

## 日米重複上場企業の監査役会の米国法令上における位置付けと 財務報告ガバナンス体制の交錯

太田 行信<sup>1</sup>

### Status of *Kansayaku-kai* in US-listed Japanese Company under US Regulations and Analysis of Difference in Governance Scheme on Financial Reporting

Yukinobu Ota

#### 1. はじめに

筆者が常勤監査役を勤める株式会社ペッパーフードサービスは、2018年7月の東京証券取引所第一部への上場（証券コード:3053）に加えて、2018年9月に米国NASDAQ証券取引所に株式（American Depositary Receipt（ADR）米国預託証券）を上場（ティッカーシンボル:KPFS）して、日米両国で上場する企業となった。日米に重複上場する日本企業は、現時点では他に13社あるのみ<sup>2</sup>である。

本稿は、米国上場手続きを進める際に筆者が持つに至った、財務報告ガバナンスに関する疑問点を調査する過程での発見と分析結果を報告するものである。まず、財務報告ガバナンスのプラットフォームが日米で交錯（会社法と金融商品取引法との交錯および日米での制度上の交錯）していることを明らかにし、次に日本独特の制度（ガバナンス機関）である監査役会を機関設計として選択した日本会社（監査役会設置会社）が米国に上場する場合において、異なる財務報告ガバナンス機関である Audit Committee を採用する米国法令上どのように取り扱われるかを見ることで、そのような交錯と制度差異が法令実務においてどう吸収されているかを見る。

#### 2. 監査役会/監査委員会をめぐる日米制度

本稿で検討対象とする会社は、①日本会社法により設立された、②監査役会および会計監査人設置会社で、③日本の株式市場に上場する会社が、④米国株式市場に上場して米国公開会社になるケースであり、そのような会社を本稿において「日米重複上場会社」と呼ぶこととする。

また、混乱を避けるため、単に会社、会社法、監査役会、会計監査人という場合は日本のそれを指すこととし、米国制度については、Audit Committee（監査委員会）を AC、Registered Public Accountant / Accounting Firm（会計監査人/監査法人）を CPA、さらに Securities Exchange Act of 1934（1934年証券取引法）を米国証取法、Sarbanes-Oxley Act of 2002（2002年サーベンス・オクスレー企業改革法）を SOX 法、Securities and Exchange

Commission（米国証券取引委員会）を SEC と呼ぶこととする。

財務報告プロセスの監督機能（それを「財務報告ガバナンス」体制と呼ぶ）に関して権限と責任を持つ会社の機関は、日本における監査役会、米国における AC である<sup>3</sup>。それぞれは、日米法令によって、以下のような権限を与えられている。

(1) 日本

会社は、会社法によって設立され、その規制を受ける他、上場会社としては金融商品取引法（金商法）および上場する証券取引所規則の規制を受ける。会社法では、資本金 5 億円以上または負債総額 200 億円以上の株式会社である公開会社（株式の一部でも会社の承認なく自由に譲渡できる、株式譲渡制限がない会社（会社法 2⑤4））かつ大会社（会社法 2⑥）は、監査等委員会設置会社、指名委員会設置会社または監査役会設置会社であることが強制される（会社法 328 I）<sup>5</sup>。監査役会は、3 人以上の監査役で構成され、うち半数以上は社外監査役でなくてはならない（会社法 335Ⅲ）。

大会社については、株主への財務報告として開示すべき計算書類（貸借対照表、損益計算書、営業報告書等）の内容が会社法で、上場会社については、有価証券報告書に含まれる財務諸表が金融商品取引法および会計規則で、その形式が定められ、さらにその内容は会計監査人の監査の対象となる。

財務報告プロセスについて、監査役会は以下の権限を持っている。

- (ア) 計算書類等の監査権[会社法 436Ⅱ①] ただし、会計監査人設置会社においては、自ら会計監査することはなく、以下の会計監査人に関する条項に基づいて、会計監査人を監督することになる。
- (イ) 会計監査人の選任・解任・不再任議案の総会への提出決定権[会社法 344]、
- (ウ) 一定の場合の会計監査人解任権[会社法 340]
- (エ) 会計監査報酬同意権[会社法 399 I]

以上の他に、監査役会は業務監査を通して、取締役会とは異なるアプローチで、広い意味での取締役の業務執行についての監督を行うこととされている<sup>6</sup>が、本稿では触れない。

