

## ■ 研究論文

# 金融コングロマリットのコーポレート・ガバナンス

## —金融持株会社とユニバーサルバンクに焦点をあてて—

A Study on Corporate Governance for Financial Conglomerates  
Focus on Financial Holding Company and Universal Bank

神奈川大学大学院 経営学研究科  
国際経営専攻 博士前期課程

山 田 洋

YAMADA, Yoh

## ■ キーワード

コーポレート・ガバナンス/金融コングロマリット/金融持株会社/ユニバーサルバンク

### 1 はじめに

1990年代後半から、経済先進国の大規模な銀行はM&Aを通じて金融コングロマリットの形成を進めてきた。大規模な銀行によるM&Aを通じた金融コングロマリットの形成に関する動向は、各国における金融機関の再編が済んだことを機に、近年、落ち着きを見せている。今後は、経営統合後の金融コングロマリットが、いかに企業競争力を強化するのか、いかに企業不祥事へ対処するのかという議論がなされる必要があると考えられる。このため、金融コングロマリットは、独自性があるコーポレート・ガバナンスの構築を目指さなければならないといえる。

本稿の目的は、金融コングロマリットにおけるコーポレート・ガバナンスの現状を解明することである。このため、金融コングロマリットの形態ごとに、金融コングロマリットのコーポレート・ガバナンスにおける問題点と現状を明らかにしたい。そこで、まず、第2節では、ユニバーサルバンク

方式の金融コングロマリットと金融持株会社方式の金融コングロマリットにおける問題点をそれぞれ検討する。つぎに、第3節では、金融持株会社方式の金融コングロマリットにおけるコーポレート・ガバナンスの現状を、三菱UFJフィナンシャルグループを例に挙げて考察する。また、第4節では、ユニバーサルバンク方式の金融コングロマリットにおけるコーポレート・ガバナンスの現状を、ドイツ銀行を例に挙げて明らかにする。そして、金融コングロマリットのコーポレート・ガバナンスにおける問題点を解決するために、企業独自コーポレート・ガバナンス原則（以下「企業独自原則」という）の策定が有効であるという結論を得た。

### 2 金融コングロマリットのコーポレート・ガバナンスの問題点

#### 2.1 各国の金融コングロマリットと問題点

金融コングロマリットの形態は、ユニバーサルバンク方式と金融持株会社方式の2つに分けられ

ている。ユニバーサルバンク方式は、1つの銀行内において銀行部門と証券部門、保険部門を設置し兼業する方式のことをいう。一方、金融持株会社方式は、持株会社の傘下に銀行と証券会社、保険会社などの子会社を設置して兼業する方式のことをいう。

これらの金融コングロマリットの形態を問わず、金融コングロマリットには大きな課題が2つ存在している。1つ目は、銀行業と証券業を兼業しているため、きわめて企業不祥事が起こりやすい構造をしていることである。金融コングロマリットにおいて最も懸念される企業不祥事は利益相反行為である。この利益相反行為は、銀行が自身の利益を確保するため意図的に引き起こされるものであり、金融商品市場を歪める行為である。このことから、企業内におけるコンプライアンス経営を徹底することに加え、金融コングロマリット内の監視・監督体制の構築が求められているといえる。

2つ目は、企業競争力の強化を目的に金融コングロマリット化を進めてきた金融機関のなかに、事業分割を行う金融機関が現れたことである。金融コングロマリットは、金融の業態間を越えた合併により銀行業や証券業を兼業し、コストのシナジー効果やブランドの確立などを達成しやすくなる。このため、経済先進国を中心に金融コングロマリットの形成が進められてきたが、近年、この方向性が変わりつつあるといえる。たとえば、シティグループやアリアンツによる事業部門の分割譲渡である。シティグループは2005年に、収益力が低下した年金部門と保険部門を分割譲渡し、アリアンツは、2008年にドレスナー銀行をコメルツ銀行に売却した。このことから、金融コングロマリットを形成する際にメリットとデメリットの検討を入念に行うことや、形成後は部門間に過度に収益力の格差が生じないように資本を配分することなどが経営者に求められるといえよう。

## 2.2 金融持株会社のコーポレート・ガバナンスにおける問題点

経済先進国の大規模な銀行は、主に金融持株会

社方式により、金融コングロマリットを形成している。金融持株会社方式による金融コングロマリットの形成は、M & Aを通じて既存の金融機関の経営権を取得することによって行われ、異なる金融業への参入が容易であり、利便性が高いことが特徴である。くわえて、金融持株会社傘下における金融機関の収益力が低下した際に、株式の売却を通じて事業から撤退できることも特徴として挙げられる。

金融持株会社方式を採用するメリットは、上記のように事業参入と事業撤退の際に利便性が高いことや、傘下の金融機関が破綻しても金融持株会社へ波及する影響が低く、リスクの遮断性がユニバーサルバンク方式よりも金融持株会社方式の方が高いことが挙げられる<sup>1</sup>。これらの利便性の高さを利用し、1990年代の半ばから経済先進国では金融コングロマリットの形成が進展した。

一方、金融持株会社方式は、利益相反行為などの企業不祥事が起こりやすいことに加え、傘下の金融機関における情報開示が社外の利害関係者へ届きにくいという問題点を指摘することができる。情報開示に焦点を当てると、傘下にある金融機関の直接的な所有者は、金融持株会社である。株主などの社外の利害関係者は、金融持株会社の株式を保有し、金融機関の間接的な所有者となる。このため、傘下の金融機関と利害関係者が直接的に接点を持つ機会が少ない。また、金融機関の情報が利害関係者へ届くまでに歪められてしまう可能性も指摘できる。ここでは、コンプライアンス経営と情報開示・透明性をいかに徹底していくかが課題であるといえる。

