

FRB による大型金融機関のコーポレート・ガバナンスに関する提案

－取締役会の実効性に関するガイダンス－

竹下 智

■ 要 約 ■

1. 2017年8月3日、米国連邦準備制度理事会（FRB）から「コーポレート・ガバナンス」に関する提案が発表された。提案には金融機関のコーポレート・ガバナンスの評価の枠組みとして「取締役会の実効性に関するガイダンス（Board Effectiveness Guidance）」が盛り込まれている。
2. 米国の金融監督当局は以前から金融危機の原因をめぐる論点のひとつとして金融機関のコーポレート・ガバナンス、特に取締役会に対し強い関心を抱いていた。金融危機防止のためには取締役会の実効性を高めることが必要との認識から今回のガイドラインを策定した。その目的は、取締役会がルーティン化した業務に費やす時間を減らし「中核的な責務（core board responsibilities）」への集中をサポートすることにある。
3. 今回の提案では「実効性のある取締役会」の特性として、スキル・知識・経験を備えた取締役、独立を保証したリスク・マネジメントおよびインターナル・オーディットの活用、CEO等のシニアマネジメントの業績評価および報酬の決定、判断に必要な正確かつ十分な情報収集、会社の戦略に合致したリスク許容度の判断、といった点が示されている。
4. 米国におけるコーポレート・ガバナンスの仕組みは、社外取締役をその中心に据えてきた。今回のFRBからの提案が、米国における取締役会全般の運営に関してどのような影響を与えていくのか、今後の展開が注目される。

I. 金融危機防止と取締役会

2017年8月3日、米国連邦準備制度理事会（FRB）から「コーポレート・ガバナンス」と「評定システム」に関する2つの提案およびそれらに対するパブリック・コメントの募集が発表された¹。コーポレート・ガバナンスに関する提案は金融機関の取締役会の実効性

¹ “Federal Reserve Board invites public comment on two proposals; corporate governance and rating system for large financial institutions,” FRB Press Release, August 3, 2017.

(effectiveness) の強化を目指すものである。提案には金融機関のコーポレート・ガバナンスの評価の枠組みとして「取締役会の実効性に関するガイダンス (Board Effectiveness Guidance)」が盛り込まれている。このガイダンスは、同時に提案された「評価システム²」における取締役会の実効性の監督評価に関連して使用される。

米国の金融監督当局は以前から金融危機の原因をめぐる論点のひとつとして金融機関のコーポレート・ガバナンス、特に取締役会について強い関心を抱いていた。今年6月の米国財務省の報告書 (Core Principles Reports³) においても「銀行における取締役会によるガバナンスと監督の失敗が金融危機の主な原因であった」との指摘がみられる。

また、上記提案の発表日の報道では「2008年の金融危機後、FRB およびその他の監督当局は、大手銀行の取締役会が経営監督の機能を果たしていないと判断し、銀行の取締役会メンバーと頻繁にミーティングを持ち始めた。また、銀行のリスク・マネジメントを批判する際に、取締役会を取り上げることが極めて多くなった。」⁴とのコメントもみられた。

事実、FRB は 2014 年頃から監督対象である金融機関の取締役会への出席、独立取締役との個別のミーティングを積極的に行っていたようである⁵。金融危機防止のために取締役会の実効性を高める必要性を認識し、時間をかけて取締役会の抱える問題点を調査していたと思われる。

II. コーポレート・ガバナンスに関する提案

今回のコーポレート・ガバナンスに関する提案は、3つのパートから構成されている (図表1)。

FRB のパウエル (Jerome Powell) 理事は 2017 年 8 月 30 日のシカゴでの講演⁶において「これらの改正により、取締役会の基準を下げる、あるいは、取締役の負担を軽くするといった意図はない。(略) その目的は、取締役がルーティン化した業務に費やす時間を減らし、取締役会としての中核的な責務 (core board responsibilities) により多くの時間を使えるようにすることである。これらは金融危機以前において不十分であった点であり、そして取締役会の基本を正しく機能させるために必要不可欠なものである。」とコメントしている。

