

issue 10.10.13

report no.010

「米国金融規制改革法における役員報酬規制はわが国に影響を与えるか」

Seiwa・Meitetsu Legal-map

成和明哲法律事務所

企業法研究部会・報告

弁護士 渡 邊 顯	弁護士 土 岐 敦 司
弁護士 卜 部 忠 史	弁護士 西 江 章
弁護士 渡 辺 昭 典	弁護士 田 代 桂 子
弁護士 辺 見 紀 男	弁護士 福 田 大 助
弁護士 武 井 洋 一	弁護士 飯 田 直 樹
弁護士 西 村 賢	弁護士 佐 藤 弘 康
弁護士 樋 口 達	弁護士 中 島 雪 枝
弁護士 山 内 宏 光	弁護士 小 嶋 順 平
弁護士 村 瀬 幸 子	弁護士 平 井 智 子
弁護士 赤 根 妙 子	弁護士 川 見 友 康

## 米国金融規制改革法における役員報酬規制はわが国に影響を与えるか

### 第1 米金融規制改革法の成立

2010年7月21日、米国において金融規制改革法(Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act)が成立しました。同法は、金融危機の再発防止を目的として制定されたものであり、金融機関への監督強化のほか、多額の報酬が経営者の暴走の原因となったことを受けて、報酬委員会の独立性の強化など役員報酬に関する規制も含まれています。

わが国においても米国での規制強化を受けて、役員報酬に関する議論が高まることが予想されます。株主より報酬委員会の設置や、外部の報酬コンサルタントの導入などを求められる可能性も否定できません。

以下では、金融規制改革法の概要を説明するとともに、わが国に対する影響とその対応のポイントについて検討します。

### 第2 役員報酬に関する規制強化の内容

今般米国で成立した金融規制改革法のうち、役員報酬に関する規制のポイントとしては以下の3点が挙げられます(別紙参照)。なお、制度の具体的な内容については、今後取引所規則等で定めることになっています。

- |   |
|---|
| <ol style="list-style-type: none"><li>1 報酬委員会のメンバーに関する独立性要件の強化</li><li>2 外部報酬コンサルタントに関する独立性の考慮</li><li>3 役員報酬に関する株主総会での勧告的決議(非拘束の株主投票)の導入</li></ol> |
|---|

#### 1 報酬委員会のメンバーに関する独立性要件の強化

もともと米国の証券取引所では、上場基準において、報酬委員会のすべてのメンバーが独立取締役であることを求めています。金融規制改革法では、この独立性の要件を強化し、当該取締役に対し支払われるその他の報酬及び当該取締役と当該会社の関係会社との関係についても考慮すべきと定めています

#### 2 外部報酬コンサルタントに関する独立性の考慮

米国においても、外部の報酬コンサルタントの意見を取り入れることは任意となっています。ただし、多くの企業では外部コンサルタントの助言を受け、役員報酬額算

定の方針や個別の報酬額を決定しているようです。

金融規制改革法では、外部コンサルタント等を導入する場合、その選定手続や、報酬額、当該会社の株式保有の状況等、独立性を考慮するよう求めています。

### 3 取締役の役員報酬に関する株主総会での勧告的決議の導入

米国では取締役の報酬は報酬委員会が決定し、取締役の個別報酬額については年次報告書等において開示しています。

金融規制改革法では、この従来の開示のほかに、3年に1度以上、株主の信認を得るため、取締役の報酬額が妥当か否かについて株主総会における拘束力のない株主投票（勧告的決議）の実施を求めています。

この勧告的決議を導入することにより、株主による意見を反映し、適正な報酬額の形成を期待していると見ることができます。

## 第3 会社法のもとでの制度導入は可能か

### 1 報酬委員会の設置及び要件加重は可能

この点は、監査役設置会社と委員会設置会社で分けて考える必要があります。

#### (1) 委員会設置会社の場合

##### (ア) 社外性の要件を加重できるか？

わが国でも委員会設置会社における報酬委員会については、過半数を社外取締役とすることが義務付けられておりますので（会社法400条3項）、報酬委員会のメンバーを全員社外取締役としたり、メンバーとなる社外取締役の要件を加重し、独立性を高めることは、会社法の趣旨に反しないので有効と言えます。