(2) 米国

米国では会社組織法は州法<sup>7</sup>であり、任意規定が多く、財務報告を含むコーポレートガバナンスについては極めて簡素な規程しかない<sup>8</sup>のに対して、米国会社・外国会社とも公開会社については、連邦法の米国証取法は、証券取引規律として、厳格な開示要件を規定している。さらに上場会社は上場する証券取引所の規律（取引所規則）に服することになる。また、米国証取法<sup>9</sup>および NYSE 上場規則<sup>10</sup>は、上場企業に取締役会内部の専門委員会として AC の設置を義務づけている。

SOX 法<sup>11</sup>によって改正された米国証取法は、財務報告ガバナンスと、その重要な要素である会計監査人ガバナンスとして、AC による CPA の監督責任とそのプロセスを非常に厳

しく規定している。具体的に、同法は AC の CPA の選解任と報酬決定権限を以下のように規定している。

**米国証取法 Sec. 10A. (m) (2) RESPONSIBILITIES RELATING TO REGISTERED PUBLIC ACCOUNTING FIRMS**

The audit committee of each issuer ... shall be directly responsible for the appointment, compensation, and oversight of the work of any registered public accounting firm employed by that issuer ... for the purpose of preparing or issuing an audit report or related work, and each such registered public accounting firm shall report directly to the audit committee.

CPA の選解任、報酬決定と監督権限については、会社法と同様であるが、AC の委員全員を独立取締役 independent director として、日本の監査役会や監査（等）委員会の要件<sup>12</sup>よりも厳しいものとしている。また、CPA が会計監査とアドバイザリー業務を同時に提供していたエンロン事件の反省から、CPA が営んではならない業務（禁止業務）を規定するとともに、容認された監査業務および税務を含む非監査業務サービス提供にあたっては事前承認権限を AC に付与した（米国証取法 Sec. 10A. (h)）。このように米国規制は、AC と CPA の独立性と利益相反について非常に厳格なものとなっている。

### 3. 日米法制度の交錯とコンバージェンス

日米での違いとしてまず留意すべきは、財務報告ガバナンスのプラットフォームの根拠規範が異なり、交錯している点である。

米国ではデラウェア一般会社法に代表される州法である会社法の財務報告ガバナンス規範力は非常に弱く、決算書類の株主に対する報告義務すらない<sup>13</sup>。上場会社については、連邦法である証券取引法、SEC 規則および取引所規則が財務報告や会計監査人ガバナンスの規範となっている。

つまり米国では州法である会社法がほとんどカバーしていない分野を、連邦法が詳細に規制するという相互補完的關係にある<sup>14</sup>と言える。その背景としては、米国ではコーポレートガバナンスは、会社設立を呼び込みたい州間の規制緩和競争に見られるように会社統治・運営の問題ではなく、連邦政府が責任を持つべき投資家保護のための規律であるという考え方が<sup>15</sup>と思われる。

それに対して日本では、財務報告プロセスについて、会社法に加えて金商法でも重疊的に規定している点と、会計監査人ガバナンスプロセスは会社法にのみ存在し、金商法にはない<sup>16</sup>という点で、二重の交錯状態にある。つまり日本では、資本市場における証券取引の公正性を確保するための規範である金商法には会計監査人ガバナンス（選解任・監督権限）は規定されていないのに対して、経営者の法的責任と会社組織規範である会社法が、会計監査人ガバナンスを含むコーポレートガバナンス規程を持っているのである。以上の整理を表にまとめて示す。

**表 1 日米での財務報告プロセスと会計監査人ガバナンスの法令プラットフォームの交錯**

規範の性格	日本		米国	
会社組織規範	会社法	○ 計算書類作成規程あり、監査役会に会計監査人監督責任、選任発議権、解任権と報酬同意権あり。	デラウェア会社法など(州法)	× 財務会計上の財務諸表の作成不要、任意規定が多く会社自治強い。
証券取引・資本市場規範	金融商品取引法	△ 財務諸表作成規程があるも、監査人ガバナンス(選解任)の規程なし。	証券取引法(連邦法)	○ 会社に財務報告開示義務あり;ACにCPA 監督の重い責任あり。

筆者作成

日本でもバブル崩壊以降の取り組みにおいて、各種の企業統治改革が実施されてきた。米国での 2002 年の SOX 法制定以降の日本での会社法制の改革として実施された、会社機関設計制度改革(2003 年商法特例法による委員会設置会社の導入、2014 年会社法改正等)、2006 年金商法制定(旧証券取引法の改正)による財務報告ガバナンスの強化(J-SOX 制度導入等)およびコーポレートガバナンスの強化(2015 年コーポレートガバナンス・コード等の導入)等は、米国の影響を受けたアングロサクソン型会社規律を日本に導入する制度コンバージェンスの動きと見ることができる<sup>17</sup>。

