

# コーポレートガバナンスに関する開示基準の日米比較について

森 田 章

## 一．証券取引法とコーポレート・ガバナンス

アメリカでは、会社法は州法の規制するものであり、SECにはコーポレート・ガバナンスについて規制する権限はない。しかしながら、SECは、企業内容開示制度の規制権限を根拠として、コーポレート・ガバナンスに干渉してきた。そのためのSECの権限は、企業内容開示制度における届出書類の様式などを定める規則制定権限であるが、留意すべき点は、一九三四年証券取引所法一四条a項が、SECに対して、証券取引所に上場されている証券に關して委任状の勧誘活動を行うことに対しても規則制定権限を付与していることである。SECは、これらの規則制定権限を行使することによって、会社が独立の監査委員会に関する詳細な開示を要求することとした。そして、監査委員会だけでなく、指名委員会、および報酬委員会についての開示をもさせることとなった。

わが国においても、米国の一九三四年証券取引所法一四条a項に対応する証券取引法一九四条が存在している。わ

が国では、政令によって委任状勧誘規制がなされることとされ、証券取引法施行令三六条の二ないし三七条がこれを定め、さらに政令に基づく上場株式の議決権の代理行使の勧誘に関する内閣府令が、参考書類等の記載内容を定めている。しかしながら、米国の場合とは異なり、わが国では商法上の規制が先行する形式になっている。すなわち、同一の株主総会に関して、商法二三九条の二第二項もしくは二三九条の三第二項の定める参考書類および書面投票交付書類または監査特例法二二条の二第一項に記載されている事項については、その開示によって証券取引法上の参考書類の開示としても足りるとの立場が明らかにされているからである（同府令一条二項）。

コーポレートガバナンスに関する開示基準の基本的枠組みを中心として、わが国の制度をごく簡単に整理した上で、アメリカにおけるコーポレートガバナンスの開示基準を比較したい。具体的には、わが国における有価証券報告書に当たる開示基準の様式10-K、および参考書類規則に実質的に近似する委任状勧誘規制であるSchedule14Aに焦点を当てて概観したい。このことにより開示規制の効用とその限界を明らかにできれば幸いである

## 一、わが国における開示基準

わが国におけるガバナンスの開示について、有価証券報告書提出会社にあつては、商法基準および証券取引法基準によってコーポレート・ガバナンスに関する開示をなすべきこととなる。

## 1. 商法上の開示

まず、商法上の開示として、株主総会に関して、書面投票制度の適用がある会社には参考書類の交付が要求される。(商特二二条の二)。参考書類の記載内容を定める商法施行規則二三条は、一項一号において次のように定める。すなわち、

「取締役または監査役の選任に関する議案の場合、候補者の氏名、生年月日、略歴、その有する会社の株式の数、他の会社の代表者であるときはその事実、会社との間に特別の利害関係があるときはその要旨」等の開示が求められている。

営業報告書における開示として、その営業年度の取締役及び監査役の氏名、計算書類作成会社における地位及び担当又は主な職業(商施一〇三条六号)が開示される。

さらに、商法一八八条二項七号の二の規定により、会社の登記事項として社外取締役の開示がなされる。

そして、委員会等設置会社の登記事項として(商特二二条の三四)、委員会等設置会社であること、執行役でない社外取締役、指名委員会、監査委員会、および報酬委員会を組織する取締役の氏名、執行役の氏名等が開示される。

これらの開示は、コーポレートガバナンスの開示としては整理して分かりやすくなっているとはいいいくし、情報量も少なすぎないように思われる。ことに参考書類における開示は、後述する米国の Schedule14-Aと比較すると極めて貧弱な開示内容のものとなっている。



ここでは、COSO報告書の内容を取り入れたかのように内部統制システムの整備の状況等の開示が求められているのであるが、アメリカでは、「財務報告に対する内部統制」に限定して開示を要求するのと比較して、進んでいると評価すべきかどうかは問題である。なぜなら、開示を求める以上は、その基準が明らかにならなければ他社との比較も困難であり、その有効性の判断をどのようにするのが難しいと思われるからである (SEC, Management's Reports on Internal Control Over Financial Reporting and Certification of Disclosure in Exchange Act Periodic Reports, Release No.33-8238 (June5, 2003))。SECは、財務報告に対する内部統制に限定した上で、その評価枠組みの基準をも一定程度明らかにしている。適切な枠組みは、バイアスから自由であること、会社の内部統制の質的および量的な合理的測定を許容すること、会社の内部統制の有効性の判断を変更させる要因が除外されない程度に充実に示していること、財務報告に対する内部統制の評価にとって適切であることを要するとしている。このような基準を示さずに、内部統制システムの整備の状況の開示を求めても、混乱が生じるのではないかと思われる。わが国における商法上の開示に関しては後述する (一七五頁)。

