

第5章

フィリピンの企業統治改革

知花 いづみ

はじめに

フィリピンでは、1986年の政変に伴う経済危機以降 IMF の管理下におかれていたことから、民間企業部門における海外からの資金借り入れが制限されていた時期があった。このため、他の諸国と比較すると1997年のアジア通貨危機の影響はそれほど受けてはいない。その一方で、近年、企業統治の向上を目指して改革が進められている。こうした動きは1986年の政変前後に起こった国内の深刻な経済危機や、1990年代後半に生じた地場企業の相次ぐ破綻などに端を発しており、それを世界銀行やアジア開発銀行（以下、ADB）等の国際機関による技術および資金援助が後押ししたものと考えられる。

本章は、フィリピンの企業の特徴と企業法制度改革を検討し、近年の企業統治改革の内容、効果および限界を明らかにすることを目的とする。本章の構成は以下のとおりである。まず、第1節ではフィリピン企業の主な特徴にふれ、第2節ではフィリピンにおける企業統治改革に関する議論がどのような背景の下で発展してきたのかを検討する。続いて、第3節では現行法下における企業統治構造を検討する。さらに、第4節では近年の改革である2002年企業統治コードの導入に焦点を当て、その内容と効果および限界について

考察する。最後にまとめと若干の展望を述べる。

第1節 フィリピン企業の特徴

フィリピンでは、宗主国（スペイン、アメリカ）の影響もあり、比較的早くから資本主義制度に基づく経済活動が始まった。それは、大土地を所有する地方有力者とスペインとのあいだで農産物を中心とした貿易が17世紀後半に開始されたことに現れている。

1898年にアメリカが第2の宗主国となった後は、土地貴族や砂糖貴族と呼ばれる国内ビジネス・エリートが台頭し始めた。彼らは大統領の側近に近づき、政府の規制権限を利用して関連産業への保護措置を引き出し、アメリカとの自由貿易協定の下で輸出農産物を経済基盤として発展を遂げた。アメリカとの保護主義的貿易政策が産業に与えた影響は大きく、国内ビジネス・エリートと宗主国は共同して植民地期と独立後の国家の政治経済を支配したと言われている（Hawes [1987]）⁽¹⁾。

この点についてハッチクロフトは、フィリピンの経済的基盤は長いあいだ宗主国の市場に依存したものであったため、合理的に資本主義が発展するための必要な特性に欠けていたと指摘している。この特性とは、具体的には生産過程や法的・行政的環境における予測可能性の低さのことを指す。特に法的・行政的環境における予測可能性の低さは、国内の主要資本家に大きな影響を及ぼすものであった。そのため、主な財閥は自分たちの権益を守ることに資金を費やし、政治リスクを分散化するために事業を多角化して利益を守るようになった（Hutchcroft [1998]）。

現在、フィリピンにはロバス（主な業種は、電力、水道事業、通信。以下、同じ）、アヤラ（金融、不動産、通信、水道事業）、コファンコ（食品、飲料）、ゴコンウェイ（不動産、流通、食品加工、通信、航空）、シー（不動産、流通、金融）、ユーチェンコ（金融、保険、建設）、アボイティス（電力、海運）等の

有力財閥が存在する。これらの財閥は、この国内ビジネス・エリートを母体とするものである。

2002年の証券取引委員会の統計によると、現在、フィリピンには234社の上場企業が登録されている。フィリピンでは有力企業の経営権は公開の持株会社が握っている場合が多いが、この持株会社は、さらにファミリー企業の非公開の持株会社によって所有される傾向にある。1997年のサルダナの調査では、売上げ上位1000社のうち、238社が39のファミリー企業のいずれかに所属しているという結果が出ており、これらの売上額は上位1000社の33.4%を占めるとされる (Saldana [2001])。

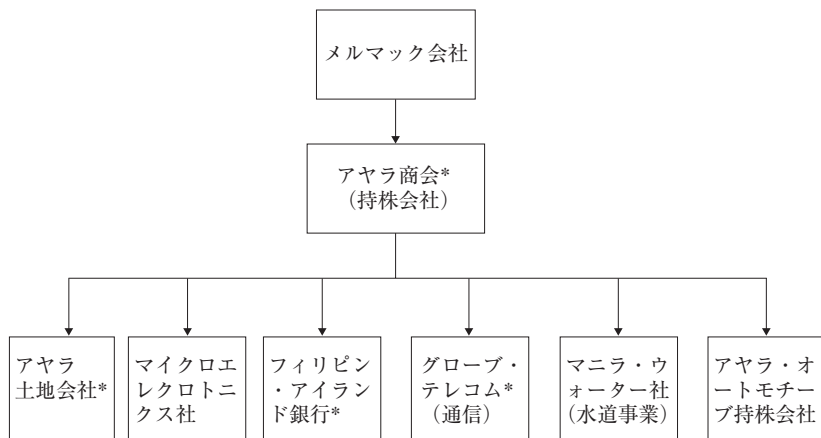
それでは、実際フィリピンにおける企業統治はどのような構造になっているのだろうか。以下、フィリピンの有力企業であるアヤラー族とロペス一族の例を取り上げ、各グループ企業の所有構造を検討する。

1. アヤラー族の事例

アヤラは、150年以上の歴史を誇る伝統的財閥である。アヤラ・グループは、70社以上（そのうち、上場企業は4社）の企業により構成され、2002年には約1100億ペソを超える収益を計上している。アヤラ・グループは、アヤラ商会という持株会社を中心に主に金融業、不動産業、通信業、水道事業、半導体組立などの事業を展開している（図1参照）。アヤラ商会の取締役会は7名のメンバーから構成されており、そのうち3名がアヤラ家出身である。一人目のジャイメ・ゾベル・デ・アヤラ氏は、アヤラ商会の会長兼フィリピン・アイランド銀行の会長を兼任している。また、二人目のジャイメ・オーグスト・ゾベル・デ・アヤラ Jr.氏は、アヤラ商会の社長兼 CEO とグループ・テレコム社の会長を兼任している。さらに、三人目のアヤラ商会の専務取締役を務めるフェルナンド・ゾベル・デ・アヤラ氏は、アヤラ土地会社の会長を兼任している（鈴木 [2003]）。