しかしながら、日本会社が、米国で上場するにあたっては、日本における会社法と金商法による規制に加えて、厳格な財務報告ガバナンスを求める米国証取法の規制に服することになるのであり、特に日本独自制度である監査役会設置会社にとって、様々な、異なるまたは重疊的な規制をクリアできるのか、調査と検討が必要となってくる。以下、監査役会における会計監査人ガバナンスに関する日米法令の交錯、差異と対応について述べる。

#### 4. 米国上場に伴う監査役会に関する疑問と分析

##### (1) 米国 AC の要件と監査役会の比較

上述のように米国上場会社において必置の機関である AC の、法的要件が、監査役会についてどう満たされているか、あるいは満たされていないかを以下で見る。

**表 2 米国 AC の要件と監査役会の比較**

項目	SEC 解釈 <sup>18</sup>	会社法規程
AC 委員の属性	Each member of the audit committee of the issuer must be independent according to specified criteria;	監査役会はそもそも取締役会とは別個の機関であり、取締役とは兼任できない [会社法 335 II]が、監査役

		会の半数以上が社外監査役であれば足りる[会社法 335Ⅲ]（逆に社内者も半数未満であれば監査役に就任できる）。
AC の CPA 監督責任	The audit committee of each issuer must be directly responsible for the appointment, compensation, retention and oversight of the work of any registered public accounting firm <sup>31</sup> engaged for the purpose of preparing or issuing an audit report or performing other audit, review or attest services for the issuer, and each such registered public accounting firm must report directly to the audit committee;	監査役（会）は、会計監査人の選任・解任・不再任議案の総会への提出決定権[会社法 344]、一定の場合の解任権[会社法 340]および報酬同意権[会社法 399 I]を有する。
内部通報取扱手続き	Each audit committee must establish procedures for the receipt, retention and treatment of complaints regarding accounting, internal accounting controls or auditing matters, including procedures for the confidential, anonymous submission by employees of the issuer of concerns regarding questionable accounting or auditing matters;	大会社では内部統制システム構築義務[会社法 3 6 2 IV⑥]の一環として、取締役および使用人から監査役への報告体制およびそのような報告をした者が不利益扱いを受けない体制の整備を取締役会が決議することが必要[会社法施行規則 100 Ⅲ④⑤]。
外部専門家任用権限	Each audit committee must have the authority to engage independent counsel and other advisors, as it determines necessary to carry out its duties; and	日本の法令は特に規定していないが、次項（財源確保）で一応担保されると考えられる。
財源確保	Each issuer must provide appropriate funding for the audit committee.	監査役 of 職務の執行費用を会社に請求できる条項[会社法 388]で担保されるのに加え、大会社では内部統制システム構築義務[会社法 3 6 2 IV⑥]の一環として、監査役の業務執行費用等の支払の実効性確保体制の整備を取締役会が決議することが必要[会社法施行規則 100 Ⅲ⑥]。

筆者作成

(2) 米国の AC は監査役会とは違うのか

日本においては 3. 後段で述べたような制度コンバージェンスの動きはあったが、各種の権限強化は図られつつも日本独自の組織である監査役会制度は残存して、今も上場会社では多数派の機関設計形態である<sup>19</sup>。また 4. (1) で検討したように一部の機能の重複は認められるものの、日米重複上場会社の監査役会は米国証取法の AC に関する規制が自らにどう適用されるのかを検討しなければならない。

結論から述べると、米国証取法上、AC の定義は「取締役会の中にある、全員独立取締役によって構成される委員会組織」である（米国証取法 Sec.3. (58)）ため、監査役会（米国法令では、Board of Auditors という用語が使われている<sup>20</sup>）は AC とはいえず、みなし規程も存在しない。しかし、外国会社についての除外規定が、以下の SEC 規則で認められた<sup>21</sup>ため、監査役会設置会社は、いくつかの条件をクリアすることで、米国上場が可能となる（太字と下線は筆者による）。

**SEC 17 CFR PARTS 228, 229, 240, 249 and 274**

**Standards Relating To Listed Company Audit Committees**

Finally, while as noted above there is a trend toward having audit committees in foreign jurisdictions, several foreign jurisdictions require or provide for auditor oversight **through a board of auditors or similar body, or groups of statutory auditors, that are separate from the board of directors.** We believe that these boards of auditors or statutory auditors are intended to be independent of management, although their members may not in all cases meet all of the independence requirements set forth in Section 10A (m) of the Exchange Act.