² 連結総資産 500 億ドル以上の大手金融機関を対象に 3つの要素 (「資本計画とポジション」「流動性リスク・マネジメントとポジション」「ガバナンスとコントロール」) で評価を実施。その結果として 4段階の総合評価 (「合格 (Satisfactory)」「条件付き合格 (Satisfactory Watch)」「不合格 1 (Deficient-1)」「不合格 2 (Deficient-2)」) が付与される。個別の要素についての評価はない。「条件付き合格」とされた金融機関は一定期間 (通常 18 か月以内) の猶予が与えられ、改善が認められれば「合格」に格上げ、逆に改善がみられない場合は「不合格」へ格下げとなる。「不合格 1」の場合は新規事業や事業の拡大について FRB の承認を得る上での障害となる。さらに「不合格 2」では同様の承認を得ることは極めて困難となる。

³ “Core Principles Reports – A Financial System That Creates Economic Opportunities - Banks and Credit Unions -,” U.S. Department of the Treasury, June 2017.

⁴ “Federal Reserve Aims to Cut Back Requirements for Bank Directors,” *The Wall Street Journal*, August 3, 2017.

⁵ “Regulators Intensify Scrutiny of Bank Boards”, *The Wall Street Journal*, March 30, 2015.

⁶ “The Role of Boards at Large Financial Firms”, FRB, Speech, August 30, <https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/powell20170830a.htm>

図表 1 FRB による「コーポレート・ガバナンスに関する提案」概要

I	連結総資産 500 億ドル以上の金融機関 ⁷ を対象とした「実効性のある取締役会ガイドランス案」および実効性のある取締役会の 5 つの重要な特性を示す。
II	既存の監督ガイドランスを改定し、1990 年から 2016 年に FRB が出した 27 の監督・規制 ⁸ に定められていた金融機関等の取締役会の役割と責任に対する監督上の期待を改廃する。
III	FRB が是正措置勧告を行うのは、取締役会がコーポレート・ガバナンス上の責務に取り組む必要がある場合、もしくは、シニアマネジメントが適切な是正措置を取ることができない場合のみとする。

(出所) FRB 資料より野村資本市場研究所作成

また、取締役会を対象とした FRB やその他監督官庁からの指令の数が数百にもものぼるといわれる「チェック・ボックス・アプローチ ("check-the-box" approach) 」から「プリンシプル・ベースのアプローチ (principles-based approach) 」への移行も意図されている。

1. 責務への集中

今回のガイドラインの目的は、取締役会が中核的な責務への集中をサポートすることにある。FRB は対象となる金融機関の取締役会が抱える問題として、本来取締役会に期待される責務以外に多くの時間をとられた結果、中核的な責務を果たすことが出来ていないと考えている。FRB が認識する取締役会の中核的な責務とは「会社の明確かつ首尾一貫した方針を示すことで経営陣を監督すること、経営陣にその戦略の実行に責任を持たせること、リスク管理および内部監査機能の独立性と地位を保証すること」⁹である。

2. 自己評価プロセス

また、FRB はかねてより自己評価プロセスが金融機関経営にとって重要だと考えており¹⁰、それは今回の提案にも反映されている。ガイドランス案において、取締役会は FRB が監督評価において考慮する 5 つの特性 (次章で述べる) について「取締役会自身の実効性の自己評価を監督当局に提供することも出来る」とある。また、6 項目あるコメント募集の一つとして「対象となる取締役会は自らの実効性についての自己評価とその結果を FRB に提出すべきか?」という質問を行っている。

⁷ FRB が監督対象とするシステム上重要なノンバンク金融会社 (nonbank financial companies) を含む。

⁸ SR レター (Supervision and Regulation Letters) を指す。

⁹ 前掲“The Role of Boards at Large Financial Firms”, FRB, Speech, August 30, 2017.

