

# 時をかけるコーポレート・ガバナンス原則

## —20年間の軌跡—

小 島 大 徳

### 要旨

本論文では、21世紀に入りますます重要となる原則の基礎的問題に焦点をあてて、日本における今後の原則に関する研究の土台を作ることを目的として考察を行う。具体的には、国際的な原則策定の系譜を概観し、その目的と定義付けをおこなう。そして、日本国内の原則策定の流れと体系をまとめたい。さらには、国際的な原則と日本の原則との関わりを明らかにすることで、今後の原則を基礎とした日本企業によるコーポレート・ガバナンス構築の将来像を考察したい。

最終的に本論文では、原則策定の系譜から、21世紀の原則とは、企業のコーポレート・ガバナンス構築を目的として、経営者が企業の利害関係者間の利害調整を行いながら、健全で効率的な企業経営を行える企業構造の一形態を示しているものであるとする。日本国内においても盛んに原則が公表され、徐々にではあるが、原則を実践している企業が増えつつある。そして、今後も、近年の各国政府と国内監督機関や機関投資家、企業経営者の原則策定への関与をみると、企業は、企業法制度改革、上場規則、株主による要求、企業内部の原則および行動指針策定等を通じて、企業の外部や内部からコーポレート・ガバナンスの構築を迫られることであろう。

**キーワード：**コーポレート・ガバナンス原則 コーポレート・ガバナンス 非拘束性  
参照可能性 具体的行動指針

### 1. はじめに

現在、各国内の機関等や機関投資家、さらには国際機関までもがコーポレート・ガバナンス原則（以下「原則」という）の策定に熱心である。この背景には、企業経営の国際化によって企業が、多くの利害関係者に対して強い影響力を与えるようになったことが指摘できる。

今日まで、国内外を問わず多くのコーポレート・ガバナンスに関わる機関や団体等が原則を策定している。そこで、原則の目指す方向性や性質は何かを明らかにしたい、とのおもいが本論文を執筆することになった動機である。とい

うのも、コーポレート・ガバナンス議論の末には、一応の世界標準となる原則が策定されると考えているからである。しかし、現在のところ原則が企業に対して直接的に影響力を与えることは少ない、と指摘されることが多い。

そこで、本論文では、21世紀に入りますます重要となる原則の基礎的問題に焦点をあてて、日本における今後の原則に関する研究の土台を作ることを目的として考察を行う。具体的には、国際的な原則策定の系譜を概観し、その目的と定義付けをおこなう。そして、日本国内の原則策定の流れと体系をまとめたい。さらには、国際的な原則と日本の原則との関わりを明らかに

することで、今後の原則を基礎とした日本企業によるコーポレート・ガバナンス構築の将来像を考察したい。

なお、本論文は、2004年に公刊された（小島大徳『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、2004年。）第1章と第2章をもとに、その後6年間における原則の策定状況を考察したものである。基本理念に変化はないが、コーポレート・ガバナンスの多様な変化を把握することができよう。

## 2. コーポレート・ガバナンス原則とは何か

### 2.1 コーポレート・ガバナンス原則策定の系譜

1990年代に入り、先進諸国を中心にコーポレート・ガバナンスを巡る議論が活発となった。これを概観すると、コーポレート・ガバナンスは、企業経営の監視・牽制の仕組みを構築し企業不祥事を防止する役割と、企業経営の意思決定システム等を確立し企業競争力の強化に役立たせる役割を持つ。また、1990年代半ばより、コーポレート・ガバナンスは、次第に後者の役割に重点が置かれるようになったといわれている<sup>1</sup>。

このようなコーポレート・ガバナンスに関する議論が盛んになるにつれ、コーポレート・ガバナンスに関わりの深い機関などは、企業に対して実効性のある具体的な企業像を提示し、企業のコーポレート・ガバナンス構築に直接関与する必要性を迫られることとなった。その先駆けとして、1992年に公表されたイギリスの『キャドバリー委員会報告書<sup>2</sup>』をあげることができる。イギリスでは、当時、大型の企業不祥事が多発し、包括的な原則の策定が求められた。また、1990年代中頃には、世界の主要機関投資家が中心となって私的国際機関であるインターナショナル・コーポレート・ガバナンス・ネットワーク（International Corporate Governance Network, 以下「ICGN」という）が設立された<sup>3</sup>。ICGNは、1998年から2009年までに数種類のコーポレート・ガバナンスに関する原則を公

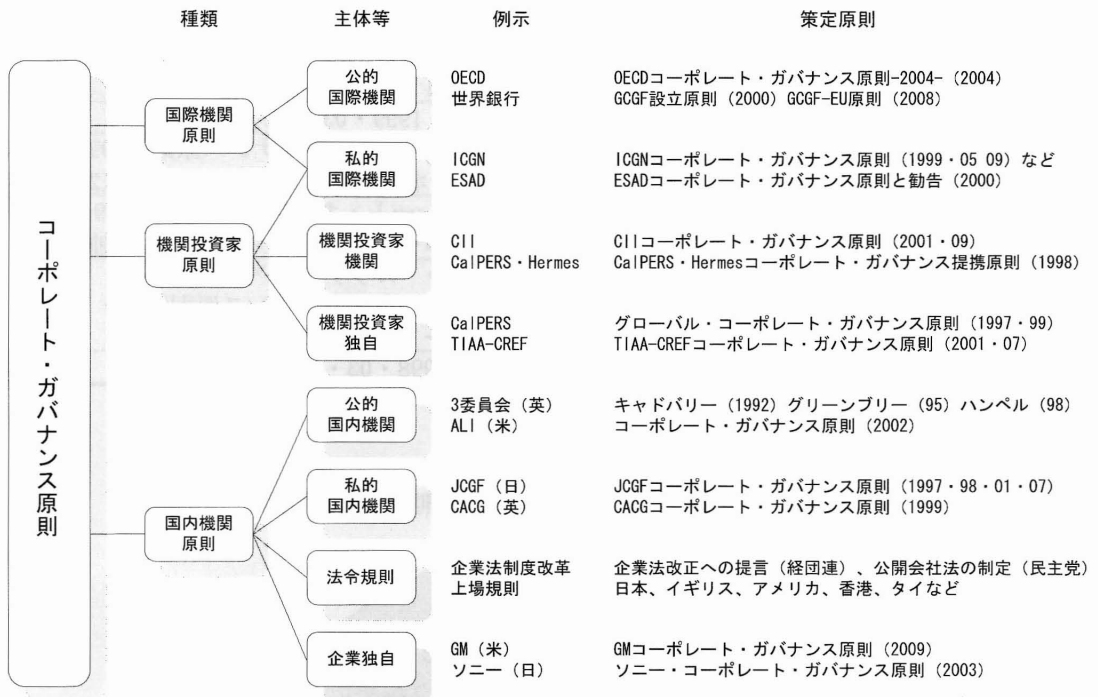
表している<sup>4</sup>。さらに、1999年に、公的国際機関である経済協力開発機構（Organisation for Economic Co-operation and Development, 以下「OECD」という）が『OECDコーポレート・ガバナンス原則-1999-（以下「OECD原則-1999-」という）<sup>5</sup>』を公表した。そして、2004年には、OECD原則-1999-を改訂した『OECDコーポレート・ガバナンス原則<sup>6</sup>-2004-（以下「OECD原則2004」という）』を公表している。

