

# グローバル化と企業開示

## 日本経済不振の要因

本日は、日本でコーポレート・ガバナンス、あるいは内部統制の進展がどうなっているのかをお話します。

いろんな先生方が今の日本の現状について、政治的にも経済的にも、先行きに若干の懸念があるというお話をされています。

私自身、ここ五、六年、東京証券取引所の上場企業二、四〇〇社以上のトップの方々とお付き合いをしてきましたが、昨今の日本経済そのもののファンダメンタルに不安はないと確信しています。にも関わらず、状況はどうもよくない。

このほど発表された二〇〇七年七月のOECD景気先行指数は二・二％。六月の二・八％から鈍化したということで、サブプライム問題に根差す信用収縮や市場の混乱が实体经济に波及し、世界経済の減速感が強まりつつあると言われています。

とりわけ日本の景気先行指数の悪化は顕著で、六月が〇・八％、七月がマイナス二・一％と、先進国中最大の悪化となっています。七月の機械受注指数は二ヵ月ぶりに大幅な増加を示しましたが、これを真つ向から減殺してしまう結果となりました。

OECD全体の先行指数も鈍化しています。これは日米欧G3諸国の同指数の悪化を受けたものです。米国指数が六月の四・四％

から七月の三・九％。ユーロ圏が一・三％から〇・八％。日本指数は先に述べたように、〇・八％からマイナス二・一％と悪化しています。

米国指数の鈍化は、住宅市場の減速やサブプライム問題に端を発した信用不安による株価下落が、個人の消費や雇用減を通じて实体经济に波及しつつあることが要因にあります。同時に、ユーロ経済に伴う景気のピークアウト感もまた、欧州系の金融機関の多くが、サブプライム問題で損失を被ったことによる信用収縮と流動性リスクの実体経済への波及が取り沙汰されています。

六月の講演の際にも、私はこのサブプライム問題について警告を發したのですが、正直なところ、これほどインパクトが大きいとは思っていませんでした。残念ながら日本の株価はここ数日、一六、〇〇〇円を割り込みました。その後少し回復しましたが、一日で約三五〇円もクラッシュダウンした後なので、本来はもっと回復してもいいところだと思います。ところが、日本はダウ平均だけ見ても、昨年末比の約七〜八％のダウンで、世界市場全体の中でも取り残されています。

一方、下落の圧力を受けているとはいっても、昨年末比で米国指数はプラス六・六％、ユーロがプラス三・一、ドイツダックスが一・二・八％、そして中国は、いわゆる上海インデックスでプラス九〇・六％と、パフォーマンス



## 長友英資

Eisuke Nagatomo

### 東京証券取引所顧問

一九七一年中央大学法学部卒業。同年四月東京証券取引所入所。八七年一月売買審査部課長、九一年六月売買審査部次長、九三年六月上場部上場管理室長、九六年六月国際部長、九八年六月債券部長、九九年六月会員部長、二〇〇〇年六月総務部長、〇一年一月株式会社東京証券取引所執行役員、〇三年六月常務取締役、〇五年一月常務取締役（最高自主規制責任者）を経て、現職。

ンスは全体にプラスとなっています。

日本経済不振の要因は、大きく二つに分かれるのではないのでしょうか。一つは不動産や小売業の設備投資の収縮、もう一つは政権のレームダック化に伴う政治不信です。

さまざまな景気先行指数を見ると、マクロ経済的には名目成長が実質成長を上回るデフレ脱却の様相を強めてきています。ミクロ的には旺盛な自社株買いの動きがあり、株価の下支えになっています。ただ、ある外国の機関投資家に言わせると、自社株買いは確かに下支えにはなっているものの、問題は償却を伴っていないこと。売り圧力を内蔵しているだけに、株価の上昇効果も一時的なものに終わってしまうのでは、という懸念の声があります。

やはり、政権の安定化とともに、抜本的な経済活性化を大きく期待したいところです。

### 「顧客のつぶやき」を聞け

さて、日本経済における先行きに対する第一の課題は、自分の仕事を自分でつくり出していく「市場創造」ではないでしょうか。

企業経営を考えるプロセスにおいては、まず、どういう分野に事業領域を設定するのかという戦略があり、第二に設定した事業領域で勝ち抜いていくという戦略、さらに、マーケティングと技術面で競争優位を獲得していくための戦略が必要になっていきます。この

