



# OECD国有企業(SOE)のコーポレートガバナンス・ガイドライン

2015年版



# OECD 国有企業（SOE）のコーポレートガバナンス・ガイドライン

2015年版

本書の引用情報：

OECD (2018), *OECD 国有企業 (SOE) のコーポレートガバナンス・ガイドライン*,  
2015 年版

OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/9789264181366-ja>.

ISBN: 9789264181359 (print)

ISBN 9789264181366 (PDF)

Photo credits: Cover © ann triling/Thinkstock.com

OECD 出版物の正誤表については、下記サイトをご参照ください。:

[www.oecd.org/about/publishing/corrigenda.htm](http://www.oecd.org/about/publishing/corrigenda.htm).

© OECD 2018

---

You can copy, download or print OECD content for your own use, and you can include excerpts from OECD publications, databases and multimedia products in your own documents, presentations, blogs, websites and teaching materials, provided that suitable acknowledgement of OECD as source and copyright owner is given. All requests for public or commercial use and translation rights should be submitted to [rights@oecd.org](mailto:rights@oecd.org). Requests for permission to photocopy portions of this material for public or commercial use shall be addressed directly to the Copyright Clearance Center (CCC) at [info@copyright.com](mailto:info@copyright.com) or the Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC) at [contact@efcopies.com](mailto:contact@efcopies.com).

---

## まえがき

『OECD 国有企業（SOE）のコーポレートガバナンス・ガイドライン』（本ガイドライン）は、国有企業（SOE）の運営における効率性、透明性及び説明責任をいかにして確保すべきかを各国政府に勧告したものである。本ガイドラインは、政府が受動的な所有と国の過度な介入という二つの落とし穴を防ごうとする際に、国の持分機能をどのように行使すべきかに関する国際的に合意された基準である。本ガイドラインは『OECD コーポレートガバナンス原則\*』（OECD 原則）を補完するものとして、2005 年に初めて策定された。さらに、策定後 10 年間の実施経験を反映させるとともに、国有企業（SOE）を巡って国内的及び国際的に浮上してきた新たな課題に取り組むために 2015 年に改訂された。

各国政府は所有者責任を果たす際、とりわけ『G20/OECD コーポレートガバナンス原則』など、民間セクターに適用される勧告に従うことで恩恵を得ることができるであろう。本ガイドラインは OECD 原則を補完することがその目的であり、同原則に完全に準拠している。OECD の他の関連文書としては『OECD 多国籍企業行動指針』などがある。さらに、『OECD 投資のための政策枠組み』や『OECD 競争評価ツールキット』といった他の文献からも補助的なガイダンスを求めることができるだろう。上場企業には株主への説明責任があるが、国有企業（SOE）も国民に対して少なくとも

---

\* この原則は 2015 年に改訂され、同年 9 月 4 日~5 日に開催された G20 財務大臣・中央銀行総裁会議で承認された後、G20/OECD コーポレートガバナンス原則と名称が変更された。

も同程度の説明責任を負うべきであり、各国政府がそのことを確保しようとする際には本ガイドラインが手引きとなる。

OECD ガイドラインの改訂版は、2015 年 7 月、OECD の最高決定機関である理事会によって、本ガイドラインの国際社会での活用を促進する理事会勧告の一部として採択された。

## 謝辞

本ガイドンスは広範にわたるパートナー国及びステークホルダーの協力を得ながら、OECD 加盟国によって改訂された。さらにコロンビアとラトビア、ロシア連邦が「連携国（アソシエート）」として、加盟国と同等の立場で見直し作業に参加し、その結果に賛同した。また、世界銀行グループは「国家所有及び民営化慣行に関する作業部会（Working Party on State Ownership and Privatisation Practices）」のオブザーバーとして参加した。アルゼンチン、ブラジル、中国、コスタリカ、カザフスタン、リトアニア、ペルー、フィリピン、南アフリカ及びウクライナも今回の改訂に関する作業部会の討議に直接参加した。また本ガイドラインの改訂作業中には、作業部会の定期会合以外でも広範な協議が開催された。このほか、カーボベルデ、エクアドル、エジプト、インド、インドネシア、イラク、ラオス人民民主共和国、マレーシア、モーリタニア、モロッコ、ミャンマー、パラグアイ、スリナム、タイ、ウルグアイ及びベトナムの政府当局からもコメントを頂いた。

さらに改訂作業では、OECD の協議パートナー機関である経済産業諮問委員会（BIAC）及び労働組合諮問委員会（TUAC）のほか、次の機関から有益な意見を頂いた：アルゼンチン組織ガバナンス協会（IAGO）、アジア開発銀行、バルト・コーポレートガバナンス協会、ブラジル資本市場投資家協会、ブラジル取締役協会、Guberna、米州開発銀行、国際コーポレートガバナンス・ネットワーク、ラテンアメリカ開発銀行、マレーシア取締役アカデミー、ミャンマー開発資源研究所 - 経済社会開発センター、ミャンマー公認会計士協会、パキスタン・コーポレートガバナンス協会、フィリピン公認会計協会、フィリピン取締役協会、シンガポール取締役協会、ミャンマー-商工会議所連盟、国連アフリカ経済委員会。





## 目次

まえがき.....	3
はじめに.....	9
国有企業のコーポレートガバナンス・ガイドラインについての理事会勧告 .....	11
本ガイドラインについて.....	13
適用性及び定義 .....	19
I: 国家所有の根拠.....	23
II: 所有者としての国の役割.....	24
III: 市場における国有企業（SOE） .....	26
IV: 株主等の投資家の平等な取扱い .....	28
V: ステークホルダーとの関係及び責任ある事業活動 .....	30
VI: 開示及び透明性.....	31
VII: 国有企業取締役会の責任.....	32
第1章『国家所有の根拠』への注釈 .....	35
第2章『所有者としての国の役割』への注釈 .....	41
第3章『市場における国有企業』への注釈.....	57
第4章『株主等の投資家の平等な取扱い』への注釈 .....	65
第5章『ステークホルダーとの関係及び責任ある事業活動』への注釈.....	71
第6章『開示及び透明性』への注釈 .....	77
第7章『国有企業取締役会の責任』への注釈 .....	86



## はじめに

国有企業（SOE）の良好なガバナンスは、国内及び国際のいずれのレベルでも、効率的で開放された市場に不可欠なものである。多くの国々において、国有企業（SOE）は公益事業をはじめとする重要な公共サービスを提供している。つまり、国有企業（SOE）は、一般市民の日常生活や経済の競争力に影響を与えるということである。また、国有企業（SOE）の役割は国際市場において一層注目されるようになってきている。国有企業（SOE）が健全な競争・規制環境で運営されるよう確保することは、経済成長を支える開放的な貿易・投資環境を維持するために極めて重要である。

『OECD 国有企業のコーポレートガバナンス・ガイドライン』（本ガイドライン）は、国有企業（SOE）の運営における効率性、透明性及び説明責任をいかにして確保すべきかを各国政府に勧告したものである。本ガイドラインは、政府が受動的な所有と国の過度な介入という二つの落とし穴を防ごうとする際に、国の持分機能をどのように行使すべきかに関する国際的に合意された基準である。本ガイドラインは『OECD コーポレートガバナンス原則』を補完するものとして、2005年に初めて策定された。さらに、策定後10年間の実施経験を反映させるとともに、国有企業（SOE）を巡って国内的及び国際的に浮上してきた新たな課題に取り組むために2015年に改訂された。

本ガイドラインは大幅に修正され、その政策適合性が著しく高まった。改訂及び改良の結果、政策立案者がどのように公的機関を会社化するか、また広く認められた良い慣行の実行をどのように徹底させていくかという点に関し

て、明確さが増している。国が企業を所有する根拠についての勧告が策定され、政府が企業部門への参入を目指すかどうか、また参入するにはどのような説明責任が条件として課されるかを判断する際の手引きとなろう。国有企業（SOE）と民間企業の間での公平な競争環境を維持するための勧告は、国内外の市場で活動する国有企業（SOE）へのガイダンスとなる。

改訂された本ガイドラインは、重大な時期に公表されようとしている。多くの国々で経済成長が低下し、かつ、財政的余力が縮小する中で、各国政府は国有企業（SOE）部門をうまく機能させることを確保するという問題に直面する機会が増えており、そのため本ガイドラインは政府にとって適切なガイダンスとなる。自国経済において大規模な国有企業（SOE）部門を持つ国も多いが、これまでの経験からすると、同部門は、広く認められた良い慣行に従って運営されているかどうかによって、経済的及び社会的発展を促進する場合もあれば、阻害する場合もある。それと同時に多くの国々は、貿易・投資協定という枠組みも含めた自国法域内で営業する外国籍の国有企業（SOE）について、その商業的な方向性及び競争環境に及ぼし得る影響を読み取りながら、これまで以上に注視するようになっている。

各国政府の手引きとして本ガイドラインの重要性が引き続き高まると確信している。本ガイドラインは、より公正で競争的な市場や価値創造、成長及び発展に貢献し、社会を構成する人々全てに必要なサービスの提供を改善するための強力なツールとなる。それゆえ、OECD 加盟国とパートナー国の政府に対して、本ガイドラインを積極的に活用するよう推奨したい。

*OECD 事務総長*  
*アンヘル・グリア*

## 国有企業のコーポレートガバナンス・ガイドラインについての理事会勧告

2015年7月8日

**理事会は、**

1960年12月14日の経済協力開発機構条約の第5(b)に鑑み、

本勧告が国有企業（SOE）向けに補完的なガイドラインを策定するコーポレートガバナンス原則についての理事会勧告に鑑み、

本勧告により置き換わる、国有企業のコーポレートガバナンス・ガイドライン（以下「本ガイドライン」という）についての理事会勧告に鑑み、

国際投資と多国籍企業に関する OECD 宣言[C(76)99/FINAL]の重要な構成要素となる多国籍企業行動指針、国際商取引における外国公務員に対する贈賄の防止に関する条約、民間セクターのインフラへの参画に関する原則についての理事会勧告、官民パートナーシップの公共ガバナンスに関する原則についての理事会勧告及び教育、雇用、起業におけるジェンダー平等の理事会勧告に鑑み、

本ガイドラインの改訂が、国有企業部門の改革に乗り出した各国政府の近年の関心の高まりに続くものであることを考慮し、

多くの国における国有企業（SOE）の重要な役割、国有企業（SOE）の国際市場参加の増加、国有企業（SOE）における良好なコーポレートガバナンスから得られる大きな恩恵を認識し、

政府関係者が一般国民のために国有企業（SOE）の所有権を行使するという事実から生じるガバナンス上の諸問題に国有企業（SOE）がはっきりと直面していることを認識し、

**コーポレートガバナンス委員会の提案に基づき:**

**I.** 本勧告の付属書に示され、広く認められた良い慣行として本勧告の重要な構成要素となる本ガイドラインについて、本勧告を遵守する加盟国及び非加盟国（以下、遵守国という）が国有企業部門を形成する際に十分考慮するよう勧告する。

**II.** 遵守国が所有慣行を確立し、国有企業（SOE）のコーポレートガバナンスの枠組みを定義する際、本ガイドラインの実施を積極的に促進するよう勧告する。

**III.** 本勧告を普及させるよう事務総長に求める。

**IV.** 本勧告を普及させるよう遵守国に求める。

**V.** 非遵守国に対して、本勧告を十分考慮するとともに、適切な場合には国家所有及び民営化慣行に関する作業部会による評価の下、本勧告を遵守するよう求める。

**VI.** 国家所有及び民営化慣行に関する作業部会を通じて、本勧告の実施状況を追跡調査するとともに、本勧告の採択から 5 年以内、またその後は必要に応じて理事会に報告するよう、コーポレートガバナンス委員会に指示する。

## 本ガイドラインについて

最先進国の特徴は、その市場が法の支配にしっかりと根差し、開放的かつ競争的であり、しかも民間企業が経済的に重要な役割を果たしていることである。しかし、多くの新興国を含むその他の国々の中には、国有企業（SOE）が国内総生産と雇用、株式時価総額において大きな割合を占めている国もある。国内経済の中で国有企業（SOE）の果たす役割があまり大きくない国でも、エネルギーや運輸、電気通信などの公益事業やインフラ産業では国有企業（SOE）が一般的である場合も多く、さらに炭化水素やファイナンスの分野でも普及している場合もあり、特にファイナンス分野での国有企業（SOE）の業績は、広い階層の人々やビジネス部門の他の部分に非常に重要である。そのため、経済上の効率及び競争力に対する国有企業（SOE）の積極的な貢献を確保する上で、国有企業（SOE）の良好なガバナンスは不可欠である。これまでの経験から言うと、効率的な資源配分を実現する最も効果的なモデルは市場主導の開発である。数多くの国々では国有企業（SOE）の設立と運営のやり方について改革を進めており、またその際には単に出発点としてだけでなく基準点として、現行の OECD ガイドラインなどの国際的な最善の慣行を採用することが多い。本ガイドラインの目的は、(i) 国家を企業所有者としてプロにすること、(ii) 良い慣行を実践する民間企業と同様の効率性、透明性及び説明責任を備えた国有企業（SOE）運営を実現すること、(iii) 国有企業（SOE）と民間企業の間で競争が生じる場合、それが公平な条件で行われるよう徹底させることである。本ガイドラインでは個別の活動について、それが公営企業に適しているのか、又は私有企業に適しているかという点には触れられていない。しかし、政府が国有企業（SOE）の売却を決定した場合、国有企業（SOE）の評価を高めて

民営化の手続きから得られる会計上の収益の増加を図るなど、経済上効果的な民営化を行う際、良好なコーポレートガバナンスが重要な前提条件となる。

国が企業を所有する根拠は国や産業によって様々である。ただ一般的には、社会的、経済的及び戦略的な利益が根拠の中に織り込まれていると言えるだろう。その例として、産業政策や地域開発、公共財の供給のほか、競争に適しているとは思われない分野においていわゆる「自然」独占体が存在していることなどが挙げられる。しかし過去数十年の間、市場のグローバル化やテクノロジーの変貌、従来独占的だった市場の自由化に導かれる形で、多くの国々において国有部門の立て直しと再編が行われてきた。さらに、国有企業（SOE）が貿易や国際投資に参入する機会が著しく増加している。国有企業（SOE）はかつて、国内市場において主に基盤インフラなどの公共サービスの提供に従事していたが、現在ではそのような領域の外でも重要な役割を果たすことが多くなってきている。このような展開と並行して国有投資機関が増えており、その結果、政府とその所有企業の間関係が複雑化している。このような状況については、ガイドラインの資料となっている多くの OECD 報告の中で調査されている<sup>1</sup>。

---

<sup>1</sup> 『説明責任と透明性：国家所有のためのガイド（Accountability and Transparency: A Guide for State Ownership）』（2011年、OECD）、『競走場の中立性：公共事業と民間事業の間における公平な競争環境の維持（Competitive Neutrality: Maintaining a Level Playing Field Between Public and Private Business）』（2012年、OECD）、『国有企業の取締役会（Boards of Directors of State-Owned Enterprises）』（2013年、OECD）、『国有企業の資金調達：国内慣行の概略（Financing State-Owned Enterprises: An Overview of National Practices）』（2014年、OECD）、及び『国有企業のガバナンス：国家所有の根拠の再検討（State-Owned Enterprise Governance: A Stocktaking of Rationales for State Ownership）』（2015年、OECD）。



国有企業（SOE）はガバナンスに関して特徴的な難問にいくつか直面する。まず、過度に直接的で、政治的動機に基づいた干渉を所有者である国から受ける可能性があるが、そのような干渉は、責任の所在がはっきりしない状況や説明責任の欠如、企業活動の効率性低下につながるだろう。また一方で、国が著しく受動的又は遠隔的に所有権を行使する場合、国有企業（SOE）への監督体制が欠如することから、国有企業（SOE）及びその最終的な株主である一般国民の利益を最優先して活動しようとする国有企業（SOE）やそのスタッフの意欲が弱まるとともに、企業内部者が利己的な行為に走る可能性が高まる。さらに、買収の可能性と倒産の可能性は民間企業の経営監視に不可欠とされるが、国有企業（SOE）経営はこの 2 つの懲罰要因から守られることもあるだろう。国家レベルでは、国有企業（SOE）に対して商法及び規制を執行する場合、政府が支配する事業体に対して規制当局が法的措置を行う結果、政府内にあつれきが生じるため、特異な難問が生じかねない。また、経済活動を実行することと公共政策での役割を果たすことの両方が国有企業（SOE）の目標となる場合、そのガバナンスのついてさらに問題が発生する。

さらに根本的な点から見ると、国有企業（SOE）の業績の説明責任はエージェント（経営陣、取締役会、所有主体、省庁、政府、議会）の複雑なつながりの中に組み込まれ、そこには明確かつ容易に特定できるプリンシパルが存在しないか、又は遠隔的なプリンシパルが存在するだけであり、それがコーポレートガバナンスの難問を生み出す原因となっている。つまり、当事者間には本質的な利益相反があり、それは国有企業（SOE）とその株主である一般国民の利益の最優先化以外の基準に基づく意思決定の動機付けとなりうるということである。効率的な判断と良好なコーポレートガバナンスを確かなものにするために、網のように複雑な説明責任構造を体系化することは難しい作業であり、魅力的な投資環境にとって重要な 3 つの原則－透明性、評価、政策の首尾一貫性－を重視することが求められる。

『国有企業（SOE）のコーポレートガバナンスに関するガイドライン』は、これらの難問に対応するために 2005 年に初めて策定された。さらに、OECD コーポレートガバ

ンス委員会は 2014 年、約 10 年にわたるガイドラインの実施経験を踏まえて、その下部組織である国家所有及び民営化慣行に関する作業部会（Working Party on State Ownership and Privatisation Practices）に対してガイドラインの見直しと改訂を要請した。

OECD 加盟国におけるコーポレートガバナンスと国家所有に関する取り決めが 2005 年以降どのように変化したかを調べた報告があるが、それによると、国家による改革努力はほとんど例外なく、本ガイドラインと合致していたことが明らかになった<sup>2</sup>。作業部会はこのような状況に基づき、本ガイドラインについては、各政府による遵守状況に対する高い期待度を維持し、また国有企業（SOE）部門の改革の指標としての役割を引き続き果たすべきとの結論に達した。

各国政府は国有企業（SOE）の所有者責任を果たす際、とりわけ『G20/OECD コーポレートガバナンス原則』（OECD 原則）など、民間セクターに適用される勧告に従うことで恩恵を得ることもできるであろう<sup>3</sup>。本ガイドラインはこの OECD 原則を補完することがその目的であり、それに準拠している。OECD の他の関連文書としては『OECD 多国籍企業行動指針』などもある。さらに、『OECD 投資のための政策枠組み』や『OECD 競争評価ツールキット』といった他の文書からも補助的なガイダンスを求めることができるかもしれない。上場企業には株主への説明責任があるが、国有企業（SOE）も国民に対して少なくとも同程度の説明責任を負うべきであり、各国政府がその徹底化を図る際には本ガイドラインが手引きとなる。

