

第九回住宅金融のあり方に係る検討会 議事要旨

日時：平成21年3月17日（火）15：00～17：00

場所：中央合同庁舎3号館11階特別会議室

出席者：八田座長、浅見（祐）委員、翁委員、鈴木委員、野村委員

（議事概要）

1. 開会

2. 議事

（1）本日の議論の進め方等について

（事務局より資料説明）

（2）ガバナンスを巡る議論について

① 証券化支援業務の特性とそれを適正に行うためのガバナンスのポイント

（事務局より資料説明）

【委員からの意見等】

- ・ 正確な情報が公開されるためには、業務フローの管理が適切になされることが担保されることが必要であり、そのためには業務執行の監視の仕組みが重要である。
- ・ 投資家としての視点で見れば、発行者の法人としてのガバナンスが確保されることよりもむしろ、発行者と国との関わりが非常に重要である。
- ・ 市場の変化に対応して意思決定がなされた後に、適切に業務の執行がなされ、結果として効果的に対応できたかどうかという点を監視することも重要である。

② 独立行政法人と株式会社におけるガバナンスの比較

（事務局より資料説明）

【委員からの意見等】

- ・ 独立行政法人は政策目標の実現のための執行機関として、株式会社は利潤の最大化を目的としてデザインされており、このことを踏まえると、現行の独立行政法人におけるガバナンスはある程度理にかなったものと考えられ、政策遂行のための機関に利益処分の考えをベースとする機関のガバナンスを導入することについては、慎重に検討する必要がある。

- ・ 株式会社取締役相互の監視義務があるのに対し、独立行政法人では法人の長を主務大臣が任命することに加え、役員は法人の長に対する監視の仕組みがないのは大事な点である。
- ・ 株式会社の制度は必ずしも利益配分を必須とするものではなく、柔軟な形でのガバナンスの設計が可能なものである。そういう意味で、会社法は効率的な業務運営あるいはガバナンスのあり方についてのモデルを示しているに過ぎない。
- ・ 証券化支援業務の観点から言えば、会社法の開示制度だけでなく、金融商品取引法における特定有価証券の開示など裏付け資産に関する情報公開制度が重要である。
- ・ 証券化支援に関する業務の中で、取締役会の決議によるものと現場レベルで判断するものとを分析する必要がある。
- ・ 「ヘッドラインリスク」を踏まえれば、不祥事が起こりにくい情報と業務の正確性が重要である。
- ・ 最近では、社会貢献のためなど利益の最大化を目的としない形で株式会社形態の企業運営が行われている例が見られる。
- ・ 株式会社形態をとる以上、最終的には株価が上がらないと困るという側面がある。利益追求はネガティブな要因ではなく、むしろNPOなどよりもよりよく運営するためのインセンティブになり得る。
- ・ 株式会社でも、国が100%株式を保有する場合、利益以外の指標を中心に据え、政策目標の実現に強い方向づけを与えることもできる。
- ・ 産業再生機構は株式会社形態であるが、適正な水準の利益を上げて最終的には国庫に納付しようというインセンティブを持って、ガバナンスを整備し、利益を分配する体制を構築した。短期的な話ではあるが、政策目標を達成することを目的に株式会社形態を活用した事例である。

③ その他の法人形態についての検討

(事務局より資料説明)

【委員からの意見等】

- ・ 合同会社は、出資者の有限責任を認めるのに最低必要なことを規律しているが、株式会社のような組織も定款の書き方により作ることができる。
- ・ 株式会社では、「黄金株」のような拒否権付の特殊株式を国が保有する方法もある。
- ・ 会社更生法が適用された場合、MBS発行のスキームが大きく変わる弊害があり、避ける必要がある。
- ・ 上場されている株式会社でも、監視等がきいていれば倒産が防げたような例も見受けら

れ、透明性を高めることが重要である。

- ・ 独立行政法人で残しておかなければならないという問題点があってそれが克服できないのであれば別であるが、そうでないのであれば、様々な組織形態のいいところを選択して、より良い組織を目指すべきではないか。
- ・ 従業員の方々が最大限に能力を発揮できるインセンティブの点も重要ではないか。
- ・ 情報公開を通じて業務執行の監視が市場から行われることもあるのではないか。

3. 閉会

- ・ 次回会議は4月8日を予定しており、「MBS市場をめぐる諸課題」を中心にご議論を頂きたい。

以上