うち、日本がもっとも弱みとするのが「マーケティング」の部分でしょう。

私は今年、ニューヨークから北へ車で一時間半ぐらいのところにあるエール大学（クリントン夫妻が卒業）で行われた国際会議に出席しましたが、そこで、「マーケティングの基本」について話が出ました。

私自身は営業の経験はないのですが、よく「listen to the voice of customers」（顧客の声を聞け）という言い方をしますね。しかし、もはやそれでは足りないのだ、という話が出ました。Voice、つまり顧客の声は、当然、他の人間も聞いているものであり、営業面からすればそれで満足しては失格だ、というわけです。顧客の声でなければ何なのだ、というと、顧客のつぶやき、「listen to the whisper of the customers」だということです。

客のニーズを早い段階で察知するために、は、「こういうことをしてほしいな」「こういうことがあったらいいな」という潜在的な気持ちの確にとらえて、そして「あなたにとって必要なのはこういうことじゃないですか」というように逆に提案をしていく。そのあたりがもっとも重要であり、また日本にいちばん欠けている部分なのかもしれません。

製造業だけをとってみても、いま、例えばベトナムとか中国とかの新興国に生産拠点をシフトしていますが、われわれ日本が彼らと伍して戦うとすれば、文字や数値では表せないような知識、つまり暗黙知というもの、標準化されたものではない、なにかプラスアルファの部分を持つべきでしょう。

### 自社のレゾンデールは何か

そこで必要となってくるのが、ステークホルダーの期待に応える、というスタンスです。これこそ営業の基本ではないかと、私は考えます。

ステークホルダーの期待に応えるためには、特に社内体制の整備が不可欠で、そうした整備状況を大きな武器としてアピールすることが競争力向上の第一条件といえます。そこでもっとも重要になってくるのが、デイスクリージャー、つまり企業開示です。

企業開示といっても肩ひじを張る必要はありません。自分の会社はいつ世の中に何を生み出して社会的な存在価値があるのか。レゾンデールとは何なのかということを知ったうえでステークホルダーのためにさまざまなサービスを提供したり、生産を継続する。そうすれば社会的存在価値は当然上がります。その存在価値をアピールすることが、営業活動の基本なのです。

ステークホルダーにとっても重要なことは、レゾンデールは何か、ということ。デイスクリージャーを叫ぶ前に、会社のレゾンデールをしっかりと認識していただきたいのです。

# 10

昨今、食品関係の会社で問題が続いていますが、以前、ある菓子メーカーが賞味期限切れのものを子どもたちに提供していたという事実が発覚し、その会社のレゾネーターはまさに一朝にして崩れました。なぜ、その会社はそんな間違いを犯したのか。私は、その会社が、菓子のメーカーとして存在しているという認識しか持ち得なかったためではないかと考えます。

その菓子メーカーが自社の存在価値について、「キャンディーやケーキなどの菓子そのものを生み出すこと」ではなく、「そのケーキやキャンディーを握ってニコツと笑う、子どもたちの笑顔を世の中に生み出している」という認識があったならば、その子どもたちの笑顔を壊さないようなインターナル・コントロール（内部統制）が働き、このような不祥事は起きなかったのではないのでしょうか。

## リスク分析とシミュレーション

企業が持つ固有のリスクは、その企業に勤め、実際にマネジメントをしている方以外はわかりません。したがって、自らが自分の会社に介在するリスクを認識し、分析することが、まず第一歩です。

インターナル・コントロールとか、コーポレート・ガバナンス（企業統治）の基本はリスクの分析です。起きてはならないリスクについては、具体的にチェックし、蓋をかぶせ

る。そして、絶対に起きないための鍵をつけるぐらいの対応をするという認識をしっかりとつことが大事です。

さらに、リスクを分析して、防止策を取ったら安心して終わりにするのではなく、万が一、リスクが起こった場合のシミュレーションを必ずすること。第一発見者はどこの部門に報告をし、その方向を受けた部門は即座にどう対応するのか。例えば、CEOは今、ゴルフに行っているのか、銀座で飲んでいるのか、それとも海外に行っているのか、という把握ができて対応策が取れるようなシミュレーションを繰り返すことが大事です。