また、取締役または選任候補者について、直近事業年度において存在しまたは存在したビジネス関係の記載が、後述する米国と比較して簡単すぎるように思われることも問題であろう。

### 三、アメリカにおける証券取引所法上のガバナンス規定の展開

#### 1. SECによる監査委員会制度の展開

わが国の会社法は一つであるが、アメリカの会社法は州法であって州の数だけ存在しており、しかも州の間でフランチャイズ税の獲得のために会社法の規制緩和競争をしている状態であって、アメリカではコーポレート・ガバナンスについて会社法による統一的な基準を打ち立てることは極めて困難である。しばしば、わが国の委員会等設置会社は、アメリカのそれを採用したかのようにいわれるが、アメリカの州会社法で委員会等設置会社のモデルを見つけることは困難である。他方、アメリカの上場会社にあつては、委員会等設置会社のように、取締役会において、監査委員会、指名委員会、および報酬委員会の制度を採用することが多いこともたしかである。このようなアメリカのガバナンスの制度は、証券取引所の上場規則や連邦証券取引所法による企業内容開示規制によって制度的裏付けがなされているのである。その具体例を監査委員会に焦点を当ててみてみよう。

#### (1) SECのイニシアチブによる監査委員会の歴史(7)

アメリカにおいて、会社の監査委員会という概念は比較的古くから論じられてきた。SEC（米国証券取引委員会）が、はじめて公式に監査委員会を認めたのは一九四〇年の次の通牒である。

① SEC会計連続通牒一九号SECは、ある会社の財務諸表の著しい虚偽記載の事例において、当該会社に対して非役員取締役から選出される委員会を設置し、この委員会が監査人候補者を決定して、これを年次総会

で選任することとし、また同委員会が監査契約の詳細を定めることとした。

② SEC会計連続通牒一三三号および一二六号SECは、一九七二年に社外取締役からなる常設の監査委員会を設置すべきことを強調し、会計監査人の独立性を強化すべきことを指摘した。

③ SEC会計連続通牒一六五号SECは、一九七四年にいよいよ開示規制に乗り出した。つまり、登録者とその独立の会計人との間の関係について、委任状規則を改正して開示を求めることとし、取締役会の監査委員会が存在するかどうか、およびその構成員の開示を要求することとした。

(2) 上場規則による監査委員会

SECは、ウォーターゲート事件以後、企業の不正支出の開示に乗り出したが、会社取締役会に監査委員会の設置されるべき必要性を強く感じたようであり、当時のSEC委員長ヒルズは、一九七六年五月にニューヨーク証券取引所に宛てた書面において、上場規則改正によって監査委員会の設置を実現させるよう依頼した。

これをうけて、ニューヨーク証券取引所は、SECの要請を受けて、一九七七年に上場および上場維持要件として、社外取締役からなる監査委員会の設置および維持を要求することとなった。このことにより、米国の上場会社において監査委員会の制度が大いに普及したといえよう。

(3) サーベンスオクスリー法による監査委員会の規制

① 監査委員会制度の基準の法定

三〇一条により、三四年法一〇A条に(m)項「監査委員会に関する基準」を追加した。その内容は以下のようである。

(1) 委員会規則

委員会規則は、以下の(2)―(6)の要件を遵守しない発行者の証券の上場を禁止することを証券取引所等に命じる。

(2) 登録公認会計事務所に関する責任

各発行者の監査委員会は、取締役会の委員会としての権限において、監査報告書を作成のために、発行者が契約する登録公認会計事務所の指名、報酬、監査作業について直接的に責任を負い、かつ各登録公的会計事務所は、監査委員会に対して直接報告しなければならない。

(3) 独立性

監査委員会の構成員は、監査委員会、取締役会、またはその他の取締役会のメンバーとしての資格以外において、コンサルタント、顧問、その他の報酬を発行者から受領してはならない。発行者またはその子会社の関係者であってはならない。ただし、委員会は、上記の基準について特定の状況下で適切と判断する場合は適用除外することができる。

(4) 申立情報

各監査委員会は、以下の手続きを確立しなければならない。

(A) 発行者が内部会計コントロールまたは監査事項について受領した申立情報の受領、保管および取扱。(B) 疑問のある会計または監査事項についての問題提起を発行者の従業員から秘密裏に匿名でする提出