---

<sup>2</sup> 『国有企業のコーポレートガバナンス：OECD 加盟国における 2005 年以降の変化と改革（Corporate Governance of State-Owned Enterprises: Change and Reform in OECD Countries since 2005）』（2010 年、OECD）。

<sup>3</sup> この原則は 2015 年に改訂され、同年 9 月 4 日～5 日に開催された G20 財務大臣・中央銀行総裁会議で承認された後、G20/OECD コーポレートガバナンス原則と名称が変更された。

本文書は以下、主に2つに分かれた構成になっている。まず、第1部では次のような分野が網羅されている。I) 国家所有の根拠、II) 所有者としての国の役割、III) 市場における国有企業（SOE）、IV) 株主等の投資家の平等な取扱い、V) ステークホルダーとの関係及び責任ある事業活動、VI) 開示及び透明性、VII) 国有企業（SOE）取締役会の責任。各節は、まず太斜字で示された一つの大指針が示され、それに複数の補助的な小指針が続く形となっている。第2部は、ガイドラインの解説で構成され、読者がその根拠を理解する手助けとなるように意図された注釈が補足されている。また、注釈では、現在よく見られる傾向が詳述されるとともに、本ガイドラインを実効性あるものとするのに役立つであろう実施方法や実例が幅広く示されているであろう。



## 適用性及び定義

本ガイドラインは企業所有を担当する政府関係者を対象に作成されたものであるが、同時に国有企業（SOE）の取締役会や経営陣にとっても有益なガイダンスとなる。本ガイドラインの中では、個々の国有企業（SOE）のガバナンスとともに、国家所有の慣行や国有企業（SOE）の運営される規制・法律の環境に関連した勧告が提供されている。本ガイドラインは、国有企業（SOE）の活動地域が国内又は国外であるかを問わず、概ね国有企業（SOE）に適用可能である。

ただ、何事にも万能なものはなく、異なる法的又は行政的な慣例に応じて異なる取り決めが必要になるかもしれないということに留意すべきである。それゆえ、本ガイドラインは成果に基づいたものであり、つまり本ガイドラインが勧告する成果を達成する方法を決めるのは政府の役目である、ということである。本節では、企業所有者がガイドラインの適用性を判断するために対処する必要のある問題や課題のいくつかが議論されている。

**国有企業（SOE）の定義**—国が国有企業（SOE）とみなす機関の範囲は国によって異なる。ただ、このガイドラインの中で国有企業（SOE）とは、国内法によって企業と認知され、国が所有権を行使する法人とする。このような国有企業（SOE）には株式会社、合同会社、株式合資会社なども含まれる。さらに、特定法律を通じて設立された法人格を持つ法定法人についても、その目的と活動、又は活動の一部が概ね経済性を持つ場合は国有企業（SOE）とみなされるべきである。

**所有と支配**—本ガイドラインが適用されるのは、議決権付き株式の過半数の最終的な受益保有者が国であるか、又は国がそれと同程度の支配力を行使できることが理由となって、国の支配下にある企業である。同程度の支配力の例としては、法規定や会社の通常定款によって、少数株を保有する国が企業又はその取締役会を継続的に支配することが保証されている場合などである。また、どちらとも決めにくい場合については、個別的に対処する必要がある。例えば、「黄金株（ゴールデン

シェア)」の保有が企業支配を意味するかどうかは、それが国に与える権限の程度によって決定される。また、国が少数株主である場合、企業構造又は株式保有構造によって国に対して事実上支配的な影響力が与えられていれば（例えば、株主間協定を通じて）、ガイドラインで取り上げられているように考慮される。逆に、善意の法令を通じて行使された企業決定に対する国の影響は通常、支配力とはみなされない。さらに、政府の株式保有比率が 10%未満であるため、政府に支配権がなく、必ずしも会社に対して長期的な利害を有しているとは言えない上、株式が年金基金のような独立した資産管理者を通じて間接的に保有されている場合、そのような会社は国有企業（SOE）とはみなされない。倒産や清算、公的管理、財産管理が要因となって、政府が企業を期間限定で所有又は支配する場合については、ガイドラインでは通常国有企業（SOE）とはみなされない。国の支配力行使における異なる方法はまた、異なるガバナンス問題を引き起こすだろう。ガイドライン全体を通して、「所有」という用語は支配を意味すると理解される。

**経済活動**—本ガイドラインにおける経済活動とは、所定の市場で商品又はサービスの提供に従事し、少なくとも原則的には利益を上げるために民間運営者によって実行される可能性もある活動のことである。市場構造（例えば、競争や寡占、独占といった状態による特徴付けなど）は、ある活動について経済的であるかどうかを判断する決定要因とはならない。政府が課する強制的な手数料は通常、市場における物品及びサービスの販売とはみなされない。経済活動は主に、他の企業との競争がすでに生じているか、又は既存の法律や規則に基づいて競争が生じる可能性のある市場で行われる。

**公共政策目標**—本ガイドラインにおける公共政策目標とは、国有企業（SOE）の属する法域内の一般国民の便益になる目標のことである。これら政策目標は、利益と株主価値の最大化以外で、国有企業（SOE）と民間企業の両方又はいずれかに課された特定の業績要件として実行される。これらには郵政事業などの公共サービスの提供や、公益のための他の特別な義務が含まれる。多くの場合、公共政策目標は政府機関でも達成される可能性があるものの、効率性などの理由から国

有企業（SOE）に委譲されてきた。国有企業（SOE）の活動に対して政府が特別な干渉を行う場合は、企業の公共政策目標とはみなされない。公共政策目標は経済活動と切り離して追求されることも、又は経済活動と組み合わせて追求されることもできる。

**国有企業（SOE）の経営組織**— 国有企業（SOE）の中には取締役会が二層構造になっていて、監視機能と経営機能が分離されている場合もある。それ以外は単層の取締役会で成り立っており、そこに執行役員を含む場合もあれば含まない場合もある。ガイドラインにおける「取締役会」とは、企業統治機能と経営監視機能を担当する企業の組織を指す。多くの政府では国有企業（SOE）の取締役会に「独立」取締役を加えているが、各国の法的背景やコーポレートガバナンス法規によって、その独立性の範囲と定義は大幅に異なる。最高経営責任者は企業トップの執行役員であり、経営管理及び企業戦略の実施を担当する。最高経営責任者は取締役会に対して説明責任がある。

**上場国有企業（上場 SOE）**— 本ガイドラインでは、特に「上場国有企業（上場 SOE）」に焦点を当てた部分もある。ここで言及される「上場国有企業（上場 SOE）」は、その株式が公開されている国有企業（SOE）を指す。そして法域によっては、優先株式やエクスチェンジ・トレーデッド・デット・セキュリティ（exchange-traded debt securities）、その他の類似金融商品を発行する国有企業（SOE）も上場企業とみなされることがあるだろう。

**所有主体**— 所有主体は国の一部分であり、持分機能、つまり国有企業（SOE）に対して所有権行使の責任を負う。「所有主体」とは、国有事業を担当する単一機関、調整官庁又は国の所有権行使を担当する官庁を意味すると理解することができる。本ガイドライン及びその注釈において、「所有主体」という用語は、所有モデルの選択に影響を与えることなく使用される。ガイドライン遵守国全てが必ずしも支配的な所有者としての役割を政府機関に委譲しているわけではなく、またそのために後述される勧告の実施に影響が及ぶわけでもない。

**適用性**—本ガイドラインは、単独で経済活動だけに専念すること、又は公共政策目的の追求又は政府権限・政府機能の行使と合わせて経済活動を行うことのいずれかの形で経済活動を追求する国有企業（SOE）全てに適用される。政府の他部門が本ガイドラインを遵守すべきか否かを判断する場合、どの程度その部門が経済活動に取り組むかという要因に幾分左右される。公共政策機能の遂行を主な目的とする団体又は活動については、その団体が法人格を持っている場合でさえも、本ガイドラインは基本的にはそれらへの適用を意図したものではない。地方政府レベルにおいて所有される企業の持分機能を担当する機関は、本ガイドラインを指針とし、その勧告のできるだけ多くを実行するよう目指すべきである。



## I: 国家所有の根拠

**国は一般国民の利益のために国有企業（SOE）の所有権を行使する。国は、国家所有を正当化する目標を評価及び開示し、さらに周期的な見直しの対象とするべきである。**

- A. 国が企業を所有する最終的な目的は、効率的な資源配分を通じて、社会にとっての価値を最大化することであるべきである。
- B. 政府は所有政策を策定すべきである。政策では特に、国家所有の総合的な根拠、国有企業（SOE）のガバナンスにおける国の役割、所有政策の実施方法、その実施に関与する官庁のそれぞれの役割と責任が定義されるべきである。
- C. 所有政策は政治的な説明責任の適切な手続きの対象となり、一般国民に開示されるべきである。政府は所有政策を定期的に見直すべきである。
- D. 国は個々の国有企業（SOE）の所有についての根拠を明示するとともに、それらを定期的な見直しの対象にするべきである。個々の国有企業（SOE）又は国有企業（SOE）グループに対して達成が要求される公共政策目標は、関係当局によって明確に定められた上で開示されるべきである。

## II: 所有者としての国の役割

*国は情報に通じかつ活動的な所有者としての機能を果たし、また国有企業（SOE）のガバナンスについては、高度のプロ意識と有効性が伴い、しかも透明性がありかつ説明責任が明確な形で実施されるよう万全を期すべきである。*

- A. 各国政府は、国有企業（SOE）が営業上分類される法的形態の簡素化と標準化を行うべきである。その運営上の慣行は一般的に認められた企業規範に沿ったものになるべきである。
- B. 政府は国有企業（SOE）に運営上の自律性を十分認め、規定した目標を達成させるべきであり、また国有企業（SOE）経営に干渉することを控えるべきである。株主としての政府は、不透明な形で国有企業（SOE）の目標を再設定することを避けるべきである。
- C. 国は、国有企業（SOE）の取締役会にその責任を果たさせるべきであり、またその独立性を尊重するべきである。
- D. 所有権の行使は国家行政機関の中で明確に特定されるべきである。所有権の行使は単一の所有主体が集中して行うべきであり、またそれが不可能な場合は、調整機関によって実行されるべきである。この「所有主体」は、その任務を効果的に遂行するための能力が備わっているべきである。
- E. 所有主体は関係する代議機関に対して説明責任を負うべきであり、また国の最高監査機関などの関係公共機関と明確に定義された関係を保持すべきである。
- F. 国は情報に通じかつ活動的な所有者としての機能を果たすべきであり、また各企業の法的構造に従って所有権を行使すべきである。そして、その主要な責任には次のようなことが含まれる。

1. 株主総会に出席し、議決権を実効的に行使すること。
2. 完全所有又は過半数所有の国有企業（SOE）においては、はっきりと体系化されかつ候補者の能力に基づいた透明性ある取締役会指名プロセスを確立し、また国有企業（SOE）の取締役会全ての指名に積極的に参加するとともに、取締役会の多様化に努めること。
3. 財務目標や資本構成目標、リスク許容度レベルなど、国有企業（SOE）のマンデートと目標を設定し、その監視を行うこと。
4. 所有主体が国有企業（SOE）の業績を定期的に監視・監査・評価し、また適用可能なコーポレートガバナンス基準の遵守を監督・監視できるような報告体制を構築すること。
5. 一般に開示されるべき情報の内容、開示のための適切な手段及び情報の質を確実に保つメカニズムを特定した開示方針を国有企業（SOE）のために策定すること。
6. 適切かつ法制度と国レベルの所有において許される範囲内で、外部監査役及び特定の国家管理機関との継続的な対話を維持すること。
7. 企業の長中期的利益を発展させ、適格なプロの人材を引き付け、かつその意欲を高めることのできる明確な報酬方針を国有企業（SOE）のために確立すること。

### III: 市場における国有企業 (SOE)

**国有企業 (SOE) が経済活動に取り組む際には、国家所有の根拠と合致する形で、国有企業 (SOE) の法的及び規制的枠組みによって市場での公平な条件と公正な競争が確保されるべきである。**

- A. 国は所有者としての機能を持つが、その一方で、特に市場規制という点から国有企業の状況に影響を与える機能も備えており、この二つの機能を明確に分離するべきである。
- B. ステークホルダー及び債権者や競合他社などの他の関係者は、その権利が侵害されたと考えられる場合、公平な法的手続きや仲裁手続きを通じて十分な救済を得られるべきである。
- C. 国有企業 (SOE) が経済活動と公共政策目標の両方に従事する場合、どちらがその主要活動分野であるかを考慮しながら、国有企業 (SOE) のコスト・収入構造に関して高度の透明性と開示が維持されなければならない。
- D. 公共政策目標に関連した費用は国庫で賄われ、開示されるべきである。
- E. 指導原則として、経済活動に取り組む国有企業 (SOE) は、一般法、税法及び規制の適用から免れるべきではない。法律・規制は国有企業 (SOE) とその市場競争者を不当に区別するべきではない。国有企業 (SOE) の法的形態では、債権者が権利を行使したり、倒産手続きを開始したりすることが認められるべきである。
- F. 国有企業 (SOE) の経済活動はデット・ファイナンス及びエクイティ・ファイナンスの利用に関して、市場と整合性のある状況に置かれるべきである。特に、

1. 国有企業 (SOE) と全ての金融機関との関係は、非金融系国有企業 (SOE) との関係と同様に、純粹に商業的理由に基づいているべきである。
  2. 国有企業 (SOE) の経済活動は、優遇的な融資や税金滞納、他の国有企業 (SOE) からの企業間信用など、民間の競合他社に対する優位性をもたらす如何なる間接金融支援からも便益を受けるべきではない。国有企業 (SOE) の経済活動はまた、民間の競合他社に比べて有利な価格又は条件で投入資源 (エネルギーや水、土地など) を受けるべきではない。
  3. 国有企業 (SOE) の経済活動については、その経営状況を考慮した上で、競合する民間企業と同等の利益率を達成することが求められるべきである。
- G.** 国有企業 (SOE) が公共調達に関わる場合、その役割が入札者であるか又は調達者であるかにかかわらず、調達手続きは競争性を備え、かつ無差別であるとともに、透明性を維持する適切な基準に保護されるべきである。

#### IV: 株主等の投資家の平等な取扱い

**国有企業（SOE）が上場している場合又は国有企業（SOE）所有者の中に国以外の投資家が含まれている場合、国と国有企業（SOE）は全株主の権利を認知し、株主に対して平等な取扱いと企業情報への平等なアクセスを保証するべきである。**

- A. 国が国有企業（SOE）の唯一の所有者でない場合には『OECD コーポレートガバナンス原則』の完全実施を目指して努力し、唯一の所有者である場合には同原則の適切な部分全ての実施に努力するべきである。株主保護については次のようなことが含まれる。
1. 国と国有企業（SOE）は全株主が平等な取扱いを受けるよう保証するべきである。
  2. 国有企業（SOE）は、通則として情報の平等かつ同時の開示を含め、全株主に対する高度な透明性を固守すべきである。
  3. 国有企業（SOE）は全株主とのコミュニケーション及び協議に関する積極的な方針を策定すべきである。
  4. 取締役選任といった企業の基本決定に少数株主が参加できるようにするために、少数株主の株主総会参加を促すべきである。
  5. 国と国有企業（SOE）の取引及び国有企業（SOE）間の取引は、市場と整合性のある条件で行われるべきである。
- B. 全ての上場国有企業（上場 SOE）に加え、実用性がある場合は未上場国有企業（未上場 SOE）も国内のコーポレートガバナンス規範を遵守すべきである。

- C. 国有企業（SOE）が公共政策目標の追求を求められている場合、それに関する十分な情報を国以外の株主が常時入手できるようにするべきである。
- D. 国有企業（SOE）がジョイントベンチャーや官民パートナーシップといった共同プロジェクトに参加する場合、契約上の権利が守られ、また紛争への対処が客観的かつ適時に行われるよう契約当事者は万全を期すべきである。

## V: ステークホルダーとの関係及び責任ある事業活動

*国有政策では、ステークホルダー（利害関係者）に対する国有企業（SOE）の責任が十分認識されるとともに、国有企業（SOE）に対してはステークホルダーとの関係の報告が求められるべきである。また同政策によって、国有企業（SOE）の責任ある事業活動について国の期待する成果がすべて明らかにされるべきである。*

- A. 政府、国の所有主体及び国有企業（SOE）は、法律又は合意によって確立されたステークホルダーの権利を認識かつ尊重するべきである。
- B. 上場国有企業（上場 SOE）又は大規模な国有企業（SOE）は、ステークホルダーとの関係を報告すべきであり、適切かつ実行可能な場合には、労働者や債権者、影響を受ける地域社会もステークホルダーに含めるべきである。
- C. 国有企業（SOE）の取締役会は、内部統制、倫理及びコンプライアンスに関する綱領又は措置を策定・実行・監視・明示するべきであり、またこのような綱領・措置には不正や汚職の防止に貢献するものも含まれるべきである。これらはまた、国の規範に基づき、国際的な取り組みと一致し、かつ国有企業（SOE）とその子会社に適用されるべきである。
- D. 国有企業（SOE）は責任ある事業活動に関して高い基準を遵守すべきである。この点に関連して政府が期待する成果は一般に開示され、またその実行メカニズムが明確に確立されるべきである。
- E. 国有企業（SOE）は政治活動への資金調達手段として利用されるべきではない。国有企業（SOE）は政治活動への献金を行うべきではない。



## VI: 開示及び透明性

**国有企業は高度な透明性基準を遵守し、また上場企業に適用される高品質な会計、開示、コンプライアンス、監査の基準の対象となるべきである。**

- A. 国有企業（SOE）は財務・非財務上の重要情報を報告するべきであり、その際には高品質で国際的に認められた企業開示基準に準拠するとともに、所有者としての国や一般国民にとって著しく懸念される分野も報告に盛り込むべきである。特に、公共の利益のために実行される国有企業（SOE）の活動がそのような分野に含まれる。企業の能力と規模に十分配慮した上で、上記の情報の例として次のようなことが含まれる。
1. 国民に対して企業目標とその履行を明確に示した声明（国が完全に所有する国有企業（SOE）の場合、国の所有主体が詳細に明示したマンドートも全て含まれる）。
  2. 企業の財務上及び営業上の業績。さらに適当と考えられる場合は、公共政策目的に関する費用・資金調達の実績も含まれる。
  3. コーポレートガバナンスの規範や方針の内容及びその実施過程を含めた、企業のガバナンス、持分及び議決構造。
  4. 取締役及び経営陣幹部の報酬。
  5. 取締役の適格性、取締役会の多様性に関する方針も含めた選任プロセス、取締役の他社取締役会での役割、取締役会によって独立取締役とみなされているかの有無。
  6. 予見可能で重要なリスク要因全て及びそのようなリスクを管理するための措置。