ここまでお話すると、CFOやCEOの方々から「わかりました。一生懸命リスクチェックをして、シミュレーションも欠かさないようにします。でも、何も起きなかったら無駄じゃないですか」という声を聞くことがあります。そんな時、私は、「何も起きなかったら、ビールで乾杯することでしょう」とお答えします。地震対策や水害対策をしながら、「水害が起きなかった。どうしよう」と悩むことはない。「地震が起きなかったらどうしよう」と悩むことはないのです。

リスクが発生しなければ、パーフェクトだということですが。パーフェクトを目指して対応することがもつとも重要であり、万が一、発生した場合に備え、メディアへの対応としてディスクロージャーを考える姿勢が必要な

のです。

例えば、少し前に、介護関係で問題を起こした会社にしても、問題が発生したことについては、もう仕方がない。問題は、次にどうするか、です。キーワードは「ただけあったはずです」「六五、〇〇〇人の介護を必要とするお年寄りたちへの対応をどうするか」。これが基本中の基本であり、それについてレゾネーターがしっかりしていれば、子会社云々という話は別の次元になったはずでしょう。これも、リスクチェックやシミュレーションが足りなかった事例です。

## 株主Ⅱ社会全体という認識の必要性

特に公開企業には、リスクチェックやシミュレーションが不可欠です。

公開企業、つまり上場会社は、公器、パブリック・ツールという言葉をよく使います。パブリック・ツールとは、ルーズベルト大統領が初めて使った言葉です。

第二次世界大戦前、一九二〇年代の後半に米国で大恐慌が起きました。これまでの間接金融中心から直接金融への流れを打ち立てなければ経済の立て直しはできないと、ルーズベルト政権が上程したのが、一九九三年法と四年法と呼ばれる法律です。

その時にルーズベルト大統領は国会で、「国民のお金を使ったり、利用したりする立場にある人、特に上場企業の経営者は、基本

的には資金を預けた人々のために行動している受託者の立場にあるということをここで確認したい」と述べました。上場企業の経営者は、資金を提供した投資家の代理人として行動することが求められており、その意味では資本提供者に対して受託責任を負っています。

創業時であれば、資本家（株主）の顔が見えます。友人や提携先、知り合いの範囲内から資本の提供を受けるのが一般的です。しかし、株式公開ということになれば、マーケットの中で誰が株を買っているのかは、株主名簿が確定し、実際に株主総会などの場で顔を見るまでわかりません。

つまり、株主＝社会全体という認識が常に必要なのです。世の中全体が株主であり、投資家であり、自分の会社のオーナーである、という認識が、公開企業にとって必要なので

す。

こうした認識があればこそ、パブリック・ツール（公器）ということで胸を張ってがんばれるのです。

公開企業、つまり公器であるがゆえに、レゾナードル（存在意義）について常に意識し、自分の会社はいつ世の中に何を生み出すことで「価値がある」と認められているのかを考えなければ、いつの間にか社会の期待とずれてしまいます。消費者や提携先、納品先などの期待に応えていない企業は、存在

を必要とされません。人々、つまり社会全体から「消滅せよ」と言われるだけです。

逆に、もっともっといいものを提供してほしい、サービスや製品を提供してほしいという彼らの期待に合う行動をとることができたならば、当然売上高も伸び、従業員も胸を張って仕事ができる。利益も上がり、株主が喜ぶという図式に繋がってくるわけです。

一九三〇年代初頭、ルーズベルト大統領がその上程をした後、「政府の役割は何か」という議論になったとき、初めて「ディスクロージャー」という言葉が出ました。

資本主義、市場経済の根幹は、自己責任に基づく国民の自発的なリスクテイクを前提としています。自己責任を問う限りは、国民が自分のリスクで判断するために必要かつ十分な情報を提供する体制の確立が政府の役割であり、正確で詳細な情報開示がもっとも重要な前提になります。自己責任と情報開示は、いわば車の両輪であり、片方が大きすぎても小さすぎてもいけない。バランスが取れていなければならない、ということを経ルーズベルトは言ったのです。

当時、ルーズベルト大統領の命令のもとに具体的な条文案を策定したのが、ハーバード大学のフランクフーター教授でした。同教授は、大統領の基本認識について、次のように述べています。

「企業は、上場した瞬間から国民から資本

の提供を受けるという前提において、社会の公器になることを意味し、これこそが忘れられていた古来からの真理である。大統領は今般の証券法の制定をもって、改めてこのことを認識した」と。

