

進展する米国企業改革法下の規則整備

米国では、2002年7月末に成立した企業改革法（サーベンス・オックスリー法）に基づく規則が、証券取引委員会（SEC）によって整備されている。10月24日には、同法に基づいて設置された公開会社会計監督委員会（Public Company Accounting Oversight Board）の首脳人事が発表されて注目を集めたが、その後、他の規則も出揃いつつある。外国企業に適用される規則もあり、わが国企業においても、その動向を把握することは重要である。

1. 公開会社会計監督委員会（PCAOB）

1) 難航した PCAOB 首脳人事

米国資本市場を揺るがせた上場企業による不正会計スキャンダルは、その発端となったエンロン社による不正行為に会計監査を担当したアンダーセンが関与していたとされたことから、会計士のあり方に対する不信感を増大させることになった。PCAOBの設置は、企業改革法に盛り込まれた会計士に対する監督制度改革における最大の目玉であり、従来のAICPA（米国公認会計士協会）による事実上の自主規制を改め、連邦政府による介入を大幅に強化しようとするものである¹。

企業改革法では、法律施行後90日以内（10月28日が期限）に、SECが、連邦準備制度理事会議長及び財務長官と協議した上でPCAOBの5名の委員を任命するよう求めている（同法101条(e)項(4)）。早くから大手年金基金TIAA-CREFのジョン・ビッグス会長を始め、様々な名前が下馬評に上っていたが、政治的にも大きな影響を及ぼす人事だけに、調整が難航していた。結局、法律が求める期限ぎりぎりの24日になって、ようやくSECにおける委員会としての投票が行われ、民主党出身委員と共和党出身委員の対立が解消しないまま、3対2の多数決で最終決定がなされることになった。

24日に新機関の委員長に就任したのは、レーガン政権下でCIA（中央情報局）長官を務めたウィリアム・ウェブスター氏であった。その他、4名の委員が指名された（図表1）。法律に規定された2名の会計士枠で任命されることになったのは、いずれも現職あるいは元SECスタッフである。

¹ 制度改革の詳細については、淵田康之・大崎貞和編『検証 アメリカの資本市場改革』（日本経済新聞社、2002年10月刊）第2章参照。

図表1 10月24日に発表されたPCAOBの委員構成

<p>ウィリアム・ウェブスター (William Webster 任期は2007年まで) : レーガン政権時代のCIA長官 カーター政権下で連邦捜査局(FBI)長官、元連邦検察官、元連邦控訴裁判所判事 現在は、ミルバンク・ツイード・ハドレー・マクロイ法律事務所のパートナー</p> <p>ダニエル・ゲルツァー (Daniel Goelzer 任期は2006年まで) : 元SEC主任法務官 (General Counsel) 公認会計士 (CPA) 資格を有し、トウシュ・ロスに勤務したことがある</p> <p>カイラ・ジラン (Kayla Gillan 女性、任期は2005年まで) : 元大手年金基金カルパースの主任法律顧問 カルパースのコーポレート・ガバナンス原則を起草したことで知られる 現在は、Independent Fiduciary Services の副社長</p> <p>ウィリス・グラディソン (Willis Gradison 任期は2004年まで) : オハイオ州選出の下院議員を9期務めた (共和党)</p> <p>チャールズ・ニーマイヤー (Charles Niemeier 任期は2003年まで) : SEC法規執行局の主任会計士 (出所) 野村総合研究所</p>

2) SEC ピット委員長とウェブスター氏の辞任

PCAOBの首脳人事をめぐるのは、民主党を中心に、より厳しい規制を主張するメンバーが排除されたとの見方が強く、企業改革法の提案者である上院銀行委員長サーベンス議員(民主党)が直ちにピットSEC委員長の辞任を要求するなど、大きな波紋を呼んだ。

そのような状況下で、ウェブスター氏が、証券詐欺の疑いがかけられている会社の監査委員会の委員長を務めていたことが露見した。ウェブスター氏個人に証券法の違反行為の疑いはかけられていなかったものの、同氏を推したSECピット委員長がその事実を知っていながら開示していなかったことが大きな問題とされた。ピット委員長に対してはそれまでも辞任を要求する声があったが、このウェブスター氏をめぐる問題が直接の契機となって11月5日に辞任を表明するに至った。そして、11月12日には、ウェブスター氏もPCAOB委員長を辞任する意向を申し入れた。

その後、12月10日には次期SEC委員長にニューヨーク証券取引所前会長のウィリアム・ドナルドソン氏が指名され、PCAOB委員長には、正式な後任が決まるまで、委員の1人であるニーマイヤー氏が委員長代理を務めることで、ひとまず落ち着いている。