(3) 監査役会はどのような扱いになるのか

監査役会は、この SEC 規則に基づいて、米国証取法の AC 条項と同程度の会計監査人監督義務を会社法によって課されていることや、経営執行（取締役会）からの独立など実質的な同質性を認定されて、次項に示す一定の条件 (c) (3) (i) ~ (vi) の要件を満たせば、米国上場会社としての要件 (b) (1) ~ (5) が、外国会社として一般的適用除外の対象となる。逆に、もし適用除外の要件が満たされないのであれば、米国上場は認められない<sup>22</sup>。

(4) 米国法令が定める条件は何か

監査役会は会社法の規程によって、AC 類似機関としてそもそも一定の権能を備えているため、実際に対応が必要な項目はそれほど多くもなく、大掛かりな対応策も必要はないが、もしこれから米国上場を目指すのであれば、自社の体制整備状況を確認することが必要となる。

(i) 外国会社の AC 類似機関が、AC 要件について適用除外を受けるための要件

**SEC Rule 17CFR240.10A-3**

項番	内容	監査役会の法的環境と要件充足の可否
(c) (3) (i)	母国法において、監査役（会）または類似の機関の設置が要求または容認されている。	委員会設置会社以外の公開企業または大会社の場合、監査役会設置が必須である[会社法 328 I]・・・要件充足。
(c) (3) (ii)	監査役（会）または類似の機関が、母国法によって、取締役会から独立している、または一人以上の取締役および一人以上の非取締役から構成されている。	監査役会はそもそも取締役会とは別個の機関であり、当該会社およびその子会社の取締役・使用人等と兼任できない[会社法 335 II]・・・要件充足。
(c) (3) (iii)	当該機関のメンバーが、経営執行サイドによって選出されず、かつ経営執行役が一人もメンバーでない。	監査役は監査役の過半数の承認のもと[会社法 343 I III]、株主総会により選任され[会社法 329 I]、当該会社およびその子会社の取締役・使用人等と兼任できない[会社法 335 II]・・・要件充足。
(c) (3) (iv)	母国の法令または上場基準が、当該機関の、会社または会社経営執行からの独立性を保証しまたはその基準を定めている。	前項 (c) (3) (ii) と同じ項目に加え、監査役会の半数以上は社外監査役でなくてはならず[会社法 335 III]、自らの報酬決定権を持つ[会社法 387 II]・・・要件充足。
(c) (3) (v)	母国の法令、上場基準または組織文書によって、当該機関の、財務会計報告、非会計および保証業務に関する会計監査人の選任、重任および監督権限を法令の範囲内で定めている。	監査役（会）は、計算書類等の監査権を持ち[会社法 436 II ①]、会計監査人の選任・解任・不再任議案の総会への提出決定権[会社法 344]、一定の場合の解任権[会社法 340]および報酬同意権[会社法 399 I]を有する・・・要件充足。
(c) (3) (vi)	法令の範囲内で、AC に求められる (b) (3) ~ (5) が、当該機関に適用される。	B. の (b) (3) ~ (5) 参照・・・次項 (ii) での検討が必要。

(ii) 前項の要件が満たされることで、適用除外となる AC 一般に求められる要件

**SEC Rule 17CFR240.10A-3**

条文	内容	適用除外の状況
(b) (1)	独立性 AC のメンバーは取締役会のメンバーであり、かつ独立取	監査役会は取締役会とは別個の組織であり、兼任は認められない[会社法 335 II]ため問題ないが、社外監査役は半数以上が要件でしか