アヤラ商会は、独自の経営方針に基づき家族の経営参加に一定の制限を設

図1 アヤラ・グループの主な企業



(注) *は上場企業。
(出所) 鈴木 [2003]。

けている。アヤラ一族はアヤラ憲法と呼ばれる内部規律を有しているが、これによると姻戚を経営幹部として登用することは禁止されており、経営職階 (management) に外部専門家を積極的に登用すること等が定められている。

アヤラ商会のもうひとつの特徴に、海外からの投資を積極的に受け入れていることがある。このことは、アヤラ商会の株式保有数上位10社のなかに複数の外国籍の株主がいることに現れている。フィリピン証券取引委員会の資料によると、2003年6月の時点では、アヤラ商会の上位25株主中4社が日本法人となっており、この他にもアメリカ国籍やスペイン国籍を有する株主が名を連ねている。

2. ロペス一族の事例

ロペスもアヤラと同様、フィリピンの有力財閥のひとつである。2003年の証券取引委員会の報告書によると、50社以上（そのうち、上場企業は5社）の企業により構成されるロペス・グループは、年間約1500億ペソを超える収益

を上げており、その売上高はフィリピン随一とされている。

ロベス・グループは、バナイ島とネグロス島におけるサトウキビのプランテーションと製糖事業でビジネスの基礎を築いた後、戦後マニラに進出し、事業の多角化を進めた。ロベス・グループを構成する主な企業には、ロベス株式会社という非公開の会社が出資するベンプレス持株会社、通信業を営むバヤン・テレコム、ABS-CBNというテレビ局などがある。

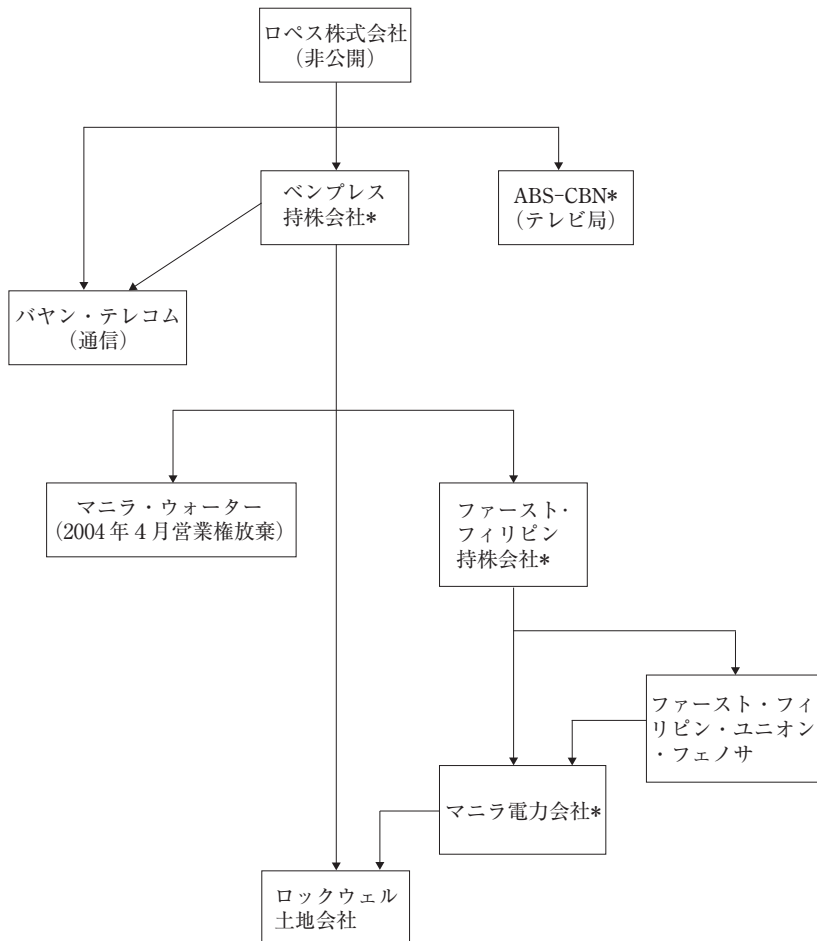
ロベス・グループの主な特徴として、所有と経営が一体化していることがあげられる。このことはベンプレス持株会社の会長兼 CEO のオスカー・ロベス氏がファースト・フィリピン持株会社の会長兼 CEO を、同じくベンプレス持株会社のマニュエル・ロベス副会長がマニラ電力会社の会長兼 CEO を兼任していることに現れている。また、ロベス・グループでは、子会社が共同出資して関連会社を設立するという所有形態が採用されており（図2参照）、この点はアヤラ・グループと比較して複雑であることが指摘されている（鈴木 [2003]）。

第2節 企業統治改革の機運

前述したとおり、フィリピンで企業統治改革の必要性が認識され始めたのは1997年以降であった。それは、この時期を境に国内で債務不履行に陥る企業や債務再編を余儀なくされる企業が続出し、経営破綻が相次ぐようになったことによる。以下、1997年以降の地場企業の動向について簡単に概観する。

フィリピンにおける企業の債務超過の実態は、1997年に有力企業のビクトリアス製糖会社が73億ペソの債務不履行に陥り、同社の監査法人 SGV が1994年から1996年の監査報告を取り下げるという事件をきっかけに表面化した。1998年には、オリエント銀行が流動性危機に陥り営業停止となり、同銀行を傘下におくエバー・ゴテスコ・グループが160億ペソの債務超過に陥るといった事件が起きている。その後も債務再編を余儀なくされた企業が続出し、

図2 ロベス・グループの主な企業



(注) *は上場企業。

(出所) 鈴木 [2003]。

フィリピン航空，国家製鉄公社，通信会社ピルテル，電話会社フィリピン長距離テレコミュニケーションズ（PLDT）などの大手企業の経営悪化が報じられた。娯楽サービス業 BWRC の空売りによる株価操作やインサイダー取引が発覚したのもこの時期である。

2000年3月から5月の間には、投資会社6社が相次いで流動性危機に陥るという事件が起きた。これにより、投資会社内での違法な資金調達や内部関係者への多額貸付など多数の証券取引法違反が発覚し、これらの企業に対しては証券取引委員会より営業停止命令が出された。また、同年10月にはフィリピン国営銀行でも流動性危機が生じ、中央銀行と預金保険機構が公的資金250億ペソを投入するという事件が起きた。