2. 企業改革法下の規則制定の進捗状況

1) 企業改革法の内容

企業改革法の内容は、PCAOB の設置以外にも広範にわたる（図表 2）。

PCAOB に関する規定で構成される第一編のほかに、第二編には監査法人の独立性を確保するための規定、第三編には監査委員会の体制や権限、企業年金プランの取引制限期間中における役員の自社株売買の禁止、企業弁護士の職務行為基準など発行会社に関連した規定、第四編にはエンロン等で問題となった簿外取引の開示の強化、役員や主要株主などいわゆるインサイダーによる自社株売買に関する報告の迅速化、内部統制をめぐる開示、財務担当役員を対象とした社内の倫理規定の有無、といった一連の情報開示に関する規定、第五編にはアナリストの利益相反防止に関する規定、そして第八編から十一編には刑事責任を強化する規定が置かれている。これら法律を具体化するための規則は、順次、SEC が制定することとなっている。

2) 現在までに採択された規則

2003 年 1 月 8 日までに、SEC は、企業改革法が SEC に規則化を求めているほとんど全ての規定に対して規則案を発表してきた（図表 3）。そのうち、1 月 15 日現在までに採択された規則は合計で七つとなる。

(1) CEO 等による報告書の適切性に関する宣誓²（企業改革法 302 条）

SEC が去る 6 月に 8 月 14 日を第一次の期限として主要上場企業 900 社以上に対して要求し、大きな話題を呼んだ、年次報告書、四半期報告書の内容の適切性に関する宣誓義務を恒久化するための規則である（企業改革法 302 条）。CEO 等が、提出する報告書を審査し、適切な内容である旨の証明書を付すよう義務づけている。また、会社の内部統制に関して、重大な欠陥が発見された場合には、外部監査人及び監査委員会に対して報告することを義務づけている。この規則は、ニューヨーク証券取引所やナスダック市場に株式を上場し、年次報告書（様式 20-F）を提出している外国企業、銀行や貯蓄金融機関、資産担保証券の発行者、投資会社に対しても適用される。

² SEC, Certification of Disclosure in Companies' Quarterly and Annual Reports, 17 CFR PARTS 228, 229, 232, 240, 249, 270 and 274, RELEASE NOS. 33-8124, 34-46427, IC-25722; File No. S7-21-02, August 29, 2002.

図表 2 企業改革法の内容

条文	規則制定・報告の期日 (企業改革法の成立日から)	
第二編 監査法人・監査人の独立性		
201条 監査業務と併せて提供することが禁止される非監査業務	←180 日以内に規則を制定	
202条 監査人が提供する監査、非監査サービス全てについて会社の監査委員会から事前に承認を受けること		
203条 監査の責任者または監査の監督者のローテーション (5 年)		
204条 監査を担当する会計事務所の監査委員会への報告義務 (重要な会計方針、他の会計方針の選択肢とそれを用いた場合の影響や会計事務所の意見、経営者との間で交わした書面による重要な情報の内容)		
206条 利益相反の回避 (会計事務所は、顧客企業の最高経営責任者や財務責任者等が監査開始から過去一年以内に同じ会計事務所に務め、監査業務に携っていた者である場合、その会社の監査を担当することを禁止される)		
207条 米国会計監査官 (the Comptroller General of the United States) は会計事務所にローテーション義務を課した場合の影響を調査し、1 年以内に報告する		
208条 <u>SEC は 201~206 条の内容を規則化</u>		
209条 非登録監査法人の監督は州の規制当局が決める		
第三編 会社の責務		
301条 監査委員会の責任、独立性、従業員から会計をめぐる不満を受け付ける手続きの確立、アドバイザー等を雇う権利等→SEC はこれら規定を満たさない会社の <u>上場を禁止することを取引所と NASD に命じる規則を制定</u>	←270 日以内に規則を制定	
302条 <u>CEO や CFO に、年次報告書と四半期報告書の適切性の宣誓を義務付け</u>	←同規定は 30 日以内に施行 ←90 日以内に提案し、270 日以内に規則を制定 ←同規定は 180 日以内に施行 ←180 日以内に規則を制定	
303条 <u>監査人に不当な影響力を及ぼす行為を禁止</u>		
304条 証券法の財務報告関連の違反があった場合に CEO や CFO のボーナス没収		
306条 <u>企業年金の取引制限期間における役員等の自社株売買の禁止、取引制限期間の速やかな通知</u>		
307条 <u>弁護士職務行為基準を制定</u>		
308条 SEC は過去 5 年間の行政処分手続きが効率的・効果的であったかということ进行分析し、180 日以内に報告する		
第四編 情報開示の拡充		
401条 <u>継続開示における情報開示の拡充 (簿外取引の開示、プロ・フォーマ情報の正確性の担保)、SEC は規則制定後に簿外取引の開示状況について 1 年以内に分析をまとめ、その結果を 6 ヶ月以内に報告する義務を負う</u>		←180 日以内に規則を制定
402条 役員への融資を禁止	←報告期限の短縮に関する規定は 30 日以内に施行、電子ファイリングは 1 年以内に開始 ←404・406・407 条は、90 日以内に提案し 180 日以内に規則を制定	
403条 <u>役員や主要株主による自社株売買の報告期限の短縮と電子ファイリング</u>		
404条 <u>年次報告書で内部統制に関する報告を開示</u>		
405条 401、402、404 条は投資会社には適用しない		
406条 <u>財務担当役員を対象とした倫理規程の有無や適用除外について開示</u>		
407条 <u>監査委員会に財務専門家がいるかどうかを開示、いない場合には理由を開示</u>		
408条 SEC による継続開示書類のレビューを厳格化		
409条 リアルタイム・ディスクロージャー (財務や業績の重大な変更を迅速に開示)		
第五編 アナリストの利益相反		
501条 SEC、または SEC の指示に基づいて証券業協会や取引所が株式調査を行う証券アナリストの利益相反を防止する規則を制定	←1 年以内に規則を制定	
第七編 調査及び報告		
701条 GAO (会計監査局) : 1989 年以降の監査法人の統合とそれによる監査法人の減少、監査法人の競争を促進する方法、競争が少ないことで生じる問題	←1 年以内に報告	
701条 SEC : 格付け機関の役割と機能	←180 日以内に報告	
702条 SEC : 1998~2001 に証券専門家が関わった連邦証券法違反について	←6 ヶ月以内に報告	
703条 SEC : 過去 5 年間の、財務情報開示に関連した違反事例と SEC の対応について	←180 日以内に報告	
704条 GAO : 投資銀行が公開会社の不正会計に加担したかという点について	←180 日以内に報告	
第八編~十一編 刑事責任		
802 条 記録情報の破壊・変更・偽造に対する処罰、 <u>監査関連の情報の保管義務</u>	←180 日以内に規則を制定	