7. 保証も含めた国からの金融支援全て、及び官民パートナーシップから生じた契約上の義務と債務を含め、国有企業（SOE）のために発生した義務。
  8. 国及びその他の関係機関との重要な取引全て。
  9. 従業員などのステークホルダーに関連した問題全て。
- B.** 国有企業（SOE）の年次財務諸表については、高品質な基準に基づいた独立外部監査の対象にするべきである。特定の国家管理手続きは独立外部監査の代用としては機能しない。
- C.** 所有主体は国有企業（SOE）に関する一貫した報告体制を確立し、また国有企業（SOE）について集約した報告を毎年発行すべきである。またそれに関して良い慣行を確立するには、一般国民のアクセスを促進するインターネットを通じたコミュニケーションの活用が必要となる。

## VII: 国有企業取締役会の責任

**国有企業（SOE）の取締役会は、その戦略的指導機能と経営監視機能を遂行するために必要な権限、能力及び客観性を備えているべきである。さらに誠実に行動するとともに、その行動について説明責任を負うべきである。**

- A. 国有企業（SOE）の取締役会は、明確なマンデートが与えられ、かつ企業業績に対する最終責任を負うべきである。その役割は法律の中で、さらに望ましくは会社法によって明確に定義されるべきである。取締役会は所有者に対して十分説明責任を負い、企業利益のために最善を尽くし、全ての株主を平等に取扱うべきである。
- B. 国有企業（SOE）の取締役会は、政府が設定した取締役会のマンデートと目標に基づき、戦略作成と経営監督という機能を効果的に実行すべきである。また、最高経営責任者の任命と解任を行う権限を持つべきである。さらに長期的に国有企業（SOE）のためになる経営陣の報酬水準を設定すべきである。
- C. 国有企業（SOE）の取締役会の構成は、客観性かつ独立性の備わった判断が下せるようなものにすべきである。公務員を含めた全ての取締役はその適格性に基づいて任命され、それぞれ対等な法的責任を担うべきである。
- D. 国有企業（SOE）やその経営陣、主要株主及び所有主体との間に重大な利害又は関係がある場合には、客観的な判断を阻害する可能性があり、独立取締役は適切な場合、そのような利害・関係を全く持たない立場にあるべきである。

- E. 取締役がその任務を客観的に遂行しようとする際の妨げとなる利益相反を回避するとともに、取締役会における一連の作業への政治的干渉を制限するためのメカニズムを導入するべきである。
- F. 取締役会会長は取締役会の運営を効率的に行う責任を担っており、また他の取締役との協働に必要な場合、国の所有主体との連絡の取りまとめ役を務めるべきである。さらに良い慣行に必要なのは、最高経営責任者職を会長職から分離することである。
- G. 取締役会に従業員代表を参加させることが義務付けられている場合、そのような代表の効果的な行使を保証し、また取締役会のスキル、情報及び独立性の強化に貢献するためのメカニズムが策定されるべきである。
- H. 国有企業（SOE）の取締役会は、有資格の独立取締役で構成される特別委員会を設置し、特に監査やリスク管理、報酬に関連して取締役会全体がその機能を果たす際の支援態勢を構築すべきである。特別委員会の設立は取締役会の効率性を改善すべきものであり、取締役会全体で負う責任を軽減すべきものではない。
- I. 国有企業（SOE）の取締役会はその成果と効率性を査定するために、会長の監督の下でよく計画された評価作業を毎年実施すべきである。
- J. 国有企業（SOE）は効率的な内部監査手続きを策定し、内部監査機能を確立すべきであり、またその機能は、取締役会の他、監査委員会又はそれと同等の企業機関に監視されるとともに、直接報告する義務がある。

## 第1章『国家所有の根拠』への注釈

**国は一般国民の利益のために国有企業（SOE）の所有権を行使する。国は、国家所有を正当化する目標を評価及び開示し、さらに周期的な見直しの対象とするべきである。**

国有企業（SOE）の最終的な所有権を有するのは国民であり、国民に代わってその所有権を行使するのが政府である。つまり、国有企業（SOE）の所有権を行使する者は、株主に対する取締役会の受託者責任と類似する責任を国民に対して負っており、公益の受託者として活動すべきということである。国民の最善の利益に合致する形で国がその権限を行使していると国民が確信できるように、透明性と説明責任については高度な基準が必要とされる。

OECD加盟国では、国による企業所有を確立又は維持する根拠として、通常は次のうち1つ以上が当てはまる。(1)民間業者に委託するより、国家所有したほうが効率的であるか、又は信頼性が高いと考えられる場合での公共財や公共サービスの提供、(2)市場規制が実行不可能であるか、非効率的であると考えられる場合での自然独占体の運営、及び(3)国家所有されている特定セクターの維持やシステム上の重要性を備えた破綻企業の立て直しなど、国益における広範な経済的・戦略的目標の支援<sup>4</sup>。

**A. 国が企業を所有する最終的な目的は、社会のためになる価値を効率的な資源配分によって最大化することであるべきである。**

---

<sup>4</sup> 『国有企業のガバナンス：国家所有の根拠の再検討（State-Owned Enterprise Governance: A Stocktaking of Rationales for State Ownership）』（2015年、OECD）

国有企業（SOE）に与えられる役割と、企業の国家所有を支える根拠は法域によって大きく異なる。しかし良い慣行として、資源の効率的な分配を通じて、国有企業（SOE）がその最終的な所有者である国民にどのように価値を付加していくかを政府が検討かつ明示することが求められる。政府は、企業の国家所有の確立又は維持を行う決定の判断材料として、国家所有の代替案となる所有形態又は課税構造を採用したほうが、国民に便益を与える資源分配の効率性が高くなるかどうかという点を考慮すべきである。

国有企業（SOE）が公共サービスの提供を期待される場合、効率性に関する検討事項が数多く表面化する。公共的に最善のケースは、サービスが効率的かつ透明性ある形で提供されることを条件として、同じ財源の代替的利用がサービスの改善につながらない場合である。国有企業（SOE）が競争の生じている経済活動に従事する場合、国有企業（SOE）は長期的価値の最大化と歳入源の十分な創出によって、公共的に最も貢献できる。

**B. 政府は所有政策を策定すべきである。政策では特に、国家所有の総合的な根拠、国有企業（SOE）のガバナンスにおける国の役割、所有政策の実施方法、その実施に関与する官庁のそれぞれの役割と責任が定義されるべきである。**

国家所有の根拠が複数あり、しかもそれらが相反する場合、持分機能の行使が非常に消極的になるか、又はその反対に、企業やそのガバナンス機関に委ねられるべき懸案事項や決定において国から極度に干渉される結果を招く可能性がある。国はその所有者としての立場を明らかにするために、明解な所有政策を策定することで国家所有の根拠を明確化するとともに、それらに優先順位をつけるべきである。またそれにより、国有企業（SOE）、市場及び一般国民は所有者としての国の総合的目標について、予測が可能になるとともに、理解を深めるであろう。

所有政策は簡潔で高度な政策文書という形式をとり、国家の企業所有についての総合的な根拠をまとめたものであるべきである。価値創造、公共サービスの提供、又は特定の国有産業の維持のような戦略目標などを所有政策の中に目標として

盛り込むことは、良い慣行と考えられるかもしれない。国家所有の根拠を決定するのは国の役割であるが、根拠はいかなるものであれ、国民に明確に伝達されるべきであり、さらに所有権を行使する政府部門全て、又は国の所有政策の実施に関係する政府部門全てに伝達されるべきである。

さらに所有政策には、国の行政における所有権行使のあり方についてより詳細な情報が含まれているべきであり、そのような情報としては、所有主体のマノデート及び主な機能、国の所有権を行使する政府部門全ての役割と責任などが挙げられる。また同政策は、国が所有権を行使する際の判断材料となる追加的なガイドラインだけでなく、国有企業（SOE）に適用される全ての政策、法律及び規制の主要部分にも言及し、それらを総合的に扱うべきである。さらに国は必要に応じて、国有企業（SOE）の民営化に関する政策と計画についての情報も加えるべきである。高度な透明性は、優遇を避けて収益を最大化するために重要である。

**C. 所有政策は政治的な説明責任の適切な手続きの対象となり、一般国民に開示されるべきである。政府は所有政策を適当な間隔で見直すべきである。**

政府は国有政策を策定かつ刷新する際、広聴を適切に活用すべきである。広聴の仕組みと範囲は国によって異なるだろうが、一般国民やその代表の意見の公示と公募が伴われるべきである。さらに、投資家や市場サービス提供者といった民間部門の代弁者や、労働組合の代表から意見を聴取することも含まれるべきであろう。広聴を初期の段階で効果的に活用することは、市場参加者や主要ステークホルダーによる所有政策の容認を促進する方法となりうる。また所有政策を策定する際には、関係する政府機関全てから意見を聴取することもできるが、そのような機関の例としては議会内の関連委員会や国の監査機構、関連省庁・規制当局などが挙げられるだろう。

所有政策は国民に公開されるとともに、関係省庁や国有企業（SOE）取締役会、国有企業（SOE）経営陣、議会の間で広く回覧されるべきである。政治的な

取り組み姿勢は、定期的な議会承認といった適切な説明責任メカニズムに委ねることですさらに強化されうる。

国はその所有政策において一貫性を保ち、国家所有の全体的な根拠をあまりにも頻繁に変更することを避けるべきである。しかし、根拠や目標が徐々に進化することもあり、そのような場合に所有政策は必要に応じて改訂される必要がある。国内事情次第ではあるが、国家予算編成や中期財政計画の一環として、又は国政選挙実施時期ごとに国有企業（SOE）所有の見直しを行うことも改訂を実施する最善策かもしれない。

**D. 国は個々の国有企業（SOE）の所有についての根拠を明示するとともに、それらを周期的な見直しの対象にするべきである。個々の国有企業（SOE）又は国有企業（SOE）グループに対して達成が要求される公共政策目標は、関係当局によって明確に定められた上で開示されるべきである。**

個々の企業—又は、場合によっては特定の種類の企業群—を所有することの根拠は一様でない可能性がある。例えば、重要な公共政策機能を果たすために国家所有されている企業グループもある一方で、戦略的理由又は、自然独占が特徴のセクターで営業しているという理由で、主に経済活動に従事する企業グループが引き続き国に所有される場合もある。自然独占とは、生産が1社のみで行われた場合に最大効果が得られるセクターの状態である。国はそのような場合、民間企業1社による独占を規制管理するよりも、そのような企業を直接所有したほうがコスト上効率的であると判断することもあるだろう。国家所有の維持を支える政策理由をそれぞれ明確にするためには、国有企業（SOE）を分類し、それぞれの国家所有根拠を明確にすることが役に立つ場合もある。政府が本ガイドラインに取り組んでいるという認識は、国有企業（SOE）のガバナンスに関係する一連の政府機関の隅々まで行き渡っているべきである。

国有企業（SOE）は、社会的及び公共的な政策目的に対する特別な責任と義務を満たすよう期待されることもある。そのような場合、国有企業（SOE）が価



格規制の下で製品やサービスを販売しなければならない国もある。これらの特別な責任と義務は、法律や規制による義務付けや動機付けが明確になされるべきである。これらの責任と義務はまた、付属定款の中に織り込むこともできるだろう。市場と一般国民は、このような義務の性質と範囲や、国有企業（SOE）の資源や経済的成果に義務が及ぼす全体的な効果について、明確な情報を受けるべきである。

国有企業（SOE）に特別な義務を与える権限を持つ公的機関は国によって異なる。国によっては政府のみがそのような権限を持っている場合がある。一方、議会が立法過程を通じてそのような義務を設定することができる国もある。このような場合、議会と、国有企業（SOE）所有を担当する政府機関が十分協力できるよう徹底するとともに、所有主体の自律性の弱体化を防ぐために、両者間に適切な協議体制が構築されることが重要である。



## 第2章『所有者としての国の役割』への注釈

**国は情報に通じかつ活動的な所有者としての機能を果たし、また国有企業（SOE）のガバナンスについては、高度のプロ意識と有効性が伴い、しかも透明性がありかつ説明責任が明確な形で実施されるよう万全を期すべきである。**

政府はその持分機能を実行するために、特に国有企業（SOE）にも適用可能な『OECD コーポレートガバナンス原則』など、民間及び公共の両部門のガバナンス基準を参照すべきである。さらに、国有企業（SOE）ガバナンスには特殊な側面があり、それぞれの役割を効果的に遂行しようとする国有企業（SOE）取締役や経営陣、国の所有主体を指導するために、そのような側面について特別な注意を払うか、又はより詳細な記録を残すべきである。

**A. 各国政府は、国有企業（SOE）が活動する際に分類される法的形態の簡素化と標準化を行うべきである。その運営上の慣行は一般的に認められた企業規範の沿ったものになるべきである。**

国有企業（SOE）の法的形態は他の企業と異なることもあるだろう。これは特定の目的や社会的考慮、ある一定のステークホルダーに認められた特別な保護を反映しているのかもしれない。そして特に、報酬が規制措置や規制機関によって決められる上、特定の年金受給権及び公務員と同等の雇用保護から恩恵を受ける従業員に関連したことである。また国有企業（SOE）は多くの場合、その固有の法的地位によって倒産や破産の手続きを回避できるよう大幅に保護されている。

そのような場合には、本ガイドラインの多くの部分が適切に実施されないことが多い。例えば、国有企業（SOE）は次の点において民間の有限責任会社とは異なるかもしれない。(i)取締役会、経営陣、官庁のそれぞれの権限と影響力、(ii)取締役会の役員構成と構造、(iii)一部のステークホルダー、特に従業員に与えられる協議権と意思決定権の範囲、(iv)開示条件、及び(v)倒産や破産の手続きの対

象となる範囲。また国有企業（SOE）の法的形態では、その活動が厳格に定義されている場合も多く、活動が多角化したり、新たなセクターや国外に展開したりすることが防止されている。このような制限は、公的資金の誤用の防止や極度に野心的な成長戦略の阻止、国有企業（SOE）による機密技術輸出の防止が目的である。ただ、そのような法的制限については、取締役会がその任務を遂行する際に必要な自律性を妨げるものにならないよう徹底させる配慮がなされなければならない。

政府は国有企業（SOE）の法的形態を標準化する際、民間企業にも適用される会社法をできるだけ根拠とするべきであり、また特定の法的形態を作り出すことや国有企業（SOE）に特権的地位や特別保護を与えることについては、国有企業（SOE）に課した公共政策目標の達成に必ずしも必要でない場合には避けるべきである。国有企業（SOE）の法的形態の標準化は透明性を改善するとともに、標準による評価を通じて監視管理を促進する。標準化は特に、経済活動に従事する国有企業（SOE）を対象にすべきである。そして民間の企業所有者が通常利用可能な手法や手段を、所有者としての国も利用可能にすることが重視されるべきである。それゆえ、標準化は主に、国有企業（SOE）のガバナンス機関の役割や権限、さらに透明性及び開示責任に関連したものであるべきである。

**B. 政府は国有企業（SOE）に運営上の自律性を十分認め、規定した目標を達成させるべきであり、また国有企業（SOE）経営に干渉することを控えるべきである。株主としての政府は、不透明な形で国有企業（SOE）の目標を再規定することを避けるべきである。**

活動的で情報に基づいた所有を国が実行する際に使う主な手法とは、明確で一貫した所有政策、国有企業（SOE）のための広範なマンドートと目標の策定、体系化された取締役会の指名プロセス及び確立した所有権の効果的な行使である。政府が国有企業（SOE）に設定する広範なマンドートと目標については、使命が根本的に変更された場合に限り改訂されるべきである。国有企業（SOE）の

目標の見直しと修正が必要な場合もあるが、国はあまりにも頻繁な修正を避け、また変更する場合でも手続きの透明性を確保するべきである。

ただ、これは政府が活動的な所有者として行動すべきではないという意味ではない。つまり、国有企業（SOE）又はその取締役会に指示を与える所有主体の権限の対象は、戦略的問題と公共政策目標に限定すべきということである。国有企業（SOE）の雇用関連の判断について指示するなど、運営上の意思決定に国は干渉すべきでない。所有主体が指示できる意思決定の分野・種類は、国が公に開示しかつ特定するべきである。

**C. 国は、国有企業（SOE）の取締役会にその責任を果たさせるべきであり、またその独立性を尊重するべきである。**

所有主体は国有企業（SOE）の取締役の候補指名と選任の際、プロらしくしかも独立的な姿勢で責務を果たせる取締役会が求められているという点を重視するべきである。それぞれの取締役がその義務を遂行する際に重要なのは、それぞれ異なる支持者の代表として行動しないことである。独立性を保つには、全取締役が株主全てに対して公平にその義務を遂行することが求められる。

国は支配株主である場合、他の株主の同意なしに取締役の候補指名と選任を行える唯一の立場に置かれる。この合法的な権利には、取締役候補の特定、その指名及び選任において高度な責任が伴う。この過程で起こりうる利益相反を最小限に抑えるため、所有主体は国の行政機関出身の取締役を過度に選任することを避けるべきである。これは特に経済活動に従事する国有企業（SOE）に当てはまることであり、所有主体出身者又はその他の政府関係者が取締役に就任することを制限すれば、プロ意識が向上するだけでなく、国有企業（SOE）の経営に対する政府の過剰な干渉を防ぐこともでき、さらには国有企業（SOE）取締役会の決定に対する国の責任を抑えることにも貢献するかもしれない。

所有主体の職員又は行政機関の他部門の専門職員は、取締役全てに要求される能力水準を満たしかつ所有者としての役割を超えた政治権力とのパイプ役として行動しない場合に限り、国有企業（SOE）取締役を選任されるべきである。そして、他の取締役と同様の義務・責任を負い、その国有企業（SOE）及び株主全ての利益のために行動するべきである。取締役の欠格事由及び利益相反状況は慎重に審査され、またそれらを処理・解決する方法についてのガイダンスが用意されるべきである。このような専門職員は、既得の利益相反が過度の場合及び利益相反があると認識される場合に該当するべきではない。特にこのことが意味するのは、職員は取締役を務める国有企業（SOE）に関連した規制上の決定に関与すべきでなく、またその国有企業（SOE）の利益のために活動することの妨げとなる特定の義務や制約が課されているべきではないということである。さらに一般論として、取締役に関連した潜在的な利益相反は全て、取締役会に報告されるべきであり、さらにそれを受けて取締役会は、利益相反及びその処理方法に関する情報を開示するべきである。

国の政府関係者が国有企業（SOE）の取締役である場合、個人的責任及び国家的責任をそれぞれ明らかにすることが重要である。このような政府関係者は国有企業（SOE）に有する個人的な持分全てを開示し、関連するインサイダー取引規制を遵守することが義務付けられる可能性もある。所有主体に所属する者及びその他の政府関係者で国有企業（SOE）取締役に就任している者を対象に、所有主体は倫理ガイドライン又は倫理規定を策定することもできるだろう。倫理ガイドライン又は規定では、このような取締役から国に伝達される情報がどのように取り扱われるべきかについて示されているべきである。より広範な政策目標に関する方向性は、取締役会の関与を経て直接押し付けられるのではなく、所有主体を通じて企業目標として発表されるべきである。