## 2.3 ユニバーサルバンクのコーポレート・ガバナンスにおける問題点

ヨーロッパでは、ユニバーサルバンクが伝統的に存在し、銀行が証券業を兼業することが一般的であった。このため、近年の動向としては、ユニバーサルバンクがいかに保険業を兼業するかが焦点となっているといえる。また、金融持株会社方式による金融コングロマリットの形成が経済先進国

で主流となっているが、ユニバーサルバンク方式を採用する金融コングロマリットはドイツやフランス、スイスなどヨーロッパ地域に存在している。

ユニバーサルバンク方式を採用する金融コングロマリットは、顧客にワンストップサービスを提供することができる、複合的な金融商品の開発が可能になる、などの収益力の強化に関するメリットを享受することができる<sup>2</sup>とされている。このため、金融コングロマリットのシナジー効果の大きさを比較すると金融持株会社よりもユニバーサルバンクが大きいとされている<sup>2</sup>。

一方、ユニバーサルバンクでは、利益相反行為に加えてインサイダー取引や抱き合わせ販売などの企業不祥事が発生する可能性が高いことがデメリットとされている。銀行内に、複数の金融部門を設置しているユニバーサルバンクにおいて、コンプライアンス経営の徹底と部門ごとの情報障壁をいかに構築するかが課題であると考えられる。

### 3 金融持株会社方式の金融コングロマリットにおけるコーポレート・ガバナンスの特徴

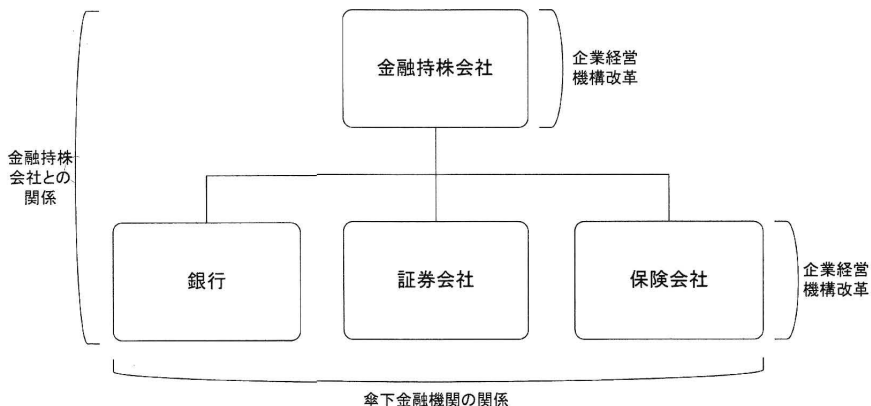
#### 3.1 金融持株会社方式の金融コングロマリットにおけるコーポレート・ガバナンス

金融持株会社方式の金融コングロマリットに

おけるコーポレート・ガバナンスは、(1) 金融持株会社および各金融機関の企業経営機構改革と(2) 傘下金融機関の関係、(3) 金融持株会社と傘下金融機関の関係、の3つに分けて考察する必要があるといえる。まず、(1) 金融持株会社および各金融機関の企業経営機構改革、は一般的な企業と同様に金融持株会社と傘下の金融機関におけるコーポレート・ガバナンスの構築が求められる。金融持株会社や傘下の金融機関は、世界標準原則とされるOECD原則<sup>3</sup>に加え、国際金融監督機関が策定する原則を検討したうえでコーポレート・ガバナンスを構築する必要があるといえる。つぎに、(2) 傘下金融機関の関係、は利益相反行為の防止をするうえで最も重視しなければならない事項であるといえる。藤川信夫[2007]は、「利益相反行為の代表例として、証券発行による貸付金回収がある。銀行部門が融資先の業績悪化を察知し、証券部門を通じ社債や株式を発行させ調達した資金により貸出金を回収する。複数の種類の業務を同時に営む場合、こうした利益相反が起こりやすい<sup>4</sup>」としている。金融コングロマリットにおける企業不祥事を防止するためには、利益相反行為をいかに防止するかが、議論される必要があると考えられる。

また、(3) 金融持株会社と傘下金融機関の関係、は利害関係者に対する情報開示・透明性を確保す

図1 金融持株会社方式の金融コングロマリットにおけるコーポレート・ガバナンス



(出所) 著者作成。

るうえで重要である。企業は、情報開示・透明性を向上させることによって、利害関係者との接点を確保している。そして、利害関係者は企業の情報を得ようとする際に、企業によって公開された文書や株主総会での対話などに頼るしかない。このため、企業は、情報開示・透明性に対して積極的に取り組む必要があるといえる。今日では、機関投資家なども、企業に対して情報開示・透明性を徹底するよう強く求めている。とりわけ、金融持株会社方式の金融コングロマリットは、傘下の金融機関と利害関係者が直接的な接点を持たないため、傘下の金融機関の情報が、正確かつ迅速に利害関係者に届かないという懸念が生じているといえる。

このように、金融持株会社におけるコーポレート・ガバナンスの構築は、上記の(1)金融持株会社および各金融機関の企業経営機構改革と(2)傘下金融機関間の関係、(3)金融持株会社と傘下金融機関の関係、の3つの事項に注視して取り組む必要があるといえる。次項では、三菱UFJフィナンシャルグループに焦点をあてて金融持株会社方式を選択している金融コングロマリットのコーポレート・ガバナンスについて検討を行う。

