

英国金融法制と Senior Management Regime

——コーポレート・ガバナンス・コードの交錯、裁判例を通じたソフトローの変容、
上級管理者機能 (SMFs) および域外適用——

藤 川 信 夫

I. 英国 Senior Management Regime とコーポレート・ガバナンス・コード

1. 問題意識——非業務執行取締役の機能から上級管理者機能 (SMFs) の重視へ——

英国 FRC によりスチュワードシップ・コードが策定され、コーポレート・ガバナンス・コードの改訂も重ねられる。我が国のガバナンス改革では二〇一四年六月改正会社法 (二〇一五年五月施行)、二〇一四年二月日本版スチュワードシップ・コードに続き、成長戦略の一環としてコーポレート・ガバナンス・コードが策定され、二〇一五年六

月一日東証上場規則の内容として適用される。英国金融監督に係る Approved Persons Regime (APR 役職員承認制度) について別稿で纏めたが、二〇一六年以降導入に向けて銀行業界の上級管理者向けに Senior Management Regime (SMR) 施行が検討され、大きな議論を呼んでいる。拡大適用とエンフォースメント強化によるガバナンスの実効性確保を企図するものである。従来はとかく監視機能に係る非業務執行(社外)取締役の独立性、多様性や役割などにガバナンスの焦点があつたが、企業価値創造を実際に担い運営する上級管理者機能(SMFs)に考察対象を拡大する点がポイントである。本稿はSMRに焦点を絞り金融機関のガバナンス、SMFsと域外適用(extraterritorial application)等の研究を進める。英国APR、SMRについて最新の政策動向を踏まえた先行研究は見当たらない。直近の協議文書(consultation)等を基礎資料とし、日本版コードの接点も踏まえて包括的考察を深め、独自性と意義が存在すると信じる。国際金融法制の大きな枠組みの下でガバナンスに係る包括・統一的な俯瞰を試みたい。

2. Approved Persons Regime と Senior Management Regime との転換

Approved Persons Regime は、金融危機後の二〇〇九年ウォーカー報告書(Walker Review)に基づき、英国金融サービス法(Financial Services & Market Act 2000 FSMA2000)のsection59が根拠となし、FCA/PRA Handbookに詳細に規定される。金融サービス法において、Approved Persons Regime (APR)につき、当該個人が Approved Persons として保有する二つの制御される機能(controlled functions)が示される。①重要な影響を与える機能(significant-influence function)、②顧客取扱い機能(customer-dealing function)であり、①は権限を与えられた企業内の事務に関し特定個人が重要な影響力を発揮できる機能、②は銀行顧客あるいは顧客資産について、継続的に規制された

活動を特定個人が遂行する上で包含される機能である。APRの登録事項について section347¹⁾ 禁止された行動に関して section56に規定される。ウォーカー報告書は協議文書こそ発出されたが法的強制力はなく、行為規制により CEO（最高業務執行責任者）、Chairman など key person は FCA の個別承認を受ける必要があるとされた (Approved Persons)。形式面ではなく個人的資質など実質的な内容を求められる。

APRに関して、本邦の大手金融機関の英国現地法人を含む行政審決事例が既に生じている。リスク・コントロールに関する第二の防衛線として、リスク許容度については Mitsui Sumitomo Insurance Company (Europe) (8 May 2012) 事件、コンプライアンス・金融犯罪については Standard Bank (22 January 2014) 事件が注目される。民事制裁金の課徴、我が国独特の論功行賞的な人事ローテーションの否定、経営判断原則で本来は免責される領域である経営戦略面での齟齬を追求した側面等大きな影響を及ぼしつつある¹⁾。APRは二〇一五年以降英国銀行業界を対象に Senior Management Regime (SMR) の転換が図られる予定で、非業務執行取締役 (Non Executive Director NED) のみならず上級管理者機能 (Senior Management Functions SMFs) の役割等と合わせて検討が進められている。一般法としての英国会社法、コーポレート・ガバナンス・コード (CGC) とスチュワードシップ・コード (SWC) に加え、コード規律の内容として銀行のみならず保険業界 (Solvency II firms) など金融機関を対象に SMR の規制が及ぶことになる²⁾。

3. Senior Management Regime の提示と FCA、PRA

二〇一六年導入の準備が進められる SMR に関して、現在 Approved Persons として FCA・PRA の管理下にある銀行員は全体の 一〇%程度であるが、新制度では裾野を更に広げて直接 FCA・PRA が管理できる人員数を増や

すことが趣旨となっている(二〇一六年三月七日施行予定)。二〇一二年金融サービス法により英国金融監督体制の改革が図られ、二〇一三年四月FSA(金融サービス機構 Financial Services Authority)を解体してFCA(Financial Conduct Authority)とPRA(Prudential Regulation Authority)に分割し、PRAは個別会社の監視・監督を担当する健全性(プルーデンス)監督機構、FCAは消費者保護および市場規則や投資家等市場参加者の行為規制を担当する金融行動監督機構として機能する(ツインピークス体制)³⁾。PRAはイングランド銀行(BOE)の傘下に置かれる。

4. 英国議会銀行委員会の最終報告書の主旨と論点

二〇一三年七月英国議会の銀行基準に関する委員会(The Parliamentary Commission on Banking Standards PCBS)の最終報告書(Changing banking for good)の提言(recommendations)を基に議会提案がなされている。銀行委員会は二〇一二年金利操作不正によるLIBOR事件(the LIBOR scandal)を契機とし、英国金融セクターにおける専門的な標準・企業倫理の調査を行い、立法面などの提案を図ることを目的に二〇一二年七月設立された⁴⁾。報告書は個人責任の欠如、長期利益とインセンティブ設定の誤り等を指摘し、銀行業全体における基準の改善を要求する急進的な改革(the radical reform)といえる。銀行委員会議長であるAndrew Tyrie議員のコメントの趣旨は以下の通りで、銀行業務に関連した不正に対する危機感の大きさを示している。

LIBORレートの不正操作の問題は広範囲で納税者、顧客の損失は大きく、就中銀行の信用は失墜している。信用を回復する単一の解決策は存在しない。個人責任の欠如は銀行業界全体を通じてみられる現象でSenior Managementの数の多さ、集団的意思決定(groupthink)のスキームは個人責任追及を避けるファイアウォールの役割を果たした。銀行業務のリスクと報酬の関係において標準設定に関わるインセンティブは機能しないまま誤った形で

常態化し、業務のミスもなく多くの下級スタッフは Senior Management が引き起こす行動により非難されてきた。こうしたことに終止符を打つ必要がある。成功の報酬は銀行と顧客のために長期利益 (Long-term benefits) を生み出すことに集中させることが求められる。個人、特に Senior Management の役割に関する標準に欠陥があり、明確な責任のラインとエンフォース可能な制裁が必要なところ、共にこれまで不足していた。変革が必要なのは銀行家側でなく、規制機関・政府共に基準の低下に対する一因であった。政府は改革実行に取り組み、監督機関は厳格にエンフォースを図ることが必要となる。規制の増加ではなく、よりよい規制・機能が求められ、銀行業界の競争力向上にとりかかる必要がある。高い基準作りにより英国は世界的な金融センターの機能を担うこととなるが、各国間の協力によって改革の進展が遅れてはならない。英国にとって適切な改革を進めることが望まれる。銀行業務におけるインセンティブ設定の誤りが問題の根源であり、最終報告は一連の基準策定を提示する。主要領域にかかる提案は、Senior Bankers の個人責任の追及を可能とすること、銀行のガバナンス改革、機能的で多様な市場の創設、規制機関が業務を果たす上での権限の強化などである。

私見であるが、SMRは行き過ぎたリスクテイクの是正に一義的な主眼はあるが、インセンティブ設定の誤りの修正、銀行と顧客の長期利益追及、競争力向上と高い基準作りにより金融センターの機能を担うこと、英国独自の改革の進展等、中長期的な競争政策の視点に立つことが窺える。二〇一〇年CGCから分離したSWCの意義付けとも平仄が合う内容である。濃淡や時系列の差こそあれ、日本版コードと共通の問題意識を担うものであろう。

5. Senior Management Regime ヲ二〇一四年一月のCCBS第七報告書

(1) Senior Management Regime の導入の主旨 APRは実効性確保など問題点が指摘され、企業価値創造を

実際に担う Senior Management 層への対象拡大と登録制度導入、エンフォースメント強化を骨子とする新制度に変わりが予定される。取締役会等集団的意思決定において個人責任が免責されがちであったことに鑑み、個人の説明責任、更に経営破綻を引き起こしかねない判断ミスを不正として扱い責任追求を図ることに主旨がある。経営面の積極的妥当性と消極的妥当性、コンプライアンスと著しい不正など境界領域の議論ともなる。

(2) Senior Management Regime の概要—三つの柱—二層制—英国議会 (Parliament) の委任を受け、FCA と PRA は銀行における個人責任を規律する体制作りを行っている⁽⁵⁾。説明責任の基準を高め、銀行、住宅金融共済組合、信用組合と PRA 指定投資会社の規制強化のため協議文書 (the Joint Paper) 「銀行の説明責任の強化・銀行の役員個人に関する規制の枠組み」(二〇一四年七月三〇日)⁽⁶⁾ を公開した。PCBS は、①取締役と他の上級経営陣のための Senior Managers' Regime⁽⁷⁾ ②下級従業員のための認定制度 (Certification Regime) の二層制 (two-tier system)⁽⁸⁾ ③ Reforming the Register (登録制度の変更) の三つの柱からなる SMR を提言しており、これに伴い個人の行動を管理する FCA と PRA から新しい行動規則 (new conduct rules) が発出される。現状の APR、APR のための原則とコード (statements of principle and code of practice) に置き換わる。APR の下では個人の責任追及の範囲が狭く、効果的なエンフォースメントも十分なしえないことが PCBS に述べられ、二〇一三年金融サービス(銀行改革)法 (the Financial Services (Banking Reform) Act 2013) において新体制のフレームワークが包摂されたものである。SMR は上級管理者機能 (SMFs) を実行する個人に適用され、金融機関の規制活動に関連し、深刻な結果をもたらしかねないリスクを内包した業務の管理責任があることを内容とする。

(3) Senior Management Regime の要諦—二〇一四年一〇月 PCBS 第七報告書 更に二〇一四年一〇月議会議会委

員会 (PCBS) の第七報告書 (Treasury-Seventh Report) において、SMRとNEDの機能・責任等について詳細に述べられている。⁽⁷⁾ APRは規制当局が銀行経営を担う経営層の個人責任追及を図ることが可能なはずの制度であったが、実際には複雑かつ困惑させる秩序に欠けたものであり (complex and confused mess)、必要な機能を発揮すべき基準としては、個人の行う経営面の執行が実効を挙げなかった (poor behavior) 場合に制裁を課するメカニズムとしては適用範囲があまりに狭く、規制当局の強制措置をとる能力も制限され、個人の責任も定義付けが十分になされていなかった。

Senior Managers` Regime は、APRの中で重要な影響を与える機能の要素に代替し、次に Certification Regime では、より広範なスタッフが銀行基準のルール (Banking Standard Rules) に対して契約上の義務を負う (contractually obliged) が、カバーされる対象、義務が不明確すぎる (too vague) ことがPCBSメンバーから指摘されている。⁽⁸⁾ エンフォースメントの面では強力な制裁により銀行におけるアンバランスなインセンティブの修正を図り、①新しい刑事罰規定 (a new criminal offence) (禁固・罰金)、②民事制裁における証明責任の転換 (Reversal of the burden of proof in cases of civil misconduct) を内容とする。①は銀行経営における無謀な判断ミス (reckless misconduct) に対して適用される。PCBSは、例として銀行経営の破綻によって納税者の膨大なコストを投入することとなった場合、金融システムに継続的な影響を及ぼす場合、顧客に重大な害を与える場合を挙げている。②は広範な個人責任の追及がFCA、PRAのプロセスに組み込まれることとなる。

(イ) Senior Managers` Regime 第一に、SMRのうち Senior Managers` Regime について、協議文書によればその行動と決定が金融セクターと顧客に重要な影響を及ぼす上級マネージャー (Senior Managers) を対象とする。銀行

の取締役会、Executive Committee、メンバーおよび同等の者、特定の基準 (certain criteria) を満たす重要な事業の長、銀行内の重要なビジネス、コントロールまたは行動に焦点を置いた機能に対して責任を有する個人、銀行の意思決定に重要な影響力を及ぼすグループあるいは親会社より雇用される個人を含む。

(ロ) Certification Regime (CR) 第二に、協議文書では認定制度 (Certification Regime CR) が創設される。Senior Managers、Regime の規律には服さないが、規制活動に関連する認定機能 (Certification Functions) を担い、銀行・顧客に重要な危害 (significant harm) を引き起こす可能性がある従業員に適用される。PRAでは重大なリスクを引き受ける者 (material risk takers) に適用され、FCAでは顧客に直面する役割、Senior Managers、Regime でカバーされないベンチマーク提示者等の役割を担う者、認定を求められる従業員 (certified persons) を監督する個人が全て該当する。Senior Managers は関連する下級従業員の認定と評価 (the assessment and certification) の責任を担い、毎年適合性と適切性 (their fitness and propriety)⁽⁹⁾ を評価することが要求される。銀行において重要なデュー・デリジェンスを行うべきプロセスとなる。(イ)、(ロ)を含む広義のSMRの対象はAPRよりも拡大するが、(イ)の狭義のSenior Managers、Regime 自体の対象はAPRより狭い。APRの対象からSenior Managers、Regime の対象を差し引き、重要なリスクテイクを行う下級従業員 (Material risk takers who are not Senior Managers) を加えたものがCRの対象となる。⁽¹⁰⁾

6. エンフォースメントと海外銀行の英国支店に係る域外適用の懸念

エンフォースメント (enforcement) に関して、規則違反が生じた領域に関して責任を有するSenior Managersは、民事責任における証明責任の転換により、違反防止に向け合理的な措置をとったことにつきFCA、PRAに対する

