

第1章

韓国の企業統治と企業法制改革

安倍 誠

はじめに

1997年末に韓国は通貨危機に陥り、IMF（国際通貨基金）に対して緊急融資を申請するに至った。危機の発端は1997年初から大企業の経営破綻が相次ぐなかで、海外の投資家が金融機関の不良債権増を懸念して資金を引き揚げたことにあった。企業の経営破綻の原因としてやり玉に挙げたのが過度な負債に依存した野放図な拡張戦略であり、そのため危機後の構造改革においては企業統治の問題に焦点が当てられ、関連法制度の改革が急ピッチで進められることとなった。その結果、韓国の企業統治関連法制度は大きく変貌することとなったが、一方ではあまりに性急な改革ゆえの歪みを憂慮する声があがっている。他方、改革の成果は十分にあがっていないとして、さらなる改革を求める声も依然として強い。

本章の目的は、通貨危機以降の韓国の会社法制改革について、法改正の経緯と改正内容、改正の効果と残された問題点について明らかにすることである。特に以下の点に重点を置いて議論を進めていきたい。第1に、法制度改革に至るまでの過程である。これまで韓国における企業関連法制度の改正・制定過程における主要アクターといえは政府と企業、一部政治家のみであった。ところが経済危機以降、新たなアクター、具体的には国際援助機関と市民団体が台頭し、法制度改革およびその実施に積極的に発言するようになっ

た。本章では法改正過程における各アクター間の相互作用とその結果としての法改正の中身を検討することをとおして、一連の法制度改革の性格を明らかにしていきたい。

第2に、法適用対象としての「財閥（チェボル）」と呼ばれる大企業グループの存在である。「財閥」のプレゼンスが大きいことが韓国の産業組織上の大きな特徴であるが、通貨危機前後には大型財閥の破綻が相次ぎ、韓国経済全体を揺るがすことになった。そのため、会社法制改革は財閥の構造改革を強く意識したものになった。本章では法制度が財閥の構造的問題にどこまで切り込むことができたのか、そこでの問題は何かも解明していきたい。

なお、本章では会社法制における企業統治関連法規を主な対象として分析を進める。加えて、企業統治の法・制度体系において会社法を補完しているその他の法律、各種制度も分析対象に含め、論じていく。特に、財閥の企業統治に大きな影響を与えている公正取引法（独占禁止法）も、必要に応じて取り上げる。ただし、倒産法制や金融監督制度等、金融部門に関わる法制度改革は、本来企業統治と密接な関わりを持っており、この分野においても韓国は通貨危機後に大幅な改革を行ったが、議論が煩雑になることを防ぐため、本章では扱わない。これに関連して、本章では議論の対象を事業会社に限定し、金融機関・証券会社等の企業統治については論じないこととする。

まず第1節では、韓国における企業統治制度と企業の実態を概観する。第2節では、韓国の会社法制改革の過程と内容を、時期区分をしたうえで分析する。あわせて、大企業グループの企業統治にも影響を与えてきた公正取引法の大企業集団政策と会社法制の関連、および公正取引法自身の企業統治法制化について論じる。第3節では、企業統治法制度改革の評価を、制度そのものへの評価と、制度が現実の企業統治に与えた効果に分けて論じる。最後に、それまでの議論を踏まえ、韓国における企業統治の将来像を考えるうえで重要な論点を提示して、結びとする。

第1節 韓国における企業統治法制度体系と企業

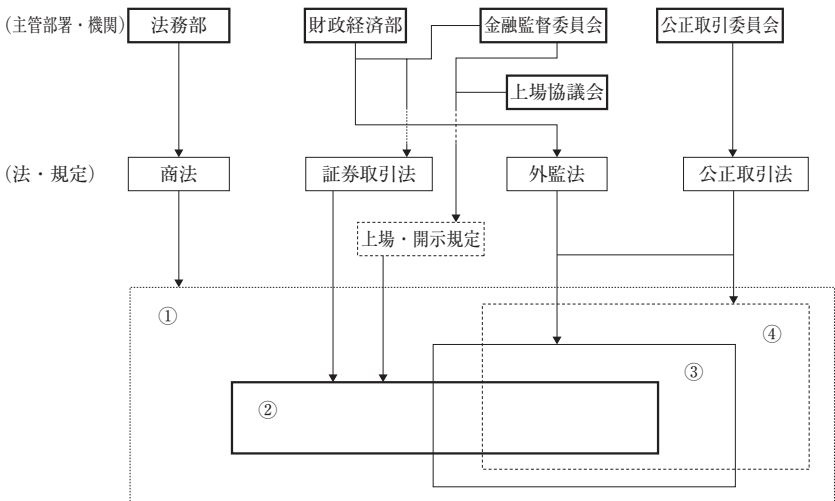
1. 企業統治関連の法および関連制度

図1は韓国における企業統治関連の法・制度とその対象企業を図示したものである。以下では、1990年代半ばまでの法・制度の沿革と概要を、株式会社制度の核心に位置する商法を中心にみていく。

(1) 商法

植民地期，朝鮮では「朝鮮民事令」(1912年制定)に基づき，日本の商法，有限会社法，その他商法施行令が適用されていた。解放後もしばらく日本の旧法を適用する体制が続いたが，1962年1月によようやく新「商法」が制定さ

図1 韓国における企業統治関連法・制度体系



(注) ①すべての会社，②上場法人，③資産総額が70億ウォン以上の株式会社，④公正取引法に基づき指定された企業集団に所属する企業。

(出所) 筆者作成。

れることとなった（施行は1963年）。この商法のなかに有限会社制度も含め、会社制度が規定されることになった（第三編「会社」）が、それは条文の構成から内容まで1950年制定の日本商法をほぼ踏襲したものであった。その後1984年、1995年と改正が行われるが、その内容は基本的にそれまでの日本商法の改正を後追いするにとどまっていた（李哲松 [2003a: 20-25]）。

商法では会社形態として合名会社（同法第3編第2章）、合資会社（同第3章）、株式会社（同第4章）、有限会社（同第5章）を規定している。それぞれの基本的な性格は、日本のそれと同一である。株式会社の企業統治構造は図2の上段のように図示することができる。すなわち、株主総会が取締役（韓国語では「理事」）を選任し、これが会社の委任を受けて業務の執行を行う（同法第382条）。また取締役で構成された取締役会（「理事会」）が重要な業務執行に関する意思決定を行い、かつ取締役の職務執行を監督する（同法第393条第1項、第2項）。取締役会は会社を代表すべき者として代表取締役（「代表理事」）を選任する（同法第389条第1項）。

さらに株式総会は監査役（「監事」）を選任し（同法第409条第1項）、監査役は取締役の業務執行を監査する権限をもつ。監査役は取締役が会社に著しく損害を及ぼす恐れがあると判断した場合は、取締役会にこれを報告する義務がある（同法第412の2）。また株主総会において、取締役が総会に提出する議案・書類を監査し、総会でその結果を報告しなければならない（同法第413条⁽¹⁾）。

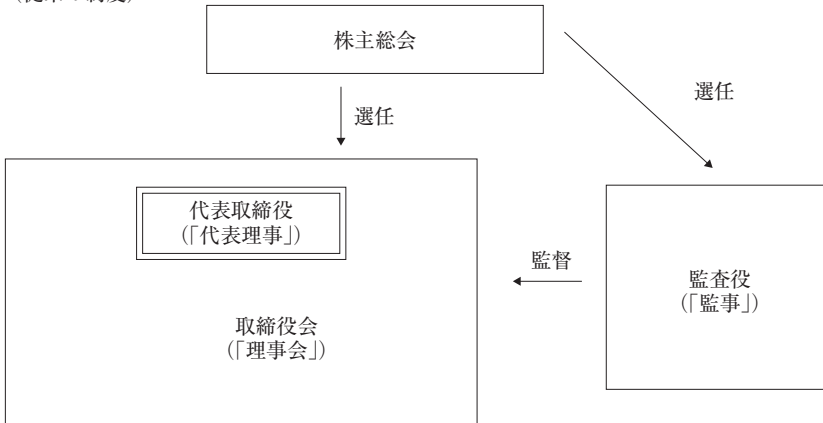
（2）その他の法令および関連制度

①「株式会社の外部監査に関する法律」（外監法）

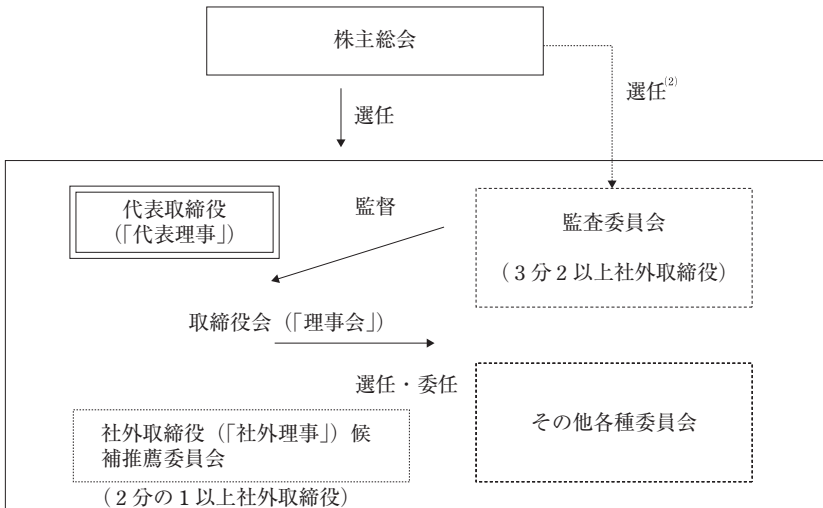
1980年12月に制定された同法（以下、「外監法」と呼ぶ）は、日本における「株式会社の監査等に関する商法の特例に関する法律」（「商法特例法」）と同様に、大規模会社に対して監査人による外部会計監査を義務づけている（外監法第2条）。対象となる会社は「大統領令で定める」としているが、これにあたる施行令では資産総額が70億ウォン以上の株式会社としている（同法

図2 韓国企業の内部統制機構

(従来の制度)



(1999年商法改正後に選択可能になった制度¹⁾)



(注) (1) 資産総額2兆ウォン以上の上場・コスダック登録法人は、監査委員会および社外取締役候補推薦委員会の設置を義務づけ。

(2) 監査委員会は各種委員会のひとつであり、各種委員会は取締役会で選出することとなっているが、証取法54条の6第6項、191条の11第1項、191条の17第2項により上場法人では監査委員は株主総会で選出されることになる。

(出所) 筆者作成。

施行令第2条第1項1号)。監査人は監査報告書を策定し、これを会社、金融監督委員会内の証券先物委員会、および韓国公認会計士協会に報告する義務がある(同法第8条第1項)。監査の基準となる会計監査基準は、1997年までは、証券管理委員会(現在の証券先物委員会)が定め、財政経済院(現在の財政経済部)長官がこれを承認することになっていた(同法第5条第1項)。

② 「証券取引法」^[2]

1963年に制定された証券取引法(「証券去来法」)は、本来は証券市場の取引秩序を維持するための市場法である。しかし、同法第9章第3節「上場法人等に対する特例」には、証券取引所(「証券去来所」)の上場法人に対して、会社の組織およびその運営に関し、商法が定める規定に優先適用される条文が置かれている。これらの規定は、本来「資本市場育成に関する法律」(1968年11月制定、以下「資本市場育成法」と呼ぶ)にあったものが、1997年1月に法令整備作業の一環として同法が廃止され、証券取引法に統合されたものである。資本市場育成法は、企業公開の促進を図ることを目的としていた。そのため、少数株主による閲覧請求権に対する制限(資本市場育成法第11条の5)、少額株主に対する株主総会通知を公告によってこれにかえる特例(資本市場育成法第11条の2)、議決権株式発行総数の2分の1まで議決権のない株式発行を許容すること(同法第11条の4)など、支配株主に有利ないし支配株主を保護する規定が多く含まれていた。後でみるように、1997年の証券取引法への統合を機に上場法人への特例は大幅に改編された^[3]。

③ 「有価証券上場規定」「上場法人開示規定」

証券取引所は、上場する際の審査過程、基準、および上場廃止に関する規則として「有価証券上場規定」(1977年制定)を定めている。上場審査の要件としては、資本金や売上高、負債比率、その他経営成果とともに、株式分散要件(少数株主保有比率が30%以上、募集株式が全体の30%以上等)も定めている(有価証券上場規定第15条)。また「上場法人開示規定(上場法人公示規定)」