2002年はロベス・グループ企業の経営悪化が目立った1年であった。このことは、グループの中心企業であるベンプレス持株会社が6億ドルの債務再編を余儀なくされたことや、政府の民営化政策の一環として引き受けたマニラ電力会社が380億ペソの債務不履行に陥ったことなどに現れている。

同じく公益事業の民営化の一環として引き受けた水道会社マイニラッド・ウォーター・サービスも、2004年3月に、これ以上の経営継続は困難であるとして営業放棄の決定をしている。これにより、同社の営業権の61%が政府に、30%がフランス企業のスエズ・グループに譲渡されることになった。この営業放棄に伴う約60億ペソの負債の支払義務については、2004年現在、国際仲裁裁判所で係争中である。

1997年以降は企業の所有構造、利害関係者への優先的貸付、監査や情報開示の不徹底等に代表される企業自体の問題が取り沙汰される事件の増加により、証券取引委員会の監督能力や証券取引のあり方、会計基準制度等に代表される制度的な問題が浮き彫りにされる機会が頻発した。これらの事件がもたらした危機感は、地場企業のあいだで投資家の信頼を高めつつ資本市場を発展させ、企業部門と経済の持続的成長の達成を実現するために企業統治改革が不可欠であるという認識を深めさせ、その後の制度改革を推進する原動力となった。

第3節 現行法における企業統治構造の枠組み

1. フィリピンの企業関連法の概要

企業の経済活動を規律づける法律に、商法をはじめとする企業関連法がある。以下、簡単にフィリピンの企業関連法の概要を検討する。

フィリピンの企業関連法は、現在の財閥の母体となる国内ビジネス・エリートが発祥した頃と同じ時期に制定されている。フィリピンにおける最初の企業関連法は、当時の宗主国スペインから継受した1888年商法典（Code of Commerce）である。同法典は、商人および商業、商事契約、海商等に関する一般規定を定めたもので、フランスのナポレオン法典を基礎とするものであった。

しかし、同法典には英米法の会社に相応する規定が存在しなかった。このため、宗主国アメリカはフィリピン委員会（Philippine Commission）を通して1906年フィリピン法人法典（Philippine Corporation Act, 法律第1459号）を制定した。これがフィリピンにおける会社法の起源となる。この結果、宗主国スペインとアメリカ双方の影響により、フィリピンの企業はスペイン法の影響を強く残した各種パートナーシップ⁽²⁾と、アメリカ法に倣った株式会社を中心とする二元的な法人形態を併せもつことになった。

1906年法人法典は、アメリカ法に倣い、公法に準拠して設立された公法人と、私法に準拠して設立された私法人を区別したうえで規制対象を私法人に限定した。ここでいう公法人とは政府または公共目的のために設立された会社のことを指し、私法人とは一般福祉を目的とする私的目的のために設立された会社のことをいう（同法典第3条）。また、会社は、株式会社と非営利法人、宗教法人と非宗教法人（同法典第116条）、内国法人と外国法人（同法典第125条）、閉鎖会社と公開会社等に区別され、同法典では各形態に則した詳細な規定が設けられた⁽³⁾。

当時、企業活動関連法の整備が活発に進められた背景には、1901年ペイン＝オルドリッチ関税法 (Payne-Aldrich Tariff Act) の制定に基づいて比米自由貿易が開始されたのに伴い、宗主国アメリカがフィリピンとの貿易を円滑に行うため、貿易に関連する法整備を積極的に推進したという事情があった。このことは1906年法人法典以外にも、1909年には破産法が⁽⁴⁾、1911年には流通証券法 (公法⁽⁵⁾第2031号) が⁽⁶⁾、1936年にはアメリカの1930年統一証券法 (Uniform Sales of Securities Act)、1933年連邦証券法、1934年連邦証券取引所法を模範とした証券法 (Securities Act, 公法第83号)⁽⁷⁾が相次いで制定されたことなどに現れている⁽⁸⁾。

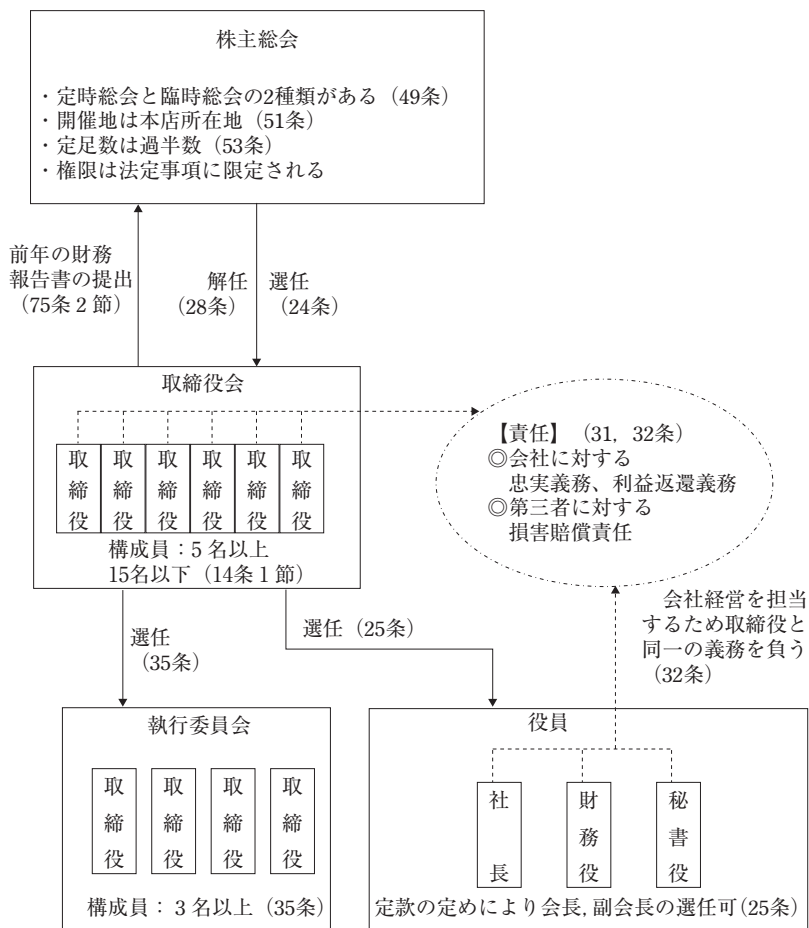
商事一般に関しては、1906年法人法典がその後数次の改正を経ながら70年以上にわたって効力を有した。しかし、この間に様々な社会経済事情の変化が生じたため、1970年代初め頃から同法典の改正を望む声が増加した。こうした動きを受け、1973年8月にフィリピン大学法律センターが起草したのが「フィリピン法人法典草案 (Proposed Corporation Code of the Philippines)」である。後に公布された1980年フィリピン法人法典 (Corporation Code of the Philippines, 共和国法第68号) は、この草案に基づき制定された。