説明責任を負担する。金融サービス法によりAPRのスキーム以上に幅広い範囲の銀行の従業員に対し処分を科すことができ、国内外のいかなる場所でもFCA、PRAは責任追及が可能となる。更に英国法人の銀行、住宅金融共済組合とPRA指定投資会社に勤務するSenior Managersは、金融機関を破綻に追い込む原因になった戦略面の決定に關して、潜在的な刑事責任追及にも晒される。現時点で、財務省は海外銀行の英国支店のSenior Managersにはかかる処罰規定を適用しない旨を定めている。該当行為の域外的な適用はなされても、現地法人のSenior Managersには刑事責任追及はされないと現状では理解されるが、課徴金など民事責任は追及されるものと思料され、規制動向には未確定な要素がある。①二〇一五年三月一六日協議文書(FCA15/10, PRA9/15)では、行為規制を担うFCAはEEA(欧州経済圏 European Economic Area)域外金融機関の在英支店に係る認定制度(CR)を提案する。業務ライオン(Overseas Branch Senior Manager OBSM SMF20)、マネーロンダリング(Money Laundering Reporting Officer MLRO SMF17)、コンプライアンス(Compliance Oversight SMF16)の各担当を必須機能とする。英国の監督方針では以前から大規模支店を準子会社とみなし、支店内の業務管理に完全な責任を負うことを要求しており、在英支店内の全管理職をSMFsとして登録する必要はないこと、外銀子会社・支店が現地マネジメントにより適切に統治されている場合は法域を超えた親会社個人に対する規制適用(域外適用)は必要最低限に抑えられるべき旨を全銀協が要望している(二〇一五年五月)⁽¹¹⁾。②PRAは、SMRの支店に対する適用の拡張として、新たなnon-EEA支店では全体を統括する海外支店の長(Head of Overseas Branch)はCEOに近似した(akin to)SMFsの担い手(SMF19)として個別承認を必須とする⁽¹²⁾。その他、Chief Finance function(SMF2)、Chief Risk function(SMF4)、内部監査部門長(Head of Internal Audit SMF5)、グループ企業のSenior Manager(Group Entity Senior Manager SMF7)も任意の重要な機能として

て承認を求められる。内部監査部門長については、監督アプローチが第三の防衛線 (three line of defence) である金融機関自身が行う内部監査の重視に変容しつつあることの証左ともなる。グループ企業の Senior Manager は、英国の金融規制に関するマネジメントあるいは行動について直接の決定を行っている場合には承認を求められる (欧州、中近東およびアフリカ担当長など)。最終規則は二〇一五年発刊、二〇一六年第一四半期発効予定である。

II. 二〇一〇―二〇一二年 UBS 事件 (John Pottage v. FSA) などに関連事例を通じた Senior Management Regime 改正の意義・目的の考察―間接統制的規制への転換―

1. 規制強化と Senior Management の責任追及、規制コスト増加と我が国の敷衍

英国 FSA から、金融業界における Senior Management など経営陣の個人責任の追求と透明性の規律付けについて制裁金が課された四六事例が示される¹³⁾。制裁金の平均金額は一〇万ポンドで、ホールセール、リテール、利益の衝突 (Conflicts of Interest) 、開示面の不正 (Failure to Disclose to the Regulator) 、上場規則違反などを内容とする。ホールセールとリテール業務間で銀行が顧客に負う責任に関する利益の衝突について協議文書と FCA ガイダンス¹⁴⁾が発出され、開示義務に関する訴訟¹⁵⁾が相次いで提起されている。二〇一三年罰金 (Fine) 総額は二〇一二年に比して一五〇%と増大し、規制コストがかかり FCA 財政を圧迫する状況となった。(i) 規制に係るコスト面の課題の解決も今回改正の重要事項であると思料される。APR も規制として一定の成果を上げ、それなりの成功を収めたといえるが、財政面からは莫大なコストがかかり、失敗だったと評される。(ii) 企業の中核である Senior Managers 等を規制・統制することで本質的にスタンスや企業文化・慣習を FCA の予期する方向に変化させることができるという思惑が

見受けられる。社内において本質的に優秀なガバナンスを行う企業文化が育てば、規制当局の手間、コストは減少する。③全体としてS M R移行は、従来のような外部から機関（企業）に規制をかけるのではなく、個人である Senior Managers 等を規制することで内部から企業をF C A仕様に変えていくことを意図している印象を受ける。一種の間接統制的規制といえよう。

私見であるが、企業の統制環境（control environment）を整備して戦略的リスクマネジメント（Enterprise Risk Management ERM）体制構築を促し、実効性向上を図ることがコストベネフィットのみならず、事前防止の観点からも合理性があることはいうを待たない。我が国も金融監査など規制コストの問題は存在し、不良債権の検査はともかく、金融庁に日常監査権限までも一元化するには人員不足とみられ、日銀が資金コントロールを通じてかかる機能の一部を担っている面が強い。現状の日銀では金融庁同等の監督権限を全面的に担うには無理もある。我が国もS M R制度を検討する素地はあろう。

2. John Pottage v. FSA 事件の考察—マネジメントリスクにおける Senior Management の役割の拡大とF S Aの対応—

(1) John Pottage v. FSA 事件の概要と意義 A P RからS M Rの制度転換を図る契機となった二〇一二年U B S 事件（John Pottage v. FSA (FS/2010/0033)）⁽¹⁶⁾ を考察する⁽¹⁷⁾。検討対象でもある Approved Persons⁽¹⁸⁾ Senior Managers による銀行経営に重要な影響を与える経営層の機能は、A P RにおいてはS I F s（Significant Influence Functions）と称されている。

John Pottage は二〇〇六年当時スイスに本拠を置く世界最大規模のユニバーサル・バンクU B Sの英国における富裕層ビジネス部門の前最高業務執行責任者（the former chief executive）であり、Senior Managementに該当する。サ

ブプライム金融危機に絡み John Pottage は UBS に多額の損失をもたらし、自己の担当チームの管理責任の不十分さを追求された案件である。FSA が改正前の APR の規制をかけ個人の責任を追及、罰金 (一〇万ポンド、一六万 一〇〇〇ドル) を徴収せんとしたが、審判所判断により FSA は敗訴した。¹⁹⁾

私見であるが、訴訟後、FSA は判決に従う旨を公表し、現行の APR でかかる個人の責任追及を行うことは事実上不可能となった。SMR は個人を確実に責任追及の対象とし得るように改正したものといえる。個人の責任追及が甘い場合、企業にペナルティーを課そうとも現場の社員に大きな苦痛はなく、規制の形骸化が進んで骨抜きとなり、結果として事件の再発に繋がりがかねない。本件は APR において FSA が初めて個人に責任追及をした訴訟であり、これまで機関・企業に対する規制をもってある程度成功していた APR において、FSA からみれば挑戦的な new stage であつたとも考えられる。結果的に審判所判断が出され、APR の個人に対する責任追及は認められず、いきなり頓挫することになった。

しかし個人への責任追及は必要不可欠のもので、FCA は個人の適用を可能とするため、適用対象を絞り込み適用要件も整え、新制度に移行せんとしている。審判所判断を介さない明確な個人追及制度の創設を試みたものともいうことができよう。これにより個人は、監督や判断のミスが事実上重過失とみられる場合、その責任追及を免れないため規制に対する姿勢を強烈に意識せざるを得ない。対象となる人材は厳選され、より能力が高い人間が少数のポストを占めることとなる。規制当局の恣意性も一定程度は確保される。

審判所判断 (the Tribunal's decision) では、FSA のルールは個人にも適用可能だが、明確な証拠 (evidence) がないと認めることができないとの見解を示し、John Pottage に適切な役割の遂行を期待することの合理的な証拠を求める。

しかし、F S Aが個人相手の場合までも責任追及のために明確な証拠を示すことは多大な時間、コストがかかり現実的でなく、こうした手間を必要としないプリンシプルベース的な内容が審判所判断においても十分認められる形の改正をする必要があった。F S Aがプリンシプルベース的に適用し制裁金を徴したが、審判所判断では個人の適用ではルールベース的な見解を示し、当局はかかる対応を取ることが不可能なため今次改正せざるを得なかったものである。

特に制裁金額が一〇〇、〇〇〇ポンド（日本円で一八〇〇万程度）と額が小さすぎることも審判所判断に影響を与えた可能性があるのではないか。規制当局がこの程度の金額をもって規制をかけて反応することが審判所判断としても好まれなかったのではないかとも思料する。しかし規制当局としては、企業のリスクの根源にある個人の責任問題を看過できないため、引き続き摘発の意思を示すためにもS M Rの導入は必要であったと考える。

John Pottage は、F S Aの規制下にあるU B SのChief Executive（業務執行役員）であると共にCompliance Officerであり、F S Aの規制に従う義務があるにもかかわらず、遵守できなかったとして制裁金がかげられた。しかしながら審判所判断基準においてはJohn Pottageの影響力がどの程度かということが重要であった。F S Aは規制対象として訴えたものの、審判所はたかが個人、一社員でありそのようなものではないとして当局の訴えを退けている。当局は個人責任を規制の明確な適用対象としないと司法の場では通用しないと理解したことがS M R導入理由の一つとして考えられる。逆に適用対象さえ明確にすれば、構成要件はプリンシプルベースで規定し、当局の自由・裁量が利くことにもなる。コストベネフィットの問題と共に、やはり個人責任に対する対処・適応がポイントのように考えられる。S M Rには一部、刑事罰規定も含む内容であるため、コードでなくルールに基づくとはいえず、プリンシプル

ベースをもって規定することには構成要件などの面で議論もあろう。

(2) *John Pottage v. FSA* 事件にかかるマネジメントリスクの考察 事案の検討として、CEOにおける前任者が引き起こした業績悪化の引継ぎ後のリスクマネジメント体制に関する評価・見直しの責任に視点を置きたい。FSAによれば、*John Pottage* は、APRに関するコード原則の要求事項であるAPER Principle (the Statements of Principle and Code of Practice for Approved Persons) 七の下でSIFsの機能を担う個人として、規制を遵守すべき個人責任を負っている⁽²⁰⁾。かかる義務の内容に関して、CEOとして当該企業ならびに業務領域に関する六つの面から正確かつ徹底的な理解を得るべく早い段階での評価を行うべきであった。(i) ガバナンスとリスクマネジメントのフレームワークの設計、オペレーショナルな効率性、強味と弱点の状況把握。(ii) 業務、日常の統制システムのオペレーショナル・リスク。(iii) 上記のフレームワークの効率的運営に関する評価に役立つ入手可能なマネジメント情報の質。(iv) 前任者の在職期間 (tenure) 内に既に引き起こされていた重要なリスクとコンプライアンスに関する事項。(v) グローバルでマトリックスな経営構造 (the global matrix management structure) の実際の影響。(vi) *John Pottage* に報告を上げた各個人の強味と弱点。

FSAによれば、(i) *John Pottage* はガバナンスとリスクマネジメントのフレームワークの設計、オペレーショナルな効率性について詳細を議論しておらず、基本的な欠陥がないという確信を安易に受け入れていた。もっと精力的にこうしたフレームワークが企業の目的に適合し (fit)、適切に (properly) 実践に移されていたことに疑問を呈するべきであった。結果としてFSAは*John Pottage* が最初の評価を運営する際に合理的に行動しなかったと主張した。fit and proper 原則の観点からの主張であろう。(ii) 上記フレームワークに関しては警告シグナルが出ていたが、

より広い意味合いを十分に考慮することができなかつたと非難している。(iii) John Pottage がこうした措置をとっていれば上記フレームワークに関する設計と運営における重大な欠陥を認識し得たはずであり、もつと早期の段階でシステマティックな点検 (a systematic overhaul) に着手していたはずである。私見であるが、オペレーショナルリスクに関するリスクマネジメントについて全社的かつシステマティックに早期に対処し得たはずであるとして個人責任を追求している内容となろう。

これに対して上級審判所 (The Upper Tribunal) は、APER原則七に関するFSAの幅広い解釈自体は受け入れている。SIFsに該当する個人はその任に就く際に継続的なモニタリングを行う義務と共に、詳細な初期の評価を行なう必要性がある。コード (Code of Practice) はAPER原則に関するコンプライアンスの実際的なガイダンスを提供するが、初期の評価を行うべき義務 (duty to conduct an Initial Assessment) について言及はない。しかしながらJohn Pottage自身もかかる義務の存在は受け入れ、審判所判断によって確認されたといえる。私見であるが、前任者などの行った業務内容を引き継ぐに際して、単に継続的に監視・監督義務を果たせばよいということではなく、改めてその評価を行うことが求められ、引継者において最初の評価を行うべき義務の存在を認めた判断である。実際にJohn PottageはこうしたAssessmentは行っており、必要性の認識にも欠けるところはない。

審判所判断によれば、John Pottageはかかる役割について合理的な段階を踏んでおり、リスクマネジメントに関する実際的なアプローチ (hands-on approach) も採っていること、細部に亘りフレームワークも理解し、組織内においてリスクマネジメントの権限が委譲されている社員と適切な関わりも持っていることは証拠によって明白であるとし、Chief Executiveにおける規制上の義務として五つの内容を示している。(i) 業務において統制面の失敗が明らかと

なった場合、CEOは独自の監視・監督の地位に就いており、失敗が広範囲に拡大する意味合いを持っていないかについて評価を行うことは期待し得る。(ii) Approved PersonsとしてのCEOは、個人的に非難に値する場合、原則の違反として懲戒処分の対象 (subject of disciplinary action) とはなるが、それ以外ではない (not otherwise)。(iii) CEOの役割は監視・監督 (oversight) であるが、統制面の設計、構築ならびに運営を個人として行うことは要求されていない。(iv) 適切に任命された代表者としての業務を行う上でCEOに義務はない。(v) Approved Personsはコンプライアンスを保った内部統制を当該業務が備えていることを確実なものとすることは要求されていない。要求されているのは確実なものとするために合理的な注意をとる (take reasonable care to ensure) ことである。合理的な段階を踏んで行うために必要なことは、全ての種々の状況に依存する。