**D. 持分権の行使は国家行政機関の中で明確に特定されるべきである。持分権の行使は単一の所有主体に集中すべきであり、またそれが不可能な場合は、**

**調整機関によって実行されるべきである。この「所有主体」は、その任務を効果的に遂行するための能力が備わっているべきである**

持分機能が財務省や経済省のような中央官庁、分離した行政機関又は特定部門を管轄する省庁のいずれに属しているかにかかわらず、国の行政における持分機能の所在を明確にすることは非常に重要である。

持分機能の所在を明確にするには、独立しているか又は1つの省の管轄下にある単一機関に持分機能を集中させることもできる。このアプローチは所有政策及びその方向性の明確化に有効であるとともに、政策実施の一貫性を確実に向上させることにも役立つ。また持分機能の一元化は、決算報告や取締役指名といった重要事項についての専門家「集団」を形成することによって、適当な能力の強化・結集を可能にする。持分機能の一元化はこのようにして、国家所有に関して集約した報告体制を推進する原動力になりうる。さらに、後述のガイドライン第3章への注釈のAで言及されているように、特に市場規制や産業政策など、国の行う他の活動が潜在的に利益相反となる場合、そのような活動と持分機能の行使を明確に分離する上で、持分機能の一元化は効果的な方法となる。

所有主体はその義務を効果的に遂行するのに必要な能力を備え、さらに国の所有権を行使する企業に適用される規制・手続きと一致した正式な規制・手続きに支えられるべきである。

持分機能が一元化されていない場合に最小限求められるのは、行政府の各関係部門間を取りまとめる強力な調整機関を設立することである。このような機関の設立によって、それぞれの国有企業（SOE）が明確なマンデートを持ち、戦略的指導又は報告義務という点で首尾一貫したメッセージを受けることがさら徹底されるだろう。所有権を管理する部局が様々な省庁に分散する中で、この調整機関は、それぞれの部局が実施する活動や政策を統合及び調整するとともに、企業所有に関する決定が全政府的な判断に基づいて確実に下されるよう努める。さらに、総合的な所有政策の確立と、特定ガイドラインの作成、各省庁の慣行の統合も担当する

べきである。また調整機関の設立によって、一部の主要機能の一元化を促進することができ、その結果、特定の専門知識が活用されるとともに、各部門の監督省庁からの独立性が確保されるだろう。例えば、取締役会指名という機能を引き受けることは調整機関にとって有益であることもある。

**E. 所有主体は関係する代議機関に対して説明責任を負うべきであり、また国の最高監査機関などの関係公共機関と明確に定義された関係を保持すべきである。**

政府における他機関と所有主体の関係は明確に定義されるべきである。国の組織や省庁、行政当局が同じ国有企業（SOE）に対してそれぞれ異なる役割を持っている場合も多いかもしれない。国の国有企業（SOE）経営手法に対する国民の信頼を高めるためには、それぞれの役割が明確に特定され、一般国民に説明されることが重要である。例えば、所有主体は国有企業（SOE）の監査を担当する国の最高監査機関との協力及び継続協議を維持すべきである。さらに国の監査機関の作業を支援するとともに、監査報告に応じて適切な措置を講ずるべきである。

所有主体は国の所有権を行使する際、その方法について明確な説明責任を負うべきである。直接的又は間接的に説明責任を果たすべき対象となるのは、議会など、公共利益を代表する機関である。議会への説明責任は国有企業（SOE）自体の説明責任と同様に、明確に定義されるべきであり、議会と国有企業（SOE）の中間に存在する上下関係のために希薄化されるべきではない。

説明責任については、所有権の行使が予算政策に関して議会の特権を妨害しないという保証に留まるべきではない。所有主体は国の所有権を行使して国の目標を達成しようとする中で、その成果に関する報告をすべきである。所有主体は国民や代議員に対し、国有企業（SOE）がその所有者の利益のためにどのように経営されているかについて、定量的かつ信頼性のある情報を提供すべきである。また議会公聴会の場合には、守秘義務に関係する問題は、内密の会議又は非公開会議などの特別な手続きを経て処理されるべきである。このような協議は有用な手続きと



して一般に認められているものの、その形式と頻度、内容は憲法やそれぞれ異なる議会の慣習や役割によって違いが生じるかもしれない。

説明責任義務については、所有主体がその責任を果たす際に与えられた自律性を過度に制限すべきでない。例えば、所有主体が議会の事前の承認を得る必要がある事例は、所有政策全体の著しい変更や、国有部門の規模の大幅な変化、大規模な取引（投資又は投資の引き上げ・削減）に関連したものに限るべきである。さらに一般的には、所有主体は必要な場合、手続きとプロセスについて自ら周到に準備した上で決定を行うといった方法で、担当省庁に対してある程度柔軟に対応できるべきである。所有主体はまた、予算上の自律性をある程度保持することもでき、その結果、例えば民間部門からの期限付きの請負や出向を通じて、必要とされる専門的な人材の雇用、人材への報酬及び人材保持を行う際に柔軟に対応することができる。

**F. 国は情報に通じかつ活動的な所有者としての機能を果たすべきであり、また各企業の法的構造に従って所有権を行使すべきである。**

消極的な国家所有が原因となって行き過ぎた政治的干渉や監督不足が生じれば、ネガティブな業績につながるが、そのような状況を防ぐには、所有主体が所有権の効果的な行使に注力することが重要である。所有者としての国は通常、企業に大きな影響を及ぼす立場にある場合、主要株主として行動すべきであり、また少数株主である場合には、情報に通じかつ活動的な株主になるべきである。国は持分を保護し、その価値を最大限に利用するために、その権利を行使する必要がある。

株主の基本的な権利には、(i)株主総会に参加し、投票する権利、(ii)会社に関する適切かつ十分な情報を適時、定期的に得る権利、(iii)取締役を選任・解任する権利、(iv)例外的な取引を承認する権利、及び(v)配当と企業解散について投票する権利、が含まれる。所有主体は十分にかつ賢明にこれらの権利を行使すべきであり、またそうすることによって、国有企業（SOE）の日々の経営を侵害することなく必要な影響力を国有企業（SOE）に及ぼすことが可能になるだろう。国

有企業（SOE）のガバナンス及び監督の有効性と信頼性は大体において、所有主体が情報に基づいた上で株主権利を使用し、かつ国有企業（SOE）における持分機能を効果的行使できるかどうかによって決まる。

所有主体にはそれ特有の能力を持つ人材が求められており、法律的、財務的、経済的及び経営的スキルを持ち、受託者責任の経験のある専門職員を確保すべきである。また、そのような専門職員は国有企業（SOE）に関係した公務員として、その役割と責任を明確に理解しなければならない。それに加えて、所有主体の監督下にある国有企業（SOE）の幾つかは、公共サービス提供の点で特定の義務を果たすことが義務付けられており、そのような義務に関連した能力を持つ人材を所有主体に加えるべきである。さらに、所有主体は国の所有権行使を改善するために、外部サービスを利用し、持分機能の一部を外注する可能性も残しておくべきである。例えば、必要かつ適切と考えられる場合、査定や能動的監視、議決権代理行使を実行できる専門家を利用することができるだろう。そしてその際、短期契約職員と出向職員を使用することが有益であることもある。

#### 国の主な責任に含まれるのは:

##### 1. 株主総会に出席し、議決権を効果的に行使すること;

所有者として国は、その議決権を行使することで受託者責任を果たすべきであり、そうしない場合には少なくともその理由を説明すべきである。国は、国有企業（SOE）の株主総会前に決定された議案に対して事前の対応を怠っていた、というような状況に陥るべきではない。株主総会における国の代表派遣に関する適切な手続きを確立することが重要である。このようなことは、所有主体を国の持分の代表者として明確に確認することで達成できる。

株主総会の承認を目指して提出された議案に関して、国がその見解を表明できるようにするためには、所有主体は株主総会において、これらの議案に対する情報に

基づいた見解を国有企業（SOE）の取締役会に提示しかつ明確に説明できるよう自ら周到に準備することがさらに必要がある。

**2. 完全所有又は過半数所有の国有企業（SOE）においては、はっきりと体系化されかつ候補者の能力に基づいた透明性ある取締役会指名プロセスを確立し、また国有企業（SOE）の取締役会全ての指名に積極的に参加するとともに、取締役会の多様化に努めること；**

国有企業（SOE）の取締役会はその責任を果たすために求められる様々な能力を備えた人材で構成され、効率的でよく機能するプロの集団であるべきであり、所有主体はそのような取締役会の設置を確実なものにすべきである。そのためには、体系化された取締役会指名プロセスを確立し、またそのプロセスにおいて積極的な役割を担うことも必要であろう。さらに所有主体に与えられた唯一の責任が、取締役会の指名プロセスに国が参加できる体制を構築することである場合には、前述のような取締役会の設置は促進されるであろう。

国有企業（SOE）取締役会の指名は、透明性がありかつ明確に体系化され、さらに取締役に要求される多様なスキルや能力、経験への評価に基づくべきである。能力及び経験についての条件は、現職取締役の評価及び、国有企業（SOE）の長期戦略に関連した必要性から導き出されるべきである。またこれらの評価については、取締役会への従業員代表の参加が法律又は相互合意で義務付けられている場合、その役割も考慮されるべきである。このような明確な能力条件と評価に基づいて指名が行われれば、プロフェッショナル性と説明責任、ビジネス志向の高まった取締役会が生まれる可能性が高くなるだろう。

国有企業（SOE）取締役会はまた、承認された取締役の履歴、スキル条件、取締役の評価に関して、所有主体に勧告を行うことができるべきである。また指名委員会の設置は、適格な候補者探しに集中することが容易になり、また指名プロセスの構築をさらに進めることができるなど、有益であるかもしれない。さらに一部の国々では、国有企業（SOE）取締役会の指名手続きを監督するために、特別委

員会又は「公共評議会（public board）」を設置することは良い慣行と考えられている。このような委員会や評議会は勧告をする権限しか持っていないかもしれないが、実際には国有企業（SOE）取締役会の独立性やプロ意識を向上させる上で大きな影響を及ぼす可能性がある。取締役指名の提案については、それぞれの候補の職歴と専門分野に関する情報も加えて、株主総会に先立って開示されるべきである。

公開競争プロセスを通じて蓄積された有資格候補者のデータベースを所有主体が維持することも有益なことかもしれない。人材紹介会社や国際的な募集広告の利用も人選プロセスの質を向上させる別の手段である。このような慣行は、特に民間部門の専門知識と国際経験という点で、国有企業（SOE）取締役会の有資格候補のリストを拡大することに役立つ可能性がある。このプロセスはまた、性別の多様性など、取締役会のメンバー構成の多様性を推進するかもしれない。

所有主体は『OECD 教育、雇用、起業におけるジェンダー平等の理事会勧告』を考察すべきである。同勧告では、各国・地域において自主目標や開示義務、民間イニシアティブなど、上場企業の実業取締役会や経営陣幹部における性別の多様性を高める措置が奨励され、また取締役会・役員会における男女別の人数設定といった他のアプローチの長短所の検討が提言されている。また、国有企業（SOE）が公共サービスを提供する場合、公共部門におけるジェンダー平等に関連した勧告も適切である。政府当局はこれらの勧告に従い、開示義務や目標設定、女性に割り当てられる執行役員職の数など、公共部門の幹部職における性別のバランスを改善するメカニズムを導入するなどの措置を講ずるべきである。

### 3. 財務目標や資本構成目標、リスク許容度レベルなど、国有企業（SOE）のマニフェストと目標を設定し、その監視を行うこと；

前述したように、国は活動的な所有者として、完全に国有の国有企業（SOE）の広範なマニフェストと目標を定義・伝達する。国は国有企業（SOE）の唯一の所有者でない場合、特定目標の履行を「義務付ける」正式な立場ではないが、主要株主として通常の手段を使って国が期待する成果を告知すべきである。

国有企業（SOE）のマンドートは、企業の国家所有について確立した根拠と一致し、国有企業（SOE）のハイレベルの長期目標を概説した簡潔な文書である。マンドートは通常、国有企業（SOE）の主要活動を定義するとともに、経済的な主要目標に関する指示を与え、さらに適切な場合には、公共政策目標に関する指示も与える。例えば、国は国有の郵便事業体のマンドートを次のように定義するかもしれない：「全国的な郵便事業を自律的に運営すること、及び国民のニーズに応えるために全国均一サービスの安価での提供を維持すること」。明確に定義されたマンドートは、企業レベルにおいて適切なレベルの説明責任を確保することを促進すると同時に、国有企業（SOE）の商業的な存続性への脅威となりかねない一過性の特別義務を国から課せられる場合など、国有企業（SOE）運営における予測不可能な変化を制限することにも役立つことがある。マンドートはまた、政府が国有企業（SOE）の中期的目標と目的の履行を定義・監視する際に活用する枠組みを提供する。

所有主体は国有企業（SOE）の広範なマンドートの定義に加えて、財務上、運営上及び非財務上における特定の業績目標を国有企業（SOE）に伝達し、その履行を定期的に監視するべきである。そうすることによって、国有企業（SOE）がその目標を設定したり、公共サービス義務の性質と範囲を定義したりする際に過剰な自律性を与えられてしまうという状況を回避することに役立つだろう。また国有企業（SOE）の目標には市場のひずみの回避と利潤の追求が含まれる可能性があり、それらは利益率目標や配当政策、資本構造の妥当性評価ガイドラインといった特定目標という形で表現されるかもしれない。目標設定の過程においては、例えば株主価値や長期的な投資能力、公共サービス義務という点だけでなく、雇用確保という点さえも含めて、これらの間でのトレードオフが伴うかもしれない。それゆえ、国の所有者としての役割は、目標設定に留まるべきでなく、その最優先事項を示すとともに、特有のトレードオフがどのように行われるかを明確にするべきである。またその際、国は運営上の問題に干渉することを控え、取締役会の独立性を尊重すべきである。

#### 4. 所有主体が国有企業（SOE）の業績を定期的に監視・監査・評価し、また適用可能なコーポレートガバナンス基準の遵守を監督・監視できるような報告体制を構築すること；

所有主体は企業の主要懸案について、情報に基づいた判断を下すために、必要かつ適切な情報全てを適時に受け取ることができるよう万全を期すべきである。所有主体はまた、国有企業（SOE）の活動と業績を継続的に監視できる手段を確立すべきである。さらに、全ての国有企業（SOE）に関して十分な外部報告体制が設定されるよう徹底するべきである。この報告体制によって、所有主体は国有企業（SOE）の業績又は財務状況の実態を把握でき、その結果、遅れなく対応できるとともに、選択的な介入が可能となる。

所有主体は国有企業（SOE）に設定された目標に基づいてその業績を監視するために、適当な仕組みを構築するとともに、適切な評価方法を選択すべきである。この点については、国内外における民間部門又は公共部門の組織と比較する形で、国有企業（SOE）の業績を評価するための体系的なベンチマーク設定も役に立つ可能性がある。総合的な業績についてベンチマークを使って国有企業（SOE）と比較できる組織が存在しない場合でも、運営及び業績における特定の要素について比較することはできるだろう。このベンチマーク評価方法では、生産性の他、労働力、資産及び資本の効率的な利用が網羅されるべきである。特に、競争のない部門で営業する国有企業（SOE）にとって、この方法は重要である。これによって、国有企業（SOE）、所有主体及び国民による国有企業（SOE）の業績評価が改善され、国有企業（SOE）の成長発展の考察が可能になる。

国有企業（SOE）業績の効果的な監視については、所有主体の内部に会計及び監査の面で十分な能力を持つ人材を配置し、国有企業（SOE）の金融業務、国有企業（SOE）の内部監査機能及び国の特定な会計監査の各担当者と適切なコミュニケーションが取れるよう万全を期すことで促進できる。さらに、所有主体は法令違反の発見と防止を目的とするために、内部管理上、倫理上及びコンプ

ライアンス上適切な措置を国有企業（SOE）の取締役会が策定することを義務付けるべきである。

**5. 一般に開示されるべき情報や、開示のための適切な手段、情報の質を確実に保つメカニズムを特定した開示方針を国有企業（SOE）のために策定すること；**

株主、報告機関及び一般国民に対する国有企業（SOE）の適切な説明責任を徹底するために、国は所有者として、所有企業の透明性と開示に関して首尾一貫した方針を策定・伝達すべきである。この開示方針では、国有企業（SOE）が重要情報を報告することの必要性が重視されるべきである。方針策定の土台となるのは、既存の法規制の要件で国有企業（SOE）に適用可能なものを詳しく調査することと、良い慣行と全国的な上場要件に照らした上での要件と慣行の差異を特定することである。国はこの調査プロセスに基づき、法と規制の枠組みの修正提案や、企業レベルの慣行を改善するための特定ガイドラインや原則、規範の作成など、透明性と開示に関する既存枠組みの改善を目的とした多くの措置を検討することであろう。このプロセスには、規制当局や議会メンバーなどの関連ステークホルダーだけでなく、国有企業（SOE）取締役会及び経営陣も参加する体系的な協議も伴うべきである。

所有主体は国有企業（SOE）についての透明性と開示の枠組みに関して、広くかつ効果的に明らかにすべきであり、さらに実施を促進するとともに、企業レベルの情報の質を確保すべきである。そのようなメカニズムの例としては、ガイダンス・マニュアルの作成と国有企業（SOE）向けの研修セミナー、質の高い開示慣行によって個別の国有企業（SOE）を評価する表彰制度といった特別イニシアティブ、国有企業（SOE）による開示義務の履行を測定、評価、報告するためのメカニズムが挙げられる。

**6. 適切と思われ、また法制度と国レベルの所有において許される範囲で、外部監査役及び特定の国家管理機関との継続的な対話を維持すること；**

外部監査役とのコミュニケーションに関する法令は国ごとに異なる。ある国では、そのようなコミュニケーションは取締役の特権である。またその他の国では、企業が完全に国家所有されている場合、年次株主総会における唯一の代表者である国の持分機能が外部監査役とコミュニケーションを取るようになっていく。この場合、所有主体はこの機能を果たすため、財務会計の専門知識を含む必須能力が必要となるだろう。法令次第ではあるが、所有主体は年次株主総会にて、外部監査役を指名する権利、又はそれを任命する権利さえあるかもしれない。国が完全所有する国有企業（SOE）の場合、所有主体は外部監査役との継続的な対話を維持すべきであり、また国の特定会計監査官についてもそれが存在する場合は同様に対話を維持すべきである。このような継続的対話は、ある特定の問題が生じた際には定期的な情報交換、会議又は討議という形式になる可能性もある。外部監査役は国有企業（SOE）の業績及び財務状況に関して、外部的で独立性のある限定付適正意見を所有主体に提供する。しかし、所有主体が外部監査役及び国の会計監査官と行う継続的な対話によって、取締役会の責任が解除されるべきではない。