加重の内容としては、東証等が求めている「独立役員」の判断基準が指標になるでしょう。

#### <参考>独立役員の判断基準について

以下のいずれにも該当しない社外取締役は独立役員として届出が可能

- ① 親会社または兄弟会社の業務執行者
- ② 当該会社の主要な取引先または当該会社を主要な取引先とする者
- ③ 役員報酬以外に多額の金銭その他の財産を得ているコンサルタント、会計専門家または法律専門家
- ④ 最近上記①～③に従事していた者
- ⑤ 上記①～④に該当する者の近親者等

##### (イ) 現状を維持する場合の対応は？

委員会設置会社の場合に、経営陣の判断として、報酬委員会のメンバーを全員独立役員とするなど要件の加重を見合わせた場合には、次回の株主総会において「な

ぜ、米国では全員が独立性の高い社外役員なのに、当社では報酬委員会のメンバーを全員独立役員にしないのか。」という質問があるかもしれません。

この際、議長は「当社の報酬委員会は法律の要件を満たしており、メンバーの過半数は社外取締役で構成されております。また、その独立性に問題はないものと考えております。」と回答することが最低限要請されていると言わなければなりません。

## (2) 監査役設置会社の場合

### (7) 任意の機関として設置することは許されるか？

監査役設置会社の場合には、報酬委員会の設置義務はありません。しかしながら、社外取締役が過半数を占める報酬委員会を任意の機関として設置することが禁止されているわけではありません。

取締役の報酬については、その総額が定款または株主総会で定められていれば、個々の報酬額については取締役会に委ねてもよいと解されていて、実務もこれに従っています。

そこで、報酬の総額が定款または株主総会で定められているのであれば、任意の委員会として報酬委員会を設置し、その意見を参考にして、取締役会またはその委任を受けた代表取締役が個別の報酬額を決定するという設計であれば問題はありません。

### (4) 社外監査役は報酬委員会のメンバーになれるか？

ところで、この報酬委員会のメンバーに社外監査役を加えるという選択肢はあり得るでしょうか。

監査役は職務は取締役の職務執行の監査にあります。ところが、報酬委員会の活動は職務執行の一部ですから、社外といえども監査役をメンバーに加えるべきではありません。

監査役は、報酬委員会が出した意見や結論に至るまでの手続き、また、取締役会における委員会が出した意見の取扱いなどを含めて、報酬額決定までのプロセスや金額をチェックすべきだからです。

### (7) 任意の委員会であっても報酬委員会規程を作成すべき

任意の報酬委員会を設置する場合であっても、メンバーの要件や運営方法を明確にするため、社内において報酬委員会規程を作成すべきです。

委員会設置会社における報酬委員会規程を参考にした規程案は、以下のとおりとなります。

<報酬委員会規程案（抜粋）>

- 第1条 本規程は、「組織規程」に基づき、報酬委員会の運営について必要な事項を定める。
- 第2条 報酬委員会は、取締役会の決議によって選定された取締役により構成する。  
2 報酬委員会は、委員3名で構成し、その全員が社外取締役であり、かつ東京証券取引所に独立役員として届けている者または独立役員の判断基準を全て満たす者でなくてはならない。
- 第3条 報酬委員会は以下の事項を取締役に報告する。  
① 当社の取締役が受ける報酬等の方針に関する意見  
② 当社の取締役が受ける個人別の報酬額等に関する意見
- 第4条 報酬委員会は、前条の報告を行うにあたり、コンサルタント、会計専門家または法律専門家など第三者（以下「コンサルタント等」という。）の意見を求めることができる。  
2 前項のコンサルタント等は、当社から独立性を有する者でなくてはならない。独立性の具体的内容については、報酬委員会運用指針によって別途定めることとする。

2 外部コンサルタントの導入は会社の任意

会社は、外部の報酬コンサルタントを自由に導入することができます。

その人選については、会社との取引の有無や資本関係を選任の基準とするなど、その独立性を確保したり、複数のコンサルタントを選任するなどして、適正な役員報酬を決定する体制を検討すべきでしょう。