(5) 顧問の雇用



各監査委員会は、その職務遂行のため必要と判断するときは、独立の法律顧問その他のアドバイザーを契約する権限を有しなければならない。

(6) 報酬の支払い

各発行者は、監査委員会が取締役会の委員会としての資格において決定した以下の者に対する報酬を適切に供給しなければならない。

- (A) 監査報告書を作成するために発行者が契約する登録公的会計事務所に対して、
- (B) 監査委員会が(5)の規定により契約したアドバイザーに対して

② 監査委員会における財務専門家の存在

サーベンスオクスリー法四〇七条(a)項は、監査委員会の少なくとも一名の構成員は、SECの定義する財務専門家(financial expert)であるかどうか、もしそうでないのならその理由の開示をしなければならない、定義される財務専門家(financial expert)としてSECが検討する事項は、公的会計人、監査人、または発行者の幹部財務役員、経理部長、その他類似の職務上の地位などの経験および学歴を通じて、(1)企業会計原則および財務諸表についての理解を有するかどうか、(2)発行者と一般的に比較しうる財務諸表の作成、および会計に関する予測、accruals および準備金 reserves に関連して会計原則の適用の経験、(3)内部会計コントロールについての経験を有するかどうか、(4)監査委員会の機能についての理解を有するかどうかである。

以上のように、アメリカにおける監査委員会制度の骨格は、上場要件での規制によって達成されることになってい

る。開示規制の限界を個々において超えてしまったものといえよう。

## 2. 内部コンントロールシステムの展開

最近、内部コンントロールシステムという概念が盛んに利用されている。内部コンントロールシステムといえは、次のことを想起させる。つまり、日米において一九七〇年代後半に企業の不正支出が大問題になったときの展開である。わが国では、昭和五六年商法改正が行われ、不正支出に焦点を当てた監査制度の充実が図られた。監査役が不正支出をチェックすることができるよう内部コンントロールシステムが必要とされ、監査役は無償供与の監査を行うこととされ、その監査報告書における記載は別になすことが必要になった（商法施行規則一三三条一項二号）。そればかりか、附属明細書において営業費用のうち販売費及び一般管理費の明細が記載されねばならないこととされ（商法施行規則一〇八条一項六号）、しかもその記載は監査役が無償供与の監査をするのに参考となるようになされるべきこととされた（同規則一〇八条三項）。このことによりいわば無償供与についての内部コンントロールシステムの確立ははかられたといえよう。

### (1) 不正支出を契機とする内部会計コンントロール・システム

アメリカでは、会社法は州法によるが、州法間で規制緩和競争があるといわれ、企業の不正支出問題に対して有効な会社法改正はなされなかったようである。連邦レベルにおいて、SECが中心となって連邦証券取引所法が改正されるという対応がとられた。外国における賄賂禁止立法と会社の内部コンントロールの確立を求める立法がなされたの

である。

一九三四年証券取引所法一三条b項二号は次のように定めた。すなわち、「発行者は、(A)発行者の資産の取引および処分が、合理的な詳細において正確かつ公正に反映された帳簿、記録、および計算書を作成し、かつ保存しなければならない、および(B)以下のことを合理的に確実ならしめるために、内部会計コントロールシステムを設置し、かつ維持しなければならない。(i)取引は経営者の一般的または具体的承認をもって実行されること、(ii)取引は、①一般に認められた会計原則またはその他の適用ある基準に一致した財務諸表の作成を可能ならしめること、および②資産会計を維持することの必要のために記録されること、(iii)資産に対するアクセスは、経営者の一般的または具体的承認をもってのみ許容されること、および(iv)資産を記録する会計は、合理的な期間に現存資産と照合され、差違について合理的行動がとられること、である。」(拙著「現代企業の社会的責任」三四四頁一九七八年)

内部会計コントロールについては、以上のようにアメリカでは根本的な制度としてその設置および維持が必要とされたのに対して、わが国においては抜本的な制度の確立がはかれることがなかったといわざるをえない。わが国の会社法が附属明細書の開示によって内部コントロールシステムの構築をはかろうとしたのに対して、アメリカ連邦法が内部コントロールシステムの設置及び維持に向けての行為規制を採用したことは皮肉である。開示規制の限界についての認識の差が生じているといえよう。

## (2) 内部コントロールシステムの概念の拡大について

アメリカにおいては、一九八五年に詐欺的財務報告についての全国委員会 (National Commission on Fraudulent

Financial Reporting) が形成された。トリードウェイ (Treadway) 委員会と呼ばれているが、一九八七年に内部コントロールの概念統合化のためにその支援する機関との共同作業が必要であるとの考え方を示した。そこで、トリードウェイ委員会を支援するCOSO委員会 (the Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission) が、内部コントロールの概念の確立のために形成された。トリードウェイ委員会を支援する機関とはAICPA、American Accounting Association, the Financial Executives International, the Institute of Internal Auditors, および the Institute of Management Accountants である。

COSO委員会は、一九九二年に「内部コントロール統合化された枠組み」(Internal Control-Integrated Framework) という報告書を発表した。COSO報告書の内部コントロールの枠組みの定義によると、内部コントロールとは、①活動の効率性かつ有効性、②財務報告の信頼性、③適用ある法の遵守の目的が、取締役会、経営者及びその他の者によって、合理的に達成されるために意図された手続きであるという。一〇七