(出所) 野村総合研究所

図表 3 SEC による規則整備の進捗状況

年月日	内容	企業改革法
2002. 8. 2 規則案発表 8. 27 採択 8. 29 施行	CEO 及び CFO に、年次報告書と四半期報告書の内容の適切性を書面で宣誓することを義務化	302 条
2002. 8. 2 規則案発表	投資運用会社の役員に株主報告書の内容の適切性を宣誓する義務を課す、株主報告書の新たなフォームを策定、認証された株主報告書は SEC へ提出	302 条
2002. 8. 6 発表 8. 27 採択 8. 29 施行	役員や主要株主等（インサイダー）による自社株売買の報告期限の短縮	403 条
2002. 10. 16 規則案発表 2003. 1. 15 採択* 1. 26 施行	① ディスクロージャーの強化 ・ 内部統制に関する開示 ・ 財務担当役員・経営者を対象とした社内倫理規程の有無と、規程が無い場合の理由を開示 ・ 監査委員会における財務専門家の人数と氏名、経営者から十分に独立していることを開示 ② 監査人に不当な影響力を及ぼす行為の禁止	404 条 406 条 407 条 303 条
* 406・407 条に基づく規則のみ採択		
2002. 10. 30 規則案発表 2003. 1. 15 採択* 1. 26 施行	① GAAP に基づかない財務数値（non-GAAP financial measure）を含む重要情報の開示に関する規則（レギュレーション G） ② 臨時報告書（フォーム 8-k）の開示項目に「重要な未公開情報」を追加 ③ MD&A において、簿外取引、その他連結対象外の企業との取引や関係で、財務状態等に重大な影響を与える可能性のあるものを開示 ④ 企業年金プランの取引制限期間（ブラックアウト期間）中に、取締役や執行役員が自社株を売買することを禁止、取引制限期間に入る際の通知（レギュレーション BTR）	401 条(b)項 409 条 401 条(a)項 306 条(a)項
* ①②④の規則を採択		
2002. 11. 6 規則案発表	企業弁護士の職務行為基準 （会社やその代理人の重大な証券法違反、受託者責任違反等の証拠を発見した場合に、最高法務責任者や最高経営責任者に報告する義務等）	307 条
2002. 11. 19 規則案発表	① 監査人は、監査業務関連の書類を 5 年間保管する義務を負う ② 監査法人の独立性を確保するための規定（監査法人からのサービスについては監査委員会の事前承認が必要、同一の監査人が 5 年間以上連続して監査を担当することを禁止、監査法人から監査委員会への報告義務、監査法人から受けたサービスの内容とそれに対して支払ったフィーの開示など）	802 条 208 条(a)項
2002. 12. 18 規則案発表	役員や主要株主による自社株売買の報告書の電子ファイリング、自社ホームページへの掲載義務	403 条
2003. 1. 8 規則案発表	監査委員会の規定（メンバーはすべて社外の独立取締役、監査法人の指名・報酬・監督に対して直接責任を負う、会計や監査をめぐる社内の問題を把握し対応するための手続きを確立する義務等）を満たさない会社の上場を禁止	301 条

