論　説

金融機関における新たな三つの防衛線とリスクガバナンスの実践

――内部統制および内部監査ならびに FinTech 関連法制を踏まえた組織法的考察――

藤　川　信　夫

第一章　三つの防衛線とグローバルスタンダード・モデル―問題意識―

二〇一五年五月改正会社法が施行され、六月にはコーポレート・ガバナンス・コードが適用開始となる中、金融機関におけるガバナンス改革が実践・検証段階を迎えている。金融機関におけるビジネスモデルとグローバル戦略の策定に当たり、戦略面を取り込んだ統合的・全社的リスク管理（ERM Enterprise Risk Management）、リスクアペタイト・フレームワーク（RAF Risk Appetite Framework）と共に三つの防衛線（3 Lines of Defense）の重要性が唱えられている。

取締役会のガバナンス（Board Governance）の実効性担保から経営執行のガバナンス（Executive Governance）ならびに内部統制の有効性確保が必要となる。(1)

欧米型ガバナンスモデルを前提に監督機能主体の取締役会と経営執行の分離による最適なガバナンスの確立において、三つの防衛線（３ＬＤモデル）の適用が大きな問題となってきた。具体的には欧米金融機関の雇用慣行を前提としたガバナンスモデルにおける３ＬＤの適用と本邦金融機関の監査役会設置会社における３ＬＤ適用の異同性が議論されている。米国内部統制にかかるＣＯＳＯ・ＥＲＭ（戦略的リスクマネジメント）における統制環境（corporate environment）など内部統制の中核として議論された内容とも重なる領域となる。

就中、グローバル企業における第三の防衛線（3rd Line of Defense）である内部監査（Internal audit）機能のガバナンス構造における位置付け等が注視され、内部監査のレポーティングラインを監査役設置会社に多くみられるＣＥＯ直属型とせず、監査委員会等に就く独立ラインとすべきことが述べられている（グローバルスタンダード・モデル）。

ここにきて米国ではグローバルスタンダード・モデルに対する異論も新たに提示されている。第三の防衛線としてグローバルスタンダードのような内部監査機能ではなく、取締役会のリスクガバナンス機能を配置すべきとする考え方で検討する意義は大きく、まだ日本では当該論点を採り上げたものは見当たらない。この他、四つの防衛線モデルを掲げる見解も出されている。本稿では上記の問題意識の下、我が国金融機関における三つの防衛線にかかる現状と問題点を検討し、グローバルスタンダード・モデルの乖離と障害等を考察する。その上で新しく出された防衛線モデルについて独自の見解も交えつつ、米国ＣＯＳＯの内部統制モデルも含めた包括的な考察を行っていきたい。(2)

第二章　リスクアペタイト・フレームワークと 3 Lines of Defense

1. リスクアペタイト・フレームワークと 3 Lines of Defense の態勢整備

経営者のリスクテイクに対する取締役会のコントロール（リスク・ガバナンス）を実効的とするため、リスクテイクにかかわる理解を共通にしてリスクアペタイト（Risk Appetite リスク選好）を起点に組織全体を整合的に動かす仕組み（リスクアペタイト・フレームワーク ＲＡＦ）が求められる。かかる仕組みは文書で明確に表明されなければならない（リスクアペタイト・ステートメント Risk Appetite Statement RAS）。

監査役会設置会社の問題点として執行と監視の分離が不十分でモニタリング機能が弱く内部監査機能の独立性が低いこと、リスクアペタイト・フレームワークの構築が不十分であることが挙げられる。リスク管理の防衛線として、第一次防衛線（１ＬＤ）では実際にリスクをテイクする現場（フロント部）においてＲＡＦおよび健全なリスクカルチャーの醸成がなされ、第二次防衛線（２ＬＤ）ではリスク管理部においてリスク管理委員会の設置およびＣＲＯ（Chief Risk Officer リスク管理担当役員、リスク管理委員会委員長）の任命がなされる。第三次防衛線（３ＬＤ）では最終の防衛ラインとして内部監査部が置かれる。内部監査部門統括者は監査委員会に直属することが望ましく、ＣＥＯの下に就くことは経営トップが関与する不正や不祥事には対応できず背理といえる。

近時メガバンクにおいて金融持株会社を指名委員会等設置会社とし、子会社である銀行部門を監査役会設置会社から監査等委員会設置会社と変更する例がみられる（二〇一六年六月ＭＵＦＪの改革）、Ｇ-ＳＩＦＩｓ（Global Systemically Important Financial Institutions グローバルなシステム上重要な金融機関）として国際的に理解されやすいガバナンス態勢を

採り、監査委員会・監査等委員会の機能を重視してＲＡＦと 3 Lines of Defense の態勢整備を企図していると考えられる。実際の不祥事は子会社である銀行本体に発生しやすく、実効性のあるリスク・ガバナンス達成を目指すものと評せよう。

2．グローバル欧米金融機関におけるリスクアペタイト・フレームワークの理論と実践―金融機関の経営執行体制と潜在的ガバナンスリスク―

グローバル欧米金融機関におけるリスクアペタイト・フレームワークに関して、経営執行体制とリスクガバナンス（注）の検討が求められる。リスクアペタイト・フレームワークについて取締役会の監督機能を主とするリスクガバナンス、統合的リスクマネジメントの統制環境に係るリスクカルチャー、内部監査機能など三つの防衛線（3 Lines of Defense）の関連について課題は以下のように整理される。(3)

①取締役会のガバナンス（Board Governance）の実効性担保から、経営執行のガバナンス（Executive Governance）の有効性の確保が必要となり、そのためには内部統制の有効性確保が必要である。②取締役会と経営執行の双方による最適ガバナンスの確立において、3 Lines of Defense（３ＬＤ）モデルをいかに適用するべきかが問われる。③欧米金融機関の雇用慣行を前提としたガバナンスモデルにおける３ＬＤ適用と本邦金融機関のガバナンスモデルと３ＬＤの適用の異同性も考察が必要となる。④グループならびにグローバル企業のガバナンスの有効性確保の視点からも３ＬＤ適用が重要になる。⑤3rd Line of Defense の内部監査機能をガバナンス構造においていかに位置付けるべきかが問われる。(4)

3．本邦金融機関における3LDモデルの位置付け―監査役会設置会社の防衛線モデル―

監査役会設置会社によるガバナンスでは攻めならびに守りの両面で経営者・執行サイドに対するチェックが十分に機能しにくく、損失や不祥事の隠蔽等の構造的要因にもなっているとされる[5]。即ち、①取締役会が社内取締役を中心に構成され、②取締役会の議長を社長・代表取締役が務め、③社長が後継者を実質的に指名している。④常勤・社内監査役が実質的に監査役会を仕切るが、⑤監査役は内部監査部門の指揮権を有しておらず、⑥監査役には十分な補助スタッフが与えられない。⑦内部監査部門はCEOなど経営執行陣の指揮命令下に置かれ、⑧内部監査部門に専門職・プロフェッショナルが不在である。

グローバル金融機関では社外取締役が過半を占める取締役会・監査委員会の指揮命令下において内部監査の専門集団が経営監査機能を果たし、経営陣から独立したアシュアランスを構築している。本邦金融機関では内部監査部門は経営陣の不正関与の事実・エビデンスを把握しつつ監査報告書に記載せず、不正を隠蔽する傾向にあった[6]。人事ローテションで配属された社員が内部監査を担い、CEOの人事権に掌握され、その後に内部監査対象となる営業部点などに転勤するなど隠蔽の企業文化が醸成され、著しく不公正ともいうべき重大な経営問題が勃発した時ほど内部監査は機能しない現象を招来してきた。

もっとも東芝など米国型の指名委員会等設置会社の形態を採用している大手企業においても近時会計不祥事が頻発し隠蔽してきた事実がある。単に独立社外取締役を形式的に増加させれば済むことでもない。実効的なリスクガバナンス体制あるいはERMを含めた企業文化や統制環境（COSO内部統制モデルの要素）の構築にかかり、事前予防措置として刑罰法規を含めた厳罰化、量刑ガイドライン・コンプライアンスプログラムなどの刑罰軽減措置をインセン

ティブとして組み込んでいくことが考えられよう。ハードローとしての会社法は経営陣規律のミニマムスタンダードとしてのルールベースを画し、多様な業種業態においてはプリンシプルベース主体のコーポレート・ガバナンス・コードによるきめ細かい策定が重要となる（comply or explain）。ハードミックスによる重畳的な刑罰法規導入・厳罰化の方向性が英国においても窺われつつある。規制コスト削減の視点からもコンプライアンスのみならず企業の存立を揺るがしかねない重大な経営面の失敗に関しては厳罰化と共に自主的な自己規律対応が重要となり、コンプライアンスとリスクマネジメントを包含した全社的な予防措置が望まれる。ＲＡＦならびに内部監査体制にかかる３ＬＤモデルのあり方が本邦金融機関において改めて問われることになる。

第三章　国際標準のガバナンスにおける三つの防衛線モデルとプラクティス

1．グローバルスタンダードの三つの防衛線モデル

グローバルスタンダードの三つの防衛線（３ＬＤ）モデルでは、独立取締役が三分の一以上のモニタリング型取締役会において第一次防衛線および第二次防衛線はＣＥＯの指揮命令に属するが、第三次防衛線（内部監査部門）は監査対象となるＣＥＯ等に報告は上げるものの（第二義的レポーティングライン）、あくまで社外取締役主体の監査委員会の直属とし、主たる報告を行い（第一義的レポーティングライン）、その指揮命令に従う。

第一次防衛線（業務執行部門）では経営者の指揮下で現場の管理者が業務執行を統制・管理する。第二次防衛線（リスク管理部門等）は経営者が整備するリスクマネジメント機能であり、経営者の指揮下でリスク管理部門等が専門的な立場から第一次防衛線の管理者による統制を補完する。取締役会の中に監査委員会と合わせて社外取締役主体のリ

スク委員会を設置し、第二次防衛線についてはリスク管理部門等はリスク委員会（社外取締役、ＣＲＯ）にダイレクトアクセスし、同時に経営者に対するチャレンジ機能（リスク管理部門に対してリスクテイク状況の検証を求める）を担うものとする。第三次防衛線は監査委員会（過半数が社外取締役）が指揮する独立したアシュアランス機能を担い、監査委員会の指揮下で、内部監査部門（専門職）が独立した立場から第一次防衛線統制と第二次防衛線のリスクマネジメント機能の有効性を客観的に評価する。これによって攻め、守りの両面で目標達成を支援・保証することになる。

監査委員会（法定・任意）を設置した場合の実務では、①監査委員長は独立社外取締役とする。②監査委員会は独立社外取締役、非業務執行取締役から構成し過半数を独立社外取締役とする。③内部監査の計画、予算は監査委員会の指揮下で策定・承認し、取締役会に報告する。④内部監査の結果報告は先ず監査委員会に対して行う（毎月、随時など）。⑤取締役会に対しては内部監査の結果報告をまとめて行う（四半期に一度など）。⑥監査委員会は内部監査部門に対して調査（少なくとも勧告）を命じることができる。⑦内部監査部門長の選・解任は監査委員会に事情説明し同意を得て取締役会で承認する。

2．独立した経営監査機能と適切なレポーティング・ライン構築

独立した経営監査の機能を担うため、①正しいレポーティング・ラインの構築、②専門職養成、③２ＬＤと３ＬＤの分離・連携、④監査の視点の向上等が求められる[7]。社内取締役を監査委員に任命することは、情報操作（フィルタリング）の可能性に疑念を持たれ、特別の事情がない限り避けるべきこと[8]が指摘されている。他方で業務監査では社内事情に精通した常勤監査委員の存在は望ましいとも考えられ、監査等委員会設置会社の形態を選択する場合のメリットともなり得る。過半数を社外取締役とするなど監査委員会の独立性の担保には万全を図り、取締役会は社外取

締役が過半数を占め、監査委員会の直接指揮の下に内部監査部門を置き、監査機能全体の独立性を確保する必要がある。

内部監査部門のレーポーティング・ラインを監査委員会に変更するだけでなく、内部監査スタッフの専門職化を進め、内部監査の独立性を実質的に確保する必要がある。欧米金融機関では内部監査スタッフは監査の専門職が多いが、本邦ではローテーション人事で内部監査部門に配属されることが大半である。今後のインセンティブとして内部監査部門を経営幹部の育成の場とし、独立性・客観性を侵害しない範囲で経営幹部候補を内部監査部門に一定期間配属し内部監査人の経験を積ませ、企業経営全体の視点から内部監査業務を把握し、リスク認識、内部統制の意識を醸成させる。ガバナンス、リスクマネジメント、内部監査等に関する知見を有する内部監査部門長、シニア管理者は経営幹部、社外取締役・監査役に対する研修・教育の機能も果たし得る。金融機関で専門職として育成された内部監査部門長のうち、執行部門の経験のない者は当該金融機関の監査委員（取締役）として昇格させ更なる育成を図ることが考えられる(9)。

この場合、社外取締役としてでなく非業務執行・内部取締役として就任することになるが、監査委員会としては内部出身者を含め全員がＣＥＯ等経営執行陣からの独立性を有する。非業務執行取締役の中には独立社外取締役を含むが別の概念となり、取締役会を業務執行取締役（Executive Director ED）と非業務執行取締役（Non Executive Director NED）に分け機能分担させる英国型取締役会モデルの考えに近接しようか（私見）。他方で本邦企業では監査委員長、内部監査部門長の適任者が社内に少なくリスクマネジメント、内部監査等に関する知見を有する内部監査部門長、シニア・内部監査人の経験者へのニーズも高まり、金融機関出身の内部監査人が本邦企業の監査委員長、内部監査部門

長に就任することも考えられる。社外人材であるが、常勤者として（社外取締役でなく）経営執行の一環として就任することになる。

3．金融検査マニュアルと組織体制、権限規程の整備

金融検査マニュアルにおいては経営トップではなく取締役会等が内部監査を指揮すべきと記載され、以下の内容でグローバル・スタンダードを意識したものとなっている。①取締役会等は頻度および深度等に配慮した効率的かつ実効性のある内部監査の計画を内部監査部門または内部監査部門長に策定させ、その重点項目を含む基本的事項を承認しているか、②取締役会等は内部監査の結果について適時適切に報告させる態勢を整備しているか、③取締役会等は内部監査部門に内部監査部門を統括するのに必要な知識と経験を有する内部監査部門長を配置し、当該内部監査部門長の業務の遂行に必要な権限を付与して管理させているか、④取締役会等は内部監査部門に必要な知識、経験および当該業務等を十分検証できるだけの専門性を有する人員を適切な規模で配置し、当該人員に対し業務の遂行に必要な権限を与えているか。

