になった。第3に、不公正な内部取引に対して数次にわたって財閥内企業間の不公正な取引の摘発・防止が行われた。この実施にあたっては、公正取引委員会の役割が大きかった。第4に、経営の不振な系列会社の処分、出資総額の制限とビックディールなどを通じて、中核企業を設定し、重点的に育成することを誘導した。

さらに、従来、財閥グループの攻撃的経営の資金源としてグループ内の金融系列会社が動員されていたが、財閥は政経癒着と「大馬不死」という神話の下で金融機関から莫大な資金を借り入れることができた。過度な借入金に基づく経営は企業の財務構造を弱体化させただけでなく、財閥グループのコーポレート・ガバナンスの歪曲をもたらす最も大きな原因の一つであった。この問題の解決のために、政府は財閥グループの自己資本に対する負債の比率を200%以下に下げることによる財務構造の改善と、間接金融でなく直接金融を通じる資金調達を誘導すると同時に、金融系列会社の「私金庫」としての利用を防止することで、これまでの攻撃的経営の源泉を封鎖し、産業資本による金融資本の支配に対する規制を一層強化する政策を推進した。

最後に、韓国の財閥グループは一族による統治構造を世代継承を通じて維持するために、便法的な相続を行ってきた。なぜなら、巨大な財閥グループに対する一枚岩的統治構造を正常な相続手続きを通じて継承させることは不可能に近かったからである。非上場系列会社の発行する転換社債を通じる譲与が頻繁に利用された。また、経営能力が検証されていない親族による経営権の継承と過度な攻撃的経営は1997年経済危機をもたらした直接的な原因の一つとして認識された。さらに、社会的模範になるべき財閥グループの総帥一家によって行われる変則的経営と世代継承は社会正義の実現という面においても重大な問題であった。そのため、現在も、弊害の多い便法による相続を遮断するための政策が講じられている。

これらの改革によって、最初に政府が掲げた5+3原則はほとんど達成され、財閥グループのコーポレート・ガバナンスと経営のあり方は大きく改善されることになった。

### 5.1.2 企業構造改革

1997年経済危機から2004年1月に至るまでの期間に、韓国最大の5大企業集団は大きな変化を被らざるを得なかった。改革への対応や企業収益などの違いによって、財閥は異なる運命をたどっていった。韓国財閥を代表する大手5大財閥の事例を検討したが、これら5大財閥グループの1997年経済危機以降の変化を見ると、以下の通りである。

まず、現代グループは、創業者の後継をめぐる兄弟間の争いと対北朝鮮事業の低迷などをきっかけにグループ全体が危機に陥ることになった。現代グループの中で最も優良な企業である現代自動車と現代重工業は系列分離し、最も経営不振に陥り資本蚕食状態になった現代証券投信と現代電子（現ハイニクス半導体）は外国資本へ売却され、現代建設は債務調整と完全減資を通じる系列分離と再建の道歩み、赤字ですでに資本蚕食状態になっている現代アサンを中心とする対北朝鮮事業は持続されるなど、グループは解体された。現代グループの解体過程においては金融機関に追加的に多額の不良債権を発生させる結果となった。現代証券投信も長期にわたる紆余曲折の末、2003年末によりやく外国資本に売却されることになり、ハイニクス半導体はいまだに毎年莫大の赤字を出しながら、再建にも売却にも成功しない状況が続いている。現代グループの構造改革において最も特徴的なことは、現代グループ内において最優良企業である現代自動車を不良な系列会社と切り離れたことである。他の不良系列会社から開放された現代自動車は韓国において三星電子の次を追う高い収益を上げており、世界的企業として跳躍している。

LG グループは早期から持株会社への移行を目指していた。創立当時から具氏と許氏の共同経営構造を維持してきた歴史的経緯を有し、他のグループより容易に持株会社体制への移行が可能であった。ところが、LG グループにおいても、持株会社の設立要件を満たすために行われた持分の取引には釈然としないものが存在していた。それに2000年からLGグループ内で最も高い収益を上げていたLGカードが2003年破綻した。LGカードの系列分離の過程で多額の内部者取引が行われたという疑惑がもたれており、膨大な配当が最大株主に割り当てられていたことなどが非難をあげている。一方、政府は持株会社をコーポレート・ガバナンス改革の望ましい形態として位置付けており、多くの企業グループは持株会社への移行のために設立要件の緩和を求めている。

SKグループは、総帥の崔会長が持株会社のSK（株）の株を持っていないという不安定な後継構造から出発したという致命的な弱点を抱えていた。非上場会社を通じる迂回的な転換社債の発行によるSK（株）に対する統治権の確保という便法的な手法による後継確立と、SK（株）の株の不正な取得と会長自身の拘束、SKグローバルの粉飾会計と資本蚕食、外国資本ソバーリンによるSK（株）の大量の買収とそれに伴う経営権喪失の脅威という複雑な危機的状況に立たされている。

三星グループは5大財閥グループの中で唯一、1997年以降も半導体を軸に急速な成長を成し遂げている。この三星グループが、解体にまで追い込まれることになった大宇グループや現代グループと異なるところは、1997年経済危機以降徹底的な減量経営と絶えざる構造改革を進めてきたことにある。三星グループの後継体制の確立をめぐるって参与連帯側から様々な問題が指摘されてきていたが、1993年という早いうちから導入されていた「新経営」に基づいて、1997年以降経営の徹底的な合理化が進められ、総帥一家による従来の一枚岩的統治は大きく崩れ、所有構造から生じる問題は相対化されている。すなわち、韓国企業のコーポ

レート・ガバナンスの共通的特徴である「所有と経営の一致」が、経営合理化によって大きな問題となれない模範的事例である。1997年経済危機以降三星グループ全体の売上高は毎年増加しつづけている。とりわけ企業活動の収益性を表す当期純利益は1997年に比べて2002年と2003年には数十倍になり、従来の外的拡大でなく収益性の向上に重点が置かれるシステムへと企業体質が本質的な変化を遂げている。

ところで、企業構造改革は、1997年経済危機直後の時点では5大財閥の場合にはビックディールを含む財務改善約定、中堅企業に対してはワークアウト制度、その他の企業は法的手続き（倒産3法）を通じて解決するという原則に基づいて進めていた。しかし、大宇グループは大財閥にもかかわらず、ワークアウト制度が適用されることになった。金融機関による金融・税制支援や債務調整を通じて企業再生とコーポレート・ガバナンス改善を図るワークアウトに入れられるまで、大宇グループは1997年経済危機以降にも相変わらず、従来の借入経営と不公正な内部取引などに基づいて世界に向けた攻撃的拡大経営を続けていた。その結果、財閥そのものが解体された。これによって韓国で大馬不死の神話に終止符が打たれた。ワークアウトはグループの解体と経営権の剥奪を伴った。ワークアウトの過程の中で大宇自動車は紆余曲折の末GMに売却された。大宇グループの解体によって生じた不良債権は莫大な規模に達し、多くの銀行や金融機関の不良化をもたらした。そのため大量の公的資金が投入された。

上述の通り、1999年当時財界3位の大宇グループが破綻し、ワークアウトに入った。2000年には1位の現代グループが、優良企業の系列分離、大手の不良系列会社の海外売却と不良系列会社の債務調整などを通じる再建、対北事業への特化などに分解されてしまった。これらの二つの企業集団の共通点は、1997年経済危機以降においても依然として従来のコーポレート・ガバナンスに固執し、構造改革より拡大攻撃経営を継続していたことであった。

一方、1997年の経済危機をもたらした直接的な原因は、多くの企業の不渡りと破綻である。そのことが膨大な不良債権を産み、多くの金融機関の不良化と経営破綻をもたらしたことは言うまでもない。原理論的に見ると、最も望ましい不良債権の解消策は、不良企業の果敢な退出を通じる貸出資金の回収である。しかし、多くの企業の退出は、大量の失業者の排出や経済全体の不安につながるおそれがあったため、不良企業であっても、再生や健全化が可能であると判断される場合にはできるだけ、金融と税制上の支援および財務と経営についての常時的監視とコーポレート・ガバナンスの改善を通じて、再生を図る政策が取られた。しかし、大宇グループと中堅企業に対して行われたワークアウトと中小企業に対する常時監視および退出システムは、期待通りの成果を十分に上げていないと評価されている。

また、企業構造改革の過程で、三星自動車、大宇自動車、現代投信証券、第一銀行、外換銀行など、数多くの企業と金融機関が外国企業に売却されていった。外国企業への売却や買収合併も企業構造改革やコーポレート・ガバナンス改革の最も主要な原動力の一つであった。

### 5.1.3 金融改革

1997年経済危機をもたらした多くの企業の破綻は、債権金融機関に多額の不良債権を発生させた。1999年における大宇グループのワークアウトに伴う大量の不良債権の発生による金融機関の余力の喪失と、2000と2001年における借入金の集中的満期到来によって、金融市場は梗塞状態が続くことになった。高い金利の提供を商品としていた投信と信託に対する市場からの信頼が無くなり、短期貸出業務を中心としていた総合金融機関が相次いで破綻に追い込まれていった。このような状況の下で、企業は新たな資金調達は不可能であった。また、借入金の返済および満期の延長も困難な状況に陥っていった。金融機関はBIS基準を充たすために企業部門への貸出を急激に減らしていった。企業側から資金調達の目的で発行される社債の比重は急減していった。このような状況の中で、銀行の自律的対応の原則に固執し続けていた韓国政府は、2001年初頭から社債を迅速に買収するための制度の創設に乗り出さざるを得なくなった。さらに、深刻な状況に陥った企業の資金難を解消するために、信用保証限度を拡大し、非優良企業の社債の買収と金融機関による貸出に対する政府保証という政策が取られた。ところが、不良企業の速やかな退出とコーポレート・ガバナンス改革を通じて経済再生をめざしていた韓国政府は、再び大手財閥企業の破綻を防ぐために金融援助を行わざるを得ないというジレンマに陥っていた。

一方、経済危機によって発生した莫大な不良債権は、140兆ウォンにのぼる公的資金の投入によってほとんど解消され、金融機関はBIS基準をはるかに超える財務構造を持つクリーンバンクに生まれ変わった。公的資金の導入によって多くの不良銀行が国有化された。また、ビックバンが急速に進められ、ノンバンクの多くが吸収統合されると同時に、銀行間の買収合併が行われた。このように行われた金融改革と不良債権の解消は主に金融機関への一方的な公的資金の導入によって得られたものであり、必ずしも企業部門の改善に基づいていたものではなかったという問題点を残している。さらに、投入された公的資金の中には回収が不可能なものが多く、元金の返済と利子の支払を税金と国債の発行によって長期にわたって賄わなければならないという極めて困難な課題を残している。

このような財閥改革と金融改革の過程で、企業の事業活動の停滞、雇用不安による消費の萎縮が見られ、韓国は不況に陥った。政府は、不況打開策として個人消費を中心とした内需を拡大するため、クレジットカードの普及と不動産への投資を促した。金融業界も企業への融資が期待できない状況の中で、融資先を家計に求めてクレジットカード普及に協力し、信用能力のない人にカードを乱発し、融資額の上限も高めに設定した。このような政策と金融業界の協力が即効し、景気は急速に回復した。しかし、その後、行き過ぎた景気回復策の影響が信用不良者の大量発生とクレジットカード会社の不良化という形で表れている。クレジットカードの乱発や過熱した不動産景気は、韓国経済が解決しなければならない深刻な構造的問題となっている。その意味で、韓国における企業構造改革と金融改革は今後さらなる模索が続

くだろう。

## 5.2 コーポレート・ガバナンス改革の主要内容

次に、狭義のコーポレート・ガバナンス改革の主要内容を要約することにする。改革の中味を経営透明性の向上と大株主支配の制限、取締役会の独立性の強化と経営監視に分けることができる。

### 5.2.1 企業経営の透明性の向上

まず、経営透明性の向上を図るために、次のような制度が導入された。

第1に、大手30企業グループに対して結合財務諸表の作成を義務付けた。従来の連結財務諸表は株式比率30%以上の子会社が作成対象であったが、結合財務諸表ではそれに加えて親戚関係や実質支配権が及ぶ子会社も対象にはいる。結合財務諸表にはグループ企業の財務、営業、人事上の経営権の行使、相互債務保証関係、資金貸借関係、担保提供関係等が含まれるほか、グループ内企業間の取引、貸与、投資等は会計から除外される。そのため、従来のようなグループ内企業間取引による規模の誇張はできなくなった。また、監査人の違法行為についての罰則を強化することによって企業の会計の透明性が高まった。

第2に、国際基準に沿った企業の会計基準が制定された。会計基準に関しては、アメリカで大手企業における粉飾会計の発覚にともなってより高度な制度が制定されているが、これらの新たな制度も積極的に韓国に導入されている。

第3に、特殊関係者との取引の際には事前にと取締役会の承認を受けると同時に、株主総会で取引の内訳を報告することを義務付けた。それによって不当不正な取引ができなくなった。

第4に、企業の内部会計管理制度の構築を義務付けた。定期的にメインバンクに対し企業の財務状況や経営内容を報告しなければならないが、メインバンクも企業やグループの経営活動を常時モニターすることが義務付けられた（企業信用危険の常時評価システムと企業構造調整促進法の施行）。さらに、投信会社や銀行における信託財産編入株式の議決権行使を許容し、金融機関の企業活動やコーポレート・ガバナンスへの参画機能を強化した。

第5に、粉飾会計および不正監査、そして不正公示などに対する処罰が強化された。韓国のコーポレート・ガバナンス改革の展開過程における最も大きな争点の一つが、証券関連集団訴訟法の導入であった。証券関連集団訴訟法とは、粉飾会計、株価の操作、不正公示などによって被害を受けた株主が、当該企業を対象とする訴訟に勝つと、訴訟を起こした株主に対してだけでなく、同一事案で被害を被ったと認められるすべての株主に対して損害賠償の義務を負わせる制度である。企業経営の透明性を高めるための最も強力な制度であると評価されているが、韓国では議論の末、2003年12月に国会の本会議を通過し、成立するに至った。法案の成立までは参与連帯などの市民団体の立法化運動が最も大きな役割を果たしたが、韓国におけるコーポレート・ガバナンス改革の総決算として評価できる。

第 6 に、公示制度としては、資本金 10%以上の出資や債務保証の際の公示を義務付けた。また四半期報告書を作成する制度や電子公示制度を導入すると同時に、公示違反の際の制裁規定を強化した。不正公示による被害に関しては、上述したように、証券関連集団訴訟の対象となった。

### 5.2.2 大株主支配の制限

次に、大株主の支配力の制限を図るために、次のような制度が導入された。

第 1 に、財閥グループの会長の責任所在を明らかにするために、経営に関与する会社の取締役に登録することを義務付け取締役の忠実義務を果たすようにした。

第 2 に、取締役会に登録されていない場合でも、事実上の取締役としての業務執行関与者に対して責任を問うことができるようにした。

第 3 に、グループ・オーナーの手足として系列会社の取締役会に絶対的な影響力を及ぼしていた会長室（企画調査室）が廃止された。すべての財閥グループにおいて従来の会長室に類似する組織は廃止され、その代わりに構造調整本部が設置されることになった。ただ本部の規模は当初よりかなり縮小していったものの、その機能と活動範囲については従来の会長室と変わらないという厳しい批判も続いている。

第 4 に、監査または監査委員会の委員となる社外取締役の選任の際に、大株主の議決権を 3%に制限した。

第 5 に、累積投票制によって、社外取締役を選任する義務規定を定款から排除する際の大株主の議決権を 3%に制限した。

### 5.2.3 取締役会の独立性の強化と経営監視

さらに、企業の経営方針や内容を決定する取締役会の独立性を高めるために、次のような制度が導入された。

第 1 に、少数株主も取締役選任に影響を及ぼし大株主の専横による経営ミスを予防するための制度として、累積投票制度の導入を義務付けた。もともと、それと同時に会社定款の改定によって累積投票制の排除を許容しているため、実際には導入されている企業数は極めて少ない。取締役会の独立性を強化するために定款上の排除を禁止するべきであるという主張も強く、それに対して財界は必死の抵抗を示している。というのも、累積投票制度の無条件導入を法制化すると、わずかな所有持分率によって絶対的権力を振るえている大株主の地位が一気に揺れることになり、多くの場合に財閥グループの根底が危うくなるからである。

第 2 に、取締役会の独立性の強化と大株主の牽制のためにいち早く導入されたのが社外取締役制度である。経済危機から 3 ヶ月も経たないうちに証券取引法の改正が行われ、上場企業に社外取締役制度が義務付けられた。その後、取締役総数に占める社外取締役の割合を増加させる措置が取られ、資産 2 兆ウォン以上の企業では、取締役の半数以上を必ず社外取締

役にしなければならないという強制的規定が導入された。社外取締役の選任の公正化を図るために社外取締役候補推薦委員会が導入された。社外取締役制度については、社外取締役の資格要件の強化にもかかわらず、社外取締役の推薦主体が大半の場合大株主や役員であることから、社外取締役が十分な牽制や監視機能を果たせないという批判も少なくない。このことが、上述した社外取締役の選任の際における累積投票制の無条件的導入が必要であるという主張の大きな根拠になっている。

第3に、企業活動に対する監視役としての少数株主の権利が大きく強化された。会社の経営に関わる重要案件についての株主提案権、代表訴訟提起要件、取締役や監査の解任請求要件、違法行為維持請求要件、会計帳簿閲覧請求要件、社外取締役の推薦要件などが大きく緩和され、はるかに権利を行使しやすくなった。

その他に、敵対的買収・合併の活性化のために、義務的公開買収制度が廃止され、外国人による株式投資限度が廃止された。さらに、公開買収手続きが簡素化し、買収・合併を目的とした専用ファンドの運用が許容された。