（出所）野村総合研究所

（2）企業年金プランの取引制限期間中のインサイダー取引禁止³（企業改革法 306 条）

企業年金プランでは、取扱商品の変更、トラスティーの変更、企業再編による変更等に伴い、加入者の取引を制限する、いわゆるブラックアウト期間（あるいはロックダウン期間）が生じることがある。エンロン等のケースでは、このブラックアウト期間中に企業の株価が急落し、資産の大部分を自社株に投資していた一般職員が損失を被る一方で、幹部職員だけは同期間中に自社株を売却して難を逃れたという問題が発覚した。そこで、企業改革法 306 条は、取締役または執行役員が、ブラックアウト期間中に、ストックオプションなどその役職に関連して得た自社株を取引することを禁ずるとともに、ブラックアウト

³ SEC, Insider Trades During Pension Fund Blackout Periods, 17 CFR PARTS 240, 245 and 249, RELEASE NOS. 34-46778; IC-25795; File No. S7-44-02, November 6, 2002.

期間に入る場合には、会社は速やかに取締役、執行役員、SEC に通知することを定めている。同規定は 2003 年 1 月 26 日に施行されるが、SEC に対して、労働長官と協議した上で規定の適用範囲を明確にする規則を制定することを要請している。

それに対して SEC が制定した規則（レギュレーション BTR）は、役員等の取引が禁止されるブラックアウト期間を、3 営業日以上連続して加入者の 50%以上が個人口座の資産を売買することができない期間と定義し、役員への通知はブラックアウト期間の開始から 15 日前までに行うことを義務付けている。また、原則としてすべての登録会社を適用範囲としているが、外国企業に関しては、企業年金プラン加入者の 50%以上の取引が制限されていて、かつ、その制限されている加入者が、米国以外の国の社員も含めた全社員の 15%以上である、もしくは 5 万人以上である場合に限り、レギュレーション BTR が適用される。

（3）GAAP に基づかない財務数値のディスクロージャー⁴（企業改革法 401 条）

米国連邦議会では、公開会社の情報開示における問題の一つとして、GAAP⁵に基づかない、いわゆるプロ・フォーマ情報が投資家に誤解を与える危険が注目され、企業改革法 401 条(b)項に、プロ・フォーマ情報が虚偽の重要事実を含む、または重要事実を省略することで誤解を生ぜしめる内容となることを防止することと、プロ・フォーマ情報とそれにほぼ対応する GAAP 上の財務情報とを対比させて開示する義務を盛り込んだ。同規定を執行する規則として SEC が提案したのが、レギュレーション G である。

レギュレーション G では、プロ・フォーマの代わりに「非 GAAP 財務数値（non-GAAP financial measure）」という文言が用いられている。それは、過去または将来の財務パフォーマンス、財務状態、あるいはキャッシュ・フローを示す数値で、GAAP に基づく財務諸表上の数値以外のものを指すとされる。但し、売上高、従業員数、契約者数等の統計的な数値や、GAAP 上の財務数値だけを用いて算出された指標や数値は含まないとされる。

同規則では、外国企業に対する適用除外規定が設けられている。具体的には、第一に外国の証券取引所に上場している、または外国のディーラー市場でその発行証券が売買されている会社、第二に米国 GAAP で財務諸表等を作成していない場合、第三に米国以外の国で登録されている会社によるディスクロージャー、または米国の外でのみ発表された文書に非 GAAP 情報が含まれていた場合には、レギュレーション G を適用しないとしている。

⁴ SEC, Conditions for Use of Non-GAAP Financial Measures, 17 CFR PARTS 228, 229, 244 and 249, RELEASE NOS. 33-8145; 34-46768; File No. S7-43-02, November 5, 2002.

⁵ Generally Accepted Accounting Principal の略で、一般に公正妥当と認められる会計基準のこと。ここでは、原則として米国の会計基準のことを指すが、外国企業で主な財務諸表を米国会計基準以外の会計基準で作成している場合には、その会計基準を指すとされる。

(4) 役員、主要株主による自社株売買の報告期限の短縮⁶ (企業改革法 403 条)

公開企業株式の 10%以上を保有する主要株主や役員（取締役だけでなく執行役にあたるオフィサーを含む）は、自社の株式を売買した場合、SEC に報告することが義務づけられている。その報告期限は、これまで該当する取引が行われた月の末日から 10 日以内とされていたが、企業改革法では、「取引が行われてから 2 営業日目の終わりまで、また、SEC が 2 営業日という期限が遵守できないと判断した場合には SEC が定める期限まで」に短縮されることになっていた（同法 403 条）。採択された規則は、報告義務者が取引執行の日を決定できない従業員福祉プランに基づく取引等を例外として、取引から 2 営業日以内の報告を義務づける内容となっている。