適切なレポーティング・ライン構築のため、以下のように組織体制、権限規程を整備する必要がある。①取締役会・監査委員会が内部監査の計画、予算を最終的に承認する。経営者の意向は事前に聴取し反映させる。②取締役会・監査委員会が最初に内部監査の結果報告を受け、経営者の報告はその後に行う。経営者は被監査部署から報告を受けることもできる。③取締役会・監査委員会は内部監査部門に特別調査を命じることができる。④取締役会・監査委員会が内部監査部門長の人事権（選・解任権あるいは同意権）を有する。⑤取締役会・監査委員会が内部監査部門の業績評価を行う。内部監査の第一義的な職務上のレポーティング・ラインは監査委員会であると明記し、監査委員会

が内部監査部門に対して直接報告を求め、指示を出すことが可能な組織とする。

4．子会社を監査役会設置会社として存置する事例

近時のＭＵＦＧにおけるガバナンス改革の中で、子会社の三菱ＵＦＪ銀行を監査等委員会設置会社に移行させている。親会社（金融持株会社）を指名委員会等設置会社あるいは監査等委員会設置会社に移行させても、子会社を監査役会設置会社のまま存置し、ＣＥＯ直属の内部監査部門を残せばグループガバナンス確立が不十分となるリスクがあり、親会社に対する内部監査結果の報告が情報操作（フィルタリング）され、独立した客観的な情報は親会社に伝わりにくくなる。グループガバナンスを強化するため、子会社も指名委員会等設置会社、あるいは監査等委員会設置会社に移行させ、親会社の内部監査部門の所属員を子会社の監査委員、内部監査部長として派遣することが望ましい。[10] この場合、親会社において不正の隠蔽体質などを払底していることが前提となり、そうでない場合には逆に子会社（銀行本体）に対して不正な内部監査を押しつけ、中央集権的な支配を強めることとなりかねない。前提としての親会社のガバナンス改革が、指名委員会等設置会社、あるいは監査等委員会設置会社にしても実効的になされていることが重要である（私見）。内部監査部門においては執行部門に戻ることのない専門職の存在が独立性確保、更に経営に価値のある改善提案を行う見地から重要になろう。

5．２ＬＤ、３ＬＤの分離と連携―準拠性監査機能と経営監査機能、銀行における改善事例―

内部監査部門の役割に関し、本邦金融機関では２ＬＤの準拠性監査機能、３ＬＤの経営監査機能の混在がみられたが、メガバンクは準拠性監査の要員を２ＬＤに移管し、残る要員を経営監査に特化させ見直しを図っている。即ち２ＬＤについては、取締役会の中で社外取締役主体のリスク委員会のＲＡＦならびにＣＲＯのダイレクトアクセス、

チャレンジが確保された枠の下、ＣＥＯや執行役員の指揮命令によりリスクマネジメント、コンプライアンス、セキュリティ、品質管理、財務管理など準拠性監査を担う。他方３ＬＤとしての内部監査は、レポーティングラインの見直しにより監査委員会の指揮命令下、ＣＥＯ・執行役員には二次的報告ラインを設け、準拠性監査を分離して経営監視機能主体に独立したアシュアランスを確立させる。他方、地域銀行では子銀行・子会社の内部監査部門は準拠性監査を行い、ホールディングスの内部監査部門は経営監査に特化するなど持株会社・子銀行間の役割分担、準拠性監査結果を経営監査に活かすための情報共有、連携が図られる。

6．情報請求権限の必要性と報告ライン

独立社外取締役主体の監査委員会が内部監査部門から報告を受け、直接指揮することを可能とするべく、以下のように積極的に必要情報を入手する権限を付与することが重要となろう[11]。①内部監査の計画・予算の承認。②内部監査の結果報告を直接受ける。③内部監査部門に特別調査を命じる。④内部監査部門長の選・解任を承認（同意）する。

7．英国コーポレート・ガバナンス・コードと会社総務役

英国コーポレート・ガバナンス・コード（ＵＫＣＧＣ 二〇一四年九月）においては取締役の情報提供の請求として以下の記載がみられる[12]。内部監査から報告を受ける監査委員会から取締役会への情報提供も重要となる。この点で英国会社法上の役職である会社総務役（Company Secretary）の創設など、我が国のコードにおいても参考となるところである。

B.5：情報およびサポートの補助原則［Supporting Principles］の中で、以下の記述がされている。「会社総務役」（Company Secretary）の責務には、取締役会議長の指示のもと、取締役会内部・委員会内部において、また経営陣と

非業務執行取締役との間で情報がスムーズに流れるようにすることや、就任ガイダンスの円滑化を図ること、要請に応じて専門知識の研鑽を補佐することが含まれる。「会社総務役」は、すべてのガバナンス問題に関して取締役会議長を通じて取締役会に助言を行う責務を負うべきである。

8．ガバナンス改革と3LDモデルならびに改革の実際―私見を交えて―

(1)　リスクアペタイト・フレームワークと3LDモデルの一体的改革

最終防衛線に当たる第三次防衛線の機能について、非常勤である社外取締役主体の監査委員会に指揮命令権限を委ねる結果、最後の砦であることに加えてやや事後防衛的側面が増してくることは否めない。第一次防衛線、第二次防衛線をリスク管理委員会によるダイレクトな指揮権下に置くことで事前予防機能の強化を図ることが求められるが、その場合リスクアペタイト・フレームワーク（RAF）に基づいたリスク管理委員会のあり方が重要になる。3LDモデルとの一体的なリスクガバナンス改革が求められよう。

(2)　リスクアペタイト・フレームワークと内部監査のデザイン

内部監査部門の位置付けとして本来は米国では経営陣の行う内部統制の抑制を図るものとして発展してきた(13)。内部統制強化の手段としてCEOなど経営トップの権限強化の補完となっている現状の是正を図ることは内部監査機能の原点に近づくことになる（私見）。もっとも単に組織機構を米国型あるいは監査等委員会設置会社に転換するのみでは十分でなく、RAF整備と合わせて3LDの態勢整備を図り、欧米と本邦の企業風土・文化面の改善にまで踏み込むことが望まれる。本邦金融機関における潜在的ガバナンスリスクとして認識される問題点でもある。

内部監査部署から報告を受けるべき監査委員会について、監査委員会（法定）あるいは監査等委員会（同）のほか、

任意による監査委員会設置も考えられ、その場合は監査役会設置会社において別途監査委員会も設けることとなり、監査対象・機能の役割分担が課題となる。内部監査部署を法定の監査委員会の下に置くか、あるいは社外取締役が過半数を占めガバナンスが利いた取締役会の下に付け、レポーティングラインを構築することも考えられる。後者は取締役会が戦略的機能も担い、迅速な意思決定が求められるケースで、企業が成長過程あるいは国際的展開を強めている時期には相応の合理性があろう。

指名委員会等設置会社あるいは監査等委員会設置会社の形態においては会社法上は監査委員会あるいは監査等委員会について取締役会の構築・運用する内部統制システムを取締役会メンバーとして利用できるため監査委員会などには補助スタッフは必要とされないが、社外取締役には出社頻度も多くは期待できず、実際には補助スタッフを就けることも適切となろう。但し内部監査部署を実質的な補助スタッフとして機能させるのであれば、監査委員会の業務監査機能とは別に内部監査部門を3ＬＤモデルの最終防衛線に位置付け、あくまでも常時の業務監査機能の一環としてＲＡＦと合わせて機能させようとする三様監査の趣旨とやや齟齬を生じかねない。従って監査委員会など非常勤者主体の独立社外取締役の補助スタッフを確保し、常勤監査機能としての内部監査部門は別途に機能させ、その上で監査委員会に内部監査部署からレポーティングさせる方が理論的に整合性がとれると思料する。この場合には会社法上規定のない任意設置型である監査委員会などの補助スタッフと会社法上やはり規定の存しない内部監査部門の機能の棲み分け、就中ＲＡＦにおける分類をいかに整合性を持って構築するかが重要となる。この二つはＣＥＯなど経営陣から人事面などの独立性が求められるが、監査委員会の補助スタッフにまで専門性・長期的人事配置をどこまで求めるか、独立した機能を果たすべき内部監査部門の場合は当該部門長を将来的には役員待遇とするなど昇進・インセン

ティブ付けを図ることも想定されるが、独立社外取締役の補助スタッフに昇進などの人事デザインを呈することは直ちには思いつかない。内部監査部門と補助スタッフの間で定期的にローテーションを図り最終的に内部監査部門長として昇格させる道筋を示すことも一考であろうが、それでは補助スタッフと内部監査部門を別途配置せんとする趣旨に対する背理となりかねない。残される実践の場の改革課題と一つとなろうか。

第四章　ＣＯＳＯモデルと三つの防衛線の理論と実践
―リスクアペタイト・フレームワークならびにダイレクトアクセスとチャレンジ―

1．リスクカルチャー、リスクアペタイト・フレームワークと取締役会の説明責任ならびに社外取締役の結果責任

総合的なガバナンスの枠組みによってリスクアペタイト・フレームワーク（ＲＡＦ）と三つの防衛線（３ＬＤ）モデルの予防的あるいは常時対応が可能となる。ＲＡＦの策定・運用・評価（ＰＤＣＡサイクル）はリスク管理部門が一義的には担うことになろう。コーポレート・ガバナンス・コード（二〇一五年三月）においては、上場会社の取締役会は、⑴企業戦略等の大きな方向性を示すこと、⑵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、⑶独立した客観的な立場から経営陣（執行役および執行役員を含む）・取締役に対する実効性の高い監督を行うことなどの役割・責務を適切に果たすべきであることが示される（基本原則四）。

独立社外取締役を選任し、経営トップ（ＣＥＯ）が取締役会に説明責任を果たし、結果責任の検証を受けるプロセスの繰り返し（ＰＤＣＡ）によって中長期的企業価値の向上に繋がる。即ち、リスクカルチャー（risk culture）醸成の下で取締役会（board）は①独立社外取締役・リスク委員においてリスクアペタイト・フレームワーク（ＲＡＦ）を策

定・承認する。そのＲＡＦにおいて目的（goal）、リスク（risk）、統制（control）のサイクルを通じて社長（ＣＥＯ）、管理者、担当者の階層別に説明責任を担うことになる。②次に独立社外取締役・監査委員においては、監査（audit）にかかる計画承認を行い、結果報告を受ける。結果責任の検証機能を果たすことになる。監査部門では独立性、専門性が求められる。

第一の留意点として、独立社外取締役が監督者の場合、個別の執行案件を承認する取締役会運営は機能しにくくなる。監督と執行が非分離のマネジメント・ボードの場合、執行としての議案が上程されても出席・意見陳述権はあるが社外監査役に投票権はなく、違法性監査権限が主のため違法性の疑いがない場合は発言の必要もない。他方、独立社外取締役が選任され、取締役会において監督機能を果たすモニタリング・ボードの場合、執行案件を上程する取締役会運営は許容され難くなる。独立社外取締役の主な役割は業務執行の監督で従前の取締役会上程議案を見直し、個別執行の承認あるいは検討案件を除外し、承認権限を執行役あるいは執行役員等に移譲するべく規程類の見直しが求められる。

第二の留意点として、会社法上、監査役会設置会社のままモニタリング・ボード移行が可能かが問われる。取締役会決議を欠く契約行為は私法上の効力が無効となるリスクがあり、監査役会設置会社のまま定款上の執行役員に権限移譲した場合、取締役会決議を不要とするためには、複数の社外取締役がいる場合は定款等の授権を明確にして監査役会設置会社にモニタリング・ボード移行を促す法的措置が必要になるとの考え方も示される。他方では、監査役会設置会社はマネジメント・ボードに過ぎず、モニタリング・ボード移行を考えるのであれば監査等委員会設置会社への移行が望ましいとする考え方もある。(14)

2．リスク管理委員会と三つの防衛線の金融機関における実際―バーゼル銀行監督委員会におけるコーポレート・ガバナンス諸原則―

金融機関のガバナンス改革においては同時に予防措置が求められ、リスクアペタイト・フレームワーク（ＲＡＦ）の必要性が高まる。金融機関におけるＲＡＦと３ＬＤについては、リーマン金融危機の反省から欧米金融機関は取締役会とリスクマネジメント、内部監査の一体的改革を進め、ＲＡＦ導入によって金融機関経営を行うための価値基準の明確化、業務・収益計画、コンプライアンス、リスク管理方針、リスク枠・損失限度の設定、ストレステスト、報酬制度、研修計画など内部統制の枠組みを再構築する傾向が強まっている。

リーマンショック（二〇〇八年）、欧州ソブリン危機（二〇一〇年）以降、「銀行のコーポレートガバナンス強化の諸原則（バーゼル銀行監督委員会ＢＣＢＳ、二〇一〇・二〇一五改定）」、「金融機関の効果的なガバナンスに向けて（Ｇ30、二〇一二）」、「リスク・ガバナンスに関するテーマレビュー（ＦＳＢ、二〇一三）」など報告書が発出された。「銀行のコーポレートガバナンス強化の諸原則（二〇一五）ＢＣＢＳ」が国際的金融機関のグッド・プラクティスを踏まえて公表されている。欧米金融機関は十分な独立社外取締役を選任してきたが、金融危機では経営者のリスキーな戦略、リスクマネジメントの不備を理解せず、金融危機後は①金融機関経営を監督できる人材を選任し研修プログラムを準備し、②取締役会の集団的能力について自己評価、第三者評価を行い金融当局に報告することが図られている。(15)

典型的にはＣＥＯがリスクアペタイトを基にＣＦＯ（最高財務責任者）、ＣＲＯ（リスク管理責任者）を含む社内組織をマネジメントし、ＣＡＥ（内部監査部門長）は専門家集団による予防的監査を実施し、監査委員会委員長の指揮命令に服する。ＣＲＯ、ＣＡＥについてＣＥＯの一定のマネジメント下に置かれてきた背景にはリスク管理、内部監査共