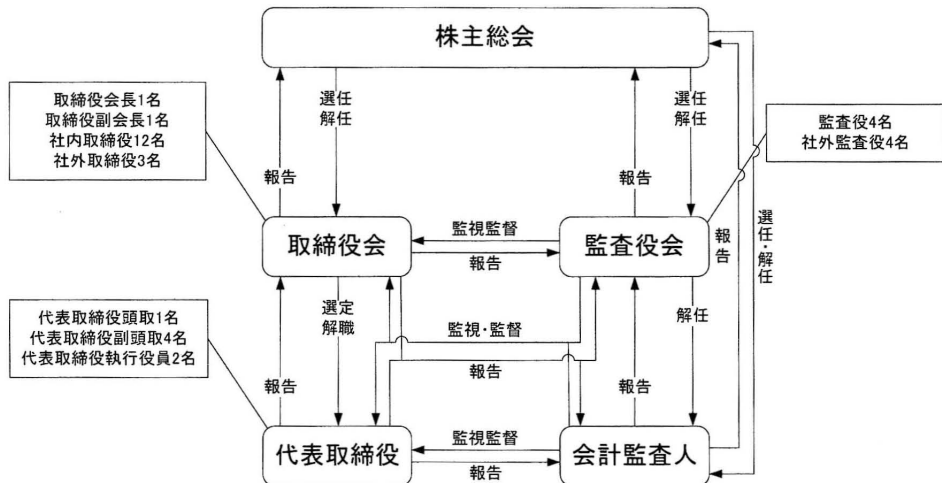
### 3.2 三菱東京UFJ銀行のコーポレート・ガバナンス

まず、三菱東京UFJ銀行の企業経営機構に関する考察を行う。三菱東京UFJ銀行は、金融持株会社である三菱UFJフィナンシャルグループの完全子会社である。また、監査役設置会社であり執行役員制度を導入している。近年、執行役員制度は多くの企業で採用されているが、その目的は、「取締役会を日常一般的な業務執行の決定から解放するために、執行役員制を導入して取締役会の規模を縮小し、取締役会を重要な業務意思決定と取締役の職務執行の監督機関として特化する<sup>5)</sup>」ことといえる。

取締役と監査役は、親会社である三菱UFJフィナンシャルグループによって選任される。取締役会は、取締役会長と取締役副会長を含む17名の取締役から構成され、うち3名が社外取締役である。また、監査役会は8名の監査役から構成され、うち4名が社外監査役である。執行役会の役割を担う経営会議は、執行役員75名から構成されるが、社外取締役を除く14名の取締役が執行役員を兼任している。

三菱東京UFJ銀行は、経営の意思決定と業務執行の分離を目的に執行役員制度を導入しながらも、

図2 三菱東京UFJ銀行の企業経営機構



(出所) 小島大徳[2009]210頁, 三菱東京UFJ銀行[2009]を基に筆者作成。

取締役と執行役員との兼任が多く、この目的を達成できているとはいえない。小島大徳[2001]において、「今日の企業経営機構の中核に位置する取締役会および代表取締役の改善点は、取締役会から業務執行機能の分離を行い、機能低下している取締役会を活性化させることにある<sup>6)</sup>」という指摘がされているように、経営の意思決定と業務執行の分離を明確に行い、コーポレート・ガバナンス構築の礎を築く必要があるといえる。

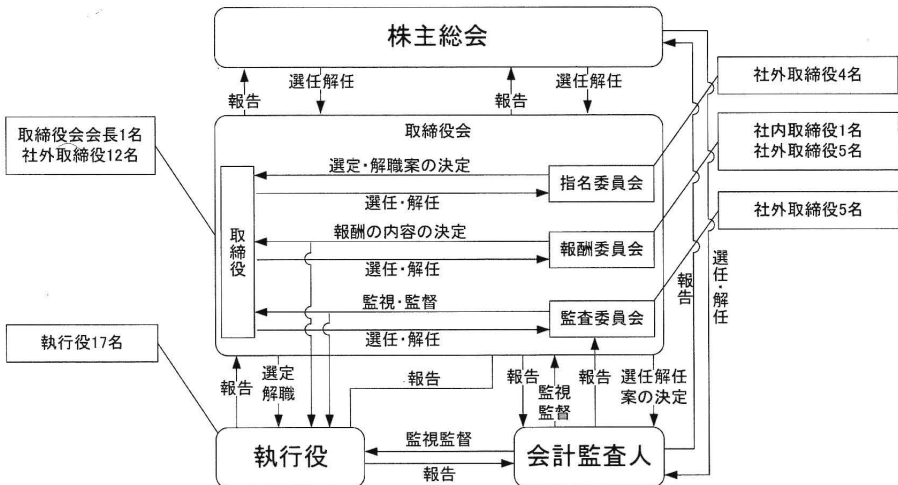
企業は、代表取締役への牽制を強化したり、取締役の緊張感を高めたりするために、大所高所からの意見、高い見識、市場の声に敏感な感覚を意思決定や経営判断に反映させることを目的に、社外取締役を導入している<sup>7)</sup>。しかし、三菱東京UFJ銀行は、取締役会における社外取締役の人数が相対的に少ないため、社外取締役が有効に機能しているとはいえない。小島大徳[2001]では、「社外取締役を多く取締役会に入れることによるコーポレート・ガバナンスの構築は、社外の専門家が取締役会の意思決定に加わることにより、企業競争力の強化を達成できる。また、副次的要因として、社外取締役の導入は、従来、偏った意思決定を行う可能性が高い取締役会を監視する役割を期待することができる<sup>8)</sup>」とされていることから、専門

的な知識を有する社外取締役を機能させるためには増員するなどの対策を取る必要があるといえる。

そして、取締役の職務の執行を監査する監査役(会)と、計算書等を監査して会計監査報告を作成すると会計監査人は、実質的に代表取締役などの経営者から指名され、株主総会の承認により選任されている。監査役(会)や会計監査人は、実質的に経営者によって選ばれているため、経営者の意に反する行動を取るにより解任される可能性がある。そのため、監査役(会)と会計監査人が権限を最大限に発揮することは困難であるといえる。これらのことから、三菱東京UFJ銀行では、経営者を監視・監督する機関が形骸化し、経営者に権力が集中しているため、経営のチェック・アンド・バランスが働いていない可能性が高いことが指摘できよう。