(1988年制定)は上場法人が開示すべき事項を定めているが、そこには重要な経営上の問題と並んで、最大株主との取引もあげられている(上場法人開示規定第5条)。いずれの規定も、証券取引法にその根拠を置いており、改正は金融監督委員会の認可事項である。なお、もうひとつの株式市場として1996年に開設され、その後急速に拡大したコスダック市場にも、同様の上場規定、開示規定がある。

④「独占規制及び公正取引に関する法律」(公正取引法)

日本の独占禁止法にあたる「独占規制及び公正取引に関する法律(独占規制及び公正去来に関する法律)」(以下、「公正取引法」と呼ぶ)は1980年12月に制定された。当初は企業単位の独占禁止規定のみであったが、企業グループへの経済集中が著しい状況を鑑み、1986年の第一次改正から従来の市場集中規制に加えて、一般集中規制を導入した。具体的には、まず純粹持株会社の設置禁止の規定を追加した(公正取引法第8条)。また、同一人およびその関連者⁽⁴⁾が株式の30%を保有して最大株主であるか、もしくは経営を実質支配している複数企業を「企業集団」と定義したうえで(同法第2条の2)、企業集団のなかで資産額上位のグループを「大規模企業集団」に指定し、指定を受けた企業グループ内での系列企業間の直接相互出資を禁止した(同法第9条)。加えて、同じく大規模企業集団に属する企業に対して、国内他企業への出資額を純資産額の25%に制限した(同法第10条)。

さらに、1992年の改正では、大規模企業集団に属する企業が他の系列企業に債務保証を行うことを当該企業の自己資金総額の200%までに制限することとした(同法第10条の2)。1996年の改正時に限度額は100%に引き下げられた。同じく1996年改正では、企業グループ内での不当な内部取引を規制するために、禁止対象となる不公正取引行為に、特殊関係人⁽⁵⁾等に対する不当支援行為⁽⁶⁾を追加した(同法第23条第1項7号)。

2. 企業の実態

(1) 概況

まず韓国における種類別の会社数をみておきたい。国税庁の統計によれば、2002年の株式会社数は28万9386社（会社全体の91.2%）、合資会社4027社（同1.3%）、合名会社874社（同0.3%）、有限会社9428社（同3.0%）と圧倒的に株式会社が⁽⁷⁾多い。2003年末における証券取引所（「証券去来所」）上場企業は684社、アメリカのNASDAQに倣った韓国証券業協会市場（コスダック

表1 韓国株式市場の推移

（単位：社，100万ウォン）

	証券取引所		コスダック	
	上場企業数	株式時価総額	登録企業数	株式時価総額
1986	355	11,994,233		
1987	389	26,172,174		
1988	502	64,543,685		
1989	626	95,476,774		
1990	669	79,019,676		
1991	686	73,117,834		
1992	688	84,711,982		
1993	693	112,665,260		
1994	699	151,217,231		
1995	721	141,151,399		
1996	760	117,369,988	331	7,606,110
1997	776	70,988,897	359	7,068,549
1998	748	137,798,451	331	7,892,244
1999	725	349,503,966	453	98,704,382
2000	704	188,041,490	604	29,015,847
2001	689	255,850,070	721	51,818,055
2002	683	258,680,756	843	37,403,132
2003	684	355,362,626	879	37,374,778

（注）証券取引所は年平均，コスダックは年末値。

（出所）証券取引所，コスダック各ホームページ。

[KOSDAQ] 登録企業数は879社である(表1)。その他にも第3市場と呼ばれる店頭公開市場でのみ株式が売買されている企業がわずかに存在するが、株式会社の大半が閉鎖会社であることになる。こうした特徴は日本と共通するものである。

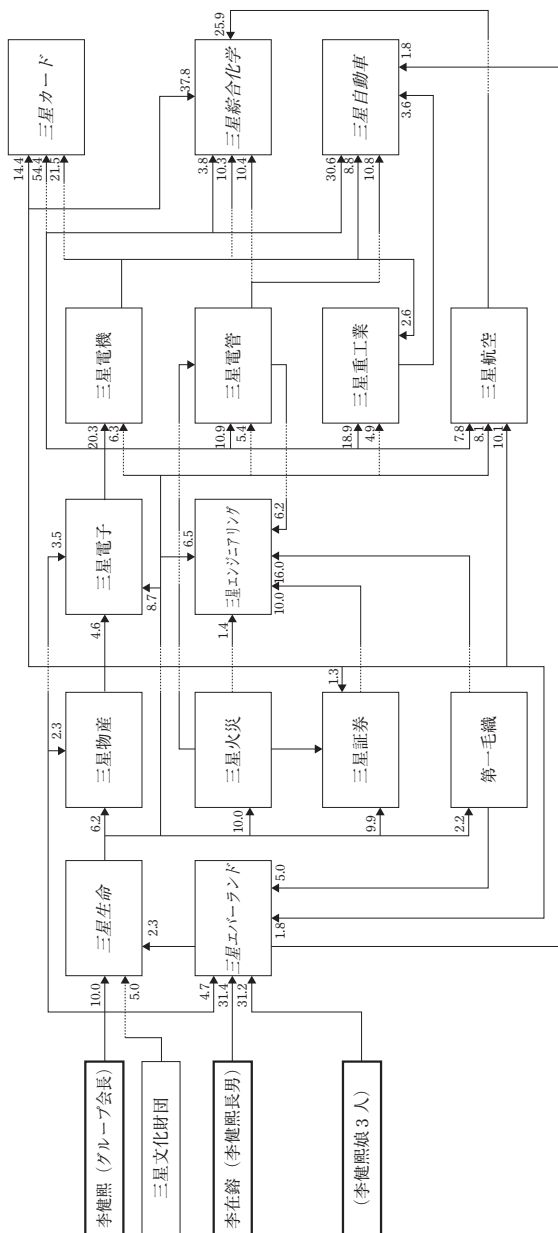
(2) 「財閥」の支配構造

冒頭でも述べたように、韓国の産業組織上の特徴として、急速な経済発展の過程で「財閥(チェボル)」と呼ばれる大企業グループが形成され、現在も経済全体に大きな影響力を持っていることがあげられる。1996年の資産額上位30大グループの付加価値額の合計は、GDPの14.3%を占めていた。このうち三星(サムスン)、現代、大宇、LG、SK、5大グループで8.6%と、上位グループの規模が突出していた⁽⁸⁾。

韓国における大企業グループの構造は様々であるが、ここではひとつの例として最大規模を誇る三星グループについてみておきたい。図3は1997年時点での三星グループの主な出資関係を表したものである。グループの会長は創業者李秉喆の三男・李健熙である。李健熙は非公開企業である三星生命の最大株主であり、三星生命が事業会社でありながら、所有構造上は実質的な持株会社となっている。1990年代後半からは家族出資企業である三星エバーランドが三星生命への出資関係を強め、新たに持株会社となる動きをみせている。

図3から、三星生命、それに三星生命が最大株主である三星物産、三星電子の3社が各系列会社に出資してピラミッド型にグループを形成していることがわかる。また、三星エバーランド→三星生命→三星物産→三星エバーランド、といったかたちで、直接的ではないが間接的な株式相互持ち合いも行われている。公正取引委員会によれば、2002年4月時点でグループ企業株式全体の1.99%しか保有していない⁽⁹⁾が、系列企業による株式所有は38.03%にのぼっている。李健熙会長一家は、このようなピラミッド型と間接的な相互持ち合いの出資関係を築くことにより、少ない出資でも多くの系列企業を支

図3 三星グループ主な系列企業の出資関係図 (1997年決算基準)



(注) 社名が斜体字の企業は非公開企業。
 (出所) 参与連帯参与社会研究所経済分科 [1999] より作成。

配することが可能になっているのである。

危機以前まで、李健熙は法的裏付けのない「三星グループ会長」の職について系列企業に対して支配権を行使しながら、各企業の取締役にはほとんど就任していなかった。グループ全体を統括し、グループ内系列会社の重要な投資や役員人事を管理している組織が、これも法的には実体のない会長秘書室（現在の構造調整本部）である。三星グループの場合、持株会社の機能面での役割を会長秘書室が果たしていたことになる。他のグループも同様にオーナー家族が企業グループ全体を支配するシステムを構築していた。

第2節 経済危機と法制度改革

1. 経済危機前の法制度改革——1997年証券取引法改正

韓国において、企業統治にかかわる法制度改革は1997年末の通貨危機以前から始まっていた。表1からわかるように1980年代末から韓国の株式市場は急激な拡大を続けていたが、その過程で多くの粉飾決算事件が発生した。たとえば1992年にはソンジョン製紙が上場からわずか6カ月で倒産し、上場審査の過程で粉飾を行っていた事実が明らかになり、同社の株式を購入した少数株主が会社役員と監査法人、および証券監督院（当時）を相手取って損害賠償請求の訴訟を起こした。1990年代半ばまでにフンヤン、韓国鋼板などの上場企業で同種の訴訟が相次ぎ、証券監督院の監督官庁であった財政経済院は、上場企業の経営透明性向上と少数株主保護の強化を迫られることとなった。

1990年代に入って金融・証券市場の自由化・国際化に取り組んできた韓国政府は、1996年のOECD加入を契機に証券取引法の抜本的改正に乗り出した。1997年の改正では、特に企業統治関連の規定も大幅に手直しされることになった。先に述べたように、証券市場育成法における上場法人に対する特

表2 韓国証券取引法・商法における企業統治関連の主な法改正

	証券取引法		商法	
	条文	改正内容	条文	改正点
(株主総会) 株主総会招集の通知・公告 株主総会決議要件 ：普通決議 ：特別決議			363.1 368.1 434	→ 2001年 電子文書での通知が可能に。 過半数出席、過半数賛成 → 95年 出席した株主議決権の過半数及び発行済み株式の4分の1以上の賛成 過半数出席、3分の2以上の賛成 → 95年 出席した株主議決権の3分の2及び発行済み株式の3分の1以上の賛成
総会における議長の秩序維持権限 株主の書面による議決権行使	191の9	97年新設。 → 2000年削除。	366の2 368の3	1999年新設(総会での議長選任の規定含む)。 1999年新設。
(少数株主権) 少数株主による招集請求権 取締役解任請求権	191の13.5 191の13.4	97年新設。発行株式の1000分の30 (1000分の15) ^① 97年新設。発行株式の1000分の10 (1000分の5) → 98年2月 10000分の50 (10000分の25) ^①	366 385.2	発行株式総数の100分の5 → 98年 100分の3 発行株式総数の100分の5 → 98年 100分の3
取締役の違法行為差止請求権	191の13.2	97年新設。発行株式の1000分の10 (1000分の5) → 98年2月 10000分の50 (10000分の25) → 2001年 100000分の50 (100000分の25) ^①	402	発行株式総数の100分の5 → 98年 100分の1

株主代表訴訟権	191の13.1	97年新設。発行株式の1000分の10 (1000分の5) → 98年2月 1000分の5 → 98年5月 1000分の1	403	発行株式総数の100分の5 → 98年 100分の1
会計帳簿閲覧請求権	191の13.3	97年新設。発行株式の1000分の30 (1000分の15) → 98年2月 1000分の10 (1000分の5) → 2001年 1000分の10 (1000分の5①)	466	発行株式総数の100分の5 → 98年 100分の3
業務・財産状況の検査人選任請求権	191の13.5	97年新設。発行株式の1000分の30 (1000分の15①)	467	発行株式総数の100分の5 → 98年 100分の3
清算人の解任請求権	191の13.4	97年新設。発行株式の1000分の30 (1000分の15) → 98年2月 10000分の50 (10000分の25①)	539.2	発行株式総数の100分の5 → 98年 100分の3
総会での株主提案権	191の14	97年新設。発行株式の1000分の10 (1000分の5①) (提案事項を施行命で定めている)	363の2	98年新設。発行株式総数の100分の3
反対株主の株式買取請求権	191	82年全面改正。	374の2	95年新設。
取締役選任時の累積投票制	191の18	2001年新設。(100分の1以上の株式を持つ株主。定款で排除する場合、100分の3以上の株式を持つ株主は超過分の議決権は行使できず③)	382の2	98年新設。100分の3以上の株式を持つ株主は定款で定める場合を除き請求可能。
(取締役・取締役会) ストックオプション制	189の4	97年新設。	340の2	99年新設。
取締役の忠実義務規定			382の3	98年新設。
取締役の秘密維持規定			382の4	2001年新設。
動映像・音声の通信手段による取締役会の出席・決議			391.2	99年新設。