に業務執行の一環であり、日常情報としてＣＥＯが適時に掌握する必要があった。三様監査のうち内部監査は常時監査として監督機能とはやや異質で[16]、ここに内部監査部署をＣＥＯの支配から完全に引き離すことの困難さが存在する。内部監査機能の独立性を高めることとＣＥＯの攻めの戦略（リスクテイク）には二律背反の潜在的課題が内包されている。最終防衛線として内部監査部署でなく取締役会のリスクガバナンス機能を配する近時の理論の根拠ともなりうる点であろう（私見）。

3．ＣＯＳＯフレームワークと三つの防衛線のリスクガバナンス―上級経営者ならびに取締役会の役割と統制環境などフレームワークにおける五構成要素と一七原則―

(1) ＣＯＳＯフレームワークと３ＤＬモデル（ＩＩＡ）―一七原則と３ＬＤならびに内部統制―

米国ＣＯＳＯ「内部統制の統合的フレームワーク」（Internal Control - Integrated Framework, Committee of Sponsoring Organization of the Treadway Commission）[17]と内部監査人協会（ＩＩＡ）の３ＬＤモデル[18]を結び付け、内部統制に関する役割、責任と割り当て方法のガイダンスを示し、企業組織の全般的ガバナンス体制向上を図ることが検討される[19]。

ＣＯＳＯフレームワークは組織が内部統制の運用を通じリスクを有効に管理するための必要な構成要素、原則、要素を概説しているが、具体的職務の責任を負うべき者についてほとんど述べられていない。各当事者のリスクとコントロールに対する役割、説明責任、業務連携方法と責任の明確化が求められ、リスクとコントロールのギャップ、不要あるいは意図せず重複した業務などは避けることが必要となる。ＣＯＳＯフレームワークは、内部統制の五構成要素、関連する基本概念を表す一七原則を定め、各原則適用により有効な内部統制を達成することができると述べる。経営者は一七原則に関連する不可欠な職務を割り当て、職務が意図した通りに実施されていることを確認する責任を

担う。

内部統制の目標は業務の有効性・効率性、財務報告の信頼性、関連法規の遵守（コンプライアンス）であり、構成要素（監査報告の評価項目も同じ）は統制環境、リスクの評価、統制活動、情報と伝達、モニタリング（監視活動）の五つとなる。また一七原則は以下の通りである。原則一：組織は、誠実性と倫理観に対するコミットメントを表明する。原則二：取締役会は、経営者から独立していることを表明し、かつ、内部統制の整備および運用状況について監督を行う。原則三：経営者は、取締役会の監督の下、内部統制の目的を達成するに当たり、組織構造、報告経路および適切な権限と責任を確立する。原則四：組織は、内部統制の目的に合わせて、有能な個人を惹きつけ、育成し、かつ、維持することに対するコミットメントを表明する。原則五：組織は、内部統制の目的を達成するに当たり、内部統制に対する責任を個々人に持たせる。原則六：組織は、内部統制の目的に関連するリスクの識別と評価ができるように、十分な明確さを備えた内部統制の目的を明示する。原則七：組織は、自らの目的の達成に関連する事業体全体にわたるリスクを識別し、当該リスクの管理の仕方を決定するための基礎としてリスクを分析する。原則八：組織は、内部統制の目的の達成に対するリスクの評価において、不正の可能性について検討する。原則九：組織は、内部統制システムに重大な影響を及ぼし得る変化を識別し、評価する。原則一〇：組織は、内部統制の目的に対するリスクを許容可能な水準まで低減するのに役立つ統制活動を選択し、整備する。原則一一：組織は、内部統制の目的の達成を支援するテクノロジーに関する全般的統制活動を選択し、整備する。原則一二：組織は、期待されていることを明確にした方針および方針を実行するための手続を通じて、統制活動を展開する。原則一三：組織は、内部統制が機能することを支援する、関連性のある質の高い情報を入手または作成して利用する。原則一四：組織は、内部統制が機能する

ことを支援するために必要な、内部統制の目的と内部統制に対する責任を含む情報を組織内部に伝達する。原則一五.組織は、内部統制が機能することに影響を及ぼす事項に関して、外部の関係者との間での情報伝達を行う。原則一六.組織は、内部統制の構成要素が存在し、機能していることを確かめるために、日常的評価および／または独立的評価を選択し、整備および運用する。原則一七.組織は、適時に内部統制の不備を評価し、必要に応じて、それを適時に上級経営者および取締役会を含む、是正措置を講じる責任を負う者に対して伝達する。

要約すれば1LDではリスクとコントロールを所有し管理する（現業部門の経営者）。2LDでは経営者を支援しリスクとコントロールをモニターする（経営者が整備するリスク、コントロール、コンプライアンス機能）。3LDではリスクマネジメントとコントロールの有効性に関して取締役会と上級経営者に独立的なアシュアランスを提供する（内部監査）。①1LDはビジネスやプロセスの所有者が担当する。組織の目的達成を促進または抑止し得るリスクの生成、管理を担い、適切なリスクを取ることが含まれる。リスクを所有し、リスク対応から組織のコントロールを設計・遂行する。②2LDはリスクとコントロールが有効に管理されることを確実にするべく専門知識、優れたプロセス、1LDと並行したマネジメントモニタリング提供により経営者支援のために整備される。2LDの機能は1LDからは分離されるが上級経営者の監督・指揮下にあり、ある程度の経営機能を担っており、リスク管理の多面的な側面を担う経営・監督機能である。③3LDは上級経営者と取締役会に対して1LD、2LDが行う業務に関するアシュアランスを提供する。3LDでは客観性と組織上の独立性を守るべく経営機能を担うことは許容されず、取締役会に対する直接的報告ラインを有する。経営機能でなくアシュアランス機能として2LDからは分離される。

第五章　新たな防衛線モデルの提示―取締役会のリスクガバナンスモデル―

1．四つの防衛線モデルの提示―国際決済銀行（BIS）モデル―

グローバルな金融機関における三つの防衛線と内部監査モデルに倒しては近時、国際決済銀行（Bank for International Settlements BIS）から新たな防衛線と内部監査のグローバルスタンダード・モデルが提示されている（BIS Occasional Paper No 11, 2015）[20]。防衛線の四線目[21]として規制当局ならびに外部監査人を加えんとする。

BISは通貨価値および金融システム安定を目的とし、各国の中央銀行の政策および国際協力を支援する国際機関であり、少なからぬ影響があろう。各国規制当局および外部監査人の機能を最終の防衛線（四線）として加えるもので、あくまでもグローバルスタンダード・モデルの発展型、現状維持の理念追及を前提とする解決策として考察されようか（以下、私見）。上掲のCOSOモデルにおける原則一五（組織は、内部統制が機能することに影響を及ぼす事項に関して、外部の関係者との間での情報伝達を行う）に力点を置いた外部チェック機能の重視型（原則一五重視型）と思料される。BISペーパーをみると三線である内部監査機能と規制当局および内部監査機能と外部監査人の連携、異同性を今後の考察として指摘している。課題として規制コスト削減の趣旨から各金融機関の自主的解決をこれまで模索してきたのではなかったか。逆に規制強化の方向に繋がりかねず、規制官庁と会計監査人の連携重視では内部監査の充実を図るべきというグローバルスタンダードの方向からも外れ、今後の展開が必ずしも明確にみえてこない。二〇〇八年リーマン金融危機時にはグローバルスタンダード自体が欠如していたのか、形式的に欧米金融機関は基準を充足していたが実質が伴わなかったのか、金融危機時に経営面で失敗した基準を模倣せんとするのかというグローバル基準

にかかる根本的疑問と合わせて議論の行方を注視したい。

2．取締役会のリスクガバナンス機能重視モデル（本来型リスクガバナンスモデル）提示

(1) 取締役会のリスクガバナンス機能を第三の防衛線へ

他方で、全く異なる視点から取締役会のリスクガバナンス機能、即ち取締役会の有する本来型機能を重視する防衛線モデルが直近になり提示されている（James Lam, 2017）[22]。

新たな三つの防衛線モデルは、ＣＯＳＯの防衛線モデルに対比して取締役会の本来的リスクガバナンス機能への回帰、自主性重視の戦略型ＥＲＭ（Enterprise Risk Management）モデル構築に力点を置いていることが特徴である。企業の個別事情に応じて対応することを本旨とし（one size does not fit all）、グローバル基準モデルとも決して排斥し合うものでなく、各国あるいは業界や企業特性、個別戦略等に応じて使い分ければいい旨を述べる。前掲四線モデルはグローバル基準モデルの延長として区分されることになろうか。

取締役会の機能としてStrategy（経営戦略）、Management（経営陣）、Board effectiveness（取締役会の有効性）、Audit（監査）、Risk and compliance（リスクとコンプライアンス）の五つを提示し、会社法・金融商品取引法における内部統制機能（会社法三六二条四項六号ほか、金融商品取引法二四条の四の四第一項ほか）とも重複・関連する構造を示している。特にリスク委員会の機能を重視するモデルと考えられる。

ＥＲＭの重要な要素であるStrategyに関しては、金融機関の経営戦略面においてＣＯＳＯモデルは上級執行役員（Senior Managers）と取締役会（Board of Directors）を内部監査部署からの報告ラインの先として同列に位置付け、取締役会の持つ本来的な機能をなおざりにしている点で正確とはいえない。取締役会がＣＥＯでなく第四線の防衛線と

なって三線の内部監査を更に監視することで結果としてコンプライアンス、リスク管理が可能となる提示もあろうが、取締役会の本質的な役割とはいえない。リスクガバナンスの第一の役割を担うべきで、そのためにはリスク委員会を中心に組織構造の見直しを行う必要がある。

(2) グローバルスタンダードの制定法の要求に対するジレンマ―COSOモデルの本質的な弱点―

COSOモデルの抱える本質的ジレンマとして取締役会の持つ本来的監視機能の軽視がある。エンロン事件などを受けて制定された二〇〇二年米国企業改革法（Public Company Accounting Reform and Investor Protection Act of 2002, SOX法）、リーマン金融危機を受けて制定された二〇〇八年米国金融改革法（Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act）などは不祥事後の改革として取締役会の自己責任において情報開示の正確性などを要求する。会社法制において取締役会に全責任があるような根本の体制が作られ、取締役会の自主的対応が求められている。しかるにCOSOフレームワークでは防衛線の最上階に（at the top of the defense hierarchy）内部監査が存在する。しかしこの構造は企業監視の実際の状況とは矛盾する。内部監査人がリスクの全機能を監査する使命を有するとするが、CEOや経営執行陣、CROやCOO（Chief Operating Officer 最高経営執行責任者）あるいはそのスタッフに対する正式な権限も持っていない。内部監査は解決策の一つであり、取締役会によって雇用されている手段に過ぎず、第三の防衛線の内容の全てを物語るものではない。こうした伝統的なリスクマネジメントのアプローチにおける隠された危険性が新たな金融危機によって再び明るみに出る（highlight the pitfalls of the traditional siloed approach to risk management）懸念がある[23]。外部の利害関係者は取締役会にリスク監視責任を負わせることでリスクの透明性増加を求め、取締役会としては適切なリスクマネジメントの有効性を確認する自らの責任を認識し、監査委員会のリスク監視責任は専門部

署たるリスク委員会にシフトしていこう（would shift to a dedicated risk committee）[24]。

新しい防衛線モデルでは取締役会をＣＯＳＯ原則のように三つの防衛線の外に置く、あるいは四線とするものでなく、最後の砦に取締役会を配置する。ＣＥＯの適切な経営執行のためには適時な社内情報把握は欠かせず、二次的にせよ内部監査部署からレポーティングラインを存続させることは必然性が残る。取締役会もまた企業内部の情報の正確性の表明保証（Representations and Warranties）を保つためには、取締役会自身がかかる情報を把握する必要性が出てくる。ＣＯＳＯモデルの欠陥として、①取締役会の持つ本来的な監視機能の軽視（Lack of Board Oversight）のほか、②監査自体が一時的、断片的（episodic）に留まることを指摘する。定期的な監査、継続的なモニタリング（periodic audit and continuous monitoring）が求められ、後者の機能は取締役会のリスク委員会（第二の防衛線）により監視されるべきで、内部監査部署が監視することは正確性を欠く。内部監査ならびにリスク管理機能は共に取締役会によって監督され、取締役会の各委員会が報告を受けることが望ましい。③内部監査部署はリスク管理担当部署の後に配置され、そのリスク機能を監査する立場となるがリスク管理部署に対する直接の監督権（direct supervisory authority）を付与されていない。内部監査人の位置付けは明確でなく、リスクマネジメントが全体として広範で複雑な（more comprehensive and complex）内容のものとならざるを得ない。

内部監査部機能に情報請求権等を付与するかはともかく、ＣＥＯに対する監視、更に第二の防衛線とされるリスク委員会のトップに対する監督機能まで賦与できるかは疑問がある。内部監査部署の独立性、専門性を確立・醸成するのみでは根本的解決策とはいい切れない。内部監査部署からＣＥＯへの報告、あるいはＣＥＯからの監視をＣＥＯ独裁に繋がるデメリットとして全て遮断することは経営陣に迅速な意思決定を促すべく情報を集めさせ、その上で社外

取締役会の自立的なガバナンス機能を強化せんとする法の要求に関する矛盾となりかねない。結局は株主あるいは利害関係者の利益代表者たる独立社外取締役によりBoardの持つ監視機能を担保することになろうが、その場合情報に疎く現場感覚の乏しい社外取締役と現場の乖離をいかに補填するかが課題の一つとなる。この点で二〇一五年改正会社法が導入した監査等委員会制度（会社法三三一七条一項三号、四項、五項ほか）では監査等委員会委員の中に常勤・内部出身者と社外取締役の併存が可能であり、そのメリットが生かされる局面も考えられる。コンプライアンス重視に留まらず、長期的企業価値向上に向けた攻めのガバナンスを標榜するタイプの組織に適合する防衛線モデルといえよう。防衛線モデルのあり方にはガバナンスの議論同様に多様性があっても構わないと思料される。新しい防衛線モデルは監査等委員会設置会社において一層の有効性を発揮し得よう。内部監査部署にＣＥＯ等に対するコントロール権限を付与することを提案した場合、ＣＥＯ等に対する牽制として一定の必要性はあろうが、内部監査機能を最重視する考え方とも取られかねず、新しい防衛線モデルでは否定的に考えられようか（私見）。