韓国においては、1997年経済危機から現在に至るまで上記のようなコーポレート・ガバナンス改善のための制度が導入されたが、その効果については「所有と経営の一致」という韓国固有のコーポレート・ガバナンスの限界を十分に克服できていないという評価が依然として根強く存在しており、更なる制度の改善を求める声が高い。しかし、改革により従来のような財閥経営が不可能となったことは大きく評価すべきである。

### 5.3 改革の推進機関・団体

韓国の財閥改革とコーポレート・ガバナンス改革の必要性については、80年代後以降半多くの経済学者が主張してきたが、具体的な政策の進展は見られなかった。改革が本格的に展開されたのは、1997年末経済危機の直後である。改革の推進に大きく貢献したと見られる機関・団体の活動についてみることにする。これらの改革推進機関のコーポレート・ガバナンス改革に関わる目的と狙いは必ずしも一致していない。

#### 5.3.1 IMF（国際通貨基金）

韓国のコーポレート・ガバナンス改革を最初に強力に主張したのは、デフォルトからの救済のために必要とされる資金を貸し出した IMF である。韓国の金大中新政権は、発足当初から IMF のガイドラインに従って経済再生のためのロードマップを作成せざるを得なかった。そして、IMF のガイドラインの中で最も重要な位置を占めていた政策プランの一つが、コーポレート・ガバナンス改革であった。IMF と政府との十数回にわたる合同会議において、コーポレート・ガバナンス改革に加え、金融改革と企業構造改革のおおよその見取り図が作成された。それと同時に、それまでと全く変わり、1997年末と1998年の初頭にかけて外国資本に対して韓国金融市場が急激に開放されることになり、韓国経済のグローバル経済体制

への急速な編入が行われた。

政府側も国家の存亡に関わる経済再生のためには、IMFの要求を受け入れざるを得なかった。それまで韓国経済の発展の主役として評価されてきた財閥グループは、国家経済破綻の元凶とされ、政府は財閥グループに根本的な自己改革を求めた。それまでの「大馬不死」神話、すなわち大手財閥グループはいかなる場合でもつぶされることはないという神話は完全に崩れ、政府は、自主的に徹底的な改革に取り掛からない、従来通りの経営を続けた財閥グループに対しては、それが当時第3位の大宇グループであっても、第1位の現代グループであってもメスを入れるという断固たる姿勢を崩さなかった。さらに、コーポレート・ガバナンス改革に関連する制度策定の具体的な内容は前述した通りであるが、企業活動に対する内のおよび外的監視を充実させ実効性を高めるために新たな制度を導入すると同時に、既存の制度の強化・改善が続いている。

### 5.3.2 公正取引委員会

韓国政府の中でも公正取引委員会が、コーポレート・ガバナンス改革や企業構造改革に最も積極的に関わっていた。公正取引委員会が積極的な役割を果たしているのは、韓国におけるコーポレート・ガバナンス改革の特殊な側面を表すものである。財閥グループの経営方式は、市場の公正なルールに違反するケースが多く、さらに過度に拡大的で攻撃的な経営を行い、経済の過度な集中をもたらすと同時に国民経済の均衡的な発展を阻害しかねない。その意味で韓国におけるコーポレート・ガバナンス改革は、企業価値および株主価値最大化だけでなく、国民経済システムの公正性の確立と正常で公正な市場システムの定着をもう一つの目的としていた。公正取引委員会は、具体的には財閥の過度な拡大経営に対する規制と不正な内部取引に対する数次にわたる調査などを通じて、大手財閥グループの企業活動を行政的に指導していた。

### 5.3.3 参与連帯

韓国におけるコーポレート・ガバナンス改革は、企業価値・株主価値の最大化のほかに、国民経済の健全化と公正な市場システムの定着という目的を持っているという特殊性を持っている。韓国におけるコーポレート・ガバナンス改革を先導しているのは参与連帯であるが、この参与連帯が少数株主権運動を通じてコーポレート・ガバナンス改革を積極的に進めている主な目的は「公正な市場システムの定着」と「社会正義の実現」である。

参与連帯は1997年の経済危機直後から、累積投票制と集団訴訟制の導入という最も強力な制度を導入することを主張する一方、不正な企業活動に対する監視や告発、株主代表訴訟や損害賠償訴訟を続けている。さらに、財閥グループによる過度な拡大経営を規制している公正取引法や金融関係法の維持・強化を主張しており、企業活動の監視および規制の面においては公正取引委員会と密接な関係を持っている。上述した通り、粉飾会計と不正な公示

や株価操作を防ぐ目的で導入されることになった証券関連集団訴訟法は、参与連帯の長年にわたる国会や政府に対する働きかけの成果の一つである。

その反面、参与連帯によって進められている少数株主権運動は企業価値および株式価値の最大化を追求する側面が強く、労働界の權益を十分に反映していないという批判を受けている。また株主代表訴訟の提起のための要件を満たすために外資に頼っていることと、結果的に外資に莫大な収益をもたらしていることに対しても批判の声が少なくない。とりわけ SK グループ全体の経営権を現在も脅かしている外国投資ファンドのソバーリンの韓国への進出・拡大には参与連帯が大きく関わっており、SK グループの経営陣に対してソバーリンによって提起されている訴訟に参与連帯の革新的活動メンバーである弁護士が関わっている。一方、参与連帯は、国内の機関投資家に企業活動に対する監視と取締役会や株主総会における積極的な参画を呼びかけているが、十分な成果は得られていない。

#### 5.3.4 金融機関

企業構造改革とコーポレート・ガバナンス改革にあたっては金融機関によるより積極的な役割が期待されている。とりわけ企業構造改革の際には、上述した通り、企業の財務構造改善約定の実現、不良企業に対する自主的改革の要求、企業活動に対する常時的監視と不良企業の退出などの大きな役目が与えられている。企業経営の健全化と発展は、資金の貸出および負債の資本化などによって当然ながら金融機関の財務状況の改善に直接つながる。逆に、1997年の経済危機の経験が明らかに示しているように、企業の破産は金融機関の不良化につながる。そのため、経済危機以降政府による莫大な公的資金の投入によってほとんどの不良債権を解消することになった多くの金融機関は、危険性の高い企業部門への貸出から家計と不動産部門への貸出に重点を置くようになったが、その結果家計部門の過度な不良化をもたらすことになった。一方、機関投資家としての銀行や証券会社などの金融機関の株式所有割合は、1997年の経済危機以降持続的に減少しており、2003年半ばには15%にまで下がっている。国際的に見て極めて低い割合で、安定株主としての役割はほとんど期待できない状況にまでなっている。他方、株主総会における企業活動への参画は、反対を示す場合がほとんどなく、株主としての監視機能を十分に果たしていない状況となっている。より積極的で安定的な活動が求められている。

労働者側の対応については、次節で詳しく検討するが、従業員持株制を用いる場合も見られるものの、基本的にはコーポレート・ガバナンス改革には積極的に関わることなく、個別企業における団体協約における労働者の安定的な雇用や労働条件の確保を戦略的に図っている。

#### 5.3.5 外国人投資家

1997年経済危機以降の時期に、韓国の資本市場に生じた最も大きな変化の一つは、外資の

比重が急激に増加したことである。2003年12月末の現在証券取引所の時価総額に占める外資の割合は4割を超えており、2004年2月末現在では42%で、増加しつづけている。また、外資による投資は大手の優良企業に集中しており、韓国の代表的な大手企業のほとんどにおいて外資比率は5割をはるかに超えている。外国人投資家は株主価値の最大化を徹底的に追求している最も徹底的な主体である。このような外資比率の増加は、企業のコーポレート・ガバナンスや経営方針さらには労使関係においても大きな変化をもたらしている。とりわけ投資を誘致するため、個別企業の価値の最大化と株主価値最大化を一層追求することとなった。その結果財閥グループにおいても、大株主の独断による従来の不良の系列会社との不公正な内部取引や出資などによる支援活動はますます厳しくなっている。さらに、法制化したばかりの証券関連集団訴訟法の施行は言うまでもなく、無条件的導入の法制化の要求が高まっている累積投票制の実施の際も外資による企業活動やコーポレート・ガバナンスへの参画はより活発になり、その影響力は一層強力になるものと予想される。

#### 5.4 コーポレート・ガバナンスと雇用・労使関係との関係

次期大統領として当選をはたした金大中氏は、経済危機を克服するためには社会団体、特に政労使3者の協調が何よりも重要であると認識し、「労使政委員会」の結成を呼びかけた。その結果、1998年1月15日に労使政委員会が発足した。翌月9日には「労使政合意」がなされたが、そこには「企業の経営透明性の確保および構造調整の促進」というコーポレート・ガバナンス改革にかかわる項目が盛り込まれていた。その具体的内容は、企業の経営透明性の向上、企業の財務構造の改善、責任経営体制の確立、企業の競争力の向上などであり、金大中政権が経済危機を克服するために掲げていた5原則が再確認された形となった。しかし、その後、コーポレート・ガバナンス改革をめぐる議論の過程において労働者側はほとんど排除された。そのため労働側がコーポレート・ガバナンス改革に大きな影響を及ぼしたとはいえないが、改革の枠組みの設定の際にコミットしたことは韓国史上に残る大きな出来事であった。

宣言的な側面が強いが、1998年7月、労働組合のナショナルセンターである民主労総は「企業（財閥）構造調整政策批判と正しい財閥改革の方向」という文書を出し、当時政府主導で行われていた財閥改革の問題点を指摘した。と同時に、積極的な提案も行った。すなわち、民主労総は、正しい財閥改革の原則として、IMF経済危機を招いた張本人である財閥総帥の退陣およびその財産の没収、財閥体制の解体および徹底的な改革、少数株主権の保証、持株会社の設立禁止、雇用の保障、財閥による銀行と言論機関の所有禁止、労働者および国民による経営参加と監視などを主張した<sup>1</sup>。

コーポレート・ガバナンス改革は、労働組合の積極的なコミットメントが認められないまま推進されたこともあって全体的に株主価値最大化を目指す形で進められた。特に、経済危機克服の過程で、企業は、銀行などからの借入れよりも株主発行などの直接金融を通じて資金

<sup>1</sup> 全国民主労働組合総連盟（民主労総）「企業（財閥）構造調整政策批判と正しい財閥改革の方向」、1998年7月

調達を行ったこともあって「株主の顔」を見て経営する傾向を強めた。株主の中では短期的な投資で利益を得ようとする外国人投資家が多かった。

株主重視の経営は、人事・労務管理や労使関係においても確認することが出来る。ただし、人事・労務管理や労使関係の変化が、コーポレート・ガバナンス改革の直接的な結果であるとは断定しがたいところがある。なぜなら、企業がコーポレート・ガバナンス改革を行ってから人事・労務管理や労使関係が変わったというより、両者は同時並行的に進んだという側面が強いからである。そのため、コーポレート・ガバナンス改革と人事・労務管理や労使関係の変化との関係については、事実を確認するにとどまらざるを得ない。

まず、人件費削減と成果主義を目指した雇用管理の進展についてみることにする。経済危機以降、年俸制が急速に導入された。2002年の韓国労働研究院の調査によると、年俸制を採用している企業にその導入時期を聞いた結果、1996年2.9%、97年4.2%、98年10.9%、99年22.0%、そして2000年27.2%と多くの企業が経済危機以降年俸制を導入したことが分かる。年俸制は、成果に基づく賃金制度である一方、人件費の固定費的な側面を無くすという意味で人件費の削減につながる賃金制度でもあった。また、成果主義に基づく成果配分制度も同様に経済危機以降多くの企業で導入された。成果主義の徹底は経営者にも適用されストックオプションの導入という形で現われたが、その導入時期も経済危機以降が8割以上を示している。

また、採用慣行も大きく様変わりした。従来、採用慣行のメインは新規学卒者採用だったが、経済危機以降は中途採用に変わった。すなわち、韓国の大手30企業と公企業、それに金融機関の採用慣行を調べた労働部（日本の旧労働省に当たる）の発表によると、採用者の中で中途採用者の占める割合は経済危機発生年の1997年には40.7%であったが、98年54.9%、99年73.3%、2000年78.1%、01年78.7%、そして02年には81.8%へと増加し<sup>2</sup>、現在では採用者の大多数は中途採用者である。従来、新規学卒者を採用し、企業のなかで育成していく慣行が強かったが、現在は、人材育成の余裕がなく即戦力を求めて中途採用を行う企業が多くなった。採用でも短期経営の様子がみてとれる。

株主への配当額・率の増加とは反対に、労働者に支払う人件費が付加価値全体に占める割合は下がっている。すなわち、労働所得分配率（人件費/付加価値×100）は経済危機発生前の1996年、1997年にはそれぞれ53.0%、52.1%であったが、危機後の98年には45.7%、99年には41.7%と10%ポイント下がったのである。その後、労働組合の賃上げ闘争により増加し2001年には51.5%まで回復した。

また、1998年に整理解雇法制が導入されたが、それに伴って多くの企業で解雇が行われた。統計上、整理解雇の正確な数値は確定しがたく、また98年からの統計であるため、経済危機前との比較は出来ない。ただ、失業期間が一年未満の人を対象に行った統計庁の調査によ

---

<sup>2</sup> <http://www.koha.co.kr/board/view.asp?id=410&dbname=news&Category=1&page=1> から再引用

れば<sup>3</sup>、98年に215千人、99年に136千人が名誉（日本の希望）退職、早期退職、整理解雇によって職を失ったという。

労使関係に目を移すと、民主労総は労働協約の基準案にコーポレート・ガバナンスにかかわる規定を設けて、傘下の労働組合がコーポレート・ガバナンスにコミットすることを勧めている。例えば、社外取締役の過半数義務規定、労組推薦の取締役と監査の選任要求、少数株主権と労組の会計帳簿閲覧権の保証要求などがそれである。

また、個別企業の事例をみると、財閥が公企業を買収し、株主の構成が変わることによって労使関係が対立することが確認された。

一方、労働者・労働組合は、雇用状況や労使関係における変化に対して、団体協約を通じる雇用条件の安定を図ると同時に、短期的配分を重視した賃上げの要求を行う傾向が強まっている。

これらの雇用・労使関係の変化は、韓国企業が株主重視の経営、短期業績重視の経営を強めていく過程で発生したものであり、そのような経営に触発されたものであると言って基本的に大過ないと考えられる。ここで取上げた雇用・労使関係の変化はコーポレート・ガバナンス改革と同時発生的に現れたものであるが、今後の動きをフォローしていけばコーポレート・ガバナンスとの関連性をより明確に見出すことができると考えている。その意味、本研究はこれからの韓国の雇用・労使関係を研究する上で必要な経営のあり方、コーポレート・ガバナンスの変容を基底的に捕らえたものと位置づけられるのではないか。

以上、韓国のコーポレート・ガバナンス改革と労使関係についてみてきたが、このような韓国の改革が日本にどのような示唆を与えるであろうか。正確にこれに答えるのは至難の課題である。ここでは、なぜ至難の課題なのかを記し、日本の読者がここから何らかの示唆を引き出して頂くことを期待したい。

まず、第1に、韓国のコーポレート・ガバナンス改革は財閥改革と一体となって進められた。しかし、日本は戦後の民主改革によって財閥解体が行われたため、韓国のような財閥経営は存在していない。

第2に、韓国のコーポレート・ガバナンス改革は外債返済不能という国家の危機を克服するために実行しなければならない、いや、強制されたものであったといったほうが正確であろう。すなわち、コーポレート・ガバナンス改革の内容はそのほとんどが資金援助の代わりにIMFから押し付けられた要求内容であったのである。日本のコーポレート・ガバナンス改革においては、このような国家的危機が伴っていなかった。

このように日本は韓国と状況が全く異なるので韓国から示唆されるものは皆無なのであろうか。必ずしもそうとは限らない。韓国が危機的な状況であったからこそ出来た改革も少な

---

<sup>3</sup> [http://www.nso.go.kr/cgi-bin/sws\\_999.cgi](http://www.nso.go.kr/cgi-bin/sws_999.cgi)

くないからである。企業の経営透明性は、公示制度の改善、累進投票制や集団訴訟制の導入、社外取締役の導入・拡大、帳簿閲覧や株主代表訴訟の要件緩和などによって非常に高まった。このような諸制度の中で、累進投票制と集団訴訟制は世界でも導入されている国は数えるほどである。

韓国は経済危機をきっかけに「最悪」のコーポレート・ガバナンスから「最善」のコーポレート・ガバナンスを経験した。このような経験をしたのは唯一韓国だけである。ここでいう「最悪」と「最善」は少数株主にとってである。これから「最善」の具体的な内容がどう現われるかはしばらく歳月を待たなければならない。なぜなら、これらの改革のなかで、これから本格的に実施される制度があるだけでなく、すでに改革・実施された諸制度が経営の真髄（「魂」）や従来の惰性を変えるにはそれなりの時間が必要であるからである。

総じて、韓国におけるコーポレート・ガバナンス改革の特徴はどのようなものであったか。コーポレート・ガバナンス改革の主体と主要目的という観点から見ると、英米は「株主主導の株主価値最大化モデル」で、日本は「企業主導の不況脱出模索モデル」であるのに対して、韓国は「政府および市民団体主導の社会正義実現モデル」と言えよう。その結果、従来の韓国企業のコーポレート・ガバナンスの最大の特徴で問題点であった「所有と経営の一致」が改革を通じて相対化または解消されていき、個別企業レベルでも経済全体レベルにおいても透明性と公正性が向上しているという大きな成果がもたらされている。さらに、「災いを転じて福となす」ということわざ通りに、まさに 1997 年経済危機をきっかけにそれまで十分に浸透していなかった「新経営」の方針を一気に咲かせ、わずか 5 年間で一躍世界的企業に成長した三星グループと、持株会社への転換を通じて新たな跳躍を試みている LG グループの例は、韓国のコーポレート・ガバナンス改革の新たな地平を示すものであるといえよう。