取締役会の招集				2001年新設。招集権者でない取締役も招集が可能に。
取締役会の権限(取締役の情報接近権)			390.2 393.1 393.3 393.4 393の2	→ 2001年 取締役会の権限事項に「重要な財産の処分及び譲渡、大規模財産の借入れ」を追加。 2001年新設。取締役は代表取締役に他の取締役または被用者の業務に関する報告を取締役会で行うことを要求できる。 2001年新設。取締役は3カ月に1回以上、業務の執行状況を取締役に報告する義務。 99年新設。
取締役会内委員会の設置			401の2	98年新設。
業務執行指示者の責任				
社外取締役選任の義務	191の16			99年新設 取締役総数の4分の1以上(3人、2分の1以上)、取締役会内に社外取締役が2分の1以上で組織された社外取締役候補推薦委員会を設置③)
(監査役・監査委員会)				
監査役を選任	191の11.1		409.2	選任時の一人の株主の議決権を発行済み株式の100分の3に制限。
監査役資格	191の12.1			
監査役の権限	191の12.2		412の2 412の3	95年新設。 95年新設。
顕著な損失の恐れがある場合の取締役への報告義務				
総会の招集請求権				

子会社の調査権 監査委員会の導入	191の17	2000年新設：監査役制との選択 ③ 3分の2以上は社外取締役。	412の4 415の2	95年新設。 99年新設：監査役制との選択 3人以上の取締役で構成。 3分の2以上は社外取締役。
(その他) 中間配当制度 最大株主との取引	192の3 191の19	97年新設 2001年新設（最大株主及びその特殊関係人と の取引は取締役会での承認・定期株主総会で の報告を義務づけ③）	462の3	98年新設。

(注) ①：資本金1000億ウォン以上；②：資産額1兆ウォン以上；③：資産総額2兆ウォン以上。

1) 2003年改正で「過半数」となる。

(出所) 法務処ホームページ (<http://www.moles.go.kr/>) 法令検索、および各種資料より作成。

例規定が証券取引法に組み込まれたが、この際に先に述べた少数株主による閲覧請求権に対する制限を撤廃した。逆に、商法に規定された少数株主権の要件緩和規定を新設するとともに（証券取引法第191条の13、詳細は表2参照）、株主総会における株主提案権を新たに設けた（同法第191条の14）。さらに、監査役選任の際に議決権制限を受ける支配株主の定義を広げることで、監査役の独立性確保を図った（同法第191条の11）。その他に監査役に関しては、経営の透明性を高める一環として内部監査機能を活性化すべく、一人以上の常勤監査役を置くことを義務づけた（同法第191条の12）。また、企業経営を専門経営者中心の責任経営体制に転換すべく、経営者へのインセンティブとしてストックオプション制を新設した（同法第189条の4）。

証券取引法改正の動きとは別に、官民合同の機構である世界化推進委員会⁴⁰⁾が、1995年春に社外取締役や監査委員会制度の導入を柱とした企業統治制度の改革案を作成した。グローバル化の潮流に適合した企業統治を確立し、大企業グループにおける支配株主に対するチェック機能を強化することを目的としていた。しかし、財界からの激しい反発にあい、改革案は事実上白紙撤回された⁴¹⁾。

2. 経済危機直後の会社法制および関連制度改革（1998～1999年）

(1) 危機直後の対応——国際機関の勧告と政府の財閥改革

1997年12月3日に韓国政府とIMFは、IMFが緊急融資を供与するにあたって韓国政府が履行すべきコンディショナリティについて合意した。その具体的な内容は、同日付で財政経済院長官と韓国銀行総裁がIMF専務理事宛に提出した趣意書（Letter of Intent）に添付された覚書（Korea memorandum on the Economic Program）に記されている。ここでは危機後に履行すべき政策課題としてまずマクロ政策（金融・通貨）、財政政策、金融セクター改革をあげていたが、次にその他政策として資本市場開放や労働市場改革と並んで企業統治改革を掲げている。

IMF との趣意書で企業統治が取り上げられたのは、通貨危機の引き金となった金融危機の大きな原因のひとつは企業の過度な借り入れ依存体質にあり、それは経営者＝支配株主を適切に監視する企業統治の仕組みが欠如していたために生じた、との認識によるものであった。ただし、趣意書では企業の負債／自己資本比率（以下、「負債比率」）の引き下げとそのための資本市場の育成を唱えたものの、企業統治改革の具体的な内容は財閥の結合財務諸表を含む財務情報の的確な開示にとどまっていた。

しかし、韓国内での企業統治改革に向けた動きは通貨危機直後から急ピッチで進むことになった。翌1998年1月に前月の大統領選挙で当選した金大中（正式就任は1998年2月）が、上位企業グループの会長4人と懇談会をもち、その場で金大中側から企業改革に関する5項目が提示され、各グループ会長もこれに同意した。これはのちに「財閥改革5大原則」として政府の大企業グループ政策の柱となった。その5項目とは、(1)企業透明性の向上、(2)企業グループ内債務保証の解消、(3)財務構造の画期的改善、(4)核心部門の選定と中小企業との協力強化、(5)支配株主及び経営陣の責任強化、であった。

コンディショナリティ合意後、韓国政府はほぼ四半期ごとにIMFと協議を行い、そこで合意した政策の履行計画を趣意書としてIMFに提出した。1998年2月8日付けの趣意書では初めて詳細に企業統治の改善策を掲げた。ここで強調されたのは、経営の透明性確保と株主への説明責任の強化である。透明性確保のための方策として提示したのが「上場企業による国際基準に適合した財務諸表の作成」「企業グループの結合財務諸表の作成」「相互債務保証の削減」「公認会計士の独立性強化、及び上場会社・企業グループの外部監査人選任委員会設立義務化」である。株主への説明責任強化策としては、「上場会社で一人以上の外部取締役選任の義務化」「上場企業における機関投資家の議決権制限の撤廃」「少数株主権の行使要件緩和」「集団訴訟制の導入可能性検討」を行うこととした。

その後、積極的に韓国の企業統治制度改革に取り組んだのは世界銀行であった。世界銀行は1998年3月に韓国政府と構造調整ローンの供与で合意した

際に、上記 IMF と同様の履行条件を韓国政府に約束させた。さらに、同年 7 月には金融・企業再構築支援プロジェクトとして、韓国の金融・企業再構築にかかわる制度改革に4800万ドルを供与することとしたが、ここで支援する事業にも企業統治改革関連のプログラムが含まれていた。

先に述べたように、韓国ではすでに経済危機以前から企業統治制度改革の動きが始まっていた。また経済危機直後においても、韓国政府自身が財閥改革というかたちで企業統治の改革に乗りだそうとしていた。しかし、コンディショナリティに含まれたことで企業統治関連法制度の改革は国際公約となり、改革が一気に加速することとなった。

(2) 1998年の会社法制改正

上記のような国際機関との合意を受けて、まず1998年1月と2月に外監法が改正された。ここでは新たに、公正取引法上、大規模企業集団に指定された企業グループが、1999年会計年度から原則として系列企業すべてを含む結合財務諸表を作成することを義務づけた（外監法1条第2項3号）。さらに外部監査人の責任を強化するとともに、その選任は監査役、社外取締役、支配株主を除く大株主、および大債権者によって構成された監査人選任委員会の提案によることとされた（外監法第4条2項、同法施行令3条の2）。同年12月には同法に基づく企業会計基準が、国際会計基準（IAS）ないしアメリカの財務会計基準審議会（FASB）基準にならうかたちで大幅に改正された¹²⁾。

また、同年2月に有価証券上場規定が改正され、上場企業は取締役総数の4分の1（最低一人）以上の社外取締役を選任しなければならないこととした。さらに、証券取引所が上場企業に社外監査役の選任を勧告することができるとする規定も設けた。

このような制度改正と並行して、商法の改正作業も進むことになった、まず危機直後の1997年12月に法務部内に商法改正特別分科委員会（以下、「商法分科会」）が設置され、ここで翌1998年3月末までに改正要綱が作成された。同年4月に法務部は同改正要綱をもとに公聴会を開催したうえで、改正試案

を確定した。法制処の審査を経て、韓国政府は6月末に國務會議で改正案を通過させ、7月に国会に提出した。特に波乱もなく12月の通常国会で法案は通過し、同月中に公布・施行となった（金斗煥 [2003a: 329]）。

主な改正内容としては、まず少数株主保護として少数株主権の要件が緩和される（条文と改正点は表2参照）とともに、株主総会での株主提案権が新設された。これらの改正は1996年の証券取引法の改正をそのまま商法に引き継いだものであった。さらに、取締役選任時の累積投票（「集中投票」）制度が新設されたが、定款で排除することができるとした（商法第382条の2）。次に取締役の経営責任を強化すべく、取締役の忠実義務規定が新設された（同法382条の3）。また先の三星グループの事例のように、取締役職に就かない支配株主が企業を実質的に支配している例が多い状況に鑑み、実質的に経営を支配している者を「業務執行指示者」とする新たな規定を設け、形式的に取締役に就任していなくても経営責任を問えるようにした（同法第401条の2）¹³⁾。

企業統治改革がIMFとのコンディショナリティによって国際公約化している圧力のなかで、以上でみたように法案策定のプロセスはきわめて短期間で行われた。そのため、審議プロセスが十分な議論を踏まえたものでなく、非民主的であったとの批判も出されている（李哲松 [2003a: 25]）。

(3) 「企業支配構造模範基準」の作成

企業統治改革に関する国際機関との合意事項のなかで、1998年の商法改正後まで残された最大の課題が、社外取締役の選任義務化、および社外取締役で構成する監査委員会の設置問題であった。世界銀行は1998年9月に合意した第二次構造調整ローン供与の際に韓国政府と結んだ約定書においても、監査委員会の設置を条件に盛り込んだ。

さらに韓国政府が意識せざるをえなかったのは企業統治改革をめぐるOECDの動きであった。OECDが1999年5月の閣僚會議に向けて「企業統治原則（OECD Principles of Corporate Governance）」（以下「OECD原則」と呼ぶ）

の作成作業を行っており、そこでは取締役会の経営監督機能を強化すべく、社外取締役の選任と監査委員会制度の導入が盛り込まれるであろうことは、1998年末には韓国でも知られるところとなっていた¹⁴⁾。OECD加盟国である韓国にとって、同原則は強制ではないとはいえ、決定されればその遵守を求められることは必至と受けとめられた。

以上のような海外からの直接・間接の圧力を受け、1999年に入ると新たな企業統治制度改革に向けた作業が進められることとなった。まず同年3月に証券取引所が中心となって¹⁵⁾法学者、弁護士、会計士、財界・金融業界代表など民間人で構成された企業支配構造改善委員会が発足し、OECD原則の韓国版である「企業支配構造模範基準」（以下「模範基準」と呼ぶ）の作成作業を開始した。同委員会は各界で大きな関心を呼び、途中で市民団体代表と財閥傘下のシンクタンク代表が相次いで辞任するなど¹⁶⁾、利害関係者間の対立も先鋭化した。「模範基準」作成が大きな注目を集めたのは、これが単なる「基準」ではなく、法律改正に直結するとみられていたからである。同年5月に法務部内に再び商法分科会が設置され、商法改正案作成のための審議が開始された。「模範基準」作成と商法改正作業は平行して進められ、「模範基準」の重要内容は商法改正に直接反映されると関係者には受け止められていた。また証券取引法についても、財政経済部は「模範基準」に基づいて同法を改正すると表明していた。

委員の相次ぐ辞任などからわかるように、委員会の運営は決して円滑ではなかったとみられるが、当初の計画どおり8月末に「模範基準」の最終案をまとめた。最終案は基本的にOECD原則を踏襲し、株主の権利や取締役会の機能・構成、取締役の責任等について企業の指針として定めた。特に資産規模1兆ウォン以上の上場企業で取締役の50%以上を社外取締役とすること、3分の2以上を社外取締役とする監査委員会の設置を求めるとともに、社外取締役で構成された取締役候補推薦委員会の設立を勧告する等、財政経済部が推進していた具体的な事項を盛り込んだものであった¹⁷⁾。