3．新しい防衛線モデルの内容

新しい防衛線モデルの内容では、三つの防衛線モデル自体は全体として有効なモデルであるとしつつ、監査部署を最後の砦にすることは自己矛盾であり、取締役会こそが最後の線（The last line of defense.）であると述べる。一線はビジネス・オペレーティング（Business and Operating Units）であり、この点はグローバル基準の枠組みと同じである。二線はＣＲＯとＥＲＭ、そして三線として取締役会機能を配する。

二〇〇八年サブプライム金融危機の主因について内部監査機能の不足、ＣＥＯへの従属があったことを主因とせず、そもそも内部監査機能に対してそこまで期待できないことを述べ、最終的には取締役会のガバナンス機能の問題であ

ると原点回帰した見解を主張する。伝統的ＣＯＳＯモデルから独自のＥＲＭモデルの展開によって取締役化の有する五つの機能における戦略など矛盾なく説明できる。グローバル基準の修正を念頭に置いた独自の見解であるが、金融危機の主因についての把握の相違でもあろう。ＣＥＯを含め取締役会の機能を性悪説としてその監視をさせるべく内部監査機能の独立性、専門性の強化など一人歩きさせるのでなく、性善説的立場からあるべき姿として取締役会を機能させる方向である。社内外の情報は取締役会に集中させ、そのための取締役会内部委員会としてのリスク委員会、リスクマネジメントの保証を担うアペタイト・フレームワーク構築の必要性も出てくる。

4．取締役会とリスク委員会

新しい防衛線モデルにおいて重要な機能を担うリスク委員会（二線）について、①リスクポリシーとしてリスクアペタイト（Risk Appetite）およびリスクトレランス（Risk Tolerance）の構築、②マネーロンダリング（資金洗浄）、Business Contingency Plan（非常事態発生後の対応）など、③資本構造や配当政策などの見直し、④投資計画などの戦略的リスクマネジメント決定、⑤リスクとコンプライアンスプログラムの監視を掲げている。

取締役会全体としてのガバナンスに関しては、①多くの委員会を通じた取締役会のリスク監視の責任を定義すること、②取締役会メンバーに対してリスクの経験と専門性（risk experience and expertise）を構築すること、③取締役会のマネジメントの責任を定義すること、④戦略とリスクマネジメントの統合を図ること（Integrate strategy and risk management）、⑤ＣＲＯの独立性の保証を図ること（Assure independence）の五つを掲げている。ＥＲＭ構築の最優先事項は責任の明確化であるとし、独立したリスクマネジメント（Independent risk management）態勢こそがＥＲＭの中核となり、職務および報酬の面の独立性を保ってこそＣＲＯは取締役会に直接リスクに関する事項を報告できる。内

部監査部署の独立性、専門性ではなく、リスク委員会においてこうした独立性、専門性が要求される。

内部監査部の専門性強化よりも取締役会自体の強化の重要性を述べ、取締役会を信用ならない組織として取締役会に対する監視機能を強めんとすることはそもそもの法の趣旨、自治規範に委ねることの矛盾になりかねないこと、会社法の原点に回帰すべきことを述べていると思料する。リスク委員会などの提示するリスクマネジメント・ポリシーを取締役会が承認あるいは異議を述べ、コンプライアンスにかかる監視も行わなければならない。

取締役会の強固なリスクマネジメント政策（A robust risk management policy）の内容としてリスクアペタイトの提示（Statement of Risk Appetite）、戦略的リスクマネジメント（Strategic Risk Management）、更にＥＲＭプログラムの実行に対する保証（Assurance）の三つを掲げている。取締役会の諸機能のうち、コンプライアンス等の守りのみならず、リスク委員会などが提示したリスク戦略にかかる実行性を保証することなどＥＲＭの重要な実践を掲げており、取締役会を単なる独立社外取締役主体も監視・監督モニタリングモデルとするのみならず、企業価値創造に向けた前向きの組織と想定する。従ってＳＯＸ法などが要求してきた監査委員会の独立性のみでなく、社外取締役自身には独立性と共に専門性あるいは経験が求められる。

三つ目のＥＲＭプログラムの実行に対する保証に関してリスクプロファイル（the enterprise risk profile）の要約、その報告、統合された将来展望（An integrated view）、将来を考えた分析（Forward-looking analyses）、主要業績指標（Key performance and risk indicators）、ビジネスリスクの決定に関する実践ならびに取締役会の議論や情報収集の十分な時間的余裕の七つを提示する。グローバルスタンダード・モデルは三線である内部監査部署に独立性などを求め、元来内部の日常的業務に対する業務監査を行い一定の少なからぬ人数の内部人員配置が前提となる内部監査部署に対して専

門性、人事面を含めた独立性などの外部要素を入れ込まんとしている。究極的に概念を追求するのであれば、今後の検証や実践を待つ必要もあるが、若干の摩擦あるいは困難性が生じる懸念もあると述べる。

本提示はガバナンスに関する議論と同様のシンプルな視点に立っている点で興味深い。最大の課題は多忙な社外取締役に対して専門性、当該企業や業界にかかる経験の修得などを如何にして身につけさせるかである。もっとも内部監査部署において専門性を備えた人員を要請すること自体は外部人員の導入も含めて比較的に実践は早いと考えられ、この点は内部監査部署重視型モデルの方が企業は採用しやすい面もあろう（私見）。

5．新しい防衛線モデルの実践ならびにＥＲＭ―リスク委員会におけるリスクマネジメントとコンプライアンスの一体的掌握―

二線（2nd Line of Defense: CRO and ERM Function（and Compliance））として提示されるＣＲＯとＥＲＭの関係に関しては、コンプライアンス（法令遵守）の用語が出てくる。主にＣＲＯに主要な権限を委ね、ＣＣＯ（Chief Compliance Officer）の職務はこれに包含され、コンプライアンス委員会の組織は劣後的あるいは不要とする考えであろうか（私見）。

ＣＲＯの行うビジネスユニットの監視（Oversight of Business Units）の具体例として、①リスクマネジメントの展開、プロセスを監視し当該企業全体のリスクマネジメントを実践に移すこと、②確立されたリスクマネジメント・ポリシー（established risk management policies）ならびに基準となる手続きに従って実践されているか、オペレーションを監視すること、③組織間の協力と内部的独立性を含め、リスクの計量を図る分析モデルを発展させること、④全社的なリスク・エクスポージャー（risk exposure）にかかる最高レベルの説明責任を有する部署に対する監視と報告を行

うことを掲げている。

ここではリスクマネジメントとコンプライアンス（法令遵守）を一体化して掌握し、経営戦略の効率的な実践に向けて協同すべきことがＣＲＯを始めとするリスク委員会の主要な役目である。法令遵守あるいは損失の回避すべき経営陣の責任（守りのガバナンス）のみならず、リスクを必要なコストとして把握して適切なレベルのリスクアペタイト（選好）とリスクトレランス（許容）を保つことに主点がある。最終的にはこれらの諸機能・部署をいかに有効に機能発揮させるかであり、経営陣が最適なリスクコストのプライシング（製品やサービス・取引価格の設定）を行うため、ＣＲＯが率いるリスクとコンプライアンスの専門家が監視してコンサル的な役割（consultative role）を果たすこと、日常の最適手段とプロセスを提示することがＥＲＭフレームワークの主要な役割であるとしている。

6．取締役会のリスクガバナンス機能の提示、ＣＲＯの二面性の維持

新たなＥＲＭフレームワークにおいては、ビジネスユニット（第一線の防衛線）は最前線としてのイノベーション機能を担い、新製品開発や新市場開拓を図るが、その場合にリスクマネジメントレベルでの新たなパートナー（a new partner）を得ることになる。ＣＲＯが率いるリスクとコンプライアンスの専門家は監視機能のみならずコンサル機能も果たすことになり、ビジネスユニットに関する分析、リスクコストにかかるプライシング、日々の良好な経営判断を行うための手段とプロセスを提供する。

取締役会のリスクガバナンスとして、ＣＲＯを主にして戦略面、リスクマネジメントのみならずコンプライアンス、更にコンサル機能、コストを反映したプライシングにまで包含したものとして掌握する。社外取締役主体のモニタリングモデルとするのであれば、監査委員会監査委員などの社外独立性、女性比率や出身業界など多様性、あるいは戦

略面の意思決定に加わるために必要な研修などが主要な議論となってきたところ、専門性やコンサル機能も社外役員中心の取締役会に求めることになる。最終的な経営意思決定とコンプライアンスの責任あるいは中長期的な経営計画などの最終承認等を主眼としてきたモニタリング機能重視からの変容を取締役会に迫るものとなろうか。

このようにビジネスライン（第一線）と特に取締役会の内部委員会たるリスク委員会（第二線）は協働する。こうした関係は適度のバランスを保つことが求められる（must remain in balance）。ビジネスユニットは期待される経営計画、予算などの範疇に焦点を当てるが、リスクのエキスパートは期待が外れた場合を念頭に置くことになる。ビジネスユニットのリスク担当の一部機能を割譲し、そこに取締役会や内部監査部署が入る。リスクマネジメントチームはコンサル機能も担い、経営陣からの厳格な独立性も維持できる。

他方で、二線たるＣＲＯはあくまでＣＥＯ（最高経営責任者）に仕えることになり、この点でＣＯＯ（最高経営執行責任者）と変わらない。その上で明確な取締役会（三線）への報告ラインを持つこととなるが、この面で求められるＣＲＯのＣＥＯからの独立性の担保としてはＣＲＯとＣＯＯの雇用と解雇、業績評価および報酬面の決定権限を取締役会が保有することで維持できる。かかる二つの役割についてＣＥＯと業務執行役員の不在時に業務執行会議（executive sessions）を要求する権限を含め、明確な関係性を定義すべきことになる。

ＣＲＯの独立性と従属性という二面性が保有されている。その意味では当該防衛線モデルでは一線たるビジネスユニットがＣＥＯに従属する面と、三線としての取締役会がガバナンス機能を発揮すべくＣＥＯ、ＣＯＯを監視・監督するべくＣＥＯから独立すべき側面との両者を包含する内容となろうか（私見）。近時問題となっている監査法人が保有する利益衝突の懸念、即ち会計監査を行いつつ収益として経営コンサルを同時に請け負うことと同様のリスクが、

リスク委員会にコンサル機能まで付与することで生じかねない内容となろう。CROに日常的な戦略的なリスクマネジメントの役割を持たせ、必然的にCEOに従属させざるをえないと共に、リスクメネジメントのミスあるいはコンプライアンスに関する権限を持たせるべくCEOからの独立性も求められる点に関して、三線である取締役会にCROに対する最終的な監視・監督権限を配することで解決を図る。CEOなど経営陣に対する取締役会の保有する本源的なガバナンス機能の一環として概念構築を行っている。

7．ERMに関するGPAモデルの三つのLevers、取締役会・経営執行陣の機能・責任分担

(1)　ERMに関する取締役会ならびに経営執行陣の機能・責任分担

二〇〇八年金融危機以降、取締役会のリスクガバナンス機能、特にERMにおける経営戦略・意思決定機能に関する取締役会の役割が高まってきた。ERMの監視におけるリスク委員会、監査委員会のサポート機能に関する取締役会の役割が焦点となる。ERMの有効性の確認のためにガバナンスの組織構造と役割、リスク方針と許容限界、モニタリング・プロセスと報告などの再検証が求められる。主要論点としてリスクガバナンスと監視を行うための取締役会の構成員の要件、取締役会の果たすERMの実務、取締役会がERMあるいは主要リスクをいかに監視するかの三点が挙げられる(25)。

以下では主としてERMにおいて取締役会と執行役員会の双方が果たす役割、責任についてERMの主要要素（Components）毎に検討していきたい。第一に取締役会によるERM監視のための三つの主要な手段（Three Levers for ERM Oversight）としてGovernance, Policy, Assurance（GPA model）が、三つの防衛線の関連において規制当局の期待と取締役会の監視の実務の視点から議論されている。ここで取締役会はリスク監視全体の責任を担うが、取締役会

内のリスク委員会としてはＥＲＭのプロセスを監視する役割を担い、経営執行陣から得られた報告をレビューし、当該企業のリスクプロファイルと増大するリスクに関するデータと分析結果を取締役会へ提供する。また経営マネジメント層とＣＲＯに対してもこうしたフィードバック・報告を行う。リスク委員会は内部監査がリスクガバナンスの要求事項を充足することを確認し、監査委員会とも連携を図る。

第二に取締役会と経営執行陣とは監視側と監視を受ける側として相反する立場にあるが、各々に関する責任の定義を曖昧のままとすると実際には相互に権限や機能がオーバーラップする可能性があるため取締役会が経営陣の権限等を侵食しかねない（may encroach）。ひいては経営陣の決定について取締役会が検証し、あるいは異議を述べることに支障を生じることにもなりかねない。そこでＥＲＭの実践に関してＥＲＭの各構成要素毎に取締役会（Board of Directors）と経営執行陣（Executive Management）の責任の相違を考察する。

①リスクガバナンスについては、経営執行陣は経営陣の構成と役割を確立する。取締役会は取締役会の構成と役割を確立する。②ＥＲＭのプランとビジョンについては、経営執行陣は策定と遂行、取締役会はビジョンのサポートを行い進捗状況を探知する。③リスクトレランスの水準については、経営執行陣はその確立と確認、取締役会は議論し承認を行う。④リスク方針（Risk Policy）については、経営執行陣はその策定と遂行、取締役会は承認とモニターを行う。⑤経営・リスク戦略（Business and Risk Strategy）については、経営執行陣はその明確化と実行、取締役会は主要な前提（key assumptions）に異議を述べ、実行状況をモニターする。⑥重要なリスク（Critical Risk）については、経営執行陣はその管理と測定、リスク・リターンの最適化（optimize）を図り、取締役会はインプットと監視を行う。⑦リスクの報告（Risk Reports）については、経営執行陣は前後関係、分析と主要な点を規定し、取締役会はリスクの

主要なエクスポージャー（exposures）、例外（exceptions）およびフィードバックの環（loops）をモニターする。⑧リスク分析（Risk Analytics）については、経営執行陣は定性的・定量的な分析（qualitative and quantitative analyses）を行い、取締役会はその策定と遂行、ＥＲＭのアシュアランス（ERM assurance）を行い、取締役会評価（board assessments）の指揮を執る。