経済危機や危機後の対応を見てみると、韓国はまさに資本主義の実験台とっていいほどありとあらゆる経験をしている。コーポレート・ガバナンス改革もそうである。隣国である日本は韓国のコーポレート・ガバナンス改革を「他山の石」としやすい国である。本研究がそのような材料を提供できることを願ってやまない。

## 【参考資料 1】

# 企業統治構造の模範規準

企業統治構造改善委員会（1999.9.27）

## I. 株主

### 1. 株主の権利

- 1.1 株主は企業の所有者として、以下の事項を含む基本的な権利を持つ。
  - ・ 利益分配参加権
  - ・ 株主総会の参加権および議決権
  - ・ 定期的で時宜適切に情報を提供してもらう権利
- 1.2 企業の存立および株主権に重大な変化をもたらす以下の事項は株主総会において株主の権利を最大限保障する方向で決定されなければならない。
  - ・ 定款の変更
  - ・ 合併および営業の譲受渡
  - ・ 企業の分割および解散
  - ・ 資本の減少など
- 1.3 株主総会の決議は透明で、公正な手続きによって行われるべきであり、株主は株主総会の参加前に株主総会の日時、場所および議案に関して十分な情報を提供されるべきであり、株主総会の日時や場所は株主が最大限参加できるように決定されなければならない。
- 1.4 株主は、取締役会に株主総会の議案を提案でき、株主総会において議案に対する質疑および説明を要求できなければならない。企業は株主総会において株主の意見が十分に反映されるようにしなければならない。
- 1.5 株主は自らの議決権を直接または間接的な方法で最大限容易に行使できなければならない。

### 2. 株主の公平な待遇

- 2.1 株主は一株あたり一議決権をもち、株主の本質的権利は侵害されてはならない。ただし、特定株主に対する議決権の制限は法律が定めているところにしたがって制限的に行われなければならない。
- 2.2 企業側から必要な情報が適時で十分に、そして公平に株主に提供されるべきであり、企業は公示されていない情報を特定の株主に提供してはならない。
- 2.3 株主は他の株主の不当な内部者取引および自己取引から保護されなければならない。

### 3. 株主の責任

- 3.1 株主は自らの議決権の行使が企業経営に影響を及ぼすことができることを認識し、企業発展のために積極的に議決権を行使するよう努力しなければならない。
- 3.2 企業の経営に影響力を行使する支配株主は企業とすべての株主の利益のために行動すべきであり、それに反する行動によって企業や他の株主に損害を与えた場合にはそれに相応する責任を負わなければならない。

## II. 取締役会

### 1. 取締役会の機能

- 1.1 取締役会は企業経営に関する包括的権限を持ち、次のような企業の経営意思決定の機能と経営監督機能を遂行しなければならない。
  - ・ 経営目標および経営戦略の設定
  - ・ 事業計画および予算の承認
  - ・ 経営の監督および経営成果の評価
  - ・ 経営陣の任免および報酬の審議
  - ・ 主要資本支出および企業の引受合併の監督
  - ・ 取締役・経営陣・株主間における利害の調整
  - ・ 会計および財務報告体制の監督
  - ・ 危険管理および財務統制の監督
  - ・ 法令および倫理規定の遵守の監督
  - ・ 企業統治慣行の有効性の監督
  - ・ 情報公示の監督
- 1.2 取締役会は代表取締役あるいは取締役会の内部委員会に権限を委任できる。ただし、定款あるいは取締役会運営規定に定めた主要な事項は除く。

### 2. 取締役会の構成

- 2.1 取締役の数は取締役会において効果的な討議が可能で、適切で迅速に、慎重な意思決定が可能な規模でなければならない。大規模な公開企業の場合には内部委員会を効率的に運営できるように、適正な数の取締役から取締役会を構成することが望ましい。
- 2.2 取締役会には経営陣と支配株主から独立的に機能を遂行できる社外取締役を置くべきであ

り、その数は取締役会が実質的に独立性を維持することが出来るような規模でなければならない。とくに、金融機関と大規模な公開企業の場合には漸進的に取締役全体の 2 分の 1 以上（最小限 3 人以上）を社外取締役にするよう勧告する。

### 3. 取締役の選任

- 3.1 取締役候補を公正に推薦するために、委員会を運営するよう勧告する。委員会は取締役候補の選任の公正性と独立性を確保できるよう構成されなければならない。
- 3.2 取締役の選任においては、支配株主でない株主の意見も反映できるようにしなければならない。そのために集中投票制を採択するよう勧告し、それを採択したか否かが公示されなければならない。
- 3.3 専門性を持つ有能な人物を取締役に選任することによって、取締役会が企業経営に実質的に寄与できるようにし、選任された取締役の任期は尊重されなければならない。
- 3.4 企業は取締役候補を株主総会の前に公示することによって、株主が取締役候補に対する情報を持ち、議決権を行使できるようにしなければならない。

### 4. 社外取締役

- 4.1 社外取締役は企業・経営陣・支配株主との間に職務遂行の中立性を妨げる恐れのある利害関係があってはいけない。社外取締役は就任承諾の時、企業・経営陣・支配株主との利害関係がないという確認書を企業に提出すべきであり、企業はそれを公示しなければならない。
- 4.2 企業は社外取締役が企業の経営実態を正確に把握できるように、職務遂行に必要な情報を適時に提供しなければならない。とくに取締役会が開催されるときには上程される議案に対して十分に検討できるように事前に情報を提供しなければならない。また社外取締役は職務遂行に必要な情報を迅速に提供するよう要請できる。ただし、企業の重要な機密事項は社外取締役過半数の要請によって提供され、経営陣は正当な理由がない限り、この要請に応じなければならない。
- 4.3 社外取締役は職務遂行のために、十分な時間を投与すべきであり、取締役会が開催されるときには、事前に関連資料を検討した後、参加しなければならない。社外取締役は株主の意見を聴取し、企業内・外部の多様な情報源から情報を取得するよう努力しなければならない。
- 4.4 社外取締役は必要な場合適切な手続きによって、役員・職員あるいは外部専門人員などの支援を受けることができ、企業は合理的な範囲内でそれに必要な費用を支援しなければならない。
- 4.5 社外取締役の経営監督・支援機能を高めるために、社外取締役だけが参加する会議を定期的に開催することが望ましい。社外取締役と経営陣は経営事案に対して定期的に協議できる機

会を持てるように努力しなければならない。

## 5. 取締役会の運営

- 5.1 取締役会は原則として定期的開催されるべきであり、定期取締役会は四半期別少なくとも1回以上開催するよう勧告する。
- 5.2 取締役会を円滑に運営するために、取締役会の権限と責任、運営の手続きなどを具体的に規定する取締役会の運営規定を作成しなければならない。
- 5.3 取締役会は会議の開催の時ごとに会議録を作成するか、あるいは会議内容を録取するかしなければならない。会議録には主要討議事項と決議内容をできるだけ詳細で明確に記載しなければならない。取締役会の議事録と録取資料は維持・保存されなければならない。

## 6. 取締役会の委員会

- 6.1 取締役会は必要に応じて監査委員会、運営委員会、補償委員会などの特定された機能と役割を遂行する内部委員会を設置できる。
- 6.2 取締役会から委任された事項に対する委員会の決議は取締役会の決議と同一の効力を持ち、委員会は決議された事項を取締役に報告しなければならない。

## 7. 取締役の義務

- 7.1 取締役は善良な管理者の注意義務をつくり、職務を遂行しなければならない。取締役は企業経営の主体として常に企業と株主に最善の利益になる結果を追求しなければならない。
- 7.2 取締役は企業と株主に対する忠実義務を誠実に履行しなければならない。取締役はその権限を自己あるいは第三者の利益のために行使してはならず、企業と株主の利益を優先し、行使しなければならない。
- 7.3 取締役は職務遂行と関連して、知得した企業の秘密を外部に漏洩したり、あるいは自己また第三者の利益のために利用したりしてはならない。

## 8. 取締役の責任

- 8.1 取締役が法令あるいは定款を違反するかあるいはその任務を怠慢するときには、企業に対して損害賠償の責任を問わなければならない。取締役に悪意あるいは重過失があるときには第三者に対しても損害賠償の責任を負わなければならない。
- 8.2 取締役が経営判断をする過程において、合理的に信頼できる相当な資料と情報を収集し、

これを慎重かつ十分に検討した後、誠実で合理的な判断によって企業にとって最善の利益をもたらすと考えられる方法によって職務を遂行したとすれば、そのような取締役の経営判断は尊重されなければならない。

- 8.3 企業は取締役に対する責任追求の実効性を確保し、有能な人物を取締役に誘致するために、企業の費用で取締役のための損害賠償責任保険に加入できる。

## 9. 評価および報酬

- 9.1 経営陣の経営活動内容は公正に評価されるべきであり、その評価の結果は報酬に適正に反映されなければならない。経営陣の数は株主総会において承認された範囲内で取締役会が決定する。取締役会に社外取締役が中心となる委員会が設置される場合にはその委員会が決定できる。
- 9.2 社外取締役の活動内容は公正に評価されるべきであり、その評価結果は報酬に反映されなければならない。社外取締役の活動内容および評価の結果は公示されることが望ましい。
- 9.3 取締役会の活動内容は公正に評価されなければならない。取締役会の活動内容および評価結果は公示されることが望ましい。

## Ⅲ. 監査機構

### 1. 内部監査機構

- 1.1 大規模な公開企業、政府投資機関、金融機関の取締役会は取締役会の内部委員会として監査委員会を設置することが望ましい。監査委員会を設置する企業は監事を置かない。
- 1.2 監査委員会は3人以上の取締役からなり、委員長を含めて3分の2以上は社外取締役でなければならない。委員の中1人は監査業務に関する専門的知識を持つ者にしなければならない。監査委員会を置かない企業は監事の中1人以上を常勤としなければならない。
- 1.3 監査委員会または監事は最小限次のような機能を遂行しなければならない。
- ・ 経営者の業務執行に対する適法性の監査
  - ・ 企業の財務活動の健全性と妥当性および財務報告の正確性の検討
  - ・ 重要な会計処理基準変更の妥当性の検討
  - ・ 内部統制システムの評価
  - ・ 内部監視部署責任者の任免に対する同意（監査委員会に限る）
  - ・ 外部監査人の監査活動に対する評価
  - ・ 外部監査人候補者の推薦（監査委員会に限る）

・ 監査結果の是正事項に対する措置の確認

- 1.4 監査委員会および監事の権限と責任、監査業務などに関する事項は内部規定に明示されなければならない。
- 1.5 監査委員会は会議を四半期別に 1 回以上開催するべきであり、必要な場合経営陣、財務担当役員、内部監査部署の長および外部監査人が参加するようにすることができる。
- 1.6 監査委員会は会議ごとに会議録を作成すべきであり、会議録には主要討議事項と決議内容を詳細かつ明確に記載しなければならない。監査委員会および監事は監査内容を具体的に記録した監査録を作成しなければならない。
- 1.7 監査委員会委員および監査は監査業務に必要な情報に自由にアクセスできなければならない、必要な場合外部専門家の諮問を受けることができなければならない。
- 1.8 監査委員会はその所属委員の経歴に関する事項と主要活動内容を株主総会に報告すべきであり、代表取締役は事業報告書を通じてこれを公示しなければならない。監査委員会を設置しない企業は監査の主要活動内容を株主総会に報告及び事業報告書を通じて公示しなければならない。

## 2. 外部監査人

- 2.1 外部監査人は監査対象企業とその経営陣および支配株主などから実質的および外見上独立性を維持しなければならない。
- 2.2 外部監査人は株主総会に参加し、監査報告書に関して株主の質問がある場合に説明しなければならない。
- 2.3 外部監査人は不注意な会計監査によって監査対象企業および情報利用者に発生する損害を賠償する責任がある。外部監査人は監査をうける財務諸表と共に定期的に公示される情報の中で監査結果と背馳する情報があるか否かを確認しなければならない。
- 2.4 外部監査人は監査の際に監査対象企業に不正あるいは違法行為があるか否かを確認するために努力しなければならない。
- 2.5 外部監査人は外部監査と関連した法令から要求されることにしたがって、監査対象企業の存続可能性に対して考慮しなければならない。

## IV. 利害関係者

### 1. 利害関係者の権利保護

- 1.1 企業は債権者の地位に重大な影響を及ぼす合併、減資、分割合併などの事項に対しては、

債権者保護の手続きを遵守しなければならない。企業は債権者の債権順位に変動をもたらしたり、その他の債権の回収可能性に重大な影響を及ぼしたりする事項が発生するときは、事前に該当債権者に通報しなければならない。

- 1.2 企業は勤労基準法をはじめとする労働関係法令を誠実に遵守することによって、勤労条件の維持・改善に努力しなければならない。
- 1.3 企業は消費者保護、環境保護などの社会的責任を怠慢してはならない。
- 1.4 利害関係者が株主の地位を兼有する場合に、利害関係者および株主としての各々の権利は保護され、行使できなければならない。
- 1.5 企業が利害関係者の権利を侵害する場合、企業は適切な救済措置を取るべきであり、利害関係者は自らの権利が侵害される場合にこれを効率的に救済してもらえる手段を保有しなければならない。

## 2. 利害関係者の経営監視への参加

- 2.1 債権者の経営監視の形態と水準は企業の特性にしたがって、関連当事者間の協議によって決定されなければならない。
- 2.2 従業員の経営参加の形態と水準は企業の健全な発展を図ることができるように決定されなければならない。
- 2.3 企業は法令の許容する範囲内で利害関係者の権利保護に必要な情報を利害関係者に提供すべきであり、利害関係者は関連情報にアクセスできなければならない。

## V. 市場による経営の監視

### 1. 企業経営権市場

- 1.1 企業の引受、合併、分割、営業の譲受渡など企業経営権の変動をもたらす行為は透明で公正な手続きによって行われなければならない。
- 1.2 企業の経営権の防御行為は一部株主あるいは経営陣の経営権を維持するために企業と株主の利益を犠牲にする方法で行われてはならない。
- 1.3 企業は合併、営業の譲受渡など重要な構造変更に反対する株主が、法令に定めることにしたがって、その持分の実質価値を反映する公正な価額による株式買取請求権を行使できるようにしなければならない。

## 2. 公示

- 2.1 企業は法令によって要求される公示事項の他にも、株主及び利害関係者の意思決定に重大な影響を及ぼすあるいは及ぼすことができる事項を公示しなければならない。
- 2.2 企業の現況および財務内容を総合的に作成・公示する事業報告書には次のような事項を含めなければならない。
- ・ 企業の経営目標および戦略に関する事項
  - ・ 企業の財務状態と経営成果に関する事項
  - ・ 株主の現況および主要株主権の行使に関する事項
  - ・ 企業間の相互株式保有現況および相互保証現況
  - ・ 事業年度中の資金調達の内訳および具体的な使用処に関する事項
  - ・ 営業環境と危険要素に関する事項
  - ・ 役員、職員、その他企業の業務を行なう者に関する重要事項
  - ・ 取締役、監査および主要従業員の報酬体系
  - ・ 不誠実公示の内訳とそれによる制裁内容
- 2.3 公開企業は事業報告書にて自らの企業統治構造と本模範基準との相違およびその理由を説明し、今後変更する計画がある場合には、その事項を説明しなければならない。
- 2.4 企業は事業報告書以外に半期報告書などを作成し、公示しなければならない。企業が他の企業と実質的に支配・従属関係にある場合には法令で定められているところにしたがって、連結財務諸表または結合財務諸表を追加的に公示しなければならない。
- 2.5 企業は定期公示以外に次のような重要事項を決定するときには、直ちにその内容を詳細かつ正確に公示しなければならない。そして、その決定が取締役会の決議によって行われる場合には決議の内容以外に参加取締役と表決結果に関する事項もともに公示することが望ましい。
- ・ 企業の財務構造あるいは営業に重大な影響をおよぼすことができる事項
  - ・ 株式の発行に関する事項
  - ・ 企業の財産・営業・経営環境に重大な変化をもたらす事項
  - ・ 債権・債務関係に重大な変動をもたらす事項
  - ・ 重要な投資および出資に関する事項
  - ・ 損益構造に重大な変化をもたらす事項
  - ・ 企業の経営権および管理構造の変更をもたらす事項
  - ・ 配当の規模と方法に関する事項
- 2.6 企業は公示内容を理解しやすく作成し、それを利害関係者が低廉な費用で利用できるように協調しなければならない。
- 2.7 多数の外国人が企業の支配に参加するほど相当の株式を保有している企業は、監査報告書

および重要な随時公示事項をハングルおよび英語で作成し、公示することが望ましい。

- 2.8 企業は公示責任者を指定すべきであり、企業の重要な情報が公示責任者に迅速に伝達されるように、内部情報伝達体系を備えなければならない。
- 2.9 企業は実質的支配株主およびその特殊関係人の株式所有の現況を具体的に公示しなければならない。