3 勧告的決議の導入は可能か

(1) わが国の法制度にはなじみにくい面がある

米国の個別報酬額に関する勧告的決議は、①役員報酬の決定権限が報酬委員会にあり、かつ、②個別の役員報酬を開示していること、を前提としている制度です。

取締役の報酬総額を株主総会で決定し、原則として個別の役員報酬の開示を義務付けられていないわが国の法制度にはなじみにくい面があります。

また、そもそも一般株主は役員報酬額の適正性について判断する能力があるのか、という指摘は、日米において為されているところでもあります。

(2) 勧告的決議を導入することは可能

ところで、勧告的決議、すなわち「拘束力を有しない株主投票」を、わが国の法制度において導入することは可能でしょうか。

会社法には、勧告的決議に関する規定はありません。しかしながら、会社法において禁止されていない以上、会社自治の観点から、会社が任意に制度を導入することは可能と解して良いと思われれます。任意の制度導入を株主総会で決議したケースとしては、敵対的買収防衛策の導入が良い例です。

ただし、平成20年6月総会において事前警告型買収防衛策を導入または継続した195社のうち89社は、定款変更を行うことなく株主総会決議のみによって制度の導

入・継続を行っており、その余の 106 社は定款を変更してからの導入・継続として  
います。

いずれにしても、「株主の意見を取り入れる制度としてわが国でも参考にせよ。」  
とする意見もあり得るところですので、株主アンケートまでは行わないとしても、  
報酬コンサルタントや報酬委員会への諮問結果を入手しておくなど、勧告的決議と  
同様の趣旨を取り入れる対応を検討しておく価値があります。

#### 第4 株主提案によって米国制度の導入を求められた場合

以上のように、わが国の法制度においても、米国の金融規制改革法が求めている制度  
の趣旨を導入することは可能であると言うことができるでしょう。

そこで、経営陣としては独立性の高い報酬委員会や外部コンサルタント、または勧告  
的決議について、制度の導入を見合わせる判断をしたにも拘わらず、株主から導入を求  
める株主提案が為される可能性があります。

この株主提案には2つのケースがあり得ます。1つは、定款変更を伴わず、単に制度の  
導入を求める場合であり、もう1つは、制度の導入と併せて定款変更を求める場合です。

##### 1 監査役設置会社の場合

###### (1) 定款変更を伴わず、単に制度の設置を求めている場合

###### (ア) 委員会設置会社における報酬委員会と同等の機関の設置を求めている場合

株主が、定款変更を伴わず、単にかかる報酬委員会の導入を求めた場合、監査役  
設置会社の制度と矛盾する機関の設置を求めていることとなりますから、後述の委  
員会設置会社への移行を求める定款変更の提案を前提としていなければ、株主総会  
の決議事項とすることはできません。

###### (イ) 任意の報酬委員会や外部コンサルタントなどの導入を求めている場合

それでは、株主が、報酬の決定権限まではない任意の報酬委員会や外部コンサル  
タントまたは勧告的決議の導入を求めた場合はどうでしょうか。

会社法はこれらの制度導入を義務としていませんから、任意の機関を導入するか  
どうかは会社の判断によれば良く、会社が不要と判断するならば採用する必要はあ  
りません。ましてや、株主総会の決議を求める必要もありません。

したがって、下記のとおり定款変更の提案を伴うものでない限り、株主提案は会社  
の経営判断に介入する違法なものとして、議題として取り上げる必要はありません。

###### (2) 定款への追加を求めている場合

###### (ア) 委員会設置会社への移行を求めている場合

委員会設置会社へ移行する場合には、定款に報酬委員会についての定めを置かな  
ければなりません（会社法 326 条 2 項）。したがって、株主が、委員会設置会社へ  
移行するための定款変更を求めた場合には、この株主提案は有効なものとなります。