原則策定の背景を概観すると、原則策定の機運は、各国内の企業不祥事への対処を巡る議論から派生したと考えられる。つまり、これは、コンプライアンス経営を企業に求めると共に、それを実行するための行動指針的性質であった。その後、1990年代中頃のICGN設立にみられるように、機関投資家が中心となって、コンプライアンス経営はもちろんのこと、企業の競争力強化にも力点を置いた原則を公表した。さらに、1990年代後半には、OECDのように企業のあらゆる利害関係者を念頭に置き、企業不祥事の防止と企業競争力の強化とを同時に達成することのできる原則の策定がみられる。このように、コーポレート・ガバナンスの議論の蓄積とともに、原則の策定が着実に行われたといえよう。

### 2.2 コーポレート・ガバナンス原則の種類

1990年代初頭から現在まで、多くの機関や団体等が、多くの種類の原則を策定している。世界中で公表された原則は、図1のように分類することができる。図1を詳しくみると、まず、原則は、原則を策定した機関により、国際機関、機関投資家、国内機関として、大きく3つに分類することができる。さらには、原則の目的や機能により、国際機関原則は公的国際機関と私的国際機関の2つに、機関投資家原則は、私的国際機関（国際機関原則と重複）、機関投資家機関、機関投資家独自の3つに、国内機関原則は、公的国内機関、私的国内機関、法令規則、企業独自の4つに分類され、計8つに細分されることになる。そして、各原則の特徴は、表1

図1 コーポレート・ガバナンス原則の分類



(出所) 筆者作成。

表1 各コーポレート・ガバナンス原則の特徴

- 公的国際機関原則は、OECD原則に代表されるように、国の代表により構成された機関の原則であるため、他の機関の原則や各国の政策に強い影響をあたえるものである。
- 私的国際機関原則は、ICGN原則に代表されるように、世界中の経営者、研究者、市場監督機関などにより構成され、グローバル企業への行動指針的な原則の提供を機動的に行うものである。
- 機関投資家原則は、CII原則に代表されるように、機関投資家共通のガバナンス問題（議決権行使障壁等）について、改善策を盛り込んだものである（機関投資家同士の提携原則も含む）。
- 機関投資家独自原則は、CalPERS原則やHermes原則に代表されるように、機関投資家がガバナンス行動（議決権行使や企業評価、企業との対話等）を行う際の基準となるものである。
- 国内公的機関原則は、政府機関や市場監督機関が策定し、実質的な強制力を持つことが多い。
- 国内私的機関原則は、研究者や経営者等が中心となり策定するため、主として実務的かつ行動指針的な性格を有する。
- 法令・規則等やそれに関連した原則は、企業法制度のあり方に関する提言や意見書、企業法制度の自主的な運用ルールを定めることが多い。
- 企業独自原則は、企業目標および各機関によって策定されている原則と関連付け、企業経営に生かす原則である。

(出所) 筆者作成。

の通りである。近年では、これらの枠組みのなかで、それぞれが単独ではなく、互いが対話・協力・提携を行い原則の策定にあたるのが当然となっている。これは、原則の世界標準化の動きがますます活発化している証左であるといえ

よう<sup>7</sup>。

しかし、原則の目的は、最終的に企業のコーポレート・ガバナンス構築に関与するものでなくてはならない。そのため、一方では、世界標準となる原則策定の動きを眺めつつも、各国内

表2 コーポレート・ガバナンス原則の範囲

	策定機関	原則名
広義のコーポレート・ガバナンス原則 (狭義も含む)	経済団体連合会	緊急提言 (1997)・提言 (2009)・報告書 (2000)・意見書 (2001・2006)
	経済同友会	提言 (1996・1999・03・09)
狭義のコーポレート・ガバナンス原則	OECD(公的国際機関)	OECDコーポレート・ガバナンス原則 (1999) 新OECDコーポレート・ガバナンス原則 (2004)
	ICGN(私的国際機関)	ICGNコーポレート・ガバナンス原則 (1999・2005) 改訂ICGNGコーポレート・ガバナンス原則(2009)
	JCGF (日本)	コーポレート・ガバナンス原則 (1998) 改訂コーポレート・ガバナンス原則(2001) 新コーポレート・ガバナンス原則(2007)
	3委員会(イギリス)	統合規範 (1998・03・06・08)

(出所) 筆者作成。

図2 コーポレート・ガバナンス原則の概念的範囲



(出所) 筆者作成。

の文化、慣習、企業法制度などに適合した具体的な行動指針となる原則の策定が重要である。

これまで、日本におけるコーポレート・ガバナンスに関する議論や企業の取り組みは、他の先進諸国に比べ後進的であるとの指摘がみられた。しかし、長引く不況や企業経営環境の変化などから、今日では世界でもトップクラスの議

論の蓄積と企業の取り組みがなされ始めていると考えられる。これを原則の側面からみるならば、他の先進諸国に引けを取らない数多くの原則策定がなされているし、内容も充実しつつある。そのため、今日までに策定された原則をまとめ、今後の方向性を明らかにする必要があるであろう。



## 2.3 コーポレート・ガバナンス原則の範囲と目的

原則の概念的範囲は、表2として表される狭義の原則(Corporate Governance Principles)の他に<sup>8</sup>、図2で表されるように、広義の原則として、①政党や市場監督機関、省庁などによる要綱やマニュアル、②企業の独自に策定された企業経営機構改革等のプラン、③企業法制度や上場規則に取り入れることを前提にした草案、④企業法制度や上場規則に関する意見書や提言、の4つに分類することができよう。一般に原則は、狭義の意味を示すことが多い。しかしながら、狭義の原則が形成されるまでには、様々な議論の蓄積がなされる。そのため、これからは、コーポレート・ガバナンス原則といった場合、広義の意味でとらえていく必要がある。

原則は、企業に関わる多くの利害関係者によって活発に策定されている。それは、前述のイギリスのキャドバリー委員会をはじめとする3委員会<sup>9</sup>、ICGNやOECDだけではなく機関投資家や機関投資家の集まった私的機関、各国内の公的機関や私的機関などである。近年では、これらに加え、今までコーポレート・ガバナンスに直接関与することのなかった機関や団体が、原則の重要性を認識し始めている<sup>10</sup>。

今までの原則は、それぞれの機関が、各々の目的に適合させた原則を策定していた。そのため、それは標準的で平準化した各国の企業に一律適用できる原則であったとは言い難い。そこで、21世紀の原則とは、企業が企業の利害関係者間の利害調整を行いながら、健全で効率的な企業経営を行える企業構造の一形態を示したものにすることが必要であるであろう。しかし、これは、企業経営活動を規制することが第一義的目的ではなく、国際的に通用する最低限の規範とした意味合いが強いものである。そして、その目的は、最終的に企業に対してコーポレート・ガバナンス構築を目指すものでなくてはならない。