## 勧告事項

1. 本模範基準が公開企業の企業統治構造に関する基準として積極的に活用されるように政府は関連法律を整備し、関連機関は模範的企業統治構造を持つ企業が優待されるように制度を補完することを勧告する。
2. 企業の健全な統治構造を定着させるために、金融機関および信用評価機関は企業の信用評価の際に、その統治構造の質的水準と効率性を評価項目に含めることを勧告する。
3. 株主と債権者の権利が侵害される場合、訴訟を通じなくても低費用で簡単な手続きによって迅速にしかるべき補償あるいは救済を受けられるように、仲裁機関の設立など制度的装置を整えることを勧告する。
4. 小額株主の権利は容易に行使されるようにし、小額株主の権利濫用に対する対策も講究することを勧告する。
5. 信託財産を管理する機関投資者は積極的に株主権を行使し、企業経営に対する監視活動を遂行することを勧告する。
  - 5.1 機関投資者は株主権を行使するにあたり、信託財産保護のために株主権の行使の内部原則を制定し、公表し、信義誠実の原則にしたがって積極的かつ慎重に行使しなければならない。
  - 5.2 機関投資者は企業との取引などの一切の行為をするにあたり、その地位を悪用するあるいは重要な未公開情報を利用する内部者取引を行なってはいけない。
  - 5.3 利害関係にある企業に対する機関投資者の株主権の行使は法令によって具体的に制限されなければならない。
  - 5.4 機関投資者は公正な株主権の行使が可能な内部統制体制を整えなければならない。
6. 社外取締役は常勤取締役と同一の権限と責任がある。しかし、非常勤による時間上の制約あるいは取得可能な情報の制約などのような実際の職務遂行の限界を考慮し、社外取締役が実際に遂行可能な業務範囲に比例して、責任を負担するようにしなければならない。
7. 証券関連公示機関は企業と情報利用者が公正かつ容易に、そして低廉な費用で企業情報を利用できるよう情報通信技術の発展段階に合う適正な公示体制を維持することを勧告する。
8. 経営陣の一方的意思決定によって社債権者の利益が侵害されないように、適切な経営監視が

行なわれなければならない。これと関連して、主管会社と受託会社はその役割を尽くせるよう制度および慣行を整備することを勧告する。

9. 本模範基準は与件の変化にしたがって、持続的な調整と補完が必要であるため、関連機関は相互有機的な協力関係を維持することを勧告する。

## 【参考資料 2】

### 国際競争力強化のための新千年における韓国の企業統治構造 (最終報告書および法改定勧告案)

— 企業統治構造改善諮問用役：金融および企業構造調整支援プロジェクト —

2000年5月15日

Coudert Brothers ; 法務法人世宗  
International Development Law Institute ; Bernard S. Black 教授

#### I. 取締役会と社外取締役の権限の強化

- A. 取締役会の承認を要する事項をより明示的かつ詳細に規定することによって取締役会の役割をより鮮明に定義しなければならない。

法令または会社定款によって明示的に株主に配られた事項を除いて、会社の営業と関連したすべての事項は取締役会の承認を受けなければならないように商法第 393 条を改定しなければならない。上のような一般的な原則を制限することなく、次のような事項は取締役会の承認を受けなければならない（一部の事項は商法上すでに取締役会の承認を受けるようになっている）、会社の経営陣に委任されてはならない。

- ① 上場会社の場合、重要な経営戦略を規定する会社の事業計画の採択およびそのような計画の定期的な検討・変更
- ② 上場会社の場合、年間予算の採択およびそのような予算の定期的な検討・変更
- ③ 定期・臨時総会の招集
- ④ 定期・臨時株主総会の目的事項の決定
- ⑤ 上場会社の場合、株主総会の関連基準日の設定および株主に配布される資料の承認を含む株主総会に関する事項の決定
- ⑥ 発行価格・転換価格および主要発行条件を含めて、株式、社債、その他の証券の発行および資金調達金額が会社の資産または売上額の 5% 以上の場合、そのような資金調達の承認
- ⑦ 会社が発行する株式、社債、その他の証券の取得および償還
- ⑧ 商法の他の規定によって要求される場合、株式および財産の公正な市場価格および利害関係者取引の公正性の決定
- ⑨ 株主に対する取締役の報酬金額および種類の提案
- ⑩ 株主に対する配当金額を提案
- ⑪ 代表取締役を含む会社の高位役人の任免および高位役人が取締役でない場合、その雇用

および報酬の条件の決定

- ⑫ 株主に対する外部監査人の推薦および選任条件の決定
- ⑬ 会社の年次事業報告書・財務諸表の承認および株主の承認を受けるために、そのような書類を株主総会に提出する行為
- ⑭ 取締役会および委員会の内規の採択
- ⑮ 支店および子会社の設立
- ⑯ 取得、投資、処分、貸借りまたは担保設定を含め、会社の資産または売上額の 5%以上になる取引の承認；商法第 527 条の 2 および第 527 条の 3 に規定された簡易合併および小規模合併の承認；商法または会社の定款によって株主の承認を要する取引に対する承認を株主に提案する行為
- ⑰ 商法の他の規定によって要求される場合、利害関係者取引の承認および大規模利害関係者取引に対する承認を利害関係のない株主に提案する行為
- ⑱ 商法または定款上取締役会の承認を要する事項
- ⑲ その他取締役会において決定するようにする事項を株主に提案する行為

B. 制限された範囲内において株主に対する取締役の忠実義務を認めなければならない。

取締役はすべての株主を公正で、平等に取り扱い、同一の種類株主を平等に取り扱わなければならない義務があることを明示的に規定するように商法第 382 条の 3 を改訂しなければならない。

C. 職務遂行に必要なすべての会社情報に接近できる取締役の権利をより拡大し、また明瞭に規定しなければならない。

会社の役人に会社およびその子会社の業務と財務状態に対する報告を要求し、それを調査できる権限（商法第 412 条および第 412 条の 4 によって監査に付与された権限と類似）を取締役に付与するために商法に新たな条項を新設しなければならない。その新設条項は取締役が会社のすべての営業記録と会計帳簿に完全に接近し、職員に効果的に接近できることを明確に保障しなければならない。

D. 取締役、株主、その他の関係者の秘密維持義務を明瞭に規定しなければならない。

取締役、事実上の取締役、監査および株主が会社から知得した一般に公開されない情報に対し秘密を維持し、これを自らまたは家族の個人的利益のために利用できないように彼らに秘密維持義務を付加する新たな条項を商法に新設しなければならない。

E. 取締役会内の委員会の設置およびその運営手続の設定、構成員の3分の2以上が社外取締役からなる監査委員会と構成員の2分の1以上が社外取締役からなる社外取締役候補推薦委員会の新制を規定する商法および証券取引法の改定を支持する。

- ① 監査委員会に対する経験が蓄積されれば、漸進的にすべての上場会社にまで拡大適用することを考慮しなければならない。監査委員会は全員社外取締役からなることを考慮しなければならない。
- ② 取締役会内の委員会に対する経験が蓄積されれば、上場会社の場合、すべての取締役会委員会には（法令、規定または定款によってより多くの数または比率の社外取締役の参加が要求されない限り）必ず1人以上の社外取締役が参加するようにすることを考慮しなければならない。

F. 社外取締役の責任は、彼が善意に行動する場合には適切に制限されるべきである。

社外取締役が故意なく職務を違背し、またそのような職務違背が自らあるいはその家族の個人的利益と関係のない場合、社外取締役の個人的責任は社外取締役が会社から支給される報酬総額（非金銭的報酬を含む）の適切な倍数金額（5倍程度）に限定されるよう商法第399条および第401条の2を改定しなければならない。ただし、そのような責任は会社の補償あるいは取締役および役人のための責任保険によって減らすことはできない。

G. 社外取締役の独立性を効果的に確保できるように追加的な措置を取らなければならない。

- ① 社外取締役の独立性の規準を単一化するために関連法律を改定しなければならない。
- ② 独立性規準を「会社営業に対する判断の独立性を損傷させることができる会社、その主要株主、取締役または役人とその他の如何なる関係もない者」を含めるように拡大しなければならない。
- ③ 社外取締役は最初の取締役の選任においてはもちろん、その後毎年自らの独立性を証明するようにしなければならない。

H. 社外取締役が適切に職務を遂行できるように支援しなければならない。

社外取締役は会社の法律専門家、財務専門家またはその他の専門家の諮問を受けることができ、2人以上の社外取締役が希望する場合、自らの職務遂行と関連して独立的な法律専門家、財務専門家またはその他の専門家の諮問を受けることができるように商法を改定しなければならない。これと関連して発生する合理的な費用は会社が負担しなければならない。

## II. 株主の権利強化

- A. 株主の承認を要する事項の範囲は株主が、会社およびその子会社の大規模取得、処分取引、上場会社の大規模株式発行取引および、会社またはその子会社の重要な利害関係者取引に関する事項の決定に参加することを保障するためにより拡大され、明確に規定されなければならない。
- ① 会社またはその子会社が他人の営業の全部または一部を取得し、そのように取得した資産または売上額に対する会社の持分的利益（attributable interest）が会社の資産または売上額の 20%以上になる場合、必ず株主の承認を得るように商法第 374 条第 1 項を改定しなければならない。
  - ② 会社またはその子会社が営業または資産を処分し、そのように処分する営業または資産に対する会社の持分的利益が会社の資産または売上高の 20%以上になる場合、必ず株主の承認を得るように商法第 374 条第 1 項を改定しなければならない。
  - ③ 会社の子会社でない系列会社による重要な取得、処分取引を規律するために商法に新しい条項で第 374 条の 1 を追加しなければならない。系列会社が営業または資産の全部または一部を処分または取得し、そのように処分または取得した営業あるいは資産に対する会社の持分的利益が会社の資産または売上高の 20%を超過する場合、会社の株主は、系列会社の株主がそのような取引に関して決議する際に、会社またはその子会社が保有している系列会社の株式の議決権をどのように行使するかに関して決定しなければならない。
  - ④ 上場会社が従来発行株式の 20%以上に該当する普通株式または普通株式に転換の可能な社債を発行する場合、株主の承認を得るようにしなければならない。但し、株式の時価による現金公募または転換価格が株式の時価以上の転換社債の公募を含む取引の場合は例外とする。
  - ⑤ 重要な利害関係者取引に対する規定の一つとして（利害関係者取引に対する監督を参照）大規模利害関係者取引に対しては利害関係のない株主の承認を受けなければならない。そのように株主の承認を要する大規模な利害関係者取引とは通常の営業上の取引でないものとして会社の資産または売上高の一定比率（おそらく 5%）を超過する取引のことを差す。子会社および系列会社による利害関係者取引の場合にも、そのような利害関係者取引に対する会社の持分的利益が上記の比率を超過すると、会社と利害関係のない株主の承認を得なければならない。
- B. 上場会社の取締役の選任手続は、取締役会において推薦する候補と株主が推薦する候補に対して統合投票を実施するようにし、累積投票制を強化するようにしなければならない。

- ① 最近改定された証券取引法では資産規模が 2 兆ウォン以上の上場会社の場合、社外取締役候補者は社外取締役が 2 分の 1 以上含まれた社外取締役候補推薦委員会において推薦するように規定した。そのような法の改定を支持する。取締役候補委員会に対する経験が蓄積されると漸進的に上記の要件上の会社の資産規模に対する規準を引き下げることが考慮しなければならない。
  - ② 現行法令の下では取締役の選任のための株主総会において株主 1 人が取締役候補者を指名し、他の株主 1 人が提唱すれば、株主が 1 人またはそれ以上の取締役候補者を推薦することができる。これと同時に、一定の持分（例えば 1%）以上を保有する上場会社の株主はそのような株主総会の前にと取締役候補者を推薦できるようにし、株主が推薦する候補者はもちろん取締役会が推薦する候補者に関する資料を会社に配布するようにし、また会社が推薦する取締役候補者の声明を単一の投票用紙にまたは会社が議決権の代理行使を勧誘する場合、そのような事由書に記載するようにしなければならない。
  - ③ 上場会社の場合、会社が定款の規定で累積投票制を排除できるという規定を削除し、株主が累積投票制を利用できるように商法第 382 条の 2 を改定しなければならない。累積投票制の規定が実質的な効果を持つようにするために、上場会社の取締役は毎年選任しなければならない。取締役が株主によって推薦され、累積投票制によって選任される場合、そのような取締役を解任するためにはすべての取締役を解任した後、再び累積投票制によって新たに選任するようにしなければならない。
- C. 株主総会の効率性を増進するために、上場会社の定期株主総会の場合 30 日前に召集通知をするようにし、すべての株主総会の招集通知および目的事項の記載事項をより詳細にし、上場会社は株主総会において審議する事項に関する情報をより十分に公開するように商法を改定しなければならない。
- ① 上場会社の定期株主総会の召集を 30 日以前に通知するように、商法第 363 条第 1 項を改定しなければならない。その他の場合、株主総会の召集は現行通り 14 日以前に通知しなければならない。
  - ② 株主総会において審議する事項を合理的な範囲でより詳細に召集通知書および目的事項欄に記載するように商法第 363 条を改定しなければならない。
  - ③ 上場会社が株主総会において審議する事項に関する書面資料を株主総会が開催される前の適切な時期にすべての株主に配布するように商法第 363 条を改定しなければならない。株主が株主総会の目的事項に対して十分に理解し、検討し、議決権を行使するようにすべて必要な情報を配布される資料に含めなければならない。
    - a. 取締役を選任する株主総会の場合、取締役候補者の学歴、経歴、業務経験および過去および現在の会社・系列会社との関係（該当される場合に限る）を含む取締役候

補に対する情報を提供しなければならない（取締役候補を会社が推薦したかまたは株主が推薦したかを問わない）。

- b. 株主が目的事項を提案する株主総会の場合、提案株主は会社が株主総会開催前の適切な時期に該当資料を株主に配布できるように該当資料を適時に会社に提供しなければならない。
  - c. 定期株主総会に対する資料には株主が取締役を推薦したり、株主総会に案件を提出する手続を記載しなければならない。
- D. 株主の会社情報への接近権はより強化されなければならない、これは株主が一般人に公開されない情報を取得する場合にはそれに対して秘密を維持する義務を負担することを前提としなければならない。
- ① 上場会社の場合、株主の権利行使と関わった会社記録の接近に必要な株式保有比率を下向き調整し、株主が検査できる書類の範囲に会社の営業記録が含まれるということを明示する内容に商法第 466 条を改定しなければならない。
  - ② どの株主でも会社またはその経営陣による不正行為、関連法令または定款違反行為があると疑われるような事由を発見した時には裁判所に検査人の選任を要求できるように商法第 467 条を改定しなければならない。
  - ③ 会社およびその経営陣が株主の会社情報接近権を規定する商法規定に違反する場合、それに対してかなりの制裁を加えられるように商法第 635 条を改定しなければならない。
  - ④ 商法、証券取引法、証券取引法施行令上の公示義務および証券取引所上場規定上の公示義務に違反する場合、それに対する制裁をかなり強化しなければならない。上場会社の場合、当該会社の証券の取引停止または上場の取消に対する既存の制裁手段をより積極的に使用するようにする。
- E. 上場会社の普通株式発行に対する株主の新株買収権を一層強化しなければならない。
- ① 上場会社の場合、会社定款による普通株式発行に対する株主の新株買収権の制限を禁止するように商法第 418 条第 1 項を改定しなければならない。ただし、定期株主総会において新株発行に対して承認をうけ、当該年度に一回または数回にわたって会社の従来発行株式の 5%以内において新株を発行する場合には例外とする。ただし、新株買収権が排除されるその他の新株発行に対しては株主総会特別決議によって承認を受けたり、株式を時価以上に公募発行したりする場合には新株買収権を排除できる。
  - ② 普通株式に転換されることができる証券の発行に対しても株主が優先的買収権を持つよ

うに商法第 418 条を改定しなければならない。

- ③ 上場会社が株主の優先的買収権を排除したまま、公募以外の方法で普通株式または普通株式に転換されることができる社債を発行する場合には 14 日前に株主にそれを通知するようにしなければならない、そのような通知には発行条件に関する情報を含めなければならない。
- ④ 上場会社が優先的買収権の対象である普通株式を発行する場合、発行前時価において 10%以上を割引してはならない。ただし、社外取締役が独立的な金融諮問機関の諮問に基づいて発行の成功のためにはそれ以上の割引が必要であると決定する場合は例外とする。

### Ⅲ. 利害関係者取引に対する監督

A. 利害関係のない取締役の承認を受けなければならない利害関係者取引および利害関係のない株主の承認を受けなければならない主要利害関係者取引をより総合的に規定するように商法を改定しなければならない。

- ① 上場会社またはその子会社のささやかでない利害関係者取引（最小規準を超過する利害関係者取引）は利害関係のない社外取締役の過半数の承認を受けるように商法を改定しなければならない。このような規定は利害関係者とのまたは利害関係のための 10 大財閥系列者の大規模取引に対して取締役会の承認および公告を要求している最近の独占規制および公正取引に関する法律施行令の改定内容を補完することになるだろう。
- ② 上場会社またはその子会社の利害関係者取引が正常な取引条件にしたがって時価で行われることと判断される場合にだけ会社の利害関係のない社外取締役が提案される利害関係者取引が正常的な取引条件にしたがって時価で行なわれることであるかどうかの如何を判断できない場合、利害関係のない社外取締役はそのような取引を承認しないかまたはこれを株主総会の目的条項に上程し、利害関係のない株主の過半数の承認を受けるようにしなければならない。
- ③ 利害関係者取引に対する審議および議決の際に利害関係のない社外取締役は他の取締役と別途に会議を持つようにしなければならない。ただし、利害関係のない社外取締役は常任取締役あるいは利害関係のある取締役に取引に関する情報を提供し、質疑に答えることを要求することができる。
- ④ 通常的な営業上の場合を除いて、上場会社またはその子会社の利害関係者取引は、そのような取引に対する会社の持分的利益が会社の資産または売上高の一定比率（おそらく 5%）を超過する場合には、利害関係のない会社の社外取締役による取締役会の承認はも