	締役であること。	ない[会社法 335Ⅲ]ため、 <u>適用除外が必須となる。</u>
(b) (2)	CPA に関する責任 AC は CPA の任用、報酬および監督の権限を持つこと。	会計監査人の選解任と報酬にかかる会社法の諸規程で満たされる ((c) (3) (v) 参照) ので <u>要件充足。</u>
(b) (3)	内部告発対応態勢 AC は下記に関する手続きを定めねばならない：①会計、内部統制または監査に関する問題について受領した告発の受領、保管および取扱い。 ②疑義がある会計または監査に関する従業員からの秘密で匿名の通報。	(c) (3) (vi) により <u>日本法令の範囲内で整備する必要あり。</u> →[会社法施行規則 100Ⅲ④⑤] により監査役への報告の実効性確保体制の整備を <u>取締役会が決議することが必要</u> (大会社は必須)。
(b) (4)	外部アドバイザーの任用 必要に応じて独立弁護士等の外部アドバイザーを雇う権限。	(c) (3) (vi) により <u>日本法令の範囲内で整備する必要あり。</u> →次項の、[会社法施行規則 100Ⅲ⑥]監査役の業務執行費用等の支払および監査の実効性確保体制の整備に含まれるであろうが、具体的項目があることが望ましい。
(b) (5)	財源確保 AC の支出について財源の確保。 ①会計監査 ②前項の外部アドバイザー ③AC の一般的運営費用	(c) (3) (vi) により <u>日本法令の範囲内で整備する必要あり。</u> →[会社法 388]の監査役職務の執行費用を会社に請求できる条項で担保されるのに加え、[会社法施行規則 100Ⅲ⑥]で監査役の業務執行費用等の支払の実効性確保体制の整備を <u>取締役会が決議することが必要</u> (大会社は必須)。

なお、上記の取締役会の必須決議は、いわゆる内部統制システムの整備に関するものであり、大会社については、いずれも会社法で決定しなければならない(会社法 362V) ものである<sup>23</sup>。従って、結論としては、SEC の求める適用除外要件の多くは、日本法令によって既に満たされているか、会社側の行為によって容易に対応可能なものであるといえる。

(5) 監査役会にはどのような責任があり、どのように対応すればよいのか

以上のように、AC とは異なる監査役会は、外国会社機関として AC 規制の適用除外が認



められているが、実際にはほぼ AC と同様の機能、具体的には、米国証取法 Sec. 10A. (m) (2) で規定される、CPA の任用、報酬ならびに財務報告作成および開示作業に関する監督 (oversight) 責任を果たすことが期待されている。これらの責任に関する米国法令への目配りは必要ではあるが、上述のように日本法令で求められている権限等を適切に行使していれば基本的に満たされるものと考えられる。ただし、CPA “shall report directly to the audit committee.” とあるのは、業務執行に関与できない監査役会（会社法 332 II で、取締役・使用人との兼任禁止）には悩ましい規程ではあるといえる<sup>24</sup>。

## 5. 20-F での開示状況と文言

SEC ルールは適用除外が認められた項目についての開示と説明を求めており<sup>25</sup>、他の AC に関する項目に加えて、登録文書 20-F（年次報告書）に以下の開示項目がある。

### (i) Item 16A. AC 財務専門家 Audit Committee Financial Expert

Audit Committee Financial Expert (ACFE) の AC（監査役会<sup>26</sup>でも同じ）での指名については、本稿の目的とはずれるので詳説しないが、日本でいう金融専門家（財務部や金融業界の経験者）ではなく、財務会計報告の作成・監督経験者を指し、経理・CFO 経験者や CPA 資格保持者が適格になる<sup>27</sup>。ただし、必須ではなく、非設置でも理由を開示すればかまわない、Comply or Explain の制度である。

### (ii) Item 16C. 主任会計監査人の報酬とサービス Principal Accountant Fees and Services

CPA に支払った報酬の開示項目の後段では、2. (2) 後段で述べた、CPA 提供サービスに対する AC の事前承認プロセスに関する開示が必要。

### (iii) Item 16D. AC に関する上場要件適用除外 Exemptions from the Listing Standards for Audit Committees

外国会社の AC 要件適用除外を選択する場合<sup>28</sup>は開示が必要。

開示を免除された 2 社<sup>29</sup>を除く、監査役会設置会社かつ日米重複上場会社である 5 社について、上記 3 項目の最新年次報告 (Form 20-F) での開示状況を以下に示す。

表 3 Form 20-F での日米重複上場会社 (監査役会設置会社) の開示記述状況

社名 (上場取引所 ; ティッカー)	16A	16C	16D
トヨタ (NYSE:TM)	不指名 (理由を記述)	記述あり	一般的記述

キャノン (NYSE:CAJ)	公認会計士である非常勤監査役 1 名を指名	記述あり	詳細記述
LINE (NYSE:LN)	不指名 (理由を記述)	記述あり	一般的記述
IIJ (NASDAQ:IIJI)	公認会計士である非常勤監査役 1 名を指名	記述あり	詳細記述
FRONTEO (NASDAQ:FTEO)	公認会計士である非常勤監査役 1 名を指名	記述あり	詳細記述

