

ニューヨーク証券取引上場規則のコーポレート・ガバナンス

Corporate Governance in NYSE Listed Company Manual.

田 中 恒 夫

本稿では、ニューヨーク証券取引所（NYSE）の上場規則の中でコーポレート・ガバナンス基準（303）が定められている。その内容を紹介することにより、日本におけるコーポレート・ガバナンス議論との相違を明らかにしてみよう。そこで、まず最初にNYSEのコーポレート・ガバナンス基準を紹介する。

1. NYSEのコーポレート・ガバナンス基準（303A-01）

(1) 取締役会（303A-01）

- ・上場会社は、独立取締役を過半数としなければならない。

（注） 独立性の判断は取締役会が行う。

独立性要件（303A02）

独立取締役であるための独立性の要件を次のように定めている。

- (a) その取締役がその上場会社と重要な関係がないと取締役会が積極的に決定する人だけが適格である。(i)
- (b) 次に該当する人は、独立していない。
 - (i) その取締役が、過去3年以内に、その上場会社の従業員である又はあった又は、肉親が、過去3年以内にその上場会社の執行役員である又はあった。
 - (ii) その取締役又は肉親が、過去3年以内の年間で\$ 120,000以上の取締役報酬以外での直接の報酬を受け取っている。
 - (iii) (A) その取締役が、その上場会社の内部監査又は外部監査の事務所の現在のパートナー又は従業員である。
 - (B) その取締役が、そうした事務所の現在のパートナーである肉親を持っている。
 - (C) その取締役が、そうした事務所の現在の従業員であり、しかも、その上場会社の監査に直接に従事している肉親を持っている。
 - (D) その取締役又は肉親が、過去3年以内にそのような事務所のパートナー又は従業員であった、そして、当時、その上場会社の監査に直接従事していた。

(iv) その取締役又は肉親が、過去3年間に他の会社の執行役員として雇われており、その会社では、その上場会社の現在の執行役員が同時にその他の会社の報酬委員会で働いている、又はいた。

(v) その取締役が、過去3年間のいずれかで、\$1ミリオン超又は、その他の会社の連結総収入の2%を超える金額の財貨又は用役に対して、その上場会社に支払いをしている、又は、そこから支払いを受けている会社の現在の従業員である、又は肉親が現職の執行役員である。

(注) 肉親とは、その人の配偶者、両親、子供、兄弟姉妹、義父母、養子、義兄弟及びそのような人と一緒に生活している人（家事従事者を除く）をいう。

・経営幹部会議（Executive Sessions）（303A.03）

経営者へのより有効な牽制として貢献する非経営取締役に権限を与えるため、各上場企業の非経営取締役は、経営者抜きの定期的に計画された経営幹部会議に集まらなければならない。

(注) 非経営取締役－執行役員でないすべての取締役
－代りに、独立取締役のみの会議でもよい。

・コーポレート・ガバナンス・ガイドライン（303A09）

上場会社は、コーポレート・ガバナンス・ガイドラインを採用し、開示しなければならない。

その中では、次のような問題を扱うことを求めている。

取締役資格基準、取締役の責任、経営者への取締役のアクセス

取締役報酬、取締役新任指導及び継続教育

経営者承継、取締役会の年次業績評価

・企業行動規範（303A10）

上場会社は、取締役、管理職又は従業員のための企業行動倫理規範を採用し、開示しなければならない。

取り上げるべきテーマとして次のような項目を示している。

利益相反、忠実義務、守秘義務

公正な取引、法規の遵守、違法・非倫理的行動報告の奨励

(2) 指名／コーポレート・ガバナンス委員会（303A.04）

(a) 上場会社は、完全に独立取締役により構成された指名／コーポレート・ガバナンス委員会を設置しなければならない。

(b) 指名／コーポレート・ガバナンス委員会は、以下を扱う成文の憲章を持たなければならない。

(i) その委員会の目的及び責任

- ・取締役会で承認された規準に従って取締役メンバーとなる資格のある個人を見極めること
- ・次の定時総会への取締役候補者を選ぶ又は取締役会が選ぶことを勧告すること
- ・その会社に適用できる一組のコーポレート・ガバナンス・ガイドラインを取締役会に対して開発し、勧告すること
- ・そして、取締役会及び経営者の評価を監視すること

