

〈論文〉

高度化自由主義社会における監査の役割

——改善を促進する規制の実現——

加 藤 正 浩

キーワード

財務諸表監査
高度化自由主義社会
規制
遵守するか説明するか
原則主義
具体的妥当性

目 次

はじめに

1. イギリスにおけるコーポレートガバナンス・コードと「遵守するか説明するか」という規制
 - (1) 「遵守するか説明するか」という規制
 - (2) 原則と規則
 2. 「遵守するか説明するか」という規制の文化的背景
 - (1) 原則主義と規則功利主義
 - (2) 監査と高度化自由主義
 3. 「遵守するか説明するか」の規制は何を目的しているか
 - (1) 遵守しなかった場合に説明に求められる要件
 - (2) 適切と考えられる説明の例
- むすび

はじめに

職業会計士（Professional Accountant）であることを資格要件とする監査人（Auditor）による会社財務諸表の監査の目的は、歴史的に下記の3つであると考えられている¹⁾。

- ① 会社の会計における不正・誤謬の摘発
- ② 財務諸表のもととなる会計記録の正確性の検証

③ 財務諸表の信頼性の立証

会社の事業活動、資金調達が限られた地域に限定されていた時代は、①の会社の会計における不正・誤謬の摘発が主たる目的であったが、鉄道などによる大量輸送の実現、電力による工場制機械工業の実現、通信技術の発達による金融市場の拡大、国際化によって、会社の規模が拡大するにつれ、②の財務諸表のもととなる会計記録の正確性の検証、③の財務諸表の信頼性の立証へと変遷を遂げてきた。

現代において、もっとも重視され、目的として主となるものと考えられているのは、財務諸表の信頼性の立証である。それは、法律や会計基準に、成文化、明文化されている、されていないということを問わず、遵守、準拠して財務諸表が作成されているかどうかという視点から行われている。監査は、会社の不正、不祥事の防止、摘発ということよりも、社会に公開される財務諸表という会社の情報の「真実かつ公正」（True and Fair）性の立証ということに主眼が置かれて行われている。つまり、監査は、財務諸表という会社情報の規制の一環としての役割を担っているのである。

イギリス（United Kingdom）の社会では、成文化された法規の遵守を厳しく求めて硬直的に規制するよりも、法規からの離脱を一定の要件のもとに柔軟に認めて、法的安定性（Legal Certainty）とともに具体的妥当性（柔軟性）（Flexibility）を実現する規制が選好されている。法規からの離脱の際に認められる一定の要件とは、おもに、どのように離脱したか、なぜ

離脱したか、離脱によって生じた影響はどのようなものか、などという説明(Explanation)である。規制を受ける者に対して、法規を遵守するか、それとも説明を付したうえで法規から離脱するか、選択肢が与えられている。このような規制方法は、「遵守するか説明するか」(Comply or Explain)という言葉で象徴的に表現されている²⁾。

「遵守するか説明するか」式の規制は、財務諸表の作成において採用されているのが1つの典型的な例であるが³⁾、イギリスの会社規制で伝統的に採用されてきた規制方法⁴⁾である。近年、これが脚光を浴びているのは、イギリスのコーポレートガバナンスにおける規制、すなわちコーポレートガバナンス・コード(Corporate Governance Code)(以下、UK-CGコードという。)によって、この規制方法が採用されているためである。UK-CGコードでは、原則(Principle)と規則(Provision)が定められていて、規則については、基本的には遵守することが求められているが、説明を付したうえで離脱することも認められている。

このような規制が、会社にとって、どのように対処すべきか判断が難しい規制であることは、イギリスでも同じで、必ずしも適切に運用されているわけではない。そのため、財務報告評議会(Financial Reporting Council)(FRC)から、UK-CGコードの遵守の状況に関する報告書『コーポレートガバナンス報告レビュー』(“Review of Corporate Governance Reporting”)が毎年度、直近では2025年11月に公開され、そして2021年2月に、解説書、『‘遵守するか説明するか’報告の質の向上』(“Improving the quality of ‘comply or explain’ reporting”)が公開されている。

「遵守するか説明するか」という規制は、イギリスにおける原則主義(Principles-Based Approach)という考え方に基づいているが、これは、また、イギリスに功利主義(Utilitarianism)、とくに規則功利主義(Rule-Utilitarianism)という文化が根づいているためである。そのう

えで、「遵守するか説明するか」という規制は、監査(Audit)をともなって成立している。近年、イギリスの自由主義は、成文化された法規の遵守を厳しく求めて硬直的に規制するのではなく、規制を受ける者に自由裁量を大きく認め、自由、すなわち自己決定権(Autonomy)の尊重と、規制、すなわち国家権力の干渉とのバランスを監査によってチェックする高度化自由主義(Advanced Liberalism)に変化している⁵⁾。このような規制は、いたずらに会社の自由裁量を認めるだけのものではなく、成文化された法規の遵守を厳しく求めて硬直的に規制するよりも、規制の趣旨、本来の目的を踏まえた、より適切なコーポレートガバナンスを会社が行うことを促進するためのものである。