1999年9月8日に「模範基準」案の公聴会が開催された。ここで財界代表

は、まず「模範基準」が株主主権なのか利害関係者重視なのかはっきりしないとして方向性に疑義を呈するとともに、社外取締役数を大幅に増やすことは経営の効率性に支障をきたす恐れがあり、さらに社外取締役中心の指名委員会の設立は経営権自体をゆるがすものだと批判した。これに対して市民団体の代表は、財閥オーナーの専横から少数株主を保護するためにも各種措置は必要だと強調したうえで、同案に集団訴訟制度の導入や累積投票制度の義務化が盛り込まれていないことに不満を示した¹⁸⁾。

結局、取締役候補推薦委員会の対象を社外取締役のみとすること等の若干の修正をしたものの、ほぼ原案どおりで1999年9月末に企業支配構造改善委員会は「模範基準」を確定させた。これが土台となって商法と証券取引法の改正案が策定され¹⁹⁾、大きな変更もなくそのまま同年12月に商法改正案が、翌2000年1月に証券取引法改正案が国会を通過した。

(4) 1999～2000年の会社法制改正

1999年の商法改正の主な内容は以下のとおりである。(a)まず取締役会内に2人以上で構成された各種委員会を設置し、取締役会から委任を受けた権限を行使することができるとした(商法第393条の2)。なかでも監査委員会を設置することにより、既存の監査役制度と選択できることとなった。ただし、監査委員会を設置する場合は、委員の3分の2以上を社外取締役が占めることとした(同法第415条の2)²⁰⁾。これにより、株式会社の内部統治機構は、前掲図2の下段のようなシステムを選択することが可能となった。(b)証券取引法の1997年改正で導入されたストックオプション制の規定を商法に新設し、すべての株式会社に導入が可能となった(同法第340条の2)。(c)ストックオプション制導入に伴い、必要な場合発行株式の10分の1まで自社株式の取得を許容した(同法第341条の2)。(d)株主総会議長の選任方法を明文化するとともに、総会における秩序維持権限を議長に付与した(同法第366条の2)。(e)株主総会での書面での議決権行使や取締役の同時通信手段による取締役会参加を許容するなど、機関運営の弾力化を図った(同法第363条の1、第391条

の2)。

証券取引法改正では、「模範基準」で定めたとおり、(a)公開会社は取締役総数の4分の1以上を社外取締役にしなければならないとした。特に資産額2兆ウォン以上の公開会社は全取締役数の2分の1以上(最低3人)の社外取締役に置くこととし、その選任にあたっては取締役会内に2分の1以上が社外取締役に構成される社外取締役候補推薦委員会(「社外理事候補推薦委員会」)を置くことを義務化した(証券取引法第191条の16、第54条の5²⁰⁾、および同法施行令第84条の23)。また(b)同じく資産額2兆ウォン以上の公開会社は商法で定める監査委員会の設置を義務化した(同法第191条の17、第54条の6、同法施行令第84条の24第1項)。特に社外取締役にない監査委員については、株主総会で選任されることとなった(同法第191条の11第1項)。(c)なお、韓国証券業協会市場、通称コスダックが急激に拡大したことを鑑み、本改正からコスダック登録企業も同法によって証券取引所上場法人と同等の規制を受けることとなった。

以上のように、1998年から1999年にかけては、国際機関等の圧力もあるなかで、韓国政府は危機直後の切迫感から、各利害関係者からの反発を押し切って、一気呵成に会社法制改革を進めていった。

3. 2000年以降の会社法制改革——「第二段階構造改革」への動きと迷走

(1) 背景

以上でみたように会社法制改革は危機直後から一気に進行したが、金大中政権が危機直後に発足した当時に高らかに実行を宣言した包括的な改革に比べると、2000年に入る頃には分野によっては改革が不十分であるとの声が高まっていた。特に1999年夏の大字グループ破綻時の処理をめぐることは、弥縫的な救済策に過ぎなかったとして政権の改革姿勢の後退と受け止める向きも多かった。こうしたなかで、金大中政権は自らへの信任回復の狙いもあって2000年1月に第2段階の構造改革の実行を打ち出した。そうした状況下で、

会社法のさらなる改正への動きも進み出した。

(2) 世界銀行プロジェクトの委託報告書

2000年6月にアメリカのコンサルティング会社と韓国の法律事務所が企業支配構造改善に関する委託報告書を法務省に提出した（Coudert Brothers 等 [2000]）。ここで注目すべき点は、この委託研究が先に述べた世界銀行による金融・企業再構築支援プロジェクトの一環として実施されたものであったということである。報告書は、韓国の企業統治の問題点を支配株主の強力な実質的支配のために取締役会の機能が脆弱であり、少数株主の権利が侵害されていることにあるとして、以下のような点で会社法制を改正するよう勧告した。

- (a) 累積投票制における定款排除規定の撤廃。
- (b) 集団訴訟制度の導入。
- (c) 株主代表訴訟で勝訴した場合の裁判費用の全額保証および提起株主への勝訴金額の一部支給。
- (d) 監査委員会設置義務化の全上場会社への拡大、および監査委員会の全構成員を社外取締役とすることを検討。
- (e) 社外取締役の情報接近権の保証。
- (f) 取締役会承認を要する事項の拡大・明文化（系列社間取引、予算変更、売上高の5%以上の資金調達、会社株式・社債その他証券の取得等）。
- (g) 株主の新株引受権強化。
- (h) 利害関係者との取引に対する監督。

これに対して財界は激しく反発し、全国経済人連合会は上記報告書を「会社法の基本精神に反し企業の現実を考慮しないもの」であり受け入れられないとする声明を再三発表した²²⁾。特に問題視したのが累積投票制の定款排除規定撤廃と集団訴訟制度の導入であった。2000年10月11日に同報告書をもとに法務部は商法改正のための「企業支配構造改善に関する公聴会」を開催したが、ここで「報告書の5大争点」として議論されたのは上記(a), (c), (e)～

(h)のみであり、集団訴訟制度の導入と監査委員会設置の義務化は議論の対象から外された(埴早 [2000a])。

同公聴会では財界代表、市民団体代表、法曹界代表がそれぞれの立場から意見を表明した。特に累積投票制をめぐる意見がすどく対立した。市民団体およびそれと近い弁護士は、1998年に導入された後も定款排除規定によって実際に累積投票制を施行した会社はほとんどないこと、取締役選任での死票を防いで少数株主の意見をより正確に反映する意味で累積投票制の義務化は必要だと訴えた。これに対して財界代表者や一部法学者は、会社と敵対的立場にある株主が取締役になることによって会社情報が漏洩する可能性もあること、アメリカでも選択制をとる州が増えていることなどから、現行のまま企業の選択に委ねることが望ましいと主張した(埴早 [2000b])。

他方、上記公聴会から間もない2000年10月16日に、市民団体の参与連帯が国会に「証券集団訴訟に関する法律制定案」の立法請願を行った。法務部は翌11月20日に累積投票制の問題は先送りし、証券集団訴訟制度は段階的な導入を別途検討するとして、報告書で示されたその他の勧告を盛り込んだ商法改正案を確定させ、国会に提出した。これとは別に同月29日には与野党国会議員34名が証券集団訴訟法に関する法律制定案と累積投票制の定款排除規定を廃止する商法改正案の発議を行った。国会の法務司法委員会でも両案は審議されたが議論は平行線のままで、年明けに国会は空転した。結局、証券集団訴訟法については改めて政府内でも議論することとし、2001年6月に商法改正案はほぼ政府案どおりに国会を通過した。

(3) 2001年の商法・証券取引法改正

以上のような過程を経て成立した商法・証券取引法改正の主なポイントは以下のとおりである。まず商法改正では、(a)取締役の権限と責任をより明確にするため、取締役会の権限に「重要な資産の処分及び譲渡、大規模財産の借り入れ」を追加した(商法第393条第1項)。(b)取締役の情報接近権を保証するために、取締役は代表取締役が取締役または被雇用者の業務に関して取

締役会で報告することを要求できることとし、また取締役の業務執行状況を取締役会において3カ月に1回以上報告することを定めた(同法第393条第3項, 同第4項)。(c)外部者である社外取締役が社内情報への接近が容易になることへの補完措置として、取締役の秘密維持規定を新設した(同法第382条の4)。(d)株主代表訴訟の費用については株主が勝訴した場合に受け取ることができる費用の範囲を拡大し、また訴訟費用を支払った会社は取締役・監査役への求償権があることを明文化した(同法第405条第1項)。(e)株主の新株引受権を強化するために、新株発行時に可能な第三者割り当てを「新技術の導入、財務構造の改善等、会社の経営上の目的を達成するため」に限るとし、さらにこの規定を転換社債・ワラント債に関しても準用することとした²³⁾(同法第418条第2項但し書き, 第511条第3項, 第516条の2第4項)。

証券取引法の改正では、(a)議論になっていた累積投票制度について、資産総額が2兆ウォン以上の上場会社・コスダック登録会社では、100分の1以上の株式をもつ株主は株主総会における取締役選任時に累積投票による選出を請求できることとし、また定款で排除する際に100の3を超えて株式をもつ株主・特殊関係人は超過分の議決権は行使できないと定めた(証券取引法第191条の18, 第191条の16第1項但し書き, 同法施行令第84条の23第2項)。(b)同じく資産額2兆ウォン以上の上場会社・コスダック登録会社では、最大株主およびその特殊関係人との一定規模以上の取引²⁴⁾については取締役会での承認および定期株主総会での報告を義務づけた(同法第191条の19, 同法施行令第84条の24第2から第6項)。(c)取締役への差し止め請求権、会計帳簿閲覧権について少数株主要件を緩和した(同法第191条の13第2項から第3項)。(d)監査委員会制度の導入にあたって、社内取締役のみ株主総会で選出されるように規定したが、これでは社外取締役のみ容易に交代されてしまう可能性があるとの批判を受けて、社外取締役も株主総会で選出されることとした(同法第54条の6第5項, 第191条の11第1項, 第191条の17第2項)²⁵⁾。

(4) 証券集団訴訟制度をめぐる迷走

2001年の会社法改正案が通過した翌7月に、政府は法務部内に証券関連集団訴訟法制定特別分科委員会を設置し、証券集団訴訟制度に関する本格的な法律作成作業に入った。集団訴訟（クラスアクション）はアメリカにみられる少額多数被害に対する集団的救済制度である²⁶⁾。被害者の一人または一部が多数の明示的な意志によらず全体のために当事者となり、被害に対する損害賠償請求等を提起・遂行し、その結果は構成員全体に及ぶ。証券関連集団訴訟法は、証券関連分野に関して集団訴訟制度を導入しようとするものである。一部弁護士や市民団体などは、多数の少額投資者（株式の場合は少数株主）に対する実質的救済手段となるとともに、企業にとって敗訴時の賠償額が膨大になることから、法違反行為に対する予防的効果も大きいとして、導入を強く主張した²⁷⁾。これに対して法学者の一部からは、確定判決の効力を提訴していない者にまで及ぼすのは、従来の民事訴訟上の当事者主義から逸脱するものだと慎重論が出された²⁸⁾。さらに財界は、濫訴の可能性が強く、また提訴された企業の経営に与える影響はきわめて甚大であるとして、導入反対を唱えた²⁹⁾。

同年10月に法務部は試案を発表し、関連団体等への意見照会を開始した。この法務部試案は、証券分野に関して集団訴訟制度の基本的枠組みを導入するとしつつも、前年の議員立法案と比べると、導入による影響を最低限に抑えたとともに、濫訴を防ぐために以下のような変更を加えていた。

- (a) 適用対象行為を証券取引法上の事業報告書等への虚偽記載、インサイダー取引、粉飾会計という3つの違法行為に限定した（議員案では公開買収申告書やその他公示での虚偽記載、ならびに証券投資信託業法等、投信関連の他の法律上の違法行為も対象）。
- (b) 適用対象企業を最近事業年度末の総資産が2兆ウォン以上の証券取引所上場・コスダック登録法人とした（議員案では資産額制限なし）。
- (c) 3年間で3件以上集団訴訟の当事者もしくは代理人として関与した者は訴訟の代理人になれないとした（議員案では3年間で5件以上）。