(ii) その委員会の年次業績評価

(注) 指名／コーポレート・ガバナンス委員会は、取締役会の有効な機能にとって核心である。新しい取締役及び取締役委員会の指名は取締役会の最も重要な機能である。独立した指名／コーポレート・ガバナンス委員会にこの責任を委ねることは、候補者の独立性と質を高めることができる。その委員会は、また会社のコーポレート・ガバナンスを形造るのに指導的役割りを果たす責任がある。

- ・指名／コーポレート・ガバナンス委員会の憲章
次のような項目を扱うべきである。

委員会メンバーの資格

委員会メンバーの選任、解任

委員会構成及び運営

取締役会への委員会報告

(3) 報酬委員会 (303A05)

(a) 上場会社は完全に独立取締役により構成された報酬委員会を持たなければならない。

報酬委員会のメンバーの独立性への追加要件 (303A02 a (ii))

報酬委員会委員の独立性を決定するに際して、取締役の独立性要件に加えて、取締役会は、次の要素を考慮する。

(A) その上場会社により、その取締役に支払われたコンサルティングアドバイザーその他の報酬を含む。そうした取締役の報酬の源泉

(B) そのような取締役が、その上場会社、その子会社と提携している、又は、その上場会社の子会社の関係者である。

- (b) 報酬委員会は、以下を扱う成文の憲章を持たなければならない。
- (i) その委員会の目的及び責任
委員会は、最低限次をすることに直接の責任を負わなければならない。
 - (A) CEO報酬と関連した会社の目標と目的とを検討し承認すること。
それら目標と目的に照らしたCEOの業績を評価すること、そして委員会として、又は他の独立取締役と協力して、この評価にもとづいたCEO報酬水準を決定し承認すること。
 - (B) 取締役会の承認事項である報奨的報酬及び株価連動プラン及び非執行役員報酬について取締役会に勧告をすること。
 - (C) 規則により要求される開示をすること。
 - (ii) 報酬委員会の年次業績評価
 - (iii) 報酬委員会の権利と責任
報酬委員会は報酬コンサルタント、独立法律顧問、又はその他の顧問を雇うこと等詳細な規定がなされている。

(4) 監査委員会 (303A07)

- (a) 監査委員会は、最低3人のメンバーを持たなければならない。
そのメンバーは、取締役会のところで示された独立性要件を満たさなければならない。
(同時に3社以上の監査委員会への在籍は好ましくない)
(注) 監査委員会には、少なくとも1人は財務専門家を置くことが必要である。
(s o x 407)
- (b) 監査委員会は、以下を扱う成文の憲章を持たなければならない。
- (i) 委員会の目的
 - (A) 次の事項について取締役会の監視を支援すること。
 - (1) 上場会社の財務諸表の完全性
 - (2) 上場会社の法規の遵守
 - (3) 独立監査人の資格及び独立性
 - (4) その上場会社の内部監査職務及び独立監査人の仕事
 - (B) 規則 (s - k 407) で要求された開示を行うこと。
 - (ii) 監査委員会の年次実績評価
 - (iii) 監査委員会の義務と責任
 - (A) 少なくとも年次に、独立監査人の品質管理等についての報告書の入手と検討

- (B) 上場会社の監査された年次財務諸表及び四半期財務諸表を、経営者及び独立監査人と検討し、議論するため会合を持つこと
 - (C) アナリストや格付機関に提供されるその上場会社の財務情報及び収益指標及び利益報道発表を議論すること
 - (D) リスク評価及びリスク管理についての方針を議論すること
 - (E) 経営者、内部監査人及び独立監査人と定期的に別個に会うこと
 - (F) 何らかの監査上の問題・意見の不一致と経営者の反応を、独立監査人と検討すること
 - (G) 独立監査人の従業員又は前従業員を採用する明瞭な方針
 - (H) 取締役会に定期的に報告すること
- (c) 上場会社は、内部監査機能を持たなければならない。
- (注)・監査委員会は、登録会計事務所への任命、報酬及びその業務の監視に直接の責任を有し、会計事務所は監査委員会に直接に報告しなければならない (s o x 301)。
- ・会計事務所が税務を含む認められた非監査サービスを提供する時は監査委員会の事前承認を要する (s o x 202)。