本稿では、UK-CGコード、つまりイギリスにおけるコーポレートガバナンス・コードを1つの題材として取り上げている。しかしながら、主眼を置いているのは、その特徴となっている「遵守するか説明するか」という規制方法である。したがって、イギリスにおいてコーポレートガバナンスの規範はどのように考えられているかということについては論じていない。

1. イギリスにおける コーポレートガバナンス・コードと 「遵守するか説明するか」という規制

(1) 「遵守するか説明するか」という規制

UK-CGコードは、1992年に(キャドベリー委員会によって)初版が定められ⁶⁾、その後、いく度かの改定を経て今日に至っている。2024年度までは、2018年に定められたコードが適用され、また2024年に公開された新たなコードが2025年1月1日からの会計年度から適用されている。イギリス金融行為規制機構(Financial Conduct Authority)が定めるイギリス上場規則(UK Listing Rules)(UKLR)に基づき、イギリスで上場されているすべての会社は、このコードに従わなければならない。

そのうえで、イギリスの多くの会社を戸惑わせているのが、この「遵守するか説明するか」

という規制方法である。通常、規制というものは、一定の規則を定めて、その遵守を強制している。遵守しないことを認める場合もあるが、その場合でも、遵守すべき代替的な規則を定めて、それを遵守するように強制しているものである。しかしながら、この「遵守するか説明するか」という規制では、何らかの規則を遵守しなかった場合、遵守しなかった旨、遵守しなかった理由を説明するよう求めているだけで、遵守すべき代替的な規則を定めていない。

下記が UKLR の該当する規定 (UKLR 6.6.6 該当する部分を抜粋) であるが、(6) にある部分、とくに (b) が、「遵守するか説明するか」の規制にあたる。

イギリスで設立された上場会社の場合、年次財務報告書 (Annual Financial Report) には、以下の追加項目を含めていなければならない。

- (5) 上場会社がイギリス・コーポレートガバナンス・コードに定められた原則をどのように適用したかについての記述 (株主が原則の適用状況を評価できるような方法による)。
- (6) 上場会社が以下のいずれかを行ったかについての記述。
 - (a) 会計期間を通じて、イギリス・コーポレートガバナンス・コードに定められたすべての関連規則を遵守したか。
 - (b) 会計期間を通じて、イギリス・コーポレートガバナンス・コードに定められたすべての関連規則を遵守しなかったか。遵守しなかった場合は、以下の内容を記載する。
 - (i) 遵守しなかった規則。
 - (ii) 継続的な遵守を要件とする規則の場合、当該規則の一部または全部を遵守しなかった期間 (該当する場合に限る)。
 - (iii) 会社として考える、遵守しなかった理由。

(2) 原則と規則

UK-CG コードには、「取締役会のリーダーシップと会社の目的」「取締役会内の責任の分担」「良好な取締役会運営のためのグッド・プラクティス・ガイダンス」「取締役会の構成・交代・評価」「監査・リスク・内部統制」「取締役等の報酬」の5つのセクションが設けられている。

そして、セクションごとに、原則と規則が定められている。たとえば、第1のセクション「取締役会のリーダーシップと会社の目的」には、下記のような原則と規則が設けられている。

【原則】

- A. 成功する会社は、効果的で起業家精神に富んだ取締役会によって率いられる。取締役会の役割は、会社の長期にわたる持続可能な成功を促進し、株主のために価値を創出し、会社がより広く社会に貢献するようにさせることである。取締役会は、会社が目標を達成するために必要な経営資源、経営方針、および経営実務が整備されているようにし、それらに関して業績を測定しなければならない。
- B. 取締役会は、会社の目的、価値観、および戦略を確立し、これらと会社の文化がすべて一致していることについて確信できなければならない。取締役は、みな、誠実に行動し、模範を示し、望まれる文化が醸成されるように促進しなければならない。
- C. ガバナンス報告は、会社の戦略、目的との関係性において、取締役会の意思決定とその結果に焦点を当てなければならない。取締役会がコードの規則からの離脱を報告する場合、明確な説明が示されなければならない。
- D. 会社が株主ならびに利害関係者に対する責任を果たすために、取締役会はこれら

関係者との効果的な関わり方を確保し、参加を促進しなければならない。

- E. 取締役会は、従業員の登用に関する方針と就業実績が会社の価値観と一致するようにし、長期にわたる持続可能な成功を支えるようにしなければならない。従業員は取締役会に対して懸念事項を提起できなければならない。