1906年法人法典の改正にあたっては、起草案作成の段階で従来の商法における法人形態のあり方といった法技術上の問題の改良に加え、財閥問題を意識した独占規制規定や法人の社会的責任といった新しい視点の導入が試みられた。しかし、改正に関わる各方面の利益の調整は容易ではなく、立法過程における審議は難航した。このため、結果的にはこうした規定の導入は見送られることになったが、公益会社の株式所有に関する上限設定権を議会に付与する規定 (同法典第140条) などには、その試みの一部が反映されていると言える (安田 [1985])。

2. 現行法における企業統治構造の枠組み

約70年ぶりに改正された1980年フィリピン法人法典は、(1)定義および分類、

図3 フィリピン株式会社の機関



(出所) 1980年会社法の規定をもとに筆者作成 (条文はすべて同法より)。

(2)私法人の設立と組織, (3)取締役会, (4)法人の権限, (5)法律による特別規定, (6)会議の招集, 投票手続等, (7)株式および株主に関する規定, (8)法人会計簿および記録, (9)企業の吸収合併, (10)株式買取請求権, (11)非営利法人, (12)閉鎖会社, (13)特別法人 (教育, 宗教等), (14)解散, (15)外国法人, (16)附則など, 全部

で16の章から構成されている。以下、同法典に基づきフィリピンの株式会社の経営機構について検討する（図3参照）。

(1) 株式会社と株主総会

1980年法人法典は、株式会社は定款の定めるところに従い、構成員である株主によって選任された取締役会を中心に、種々の権能および定款に定める事項に関する権限を行使すると定めている。株主総会は企業の所有者である株主によって構成され、株主の総意によって会社の意思決定をする必要的機関にあたる。よって株主総会は、原則としてすべての関連事項の決定権を有するが、会社の合理的運営という点に鑑みると、基本的事項のみを決定するにとどまるとされる。

同法典によると、株主総会の権限は、定款による定めのない限り(1)基本定款の改正（同法典第16条）、(2)合併（同法典第17条）、(3)取締役の選任・解任（同法典第24、28条）、(4)取締役会の欠員補充（同法典第29条）、(5)取締役報酬の承認（同法典第30条）、(6)会社・取締役間の契約の承認（同法典第32条）、(7)会社の存続期間の変更（同法典第37条）、(8)増資、減資および担保付き社債の発行と増加（同法典第38条）、(9)会社の資産の売却処分（同法典第40条）、(10)他の法人への投資（同法典第42条）、株式配当（同法典第43条）、(11)他の会社との経営契約の締結の承認（同法典第44条）、(12)定款の採択と変更（同法典第46、48条）、(13)合併の承認（同法典第77条）、(14)任意解散（同法典第118、119条）などの法定事項に限定される。

株主総会は毎年開催されることを要し、付属定款中に期日の指定がない場合は、取締役会が定める4月のいずれかの日に開催される（同法典第50条第1節）。また、株主総会には、定時総会と臨時総会の2種類があり（同法典第49条）、開催地は本店所在地と定められている（同法典第51条）。

株主総会には定時総会と臨時総会の2種類がある。定時総会は毎年1回開催され、取締役の選任や前年の財務報告書等が議題とされる（同法典第75条第2節）。臨時総会は、随時必要と認められる場合または定款に定める場合

に開催されるが、この招集権は取締役が有する。取締役は株主総会の招集通知を、定款に定めのない限り、定時総会については2週間前に、臨時総会については1週間前に株主名簿に記載されているすべての株主に送付しなければならない（同法典第50条2，3節）。

株主総会は、株式資本の過半数を有する株主の出席をもって定足数を充たすとされる（同法典第53条）。委任状による出席および議決権の行使（同法典第51，58条）や議決権の信託も認められているが、いずれも期間を5年間に限定するなど、株主による権利の濫用を防止する措置がなされている（同法典第59条）。

（2）取締役会

1980年法人法典は、法に別段の定めのない限り、法人の権限は取締役会が行使すると定めている。取締役会は、少なくとも1株以上の株式を保有する5名以上15名以下の取締役によって構成され、業務執行に関する会社の意思を決定する権限を有する。取締役の過半数は、フィリピンの居住者でなければならないとされ（同法典第14条第1節）、取締役は株主総会において選任される。取締役の任期は1年とされ（同法典第23条）、6年以上の懲役刑を科されたことがある者、法人法典の規定に違反したことがある者などは不適格となる（同法典第27条）。

取締役には、同法典第31，32条の規定により注意または忠実義務⁹⁾が課されている。同条は、取締役が私利に基づき会社の利益を害することを防止するため、会社に対する明らかな不法行為であるにもかかわらず故意にその行為をなすことに同意した取締役に対して、会社、株主、社員および第三者に対して損害賠償責任を課している。また、同様の主旨のもと取締役が義務に違反して自己の利益を追求した結果会社に対して損害を与えた場合も、当該取締役は利益返還義務を負うとされる。

(3) 執行委員会, 役員

取締役会は、定時または臨時の招集によって開催される株主総会と比較すると、より簡便な意思決定が可能な機関であると言える。しかし、取締役会においても合議体としてのみ法律行為をなしうるという限界があることは否めない。このため、状況に応じて迅速に意思決定をすることが困難な場合に対応するため、1980年法人法典は、定款にあらかじめ定めのある場合は、執行委員会 (Executive Committee) を設置しうると定めている。この執行委員会は、取締役会で選任された3名以上の取締役によって構成され、取締役会の指定する事項および付属定款に定めのある事項に関する権限を有し、取締役会が開催されない期間の代行機関としての性質を有する。