¹⁰ “Fed proposal won’t let boards off easy, but here’s why that’s OK”, American Banker, August 10, 2017.

Ⅲ. 実効性のある取締役会の5つの特性

FRB が監督評価において重視する、5つの特性を簡潔にまとめると、スキル、知識、経験を備えた取締役を擁し（図表2のE）、独立を保証したリスク・マネジメントおよびインターナル・オーディットを使いこなし（同D）、CEO等のシニアマネジメントの業績を評価し報酬を決定し（同C）、判断に必要な正確かつ十分な情報があがってくる仕組みに加え必要に応じて自ら情報収集を行い（同B）、会社の戦略と合致したリスク許容度を判断する（同A）ことが「実効性のある取締役会」となる。

図表2 「実効性のある取締役会の特性（Attributes of Effective Boards of Directors）」一部抜粋

A	<p>クリアかつ整合性、一貫性のある目標の設定： 「実効性のある取締役会」は、企業の戦略の策定と承認を指導し、そのために取りうるリスクのタイプとレベルの設定を行う。</p> <p>重要な経営方針や計画を承認する前に、企業の戦略、リスク許容度、リスク・マネジメントのキャパシティと合致するかどうか精査する。</p> <p>経営方針や計画には、十分な透明性と責任の所在が含まれるようにする。これによりシニアマネジメントが取締役会の承認を得て戦略計画を執行しているかどうかを評価することが出来る。</p>
B	<p>情報のフローと取締役会の議論を積極的に管理する： 「実効性のある取締役会」は、情報フローとその審議を積極的に管理し、リスクと機会を有意義に考慮することで健全かつ十分な情報に基づく意思決定を行うことが出来る。</p> <p>情報フローを評価し、改善を促すためのプラクティスとプロセスを保持している。</p> <p>取締役は、取締役会や委員会の定期会合以外でも、会社とその活動、リスク・プロファイル、人材、インセンティブに関する情報を収集する。</p>
C	<p>シニアマネジメントに責任を課す： 「実効性のある取締役会」は、会社の戦略とリスク許容度の実行および会社のリスク・マネジメントと統制のフレームワークを維持管理する責任をシニアマネジメントに課す。</p> <p>シニアマネジメントの業績と報酬を評価する。</p> <p>シニアマネジメントをチェックする十分な権限を持つ独立取締役（a lead independent director：主席独立取締役）を任命している。</p>
D	<p>リスク・マネジメント及びインターナル・オーディット（内部監査）の独立性と地位をサポート： 「実効性のある取締役会」はリスク委員会と監査委員会を通じてリスク・マネジメント及び内部監査機能の地位と独立性をサポートする。</p> <p>「実効性のあるリスク委員会」は、重大なリスク・マネジメントの問題についてCRO（Chief Risk Officer：チーフ・リスク・オフィサー）と直接コミュニケーションをとることによってコンプライアンスを含む、独立したリスク・マネジメント機能をサポートする。</p> <p>「実効性のある監査委員会」は、内部監査機能、組織の懸念事項、および業界の懸念事項に関してCAE（Chief Audit Executive：最高監査責任者）と直接ミーティングをもつことにより、内部監査の地位と独立性をサポートする。</p>
E	<p>有能な取締役会の構成およびガバナンス構造を維持： 「実効性のある取締役会」は、資産規模、複雑性、業務範囲、リスク・プロファイル、時間とともに発生するその他の変化の観点から、会社の管理運営をサポートすることの出来る陣容、ガバナンス構造、確立された対処方法を備えている。</p>

（出所）FRB 資料より野村資本市場研究所作成

このガイダンスでは、4 ページ半の文章の中に「risk」が 61 回、「risk management」が 22 回登場する。FRB が考える取締役会の実効性が金融危機の回避を目的としたものであることが見て取れる。