(d) 原告が予め納入すべき印紙代を通常民事訴訟の2分の1程度とした(議員案では代表訴訟と同様に定額に抑制)。

翌11月には法務部主催の同法案に関する公聴会を開催した。公聴会では市民団体や弁護士代表は制度導入を支持しつつ、法務部による「修正」を制度の実効性を大きく後退させる恐れがあると批判した。これに対して財界代表は、集団訴訟制自体の問題点を再度強調するとともに、濫訴を防ぐ規定がまだ不十分であると主張した(법무부 [2001])。

結局、政府は2001年12月末にほぼ法務部試案どおりの法案を国会に提出した。ところが国会多数を占める野党ハンナラ党が反対の立場を表明した。景気後退から反対の立場を強めた財界に配慮するとともに、2002年の大統領選挙を前に与党との対決姿勢を鮮明にしようとする意図が働いたとみられる。法務司法委員会もほとんど審議しないまま国会は2002年2月に閉会し、法案は国会に係留されたままとなった。

2003年初めに大統領に就任した盧武鉉は改革志向を全面に打ち出し、証券集団訴訟制の導入にも積極的な姿勢をみせた。野党ハンナラ党も制度導入容認へと転換したが、濫訴を防ぐという理由で、原告資格として0.01%以上の株式保有を条件とする修正案を提出した。結局、この条項が政府案に組み入れられるかたちで、2003年末に証券関連集団訴訟法案は国会を通過した³⁰⁾。

以上のように、2000年以降のさらなる企業法制改革への動きは、市民団体等の後押しがある一方で財界等の抵抗も強くなり、大統領選挙前の国政の混乱もあって政府の当初の意図どおりには進まなかった。証券関連集団訴訟法は難産の末成立したが、財界の反発等により、訴訟対象・資格に多くの制約が課されることとなった。しかし、反対論者が強調したように、たとえば累積投票制度は日本など多くの先進国でも韓国と同様に定款排除を可能としている。また証券集団訴訟制度も事実上、アメリカでのみ導入されているといつてよい。むしろあまりに急進的な改革を進めようとしたことが、利害関係者間の深刻な対立を生み、法改正をめぐる迷走する結果となったことも否定できない。これ以降、会社法制改正改革に関する具体的な動きは途絶えて

いる。

(5) その他の企業統治改革の試み

その一方で、会社法制改革とは別に、証券市場を中心に自律的な企業統治改善に向けた取り組みが引き続き進められている。ひとつは「模範基準」に基づく証券市場からの企業統治改善への誘導である。2002年6月に証券取引所、証券業協会、コスダック登録市場、上場協議会、コスダック登録法人協議会、および投信協会は、韓国企業支配構造改善支援センターを設立した³¹⁾。同センターは1999年に設立された企業支配構造改善委員会を引き継いで「模範基準」の改訂作業を進め、2003年2月に改訂版を発表した³²⁾。同センターは「模範基準」をもとに「企業支配構造優秀企業選定基準」を作成し、これをもとに毎年最優秀企業・優秀企業を選定・表彰するとともに、優秀企業に対して証券取引所・コスダックの年会費を無料にする、各市場主催の海外投資説明会への参加機会を優先的に保証するなどの特典を与えている³³⁾。さらに、証券取引所は2003年12月から企業支配構造優秀株50銘柄による企業支配構造指数の発表を始めた。企業統治が優れていると判断される企業への投資を促進し、市場参加企業全体の企業支配構造の改善を目的としている。株式市場で「企業統治銘柄」が定着するか、今後が注目される。

証券取引所は情報開示制度の拡充にも力を入れている。証券取引法上でも1999年1月の改正で上場法人に対しては事業報告書、半期報告書に加えて、四半期報告書の提出を義務づけるなど開示制度の改正がなされたが、証券取引所も上場法人開示規定の改正を重ねて、情報開示制度の改善に努めた。特に随時開示すべき重要経営事項の範囲を拡大するとともに、2002年には新たに公正開示制度を設けた。これはアメリカの証券取引委員会が2000年に導入した制度で、すべての市場参加者が同時に情報を得ることができるように、一部機関投資家やマスコミ等に与えた重要な経営情報はすぐに証券取引所に開示するよう定めたものである。

4. 企業統治法制改革と公正取引法

冒頭でも述べたように、公正取引法は一般集中規制というかたちで、大企業グループに対して規制を行い、対象グループの企業統治にも大きな影響を与えていた。これまで論じてきたように、経済危機後、財閥の企業統治をいかに改善するかが、会社関連法制度改革の焦点のひとつとなってきた。しかし、会社法制は基本的に個別企業を対象とした法律であり、グループ全体の企業統治を規制するには限界がある。そのため、危機後、会社法制が公正取引法上の大企業集団関連の規定を援用して規制を加えるケースが出てきた。また公正取引法自体も、通貨危機後、毎年のように改正がなされ、出資総額制限の一時撤廃と復活、債務保証の全面禁止、規制対象企業集団の範囲変更⁶⁴等がなされてきた。それとともに、大規模企業グループの企業統治の改善を明確に意識した改正も行われることとなった⁶⁵。

(1) 公正取引法上の企業集団規制を利用した企業法制改正

通貨危機後の企業法制の改正は、公正取引法上の規定を取り入れることによって、大企業グループの企業統治強化を図ろうとしている。先に論じたように、通貨危機直後に行われた改革のひとつが、財閥の経営透明性向上のための結合財務諸表作成の義務づけであるが、これは外監法の条文で公正取引法上の大規模企業集団を直接対象とするかたちで立法化された。

さらに、証券取引法第54条の5第4項5号には、社外取締役の欠格事由として「当該会社または系列会社（独占規制及び公正取引に関する法律による系列会社をいう）の役職員（略）であり、又最近二年内に役・職員であったもの」と定めて、ここでは公正取引法上の企業集団を事実上一つの企業とみなして、その在職および2年以内の在職経験を社外取締役の欠格事由としている。

(2) 純粹持株会社の解禁

通貨危機後の公正取引法の改正で最も注目すべきことは、純粹持株会社が条件つきで認められることになったことである。1999年2月の改正において、(a)負債比率は100%以内とする、(b)子会社の株式は50%以上（上場会社の場合は30%）保有する、(c)(b)で定めた子会社以外の株式を支配目的では所有しない、(d)金融会社の株式を所有しない、(e)孫会社をもたない（当該子会社の事業に密接に関連がある場合を除く）、ことを条件に、純粹持株会社の設立を認めることとした。この改正は、日本の持株会社解禁などの影響を受けたものだが、通貨危機後における経営環境の激変のなかで、企業の柔軟な事業再編・企業買収を可能にするとともに、持株会社禁止によって複雑化した韓国企業グループの所有構造を、より透明度の高いかたちに転換することをねらったものであった。

特に注目すべき点は、日本の独占禁止法では、事業支配力が過度な集中することとなるような持株会社の設立または転換を禁止するというかたちで、独占占そのものを問題としているのに対し、韓国の公正取引法では上記のようにグループの形態のみを制限の対象としていることである⁹⁶。このことは、韓国における公正取引法が、企業統治上の規制をより重視していることを端的に表していると言えよう。

(3) 大規模内部取引に対する規制

1999年12月の公正取引法改正では、大企業集団グループ内での内部取引について規制が強化された。具体的には、同法11条の2（新設）において、大規模企業集団のうち施行令で定める基準に該当する企業集団に属する会社は、特殊関係人を相手方とし又は特殊関係人のために、施行令に定める規模以上の(a)仮払金、貸与金等の資金を提供しもしくは取引する行為、(b)株式、会社債等の有価証券を提供しもしくは取引する行為、(c)不動産、無形財産権等の資産を提供しもしくは取引する行為をしようとするとき、又はこうした取引の主要内容を変更しようとするときは、あらかじめ取締役会の議決を経た後、

これを開示しなければならない、とした。規制対象は、当初、上位10位までの大規模企業集団における当該会社の資本金額の10%相当額以上または100億ウォン以上の取引、とした（同法施行令17条の8第1項、第2項）。しかし、2001年の同法施行令改正において、対象企業グループを大規模企業集団の上位30位にまで拡大した³⁷⁾。

この規制は、不公正取引行為中の不当支援行為を事前に防ぐべく、取締役の責任を強化することによって内部から、開示することで少数株主・債権者等の外部からガバナンスをはたらかせることを目的としている（中山 [2001: 302-303]）。この条項と同様の規制は、先に述べた2001年の証券取引法改正において新設された第191の19（大型上場法人・協会登録法人の最大株主等との取引に対する取引の取締役会での承認及び定期株主総会での報告義務）によって、大型上場法人・協会登録法人にまで拡大されることになった³⁸⁾。

第3節 企業統治法制度改革に対する評価

それでは、以上で述べてきた企業統治関連の法制度改革の成果は、どのように評価できるであろうか。ここでは制度自体に対する評価と、制度の実際の効果に対する評価に分けて検討してみることにする。

1. 制度に対する評価

(1) 法制度改革の一段落

これまでみてきたように、韓国では通貨危機後、きわめて短期間に多くの制度変更を行った。その結果、アメリカ等で導入されている制度はほぼすべて導入し、取締役の責任強化、少数株主の保護・権利強化、情報公開の各側面で、企業統治制度はほぼ先進国水準にまで達したと行うことができるであろう。株主代表訴訟の提起要件にいまだに単独株主権が認められていないな

どの問題はあるが、たとえば大規模公開会社の場合、臨時株主総会の招集請求権や株主提案権、検査人選任請求権の要件は日本よりも緩和されている。法制度改革に積極的であった市民団体も、法制度面での改革は基本的に終了したとの見解を示している³⁹⁾。

(2) 性急な改正による法的不備・不整合

ただし、法学者の間からは、あまりに法改正を急いだ結果、法的に不備・不整合がみられるとの指摘がなされている。第1には監査委員会に関する規定である。商法では監査委員会は取締役会内委員会のひとつと規定している(商法第415条の2)が、取締役会は委員会が決議した事項を更に決議することができるとしている(同第393条の2.4)。これでは監査委員会の決定を取締役会が覆すことが可能になり、監査機能は形骸化してしまう。そのため、多くの論者が改正の必要性を指摘している(任忠熙 [2001: 313], 김상규 [2002: 95-96])。

また取締役会メンバーで構成されている監査委員会が取締役の監査を行うことには、自己監査の問題がつかまとう。一連の会社法制改革では、監査委員会の導入は急いだものの、執行に関しては業務執行決定権を取締役会の権能としたまま、何ら変更を加えなかった。多くの論者が、監査機能を取締役会内に置く一層制のもとでも執行と監督の分離を最大限に確保するため、執行役員制を導入する、あるいは取締役会内に運営委員会を新設して、そこからは監査委員を除外するといった追加的立法措置の必要を指摘している(任忠熙 [2001: 317], 김상규 [2002: 98], 박종렬・이영주 [2002])。

その他にも、商法上、監査委員会の職務・権限・義務等について従来の監査役に関する条項を監査委員会委員に読み替えて適用するとしたが(商法第415条の2, 6), このことによって生じた法的不整合も多く指摘されている⁴⁰⁾。

第2には社外取締役に関する規定である。まず証券取引法上の資格要件の厳格さ・複雑さが問題となっている。たとえば証券取引法(第191条の16第3項および第54条の5第4項9号)および同法施行令(第37条の6第3項3号)で

は「当該会社の発行株式総数の100分の1以上に該当する株式を保有する」ことを社外取締役の欠格事由としている。つまり、100分の1以上の株式をもつ株主は自ら社外取締役になることができない。しかも、同じく証券取引法（第191条の16第3項および第54条の5第3項）、および同法施行令（第84条の20）では、資産総額が2兆ウォン以上の上場・コスダック登録法人の場合、社外取締役指名委員会が社外取締役を推薦するにあたっては、発行株式総数の1%以上（資本金が1000億ウォン以上の法人は0.5%以上）を保有する少数株主が推薦した社外取締役候補を必ず含めなければならないとしている。つまり、1%以上の株式を保有する株主は社外取締役を推薦する権利を保障されながら、自らを推薦することはできないことになる。これに対しては立法上の失策だとの批判も出されている（이형균 [2002: 228]）⁽⁴¹⁾。