特に (v) の内容が Approved Persons が SIFs を果たす上で担っている注意義務の水準 (standard of care) の決定に当たり重要となる。当該金融機関はリスクマネジメント・システムにおけるオペレーショナルな効率性に関して確かに重大な欠陥を有していたが、審判所判断は John Pottage のとった段階は適切で、最初の評価段階において自分のチームに対して更に深く調査を行うべきであったという十分な入手可能な証拠は存在しないと判断する。

結果として FSA は、John Pottage が規制上の義務に違反したことを証明できず、審判所判断としては、二〇〇七年七月以前のオペレーショナルならびにコンプライアンスな事項に関して John Pottage がとった行動は合理的なものであったと結論づける。

ここで FSA が、敢えて新しいベンチマークを求めて当該事件の個人責任を追及したのか、疑問がある。FSA は事後的に発見されたリスクマネジメントのフレームワークの問題に焦点を当て過ぎ、John Pottage が当時入手可能

な情報に基づいて行動をとったことに十分な焦点を当てていなかったとみられる。ガイダンス規定とは別に、John Pottage は金融機関内において後日暴かれた欠陥に対して、前任者に代わって責任を負うとの考え方をとった。審判所判断においてFSAの考え方は徹底的に否定され、SIFsの地位にある者は合理的な段階さえ踏めばよいことが明らかにされた。John Pottage の信用を高めるものとしてUBSは企業として支援し、審判所判断の場において防衛ができるように努めている。

他方FSAは金融業界に対し、Senior Management が業務上直面するリスクについて効率的にマネジメントするべきとのメッセージを発している。FSAのChief ExecutiveであるHector Santsは二〇〇九年五月にリーマン金融危機を回顧して、後知恵 (hindsight) にはなるが、マネジメントの決定における不適格さ (incompetence) が曝き立てられ、リスクマネジメントに関するかなり軽率なアプローチ (cavalier approach) が多くみられたことを述べる。FSAはSenior Managementを対象としたエンフォースメント確立に注力し、当該職に就いた場合あるいは継続的に、事前対策としてのリスクマネジメントの評価・見直しを行うべく検討してきた。Approved Persons に関するコードの見直しによって上級 (Senior) の Approved Persons は日常的にかかる義務の履行を図ることができるようになる。

FSAは敗訴したものの、John Pottage 判決はSenior Management が職を引き受けた場合、就中ガバナンスとりスクマネジメントのフレームワークに関してとるべき行動に関する先例の意義を有する。統制機能を担う部署に関連したSIFsの担い手にも適用される内容となる。ロンドンのCity地区のSenior Managementの中にはガバナンスとりスクマネジメントに関する設計、オペレーショナルな効率性に関する評価についてJohn Pottage がとった手続

き・段階よりも十分でないものも多いとされる。FSA認可を受けた金融機関としてはリスクマネジメントのアプローチを見直し、Senior Managementが規制上の責任を充足するべく適切な素養などを備えていることを確認する格好の機会 (a catalyst) とするべきで、審判所判断を受け、実務上の五つの留意点が求められる。(i) Senior Managementを任命する手順書作り (appointment protocol)、(ii) SIFsの役割の説明と責任、(iii) ガバナンスとリスクマネジメントに関する文書化、(iv) SIFsの機能を担うの人員が規制当局の新しいアプローチに関して訓練を受けること、(v) 定期的再評価 (Periodic reassessments)。

Ⅲ．上級管理者機能 (SMFs) とFCA、PRAのアプローチ

SMRは上級管理者機能 (SMFs) を実行する個人に適用される点が大きな特徴である。広範なマネジメント層を対象とする規制であり、NE、NEDに限らずSMFsの機能・役割に係る検討が新たに必要となる。FCA、PRAの各アプローチを通して考察を深める。⁽²¹⁾

1. PRAのアプローチ—SMFsに対するアプローチと責任分野リストの考察—

協議文書においてPRAは、SMFsの法定定義を充足し、金融機関の安全性と健全性 (safety and soundness) に影響を与える可能性がある機能についての認識を示している。PRAはSenior Managementにおける責任の割当てに關して、責任に關する規定 (Prescribed Responsibilities) を限定列挙の形で提案する (責任分野リスト)。PRAのSMFsの各定義に關する従前の責任に加重され、PRAのハンドブックであるSYSC (Senior Management Arrangements, Systems and Controls (Handbook)) に詳細に規定がされる。注目される規定として、①金融機関が内部監

査機能 (internal audit function) を外注している場合、外部監査を担う人員からの独立を確認する合理的な段階を踏むことが求められる。外注された内部監査人の業務の監視とマネジメントおよび外部監査と内部監査の間の潜在的な利害衝突のマネジメント (management of potential conflicts of interest) が含まれる。監査におけるインセンティブのねじれ²²⁾に繋がる。②金融機関に上級独立取締役の機能 (the Senior Independent Director function SID) を行う者がいない場合、取締役会議長の機能を行う者を監督すること、当該金融機関内で役割を充足するために利用可能な経営資源の十分さと品質面の監督を行うことが規定される。SIDの機能を代わって担う人員が十分な経営資源を利用して機能発揮できることが目的で、米国の筆頭独立社外取締役 (Lead Independent Director) を意識している感もある (日本版コード補充原則四—八②参照)。

2. FCAのアプローチ—Senior Management Functionsの結合リスト—

FCAは追加的なSMFsの策定を提案している。(i) PRAでは指定されない業務執行役員、非業務執行役員など全ての取締役会のメンバーを包含する。(ii) APER原則において必要な機能として分類されていたマネーロンダリングの報告 (money laundering reporting) とコンプライアンス監視機能を加える。(iii) 指名委員会委員長について規定する。現状の規制においても指名委員会の構成などは求められている。(iv) FCAまたはPRAからSMFsとして指定されていない役割を担う個人についても、FCAの規則に重要な全般的な機能としてリストに載っている内容のものがあれば追加規定する。PRAと同様にFCAの複数のSMFsを実行する個人は別々に承認を求めることが必要となるが、例外として重要な責任あるSMFsを担い、鍵となる機能を任される個人がFCAまたはPRAに承認されていない場合はまとめてFCAから承認されることも可能である。FCAで特定されたSMFsを

実行する個人はFCAのみによる事前承認で足りるが、PRAで指定されたSMFsを実行する個人はPRAの事前承認に際してFCAの同意が必要となる。SMFsと管理するPRA、FCAの関係(結合リスト)を整理すると、最高経営責任機能(Chief Executive function)(SMF1) PRA、最高財務責任機能(Chief Finance function)(SMF2) PRA、業務執行取締役(Executive Director ED)(SMF3) FCA、最高リスク管理責任(Chief Risk function)(SMF4) PRA、内部監査部長(Head of Internal Audit)(SMF5) PRA、主要ビジネス領域の担当長(Head of key business area)(SMF6) PRA、グループ全体の上級管理者(Group Entity Senior Manager)(SMF7) PRA、信用組合のSMF(小規模信用金庫のみ)(Credit Union SMF (small credit union only))(SMF8) PRA、取締役会会長(Chairman)(SMF9) PRA、リスク委員会委員長(Chair of the Risk Committee)(SMF10) PRA、監査委員会委員長(Chair of the Audit Committee)(SMF11) PRA、報酬委員会委員長(Chair of Remuneration Committee)(SMF12) PRA、指名委員会委員長(Chair of the Nomination Committee)(SMF13) FCA、上級独立取締役(Senior Independent Director)(SMF14) PRA、非業務執行取締役(Non Executive Director NED)(SMF15) FCA、コンプライアンス監督(Compliance Oversight)(SMF16) FCA、マネーロンダリング報告(Money Laundering Reporting)(SMF17) FCA、重要な責任機能(Significant Responsibility SMF)(SMF18) FCAとなっている。概して、PRAは健全性の監督官庁として財務、リスク、監査、報酬などの機能をNEDを含めて対象とし、FCAは行動規制の監督を担うべく指名、EDなどの機能を対象とする。FCAはコンプライアンス、マネーロンダリングを含め、指名委員会委員長(NED)の他、委員会委員長などではない一般的NED(Generic NED)、更に包括的な内容の重要な責任機能(SMF18)も広く対象としていることが窺える。

3. Certification Regime と重要なリスクテイカー

PRAは、報酬規則ルールの観点から重要なリスクテイカー (Material risk takers) として分類される個人の必ずしも全員が認定制度の範疇に入るものではなく、非対象の例としてSMRの対象となるSenior Managementあるいは当該金融機関のコントロール機能を実行している者、規制を受ける活動に関連しておらず認定機能にかかる法定テストの対象とならない個人を挙げる。信用組合は認定制度等の対象でなく、異なる定義を提案している。

4. 行動規則の二層制度と三つの義務

(1) 新しい行動規則の意味するところ——二層制度——PRAとFCAは、対象金融機関の従業員のために新たな行動規則 (new conduct rules) を提案し、PRAとFCAによるSenior Management、PRAによるCertification Regime 双方に適用される。PRAはFCAが指定するSMFsを担う人員に対しても適用する予定である。FCAは行動規則の対象とならない従業員は非金融サービス企業で働く場合と基本的に同じ旨を述べる。

行動規則はPRAとFCAの双方に共通する。PRAは共有ルール以上に規則を導入する提案はしていない。新規規則は二層に分割される。第一層のルールは、対象となる個人が従うべき行動規則の全ての役割に関連する。第二層のルールは、Senior Managementにのみ適用され、対象金融機関全体の効果的な運営 (effective running) に対する責任と共に、担当している特定の役割に関するマネジメントの責任を反映したものである。

(イ) 第一層——個人の行動規則——第一層 (the first tier) では、ルール1: 誠実に行動 (act with integrity) しなければならぬ。ルール2: 十分な技能、注意、勤勉さを持って (with due skill, care and diligence) 行動しなければならぬ。ルール3: FCA、PRAおよびその他の規制当局とオープンで協力的でなければならぬ。ルール1は米

法では忠実義務あるいは誠実義務として認識される内容である。ルール2は企業価値向上に係る二〇〇六年英国会社法の一般的義務 (general duties) を観念できるが、*diligence* の用語も含め注意義務 (duty of care) も包含する感がある。ルール3は金融当局との対話 (dialog) 能力を求め、APRの内容を引き継いでいる。

(ロ) 第二層—Senior Managementの行動規則— 第二層 (the second tier) は、Senior Managementの行動規則である。SM1…担当している金融機関の事業が効果的にコントロールされていることを保証するために合理的な措置をとる必要がある。SM2…担当している金融機関の事業が関連規制の要件や基準に準拠したものであることを保証するために合理的な措置をとる必要がある。SM3…責任を委譲する場合、適切な人物に委譲され、また委任された責任が効果的な履行されている状況を監視することを保証するために合理的な措置をとる必要がある。SM4…FCAまたはPRAが通知を期待することが合理的な情報を開示しなければならない。

5. 行動規則の三つの義務

二〇一三年金融サービス法は、行動規則に関連する二つの義務 (three obligations) を規定する。(i) 当該対象金融機関がルールに従うべき個人に対してルールの該当事例であることを認識させ、ルールがいかに関個人に適用されるかについて訓練を行う。(ii) 金融機関は個人が行動ルールに違反したことを認識あるいは疑いを抱く場合は規制当局に通知する。(iii) 金融機関は規制当局により指定された理由に基づき、個人に対する正式な懲戒処分をとった場合は規制当局に通知する。

監督当局への通知を求める懲戒処分の対象となる個人の行動には不作為あるいは行動規則違反に準じる状況も含まれ、対象金融機関は規制当局に以下の内容を通知することが求められる。(i) 個人が行動規則に違反もしくは違反

する疑いを抱いた場合。(ii) (i) について既に監督当局に通知していた時に、その後続いて行う決定あるいは異なる内容の決定に至る場合。(iii) 当該従業員に正式文書で警告を発している場合、停職または解雇した場合、行動規則違反の行為の結果として従業員の報酬を減額あるいは回復した場合。

行動規則違反または違反が疑わしい場合、Senior Management による場合は金融機関は問題の認識後七営業日以内、他の個人は四半期毎に規制当局に報告することが求められる。

IV. Senior Management Regime におけるエンフォースメント強化

1. アカウンタビリティの強化—証明責任の転換—

二〇一三年金融サービス法において、規制当局におけるSMFsの機能の識別、Senior Managementの責任の明確な配分と説明責任強化のために設計された条項が導入された。Senior Managementの承認のための適用要件であり、(i) Senior Managementの責任に重大な変化があれば再度当局の承認が求められる。(ii) 規制当局に対して、最初の承認段階ならびにその後の承認を通じて条件や期限などを附する新たな法的権限が付与される。(iii) Senior Managementが責任を負う事業領域内で、対象企業が規制要件の違反を犯す場合にはSenior Managementが潜在的な説明責任を負担する。Senior Managementが違反行為を防止すべき合理的な手続き(reasonable steps)を踏んでいたことを監督当局に理解させることができないう場合、Senior Managementに説明責任が生じかねない(責任の推定Presumption of Responsibility)。証明責任の転換(Reversal of the burden of proof)、反証を許す推定(rebuttable presumption)を示すものと理解される。(iv) 当該金融機関の破綻を招く無謀な意思決定の失敗(a reckless decision

causing a financial institution to fail) に関しては潜在的な刑事責任を負うことになる。

2. 刑事罰導入

二〇一三年金融サービス法では銀行や住宅組合の Senior Management が当該金融機関を破綻に追い込む決定を起した場合は、PRAまたはFCAにより訴追され得ると規定されている。Senior Management の意思決定において行為の履行が金融機関に破綻を引き起こすリスクがあることを認識したはずであり、意思決定に関連した行為は自分のポジションに合理的に期待されるものを下回っていることが要件となる。もともと協議文書によれば金融危機以降、金融規制の構造に変更が加えられた結果、従前に比し銀行等の破綻が生じる可能性は低下し、かかる訴追の実際の件数は少ないとも予想されている。