しかし、この執行委員会をもってしても合議体としての限界を超えることは難しい場合があり、法人の具体的執行機関として迅速、柔軟な役割を十分に果たすものとは言えない。このため、同法典は、定款に定めのある場合のみ、取締役会に執行委員会とは別に社長 (President)、財務役 (Treasurer)、秘書役 (Secretary) という役員 (Officer) を選任する権限を賦与している¹⁰⁾。さらに、定款に特別の定めがある場合は、これらの役員の他に会長、副会長などを別途任用することも可能とされる。ただし、取締役会および執行委員会を構成する取締役の権限は同法典の規定に基づき当然に発生するのに対して、上記の役員の企業活動に関する権限の行使は、付属定款や任用契約に基づく代理契約を基礎として認められるという点は注意を払う必要があろう¹¹⁾。

同法典第32条は、会社の経営を担当するという点において、取締役と役員はほぼ同一の注意義務および忠実義務を負うと定めている。このことから、役員も取締役と同様に、第三者に損害を与えた場合はその賠償責任を負担しなければならないとされる。

第4節 2002年「企業統治コード」の導入

起草当時の社会経済情勢をふまえて制定された1980年法人法典には、現在の企業統治論で重視されている少数株主の保護や情報開示に関する規定は存在しない。OECDの企業統治原則によると、企業統治改革を進めていくにあたってはこうした規定の導入は不可欠であるとされるが、法人法典そのものを改正して当該規定の導入を図るとなると、議会で承認を得なければならない等煩雑な手続が要求され、時間もかかる。

相次いで破綻する地場企業の統治を改善し、海外投資家の信用を得て再び経済を活性化させるためには、企業統治改革の実施は急務であった。このため、政府は企業統治改革を現行法の改正という方式ではなく、証券取引委員会が新たに企業統治に関する規則を制定するというかたちで試みた。2004年4月、ADBからの技術援助をもとに証券取引委員会が「企業統治コード(The Code of Corporate Governance, SEC Memorandum Circular No. 2)」を發布した。以下、この企業統治コードの導入過程をふまえつつ、その内容、効果および限界について検討する。

1. 主要担当機関

フィリピンにおける企業統治改革は、主に財務省の管轄下にある証券取引委員会と民間組織である取締役協会(Institute of Corporate Directors)が中心となって進められた。まずはじめに、これらの組織の概要を説明する。

(1) 証券取引委員会

1936年にコモンウェルス法第83号によって設立された証券取引委員会は、政府によって認可されたすべての法人の管轄権と監督権を有する組織である。同委員会は株式市場における公益保護を目的として設立され、証券の登録と

検査、登録企業の財務状況の査定等を主な業務とする。

証券取引委員会は、第二次世界大戦後は諸般の事情によりその機能を停止していた。しかし、1975年に当時大統領職にあったマルコスが同委員会の機能に着目し、大統領令902-A号に基づき、同委員会を3名の委員 (commissioner) からなる合議体を基礎とする組織へと改編した。1981年にはさらに2名の委員が補充され、主な機能が執行部と監督部の2つの部署に分けられた。2000年にはADBの技術援助により証券取引法が改正され、これにより、証券取引委員会は先の大統領令902-A号で与えられた企業活動に関連する紛争を解決する準司法機能に加えて、証券取引および企業活動に関する政策提言や政策立案、規則制定権を有することになった。2002年企業統治コードの策定・発布はこの権限に基づくものである。

(2) 取締役協会 (Institute of Corporate Directors)

証券取引委員会と同様、フィリピンにおける一連の企業統治改革において中心的役割を果たした機関に取締役協会（以下、ICD）がある。ICDは1999年に世界銀行の援助を受けて設立された民間組織で、現在ADBや財務省、フィリピン中央銀行などとの協力関係の下、ガバナンスの改善に取り組んでいる。ICDの主な活動には、①企業統治改革の重要性を訴える普及活動、②企業の取締役等に対するガバナンス強化を目的とした研修活動、③アジア地域におけるガバナンス改革のためのネットワーク形成等がある。ICDは2001年4月に証券取引委員会と協力関係を結び、経済の根幹を支える銀行業を対象とした企業統治改革セミナーを開始し、その後も、上場企業や政府系企業、地方政府に対して同様の手法を拡大するかたちで一連のガバナンス改革に関わっている。

2. 導入経緯

フィリピンにおける企業統治改革は、1998年1月29日に世界銀行がフィリ

ピンの社会開発および金融部門をサポートするため11億3000万ドルの融資を決定したことに端を発する。この融資の対象は、フィリピンにおける金融部門の脆弱性の改善、企業部門の透明性の向上、グッド・ガバナンスの確立に関連する事項などを中心としたものであった。

1998年2月には、イギリスがアジア欧州会議で企業統治の充実を含むフィリピンの金融部門の技術支援を実施すると発表した。政府はこうした国外からの支援の動きをふまえて、1999年3月に開催された企業統治に関するアジア CEO 政策ラウンド・テーブル (Asian CEOs policy round table on corporate governance) において、企業統治がフィリピンの経済成長にとって不可欠な要素であることを確認した。また、1999年4月には財務省を通して、今後はビジネス経済環境の改善に向けて地場企業を対象とした企業統治改革を重視していくことを発表している。

これまでは、海外投資家がフィリピンに投資をする際、縁故主義の影響を憂慮するのが常であった。このため、ADBは証券取引委員会に対して債務を抱える会社の救済手続の透明性を高めるよう要求していた¹²⁾。また、フィリピンにおける企業法および関連規則の施行・実施能力の脆弱性、未発達な資本市場、企業所有の集中度の高さ、弱い国際競争力などについても憂慮していたADBは、既存の法律の施行能力を高め、情報公開の要件を厳しくすることが株主と投資家の権利保護につながるとして、1999年に企業部門に関する証券取引委員会の規制を見直すべきであると提言していた。

このような状況の下、2000年1月にICDが上場企業を対象とした企業統治セミナーを開始する。また、ICDは2001年11月に「取締役のための適切実務に関する規範 (Code of Proper Practice for Directors)」を発表する。これはAPEC加盟国が同年10月に上海で行われた会議において署名した「良い企業統治実務に関する指針 (Guideline for Good Corporate Governance Practice)」¹³⁾に基づいて作成されたものであった。2002年1月には、フィリピン上場企業協会がこの案に対して、刑事訴追を受けている取締役の資格剥奪規定、関係者間の利害の衝突に関する規定などを盛り込むことを提案した。また、2003年