【規則】

1. 取締役会は、長期にわたって価値を創出し、維持することができる基礎が会社に確立されているかを評価しなければならない。年次報告書において、事業の将来的な成功に対する機会とリスクがどのように考慮され、対処されているか、会社のビジネスモデルが持続可能性のあるものか、ガバナンスが経営戦略の遂行にどのように貢献しているかを説明しなければならない。
2. 取締役会は、会社の文化において、望ましい文化がどのように定着しているかを、評価および監視しなければならない。事業活動全体を通じて存在する経営方針、経営実務、または経営行動が、会社の目的、価値観、および経営戦略と一致しているとは考えられない場合、取締役会は経営担当者が是正措置を講じていることを確認しなければならない。年次報告書においては、取締役会の業務の遂行と講じられた措置について説明されていなければならない。さらに、従業員への投資と報酬に対する会社のアプローチの説明が記載されていなければならない。
3. 通常総会に加えて、取締役会の会長は、ガバナンスと戦略のパフォーマンスに対する主要株主の見解を認識するために、主要株主と定期的に対話を行う機会を設けなければならない。取締役会を構成す

る各委員会の委員長は、責任を負っている分野に関連する重要な課題について株主と対話を行わなければならない。取締役会の会長は、取締役会が株主の見解を明確に認識していることを確認しなければならない。

4. 株主総会において、取締役会の提示する議案に対して反対票が20%以上投じられた場合、会社は投票結果を発表する際、その結果の原因を認識するために、どのような措置を講じて株主と協議するのかを説明しなければならない。株主から得た意見と講じた措置に関する最新情報は、株主総会から6か月経過するまでに公表しなければならない。取締役会は、年次報告書、および該当する場合は次の株主総会の議案の説明文で、フィードバックが取締役会の意思決定および現在提案されている措置や議案にどのような影響を与えたかについて、最終的な要約を提示しなければならない。
5. 取締役会は、会社の株主以外の主要な利害関係者の意見を認識し、その意見と2006年会社法第172条に規定されている事項が、取締役会の議論と意思決定においてどのように配慮されたかを年次報告書に記載しなければならない。取締役会は、この関係性への取組体制が効果的であり続けるように、その体制を継続的に検討しなければならない。

従業員との関係性への取組には、以下の制度のいずれか1つ、またはいくつかの制度を組み合わせ採用しなければならない。

- 従業員から任命される取締役
- 正規の手続で認められた従業員支援委員会

または

- 正規に指名される非常勤取締役

取締役会がこれらの制度を1つも採用していない場合は、どのような代替措置が

講じられているか、またそれが効果的であるとする理由を説明しなければならない。

6. 従業員が内密に、また希望する場合は匿名で、懸念事項を提起できる手段がなければならない。取締役会は、その制度と、業務遂行上生じるその報告事項について、定期的に確認しなければならない。取締役会は、提起された問題について適切かつ独立した調査が行われ、フォローアップのための措置が講じられるように、制度が機能していることを確かめなければならない。
7. 取締役会は、重要な株式保有から生じるものを含め、利益相反を察知して管理するための措置を講じ、第三者からの影響が取締役会の独立した判断を損なったり覆したりしないようにしなければならない。
8. 取締役が取締役会の運営または会社の経営について解決できない懸念を抱いている場合、その懸念事項は取締役会議事録に記録しなければならない。非常勤取締役は、懸念事項があつて辞任をするときは、取締役会の会長に対して、取締役会での回覧に供するために、書面による声明を提出しなければならない。

UKLR では、株主が原則の適用状況进行评估できるように、会社は UK-CG コードの原則をどのように適用したかを説明することが求められている。会社は UK-CG コードの各原則を適用し、その方法を年次報告書で報告しなければならない。ただし、これらの原則は高度に理念的なものであり、遵守しているかどうかは問われる規則として位置づけられているものではないため、会社は独自の組織構造や状況に合わせて解釈して適用することができる。会社の規模、ビジネスモデル、地理的条件により異なることがあるため、例えば、イギリスの大規模上場会社（FTSE100 構成会社）と国外から上場

の小規模会社とでは、原則の解釈が異なる可能性がある。UK-CG コードにある原則は、幅広く解釈の余地を持つため、より詳細で実践的な解釈適用が可能となっている⁷⁾。

一方、UK-CG コードの規則は、遵守されることを意図して設けられているが、厳格な遵守が要求されるものではない。FRC は、優れたガバナンスにはさまざまな形態があることを認識し、会社が画一的なアプローチに甘んじることを認めていない。UK-CG コードは、厳格な遵守を求めるのではなく、規制の遵守に柔軟性を認め、それぞれの状況に合わせて、会社が妥当な説明を提供できるように設計されている。この柔軟性により、会社は独自のガバナンス体制を採用することができる⁸⁾。

したがって、株主その他のステークホルダーは、規則の柔軟性を許容し、完全な遵守を期待しないことが不可欠となる。投資やスチュワードシップ（受託者責任）に関する意思決定を行う際には、会社が提供した説明を評価し、その会社の利益にかなうガバナンス・アプローチを実施しているかどうか、また、優れたガバナンスを実証しているかどうかを判断することが求められる。UK-CG コードは枠組を示すものだが、会社にとって優れたガバナンスを実現するために、UK-CG コードの規則とは異なるアプローチが必要となる場合もある。さらに、時には遵守しないことが避けられないこともある。したがって、UK-CG コードは厳格な規則を定めているわけではないことを念頭に置かなければならない。規則を遵守することによって原則が満たされることになるか、形式的に規則を遵守しても原則を満たしていることにならないかが、判断されるところとなる。