## 株式の基本

次に、コーポレート・ガバナンスや内部統制の基本についてお話ししましょう。

私はよく「Back to the past」、つまり過去にさかのぼり、株式会社はどこから発生したのか、という根本的な話をします。そうすると、納得がいき理解が早まります。

例えば、日本語では株式と言いますが、何で「株」と呼ぶようになったのでしょうか。木を大地に植えて、その大地に植えた木が大きくなっていくということで株と名付けたのかも考えられますが、果たしてどうなのでしょう。ようか。

日本で初めて株式会社なるものをつくったのは幕末、明治維新の立役者、坂本竜馬です。彼が長崎につくった「亀山社中」が、日本で初めての株式会社です。たぶん彼らは翻訳する際に、カンパニーという英語を「社中」と訳したのでしょう。

アメリカでは株を「ストック」と言いますが、イギリスでは「エクイティ」というのが一般的です。最近では、新株発行その他のことについては「エクイティ・ファイナンス」と

# 10

という言い方をします。

英語で「エクイティ」という言葉を使うようになった背景は、一六世紀にさかのぼります。世界で初めてつくられた東インド会社（イースト・インディアン・カンパニー）が会社の持分を分配する時に使ったのが、エクイティの由来になったラテン語の「エクイタス」という言葉でした。ラテン語のエクイタスには三つの意味があります。

一つが「平等」であること。二つ目は、「公明・公正」、フェアであること。そして最後が、ペイシエント、「忍耐」という意味です。

このエクイタスという言葉の三つの意味をもって、イギリス、イングランドで株式会社イースト・インディアン・カンパニーが生まれたのです。

歴史を紐解くと納得できるのですが、東インド会社が生まれたのは、一六世紀半ば。イギリスでもヨーロッパ大陸でも、市民革命が起きた時代でした。それまで王侯貴族のみの特権であった富の収奪、つまり富を手に入れる権利が、市民革命のおかげで一般市民の手にも降りてきました。

「おーい、船が出るぞ。この船に誰か出資する人間はいるか」との呼びかけに、一般市民が自分の限られた財産の中から資金を提供し、船が戻ってきたとき、平等に公明正大に利益の配当を受ける権利を持ったということ

なのです。

ただし、それまでの間はペイシエント、忍耐をもって待たねばならない。嵐に遭うかもしれない、海賊に襲われるかもしれないような航海を、ジャワ島に行つて胡椒を、中国大陸にわたつて陶磁器をとつてくるようにヨーロッパへ帰つてくるための期間、二年ないし三年、忍耐をもって待てというわけです。

投資とは、本来そういうものです。出資者を集めるために、「船が出るぞ」といつて船を見せる。なかには見掛けはいいが、ペニヤ張りの装飾した船がある。これは「粉飾決算」です。逆に、どんなに無骨な船であっても、立派な体格の、日焼けした船員たちが必死になつて「がんばつてきます」と言つていたら、これは信じられる。これこそが、ディスクロージャーということではないでしょうか。

このように、エクイティの基本、つまり株式の基本をたどつてみれば、やはり「歴史は繰り返す」というように、根本は変わっていないと思います。

基本は、ステークホルダーが何を期待し、自分の会社は何を生み出しているかをしっかりと根本で考えてリスクチェックをすること。それ以上でもそれ以下でもないし、それさえできていれば何も怖くないはずだ。

## リスクマネジメントの重要性

私は在任中に、ディスクロージャー、情報

の開示に関する内部統制の報告書を出す制度を構築しました。それはそれぞれの企業にとつて、ディスクロージャー、つまり情報開示をしなければならぬのは、リスクの発生時であるからです。内部統制というのは、リスクマネジメントに大きく関わる課題なのです。

サブプライムローンでも言えるように、取引先のリスクマネジメントの程度は、自社が今後、取引を続行するか、停止するか、拡大するかを判断するうえでも、相手方企業を見る非常に重要なポイントになってきます。逆にいえば、的確なリスクマネジメントをアピール材料としていただきたいと考え、情報開示に係る内部統制の導入を提案してきました。

日本では会社法と財務報告に係る内部統制と二つありますが、どちらもリスクチェックとして当然のものであると私自身は考えています。

日本では二〇〇八年から、米国の Sarbanes-Oxley にひっかけて（この言い方はあまり好きではありませんが）J-SOX が本格的に導入されます。B/SやP/Lの作成プロセスをもう一度見直し、リスクのチェックをしてください、ということなのです。