V. Senior Management Regime と英国金融規制の最新の動向および展望

SMRに関して、FCA、PRA別に最新の規制当局の動向と展望を考察していきたい。

1. Senior Management Regime とFCA規制の最新の動向と展望

(1) 成長と規制バランス、取引所の国際競争力向上、三層の監督構造と防衛線 企業文化・行動や金融証券市場の成長とのバランス (balancing regulation with the growth agenda) を念頭に、FCA規制とSMRの問題がロンドン銀行業界で議論されている(二〇一五年三月一九日 Association of Foreign Banks) (注)。示唆に富んだ内容であり、単なる不正防止に留まらない世界的レベルでの問題意識の共通さを示している。我が国CGCの攻めのガバナンスでは社外取締役の役割は企業価値向上に向けたリスクテイクを経営陣に促すことが強調されるが、英国もサブプライム金融危

機に端を発した金融規制改革ではあるが、成長と規制のバランス、コストベネフィット等も踏まえてSMRの改革が検討されている。

FCAの銀行監督部門責任者 (Head of Department, Investment Banks Supervision) Julia HoggettによればFCAは発足後二年を経過し、一貫して上級管理職のリーダーシップ向上に意を用いている。リスク・コントロールに関する三つの防衛線 (3 lines of defence)⁽²³⁾ のうち、第一の防衛線 (the first line) である銀行自身の業務管理 (operational management) に基礎を置き⁽²⁴⁾、企業行動における根底からの改革に注力し、二〇一四年FCAは金融業界に対し合計一・五百万ポンドの金融制裁を課した。Morgan Stanleyの報告では二〇〇九年以降欧米で上位二五銀行が合計二三百萬ドルに上る訴訟費用 (litigation costs) を払っている。リテール顧客、ホールセール取引先に対して業務改善を図るには長い道のりを要し、監督アプローチも銀行が行う内部監査 (第三の防衛線) 重視に変容しつつある。事前予防として金融当局の通常監督が重要で、自主的な社内コントロール向上の観点からもSMRの重要性が増加しよう。

大局的観点から証券取引所の国際競争力向上を念頭に置き、コストベネフィットからも第一の防衛線の金融機関の自助努力による向上を促す規制改革を最優先事項としている。FCAの最重要目標 (overarching objective) として金融サービス市場の機能向上が挙げられ、適切な程度による消費者保護の確立、金融システムの誠実性の保護と強化、消費者の利害における効果的な競争 (effective competition) の促進の三点を掲げる。かかる目的達成に向け、規制目標の変化は規制監督モデルの変化に繋がる。将来を展望して判断を行い結果に焦点を当てていかなければならない (Forward looking, judgement based, outcome focused)。業務の統制 (control) よりも運営 (how the business is run) に、第一義的なリスク回避もさることながら、中長期的な成長の展望とリスクテイクに重点を置いている。

John Pottage 事件敗訴が直接の原因とはいえ、FCAの深淵には適用範囲を狭め狭義のSMRの承認対象とした上で厳罰をかけ、それ以外の経営陣にも規制対象を拡大し (Certification Regime)、自主的な社内承認制度等により規制当局が人員をかけないで済むような実効性の高い合理的規制とする考え方があつた。企業価値創造の相当部分を実際に担うのは下層経営層であり、APRよりも適用範囲は拡大させるが、上層経営陣を厳格に規制すれば下層経営層は追従するとみていると思料される。コンプライアンスあるいは消極的妥当性重視から、成長を目指した積極的妥当性確保に向けた規制戦略の転換といえよう。

(2) 三層の監督構造 FCAは三層の監督構造 (the 3 Pillars of Supervision) を視座に掲げ、市場 (Markets)、業界 (Sectors)、当該金融機関 (Firms) の二段階に分け、金融機関の各業務のトップとの密接な関係作りを重要と考える。第一段階は、金融機関の強固なシステムティックなフレームワーク (Firm Systematic Framework) であり、取引先に対して公正な取扱いを念頭に置き適切に運営していることを見極めつつ、垂直的 (vertical)、即ち関連会社を含めて前向き (forward looking) かつ予防的 (preventative) に業務を行うこと、構造的な評価・見直しを行うこと、定期的エンゲージメントを図ることを取り上げる。第二段階は、リスクが具体化 (crystallises) して消費者あるいは市場が衝撃を受け、回復・修正を図らんとする場合 (event driven)、潜在的あるいは現実の損害の処理に取り組むことである。第三段階は、特定課題あるいは市場に焦点を当てた水平的 (horizontal)、即ち業界全体にみて前向きかつテーマ別に業務を行うことで、一貫性、透明性のあるアプローチを可能とする。

(3) 企業文化の与える行動に対する役割の重要性 金融機関における行動面の規制の実効性を高める上で企業文化の果たす機能が大きく、Senior Management の役割が重要である旨が述べられる。ERMにおける統制環境の領域

の重要性を物語っている。①企業文化は Senior Management によって推進される。②業界の誠実性を増進するような文化を定着させる (embed)。③顧客に対する公正な取り扱いこそ業務の根幹に当たる。④企業は最終消費者を念頭に置き行動することが求められる²⁵⁾。

(4) 銀行における個人の説明責任に関する新制度と行動リスク

(イ) 金融機関における上級管理職のリーダーシップに期待するもの FCAによれば、上級管理職のリーダー (senior leaders) が金融機関における行動に関わるリスクを管理する (managing conduct risks) 場合、要求される内容は次の通り。(イ) リーダー達の行動リスクの認識。(ロ) 部下が自身の業務に係る行動を管理する場合、部下達に自身の責任を実感させること。(ハ) 金融機関における部下達が行動面の管理を行う場合のサポート体制。(ニ) 取締役会、業務執行委員会 (Executive Committee EXCO) の業務の行動面の管理について、行動の影響 (conduct implications) が企業戦略に与える内容を監視すること。(ホ) 行動の改善を図る努力を蝕むことがないように金融機関として体制確保すること。リスクに関しても企業戦略を念頭に据えて積極的な企業行動を図る意味合いで述べ、成長戦略あるいは ERMと問題意識を共有し、符合する内容といえよう。

(ロ) 責任マップ (Responsibilities maps 責任分担の図解) 責任マップとして、次の六つの要素が包含される必要がある。(i) マネジメントとガバナンスの調整 (Management and Governance arrangements)。(ii) (i) の調整がいかにグループ内で適合しているか。(iii) 責任、リスク、役割の割当て。(iv) レポーティングライン、(v) Senior Management とその責任の表明 (Statements of Responsibilities)。(vi) (i) - (v) が相互に適合していること。それほど複雑でないビジネスモデルとガバナンスのアレンジメントを持つ小規模金融機関については単純化されたマップの

提出で足りる。最終ポリシー・ステイトメントにおいて定型書式により示される見通しである。

(ハ) Accountability Regime Timetable Accountability Regime (説明責任制度) に関する予定表 (timetable) は以下の通り。①英国国内銀行は、関連の政策立案・発表の期限について二〇一五年二月一六日 (Publish Feedback Statement (フィードバック声明の発刊))、二〇一五年春／夏 (Publish Final Policy Statement & Rules (最終の政策声明とルールの発刊、必要があればトレーダー (自己勘定で証券売買を行う業者) に対する拡張された Certification Regime に関する協議も含まれる)) (段階的实施期間 (Grandfathering period) が開始)、二〇一五年夏 (Final Guidance on 'Presumption of Responsibility' (責任の推定に関する最終ガイダンス)、Final Guidance on NEDs' duties (NEDの義務に関する最終ガイダンス)) の各段階が予定されている。②海外銀行の支店 (Foreign Branches) については、PRA・FCA協議文書「銀行の説明責任の強化：銀行の役員個人に関する規制の枠組み」(二〇一四年七月三〇日)、同「銀行の説明責任の強化：英国外銀支店に係る規制」(二〇一五年三月一六日) が出され、二〇一五年夏に Policy Statement & Rules を公表、段階的实施期間 (Grandfathering period) 開始の予定であり、時期は英国財務省 (Her Majesty's Treasury (HMT)) の指令次第である。

2. Senior Management Regime 及び PRA の最新の政策—管轄権の戦略など—

PRA の海外金融機関部門 (Overseas Banks Division) において、優先すべき事項として四つの事項が掲げられる。(i) 管轄権の戦略 (Jurisdictional Strategy)、支店へのアプローチ (branch approach)、SYSC attestation)、(ii) Governance Senior Managers Regime 及び non EEA 支店への拡大、(iii) 再生と破綻処理 (Recovery and Resolution)、再生プランの運用、EU の銀行再生・破綻処理指令 (BRRD) の実行、破綻処理に関する母国監督当局との連携、(iv) 流動性 (Liquidity)、流動性カバレッジ比率への変化 (LCR transition)。

管轄権の戦略について、PRAは監督に関する声明 (Supervisory Statement SS10/14) を発出し、国際的銀行の英国内支店の監督に関してPRAのアプローチを記している。⁽²⁶⁾ EEA支店の場合には母国の監督が及ぶが、non-EEA支店については及ばないためPRAが監督することになる。PRAは、non-EEA国の新たな支店について最低一名はOverseas Branch Senior Executive Manager として承認されることを提案している。支店開設を認可する場合、金融機関が企業全体として英国内の所要の条件 (Threshold Conditions) を充足していることを判断することになる。法的な単体としては扱わない。母国の監督機関との監督機能の分割を図ること、金融機関の有するリスク選好度 (Risk appetite) の状況に対応することが重視される。PRAは、コンプライアンスよりも企業価値向上の視点からリスクマネジメントに力点があるといえる。管轄権の優先事項を定める観点からも、政策の実施 (rolling out the policy) に向けたアプローチの調整が必要となる。

VI. Senior Management Regime における非業務執行取締役 (NED) の具体的機能とサンクション 想定例—二〇一五年二月PRA協議文書を中心に—

1. Senior Management Regime における非業務執行取締役の機能 (PRA)

SMRにおけるNEDに関するFCAとPRAの最新の協議文書である Consultation Paper FCA CP15/5 PRA CP7/15²⁷ (二〇一五年二月) をみていきたい。SMRにおけるNEDの機能と行動規則に関してサンクション (制裁) の科されるべき具体的想定例等が示される。

SMRの視点から、PRAは以下の Senior Management の各機能 (Senior Management Functions SMFs) 毎にNED

の関わる責任を定める。(i) 取締役会会長 (SMF9)、(ii) リスク委員会委員長 (SMF10)、(iii) 監査委員会委員長 (SMF11)、(iv) 報酬委員会委員長 (SMF12)、(v) 報酬委員会委員長 (SMF12)、(vi) 独立上級取締役 (SMF13)。(ii) SMRの視点から全てのNEDに共通する機能。

(iii) について、PRAハンドブックのSYSC6.2 (Internal audit) に従い内部監査機能の誠実さと独立性を確保かつ監視することが挙げられる。私見であるが、内部監査機能がCEOなどの執行側に属して報告する体制となっていることが前提にあり、このため業務や人事面におけるCEOからの独立性などを求めていると思料される。内部監査部はCEOライン、監査委員会と連携あるいは補助職となること、CEOや監査委員会からも独立した体制とするなどが想定できるが、誠実性や独立性自体はどの連携体制においても重要となろう。(iv) については、金融危機以降議論が継続し、直近ではEUのプルーデンス (健全性) 規制であるCRD 4 指令 (Capital Requirements Directive IV) の改訂版 (二〇一五年三月)²⁷ とFRC (財務報告評議会 Financial Reporting Council) によるThe UK Corporate Governance Code (September 2014) の間で運用面の意見が相違したこともあり、改めて関心が深まっている。(v) は上級独立取締役として個人の業績評価を率先し、経営陣との連絡・調整や監査委員会との連携に係る体制整備を図ることが記載される。(vi) はSYSC6.1. (Compliance) に従ってコンプライアンス機能の誠実さと独立性を確保かつ監視する。内部告発 (whistleblowing) および告発したスタッフを有害な取扱い (detrimental treatment) から守る²⁸ことについて、企業の方針と手続きの独立性および有効性を確保かつ監視する。

2. Senior Management Regimeにおける銀行の融資管理等のサンクション想定例

SMRにおいて、潜在的に制裁 (sanction) の科される想定例が示される。(イ) 非業務執行取締役 (NED) に第一

義的に制裁が科される場合。(i) SYSC7.1.18R (2) の違反例として、リスク委員会が業務執行マネジメントの行うリスク戦略の履行を監視する場合、リスク選好 (risk appetite) に関して取締役会にアドバイスも支援も行わなかったことが専門家による検証 (Skilled Persons Review) で曝かれたとき、PRAはリスク委員会委員長に対する制裁を科す理由があるか、第一義的に検討を行う。(ii) SYSC19A.3.12R (4) の違反例として、取締役会の効率性評価を行う場合、報酬委員会が報酬に関して何ら決定を行わなかったことをPRAが発見した場合、PRAは報酬委員会の委員長に対する制裁を科す理由があるか、第一義的に検討を行う。近年欧米で議論されている取締役会評価 (Board Effectiveness Review) の観点から、報酬委員会委員長の責任を問題としている。(iii) 議長 (Chairman) とNEDは、SMRの観点から、極端に支配力を強めたCEOに対して重大な関心が有するが、PRA、FCAの監督当局からこの問題は扱われず、議論もされていない。

私見であるが、一般にガバナンスの趣旨の一つは、健全性・違法性および効率性の面から経営陣の独走を許さないことにあるが、SMRの議論は戦略面の監視にも視点があり、消極面の規制にのみ焦点を当てているものではないことを示していよう。

(ロ) 業務執行上級役員 (Executive Senior Managers) に第一義的に制裁が科される場合。(i) 当該金融機関が主要業務において、繰り返しリスクの限界を超えた運営を行い、大きな損失が生じ、資本充実要件を充足できなくなった場合、リスクの限界についてはリスク委員会と取締役会が定めたものであるが、PRAは第一義的に業務執行上級役員に制裁を科すだけの理由があるか、検討することになる。業務執行上級役員としては主要業務部門の経営トップ、チーフ・リスクオフィサーが含まれる。かかる面の違反がある場合、取締役会とリスク委員会に報告され、PRAは

取締役会とリスク委員会がこの問題を従前に議論し、しかるべき助言を行っていたかを調査する。非業務執行取締役 (NED) と異なり、業務執行取締役 (ED) のみならず、業務執行を担うオフィサーなどマネジャー層が広く該当し、適切なリスクテイク戦略を担う責任者であるチーフ・リスク・オフィサーも業務執行側に属する。他方リスク委員会 はリスク部門の監視を担い、取締役として非業務執行側 (NED) に属する図式といえよう。