## 3. 日本のコーポレート・ガバナンス原則

### 3.1 日本のコーポレート・ガバナンス原則の種類

コーポレート・ガバナンス原則が、「国際機関」「機関投資家」「国内機関」の3つに大分類されたなかで、日本国内の原則は、「国内機関」の原則に当てはまる。ここでは、原則の分類を行った表3を用いて代表的な原則をあげ、その特質を明らかにする。

まず、「公的機関」の原則は、旧通商産業省が策定した1998年の『創造・革新型コーポレート・システム<sup>11</sup>』や2000年の『21世紀の企業経営のための会社法制の整備<sup>12</sup>』、日本監査役協会が公表した1996年の『コーポレート・ガバナンスと監査役<sup>13</sup>』や1997年の『社外監査役の機能強化のために<sup>14</sup>』、東京証券取引所が1999年に公表した『東証の将来像について—新たなステージへの道標として—<sup>15</sup>』があげられる。これらは、企業に対して規制や監督を行う機関が策定した原則であるため、企業に対して一層のコーポレート・ガバナンス構築を促す役割を担うものである。以上が、先駆的な公的機関のコーポレート・ガバナンス原則である。そして、今日、注目すべき原則としては、東京証券取引所が公表した『上場会社コーポレート・ガバナンス原則<sup>16</sup>』や『有価証券上場規定<sup>17</sup>』などがあげられる。

つぎに、「私的機関」の原則は、日本コーポレート・ガバナンス・フォーラム (Japan Corporate Governance Forum, 以下「JCGF」という) が1998年に策定した『コーポレート・ガバナンス原則—新しい日本型企業統治を考える— (最終報告) (以下「JCGF原則」という)<sup>18</sup>』や2001年の『改訂コーポレート・ガバナンス原則<sup>19</sup>』、2007年の『新コーポレート・ガバナンス原則<sup>20</sup>』、経済同友会が公表した1996年の『第12回企業白書<sup>21</sup>』や1998年の『第13回企業白書<sup>22</sup>』、1999年の『第14回企業白書<sup>23</sup>』や2003年の『第15回企業白書』や2009年の『第16回企業白書』、

表3 日本国内のコーポレート・ガバナンス原則（2000年以降）

	公的国内機関	私的国内機関	法令・規則	企業独自
企業競争力の強化	・東京証券取引所の原則（2009年） ・経済産業省の提言（2001年）	・日本コーポレート・ガバナンス・フォーラムの原則（2002年・2007年） ・経済同友会の提言（1999年・2003年・2009年）	・経済団体連合会の商法改正への提言（2001年） ・経済団体連合会の会社法改正への提言（2003年）	・トヨタ・ビジョン（2003年） ・日産180（2000年）
企業不祥事への対処	・旧通商産業省の提言（2000年）	・経済団体連合会の提言（2006年・2009年）	民主党政策集（2009年）	Cf.GM原則（2009年） ・ソニー原則（2003年） ・住友原則（2003年） ・帝人原則（2003年）

（出所）平田光弘[2000]91-100頁を参考にして筆者が加筆し表を作成する。

経済団体連合会が公表した1997年の『コーポレート・ガバナンスに関する緊急提言<sup>24</sup>』や2000年の『わが国公開会社におけるコーポレート・ガバナンスに関する論点整理(中間報告)<sup>25</sup>』、2006年の『我が国におけるコーポレート・ガバナンス制度のあり方について<sup>26</sup>』、2009年の『より良いコーポレート・ガバナンスを目指して（主要論点の中間整理）<sup>27</sup>』をあげることができる。これらは、企業のコーポレート・ガバナンス構築に直接関わる企業経営者が集まった機関などが策定した原則であるため、より実務的な内容であり、実効性の高いものであるといえる。

さらに、「法令規則」の原則は、自由民主党が策定した1997年の「コーポレート・ガバナンスに関する商法等改正試案骨子<sup>28</sup>」や1998年の『企業統治に関する商法等の改正案骨子<sup>29</sup>』や1999年の『企業統治に関する商法等の改正案要綱<sup>30</sup>』、経済団体連合会が公表した1999年の『「商法等の一部を改正する法律案要綱中間試案」に対するコメント<sup>31</sup>』や2000年の『商法改正への提言<sup>32</sup>』や2001年の『会社機関の見直しに関する考え方<sup>33</sup>』、2003年の『会社法改正への提言<sup>34</sup>』があげられる。これらは、企業経営活動の基盤となる企業法制度に対して、健全で効率的な企業経営を行うことを要求したものである。そして、これまでの議論を最大限考慮し、2001

年法務省は、『商法等の一部を改正する法律案要綱中間試案<sup>35</sup>』をまとめた。これは、2002年に行われた企業法制度の大改正に強い影響を与えたのである<sup>36</sup>。この一連の流れが、最終的に2006年の会社法の施行につながることになる。そして、今日、注目すべきなのが民主党政策のなかの公開会社法の制定である。公開会社法では、株式を公開している会社などは、投資家、取引先や労働者、地域など様々なステークホルダー（利害関係者）への責任を果たすことが求められる。そして、公開会社に適用される特別法として、情報開示や会計監査などを強化し、健全なガバナンス（企業統治）を担保する公開会社法の制定を検討するとしている<sup>37</sup>。

最後に、「企業独自」の原則は、日本国外では、GMの『GMコーポレート・ガバナンス原則<sup>38</sup>』などをあげることができるが、日本では動きが遅かったといえよう。しかし、今日では、ソニーや住友、トヨタや帝人などが原則を策定している<sup>39</sup>。原則は、最終的に企業のコーポレート・ガバナンス構築に役立てるものでなくてはならないため、企業独自の原則策定が望ましい。そのため今後は、世界規模で活躍する企業を中心に、この流れが広がっていくことが期待される。

以上の原則は、コーポレート・ガバナンスの

表4 企業不祥事への対処を主眼としたコーポレート・ガバナンス原則の内容

	自由民主党	経済団体連合会	日本監査役協会
監査役	①代表取締役の監査役会への説明責任 ②社外監査役の機能強化 ③監査役会の独立性強化	①社外監査役の強化 ②監査役の独立性強化 ③監査役の主要役員会への出席	①監査役会の機能向上 ②社外監査役の機能強化 ③監査役と経営者との理解と協力 ④一層の監査基準の向上と取締役会の監督機能強化
株主代表訴訟	①取締役と監査役の責任軽減 ②株主の訴訟権利制限 ③会社の訴訟への参加	①取締役の責任軽減 ②株主の訴訟権利制限 ③会社の訴訟への参加	①監査役の役割の明確化

(出所) 平田光弘[2000]92-95頁, 自民党法務部会商法に関する小委員会[1999][1998][1997], 経済団体連合会コーポレート・ガバナンス特別委員会[1997], 日本監査役協会監査制度委員会[1997][1996]を参考にして、表を作成する。

2つの目的によって特徴付けることができる。つまり、これらの原則は、企業不祥事への対処を主眼に置いた原則と企業競争力の強化を主眼に置いた原則に大別することができるのである<sup>40</sup>。