ちろん、利害関係のない会社の株主の承認も受けなければならない。

- ⑤ 非上場会社の場合、些細でない利害関係者取引は（利害関係のない取締役が 1 人以上である場合）利害関係のない取締役の過半数の承認を受けなければならない、大規模な取引の場合には利害関係のない株主過半数の承認を受けるように商法を改定しなければならない。少数の株主（10 名以下程度）のある会社は定款でこのような要件を排除できる。
- ⑥ 「利害関係者取引」とは（A）会社と株式会社の外部監査に関する法律に従って連結財務諸表の作成が要求される企業集団として当該会社が所属する企業集団に所属している他の会社または独占規制および公正取引に関する法律にしたがって公正取引委員会が指定する企業集団として当該会社が所属する企業集団に所属している他の会社間の取引、（B）当該会社またはその子会社と系列会社による取引として当該会社の取締役、役人、重要な株主またはその他（彼らの家族を含む）特殊関係人が利害関係（本勧告案の解説および注釈においてより詳細に記述している）を持っている取引および（C）証券先物委員会が定めている規定にしたがって利害関係者取引または潜在的利害関係者取引と見なされる取引を意味する。会社と単独株主（例えば母会社とその 100%子会社）間の取引は利害関係者取引と見なされない。

- B. 取締役会および株主の承認を受ける他にも、会社の外部監査人は些細なことであるが、すべての利害関係者取引を検査し、毎年株主に報告しなければならない。

利害関係者取引に対する会社の外部監査人の報告書はすべての重要な利害関係者取引を適示し、また利害関係のない取締役および株主の承認を受けなければならない取引が、自らが知っている限り、そのような承認を受けたということを確認しなければならない。

#### IV. 株主権行使の実行性の保障

A. 韓国法では会社、取締役またはその他の者の会社法、証券取引法、公正取引法また会社定款違反行為に対する行政上の、刑事上のまたは民事上の制裁措置に関して適切に広範囲に規定している。それにもかかわらず、株主がそのような違反に対する救済措置を効果的に利用していないことが一般的な見解である。

- ① 違反行為に対する罰金、その他罰則がかなり強化されなければならない。
- ② 代表訴訟において勝訴する株主がその訴訟費用（弁護士受任料を含む）の全額報償を受けられるように商法第 405 条第 1 項（その他民事訴訟法上の関連条項）を改定しなければならない。
- ③ 株主が代表訴訟を提起し、遂行することに対する代価として裁判所が代表訴訟において勝訴する株主に勝訴金額の一部を直接支給する判決を下すことができるように商法第 405 条（その他民事訴訟法上の関連規定）を改定しなければならない。
- ④ 商法、証券取引法、その他会社統治と関わった韓国法規定の違反に対して株主が集団訴訟制度を通じてその責任を問うことができるようにする方案を考慮しなければならない。
- ⑤ 代表訴訟によって扱われている事項の解決を促進させるために、株主が訴訟を提起する代わりに、当該株主の選択にしたがって当該株主と会社または取締役間の紛争を仲裁で解決することにするという条項を定款に置くことができるように商法を改定しなければならない。

B. 会社統治に関する韓国法規定を強制するためには法務部、証券先物委員会、公正取引委員会、その他の政府監督機関および裁判所の財政と人手により多くの関心を注がなければならない。

- ① 株主訴訟を含む大規模なまたは複雑な商取引または金融上の紛争を処理するために、韓国の大都市の地方裁判所に別途の全担裁判部を置く方案を考慮しなければならない。
- ② 商取引、企業および証券関連問題に関する国家訴訟団の構成および訴訟団内の専門経歴管理制の導入を考慮しなければならない。
- ③ 会社統治に関する現代的原則および最近の広範囲な法改定を含む企業統治に関する国内法規定に関して判・検事に持続的な教育および研修を提供しなければならない。

C. 小額株主の利益を保護、増進するために現在ドイツで運営されているものと同様の株主団体の設立を奨励することを考慮しなければならない。

## V. 公示要件

- A. 商法、証券取引法、証券取引法施行令および証券取引所の上場規定上の韓国の会社の公示要件は一般的に他の OECD 国家の支配的な実務とさほど相違はない。ただし、韓国の企業会計原則は国際会計規準に符合するように持続的に改定されなければならない。最近の韓国会計規準制定機関の設立を支持する。
- B. 各上場会社は定期的に株主に当該会社の企業統治慣行が企業統治模範規準に符合しているかどうかについて報告しなければならない。
- ① 上場会社の株主に提出される年次事業報告書は当該会社の企業統治慣行が企業統治模範規準に符合するかどうかに関する報告書を含めなければならない。この報告書は社外取締役の確認を受けなければならない。
  - ② 上場会社の株主に提出される年次事業報告書は前年度間に発生する利害関係者取引（上記 B 利害関係者取引の監督を参照）に対する外部監査人の報告書を含めなければならない。
  - ③ 会社の外部監査人を交替する場合、会社は株主にその交替事実および交替の理由を公示しなければならない。該当外部監査人は会社の説明に対して自らの意見を改進できる機会をもらえるように商法または株式会社の外部監査に関する法律を改定しなければならない。

## VI. 買収合併および企業統治権市場

その間競争的な公開買収を含む企業買収および合併を勧奨するための努力が続けられてきた。その反面、それに伴う幾つかの変更事項は（そのような企業買収および合併を）小額投資者の利益より優先視する危険を露呈している。上場会社の場合、公開買収とその他の方法で上場会社に対する支配的持分を買収しようとする会社、個人または系列グループはそのような意思を事前に通知するようにし、株主が承認する場合を除いて、会社がそのような買収の試みを妨げるか阻止するために防御措置をとることを制限するようにし、そのような会社、個人または系列グループが支配的持分を買収した後には会社の残りの普通株式に対して義務的に買収請約をするように（ただし、そのような買収請約を承諾する権利のある株主の過半数がそれを放棄する場合は例外とする）商法または証券取引法を改定しなければならない。そのような要件に違反する会社、個人または系列グループは他の株主が過半数の賛成によってそのような議決権を回復させない限

り、買収する株式の議決権を行使できないようにしなければならない。

義務的に買収請約をするようにすることによって、小額株主を保護する反面、それによって買収の試みが萎縮されることを防止するために、商法において支配的株式の買入代金から小幅割引した（約10%程度）価格で買収請約をすることができるように許容することもできる。

## Ⅶ. 機関投資家の企業統治関与の勧奨

機関投資者は韓国の新しい企業統治基準を実際に市場に適用し、また今後このような企業統治基準を継続発展させていくにあたって、重要な役割をしなければならない。韓国政府が□銀行、その他金融機関の取締役会の独立性をより強化し、金融機関の取締役の忠実義務を拡大し、（信託財産に保有する証券と関連して）金融機関が非投資会社に対する議決権を積極的に行使するように勧奨し、金融機関の利害相衝取引および利害関係者取引を最小化し、金融機関の投資活動に関する資料を十分に公示するようにするための措置を推進しなければならない。そのような法律および規制改善の効率性を確保するために、

- ① 金融機関の実務者を対象に持続的に忠実義務と企業統治に関する教育を施行しなければならない。
- ② 政府は金融機関の監督を担当する監督機関が適切な予算と人員の支援を受け、そのような人員が適切な教育を受け、そのような法律・規定の違反行為に対する調査および訴追を担当する他の政府機関（とりわけ法務部）と協力が行われるようにしなければならない。

## Ⅷ. その他の勧告事項

- A. 政府は公共機関として取締役政策研究所（Institute of Directors）を設立するか、あるいは民間研究所の設立を勧奨しなければならない。取締役政策研究所は取締役に各種の教育、実用的なセミナー、研究技術支援を提供しなければならない。取締役政策研究所は主に民間部門人事からなる取締役会あるいは管理人によって運営されなければならない。
- B. 取締役政策研究所の設立如何に関係なく、社外取締役および常任取締役をすべて含む韓国の企業人および政府公務員に企業統治に関する研修を提供すべきである。
- C. （投資者を含めて）企業界および証券業界に対して企業統治に対する株主の参加および利害を向上させるための大衆広報と教育活動に積極的に参加することを勧奨しなければなら

らない。

- D. 法律または政府規定による支援の他に、積極的で独立的な金融言論が発展するように支援しなければならない。
- E. 一般人の企業情報に対する接近を増進するために、電子媒体を利用して、証券先物委員会に定期事業報告書を提出する法案を迅速に段階的に導入し、またそれをインターネット上に上げ、一般人が無料でそれに接続できるようにする措置を講究すべきである。
- F. 小規模会社の場合には定款によって、(ここで提案する商法改定案の一部を含む)一部の商法規定の適用を排除できるように商法を改定しなければならない。小規模企業は一定の資産規模または株主の数を基準に定義することができるだろう。小規模企業は有限会社の形式を利用するように勧奨する法案を検討しなければならない。

**【参考資料 3】**

社外取締役の職務遂行規準

2000年12月1日

社外取締役の制度の改善および社外取締役職務遂行規準制定委員会

目次

規準制定の目的

- I. 社外取締役の機能と制度の目的
- II. 社外取締役の法的地位
- III. 社外取締役の選任
- IV. 社外取締役の基本的な権限と義務
- V. 取締役会決議に対する社外取締役の責務
- VI. 社外取締役の損害賠償責任
- VII. 社外取締役の報酬
- VIII. 社外取締役の注意義務
- IX. 個別事案に関する社外取締役の注意事項

## 規準制定の目的

企業は新しい経済的価値を創出する主体であり、企業の競争力が国家の競争力を決定する核心的な要諦である。企業の競争力を強化させ、企業の価値を極大化させるための目的で、企業統治構造改善の必要性が提起され、その必要性を充足させるための一つの方案として社外取締役の制度が導入された。

社外取締役制度を運営する最善の方法と形態は該当会社の都合によって異なり、その運営の効率性は資本市場によって評価されるため、企業の実情による運用の妙が尊重されるべきである。従って、社外取締役制度の運営に関しては画一的な法律的規律よりは会社の自治的な規律によることが望ましい。

しかし、会社の自立によるとしても、すべての企業に共通的に要求される規範的規準は存在しており、その間の社外取締役制度を運営してきた経験から社外取締役の職務遂行に関する規範的基準の設定が切に要望されている。我々が置かれている企業の環境における社外取締役は企業と社会から高度の信頼と共に、その役割に対して多くの期待を受けているため、そのような信頼と期待に応えるためには抽象的な法規範を形式的に遵守するだけでは足りなく、善良な管理者の注意義務として専門知識と責任意識を持ち、業務に臨まなければならないだろう。

本委員会は社外取締役が単に企業経営を監視する消極的な職務だけを遂行することではなく、株主と債権者、従業員、消費者などすべての利害関係人の利害を適切に調整し、究極的に企業の価値が極大化されるよう積極的で良心的に力量を発揮しなければならないという認識を持ち、職務遂行を行うことができるよう必要な行動規準を作成した。

### I. 社外取締役の機能と制度の目的

#### 1.1 (最高経営意思決定への参加)

取締役会は会社の基本的な経営方針と長期的な経営目標を定め、その目標のための経営戦略を樹立し、業務執行を決定し、取締役と経営陣の活動を監督する。社外取締役は取締役会の構成員として取締役会の意思決定が会社の利益のために最善の方向で行われるように力量を発揮し、取締役に個別的に与えられた職務を忠実に遂行しなければならない。

#### 1.2 (会社の利益保護)

社外取締役は専門的知識と経験を基に、経営陣や特定の株主の利益でない会社全体の利益を保護することに尽くさなければならない。

#### 1.3 (業務執行に対する監視)

取締役会の重要な業務のうち一つは取締役の活動を監督することである。社外取締役は取締役会の構成員として取締役会の監督機能が活性化するように寄与し、特に常勤取締役会の業務

執行が的確に行われるように監視する義務がある。

#### 1.4 (企業経営の健全性の確保)

社外取締役は経営陣から独立的な地位から会社の経営が適法に、健全に行われるように力を注がなければならない。

## II. 社外取締役の法的地位

### 2.1 (会社の受任人)

取締役は会社の受任人であり、自らを推薦する株主と選任に寄与する株主らの代理人でも受任人でもない。この点は常勤取締役と社外取締役との間には相違がない。

### 2.2 (善良な管理者の地位)

取締役は会社の善良な管理者である。従って、取締役はそれに符合する注意を尽くし、会社の利益の極大化を図るようにしなければならない。この点は常勤取締役と社外取締役との間に相違がない。

### 2.3 (経営意思決定者の地位)

社外取締役は常勤取締役と共に、取締役会の構成員として会社の最高経営意思を決定する地位にあり、会社の受任人としてその他の権限と責任があるため、それを誠実に遂行しなければならない。

### 2.4 (社外取締役と常勤取締役)

社外取締役は会社の常務に勤めていない取締役であり、取締役としての法的な権限、義務と責任においては常務に勤めている常勤取締役と根本的な相違がない。

### 2.5 (取締役の義務と責任の独自性)

取締役は取締役としての職務遂行に関して、独立的な権限と責任を持つ。取締役の行動が株主総会と取締役の決議に従って行なわれることであっても、責任を免れられない。特に社外取締役はこのような取締役の義務と責任の独自性に留意し、職務を遂行しなければならない。

## III. 社外取締役の選任

### 3.1 (社外取締役の独立性と選任の公正性)

社外取締役が会社の受任人としての義務を忠実に遂行するようにするためには、社外取締役の独立性と選任における公正が先決課題であるという点を経営者・株主・社外取締役が共に認識しなければならない。

### 3.2 (大株主の影響力の自制)

大株主は家族と親戚、関連会社の役員・職員の他側近の人を社外取締役におすすめすることを控えなければならない。また、それに該当する人は自ら社外取締役に就任することを控えなければならない。

### 3.3 (社外取締役の兼任の自制)

社外取締役は業務の忠実と企業秘密の維持のために複数の会社の社外取締役に就任することを控えなければならない。特に類似した営業を営む会社の意思決定において法的問題が提起されることができるところに留意し、兼任を控えなければならない。また、政府と公共機関の委員会の委員は委員会の決定が直間接的に影響を与える企業の社外取締役の兼任を控えるべきであり、兼任する場合にはその企業に関連した意思決定に参加してはならない。

### 3.4 (社外取締役の的確性)

社外取締役を選任する際には会社の業務に対する的確性を考慮しなければならない。特に、会社の業務に対して熟知しており、判断の適格性を期待できる者を社外取締役に選任しなければならない。

### 3.5 (社外取締役の推薦背景の公示)

社外取締役の選任の公正性と透明性を確保するために、社外取締役を推薦する株主と推薦委員会の委員は自身と社外取締役の関係と推薦理由を公示することが望ましい。

## IV. 社外取締役の基本的な権限と義務

### 4.1 (社外取締役の職務の目標)

取締役の職務は会社の価値を極大化することによって、株主・債権者・従業員など会社すべての積極的な利害関係者の経済的利益を満足させることであり、社外取締役もそれを基本的な職務とする。

### 4.2 (社外取締役の権限)

- 1) 社外取締役の基本的な権限は、次の通りである。
  - ① 取締役会への出席権と議決権
  - ② 代表取締役を含む他の取締役に対する監視権および取締役会の監督権の行使に参加する権限
- 2) 上の1)の権限を忠実に行使するために次のような権限を持つ。
  - ① 取締役会の招集権
  - ② 代表取締役と会社の常務に従事している者に対して情報の提供を要求する権限、説明を要求する権限
  - ③ 会社の資産状態を調査する権限
  - ④ 会社の帳簿などの主要書類を閲覧する権限

⑤ 株主総会の決議取消訴訟など商法上の各種の訴提起権

#### 4.3 (社外取締役の義務)

- 1) 取締役の権限は同時に取締役の義務であり、権限を行使する事案が発生した場合には権限を行使する義務を持つ。
- 2) 社外取締役は会社の業務全般に関して善良な管理者としての注意義務を持つ。

### V. 取締役会決議に対する社外取締役の責務

#### 5.1 (社外取締役の取締役会への出席義務)

取締役会への出席は取締役の義務であるため、正当な理由無しに取締役会に欠席することは任務怠慢であり、欠席によって不当な決議を防げなかったら、事後責任追及の原因となり得る。

#### 5.2 (議決権委任の禁止)

取締役の議決権は他人に委任することはできない。

#### 5.3 (意思決定の要領)

社外取締役は取締役会の決議に参加する際に、議案の内容を正確に把握し、会社の利益に及ぼす影響に関して慎重な判断を通じて自らの意思を決定しなければならない。

#### 5.4 (情報確保の必要)

社外取締役は会社の日常的な業務に従事していないため、会社の事情について詳しくは分からないため、常勤取締役と同等な判断力を持つことができるように議案の内容と関連事項に対する正確な情報を持ち、決議に臨まなければならない。

#### 5.5 (取締役会における姿勢)

社外取締役は取締役の決議において責任に関する法的判断から逃れることができないことに念を入れ、積極的に意思を表明するようにしなければならない。

#### 5.6 (反対に対する責任)

取締役は不当な反対に対しても責任を持つ。

### VI. 社外取締役の損害賠償責任

#### 6.1 (責任の一般的原則)

取締役が法令または定款に違反する行為をしたり、その任務を怠けることによって、会社に損害をもたらした場合には会社に対して損害賠償責任を持ち、受任の取締役が共同でこのような行為をした場合には連帯して、損害賠償責任を負う。この点は社外取締役も同様である。

#### 6.2 (任務怠慢)

任務怠慢とは、善良な管理者としての注意を怠けることを意味しているが、これは会社の業務を非効率的・非営利的に執行した場合を意味する。

### 6.3 (賛成取締役の連帯責任)

取締役の業務執行が取締役会の決議によるものであり、その決議が不注意によって行なわれた場合には決議に賛成した取締役も連帯して損害賠償責任を負う。

### 6.4 (反対取締役の連帯責任)

会社が積極的に権利行使を行ったり、なんかの措置を取らなければならないにもかかわらず、合理的でない理由で反対する見解が多数になり、決議がなされず、権利行使などが遅延または妨害された場合、反対した取締役も連帯して損害賠償責任を負う。