つぎに、企業経営機構の形態が三菱東京UFJ銀行と異なる新生銀行の企業経営機構について検討する。経営監督と経営の意思決定を取締役会が行い、業務執行を代表執行役と経営委員会に属する執行役が行っている。委員会設置会社では、経営の監督と意思決定と業務執行が分離していることから、経営者に権力が集中しにくい企業経営機構を構築することが可能であるといえる。

図3 新生銀行の企業経営機構



(出所)小島大徳[2009]210頁, 新生銀行[2009]を基に筆者作成。

委員会設置会社は取締役会内に指名委員会、監査委員会、報酬委員会を設置する株式会社をいい、監査役(会)を置かない。各委員会は、委員3名以上で組織され、委員の過半数は社外取締役でなければならない。指名委員会は、株主総会に提出する取締役の選任および解任に関する議案の内容を決定する。また、監査委員会は、執行役等の職務の執行の監査および監査報告の作成を行う。そして、報酬委員会は、執行役等の個人別の報酬等の内容を決定する。

委員会設置会社では、各委員会の委員の過半数が社外取締役でなければならない。そのため、監査役設置会社と比較すると、社外取締役の人数が相対的に多くなるといえる。よって、取締役会における社外取締役の比率が増加するため、経営の監督と意思決定において中立な立場からの意見が反映されやすいといえる。新生銀行においては、取締役会会長を除く全ての取締役が社外取締役となっている。

このように、新生銀行の企業経営機構は、経営者への権力の集中を避けるために経営の監督・意思決定と業務執行の分離を行ってきたといえる。そして、2008年11月に、新生銀行の取締役会は、業績悪化を理由に代表執行役を解任した。これは、新生銀行における取締役会が、正常に機能していたことと表しているといえる。しかし、解任された代表執行役の代わりに、取締役会会長が代表執行役を兼任することになったことから、これまで築いてきた経営の意思決定と業務執行の分離体制が曖昧になったと指摘できる。

上述のように、三菱東京UFJ銀行の企業経営機構は、経営の監督・意思決定と業務執行の分離が行われておらず、経営者に権力が集中しやすい構造になっているといえる。また、新生銀行の企業経営機構は、経営の監督・意思決定と業務執行の分離が行われ、経営者に権力が集中しにくい構造になっていたが、現在は取締役会会長と代表執行役が兼任している。よって、銀行の企業経営機構には、経営者に人事権を中心とする権力が集中していること、経営の監督・意思決定と業務執行の

分離が明確でないことなどの問題があるといえよう。

### 3.3 利益相反行為への取組み

金融コングロマリットが引き起こす可能性が高い企業不祥事に、利益相反行為があると前述したが、三菱UFJフィナンシャルグループでは利益相反行為に対して、『利益相反管理方針<sup>9</sup>』を策定することによって対処している。利益相反管理方針では、利益相反行為が行われやすい業務や子会社を特定し、利益相反行為に対する管理態勢および管理方法について言及している。しかし、利益相反管理方針は、利益相反行為の防止に向けた具体的な対処策について言及していない。たとえば、「4. 利益相反の管理態勢」では、「当グループでは、法令上利益相反管理体制整備義務を負う会社に利益相反を管理・統括する部署を設置し、利益相反を一元的に管理いたします<sup>10</sup>」としているが、具体的にどのような部署で利益相反行為に対して取り組むのかが明示されていない。今後は、利益相反管理方針に沿って、利益相反行為の防止への取組みを実践することに加え、方針の改訂を進める必要があるといえる。

利益相反行為については、パーゼル銀行監督委員会の『銀行組織にとってのコーポレート・ガバナンスの強化(以下「パーゼル原則-2006-」という)<sup>11</sup>』のなかでも言及されている。パーゼル原則-2006によると、まず、「取締役会は、上級管理職が、潜在的な利益相反を把握し、回避し得ない相反を適切に管理するための方針を策定し、実施していることを確保すべきである<sup>12</sup>」としており、利益相反行為に対する取締役会の役割について言及している。また、「取締役会の方針においては、利益相反が生じる恐れのある業務活動は、たとえば、業務間に情報障壁を設けたり、別々の報告ラインや内部コントロールを設けるなどの方法により、互いからの独立性を十分に確保したうえで行うことを確実にすべきである<sup>13</sup>」や、「関係者との取引が独立当事者間の条件で行われ、銀行、株主、および預金者の利益に反する条件で行

表1 三菱UFJフィナンシャルグループ『利益相反管理方針』

利益相反管理方針	
1. 利益相反	<p>利益相反とは、お客さまの利益と当グループの利益、又は当グループが義務を負っている複数のお客さま間の利益が、競合・対立する状況等をいいます。</p> <p>こうした利益相反は金融コングロマリット化の進展や多種多様な金融取引によって日常的に生じておりますが、当グループ内の利益相反による弊害を防止するため、適切な経営管理態勢やコンプライアンス態勢を構築してまいります。</p>
2. 利益相反による弊害の恐れがある取引等の特定	<p>当グループは、以下に掲げる状況が発生しやすい業務を中心に、特に完治が必要な業務（以下、「管理対象業務<sup>9)</sup>」といいます。）をあらかじめ特定します。そして、これらの管理対象業務を遂行する場合に生じる利益相反の弊害のおそれがある取引等についてレピュテーション（風評）・リスクにも留意し、重点的に管理を行います。</p> <p>(1) 当グループがお客さまへ助言業務を提供している場合等、お客さまが自身の利益が優先されると合理的な期待を抱かれる状況</p> <p>(2) 当グループがお客さまとの取引で得た情報を利用することにより、市場等で不当に利益を上げるおそれが高い状況</p> <p>(3) 当グループがお客さまとの取引に伴い、レピュテーション・リスクが生じるおそれの高い状況</p> <p>管理対象業務の代表例は、以下のとおりです。M &amp; Aに関する業務 資産・債権流動化に関する業務 シンジケートローンに関する業務 プリンシパルインベストメントに関する業務 株式・債券引受に関する業務 社債管理に関する業務</p>
3. 利益相反管理の対応を要する会社	<p>当グループのうち、管理対象業務を行う会社を、利益相反管理の対応を要する会社とし、管理体制を整備いたします。対象となる会社の代表例は、以下のとおりです。</p> <p>株式会社三菱東京UFJ銀行、三菱UFJ信託銀行株式会社、三菱UFJ証券株式会社、株式会社泉州銀行、株式会社大正銀行、株式会社中京銀行、株式会社岐阜銀行</p>
4. 利益相反の管理態勢	<p>当グループでは、法令上利益相反管理体制整備義務を負う会社に利益相反を管理・統括する部署を設置し、利益相反を一元的に管理いたします。</p> <p>また、利益相反の管理に関する法令その他の規範を遵守し、態勢整備を継続的に行ってまいります。</p>
5. 利益相反の管理方法	<p>当グループは、以下に掲げる方法を適切に組み合わせること等により、利益相反による弊害を防止し、お客さまの利益を不当に害することがないように取り組んでまいります。</p> <p>(1) 利益相反による弊害のおそれのある取引を行う部門（会社）を他の部門（会社）から分離する方法</p> <p>(2) 利益相反による弊害のおそれのある取引の一方又は双方の条件又は方法を変更する方法</p> <p>(3) 利益相反による弊害のおそれのある取引の一方を中止する方法</p> <p>(4) 利益相反による弊害のおそれがあることをお客さまに開示する方法</p>