### 3.2 企業不祥事への対処のためのコーポレート・ガバナンス原則

先進諸国の原則策定の機運は、企業不祥事が発端になり高まったといえる。これは、日本も例外ではない。1990年代初頭のバブル経済崩壊が引き金となり、多くの企業で大型の企業不祥事が明るみとなった。これにいち早く対処したのが、企業法制度の改革である。企業組織を形作る中心的役割を担った日本の商法は、1990年から今日まで度重なる改正を経ている。そして、2006年には、会社法が施行されることとなったのである。また、その都度、各機関や団体などから報告書や意見書などが数多く公表されている。日本における企業不祥事への対処を主眼に置いた原則とは、企業法制度の改正に関する試案、意見書、報告書などが中心であるといえよう。

企業不祥事への対処を主眼に置いた代表的な原則は、自由民主党や経済団体連合会、日本監査役協会から公表されている<sup>41</sup>。表4は、それ

ぞれの原則の主な内容をまとめたものである。それによると、これらの原則は、主として、1) 監査役、(2) 株主代表訴訟、の内容から構成されている。ここでは、主に企業経営機構に対して外部の視点でいかにして監視と監督を行うかに重点が置かれている。つまり、企業経営機構に対して、(1) 監査役は企業内部の監査役が、また、(2) 株主代表訴訟は企業外部の株主が、監視・監督を有効に行える制度作りに焦点が集まっている。

まず、(1) 監査役に関しては、主に、①社外監査役要件の厳格化、②社外監査役の法定人員増加、③監査役選任についての監査役会の同意、が中心的な内容となっている。これは、取締役会と監査役会とに対する外部からのチェック体制を強化する狙いがあるものと考えられる。つぎに、(2) 株主代表訴訟は、①原告となる要件の厳格化、②企業の被告支援、③賠償責任の限度額設定、が中心的な内容となっている。これは、株主代表訴訟制度の入り口を狭め、制度自体の効果を薄める内容となっている。だが、よりよい制度の確立を継続的に目指している姿勢は、評価することができよう。

このように、企業不祥事への対処を主眼とした原則は、企業に対して、内部と外部からの監視・監督を強化する内容であるといえる。

表5 企業競争力の強化を主眼としたコーポレート・ガバナンス原則の内容

	コーポレート・ガバナンス原則 (1998年)	改訂コーポレート・ガバナンス原則 (2002年)	新コーポレート・ガバナンス原則 (2007年)
取締役と取締役会	①社外取締役制度の確立と過半数割合の設置 ②取締役会の適正規模 ③意思決定機関と業務執行機関との明確な分離 ④取締役会内委員会制度の導入	①取締役会の地位と目的 ②取締役会の権能 ③取締役会の構成 ④社外取締役とその独立性 ⑤取締役会主宰者の役割 ⑥各委員会の設置と構成 ⑦各種委員会の役割 ⑧CEOの役割 ⑨経営執行委員会 ⑩訴訟委員会	2.2 取締役会 2.3 社外取締役
監査役と監査役会	①社外監査役の積極的活用 ②監査領域の拡大 ③監査委員会への移行		2.4 監査役・監査役会・監査委員会
情報開示・透明性	①取締役会のシステム構築 ②あらゆる企業情報開示 ③国際会計基準の導入 ④利害関係者の利害調整	⑩内部統制 ⑫ディスクロージャー ⑭インベスター・リレーションズ	2.5 会社役員の報酬 2.7 内部統制 2.8 ディスクロージャー 2.9 会計監査
その他	〈株主総会〉 ①株主との対話 ②同日開催の回避 ③大株主への個別説明会 ④決議事項の縮小	⑬株主総会	1.1 コーポレート・ガバナンス 1.2 会社の目的 1.3 原則の位置付け 2.1 株主総会 2.6 コーポレート・ガバナンスと従業員の役割 3.1 業績悪化時の対応 3.2 敵対的買収に対する対応

(出所) 平田光弘[2000]96-100頁, コーポレート・ガバナンス原則策定委員会[1998], 日本コーポレート・ガバナンス委員会[2002], 日本コーポレート・ガバナンス・フォーラム[2007]を参考にして表を作成する。

### 3.3 企業競争力の強化のためのコーポレート・ガバナンス原則

企業競争力の強化を主眼に置いた代表的な原則は、JCGFの原則をあげることができる<sup>42</sup>。JCGFの原則は、企業不祥事への対処を基盤とし、企業競争力の強化を目的としたものである。そして、原則の内容をまとめた表5によると、具体的には、(1) 取締役と取締役会、(2) 監査役と監査役会、(3) 情報開示と透明性、から構成され、主として、企業経営機構のあり方についての記述となっている。ここで注目されるの

は、それまでは企業経営機構内部に向けられていた企業経営機構の監視と監督の問題を、外部の利害関係者にも求めている点である。そのため、企業競争力の強化を主眼に置いた原則は、企業の情報開示・透明性を全面に打ち出したものとなっている。

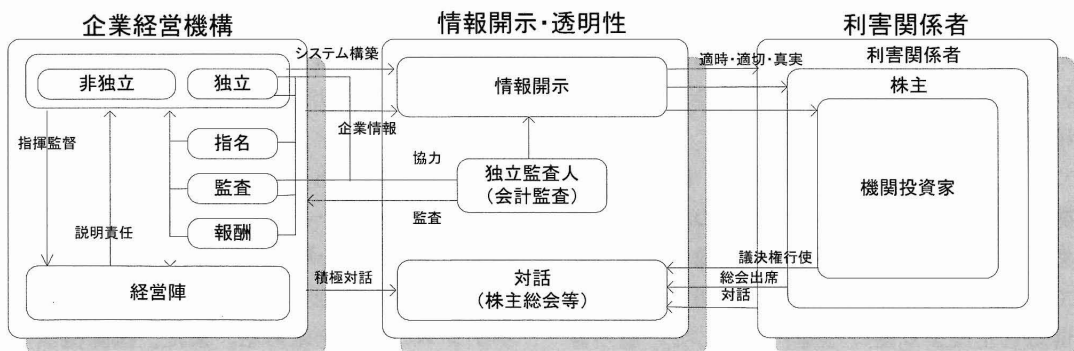
ただ、『コーポレート・ガバナンス原則 (1998年)』、『改訂コーポレート・ガバナンス原則 (2002年)』、『新コーポレート・ガバナンス原則 (2007年)』を比較してみると、コーポレート・ガバナンス原則が本来持たなければならない理念の継続性が失われてしまっている。これでは、