(5) 要約

ニューヨーク証券取引所 (NYSE) の上場会社のコーポレート・ガバナンス基準を満たす要件は主要次の通りである。

- (イ) 取締役会 独立取締役過半数
独立性要件一厳しく定めている。
 - ・経営幹部会議：非執行役員 (又は独立取締役) のみによる経営者抜きの会議を定期的に行う (経営者への牽制のため)
 - ・コーポレート・ガバナンス・ガイドラインの採用
 - ・企業行動倫理規範の採用
- (ロ) 指名／コーポレート・ガバナンス委員会
独立取締役のみで構成され取締役の選任を行う。
- (ハ) 報酬委員会
独立取締役のみで構成されCEOを含む取締役の評価にもとづく報酬の決定
- (ニ) 監査委員会
独立取締役で構成され最低3人としなければならない (同時に3社以上の監査委員会への在籍は好ましくない)。
登録会計事務所への任命、報酬の決定、その監視にその責任がある。

2. 日本のコーポレート・ガバナンス・コード及び会社法上の指名委員会等設置会社

(1) 指名委員会等設置会社

取締役会

- ・取締役会設置会社においては、取締役は3人以上でなければならない（会331）。

指名委員会

- ・指名委員会は、委員3人以上で組織する（会400①）。
- ・委員は、取締役の中から、取締役会の決議によって選定する（同上②）。
- ・委員会委員の過半数は、社外取締役でなければならない（同上③）。
- ・委員は、いつでも取締役会の決議によって解職することができる（会401①）。
- ・株主総会で提出する取締役の選任及び解任に関する議案の内容を決定する（会404①）。
- ・指名委員会設置会社においては招集権者の定めがある場合であっても、指名委員会等が、その委員の中から選定する者は取締役会を招集することができる（会417①）。
- ・指名委員会等が、その委員の中から選定する者は遅滞なく、当該指名委員会等の職務の執行の状況を取締役に報告しなければならない（会417③）。

報酬委員会

- ・報酬委員会は、委員3人以上で組織する（会400①）。
- ・委員は、取締役の中から、取締役会の決議によって選定する（同上②）。
- ・委員会委員の過半数は、社外取締役でなければならない（同上③）。
- ・委員は、いつでも取締役会の決議によって解職することができる（会401①）。
- ・報酬委員会は、執行役等の報酬等の内容を決定する（会404③）。
- ・報酬委員会は執行役等の個人別の報酬等の内容に係る決定に関する方針を定めなければならない（会409①）。
- ・報酬について次を決定する（会409③）。
 - ① 確定金額 個人別の額
 - ② 不確定金額 個人別の具体的な算定方法
 - ③ 金銭でないもの 個人別の具体的な内容

監査委員会

- ・監査委員会は、委員3人以上で組織する（会400①）。
- ・委員は、取締役の中から、取締役会の決議によって選定する（同上②）。
- ・委員会委員の過半数は、社外取締役でなければならない（同上③）。

- ・監査委員会の委員は、その会社もしくは子会社の執行役若しくは業務執行取締役、又は、その子会社の会計参与もしくは支配人その他の使用人を兼ねることはできない（同上④）。
- ・委員はいつでも取締役会の決議によって解職することができる（会401①）。
- ・監査委員会は、次に掲げる職務を行う（会404②）。
 1. 執行役等の職務の執行の監査及び監査報告の作成
 2. 総会に提出する会計監査人の選任及び解任並びに会計監査人を再任しないことに関する議案の内容の決定
- ・監査委員会が選定する監査委員は、いつでも執行役等及び支配人その他の使用人に対しその職務の執行に関する事項の報告を求め、又は指名委員会等設置会社の業務及び財産の状況の調査をすることができる。また、同委員は、その子会社に対して事業の報告を求め、又はその子会社の業務及び財産の状況の調査をすることができる（会405①、②）。