さて、最近のエンロン事件を契機として、内部統制についてこれを強化する立法がなされた。しかしながら、サーベンス・オクスリー法は、内部コントロールについてCOSO報告書の影響を受けてはいるが、その範囲は財務報告に限定したものとなっており、COSO報告書の概念よりも限定したものとなっている。ただし、SECによるとCOSO報告書の枠組みは、経営者が内部コントロールを評価するための適切な基準になるとしている。Release14。

(3) サーベンス・オクスリー法による内部統制

最近のアメリカにおいて、それは、エンロン事件など、再三にわたる会計スキャンダルにより、投資家の信頼は揺

らぎつつある。エンロン事件は、取締役会の独立がほとんど万能薬ではないことを教えている。すなわち、社外取締役が、会社の内部関係者による高度な不正行為を発見することを期待できないことである。エンロンの監査委員会の委員長であるロバート・ジェディキは、スタンフォード大学の会計学の教授である。しかし、彼はほとんど職務のための権限を与えられることはなかったのである。

そこで、サーベンス・オクスリー法により、コーポレートガバナンスに関する開示規制の強化がはかられている。典型例は、内部コントロールの経営者による評価の開示が重はかられることとなったことである。すなわち、サーベンスオクスリー法四〇四条(a)項は、SECが規則を定めることにより、年次報告書において内部コントロールについての報告を要求し、

(1)適切な内部コントロールの設置および維持、ならびに財務報告のための手続きについての経営者の責任を明らかにさせること、および

(2)発行者の直近の財務年度末における内部コントロールの設置および維持、ならびに財務報告のための手続きについて、有効性についての評価を記載させることである。

同条(b)項は、上記の内部コントロール評価について、発行者の監査報告書を作成する登録公認会計事務所は、発行者の経営者による評価について証明および報告をしなければならない、と定めた。

つまり、内部会計コントロールの設置及び維持に加えて、内部コントロール報告制度を導入したのである。このことにより、内部会計コントロールの適切性だけでなく、財務報告の適切性を確保することに対して、経営者が何をし

たかが問われることになるものと思われる。内部コントロールについての経営者の評価に対して、公認会計事務所の実証が必要とされることから、その監査基準が注目される場所である。SECの採用した監査基準によると、監査人は、経営者が内部統制システムを評価した過程および財務報告における内部統制システムの有効性の両者について監査すべきこととなる（Paragraph12; Release No.34-49544）。

しかしながら、ここで留意すべき点は、内部統制システムの概念がCOO報告書で拡大されたにもかかわらず、サーベンス・オクスレー法では、財務報告についての内部統制システムだけが採用されたことである。

ただし、留意すべきことは、内部コントロールについて監査人の証明を要求するだけでなく、その確立を図った上で、CEOおよびCFOが、報告書をreviewしたうえで、自らの知識に照らして報告書には重要事実についての虚偽の記載又は重要事実の記載の省略はないこと、自らの知識に照らして報告書中の財務書類等が財政状態、活動結果、およびキャッシュフロー等について公正であることの証明に署名しなければならないこととされている。三〇二条。このことにつき、経営者が虚偽の証明をしたときは、罰金百万ドル、最高一〇年の禁固、意図的な場合は五百万ドル、二〇年以下の禁固に処せられる。

### 3. 幹部財務役員の倫理綱領

サーベンスオクスリー法四〇六条(a)項は、発行者が、幹部財務役員、経理部長、もしくは幹部会計役員、またはその他類似の職務を行う者に適用される幹部財務役員の倫理綱領を採択したかどうか、を定期報告させることをSEC

に命じている。

倫理綱領とは、次のことを促進するのに合理的に必要な基準を意味する。すなわち、

- (1) 個人と専門家との間の現実のまたは明らかな利害対立の倫理的処理を含む正直かつ倫理的行動
- (2) 発行者が届け出る定期報告における十分、公正、正確、適時、かつ理解しやすい開示
- (3) 適用ある政府規制の遵守、である。

興味深いことは、この倫理綱領は幹部財務役員に関する者と限定せずに、幹部重役すべてに拡大すべきであるとの立場をとっていることである。SEC Reg 34 47235(86894-5)

#### 四. アメリカの年次報告書による開示 (FORM10-K)

わが国の有価証券報告書に当たるアメリカの様式10-Kによる年次報告書の開示内容中のガバナンスに係る部分を概観してみると、項目10 (Item10) は、Directors and Executive Officers of Registrant についての記載事項を定めており、具体的には、Regulation S-K Item401, 405, 406により要求される情報を記載することとなっている。そこで、以下ではRegulations S-Kの項目401, 405, および406を概観する。