4月には、企業統治の改善を目的として設立された官民協同の諮問団である資本市場開発委員会（Capital Market Development Council）⁽⁴⁾が、企業統治改革の対象となる企業に上場企業だけでなく、銀行⁽⁵⁾、政府系企業、政府系金融機関など幅広い組織を含むべきであると提言した。

証券取引委員会はADBからの援助を受けつつ、このような種々の意見や提案をふまえて本格的に企業統治コードの起草に着手した。本起草案は、主に証券取引委員会の企業金融部のスタッフを中心に作成され、起草案の検討について当初はホームページに掲載し、様々な分野の人からコメントを集めつつ進めるとされていた。しかし、証券取引委員会の内部で、そのような形式での意見集約は難しいのではないかという反対意見が出たため、結局、修正案に関する議論は関連専門家の意見を個別に聴取するという方法で進められた。このような過程を経て、2002年4月4日に証券取引委員会のバウティスタ委員長が企業統治コードに署名し、企業統治コードが成立した。

3. 企業統治コードの内容

企業統治コードは、第1章において企業統治改革を通じた資本市場の健全な発展、外国投資の増加、企業部門および国家経済の持続的成長の促進を目的として掲げている。企業統治コードの内容は、主に(1)企業統治コードで採用される概念の定義、(2)取締役会におけるガバナンス、(3)情報提供、(4)取締役会の説明責任と監査、(5)株主の権利と少数株主の利益保護、(6)評価制度、(7)情報公開と透明性、(8)企業統治に対する責務、(9)行政制裁、(10)移行措置に関する規定などにより構成されている。以下、企業統治コードの内容を、独立取締役制度の導入、各種委員会の設置、株主の権利および少数株主の利益保護に焦点を当てつつ検討する。

(1) 独立取締役制度の導入

企業統治コードは、1980年法人法典の規定以上に詳細に取締役会の責務、

機能および各取締役の義務と責任について定めている。これは、OECDの企業統治原則が、企業統治の枠組みの柱として取締役会の責任および機能を重視していることに依拠するものである。

企業統治コードは、1980年法人法典上定められている取締役の他に、当該企業と利害関係がない者のなかから2名、または全取締役の2割にあたる人数のうち、どちらか少ない方を独立取締役として任命しなければならないと定めている。これは、OECD原則に則り、企業統治に関する責任を負う取締役会が経営職階を効率的に監督するためには、構成員の一部が経営職階から独立している必要があるとされることによる。

また、企業統治コードは、一個人や少数派によって取締役会の意思決定が支配されることを防ぐため、取締役間の責任分担を明らかにすることを明定している（第2章第1条）。また、説明責任や取締役会による判断の独立性を確保するために、議長および最高経営責任者（以下、CEO）は同一人物によって兼任されないことが望ましいとしている（第2章第3条）。

さらに、企業統治コードは、取締役会の責任として企業と株主の利益を最大化することをあげており、取締役は企業の長期的成長の促進と競争力の維持に努めなければならないとしている（第2章第6条）。この責任を果たすため、取締役には個人的利益を取締役会の判断に影響させず賢明に独自の判断を行うことや、問題や状況を客観的に判断することなどが求められ、また、当該企業の定款や内規、証券取引委員会規則等職務を果たすために必要とされる知識を身につけることも義務づけられている（第2章第6条c項）。

（2）各種委員会の設置

企業統治コードは取締役会には内部統制責任があることを明記しており、取締役会は企業統治の向上に資する場合は、監査委員会（Audit Committee）、指名委員会（Nomination Committee）、報酬委員会（Remuneration Committee）を設置することができると定めている。

監査委員会とは、独立取締役1名、監査業務の経験を有する取締役1名を

含む3名以上の取締役によって構成される委員会で、上級経営職階（senior management）による業務に関する法律上のリスク管理業務の監督機能を有する委員会のことを指す。監査委員会の委員長は独立取締役が務め、上位経営職階は本委員会に対して報告義務を負う。また、監査委員会は、監査方針とその年次計画を検討する機能のほか、内部監査部の設置、内部監査役と独立監査役の任命、監査報酬と辞職、罷免に関する要件を決定する機能を有し、会計原則や重要な経営判断等に関する報告書を取締役会へ提出する前に検査しなければならないとされる（第2章第9条）。

また、監査委員会は法律の遵守を監督するにあたって、遵法部（Compliance Unit）を設置することができる。この部署は、取締役会の内部統制を維持するため、組織のガバナンス、業務、情報システムを監視し、財務および事業情報、事業の信頼性と資産保持、法規制・規則・契約の遵守の確実性を維持することなどを主な目的とする。

指名委員会は、独立取締役1名を含む3名以上の取締役によって構成される委員会である。指名委員会は、取締役候補者または取締役会の承認を必要とする役員候補者の資質を検討および評価し、取締役または役員の選任および解任手続が適切であったか否かを評価する機能を有する。

報酬委員会は、独立取締役1名を含む3名以上の取締役によって構成され、役員および取締役の報酬を決定し、職員および管理職を対象とした勤務手当に関する正式かつ公平な手続を定める委員会である。報酬委員会は、報酬に変更があった場合に、当該変更が各企業の文化、戦略、経営環境に整合しているか否かを確認し、上級経営職階と他の管理職の報酬を監視する機能を有する（第2章第9条）。

（3）株主の権利および少数株主の利益保護

企業統治コードは、投票権、新株引受権、検査権、情報収集権、利益配当請求権、株式買取請求権など、現行の法人法典には定めのない少数株主の利益保護に関する規定を設けている。以下、各権利の概要を検討する。

まず、企業統治コードは、第5章において取締役の選任、解任、交代および企業活動に関する決議事項に関する株主の投票権を保障している。これは1980年法人法典上も保障された権利である。ただし、解任については、同法典が原則として解任理由の存否にかかわらず解任投票を行うことができるとしているのに対し、企業統治コードは、理由なく少数株主を代表する取締役を解任することを禁じている（第5章第1条）。