今回のガイドラインへの対応を検討する上で以下の点が指摘できる。

1. 取締役による情報収集

上記特性 (B) の情報収集に関して、「取締役が情報収集を行う際、必要に応じて直接社員（上司ではなく各社員）に接触する（outreach）」とある。取締役が自ら情報収集に動くというのはハードルが高いと思われるが、ガイダンス案では、取締役にそこまでが求められている。

2. リスク委員会、監査委員会

上記特性 (D) においては「リスク委員会」と「監査委員会」が重視されている。リスク委員会はニューヨーク証券取引所 (NYSE) の上場規則に含まれてはいない¹¹が、FRB はドット・フランク法の下、2014 年 2 月に公表した「厳格なプルーデンス基準¹²」において、対象となる大型金融機関にリスク委員会の設置を求めている。この 2 つの委員会（およびそのメンバー）の執行サイドからの独立性を保証することで取締役会の実効性を高めることが期待されている。現状、米国の主要金融機関の委員会の構成は図表 3 のようになっている。

今回の提案では、リスク委員会が監督するリスク以外のものを監査委員会が監督することが想定されている。実際、個別の銀行のレポートを見ると、各社が想定する様々なリスクをリスク委員会および監査委員会以外の委員会でカバーしており（図表 4）、それらも含めた取締役会の対応が必要になると考えられる。

¹¹ NYSE に上場する企業が従うコーポレート・ガバナンス慣行にある委員会は以下の 3 委員会:「監査委員会 (audit committee)」(3 名以上の独立取締役)、「推薦委員会/コーポレート・ガバナンス委員会 (nominating/corporate governance committee)」(独立取締役のみ)、「報酬委員会 (compensation committee)」(独立取締役のみ)

¹² “Federal Reserve Board approves final rule strengthening supervision and regulation of large U.S. bank holding companies and foreign banking organizations”, FRB, Press Release, February 18, 2014.

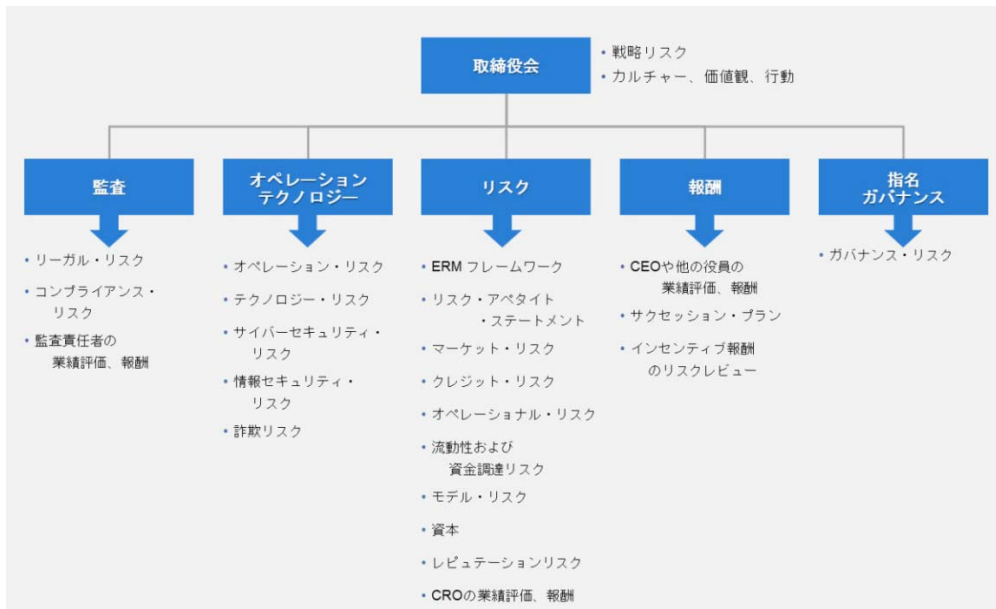
小立敬「米国の厳格な SIFI 規制と規模に応じた銀行規制」『野村資本市場クォーターリー』2016 年冬号など参照。