##### ① 取締役、執行役員、発起人、および支配者 (Regulation S-K Item401)

###### (a) 取締役

全取締役および選任候補者の名前、年齢、各取締役および選任候補者の会社における役職、役職の任期、取

締役および選任候補者となることについて他の者（名前を挙げること）との間の契約等の概要の一覧を記載する。

(b) 執行役員

全執行役員および新任執行役員の名前、年齢、執行役員および新任執行役員の会社における役職、役職の任期、執行役および新任執行役員となることについて他の者（名前を挙げること）との間の契約等の概要の一覧を記載する。

(c) 特定の重要な従業員

執行役員でなくても、会社に多大の貢献をする製造部長 (production managers)、販売部長 (sales managers)、研究科学者 (research scientist) などの従業員について、原則として、執行役員と同じ程度の開示がなされなければならない。

(d) 家族関係

取締役、執行役員、取締役候補者、新任執行役の間の家族関係（血縁、姻族、養親子等従姉妹関係まで）お記載する。

(e) ビジネス経験

① 経歴

取締役、執行役員、特定の重要な従業員の最近五年間のビジネス経験を記載する。過去五年間の主たる職



業、雇用関係、その相手先会社又は組織の名称、そのような会社又は組織が登録者の親会社、子会社、関係会社であるかどうかを記載する。執行役員又は特定の重要な従業員が、登録者又は子会社によって雇用された期間が過去五年間に満たない場合はそれ以前の職務と経験の適切な開示をする。

② 取締役

取締役又は選任候補者が他の公開会社等の取締役であればその旨を記載する。

(f) 訴訟等

取締役や執行役員等の能力及び誠実性を判断するのに重要となる過去五年間の以下の出来事を開示する。

- ① 破産法関係の申請がなされたこと、
- ② 刑事訴追（交通違反等の軽微な違反をのぞく）の対象となったこと
- ③ 商品先物取引等に関する営業等の差し止め請求の対象とされたこと
- ④ 営業活動を連邦又は州の当局者から六〇日を超える停止処分を受けたこと
- ⑤ 連邦又は州の証券法に違反したことが認定された場合
- ⑥ 商品先物取引法違反に違反したことが認定された場合、である。

(g) 発起人・支配者―省略

(h) 監査委員会専門家

- (1) (i) 取締役会が以下の決定をしたことを開示する。

コーポレートガバナンスに関する開示基準の日本比較について

同志社法学 五六巻六号

一六三（一六五）

(A) 監査委員会に役務を提供する監査委員会財務専門家を少なくとも一人を有していること、または

(B) 監査委員会に役務を提供する監査委員会財務専門家を有していないこと

(ii) 監査委員会財務専門家を有している場合は、その財務専門家の名前、およびその者が独立であるかどうか開示しなければならない。

(iii) 監査委員会財務専門家を有していない場合は、監査委員会財務専門家を有していない理由を説明する。

(2) 監査委員会財務専門家の定義—省略

(3) 監査委員会財務専門家となる方法—省略

(4) 監査委員会財務専門家の責任の不拡大等の安全港規定—省略

(i) 監査委員会の特定—省略

② 一六条 a 項の遵守 (Regulation S-K Item405)

一六条(a)項関係の取締役、役員、一〇%株主についての開示—省略

③ 倫理綱領 (Regulation S-K Item406)

(a) 登録者の主要執行役員、主要財務役員、主要会計役員、またはこれらに類似する職務を行う者に適用される倫理綱領を採択したかどうかを開示する。もし採択していないときはその理由を説明する。

(b) 倫理綱領は、不当行為を抑制し次のことを促進させるための書面による基準を意味する。すなわち、

① 正直および倫理的行為、これには個人的関係と専門家的関係との間の現実または明らかな利益衝突を倫理的に処理することを含まれる、

② 登録者が届け出る報告書等、およびその他の登録者による公表において、完全、公正、適時、および理解しやすい開示を行うこと、

③ 政府の法律および規制を遵守すること、

④ 基準に違反したばあいに基準に定める適切な者に迅速な内部的報告がなされること、

⑤ 基準を固守する責任

(c) 登録者は、

① 年次報告書の付表として、倫理綱領の複写を委員会に届け出る、

② インターネットに載せる、

③ 倫理綱領は無料で提供される旨が届け出られる年次報告書において約束する、

(d) その他—省略

以上の年次報告書の開示において、倫理綱領はサーベンス・オクスリー法によるものである。サーベンスオクスリー法四〇六条(a)項は、発行者が、幹部財務役員、経理部長、もしくは幹部会計役員、またはその他類似の職務を行う者に適用される幹部財務役員の倫理綱領を採択したかどうか、を定期報告させることをSECに命じている。

倫理綱領とは、次のことを促進するのに合理的に必要な基準を意味する。すなわち、

- (1) 個人と専門家との間の現実のまたは明らかな利害対立の倫理的処理を含む正直かつ倫理的行動
- (2) 発行者が届け出る定期報告における十分、公正、正確、適時、かつ理解しやすい開示
- (3) 適用ある政府規制の遵守