(ii) 新しい、リスクの大きい融資案件を上程して取締役会の承認を得んとする場合、業務執行上級役員が不完全でミスリードさせるような経営管理面の情報を取締役会へ報告し、戦略面のリスクを過小評価 (downplay) させてしまふことが想定される。CEOがこの問題に対して融資に否定的あるいは疑問を挟む質問を遮り (suppress)、結果として融資戦略は承認されたが、六ヶ月後に早くも当局の多くの規制に違反するようになった場合である。融資局面においてリスクの存在を見抜けず、融資金額が巨額であるため、償還不可能あるいは延滞、延滞回避のための融資期限延長などの条件変更により、当該銀行自体の基盤を揺るがしかねない債権管理上の問題を生じる場合が想定されているよう。(iii) 外部委託 (outsourcing) の合意の下、経営陣が第三者の行うサービス条項のモニターを怠り、オペレーションナルリスクの具現化 (crystallising) を招いてしまったこと。

UBS事件は (イ) (i) あるいは (ロ) (ii) の想定例に類似するが、CEOにおいて前任者が引き起こした業績悪化の引継ぎ後のリスクマネジメント体制に関する評価・見直しの責任を問題とする点で特徴的といえよう。個人が行ったマネジメントの是非を問題とする点でCEOにおける経営面の妥当性に関わる事例と思料される。敗訴を受けPRA、FCAがSMRを策定したとすれば、将来の同種事案の再発の場合にて、(ロ) (ii) の想定例をもつて責任追及を図り対処せんとするのか、引き続き研究対象としたい。

3. 二〇一五年二月FCAガイダンスにおける非業務執行取締役(NED)の役割と責任

NEDの役割と責任に関して、更にFCAから二〇一五年二月Code of Conduct(行動規範)に関する最新のガイダンス(FCA CP15/5)が示されている。SMRの行動規則はルールと称しつつ九項目と少なく、他方Code of Conductのガイダンス規定は、ガイダンスとしては当然でもあろうが、コードと称しつつも詳細に定められている。プリンシプルベース、Comply or Explainのアプローチなどのソフトローの変容する可能性を示唆していよう。

(1) 非業務執行取締役の一般的役割とコーポレート・ガバナンス・コード二〇一四(FRC) FCAガイダンスのIntroductionでは、特に指名委員会委員長、取締役会会長の役割を担うNED等に焦点が当てられる。FCAのNEDに関する見解は英国会社法(二〇〇六年改正)、統合コード(Combined Code)とも整合性を有する旨が規定されている。上場規則等の策定を担うFCAにおいて、会社法上の取締役の義務、FRC策定のThe UK Corporate Governance Code(September 2014)²⁸⁾との一体性が意識されていることを示している。英国CGC(二〇一四)におけるNEDの内容に関しては別稿において考察してきた²⁹⁾。

NEDの一般的役割(the general role)として実効性ある監視を行い、異議を唱え挑戦するように促すこと、戦略面の提案を進展させる上で手助けをすることが規定される。NEDの責任に含まれる内容として、取締役会や委員会の会合と議論に参加して貢献すること。全体としての取締役会等の意思決定に加わり、投票や情報提供、異議を挟むことも含まれる。また意思決定などを行う上で十分且つ適切な情報を事前に受けていること。

NEDの他の役割として、合意をみた目標等の達成に関してマネジメントの業績を吟味し、業績報告をモニターすること。財務上の情報の信頼性(integrity)について納得すること。リスクマネジメントにかかる財務面の内部統制

が強固で (robust) 防御的であること。報酬に関する方針の設計と実行を吟味すること。企業行動の基準、任命、資源に関して客観的な見解を提供すること。経営者の承継計画 (succession planning) に関与すること。

私見であるが、戦略提案等の面での助力となること、取締役会や委員会の意思決定や議論に加わることが述べられており、我が国の攻めのガバナンス (日本版コーポレート・ガバナンス・コード (原案) の目的七) と軌を一にしている。後継者のプランニングについても補充原則四—③に記述がある。

(2) 指名委員会の委員長としての非業務執行取締役の役割 行動面の規制官庁であるFCAにおいて、指名委員会委員長として以下の責任が加わることが規定されている。十分な回数を持つて頻繁に指名委員会の会合を開催すること。適切な場所で業務の促進を促す (challenge)、オープンで包括的な (inclusive) 議論を育む (foster) こと。指名委員会が時間と注意を権限内の事項に集中するように図ること。指名委員会と委員が必要な情報を持つことが出来るように手助けすること。委員会の行動を取締役に報告すること。業務執行役員を監視する上で指名委員会の独立性を確保すること。

指名委員会委員長は、指名委員会に関するSYSC4.3.A (Financial Conduct Authority Handbook)、委員会に関連する人物に向けたSYSC4.3.A.8R、SYSC4.3.A.9Rの要件事項の遵守を確保するため合理的な手順を踏まなければならない³⁰⁾。この中には、リスク戦略、戦略目標などの承認と監視、財務およびオペレーショナルなコントロールを含む会計・財務の報告体制の信頼性確保、Senior Managementの効率性の監視、開示と対話、ガバナンスの調整をモニターして定期的に評価すること等も含まれる (SYSC4.3A.1R)。

(3) 非業務執行取締役 (NED) の役割に関する全般的なアプローチ (FCA) FCAによれば、NEDはED

と同じ方法で企業の運営を担うものではなく、より狭い視野で説明責任を担っていることを認識しており、EDの担う責任を要求も期待もされない。SMFsを有する上級管理職者としてSMRの規律に従うNED、あるいはSolvency II金融機関として重要な役割を担うApproved Personsは各制度における責任を別途担っており、FCAによれば各制度と適用は会議体としての意思決定原則のあり方とも整合性を有する。

FCAがNEDに期待する注意、技能、勤勉さ (care, skill and diligence) の基準は、能力を備えた合理的で勤勉な個人 (a reasonably diligent person) に期待される水準と同じものとなろう。具体的には全般的な (general) 知識、技能、経験の保有が機能を果たす上で合理的に期待しうる内容となる。FCA Handbookの基準 (特にCOCON (the Code of Conduct sourcebook)、DEPD (Decision Procedure and Penalties Manual (Handbook))) を充足していること、当該NEDが現実に有する全般的な知識、技能、経験も挙げられる。

こうした前提で合理的な個人が能力を発揮する場合に期待される水準が、NEDが当然備えておくべき、注意義務の分水嶺となる注意、技能、勤勉さの基準となろうか。主観的内容も含み、実際にはFCA Handbook (the Code of Conduct) の基準に準拠するものとみられ、コードであり、FCAの恣意性も入り込みやすく、また内容の追加も容易であろう。

Ⅶ. Senior Management Regime にみるケースローによるソフトローの法規範化

1. 問題意識—ソフトローのあり方—

SMRへの転換においては許容される推定、刑罰規定が導入され、行動規則としてルールの文言が用いられるなど、

これまでの英国のコード規範、プリンシプルベースとの整合性・一貫性が論点として残る。コードを会社法改正と合わせてガバナンス改革の柱と据える我が国改革の方向性にも関連する。ソフトローのあり方⁽³¹⁾、発展形態も踏まえて考察を深めたい。

2. Comply or Explainの法規範化とEUの取り組み

Comply or Explainの法規範化に関して、EU指令(2006/46/EC)はEU規制市場の上場会社につき適用するCGCの開示、Comply or Explainの法的義務化を図る。我が国も取引所上場規則としてComply or Explainの義務を規範化し、違反には取引所の制裁などエンフォースメントを科すとし、Comply or Explain一般の考え方と相違もある。英国・EUでは意味のある説明(meaningful explanation)に向けた取り組みが改善努力として指摘される。当該会社が採択した解決策を説得力をもって説明し、解決策により生じ得るリスク解消の緩和措置、コード規定の遵守レベル向上措置についても企業の分析が求められる。

3. Senior Management Regimeにおけるケースローによるソフトロー形成―社外取締役を置くことの不当性に係るComply or Explainのアナロジー―

英国においては、Jyon Pottage事件の司法判断がソフトローであるAPRの枠組みに影響を及ぼし、SMR策定へ変容する中で、行動規則というルール化の内容が示される。プリンシプルベース主体のコードのソフトローとしての性格との整合性が今後議論となろう。

ケースローを経て、ソフトローからハードローへの流れを示している。通常はハードローを補完する内容として柔軟な対応が可能なソフトローが策定され、司法判断としてケースローが積み上がるところ、英国の動きは逆ともいえ

る。ケースローの果たす役割がソフトローのハードロー化、法制化の動きに繋がりがつつある（松嶋隆弘教授・弁護士⁽³²⁾）。SMRへの変革はケースローによるソフトロー形成モデルを実証する事象とも思料される。

我が国のCGCならびにSWCにおいて、プリンシプルベースの一つにComply or Explain原則が示される。ハードローである二〇一四年改正会社法にも社外取締役を置くことの不当性に係るComply or Explainが規定される（会社法三二七条の二、会社法施行規則一二四条二項、会社法施行規則七四四条の二第一項・二項）。他方、日本版コードでは上場会社は独立社外取締役を二名以上選任すべきであること、自主的に三分の一以上の独立社外取締役の選任が必要であると考え上場会社は取組み方針を開示すべきことを内容とするコード原則四―八が提示される。社外取締役が存在しない会社の説明義務について、Comply or Explain原則の不遵守については直接のエンフォースメントの規定は現時点で存在しないが、事実上の強制として東証が修正を迫るリスクがあり、将来的には法制度化する可能性があることが東証役員から繰り返し指摘されている⁽³³⁾。英国同様にソフトローからハードローへの現実の動きといえる。鍵を握るのはコードに関するケースローとしての今後の司法判断にも依拠しよう。ソフトローであるため現時点では英国と異なりコード規定にサンクションは織り込まれず、直ちに司法判断を求める局面は考え難いものの、不遵守状態が継続してハードロー化するとなれば、その過程で司法判断が求められることも想定できる。

4. Senior Management Regime 及び二〇〇六年英国会社法一七二条の一般的義務の符合

二〇〇六年英国会社法（UK Companies Act）第二章では信認義務と注意義務を含め、会社の成功を促すべき義務（Section172）として取締役の一般的義務（general duties）を規定する。取締役に期待される注意、技能および勤勉の程度は、合理的に期待してよい一般的な知識と当該取締役が有する一般的な知識、能力および経験を合わせる。合理的

な注意、能力、努力を行使する義務は Approved Persons に対する Principles and Code、SMR に関する行動規則と符合する。SMR の要求水準も主観的・客観的の両面から構築されていこう。

英国 APR に関する Principles and Code ならびに SMR に関する Conduct Rules は英国進出現地法人も規制対象となり、金融機関等におけるローテーション、論功行賞人事の見直しも余儀なくされる。グローバル企業は全社的コーポレート・ガバナンスあるいは内部統制体制を敷いており、子会社を巡る動向を通じて本社の人事制度改革に向けた域外適用的な影響を及ぼすこともなろう。SMR の制度展開は監査委員会等設置会社における NED 中心の改革にも通じる。社外取締役の社外要件など法文に書き込まれる形式面の厳格化と合わせて、NED 主体にガバナンス改革を進める上で実質面からの必要条件にもなり得る。

5. Senior Management Regime と非業務執行取締役の異質性、注意義務の二重の基準

APR および SMR は、英国のコード展開において形成された NED の概念形成の系譜にあるといえ、親和性・共通性を有するが、NED に止まらず、FCA、PRA 監督下にある金融機関の適用対象を中下層経営層、従業員層に拡大せんとする点で、NED に関わる議論とは異なる。上場企業の中の金融機関向けの上乗せ基準といえる。内容面でも不定形さを増すなど裁量の余地が増えて変質化しつつあり、規制当局の適用面の恣意性は増大する。

SMR は APR の特質を基本的には引き継ぎ、対象を拡大する。エンフォースメントを強化した形態といえ、ソフトローの発展におけるルール化が進展した段階といえるが、その実、コードの柔軟性も残し、恣意的適用余地の拡大の可能性などを包含している。英国会社法の注意義務の二重の基準ルールとの関係では、ルール化が進むと再度、客観的基準の機能が強まる方向性も考えられる。従前は主観的基準の補完のため客観的基準が有用とされたが、取締役³⁴

の専門性、能力の内容が具体的に示され、取締役の認識を基準に判断することで主観的基準により判断基準の実質的引き上げが図られる可能性がある。

改正金融サービス法においては Senior Managers の不注意な経営の誤り (reckless misconduct) に対する刑事罰則規定(三六条)が創設される。以下の内容により、Senior Managers が金融機関を破綻させる決定に関与したことが要件となる。(a) かかる決定を行い、あるいは同意したこと。(i) グループの事業の遂行がこれによって決まる意思決定であること。(ii) かかる決定を防ぐことができたのに防がなかったこと。(b) 意思決定時において、決定が遂行されればグループ企業の破綻が生じるリスクがあることに気付いていたこと。(c) 全ての状況を考慮して、Senior Managers の行動が決定に関して当然 Senior Manager に合理的に期待される水準を下回ったこと。(d) 意思決定がグループ企業の破綻を引き起こしたこと。(c) は、主観的基準というよりも合理的に Senior Manager に期待される客観的基準といえよう。(d) 結果的に損害が生じたことを重視しており、結果責任を問われかねないことにもなる。両罰規定が存在する場合も、実際には集団的意思決定の壁、経営判断原則による免責、あるいは軽いサンクションに留まるなどのこれまでの個人責任追及の弱さを克服するものといえるが、客観的基準と称しても reasonably の内実を誰が判断するか、正しく今後のケースローの積み重ねによってソフトローである SMR の自発的な(当局による修正でもある)、発展・変容に繋がるものとなろう。ソフトローのハードロー化の段階に入った場合におけるケースローの有用性を示すものといえる。