(出所) MUFG [2009b]

われていないことを確保すべきである<sup>14)</sup>』としており、利益相反行為への対処と利害関係者の利益の保護について言及している。そして、「取締役会は、利益相反に関する銀行の方針および潜在的な利益相反の適切な情報開示および監督当局への報告を確保すべきである<sup>15)</sup>』とし、利益相反と情報開示について言及している。したがって、バーゼル原則-2006は利益相反管理方針に対して、利

益相反の防止への取組みが具体的に提示される内容となっているといえよう。今後は、金融コングロマリットにおける利益相反への取り組みがバーゼル原則-2006を参照したうえで実践されていくべきであると考えられる。

表2 バーゼル原則-2006における利益相反に関する記述

銀行組織にとってのコーポレート・ガバナンスの強化	
27. (利益相反と取締役会の役割)	利益相反は、銀行が行う様々な活動や役割から生じることもあれば、銀行ないし顧客の利害と銀行の取締役ないし上級管理職の利害との間に生じることもある。利益相反は、銀行がより広いグループ構造の一部を成している場合にも生じ得る。たとえば、銀行がグループの一部であれば、銀行とその親会社および親会社の他の子会社との報告ラインや情報の流れが、同様の利益相反の発生につながる可能性がある。取締役会は、上級管理職が、潜在的な利益相反を把握し、回避し得ない相反を適切に管理するための方針を策定し、実施していることを確保すべきである。
28. (利益相反への対処および利害関係者の利益の保護)	取締役会の方針においては、利益相反が生じる恐れのある業務活動は、たとえば、業務間に情報障壁を設けたり、別々の報告ラインや内部コントロールを設けるなどの方法により、互いからの独立性を十分に確保したうえで、行うことを確実にすべきである。さらに、そのような場合には、顧客または潜在的顧客に提供する情報が明瞭、公正、かつ、誤解を招く余地がないように十分に注意を払うべきである。取締役会の方針においては、特に株主、執行役員、取締役、関係会社といった関係者といった関係者との取引が、独立当事者間で行われ、銀行、株主、および預金者の利益に反する条件で行われていないことを確保すべきである。規制対象となっている親会社に対して連結ベースで監督が行われている法域では、法律、規制、および監督プログラムを通じてこれらの問題に対応する場合が多い。
29. (利益相反と情報開示)	取締役会は、利益相反に関する銀行の方針および潜在的な利益相反の適切な情報開示および監督当局への報告を確保すべきである。これには、そうした方針に合意しない重大な利益相反の管理に対する銀行のアプローチが含まれるべきである。このほか、利益相反に関する銀行の方針、グループ内の他企業との系列関係や取引から生じ得る潜在的な利益相反、および、そうした方針に合意しない重大な利益相反の管理に対する銀行のアプローチが含まれているべきである。同様に、銀行は、そうした方針と整合的でない重大な利益相反について、開示および監督当局に報告すべきである。

#### 4 ユニバーサルバンク方式の金融コングロマリットにおけるコーポレート・ガバナンスの特徴

4.1 ユニバーサルバンク方式の金融コングロマリットにおけるコーポレート・ガバナンス

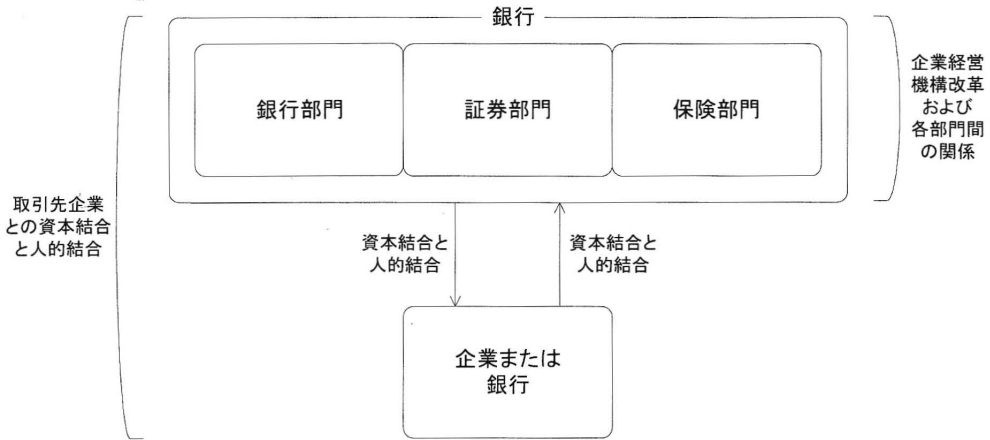
ユニバーサルバンクのコーポレート・ガバナンスは、(1) ユニバーサルバンクの企業経営機構改革、に加えて、(2) 各部門間の関係、(3) 取引先企業との資本結合と人的結合、の3つにわけて考察する必要があるといえる。まず、(1) ユニバーサルバンクの企業経営機構改革、は一般的な事業会社と同様にコーポレート・ガバナンスの構築が求められる。各金融機関は、世界標準原則とされるOECD原則に加え、国際金融監督機関が策定する原則を検討したうえでコーポレート・ガバナンスを構築する必要がある<sup>16</sup>。くわえて、ユ