なお、コード、原則、規則に関しては、微妙に表現の違いがあることに注意しなければならない。コードと規則に関しては、遵守（comply）、不遵守（non-comply）という表現が用いられるが、原則については、適用（application）という表現が用いられ、遵守、不遵守という表現はもちろんのこと、不適用（non-application）

という表現も用いられない。コードについて遵守、不遵守という表現が用いられるときは、規則を対象としていて、原則は対象とされていない。つまり、規則は原則を達成しているかどうかを測るための指標で、規則を遵守しても原則を達成することができない場合は、規則を遵守することは妥当ではないと判断することになる。

これは、いわゆる、原則主義、規則主義(Rules-based Approach)と関わっている。UK-CG コードは、原則主義を採用している。規則に従っても原則を満たせない場合、あるいは、規則に従おうとしても従うことができない場合、原則を満たすためにどのような対策が必要なのか、会社に検討するように仕向ける規制なのである。

2. 「遵守するか説明するか」という 規制の文化的背景

(1) 原則主義と規則功利主義

「遵守するか説明するか」という規制は、原則主義に基づく規制方法である。原則主義、規則主義は、しばしば、誤って理解されていることがある。原則主義や規則主義を正しく認識するためには、それらが法規の規制方法を示すものなのか、法規の運用方法を示すものなのかということについて考えなければならない。原則主義、規則主義は、法律、規則の運用方法を示すものである。しばしば、規制方法であると理解されがちであるため、規則主義は、細則主義というイギリスには存在しない概念で表現されることがある。

原則主義は原則だけ示して規則を設けない規制ではないし、また、規則主義も、規則、細則をこと細かに定める規制でもない。それら原則主義、規則主義は、規制方法を示す概念ではなく、規則の運用方法を示す概念である。原則主義は、規制によって、元来、達成しようとしている帰結を満たすことになるだろう原則を、明文または不文で想定する。規則があろうとも、あるいは、どれだけ細かな規則が設けられてい

ようとも、それらをいたずらに遵守するだけでよしとするのではなく、規則を遵守している場合にでも、規制が元来満たそうとしている目的、すなわち原則が満たされているかどうかを顧みることを求めている⁹⁾。

このことは、倫理学の概念に基づいて考えると、分かりやすい¹⁰⁾。倫理、倫理学というと、とかく不正、不祥事の事を扱うように考えられがちだが、規制という問題も倫理学の範疇に入る。自由ということは、自己決定権の尊重であり、会社という法人も含めた人格の自己決定権に対して、国、国家権力はどこまで、どのように干渉、介入することができるかということが、倫理学の課題の1つである。

上記の原則主義、規則主義の考え方は、イギリスの功利主義(Utilitarianism)という文化に根づいていると考えられる。功利主義というのは、帰結主義(Consequentialism)ともいわれる。行為の善悪を判断するのに、その行為の帰結の善悪に基づく、という考え方である。功利主義には、さらに、行為功利主義(Act-utilitarianism)、規則功利主義(Rule-utilitarianism)という考え方がある。行為の善悪を判断するうえで行為の帰結に基づくという場合、帰結の予見は必ずしも可能ではないので、悪い帰結が生じることをおそれて行為を行うことができないということがありえる。そこで、功利主義では、行為の帰結について一般的傾向を観察し、ある行為の帰結が一般的に善である場合には、その行為を善とし、帰結が一般的に悪である場合には、その行為を悪とし、それを規則とし、行為の善悪を、帰結ではなく、規則に基づいて判断するのである。これを規則功利主義という。この規則功利主義における規則としては、会計、監査の分野では、会計基準、監査基準、倫理規則がそれにあたると考えてもらうとよいであろう。

これらの規則は、国会で制定された法ではなく、法としての強制力は持たない。しばしば、会計基準や監査基準は、慣習を規則化したものだから、慣習法という考え方から強制力を持

つ、という説明が行われることがあるが、それは、慣習法を理解していないに基づく誤解である。なんでも慣習であれば法としての強制力が認められるということはない。これら規則の強制力は、合意に基づく。規則とすることに合意が得られた場合、合意した者に対して強制力を持つ。会計基準や監査基準などの場合、公開草案 (Exposure Draft)、討議資料 (Discussion Paper) などというものが公表され、意見の集約が行われるが、それが合意形成の手続となり、正式に規則となったときには、広く合意された会計の原則 (Generally Accepted Accounting Principles)、広く合意された監査の基準 (Generally Accepted Auditing Standards) として、合意した当事者に対して強制力を持つに至るのである。