表6 コーポレート・ガバナンス原則の内容

統合規範（英）		
	1998年	2008年
株主の権利	C 株主との対話	D 株主との対話
取締役会	A 取締役	A 取締役
情報開示・透明性	B 取締役の報酬 D アカウンタビリティおよび会計監査	C アカウンタビリティおよび会計監査
利害関係者	E 機関投資家	E 機関投資家
その他		
ICGN原則（私的機関）		
	1999年	2009年
株主の権利	1 法人の目的 3 株主議決権 6 経営意思決定 8 株主利益	1 企業目的 8 株主の権利 9 株主の責任
取締役会	4 取締役会制度	2 取締役会
情報開示・透明性	2 対話と報告 5 経営者の報酬	5 報酬 6 会計監査 7 開示と透明性
利害関係者	9 企業市民活動	
その他	7 企業のパフォーマンス 10 コーポレート・ガバナンスの実現	3 企業文化 4 リスクマネジメント
OECD原則（公的機関）		
	1999年	2004年
株主の権利	I 株主の権利 II 株主の公平な取扱い	II 株主の権利および主要な持分機能 III 株主の公平な取扱い
取締役会	V 取締役会の責任	IV 取締役会の責任
情報開示・透明性	IV 情報開示と透明性	V 情報開示と透明性
利害関係者	III 利害関係者の役割	IV 利害関係者の役割
その他		I 有効なコーポレート・ガバナンスの枠組みの確保

（出所）筆者作成。

図3 コーポレート・ガバナンス原則の体系



（出所）筆者作成。

経営者が参考にすることを困難にするだけでなく、機関投資家なども信頼を寄せることができなく、ましてや証券取引所なども上場規則として採用するに至ることはないであろう<sup>43</sup>。

## 4. コーポレート・ガバナンス原則の世界標準化

### 4.1 コーポレート・ガバナンス原則の体系

それでは、原則の内容は如何なるもので、どのような方向に進もうとしているのか、についてみていくことにする。世界の代表的な原則である、イギリスの統合規範、私的国際機関のICGN原則、公的国際機関のOECD原則を概観すると、表6としてまとめることができ、おおむね、株主の権利、取締役会、情報開示・透明性、利害関係者、の各項目から構成されることがわかる。その分類された項目を詳細に検討すると、図3のように表されるように、企業経営機構に関する記述と、利害関係者の権利に関する記述、そして、その両者を繋ぐ連結環としての役割を担う情報開示・透明性に関する記述との3部の体系を持つということができる。

これらについて詳しくみていくと、まず、企業経営機構に関しては、企業経営機構の最低限のルールについての内容となっており、おおむね、①取締役会には、独立取締役を招いて構成されるべきである、②取締役会内には、独立取締役から構成される指名・監査・報酬の各委員会を設置されるべきである、③取締役会は、経営陣に指揮監督責任を有し、経営陣は、取締役会に説明責任を負うべきである、の3つが共通事項であるといえよう。

つぎに、利害関係者に関しては、国際機関から機関投資家、国内機関となるにつれ、利害関係者規定の範囲が狭くなるのが特徴である。そして、①利害関係者は、適時に適切で真実な企業情報を企業より受ける権利を有しているべきである、②すべての利害関係者は、議決権行使および株主総会に出席する権利を有しているべ

きである、③利害関係者は、必要に応じて企業に対して対話を行えるように企業が配慮すべきである、の3つが主な内容であるといえよう。

また、情報開示・透明性に関しては、企業経営機構と利害関係者とを繋ぐ連結環としての役割を担うものである。そして、①企業は独立監査人と協力して、内部監査体制などを構築するべきである、②企業は独立監査人と協力して、情報開示システムを構築するべきである、③企業は、利害関係者に対して、企業情報を開示する責任を有している、の3つが主な内容であるといえる。

### 4.2 コーポレート・ガバナンス原則の影響力

これまで、日本の原則についての系譜と体系をみた。一方、世界に目を向けると、国境を越えた国際的な原則や世界標準を目指した原則も多数が策定・公表されている。それは、機関投資家と国際機関の原則である。

まず、機関投資家は、企業の主要な利害関係者である株主の立場から原則を策定している。そして、企業価値極大化という目的のもとに、各企業に直接の対話や要求、議決権行使等を行う。その際に用いられるのが機関投資家の原則である。代表的なものに、CalPERSの『対日本コーポレート・ガバナンス原則<sup>44</sup>』やTIAA-CREFの『TIAA-CREFコーポレート・ガバナンス原則<sup>45</sup>』やHermesの『Hermesコーポレート・ガバナンス原則<sup>46</sup>』をあげることができる。また、国際機関は、OECD原則やICGN原則のように世界標準となることを目指した原則を策定している。つまり、世界各国に共通したコーポレート・ガバナンスの枠組みを提示することを目指したものである。

これらのグローバルな原則は、日本国内の原則に大きな影響を与えつつある。機関投資家は、株主の立場から企業に対してコーポレート・ガバナンスの構築を求める。また、国際機関は、法的拘束力を持つものではないが、OECD原則の国際会議などにおける政府間合意<sup>47</sup>にみられ

るように、事実上の国際公約としての性質を有する。そのため、これからの原則は、内向きではなく、世界に目を向け策定されなければならないであろう。要するに、日本の企業は、機関投資家や国際機関の動きにも注視し、コーポレート・ガバナンスの構築を行い、一方、日本国内の原則策定機関や法令・規則なども、国際的視点でコーポレート・ガバナンスを検討していく必要がある<sup>48</sup>。

#### 4.3 コーポレート・ガバナンス原則と企業への浸透

今日、原則を実践する日本の企業が増えている。今後は、さらに原則が企業へ浸透していくことになるであろう。そして、原則が企業のコーポレート・ガバナンス構築に働きかける2つの側面から考えるべきである。

1つ目は、世界標準となる原則の策定が進むにつれて、機関投資家や国内機関が、各国に合わせた原則と企業の行動指針を作ることになるという企業外部の側面である。そのうえで、機関投資家は、対話や要求、議決権行使を通じて企業にアプローチを行う。また、国内機関は、たとえばOECD原則の政府間合意、ICGNへの東京証券取引所の参加にみられるように、政府機関の積極的な関与や、上場規則への導入などに力を注ぐであろう。このように、世界標準となる原則を国内公的機関が規則・規制などを通じて企業にアプローチしていくことになると考えられる。

2つ目は、企業経営者の原則に対する関心が高まっているという企業内部の側面である。2001年に東京で開催されたICGN年次総会には、多数の機関や団体、市場関係者などが参加した。なかでも、日本におけるコーポレート・ガバナンスの関心の高さを反映して、日本の企業経営者の参加が多数みられた。コーポレート・ガバナンス問題は、経営者が中心となって構築を目指すものである<sup>49</sup>。そのため、経営者が積極的に原則に関わることは、おのずから各企業のコー

ポレート・ガバナンス構築を推し進めることになるであろう。

そして、原則が企業に浸透していくための外部と内部の側面を具体的に実践する1つの形として、今日の日本企業は、委員会設置会社の導入やそれによる取締役会の規模の縮小、社外取締役の導入や企業独自の各種委員会の設置など、少しずつコーポレート・ガバナンス改革を進めていると考えることができるであろう。今後も、こうした原則を用いた企業のコーポレート・ガバナンス構築がさらに活発になることが期待される。