### 6.5 (立証責任)

商法第 399 条第 3 項参照。決議に反対したにもかかわらず、取締役会の議事録に賛成したように記載された場合には、一応賛成したと推定されるため、取締役が反対した事実を立証しなければならないという負担があることを留意しなければならない。

### 6.6 (経営判断の法則)

取締役は合理的な判断に依拠した決定と職務遂行に関しては事後的な決定に対して責任を負わなければならない。

## VII. 社外取締役の報酬

### 7.1 (報酬決定の原則)

任・職員の報酬とは、与えられた職務遂行に対する代価であるだけに、社外取締役の報酬は社外取締役の職務と合理的な比例関係を持たなければならない。会社の財産状態に考慮して適性でなければならない。

### 7.2 (報酬性経費)

会社は社外取締役に報酬でない形態の経済的利益を付与する際に、実費弁償の範囲を超えないように留意しなければならない。

### 7.3 (退職金の支給制限)

社外取締役は原則的に退職金の支給対象にはならない。

### 7.4 (株式買収選択権の付与)

株式買収選択権は会社の収益を実現することに決定的な寄与ができる任・職員に付与することが原則であるため、社外取締役に株式買収選択権を付与することにおいてはこの点が考慮されなければならない。

### 7.5 (当該会社株式の保有)

社外取締役が自力によって、そして公正な手続きによって当該会社株式を保有することは望

ましいが、内部者取引その他法が禁ずる行為に該当しないように留意しなければならない。

## **VIII. 社外取締役の注意義務**

### **8.1 (自己取引の制限)**

社外取締役は会社の都合によって止むを得ない事情がある場合以外には自己取引を控えなければならない。

### **8.2 (自己取引の公正性)**

社外取締役がやむなく自己取引をする時には取引の公正性に特に留意しなければならない。

### **8.3 (競業の禁止)**

社外取締役が取締役会の承認無しに会社の営業部類に属する取引をしたり、同種の営業を行っている他会社の無限責任社員あるいは取締役に就任することはできず、取締役会の承認を得ても、それによって会社に損害を与えてはならない。

### **8.4 (新株などの引受)**

社外取締役が会社の発行する新株あるいは失権株または単株を引受ける際には手続きの公正性に留意しなければならない。

### **8.5 (新株の引受などと会社の資金負担)**

社外取締役が会社の発行する新株あるいは失権株または単株を引受ながら、会社の代金を利用したり、会社の保証を利用するなど会社の負担の下でやってはならない。

### **8.6 (利害仲介の禁止)**

社外取締役は自らの関連会社あるいはその他第3者の利益のために会社取引を斡旋したり、その他偏向的な行動を取ってはならない。

### **8.7 (利害介入の禁止)**

社外取締役は会社に人事願いをしたり、その他私的な利害を持ち、会社の業務に影響力を行使したり、業務に介入してはならない。

### **8.8 (秘密維持の義務)**

社外取締役は会社に関して知得した企業秘密その他の情報を公開したり、または第3者に伝達してはならない。自分自身または第3者の経済的利益のために利用してもならない(秘密利用禁止)。

## **IX. 個別事案に関する社外取締役の注意事項**

社外取締役は取締役会の決議に望む際にまたはその他職務を遂行する際に、以下のような事項

に留意して、公正な決議および職務遂行ができるように努力しなければならない。

#### 9.1 (取締役会の運営規定の作成)

取締役会の運営規定その他取締役会の業務決定方法を取り扱う規則を作成する決議においては同規則が取締役会の権限を縮小したり、代表取締役または常勤取締役に権限を包括的に委任する内容になってはならない。

#### 9.2 (株式買収選択権の付与)

特定任・職員に株式買収選択権を付与する案を決議し、株主総会に上程する際には次の事項に留意しなければならない。

- 1) 株式買収選択権の内容が商法あるいは証券取引法に違反しないか
- 2) 株式買収選択権を付与しようとする任・職員が会社の他任・職員に比べて会社の収益伸張に特に寄与できる人物であり、それを合理的に説明できるか
- 3) 株式買収選択権を付与しようとする任・職員の寄与度に比較して、付与する株式の数量が適当であるか

#### 9.3 (営業譲渡・譲受の決議)

株主総会に営業を譲渡したり、譲受する案を上程する場合には次の事項に疑問を持ち、留意しなければならない。

- 1) 譲渡する営業財産が会社に不可欠なものではないか
- 2) 譲受する営業財産が会社の営業に必要なものであるか、収益を出すことができるものであるか
- 3) 営業の譲渡または譲受によって相手会社または当該会社に公正取引法違反などの違法事項が発生しないのか
- 4) 譲渡または譲受する財産の評価が適正であるか、そして譲渡または譲受価額が適正であるか
- 5) 営業の譲受によって会社の資金事情が梗塞しないか
- 6) 譲渡または譲受の相手が会社の大株主または経営者と何らかの関係にあり、その関係によって取引が公正性を失うおそれがないか
- 7) 譲渡および譲受が投資者にどのように受け入れられるか、どの程度の株式買収請求があるか
- 8) 譲渡および譲受によってもたらされる租税の負担がどのようなものであるか

#### 9.4 (重要財産の処分・取得)

重要な財産または高額の財産を処分したり、取得する決議をする際にも、先の 9.3 に準ずる注意を払わなければならない。

#### 9.5 (評価の客観性の保障)

資産あるいは営業の譲受・譲渡を行なう際においては価額の評価にとくに留意しなければな

らない。評価の客観性を保障するために公認された鑑定士あるいは鑑定機関の鑑定を通して行うことが望ましい。

#### 9.6 (資金の借入の決議)

会社が金融機関などから資金を借り入れる場合、次の事項を考慮しなければならない。

- 1) 資金の用度の適正性、借入の必要性および他の良好な資金調達方法の有無
- 2) 金利など資金借入条件の公正性およびより有利な取引方法の有無
- 3) 会社の元利金の償還能力
- 4) 資金借入による租税負担（借入金の過多法人に該当するかどうか）

#### 9.7 (投資決定)

他の会社の株式を投資目的で取得する場合または子会社を設立する場合次の事項に注意しなければならない。

- 1) 投資価値の有無および将来収益の展望
- 2) 投資対象会社の資産の健全性
- 3) 投資対象会社の企業統治構造の健全性および管理者の経営能力
- 4) 投資対象会社の労使関係の安定性
- 5) 投資株式および投資会社管理の難易度
- 6) 投資資金調達の健全性と投資が会社の資金事情に及ぼす効果
- 7) 投資株式の処分の可能性、容易性
- 8) 投資株式による租税負担

#### 9.8 (新しい事業への投資)

当該会社が新たな事業に投資する場合または生産施設に関する投資を決定する場合にも先の9.7に準ずる事項を考慮しなければならない。

#### 9.9 (取締役の自己取引の承認)

他取締役と会社との取引を承認する決議をする際には次の事項に留意しなければならない。

- 1) 当該取締役との取引が会社にとって不可避であるか
- 2) 取引の価格その他の条件が通常他取引に比べて会社に不利ではないか
- 3) 当該取引が他の任・職員に対して不公正であるという印象を与えるおそれはないか
- 4) 当該取引によって会社が損金否認されるなど課税上不利な結果を受けるのでないか

#### 9.10 (関連会社との取引の承認)

会社が株式を保有したり会社の株式を保有する他の会社または大株主が同じである他会社と取引することを承認する決議を行なう場合には次の事項を留意しなければならない。

- 1) 当該取引が会社として必要な取引であるか
- 2) 当該取引の条件が会社が通常的に遂行する特殊関係のない第三者との取引に比べて不利でないか
- 3) 当該取引によって不当行為計算否認をこうむるなど課税上不利な結果をもたらすのでないか

いか

#### 9.11 (債務保証の承認)

会社が第3者の債務を保証するという決議を行なう場合には次の事項に留意しなければならない。

- 1) 当該保証が会社の営業のために必要であるか
- 2) 債務者の返済能力が十分であるか
- 3) 債務者の債務不履行のために会社が代位返済する場合に会社にどのような影響を及ぼすか
- 4) 会社が代位返済を行なう場合、実効性のある求償権の行使を行うことができるか

#### 9.12 (債権放棄の承認)

会社が他人に対して持っている債権を放棄するという決議をしてはならない。但し、適切な反対給付の提議があり、債務者の資力から見てそれ以上の返済を期待することができないと客観的に認められる場合にその反対給付を得るために放棄する場合は例外である。

#### 9.13 (寄付行為の承認)

会社は原則的に他人に無償で金銭その他資産を交付する行為(寄付行為)をしてはならない。但し、次に挙げる条件が満たされる場合には寄付行為を肯定的に検討することができる。

- 1) 受ける側が国家、地方自治団体または公益的な事業を遂行する者として、寄付金を当該事業に使用する場合または天災地変をこうむった人々を助ける場合
- 2) その他当該寄付によって将来会社に利益がもたらされた、それを合理的に説明できる場合として、当該寄付をしても、会社の資金事情に困難がなく、また将来困難が予想されない場合

#### 9.14 (新株の発行)

新株の発行を決議する際には次の事項に留意しなければならない。

- 1) 会社が当該資金を必要とするか
- 2) 配当の負担などを考慮し、長期的に優良な資金調達方法が存在しないか
- 3) 現在の資本市場の状況から見て、新株の発行が成功できるか
- 4) 引受機関が信頼でき、手数料などが他の引受業者と比較して適正であるか

#### 9.15 (新株を第3者に割当ての際における留意事項)

新株の発行を行なう時には株主が所有する株式数に比例して株主に割当てることが原則である。株主でない者に新株を割り当てたり、株主に割当てても株主が所有する株式数に比例しない形で割当てるときには次の事項に留意しなければならない。

- 1) 現在実行しようとする第3者割当が定款に定める第3者割当の事由に該当するか
- 2) 第3者割当の発行価額が株式の時価に比べて公正であるか
- 3) 現在会社が新株発行を通じて資金を調達しなければならない必要があるか
- 4) 特に第3者割当をしなければならない合理的な理由が存在しているか

- 5) 資金調達および第 3 者割当を行わなければならない合理的な理由がある場合、発行する株式がその目的に比べて適正な数量であるか
- 6) 第 3 者割当によって課税上不利な結果を招くことはないか

#### 9.16 (社債の発行)

社債を発行しようとする場合、次の事項に留意しなければならない。

- 1) 会社が当該資金を必要とするか
- 2) より優良な状況の資金調達方法がないか
- 3) 社債償還に困難がないか
- 4) 引受機関が信頼でき、手数料などが他の引受業者と比較して適正であるか

#### 9.17 (転換社債・新株引受権付社債の発行)

転換社債、新株引受権付社債または交換社債を発行する決議を行なう時には先の 9.15.および 9.16.の事項に留意しなければならない。

#### 9.18 (監査人の選定)

社外取締役が監査人選任委員会の委員として外部監査人の提唱に関与する場合には監査人の過去の業績と信頼性を元に判断しなければならない。

#### 9.19 (財務諸表の作成)

財務諸表、事業報告書、半期報告書、分期報告書、営業報告書などの作成を承認する場合には株主、一般投資者、債権者、その他会計情報利用者らに真実であり、また明瞭な情報が伝達できる内容であることを考慮しなければならない。

#### 9.20 (配当案の承認)

利益配当案を承認する場合には商法が定める配当限度を遵守しなければならないことはもちろんで、金銭の流出によって会社の流動性に及ぼす影響を考慮しなければならない。

#### 9.21 (中間配当)

中間配当を行なう場合には中間配当によって当該事業年度に欠損が発生する可能性を考慮しなければならない。中間配当によって欠損が発生した場合、取締役が無過失であることを立証しなければならないという非常に重い責任が賦課されるという点を留意しなければならない。

#### 9.22 (株式配当)

株式配当を行なおうとする場合には時価と発行価額(額面価)との乖離が大きすぎて、会社が有利な資金調達の機会を失うことになる結果にならないのかどうか、現在の株価にどのような影響を及ぼすかなどを考慮しなければならない。

#### 9.23 (自己株式の取得)

自己株式取得を決議する場合には、会社の資金事情に及ぼす影響、株価に及ぼす影響、将来損害無しに処分する可能性などを考慮しなければならない。

#### 9.24 (合併・分割)

合併契約（分割合併を含む）または分割計画を承認する場合には商法、公正取引法、証券取引法、その他法定の諸般事項に違反することがないのかに注意しなければならない。特に合併比率または分割比率が公正であるかどうか、その公正性を客観的に説明できるかどうかを検討しなければならない。

#### 9.25 （公開買収）

会社の株式に関して公開買収がある場合、新株発行、転換社債の発行など議決権のある株式の数を変動させる決議をしてはならない。特に株主を支援するための行為を決定してはならない。また、経営権の行方に関わる公開買収に関する意見を表示する場合、投資者が正確な判断を行なうことができるように真実の状況を知らせ、客観的な意見を表明するようにしなければならない。

#### 9.26 （専門意見の参照）

取締役会において扱っている事案が資産、株式などの評価または法律、会計、税務など専門的な事案を扱っており、その専門性が取締役の常識を超える場合には、会社の費用で該当専門家の諮問を得るようにしなければならない。その諮問は文書で保管することが望ましい。

#### 9.27 （会議資料の保管）

取締役会の会議資料は将来取締役の責任の有無に関する争いにおいて重要な証拠となれるため、会社はその資料を最小 2 年間は保管するようにしなければならない。また取締役会の議事録は万が一取締役の責任を追及する訴訟が提起される場合、責任所在の推定資料になるため、社外取締役はその写本を要求し、保管することを勧奨する。

#### 9.28 （会社の現況把握）

社外取締役は会社の財産状態、営業の推移など会社の現況を常に把握しなければならない。この点に関して会社に情報を要求し、会社は必要な情報を積極的に提供しなければならない。

## 【参考文献】

### 1. 韓国語

李セン他『韓国コーポレート・ガバナンスの現在と未来』、2000年3月

李哲煥『財閥改革ドラマ：大馬不死からビックディールまで』、2000年1月

李漢九『韓国財閥の形成史』、1999年

LG 経済研究院

『韓国企業の財務力量のサーベイ』、2001年9月

延世大学校東西問題研究院

『コーポレート・ガバナンスと社外取締役制：どのように補完すべきであるか』（第2次東西政策フォーラム）2000年10月16日

韓国開発研究院

『グローバル競争時代の韓国企業所有統治構造』、1998年

『企業退出の経済分析と改善方案』、1999年3月

「財閥改革の政策課題と方向」、2000年12月

『企業不実と構造調整政策方向の再定立』、2000年12月

『市場改革推進のための経済指標の開発および測定』、2003年9月

韓国銀行

「1998年1月～12月中の直接金融調達実績」、1999年1月

「1998年12月中における銀行および非銀行金融機関の加重平均金利動向」、1999年1月

「1998年銀行受信動向（推定）」、1999年3月

「1999年上半期中の銀行受信動向（推定）」、1999年9月

「1999年中における上場法人などの直接金融による資金調達実績」、2000年1月

「1999年12月中における銀行および非銀行金融機関の加重平均金利動向」、2000年1月

「1999年中の銀行受信動向」、2000年2月

「2000年上半期における直接金融による資金調達実績」、2000年7月

「為替危機以降の貯蓄率の推移と示唆点」、2000年10月31日

「金融機関の貸出形態調査結果」、2000年11月6日

「2000年上半期における企業経営分析結果」、2000年11月14日

「2000年11月中における銀行および非銀行金融機関の加重平均金利動向」、2000年12月

「2000年中の銀行受信動向」、2001年3月

「2001年上半期における直接金融による資金調達実績」、2001年7月

「預金銀行貸出の金利水準別分布と示唆点」、2001年7月

「コール金利目標の追加引下げ以降における金融市場の動向」、2001年8月

「直接金融を通ディール資金調達 100 兆ウォン時代の到来」、2002 年 1 月  
「2001 年中における銀行の金利動向の特徴と示唆点」、2002 年 2 月  
「2001 年銀行受信の動向」、2002 年 3 月  
「2001 年中家計信用の動向」、2002 年 3 月  
「預金銀行の家計貸出の抑制方案」、2002 年 4 月 9 日  
「企業財務構造調整 (Workout) の成功条件」、2002 年  
「わが国の銀行産業の集中度の変化についての分析」、2002 年  
「2002 年 1/4 分期中の家計信用の動向」、2002 年 6 月 20 日  
「最近の金融機関の与受信金利の動向の特徴と示唆点」、2002 年 7 月 23 日  
「企業経営分析から見たわが国の企業の経営現況および今後の課題」、2002 年 8 月  
「金融圏の個人貸出の現況」、2002 年 9 月  
「2002 年 2/4 分期中の家計信用の動向」、2002 年 9 月 26 日  
「最近の家計貯蓄率の変化水位と下落要因」、2002 年 10 月  
その他、報道資料多数

#### 韓国金融研究院

「ノンバンクの所有および統治構造の改善」、1999 年  
「金融関連退出制度の改善方案についての研究」、2000 年 12 月  
「ワークアウト制度の成果に関する分析」、2001 年 9 月  
『韓国金融産業の過去・現在・未来』、2001 年 11 月

#### 韓国経済研究院

『我が国コーポレート・ガバナンスの新しいパラダイムの模索』、1999 年 11 月  
『IMF 経済危機以降の産業基盤の変化と構造調整の実態分析』、2000 年 1 月  
『韓国財閥の未来はあるか』、2000 年 9 月  
『企業構造調整促進法の評価と提案』、2001 年  
『出資総額諸規制に対する批判的検討』、2001 年 5 月  
『アメリカの証券集団訴訟制：運用現況と政策的示唆点』、2001 年 7 月  
「企業構造調整促進法の評価と提言」、2001 年 9 月  
『現行の企業構造調整システムの問題点と発展方向』、2001 年 12 月  
「現行企業構造調整システムの問題点と発展方向」、2001 年 12 月  
『公的資金投入の中間評価と課題』、2002 年 1 月