UK-CG コードの規則 (Provision) は、このような合意された規則 (Rule) に等しい。規則は、究極的には、行為の帰結が正しいものとなることを想定しているので、規則に従うことによって帰結が正しくならない場合には、行為功利主義に立ち返って、規則に従わないことが求められる。UK-CG コードの場合、規則に従って帰結が正しいものとなっているかどうかを判断するために、原則が定められていると考えるとよい。UK-CG コードが、「Rule」という表現を用いず、「Provision」という表現を用いているのは、「Rule」という強制力の存在を意識させる表現を用いると、会社が安易に「Rule」に従うことでよしとするようになってしまいかねないので、それを回避するためであると考えられる。

(2) 監査と高度化自由主義

「遵守するか説明するか」という規制は、職業会計士、イギリスの場合は勅許会計士 (Chartered Accountant) による監査が行われることが前提となっている。イギリスは、1800年代以降、自由主義社会であったが、1870年代あたりから近代的な監査 (Audit) という制度が、職業会計士制度の形成にともない、確

立、定着してから、それを財務諸表監査の場合に限らず広く規制に応用する高度化自由主義に発展した。

UK-CG コードの場合、規則からの離脱があっても、その事実および離脱の理由が適切に開示されている限り、監査人は監査報告書においてその離脱について言及することは求められていない。しかしながら、規則からの離脱について適切な開示が行われていないと監査人が判断した場合には、監査人は監査基準 (ISA (UK) 700, 30-1, ISA (UK) 720, A53-13.) に従って監査報告書においてその旨を報告することになっている。

監査は、基本的には、第三者による検証 (Verification) という人間の行為である¹¹⁾。ある人が、何らかの対象の質、状況、状態などについて関心を抱いたとき、何らかの制約があることにより、自分自身でその質などを確認できない場合、自分よりも制約を受けない第三者に検証を依頼する。その第三者によって行われる検査 (Examination) と証拠に基づく立証 (Attestation)、すなわち検証が監査である。

とくに1830年代あたりからの自由主義社会においては、規制の発展形態として、監査が利用されてきている。法的規制は、そもそも個人の自己決定権に対する国家権力の干渉、介入である。今日では、とくに、法的安定性を確保するために法的規制が行われる。一方で、社会からは個々人の抱える諸事情、諸条件の違いから、具体的妥当性が要求されることがある。具体的妥当性を判断することが求められるとき、一定の資格要件が社会的に定められている監査人が、具体的妥当性を満たすための規制要件、すなわち規則からの離脱が、規制において根本的に求められている目的、あるいは原則を満たしているかどうかを、自らそれを行うことにさまざまな制約を持つ国など規制をする者に代わって、監査することによって判断する。

法律による規制によって、法的安定性と具体的妥当性のバランスをいかにとるか、という問題については、わが国においても、1955年に

出版された我妻栄教授の講演録『法律における理屈と人情』において、考え方のヒントが示されている。我妻教授は、建物の建築における高さ制限を例にあげ、「木造建築物は〇〇メートルを超えることはできない」という規定があった場合、そのような規定が「市街地において木造建築をしようとする者は、その高さを地盤と構造と材料に応じて危険のない程度に抑えなければならない」という規定によって規制を行うよりも合理的であることを説明している。後者の規定は、規制として成り立つためには、「建築プランを提出して、相応の専門家の許可を得なければならない」という規定が、さらに必要になる。しかし、その場合、その「相応の専門家」という人材、その人材を育成、雇用する時間、費用などの社会的コストがかかり、また、建築許可の申請をする者に対する独立性を確保しなければならない。そのようなことが現実的でないため、「木造建築物は〇〇メートルを超えることはできない」と明示した規定が合理的であると説明している¹²⁾。

イギリス、アメリカにおいては、職業的専門家 (Professional) という制度がある。たとえば、イギリスにおいて、職業的会計士である勅許会計士は、その所属する団体が、国王からの自治権が認められている。自治権が認められるのは、職業的専門家としての、知識、技能、独立性について管理するには、国が管理するよりも、その職業専門家団体によって管理させた方が、コストなどの面において合理的だからである¹³⁾。

3. 「遵守するか説明するか」の規制は何を目指しているか

(1) 遵守しなかった場合に説明に求められる要件

イギリス上場規則は、前述のように、UK-CG コードの規則を遵守しなかった場合、上場会社に対して、以下の内容を年次財務報告書、すなわち、年次報告書 (Annual Report) および財務諸表 (Accounts) に記載することを義務づ

けている。

- ① 遵守しなかった規則。
- ② 継続的な遵守を要件とする規則の場合、当該規則の一部または全部を遵守しなかった期間 (該当する場合に限る)。
- ③ 会社として考える、遵守しなかった理由。