国有企業（SOE）が上場されているか、又は部分的に国家所有されている場合、所有主体は少数株主の権利及び公平な取扱いを尊重すべきである。外部監査役との対話では、所有主体に部外秘情報が流されるべきではなく、部外秘や機密情報に関する規制が遵守されるべきである。

#### **7. 企業の長中期的利益を発展させ、適格な専門家を引き付けかつその意欲を高めることのできる明確な報酬方針を国有企業（SOE）のために構築すること。**

国有企業（SOE）取締役の報酬を民間部門並みにすることには強い根拠がある。国有企業（SOE）が主に経済的な目標を持ち、競争のある環境の中で営業する場合、非常に有能な取締役を引き付けかつ引き留める必要がある限り、報酬水準は市場の状況が反映されているべきである。しかし、取締役に対する過度の報酬水準がきっかけとなって世論にマイナス・イメージが生じ、国有企業（SOE）と所有主体に対して反発が起こる可能性があり、そのような状況を効果的に処理するこ



とに特に配慮すべきだ。この点は最高の人材を国有企業（SOE）に引き付けようとする上で難問となりうるが、よい評判を得るといったメリットや名声、ネットワークへのアクセスなど、その他の要素も場合によっては取締役報酬の中で無視できない部分と考えられる。



### 第3章『市場における国有企業』への注釈

**国有企業（SOE）が経済活動に取り組む際には、国家所有の根拠と合致する形で、国有企業（SOE）の法的及び規制的枠組みによって市場での公平な条件と公正な競争が確保されるべきである。**

国有企業（SOE）が経済活動に従事する場合、他の国有企業（SOE）や民間企業と比較して過度に有利な立場又は不利な立場に置かれずに、その活動が実行されなければならないという点で一般的に意見が一致している。ただ、特に国有企業（SOE）が経済活動に加えて重要な公共政策目標を履行する場合、実際に公平な条件をどのように確保するべきかという問題については、意見が完全に一致していない。金融上、規制上及び税制上において平等な取扱いを確保するといった特定の難問に加えて、公共サービス活動費用の把握や、可能な場合における経済活動と公共政策目標の分離など、より包括的な問題も生じる。OECD加盟国での最良の慣行を集めたOECDの出版物『競争的中立性：公共事業と民間事業の間における公平な競争環境の維持（*Competitive Neutrality: Maintaining a Level Playing Field between Public and Private Business*）』（2012年）は、規制当局と政策立案者にとっての発想点として利用されるべきである。

**A. 国は所有者としての機能を持つが、その一方で特に市場規制という点で国有企業の状況に影響を与えうる機能も備えており、この2つの機能を明確に分離するべきである。**

国が市場規制者という役割に加えて、経済活動（例えば、新たに規制緩和され、部分的に民営化していることも多いネットワーク産業などにおける経済活動）に従事する国有企業（SOE）の所有者という役割も兼ね備える場合、国は主要な市場参加者でありながら、同時に仲裁機関となる。この場合、国有企業（SOE）や国、公共の利益にならない利益相反を生み出す可能性がある。企業所有責任と市場規制責任を行政上及び法律上完全に分離することは、国有企業（SOE）と

民間企業の双方に公平な競争環境を構築し、また競争阻害を防止する上で基本的な必要条件となる。このような分離はまた、『OECD の規制改革原則(Principles of Regulatory Reform)』で提唱されている。

この他に重要なケースとなるのが、産業政策の実施など、特定の公共政策目標の実行手段として国有企業（SOE）が利用される場合である。このようなケースでは、持分機能と政策立案機能が分離されていないと、本ガイドラインで強調されている多くの理由から問題となり、さらに目標の混乱や、国の行政部門間における利益相反を引き起こし易くなることもある。産業政策と企業所有の分離では、政府の関連機関間の協力まで阻害する必要はなく、また分離によって、国が国有企業（SOE）の所有者であるという識別が一層強まるとともに、目標の定義と業績の監視における透明性が支えられるであろう。

また国の行政部門内には国有企業（SOE）の顧客又は主要供給者となる可能性のある機関もあり、利益相反を防止するためには、そのような機関はどのようなものであれ、国の持分機能と明白に分離される必要がある。また公平な調達を阻む法的又は法律外の障壁は撤廃されるべきである。国有企業（SOE）に関連して国の異なる役割の間には効果的な境界線を設定する際には、実際に生じている利益相反だけでなく、利益相反と思われることも考慮されるべきである。

**B.       ステークホルダー及び、債権者や競合他社などの関係者は、その権利が侵害されたとと思われる場合、公平な法的手続きや仲裁手続きを通じて十分な救済を得られるべきである。**

国有企業（SOE）及び株主である国は、法律違反や契約義務の不履行で告発された場合、訴訟から保護されるべきではない。ステークホルダーは国有企業（SOE）とその所有者である国を相手取り訴訟を起こすことができ、しかもそのような場合は司法制度によって公正かつ平等な扱いを受けるべきである。さらにステークホルダーは、紛争の対象となる国有企業（SOE）の所有権を行使する国の権力から敵対的な反応を受ける心配をせずに、訴訟を起こすことができるべきである。

**C. 国有企業（SOE）が経済活動と公共政策目標の両方に従事する場合、どちらがその主要活動分野であるかを考慮しながら、国有企業（SOE）のコスト・収入構造に関して高度の透明性と開示が維持されなければならない。**

国有企業（SOE）が経済活動と公共政策目標の両方に従事する場合、その2つの活動の構造的な分離が実行可能かつ効率的であれば、それによって、公共政策目標を特定した上でその費用を見積もり、資金調達を行うというプロセスを促進できる。このような構造的な分離は、従来統合されていた組織について経済活動を担う部門と公共政策目標の実施を任務とする部門に二分することを意味する。分離の程度については、会計上や機能上の分離、会社の二分化まで差異がある。しかしこのような分離は、テクノロジーや資本設備、人的資本など、個々の国有企業（SOE）の生産要素に影響されるため、常に実行可能であるわけではなく、また実行可能な場合でも経済的に効率的でない場合もあると認識されなければならない。

政府部門の他の部分と依然として一体化している組織の経済活動は通常、費用と資産の両方又はいずれか一方、及び負債についても他と共有している。ここでまず、公平な競争環境を確保するには、費用構造に関して高度な透明性と開示が要求される。この点は、国有企業（SOE）の公共政策目標が政府補助やその他に優遇措置の対象となる場合、さらに強調される。次に、費用と資産については、経済活動関連と公共政策目標関連に仕分けして別々に会計管理されるべきである。このような取り組みは以前から国際的なルール作りにおける焦点になってきた。経済活動と公共政策目標の間で行われる内部相互補助は、市場をゆがめる原因となるため、この2つ活動の分離はその回避に役立つ。

**D. 公共政策目標に関連した費用は国庫で賄われ、開示されるべきである。**

民間の競合他社との公平な競争環境を維持するには、国有企業（SOE）は公共政策目標の履行に対して適切な額の報酬を受ける必要があり、そのためには過剰な報酬と不十分な報酬の両方を防ぐ措置が講じられることになる。国有企業（SOE）が公共政策活動のために過剰な報酬を受ける場合、その競争活動に対

して効果的な補助金を得ているということになる可能性があり、その結果、民間の競合他社との公平な競争環境を歪める。またそれとは反対に、公共政策活動への報酬が不十分な場合、国有企業（SOE）の存続性を脅かす可能性もある。

それゆえ、公共政策目標の履行に関連したコストについては全て、特定の法規定及び/又は、管理契約やサービス契約といった契約的な仕組みに基づいて、国が明確に特定及び開示した上で、適切な支払いを行うことが重要である。またそれに関連した資金調達準備も開示されるべきである。報酬は市場のゆがみを防ぐような形で構成されるべきである。これについては、特に当該の国有企業（SOE）が経済活動に加えて公共政策目標も追求する場合に当てはまる。国有企業（SOE）が利益を計上している場合、報酬は国が放棄した配当収入という形になることも可能であり、つまり補助金と同じ効果をもたらすわけだが、どのような形になるにせよ、十分に把握されかつ説明責任の対象となるべきである。国有企業（SOE）に提供された報酬については、しっかりと定義された公共政策目標を履行する際に生じる実際の費用に合わせて調整され、財務的又は運営的な不効率性を相殺するために使われないことが重要である。また、公共政策目標に対する資金調達及び同目標の履行は、総合的な業績監視システムを通じて監視かつ評価されるべきである。

**E. 指導原則として、経済活動に着手する国有企業（SOE）は、一般法と税法、規制の適用から免れるべきではない。法律・規制は国有企業（SOE）とその市場競争者を不当に区別するべきではない。国有企業（SOE）の法的形態では、債権者が権利を行使したり、倒産手続きを開始したりすることが認められるべきである。**

国によっては国有企業（SOE）が特定の法律や規制（例えば、税法、競争法、破産法、土地区画規制、建築基準法など）の適用外になっている場合もあるが、一般的にはそのような適用免除は避けるべきである。ただ既にそれが実施されている場合は、制限を設けかつ透明性を確保するべきであり、また国有企業（SOE）は可能な程度、これら法律・規制の根拠となる政策に忠実であるべきである。国有企業

(SOE) が一般法規制の適用外となり、その結果、優遇措置を受けたり、公安に影響を与えたりする場合は、如何なる場合でも国の所有主体又は個々の国有企業 (SOE) によって開示されるべきである。

国有企業 (SOE) とその民間競合他社は通常、内国民待遇や市場参入規定なども含めて、平等に扱われるべきである。さらに、このような平等な待遇は必要に応じて、OECD の『国際投資及び多国籍企業に関する宣言』や『資本移動の自由化に関する規約』の適用も伴う。

**F. 国有企業 (SOE) の経済活動はデットファイナンスとエクイティファイナンスの利用に関して、市場と整合性のある状況にさらされるべきである。**

国有企業 (SOE) の経済活動の資金調達先が国の予算であるか、又は商業市場であるかにかかわらず、デットファイナンスとエクイティファイナンスの条件がいずれも市場と整合性があるよう徹底する措置が講じられるべきである。

特に、

**1. 国有企業 (SOE) と全ての金融機関との関係は、非金融系国有企業 (SOE) との関係と同様に、純粹に商業的理由に基づいているべきである。**

債権者が国有企業 (SOE) の債務について、国が暗黙に保証していると想定していると思われる場合もある。このような状況では多くの場合、資金調達コストが人為的に低く抑えられ、競争勢力図をゆがめる結果を生み出してきた。さらに、国有の金融機関が経済活動に従事する国有企業 (SOE) の主要債権者になる傾向のある国では、利益相反が生じる余地が大きい。国有企業 (SOE) は国有の金融機関に依存することで、市場の監視と圧力となる主な要因から守られる可能性もあり、そうなれば国有企業 (SOE) のインセンティブ構造がゆがめられるとともに、過剰な負債や資源の無駄、市場のひずみの原因を生み出す。

債権者に関連した国と国有企業（SOE）の責任はそれぞれ明確に区別される必要がある。利益相反を管理するとともに、国有企業（SOE）が純粋に商業的見地から国有銀行、その他の金融機関及び他の国有企業（SOE）との関係を確実に築き上げるようにするためのメカニズムが策定されるべきである。国有銀行は民間企業と同じ条件で国有企業（SOE）に信用供与すべきである。また、このようなメカニズムには、国有銀行の取締役が国有企業（SOE）取締役を兼任することを制限し、また兼任する取締役に対しては注意深い監視を行うことも含まれる。

国が国有企業（SOE）に出資できないことを補てんする形として、実質的に国有企業（SOE）への保証を拡大する場合、さらに問題が生じる可能性もある。一般原則としては、国は国有企業（SOE）の負債に対して自動的に保証を行うべきではない。また、国の保証の開示及び保証への報酬に関する公正な慣行が確立されるべきであり、国有企業（SOE）には資本市場において資金調達を模索することが奨励されるべきである。商業的な貸し手に関連し、国は市場参加者全てに対して、国有企業（SOE）で発生した負債には国の保証が付いていないことをはっきりと示すべきである。さらに、同じ状況において民間企業より資金調達コストが低いことで恩恵を受ける国有企業（SOE）に対しては、国庫への補償支払いを課す仕組みを国は検討すべきである。

**2. 国有企業（SOE）の経済活動は、優遇的な融資や税金滞納、他の国有企業（SOE）からの企業間信用など、民間の競合他社に対する優位性をもたらす如何なる間接金融支援からも便益を受けるべきではない。国有企業（SOE）の経済活動はまた、民間競合他社に比べて有利な価格又は条件で投入資源（エネルギーや水、土地など）を受けるべきではない。**

公平な競争環境を維持しようとする時、国有企業（SOE）は状況が同じ場合に民間の競合他社と同じ課税措置の対象となるべきである。これに加えて、国有企業（SOE）がその政府に近い地位から便益を受ける形で、税の滞納額を増やした



り、又は税法規の寛大な執行の対象となったりする可能性があるとは期待すべきではない。

また国有企業（SOE）は一般的に、企業間信用など、他の国有企業（SOE）からの「市場外」資金調達協定から便益を受けるべきではない。このような協定は通常の企業慣行と完全に一致しない限り、結局のところ優遇的な融資を意味する。国は、国有企業（SOE）間の取引が純粋に営利的な条件で行われるよう徹底する措置を講じるべきである。

### 3. 国有企業（SOE）の経済活動については、その経営状況を考慮した上で、競争する民間企業と同等の利益率を達成することが求められるべきである。

国有企業（SOE）の経済活動については、長期的にはその競合他社と同等の利益率を達成することが求められるべきである。利益率(RoR)は非常に競争の激しい環境で営業する民間会社の間でさえ、短中期的には変動がかなり激しいため、長期間にわたって検討される必要がある。さらに、国家予算からの資金に支えられたエクイティファイナンスでは、同じ環境下で民間部門の企業によって達成される場合と同等の予想 RoR が最低でも条件となるべきである。大きな設備投資が一時的に必要な場合など、バランスシート上における例外的な状況の埋め合わせをするために、RoR の低下を許す政府も多い。このようなことは国有企業以外の企業部門でも珍しいことではなく、慎重に調整された場合には、公平な競争環境の維持と調和した慣行からの逸脱を意味するわけではない。反対に、国有企業（SOE）が公共政策目標を担当する場合、それを補償するために、RoR 条件を引き下げる国もある。ただ、これは適切な慣行ではない。と言うのも、ガイドラインの別の項で言及されているように、この種類の目標は他と区別して報酬が与えられるべきであり、また公共政策目標の実際のコストとより密接に関連付けられるべきであるからである。

### G. 国有企業（SOE）が公共調達に関わる場合、その役割が入札者であるか又は調達者であるかにかかわらず、調達手続きは競争性を備えかつ無差別であるとともに、透明性を維持する適切な基準に保護されるべきである。

公共調達プロセスへの国有企業（SOE）の参加は、公平な競争環境作りに取り組む政府にとって懸念されてきた分野である。原則的に如何なる種類の入札者も優遇しない入札形態を画策することは複雑な作業ではなく、実際に法律の中に組み込まれている国も増えている。しかし、実務的にその実施は複雑かもしれない。そのような規定が一般政府による調達に限定されるか、又は国有企業（SOE）による調達にも拡大適用されるかは、国によって異なる。国有企業（SOE）が公共調達に従事する場合、その役割が入札者であるか又は調達者であるかにかかわらず、調達手続きは透明性と競争性があり、無差別的に実施され、さらに透明性に関する適切な基準に保護されるべきである。国有企業（SOE）の活動は概して、営利的な販売又は再販と、政府目的の履行の二つに分けることができる。国有企業（SOE）が政府の目的を履行する場合、又は特定の活動に限って政府の目的を履行することができる範囲内では、国有であるか又はそうでないかにかかわらず、競合者全てに公平な競争環境を保証する政府の調達ガイドラインを国有企業（SOE）は採用するべきである。国有の独占企業は一般政府部門に適用される調達規定を遵守すべきである。

#### 第4章『株主等の投資家の平等な取扱い』への注釈

**国有企業（SOE）が上場している場合又はその他国有企業（SOE）所有者の中に国以外の投資家が含まれている場合、国と国有企業（SOE）は全株主の権利を認知し、株主に対して平等な取扱いと企業情報への平等なアクセスを保証するべきである。**

国が出資する企業全てにおいて、全株主が平等な取扱いを受けるよう保証することが国益となる。この点に関しての国の評判は、外部からの資金調達を引き付ける国有企業（SOE）の能力や、国有企業（SOE）の評価に影響を及ぼす。国はそれゆえ、他の株主から不透明かつ気まぐれで、しかも不公平な所有者であると認識されないよう万全を期すべきである。逆に言うと、模範的な株主としての地位を確立し、株主の取扱いに関する最良の慣行に従うべきだということである。

A. 国は国有企業（SOE）の唯一の所有者でない場合、『OECD コーポレートガバナンス原則』の完全実施を目指して努力し、唯一の所有者である場合はその中で適切な部分全ての実施に努力するべきである。株主保護については次のようなことが含まれる：

1. 国と国有企業（SOE）は全株主が平等な取扱いを受るよう保証するべきである。

機関投資家であるか、又は個人投資家であるかを問わず、民間の株主が国有企業（SOE）の資本の一部を保有している場合、国は常に株主権利を尊重すべきである。特に、国以外の株主は企業所有者としての国による不正な行動から保護されるべきであり、また効率的な救済手段を有するべきである。インサイダー取引や自己取引の悪用は、禁止されるべきである。さらに新株引受権と、株主の一定の意思決定の際に行われる特定多数決は、少数株主の保護を確実にする事前の手段

となりうる。国有企業（SOE）が部分的に民営化されている場合、株主保護を確実なものにするために明確な配慮がなされるべきである。

国は支配的な地位を占める株主として、株主総会において他の株主の同意を得ることなく意思決定を下せる場合が多い。そして通常の場合、取締役会の構成を決定する立場にある。そのような意思決定力は所有権に付随した合法的な権利ではあるものの、重要なのは、例えば、国有企業（SOE）の利益にならず、それゆえ他の株主に損害を与える目標を追求するなどして、支配的な地位を占める株主としての役割を国が悪用しないことである。このような悪用は、不適切な関係者間取引や偏見のある経営判断、資本構成を支配株主に有利な形に変更することなどを通じて生じることもありうる。

所有主体は、国以外の株主への平等な取扱いに関するガイドラインを策定すべきである。さらに個々の国有企業（SOE）、特にその取締役会が株主関係の重要性を十分認識し、その改善を積極的に行うよう徹底するべきである。国がその持分を超えるほどの支配力を行使できる場合も権利の濫用となる可能性がある。黄金株が活用できるのは、公安の保全に関連することなど、ある種の重大な公益を保護する必要性が明らかであり、このような目標の追求が適切な場合に限るべきである。さらに、株主間協定や資本構造によって、一人の株主がその持分に不相応な支配力を国有企業（SOE）に及ぼすことができる場合、国はそのような株主間協定や資本構造の存在を全て開示すべきである。