ニバーサルバンクにおいては、「組織の規模が大きく、経営者がすべての部門に関して専門的な知識を有することはまず不可能であり、分業銀行に比べて経営は一般的に難しい<sup>17</sup>」とされており、経営者の適格性に加えて各部門の監視・牽制を体系的に行えるように改善する必要があるといえる。

つぎに、(2) 各部門間の関係、は利益相反行為やインサイダー取引などの防止のために銀行部門と証券部門、保険部門の間に情報障壁を設けることによって対処する必要がある。ユニバーサルバンクは、銀行内で銀行業や証券業を兼業するため、「貸付業務で得たインサイダー情報を、もっぱら自己の利益のために利用し、証券取引上の顧客の利益が犠牲にされる可能性がある<sup>18</sup>」と指摘がなされている。このことから、ユニバーサルバンクにおいては、金融持株会社方式による金融コ



図4 ユニバーサルバンク方式の金融コングロマリットにおけるコーポレート・ガバナンス



(出所) 著者作成。

ングロマリットよりも構造的に企業不祥事が発生しやすいため、企業不祥事の防止に向けて全面的に取り組む必要があるといえる。

また、(3) 取引先企業との資本結合と人的結合、はドイツのコーポレート・ガバナンスにおける中心的問題となっているものである。吉森賢[1998]によると、「(ドイツの一筆者) 大銀行は、寄託議決権、持ち株、融資、役員派遣などにより日本のメインバンクとは比較にならないほどの大きな経営監視への誘因と規律付けへの潜在的影響力を(企業に対して有する一筆者)<sup>19)</sup>とされ、また、「銀行の株主総会においては銀行間の相互依存関係および相互抑止関係により、銀行自体の経営監視は機能しえない<sup>20)</sup>とし、他の銀行や企業と資本および人的に結合しているため、コーポレート・ガバナンスが有効に機能していないといえる。したがって、ドイツのユニバーサルバンクにおいては、株式の相互持ち合いを解消する必要があると考えられる。

このように、ユニバーサルバンクにおけるコーポレート・ガバナンスの構築は、上記の(1)ユニバーサルバンクの企業経営機構改革、(2)各部門間の関係、(3)取引先企業との資本結合と人的結合、の3つの事項に注視して取り組む必要があるといえる。次項では、ドイツ銀行に焦点を

あてて、ユニバーサルバンク方式を選択している金融コングロマリットのコーポレート・ガバナンスについて検討を行う。

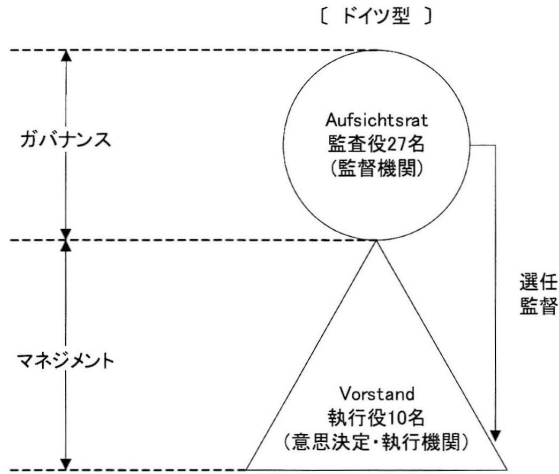
#### 4.2 ドイツ銀行のコーポレート・ガバナンス

ドイツの企業経営機構は、日本やアメリカと異なり、二層制が採用されている。二層制は、図5のように、経営の監督機関である監査役会(Aufsichtsrat)と業務執行機関である執行役会(Vorstand)が明確に分離されていることが特徴である<sup>21)</sup>。

監査役会の機能は、執行役会による業務執行の監視・監督をするとともに、執行役の選任解任と執行役会の業務に対する同意権を有している。監査役会は、執行役会から人的に分離されている。このため、監査役会が持つ権限は、二元一層制を採用する日本よりも強大であるといえる。

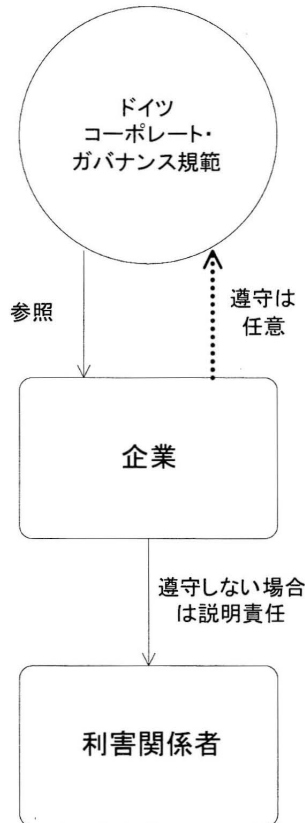
ドイツのコーポレート・ガバナンスは、二層制の企業経営機構に加え、政府が主導して原則を策定していることに特徴がある。政府は、2000年に、コーポレート・ガバナンス政府委員会を設置した。この委員会の任務は、ドイツのコーポレート・ガバナンス・システムの弱点を明らかにすることと、資本市場の国際化に伴うドイツの企業・市場構造の変化に鑑みてドイツの法制度の現代化に関する