(5) 倫理規程の有無に関するディスクロージャー⁷ (企業改革法 406 条)

企業改革法 406 条は、登録会社に、上級財務担当役員（senior financial officers）の不正行為を防止するための倫理規程の有無を開示する義務を課すものである。これを具体化する SEC の規則では、財務担当役員だけでなく主要な執行役員（principal executive officer）にも適用される倫理規程の有無と、無い場合にはその理由を開示する義務を課している。会社は、特定の役員に適用される倫理規程を変更する、あるいは免除する場合には、臨時報告書またはインターネット上で開示する義務を負うこととされる。以上の規定は、外国企業にも適用される⁸。

(6) 監査委員会の財務専門家に関するディスクロージャー⁹ (企業改革法 407 条)

企業改革法 407 条に基づき、外国企業を含む登録会社に対して、監査委員会における財務専門家の有無を開示することを義務付ける規則が制定された。財務専門家に関しては、1998 年に NYSE と NASD が監査委員会の有効性について調査するために設置した委員会（ブルー・リボン委員会）が、その 1999 年の報告書の中で、監査委員会のメンバーには財務会計の知識が求められると指摘したという経緯があった。そして、その指摘に対応して、既に NYSE 等の取引所や NASD では、監査委員会に 1 人以上の財務会計の専門家を入れることを義務付ける規則が制定されてきた。今回の企業改革法の狙いは、全ての登録会社に対して同様の義務を課すとともに、財務専門家の定義を明確化することであったとされる。

SEC 規則は、財務専門家の有無のみに留まらず、その人数と氏名、そしてそれら財務専門家が会社の経営陣から十分に独立しているかどうかという点についても、年次報告書で

⁶ SEC, Ownership Reports and Trading by Officers, Directors and Principal Security Holders, 17 CFR PARTS 240, 249 and 274, RELEASE NOS. 34-46421; 35-27563; IC-25720; File No. S7-31-02, August 27, 2002.

⁷ SEC, Disclosure Required by Sections 404, 406 and 407 of the Sarbanes-Oxley Act of 2002, 17 CFR PARTS 210, 228, 229, 240, 249, 270 and 274, RELEASE NOS. 33-8138; 34-46701; IC-25775; File No. S7-40-02, October 22, 2002.

⁸ 但し、倫理規程の変更や免除の開示方法に関しては、外国企業の場合は臨時報告書ではなく四半期または年次報告書と、インターネット上のホームページという選択肢が与えられる。

⁹ 脚注 7 を参照。

開示することを義務付けている。また、財務専門家を、公認会計士、報告書の提出義務を負う発行会社の監査人、財務・会計の担当役員等の経験がある者で、①財務諸表および会計基準を理解している、②予想や引当金等に関する会計処理を評価することができる、③財務諸表を作成、監査、分析、評価した経験がある、④財務報告の内部統制と報告手続きを理解している、⑤監査委員会の機能を理解している、といった条件を満たす場合と定義し、取締役会が適格性を判断するとしている。

(7) 臨時報告書（フォーム 8-k）の改正（企業改革法 409 条）

企業改革法 409 条によって 1934 年証券取引所法に追加された 13 条(I)項は、発行会社に対して、その財務状況や活動に関する重要な変更で、投資者保護のために必要もしくは役立つと SEC が判断した事項について、迅速に、最新の情報を開示することを義務付けている。そこで、SEC は、臨時報告書（フォーム 8-k）の規定を変更し、既に終了している決算期に関する重要な未公開の財務情報を発表した文書を SEC に提出する義務を定めた。例えば、正式な決算発表の前に会社側が EPS の見通しを発表するといったケースが想定されている。但し、口頭、電話、ウェブキャスト等で行われたプレゼンテーションで、①関連文書を SEC に提出してから 48 時間以内に行われた、②広く一般に公開されている、③ウェブキャストが会社のホームページに掲載されている場合には SEC への提出は必要ないとされる。

以上の七つ以外の規則については、企業改革法の成立日から 180 日あるいは 270 日以内という各々の期日に従い、今後、順次採択される予定である。

3) 2003 年 1 月 26 日までに採択される見込みの規則

(1) 監査人の独立性¹⁰（企業改革法 208 条）

監査人の独立性を確保するために、以下の内容を網羅した規則が提案されている。外国企業に対する適用除外は、特に設けられていない。

- ① 監査人は、会計財務情報の記録サービス、財務情報システムの設計と実施、鑑定または評価サービス、フェアネス・オピニオンの作成、アクチュアリ・サービス、内部監査、会社の経営や人事機能、ブローカー・ディーラー、投資顧問、または投資銀行業務、監査に関係のない法律やその他の専門サービス、その他 PCAOB が不適切と判断したサービス等の非監査業務を、監査と併せて提供することが禁止される。
- ② 監査および非監査サービスすべてについて、監査委員会による事前の承認が必要。
- ③ 同一の監査人が、連続して 5 年を超えて監査を担当することを禁止。