#### 4.4 これまでのコーポレート・ガバナンス原則と21世紀のコーポレート・ガバナンス原則

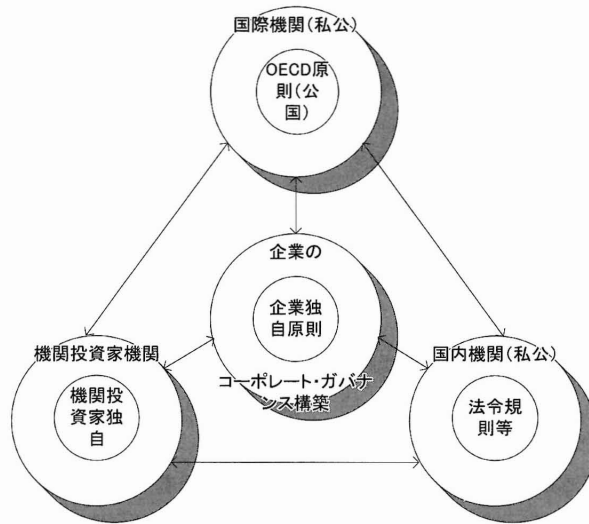
これまでの原則は、図4に示されるように、(1)各原則は、最終的に企業独自の原則の策定および原則を活用した経営を要求する、(2)各原則策定機関は、他機関との提携や協力関係を有し、よりよい原則の策定を目指す、(3)各原則は、企業経営の実践や環境に適合した原則の策定および改訂を継続して行う、の3つの特徴を有していた。

しかし、既にふれたように、今日、世界標準原則の策定作業が進んでいることから、21世紀の原則は、図5のように、(1)世界標準原則（基幹原則）と各原則（行動指針原則）との分離を行い、(2)国内機関、機関投資家、国際機関は、相互提携、相互協力体制を維持、発展させるために、各原則の役割の明確化と協力体制を築き、(3)原則を用いることによる企業経営の実施、を行うという体制を構築していく必要があると考える。

そして、(1)については、①最低限のルールを世界標準原則として定め、②国内機関、機関投資家、国際機関は、各々の目的に合わせて世界標準原則に準拠しより具体的な行動指針の原則を策定する、ことが求められる。(2)については、①国際機関は、幅広い利害関係者に関す

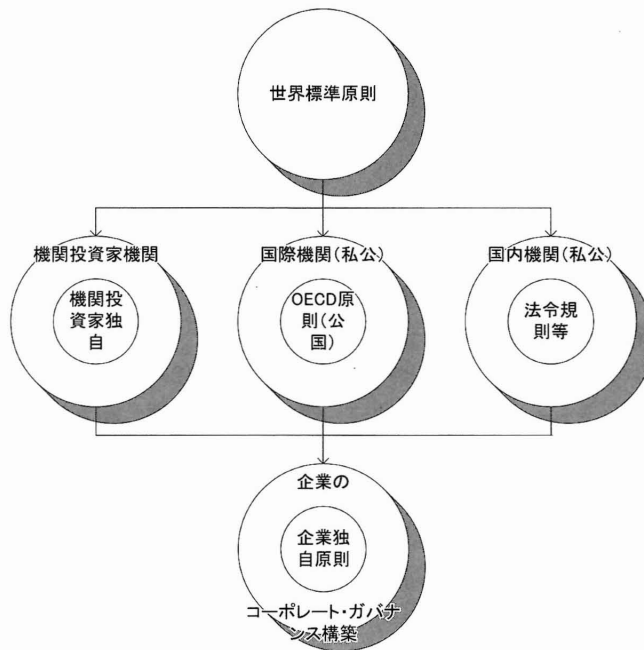


図4 これまでのコーポレート・ガバナンス原則の関係



(出所) 筆者作成。

図5 21世紀のコーポレート・ガバナンス原則の関係



(出所) 筆者作成。

る規定を設け、②機関投資家は、株主の立場から原則を策定し、③国内機関は、各国の経済体制、経済発展などの状況に適合した企業法制度、上場規則を形作る原則を策定する、という具体的行動指針原則としての役割を持つ必要がある。(3)については、①企業は、行動指針原則を参照、あるいは(機関投資家や国内法令規則などの)要求に応じて、企業目標と各機関によって策定された原則とを考慮して企業独自の原則を策定し、②企業独自の原則に基づいた、企業経営をおこなうこと、が望まれるのである。

なお、世界標準原則は、最低限の記述にとどまり、広く世界中に浸透することを目的としていることから、これに強制力はない。また、具体的行動指針原則を策定する機関は、世界標準原則を参照し、原則を策定すべきである。つまり、世界標準原則は、非拘束性と参照可能性という、2つの特徴を有しているといえる。

## 5. おわりに

先進諸国の原則策定の機運は、各国内の企業不祥事への対処を巡る議論から派生した。その後、1990年代中頃、ICGN等の私的国際機関設立にみられるように、企業不祥事への対処を基盤として、企業の競争力強化にも力点をおいた原則が公表された。さらに、1990代後半には、OECD等の公的国際機関が企業のあらゆる利害関係者を念頭に置き、企業不祥事の防止と企業競争力の強化をも同時に達成することのできる原則の策定がみられた。2000年代に入ると、この動きに呼応してコーポレート・ガバナンスに関係する諸分野からの積極的参加もみられた。

このような原則策定の系譜から、21世紀の原則とは、企業のコーポレート・ガバナンス構築を目的として、経営者が企業の利害関係者間の利害調整を行いながら、健全で効率的な企業経営を行える企業構造の一形態を示したものであることができた。

日本国内においても盛んに原則が公表され、徐々にではあるが、原則を実践している企業が

増えている。そして、今後も、近年の各国政府と国内監督機関や機関投資家、企業経営者の原則策定への関与をみると、企業は、企業法制度改革、上場規則、株主による要求、企業内部の原則および行動指針策定などを通じて、企業の外部や内部からコーポレート・ガバナンスの構築を迫られるであろう。

本論文では、原則の全体像と目的、日本における原則の種類と流れ、そして国際的な原則と日本の原則との関わりを明らかにした。しかし、これらの原則が企業に対して及ぼす影響力は、今なお過渡期にあり、今後の展開が期待される場所である。そのため、今後は、この原則が、どのように企業に浸透し、存在感を表していくかを、より詳細に考察していく必要がある。

## 注

- <sup>1</sup> 平田光弘[2000]81-82頁。
- <sup>2</sup> Cadbury Report[1992]。
- <sup>3</sup> ICGNの設立経緯や目的等については、ICGN[1996]を参照のこと。
- <sup>4</sup> ICGN[2009], ICGN[2005], ICGN[2000a], ICGN[2000b], ICGN[1999], ICGN[1998]。
- <sup>5</sup> OECD[1999a]。
- <sup>6</sup> OECD[2004]。
- <sup>7</sup> ただし、21世紀に入り世界標準原則をもとにし、白書策定などにトップダウンする動きが活発化している。
- <sup>8</sup> 小島大徳[2002a]35-36頁。
- <sup>9</sup> 1992年のキャドバリー委員会報告書の公表後、1995年にはグリーンプリー委員会報告書、1998年にはハンペル委員会報告書が公表されている。詳しくは、平田光弘[1999a]を参照のこと。
- <sup>10</sup> 世界各国の会計士団体に組織される国際会計士連盟(International Federation of Accountants)は、コーポレート・ガバナンスの世界基準を作るように証券監督者国際機構(International Organization of Securities Commission and Similar Agencies)に要請した。また、2000年に会計関係者を中心として発足した国際会計開発会議(International Forum on Accountancy Development)は、会計・監査制度の充実のためにはコーポレート・ガバナンスが重要であるとの認識を示し、ICGN等に積極的に参加を行っている。
- <sup>11</sup> 通商産業省産業政策局[1998]。