(2)　取締役会とリスク委員会の協働、ＣＲＯの役割・機能と第三の防衛線

取締役会と経営執行陣が完全に協調して機能を果たすべき領域があり、経営トップからの方針（tone from the top）設定ならびに誠実性と誠意の企業文化を組織に根付かせることである。取締役会としてはリスクテイクを勧奨しつつ、権限のないあるいは非論理的な行動は全く許容できない（zero tolerance）。このためリスク委員会の独立性確保が重要で、ＣＲＯ主導でリスク機能部署から取締役会へのダイレクトな報告ライン設定が求められる。

ＣＲＯの地位として、ＣＥＯの執行役員会（executive committee）の一員として留まるが、例外的局面においてはＣＲＯは自らの業務のセキュリティ、あるいは報酬に関係なくリスク事項について自身の判断で直接取締役会に対して上程することを可能とすべきである。かかる例外的局面としては過剰なリスクテイク（excessive risk taking）、主要な内部不正、重要な業務の利益相反などがある。これにより全社的に影響が及び、当該企業のリスク慣行を増進させ、リスクマネジメント機能強化に繋がる。

ここから窺えることはリスク委員会の位置付けは取締役会の内部委員会であるが、法令違反あるいは反倫理的な事項はあくまでも取締役会自体で議論・決定する。その意味でリスク委員会のトップであるＣＲＯは、経営執行の長であるＣＥＯの傘下である執行役員会の一員であるに過ぎない。経営監視の側というよりも経営執行の陣営に位置付け

られる。第三の防衛線に関連させて検討すると、ＣＲＯは基本的には監視・監督機能を担うべき取締役会へリスク委員会の協議・決定内容を報告し、最終の第三の防衛線としての機能を担っている取締役会において審議を図ることになる（私見）。また過剰なリスクなど重大な局面においてはＣＲＯが自らの判断で直接取締役会へ上程できる。

まとめるとＥＲＭにおける取締役会の役割につき、社外取締役主体で構成されるが、不確実性と株主の期待の増大の下で疑義を唱えることが求められ、当該企業の日常的な活動に忙殺されてはならない。レビューすべき事項、経営陣と対話を行う時間も限られているにもかかわらず、各委員会の活動を通してリスクマネジメントの監視、企業価値創造を確実なものとすることが要求される。ＥＲＭ監視のための三つの主要な手段（Three Levers for ERM Oversight）としてGovernance, Policy, Assurance（GPA model）がある。即ちリスクマネジメントと監視活動を組織化するための熟慮されたガバナンス構造、リスクアペタイト、リスクトレランスに関連した取締役会への期待を明確に述べたリスクポリシー、ＥＲＭプログラムの有効性を正確に評価するためのアシュアランスのプロセスとフィードバックの繋がりである。かかる手法をもって取締役会は効果的に規制当局、株主、その他の利害関係者に対する究極的な責任を果たすことが可能となる。

(3) ＥＲＭとリスク委員長（ＣＲＯ）の役割の明確化

第三の防衛線である取締役会のリスクガバナンス機能を向上させる上でリスク委員会の果たすべき役割が注視される。就中リスク委員長であるＣＲＯの役割を明確にすることが重要になる[26]。ＥＲＭ自体がまだ新しい概念であり、ＣＲＯの役割についてはまだ流動的なものがある。当該企業の置かれた環境によって異なり、ＥＲＭプログラムが成熟した内容となっていればＣＲＯの目指すべき目標はリスクをハイレベルの経営戦略（high-level strategy）に統合さ

れることになり、逆に当該企業が経営危機からの回復過程にあれば安定性（stability）に焦点を当てることになろう。これらの内容は不可欠な業務となるが、ＣＲＯの有する役割全体について明確なビジョンがなければ、曖昧さ（ambiguity）の故にＣＲＯの果たすべき効果が覆い隠されかねないことになる。

ＣＲＯ（リスク委員長）の役割としては、ＥＲＭに関する全社的なリーダーシップとビジョンの提供と経営陣に要求される事項の変更への関与、当該組織において分離されている事業部の横断的なリスクマネジメントの統合の確立（establishing integrated risk management）、当該組織のリスクテイク行動の監視ならびに組織的な合併による成長機会の監視、リスクの分析およびデータ管理（data-management）の能力の向上、全てのリスク領域と法令違反において取締役会と全社的なレベルの報告を行うこと、リスクマネジメント方針の展開と全社的なリスクアペタイトの定量化（quantifying）、最後に当該企業のリスクプロファイルを利害関係者（stakeholders）に伝達することであり、この利害関係者には規制当局（regulators）、証券アナリスト、格付機関（rating agencies）と業務提携先が含まれる。更にＣＲＯの広範な役割により、ＣＲＯは三つの相互に関連した克服すべき難題に直面することになる。①最適な報告体系ならびに協働化、②ＥＲＭの効果を測定して主要な利害関係者に伝達すること（Communicating the value of ERM）、③リスクマネジメントを企業文化に植え付けること（Instilling a risk culture）。上記から今後ＣＲＯの果たすべき機能の進化として、①当該企業におけるリスクアペタイト、経営戦略と経営目標の具体化、②適切なリスクフレームワークの展開（Develop an Appropriate Risk Framwork）、③リスクの当該企業文化への組み込み、④戦略的なビジネスパートナーとなること（Become a Strategic Business Partner）が挙げられる。

ＣＲＯがあくまでも経営監視機能でなく、経営執行側に就いた役割を担っていることが示されている。リスク委員

会を取締役会の内部委員会とするにせよ、その長であるＣＲＯは不断の業務担当として業務執行取締役（executive directors）が担うことが望ましく、この点で監査委員会委員長とは明確に異なる。コンプライアンス事項に関してはＣＲＯも一定の機能を担うが、リスク委員会で最終決定するのでなく、違法性監査機能も担う監査委員会（監査役会も同様）を含めた取締役会全体で議論・決定すべきこととなろう。ＣＲＯはその報告ラインを整備すべきことになる。もっとも現実の運営では明らかな法令違反の事案と経営判断となるべき事項（著しい不正など）との境界は必ずしも明確ではないと思料され、ここにＣＲＯの存在意義が更に高まる所以となろうか（私見）。

8．グローバルスタンダード・モデルと新たな防衛線モデルおよびＥＲＭ型取締役会

(1) フレームワークと特徴

新しく提示された防衛線のフレームワークは、ネガティブなリスクのインパクトに対して強固な防塁（a solid bulwark）を提供する。ＣＯＳＯフレームワークではビジネスユニット、マネジメント、内部監査の三分類となっているが、これでは幾つかの重要なギャップ（important gaps）が生じ兼ねない要因があり、更にいえば取締役会の機能が全く排除されているため、内部監査を取締役会に置き換えてモデルを提示したものである。他の防衛線に対する監視機能の担い手としても取締役会が実際に役立つこととなろう。新しい防衛線モデルでは各防衛線は責任と機能が上手く描写され、組織の最善に向けて各々協調して機能する（work in concert）。取締役会、マネジメント、ビジネスユニットの三つが防衛的なスタンスを超えて戦略的な視野（a strategic perspective）を持ち、企業においてビジネスの機会を上手く活用でき、ダウンサイドリスク[27]も軽減できる（mitigate downside risk）。

防衛線に関する新しい考え方では最終の防衛線である取締役会の機能・権限を最上位に置くガバナンス機能重視型

モデルとなる。適切なリスクテイクは企業成長に不可欠であるが、リスクを減らせば済むのではなくネガティブ要因に対する備えが求められる。コンプライアンス重視型、不実・虚偽表示防止型でなく、取締役会の戦略的機能を重視した企業価値向上型モデルでＣＯＳＯモデルの改良版といえ、アベノミクスの攻めのガバナンスを標榜するグローバル企業においてこのモデルは適合すると考えられる（私見）。企業組織の実際の形態としては監査等委員会型への転換の選択を併せて行うことも一案となろう。

四線型モデルの提案もＢＩＳ（国際決済銀行）から示されているが、外部から経営陣あるいは取締役会自体に対する不信がベースにあり、監視を強める考え方である。一方原点回帰モデルは取締役会を本来的監督機能に回帰させ、性善説的立場からその自主性をあくまで重視し、攻めのガバナンスに親和するアプローチとなる。ソフトローとしてガイドラインあるいはエンフォースメントにおいて日本版コーポレート・ガバナンス・コードに内部監査、リスクマネジメント等の関連規定を追加・整備することが考えられるが、この場合ソフトロー規律の強化あるいはハードロー化に繋がらないか、今後の考察となろう。

(2)　第三の防衛線とＥＲＭ型の取締役会

ＣＥＯを監視する機能は内部監査部門もさることながら、本来的にはモニタリングを行うべく株主に対する受託者責任（Fiducialy Duty）[28]を担う取締役会の役割のはずであり、このモニタリング機能に戦略面の機能を加えて攻めのガバナンスを含めた広義の監視機能として強化を図ることが望まれる。ＥＲＭを重視し、コンプライアンスなどの牽制機能のみならず、リスクマネジメントにかかる機能も強化させる。その意味ではあくまでモニタリングモデルの範疇として、戦略的リスクマネジメントに関したモニタリング機能も重視する改良版ともいえる。場合によっては戦略面

のモニタリングに加えて立案、策定にも社外取締役が関わる攻めのガバナンス型・ＰＤＣＡモデルの実践となろう。こうしたＥＲＭ型の取締役会を実際に構成するには社外取締役をいかなる主旨で選任するかにかかっている。単に人数、独立性の強化、ＣＥＯサイドの提示する議案に取締役会において反対、あるいは異議を唱えてきたかではなく、取締役会自体を戦略面の機能にもウエイトを置くモデルとし、その上で企業価値向上に向け適切なリスクテイク（リスクアペタイト、リスクトレランス）ができるように取締役会の構成を図ることが重要となる。

社外取締役が複数選任された場合、当該企業のリスクテイクか増えていくかが検討されるべきテーマとして問われていようが、形式的に人数増加が直結する問題ではなく、そもそもの社外取締役選任の主旨をいかに当該企業が設定するか、企業カルチャー、企業理念あるいはＣＯＳＯ内部統制における統制環境なども踏まえた問題である。牽制型を主とする社外取締役選任ではその独立性を強化させ、人数増加は戦略的リスクテイクの増加にはさほど貢献しにくい。たとえばコンプライアンス重視型で法曹の人材、会計監査担当者などを社外取締役として選任する場合である。牽制・コントロール重視型に基づく選任であればその独立性を強化させることになろうが、人数を増やすだけでは経営戦略面におけるリスクテイクの増進には貢献しにくい。総じて当該企業の経営企画、組織計画のあり方といった定性要因にかかる問題でもあり、企業理念や制度設計の前提の検討を欠いたまま企業業績と取締役会の人員構成の相関性を定量分析、数値解析して独立社外取締役の役割・機能に関する結論を出すとすれば課題・前提と結果に大きな齟齬が生じかねない。社外取締役増加とリスクテイクの増加に形式的には有意性、相関性がみられたとしても、それは当該企業等が戦略面のリスクテイクを意図しつつ、その要求に応えうる資質を持った社外取締役の選任を逐次図ってきたことを示すものであり、単純に社外取締役の人数が増加したから当該企業のリスクテイクが増加してきたといった

正の相関性肯定に直ちには繋がらないと思料される。

付け加えれば戦略機能にしても、社外取締役に立案された内容をチェックする機能を持たせるか、新しいリスクテイクの事業の提示・発案を期待するのか、例えば他の業界で培った新しい経営面の視点の導入を期待するかなど社外取締役の戦略機能に対する期待の実際の内容、設計が重要となり、少なくとも人数的な問題のみではない。第三の防衛線にＥＲＭ型の取締役会を配置する本来的な主旨と関わり、ＰＤＣＡサイクルが活かされる基礎ともなる。更にはコンプライアンスなどの牽制機能とリスクマネジメントの一体的な検討を図ることは取締役会の戦略的方針決定の中で考察されるべき課題である。

このようにＥＲＭ型の取締役会の実現には、独立社外取締役をいかなる主旨で選任するかが課題の一つとなる。独立社外取締役の人数、独立性、会社提案の議案に反対したかなどでなく、戦略機能にウエイトを置いた取締役機能とし、その上で適切なリスクテイクを図るべく取締役会の構成を図ることが肝要となる。ガバナンスストラクチャーに関し取締役会の戦略的方針決定の中で改めて検討すべき課題となろう。

第六章　会社法におけるグローバル・グループ内部統制と新たな防衛線モデルの実践

1．二〇一五年改正会社法における内部統制とリスクマネジメント

会社法制化では三つの防衛線については概して内部統制の概念に包含される要因が多い。ＣＥＯが内部統制を強化するほどＣＥＯによる独裁の強化が懸念される（内部統制の罠）[29]。二〇一五年改正会社法における内部統制、これに包含されるリスクマネジメントあるいはコンプライアンスに関して、新たな防衛線モデルの実践などを確認したい。

改正前会社法は、企業集団の業務の適正を確保するための体制整備を会社法施行規則で定めていたが、改正により会社法に格上げされ（会社法三四八条三項四号、三六二条四項六号、五項）、施行規則ではグループ内部統制（会社法施行規則一〇〇条一項）、監査役監査の体制（会社法施行規則一〇〇条三項）の具体的内容が定められ、運用状況の概要を事業報告書に記載する必要がある（会社法施行規則一一八条二項）[30]。

2．グループ企業における取締役の善管注意義務と子会社リスクマネジメントの実践

取締役会を最後の防衛線とする場合、取締役の善管注意義務には子会社のリスクマネジメントまで含まれるか、企業集団の内部統制として十分カバーされるか等が検討される。①取締役会に防衛線にかかる最終チェック機能を委譲する場合、リスクマネジメントに関しては「損失の危険の管理」と記述され、企業価値向上については条文上記述されない。取締役が積極的にリスクをとって経営した結果損失が発生した場合にはこの条項で一定の対処はできようが、同業他社比較でみれば寧ろ損失をこの程度に留めたと評せる場合もあり、また一定の利益こそ計上はしたものの同業他社の収益状況など検討すればもっと利益を計上できたはず、あるいは重大なビジネス機会を逃し安易に守りの姿勢に徹した等の場合には、コンプライアンスならびに「損失の危険の管理」上は問題とならないが、戦略的ＥＲＭからは当該部署の管掌取締役の責任が問われるべきケースも生じ得る。「職務の執行が効率的に行われることを確保」の条項にしても、善管注意義務違反として認定するべき基準が明確でない。会社法上みられる「著しく不公正」（会社法二一〇条二号）[31]のように「法令・定款違反」とは別に差止請求等を許容する用語があり、リスクマネジメント、コンプライアンス、更には内部統制あるいはコーポレート・ガバナンスの各概念の区分けは、企業経営の実践に立つほど境界が不明確な領域といえる。