FRC が、このような報告、説明に求めているのは、遵守した規則にチェック・マークをつけていくような機械的な遵守を避け、遵守できていない場合に、なぜ遵守できないのか、どのようにしたら遵守できるようになるのか、あるいは、遵守しないでどのように原則を満たすかを、会社自らがコーポレートガバナンスの意味、目的に沿って理性的に自覚し、計画的に改善していく意思を示すことである¹⁴⁾。規制というと、抑制、禁止、取り締まり、捜査、懲罰というマイナスの概念に結びつけられがちである。しかし、FRC は、「Improvement Regulator」、すなわち「改善を促進する規制を行う機関」として、自らを性格づけている¹⁵⁾。規制機関として、単に、悪いものを悪いと指摘したり、罰したりするのではない。コーポレートガバナンスについては、会社自らが UK-CG コードにある原則を満たしている理想的なコーポレートガバナンスを構築していくように、あるいは、規則に従ったのでは達成できない、より効果的な原則の満たし方を見いだしていくように、促すことを目指している。

そのため、UK-CG コードの規則から離脱する場合、とにかく何か説明してあればよいというわけではない。説明の内容が適切であると認められることが、「遵守するか説明するか」という規制の鍵となる。説明が適切と認められるためには、お仕着せの定型文で体裁を取り繕うだけでは済まされない。会社の状況に鑑みると離脱が正当であるということを、意味のある内容と情報をともなって示しているものでなければならない。

具体的には、つぎの5つの要件が FRC によって提示されている¹⁶⁾。5つの要件のそれぞれについて、どの程度まで対応する必要があるか

は、会社がそれぞれの状況を考慮した上で判断することになるが、FRC としては、すべての要件に対応することを前提としている。

【状況と背景を明示する】

会社は、遵守していない規則を明記する必要がある。つぎに、状況を説明し、上場規則で義務づけられているように、遵守していない理由、または遵守できない理由を述べる必要がある。

【採用しているアプローチについて説得力のある根拠を示す】

会社は、選択した代替案を提示し、それを選択した理由を述べるのが求められる。たとえば、株主総会開催間際に偶発的に社外取締役が事前の通知なしに辞任し、取締役会を構成する独立した社外取締役の員数が半数未満になってしまった場合は、コードの規則（Provision 11）からの離脱が避けられなくなるが、このようなとき、代替案を提示することができないが、その場合でも、説明は理解しやすく、かつ簡潔でなければならない。

遵守できない状況が無期限である場合、より包括的で詳細な説明を提供することが求められる。たとえば、会社が会長を9年以上その地位に留めることを決めた場合、これは規則（Provision 10）からの離脱になるが、そうすることがどうしても必要であると考えられる明確な理由と、そうすることが必要であると評価するために採用した判断基準という、強力な根拠を示す必要がある。

【あらゆるリスクを考慮しリスクを軽減する対策を記述する】

会社は、規則から離脱して代替的アプローチを採る場合、そこにリスクがあるかどうかを検討しなければならない。会社は、このアプローチから生じる実際のリスクがあるかどうかを、たとえ可能性であったとしても、明記しなければならない。取締役が、リスクがないとか、無

視できるリスクであると判断した場合でも、会社は将来発生する可能性のある潜在的なリスクを明記すべきである。そのうえで、そのようなリスクを軽減するために既に実施した、または実施する予定の措置について説明しなければならない。リスクの例としては、独立取締役がいなくなると、取締役会の意思決定において異議申し立てが減少し、会社の実効的な支配権が少数の取締役に委ねられるという危険性などがある。

【会社としていつ遵守する予定か（タイムスケール）を明記】

適切な説明であるためには、規則からの離脱が一時的なものか無期限のものかを示す必要がある。さらに、会社が会計年度の一部のみ規則を遵守していない場合、遵守できていなかった期間を明確に特定する必要がある。離脱が一時的であったとしても、会計年度全体を超える場合には、適切な説明としては、会社が規則を遵守する予定の時期と、遵守を確実にするためにやっている手立てを示していなければならない。

離脱が無期限である場合、会社はその旨を明記したうえで、代替的アプローチを見直す、または採用する理由となるような将来的な要因または状況が発生する可能性があるかどうかを説明する必要がある。

離脱が無期限であると説明した会社は、離脱していることを、毎年、継続的に説明する必要があるが、ただし、前年に記載した説明を繰り返すだけであってはならない。

【説明は理解しやすく説得力のあるものにする】

上記のすべての要素を踏まえたうえで、会社は説明が理解しやすく説得力のあるものであることを確認しなければならない。説明は、平易な言葉で書かれ、理解しやすく、曖昧さを残さないものでなければならない。投資者や利害関係者が、会社がなぜ規則を遵守しなかったかという理由と、選択された代替案が何を意味する

のかとを、完全に理解し評価できるように、適度に詳細な説明を示す必要がある。

(2) 適切と考えられる説明の例

FRC は、適切と考えられる説明の具体例を掲げている¹⁷⁾。

年次報告書では、読者が会社が UK-CG コードの原則をどのように適用したかを簡単に見つけられるようにし、会社がすべての規則を完全に遵守しているかどうかを読者が明確に理解できるようにする必要がある。遵守していない場合は、遵守していない規定とその説明を記載しなければならない。

会社は、下記のことを年次報告書のなかで、遵守声明として明記することが求められる。

- ① UK-CG コードのすべての規則を完全に遵守しているかどうか。または、
- ② UK-CG コードのいずれかの規則から離脱している場合は、遵守していない規則を示し、報告書のどこに説明が記載されているかを明記する。