また、企業の新規発行株式を予約購入する新株引受権も併せて保障されている。この権利は、定款に特段の定めがないかぎり、全株主に保障される（第5章第2条）。

さらに、株主が企業の運営状況を知るために、財務諸表や取締役会の議事録、株式登記に関する情報開示を請求しうる検査権もあわせて保障されている。この場合は、会社が株主の検査請求に対して制限を課すことは認められず、検査請求を受けた会社は速やかに財務報告書および年次報告書を提供しなければならないとされる（第5章第3条）。

この検査権を補完するものに情報収集権がある。株主は、この権利に基づいて取締役や管理職の個人情報および経歴のほか、彼らが所有する株式、企業との関係、報酬総額等に関する情報をいつでも入手することができる（第5章第4条）。これらの情報が秘匿情報に該当するか否かについては議論があるが、これらの事項は株式を登録する際に証券取引委員会に提出する登録書に記載される事項であるため、秘匿情報にはあたらないと解される場合が多い。

この他にも、取締役会の判断に基づいて配当がなされる少数株主の利益配当請求権（第5章第5条）や、株式買取請求権（第5章第6条）なども保障されている。株主が会社に対して株式の買取りを請求できるのは、①定款改正に伴い株主の権利に変更が加えられる場合、②特定株式の既存株への優先制度が変更される場合、③企業の存続が延長される場合、④子会社を売却またはかなりの資産を処分する場合、⑤企業合併を実施する場合とされている。

4. 企業統治コードに対する反応

2002年4月に企業統治コードが策定された後、証券取引委員会はフィリピン商工会議所に企業統治改革に関する監督機関として支援を要請した。また、アロヨ大統領もこれにあわせて政府系企業の取締役に対してICD主催の企業統治関連の研修を受けるよう指示した。こうした動きを受け、同年7月には証券取引委員会が企業統治改革促進のための全国セミナーの実施計画を発表した。さらに、2002年企業統治コードの適用対象には含まれなかった生命・非生命保険会社について、証券取引委員会のカリヤンガン企業金融部部長が、今後は保険委員会の監督の下で企業統治改革を進めることを明言し、保険会社に対しても取締役会の構成および責任、経営信頼性、企業の独立性、内部コントロールおよび経営上のリスク管理、公的説明責任、財務報告等に関する情報の公開を要請していくと発表した。

同年9月には、証券取引委員会が企業統治コードの遵守の徹底を図るため、評議員のマンラパス氏を通して企業統治コードの規定に従い定款を変更するよう各企業に呼びかけた。具体的には、企業統治改革に関する自己査定制度（self-assessment system）を導入し、対象となる上場企業に提出を命じたのである。しかし、この措置に対する実業界の反発は強く、期限どおりに自己査定シートを提出した企業はほとんどなかった。企業統治コードは、第9条で「本規範の適用を怠った企業には、通知および十分な事情聴取の後、10万ペソの過料を課すことができる」という罰則規定を設けている。しかし、証券取引委員会は、未提出の企業に対してこの罰則規定を適用するよりも上場抹消の措置をとるとの呼びかけを通してシートの提出を促すという方法をとった。このため、企業統治コード上の罰則規定の実効性については、フィリピンの主要企業によって構成される経済団体のマカティ・ビジネス・クラブなどから疑問が呈されている。

おわりに

2004年の1月30日に、AIM (Asian Institute of Management) 等の主要大学を中心としたグループが企業統治コードの修正の可能性を証券取引委員会に提案し、単にアメリカ法を踏襲しただけの規則ではフィリピン独自の状況に対応しきれないとの懸念を表明した。また、企業統治コードが定める独立取締役制度の導入について、フィリピンの企業文化上、会社にまったく関係のない第三者を取締役に据えることは難しく、規定の内容が形式的で実質が伴わないのではないかと批判がなされている。さらに、企業統治コードの策定過程については、起草案に対して意見を述べる機会を与えられたのは証券取引委員会に関係のある弁護士や民間研究所だけであったことから、公の議論にもとづき内容が綿密に審議されたわけではないという指摘もされている。

そもそも、企業統治コードはADB等国際機関からの援助を受けて制定されたものである。従来の国際機関による法整備支援は、国内の経済構造調整の経済融資条件として期限を設けて特定分野の法規の策定を求めるという方法をとっているが、限られた期間内に起草案を作成し、規範を成立させなければならぬとなると、現地経済および社会の要請を時間をかけて吟味することは難しく、策定過程の際の政策論議が不十分なものになりがちである。今回、多方面から指摘されている起草案に対するコメントがごく一部の関係者のみからしか得られなかったという事実を鑑みると、フィリピンの企業統治コードの策定過程においてもその傾向があったのではないと思われる。

また、企業統治コードの施行については、証券取引委員会の人員も考慮しなければならないであろう。現在、証券取引委員会において企業統治改革を担当する企業金融部は、総勢24名のスタッフにより構成されており、そのうち実際に企業統治改革を担当する者は2名である¹⁶⁾。2003年現在234の上場企業が存在していることを考えると、この人数は十分とは言えず、今後さらなる増員が必要となると考えられる。

特に経済分野においては、新しい規範を策定する場合、その影響を受ける業界、行政、司法、その他の利害関係者が様々な側面から議論を尽くし、ある程度のコンセンサスを得た方が、その規範を実施、運用する制度的基盤が構築しやすく、その遵守も容易であると言われている。フィリピンにおいては国際的な圧力や、国外の経済の潮流にあわせるために、行政府主導型で新しい法令が導入されるケースが少なくないが、施行後の実効性を確保するためには、国際機関主導で法規を策定するだけでなく、フィリピン独自の社会的経済的背景に基づいた制度改革を意識する必要があると思われる。