#### 韓国証券取引所

「IMF 以降 10 大グループ系列会社の統治構造の変化」、2000 年 6 月 20 日  
「社外取締役の経営参画現況分析」、2000 年 7 月  
「社外取締役制度の改善のための設問書」、2000 年 9 月  
「上場法人コーポレート・ガバナンス実態調査」、2000 年 11 月 30 日

「10大グループの統治構造変化」、2001年1月29日  
「社外取締役制度の現況」、2001年4月16日  
「従業員持株組合の上場株式保有現況」、2001年4月11日  
「外国人投資限度の撤廃3年」、2001年5月  
「上場法人の上半期における資金調達現況」、2001年6月11日  
「2001年下半期に変わる証券市場制度」、2001年6月  
「2001年度企業統治構造模範企業などの選定および施賞」、2001年6月28日  
「社外取締役関連法規および運営現況：主要国の社外取締役制度を含む」、2001年11月  
「上場法人の系列会社などに対する債務保証の現況」、2001年11月8日  
「外国人上場株式保有現況」、2001年11月29日  
「社外取締役関連法規および運用現況—主要国の社外取締役制度を含む—」2001年11月  
「上場法人のコーポレート・ガバナンス構造改善実態の調査結果」、2001年12月7日  
「10大グループ会長らの系列株式保有現況」、2001年12月11日  
「機関投資者の議決権行使についての公示現況」、2002年3月12日  
「12月決算社の2001事業年度における配当現況」、2002年4月  
「10大グループ会長の株式保有および配当利益現況」、2002年4月  
「外国人持分率上位法人の実績」、2002年11月  
「上場法人の不誠実公示の推移と株価」、2002年11月5日  
「上場法人の系列社などに対する出資現況」、2002年11月12日  
「外国人持分率上位法人の実績」、2002年11月22日  
「上場法人外国人5%株主の現況および株価騰落」、2003年4月  
「2003年における社外取締役の現況分析」、2003年4月  
「上場法人ストックオプションの付与現況および評価損益」、2003年5月6日  
「外国人保有持分上位企業の実績分析」、2003年5月22日  
「上場法人の最大株主などに対する出資現況」、2003年6月20日  
「機関投資家の株式投資現況および売買形態の分析」、2003年7月  
その他、報道資料多数

#### 韓国上場会社協議会

『企業構造調整関連制度の改善方案』、1998年8月  
『社債発行制度の改善方案の研究』、1999年9月  
『商法および証券取引法の改正内容』、2000年1月13日  
「上場会社の社外取締役現況」、2000年5月  
「2000年度3月決算上場会社における社外取締役選任現況：1999年度対比」2000年7月  
「上場会社の株主総会の運用現況など」、2000年8月  
「上場会社社外取締役制度の運営現況」、2000年8月

「2000 年度上場会社経営人の現業分析」、2000 年 9 月  
「2000 年度上場会社の代表取締役の現況分析」、2000 年 9 月  
「企業支配圏市場と系列社出資」『上場協』第 42 号、2000 年 9 月  
『社外取締役の職務遂行規準』、2000 年 11 月  
「社外取締役と監査委員会制度の改善についての研究」、2000 年 12 月  
「企業の所有構造と経営成果：企業集団を中心として」『上場協』第 43 号、2001 年 3 月  
「12 月決算上場会社 2000 年度金融費用現況」、2001 年 4 月  
「12 月決算上場会社の定款記載類型調査」、2001 年 5 月  
「社外取締役制度の問題点および改善方案」、2001 年 6 月  
「社外取締役制度の改善のためのアンケート分析」、2001 年 7 月  
「2001 年上場会社社外取締役現況」、2001 年 7 月  
「2002 年度上場会社の役員現況」、2002 年 7 月  
「社外取締役の職務遂行規準の解説」、2001 年 7 月  
「12 月決算上場会社 2001 年上半期利子補償倍率の現況」、2001 年 8 月  
「2000 年度上場会社の経営人の現況分析」、2001 年 9 月 21 日  
「2001 年度上場会社の経営人の現況」、2001 年 9 月  
「2001 年度上場会社の役員現況」、2001 年 9 月  
「『証券関連集団訴訟制などについてのアンケート』分析」、2001 年  
「12 月決算上場会社 2001 年度支給能力の分析」、2001 年 11 月  
「証券関連集団訴訟法（案）についての意見」、2002 年 1 月  
「CEO の責任と経営判断の原則」（李均成）『上場協』第 45 号、2002 年 3 月  
「2002 年度 12 月決算上場会社の新任社外取締役の現況」、2002 年 4 月  
「社外取締役選任制度の改善方案」、2002 年 4 月 18 日  
「社外取締役選任制度の改善方案についての研究」（韓国証券法学会）、2002 年 5 月  
「2002 年度における上場会社の経営人現況」、2002 年 7 月 22 日  
「2002 年度における上場会社の役員現況」、2002 年 7 月  
「2002 年上場会社の社外取締役現況」、2002 年 8 月  
「社外取締役制度および運用改善についての意見」、2003 年 2 月  
「上場会社による株式配当の実施現況（1998－2002）」、2003 年 4 月  
その他、報道資料多数

#### 韓国労総中央研究院

『参与経営と労働組合の課題』、1995 年  
『労働者による経営参与の世界的趨勢と展望』、1996 年  
『従業員持株制の問題点と改革方案』、1999 年  
『韓国財閥体制と企業統治構造の改善方向』、1999 年

韓国労働研究院

『従業員参与制度の理論と実態』、1996年12月

『企業統治構造の変化と労使関係』、2000年

『韓国の労働：1987~2002』、2003年9月

姜ゾンホ・金セヨン『IMF4年、韓国の選択』、2001年11月

姜ドンス・林ヨンゼ他「企業不実と構造調整：政策方向の見直し」、2000年

姜哲圭『財閥改革の経済学：船団経営から独立経営へ』、1999年

姜哲圭・崔政表・張ジサン『財閥：成長の主役か、貪欲の化身か』、1991年

姜ミョンホン『財閥と韓国経済』、1996年5月

起亜自動車労組

「団体協約（2000年）」

企業統治改善委員会

『コーポレート・ガバナンス構造模範規準案』1999年9月

金相圭・尹宣熙『社外取締役と監査委員会制度の改善についての研究』、2000年12月

金ジバング「財閥の所有統治構造と出資総額制限制度」、2001年11月

金ヨンヨル『先進経済への跳躍のための企業支配構造改革』、2000年11月

金融監督院

「結合財務諸表公示関連 Q&A」、1999年

「1998年12月末現在における金融機関の不良債権規模」、1999年3月

「銀行の監査委員会制度の導入・施行」、2000年1月28日

「1999年度における外国人投資動向の分析」、2000年2月

「1999年12月決算上場・協会登録法人の負債比率の大幅な下落、営業実績の好転」、2000年4月6日

「外国人投資者の株式投資パターンの分析」、2000年5月

「1999会計年度結合財務諸表の分析結果」、2000年7月

「最近の外国人証券投資資金の輸出入の特徴および展望」、2000年8月

「不良債権の早期整理のための対損償却制度の改善」、2000年12月27日

「企業信用危険常時評価システムの運用方案」、2001年1月31日

「2000会計年度結合財務諸表分析結果」、2001年7月2日

「経済跳躍のための金融構造調整課題」、2001年7月26日

「IMF経済危機以降一般銀行の営業形態の変化および収益構造の推移」2001年10月23日

「企業および金融会社の経営透明性の向上方案」、2001年10月31日

「最近の外国人投資者の株式投資の動向」、2001年11月

「企業信用危険上場評価の推進現況」、2001年11月16日

「企業経営の透明性の向上のための公示制度の改善」、2001年12月11日

「2002年から変わる金融制度」、2001年12月  
「債権団の2001年中ワークアウト推進実績」、2002年1月4日  
「企業信用危険常時評価モニタリングの結果」、2002年2月14日  
「2001年における外国人の投資現況」、2002年2月  
「2001年銀行圏の不良債権の整理現況」、2002年2月  
「2002年度の主債務系列35社の選定」、2002年4月8日  
「2001会計年度12個の企業集団の財務諸表の分析（要約）」、2002年7月  
「2001会計年度結合財務諸表分析結果」、2002年7月  
「2002年上半期における家計貸出動向と今後の対応方案」、2002年7月16日  
「債権銀行の2002年上半期企業信用危険常時評価モニタリングの結果」2002年8月23日  
「ウリ金融持株会社へのウリ証券の子会社編入を承認」、2002年8月30日  
「IMF以降における上場・コスダック法人の財務構造の変化」、2002年9月  
「証券会社における社外取締役制度の運用実態の点検および改善方案」2002年9月17日  
「家計貸出の動向と対策」、2002年10月  
「2002年9月中における外国人の投資現況」、2002年10月  
「企業の公示環境の実態調査の結果」、2002年10月7日  
「会計監督機能の強化と透明会計の定着」、2002年10月24日  
「家計貸出の動向と対策」、2002年10月  
「会計制度の改革方案」、2002年11月8日  
「公開企業の会計透明性の向上のための会計情報についての公示強化など」、2003年1月  
3日  
「家計貸出および信用不良者に対する対策」、2003年1月7日  
「2002年12月中における外国人の投資現況」、2003年1月10日  
「ワークアウトの推進成果と総合」、2003年1月21日  
「2002年度銀行圏の営業実績（暫定）」、2003年1月22日  
「2003年4月中における外国人の投資現況」、2003年5月  
「2003年12月中における外国人の投資現況」、2004年1月  
その他、報道資料多数

#### 金融監督委員会

『4大グループの99年中における構造調整の推進実績』、1999年12月  
「第2段階の金融構造調整の推進計画」、2000年9月  
「企業経営の透明性の向上のための政策方向：粉飾会計の根絶対策を中心として」、2001年  
4月25日  
「わが国の資本市場の発展方向」、2001年5月11日  
「企業経営の透明性の向上のための政策方向」、2001年12月19日

「不良企業の退出原則の定着方案」、2002年9月18日

「家計貸出および信用不良者に対する対策」、2003年1月

その他、報道資料多数

月刊中央『ビックディール・ゲーム』、1999年8月

現代自動車労組

「団体協約（2001年）」

「団体協約（2003年）」

公正取引委員会

「1998年度における大規模企業集団の債務保証現況」、1998年8月28日

「5大企業集団の不当内部取引1次調査に対する異議申請についての裁決内容」、1998年10月

「5大企業集団に対する不当内部取引2次調査結果」、1998年11月

「6大以下企業集団の不当内部取引に対して181億ウォンの課徴金賦課」、1999年2月

「99年度大規模企業集団指定」、1999年4月

「LG未編入系列会社調査結果」、1999年9月3日

「5大グループに対する3次不当内部取引の調査結果」、1999年10月1日

「1999年末現在における30大企業集団の債務保証現況」、2000年1月28日

「系列分離会社に対する不当内部取引調査結果」、2000年2月10日

「2000年度大規模企業集団指定」、2000年4月

「不当内部取引規制に関する資料」、2000年5月

「2000年大規模企業集団株式所有現況」、2000年7月

「6大以下企業集団に対する不当内部取引調査結果」、2000年8月9日

「2000年大規模企業集団の債務保証現況」、2000年8月24日

「大企業集団政策の改善方案」、2000年11月16日

「4大グループに対する不当内部取引などの調査結果」、2000年12月14日

「5個公企業に対する不当内部取引の調査結果」、2001年1月22日

「2001年度大規模企業集団指定」、2001年4月

「30大企業集団債務保証解消実績」、2001年4月4日

「2001年大規模企業集団の株式所有現況」、2001年7月

「債務保証の未解消企業についての措置」、2001年7月

「三星系列社および現代自動車の特殊関係人所有株式買入件の調査結果」2001年8月

「証券関連集団訴訟制などについての設問の分析」、2001年10月

「7個企業集団に対する不当内部取引調査結果」、2001年12月6日

「企業活動規制・経営困難の実態調査と関連した公正取引分野に対する財界からの建議事項を積極受容」、2001年12月17日

「30 大企業集団所属会社別における内部持分率現況（1998-2001）」、2002 年 1 月  
「不当な支援行為の審査指針」、2002 年 4 月 24 日  
「2002 年出資総額制限企業集団の株式所有現況」、2002 年 7 月 31 日  
「ベンチャー企業についての不当内部取引についての調査結果」、2002 年 8 月 3 日  
「2002 年債務保証制限企業集団の債務保証の現況分析」、2002 年 8 月 7 日  
「現代自動車系列会社の債務保証禁止規定違反および不当支援行為などについての調査結果」、2002 年 8 月 27 日  
「2002 年出資総額制限企業集団の株式所有現況」、2002 年 8 月  
「出資総額制限規定違反会社に対する措置結果」、2002 年 8 月 30 日  
「証券関連集団訴訟制などについてのアンケート分析」、2002 年 9 月  
「出資総額制限規定違反会社の議決権行使の制限対象株式の通知結果」、2002 年 10 月  
「4 大企業集団に対する大規模内部取引公示履行の実態の点検結果」、2002 年 10 月 30 日  
「30 大企業集団所属会社別内部持分率現況（1998 年～2001 年）」、2002 年  
「2002 年 11 月中における相互出資制限企業集団などの所属会社の変動現況」2002 年 12 月  
「主要懸案および政策課題」、2003 年 4 月 7 日  
「SK（株）の経営権関連」、2003 年 4 月 16 日  
「主要懸案報告」、2003 年 4 月 17 日  
「SK 証券による株式裏面取引に対する不当内部取引調査結果」、2003 年 6 月 12 日  
「主要懸案報告」、2003 年 6 月 17 日  
「透明で公正な市場秩序の確立のための競争政策の方向」、2003 年 6 月 19 日  
「2003 年出資総額制限企業集団の株式所有現況」、2003 年 7 月 4 日

その他、報道資料多数

#### 公的資金管理委員会

「公的資金の統計資料」、2001 年 9 月

#### 財政経済部

『4 大グループの 99 年中における構造調整の推進実績』、1999 年 12 月  
「企業構造調整会社（CRV）の活性化方案」、2000 年 2 月 29 日  
「最近現代グループ人事に関連した政府の立場」、2000 年 3 月 27 日  
「上場企業などの企業統治構造についての公示義務化」、2000 年 3 月  
「2 段階 4 大部門の改革推進実績の点検および今後の計画」、2000 年 5 月 9 日  
「金融構造調整の完結のための政策課題」、2000 年 5 月 15 日  
「主要懸案報告」、2000 年 5 月 18 日  
「企業資金の安定対策」、2000 年 8 月 23 日  
「企業会計の透明性の向上のための制度改善方案」、2000 年 9 月 2 日  
「M&A 専用ファンドの許容など M&A の活性化方案」、2000 年 9 月 19 日

「4 大部門 12 大核心改革課題：推進計画とヴィージョン」、2000 年 10 月 4 日  
「潜在不良企業に対する信用危険評価の実施」、2000 年 10 月 5 日  
「透明な企業経営のための統治構造改善（案）：証券取引法改定事項」2000 年 10 月 27 日  
「証券取引法の改定」、2000 年 11 月  
「企業構造調整の後続支援方案」、2000 年 11 月 3 日  
「IMF 以降投資者別の売買動向分析」、2000 年 12 月  
「公的資金統計資料」、2001 年 12 月 31 日  
『公的資金管理白書』毎年  
『証券分野集団訴訟制の導入の必要性』、2002 年  
「会計制度の改革方案」2002 年 11 月 8 日  
「新政府の経済運用の方向」、2003 年 3 月 27 日  
「『新政府の経済運用方向』に関連した財政経済部所管課題の推進計画」、2003 年 3 月  
「最近の経済動向と政策方向」、2003 年 4 月  
「『会計制度の先進化』方案の確定」、2003 年 4 月  
「『参与政府出帆 100 日』経済政策の成果とヴィージョン（要約）」、2003 年 6 月  
その他、報道資料多数

#### 産業研究院

「企業組織の選択と構造調整」、1999 年 8 月  
『韓国型企業統治構造：企業民主主義時代の到来』、1999 年 11 月  
『財閥改革以後における韓国産業の活路と政策方向』、1999 年 11 月  
「大企業グループの専門化指数の評価」、1999 年 12 月  
『先進経済跳躍のためのコーポレート・ガバナンス構造改革』、2000 年 11 月  
「企業構造調整の評価と大企業政策の課題」、2001 年 6 月

#### 産業資源部

「1999 年における輸出入実績（確定）」、2000 年 2 月  
「2000 年における輸出入実績（確定）」、2001 年 2 月  
「2001 年における輸出入実績（確定）」、2002 年 2 月  
「2002 年における輸出入実績（確定）」、2003 年 2 月  
その他、報道資料多数

#### 三星経済研究所

『IMF 事態の原因と教訓』、1998 年 7 月  
「粉飾会計と『アメリカ型経営』の動揺」、2002 年 7 月  
「為替危機 5 年、韓国経済の流れと課題」、2002 年 11 月  
「外国人による直接投資の不振の原因と処方」、2003 年 1 月  
「社外取締役制の現実と定着方案」、2003 年 3 月

「最近の労使イシューと対応方向」、2003年3月  
「金融市場の動揺と安定化方案」、2003年3月  
『為替危機5年、韓国経済はどのように変わったか』、2003年7月  
「ヨーロッパにおけるコーポレート・ガバナンスの現況と展望」、2003年12月