興味深いことは、この倫理綱領は幹部財務役員に関する者と限定せずに、幹部重役すべてに拡大すべきであるとの立場をとっていることである。SEC Rel3447235(86894-5) がある。

わが国にない制度であり、極めて注目されることである。法令遵守義務に関する開示のあり方として具体的な記載事項がどうなるのか、実態をさらにみてみる必要があるであろう。

## 五. アメリカの委任状勧誘規制による開示事項

アメリカの会社法は、州会社法であるが、上場株式の委任状勧誘については連邦政府の権限とされ、具体的には一九三四年証券取引所法一四条a項がSECに対して規則制定権限を与えている。SECは、委任状勧誘規制としてREGULATION4Aを定め、委任状説明書の記載事項がSCHEDULE14Aにおいて示されている。以下では、SCHEDULE14Aの記載事項の中でコーポレートガバナンスに関する開示内容を概観する。

Item7によると取締役選任が決議される場合は、できるだけ図表形式で以下の情報を提供しなければならない。…

としているが、便宜のために主たる開示内容ごとに概観したい。

① 取締役および執行役員

(a)項は、取締役および執行役員について、Regulations-KのItem103の説示四により要求される情報を記載せよとしている。Regulations-KのItem103の説示四により要求される情報は、次のようである。すなわち、「登録者の取締役、役員、関係者、五パーセント以上の株主、またはこれらの関係者が登録者またはその子会社に対して反対当事者または重大な反対利益を有する重要な手続きを記載する。」こととなっている。

(b)項は、Regulations-KのItem401, 404(a), (c)および405により要求される情報を記載せよとしている。Regulation S-K Item401については、上述した年次報告書の開示項目のところでも述べたのでそれを参照されたい。

Regulations-KのItem404(a)および(c)により要求される情報は、次のようである。すなわち、(a)項は、「直近事業年度の最初からの取引または予定される取引で、登録者およびその子会社が当事者となり、その額が六万ドルを超える場合、以下の者が直接または間接の利益を有するときは、その者の名前を挙げ、登録者との個人的関係を明らかにし、当該取引におけるその者の利益の性質、金額、および可能であるならその者の利益の額を記載する。

(1) 登録者の取締役、執行役員

(2) 取締役選任候補者

(3) 五パーセント以上の株主

(4) 以上の者の直近の家族（親兄弟等）…と定める。

四〇四(c)項は、経営者の借入金に関する情報を要求し、「以下の者が、直近事業年度の最初からの登録者およびその子会社に対する債務を六万ドルを超えて取り入れた場合、その者の名前を挙げ、その債務取り入れの理由となるその者との関係、最高貸付額等…」を記載する。

(1)登録者の取締役、執行役員

(2)取締役選任候補者

(3)以上の者の直近の家族

(4)上記(1)または(2)の者が執行役員もしくはパートナーであり、または一〇パーセント以上の実質保有者である会社等（登録者およびその過半数所有をのぞく）

(5)上記(1)または(2)の者が実質上の利益を有し、または受託者として役務を提供する信託等…」と定めている。

Regulation S-K Item405は、一六条 a 項の遵守に関するものであり、上述した年次報告書の記載事項と重複している。

©項は、Regulations-KのItem404(b)により要求される情報の記載を求める。

Regulations-S-KのItem404(b)は、「取締役または選任候補者と会社との間の一定のビジネス関係の開示を求める。すなわち、「取締役または選任候補者について、直近事業年度において存在しまたは存在した以下の関係を記載し、登録者がそのような関係を有した相手方の団体名、そのような団体と関係を有する選任候補者または取締役の名前、そのような選任候補者または取締役の関係の性質、そのような団体と登録者との間の関係、登録者とならぬ団体との間で直近事業年度になされ、または当事業年度になされる予定のビジネスの額を明らかにしなければならない。

(1) 選任候補者または取締役が直近事業年度においてビジネスまたは専門的団体の執行役員または一〇パーセントを超える所有者であり、または直近事業年度において所有者であった場合で、そのような団体が直近事業年度になす予定の登録者およびその子会社に対する財産または役務の支払いが (i) 登録者の直近事業年度の連結総収益、または (ii) 相手方の団体の直近事業年度の連結総収益、の五パーセントを超えるときである。

(2) 選任候補者または取締役が直近事業年度においてビジネスまたは専門的団体の執行役員または一〇パーセントを超える所有者であり、または直近事業年度において所有者であった場合で、そのような団体に対して登録者またはその子会社が直近事業年度になし、または当事業年度になす予定の財産または役務の支払いが (i) 登録者の直近事業年度の連結総収益、または (ii) 相手方の団体の直近事業年度の連結総収益、の五パーセントを超えるときである。