## **2. 国有企業（SOE）は、通則としての情報の平等かつ同時の開示を含め、全株主に対する高度な透明性を固守するべきである。**

株主保護に不可欠な条件は、高度な透明性を確保することである。通則として、株主に平等な取扱いを保証するために、重要情報については全ての株主に対して同時に報告されるべきである。さらに、取締役も網羅した情報に関する合意など、株主間契約は如何なるものでも開示されるべきである。

少数株主など他の株主は情報に基づいた投資判断を下すことができるように、必要な情報には全てアクセスできるべきである。一方、所有主体などの大株主は、支配株主又は取締役として取得できるかもしれない情報を悪用すべきではない。未上場の国有企業（SOE）の場合、その他の株主は、その身元がはっきりと把握されているのが普通であり、また例えば取締役として情報に特権的にアクセスできる場合も多い。しかし、情報開示に関する法律上及び規制上の枠組みの質や完成度が如何なるものでも、国が株主となっている企業全てにおいて、全株主が容易かつ平等に情報へアクセスできることを保証するメカニズムと手続きが整備されるよう、所有主体は万全を期すべきである。さらに、一部民営化されている国有企業（SOE）の場合、株主である国は企業決定や情報アクセスについて、その持分に相応して正しいと思われる以上の関与を行うべきではなく、それを徹底させるための特別な配慮がなされるべきである。

### **3. 国有企業（SOE）は全株主とのコミュニケーション及び協議に関する積極的な方針を策定すべきである。**

国が少数株主となっている企業を含めて、国有企業（SOE）はその株主状況を把握した上で、重要な事案や間近に迫った株主総会についての情報を株主に対して適時かつ体系的に正しく知らせるべきである。さらに、意思決定の対象となる問題についての背景情報を十分株主に提供すべきである。国有企業（SOE）が株主への情報提供義務を果たすよう徹底させることは国有企業（SOE）取締役会の責任である。国有企業（SOE）は情報を株主に提供する際、既存の法的及び規制的枠組みを適用するだけでなく、信頼性と信認を築くために適当と思われる場合には、過度の負担となる条件を避けるよう十分配慮した上で、そのような枠組みの適用以上のことを行うよう奨励されるべきである。また少数株主と積極的に協議することが可能であれば、それは意思決定プロセスと重要な決定の承認作業を改善するのに役立つであろう。

#### 4. 取締役選任といった企業の基本決定に少数株主が参加できるようにするために、少数株主の株主総会参加を促すべきである。

少数株主は、実際の経営判断が国有企業（SOE）の株主総会や取締役会の外で行われる恐れを懸念するかもしれない。これは大株主や支配株主のいる上場企業については正当な懸念ではあるが、同様に国が支配的な地位を占める株主となっている会社においても問題となりうる。所有者としての国が少数株主に対して、その利害も配慮されていると再保証することも適切かもしれない。関係者間取引などのように、国と少数株主の間で利害が対立する状況では、そのような取引の承認プロセスに少数株主を参加させることも検討すべきである。

株主総会に参加する権利は株主の基本権利である。少数株主に対して国有企業（SOE）の株主総会に積極的に参加するよう奨励し、かつ少数株主による権利行使を促進するために、国有企業（SOE）は特定のメカニズムを採用することもできる。そのようなメカニズムには、株主の一定の意思決定の際に行われる特定多数決のほか、状況によって有効と考えられる場合には、累積投票などのような特別な取締役会選出規定を活用する可能性も視野に入れることが可能である。また追加的な措置には、総会参加費用を軽減する方法として、不在者投票を促進することや、電子技術を使った手段の活用を発展させることなども含まれるべきである。さらに、従業員の株主総会参加については、例えば、従業員株主から代理投票委任状を集めることなどによって、促進できるかもしれない。

少数株主を保護するための特別なメカニズムについては、それが如何なるものであっても、バランスが慎重に保たれていることが大切である。メカニズムは少数株主全てに有利に働くべきものであり、如何なる点でも株主の平等な取扱いというコンセプトと矛盾すべきではない。さらに、決定に対して多数株主である国が合法的な影響力を行使することを阻止するものであるべきではなく、また少数株主が意思決定プロセスを過度に遅らせることができるようにするものであるべきでもない。

**5. 国と国有企業（SOE）の取引及び国有企業（SOE）間の取引は市場と整合性のある条件で行われるべきである。**

全株主の平等な取扱いを確保するためには、国と国有企業（SOE）との間の取引は他の市場参加者間の取引の場合と同じ条件で実施されるべきである。国有企業（SOE）が国や国の管理する機関と取引を行う場合、国に望まれているのは、そのような取引全てが市場と整合性があるよう徹底することであり、適切な場合には取引の誠実性を検査することも望まれる。さらにこの問題については、全株主の保護が国有企業（SOE）とその株主に対する取締役会の忠実義務であることから、本ガイドラインの他の項で言及されている広範な義務と関連している。

**B. 全ての上場国有企業（SOE）に加え、実用性がある場合は未上場国有企業（SOE）も国内のコーポレートガバナンス規範を遵守するべきである。**

大半の国々には、株式市場に上場する企業向けのコーポレートガバナンス規範がある。しかし、その実施メカニズムは国ごとに大きく異なっており、単に勧告に過ぎない場合もあれば、「従うか、従わない場合には説明する」という基準（株式市場や証券規制当局）によって実施されている場合もあり、さらに義務化されている場合もある。本ガイドラインの基本となる前提とは、国有企業（SOE）は上場企業における最善の慣行のガバナンス基準の対象となるべきということである。つまり、このことが示唆しているのは、コーポレートガバナンス規範にどのような「拘束力がある」かにかかわらず、上場及び未上場の国有企業（SOE）はいずれも、常に国のコーポレートガバナンス規範を遵守すべきであるということである。

**C. 国有企業（SOE）が公共政策目標の追求を求められている場合、それに関する十分な情報を国以外の株主が常時入手できるようにするべきである。**

1. 全株主に高度な透明性を保証するための取り組みの一環として、国有企業（SOE）が履行を期待されている公共政策目標全てについての重要情報が国以外の株主に開示されるように国は万全を期すべきである。国有企業（SOE）関

連の必要情報は全ての株主に対して投資時に開示されるべきであるとともに、投資期間を通じて継続的に入手可能であるべきである。

**D. 国有企業（SOE）がジョイントベンチャーや官民パートナーシップといった共同プロジェクトに参加する場合、契約上の権利が守られ、また紛争への対処が客観的かつ適時に行われるよう契約当事者は万全を期すべきである。**

国有企業（SOE）が民間パートナーとの共同プロジェクトに参加する場合、関係者全ての契約上の権利が守られ、かつ効果的な救済及び/又は紛争解決メカニズムが確保されるように配慮されるべきである。OECD の他の勧告、特に『OECD 官民パートナーシップのための公共ガバナンスに関する原則』を遵守すべきであり、それに加えて関連部門についてであれば、『OECD 民間セクターのインフラへの参画に関する原則』も遵守すべきである。これらの中で示されている重要な勧告の一つは、官民パートナーシップや国有企業（SOE）が参加する他の協定によって政府に対して生じる潜在的又は明確な財政リスクを、監視・管理することに配慮すべきということである。

さらに、国と民間パートナーの間又は国有企業（SOE）と民間パートナーの間で結ばれた正式な合意では、予測不能な事態に備えて、プロジェクト・パートナーの責任をそれぞれ明確に特定しておくべきであるが、それと同時に、必要な場合に再交渉ができるように十分な柔軟性も確保しておくべきである。紛争解決メカニズムで必要なのは、プロジェクトの期間中に生じる紛争への対応が他の法的救済手段に影響することなく、公正な形でかつ適時に行われるよう万全を期すことである。



**第5章『ステークホルダーとの関係及び責任ある事業活動』への注釈**

**国有政策では、ステークホルダー（利害関係者）に対する国有企業（SOE）の責任が十分認識されるとともに、国有企業（SOE）に対してはステークホルダーとの関係の報告が求められるべきである。また同政策によって、国有企業（SOE）の責任ある事業活動について国の期待する成果がすべて明らかにされるべきである。**

OECD加盟国の一部では、法的地位や規制、相互的な合意・契約によって、特定のステークホルダーに国有企業（SOE）内での特別な権利が与えられている。さらに、主に取締役会レベルの従業員代表など、ステークホルダーに付与された権利や、例えば諮問委員会を通じて従業員代表と消費者団体に付与されたその他の協議権や意思決定権に関連して、独特なガバナンス構造を備えていることが特徴となっている国有企業（SOE）もある。

国有企業（SOE）は、持続可能で財務的に健全な企業を築き上げるために、ステークホルダーとの関係の重要性を認識すべきである。国有企業（SOE）に公共サービス義務がある場合は常に、それを果たす上でステークホルダーとの関係が不可欠となる可能性があり、また国有企業（SOE）は一部のインフラ部門において、潜在的なマクロ経済的発展や活動するコミュニティに重大な影響を及ぼす可能性もあり、それらを考えた場合、ステークホルダーとの関係は国有企業（SOE）にとって特に重要である。さらに一部の投資家は投資判断の際、ステークホルダー関連の問題を考慮することが多くなっており、またステークホルダー問題とつながる潜在的な訴訟リスクを十分理解している。それゆえ、積極的なステークホルダー方針が国有企業（SOE）の長期的な戦略目標と評判に及ぼす可能性のある影響を認識することは、所有主体と国有企業（SOE）にとって重要である。従って国有企業（SOE）は所有主体と協議した上で、明確なステークホルダー方針を策定し、それを適切に開示するべきである。

但し政府は、何らかの形で補償されない限り、民間部門に適用されるものとは異なる目標を推進するために国有企業（SOE）を利用すべきではない。ステークホルダーに与えられた特定の権利の全て、又は意思決定プロセスへの影響は明言されるべきである。これに関して、国有企業（SOE）が満たさなければならない法律や特別義務によってステークホルダーに与えられた権利が如何なるものであっても、主に株主総会や取締役会といった国有企業（SOE）の内部組織は意思決定権を保持すべきである。

**A. 政府、国の所有主体及び国有企業（SOE）は、法律又は合意によって確立されたステークホルダーの権利を認識かつ尊重するべきである。**

国は支配的な株主として、企業の意思決定権を掌握し、ステークホルダーに不利益となる決定を下す立場にあるかもしれない。それゆえ、ステークホルダーの権利を保護するメカニズムと手続きを確立することが重要である。所有主体はこの点に関して明確な方針を持つべきである。法律、規制及び相互の合意で定められているように、国有企業（SOE）はステークホルダーの権利を十分尊重すべきである。そして民間部門の上場企業と同じように行動すべきである。

活発で富を創出するステークホルダーとの協力関係を促進しようとする上で、ステークホルダーが適切かつ十分に信頼性ある情報に適時及び定期的にアクセスして、その権利を行使できるよう国有企業（SOE）は保証すべきである。ステークホルダーはその権利が侵害された際には、効果的な救済を得る機会を有するべきである。また、従業員は違法な慣行や非倫理的な慣行についての誠実な懸念を自由に取締役会に伝えることができるべきであり、またそうした行動を取ることで、従業員の権利が損なわれるべきではない。国有企業（SOE）はこの点に関して、例えば内部告発ポリシーなど、明確な方針とプロセスを確立すべきである。適時の救済措置が欠如している場合や、法律違反に関する苦情を伝えたために不利な人事措置を受けるリスクが十分あると思われる状況に直面した場合、従業員は政府の管轄省庁に誠

実な苦情を報告することが奨励される。また多くの国では、『OECD 多国籍企業行動指針』に違反するケースを各国連絡窓口（NCP）に訴える可能性に備えている。

従業員参加のメカニズムについては、一部の国有企業（SOE）におけるステークホルダー関係の重要性に関連して、適切と思われる場合に確立されることが奨励されるべきである。しかし、政府はそのようなメカニズムの適切かつ理想的な確立について判断する場合、権利的遺産を効果的な業績向上メカニズムに変換する際に生じる特有の難問に十分考慮すべきである。従業員参加のメカニズムの例としては、取締役会への従業員代表の参加や、一定の重要な意思決定について従業員の視点を考慮する労働組合代表や労働評議会（works councils）のようなガバナンス・プロセスが挙げられる。また国際的な慣習や規範でも、情報、協議及び交渉にアクセスできる従業員の権利が認められている。

**B. 上場国有企業（上場 SOE）又は大規模な国有企業（SOE）は、ステークホルダーとの関係を報告すべきであり、適切かつ実行可能な場合には、労働者や債権者、影響を受ける地域社会もステークホルダーに含めるべきである。**

良い慣行では、上場企業に対してステークホルダー問題の報告が求められている。そうすることで、国有企業（SOE）は透明性の向上した経営を行う意欲と、ステークホルダーとの協力に取り組む姿勢をはっきりと示すことになる。その結果、信頼を育むと同時に国有企業（SOE）の評判を改善することにもなるだろう。そのゆえ上場国有企業（上場 SOE）又は大規模な国有企業（SOE）は、そのステークホルダー方針を投資家やステークホルダー、一般国民に伝え、また方針の効果的な実施についての情報を提供すべきである。このようなことはまた、重要な公共政策目標を追求する国有企業（SOE）又は一般サービス義務を有する国有企業（SOE）についても、それらの規模に関連する費用に注意した上で当てはまる。ステークホルダー関係の報告は最良の慣行を参考にして、社会的及び環境的責任の開示に関する既存のガイドラインに従うべきである。さらに、国有企業（SOE）はステークホルダー報告を独立機関に精査させて、その信頼性を高めることが望ましい。

C. 国有企業（SOE）の取締役会は、内部統制、倫理及びコンプライアンスに関する綱領や措置を策定・実行・監視・明示するべきであり、またこのような綱領・措置には不正や汚職の防止に貢献するものも含まれるべきである。これらはまた、国の規範に基づき、国際的な取り組みと一致し、かつ国有企業（SOE）とその子会社に適用されるべきである。

国有企業（SOE）の取締役会は民間企業の取締役会と同様に、高い倫理基準を適用すべきである。これは日常の営業において企業の信用や信頼を築き上げる方法として、また長期的な取り組みに関連して、企業の長期的な利益にかなっている。事業的な判断と政治的及び公共政策的な判断の相互作用を考えた場合、国有企業（SOE）には際立った圧力がかかるかもしれない。さらに、国有企業（SOE）は国のビジネス風潮を決める上で重要な役割を担っていることから、高い倫理基準を維持することは重要である。

国有企業（SOE）とその役員は高い倫理基準に従って行動すべきである。国有企業（SOE）は内部管理と倫理、コンプライアンスに関するプログラムと措置を策定し、それぞれの国の規範の遵守に取り組むとともに、より広範な行為規範にも従うべきである。これには、『OECD 外国公務員贈賄防止条約』の遵守に向けた取り組みや『OECD 内部統制、倫理、コンプライアンスに関するグッド・プラクティス指針（*Good Practice Guidance on Internal Controls, Ethics and Compliance*）』の勧告の実施に向けた取り組みも含まれるべきである。

倫理規定は国有企業（SOE） 全社及びその子会社に適用されるべきである。それには全従業員に期待される行為に関する明確かつ詳細なガイダンスが示されているべきであり、またコンプライアンスのプログラムと措置が確立されるべきである。これらの規定は、従業員及び関係ステークホルダー全てが関与できるように、参加型の方式で策定されることが良い慣行であるとみなされている。また、これらの規定については、取締役会と経営陣幹部からの明確な支持と取り組み姿勢が助力となるべきで

ある。国有企業（SOE）による倫理規定の遵守は取締役会によって定期的に監視されるべきである。

倫理規定には調達過程のガイダンスが含まれるべきであり、またステークホルダー、中でも特に従業員を保護し、かつ企業役員による違法又は非倫理的行為を報告するようステークホルダーに奨励する特定のメカニズムも含まれるべきである。所有主体はこの点に関連し、従業員が個人的に又はその代理組織を通じて、又は国有企業（SOE）の部外者が、苦情の申し立てを安全に行うことのできるセーフハーバーを、国有企業（SOE）が所有主体の責任の下で設定するよう徹底すべきである。国有企業（SOE）取締役会は、従業員又はその代理人が取締役会内で独立した立場にある者又は国有企業（SOE）内のオンブズマンと秘密裏に直接接触することを許可することもできる。また、苦情申し立てについて、根拠がない上、誠意を持って行われたとは言えず、軽率又は権利乱用的な性質があると分かった場合に備えて、倫理規定には懲罰措置も盛り込まれるべきである。

**D. 国有企業（SOE）は責任ある事業活動に関して高い基準を遵守すべきである。この点に関連して政府が期待する成果は一般に開示され、またその実行メカニズムが明確に確立されるべきである。**

民間企業と同様に、国有企業（SOE）にとってもレピュテーション（評判）リスクを最小限に抑えることと、「優良企業市民」として認識されることは商業的関心事である。国有企業（SOE）は、環境、従業員、公衆衛生、安全性及び人権に関連することも含め、責任ある事業活動に関して高い基準を遵守すべきである。国有企業（SOE）の行動は適切な国際基準に指導されるべきであり、またそのような基準には、『労働における基本的原則及び権利に関する ILO 宣言』の中の 4 つの原則全てが反映され、全 OECD 加盟国に採用された『OECD 多国籍企業行動指針』や、国連の『ビジネスと人権に関する指導原則』も含まれる。所有主体はこの点に関して、国有企業（SOE）に対して所有主体が期待していることを伝えるとともに、それに関連した成果に関する報告を要求することができる。国有企業（SOE）

の取締役会と経営陣は、その両方が国有企業（SOE）のコーポレートガバナンスに組み込まれた上、インセンティブに支えられ、かつ適切な報告及び成果の監視の対象となることを保証するべきである。

国有企業（SOE）は慈善活動に参加することと、適当な公共機関が実行したほうが適切である公共サービスを提供することを義務付けられるべきではない。国有企業（SOE）の責任ある事業活動に関して国が期待する成果は、明確で透明性のある形で開示されるべきである。

**E. 国有企業（SOE）は政治活動への資金調達手段として利用されるべきではない。国有企業（SOE）は政治活動への献金を行うべきではない。**

国有企業（SOE）は如何なる状況においても、政治運動や政治活動の資金源として利用されるべきではない。過去に国有企業（SOE）が政党の資金繰りに利用された事例を見ると、必ずしも国有企業（SOE）からの直接献金という形を取っていたわけではない。国有企業（SOE）と政治勢力に支配された企業との間の取引が利用され、その結果、国有企業（SOE）に実質的な損失が生じたと疑われる事例もある。