また二〇一六年コーポレート・ガバナンス・コード（コード）が導入され、積極的リスクテイクに向けた報酬体系見直し、会社補償や役員責任賠償保険導入なども進められているが、コードに留まる限りエンフォースメントを含め限界がある。企業の自主的規範、定款自治などに委ねることになろうが、性善説的に考察して自主性向上に託する点で取締役会機能を最終の防衛線として重視する考え方とは一貫性がある。

②改正会社法における企業集団にかかる内部統制の論点がある（会社法施行規則九八条一項五号イ―ニ、一〇条一項五号イ―ニ、一一二条二項五号イ―ニ）[32]。

当該株式会社ならびにその親会社および子会社から成る企業集団における業務の適正を確保するための体制として、会社法施行規則一〇〇条五イの「報告」には内部通報のほか、正規の報告システム（業務執行、経理報告、コンプライアンス報告）も含む広範囲のものと理解され、子会社の取締役をはじめ従業者の業務執行に関して内部通報体制、エスカレーションシステムあるいは通常の業務報告体制などを確立して親会社に報告が届く体制が必要になる。ロの「損失の危険の管理」は会社の抱えるリスクを把握すること（リスクセンサス）、認識されたリスクの発生を未然に防止する手段、体制（リスク対策）、リスクが現実化した場合（インシデント、アクシデント）の対策・対応方法を明確にすることである[33]。ハの「効率性」確保は、各々の職務遂行に必要な知識・技能が分析され、業務を遂行する者の選任と能力管理がなされ、適切な監視活動に基づく効果的な評価が行われる体制である。ニの「法令および定款の適合性確保の体制」は、守るべき規範が明確にされ、関連情報が正確に捕捉できる体制があり改善が実施されることが必要とされる。会社の取締役会はイからニを検討し、取締役会として何らかの決議をする必要があるが、会社自らが子会社の内部統制を定めるという内容ではない。子会社は別の法人格で子会社の内部統制、業務適合性確保は子会社自身

の自主的判断と決定により実施すべきで、親会社が子会社の独立性を否定し過度の干渉となることは妥当ではない。上場子会社の場合は少数株主の権利保護なども重要となる。

グローバル企業は親会社を純粋持株会社化してマネジメント・資金管理等に集中し、重要な事業は海外子会社を含む子会社に委ねる体制が増加している。企業集団の範囲（連結対象会社、持分会社など重要な関係のある範囲）では業務執行の法令定款の適合性を図るべき善管注意義務があり、イないしニ記載のものを含め取締役会は企業集団の業務適正化を図らなければならない。実務では子会社管理・監督に関して①親会社取締役あるいは監査役などを子会社に派遣して実質的に子会社業務に関与する、②親会社執行役員が子会社代表取締役を通して実施する、③親会社の内部監査室と子会社内部監査室が連携・合同して子会社業務の法令定款適合性を確保する体制をとるなどの手法が採用されている[34]。

3．コーポレート・ガバナンス・コードとグループ・リスクマネジメントならびに新しい防衛線モデル

「効率性確保」（ハ）の条項の中に、攻めのガバナンスの点で不十分であったとのマイナス評価をして管掌取締役の責任追及を図ることは馴染まないと考える（私見）。特に子会社における積極的な経営判断にかかるミスに関する親会社の役員の責任追及については、親会社自体の経営責任を親会社の取締役会で追求すること以上に困難な面があろう。やはり最終的には企業の自主性に委ねることにならざるを得ない。このような企業グループ経営の実際も鑑みるとグループにおける攻めのガバナンスにかかる責任追及を子会社の経営陣に行う場合、実際は子会社経営陣は親会社の指示に従っており、反面これを管理する親会社の経営陣に対して責任追及を図るにも法制度上の限界があり、いずれもハードルが高くなっている。改正後の法体系をもっても親会社がグループ内のリスクマネジメント体制を意のま

まにできるわけでもない。戦略・実効的なリスクマネジメント体制を全社的に構築するにはＣＥＯなど子会社経営陣を親会社から派遣すること、リスク委員となる社外取締役を派遣するなど実際的対応が求められ、取締役会あるいはリスク委員会のリスクガバナンス機能を重視する新しい防衛線モデルの考え方に立てば尚更であろう。特に攻めのガバナンスの局面における取締役の善管注意義務違反等には経営判断原則の障壁があり、会社規律としてはソフトローたるコードに依らざるを得ない要因が強くなるといえる。

しかるに我が国の現状のコードの内容をみると内部監査、内部統制、リスクマネジメントに関しては、まだ十分な内容を有しているとはいえない（原則二―五（内部通報）、原則三―二（外部会計監査人）、原則四―一（取締役会の役割・責務⑴）、原則四―二（取締役会の役割・責務⑵）、原則四―三（取締役会の役割・責務⑶）、原則四―四（監査役及び監査役会の役割・責務）など）。攻めのガバナンスを標榜しつつ、実際は人数や多様性あるいは筆頭独立取締役制度など社外取締役の機能あるいは構成、報酬体系、取締役会評価などの面には意を用いているが、肝心の攻めのガバナンスのかかる戦略的リスクマネジメントならびに取締役の注意義務・忠実義務などに関するコードの内容は十分ではないと思料される。また親子会社法制の検討は会社法上の大きな議論として継続しているが、攻めのガバナンスの関する論点のあることも提示しておきたい。

第七章　三つの防衛線とFinTech関連法制ならびに日本型取引慣行
―金融機関のガバナンスの変化、ソフトローと銀行法改正、業態から機能重視へ―

1．FinTechと金融機関のガバナンスの変化

三つの防衛線に関連して新たな考察が求められるものとして、FinTech（Financial Technology フィンテック）台頭と金融機関のガバナンス変化の動向がある。成長戦略の一環からFinTech、ビットコインなどに対応した銀行法改正も出されている。①ソフトローに関して、英国ＦＣＡ（金融行為規制機構）ではRegulatory Sandbox（規制の砂場）[35]の治験が進み[36]、ハードローでは時間がかかり技術革新に対応しにくく現状法制度を前提に進める考え方で、ソフトローが重要度を増す中で我が国も各省庁横断的に検討が進められている。②決済分野などの銀行法改正、オープンＡＰＩ（Application Programming Interface）[37]により銀行の特殊性・重要性の相対的低下が進み、伝統的金融業はモジュール化、決済・融資業務サービスの機能提供の役割を果たすものとなりつつある（Financial Inclusion 金融包摂）。③金融規制ではトランプ政権下でグラス・スティーガル法（Glass-Steagall Act 一九三三年銀行法）復活の議論もあるが（銀証分離、大手銀行に厳格な規制、中小銀行に緩和して経済成長を指向[38]）、全般的に業務範囲の規制緩和に向かい、静態的業態区分から機能面に着目した内容を目指し、Regulatory Arbitrage（規制の裁定）を防ぐ横断的規制体系に向かう可能性がある。

オープンＡＰＩにより、金融機関は分散型ビジネスモデル・ガバナンス構築に向かうとみられる。銀行子会社等の業務範囲規制として柔軟性や拡張性に欠ける限定列挙方式を採用していたが、二〇一六年五月銀行法改正においてベンチャー等出資を認可する枠組みが設けられ、決済高度化を進める改正もなされた。二〇一七年五月改正により

ＡＰＩを進める仕組みが整備され、FinTech 業者を電子決済等代行業者として法的位置付けを安定させ、登録制の導入を図った。邦銀のオープンイノベーションを行う環境が整い FinTech 対応を進め、ネット決済ビジネスに参入する方向にある(39)。

FinTech 進展の対応としてソフトローの対処も重要となり、FinTech や横断的・分散型指向に対する三つの防衛線構築が新たに検討が求められる。集権的な指名委員会等設置会社の持株会社と監査等委員会設置会社あるいは監査役会設置会社の子銀行間による迅速・効率性追求型の防衛線モデルから、分散型業務・組織における防衛線あるいはグループ内部統制・内部監査のあり方が問われる。新たな防衛線モデルは取締役会の機能を主体とし、その構成や役割について柔軟に設計し得ると思料する。

2. 日本型取引慣行と FinTech 関連法制ならびに三つの防衛線の展望

(1) FinTech と契約・取引理論の突合

FinTech 台頭による従来の日本型取引慣行の変容の可能性などを考察してみたい。日本型取引慣行においては(40)、宍戸善一教授によれば取引当事者の同質性の要因が加わり、取引が上手くいっている時にはあまり詳細を契約において定めなくてもよいという取引と契約の乖離が生じ、完全合意条項（entire agreement）(41)の扱いも変容してくる。

同質性が高い当事者間で契約の詳細度を高める必要性がなければ不必要なコストを省けるので合理的であり、契約が米国企業間のように詳細になることが決して望ましいのではなく、裁判所の積極的な介入が期待されているわけでもない。但し完全合意条項について和文、英文が異なっているケースもあるが、これは同質性自体にかかる問題となる(42)。

FinTech に関して、金融グループと FinTech の業態は元来が異質なものであり（非同質性）、今後は取引と契約の一体化が進展することになるのではなろう（私見）。新たな合理的取引慣行のあり方が金融グループと FinTech の間で問われてくる。今後は宍戸善一モデルでいえば、関係特殊的かつ非同質的モデル（第一象限）の契約的ガバナンス類型、または非関係特殊的かつ非同質的モデル（第二象限）のアメリカ的取引慣行類型にまで、我が国の FinTech を加えた金融グループの新しいガバナンスが行き着くのではないか。その場合の三つの防衛線モデルをグループ全体でいかに再検討するかが次の課題になる。

(2) FinTech 参入・連携後の金融グループと三つの防衛線モデル

FinTech を加えた金融グループと三つの防衛線モデルについて、非同質的モデルを前提とすれば内部昇格的な人材育成を基礎とする専門性強化ではなく、外侮導入を主とする専門性向上が FinTech にかかるリスクマネジメントや評価態勢の防衛線強化に求められる。従来のグローバル・スタンダードモデルでは第三の防衛線を内部監査部とし、その独立性や専門性を強化せんとするが、その場合に内部監査部門長は内部監査部を統括して十分な知識を有すること、複雑で進歩の著しい FinTech 技術に精通していることが前提となる。非取締役であるべき内部監査部門長を常に社外取締役あるいは外部監査人にも匹敵するノウハウを有する社外専門家とせざるを得ないことになりかねない。内部昇格あるいは研修により内部監査部門長を育成することを念頭に置いている従来のグローバル基準の三つの防衛線モデルのコンセプトからは、制度設計に一層の工夫が必要となろう。

この点、取締役会のリスクガバナンスやモニタリング機能を重視して最後の防衛線とする新しい考え方からは、社外取締役として専門性を有する人材を配すればよく、取締役会主体の内部統制システムの構築・運用・評価の

ＰＤＣＡサイクルを展開することで比較的スムースに受容可能なコンセプトが策定できよう。あえて言えば内部監査部にあるいはこれに相当する部署自体の必要性を否定して廃するものではなく、日常的なリスクマネジメントの監視体制を維持することは当然必要になり、専門家養成の重要性は変わらない。第三の防衛線としての役割の担い手を取締役会のガバナンス機能に委ねるとの主旨になる。従ってグローバル・スタンダードモデルにも増して、内部監査のレポーティングライン先として取締役会が意識されることになる。ましてＣＥＯを報告先とすることは明らかな背理となることが一層明確化しよう[43]。

また外部監査人や外部規制当局のチェック体制強化を図る四つの防衛線モデルでは、異質な外部人材の専門性を重視することになるFinTechとの融合・提携に関しては親和する面もあるが、規制コスト低減を目指し、自己規律型ガバナンスを進めるといったそもそもの攻めのガバナンスの理念からは相反する懸念がある（私見）。

(3) FinTechとモジュール化仮説の敷衍の試論ならびに三つの防衛線

銀行業界はメガバンク毎にこれまでシステム開発は異なり、銀行統合では課題の一つとなってきた。システム開発会社とは関係維持型で、目的面の長期継続的関係の構築契約類型のものといえようか。モジュール化仮説によれば汎用、共通部品の増加により取引の透明性の向上と契約のフォーマル化がもたらされる。相手企業との取引関係がある場合のみ成果を増加させる投資を関係特殊的投資というが、FinTechは互換性が強く、そもそも該当しないとも考えられる。もっとも短期的には当面は金融グループとFinTechの契約はある程度拘束、閉鎖的な内容となる可能性はある、金融技術自体の互換性は従来のシステム開発よりも高まり、その主導権も先ずはFinTech側にあろう。受注開発でなく金融グループ側がかかる技術面に適合を余儀なくされる場面も出てくる。長期的な継続的関係構築、関係

的契約締結によるホールドアップ問題の解決機能も低下し、機会主義的行動をとりかねない面がある。これを持合株式あるいはグループ化により解決・拘束することもFinTech企業側からみれば決して望ましいものでなく、あくまで取引契約締結の内容に関わる。従来の日本的取引慣行契約から米国型の詳細な契約の書面化、書式の戦い、基本契約のウエイト低下にも繋がり得る問題である。紛争解決規準としての契約、法規範、責任分担の取り決め等の明確化が求められ、その意味でモジュール仮説は機能することになる。

中央集権的な従来の金融グループではなく、FinTechを加えた横断的、非支配的ガバナンスを基礎とする新たなグループ関係となると、仮に関係維持あるいは関係特殊的投資型でも契約内容は厳格化、訴訟上の対応も想定され、基本契約も短期的、個別契約の見直しを念頭に置いた新しい取引類型が生まれる可能性がある。自動車と電機業界という旧来型の産業を対象とした従来の研究蓄積・調査を前提とする日本型取引慣行の日本私法学会の議論を踏まえて、FinTechと金融グループの取引、契約のあり方に敷衍して検討を進めた。今後は新しい取引類型も含め、ブレークスルーとして考察を深めることが検討されよう。