VIII. Senior Management Regime と日本版コーポレート・ガバナンス・コードの突合

1. Senior Management Regime の行動規則と日本版コーポレート・ガバナンス・コード

S M R と日本版コードについて、S M R では主として行動規則、二〇一五年二月 P R A 協議文書 (FCA CP15/5 PRA CP7/15)⁽³⁵⁾ を念頭に置き、内容面の突合を図りたい。

S M R の行動規則では、First Tier の 4. において顧客の利害 (interest of customers) の重視が規定される。日本版コード基本原則二と共通する。Second Tier の 6. では Senior Managers に対して効率的なコントロール (controlled effectively) が規定され、基本原則二と共通する。Second Tier の 9. で、FCA、PRA に対する開示が述べられ、基本原則三と共通する。他方、First Tier の 3. において FCA、PRA に対する協力が規定されるが、日本版コードには見当たらず、代わって基本原則五があり、対株主の対話促進が規定される。英国では二〇〇八年金融危機後の不正が問題となった経緯があり、強調されたものと思料される。

行動規則における一. 誠実性 (integrity)、二. 注意 (care)、勤勉さ (diligence)、五. 市場行動 (market conduct)、七. コンプライ (complies) の用語も直接には見当たらないが、二. スキル (skill) は日本版コード原則四―一四 (取締役・監査役のトレーニング) に窺える。八. 委託 (delegation) は原則四―一二に該当しよう。ソフトロー乍らルール化を強める中で作られ、不正防止の色彩も残す英国行動規則とリスクテイクを促す日本版コードの相違ともいえる。

2. 金融機関の行動規範 (FCA) と日本版コーポレート・ガバナンス・コード

二〇一五年二月 Code of Conduct (FCA) のガイダンスに規定される NED の役割と責任は、銀行等に係るもの

であるが、上場企業に概ね妥当しよう。業務執行の効率性に係る内容が少なくなき、日本版コードと軌を一にする部分もある。日本版コードは英国CGCを参考とし共通項目が増加するのは当然ともいえる。NEDの一般的役割として戦略面の提案を促進させる (develop proposals on strategy) 役割、効率的な監視と異議を述べ (effective oversight and challenge) 役割、取締役会、委員会の意思決定に参画する義務も規定される。企業価値最大化を念頭に置く一般的義務の現れであり、攻めのガバナンスを彷彿させる。

経営陣の業績評価については、合意された目標と比較して行うものとされ、日本版コード原則四―二に該当する。報酬政策の面の役割も記載され、原則四―二で共通する。

NEDが適切な報告を受けることが記載され、いかに独立社外取締役を中心とする監査委員会などに情報を集中するか、企業内の報告体制が意識されるところで、レポート・ライニング・ライン自体の適切な監視についても記載されている。日本版コード原則四―三と共通する部分である。改めて財務情報の誠実性が規定されている。後継者育成計画 (succession planning) は日本版コード四―一③と共通する。金融機関の対象者がAPRにおけるSIFs、SMRにおけるSMFsの個人責任を担う旨の規定は日本版コードにはない。

IX. Senior Management Regime の展望―SMFs (上級管理者機能) とコード展開の試論―

1. Senior Management Regime と英国コードの展開―NEDからSMFsへ―

英国金融業界におけるAPR創設、更にSMRの変革は英国のコード発展の中でもエポック・メイキングな制度改革であり、NEDのみならずSMFsに拡大した考察が重要となる。ガバナンス改革のジレンマの危惧、規制当局の

恣意性と調査力等が課題となる。改正金融サービス法は *managing* とは当該金融機関における決定あるいは決定に参画することとし、NEDのみならずグループ内の他の金融機関 (*other group entities*) の取締役も当該決定に参画した場合はSMFsの範疇に該当して個人責任を担うことになる。

2. Senior Management Regime とトールポレート・ガバナンス改革のジレンマ

SMRに関して、FCAの行政処分などを踏まえて展望を示したい。⁽³⁶⁾

(1) 主要な三つの論点とガバナンス改革のジレンマの危惧 SMRについて、APRから改正が図られた三つの主な論点として、(i) 対象となるSMFs (上級管理者機能) 自体は拡大する一方、狭義のSMRの対象は絞り込んでいる。(ii) Certification Regime では、説明責任として事前に自社が行ったCertification (認定) の当局への提出が求められる。(iii) 行動規則はより厳格なルール化が図られ、広い適用が特徴である。

広義のSMR全体で見れば、APRよりもJuniorな経営陣にも方向を拡大してコードを柔軟に適用しやすくし、規制当局の恣意性も増す一方で、規制側は監視対象が広がることで全体の把握に時間がかかるなどデメリットも発生するのではないか。

狭義のSMRの責任を刑罰適用等により特に厳しく問うことになり、Senior Managementの能力に本来は値する人間であってもSenior Managementとしないという企業側の対応も予想される。有能な人材が出世できないデメリットと人件費抑制のメリットが並存する。

Senior Managementになるべき人材が多いほど権力が分散し、特定のCEOなどの権限集中化を防止できる機能もあり、バランスの良いガバナンスが実現する。ガバナンスの面から必ずしもプラスとはいえない難しい方向性も生じ得よう。

一種のジレンマとなる。

また経営上層部の人材が詰まるため、コスト面では健全な経営、財務面改善が期待できる一方、社員の士気が下が
り、内部が腐敗する可能性も潜むところである。Senior Managementに当局が規制をかけることで悪事・不正は起
りにくい、反面で大胆な経営もしにくくなる。急速な企業の発展は望めず、成長は持続的ではあるが、発展ス
ピードは遅くなる懸念もある。これまたジレンマ、パラドックスとなりかねない。

(2) 規制当局の恣意性と調査力 SMRでは、PCBSが比較的对象が広い集団・組織的な責任から、個人にピ
ンポイントで説明責任を追及することに軸足を移して金融規制を強める。

これまでの規制改革が効果的な面もあり、一層の改善を図っているとも考えられる。その上で、個人責任を問う手
法が不十分で結局は当局の追及から逃げられることがあり、規制を強化した。SMRにより責任転嫁や責任逃れはし
にくくなり、当局の調査力をアップさせるものであろう。緩やかなソフトローから強硬法規に近いものになり、個人
に対する刑罰規定導入などほぼ刑罰的色彩を強めているといつてよい感もある。

プリンシプルベースからルールベースへの揺り戻しと合わせ、米国FCPA（連邦海外腐敗行為防止法 The Foreign
Corrupt Practices Act of 1977）、³⁷ 英国BA（賄賂防止法 UK Bribery Act 2010）の国際不正行為防止法に係る内部統制およ
びコンプライアンス・プログラムなどの摘発スキームへの接近が窺われる。金融サービス法を根拠法令とし、また民
事罰から踏み込み刑事罰を導入する限りは構成要件などの明確化も必要となる。従前のSWCなどにおけるComply
or Explainのアプローチの枠を超えるものと思料されよう。

3. Comply or Explain と説明責任、SMFsのFCA、PRAによる区分整理の試み

三つの主要論点のうち、(i) SMFsの対象について、APRの場合は当該役員を選出した会社における責任について当局の追及のウエイトがあったのではないか。(ii) 下層経営陣を広範囲に対象とする Certification Regime では、金融機関における規制対象の行動に関するあらゆる役割について適合性と適切性が求められる。概念的に必ずしも明確といえず、役職、業務に関する細かい事項が今後文字で把握されるのではないかと思料される。Comply or Explainよりはるかに説明責任が厳しいものとなりかねない。(iii) 行動規則もAPRのコード原則(APER)に比して原則ステートメントやコードの実行に関して適用範囲が広範で、ルールと銘打っており厳しい内容となる。

(1) SMFsのFCA、PRA別の区分整理ならびにエンフォースメントの比較考察 SMRでは金融機関がSMFsに関する広範な責任を個人に割当て、定期的に適合性と適切性について審査する。第一義的には、企業が個人の責任追及を行うように要求している。

銀行における一八のSMFsが事前承認を受け³⁸⁾る必要がある。主要ビジネス領域の長に加えてグループ企業の上級管理者、重要な責任を担う上級管理者についてはApproved Personsの³⁹⁾拡張と位置付けられる。取締役会メンバー以外の非取締役である業務執行役員も広く対象とし、SMFsはNEDを含み、取締役以外の上級管理者にも拡大される。

業務執行機能(Executive Function)、非業務執行機能(Non-executive Function)に区分し、FCA、PRA毎に整理を図る。ED、NEDなど全体としてFCAが広範に規定し、他方でCEO、最高財務責任者、最高リスク責任者、最高内部監査責任者など執行役員のトップ、リスク・報酬・監査委員会の各委員長等の監督側の取締役のトップは

P R Aが規定するという役割分担が構築されている感がある。指名委員会委員長のみはF C Aがコントロールするが、行動規則を担うF C Aがコンプライアンス、マネーロンダリング等と共に監督下に置くものと思料される。

S M F sの拡大対象には、主要業務や特定分野の長として意思決定に重要な影響を及ぼすグループや親会社経営陣の個人が含まれる。企業はかかる責任ある各個人にかかるガバナンスについて相互に関連付け、全体構造を責任マップ (Responsibilities Map) に落とし込むことに関する報告を要求され、毎年責任の割当てに欠落がないかを確認しなければならぬ。英国銀行以外の支店への適用は確定しておらず、英国財務省の協議にかかっている。

(2) Certification Regime の間接統治形態 P C B Sの提案ではF S M AにCertification Regime (C R) も盛り込まれる。C Rの適用は、S M F sではないが、当該金融機関や顧客に重要な害を及ぼしかねないリスクがあり、重要なリスクテイク者として規制活動に関連した役割を担う全社員が対象である。かかる個人に対する適合性と適切性について、企業は最低年に一度再評価を行い、実績をみて認定を更新することが求められる。規制当局はSenior Managers のように事前承認は行わず、社内において内部評価と認定手続き (internal assessment and certification process) を行うことを求める。A P Rとの相違点であり、これも間接統治形態の一種といえる。

適合性と適切性に関するF C Aの評価の要求はP R Aより広い。内容はF I T (The Fit and Proper test for Approved Persons) ハンドブックに準拠する。P R Aも広範囲の内容に切り替える計画である。刑事罰記録、規制当局による照会など現在課している要求は継続する。

(3) 行動規則と上乘セルール 個人に対して自身の行動につき一層の個人責任を担わせるため、A P Rのコード原則の要求事項 (APFER Principle) はより広い行動原則 (conduct rules) の適用に置き換えられる。F C Aは、純粋な

副次的な (ancillary) 機能に従事する者以外の全従業員にかかる行動規則を適用せんとする。FCAの目的は企業の一定以上の重要な役割をなす全ての社員に規制を課し、コントローラすることにあるとみられる。

企業は社員がルールを自発的に遵守するべく研修等を図る必要がある、違反の怖れがある場合 (事前)、懲戒処分を受けた場合 (事後) は規制当局に報告義務がある。重要な機能 (SMFs) の違反は七日以内の報告、それ以外は四半期毎に集計資料の提出を行う。

単純業務や非金融業界の従事者は副次的機能の範疇に入り、行動規則の対象外となる。金融業界に向けた上乗せルールと考える。銀行取締役の善管注意義務違反に関しては米国でも責任の加重について議論されるが、⁴⁰⁾ 行動規則をみる限りは加重要件となろう。

4. 英国会社法・コード・規則・ガイダンスなど内容面の重複・錯綜と恣意的適用リスク

NEEDなどに関して、二〇一六年三月施行に向け、直近にPRA、FCAからSMRに係る何重もの詳細な上乗せガイダンス等が相次いで示され、精力的な調整がなおも続けられている。従前FRCがCGCなどコードによる規律付けを行っており、SMRの行動規則等との整合性、一体性が議論となると思料する。SMRはソフトローからルール色彩を織り込む変化の過程にあるといえ、多重に類似規制が存在することも制度移行期の過渡的形態として想定はできるが、政権交代後のFSA解体、ツインプークス移行後の縄張り争いも背景にあり、プリンスプルベースの限界を示してもいようか。

FCAが上級管理者機能 (SMFs) としてSMRに規定するNEED等の内容は、Code of Conduct (FCA) に記載されるNEED等の役割・責任の部分に符合していることが窺えた。コードにおいて詳細に内容が規定されていること

になる。SMRは金融機関対象のスキームであるが、鳥瞰すると上場企業全般に影響を及ぼす大きな枠組みの中にある。細部に亘り、重複部分も少なくなく、未整理で追加されつつある感もあり、分かりにくさが残るだけに規制当局の恣意的適用も懸念される。FSMAに組み込まれるSMRと異なり、Code of Conductの内容に係る部分はエンフォースメントの弱さもあろう。

PRA提示のSMFsに関して、英国会社法二五一条で規定されるShadow director position（影の取締役）の判定基準をGroup Entity Senior Manager (SMF7) の判定基準として明確化すること、PRAの責任分野リストにはビジネスモデルの発展・維持など取締役会・傘下委員会の責任として既に規定されているものもあり、これを特定の取締役に割り当てることはガバナンス構造、英国CGCの取締役会権限規定に照らして不適切となる怖れがあること、外国銀行支店の上級管理者は刑事罰不適用の記載があるが銀行破綻時に限定されるかなど規定抵触時の量刑に不明確さがあること、PRAの責任の割当方法について、定義が抽象化し結果責任を問うことにならないように明確化が必要であること、特に企業の文化や基準のリードなど上級管理者の役割として期待される内容ならびに検証方法と基準の明確化、繰延報酬の減額、報酬クローバックの実効性確保、恣意的運用の忌避のため懲罰的措置が発動される抵触要件を明示すべきこと等が指摘されている⁴¹。

また全般的にNEDとSMFsの包含状況あるいは区分境界等が明確さを欠いている感があり、銀行の役職員に関する最新のFCA・PRAの協議文書においてもその旨が示されている⁴²。

私見であるが、FSMAに授権の根拠を得ていても会社法と規則のような法制度内の一体性ある関係でなく、あくまでSMR自体はコード規律としての内実を有し、ソフトローとハードローの性格の併存形態で、プリンシプルベ-