さらに、民間企業が商業的理由から政治献金を行うことが一般的な慣習となっている国もあるが、国有企業（SOE）はそのような行為を慎むべきである。規制を通じた統制も含め、国有企業（SOE）の最終的な統制は政治家の責任であるが、政治家は企業スポンサーの援助から便益を受ける政党に属する。それゆえ、既に民間部門の会社に見られる利益相反のリスクは、国有企業（SOE）の場合に著しく拡大するものである。

## 第6章『開示及び透明性』への注釈

**国有企業は高度な透明性基準を遵守し、また上場企業に適用される質の高い会計、開示、コンプライアンス、監査の基準の対象となるべきである。**

国有企業（SOE）の財務的及び非財務的業績に関する透明性は、国有企業（SOE）の取締役会及び経営陣の説明責任を強化し、また国が情報に通じた所有者として行動することを可能にするために重要である。国有企業（SOE）の報告義務及び開示義務に関する決定を行う際には、企業の規模と商業的な方向性にもある程度考慮すべきである。例えば、小規模で公共政策目標に従事しない国有企業（SOE）の場合、その開示義務は競争面で不利な立場に置かれるほど高い水準に設定すべきではない。その一方で、国有企業（SOE）の規模が大きい場合又は国の企業所有が主に公共政策目標によって動機付けられている場合、国有企業（SOE）は透明性と開示に関してとりわけ高度な基準を実行すべきである。

**A. 国有企業（SOE）は財務・非財務上の重要情報を報告するべきであり、その際には質が高く国際的に認められた企業開示基準に従うとともに、所有者としての国や一般国民にとって著しく懸念される分野も報告に盛り込むべきである。特に、公共の利益のために実行される国有企業（SOE）の活動がそのような分野に含まれる。**

全ての国有企業（SOE）は財務及び非財務情報を開示するべきであり、また大規模かつ上場している国有企業（SOE）は、質が高く国際的に認められた基準に従って開示を行うべきである。これは、国有企業（SOE）の取締役らが各財務報告に署名を行い、さらに報告が全ての重要事項において国有企業（SOE）の営業及び財務状況を適切かつ公正に示していることを最高経営責任者及び最高財務責任者が認証するということである。

関係当局は質が高く国際的に認められた基準に従うべき国有企業（SOE）を決める際、可能な限り費用便益分析を行うべきである。同分析では、厳しい開示

義務は取締役会と経営陣がその方面の専門家らしく任務を果たすためのインセンティブと手段になると考えられるべきである。

高水準の開示はまた、国有企業（SOE）が重要な公共政策目標を追求する上でも貴重である。特に、国有企業（SOE）が国家予算や国家の有するリスクに大きな影響を及ぼす場合や、さらに広く世界的に社会的影響を及ぼす場合に重要である。例えば、欧州では、一般経済利益にかかわるサービスを行うために国の補助金を受ける資格のある会社は、そのような活動の会計管理を他と区別することが義務付けられている。

国有企業（SOE）は少なくとも上場会社と同等の開示義務を負うべきである。ただ開示義務によって、企業の根本にかかわる機密が侵害されるべきではなく、また民間の競合他社に比べて国有企業（SOE）が不利な立場に置かれるべきでもない。国有企業（SOE）は財務成績と営業成績、非財務情報、報酬方針、関係者間取引、ガバナンス構造及びガバナンス方針について報告すべきである。さらに、コーポレートガバナンス規範の遵守の有無を開示し、また遵守している場合にはどの規範であるかを明示するべきである。財務上及び非財務上の業績の開示において、国際的に承認された報告基準を忠実に守ることは良い慣行とみなされている。

取締役及び経営陣幹部に対する報酬の開示に関しては、個別に行われることが良い慣行であると考えられている。情報には退職金、ならびに取締役に提供される特定の手当て又は現物支給の報酬全てが含まれるべきである。

企業の能力と規模に十分配慮した上で、上記の情報の例として次のようなことが含まれる。

1. 国民に対して企業目標とその履行を明確に示した声明（国が完全に所有する国有企業（SOE）の場合、国の所有主体が詳細に明示したマンドートも全て含まれる）。



全体的な目標について個々の国有企業（SOE）がはっきりと理解していることが重要である。既存の業績監視システムがどのようなものであるかにかかわらず、限定された一組の基本的な全体目標については、相反する目標の間の妥協点を国有企業（SOE）がどのように見つけているかについての情報も付随する形で確認されるべきである。

国が国有企業（SOE）の多数株主であるか、又は実質的に国有企業（SOE）を支配している場合、その企業目標は国以外の投資家全て、市場及び一般国民に対して明確に示されるべきである。このような開示義務によって、国有企業（SOE）役員自身も目標を明確に把握できるようになると同時に、目標を履行しようとする経営陣の取り組み姿勢も強化される可能性もある。また開示義務は、全ての株主、市場及び一般国民が経営陣の戦略と意思決定を検討する際の基準点となろう。

国有企業（SOE）は財務上及び非財務上の主な業績評価指標を開示することによって、その目標の履行状況の報告を行うべきである。また国有企業（SOE）は、公共政策目標のために利用される場合、その進捗状況も報告すべきである。

## **2. 企業の財務上及び営業上の業績。さらに適当と思われる場合は、公共政策目的に関する費用・資金調達の見込みも含まれる。**

民間企業と同様に、国有企業（SOE）は財務上、営業上及び非財務上の業績に関する情報を開示すべきである。さらに、特定の公共政策目標の履行を見込まれている場合、それに関連した活動の費用、及び活動資金の調達方法に関する情報も開示されるべきである。同時に、国有企業（SOE）に課される報告義務で民間企業には要求されないものについては、国有企業（SOE）の経済活動に対して過度の負担になることが絶対にならないよう所有主体は配慮すべきである。

## **3. コーポレートガバナンスの規範や方針の内容及びその実施過程を含めた、企業のガバナンス、持分及び議決構造。**

国有企業（SOE）の全株主がキャッシュフローと議決権における自らの持分を明確に把握できるように、国有企業（SOE）の所有構造及び議決構造は透明性のあることが重要である。また、国の持分の法的な所有者が誰であるか、そして国が所有権を行使する際の責任の所在がどこであるかについて、明確にされるべきである。一般に適用可能なコーポレートガバナンス規定から離れ、黄金株や拒否権など、国有企業（SOE）の所有構造又は管理構造をゆがめる可能性のある特別な権利や取り決めについては、如何なるものでも開示されるべきである。株主間契約の内容の一部が守秘条件の対象となる可能性のある場合でも、同契約の存在は開示されるべきである。

#### 4. 取締役及び経営陣幹部の報酬。

国有企業（SOE）は取締役及び経営陣幹部の報酬に関して高度な水準の透明性を確保することが重要である。一般国民に十分な情報を提供しない場合、否定的な認識を生む結果になり、所有主体と個々の国有企業（SOE）に対する反発が生じるリスクを煽る可能性がある。情報は実際の報酬水準とその根拠となる方針に関するものであるべきである。

#### 5. 取締役の適格性、取締役会の多様性に関する方針も含めた選任プロセス、他社の取締役会での役割、取締役会によって独立取締役とみなされているかの有無。

取締役の適格性をめぐる十分な透明性は国有企業（SOE）にとって特に重要である。国有企業（SOE）取締役の指名については、政府が直接的な責任を持っている場合も多く、そのため、取締役が国有企業（SOE）とその株主の長期的利益のためではなく、国や特定の政治的地盤のために行動していると認識される恐れがある。取締役の適格性及び指名プロセスについて高度な透明性を求めることで、国有企業（SOE）取締役会のプロ意識の向上に貢献するだろう。さらに、投資家にとっても取締役の適格性の評価と潜在的な利益相反の特定が可能になる。

#### 6. 予見可能で重要なリスク要因全て及びそのようなリスクを管理するための措置。

国有企業（SOE）が野心的な戦略に着手しながら、関連リスクの明確な把握や評価、十分な報告を怠った場合、深刻な問題が生じる。新たに規制緩和され国際化の進む業界で国有企業（SOE）が営業する場合、政治上、営業上又は為替レート上のリスクなど、一連の新リスクに直面するため、重大なリスク要因の開示が特に重要となる。国有企業（SOE）は重大なリスクについての十分な報告を怠ると、その財務状況や総合的な業績について虚偽表示を行うことになりかねない。そうなれば、不適切な戦略的判断と予想外の財務的損失を招く可能性もある。重大なリスク要因は適時かつ十分頻繁に報告されるべきである。

国有企業（SOE）が営業上発生するリスクの性質と程度について適切な開示を行おうとする際に要求されるのは、リスクの特定、管理、制御及び報告を行う健全なリスク管理体制を内部に確立することである。国有企業（SOE）は新規かつ進化する基準の従って報告を行い、簿外の資産及び負債も全て開示するべきである。また適切な場合には、リスク管理戦略及びそれらを履行するために設定された体制も報告の対象となるだろう。さらに財務上及び営業上のリスクだけでなく、国有企業（SOE）関連で重要と思われる場合には、人権、労働、環境及び税関連のリスクも対象となるべきである。採取産業に従事する会社については、資源埋蔵量が会社の価値とリスク特性の重要な要素となるため、その点で最善の慣行に従って開示するべきである。

#### **7. 保証も含めた国からの金融支援全て、及び官民パートナーシップから生じた契約上の義務と債務を含め、国有企業（SOE）のために発生した義務。**

国有企業（SOE）の財務状況を公正かつ完全な形で示すためには、国と国有企業（SOE）との間の相互義務や金融支援、リスク共有メカニズムが適切に開示されることが必要である。このような開示には、国有企業（SOE）が受け取る国の助成金や補助金の全て、国有企業（SOE）事業に対する国の保証の全て及び国有企業（SOE）のために国が負う全ての義務についての詳細が含まれるべきである。開示基準は、例えば国家支援の管理義務など、既存の法的義務に合致す

るものであるべきである。保証の開示は国有企業（SOE）又は国が行うこともできる。予算手続きに配慮して、議会が国の保証を監視することが良い慣行であると考えられている。

また官民パートナーシップも適切に開示されるべきである。このような事業については、公共サービス又は公共インフラを提供する官民パートナー間で行われるリスクや資源、報償の譲渡がその特徴となる場合も多く、その結果、特定の重大リスクが新たに誘発される可能性がある。

#### **8. 国及びその他の関係団体との重要な取引全て。**

ある国有企業（SOE）が他の国有企業（SOE）に株式投資する場合など、国有企業（SOE）とその関連団体との重要な取引は悪用される恐れがあり、開示されるべきである。関連団体との取引の報告によって、これら取引の公正さと適切さを評価するのに必要な情報全てが提供されるべきである。また、重要な取引がない場合でさえも、国有企業（SOE）と関連団体との組織的及び企業的つながりを明確に特定することは良い慣行であると考えられている。

#### **9. 従業員などのステークホルダーに関連した問題全て。**

従業員などのステークホルダーに関する重要な問題が、国有企業（SOE）の財務的及び非財務的業績に重大な効果を及ぼすか、又はステークホルダーに大きな影響を及ぼす可能性のある場合、国有企業（SOE）はそれらに関する情報を提供すべきである。開示の対象としては、報酬や労使関係、団体交渉適用率、従業員代表の参加の仕組みなども含む労使関係、並びに債権者やサプライヤー、地元コミュニティといった他のステークホルダーとの関係も含まれるかもしれない。さらに、環境上、社会上、人権上及び腐敗防止上の措置に関する重要情報も含まれるかもしれない。

人事関連情報の詳細な開示を義務付けている国もある。人材の育成・研修プログラムや従業員の定着率、従業員持株制度といった関連方針からは、市場参加者及び他のステークホルダーと比較した企業競争力に関する重要な情報が明らかになる。

**B. 国有企業（SOE）の年次財務諸表については、質の高い基準に基づいた独立外部監査の対象にするべきである。特定の国家管理手続きは独立外部監査の代用としては機能しない。**

一般国民の利益のために、国有企業（SOE）の透明性は上場企業と同等であるべきである。全ての国有企業（SOE）はその法的地位にかかわらず、最善の慣行となる会計・監査基準に従って報告を行うべきであり、さらに上場していない場合でさえも同様に報告を行うべきである。

実際、国有企業（SOE）は必ずしも外部の独立監査人による監査が義務付けられているわけではない。というものの、国には特定の監査・管理体制が整っている場合が多いことがその理由であり、会計情報の質と包括性はこれらの体制で十分確保できるとみなされることもある。これらの財務管理は通常、国の特殊監査機関又は「最高」監査機関が行っており、国有企業（SOE）と所有主体はいずれもこれらの機関によって検査されるかもしれない。さらに多くの場合、これらの監査機関は取締役会の会議に出席し、また国有企業（SOE）の業績に関する報告を議会に対して直接行うことも多い。但し、これら特定の管理は、国有企業（SOE）全体の運営ではなく、むしろ公的資金と予算リソースの利用を監視するために策定されている。

国は提供された情報への信頼を高めるために、少なくとも大規模な国有企業（SOE）については全て、国の特殊監査に加えて、国際的に認められた基準に従って行われる外部監査の対象にすることを義務付けるべきである。外部監査人については、その選出に際して適切な手続きが確立されるべきであり、また国有企業（SOE）の経営陣及びその大株主（すなわち、国有企業（SOE）の場合は国と

なる) から独立していることが不可欠である。さらに、外部監査人は民間部門の会社の場合と同じ独立性基準の対象となるべきである。そのためには、監査委員会又は取締役会による細心の注意が必要であり、また一般的には、被監査国有企業 (SOE) に対する非監査業務の提供の制限及び監査パートナーの定期的な交替、又は外部監査業務の入札という措置が伴う。

**C. 所有主体は国有企業 (SOE) に関する一貫した報告体制を確立し、また国有企業 (SOE) について集約した報告を毎年発行すべきである。またそれに関して良い慣行を確立するには、一般国民のアクセスを促進するウェブベースのコミュニケーションの活用が必要となる。**

所有主体は国有企業 (SOE) 全てを対象とした集約報告体制を確立し、それを一般国民と議会、メディアに向けた主要開示ツールにすべきである。またこの報告体制については、閲覧者全てが国有企業 (SOE) の総合的な業績と進展について明確な見解を得ることができるような形で確立されるべきである。さらに集約報告体制は、所有主体が国有企業 (SOE) の業績への理解を深め、その方針を明確にするための手段でもある。

集約報告体制の成果は、最終的には国が発行する年次集約報告としてまとめられるべきである。この集約報告は主に、国有企業 (SOE) の財務業績及び企業価値に焦点が当てられるべきであるが、さらに主要な非財務指標に関連した業績情報も織り込まれるべきである。そして少なくとも、国のポートフォリオ全体の価値が示されるべきである。また、報告の中には国有政策についての国の一般表明及び国による同政策の履行状況に関する情報も含まれているべきである。持分機能の構成についての情報、国有企業 (SOE) の進展についての概要、集約的な財務情報及び国有企業 (SOE) 取締役会の変化に関する報告も含まれるべきである。さらに売上高や利益、営業活動からのキャッシュフロー、総投資、自己資本利益率、自己資本比率及び配当を含む主要財務指標も示されるべきである。所有主体は、明

確な方針を持つとともに、一般国民向け集約開示を進めることによって、ステークホルダー関係の開示を強化すべきである。

データの集約方法についての情報も提供されるべきである。また最重要国有企業（SOE）については、個別の報告が集約報告の中に含まれるべきである。集約報告は重複すべきではないが、例えば議会への年次報告など、既存の報告義務を補完するものであるべきで、それを強調することが重要である。一部の所有主体は、「部分的な」集約報告（すなわち、比較可能な部門で活動する国有企業（SOE）を対象にすること）のみの発行を目指すこともできよう。

所有主体は、一般国民が容易に情報を入手できるようなウェブサイトを構築することを検討すべきである。そのようなサイトは、持分機能の構成及び一般的な所有政策に関する情報、並びに国有部門の規模、進化、業績及び価値に関する情報を提供できる。

## 第7章『国有企業取締役会の責任』への注釈

**国有企業（SOE）の取締役会は、その戦略的指導機能と経営監視機能を遂行するために必要な権限、能力及び客観性を備えているべきである。さらに誠実に行動するとともに、その行動について説明責任を負うべきである。**

国有企業（SOE）取締役会の質と有効性を強化・改善することは、国有企業（SOE）の質の高いコーポレートガバナンスを確保する際に基本的な措置となる。国有企業（SOE）とその所有者の利益のために行動し、経営陣を効果的に監視し、さらに日常業務への干渉から経営陣を守ることができる強力な取締役会が国有企業（SOE）に備わっていることは重要である。そのためには、国有企業（SOE）取締役会の能力の確保、その独立性の強化及びその機能の改善が求められる。また国有企業（SOE）取締役会に対して、その機能を遂行できるように明確かつ全面的な責任を委ねるとともに、同取締役会が誠実な行動を取るよう徹底させることも必要である。

**A. 国有企業（SOE）の取締役会は、明確なマンデートが与えられかつ企業業績に対する最終責任を負うべきである。その役割は法律の中で、さらに望ましくは会社法によって明確に定義されるべきである。取締役会はまた、所有者に対して十分説明責任を負い、企業利益のために最善を尽くし、全ての株主を平等に取扱うべきである。**

国有企業（SOE）取締役会の責任は、適切な法律、規制、国有政策及び会社定款の中に明記されるべきである。国有企業（SOE）の利益を最優先して行動し、全ての株主を平等に扱う法的義務を取締役全員が負うことは必要不可欠であり、また重視されるべきである。取締役の集団的負担及び個々の負担は明示されるべきである。取締役の指名者が国、その他の株主又はステークホルダーにあるかにかかわらず、取締役の間においてその負担に差がないようにすべきである。国有企業（SOE）の取締役にその責任と負担を教示する研修が義務付けられるべきである。



取締役会はその責任を促進し、また効果的に機能するために、民間部門向けに策定された最良の慣行との一貫性を保つようにするべきである。取締役会の規模を制限し、効果的に機能するのに必要な人数の取締役のみで構成されるようにすべきである。経験的に示唆されるのは、比較的小規模の取締役会では実質的な戦略協議が可能となり、ただ追認するだけの機関となることが少ない点である。取締役報告書は年次報告書に添付される形で準備され、外部監査人に提出されるべきである。取締役報告書には、組織、財務業績、重要なリスク要因、重大な出来事、ステークホルダー関係及び所有主体からの指導の効果に関する情報と意見が盛り込まれるべきである。

**B. 国有企業（SOE）の取締役会は、政府が設定した取締役会のマニフェストと目標に基づき、戦略作成と経営監督という機能を効果的に実行すべきである。また、最高経営責任者の任命と解任を行う権限を持つべきである。さらに長期的に国有企業（SOE）のためになる経営陣の報酬水準を設定すべきである。**