この他に社外取締役の問題としては、免責規定の欠如が問題点として指摘されている。アメリカでは取締役の注意義務違反に対する責任の定款による制限・免除を許容している州が多い。日本でも2001年の商法改正で取締役の法令・定款違反について、株主総会の特別決議によって責任を一部免除できる制度が新設された。特に社外取締役については免除額を大きく設定できるように定められている（商法第266条第7-23項）。ところが韓国の商法にはそのような取締役責任の制限・免除規定が存在しない。社外取締役の場合、非常勤で業務への関与も限られている以上、知りうる情報も社内取締役に比べて十分ではないにもかかわらず、同等の責任を問われることへの批判が出てきている。特に、巨額の賠償を恐れて社外取締役に優秀な人材が十分に集まらないといった事態が憂慮されており、韓国商法でも免責規定を導入すべきだとの主張には根強いものがある（權鍾浩 [2001: 123-126]）⁽⁴²⁾。

2. 制度の効果に対する評価

次に、法制度改革が実際の韓国企業の企業統治にどのような効果があったのかをみていく。また法制度改革が施行されてから間もないことから、性急

に評価を下すことには慎重であるべきだが、それでも以下のような点は指摘することができる。

(1) 社外取締役制度の限界

まず、社外取締役制度の導入についてみてみよう。証券取引法上で強行法規化されたために、すべての上場法人・コスダック登録法人において社外取締役が選任されている。2003年4月の証券取引所調査によれば、上場企業の社外取締役数は平均2.18名であり、社外取締役の選任比率は平均35.05%である。社外取締役の職業分布は事業会社経営者が32.3%、大学教授・研究員20.3%、金融界14.8%、弁護士9.5%、前職公務員9.3%、会計士・税理士7.2%の順になっている。近年では前職公務員が増加していることが注目される。社外取締役を兼職している者は社外取締役全体の6.7%と決して高くない（증권거래소 [2003]）。

しかし、問題はその選任過程である。2001年12月の同じく証券取引所が全上場法人を対象にした調査によれば、社外取締役の選任に影響を与えた要因として「最大株主・重要株主の推薦」をあげた会社が76%を占める。社外取締役候補指名委員会を設置している企業は20%にすぎない。市民団体が2003年9月に上位6大グループの54系列企業を調査した結果では、同委員会が設置されている企業は29社にのぼるものの、少数株主代表のかたちで選ばれた社外取締役は一人もいない。2002年および2003年第一・四半期の間で、これら企業のなかで社外取締役が反対意見を表明した例は1件もなく、ほとんどの企業が証券取引法上で定める最低数の社外取締役を選任しているという⁽⁴³⁾。このような状況では、社外取締役に支配株主を牽制する役割を担わせることは困難であろう。監査委員会についても、2003年3月末現在で設置した上場企業は全体の16.5%にとどまっており、しかも前年に比べ若干減少している⁽⁴⁴⁾。監査委員会制度の定着には程遠いのが現状である。

また各上場企業は社外取締役の影響力をできるだけ排除するために取締役会の定員を削減し、その代わりに「未登記取締役（未登記理事）」という地位

を設けて社内出身者を配置し、社内外で実質的に取締役と同様の権限をもたせる例が増えている（権鍾浩 [2001: 117-121]）。会社法制改革のひとつの柱であった社外取締役・監査委員会による内部監視を通じた取締役会機能の強化は、現在までのところ、大きな成果を上げているとは言えない⁽⁴⁵⁾。

(2) 少数株主運動の活発化

他方、少数株主権の強化は企業経営に大きな影響を及ぼすようになった。その媒介となったのは市民団体による活発な少数株主運動である。株主代表訴訟の場合、1997年まで実際に提訴された事例は1件も存在しなかった。ところが1996年の証券取引法改正で提訴要件が緩和されたことから、1997年6月に市民団体である参与連帯⁽⁴⁶⁾が中心となり、倒産した韓寶製鉄に対する不正融資に絡んで第一銀行の取締役を相手取って株主代表訴訟を起し、1997年末の一審判決で勝訴した。これをきっかけに株主代表訴訟が相次いで提起されることになった。

特に、同じく参与連帯が三星電子の李健熙会長他取締役に対して起こした代表訴訟において、2001年12月に水原地方法院が原告側勝訴の判決を下したことは、企業に大きな衝撃を与えた。判決内容の概略は表3のとおりである。このなかでも、(a)債務超過に陥っていた重電メーカー利川電機の買収、(b)保有していた三星総合化学株式の取得価額・純資産価額よりも顕著に低い価額での売却についての取締役会決定について、裁判所が取締役の善管注意義務違反を認定したことは、財閥では同様のグループ拡張・系列会社支援やグループ内部取引が常態化しているだけに、その意義は大きかった⁽⁴⁷⁾。二審では(a)に関して経営者に与えられた裁量権の範囲を逸脱しているとは言えないとして認定せず⁽⁴⁸⁾、原告側が控訴して裁判は最高法院まで進んでいるが、支配株主の方針に唯々諾々と従うだけであった取締役を緊張させる効果は十分にあったと言える。

参与連帯はこの他にも少数株主権を駆使して情報を収集し、株主総会等で経営上の問題を指摘する活動を続けている。その活動対象は上場企業のごく

表3 三星電子への株主代表訴訟判決要旨

請求内容	一審判決 (2001.12.27水原地方法院)		二審判決 (2003.11.20ソウル高等法院)	
	盧泰愚元大統領 に対する李健熙 代表理事による 贈賄 (75億ウォン)	認定 (75億ウォン)	不可避もしくは 経営判断対象と なる行為ではな い。	認定 (70億ウォン)
公正取引委員会 により摘発され た中央日報, 三 星物産, 三星重 工業に対する不 当支援 (52億1000万 ウォン)	棄却	取締役会で決定 もしくは被告取 締役が当該事実 に関与したとい う証拠なし。	原告控訴せず	
経営が破綻して いる利川電機の 買収及び債務保 証等経営支援 (1904億ウォン)	一部認定 (276億ウォン)	取締役会で非 正常な財務状態 にある会社を十 分な検討なしに 買収決定し注意 義務怠る。(李 健熙らの決議へ の関与は否定) (整理決定後の 支援については 任務過怠とは認 めず)	棄却	同社の破綻は完 全に予見できた とは言えず経営 判断の範囲内。
保有有価証券 (三星綜合化学 株)の不当な低 価売却 (626億ウォン)	認定 (626億ウォン)	取得価格・純資 産価値よりも顕 著に低い価格で の売却を決めた ことは取締役の 注意義務違反。 (李健熙らの決 議への関与は否 定)	認定 (120億ウォン)	ただし各種事情 を考慮し取締役 の賠償額は損害 額の20%程度が 妥当。

(出所) 좋은기업지배연구소 [2002], および各判決文より作成。

一部であるが、三星電子などの有名企業を対象を絞ることにより、マスコミ等の注目も集め、一定の社会的影響力をもつにいたっている。

(3) 資本市場を通じた企業統治の強化

通貨危機以降の韓国企業の企業統治における最も大きな変化は、資本市場を通じた統治が強化されたことであろう。通貨危機時に金融市場は事実上、麻痺状態に陥る一方、危機直後にIMFとのコンディショナリティを受けて資本市場の開放・自由化が一気に進んだ。このため資金が金融市場から資本市場へと大きくシフトすることとなった。この資金シフトには、上場企業の企業統治改革、特に開示制度等、情報公開の強化が大きく寄与したと考えられる。

その結果、企業の資金調達も株式市場・債券市場といった直接金融中心へと大きく転換することとなった。しかし証券による資金調達は金融機関からの融資とは異なり、経営悪化時の債務繰り延べなどはなかなか通用しない。そのため、多くの企業が資本市場において瞬時に投資不適格と判断され、淘汰されることとなった。大宇、現代といった上位グループも例外ではなかった。特に、2003年末の証券取引所における外国人投資家の比率（時価総額基準）は40%に達しており、収益に敏感な外国人投資家は企業に問題が生じるとすぐに株式を売却する。これにより株価が大きく下落すると、外国人ファンド等による買収の危険性にさらされることとなる。事実、SKグループでは2003年春以降、グループ内系列企業での不正事件を契機に、グループの主力企業であるSK株式会社の株価が大きく下落した。その結果、モナコに本拠を置く投資ファンドが株式の14.99%を買収することに成功し、SKグループの現支配株主と激しい主導権争いを演じている。大企業グループといえども、資本市場での評価を常に意識しながら経営を行わざるをえなくなっている。資本市場を通じた企業統治は、危機以前に比べて格段に機能するようになっていけると言えるだろう。

第4節 企業統治をめぐる法制度の行方

以上でみてきたように、通貨危機直後、韓国は国際機関からの強い圧力のもとで、国内では財界からの反発を招きつつも、市民団体の運動等の追い風もあって、きわめて短期間に大幅な会社法制改革を実現した。あまりに性急に改正を進めたために、一部で法律の不備・不整合がみられ、また改革の目玉のひとつであった社外取締役・監査委員会制といった取締役会改革は必ずしも期待したような成果を上げられてはいない。しかし、少数株主権の保護や経営透明性の強化の側面では、市民団体の活動や証券市場の活性化を通じて企業経営にも変化がみられ、一定の効果があったと言ってよいであろう。

会社法制の改革については一段落し、今後、この会社法制改革の方向性は、導入した制度の実効性向上と市場の自律的な活動を通じた改善へと引き継がれつつある。「模範基準」の積極的な利用、たとえば証券取引所での指数の開発や企業統治ファンドの設定などがその試みの例である。「模範基準」に沿ったかたちで企業統治を整備した企業ほどパフォーマンスも良好であるという研究も発表されており(박경서・조명현 [2002])、こうした流れは今後も一層進む可能性がある。

しかし、韓国内では依然として企業統治改革に関して様々な議論があるのも事実である。ここでは注目すべき論点を2つ指摘して結びとしたい。

第1には、公正取引法を通じた一層の企業統治規制の是非である。通貨危機後、多くの企業グループが淘汰され、また先にみたように企業法制改革によって、特に企業グループに対する外部からの統制は以前と比べて格段に向上した。しかし、韓国経済における大企業グループのプレゼンスは依然として高く、また企業グループ内での不正取引もしばしば摘発されているのが現状である。そもそも、危機後の構造調整を生き抜いた企業グループは、第1節で指摘したような創業者家族を中心としたピラミッド型・循環型の所有構造を維持している。

こうしたなかで、公正取引政策によって、財閥の所有構造そのものを変革しようとする動きが出てきている。2003年10月に公正取引委員会は、同年に発足した盧武鉉政権の公正取引政策の骨子とも言える「市場改革3カ年ロードマップ案」を発表した⁴⁹。ここではまず、大企業集団の問題を、ピラミッド型出資や循環型出資を通じて企業のコントロール権とキャッシュフロー権が乖離していることにより少数株主を搾取していることが問題であると捉える。そして、乖離度が低い企業グループは公正取引法上の大企業集団に対する総額出資規制の適用外とすることにより、乖離度を低くするよう誘導することを目指している。

この方針は、アジアの通貨危機の背後にある企業の統治構造に関する世界銀行の研究者グループの分析をそのまま政策手段としようとしている点で、きわめて注目すべき動きである。しかし、政策として具体化するには、慎重に検討すべき点がいくつかあると考えられる。第1に、コントロール権とキャッシュフロー権の乖離は少数株主の搾取の誘因を高めるものの、それ自体がただちに搾取の存在を意味するものではない。韓国では、この乖離と経営成果との間に相関関係はないとの研究結果も出されている⁵⁰。いまだ乖離論は必ずしも確立されている概念であるとは言えず、政策手段とするまでにはさらに十分な議論がなされる必要があるだろう。第2には、公正取引法の本래の趣旨である経済集中抑制との整合性の問題である。第2節で論じたように、公正取引法は通貨危機前後から大企業集団規制について、企業統治改善に重点を置くようになってきているが、その結果、本래の経済力集中抑制という目標自体からかなり距離があると思われる規制もみられるようになってきている⁵¹。出資総額制限という一般集中規制の重要な政策手段を、企業統治が改善されれば適用除外としてしまうことが、公正取引法の趣旨からはたして適切かどうか、十分な検討が必要であると思われる。