#### 参与連帯

『小額株主運動政策討論会資料集』、1997年3月  
「小額株主権利運動の意義と実践方案」、1997年  
「持株会社の導入に関する討論会」、1998年6月29日  
『韓国5大財閥白書：1995～1997』、1999年  
『韓国財閥改革論：財閥を正さなければ経済はよみがえらない』、1999年2月  
『財閥改革の監視報告書1』、1999年5月6日～6月16日  
『ノンバンク所有統治構造改革』、1999年6月29日  
「現代電子株価吊り上げ被害者による損害賠償請求訴訟」、1999年10月13日  
「三星 SDS 取締役らを背任罪で告訴」、1999年11月17日  
「証券集団訴訟制の導入を求める教授・弁護士の共同声明」、1999年12月13日  
「デイコムのコーポレート・ガバナンスおよび経営透明性装置についての提案書」、2000年1月11日  
「デイコムコーポレート・ガバナンスおよび経営透明性のための装置についての提案書検討意見」、2000年1月  
「デイコムコーポレート・ガバナンスおよび経営透明性のための装置についての提案書検討意見」、2000年2月12日  
「デイコムの経営透明性および企業統治構造改善案の発表」、2000年3月7日  
「三星電子株主総会関連立場および今後の小額株主運動計画発表」、2000年3月8日  
「金融監督院に現代重工業に対する特別監理を要請」、2000年3月31日  
「現代事態を通じて見た財閥改革の新たな課題—所有・統治構造の改善のための代案—」、2000年4月10日  
「李在容氏の三星 SDS の BW 買収過程における脱税事実および国税庁による株式移動調査に対する立場発表」、2000年4月26日  
「生命保険社の上場と契約者の権利」、2000年9月27日  
「『正しい社外取締役制度の運営のための課題』討論会の開催」、2000年10月6日  
「証券関連集団訴訟についての法律の立法請願」、2000年10月16日  
「4大グループ上場系列社の失権株の配定実態報告書」、2000年11月  
「財閥変則譲与審判市民行動記者会見：三星の変則譲与」、2000年11月  
「国内外ファンドマネージャを対象とした世論調査」、2000年12月12日  
「透明な財政」、2001年1月

「粉飾会計の根絶と外部監査制度の改善のための討論会」、2001年2月

「証券関連集団訴訟法試案に対する討論」、2001年11月

「『公正取引法』改定関連請願書」、2001年11月

「三星電子株主代表訴訟1審判決：その意味と争点」

「ファンドマネージャに対する世論調査結果」、2002年1月15日

「証券分野集団訴訟制の導入の必要性」、2002年初

「財閥の要求通りに後退するだけの公正取引法施行令の改定」、2002年3月25日

「政府は政府所有金融機関を売却し、何を残そうとしているか（金センホン弁護士）」、2002年5月3日

「参与連帯のKT定款改定案の提案」、2002年6月

「KT統治構造改善のための定款改正案を提案」、2002年6月27日

「脳死状態に陥った出資総額制限制度」、2002年8月1日

「統治構造改善に対する意志が見られないKT定款改正案」「KTの経営陣の提案した定款改正案および参与連帯提案の改定案との比較表」、2002年8月19日

(金サンジョウ)「金融持ち株会社法の子会社出資限度規定の死文化」、2002年8月

「韓化グループによる大韓生命の引受は再考されるべきである」、2002年9月23日

「LGグループ総帥一家とLG化学(現LGCI)間のLG石油化学株式の不当取引と関連して株主代表訴訟を提起するために株主募集に突入」、2002年10月1日

「出資総額制限制度関連情報の非公開に対する行政訴訟を提起」、2002年10月10日

「月間収支内訳：2002年6月～10月」、2002年10月

「参与連帯、韓化グループ粉飾会計嫌疑で検察に告発」、2002年10月15日

「SKグループのSK証券の株式取引に関連して金融監督院および公正取引委員会に調査を要請」、金融監督院長と公正取引委員長宛の調査要請書「SKグループとJPモーガンとの間のSK証券株式取引関連、証券取引法および外貨監督管理法違反嫌疑調査要請」、2002年10月23日

「斗山グループ統治株主一家の特恵的なBWを通じた統治権拡大および変則的譲与の嫌疑が公に」、2002年10月28日

「斗山グループ、果たしてこれらのすべての疑惑に正当であるか」、2002年11月6日

「証券集団訴訟法の立法運動2年報告書」、2002年10月

「個別企業の取締役会の機能の実質化に逆行する韓化グループの総帥統治体制の強化を危惧する」、2002年11月27日

「(株)斗山はコーポレート・ガバナンスを改善する意志を本当にもっているか」、2003年3月3日

「SKグローバルの粉飾会計事件の処理についての参与連帯の立場」、2003年3月13日

「盧武鉉政府が推進しなければならない財閥改革の課題」、2003年

「証券集団訴訟制関連の訴訟の乱発を危惧する主張についての検討」、2003年4月  
「政府のカード社対策関連参与連帯の意見」、2003年5月  
『韓国の財閥：基礎資料の収集、分析および評価』、2003年5月  
「証券集団訴訟制の施行留保は盧武鉉政府の改革象徴でなく、改革放棄の序幕に過ぎない」、  
2003年6月4日

その他、報道資料多数

その他、訴訟関連資料

#### 自由企業院

「小額株主運動の理解：Q&A」、1999年2月  
「企業統治構造の改善、政治論理と無関係に」、1999年8月  
「アメリカの企業支配構造の教訓」、1999年11月  
「参与連帯、企業批判活動に注力!」、2001年1月  
「小額株主運動は自制されなければならない」、2001年3月2日  
「市場経済とその敵達」、2001年5月2日  
「30大企業集団の指定規制と市場経済」、2001年6月  
「アメリカの証券集団訴訟制度」、2001年7月  
「参与連帯による損害賠償請求事件に対する答弁書」、2001年9月  
「企業の透明性の向上は市場機能に任せるべきである」、2001年9月  
「自由企業院、参与連帯に訴訟提起」、2001年9月26日  
「大企業規制を大きなフレームワークで改革すべきである」、2001年11月  
「集団訴訟制の導入は再考すべきである」、2001年12月  
「株主代表訴訟制度の補完のために商法を改定すべきである」、2002年1月  
「銀行法改定に対する反対は遺憾」、2002年2月25日  
『参与連帯の財閥改革論批判』、2002年6月  
『市場経済秩序と市民団体：わが国の市民団体の活動における問題点』、2002年6月  
『市民社会、社会運動、新社会運動：市民運動の理論的理解』、2002年6月  
『市民運動の支持層と批判層の比較分析』、2002年7月

その他、報道資料多数

#### 社外取締役制度改善および社外取締役の職務遂行基準制定委員会

「社外取締役の職務遂行規準」、2000年12月1日

#### 全国経済人連合会

『大規模企業集団指定制度：手続きおよび内容の総合分析』、1999年5月  
『経営の効率および透明性の向上のための企業統治構造の改善方案』、1999年11月  
『企業構造調整の事例発表会』、2000年6月  
『我が国の企業はどのように危機を克服したか』、2000年2月

『企業倫理実践マニュアル：企業倫理実務指針書』、2000年6月  
「企業統治構造改善方案の諸問題」、2000年10月  
『企業統治構造勧告案についての検討報告書』、2000年10月  
「30大企業集団上場法人の統治構造の現況分析」、2000年11月  
「出資総額の規制：主要争点と改善法案」、2001年11月  
「財閥規制の対象拡大の問題」、2001年11月  
「経営不実防止制度と財閥規制の示唆点」、2001年12月  
「家計負債急増の原因とその課題」、2002年2月1日  
「大株主に対する規制の実態と示唆点」、2002年3月  
「不当内部取引と強制捜査権」、2002年3月27日  
「課金制度の運用現況と改善課題」、2002年5月  
「自由市場経済の発展のための規制改革の方案」2002年7月  
「不当内部取引の調査実態と改善課題」、2002年8月  
「国内企業の倫理経営についての実態調査結果」、2002年8月  
「企業構造調整の現況及び改善課題」、2002年10月  
「企業支配構造の実態調査結果」、2002年10月13日  
「会計制度計画案、導入留保など慎重な検討必要」、2002年11月14日  
「不当支援行為規制の主要争点の分析」2002年11月  
「現政権が見直さなければならない経済政策」、2002年11月  
『次期政府の労働政策：改革課題』、2002年12月  
「新政府が優先的に推進しなければならない規制改革課題」、2003年1月  
「証券集団訴訟制：なぜ見直さなければならないか」、2003年2月  
「持株会社制度：主要の争点および示唆点」、2003年5月  
「証券集団訴訟制の副作用の防止方案」、2003年5月  
「持株会社制度：主要争点および示唆点」、2003年5月  
『出資総額規制：主要争点および補完課題』、2003年5月  
「所有・支配の乖離度、企業規制の尺度であるか」、2003年10月16日  
「外国人投資の動向と示唆点」、2003年11月26日

その他、報道資料多数

全国経済人連合会・大韓商工会議所・韓国貿易協会

「三星電子代表訴訟判決（一審）に対する経済界の立場」、2001年12月28日

全国民主労働組合総連盟

『労働組合の経営参加』、1996年1月

『財閥の族閥経営と変則世襲—三星の3世承継過程を中心として—』、1997年5月30日

「財閥体制の解体はどのようにすべきか」、1998年10月29日

その他、報道資料多数

ソウル経済新聞社『財閥：その実相と虚像...実態を剥がす』1995年

ソウル社会経済研究所

『IMF 管理後の韓国の経済政策：評価と課題』、1999年

左スンヒ『進化論的財閥論』、1999年1月

大韓商工会議所

「金融持株会社制度の問題点と改善方案」、2000年6月14日

「企業統治構造勧告案に対する業界の意見の建議」、2000年8月

「持株会社の要件の改定案の問題点と改善課題」、2000年9月27日

「社外取締役制度の改善方案に対する業界意見の建議」、2002年3月5日

「社外取締役制度の義務化の見直しの要求：我々の状況に合わないし、競争力の向上にも逆効果」2002年3月6日

その他、報道資料多数

崔政表『財閥解体』、1993年

大宇自動車労組

「団体協約（2002年）」

張デホン他『財閥の効率性』、2001年7月

鄭東潤『M&A 制度の改善』1999年

デイコム労組

「労働組合の要求事項」、1999年10月29日

「デイコムの企業統治構造および経営透明性装置に対する提案書の検討意見」2000年1月

「デイコムの企業統治構造および経営透明性装置に対する提案書の検討意見」2000年2月

「デイコムの経営透明性およびコーポレート・ガバナンス構造改善案」、2000年3月7日

「2000年労働組合幹部修練会」、2000年12月

「団体協約（2000年）」、2001年1月31日

その他、労組関連資料

法務部

『国際競争力の強化のための新千年における韓国の企業統治構造』、2000年5月

朴テキョン『官僚亡国論と財閥神話の崩壊』、1997年12月

白スンヨル『財閥グループ・財閥総帥達』、1995年8月

未来経営開発研究院

『韓国コーポレート・ガバナンスの現在と未来』、2000年3月

労働者企業引受支援センター

『韓国型従業員所有参加制度（従業員持株制度）の改善のための法制定の提案報告書』、1999年

## 2. 日本語

- 新谷勝『取締役の責任・株主訴訟制度・監査役制度はこう変わる：緊急解説企業統治に関する商法改正』、中央経済社、2002年1月
- 新山雄三『論争「コーポレート・ガバナンス：コーポレート・ガバナンス論の方法的視座」』、商事法務研究会、2001年11月
- 伊丹敬之『日本型コーポレート・ガバナンス：従業員主権企業の論理と改革』、日本経済新聞社、2000年12月
- 稲上毅・連合総合生活開発研究所『現代日本のコーポレート・ガバナンス』、東洋経済新報社、2000年6月
- 植竹晃久・仲田正機編『現代企業の所有・支配・管理：コーポレート・ガバナンスと企業管理システム』、ミネルヴァ書房、1999年5月
- 太田誠一他『コーポレート・ガバナンスの商法改正：株主訴訟の見直し』、商事法務研究会、2002年6月
- 奥島孝康『コーポレート・ガバナンス：新しい危機管理の研究』、金融財政事情研究会、1996年3月
- 奥島孝康『会社はだれのものか』、金融財政事情研究会、1997年5月
- 加藤光一『韓国経済発展と小農の位相』、日本経済評論社、1998年9月
- 釜田薫子『米国の株主代表訴訟と企業統治：裁判例に見る取締役責任追及の限界』、中央経済社、2001年5月
- 姜英之『韓国経済：挫折と再挑戦』、社会評論社、2001年3月
- 関西経済同友会『21世紀の企業革新とコーポレート・ガバナンス』、実務出版、2001年4月
- 企業集団研究会『企業集団支配とコーポレート・ガバナンス』、文眞堂、1998年1月
- 久保利英明他『日本型コーポレート・ガバナンス』、日刊工業新聞社、1998年8月
- 経済企画庁経済研究所編『日本のコーポレート・ガバナンス：構造分析の観点から』、大蔵省印刷局、1998年5月
- 菊池敏夫・平田光弘編『企業統治構造（コーポレート・ガバナンス）の国際比較』、文眞堂、2000年5月
- キム・ソンホン／ウ・インホ（小川昌代訳）『サンスン：高度成長の軌跡』、ソフトバンク・パブリッシング、2004年4月
- 小玉敏彦『韓国工業化と企業集団』、学文社、1995年9月
- 高龍秀「韓国における財閥改革とコーポレート・ガバナンス」『社会科学研究』第52巻第5号、2001年3月
- 高龍秀『韓国の経済システム：国際資本移動の拡大と構造改革の進展』、東洋経済新報社、2001年6月

郭洋春『韓国経済の実相：IMF 支配と新世界経済秩序』、柘植書房新社、1999 年 7 月

坂本恒夫・佐久間信夫編『企業集団支配とコーポレート・ガバナンス』、文眞堂、1998 年 1 月

佐久間信夫『企業支配と企業統治：コーポレート・コントロールとコーポレート・ガバナンス』、  
白桃書房、2003 年 3 月

佐久間陽一郎『取締役革命：役員の実績評価こそが日本の会社を返る』、ダイヤモンド社、1998 年  
5 月

司空壱（宇山博訳）『韓国経済新時代の構図』、東洋経済新報社、1998 年 5 月

品川正治・牛尾治朗編『日本企業のコーポレート・ガバナンスを問う』、商事法務研究会、2000 年  
7 月

嶋陸奥彦・朝倉敏夫編『変貌する韓国社会：1970~80 年代の人類学的調査の現場から』、第一書房、  
1998 年 6 月

末永敏和『会社法改革：取締役・監査役の法律：「コーポレート・ガバナンス」改正の方向とその  
検討』、中央経済社、2001 年 11 月

全龍昱・韓正和（康子宅訳）『韓国・三星グループの成長戦略』、日本経済新聞社、1997 年 4 月

ダイヤモンド・ハーバード・ビジネス編集部『コーポレート・ガバナンス革命、企業年金の再構築』、  
ダイヤモンド社、1998 年 6 月

池東旭『韓国財閥の興亡：癒着と相克のドラマ』、時事通信社、2002 年 2 月

崔基鎬『墮落の 2000 年史：日本に大差をつけられた理由』、祥伝社、2001 年 11 月

出見世信之『企業統治問題の経営学的研究：説明責任関係からの説明』、文眞堂、1997 年 9 月

寺本義也編『日本企業のコーポレート・ガバナンス』、生産性出版、1997 年 9 月

日本監査役協会・会計委員会「韓国のコーポレート・ガバナンス：IMF 管理体制後の推移と日本へ  
の示唆」『月刊監査役』第 465 号、2002 年 11 月

日本コーポレート・ガバナンス・フォーラムパフォーマンス研究会『コーポレート・ガバナンスと  
企業パフォーマンス』、白桃書房、2001 年 6 月

日本労働研究機構（調査研究報告書）『業績主義時代の人事管理と教育訓練投資に関する調査：コ  
ーポレート・ガバナンスの変化が企業経営、評価・賃金システムに及ぼす影響に関する調査  
研究』、日本労働研究機構、2000 年 3 月

日本労働研究機構（調査研究報告書）『新世紀の経営戦略、コーポレート・ガバナンス、人事戦略』、  
日本労働研究機構、2000 年

畠田公明『コーポレート・ガバナンスにおける取締役の責任制度』、法律文化社、2002 年 4 月

深尾光洋・森田泰子『企業ガバナンス構造の国際比較』、日本経済新聞社、1997 年 5 月

プライス・ウオーターハウス編『株主価値追求の経営：キャッシュフローによる企業改革』、東洋  
経済新報社、1999 年 2 月

村上亨他『コーポレート・ガバナンスの多角的研究』、同文館出版、1999 年 4 月

森田章編『会社法の規制緩和とコーポレート・ガバナンス』、中央経済社、2000 年 2 月

連合総合生活開発研究所編『コーポレート・ガバナンスと産業民主制』、日本労働組合総連合会・

連合総合生活開発研究所、2000年6月

若林正史『日本的経営とガバナンス』、中央経済社、2000年4月

---

労働政策研究報告書 No.10

韓国のコーポレート・ガバナンス改革と労使関係

発行年月日 2004年5月31日

発行 独立行政法人 労働政策研究・研修機構

URL <http://www.jil.go.jp/>

編集 研究調整部 研究調整課 TEL 03-5991-5104

印刷・製本 有限会社 太平印刷

---

\*労働政策研究報告書全文はホームページで提供しております。

刊行される報告書（有料）を希望する方は書店又は下記にご連絡下さい。

連絡先：独立行政法人 労働政策研究・研修機構 広報部成果普及課

〒177-8502 東京都練馬区上石神井 4丁目 8番23号

TEL 03-5903-6263 FAX 03-5903-6115