¹⁰ SEC, Strengthening the Commission's Requirements Regarding Auditor Independence, 17 CFR PARTS 210, 240, 249 and 274, RELEASE NOS. 33-8154; 34--46934; 35-27610; IC-25838; IA-2088, FR-64, File No. S7-49-02, December 2, 2002.

- ④ 監査人は、重要な会計方針、経営者との間で検討された他の会計方針、そして経営者との間で交わされた重要な情報交換の内容について監査委員会に報告する義務を負う。報告のタイミングは、監査報告書を SEC にファイリングする前ということで、望ましいのはリアルタイムだが、四半期ごと、もしくは監査実施中には行うこと。
- ⑤ 会計事務所の監査担当チームのメンバーが、過去 1 年以内に、ある会社の中心的なポストに雇用された場合、当該会計事務所はその会社から独立しているとは言えず、同社の監査を担当することが禁止される。
- ⑥ 現行の規制は、会社に対して、主要な社外の会計士に支払ったフィーの開示を義務付けているが、それを、監査報酬、監査関連報酬、税務報酬、その他の報酬という 4 つに分類して詳しく開示することと、監査関連報酬とその他の報酬の二つについては具体的なサービスの内容を開示すること。SEC は、監査関連サービスには、従業員福祉プランの監査、M&A のデュー・ディリジェンス、内部統制のレビュー、会計コンサルティングが含まれると説明している。

(2) 企業弁護士の職務行為基準¹¹ (企業改革法 307 条)

弁護士が会社内部の不正行為の存在を知った場合の責任について、SEC は過去の審決において、弁護士にはそれら不正を阻止するように働きかける責任があるという意見を表明してきた。しかし、SEC に弁護士を規制する権限があるのかどうか不明確であるという問題もあって、規則の制定には至っていなかった。そうした中でエンロンの不正会計問題が発覚し、企業の不正行為を発見した場合に経営者に報告する (up the ladder reporting) ことを弁護士に義務付けるように要請する法学者の書簡が SEC に送られてきたという。弁護士の職務行為基準を求める企業改革法 307 条は、それを知った議員が提案したものである。

SEC は、同規定に基づき、会社の代理人として SEC に対応する弁護士に対して、まず、重大な証券法違反や受託者責任義務違反等の証拠を発見した場合に、最高法務責任者 (CLO) または最高経営責任者 (CEO) に報告し、もし CLO や CEO が調査や処分等の適切な対応をしなかった場合には、監査委員会、その他の社外取締役で構成される委員会、または取締役会に報告する義務を課す規則を提案している。外国で弁護士資格を取得した者に関しても、会社の代理人として SEC 対応を担当している、SEC への提出書類の作成に携わっているとといった場合には、同規則を適用することが提案されている。

(3) MD&A における簿外取引に関するディスクロージャー¹² (企業改革法 401 条)

企業改革法 401 条(a)項は、登録会社に、全ての重要な簿外の取引、取決め、義務 (偶発

¹¹ SEC, Implementation of Standards of Professional Conduct for Attorneys, 17 CFR PART 205, RELEASE NOS. 33-8150; 34-46868; IC-25829; File No. S7-45-02, November 21, 2002.

¹² SEC, Disclosure in Management's Discussion and Analysis About Off-Balance Sheet Arrangements, Contractual Obligations and Contingent Liabilities and Commitments, 17 CFR PARTS 228, 229 and 249, RELEASE NOS. 33-8144; 34-46767; International Series Release No. 1264; File No. S7-42-02, November 4, 2002.

義務を含む)、その他連結対象でない企業等との関係で、会社の現在または将来の財務、財務状態の変化、業績、流動性、設備投資、資本、収入または費用の主要項目に重大な影響を与えるであろう (may have a material effect) ものを年次報告書及び四半期報告書で開示することを義務付ける規則を SEC が制定することを求めている。

SEC は、外国企業を含む登録会社に対して、それら簿外取引等の情報を、MD&A (Management's Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations) の中で開示する義務を課す規則を提案している。もっとも、現行の規制下でも、登録会社は、簿外取引が財務状態等に重大な影響を与えると合理的に考えられる (reasonably likely) 場合には、その内容を MD&A で開示することが義務付けられている。従って、今回の提案は、簿外取引の開示義務が発生する基準が、財務等に重大な影響があると「合理的に考えられる」から「可能性がある」に引き下げられていることがポイントとされる。