- <sup>12</sup> 産業構造審議会総合部会新成長政策小委員会企業法制分科会報告書[2000]。
- <sup>13</sup> 日本監査役協会監査制度委員会[1996]。
- <sup>14</sup> 日本監査役協会監査制度委員会[1997]。
- <sup>15</sup> 東京証券取引所証券政策委員会[1999]。
- <sup>16</sup> 東京証券取引所[2009a]。
- <sup>17</sup> 東京証券取引所[2009b]。
- <sup>18</sup> コーポレート・ガバナンス原則策定委員会[1998]。
- <sup>19</sup> 日本コーポレート・ガバナンス委員会[2001]。
- <sup>20</sup> 日本コーポレート・ガバナンス・フォーラム[2007]。
- <sup>21</sup> 経済同友会[1996]。
- <sup>22</sup> 経済同友会[1998]。
- <sup>23</sup> 経済同友会[1999]。
- <sup>24</sup> 経済団体連合会コーポレート・ガバナンス特別委員会[1997]。
- <sup>25</sup> 経済団体連合会[2000a]。
- <sup>26</sup> 経済団体連合会 [2006]。
- <sup>27</sup> 経済団体連合会 [2009]。
- <sup>28</sup> 自民党法務部会商法に関する小委員会[1997]。
- <sup>29</sup> 自民党法務部会商法に関する小委員会[1998]。
- <sup>30</sup> 自民党法務部会商法に関する小委員会[1999]。
- <sup>31</sup> 経済団体連合会[1999]。
- <sup>32</sup> 経済団体連合会[2000b]。
- <sup>33</sup> 経済団体連合会[2001a]。
- <sup>34</sup> 経済団体連合会[2003]。
- <sup>35</sup> 法務省[2001]。
- <sup>36</sup> 法務省中間試案に対しても、各機関や団体は、積極的に意見や提言を表明している。詳しくは、商事法務研究会[2001]を参照のこと。
- <sup>37</sup> 民主党政策集[2009]18頁。
- <sup>38</sup> GM[2009]。
- <sup>39</sup> 小島大徳[2007]を参照のこと。
- <sup>40</sup> 平田光弘[2000]91-92頁。
- <sup>41</sup> 平田光弘[2000]91-92頁。
- <sup>42</sup> 平田光弘[2000]91-92頁。
- <sup>43</sup> 小島大徳[2007]113頁。
- <sup>44</sup> CalPERS[1998b]。
- <sup>45</sup> TIAA-CREF[2007], TIAA-CREF[2000]。
- <sup>46</sup> Hermes[2001a], Hermes[2001b]。
- <sup>47</sup> 先進7カ国首脳会議は、1999年のケルンサミットで世界標準原則の策定作業を歓迎し、2000年の沖縄サミットでOECD原則の支持と世界中への浸透を表明した。また、2001年のジェノバサミットにおいても、OECD原則を基にしてコーポレート・ガバナンスについて話し合いがもたれ、さらなる世界標準原則の策定に向けて、政府間の合意がなされている。他にも、アジア太平洋経済協力会議（APEC）や財務相・中央銀行総裁会議などの国際会議でも、コーポレート・

ガバナンス原則が取り上げられている。

- <sup>48</sup> 最近では、機関投資家同士のコーポレート・ガバナンス原則の共有・提携や、国際機関と各国政府が協力した新たな国際機関であるグローバル・コーポレート・ガバナンス・フォーラム（Global Corporate Governance Forum）の設立がみられる。詳しくは、前者については、CalPERS[1998a], Hermes[1998]を、後者については、OECD[1999b], World Bank[1999]を参照のこと。
- <sup>49</sup> 平田光弘[2001b]34頁。