国有企業（SOE）取締役はその役割を果たすために、次のようなことを積極的に行うべきである。(i) 全体的な企業目標の枠組みの中で、企業戦略を形成又は承認した上で、その監視と見直しを行う。(ii) 適切な業績指標を確立し、主要リスクを把握する。(iii) 財務上及び営業上のリスク、並びに人権、労働、環境及び税関連の問題に関して、効果的なリスク管理方針及び手続を策定・監督する。(iv) 開示及びコミュニケーション・プロセスを監視することで、財務諸表に国有企業（SOE）の業務が公正に示されかつ発生リスクが反映されるよう徹底させる。(v) 経営陣の業績を評価・監視する。及び (vi) 最高経営責任者の報酬を決定し、また効果的な主要役員サクセッション・プラン（後継者計画）を策定する。

国有企業（SOE）取締役会の主要機能の一つは、最高経営責任者の任命及び解任であるべきである。取締役会はこのような権限を持たないと、その監視機能を十分行使して、国有企業（SOE）の業績責任を負うことが難しくなる。さらに

最高経営責任者の任命及び解任については、所有主体と同調又は協議して実行されるケースもある。

一部の国は良い慣行から逸脱し、国有企業（SOE）が完全国有化されている場合には、最高経営責任者を直接任命できるようになる。取締役会の誠実性の維持を確保するためには、少なくとも取締役会との協議が良い慣行の条件となるだろう。如何なる手続きを踏むとしても、最高経営責任者の任命は職務的な基準及び競争に基づく選任手続きに基づくべきである。特に経済活動に従事する大規模な国有企業（SOE）の場合、選任手続きを管理する独立専門家の活用は良い慣行と考えられている。最高経営責任者の指名及び任命に関する規定と手続きは透明性があり、また最高経営責任者、取締役会及び所有主体の間で線引きされた説明責任を尊重したものであるべきである。最高経営責任者の指名に関連した株主の合意は如何なるものでも開示されるべきである。

経営陣の業績の評価・監視が国有企業（SOE）取締役会の義務であることからすると、国が確立した適用規定に従って取締役会が最高経営責任者の報酬を決めるべきであるということになる。取締役会は、最高経営責任者の報酬が業績に連動し、また十分に開示されるよう徹底すべきである。上級役員への報酬パッケージは業界の中でも引けを取らない水準にすべきであるが、国有企業（SOE）及びその所有者の長期的利益と一致しない形で経営陣にインセンティブを与えることのないよう配慮すべきである。マルス条項とクローバック条項の導入も良い慣行と考えられている。例えば、財務報告義務への重大な違反で企業が財務諸表の修正再表示を要求された場合など、経営上の不正行為やその他の状況に備えて、これらの条項は、役員報酬の差し止めや回収を行う権利を企業に与えるものである。多くの政府では国有企業（SOE）執行役員の報酬について、企業規模や従事する事業部門に基づいて等級付けし、上限を設けている。

**C. 国有企業（SOE）の取締役会の構成は、客観性かつ独立性の備わった判断が下せるようなものにすべきである。公務員を含めた全ての取締役はその適格性に基づいて指名され、それぞれ対等な法的責任を担うべきである。**

国有企業（SOE）取締役会の権限を強化する上で中心的な必要条件となるのは、取締役会が客観的かつ独立性のある判断を効果的に下し、経営陣幹部を監視する態勢を整え、さらに戦略決定を行えるような構造を取締役に築くことである。取締役全員は透明性のあるプロセスを通じて指名されるべきであり、また企業全体の利益を最優先して行動するのが取締役の任務であるということをはっきりさせるべきである。個々の取締役はその任命の支持者らの代表として活動すべきではない。また国有企業（SOE）取締役会は、政府及び所有主体と合意した目標の達成に注力することを妨害しうる政治的干渉から保護されるべきである。国有企業（SOE）取締役に指名された国の代理人は、他の取締役と同等の法的責任を負うべきである。例えば、法律上又は事実上の自己責任から免除されるべきではない。

性別、年齢、地域、職歴及び学歴を加味しながら、多様性のある取締役会構成に向けて努力することは良い慣行と考えられる。行政権に直結する者（つまり、国家元首、政府首脳、省庁の大臣・長官）は、その判断の独立性について大きな疑問が生じるため、取締役を務めるべきではない。経済活動に従事する国有企業（SOE）の場合、取締役はその任務を効果的に遂行する上で必要な商業的、財務的及び業界的な専門知識を十分備えていることが推奨される。この点に関しては、民間部門の経験も有効である。

取締役会の業績と独立性について、その有効性を評価及び維持するメカニズムが構築されるべきである。それには、例えば、再任が可能な人数に制限を設けることや、独立した情報や専門知識に取締役会がアクセスできるようなリソースなども、メカニズムの中に含まれる。

**D. 国有企業（SOE）やその経営陣、主要株主及び所有主体との間に重大な利害又は関係がある場合には、客観的な判断を阻害する可能性があり、独**

**立取締役は適切な場合、そのような利害・関係を全く持たない立場にあるべきである。**

国有企業（SOE）取締役会の客観性を向上させるには、一定数の独立取締役を最低でも選任することが義務付けられるべきである。上場企業を対象とした独立取締役規定を国有企業（SOE）も適用するよう義務付けている国もある。「独立」という用語の定義は国によって大きく異なる。独立取締役は、国有企業（SOE）、その経営陣又はその所有者との間に重大な利害又は関係がある場合、その客観的な判断が阻害される可能性があるため、そのような利害・関係を全く持たない立場にあるべきである。さらに、配偶者や家族の間柄である場合など、国有企業（SOE）の執行役員又は支配的な株主と個人的な関係のある者については、独立取締役から除外することが良い慣行と考えられる。

独立取締役は、国有企業（SOE）取締役会の有効性を高めるために適格な能力と経験を持つべきである。経済活動に従事する国有企業（SOE）については、民間部門出身の取締役を採用することが望ましく、そうすることでビジネス志向の高まった取締役会の実現を促すことができる。また、独立取締役の専門知識には、国有企業（SOE）独特の義務と政策目標に関連した資格も含まれる可能性もある。

**E. 取締役がその任務を客観的に遂行しようとする際の妨げとなる利益相反を回避するとともに、取締役会における一連の作業への政治的干渉を制限するためのメカニズムを導入するべきである。**

また国有企業（SOE）取締役は皆、利益相反の対象になる可能性があるため、そのような状況が生じた場合に備えた対応措置を導入しておくべきである。全ての取締役は、利益相反を全て取締役会に開示するべきであり、また取締役会はそのような利益相反の管理方法を決定しなければならない。国有企業（SOE）取締役会への政治的干渉を防止するために特別な措置が講じられるべきである。重要な公共サービス義務を遂行する国有企業（SOE）については、一定の政治的監督を認める論拠はありうる。反対に、公共政策目標を持つことなく経済活動に従事する国

有企業（SOE）の場合、政府及び議会内からなど、最高レベルの政治権力から取締役会に代表者が送り込まれることを避けるのが良い慣行である。ただ、これについては、公務員やその他の政府関係者が取締役を務めるべきではないというわけではない。

**F. 取締役会会長は取締役会の運営を効率的に行う責任を担っており、また他の取締役との協働に必要な場合、国の所有主体との連絡の取りまとめ役を務めるべきである。さらに良い慣行に必要なのは、最高経営責任者職を会長職から分離することである。**

取締役会会長は取締役会の効率性と有効性を促進する上で重要な役割を担っている。その任務は単なる個人の集まりを効果的なチームにまとめ上げることである。そのためには、指導力、チームの士気を高める能力、異なる意見と手法を理解する力、対立を消散させる能力、及び個人的な有効性と能力など、特殊なスキルが求められる。取締役会会長は国有企業（SOE）と所有主体の間の主な接点として行動すべきである。また、会長は取締役指名手続きでも重要な役割を担うことができ、取締役会を構成する現職の間で欠けているスキルを所有主体が特定しようとする際には、取締役会が毎年行う自己査定を基にした意見を提供するなどして、所有主体を支援する。

取締役会会長が最高経営責任者を兼任しないことは良い慣行とみなされている。この2つの役職の分離は、権力の適切な均衡の確保、説明責任の改善、経営陣から不当な影響を受けずに客観的判断を下そうとする取締役会の能力の強化を促進する。企業における会長職と最高経営責任者職の分離によって、両者間で非効率な対立が生じる恐れもあるが、取締役会とその会長の機能について適切かつ明確な定義がなされていれば、そのような状況の回避に役立つ。経営役員会の会長（会長職が適用される場合）が退任と同時に監査役員会の会長に就任しないことも同様に良い慣行とみなされている。

国有企業（SOE）の取締役会については通常、経営陣からの独立性が強化される必要があると考えられており、国有企業（SOE）内で最高経営責任者職と会長職を分離することは特に重要である。会長は取締役会を指導するという重要な役割を担っており、その効率的な運営を確保するとともに、個々の取締役に対しては国有企業（SOE）の戦略的指導に積極的に関与するよう奨励する。さらに、会長職と最高経営責任者職が分離されている場合、取締役会がその効果的な運営のために備えているべきスキルと経験について、会長は所有主体と意見を統一させるという役割もある。

**G. 取締役会に従業員代表を参加させることが義務付けられている場合、そのような代表の効果的な行使を保証し、また取締役会のスキル、情報及び独立性の強化に貢献するためのメカニズムが策定されるべきである。**

従業員代表を国有企業（SOE）取締役会に参加させることの目的とは、ステークホルダーである従業員に対する説明責任を強化することと、従業員と取締役会間の情報共有を推進することである。取締役会への従業員代表の参加によって、取締役会における議論の改善や、取締役会による決定事項の社内実施の推進を促すことができる。国有企業（SOE）取締役会への従業員代表の参加が法律や労働協約で義務付けられている場合、取締役会の独立性、能力及び情報に貢献できる形で実施されるべきである。従業員代表は他の取締役と同じ任務と責任を負い、国有企業（SOE）の利益を最優先して行動し、さらに全ての株主を平等に扱うべきである。取締役会への従業員代表の参加はそれ自体、取締役会の独立性に対する脅威と考えられるべきではない。

情報、研修及び専門知識を利用できる方法と機会、並びに従業員代表取締役の最高経営責任者及び経営陣からの独立性を推進するための手続きが確立されるべきである。また、そのような手続きには、適切で透明性のある民主的な任命手続きや、従業員へ定期的に報告する権利（取締役会の守秘義務が十分に守られるという条件で）、研修、利益相反を管理するための明確な手続きが含まれる。さ

らに、取締役会の業務に対して前向きな貢献を実現するには、取締役会の他のメンバー及び経営陣の受け入れ体制と建設的な協調体制が条件となる。

**H. 国有企業（SOE）の取締役会は、有資格の独立取締役で構成される特別委員会を設置し、特に監査やリスク管理、報酬に関連して取締役会全体がその機能を果たす際の支援態勢を構築すべきである。特別委員会の設立は取締役会の効率性を改善すべきものであり、取締役会全体で負う責任を軽減すべきものではない。**

取締役会に委員会を設置することは、国有企業（SOE）取締役会の効率性を向上させ、その能力を強化し、さらにその重要な責任を支える手段となりうる。委員会はまた、取締役会の文化を変える場合や、調達や関係者間取引、報酬問題など、利益相反が生じる可能性のある分野における取締役会の独立性と正当性を強化する場合に有効であるかもしれない。特に大規模な国有企業（SOE）においては、民間部門の慣行に従いながら、取締役会の特別委員会を活用することが良い慣行とみなされる。取締役会の価値を高める可能性のある特別委員会としては、監査や報酬、戦略、倫理、リスク、調達といった分野の委員会が含まれる。

取締役会に特別委員会が設置されていない場合、所有主体は国有企業（SOE）取締役会が特別委員会の設置を検討すべきケースを定義したガイドラインを策定することもできる。このようなガイドラインは、国有企業（SOE）の規模及び直面する特定リスク、又は国有企業（SOE）取締役会内で補強すべき能力など、幾つかの基準の組み合わせに基づくべきである。大規模な国有企業（SOE）は少なくとも、監査委員会、又は国有企業（SOE）役員と面談する権限を持つ同等の機関を備えていることが義務付けられるべきである。

特別委員会については、執行役員ではない取締役が会長となり、また十分な人数の独立取締役を委員として確保することが不可欠である。独立取締役の割合及び要求される独立性の種類（例えば、経営陣からの独立又は主要所有者からの独立）は、委員会の種類、利益相反への感度及び国有企業（SOE）の業種に

よって決まるであろう。例えば、監査委員会は財務に詳しい独立取締役のみで構成されるべきである。つまり取締役会の委員会は、その効率性を確保するために適切な専門知識を有する適格かつ有能な取締役によって構成されるべきということである。

取締役会の中に特別委員会があるからと言って、取締役会は全ての事項に対する集団的責任から免れるべきではない。特別委員会はその任務と権限、構成を規定した付託事項を文書化しておくべきである。さらに委員会は取締役会全体へ報告義務を負うべきであり、また議事録は取締役全員に配布されるべきである。

#### **I. 国有企業（SOE）の取締役会はその成果と効率性を査定するために、会長の監督の下でよく計画された評価作業を毎年実施すべきである。**

体系的な評価プロセスは取締役会の責任と取締役の任務を明確にすることから、国有企業（SOE）取締役会のプロ意識を向上させるために必要なツールとなる。さらに、必要な能力と取締役の履歴を把握する手段でもある。また、個々の取締役がその任務に対して十分な時間と労力をつぎ込もうとする際、その動機付けとして有用である。評価で重要視される点は、機関としての取締役会の業績であるべきである。また評価の対象には、個々の取締役の有効性と貢献度を含めることもできるだろう。ただ、取締役会の作業は個々の取締役が平等に責任を持つ合議制が望ましくかつ必要であり、取締役の個別評価によってそれが妨げられるべきではない。

取締役会の評価は会長の責任下、進化する最善の慣行に従って実施されるべきである。外部又は独立した専門家も必要に応じて招かれるべきである。取締役会の規模や構成、取締役報酬といった事項の見直しに対する意見も評価において提供されるべきである。またこの評価は、新任及び既存の国有企業（SOE）取締役のために効果的かつ適切な導入・研修プログラムを開発する際に役立つ可能性もある。国有企業（SOE）取締役会は評価を実施する際、外部の独立専門家と所有者主体から助言を求めることもできるであろう。



また取締役会評価の結果は、将来の取締役会指名プロセスにとって有益な情報源となりうる。しかし、バランスを取ることも必要である。国有企業（SOE）取締役会に必要な特定スキルを持つ取締役を将来的に採用する必要がある場合、そのことを所有主体に警告する方法として取締役会評価が活用されるかもしれない。ただ、現職の取締役を「解雇する」ツールとして活用されれば、取締役会内の議論において、積極的で、恐らく重要な役割を果たそうとする取締役の意欲をそぐ恐れもあるため、通常はそのような活用はすべきではない。

**J. 国有企業（SOE）は効率的な内部監査手続きを策定し、内部監査機能を確立すべきであり、またその機能は、取締役会の他、監査委員会又はそれと同等の企業機関に監視されるとともに、直接報告する義務がある。**

上場する大企業の場合と同様に、大規模な国有企業（SOE）は内部監査制度を設置する必要がある。内部監査は独立的かつ客観的な評価を提供することから、国有企業（SOE）がリスク管理、支配及びガバナンスを改善する際に役立つ。内部監査人は、効率的かつ健全な開示及び広い意味での適切な内部管理を確保するために重要である。内部監査人は十分に詳細な情報を収集・編集・提供するための手続きを決めるべきである。さらに、国有企業（SOE）の手続きが適切に実施されるよう万全を期すべきである。

内部監査人はその独立性と権限を強化するために、取締役会及びその監査委員会、又は監査役会（それが存在する場合）に直属し、これら機関のために業務を遂行すべきである。内部監査人は取締役会の会長及び取締役全員、並びに取締役会の監査委員会に無制限に接触できるべきである。内部監査人の報告は、会社の営業及び業績の現状を評価しようとする取締役会の能力にとって重要である。外部監査人と内部監査人の間で協議が行われることが奨励されるべきである。さらに、内部管理構造と財務報告手続きを説明した内部管理報告を財務諸表の中に含めることは、良い慣行として推奨される。内部監査で判明した重要事項は取締役会に報告され、また必要に応じてその監査委員会にも報告されるべきである。

## **ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT**

The OECD is a unique forum where governments work together to address the economic, social and environmental challenges of globalisation. The OECD is also at the forefront of efforts to understand and to help governments respond to new developments and concerns, such as corporate governance, the information economy and the challenges of an ageing population. The Organisation provides a setting where governments can compare policy experiences, seek answers to common problems, identify good practice and work to co-ordinate domestic and international policies.

The OECD member countries are: Australia, Austria, Belgium, Canada, Chile, the Czech Republic, Denmark, Estonia, Finland, France, Germany, Greece, Hungary, Iceland, Ireland, Israel, Italy, Japan, Korea, Latvia, Lithuania, Luxembourg, Mexico, the Netherlands, New Zealand, Norway, Poland, Portugal, the Slovak Republic, Slovenia, Spain, Sweden, Switzerland, Turkey, the United Kingdom and the United States. The European Union takes part in the work of the OECD.

OECD Publishing disseminates widely the results of the Organisation's statistics gathering and research on economic, social and environmental issues, as well as the conventions, guidelines and standards agreed by its members.

# OECD国有企業 (SOE) のコーポレートガバナンス・ガイドライン

## 2015年版

新たに改訂された『OECD国有企業のコーポレートガバナンスに関するガイドライン』は、国際的に合意された基準点を提供するものであり、各国政府が国有企業における持分機能を行行使する方法を評価且つ改善しようとする際に役立つ。国有企業の良好なコーポレートガバナンスは多くの国々において、その改革の重要な優先事項となっている。国有部門の効率性と透明性が改善されれば、特に国家所有が重要な国に著しい経済的利益がもたらされることになるであろう。さらに、民間企業と国有企業の間には公平な競争環境を作り出せば、健全で競争力のある産業が促進されるであろう。2005年に初めて採用された本ガイドラインでは、国有企業 (SOE) の法律的及び規制的な枠組み、国の持分機能の専門職業化及びSOEのコーポレートガバナンスの取り決めに関して、一連の良い慣行が提示されている。初版のガイドラインを基にして展開した数多くのテーマ別比較研究は、開示と透明性、官民の競争、取締役会の慣行、SOEの資金調達といった分野を含めて、ガイドライン改訂の必要性を明らかにし、改訂を支持する根拠となった。そして、今回刷新された勧告は、このような研究の他、約10年にわたる実施経験を踏まえて策定されたものである。

本書の引用情報 <https://doi.org/10.1787/9789264181366-ja>.

This work is published on the OECD iLibrary, which gathers all OECD books, periodicals and statistical databases.

Visit [www.oecd-ilibrary.org](http://www.oecd-ilibrary.org), and do not hesitate to contact us for more information.

