

1) 12月13日の関経連主催シンポジウム「マルチステークホルダー資本主義の下で求められるコーポレートガバナンス（CG）を問う」について

- ① 関経連はこれまで「三方よし」の経営及びマルチステークホルダー資本主義の重視と言った考えに基づき、累次にわたりCGの在り方に関する意見表明を行って来たが、本年9月11日に全国6地域の経済連合会との連名で「CGに関する提言～マルチステークホルダー経営に支えられた新しい資本主義の実現に向けて～」を公表し、政府・与党に対してガバナンス・コードに関する提案を建議した。
- ② こうした新たな潮流を捉えるために、どのような企業経営や制度の見直しが求められているのかを、経営者や有識者で議論するため、関経連は全国7地域の経済連合会の後援を得て、掲題のシンポジウムを東京で開催した。
- ③ 甘利 明衆議院議員の来賓あいさつに続き、基調講演では、スズキ・トモ早大教授から付加価値の拡大とその適正分配を目標とする経営の推進の必要性について説明があった。パネルディスカッションでは、広田真一早大教授から資本主義に関する世界の潮流、菰田正信三井不動産会長・経団連副会長から現在のCGコードが形式的すぎる事や数字が独り歩きしがちであることなどの問題点、江良明嗣ブラックロック・ジャパンインベストメント・マネージングディレクターからコードの実質化や企業と投資家の対話の重要性について説明があった。また、松本正義住友電工会長・関経連会長からは、マルチステークホルダー資本主義の考えを盛り込んだコードの改訂案等について説明があった。
- ④ ここで、関経連他が9月に公表した上場企業の行動規範「CGコード」の見直しを求める提言を巡って渦巻いている賛否に関して主な点についてメディア情報を検証してみたい。
  - ・ 米国流の過剰な「株主第一主義」に主要財界が一斉にNOを突き付ける異例の内容に多くの上場企業は賛意を示している。これに対して、投資家サイドは「ぬるま湯の中で成長を止めてしまった日本企業に対し、機関投資家からの牽制は必要」と反発している。
  - ・ 東証が平成27年に適用を始めたCGコードは、財務情報や経営戦略の適切な情報開示、経営を監視する取締役会の多様性・機能強化などを求めている。強制ではないが、実施しない場合は合理的な理由を説明しなければならない。基本原則は5つで、最初に「株主の権利・平等性の確保」を掲げ、2番目に「株主以外のステークホルダー（利害関係者）との適切な協働」を盛り込んでいる。
  - ・ これに対して、関経連の提言は「株主が最も重要なステークホルダーとの固定観念をもたらす懸念がある」と指摘した上で、「地域社会や従業員、顧客を含むマルチステークホルダーを等しく重視すべきだ」と注文を付けている。具体的には、1, 2番目の基本原則を統合し「株主をマルチステークホルダーの1つに位置付けた上で、公平でバランスの取れた価値の分配」に言及すべきだとしている。
  - ・ 関経連の松本会長はもともと、売り手よし・買い手よし・世間よしの日本古来の「三方よし」経営を重視すべきだと唱えていた。背景には、「自利利他、公私一如」と言う住友グループの事業精神があり、「従業員や取引先、地域社会にきちんと報いたい」との思いで、CGコードの見直しを打ち出したものである。
  - ・ 一方、海外では日本より先に「脱・株主第一主義」の動きが出て来た。2019年米国の代表的な経営者団体「ビジネス・ラウンドテーブル」が株主第一主義の修正に向けて、「全てのステークホルダーはそれぞれが不可欠な存在」と言う声明を出し、マルチステークホルダー資本主義の考え方が注目を集めるきっかけになっていた。これは、リーマンショック以降の米国で貧富の差が大きくなり、社会の不安定感が増した背景があった。