## 参考文献

## 邦語文献

- 菊池敏夫・平田光弘編著[2000]『企業統治の国際比較』文眞堂。
- 経済団体連合会[2009]『より良いコーポレート・ガバナンスを目指して（主要論点の中間整理）』経済団体連合会。
- 経済団体連合会[2006]『我が国におけるコーポレート・ガバナンス制度のあり方について』経済団体連合会。
- 経済団体連合会[2003]『会社法改正への提言—企業の国際競争力の確保、企業・株主等の選択の尊重—』経済団体連合会。
- 経済団体連合会[2001a]『会社機関の見直しに関する考え方』経済団体連合会。
- 経済団体連合会[2001b]『「商法等の一部を改正する法律案要綱中間試案」に対するコメント』経済団体連合会。
- 経済団体連合会コーポレート・ガバナンス委員会[2000a]『わが国公開会社におけるコーポレート・ガバナンスに関する論点整理（中間報告）』経済団体連合会。
- 経済団体連合会[2000b]『商法改正への提言』経済団体連合会。
- 経済団体連合会[1999]『「商法等の一部を改正する法律案要綱中間試案」に対するコメント』経済団体連合会。
- 経済団体連合会コーポレート・ガバナンス特別委員会[1997]『コーポレート・ガバナンスのあり方に関する緊急提言』経済団体連合会。
- 経済同友会[2009]『第16回企業白書』経済同友会。
- 経済同友会[2003]『第15回企業白書』経済同友会。
- 経済同友会[1999]『第14回企業白書』経済同友会。
- 経済同友会[1998]『第13回企業白書』経済同友会。
- 経済同友会[1996]『第12回企業白書』経済同友会。
- 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[2005]「新OECDコーポレート・ガバナンス原則」『国際経営論集』第29号, 神奈川大学経営学部, 93-117頁。
- 小島大徳[2004]『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[2003a]「コーポレート・ガバナンス原則と企業の実践—企業独自原則の策定を目指して—」『日本経営学会誌』第9号, 千倉書房, 26-40頁。
- 小島大徳[2003b]「コーポレート・ガバナンスと議決権行使のIT化—企業による実践と課題—」『経営情報学会誌』第11巻第4号, 経営情報学会, 33-46頁。
- 小島大徳[2003c]「世界のコーポレート・ガバナンス原則—原則の策定系譜、類型と役割—」『経営実践と経営教育理論—経営教育研究6—』学文社, 129-163頁。
- 小島大徳[2003d]「国際機関と機関投資家のコーポレート・ガバナンス原則」『横浜経営研究』第23巻第4号, 横浜国立大学経営学会, 89-108頁。
- 小島大徳[2003e]「コーポレート・ガバナンス原則の体系化—原則に関する研究領域と研究課題—」『東洋大学大学院紀要第39集』東洋大学大学院, 87-108頁。
- 小島大徳[2002a]「日本のコーポレート・ガバナンス原則—原則策定の背景と課題—」日本経営教育学会編『新企業体制と経営者育成—経営教育研究5—』学文社, 33-52頁。
- 小島大徳[2002b]「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第38集』東洋大学大学院, 225-244頁。
- 産業構造審議会総合部会新成長政策小委員会企業法制分科会報告書[2000]『21世紀の企業経営のための会社法法制の整備』通商産業省。
- 商事法務研究会[2001]『会社法法制の大幅な見直しに関する各界意見の分析—会社法の抜本改正に係る「中間試案」に対する意見—』別冊商事法務No.244, 商事法務研究会。
- 自民党法務部会商法に関する小委員会[1999]『企業統治に関する商法等の改正案要綱』自由民主党。
- 自民党法務部会商法に関する小委員会[1998]『企業統治に関する商法等の改正案骨子』自由民主党。
- 自民党法務部会商法に関する小委員会[1997]『コーポレート・ガバナンスに関する商法等改正試案骨子』自由民主党。
- 東京証券取引所[2009a]『上場会社コーポレート・ガバナンス原則』東京証券取引所。
- 東京証券取引所[2009b]『有価証券上場規定』東京証券取引所。
- 東京証券取引所証券政策委員会[1999]『東証の将来像について—新たなステージへの道標として—』東京証券取引所。
- 日本監査役協会企業法制委員会[2001]「コーポレート・ガバナンスに関する企業法制の将来について」『監視役』No.445, 日本監視役協会, 5-21頁。
- 日本監視役協会[2001]『商法等の一部改正する法律案要綱中間試案に対する意見』日本監査役協会。
- 日本監視役協会監査制度委員会[1997]『社外監視役機能強化のために』日本監査役協会。
- 日本監査役協会監査制度委員会[1996]『コーポレート・ガバナンスと監視役』日本監視役協会。
- コーポレート・ガヴァナンス原則策定委員会[1998]『コーポレート・ガヴァナンス原則—新しい日本型企業統治を考える—(最終報告)』日本コーポレート・ガバナンス・フォーラム。
- 日本コーポレート・ガバナンス委員会[2001]『改訂コーポレート・ガバナンス原則』日本コーポレート・ガバナンス・フォーラム。
- 日本コーポレート・ガバナンス・フォーラム[2007]『新コーポレート・ガバナンス原則』日本コーポレート・ガバナンス・フォーラム。
- 日本コーポレート・ガバナンス・フォーラム[2001]『コーポレート・ガバナンス—英国の企業改革—』, 商事法務研究会。
- 平田光弘[2001a]「OECDのコーポレート・ガバナンス原則」『経営研究所論集』第24号, 東洋大学経営研究所, 277-292頁。
- 平田光弘[2001b]「21世紀の企業経営におけるコーポレート・ガバナンス研究の課題—コーポレート・ガバナンス論の体系化に向けて—」『経営論集』53号, 東洋大学経営学部, 23-40頁。
- 平田光弘[2000]「1990年代の日本における企業統治改革の基盤作りと提言」『経営論集』51号, 東洋大学経営学部, 81-106頁。
- 平田光弘[1999a]「英国におけるコーポレート・ガバナンス改革の実践」『経営論集』49号, 東洋大学経営学部, 225-240頁。
- 平田光弘[1999b]「EUおよび英国におけるコーポレート・ガバナンスの実践」『経営哲学の実践』森山書店, 107-136頁。
- 通商産業省産業政策局[1998]『創造・革新型コーポレート・システム』東洋経済新報社。
- 法務省[2001]「商法等の一部を改正する法律案要綱中間試案」『商事法務』No. 1593, 商事法務研究会, 28-51頁。
- 民主党[2009]「民主政策集」民主党。

## 外国語文献

- Cadbury Report[1992], *Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance*, Gee and Co. Ltd.
- CalPERS[1999], *Global Corporate Governance Principles*, California Public Employees' Retirement System.
- CalPERS[1998a], *CalPERS And Hermes Team To Form Corporate Governance Alliance*, Corporate Governance News 1998, California Public Employees' Retirement System.
- CalPERS[1998b], *Japan Market Principles*, California Public Employees' Retirement System.
- CII[2009], *Corporate Governance Policies*, Council of Institutional Investors.
- CII[2001], *Corporate Governance Policies*, Council of Institutional Investors.
- GM[2009], *General Motors Company Board of Directors Corporate Governance Guidelines*, General Motors
- GM[1995], *Corporate Governance Guidelines*, General Motors.
- Greenbury Report[1995], *Report of a Study Group chaired by Sir Richard Greenbury*, Gee and Co. Ltd.
- Hampel Report[1997], *Committee on Corporate Governance*, Gee and Co. Ltd.
- Hermes[2001a], *Statement on UK Corporate Governance & Voting Policy*, Hermes Pensions Management Limited.
- Hermes[2001b], *Hermes Corporate Governance Activities*, Hermes Pensions Management Limited.
- Hermes[1998], *Hermes and CalPERS Create Global Corporate Governance Alliance*, Hermes Pensions Management Limited.
- Hirata, Mitsuhiro[2001], *How can we formulate a theory of corporate governance*, keieironshu, Toyo University, No.54, pp.37-44.
- ICGN[2009], *ICGN Global Corporate Governance Principles*, International Corporate Governance Network.
- ICGN[2005], *ICGN Statement on Global Corporate Governance Principles*, International Corporate Governance Network.
- OECD[2004], *OECD Principles of Corporate Governance*, Organization for Economic Co-operation and Development.
- ICGN[2000a], *Statement on Global Implementation of ICGN Share Voting Principles*, International Corporate Governance Network.
- ICGN[2000b], *Resolution on the Mandate of the Standing Committee on Share Voting*, International Corporate Governance Network.
- ICGN[1999], *ICGN Statement on Global Corporate Governance Principles*, International Corporate Governance Network.
- ICGN[1998], *ICGN Global Share Voting Principles*, International Corporate Governance Network.
- ICGN[1996], *ICGN Founding Principles*, International Corporate Governance Network.
- OECD Business Sector Advisory Group on Corporate Governance [1998], *Corporate Governance: Improving Competitiveness and Access to Capital in Global Markets*.
- OECD[2004], *OECD Principles of Corporate Governance*, Organisation for Economic Co-operation and Development.
- OECD[1999a], *OECD Principles of Corporate Governance*, Organisation for Economic Co-operation and Development.
- OECD[1999b], *World Bank and OECD step up co-operation to promote improved corporate governance*, News Release, 27 May 1999, Organisation for Economic Co-operation and Development.
- TIAA-CREF[2007], *TIAA-CREF Policy Statement on Corporate Governance*, Teachers Insurance and Annuity Association College Retirement Equities Fund, 2007.
- TIAA-CREF[2000], *TIAA-CREF Policy Statement on Corporate Governance*, Teachers Insurance and Annuity Association College Retirement Equities Fund, 2000.
- World Bank[1999], *World Bank, OECD Announce Global Forum on Corporate Governance*, News Release No. 99/2217/S, World Bank.