それはもつともなことで、経営のトップ、CEO、CFOその他マネジメントボードにとって、担当から上がってくるB/SやP/

し等の数値がいい加減なものであったら、経営などできるわけがありません。正確なデータ、そしてスピーディーに上がってくる数字をバックにしながら、勇猛果敢な戦略を練るのが経営の基本であるとすれば、自分のところに正確な情報を届けてもらうための体制整備は、ボードメンバー、CEO、CFOにとってもっとも重要な任務です。

もちろん企業によって、レベルやプロセスが違うので、コストパフォーマンスは十分に考えなければなりません。大きなビルのワンフロアに全員が集まって仕事をしているIT企業もあれば、メガロポリス東京の中にランチを持っている企業もある。関東近辺にランチを持っている企業、日本全国に支店を持っている企業、世界中に支店があるような企業もある。会社の中身はみな違います。リスクに関しても、例えば、工場でIT機器のパーツをつくっている企業と化学薬品を使っている企業は、想定されるリスクはまったく違うはずです。

だからこそ、リスクの分析が不可欠なのであり、どの企業も自主規制機関であるという認識を持つことがいちばん大事です。

今から七、八年前、現在のりそな銀行（当時大和銀行）のニューヨーク支店で、為替の大幅な損失を巡るB/S、P/Lの欠陥が大きく話題になり、裁判にかけられたことがあります。同じ頃、イギリスでもやはりアイル

ランドの銀行が替トレーダーのミスにより数千億円のマイナスが発生した際、その対応ぶりをファイナンシャル・タイムズが第一面で「Self Regulation（自主規制）ができていない銀行だ」と批判しました。

何度も述べますが、Self Regulateというのは、リスクマネジメントそのものです。

### 自社に応じたリスク管理を

さて、コーポレート・ガバナンスや内部統制、リスクマネジメントが大きく関心を集めるようになったのは、日本ではここ二、三年の話ですが、欧米ではどうでしょうか。

一九九〇年代になって、日本がバブルでクラッシュをしている時に、ニューヨークではウォールストリートを中心に株価がどんどん上昇しました。その当時、ウォールストリート・ジャーナルのエディターズ・ノートの中に、ウォールストリートを歩く人にインタビューして、「コーポレート・ガバナンスについてお伺いしたいんですが」と聞くと、聞かれた人が「Corporate What?」つまり「コーポレート何と言ったの?」と答えたという記事を見たことがあります。

株価が上がり、好景気であれば、ガバナンスがどうの、インターナル・コントロールがどうのなんて、誰も考えないということですが、けれど、何かが起きてからではなく、起きる前にリスクチェックをするということがいち

ばん重要なのです。

日本でも、西武鉄道から始まって、カネボウの事件、ライブドアなどいろいろな不祥事がありました。前述した大和銀行の事件では、デイトリクト・コート、大阪地裁で出された判決文で、「健全な会社経営を行うためには、目的とする事業の種類、性質、それらに応じて生じる各種のリスク、例えば信用リスクや市場リスク、流動性リスク、事務リスク、システムリスク、それらの状況を正確に把握して、適切に制御をすること」と、はっきりと明示されています。おそらく、日本で、こういう言葉を使った初めての判決文ではないでしょうか。

この判決文では、リスクマネジメントは欠かせないものであると同時に、会社が営む事業の規模、特性に応じたマネジメント体制が必要であり、金太郎飴の輪切りのように同じような体制は存在しないということを言っています。「それぞれの企業の規模、特性、事業の規模、特性に応じたリスク管理体制を整備することを要す」。マネジメントボードは、それをやっていなかったから、株主代表訴訟などにおいて責任を追及されるのです。

東証ではコーポレート・ガバナンス報告書を、これまではフットノートのように脚注で書いていただいていたが、昨年度は独立した形でご提示いただきました。

また、東証のホームページでは、コーポレ

# 10

ート・ガバナンス報告書のある項目をクリックすると、アウトサイド・ディレクター、つまり社外取締役の定義まで含め、常に自動でソーティングできるシステムを提供しています。