〔注〕 _____

- (1) フィリピンでは、アメリカから独立した後わずか3年で国家財政が破綻している。これは関税に関する自律権を有さず、国家の土地・砂糖貴族らを対象とした徴税能力が低かったことによる。
- (2) パートナーシップとは、複数の者が営利目的で金銭、不動産、労力等を出資して事業を行う契約関係で、民法上の組合のことをいう（フィリピン民法典第1767条参照）。この契約は契約当事者の人的信頼関係を基盤としており（第1830条）、明示、黙示を問わず成立する（第1770条）。
- (3) 1906年フィリピン法人法典第2条参照。なお、1906年法人法典中、貯蓄および抵当銀行（第103～105条）、商業銀行（第116～130条）、信託会社（第130～146条）、建築貸付組合（第171～190条）に関する規定は、1948年銀行通則法（共和国法第337号）により廃止され、同法に移行された。また、内国保険会社（第147-153条）に関する規定も、1915年保険法（法律第2427号）により廃止され、同法に移行された。詳しくは石井〔1967〕参照。
- (4) 1909年破産法は、自然人および法人を対象とした支払停止、任意破産、強制破産を含む破産および整理に関する法律である。同法は、制定後、一度も改正されずに引き続き現在も効力を有している。このため、独立後新しく制定された諸法律や現在の社会経済環境と齟齬をきたす条文があることが指摘されており、現在、改正に向けて議論がなされている。
- (5) 公法とは、1900年から1934年の間に公布された Public Act のことをいう。
- (6) 同法は1896年にアメリカの統一州法委員会（Commission on Uniform State Laws）が承認した草案をもとに、1911年2月3日に制定された。
- (7) 同法では、196カ条にわたり約束手形、為替手形、小切手に関する規定が定められている。
- (8) その後、フィリピンは第二次世界大戦を経て1946年に独立を果たした。独

立以降は特に国家経済の根幹を支える金融部門の強化が重要視され、この分野に関する法律が制定されている。フィリピン中央銀行設立に関わる1948年中央銀行法（Central Bank Act, 共和国法第265号）や、商業銀行、貯蓄銀行、建築・貸付組合、信託会社、外国銀行の支店に関する規定を定めた1948年一般銀行法（General Banking Act, 共和国法第337号）等がその例である。

また、海外投資家の信頼に耐えうる健全な国内金融市場の育成を目的として、地方銀行法（Rural Banks Act, 共和国法第720号）、民間開発銀行法（Private Development Banks Act, 共和国法第4093号）、貯蓄貸付組合法（Saving and Loan Associations Act, 共和国法第3799号）、フィリピン開発銀行設立綱領（Charter of the Development Bank of the Philippines, 共和国法第85号）、投資信託会社法（Investment House Law, 大統領令第129号）等も制定されている。さらに、1980年代から1990年代にかけては、海外投資の活性化を目的とした法整備の必要性が認識されたため、1987年包括投資法、1991年外国投資法、1993年新中央銀行法、1994年外国銀行法等、金融に関する法律が相次いで制定された。

- (9) 注意または忠実義務の程度については、アメリカ法に倣い「経営判断不介入の法理（Business Judgment Rule）」が適用される。これは、取締役の経営上の判断は、たとえ会社に損失をもたらす結果が生じたとしても、その当または不当につき裁判所が事後的に介入しないとするアメリカ会社法上の法理のことをいう（詳しくは1962年5月18日付けの「Montelibano vs. Bacolod Murcia Milling, Co. Inc.」事件、フィリピン最高裁判例集第5巻36号を参照）。
- (10) この場合、社長は取締役のなかから選任しなくてはならないが、財務役、秘書役は取締役である必要はないとされる。また、秘書役についてはフィリピン国籍を有する者でなければならないとする国籍条項がある（1980年法人法典第25条後段）。
- (11) フィリピンの経営代理制度については小池賢治氏により詳細な研究がなされている。詳しくは小池 [1979] 参照。
- (12) 『ビジネス・ワールド』紙1999年8月2日版。
- (13) これは太平洋経済協力評議会（Pacific Economic Cooperation Council）が公式化した企業統治に関する指針である。
- (14) 同委員会は、財務省、フィリピン中央銀行、証券取引委員会、保険委員会、フィリピン銀行協会等の代表者によって構成される組織である。
- (15) 銀行部門における企業統治改革は1997年の初頭に開始された。
- (16) 筆者による証券取引委員会におけるインタビューに基づく（2003年8月26日）。

〔参考文献〕

〈日本語文献〉

- 石井五郎 [1967] 『フィリピンの企業組織法』（海外投資参考資料第14号）アジア経済研究所。
- 柏原千英 [2003] 「コーポレート・ガバナンス改革の背景と現状」（アジア経済研究所幕張新都心公開セミナー「フィリピンの企業とコーポレート・ガバナンスの現状」2003年11月5日）。
- [2003] 「資料 2002年企業統治コード（日本語訳）」（アジア経済研究所幕張新都心公開セミナー「フィリピンの企業とコーポレート・ガバナンスの現状」2003年11月5日）。
- 小池賢治 [1979] 『経営代理制度論』アジア経済研究所。
- [1993] 「フィリピンの財閥——財閥の政治家現象とその帰結——」（小池賢治・星野妙子編『発展途上国のビジネスグループ』アジア経済研究所）。
- 杉浦隆昌 [2000] 「フィリピンの「市場経済化」における企業法とナショナリズム」（小林昌之編『アジア諸国の市場経済化と企業法』日本貿易振興会アジア経済研究所）。
- 鈴木有理佳 [2003] 「フィリピン企業の動向」（アジア経済研究所幕張新都心公開セミナー「フィリピンの企業とコーポレート・ガバナンスの現状」2003年11月5日）。
- 谷川久編 [1970] 『アジア諸国の会社法』アジア経済研究所。
- 谷川久・安田信之編 [1983] 『アジア諸国の企業法制』アジア経済研究所。
- 安田信之 [1985] 『フィリピンの法・企業・社会』アジア経済研究所。

〈外国語文献〉

- Agbayani, Aguedo F. [2002] *Commercial Laws of the Philippines*, Quezon City: AFA Publications, Inc.
- Hawes, Gary [1987] *The Philippine State and the Marcos Regime: The Politics of Export*, Ithaca: Cornell University Press.
- Hutchcroft, Paul D. [1998] *Booty Capitalism: The Politics of Banking in the Philippines*, Ithaca and New York: Cornell University Press.
- Saldana, Cesar G. [2001] “The Philippines,” in Juzhong Zhuang, David Edwards and Ma. Virginita Capulong eds., *Corporate Governance and Finance in East Asia: A Study of Indonesia, Republic of Korea, Malaysia, Philippines, and Thailand*, Volume Two, Manila: ADB.