図5 ドイツ銀行のボード・システム



(出所) 平田光弘[2008]173頁, ドイツ銀行[2009]を基に筆者作成。

図6 ドイツコーポレート・ガバナンス規範の遵守と説明責任



(出所) 著者作成。

提言を行うことであった<sup>22</sup>。

その後、2002年に、コーポレート・ガバナンス政府委員会は、『ドイツコーポレート・ガバナンス規範<sup>23</sup>』を公表した。ドイツコーポレート・ガバナンス規範は、第1章「法律による規制とコーポレート・ガバナンス規範」、第2章「運営機関」、第3章「株主と投資家」、第4章「企業財務」、第5章「情報技術と開示」、第6章「会計と監査」の6つの章から構成されている。ドイツコーポレート・ガバナンス規範は、イギリスの『統合規範<sup>24</sup>』などと同様に、遵守義務はないが、遵守しない場合については、その内容に関する説明をしなければならないとしている。また、ドイツは他社と人的結合関係が強いため、「非関係会社の監査役を5つも務める人が上場会社の監査役になることをコーポレート・ガバナンス規範の中で禁じるよう勧告する<sup>25</sup>」と監査役の要件を厳格化しているといえる。

二層制のような政府による企業経営機構制度の構築とドイツコーポレート・ガバナンス規範のような政府による原則の策定に加え、ドイツ銀行は、『コーポレート・ガバナンス・レポート<sup>26</sup>』という企業独自コーポレート・ガバナンス原則を策定している。ドイツ銀行は、コーポレート・ガバナンス・レポートを策定し、実践することによって、企業競争力の強化と企業不祥事への対処を目的とした企業経営機構を構築しているのである。小島大徳[2004a]によると、「経営者が原則策定に関与しコーポレート・ガバナンスだけではなく企業倫理などの意識向上を生むと同時に、各企業に直接的かつ具体的なコーポレート・ガバナンス構築の道筋を与えてくれる<sup>27</sup>」ことから、今後は、金融コングロマリットにおける企業独自原則の策定に関する動向について注視する必要があるといえる。

## 5 おわりに

本稿では、まず、第2節では、金融コングロマリットにおけるコーポレート・ガバナンスの問題点を検討した。ここでは、金融コングロマリット

の形態ごとに異なる問題を導くことができた。金融持株会社方式の問題点として、利益相反行為などの不祥事が起こりやすいことに加え、情報開示・透明性が低下する可能性が高いことが判明した。ユニバーサルバンクの問題点として、利益相反行為に加え、内部の部門間の垣根が低いことに起因するインサイダー取引が引き起こされる可能性が高いことを提示した。つぎに、第3節では、金融持株会社方式の金融コングロマリットにおけるコーポレート・ガバナンスについて考察した。ここでは、三菱UFJフィナンシャルグループにおける取り組みを検討し、企業経営機構の欠陥と利益相反行為への取り組みについて明らかにした。そして、第4節では、ユニバーサルバンク方式の金融コングロマリットにおけるコーポレート・ガバナンスについて検討した。ここでは、ドイツのコーポレート・ガバナンス改革に焦点を当てて論を進めた。

筆者は、金融コングロマリットのコーポレート・ガバナンスが、企業不祥事を防止し、企業競争力の強化を同時に達成できるものとなっていないと考えている。このため、今後、金融コングロマリットにおけるコーポレート・ガバナンスへの取り組みとして、経済先進国の金融コングロマリットによる企業独自原則の策定に焦点をあてて研究を進めていきたい。

## 注

- 1 伊藤隆康[2006]105頁。
- 2 伊藤隆康[2006]105頁。
- 3 OECD[2004]
- 4 藤川信夫[2007]746頁。
- 5 平田光弘[2008]188頁。
- 6 小島大徳[2001]229頁。
- 7 平田光弘[2008]187頁。
- 8 小島大徳[2001]240頁。
- 9 MUFJ[2009b]
- 10 三菱UFJフィナンシャルグループは、管理対象業務を、M & Aに関する業務、資産・債権

流動化に関する業務、シンジケートローンに関する業務、プリンシパルインベストメントに関する業務、株式・債券引受に関する業務、社債管理に関する業務、としている。

11 BCBS [2006]

12 BCBS [2006]

13 BCBS [2006]

14 BCBS [2006]

15 BCBS [2006]

16 筆者は、銀行はバーゼル委員会『銀行組織にとってのコーポレート・ガバナンスの強化』を、証券会社は『市場仲介業者のコンプライアンス機能』を、保険会社は『保険監督基本原則』などのコーポレート・ガバナンス原則を参照して各社のコーポレート・ガバナンスを構築するべきであると主張している。

17 羽森直子[1998]14頁。

18 羽森直子[1998]9頁。

19 吉森賢[1998]259頁。

20 吉森賢[1998]259頁。

21 平田光弘[1995]834頁。

22 平田光弘[2002]70頁。

23 Axel v Weder (Hrsg) [2001]

24 The Combined Code[2000]

25 Axel v Weder (Hrsg) [2001]

26 Deutsche Bank[2008]

27 小島大徳[2004a]153頁。

リット』『新潟大学経済論集』第82号, 新潟大学経済学会, 99-122頁。

岡部光明[2007]『日本企業とM & A』東洋経済新報社。

越智信仁[2008]『銀行監督と外部監査の連携』日本評論社。

舩富順久・辛島睦・小林和子・柴垣和夫・出見世信之・平田光弘著[2006]『コーポレート・ガバナンスとCSR』中央経済社。

海道ノブチカ・風間信隆(編著)[2009]『コーポレート・ガバナンスと経営学』ミネルヴァ書房。

菊澤研宗[2004]『比較コーポレート・ガバナンス論—組織の経済学アプローチ—』有斐閣。

菊池敏夫・平田光弘・厚東偉介編著[2008]『企業の責任・統治・再生』文眞堂。

菊池敏夫・平田光弘編著[2000]『企業統治の国際比較』文眞堂。

金融庁[2008]『金融コングロマリット監督指針』。

小島大徳[2009]『企業経営原論』税務経理協会。

小島大徳[2007]『市民社会とコーポレート・ガバナンス』文眞堂。

小島大徳[2004a]『世界のコーポレート・ガバナンス原則—原則の体系化と企業の実践—』文眞堂。

小島大徳[2004b]「企業におけるコーポレート・ガバナンス実践の現状と展望」『国際経営論集』第28号, 神奈川大学経営学部, 23-41頁。

小島大徳[2001]「企業経営機構とコーポレート・ガバナンス—米国と日本の国際比較による現状と今後の展望」『東洋大学大学院紀要』東洋大学大学院, 第38集, 225-244頁。