図表 3 主要金融機関の取締役会の委員会設置状況

社名	取締役人数	うち独立取締役	委員会				その他委員会
			監査委員会	報酬委員会	コーポレート・ガバナンス委員会	リスク委員会	
JPモルガン・チェース	12	11	Audit (4)	Compensation & Management Development (3)	Corporate Governance & Nominating (3)	Directors' Risk Policy (4)	<ul style="list-style-type: none"> Public Responsibility (3) Specific Purpose Committees BSA/AML(Bank Secrecy Act /Anti-Money Laundering) Compliance (3) FX (Foreign Exchange) /Markets Orders Compliance (3) Sworn Documents Compliance (3) Trading Compliance (3) Omnibus (4)
バンク・オブ・アメリカ	14	13	Audit (7)	Compensation and Benefits (5)	Corporate Governance (7)	Enterprise Risk (6)	<ul style="list-style-type: none"> Corporate Development (3)
シティグループ	15	13	Audit (7)	Personnel and Compensation (5)	Nomination, Governance and Public Affairs (4)	Risk Management (9)	<ul style="list-style-type: none"> Ethics and Culture (4) Operations and Technology (3)
ウェルズ・ファージョ	15	14	Audit and Examination (5)	Human Resources (7)	Governance and Nominating (6)	Risk (7)	<ul style="list-style-type: none"> Corporate Responsibility (5) Credit (6) Finance (6)
ゴールドマン・サックス	11	9	Audit (3)	Compensation (5)	Governance (9)	Risk (6)	<ul style="list-style-type: none"> Public Responsibilities (3)
モルガン・スタンレー	14	13	Audit (4)	Compensation, Management Development and Succession (4)	Nominating and Governance (4)	Risk (5)	<ul style="list-style-type: none"> Operations and Technology (4)
バンク・オブ・ニューヨーク・メロン	13	12	Audit (5)	Human Resources and Compensation (4)	Corporate Governance and Nominating (5)	Risk (7)	<ul style="list-style-type: none"> Corporate Social Responsibility (4) Finance (4) Technology (4)
ステート・ストリート	10	9	Examining and Audit (4)	Executive Compensation (5)	Nominating and Corporate Governance (2)	Risk (4)	<ul style="list-style-type: none"> Technology (4)