3．三つの防衛線モデルと日本型取引慣行ならびにFinTech関連法制の整備

日本型取引慣行の議論を踏まえてFinTech関連法制と防衛線モデルの考察を進めたい。

(1) FinTech関連法制の整備

モジュール化仮説の考え方は今後の金融グループとFinTechの業態・取引のあり方にも当てはまる面がある。金融庁はFinTech普及を目指し、関連法を再編して二〇一八年度以降に新たな法体系を整備する方針である。決済・送金等の業務を同一の法律により規制・監督し、銀行とＩＴ業者のサービス競争を促進させる。現行法制では業態毎

に規制がなされ、縦割り規制で競争条件が揃わない。金融庁は同一サービスには同一の規制をかけ銀行とFinTech企業の連携促進を図る方針である。

近時の銀行法改正をみると、二〇一六年五月二日成立した「情報通信技術の進展等の環境変化に対応するための銀行法等の一部を改正する法律」には、①金融グループの経営管理における銀行持株会社等が果たすべき機能の明確化、②金融グループ内の共通・重複業務の集約等の容易化、③金融関連ＩＴ企業への出資の柔軟化、④プリペイドカード利用についての苦情処理体制の整備、⑤仮想通貨への対応（仮想通貨の売買などを業として行う仮想通貨交換業者に対する登録制・規制等の導入）などが盛り込まれている。二〇一七年五月二六日成立した「銀行法等の一部を改正する法律」には、①電子決済等代行業者（中間的業者）に対する登録制導入、②銀行等による電子決済等代行業者との契約締結基準の作成・公表と電子決済等代行業者に対する不当な差別的取扱い禁止、③銀行と電子決済等代行業者との連携および協働（オープンイノベーション）の促進を図ること等が盛り込まれた[44]。

従前は銀行法により電子決済や電子商取引への銀行本体による参入が認められず、二〇一七年四月施行の改正銀行法（二〇一六年五月二日成立「情報通信技術の進展等の環境変化に対応するための銀行法等の一部を改正する法律」）によって金融持株会社による事業会社への出資が解禁された（改正銀行法一六条の二、五二条の二三など）。もっとも出資先に対しても同法の網がかかり、改正法下でも外部との連携がしにくい状況は変わらない。今般異業種側には登録制（改正銀行法五二条の六一の二、五二条の六一の五等）のみで参入を認めるなど緩和を図り、利用者に対する説明等（同五二条の六一の八）、銀行との契約締結義務（同五二条の六一の一〇）も規定された。またオープンイノベーションおよびオープンＡＰＩ促進の観点から銀行に求められる措置（同五二条の六一の一一等）が設けられている（二〇一七年五月二六日成

立「銀行法等の一部を改正する法律」[45]）。

現状の金融法制は業態毎に業務が制限され、銀行法、資金決済法（電子マネー業者）、割賦販売法（クレジットカード業者）の規制が混在し縦割り行政で競争条件が揃わないことから、金融庁は新法策定を検討し、企業規模にかかわらない業種横断的な規制の整備を目指している。銀行側としても共通の参入条件が整えられ、消費者に対するサービス向上、FinTech 企業による銀行の顧客、口座情報活用が進展する。異業種参入拡大ならびに銀行と FinTech の連携促進、新しいサービス創造と利用者保護が指向されている[46]。

(2) 仮想通貨の将来および関連法制の問題点

①二〇一七年改正資金決済法二五条、仮想通貨交換業者に関する内閣府令一六条二項においてＭＵＦＧコインが仮想通貨、電子マネーのいずれかが不明、②銀行の自前の仮想通貨が情報プラットフォーマー、法定仮想通貨に劣後する怖れ、③銀行が情報インフラ提供者と堕する土管（dumb pipe）化の懸念、④メガバンク同士の連携は国際調和の視点から逆にガラパゴス化を招来しかねないことが指摘される[47]。今後の仮想通貨の法整備に関して米国では、①歳入庁（ＩＲＳ）は property と分類して課税し規制の不一致・矛盾に繋がる懸念がある。②マネーロンダリング（ＭＬ／ＦＴ）等違法な資金移動・決済に使用される責任について、銀行など市場参加者に規制上の義務を負わせることが可能か疑問となる。③消費者保護の観点からモデル法として二〇一七年仮想通貨ビジネス統一規制法（Uniform Regulation of Virtual-Currency Business Act URVCBA）が提示された[48]。連邦地裁はビットコイン建て投資ビークルを米国連邦証券法の投資契約（investment contract）に該当すると判示し（SEC v. Shavers, 二〇一三年）[49]、また米国ＣＦＴＣ（商品先物委員会）はビットコインを商品先物取引法の規制対象の商品（commodities）に該当し同法違反とする（二〇一五年）[50]。

(3) オープンイノベーションとFinTechならびに新しい防衛線モデル

金融庁の方針に沿って銀行とFinTechに対して同一の法律を適用する施策が採用されれば両者間に同質性が高まる方向になり、関係特殊的な要因が強ければ正に日本型の取引慣行モデル（関係特殊的、同質的）に、またFinTechの独立性が強まれば市場型継続的取引モデル（非関係特殊的、同質的）に向かうことが考えられる。

またオープンイノベーションで分散型管理のブロックチェーンを基礎とするFinTechベンチャーと業務提携した場合、完全子会社による中央集権的なフィナンシャルグループから緩やかなグループ結合に移行すると予想される。特に内部監査については、オープンイノベーションを前提とすると専門性を銀行内のみで恒常的に養成することは困難を伴う。銀行によるFinTechのグループ内取り込みあるいは自社開発も指向されようが、元来が装置産業たる銀行とFinTechベンチャーでは開発基盤、コスト、開発スピード等において双方にプラス・マイナス両面で相違がある。同質化の進展、コスト低減から内部監査業務の一部外注化・共通化、関係会社として分離が進む可能性もあろう。その場合FinTech関連対象業務には更なるセキュリティ向上、拡大が求められる。第三の防衛線に内部監査部署を配する考えでなく、内部監査部署はリスク委員会の統轄、報告ラインの下に設定し、取締役会のリスクガバナンスを最終の防衛線に配置するという新しい防衛線モデルが合理性を一層高めることになろう。内部監査、リスク委員会共に本来は業務監視機能としてよりも業務執行部署に位置付けられ、かかるモデルの理念との親和性も存する。

ブロックチェーン、クラウドファンディング、ロボアドバイザーなどの人工知能（ＡＩ）、更にＩｏＴ（internet of things）、ＰＦＭ（personal financial management）などＩＣＴ（information and communication technology 先進的情報通信技術）を駆使し、企業と繋がりやすくなった多数のユーザー（個人）が支援・取引先を選定することで新しい企業価値評価、

関係作りが創造される。[51] 関係特殊的と称する内容の変容にも関わる問題であり、FinTech 進展を通じて大衆化・同質性拡大、非専門化の傾向がグローバルに進展すると考えられる。規制当局も登録制の採用、金融業界への参入障壁の低減、銀行による出資の拡大容認など法改正を進め、追認する姿勢が窺える。適切な金融取引が確保できるか、公正な取引慣行の維持も課題の一つになる。金融機関側の防衛線モデルも分散化、同質化を前提とした内容に変化し、取締役会のリスクガバナンスについて中央集権的な持株会社体制維持から分散型かつ法制度の異なるグローバル展開にいかに適合したものとなるかが問われている。

関係特殊的を維持（連携、関係・子会社化）または非関係特殊的の下に同質化が進もうが、他方ブロックチェーンによりシステムの標準化、拡張化、更に複線化が図られるとの指摘もある。[52] 種々の類型も想定されるため一概にパターン化はし難いが、特に非関係特殊的・同質化が進む場合は内部監査の外注化、標準化が進展することになろうか。ブロックチェーンを用いた取引が普及すれば情報処理のガバナンスも重要になり、クロスボーダーのサービス提供から国際的な調和、プリンシプルベースの規律としてソフトロー整備が必要になり、ビットコインの発行限度のように政府により法規として決定されてきた事柄がシステム主宰者によりコードとして決定されることもある。[53] コードの内容も法規範に近いものから限定された領域のものまで区々にわたるが、業際でグローバルな FinTech に対するソフトローによる規律付けとエンフォースメントも重要となる。

新しい防衛線にかかるリスクガバナンスモデルは従来のグローバルスタンダード・モデルよりも FinTech を取り込み、あるいは連携した場合の分散型ガバナンス経営やソフトローにも柔軟に適合する可能性があることが示唆されよう。

第三の防衛線として、最終的なリスクガバナンス機能を内部監査に委ねるか、リスク委員会を含む取締役会とするかの問題であろう。前者は常勤の社員として業務執行責任者であるＣＥＯ等へのレポーティングライン構築の必要性（二次的なラインにせよ）が存在し、後者では常勤性の欠如を（内部統制システムの利用はあるが）いかに補完・構成するのかが問題となる。ＣＥＯにかかるリスクテイクといったリスクマネジメントの適否を内部統制の問題として業務執行サイドである内部監査部署に委ねるのは、自主的な監視システム構築を主旨とする関連法制度の視座からもやや疑義がなしとしない。リスク委員会に常勤性あるいは常時性の要素を増加させ、その上で独立社外取締役主体の取締役会と一体化させることで、戦略的な企業行動の迅速化が求められるガバナンスモデルに適合した、最終の防衛線としての機能を担う取締役会のリスクガバナンス・モデルが構築されよう。取締役会がモニタリング機能のみならず[54]、戦略策定機能も担う意思決定モデルを指向する場合、かかる防衛線の設計は適合性が強まる。リスクテイクを推進せんとする我が国のコーポレート・ガバナンス・コードの適用対象である上場企業に対する親和性も高いといえよう。今後はFinTechとの連携、関連法制の進展等に合わせ、各金融機関の実情に適した防衛線にかかる実効的な組織体制の選択・整備が逐次求められることになる。

（1）池尾和人「ガバナンス改革と日本の銀行」『「金融機関のガバナンス改革」フォローアップ・セミナー』日本銀行金融機構局金融高度化センター（二〇一六年二月四・五日）一―四一頁参照。

（2）日本大学本部派遣海外研究員（短期Ｂ）による研究成果を踏まえたものである。米国ワシントン大学ロースクール（University of Washington Law School, Seattle）において在外研究を行い最新の動向を得ることができ、このような機会を

与えていただいた日本大学本部ならびに池村正道法学部長（副学長）にはこの場を借りて心より感謝申し上げたい。

（3）「リスクガバナンス、リスクアペタイト・フレームワーク、リスクカルチャー」PwC Japan（二〇一五年四月）一―二五頁参照。A comprehensive risk appetite framework for banks by Paul Hyde, Thorsten Liebert, Philipp Wackerbeck, Originally published by Booz & Company: September 30, 2009.

（4）内聖美「ガバナンス改革下の内部監査―スリーライン・モデルと独立したレポーティングラインの確立」前掲注（1）『フォローアップ・セミナー』一―四二頁参照。

（5）碓井茂樹「金融機関のガバナンス改革：論点整理」前掲注（1）『フォローアップ・セミナー』二七頁参照。

（6）山一証券の総会屋利益供与事件（一九九七年九月一七日東京地方検察庁検察官に告発）、東芝の不正会計（二〇一五年七月二〇日第三者委員会報告書）など。

（7）「内部監査態勢の整備」日本銀行金融機構局金融高度化センター（二〇一六年二月）。

（8）前掲注（7）。

（9）前掲注（5）碓井茂樹のほか、「ガバナンス改革と内部監査―「三線」としてのレポーティング・ラインの確立と専門職の養成」、前掲注（1）『フォローアップ・セミナー』（二〇一六年二月）、「金融機関のガバナンス改革：実践事例」同（二〇一六年七月）参照。

（10）前掲注（7）。

（11）前掲注（9）「金融機関のガバナンス改革：実践事例」。

（12）The UK Coporate Governance Code, UK Financial Reporting Council (FRC), September 2014. http://www.fsa.go.jp/singi/corporategovernance/siryou/20140930/07.pdf. 金融庁「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（第三回）」資料（二〇一四年九月三〇日）。

（13）the head of the internal audit function's primary reporting line is to the board (or its audit committee). バーゼル銀行監督委員会「「銀行のためのコーポレート・ガバナンス諸原則」―コーポレート・ガバナンスのグローバル・スタンダード」

（二〇一五年七月）参照。

(14) 商事法務研究会・会社法研究会第三回（二〇一六年三月四日）。

(15) 川橋仁美「海外の金融機関のガバナンスの実情」『金融機関のガバナンス改革―グローバル・スタンダードの実現に向けて―』日本銀行金融機構局金融高度化センター（二〇一五年五月）一―三九頁参照。FSB “Principles for An Effective Risk Appetite Framework”（二〇一三年一一月）。金融庁「平成二六事務年度　金融モニタリング基本方針（監督・検査基本方針）」（二〇一四年九月）。

(16) 銀行業務でいえば内部検査業務は、例えば普段の融資業務における担保余力、不保険設定などの営業部店における処理の適切さを管理することになる。根抵当権登記の有無、先順位・同順位の被担保債権額の掌握、担保徴求物件の評価、質権設定に関する対抗要件たる通知・承諾の有無と確定日付取得の確認など、また融資取引先の業況把握、返済条件変更後の返済履行など与信管理の適切性を内部検査することに主眼が置かれる。結果的な監査ではなく、日々の常時監査であり、日常的な報告先としてはＣＥＯなどの業務執行ラインとならざるを得ない。ただしＣＥＯのラインの行う業務執行が内部監査対象となるが故に、指揮命令系統としては監査委員会などとしてＣＥＯからの人事・報酬面の独立性を保つことが適切な機能発揮から重要となる。

(17) Internal Control - Integrated Framework, Committee of Sponsoring Organization of the Treadway Commission, Jersey City, NJ: American Institute of Certified Public Accountants, May 2013, Available at coso.org. 八田進二・箱田順哉監訳『内部統制の統合的フレームワーク』日本公認会計士協会出版局（二〇一四年二月）。なおＣＯＳＯ ＥＲＭ 二〇一七改訂版においては、五つの構成要素（①ガバナンスと文化、②戦略と目標設定、③業績、④評価と修正、⑤情報、コミュニケーション、報告）と二〇原則に集約され、また戦略や業績が強調され、実用性を重視したものとなっている。①ガバナンスと文化においては、取締役会がリスク管理を実施する（Exercises Board Risk Oversight）ことが記された。ＣＯＳＯ（二〇〇四）では、リスクの概念について、事象が発生し、目標の達成に不利な（adversely）影響を与える可能性、とされていたが、ＣＯＳＯ（二〇一七）では、事象が発生し、戦略と目標の達成に影響を与える可能性、と修正され、ポジティブなニュアンスが盛り込

まれている。②戦略と目標設定では、リスクアペタイトを定義すること（Defines Risk Appetite）、代替的戦略案を評価すること（Evaluates Alternative Strategies）、事業目標を策定すること（Formulates Business Objectives）などが示されている。

(June 2017) Enterprise Risk Management Integrating with Strategy and Performance. 松下幸史郎「ＣＯＳＯ-ＥＲＭ二〇一七に関する考察―二〇〇四年版との比較―」日本リスクマネジメント学会報告（二〇一七年一二月九日関西大学）参照。アベノミクスにおける企業価値向上を目指した攻めのガバナンス、あるいは積極的妥当性の概念にも近接した内容といえようか（私見）。

(18) The Three Lines of Defense in Effective Risk Management and Control. (Altamonte Springs, FL: The Institutes of Internal Auditors, Inc., January 2013) . Available at: 3 Lines of Defensein Effective Risk Management and Control.