前項の子会社は、正当な理由があるときは、同項の報告及び調査を拒むことができる（会405③）。
- ・監査委員は、執行役又は取締役が不正の行為をし、若しくは当該行為をするおそれがあると認めるとき、又は法令もしくは定款に違反する事実もしくは著しく不当な事実があると認める時は、遅滞なくその旨を取締役に報告しなければならない（会406）。
- ・監査委員は、執行役又は取締役が指名委員会等設置会社の目的の範囲外の行為その他法令もしくは定款に違反する行為をし、又はこれらの行為をするおそれがある場合において当該指名委員会等設置会社に著しい損害が生ずるおそれがあるときは、当該執行役又は取締役に対し、当該行為をやめることを請求することができる（会407）。
- ・取締役が会計監査人の報酬等を定める場合には、監査委員会の同意を得なければならない（会399①、③）。

（注） 社外取締役（会2、十五）

株式会社の取締役であって次の要件のいずれにも該当するものをいう。

- イ. 当該株式会社又はその子会社の業務執行取締役もしくは執行役又は支配人その他の使用人（業務執行取締役等）でなく、かつ、その就任前10年間その会社・子会社の業務執行取締役等であったことがないこと
- ロ. その就任前10年内のいずれかの年において当該株式会社又はその子会社の取締役、会計参与、又は監査役であったことがある者にあっては、当該取締役、会計参与又は監査役への就任の前10年間、その会社・子会社の業

務執行取締役であったことがないこと

ハ. その会社の親会社等又は親会社等の取締役もしくは執行役もしくは支配人その他の使用人でないこと

ニ. その会社の親会社等の子会社等の業務執行取締役等でないこと

ホ. その会社の取締役もしくは執行役もしくは支配人その他の重要な使用人又は親会社等（自然人）の配偶者又は2親等以内の親族でないこと

(2) 日本のコーポレート・ガバナンス・コード

上記の株式会社制度に対して、日本のコーポレート・ガバナンス・コードは、法律要件には明記されないけれども、上場会社として望ましい透明・公正かつ迅速・果断な意志決定の仕組みについて、その原則に従うか、もし、従わないときは、説明する（Explain）ことを求めている。

以下にその原則で本稿に関係する部分を示してみる。

1. 取締役会は、独立した客観的な立場から、経営陣・取締役に対する実効性の高い監督を行うという責務を果たすべきである（基本原則4）。
2. 内部通報に係る適切な体制整備を行うべきである（原則2-5）。
3. 独立社外取締役を少なくとも2名以上選任すべきである（原則4-8）。
4. 独立社外者のみを構成員とする会合を定期的に行い、情報交換・認識共有を図るべきである（補充原則4-8）。
5. 取締役会は、独立性判断基準を策定・開示すべきである（原則4-9）。
6. 監査役には、財務・会計に関する適切な知見を有している者が1名以上選任されるべきである（原則4-11）。

(3) 要約

日本では、会社について①監査役会設置会社②監査等委員会設置会社③指名委員会等設置会社のいずれかを選ぶことが出来、しかも、指名委員会等設置会社でも、上に見たように、独立性要件、取締役会における社外取締役の数（2名）、委員会における社外取締役（過半数）など、全体としてゆるやかな規制となっている。

以上、アメリカの現在の上場会社のルールと、日本の上場会社のルールを比較してきたが、東芝事件に関連して、東芝はアメリカの委員会等設置会社であるので、先進的ガバナンス体制をとっている、という評価がなされることが見られたが、これまで見てきたようにアメリカの現行のルールは、エンロン事件を受けた s o x 法が成立し、その下での現行の上場規則が適用されており、単に委員会等設置会社といっても、日本の委員会等設置会社（モデルは、s o x 法成立前のデラウェア州法）とその厳しさが根本的に異なっている。即ち、アメリカの現行規則は、根本的に不正を起こさせないための会社機構はどうあるべきか、という視点で作られているといえよう。日本の会社法、コーポレート・ガバナンス・コード等は、資本の効率性を高めるためにどのようにすべきかに論点があり、ゆるやかな制度となっている。この根本の違いを理解した上で現状の認識が求められるのである。

資料 1. NYSE LISTING STANDARDS, Listed Company Manual. (2017.10.18参照)

2. 東京証券取引所「コーポレート・ガバナンス・コード」(2015.6.1)

(たなか つねお・大原大学院大学 会計研究科教授)