・日本でも株主第一主義の弊害を指摘する声も出始めた。早大のスズキ・トモ教授によると、バブル崩壊後、投資家から調達した資金は伸び悩む一方、企業による配当と自社株買いの合計（株主還元額）は増え続けている。令和4年に企業が調達した資金は約5,900億円だったが、株主還元額は約27兆円に達し、「投資家を保護・優遇する制度を強化した結果、資金は企業に投入されるどころか、巨額の資金が企業から投資家・株主へ流出している」と同教授は憂いている。関経連がコードの見直しを求める理由もここにある。

・これに対して、投資家は「コードが機能し始めたことで株価が上昇し始めた」と反発し、経済界でも様々な意見が交錯している。大阪商工会議所の鳥井信吾会頭（サントリーホールディングス副会長）は「行き過ぎた株主第一主義の悪影響は是正すべきだが、投資も呼び込まなければならない。二律背反を越えなければ・・・」と同提言への賛否を微妙に避けている。また、日本には三方よしをはじめとするマルチステークホルダー資本主義を先取りした経営思想が古くからあったので、もう欧米の制度を無批判に受け入れるのではなく、日本主導で新たな指針を策定し海外に輸出するぐらいの気概があっても良いのでは、という論調も出て来ている。

## 2) 最近のルール整備に関する動きは以下の通りである。

- ① 企業の事業継承で発生する非上場株などの贈与税や相続税の納付を猶予・免除する「事業承継税制」の特例措置について、政府・与党は令和6年度税制改正で、申請期限を6年3月末から延長する方針である。経営者の高齢化が進む中小企業を中心に新陳代謝を促すため、経産省が3年の延長を求めるのに対して、財務省は短期間に留めるべきだと主張しており、与党税制調査会が調整を図る模様。この税制は中小企業の世代交代を後押しし、その技術を次代に引き継ぐため平成21年度に創設された。承継から5年間、事業を継続すれば株式の最大3分の2を上限に贈与税は100%、相続税は80%の納税を猶予。5年が経過すると先代経営者が死亡した場合などに納税が免除となる仕組みになっている。30年度には、全株式を対象に、相続税の猶予割合を100%に引き上げる特例措置を導入したが、その期限は令和9年12月末となっており、利用するには特例承継計画を6年3月末までに都道府県に提出することになっているもの。
- ② 政府・与党は令和6年度税制改正で、国際的な税逃れなど不適切事案の対策を強化する方針である。タックスヘイブン（租税回避地）にある企業が日本国内に置く子会社への課税制度や、訪日外国人による免税品の日本国内での転売防止策を検討し、制度の抜け穴を防ぎ公平性を確保する狙いである。OECD加盟国などが2021年に合意した措置を踏まえ、法人税率が15%に満たない軽課税国を利用した税逃れ行為に備えるもの。新たなルールの対象は売上高が7億5千万ユーロ（約1,200億円）以上の多国籍企業であり、親会社の税負担が最低税率の15%になるまで日本の子会社に課税する。令和5年度の税制改正では、日本国内にある企業が租税回避地に子会社を持ち、子会社が15%の税負担を免れている場合、親会社に差額を課税出来るようにしていた。訪日客に関しては、日本国内で商品購入時に消費税を払ってもらい、出国時に商品を確認した上で払い戻す措置の導入を検討している。
- ③ 政府・与党は、法人税の減税で企業の地方移転を促す「地方拠点強化税制」について、来年3月末までの期限を2年間延長する方向で調整に入っている。また、現行制度は適用範囲を人事や総務、情報サービス部門に限定しているが、営業等の事業部門へ拡充することも検討し、年末にかけ与党の税制調査会の議論で具体的な内容を詰める見込みである。同税制によれば、東京23区に本社や本社機能がある企業が地方に移転した場合、「オフィス減税」として建物の取得価格の7%分の税額が免除され、移転先で従業員を増やした場合は「雇用促進税制」として3年間で1人当たり最大170万円の税負担が軽減され、既にある地方拠点を拡充した場合も一定の税制優遇措置を受けられる。今年6月現