(3) 選任候補者または取締役が直近事業年度においてビジネスまたは専門的団体の執行役員または一〇パーセントを超える所有者であり、または直近事業年度において所有者であった場合で、そのような団体に対して登録者またはその子会社が登録者の直近事業年度の末日において連結総資産の五パーセントを超える額の負債を負うときである。

(4) 選任候補者または取締役が、発行者の雇用し、または雇用しようとする法律事務所顧問または弁護士であり、または直近事業年度においてそうであった場合である。ただし、登録者が法律事務所に支払った手数料の額が当該法律事務所の直近事業年度の総収益の五パーセントに満たないときは金額を開示する必要はない。

(5) 選任候補者または取締役が、投資銀行のパートナーまたは執行役員であり、または直近事業年度においてそうであった場合で、その投資銀行が登録者に対してシンジケートの引受人に参加する以外に役務を直近事業年度に提供

し、または当事業年度に提供を予定する場合である。ただし、登録者が投資銀行に支払った報酬額が当該投資銀行の直近事業年度の総収益の五パーセントに満たないときは金額を開示する必要はない。

- ⑥ 選任候補者または取締役が登録者との間に上記(1)―(5)の關係に類似すると考えるその他の關係である。」である。
- ② 取締役会委員会に関する開示

SCHEDULE14Aの記載事項の中でコーポレートガバナンスに関する開示内容として、最も注目すべきは、Item7の(e)項である。同項は、次のように定める。

(1) 登録者が常設の監査委員会、指名委員会および報酬委員会を取締役会において有しているかどうか、あるいはこれと類似の機能を行う委員会を記載する。登録者が、このような委員会を有する場合、いかなる名称であれ、各委員会の構成員数、各委員会が最新事業年度に開催された回数およびそのような委員会の行う機能の概略を記載する。この開示がRegulationsS-KのItem401(1)にしたがってなされた開示と重複する場合はその範囲でなされる必要はない。

(2) 登録者が指名委員会または類似の委員会を有する場合、その委員会が株主から推薦される候補者を検討するかどうか、を記載し、もしそうならそのような推薦の提出手続きを述べる。

(3) 登録者が監査委員会を有する場合：

- (i) RegulationsS-KのItem306により要求される情報を提供する。
- (ii) 取締役会が監査委員会について書面の規約書を採択したかどうかを記載する。



(iii) もしあれば書面の規約書を登録者の委任状説明書の付表として記載する。…

(iv) (A)登録者が、上場している場合

(1) 監査委員会の構成員が、上場基準の定義による独立であるかどうかを開示する。

(2) もし上場基準により認められている非独立の一名の監査委員を指名する場合はその非独立の関係およびそのような指名をした理由を開示する。…

(B) 上場されていない登録者についても、監査委員会を有しているかどうか、その構成員は独立しているかを開示する。…

(v) d項(3)号により要求される情報は、「勧誘資料」または「届け出られる」ものとみなされない。…

(vi) d項(3)号により要求される情報は、一事業年度一回で足りる。

(vii) d項(3)号により要求される情報は、クローズドエンド以外の投資会社には適用がない。

ちなみにRegulations-S-KのItem306は、以下のように定めている。すなわち、

「(a) 監査委員会は、以下のいずれかを記載する

(1) 監査委員会は、監査証明付財務諸表について審査し、経営者と議論したかどうか。

(2) SAS61により独立の会計監査人と必要事項について議論したかどうか。

(3) 監査委員会は、独立の会計監査人からIndependence Standards Board Standard No.1によつて必要な書面による開示および意見書を受領し、および独立の会計監査人と独立の会計監査人の独立性について議論したかどうか

か。

(4)上記(1)―(3)に言及された審査と議論により、監査委員会は、取締役会に対して、監査証明付財務諸表が様式10

―Kの会社の年次報告書に記載されるべきことを：勧告したかどうか。

(b)監査委員会の各構成員の名前が、本項目の開示のしたに明らかにされなければならない。

(c)本項目(a)および(b)により要求される情報は、「勧誘資料」とみなされず、また「届け出られる」ものと見なされない。：

(d)本項目(a)および(b)により要求される情報は、取締役が選任される株主年次総会に関係する会社の委任状説明書または情報説明書以外の届出書類において提供されることを要しない。：」としている。

また、取締役会および委員会の開催状況についても、(f)項が情報開示を求めている。すなわち、

「直近事業年度に開催された取締役会の回数（定期および特別を含む）を記載する。

直近事業年度について、(1)取締役会開催（役務提供期間に開催された）総数および(2)役務を提供するすべての委員会（役務提供期間）総開催回数の七五パーセントを満たさない取締役の名前をあげる。」ことを求めている。

さらに、(g)項は、次のような開示を求めている。すなわち、

「直近の年次総会以後において、登録者の事業活動、政策、慣行に関する事項について登録者との意見の不一致により、取締役が辞任し、または再選を辞退する場合で、当該取締役がその意見の不一致を書面に記載して開示することを求めた場合は、登録者は、その辞任または辞退の日付とその取締役の意見書の概略を記載しなければならない。登