たとえば、FRC によって模範的であると示されている会社では、年次報告書のなかの取締役報告書 (Directors' Report) のか所の冒頭に、つぎのように記載している¹⁸⁾。

イギリス・コーポレートガバナンス・コード 2018 の遵守

当社は、イギリス・コーポレートガバナンス・コード 2018 (以下、コード) の原則および規則を遵守しています。コードのコピーは www.frc.org.uk で入手可能です。2019 年 12 月 31 日を期末とする会計年度において、取締役会は、A 氏の報酬委員会委員長への任命に関する規則 32 を除き、コードの規則を完全に遵守したと考えています。この規則離脱の説明は 59 ページに記載されています。

同社は、年次報告書の 59 ページから 60 ページにかけて、規則 32 からの離脱に関して説明

しているが、FRC は、この説明は、下記の 5 つの要件をすべて満たしている点で模範的であるという。

- ① 背景を説明し、遵守していない理由を説明している。
- ② タイムスケールが明確である。
- ③ 代替的アプローチとその有効性を説明することで、採用したアプローチの根拠を説得力のある形で示している。
- ④ リスクを考慮し、その軽減策についても説明している。
- ⑤ 説明は分かりやすく、説得力がある。

まことに遺憾ではございますが、B 氏は、X 社の会長就任に伴い、同社の職務に集中できるよう、2019 年末に当社の取締役を退任いたしました。

B 氏の退任に伴い、A 氏が 2020 年 1 月 1 日付で報酬委員会の委員長に就任いたしました。

報酬委員会の委員長は、任命前に少なくとも 12 か月間、報酬委員会の委員を務めた経験を有することがコードの規則に定められていますが、A 氏にはその役割を遂行するのに十分な経験とスキルがあると確信しております。A 氏は 2019 年 8 月 1 日に正式に報酬委員会に加わりました。

A 氏は取締役会の従業員チャンピオンであり、3 年間その役職を務めています。過去 4 年間、監査委員会での役割を通じて、長期および短期インセンティブ制度の財務業績指標と目標に関する優れた洞察力を有しています。A 氏は取締役会入会以来、報酬委員会に 6 回出席しており、委員会の議論や運営に精通しています。また、Y 社で 2 年間、イギリスの労働組合に加入している 5 万 5000 人の従業員を率いる人事部長を務めた経験があり、経営幹部としての人事経験も豊富です。A 氏は B 氏とともに、2020 年の年次株主総会で株主投票される報酬方針について株

主との協議を行いました。また、同年中に行われた従業員エンゲージメントに関する共同説明会にも出席しました（86 ページ参照）。A 氏は 2019 年 12 月に監査委員会を退任しました。

む す び

「遵守するか説明するか」という規制方法が、UK-CG コードの特徴の 1 つであるが、これは、いわゆる原則主義という法律、規則の運用方法である。イギリス社会では、成文化された法律、規則の遵守を厳しく求めて硬直的に規制するよりも、法規からの離脱を一定の要件のもとに柔軟に認めて、法的安定性ととも具体的に妥当性、柔軟性を実現する規制が行われる。この場合の「一定の要件」というのが、「説明」である。

成文化された法律、規則の遵守を厳しく求めて硬直的に規制する場合、それによって行われる行為、たとえばコーポレートガバナンスの体制の整備は、立法者、あるいは規則を定める者が最善と考えたものが行われるにとどまる。しかし、「遵守するか説明するか」という原則主義による規制を行う場合は、規制を受ける者が、それぞれの状況、事情を踏まえて、立法者、規則を定める者が最善と考えたもの以上に適切、最善であるものを柔軟に採用することができる。このような利点があるが、「遵守するか説明するか」による制度にはある。

ただし、この制度がその本領を発揮するためには、規則からの離脱がある場合に行われる説明が適切な説明であることを、だれかが検証しなければならない。この検証を客観的な立場から行うのが、監査人による監査である。監査は、このように、コーポレートガバナンスの体制の整備などの具体的妥当性を実現していく社会的制度としての役割を、イギリスでは期待されている。

この場合、適切な説明とは、単に離脱することの言い訳を示すのではなく、あるいはお仕着

せの定型文で示すのではなく、その具体的な状況、事情において、なぜ規則を遵守できないのか、タイミングも含めてどのようにしたら遵守できるのか、つまり、コーポレートガバナンスを具体的にどのように改善していくつもりなのかを示しているものでなければならない。FRC は、「改善を促進する規制を行う機関」として、「遵守するか説明するか」における説明に、そのような適切さを求めている。