在で制度の利用は、オフィス減税が179件、雇用促進税制が49件、雇用創出人数は2万人を超えている模様。コロナ禍でのリモートワーク普及もあり、令和4年に首都圏から本社等を移転した企業は335社で、コロナ禍前の1.4倍になっている。

④政府・与党は、企業が子会社や事業を分離・独立させる「スピンオフ」に対する税制優遇を拡大する時限措置について、令和6年度税制改正で5年度末の期限を2年間の延長とする方向で調整している。企業のスタートアップ（新興企業）創出や事業再編を促すため制度を継続するが、経産省は恒久化を求めているものの、時期尚早として小幅の延長で対応する模様。政府はもともと平成29年度税制改正でスピンオフに係る課税をなくす「スピンオフ税制」を整備しており、企業が子会社等の分離の際に株主に新会社の株式を現物譲渡する際の、元の企業の譲渡損益や株主配当への課税を実質非課税にしていた。しかし、この制度は分離する新会社の全株式を手放さなければならず、使い勝手が悪く適用事例は1件のみであった。元の会社は新会社株を売った方が売却益を得られてプラスになる可能性があるためである。このため政府は5年度の税制改正で優遇を拡大した「パーシャルスピンオフ税制」を導入し、元の会社は分離した新会社の発行済み株式の2割未満を保有できるようにした。元の会社は新会社が成長すれば株式の売却益が期待でき、新会社も元の会社との資本関係が残ることでブランド活用のメリットが見込める。これは5年度だけの時限措置であったが、経産省はスピンオフ準備には時間がかかるとして恒久化を求めたもの。但し、現状では金融子会社の分離を検討しているソニーグループのみの活用可能性となっており、次期尚早として小幅延長方針となったもの。

⑤11月27日に金融庁は、コロナ禍後の経済活動の正常化を受け、令和6年春に金融機関向けの監督指針を改正すると発表した。今後、銀行や公的金融機関の助けがなければ倒産しかねない「ゾンビ企業」の淘汰・再編が進む可能性が出て来る。コロナ禍では「何が何でも資金繰り支援」に注力していたが、大きくかじを切って新しい段階に移行するもので、金融庁が示した改正案では、金融機関が過剰債務を抱える融資先に安易な返済猶予をせず、債権放棄を含む抜本策の実施を促すことなどを盛り込んでいる。全銀協には、融資先の経営悪化の予兆を把握した段階で、早めの対応が出来る様、事業再生ガイドラインの改正を要請している。国際決済銀行の定義では、設立10年以上で営業利益だけで借金の利払いが賄えない状態が3年間続いた企業を「ゾンビ企業」と称す。令和3年度には推計18.8万社と全企業の12.9%が対象となり、コロナ禍での実質無利子無担保の「ゼロゼロ融資」等の資金繰り支援で存続している企業が多いものと思われる。それは日本経済全体の生産性を下げ、成長を阻害しているとの指摘も強く、淘汰されれば雇用の流動性や技術革新が進み、金融庁も「企業の新陳代謝が必要」としている。

⑥政府は、11月29日、受注側の中小企業が人件費を取引価格に転嫁できるようにするための指針を公表した。（内閣官房・公正取引委員会連名「労務費の適切な転嫁の為の価格交渉に関する指針」）取引上、強い立場に立つことが多い発注側が協議に応じず価格を据え置く行為などは、独禁法が禁じる「優越的地位の乱用」に当たり、下請法にも抵触する恐れがあると明記。違反した場合は厳格に対応する方針で、発注側に対して価格交渉に応じる様、強く促し、受注側の賃上げに繋げたい考えだ。指針では、発注側と受注側が求められる行動として計12項目を提示した。具体的に、発注側の経営者に対しては、受注側の人件費の価格転嫁を認める方針を決めた上で、社内外に周知する様要請した。更に、受注側が最低賃金の上昇率や労使交渉の妥結額と言った根拠に基づいて示した金額を尊重する様促した。公正取引委員会は発注側がこうした指針を守らず、問題行為を確認した場合は独禁法と下請法に基づき厳正に対処する姿勢を明確にした。