各社 20-F (2018 年 3 月期決算) から筆者作成

上記の 16D において一般的記述とは、法定の外国会社についての適用除外条件に従っている、とのみ淡々と説明している場合を、詳細記述とは適用除外条件を列挙してそれぞれの充足を説明している場合を意味している。本稿で分析した日本の監査役会制度と米国法令の交錯は、煎じ詰めると下記のような説明文になり、監査役会を機関設計として採用していても米国法令が求める会計監査人ガバナンスの要件を問題なく充足しうるという結論となる。

トヨタの 16D 開示文面 (一般的記述) :

**ITEM 16D. EXEMPTIONS FROM THE LISTING STANDARDS FOR AUDIT COMMITTEES**

Toyota does not have an audit committee. Toyota is relying on the general exemption contained in Rule 10A-3 (c) (3) under the Exchange Act, which provides an exemption from the NYSE's listing standards relating to audit committees for foreign companies like Toyota that have an audit & supervisory board. Toyota's reliance on Rule 10A-3 (c) (3) does not, in its opinion, materially adversely affect the ability of its audit & supervisory board to act independently and to satisfy the other requirements of Rule 10A-3.

キャノンの 16D 開示文面 (詳細記述) :

**Item 16D. Exemptions from the Listing Standards for Audit Committees**

Canon is relying on the general exemption contained in Rule 10A-3 (c) (3) under the Exchange Act. Because of such reliance, Canon does not have an audit committee which can act independently and satisfy the other requirements of Rule 10A-3 under the Exchange Act.

According to Rule 10A-3 under the Exchange Act and NYSE listing standards, Canon's Audit & Supervisory Board has been identified to act in place of an audit committee. The Audit & Supervisory Board meets the following requirements of the

general exemption contained in Rule 10A-3 (c) (3) :

- the Audit & Supervisory Board is established pursuant to applicable Japanese law and Canon's Articles of Incorporation;
- under Japanese legal requirements, the Audit & Supervisory Board is separate from the board of directors;
- the Audit & Supervisory Board is not elected by the management of Canon and no executive officer of Canon is a member of the Audit & Supervisory Board;

(中略)

Canon's reliance on Rule 10A-3 (c) (3) does not, in its opinion, materially adversely affect the ability of its Audit & Supervisory Board to act independently and to satisfy the other requirements of Rule 10A-3.

## 6. 最後に

以上見てきたように、監査役会設置会社である日本上場会社が米国に上場するにあたって法令対応上問題がない、という結論に至るまでの米国法令とそのロジックは込み入っているが、ハードルは高くはない。ただし、米国法令への適合と、より幅広い財務報告を含むガバナンス強化のための対応とは別問題であることは言うまでもない。米国上場を目指す会社は、より高い観点で機関設計等を検討すべきであるが、その場合、監査役会設置会社であることはなんらの障害にはならない、というのが結論である。

## 参考文献

- American Institute of CPAs (2014), *The AICPA Audit Committee Toolkit, Public Companies*, 3<sup>rd</sup> Edition, Wiley.
- Deabler, Christopher A.(2016), "Financial Disclosures in Delaware: Show Me The Money", April 19, 2016, *The National Law Review*.  
<https://www.natlawreview.com/article/financial-disclosures-delaware-show-me-money>
- New York Stock Exchange (NYSE), *Listed Company Manual*,  
<http://wallstreet.cch.com/LCM/>
- Securities and Exchange Commission (SEC), *Securities Exchange Act of 1934* (米国証取法)  
<http://legcounsel.house.gov/Comps/Securities%20Exchange%20Act%20of%201934.pdf>
- SEC, *SEC Rule 17CFR 240.10-3, Listing standards relating to audit committees*,  
<https://www.govinfo.gov/content/pkg/CFR-2005-title17-vol3/pdf/CFR-2005-title17-vol3-sec240-10A-3.pdf>  
同上の説明文書: *17 CFR PARTS 228, 229, 240, 249 and 274*,  
<https://www.sec.gov/rules/final/33-8220.htm>
- 浅野信博(2015)、「社外監査役の専門性属性は財務報告の品質を高めるのか」、『経営研究』、66(3)、pp.49-70、2015/11、大阪市立大学経営学会。