スの内容といえよう。詳細部分は一般的なソフトラールである Code of Conduct に規定されている形となるが、この部分はエンフォースメントの実効性が課題となる。行動面に限っても S M R の行動規則、F C A の Code of Conduct、ガイドダンスが内容面で重なる。全体として不明確で整理を図る必要もあろうが、逆に規定の実施のためには S M F s の更なる細分化と正確な責任の割り当てを望む実務界の要望が出されつつあり、ルールベースへの転換に向けた局面のジレンマとなろう。日本版コードも会社法の上乗せ規制となるが、改正会社法にはコードの記載はない。日本版コードのエンフォースメントの弱さを示すが、他方、東証上場規則として適用され、事実上の強制力がある点では英国 C G C に共通する。F S M A と S M R の関係との相違点と史料する。

5. コード展開と我が国の敷衍—新たな利害相反関係—

日本版コードでは独立社外取締役 (N E D) にリスクテイクを促す戦略的役割が求められ、意思決定の参画も一定程度期待される。欧米ではリスクを短期的視点から過剰に取り込んだ反省が基本にあり、ステージを異にしよう。S M R のスキームを直ちに導入することは疑問があるが、将来リスクテイクに向かう体制が整い、その抑止を図ることにもウエイトが置かれる段階では理念が生きてこよう。リスクテイクの監視役と促進役を同一人が兼任できるか等新たな利害相反関係が独立社外取締役において生じ得る。我が国ではリーマン金融危機でも大きな不正、業績悪化の役員の個人責任追及の問題は発覚していない。当面、金融機関に係るコード適用の実際として抑止機能の点は C R のスキームを導入し、自発的な内部承認と監視機能充実に委ねることでも足りる。刑事罰規定等を備える狭義の S M R までも導入しアクセルとブレーキを同時に踏み込むことには疑問があり、先ずは成長戦略に資することが現実的となる。英国の改革の背景には、新たな金融不正発覚が加わる中、金融検査などコスト・ベネフィットの面から自主的コン

トロールに依拠せざるを得なくなったこと、個人責任追及を強化しないと実効性が上がりにくい中で規制側の敗訴の判断が出され早急な対応が必要となったこと、一方で経済停滞の打破を図るべく、企業価値最大化、取引所の国際競争力向上を含めた政策も急務となつていくことがある。ソフトローの展開からみればコードの法制・ルール化という相矛盾する内実を含んだ、類のない画期的な局面に進む内容といえる。

我が国ガバナンス改革は米国モデル重視の一边倒ともいえる状況であつたが、英国を範とする日本版コードが導入され、タイムラグ、コンプライアンスの軽重、従来法律・会計の専門家がそのまま社外役員として残ることで趣旨が達成できるか、業界に精通した人材確保とモラルハザード（競合他社EDを採用する場合）等独自の問題点も浮かんでくる。

公開会社法を持たない我が国において、上乗せ規律として上場会社に対するガバナンス規律がコードの形で溢れてくる。コードと会社法制の一体化が進めば、ソフトローのハードロー化に繋がる。形式的遵守に企業側が留まればルール化の進展が予想され、その場合にプリンシプルベースの良さを失いかねない。本来は公開会社法の規律すべき局面だとすると、英国コードとは異なる発展形態を示す可能性もある。

ルール化についてはSMRにその傾向が顕著に発現する。背景としての個人責任追及の困難さなどは我が国では直ちに解決すべき急務となつていくわけでもない。企業側の焦眉の急の課題は、複数の独立社外取締役確保、持合株式解消を念頭に置いた政策投資の扱い、Comply or Explainの説明責任の履践などである。我が国金融業界がリスクテイクをどの程度進めるか、抑止の検討を含め英国ソフトローのハードロー化の展開は参考になろうが、局面が異なることも認識しておく必要がある。リスクテイク後の先取りした発展モデルといえるか、あるいは我が国は全く独自の

展開を遂げるのか、更なる注視が求められる。

X. 戦略的リスク管理ならびに吟味の基準と Senior Management Regime の接点

ERM、内部統制の議論に関して、米国の経営判断原則に係る吟味の基準が参考となる⁽⁴³⁾。内部統制システム構築義務自体に一律に経営判断原則を及ぼすことは妥当ではない。経営判断原則の適用があるのは主として戦略等に関する部分であり、戦略面の策定・遂行などの取締役の行為に関する吟味の基準に該当するといえよう⁽⁴⁴⁾。

戦略面の意思決定において、積極的なリスクテイクを図ったが判断ミスから結果として破綻に繋がりにかねない損失が発生した場合の責任追及のメルクマールが問題となる。経営判断原則適用による免責の境界設定であり、リスクテイクを促進する場合、コード等において何らかの定性的な明示が求められる。SMRのスキームはかかる領域に対して証明責任転換、刑事罰適用の可能性などを織り込まんとするものといえようか。

吟味の基準と行為の基準の適用領域は会社法と実務のズレの部分に相当する。内部統制につき、①規律の効果が上げるほど経営者独裁が強まる（内部統制の畏）。②会社法上は取締役の善管注意義務に関して内部統制構築、経営判断原則適用により重過失以外は事実上免責される。実務では戦略面のミスも経営責任を問われるが、内部統制自体ではコントロールが困難であり、内部統制を含む広義のコーポレート・ガバナンスにより規律すべき領域といえる。③会社法の内部統制では損失の管理として赤字計上しない限りは取締役の消極的妥当性の責任は問い難い。④まして積極的妥当性に関してもっと収益計上、企業価値向上を図ることができたはずという面の責任追及は困難である。リスクテイク促進と平仄を合わせ日本版コードの規律を及ぼすべき部分となる。米国型モニタリングモデル、監査役（会）設

置会社のマネジメントモデルの単純な二分的考察で対処しきれない部分と思料する。

かかる領域の規律の実際的设计としてCR活用などSMRの枠組みが参考となる。我が国において規制の積極的誘導策強化も考えられ、日本版コードもルールベースの色彩を強めることが視野に入る。米国には競争ルールの確立、クラスアクションなど規制緩和措置を外枠から支える制度が存在し、英国には欧州市民社会ルールがある。我が国は長期雇用慣行、社内昇格制度等により企業モラル維持、過剰なリスクテイクの抑制が図られ、不祥事も比較的少なかったが、雇用の流動化、攻めのガバナンス進展を考え合わせると一定の歯止めの役割をソフトローあるいは日本証券業協会のような自主規制機関が担うことが考えられる。One size fits allでない柔軟な日本版コードに依拠しつつエンフォースメントを強める組み合わせとなろう。SMRはSenior Managementの能力向上と事後的エンフォースメントを前提とする。前者は事前予防的な要素を有し、NEDによる差止請求にも繋がる。社内事情を熟知した内部NEDと外部NED（独立社外取締役）の協働化により、戦略・経営計画立案にまで関与するかはともかく、少なくとも計画実行段階で修正要求、差止めを行う社内権限を付与することは考えられてよい。リスクテイクを積極的に取締りが行ったことあるいは機会を逃したと等の評価、報酬体系へ反映させる役割の担い手も然りである。内部チェック装置としてバランスを保つ視点から一定の規律付けが検討されよう。

XI. バーゼル国際金融規制、リスクカルチャーと国際的相互作用の相克

英国SMRならびにSMFsに係る考察は、攻めのガバナンスにおけるアクセルとブレーキの役割の明確化の観点からも、我が国のガバナンスのあり方の検討に重要な示唆となる。そもそもガバナンスの柱は執行と監視の分離の徹

底、違法性の監視と経営の妥当性のチェックにある。攻めのガバナンス自体が我が国CGC独特の概念でもあり、やや分かり難さもなしとしないが、積極的妥当性の領域に踏み込むもので、実効性確保には戦略的リスクマネジメント(ERM)の装備が不可欠となる。SMR自体は上級経営陣の機能(SMFs)と責任、エンフォースメントなど主に執行面に広範に焦点を当てる。FCA・PRAの協議文書などではSMFsには一定のNEDの機能も包含する旨が記されるが、取締役会会長、監査委員会など各委員会委員長職のNED(PRA承認)と一般的NED(Generic NEDs FCA承認)の取り扱いに差異を設けるなど、SMFsとNEDの概念の整理は規制当局も調整を模索中の不確かな問題である。SMFsとNEDの役割・機能、実際の企業における配置などは、我が国の攻めのガバナンスの実践段階において肝要となる議論として意義深い。

また国際金融規制の方向性として、バーゼル国際金融規制⁽⁴⁵⁾とプルーデンス規制、FRCのコポレート・ガバナンス・アレンジメント⁽⁴⁶⁾、取締役会評価ならびにリスクカルチャーと報酬制度改革、国際的相互作用の相克などがSMRと絡めて重視される。

金融業界向けのSMRの内容は、相次いで発出される詳細なガイダンスの他、上場企業全般向けのコードとも補完関係にあり、重複部分も多く、未整理、分かり難さの感が残る。文字による記載が増加し、プリンシプルベースと称しつつ、ソフトローのハードロー化に向けた渦中にあるといえよう。特に金融機関向けには、事実上の遵守規定が多層的・複合的に連結している状況にあると思料される。

国際協力、国際礼讓(International comity)の中で米国司法省が提唱するICN(International Competition Network)が注目される。関係規制機関・法曹等のネットワーク形成を通じ競争法の調和・実施の協力を目指す枠組みであり、⁽⁴⁷⁾

二〇〇〇年 ICPAC (The International Competition Policy Advisory Committee) 報告書に基づき二〇〇一年フォーダム国際競争政策会議で実現に至っている。WTO等と異なり非拘束的協定、ソフトローである。

もつとも立法事実とソフトロー形成において、ICNのような国際的協調・ハーモナイゼーションの枠組みからのエンフォースメント形成を優先するか、国内事情を背景とした独自の制度変革あるいはケースローとして実務面からの蓄積の汲み上げを図るかに関して相克もある。英国SMRの変革は後者の例といえる。英国は条約の自動執行性あるいは直接適用可能性 (direct applicability) を受け入れず、条約が議会の法律を通じて国内法化する変型方式を採用していることも背景にあらう⁽⁴⁸⁾。攻めのガバナンスのコンセプトも、我が国の独自性の顕れとしてOECD (経済協力開発機構) 原則の一步先を行くという評価もありSMR改革とは視座を異にする面があるが、企業価値向上に向けた改革としてハーモナイズする内容ともいえる。ソフトローの発展について示唆を得る考察とならう。

英国では①FCAは行動規制に関連してリスクカルチャーの向上・浸透を目指し、ERMの統制環境整備に通じる。企業価値最大化を企図しつつ、過剰なリスクテイク抑制にも依然として重点を残す。SMRも同様の側面が強く、我が国ガバナンス改革とは進展段階のズレがある。②PRAの健全性規制については内部格付け手法から標準的手法重視への移行、TLAC (Total Loss Absorbing Capacity) ならびにレバレッジ規制強化の三面から大規模銀行への自己資本積増し要求が強まりつつある。③報酬政策ではNEDによる自主規制を主としつつ、クローバック (claw back 回収) や繰延報酬 (deferred compensation) 等の政策が打ち出され、SMFの主要機能にも関連する。大規模銀行は資本増加、貸出し抑制に向かうことが予想され、景気循環増幅効果 (procyclicality) をもたらしかねないジレンマとなる。攻めのガバナンスが強調されるが、金融規制面では世界的に寧ろ全般的引締め傾向にあり、SMR、リスクカル

チャーター整備はプルーデンス規制強化に沿ったものと考えられる。

2. 二重処分リスクと規律の多面性

APR、SMRを通じて本来的公法領域にガバナンス、リスクマネジメントなど私法的規律が導入され、ソフトローのハード化同様、多面性を備えつつある。多重適用に関して、現地法人において進出国コードと母国規制機関による二重処分リスクが懸念される。国際連携と独自性発揮の同時進行によるジレンマともなる。規制導入の根幹には証券市場の競争力向上があるが、逆に国際競争力喪失に繋がりがかねない。国際連携により情報が入手しやすくなり、母国でも規制庁処分が同一内容に関して下される怖れがある。ガバナンスのコンバージェンス化の反面、各国規制庁の独自性発揮の色彩が強まり、規定の不明確さによる恣意的適用と合わせ、こうした傾向に拍車がかかる。企業側がこうした不利益を甘受する根拠が明確に示される必要がある⁽⁵⁰⁾はしないか。

3. コーポレート・ガバナンスのフレームワークとソフトローミックス

私見であるが、SMRの議論はガバナンスのフレームワークに関わり、FCA、PRAを含めた英国の監督・規制とソフトロー形成のあり方にかかる根本的問題である。キャドベリー報告書など民間主導で形成されてきたソフトローのCGCが、ハードローである英国会社法あるいはソフトローといっても強制力の強い上場規則などと合体(combination)して実効性とエンフォースメントを強化しつつあるといつてよい。

SMRも金融サービス法というハードローと一体化した金融業界向けのソフトローミックスといえよう。FCA・PRAが所管する狭義のSenior Managers' Regimeでは許容される推定規定、刑事罰などが定められるが、PRA所管のCRにおいては自主規制による実効性確保を第一に設定し、純然たるソフトローたる内容も有する。日

本版コードも事実上改正会社法と一体的に導入され、東証上場規則に転化される。内容面は *Comply or Explain* など柔軟な措置が多いものの、上場企業においては実際には強制適用の意味合いも強く、やはりソフトローミックスの性格が強い。日本版コードは英国を始め、ドイツ、フランスなど先進諸国の *CGC* を参照して策定され内容面は当然近接していようが、コードの性格では一步先を行き、刑事罰規定こそないが事実上の強制力を強めた新たな段階にあるといえる。ハードローとの一体的な運用という点でも日本版コードは上場企業全般に急な対応を迫っている。英国 *CGC* よりも寧ろ *SMR* に類似するソフトローミックスの共通性と共に、攻めのガバナンスも含め、ソフトロー展開の先んじた内容を有するものと評せよう。