もちろん、一方方向に誘導しようというつもりではなく、例えば、Miso Soup tasted、あるいはSoy sauce tastedのコーポレート・ガバナンス・システムもしくはインタナーナル・コントロール・システムがあってもいいのではないか、と思っています。

ただ、社外の取締役を入れた、アウトサイド・ディレクターを入れた、委員会設置会社にした：などといった場合に、「何のために導入したの」と聞かれて「よくわからない」という答えでは情けない。さまざまなステークホルダーの期待に応えるために、どのようなボードシステム、コントロールシステムが必要なかを、自分たち自身で考えて行動し、そのことをコーポレート・ガバナンス報告書でアピールすることが大事であると考えます。

## 不安を払拭するための情報開示

ディスクロージャーというとき皆さんはIR（インベスターズ・リレーション）を思い浮かべるとは思います。インベスターは会社全体、国全体、世界全体です。クライアントもインベスターの一人かもしれないし、商

品のユーザーもインベスターの一人であるかもしれない。となれば、パブリック・リレーションと考えるのが妥当ではないでしょうか。

消費者は、この会社の商品を買って大丈夫か、食べて大丈夫か、使って大丈夫か、と不安を抱いている。そこに対し、「大丈夫です。われわれはこういう誠実性を持ってつくって、皆様方のお役に立つように努力をしています」と応える。クライアントは、この会社の製品を受領して納品させて大丈夫かと不安を抱いている。それに対しても、「大丈夫です。こういうシステムでリスクチェックを行います。こういう内部統制や工場の対応をしながらやっています。だから、お客様のご期待に背くようなことはありません」とPRする。そういう対応が大事なのです。商法という内部統制システムと何ら変わらない話です。

株主に対しては、「当社はこのようにがんばっています。これからも大きくなっていき、世の中のためになるように、こういう活動を展開しています。だからぜひわれわれを応援してください。そのためには、利益を平等に、公明正大に分配します」と宣言する。

そして、「会社の価値の向上のためにも、ぜひ忍耐をもってわれわれとつきあっていたください。その代わりわれわれ自身も努力をして、もつともつと上へ上げます」と株主に訴えかけるのがディスクロージャーということ

とです。どこにも不安な要素はないとPRすること、それがディスクロージャーの基本です。

## 日本のガバナンス・システムの構築を目指して

やぎほむ Miso Soup tasted、あるいはSoy sauce tastedのコーポレート・ガバナンス・システムと述べましたが、例えば社外取締役の定義というのも、SOX法でいうところ、イギリスでいうコンパインド・コード、もしくはフランスやドイツの定義とは若干違っています。

典型的な例でいうと、SOX法というアウトサイド・ディレクターの定義では、大株主(Big shareholders)は、「社外の取締役その他関係者」として認められます。しかしイギリスのコンパインド・コードでは、大株主とこの関係者として認められませんが、大株主と取締役、もしくは社外関係者としてボードメンバーに入ることには認められません。このように、定義はさまざまですが、自己流、あるいは互いに大物を送り合うような体制では、外から見たときにアピールとしては弱い。そうではなく、本当に自分の会社を知り、製品を理解し、自分たちが何世の中に送り出すのかということを理解してくれる方々を、アウトサイド・ディレクターとして入れ、直言をもらうというような対応を取ってい

る、となれば、これは強力なアピール材料になります。

したがって、東証のコーポレート・ガバナンス報告書の中でも、アイデンティティ、つまり社外取締役の方々のプロフィールまでしっかりと書いてあるコラム欄を設ける、といったことも大事になってくるでしょう。

また、営業が新たなクライアントを開拓していく場合、自社の製品と自社のPRパンフレットだけではなく、コーポレート・ガバナンス報告書と、タイムリー・ディスクロージャーにかかる内部統制、つまりリスクマネジメントを四点セットで持参し、クライアントを確保すると同時に、「よかつたら、ぜひ一単位でも一〇単位でもいいですから当社の株主になってください」とお願いしてみたいかがでしょう。このようにしてクライアントやユーザーなどが自社の株主の過半数を占めることになれば、ホスタイル・テイクオーバー、つまり最大の敵対的防衛買収策になります。

というのも、クライアントやユーザーが、新しくホスタイル・テイクオーバーをしようとする相手に対し、今後どのようなサービスを提供するのかと説明責任を問うたとしても、会社の中身を知らない彼らには答えようがありません。資本の論理だけでは通用しないのです。