録者は、当該取締役の記述が不正確または不完全であると考えられる場合は、その不一致について自らの見解を簡潔に記載することができる。」としている。

## 六、わが国の発行会社に求められるコーポレートガバナンスの開示

### ① I R 活動の基本的スタンス

I R は、情報の受領者を選択して重要情報を開示することになりやすく、米国ではREGULATION FDを制定して公正な方法による情報開示に向けて規制をしている。SECによると、重要情報になる事項は、①利益情報、②合併、資産取得、公開買付、合併事業、資産入換、新製品、新発見、顧客や供給者の展開（契約の獲得または破棄）、④支配権または経営者の変更、⑤監査人の変更、発行者が監査人の監査報告書を信頼していない旨の監査人の指摘、⑥発行者の証券について、デフォルト、償還、自己株式取得計画、株式分割、配当の変更、株主権の変更、証券の分売、および⑦破産、更生手続きである。

これらの情報の開示に関しては、インサイダー取引が生じないようにすべきであるし、一部の者にだけ情報開示することに慎重になるべきであろう。このような重要情報よりも、むしろわが国の企業が取り組むべきI R 活動は、開示制度のグローバル基準に向けた努力が必要ではないかと思う。

具体的にいえば、上述してきたように、米国においては、例えば取締役委員会があつてどのような機能を果たしているのかということが開示されているわけである。しかるにわが国ではそのような開示がなされていないわけであ

る。それでは日本の会社はどのように運営されているのかわからないという状況にあるわけである。グローバルに投資活動をする機関投資家等にとつては、日本のコーポレート・ガバナンスは不透明であると判断することになりうる。したがって、ガバナンスに関する開示をアメリカのような基準にまで高めていくことが必要であると思われる。

## ②ガバナンスの開示の必要性

さらに注目すべきことは、コーポレート・ガバナンスの議論において社外取締役の役割を重視する論調があり、社外取締役中心の取締役会が経営者を選・解任するなどといわれるのであるが、社外取締役は、社内の重要な従業員が誰であるのかすらが必ずしも分からないのではないかと思っていた。ところが、上述のように、年次報告書において、特定の重要な従業員として、会社に多大の貢献をする製造部長 (production managers)、販売部長 (sales managers)、研究科学者 (research scientist) などの従業員について、原則として、執行役員と同じ程度の開示がなされなければならないことになっているのである。これは、コーポレート・ガバナンスのあり方を考える際の基盤整備として大いに注目されるところである。このような情報があればこそ株主や社外取締役が経営者の交代をはかることが可能となりやすくなるのではないかと思われるからである。

## ③内部統制システムの整備状況の監査

委員会等設置会社においては、監査委員会の職務として、執行役の職務の執行が法令及び定款に適合し、かつ、効率的に行われることを確保するための体制に関するその他の事項が法務省令によって掲げられている。このような内部統制は監査役設置会社においても有用であることから、日本監査役協会は、監査役協会監査基準一五条において、

監査役は、取締役が次の事項を含む内部統制システムを会社の規模及び事業内容等に照らして益説に構築し運用しているかを監視し検証しなければならないとしている。

具体的には、監査役の監査の方法と概要において、会社の業務・財産状況調査の対象として内部統制システムを対象に含めることとしている。業務監査の一環であり、法令遵守体制およびリスク管理システムを明示するひな形を作成している。COSO報告書と似たものとなっており、業務監査という概念から妥当なものと言うべきであろう。この点では、サーベンス・オクスリー法による内部統制システムが財務報告に限定されたことに比べてわが国の法が一步先んじているさえいえよう。しかしながら、わが国では内部統制システムに対する調査の結果として、取締役に不正の行為又は法令もしくは定款に違反する重大な事実がある時に、その旨が監査報告書において記載されることになるとしている（日本監査役協会「監査報告書のひな型の改定について」月刊監査役四九四号一四、一九頁）点は問題があるといえよう。なぜなら、内部コントロールシステムが確立しているかどうかというのは、重大な違法があるかどうかという基準で測定することは妥当とはいえないからである。このことに関するアメリカの開示方法に学ぶべき点があるといえよう。

委員会等設置会社においては、監査委員会の職務の遂行のために必要なものとして法務省令で定める事項について、取締役会の決議の概要が、営業報告書に記載されることとなっている。（商施一〇四条一号）。したがって、執行役の職務の執行に係る情報の保存・管理、損失の危険の管理に関する規程その他の体制、および法令・定款の遵守体制について開示がなされることとなる（商施一九三条）。

コーポレートガバナンスに関する開示基準の日米比較について

同志社法学 五六卷六号 一七六（二六六四）

監査役設置会社においても、同様の開示がなされることが、現代化のための会社法改正要綱において、とりあげられたようではある。