英国では *CGC*、*SWC* のコード運用は *FRG* が行い、*SMR* は上場規則などを所管する *FCA* と *PRA* が担う。*SMR* に上場規則と同等以上のエンフォースメントが付与される所以でもある。監督体制の相違はあるが、我が国は金融庁・東証の連名でコード原案を策定し、実際には東証規則として発布される。*Comply or Explain* につき、ひな型的記載などによる形式的 *Explain* が流布すれば社外取締役導入などもいずれは強制性の付与が予想され、英国コードと根本的性格を異にする可能性もある。コードの法規範形成についてはケースローによる蓄積・法秩序形成が鍵を握る。敵対的買収防衛策に関して、米国に約三〇年遅れて我が国に導入されたが、ポイズンピル（毒薬条項）の発動実績がないとされる米国に比して、我が国が独自の展開、裁判蓄積を行いつつあることとパラレルに考えられる。*SMR* については、二〇一二年 *UBS* 事件を契機に *APR* から抜本的な変容を遂げることとなり、エンフォースメントを強化したハードローとの渾然一体化の性格を強めつつあることに鑑みれば、ケースローによるソフトローの法規範形成の一つの道筋が窺えよう。

- (1) 拙稿①「英国スチュワードシップ・コードと Approved Persons 制度―域外適用と金融機関のリスクガバナンスならびに監査等委員会制度などの接点―」日本法学『日本大学法学部創設一二五周年記念号』第八〇巻二号 (二〇一四年九月) 四一五―四六七頁、②「忠実義務と非業務執行取締役の考察―米国の忠実義務の規範化概念と英国会社法の一般的義務、英国スチュワードシップ・コードと Approved Persons 制度等の接点―」日本法学『山川一陽教授古希記念』第八〇巻三号 (二〇一五年一月) 四三九―四九二頁、③「英国スチュワードシップコード、コーポレート・ガバナンス・コードの理論と実践―英国における新たなガバナンス規範と非業務執行取締役ならびに我が国の導入に向けて―」法学紀要 (二〇一五年三月) 第五六巻三五―一四〇頁。
- (2) Prudential Regulation Authority, Bank of England, Consultation Paper FCA CP15/5 PRA CP7/15 “Approach to non-executive directors in banking and Solvency II firms & Application of the presumption of responsibility to Senior Managers in banking firms” February 2015.
- (3) 小立敬「英国の新たな金融監督体制―マクロプルーデンスに重点を置いた体制づくり」月刊資本市場 No.323 (二〇一二年七月) 二八―三四頁。
- (4) <http://www.parliament.uk/business/committees/committees-a-z/joint-select/professional-standards-in-the-banking-industry/news/changing-banking-for-good-report/>
- (5) UK Financial Institutions: Proposals for New Senior Managers and Certification Regimes, by William Yonge, Financial Services Practice, Morgan Lewis.
- (6) PRA CP14/14 and FCA CP14/13 - Strengthening accountability in banking: a new regulatory framework for individuals, July 2014.
- (7) Treasury - Seventh Report, Implementing the recommendations of the Parliamentary Commission on Banking Standards, 28 October 2014.
- (8) 前FCIBSのメンバーである Lord Turnbull 卿発言。

- (9) 英国の金融監督手法 (ARROW) につき、注(1)拙稿・前掲②六八―七一頁。
- (10) The FCA and PRA Senior Managers and Certification Regime - The new landscape, Allen & Overy LLP 2014.
- (11) FCA15/10, PRA9/15 *et al.* Head of Overseas Branch (CEP) の下に業務ライン長 (OBSM) のコンプライアンス役員 (MLRO Compliance Officer) が就くイメージである。
- (12) ①「英健全性監督機構 (PRA) および英金融行動監視機構 (FCA) による市中協議文書「銀行の説明責任の強化：英国外銀支店に係る規制」に対するコメント」全国銀行協会 (二〇一五年五月二十五日) ②「同：銀行の役員個人に対する規制の枠組み」に対するコメント (二〇一四年一月三十一日) ③ Consultation Paper FCA15/10, PRA9/15 Strengthening accountability in banking: UK branches of foreign banks - March 2015.
- (13) Regulatory Enforcement in the UK gets tough on firms and senior individuals, alert, brownruidnick, February 2014.
- (14) FCA consultation on the use of dealing commissions CP13/7 25 November 2013, FCA Finalised Guidance 14/1: Supervising retail investment advice: inducements and conflicts of interest 16 January 2014.
- (15) FCA Final Notices Michael Conway, Andrew Powell, Martin Gwynn and Daniel Conway 17 December 2013, Mark Bentley Leek Final Notice 18 October 2013, Stephen Herbert Danner Final Notice dated 4 March 2013.
- (16) “The buck stops where? Regulatory Action against senior managers post FSA v John Pottage” [2012] 8 JIBFL 490.
- (17) Upper Tribunal Overturns UK Financial Services Authority Fine and Findings Against a CEO and Compliance Officer, John Pottage v. FSA (FS/2010/0033), May 4, 2012.
- FSA v UBS: will big fines change banks’ attitudes to risk management?, Hannah Laming and Nicholas Queree, Butterworths Journal of International Banking and Financial Law January 2013.
- (18) Trouble at the Top Personal consequences for holders of Significant Influence Functions (SIFs) from FSA investigation and enforcement actions, Sara George, 28 June 2012.
- (19) UBS banker John Pottage wins appeal against FSA fine, By Jamie Dunkley, Financial Services Correspondent, 23 Apr

2012.

- (20) The expanding role of senior management in managing risk - FSA misses its target but succeeds in establishing wide responsibilities, Posted by Nathan Willmott on 24.04.2012.
- (21) The new accountability regime, Key things you should know, December 2014, Norton Rose Fulbright.
- (22) 「より良いコーポレート・ガバナンスをめざして【主要論点の中間整理】」日本経済団体連合会(二〇〇九年四月一四日) 一―一五頁。
- (23) 二つの防衛線モデルについて、第一の防衛線は業務管理、第二の防衛線はリスクマネジメントとコンプライアンス、第三の防衛線は内部監査とオペレーショナル・リスクとなる。コンプライアンスに関してリスク・マトリックスによるリスク許容度 (risk tolerance) が問題となる。銀行経営・監督の現場でリスク管理とコンプライアンスが融合化し、経営判断原則適用の境界線が不明確になりつつある。伝統的なERM重視も背景にある。リスクマネジメントではリスク選好度 (risk appetite) が重視される。バーゼル銀行監督委員会の二〇一一年一二月市中協議文書「銀行の内部監査機能」原則一三説明文のパラグラフ五五参照。
- (24) AFB Senior Management Regulatory Update Registration: 19 March 2015, Association of Foreign Banks. Opening Remarks: Kirsti Niinistö - Snowden Chair, AFB Legal & Regulatory Committee Head of Legal & Compliance, Nordea Bank (London Branch). Bovill, Senior Managers Regime - On the hook and nowhere to hide, 3 March 2015. 日本政策投資銀行 London 現地法人 (欧州・中近東・アフリカ地区投融資担当) DBJ Europe Limited (Level 20, 125 Old Broad Street London EC2N 1AR, UK) の Hideyuki Nagahiro Chief Operating Officer (Member of the Board) にヒヤリング調査を行った (二〇一五年四月二三日於東京)。もともと内容も含め全て筆者の個人的見解であり、文責は筆者にある。
- (25) Consultative Document, Sound Practices for the Management and Supervision of Operational Risk, Basel Committee on Banking Supervision, Issued for comment by 25 February 2011, December 2010, Company Culture Is Part of Your Business Model by Jim Dougherty, The Harvard Business Review, February 13, 2014. 企業文化は金融機関のオペレーショナル・リスク

管理を決定するビジネスモデルに不可欠な要素で、事前の検討が重要なステップとなる。

- (26) Supervising international banks: the Prudential Regulation Authority's approach to branch supervision, September 2014.
- (27) EU prudential rules for banks, building societies and investment firms – Capital Requirements Directive IV (CRD IV) December 2013. CRD IV: updates for credit risk mitigation, credit risk, governance and market risk – CP12/14 March 2015. Basel Committee on Banking Supervision Consultative document Guidelines, Corporate governance principles for banks, October 2014.
- (28) Financial Reporting Council, The UK Corporate Governance Code (September 2014). Preface *はじめのこゝろ* groupthink (集团的思考) から生じる問題点を述べている。
- (29) 注(1)拙稿③二五—一四〇頁。
- (30) Financial Conduct Authority Handbook SYSC 4.3A CRR firms.
- (31) 神作裕之「コーポレートガバナンス・コードの法制的検討—比較法制の観点から—」『第四八回比較法政シンポジウム「稼ぐ力を高めるためのコーポレートガバナンス(攻めの経営判断を後押しする仕組み)—コーポレートガバナンス・コードを中心に』東京大学(二〇一五年三月三〇日)。Seidl, D., Sanderson, P., & Roberts, J. (2009). Applying “comply-or-explain”. Performance with codes of corporate governance in the UK and Germany, Centre for Business Research, University of Cambridge Working Paper 389/2009.
- (32) 松嶋隆弘「原子力災害に関する法制についての一考察—「原子力災害」に関するハード・ロー、ソフト・ロー、ケース・ローの交錯を中心に—」日本法学『山川一陽教授古希記念』第八〇巻二号(二〇一五年一月)三六一—四〇一頁。
- (33) 静正樹発言「変革の時を迎えたコーポレート・ガバナンスへの対応 第三回コーポレートガバナンス・コードへの対応」森・濱田松本法律事務所会社法セミナー(二〇一五年三月二十四日)。油布志行・金融庁総務企画局企業開示課長「コーポレートガバナンス・コードについて」日本コーポレート・ガバナンス・ネットワーク(二〇一五年四月八日)。
- (34) 川島いづみ「イギリス会社法における取締役の注意義務」比較法学四一卷一号(二〇〇七年)三四頁(注34)。Andrew

Hicks, directors' liability for management errors, (1994) 110 Law Quarterly Review, at p.392.

- (35) FCA CP15/5 PRA CP7/15, February 2015, Appendices 2. Appendices 3.
- (36) PWC (PricewaterhouseCoopers) "Senior Manager Regime - Strengthening accountability in banking and what this will mean for you 30 November 2014".
- (37) 梅田徹『外国公務員贈賄防止体制の研究』麗澤大学出版会 (二〇一一年) 一一四—一七〇頁。
- (38) The FCA and PRA Senior Managers and Certification Regime - The new landscape, Allen & Overly LLP 2014. Senior Persons Regime implications for Senior Decision - Makers, Grant Thornton March 2014. New regulatory framework for financial services individuals, Ashurst London August 2014.
- (39) A practical guide to the Senior Managers and Certification Regime - October 2014, Clifford Chance.
- (40) 拙稿「銀行取締役の追加融資責任に関する考察—東和銀行損害賠償請求等訴訟事件と関連事案の検討ならびに米国の比較法的研究を通じて—」法学紀要第五四号 (二〇一三年三月) 五五—一六二頁。
- (41) 前掲(12)②。
- (42) Strengthening accountability in banking: a new regulatory framework for individuals – Feedback on FCA CP14/13/ PRA CP14/14 and consultation on additional guidance, March 2015. The joint PRA and FCA consultation on strengthening accountability in banking: a new regulatory framework for individuals – overhauling personal responsibility in the banking sector, August 2014.
- (43) 拙稿「金融危機後の国際金融法制の展望と新たな統合的リスク管理ならびにガバナンス体制構築に向けて」奥島孝康先生古希記念『現代企業法学の理論と動態』成文堂 (二〇一一年一〇月) 六九三—七六〇頁。
- (44) Hansen. The Duty of Care, the Business Judgment Rule, and the American Law Institute Corporate Governance Project, 48 Bus Law, 1355, 1375 (1993). American Law Institute, Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations, vol.1, at 145 (1994). 経営判断法則には大胆な経営を行わせる必要性と裁判所の能力の問題が背景にも。Schaeftler, The

- Liabilities of office: Indemnification and Insurance of Corporate Officers and Directors 95 (1994). 経営判断法則は取締役の行為についての吟味の基準とされる。アイゼンバーク教授は行為者がいかに行動すべきかという行為基準と裁判所が損害賠償責任や差止命令を認めるべきかの判断時の行為者の吟味基準とは通常一纏めにされるが、会社法の世界では異なるものと論じる。吟味基準にのみ依拠して行動する取締役は、吟味基準が不適用となり行為基準下で責任を課せられるリスクに曝される。
- Eisenberg, The Divergence of Standards of Conduct and Standards of Reviews In Corporate Law, 62 *Fordham L. Rev.* 437, 438, 464 (1993). 近藤光男『経営判断と取締役の責任——「経営判断の法則」適用の検討』中央経済社（一九九四年一月）一六—二二頁、同「取締役の責任とその救済(2)」法協第九九卷第七号（一九八二年）一〇六—一〇七頁。
- (45) 「バーゼル銀行監督委員会による市中協議文書」資本フロア：標準的手法に基づく枠組みのデザイン」の概要「金融庁／日本銀行（二〇一五年一月）。
- (46) Stephen Haddrill [Financial Reporting Council Chief Executive Officer], Melanie McLaren [FRC Executive Director] “Developments in UK Corporate Governance Arrangement under the UK Corporate Stewardship Code 2012.” 早稲田大学産業経営研究所（二〇一五年五月一日）。FRCの優先的課題 (priorities) / 国際的相互作用 (international interaction) 等を掲げる。
- (47) 松下満雄・渡邊泰秀編『アメリカ独占禁止法「第二版」』東京大学出版会（二〇一二年三月）二二六—二二七頁。
- (48) 栢山茂樹「条約の自動執行性と権力分立論」熊本学園大学経済論集二〇卷一—四合併号（二〇一四年三月）四一—五八頁。
- (49) 日本大学商事法研究会「『商法（運送・海商関係）等の改正に関する中間試案』に関する意見募集」に対する意見」（二〇一五年四月二七日）における議論。
- (50) 英国ではハードローとソフトローの協働ともいふべき現象が生じている。松嶋隆弘「コモンウェルス諸国における内部統制」根田正樹・菅原喜与志・松嶋隆弘編『内部統制の理論と実践』財経詳報社（二〇〇七年二月）五二—五九頁。
- 〔本稿は、財団法人民事紛争処理研究基金の研究助成金を利用した研究成果の一部である〕