⑦更に、公正取引委員会は、12月8日に経済産業大臣と連名で、「下請取引の適正化について」との

文書を関係事業者団体約1,700団体に対して交付し、特に親事業者の遵守すべき事項を強調した。これは、昨今の国際情勢や円安等の影響によるエネルギー価格や原材料費が高騰している状況に係る下請事業者と親事業者間における積極的な価格交渉と価格転嫁、そして下請事業者への不当なしわ寄せが生じないことを要請したものである。

- ⑧上記、⑥、⑦項の2つの文書の公表により、政府は「労務費」と「物価上昇」の2点のいずれについても、適切な価格交渉・価格転嫁、そして下請事業者への不当なしわ寄せに対して独禁法・下請法により厳正に対処する方針を明示しているものである。なお、2022年12月に公取委は、価格転嫁の緊急調査を実施し、価格交渉の場を設けなかったり、要請があっても文書回答をせずに価格据え置きした事例が多く指摘された佐川急便やドンキホーテ等13の企業・団体を公表し、是正を促していた。
- ⑨与党税調は令和6年度税制改正案として、上記項目以外にも、交際費の損金算入上限額の増額や外形標準課税の適用拡大に加え、「賃上げ促進税制の拡充」や「中小企業向けM&A促進税制優遇の拡充」、更に「戦略分野国内生産促進税制」と「イノベーションボックス税制」の2つの創設が具体的に検討されており、また国内投資に消極的な企業への法人税引き上げも議論されているので、今後の税制改正動向には注意しておく必要がある。なお、従業員数が2千人以下等の「中堅企業」の区分が新たに設けられる見込みである。

### 3) 生成AI開発・活用と規制について(その2)

#### ① 「世界初のAI安全サミット」

英国の主催によりロンドン郊外で11月1、2日に開催された「人工知能(AI)安全サミット」にて、日英米等28ヶ国と欧州連合(EU)の政府高官やAI企業の代表者らにより、AIのリスクと可能性に関する国際的な理解を共有する「ブレッチリー宣言」がまとまった。開発企業が次世代AIモデルの公開に先立ち、国家主導の検証・評価を受けることなどを含めているが、生成AIに対する各国の「規制」に関する姿勢の相違が明らかになった。初の多国間の討議で国際連携がうたわれたものの、同床異夢の状態、本音は自国のAI開発に有利なルール作りへの主導権の獲得にある模様。

- ・EUは巨額の制裁金を含む厳しい法律でAI濫用の防止を目指す、英国は経済成長へのAI活用を重視し、強制力ある規制には消極的だ。
- ・日本もイノベーションを妨げる可能性のある法規制ではなく、ガイドラインによる緩やかな対応を志向しており、年末までに罰則を盛り込まないAI国内指針をまとめる意向である。
- ・米国は10月30日に、バイデン大統領がAI規制に関する大統領令に署名し、AI開発企業の自主規制を尊重する開発促進の方向性を出した。
- ・中国は参加したものの、国民支配の恣意的な統制を強化しており、民主主義国との足並みがそろえることは期待できそうもない模様。

日本は5月の先進7カ国(G7)首脳会議以降、議長国としてAIの活用に関する国際ルール構築の枠組み「広島AIプロセス」を主導してきたが、技術開発では後発になっており、官民の力の集中が急がれる状況である。

#### ② 「米国オープンAI社解任騒動」

生成人工知能(AI)の代名詞ともいえる「チャットGPT」を開発した米オープンAI社では、短期間で経営層の解任・復帰という騒動が起こり世界の注目を浴びたが、それが日本のように株主総会を経ずに簡単に起こり得るコーポレートガバナンス体制の内容について調べてみた。

<経緯>、米国オープンAIは11月17日にサム・アルトマン最高経営責任者(CEO)の解任を発表したが、同社と資本業務提携する米マイクロソフト(MS)がアルトマン氏の入社を発表すると、