なお、簿外取引のディスクロージャーは以前から注目されており、SEC が 2002 年 1 月に発表した MD&A に関するガイダンス¹³でも、その重要性は指摘されていた。

(4) 内部統制に関するディスクロージャー¹⁴ (企業改革法 404 条)

企業改革法 404 条に基づき、登録会社の年次報告書において内部統制に関する報告 (internal control report) を行うことを義務付ける規則が提案された。内部統制報告の内容は、①会社の財務報告 (financial reporting) に対する適切な内部統制と手続きを確立する上での経営者の責任に関する記述、②内部統制の有効性に対する経営者の評価、③その経営者による評価を公認会計士が監査したことの証明、の 3 点とされる。また、それとは別に、年次報告書と四半期報告書において、主たる役員 (principal officers) が内部統制の評価を行い、重大な変更事項を開示することも提案されている。同規則は、外国企業にも適用される。

(5) 監査法人の情報保管義務¹⁵ (企業改革法 802 条)

会計をめぐる不正行為の証拠の破壊や偽造を防止し、財務および監査記録を保管するために、企業改革法 802 条は、監査法人に対して、財務諸表の監査やレビュー手続きに関係のある情報を 5 年間保存することを義務付けている。

SEC の規則案では、保存する書類について、監査やレビューの基礎を形成する書類等に加えて、メモ、通信 (correspondence)、通知・伝達 (communication)、その他書類および記録で、監査やレビュー時に作成した、送った、あるいは受け取ったものであって、監査またはレビューの結論、意見、分析、もしくは財務データを含むものと定義されている。

¹³ SEC, Commission Statement about Management's Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations, RELEASE NOS. 33-8056; 34-45321; FR-61, January 22, 2002.

¹⁴ 脚注 7 を参照

¹⁵ SEC, Retention of Records Relevant to Audits and Reviews, 17 CFR PART 210, RELEASE NOS. 33-8151; 34-46869; IC-25830; File No. S7-46-02, November 21, 2002.

4) 2003年4月26日までに採択される見込みの規則

(1) 監査委員会に関する規則¹⁶ (企業改革法 301 条)

企業改革法 301 条は、コーポレート・ガバナンスで中心的な役割を期待される監査委員会が適切に機能するために、以下の五つの基準を定めるとともに、SEC には、それらの基準を満たさない会社を NYSE などの自主規制機関 (SRO) が上場させることを禁止する規則を制定することを求めている。

- ① 監査委員会のメンバーは全員、会社から独立していること、
- ② 監査を担当する会計事務所の指名、報酬、継続、監督について直接的に責任を負い、会計事務所は監査委員会への報告義務を負うこと、
- ③ 監査委員会は会計、内部会計管理、および監査に関する従業員の不満を受け付け、それに対応するための社内手続きを確立し、従業員が匿名で会計や監査の疑わしい点を指摘できる体制を整えること、
- ④ 監査委員会は、任務遂行に必要であれば、弁護士やその他アドバイザーを雇う権限を有すること、
- ⑤ 監査委員会には十分な予算があてられていること。

監査委員会のメンバーが独立していると判断されるためには、第一に、監査委員会の委員を務める以外に、当該会社からコンサルティングやアドバイザー等に対する報酬を受け取ってはならない。監査委員会の委員の配偶者や子供が報酬を受け取る、同メンバーがパートナー、共同経営者 (principal) 等を務める会計事務所、コンサルティング会社、法律事務所、投資銀行、またはフィナンシャル・アドバイザー会社が報酬を受け取る場合にも、当該メンバーの独立性は否定されることになる。第二に、監査委員会のメンバーとは別に、当該会社、あるいはその子会社の関係者であってはならない。つまり、会社の取締役、執行役員 (executive officer)、パートナー、構成員 (member)、共同経営者等は監査委員会のメンバーにはなれないということである。

以上の監査委員会に関する規定における外国企業の扱いについては、わが国でも特に関心が高いと考えられるため、後に詳しく紹介する。

(2) 監査人に対して不当な影響力を及ぼすような行為の禁止¹⁷ (企業改革法 303 条)

発行会社の役員やその代理人が、財務諸表を投資家に重大な誤解を生じさせる内容とするために、監査人に不当な影響力を及ぼす、何かを強制する、監査人を操縦する、あるいは監査人に誤解を与えるような行為を行うことを禁止する規則である。SEC は、そのよう

¹⁶ SEC, Standards Relating To Listed Company Audit Committees, 17 CFR PARTS 228, 229, 240, 249 and 274, RELEASE NOS. 33-8173: 34-47137; IC-25885; File No. S7-02-03, January 8, 2003.