坂本恒夫・佐久間信夫(編著)[2000]『企業集団と企業間結合の国際比較』文眞堂。

佐久間信夫編[2007]『コーポレート・ガバナンスの国際比較』税務経理協会。

佐久間信夫[2003]『企業支配と企業統治』白桃書房。

室谷賢治郎[1974]「多国籍企業とコングロマリット」『経営学論集』44号, 日本経営学会, 3-14頁。

新生銀行[2009]『2009年3月期有価証券報告書』。

鈴木博[2006]「金融コングロマリットの形成と今

## 参考文献

### 邦語文献

相沢幸悦・西尾夏雄編[2005]『金融コングロマリットと邦銀の復活』財形詳報社。

相沢幸悦[1997]『ユニバーサル・バンクと金融持株会社』日本評論社。

青野正道[2001]『都市銀行のガバナンス—ソニー流経営モデルへの取り組み』中央経済社。

池尾和人[1990]『銀行リスクと規制の経済学』東洋経済新報社。

伊藤隆康[2007]「日米欧における金融コングロマ

- 後の展望』『農林金融』第59巻4号, 農林中央金庫, 160-172頁。
- 総理府[1998]『金融庁組織規則』。
- 玉村博巳[2006]『持株会社と現代企業』晃洋書房。
- ドイツ銀行[2009]『ドイツ銀行2008年アニュアル・レビュー』。
- 鳥畑与一[2006]「邦銀の金融コングロマリット化をどうみるか」『経済』第129号, 新日本出版社, 54-65頁。
- 永田貴洋・前多康男・今東宏明[2004]「金融コングロマリットと範囲の経済—収益面の分析—」『FSAリサーチ・レビュー』2004年号, 23-42頁。
- 橋本光憲・長島常光[2003]「銀行経営のコーポレート・ガバナンスの評価」『国際経営フォーラム』No.14, 神奈川大学, 57-90頁。
- 羽森直子[1998]『ドイツの金融システムと金融政策』中央経済社。
- 平田光弘[2008]「経営者自己統治論—社会に信頼される企業の形成—」中央経済社。
- 平田光弘[2001]「ドイツにおけるコーポレート・ガバナンス規範策定の動き」『経済研究年報』第27号, 東洋大学グローバル・エコノミー研究センター, 67-81頁。
- 平田光弘[1995]「日本の取締役会: その法的・経営的分析」『一橋論叢』第114巻第5号, 一橋大学, 532-853頁。
- 藤川信夫[2007]『国際経営法学』信山社。
- 藤本光夫[2008]「ナショナルから域内クロスボーダーへの欧州銀行業におけるM&Aとそのロジック」『立命館経営学』第46巻第6号, 立命館大学経営学会, 19-45頁。
- 松岡博司[2007]「各国生保の経営環境変化への対応とその有用性—株式会社化, バンカシュランスと金融コングロマリット等—」『保険学雑誌』第596号, 日本保険学会, 169-188頁。
- 馬淵紀壽[1997]『金融持株会社』東洋経済新報社。
- 吉森賢[2007]『企業統治と企業倫理』放送大学教育振興会。
- 吉森賢[1998]「ドイツにおける銀行、保険会社、非金融企業間の資本的・人的関係と企業統治の有効性」『横浜経営研究』第18巻第4号, 横浜国立大学, 245-270頁。
- 薬品和寿[2005]「欧米諸国における金融コングロマリットの実情と課題」『信金中金月報』第4巻第9号, 信金中央金庫, 16-35頁。
- MUFG[2009a]「2009年3月期有価証券報告書」三菱UFJフィナンシャルグループ。
- MUFG[2009b]『利益相反管理方針』三菱UFJフィナンシャルグループ。
- 英語文献**
- Axel v Weder (Hrsg) [2001], German Code of Corporate Governance, Konzeption, Inhalt und Anwendung von Standards der Unternehmensführung, 2., aktualisierte und erweiterte Auflage. Schaffer-Poeschel Verlag, Stuttgart.
- BCBS [2006], Enhancing Corporate Governance for Banking Organisations, Basel Committee on Banking Supervision.
- Deutsche Bank[2008], Corporate Governance Report, Deutsche Bank.
- JF[1999], Supervision of Financial Conglomerates, Joint Forum.
- OECD [2004], OECD Corporate Governance Principle 2004, Organisation for Economic Co-operation and Development.
- OECD [1999], OECD Corporate Governance Principle 1999, Organisation for Economic Co-operation and Development.
- The Combined Code[2000], Principles of Good Governance and Code of Best Practice, Derived by the Committee on Corporate Governance from the Committee's Final Report and from the Cadbury and Greenbury Reports.

参考ホームページ

(最終アクセス日2009年12月1日)

金融庁 <http://www.fsa.go.jp/>

経済協力開発機構 <http://www.oecd.org/home/>

新生銀行 <http://www.shinseibank.com/>

ドイツ銀行 [http://www.deutsche-bank.de/  
index.htm](http://www.deutsche-bank.de/index.htm)

三菱UFJフィナンシャルグループ [http://www.  
mufg.jp/](http://www.mufg.jp/)