注

- 1) Tom Lee, *Company Auditing*, Third Edition, Van Nostrand Reinhold (UK) Co. Ltd, 1986, pp.21-72.
- 2) 「遵守するか説明するか」に対して、成文化された法規の遵守を厳しく求めて硬直的に規制する方法は、「遵守しろ、さもなくば（処罰する）」(Comply or Else) と表現される。
Jill Solomon and Aris Solomon, *Corporate Governance and Accountability*, John Wiley & Sons, 2004, pp.57-58.
Sir Adrian Cadbury, 'The Rise of Corporate Governance', in Marc J. Epstein and Kirk O. Hanson (eds.), *The Accountable Corporation, Corporate Governance*, Volume 1, Praeger Perspective, 2006, p.24.
- 3) イギリスの会社法では、個別財務諸表の作成について、取締役の下記のように義務づけている。とくに、(5) 項が、「遵守するか説明するか」式の規制にあたる。

2006 年会社法第 396 条

- (1) 会社法上、個別財務諸表は、次のものから構成されていなければならない。
 - (a) 会計年度期末日現在の貸借対照表、および
 - (b) 損益計算書。
- (2) 財務諸表は、次の事項を記載していなければならない。
 - (a) 貸借対照表については、会計年度期末日現在の会社の財政状態について真実かつ公正な概観を示すこと。
 - (b) 損益計算書については、当該会計年度の会社の損益について真実かつ公正な概観を示すこと。
- (3) 財務諸表は、次の事項について国務大臣が規則で定める規定に従わなければならない。

- | | |
|--|---|
| <p>(a) 貸借対照表および損益計算書の様式および内容、ならびに</p> <p>(b) 財務諸表の注記として提供される追加情報。</p> <p>(4) 会社の個別財務諸表または当該財務諸表の注記に記載すべき事項に関する規則およびこの法律によりまたはこの法律に基づいて定められたその他の規則を遵守するだけでは真実かつ公正な概観を示すのに十分でない場合、必要な追加情報を計算書類またはその注記に記載しなければならない。</p> <p>(5) 特別な事情により、これらの規則のいずれかを遵守することが真実かつ公正な概観を示す要件と整合性を持たない場合、取締役は真実かつ公正な概観を示すために必要な範囲で、当該規則から離脱しなければならない。</p> <p>かかる離脱の詳細、その理由およびその影響については、財務諸表の注記に記載しなければならない。</p> | <p>8) <i>ibid.</i>, p.8.</p> <p>9) 拙稿「イギリスにおける監査規制」『龍谷大学経営学論集』第52巻 第1号 2012年6月, 31～43頁。</p> <p>10) 加藤尚武著『倫理学の基礎〔加藤尚武著作集第6巻〕』未来社 2018年, 44～56頁。</p> <p>拙稿「職業監査人のための倫理の基礎理論」『龍谷大学経営学論集』第52巻 第4号 2013年3月, 16～28頁。</p> <p>11) T A Lee (Tom Lee), ‘The Nature, Scope and Qualities of Auditing’, in Bryan Carsberg and Tony Hope (eds.), <i>Current Issues in Accounting</i>, Second Edition, Philip Allan, 1977, pp.84-99.</p> <p>12) 我妻栄著『法律における理屈と人情』日本評論社 1955年 11～14頁。</p> <p>13) Richard T. De George, <i>Business Ethics</i>, 6th Edition, Pearson Education, 2006, p.400.</p> <p>14) Financial Reporting Council, <i>Improving the Quality of ‘Comply or Explain’ Reporting</i>, February 2021, p.2.</p> <p>15) Financial Reporting Council, <i>Annual Report and Accounts for the year ended</i>, 31 March 2025, p.9.</p> <p>拙稿「アカデミック・フォーサイト（一歩先行く学者の視点）イギリス財務報告評議会による財務諸表監査の質の維持・向上への取組」『会計・監査ジャーナル』第826号, 2024年5月, 80～87頁。</p> <p>16) Financial Reporting Council, <i>Improving the Quality of ‘Comply or Explain’ Reporting</i>, <i>op.cit.</i>, p.7.</p> <p>17) <i>ibid.</i>, p.8.</p> <p>18) Rolls-Royce Holdings plc, <i>2019 ANNUAL REPORT</i>, p.58.</p> <p>FRC のレポートでは、報告書にある実名で掲載されているが、本稿では、実名は記号化している。</p> |
|--|---|
- 4) Jill Solomon and Aris Solomon, *op.cit.*, p.57.
- 5) 齋藤純一著『思考のフロンティア 自由』岩波書店, 2008年 86～91頁。
- Michael Power, *The Audit Society Rituals of Verification*, OXFORD, 1997, pp.1-14.
- マイケル・パワー著 國部克彦・堀口真司訳『監査社会 検証の儀式化』東洋経済新報社, 2003年 1～19頁。
- Nikolas Rose, *Powers of Freedom Reframing Political Thought*, CAMBRIDGE, 1999, pp.137-156.
- 6) The Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance, *Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance*, Gee and Co. Ltd., 1992.
- キャドベリー委員会ほか報告 八田進二・橋本尚訳『英国のコーポレートガバナンス』白桃書房, 2000年。
- 7) Financial Reporting Council, *Review of Corporate Governance Reporting*, 26 November 2024, p.7.

(受理 2025年12月19日)