(19) ダグラス　Ｊ．アンダーソン、ジーナ・ユーバンクス、堺咲子訳「ＣＯＳＯ――ガバナンスと内部統制　三つのディフェンスライン全体でのＣＯＳＯの活用　内部監査人協会（ＩＩＡ）情報／ＣＯＳＯ」月刊監査研究五〇三号（二〇一五年一〇月）三七―六一頁参照。

(20) Occasional Paper No 11,The “four lines of defence model” for financial institutions.Isabella Arndorfer, Bank for International Settlements, Andrea Minto Utrecht University, December 2015,pp1-26.

(21) 金融機関における当局検査を四様監査として指摘するものとして、金融庁・証券取引等監視委員会事務局長佐々木清隆「コーポレート・ガバナンスと監査の役割―市場参加者にとっての重要性―」一橋大学ＩＣＳ講義（二〇一五年一〇月）二八頁。

(22) Implementing enterprise risk management : from methods to applications, James Lam, author. 2017 Hoboken,New Jersey:John Wiley & Sons,pp1-405. Chapter8 The Three Lines of Defense,pp157-174.

(23) 前掲注(22) James Lam（2017）,pp161-163.

(24) 実際に米国ではリスク委員会の機能を重視する企業が増えてきている。

(25) Implementing enterprise risk management : James Lam, 2017,Chapter9 Role of the Board,pp175-190.

(26) Implementing enterprise risk management : James Lam, 2017,Chapter10 Rise of the CRO,pp191-226.

(27) 下振れリスク。株価のダウンサイドリスクとして金融引締め、景気悪化、金融危機、業績悪化などがある。大和証券「金融・証券用語解説」参照。「損失を受ける可能性」とする考えもあろうが、利益こそ計上できたがリスクマネジメントの失敗により本来得られる利益計上ができなかった場合も包含すると考え峻別しておきたい。「損失の危険の管理」として内部統制に関しても議論になろう。

(28) 信託法に関連しては、長谷川貞之「『準信託』としての『徳義的信託（honorary trust）』のわが国への導入可能性」信託法研究一六号（一九九二年）三三―六四頁を参照されたい。

(29) 内部告発は経営者独裁に対して自己規律を促す機能を有する。経営者不正を糺し不正の逓減に向けた循環体制整備が求められよう。近時の製品検査に関する一連のコンプライアンス違反事件は、長年の隠蔽、黙認あるいは看過が社内アンケートや内部告発により漸く発覚したケースも多い。何重もの内部監査をすり抜けており、経営トップが発覚後に隠蔽し違反状態を継続しているケースもある。第三の防衛線としての内部監査が機能し難くなっていた内部統制の罠の事案とも考えられる。経営者のリーダーシップが強まれば従業員などに対する内部統制（コンプライアンスなど）が強化されるはずのところ、逆にレピュテーショナルリスクなどを怖れた経営トップが保身に走り隠蔽工作等を行い、従業員も指示に従わざるを得ず内部統制の実効性が失われることになる。内部統制の罠は内部監査を第三の防衛戦とする場合の天敵ともなりかねない。だからこそ内部監査に関する従来のグローバルスタンダードの考え方では内部監査機能のＣＥＯからの独立性強化や専門性向上を指向せんとするのであろうが、グローバル巨大企業で連続してこうしたコンプライアンス違反事案が発覚している状況下、内部監査部門の強化ならびに内部監査部署の責任者を内部監査部門長としてＣＥＯからの独立性強化を図る考え方のみで果たして十分な対応が可能か。コンプライアンスは、会社法制上経営陣の果たすべき内部統制の重要な構成要素の一つである。最後の防衛線・砦としては取締役会の十全なリスクガバナンス機能を配置し、監視機能と戦略立案に優れた取締役会の直属組織として内部監査部署を位置付け連動させ、迅速な意思決定機能とも直結させた全社的ＥＲＭ型リスクマネジメント組織とすることがグローバル企業の国際競争力向上にも資するものと思料される。

(30) 内川裕介・武澤玲子「会社法（平成二六年改正）第三回：事業報告」新日本有限責任監査法人企業会計ナビ（二〇一六年四月一四日）参照。監査役による監査体制構築も業務の適正を確保する体制の一部である以上、当該体制の構築義務は取締役が負うが、実際の監査体制は監査役主導で行うべきで補助使用人の要否は第一義的には監査役が判断する。

(31) 中村直人「募集株式の不公正発行について」東京証券代行ニュース（二〇一三年）。ニッポン放送事件（東京高裁平成一七年三月二三日判例時報一八九九号五六頁）、ベルシステム二四事件（東京地裁平成一六年七月三〇日判例時報一八七四号一四三頁）、クオンツ事件（東京地裁平成二〇年六月二三日金商一二九六号一〇頁）など。

(32) 牧野二郎「会社法改正に伴う内部統制の拡充について」（二〇一五年四月一〇日）参照。http://www.makino-law.jp/new/pdf/kaisha_naibutousei20150410.pdf

(33) 「立法担当者による会社法関係法務省令の解説」別冊商事法務三〇〇号（二〇〇九年三月）三二頁、「会社法関係法務省令逐条実務詳解」三三二―三三三頁。リスクマネジメント、情報リスク管理の根拠規定となる。

(34) かかる対策を実施している企業では改めて取締役会の決議は必要ないともいえるが、イないしニについても検討が勧められている。前掲注(32)牧野二郎。

(35) 原島研司「英国の Regulatory Sandbox 革新的な金融サービスに「実験の場」を提供」みずほ総合研究所（二〇一六年三月一三日）一―七頁。

(36) 国際商取引学会ブロックチェーン・シンポジウム資料（二〇一七年一一月一二日一橋大学）・第五報告「ブロックチェーンの政策的課題」（田澤元章）。第二報告「ブロックチェーンの法と経済学」（木下信行）は我が国では同様の機能発揮が困難とする。第一報告「ブロックチェーンと国際取引法」（久保田隆・司会）、第三報告「ブロックチェーンの経済学的分析」（佐々木宏夫）、第四報告「ブロックチェーンの実務上の課題」（渡邊隆彦）。

(37) 全国銀行協会・オープンＡＰＩのあり方に関する検討会「オープンＡＰＩのあり方に関する検討会報告書―オープン・イノベーションの活性化に向けて―【中間的な整理（案）】」（二〇一七年三月一六日）一―四一頁。汎用性、利便性の高いプログラムをＡＰＩとして公開することにより開発コストが削減され、サービス・製品開発の促進が期待される。

(38) 鳥毛拓馬「トランプ氏の金融規制に対する考え方　ドッド・フランク法は廃止されるのか」大和総研（二〇一六年一一月一五日）一―五頁。

(39) 翁百合「転機迎える金融規制―国際的な動向とフィンテックへの対応―」日本証券アナリスト協会講演（二〇一七年七月二一日）参照。

(40) 『日本的取引慣行』の実態と変容」日本私法学会シンポジウム（二〇一七年一〇月八日）、旬刊商事法務二一四二号（二〇一七年八月二五日）四―七三頁。宍戸善一「Ⅰ「日本的取引慣行」の実態と変容：総論―取引当事者間の動機付け交渉の観点―」同四―一六頁、清水真希子「Ⅱモジュール化と「日本的取引慣行」―調査の仮説と分析（1）―」同一七―二九頁、増田史子「Ⅲコンプライアンス意識と「日本的取引慣行」―調査の仮説と分析（2）―」同三〇―四〇頁、遠藤元一・木下和明「Ⅳ取引実務の変容と取引基本契約」同四〇―五一頁、田中亘「Ⅴ「日本的取引慣行」の実態と変容―契約の経済理論を手がかりに―」同五一―六二頁、後藤元「Ⅵ「日本的取引慣行」の実態と契約法の示唆」同六三―七三頁。

(41) 契約当事者間の最終合意の内容を文書化したものをこれに先立つもしくはそれと同等の合意についての他の口頭または文書による証拠を用いて変更し、またはそれに付加してはならないという英米法上の口頭証拠準則（Parol Evidence Rule）を確認するための条項である。前掲注(40)遠藤元一・木下和明、五〇頁。

(42) 前掲注(40)宍戸善一、九―一二頁。同質性を加味して考察すべきという宍戸説に賛同したい。

(43) グローバル企業内のガバンナンス体制の実際としては、両モデルに従業員側からは運営上の相違は然程ないかもしれない。報告ライン、責任体制の明確化の基本コンセプトの問題である。

(44) 横山淳「FinTech、仮想通貨などを巡る銀行法等改正法、成立　五％ルール、グループ経営管理、仮想通貨交換業者など」大和総研（二〇一六年六月八日）一―八頁、同「電子決済等代行業、オープンＡＰＩに関する銀行法改正法の概要」同（二〇一七年六月五日）一―八頁。

(45) 波多野恵亮・井町大慧・西澤祐樹・竹内裕智「銀行法等の一部を改正する法律（平成二九年法律第四九号）の解説」ＮＢＬ一一〇八号（二〇一七年一〇月一五日）一六―二一頁。

(46) 二〇一七年一〇月一三日日本経済新聞参照。課題として銀行のFinTech参入が拡大した場合、資本力で劣る異業種企業はメガバンク資本に対抗できず、金融サービスのイノベーション低下が懸念される。機動力のある異業種企業を参入しやすくする配慮が求められよう。

(47) 久保田隆「ブロックチェーンと国際取引法」国際商取引学会ブロックチェーン・シンポジウム第一報告資料（二〇一七年一一月一二日一橋大学）参照。

(48) 田澤元章「ブロックチェーンの政策的課題」前掲注(47)第五報告参照。IMF STAFF DISCUSSION NOTE, Virtual Currencies and Beyond: Initial Considerations (Jan.2016) Dong He, Karl Habermeier, Ross Leckow,Vikram Haksar, Yasmin Almeida, Mikari Kashima,Nadim Kyriakos-Saad, Hiroko Oura,Tahsin Saadi Sedik, Natalia Stetsenko, and Concepcion Verdugo-Yepes. IMF STAFF DISCUSSION NOTE, Fintech and Financial Services: Initial Considerations (Jun.2017) Dong He, Ross Leckow, Vikram Haksar, Tommaso Mancini-Griffoli, Nigel Jenkinson, Mikari Kashima, Tanai Khiaonarong,Céline Rochon, and Hervé Tourpe.

(49) SEC v. Shavers,Civil Action No.4:13-CV-416,E.D.Tex.Augat6,2013.

(50) In the Matter of Coinflip,Inc.,d/b/a Derivabit,and Francisco Riordan (CFTC Docket No.15-29 (Sep.17,2015)).

(51) 赤星里恵「証券業界とフィンテック」、小林陽介「フィンテックのリテール証券業へのインパクト」証券経済学会報告（二〇一七年一〇月二八日）。

(52) 渡邊隆彦「ブロックチェーンの実務上の課題」前掲注(47)第四報告参照。情報の非対称性の克服が進展するが、分権化システムにより寡占・独占化が進むと弊害が生じ効率と公平のトレードオフも先鋭化する。集権化との並列・複線化（ハイブリッド）が望ましいのではないか。

(53) 木下信行「ブロックチェーンの法と経済学」前掲注(47)第二報告。

(54) 日本版コーポレート・ガバナンス・コードでは、原則四―一～原則四―三で「迅速・果断な意思決定を促す」観点が示されている。この点は、会社法上の監査役（会）設置会社における取締役会の職務が業務執行の決定と取締役の職務執行の監督

とされている（会社法三六二条二項一号二号）ことと対比される。リスクテイクを支える環境を整備するためであるとすれば、業務執行の業績評価と監督を旨とするいわゆるモニタリング・モデルとは異なる趣旨のものであるということになろう。宍戸善一・後藤元『コーポレート・ガバナンス改革の提言―企業価値向上・経済活性化への道筋』商事法務（二〇一六年）二二八―二三〇頁［後藤元］。二〇一七年五月二九日に改訂されたスチュワードシップ・コードとその実質化などについて、川島いづみ「日本のコーポレートガバナンス・コードについて」白石智則「日本版スチュワードシップ・コードについて」『日韓会社法におけるソフトローの役割』第一〇回日韓法学会・韓日法学会共同シンポジウム報告（二〇一七年一一月一八日早稲田大学）、大久保拓也「イギリス上場会社における非業務執行取締役の独立性と監督機能」日本法学第八〇巻第三号（二〇一五年一月）四九三―五二三頁。なお、江頭憲治郎「コーポレートガバナンスの目的と手法」早稲田法学第九二巻第一号（二〇一六年）一〇七頁以下では、日本版コーポレート・ガバナンス・コードが採用するコーポレート・ガバナンスの手法は持続的な成長のために有効ではないこと、資本コスト改善には繋がるが残余（株主帰属）キャッシュフローの増加には直結しないこと、また取締役会の独立性向上は後掲のＣＥＯ選定の能力向上を意味しないこと、そのためにはＣＥＯの外部スカウトが大切であること等が述べられている。

［本稿は日本大学本部派遣海外研究員（短期Ｂ）による研究成果を踏まえたものである］