- アジア・コーポレート・ガバナンス協会 (ACGA) (2013)、「「監査委員会」との比較における監査役会の役割と機能」、2013/10.
- 尾崎安央(2010)、「内部統制をめぐる会社法と金融商品取引法の交錯 - 内部統制に係る法規制の在り方 -」、『企業と法創造』、7 (1) , 110-117、早稲田大学、2010/4.
- 神田秀樹(2016)、『会社法 (第 18 版)』、弘文堂、2016/3.
- 清水剛(2018)、「2017 年度 S セメスター 計量社会科学 第 4 章 ガバナンス・システム」、東京大学 <https://lecture.ecc.u-tokyo.ac.jp/~ctshimiz/keieiseisaku/index.html>
- 東京証券取引所(2018a)、『コーポレートガバナンス・コード』、2018/6.
- 東京証券取引所(2018b)、『2018 新規上場ガイドブック』、2018/6. <https://www.jpx.co.jp/equities/listing-on-tse/new/guide/index.html>
- 日本監査役協会(2014)、「監査役等の英文呼称検討諮問会議、監査役等の英文呼称について」、2014/8.
- ミルハウプト、カーティス・J、神田秀樹(2014)、「アメリカから見た日本の会社法と日本企業のコーポレート・ガバナンス」、『会社法コンメンタール 機関 (第 9 巻) しおり』、商事法務、2014/8.
- 山岡敏秀(2009)、「委員会設置会社とコーポレートガバナンス」、『商経論集』、第 4 4 巻 1・2・3・4 合併号、北九州市立大学、2009/3.
- その他、日米重複上場会社の 20-F 等の SEC 登録文書は、各社のウェブサイト経由で SEC の登録サイト EDGAR <https://www.sec.gov/edgar.shtml> から参照した。

<sup>1</sup> 昭和女子大学 現代ビジネス研究所 研究員

<sup>2</sup> ADR が店頭取引 (OTC) で売買されている会社を除く、以下の 14 社。東証第一部およびニューヨーク証券取引所 (NYSE) 上場：ソニー、本田技研工業、三菱 UFJ フィナンシャルグループ、オリックス、トヨタ自動車、キャノン、野村ホールディングス、みずほフィナンシャルグループ、三井住友フィナンシャルグループ、LINE、武田薬品工業 (NYSE への上場順)、東証第一部および NASDAQ：インターネットイニシアティブ (IIJ)、ペッパーフードサービス (PFS)、東証マザーズおよび NASDAQ：FRONTEO。

<sup>3</sup> 両制度の比較については浅野(2015)を参照。

<sup>4</sup> 本稿においては、法令の引用は、たとえば「会社法第三百六十二条第二項第一号」を、[会社法 362 II ①]のように記載する。

<sup>5</sup> 会社法では「上場」という用語を用いていないが、取締役会と会計監査人の設置と合わせて、この機関設計は証券取引所への上場要件と同じである。[東証有価証券上場規程第 4 3 7 条 上場国内国株券の発行者は次の各号に掲げる機関を置くものとする。(1) 取締役会 (2) 監査役会、監査等委員会又は指名委員会等 (会社法第 2 条第 1 2 号に規定する指名委員会等をいう) (3) 会計監査人]

<sup>6</sup> 「監査役は取締役 (および会計参与) の職務の執行を監査する機関である (3 8 1 I 前段)。その職務と権限は、会計の監査を含む会社業務全般の監査に及ぶ (会計監査を除いた部分を業務監査と呼ぶこともある)。」(神田) のであるから、監査役 (会) は、会社法上は業務執行の監督 (取締役会が担う (会社法 3 6 2 II ②)) を含まないが、コーポレートガバナンス・コード基本原則 4 は、より積極的な助言発信を期待している。

<sup>7</sup> 米国の大企業の多く (デラウェア州ウェブサイト <https://corplaw.delaware.gov/facts-and-myths/> (2019/1/5 アクセス) によればフォーチュン 500 企業の 64% が同州法により設立) は、会社法典が良質かつ定款自治に基づく柔軟さを持ち、司法システムが経験豊富かつ判例の積み重ねによって安定性が高いデラウェア州のデラウェア一般会社法 (Delaware General Corporation Law) によって設立されている (清水(2018) p22 およびミルハウプト・神田(2014) p9)。

<sup>8</sup> ミルハウプト・神田(2014) p9

<sup>9</sup> Sec 10A (m)

<sup>10</sup> NYSE Listed Company Manual 303A.06 Audit Committee  
“Listed companies must have an audit committee that satisfies the requirements of Rule 10A-3 under the Exchange Act.”