オープンAIの従業員の大半もアルトマン氏に同調して退社を表明し、MSも同従業員受け入れを保証するなど大混乱に陥った。しかし、解任に反対する投資家や従業員らとの協議の結果、21日にはアルトマン氏のCEO復帰で合意し、取締役会メンバーを刷新することになった。

＜騒動の背景＞ 混乱の背景にはAIを巡る「安全」と「普及」のどちらを重視するかの対立があったとされる。アルトマン氏の解任を当初主導した共同創業者のイリヤ・サツケヴァー氏らは、偽情報の拡散など危険性も多い生成AIについて、安全性の確保を最重視していた。一方のアルトマン氏は生成AIの普及拡大に重きを置いていた。今後、アルトマン氏の意向が強まれば、同社のサービスの安全性に懸念が高まる可能性がある。MSや同社の生成AIを活用する日本国内金融関係者は「何よりも安全が第一」との判断である。

＜オープンAIの機関設計＞ 同社は、非営利法人のOpen AI, Inc. とその子会社である営利法人から構成され、法人間の支配関係は極めて複雑である。Open AI, Inc. は取締役会が支配しており、Open AI GP LLC(合同会社)を完全所有している。この合同会社の子会社は持ち株会社であり、株式の一部を外部の投資家と従業員が保有している。持ち株会社の子会社として、Open AI Global, LLC という営利法人の非公開会社があり、49%をMSが保有している。この営利法人の利益の再配分は上限が設けてあり、上限を超えた分は非営利法人のOpen AI, Inc. のものとなる。

#### ＜非営利法人Open AI, Inc. の騒動前の取締役会メンバー6名＞

従業員(全員創業者)の3名; グレグ・ブロックマン(会長兼社長)、イリヤ・サツケヴァー(Chief Scientist)、サム・アルトマン(CEO)

非従業員(株式を保有していない)の3名; アダム・ディアンジェロ(QuoraのCEO)、ターシャ・マッコリー(GeoSim Systemsの元CEO)、ヘレン・トナー(学者)

#### ＜非営利法人Open AI, Inc. の11月21日取締役会での取締役会メンバー3名＞

ブレッド・テイラー(取締役会会長、元セールスフォースCEO)、ローレンス・サマーズ(元米国財務長官)、アダム・ディアンジェロ(QuoraのCEO)

注: アルトマンはCEO復帰し、ブロックマンも復職したと言われているが、取締役ではない模様。

#### ＜MSによる取締役会参加と英国競争・市場庁(CMA)による精査＞

オープンAIの経営陣の混乱の後、MSがCGの改善を狙って、投票権を持たないオブザーバーの立場で、オープンAIの取締役会に参加することになった。提携関係にある両社の結びつきが一段と強まる可能性が懸念されることより、日本の公取委に相当するCMAは12月8日、両社の提携の実態を精査すると公表した。オープンAIに出資しているMSが支配権を握って公正な競争を阻害していないかどうかを見極める予定。昨年4月にMSの米ゲーム大手の買収計画に対して、CMAはクラウドゲーム市場の成長を阻害する恐れありとして、MSの計画に反対したことがあり、MSは計画の変更を余儀なくされた経緯あり。

＜LLC(合同会社)と株式会社の違い＞ LLCはLimited Liability Companyの略で、出資者全員が原則として業務執行権を有する社員であり、会社を代表する社員である。代表取締役や取締役という役職は存在しないが、代表取締役と同様な立場である会社の代表は「代表社員」として定款で定めることは出来る。出資比率に関わらず、自由に利益配分を決められ、株主総会や役員会の設置義務はなく、役員任期もなく、決算書を公表する義務はない。但し、会社債権者の請求があれば計算書類を開示する。LLCのメリットとして、設立時の費用が安く、設立期間が短い、スムーズな経営が可能なことなどがあるが、信頼度が低い、上場が出来ない、社内対立が起きやすいというデメリットもある。

以上。