¹⁷ SEC, Improper Influence on Conduct of Audits, 17 CFR PART 240, RELEASE NOS. 34-46685; IC-25773; File No. S7-39-02, October 18, 2002.

な行為の具体例として、不正な金銭の支払いや非監査業務の契約を約束するなど金銭的なインセンティブを与えること、監査人に虚偽もしくは誤解を生じさせるような分析を提供すること、会社の会計処理に異議を唱えたと監査や非監査業務の契約を打ち切ると脅迫すること、異議を唱えた監査人を監査担当から外すように働きかけること、文書等で脅迫すること、身体的危害を加えると脅迫することを挙げている。

5) その他

他に、報告書の適切性を CEO や CFO が宣誓する義務（企業改革法 302 条）を資産運用会社が半期ごとに株主に送付する株主報告書にも適用することを提案する規則¹⁸や、役員等による自社株売買の報告期限の短縮化とセットで企業改革法が求めている、報告書の電子ファイリングと自社ホームページへの掲載に関する規則¹⁹が提案されている²⁰。

3. 注目される外国企業への適用

現在、59 カ国 1,300 社以上の外国企業が登録している米国において、企業改革法の規定が、全面的に外国企業にも適用されるのかという点が、大きな注目を集めている。わが国でも、特に、全員外部の独立取締役からなる監査委員会の設置を義務づける企業改革法 301 条については、日本経済団体連合会から、わが国の商法上の制度と相容れない内容であり、わが国企業への適用は問題があるとする意見が発表される²¹など、高い関心を集めてきた。

2003 年 1 月に発表された SEC の規則案では、外国企業への適用が除外される四つの例が提示されている。

- ① ドイツのように、経営者以外の従業員（non-management employees）が監査役会（supervisory board）または監査委員会のメンバーとなるのは、本来、企業改革法 301 条の独立性の規定に反するが、自国の法律または上場規則に則って選出あるいは指名された場合には、例外的に認める。
- ② 取締役会が「経営」と「監督」の二層構造となっている外国企業の場合には、監督を担う取締役会が、監査委員会を設置する、あるいは企業改革法の独立性の基準を満た

¹⁸ SEC, Certification of Management Investment Company Shareholder Reports and Designation of Certified Shareholder Reports as Exchange Act Periodic Reporting Forms, 17 CFR PARTS 249, 270 and 274, RELEASE NOS. 34-46441; IC-25723; File No. S7-33-02, August 30, 2002.

¹⁹ SEC, Mandated Electronic Filing and Website Posting for Forms 3,4 and 5, 17 CFR PARTS 230, 232, 239, 240, 249, 250, 259, 260, 269 and 274, RELEASE NOS. 33-8170; 34-47069; 35-27627; IC-25872; File No. S7-52-02, December 20, 2002.

²⁰ 投信の株主報告書について適切性の宣誓を求める規則は、投信運用会社のディスクロージャーにおいて株主報告書が重要な役割を果たしている点を考慮して SEC が提案したものである。

²¹ 日本経済団体連合会「米国企業改革法（Sarbanes-Oxley Act）の適用等における日本企業の取扱いに関する要望」（2002 年 10 月 1 日）

す場合には取締役会本体が監査委員会の役割を担うことができる。

- ③ 過半数株式を保有する大株主や、会社に対して一定の権利行使を認める特別株を保有する政府が監査委員会のメンバーとなるケースについては、監査委員会にそれぞれ 1 人ずつ認める。但し、監査委員会の報酬以外の報酬を会社から受け取っている場合や、執行役員を務めている場合は認められない。また、大株主が監査委員会のメンバーとなった場合には、オブザーバーとしての役割を果たすだけで議決権は与えられず、監査委員会の委員長になることはできない。
- ④ わが国のケースのように、取締役会から独立した監査役会や監査委員会 (board of auditors or groups of statutory auditors) 等の機関が監査の監督を行っているような場合については、SEC は、それが、経営者から独立して監査を監督することを目的に自国の法律または上場規則に則って設立された機関であれば、①監査委員会のメンバーが全員独立の社外取締役でなければならないという規定と、②監査法人を監督する権限に関する規定の適用を免除するとしている。但し、それ以外の、従業員から疑わしい会計慣行の内部告発を受け付ける手続きの確立、弁護士等アドバイザーの採用権限、財源確保の規定は適用され、監査法人の選任についても各国の法の範囲内で適用することを提案している。

今回の SEC の規則案がこのまま採択されれば、わが国で特に懸念されていた監査役の独立性規定の問題は解決されることとなる。もっとも、企業改革法にはこの他に、公開会社による自社幹部への融資を禁止する規定（企業改革法 402 条）などもあり、SEC の具体的な規則の発表が待たれる。わが国の米国市場上場企業への影響も大きいだけに、今後も動向が注目される。

(平松 那須加、大崎 貞和)