---

さらに 303A.07 Audit Committee Additional Requirements で詳細な条件を規定している。

<sup>11</sup> SOX 法はエンロン事件等の会計不正事件を受けて、米国上場企業のコーポレートガバナンスと財務報告開示制度の改革を図った法律であり、財務報告にかかる内部統制制度（いわゆる SOX 制度）はその一部に過ぎない。

<sup>12</sup> 会社法 335Ⅲは取締役・使用人出身者や親会社等グループ役員との兼職者である非社外者（いわゆる社内）監査役を監査役会の半数未満までは容認。

<sup>13</sup> Deabler (2016)

<sup>14</sup> ミルハウプト・神田(2014) p9

<sup>15</sup> 山岡 (2009) p80 注④で引用される井上(2003)

<sup>16</sup> 尾崎(2010) p114

<sup>17</sup> 神田(2016)、p32 「ドイツ法系の立法として出発した日本の会社法は、戦後アメリカ法の影響を強く受けて変容し、その後度重なる改正によって日本独自の色彩が加味されて今日に至っている。」

<sup>18</sup> SEC CFR PARTS 228, 229, 240, 249 AND 274 [RELEASE NOS. 33-8220; 34-47654; IC-26001; FILE No. S7-02-03] RIN 3235-AI75 STANDARDS RELATING TO LISTED COMPANY AUDIT COMMITTEES

<sup>19</sup> 東証全上場企業 3,616 社中、2,632 社（72.8%）が監査役会設置会社と圧倒的多数の機関形態である（指名委員会等設置会社 70 社（1.9%）、監査等委員会設置会社 914 社（25.3%））（東証のコーポレート・ガバナンス情報サービス（<https://www.jpx.co.jp/listing/cg-search/index.html>）の 2018/2/1 における筆者による検索結果）

<sup>20</sup> これは日本監査役協会が薦める監査役（会）の新旧英訳(日本監査役協会(2014))である、Statutory Auditor、Board of Corporate Auditors、Audit & Supervisory Board とは異なるものであるが、文脈から明らかに日本の監査役会を含む機関を指している。

<sup>21</sup> SOX 法の中の、外国会社のための除外のための規則を定めるよう SEC に指示する条項を受けた公聴意見募集に対して、日本から監査役会を除外対象とするべく官民を挙げた陳情が SEC になされた。また、この時期は商法特例法による委員会設置会社の法制化が進んでいるタイミングであり、ここにも米国法の日本会社組織法制への影響が感じられる。なお、日本以外でも、ゲルマン系の二重ボード制度および労働者の取締役会参加制度（共同決定制度）や国営系企業も、外国会社として AC 規制の除外対象となった。

<sup>22</sup> 米国証券法 10A.(m)(1)（前略） the Commission shall, by rule, direct the national securities exchanges and national securities associations to prohibit the listing of any security of an issuer that is not in compliance with the requirements of any portion of paragraphs (2) through (6). ((2)から(6)は 4.(1)で触れた AC の要件である)

<sup>23</sup> 日本上場企業はほとんどは大企業であろうが、東証有価証券上場規程上(東京証券取引所(2018b))、資本については純資産額のみが要件とされるので（具体的には、東証本則市場は 10 億円以上、JASDAQ スタンダードは 2 億円以上、JASDAQ グロースは正値であれば良く、マザーズについては要件はない）、理論的には大企業ではない上場会社が存在しうることになる。

<sup>24</sup> 英語の report to～という言葉は、単に報告を上げる程度の軽いものではなく（その意味で使われる場合もあるので、時折ある誤訳・誤解もわからないではないが）、指示命令の組織上の上下関係を意味する。実態はともかく、いわゆるアングロサクソン型モデルでは、米国証券法の規定にあるように CPA は経営執行の影響から独立するため AC の直下に置かれるのが原則である。

<sup>25</sup> SEC 17CFE240.10A-3 (d)

<sup>26</sup> 日本では監査役等が「財務及び会計に関する相当程度の知見を有しているものであるときは、その事実」は事業報告での開示対象である [会社法施行規則 121 条⑨]。

<sup>27</sup> American Institute of CPAs (2014)、Chapter 3 (p23)

<sup>28</sup> 指名委員会設置会社または監査等委員会設置会社については、取締役からなる監査（等）委員会が設置されているため、米国の AC 規制との法的親和性に問題がなく、16D の開示は不要となる。

<sup>29</sup> ペッパーフードサービスと武田薬品工業については、本稿執筆時点では 20-F（年次報告書）をまだ提出していないため開示は存在しない。