支持層を広げていくことは大事ですが、誰

も、単なるつきあいで株主になっているわけではありません。少しでも期待にそぐわない、応えないと察知すればすぐ売ってしまうことも覚悟しながら、彼らの期待に応えることを心がけていくことがもつとも重要なポイントではないでしょうか。

このように、自らの活動を強化しPRしていけば、まさにそこには独自の味噌味、醤油味のガバナンス、インタール・コントロール・システムが構築できるでしょう。それは決して独りよがりのもではなく、まさしくグローバル・スタンダードの一角をなすようなかたちになっていくのではないかと考えます。

イギリスの社会学者、ドナルド・ドーア先生によれば、どちらかといえば今までのアメリカン・スタイルのコーポレート・ガバナンス・システムというのは、そもそも戦前の日本のシステムに近いということです。戦後はそれが逆転しましたが、戦前の日本は市場指向型だったそうです。

ドイツでも戦後、東ドイツと西ドイツに分かれていた時代、対東ドイツとの関係で、西ドイツの国民全体の生活レベルの底上げを目的に、*Sottale Marktwirtschaft*、つまり社会市場経済を採用しましたが、どちらかといえばコミュニティに近いスタイルが戦後の日本の企業の発展、底上げに貢献しました。

戦後年月を経るうちに、そのスタイルの弊

害としてコミュニティが徐々に仲間内だけの権益の象徴になってしまい、ここから、日本における株式会社のさまざまな問題が生じ始めたのだと思われまます。

### 自社は世の中に何を生み出しているのか

最後に、ディスクロージャーのなかの一つ、SRI (Socially Responsible Investment) もしくはCSR (Corporate Social Responsibility) についてお話ししましょう。

CSRあるいはSRIという話になると、寄付の話や植林活動などの話になりがちです。確かにそれもCSRです。けれど、もとよりCorporate Social Responsibility、もしくはSocially Responsible Investmentというは、一八〇〇年代の終わり頃、米国の改革時代 (Age of Reform) に、教会への献金をどのように使おうか、というところからスタートしたものです。

歴史的には、ベトナム戦争時代のクウェーカー教徒を中心とする反戦運動やラルフ・ネーダーの消費者運動、ドイツでのグリーン・パルタイと言われる緑の党などですね。CSRもディスクロージャーの視点からいえば、自分の会社はいつたい世の中に何を生み出しているかということを誠実に、基本的に考えることが第一です。

「公器」、つまり、存在そのものに責任があるのですから、その存在の責任をもって、



# 10

自分の会社は何を、どう世の中に生み出しているかということに正確に、しかも誠実に示していく。ディスクロージャーやコーポレート・ガバナンス、インターナル・コントロールというのは、自分の会社の社会的存在意義をどう認識し、それを世の中にどうPRするかということだ。

通常PRとは、「新しくガムをつくりました」「化粧品をつくりました」「こういうモバイルフォンをつくりました」といったような商品の宣伝を指しますが、IRとは会社自身のPRです。ディスクロージャーとはまさしく会社自身のPRのためにやるものであり、「今期はこれだけ利益を上げました」あるいは「今期はこのように少し不振でしたが、来期はこのような経営計画でもっとがんばりますから支援をしてください」「今期はこのような不祥事が起きましたが、二度と起こさないための体制を取りましたからご理解ください」など、さまざまな使い方ができます。要は、肩肘を張ったIRではなくて、会社独自のPRをすることが大事だということです。

今日お集まりのチーフ・ファイナンシャル・オフィサー（財務担当最高責任者）の方々には、ぜひ、来年から始まる財務報告にかかる内部統制の体制において、自社独自のリスク分析をお願いしたいと思います。さらに、今からもう一度見直される場合には、経営企画や財務担当者、とくに若者と一緒に自

分の会社のリスク分析をすることをおすすめします。

若者たちは相当な苦勞をしたいと思います。CFD、CEOと一緒に取り組み、それが終了したとき、彼らの成長には目覚ましいものがあるはずです。

自社のリスクとその防御体制を理解した社員、他社に絶対に渡すことができない社員が、自らの手元に存在することを想像してみてください。次代を背負う人材との間に、問題意識や課題を共有したより親密な関係を築くことができれば、それこそが自社のさらなる発展を約束することに他なりません。