なお、上記「報酬委員会についての定め」には、委員会の構成員の要件について

記載することも可能と解されていますので、上記提案の際に、委員会のメンバーの要件を加重する規定を加えることも可能であると言えます。

(イ) 任意の報酬委員会や外部コンサルタントなどの導入を求めている場合

前述のとおり、任意の報酬委員会や外部コンサルタントまたは勧告的決議については、任意の機関でしかない場合には、会社が必要と判断すれば導入することができますが、必ずしも定款に定めなければ効力を有しないわけではありません。

なお、「その他の事項でこの法律の規定に反しない」（会社法 29 条）事項については、任意に定款へ記載することが可能と解されていますので、その意味での定款変更は許されると言えます。

したがって、制度導入の株主提案が、会社の判断で任意の機関を設けることができるとする定款変更を求める趣旨であれば有効と解されます。

## 2 委員会設置会社の場合

(1) 定款変更を伴わず、単に制度の設置を求めている場合

委員会設置会社の場合には、会社にはすでに法定の報酬委員会が設置されています。したがって、報酬委員会に関する株主提案は、委員会の設置ではなく、委員会メンバーの要件の加重を求める提案になると思料されます。

しかしながら、既に設置されている報酬委員会が法定の要件を満たしている以上、会社はその要件を加重する義務を負うことはありません。

したがって、外部コンサルタントや勧告的決議と同様に、かかる定款変更の提案が伴っていないのであれば、株主提案として取り上げる必要はありません。

なお、前述のとおり、会社がメンバーの要件を加重することが必要と判断すれば、会社の選択としてかかる施策を導入することは許されます。

(2) 定款の内容について要件加重などの追加を求めている場合

委員会設置会社では、報酬委員会について定款に定めを置くことになっています。したがって、その要件を加重する趣旨の定款変更の提案は許されます。

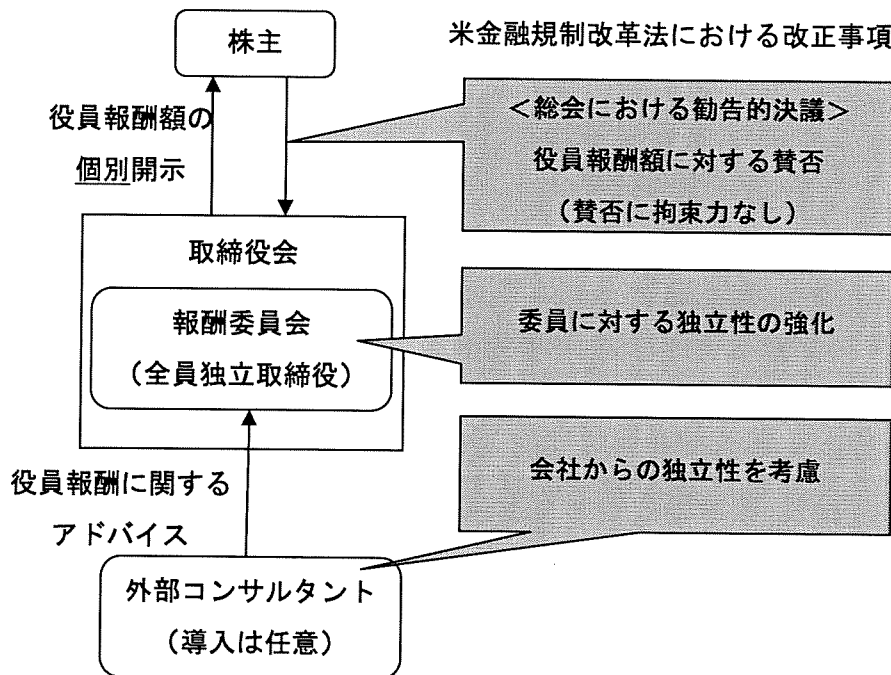
また、前述のとおり外部コンサルタント及び勧告的決議については、「その他の事項でこの法律の規定に反しない」事項として定款変更の経路を経た上での記載が可能と解されていますから、制度導入の前提として定款変更を求める株主提案であれば、会社としては取り上げざるを得ませんので、株主総会に諮る必要がでてきます。