(注) 各委員会名のカッコ内の数字は委員の人数。
 (出所) 各社 Proxy Statement より野村資本市場研究所作成

図表 4 銀行の取締役会における各委員会のカバー範囲の例



(出所) Morgan Stanley 2017 Proxy Statement より野村資本市場研究所作成

3. CAE（Chief Audit Executive、最高監査責任者¹³）

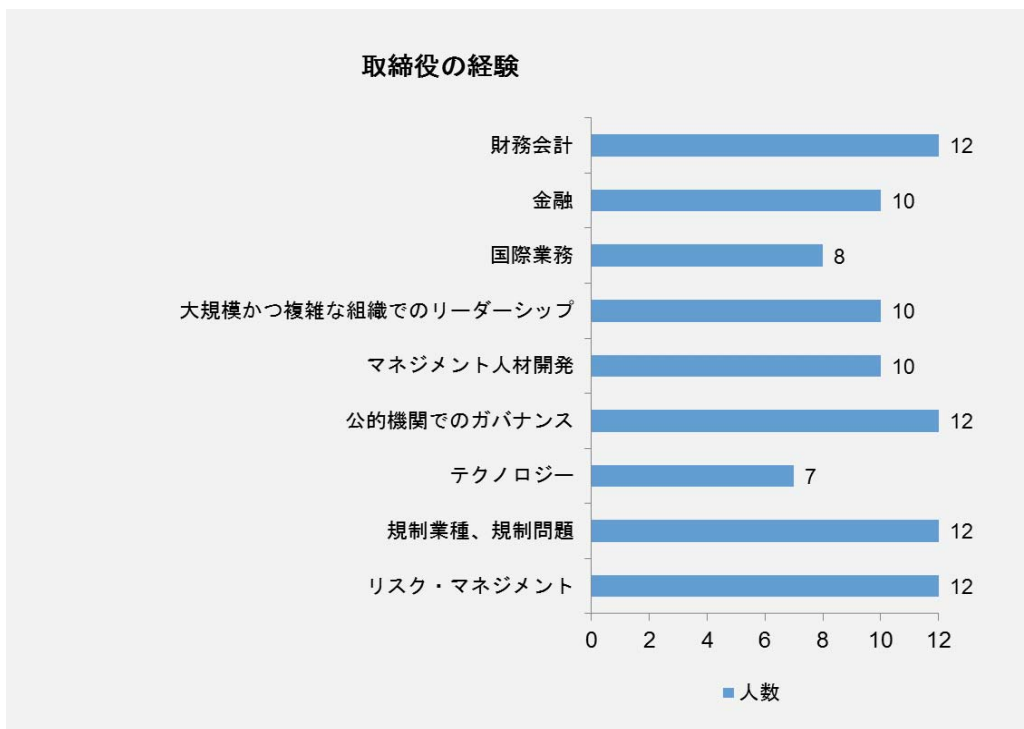
上記特性（D）において、日本ではあまりなじみのない「CAE（Chief Audit Executive：最高監査責任者）」の役割が言及されている。米通貨監督庁（OCC）のレポート¹⁴では「CAEとは、銀行の組織体制でCEO（最高経営責任者）の1レベル下にあり、内部監査を率いる立場の個人を指す」と定義されている。

現状、主要金融機関の組織においてCAEという役職名は見られないが、これに相当する役員は存在しており、「Chief Auditor」（ウェルス・ファースト、バンク・オブ・ニューヨーク・メロン）や「Global Audit Director」（モルガン・スタンレー）等、各金融機関で独自の名称が使われている。

4. 取締役のスキル、経験

上記特性（E）において、取締役は多様なスキル、知識、経験、および視点を備えていることが求められている。大手金融機関の開示資料をみると、財務およびリスク・マネジメントの経験・専門性を有する取締役が多い。中にはJPモルガン・チェースのように取締役全員がリスク・マネジメントの経験を有している金融機関もある（図表5）。

図表5 取締役の経験の例



（出所）JPMORGAN CHASE & CO. 「2017 Proxy Statement」より野村資本市場研究所作成

¹³ 日本語名称についてはPwC「2016年度PwCコンプライアンス調査」から引用。

<https://www.pwc.com/jp/ja/japan-knowledge/archive/assets/pdf/state-of-compliance-2016-chart-pack.pdf>

¹⁴ “OCC Finalizes Its Heightened Standards for Large Financial Institutions”, September 2, 2014.

IV. おわりに

今回のガイダンスの対象は総資産 500 億ドル以上の金融機関が対象となっており、それ以下の金融機関への適用については触れられていない。しかしながら、「FRB の監督対象となっている機関は、今回の提案から導きだされたコンセプトを取締役会のベスト・プラクティスとして扱うことを検討すべき¹⁵」という意見もある。

また、FRB はコメント募集事項の中で、「今回のガイダンスを外国銀行組織の米国中間持株会社への適用を検討している。どのように適用すべきか？」と問いかけている。2014 年 2 月に FRB が外国銀行組織に対してプルデンシャル基準の厳格化を決定したことを考慮すれば、同様の適用がなされる可能性があり、注視しておく必要があるだろう。

米国におけるコーポレート・ガバナンスの仕組みは、社外取締役をその中心に据えてきた。今回の FRB からの提案が、米国における取締役会全般の運営に関してどのような影響を与えていくのか、今後の展開が注目されるところである。

¹⁵ <https://www.law360.com/articles/952852/analysis-of-the-fed-s-proposed-expectations-for-boards>