企業統治に関する議論における注目すべき第2の論点として、これまでの企業統治改革の方向性自体の是非があげられる。ここまでみてきた韓国の企業統治改革はOECDの「ガバナンス原則」に沿ったものであり、アメリカ

での基準による「グローバルスタンダード」を丸呑みしたかたちで行われた。このことに対して正面から批判しようとする動きが、通貨危機直後には改革熱に隠れて見えなかったものの、通貨危機から6年以上が経過して徐々に表に出るようになってきている。批判の論点は、第1に企業統治改革は外資のための改革であり、このままではますます韓国経済は外資に席卷されてしまうという危機感である。株式市場での外国人比率が4割にまでに達し、大手銀行が次々に外資に買収されている状況が危機感に現実味を与えており、財界に近い一部保守派からこうした主張が強くなっている。第2には、企業統治改革があまりに投資家中心に進められてしまっており、企業の他のステークホルダーに配慮するかたちでの企業統治を確立すべきだとの主張である。特に、企業が構造調整を積極的に進めた結果、労働者が切り捨てられたことに強く反発している一部進歩派の論者が、ステークホルダー型企業統治を積極的に論じるようになってきている⁵²。彼らは少数株主運動に積極的な市民団体の活動に対して、第1の論者と同じく外資のみに利するものとして批判的である⁵³。

確かに、これまで韓国では投資家保護を中心に企業統治が論じられてきたが、ステークホルダーである従業員・組合を企業統治の中にどのように位置づけるのか、シェアを落とすとはいえ依然として資金の調達先として重要である銀行とは今後どのような関係を築くのか、十分な検討がされているとは言えない。このままアメリカ流の企業統治に突き進むのか、そこから新たな韓国流の企業統治への途を模索するのか、議論はまさに始まったばかりである。

〔注〕 —————

- (1) 韓国では法律上、日本の商法特例法上の大会社・みなし大会社で義務化している監査役会に関する規定はなく、監査役はあくまでも独任制となっている。
- (2) 本項の多くは、李哲松 [2003b: 9-15] によっている。
- (3) 従来の証券取引法のなかにも、本来は市場管理目的で規定されているが、企業統治に大きな影響を与えた条項も存在した。たとえば1976年の全面改正

では、上場企業間での株式流通量の調整を防ぐために、上場法人の相互株式保有を禁止する条項を置いたが（証券取引法第189条）、これは閉鎖的所有関係をある程度抑制する働きを果たした。逆に、同じく1976年の改正において、上場時に発行株式総数の10%を超えて保有していた株主は、上場時の比率を超過して取得することはできない、とされると同時に、これ以外の株主も新たに10%を超えて取得することはできないとする規定を置いた（同法第200条）。これは当時、オーナーが対抗株主の出現を恐れて企業公開を嫌う状況を改善して公開を促進するためになされた措置だったが、結果的に支配株主が少ない株式保有で企業を支配することを可能にしてしまった。この条項は1994年1月に撤廃され、経過措置を経て1997年4月に完全に失効した。

- (4) 同一人関連者の定義は極めて多岐にわたっているが（公正取引法施行令第3条）、主なものは①同一人の配偶者、8親等内の血族、4親等内の姻族、②同一人もしくは同一人関連者が設立者もしくは実質的に影響力をもつ非営利法人または団体、③同施行令第3条各号の規定により同一人が事実上事業内容を支配する会社、である。
- (5) 「特殊関係人」とは、当該会社を事実上支配している者、同一人関連者、経営を支配しようとする共同の目的を有する者を言う（公正取引法施行令第11条）。同一人関連者は注4を参照。1997年の同施行令改正により、新たに「経営を支配しようとする共同の目的を有し、当該企業結合に参加する者」を追加した。
- (6) ここでの不当支援行為とは、「不当に、特殊関係人または他の会社に対して、仮支給金、貸与金、人力、不動産、有価証券、無体財産権を提供し、または著しく有利な条件で取引して、特殊関係人または他の会社を支援する行為」を言う（同法第23条第1項7号）。
- (7) その他には非営利法人が1万2274社、外国法人が1165社ある。
- (8) 以上の数字は、新産業経営院 [1997] より計算。
- (9) これは後でみる同一人とその関連者の保有株式を合わせたものであり、家族の他に非営利団体や系列企業の役員の保有株式も含まれている。
- (10) 金泳三大統領は、1990年代に入ってから急激に進行するグローバリゼーションへの韓国の対応を「世界化」と定義し、世界化を迅速かつ円滑に実現するための国内改革課題を検討する官民共同の機構として、1995年1月に世界化推進委員会を発足させた。企業統治は同委員会で検討された65課題のうちのひとつである。
- (11) しかし、1995年秋に2人の前職大統領に対する大企業の贈賄事件が明るみとなり、大企業グループに対するチェック機能の必要性に関して議論が再び活発となった。そうしたなかで、翌1996年1月に、現代グループが系列3社（現代情報技術、金剛開発、現代総合商事）で社外理事を選任すること、将来

- 的には理事会の3分の1程度を社外理事とすることを発表し、注目を集めた。
- (12) この改正では外貨換算損益を当期利益に反映させるようにするとともに、資産再評価を否認し、債権・債務の現在価値評価対象を拡大した。また、既存の繰り延べ資産概念を全面廃止し、価値が下落した資産の減額規定を新設した。さらに特殊関係人の範囲を明確にした点も注目される（中央青山監査法人・三逸会計法人 [2002: 5]）。
 - (13) 同条では「業務執行指示者」を以下のように定義している。①会社に対する自らの影響を利用し、取締役にも業務執行を指示した者、②取締役の名義で直接業務を執行した者、③取締役でなく、かつ名誉会長、会長、社長、副社長、専務、常務、取締役その他会社の業務を執行する権限があると認められるに足る名称を使用した会社の業務を執行した者。
 - (14) 「OECD原則」の1999年5月合意に向けて、1998年4月のOECD閣僚会議においてタスクフォースを組織することが合意された。同タスクフォースは同年10月までに2回の会議を開催し、そこでの議論も公開していた。金龍烈 [1999: 11] 参照。
 - (15) しかし、事実上財政経済部の強いイニシアチブのもとで企業支配構造委員会は発足したとされる。
 - (16) 1999年7月初めに、委員の一人で市民団体傘下の参与社会研究所理事長である朱宗桓東国大教授が「大企業オーナーの専横を防ぐための改革であるはずなのに、大企業の影響下にある委員の主導で委員会が運営されている」として委員を辞任した（『朝鮮日報』1999年7月2日）。7月末には崔禹錫委員（三星経済研究所長）と金重雄委員（現代経済研究院長）が「財閥の利害を代表しているとみられたくない」と突如辞任した（『東亜日報』1999年7月28日）。
 - (17) 支配株主が議決権の行使以外に経営に影響力を行使した場合の責任、企業の実質的な支配株主およびその特殊関係人の株式保有現況の開示など、韓国の実情を反映して支配株主について多く言及していることが「模範基準」のひとつの特徴となっている。
 - (18) 『毎日経済』1999年9月9日。
 - (19) ただし、「模範基準」では監査委員会設置の義務対象が1兆ウォン以上となっていたが、すぐ後でみるように証券取引法の改正案では2兆ウォンへと対象下限が引き上げられた。
 - (20) 正確には、商法では「社外取締役」（『社外理事』）という用語を使用していない。商法第415条の2第2項では、同項各号に列挙している者（最大株主とその家族、当該会社取締役の家族、親会社・子会社の取締役、重要な利害関係にある会社の取締役等）が委員の3分の1を超えることができない、と定めている。

- (21) 本章では煩雑さを避けるために省略したが、証券取引法上では、証券会社の内部統治機構に関する法改正が先行した。そのため、上場企業等の社外取締役、監査委員会に関する規定は、証券会社に関する規定を準用する形式がとられている。商法とは異なり、証券取引法では「社外取締役」（『社外理事』）は明示的に規定されており、社外取締役の欠格要件を同法第54条の5第4項、および同法施行令第37条の6第2項、同第3項に定めている。商法の規定と比べ、欠格対象をより広く規定している点に特徴がある。
- (22) 『毎日経済』2000年8月7日、『韓国経済新聞』2000年9月19日。
- (23) これ以外の改正点としては、一人会社の認可、子会社規定を100分の40を超過する株式を保有する場合から過半数保有に引き上げ、利益償却の要件緩和、株式の包括的交換・移転制度の新設などがある。
- (24) 単一の取引規模が資産総額または売上総額の100分の1以上であるか、もしくは当該事業年度中に特定人と当該取引を含む取引総額が資産総額または売上総額の100分の5以上である場合を言う（証券取引法施行令第84条の24第5項および6項）。
- (25) これに対しては、取締役会の下部機関でありながら選任は別の機関で行うことは望ましくないとの批判が出されている（김상규 [2002: 88-89]）。ただし監査委員の解任は商法第415条の2第3項に基づき取締役会における取締役総数の3分の2以上の決議による。
- (26) アメリカにおけるクラスアクションの形成過程および同制度に関する学説については、上原 [2001] の第3章を参照。
- (27) 大韓弁護士協会 [2000]、参与連帯 [2002] を参照。なお、本節の証券関連集団訴訟法成立をめぐる経緯については、参与連帯同資料、2003年11月7日金尚祚参与連帯経済改革センター長とのインタビュー、および新聞報道に基づく。
- (28) 同法に慎重な立場を取る法学者の意見については、한국법제발전연구소 [2001] を参照。なおこれに対して推進派からは、法律案には予め判決の効力が及ばないようにする除外申告の制度も導入するので問題ないとする反論がなされている。たとえば大韓弁護士協会 [2000] 12ページ参照。
- (29) 全経連は再三にわたって証券集団訴訟法制定反対の立場を表明した。法務部内での同法制定作業が大詰めを迎えていた2001年9月には、日本法制審議会会長の竹下守夫駿河台大教授をソウルに招請し、講演会を開催した。竹下教授はこの場で日本においては同制度に代わって、民事訴訟法上の選定当事者制度を補完することで対処していることを紹介したという。『한겨레』(ハンギョレ) 2001年9月4日。
- (30) ただし、施行は2005年1月からとし、資産額2兆ウォン未満の上場・コスタック登録企業に対しては2007年1月から施行することとした。

- (31) ただし同センターは財政経済部の「企業支配構造評価院」設立構想が土台になったものであり、設立にあたっては政府の意向が大きく反映されたとみられる。『毎日経済』2001年8月5日。
- (32) 改訂内容は基本的にそれまでの商法・証券取引法の改正内容を踏まえたものだが、その他に取締役会議長と代表取締役の分離、もしくは社外取締役を代表する専任社外取締役の選任や、個別取締役の取締役会における活動の詳細な開示等を、新たに勧告している。
- (33) 韓国企業構造改善支援センターホームページ、および2003年11月4日証券取引所でのインタビュー。
- (34) 2002年の改正により、規制対象は上位30グループから資産総額2兆ウォン以上の企業グループへと変更となった（「相互出資制限企業集団」と呼ぶ。公正取引法第9条、第14条および同施行令第17条）。また出資総額制限は資産総額が5兆ウォン以上のグループのみとなった（「出資総額制限企業集団」と呼ぶ。同法第10条および同施行令第17条第2項）。
- (35) ここでは通貨危機以降の公正取引法の改正について、企業統治関連と判断される改正のみを論じる。また法改正の過程については、企業統治関連以外の改正点とも絡んで複雑になるため、ここでは扱わない。企業統治改正以外の改正およびその過程については、中山 [2001]、遠藤 [2004]などを参照されたい。
- (36) ただし、日本の独占取引法における持株会社の設立および転換の禁止に該当するケースは、日本産業の現状に照らしてほとんど考えにくいという（中山 [2001: 293-295]）。
- (37) 2002年の公正取引法及び同法施行例の改正によって大規模企業集団制度が廃止となり、代わって資産額2兆ウォン以上の企業集団を対象とする「相互出資制限企業集団」制度が新設されたことに伴い、ここでの対象企業グループも相互出資制限企業集団に改正された。
- (38) 証券取引法上の最大株主等との取引規制の場合、取引内容については特に制限はない。なお、証券取引所の上場法人開示規定第5条において、最大株主等との取引は、1日以内に証券取引所に申告することが義務づけられている。
- (39) 参与連帯経済改革センターでの前掲インタビュー。ただし金尚祚所長は改善すべき課題として社外理事の免責規定導入、取締役内各種委員会の情報公開、および取締役個々人の報酬公開等をあげた。
- (40) これは監査役が独任制の単独機関であるのに対し、監査委員会は会議体機関であって機関の性格が異なること、監査役と異なり監査委員は取締役でもあることによる。たとえばキムサンギュは、会社と取締役間の訴や株主代表訴訟における会社代表は、機関である監査委員会ではなく監査委員会の代表