ただし、定款変更の決議要件は、議決権の過半数（定款で 3 分の 1 まで要件緩和が可能）を有する株主が出席し、議決権の 3 分の 2 以上の賛成が必要な特別決議となりますので（会社法 309 条 2 項 11 号）、実際には、その成立は著しく困難でしょうから、かかる株主提案は成立しないことが多いと予想されます。

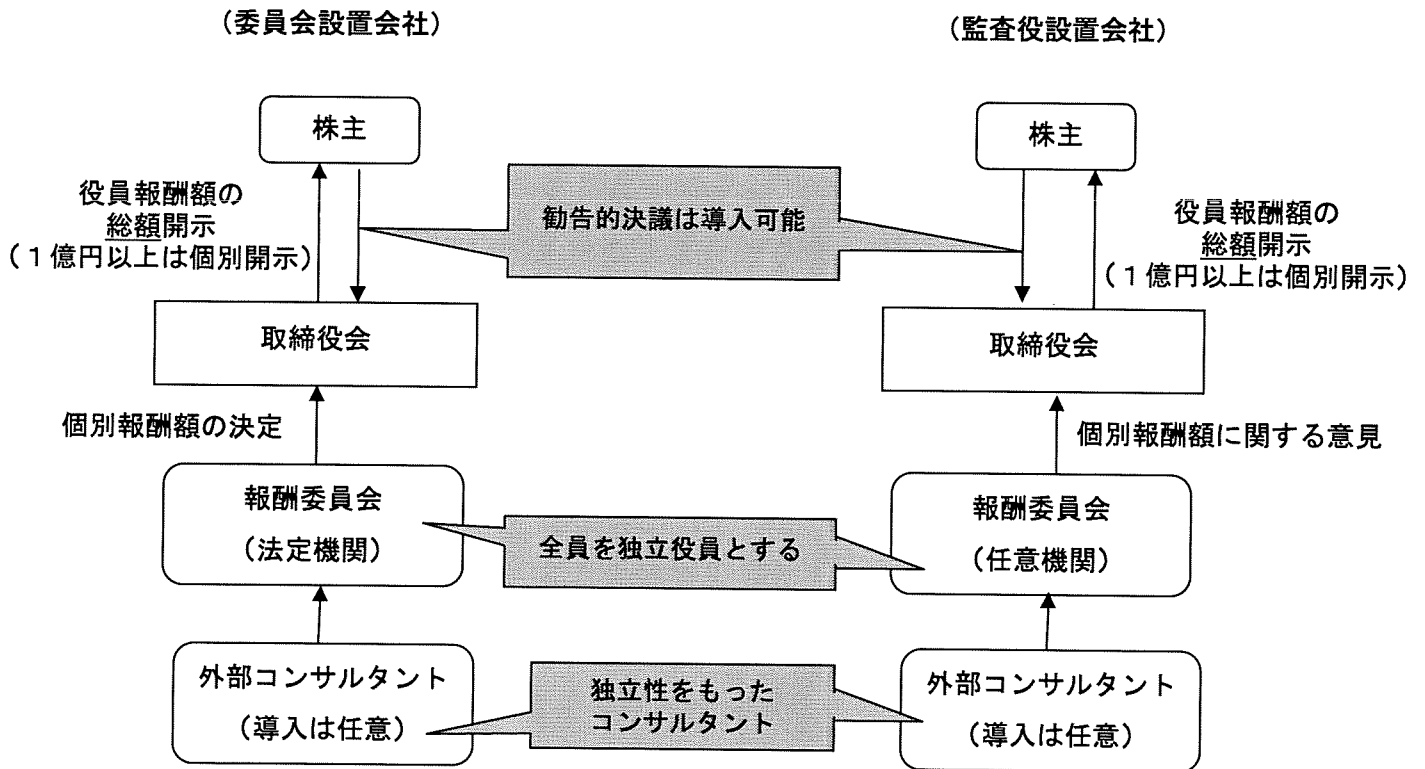
以上

(別紙) 米金融規制改革法とわが国の制度比較

米国における役員報酬に関する制度と金融規制改革法の内容



わが国の制度において上記制度を導入した場合



※ 上図はいずれも報酬に関する機関のみを記載しているため、報酬以外の委員会や監査役会等は記載していない。