がそれにあたるべきであり、また取締役でもある監査委員会が取締役違法行為の差止請求権をもつことには実効性に問題があると主張している（김상규 [2002: 100-101]）。ちなみに日本の委員会等設置会社の場合、前者は監査委員会が指名した監査委員が会社を代表するとし（商特21条の10第6項2号）、また各監査委員が執行役の違法行為に対して差止請求権をもつと規定している（商特21条の10第5項）。

- (41) このほかにイヒョンギュは、証券取引法は当該会社の発行会社の発行株式3億ウォン（取得価額基準）以上の金額に相当する株式を保有することを社外取締役の欠格事由としているが（同法第191条の6第3項と第54条の5第4項9号および同法施行令37条の6第3項3号）、これでは一株30万ウォン程度の株式を1000株以上保有すると社外取締役の資格を失うことになり、大規模会社において少数株主が選任される途が事実上閉ざされていると主張している（이형규 [2002: 228]）。
- (42) 2000年6月の「勧告案」では、社外取締役の責任を一定範囲内に抑える提案が含まれていたが、結局これは法務部の商法改正試案にも反映されなかった。他方、責任もない社外取締役が企業統治の改善のために有効な働きをすることは期待できないとの批判もなされている（李基秀 [2001: 88-90]）。
- (43) 경제정의실천시민연합 [2003] 参照。同調査対象グループは三星、LG、SK、現代自動車、現代、現代重工業である。同調査では、社外取締役のうち教授・研究員が35%と最も多く、また兼職者が17.8%と高い。先の上場企業全体とかなり異なる点は注目される。
- (44) 韓國上場會社協議會 [2003]。監査委員会制度を導入している上場企業は前年の112社（18.2%）から107社へと減少している。
- (45) ただし、ポスコやSKテレコムのように、社外取締役の積極的な活動が、企業パフォーマンスや経営の透明性に寄与しているという事例研究もなされている（진태홍 [2003]）。今後はこうした成功事例を通じて、同制度の効率的な運用について、より厳密な議論がなされることが望まれる。
- (46) 参与連帯は多様な分野を包括して活動する市民団体として、1994年に設立された。一般会員からの会費を元に運営されている。同様の市民団体である經濟正義實現市民連合（経実連）が大学教授や研究者が活動の中心となっているのに対し、弁護士や会計士といった実務家が多く在籍していることも特徴のひとつである。「国民の政府」を自称し市民団体の役割を重視した金大中政権期に活動は活発化した。
- (47) この他に、原告はすでに刑事裁判で事実が認定されている李健熙会長による盧泰愚元大統領に対する贈賄事件について、損害賠償請求を提起した。これに対して、被告側は当時の政治状況から経営上やむをえない判断だったと主張した。判決は、法違反行為を経営判断として保護することができないと

原告側の主張を受け入れた。企業からの不正献金が常態化している韓国の政治経済風土のなかで、取締役の善管注意義務における適法性基準を重視した判決として注目された。

- (48) この裁判は、経営の裁量権をどこまで認めるか、という点において法律論的にも大きな注目を集めている。一審では取締役会が債務超過に陥っていた利川電機の財務状況に関する資料の提出もなく1時間程度で取締役会で購入を決定したことは、十分な情報のもとで適切な判断を下したとは言えない、として取締役の任務過怠を認定した。李哲松は、この判決はアメリカのトランスユニオン事件における判決同様、取締役の議決に「事案の熟知」と「慎重な判断」を求めたものだと解説している（李哲松 [2003a: 602-603]）。これに対して二審判決では、三星電子の取締役は買収の1年前から実務担当者から利川電機の経営状態について精査・報告させ、決定の取締役会でも担当取締役からの財務改善策等に関する説明を受けた上で議決しており、看過できない過誤とは認定できず経営判断の範囲内とした。なお、一審、二審とも経営判断の原則自体は容認しているが、法学者の間では善管注意義務に経営判断の原則を認めるかどうかについては賛否両論があり、カンウイドゥは慎重論の立場から一審判決に批判を加えている（강위두 [2002: 38-42]）。
- (49) 同案は若干の修正を経て、2004年1月に最終案が確定した。公正取引委員会はこれに基づく公正取引法改正案を国会に提出し、同年11月現在、審議が続けられている。
- (50) たとえば, 강원·신현환·장진호 [2004] がある。
- (51) 中山は大規模内部取引に対する規制について、「伝統的ないし本来の競争法規に照らしてやや異質の感を覚えなくもない」と述べている（中山 [2001: 22 ページ]）。
- (52) このような主張を展開している進歩派学者の団体として、対案連帯会議 (<http://position21.jinbo.net/>) がある。
- (53) これに対して少数株主運動を先導してきた参与連帯は、「まず不透明な会計慣行と政経癒着等、時代遅れの財閥システムに対する改革がなされた後、そこに韓国の実情にあった企業統治理論を接ぎ木する必要がある」と反論している（『Ohmynews』 [<http://www.ohmynews.com>] 2004年2月22日）。

〔参考文献〕

〈日本語文献〉

上原敏夫 [2001] 『団体訴訟・クラスアクションの研究』 商事法務研究会。

- 遠藤敏幸 [2004] 「韓国における公正取引法の改正と財閥の構造変化」(『アジア研究』第50巻第1号, 1月)。
- 王舜模 [2000a] [2000b] 「韓国におけるコーポレート・ガバナンスと商法の最近の動向(上)(下)」(『商事法務』No.1571-2号, 9月15日, 25日)。
- 金斗煥 [2003a] [2003b] [2003c] 「最近の韓国会社法の主な改正内容について(上)(中)(下)」(『国際商事法務』第32巻第3~5号, 3月, 4月, 5月)。
- 中央青山監査法人・三逸会計法人編 [2002] 『韓国の会計基準——日韓最新制度の完全比較』中央経済社。
- 中山武憲 [2001] 『韓国独占禁止法の研究』信山社出版。

〈韓国語文献〉

- 강원·신현한·장진호 [2004] 「지배-소유 괴리도와 기업가치 및 경영성과간의 관계에 관한 연구」[支配・所有乖離度と企業価値および経営成果間の関係に関する研究] The Second Workshop on Sustainability of Zaibatsu/Chaebol in Japan and Korea, at Tokyo University, on February 16, 2004.
- 강위두 [2002] 「이사의 회사에 대한 손해배상책임」[理事の会社に対する損害賠償責任] 乃東禹洪九博士停年紀念論文論文集刊行委員會編 [2002] 所収。
- 權鍾浩 [2001] 「한국형 社外取締役制度의 問題點과 그 改善方案에 관한 입법론적 모색」[韓國型社外理事制度の問題点とその改善方案に関する立法論的模索] (『上場協』第44號, 9月)。
- 경제정의실현시민연합(經濟正義實現市民連合) [2003] 「6대그룹지배구조 개요에 관한 종합보고서-사외이사를 중심으로」[6大グループ支配構造概要に関する総合報告書——社外理事を中心に] 9月。
- 김상규(キムサンギョ) [2002] 「감사위원회제도에 관한 연구」[監査委員會制度に関する研究] (『商事法研究』第20巻第4號, 2月)。
- 金龍烈 [1999] 「우리 나라의 企業支配構造模範規約制定의 意義와 方向」[我が國の企業支配構造模範基準制定の意義と方向] (『上場協』第39號, 5月)。
- 金正洙 [2002] 『現代証券法原論』博英社。
- 乃東禹洪九博士停年紀念論文論文集刊行委員會編 [2002] 『21世紀韓國商事法の進路』[21世紀韓國商事法の進路]。
- 大韓辯護士協會 [2000] 「토론회결과보고서-집단소송법제정의 필요성과 입법방향」[討論會結果報告書——集團訴訟法制定の必要性和立法方向] 11月。
- 박경서·조병현(パクギョンソ・チョビョンヒョン) [2002] 「한국기업의 지배구조와 경영투명성」[韓國企業の支配構造と経営透視性] AICG Working Paper, 11月。
- 박종렬·이영주(パクジョンヨル・이영주) [2002] 「집행임원제도 도입에 따른 법적 제문제」[執行役員制度導入にともなう法的諸問題] (『企業法研

- 究』第10輯, 9月)。
- 법무부(法務部) [2000a] 「기업구조개선위탁보고서 5대쟁점 및 현행상법규정(참고자료)」 [企業構造改善委託報告書 5大争点および現行商法規定(參考資料)] 10月。
- [2000b] 「기업지배구조개선상법개정공청회자료집」 [企業構造改善商法改正公聽會資料集] 10月。
- [2001] 「증권관련집단소송법시안에 관한 공청회자료」 [証券関連集團訴訟法試案に関する公聽會資料] 11月。
- 新産業經營院「韓國30대財閥財務分析」各年版。
- 李基秀 [2001] 「사외이사제도의 강화를 둘러싼 쟁점」 [社外理事制度の強化をめぐる争点] (『商事法研究』第19卷第3號, 2月)。
- 李哲松 [2003a] 『會社法講義(第10版)』博英社。
- [2003b] 「商法과 証券去來法の 相關的變遷」 [商法と証券取引法の相關的變遷] (『商事法研究』第22卷第1號, 5月)。
- 이형규(イヒョンギュ) [2002] 「사외이사 선임제도의 문제점과 개선방안」 [社外理事選任制度の問題点と改善法案] 乃東禹洪九博士停年紀念論文論文集刊行委員會編 [2002] 所収。
- 任忠熙 [2001] 「監査委員會制度의 現狀과 課題」 [監査委員會制度の現狀と課題] (『商事法研究』第20卷第3號, 11月)。
- 진태홍 [2003] 「사외이사제도와 기업성과」 [社外理事制度と企業成果] 코리언엔터프라이즈 인스티튜트(コリアンエンタープライズインスティテュート) 「외환위기 이후 기업환경 변화와 기업성과: 사례연구로부터의 발견과 정책시사」 [外換危機以後企業環境變化と企業成果: 事例研究からの発見と政策示唆] 6月。
- 좋은기업지배구조연구소(よい企業支配構造研究所) [2002] 「삼성전자 소액주주들 이견회 회장등 전현직 이사들을 상대로 제기한 주주대표소송에서 977억원의 승소판결——판결효과 분석」 [三星電子少数株主が李健熙會長等前現職取締役を相手に提起した株主代表訴訟で977億ウォンの勝訴判決——判決効果分析] (『기업지배구조연구』 [企業支配構造研究] Vol.2, 2月)。
- 증권거래소(証券去來所) [2001] 「상장법인 지배구조개선실태 조사 결과」 [上場法人支配構造改善實態調査結果] 12月。
- [2003] 「2003년 사외이사 현황 분석」 [2003年社外理事現況分析] 4月。
- 참여연대경제개혁센터(參與連帶經濟改革センター) [2002] 「참여연대 증권집단소송법 입법운동 2년 보고서」 [參與連帶証券集團訴訟法立法運動2年報告書] 10月。
- 참여연대 참여사회연구소 경제분과(參與連帶參與社會研究所經濟分科) 『한국 5대재벌백서1995~1997』 [韓國 5大財閥白書1995~1997] 나남출판。

- Coudert Brothers, 법무법인 세종 (法務法人世宗), International Development Law Institute, and Bernard S. Black [2000] 「국제경쟁력 강화를 위한 한국 기업 지배구조——최종보고서 및 법개정 권고안」 [國際競爭力強化のための韓國の企業支配構造——最終報告書及び法改正勸告案]。
- 한국법제발전연구소 (韓國法制發展研究所) [2001] 「증권관련 집단소송제도에 관한 법적 검토」 [証券集團訴訟制度に関する法的検討] 11月。
- 韓國上場會社協議會 [2003] 「2003년 상장회사 사외이사 현황」 [2003年上場會社社外理事現況] (『上場』 5月号)。