【短信：アメリカ】

米国企業改革法の成立

中川 かおり

米国では、2001年12月にエンロンが破綻して以降、企業や監査法人の不正が次々と明るみに出た。^(注1)このことは、企業会計や監査法人の会計監査への信頼に基づき機能する市場経済への大きな問題提起となった。監査法人と企業が結託して市場をだましていとなれば、市場はその拠って立つ判断基盤を失ったも同然だからである。こうした企業の不正事件とイラク攻撃への懸念等が相俟って、2002年7月には、ダウ工業平均株価は一時2001年9月11日の同時多発テロ事件直後の価格以下となった。

米国では、好況に沸いた1990年代に株式を保有する者の数が増え、現在では、全国民の半数以上にあたる8000万人近い人が株式市場に投資している。^(注2)企業年金の一種で、各自がある程度の裁量をもって市場で年金を運用する401(k)は、さまざまな企業で導入されている。また、子どもの教育資金を市場で運用する人も多い。そのため、株価の低迷は国民の生活に直接的な影響を及ぼすのである。

こうした事態を重くみた政府及び議会は、さまざまな対策を行ってきた。

大統領は、2月に私的年金の保護のための提言を行った。^(注3)これは、企業破綻により労働者の私的年金が犠牲になることを防止するためのものである。また、3月7日には「企業責任を強化し、アメリカの株式保有者を保護するための10項目プラン」を発表した。^(注4)さらに、7月9日には、郵便詐欺及び電信詐欺に対する罰則や、司法妨害を目的とする書類の処分に対する罰則の強化を具体的に提言した。^(注5)また、同日、大統領令13271号により企業詐欺タスクフォースを設けた。^(注6)

他方、議会は、企業改革法案の審議を急いだ。下院法案(H.R.3763)は、2002年4月24日に、上院法案(S.2673)は、7月15日に可決された。また、この間により多くの企業不正が明るみに出たため、下院はさらに新たな法案(H.R.5118)を作成し、7月16日に可決した。最終的には、最初の下院法案(H.R.3763)について両院協議会が開かれ、両院協議会報告書(H.Rept.107-610)が7月25日に各院で可決された。この法案は、7月30日に大統領の署名を受けて成立した(米国企業改革法(サーベンス・オクスレー法))。^(注7)

I 米国企業改革法概要

株式公開企業会計監督委員会の設置

これまでは、会計監査の基準は、全米公認会計士協会(American Institute of Certified Public Accountants; AICPA)、財務会計基準審議会(Financial Accounting Standards Board; FASB)、連邦証券取引委員会(SEC)、州の会計監督機関(state boards of accountancy)等が重疊的に定めてきた。しかし、一連の不正事件でこうした基準策定機関だけでは不十分であることが明らかとなったため、株式公開企業の監査を行う監査法人を監督する機関が新しく設けられた。

- 株式公開企業会計監督委員会(Public Company Accounting Oversight Board; PCAOB)を設立する。これは、政府機関ではなく、コロンビア特別区非営利法人法に服する非営利法人とする。PCAOBはSECの

指名する5名の構成員からなり、そのうち公認会計士又はかつてそうであった者の数は2名に制限されている(第101条、15 U.S.C. § 7211の新設)。株式公開企業の会計監査を行う監査法人は、PCAOBに登録しなければならず、PCAOBは監査法人及び株式公開企業の納める資金で運営される(第102条及び第109条、15 U.S.C. §§ 7212, 7219の新設)。PCAOBは、登録監査法人が従うべき監査基準や倫理基準を定め、監査の質を管理する(第103条、15 U.S.C. § 7213の新設)。PCAOBは、100社以上の顧客を有する監査法人に対しては毎年、それ以外の監査法人には3年に1度査察に入る(第104条、15 U.S.C. § 7214の新設)。その結果、監査法人及び監査人がこの法律、PCAOBの規則その他証券関連規定に違反すると認定するときは、登録の一時停止や抹消、過料を科す等の処分をすることができる(第105条、15 U.S.C. § 7215の新設)。この法律は、米国の株式公開企業の監査報告書を準備し、提供する外国の監査法人にも適用される(第106条、15 U.S.C. § 7216の新設)。

利益相反行為の制限・禁止

利益相反行為は、多くの関係者について問題となりうる。

第一は、監査法人や監査人である。エンロンの監査法人であったアンダーセンは、会計監査と同時にコンサルタント業務を提供しており、会計監査報酬として2500万ドル、コンサルタント業務報酬としてそれを上回る2700万ドルを得ていた^(注8)。監査業務と非監査業務を同時に提供することで、自らのアドバイスによる企業の行為を、自らが監査することとなり、これが不正につながるとされる。そのため、これを防止するための定めが設けられた。また、監査人と企業の馴れ合いを防ぐために監査人のローテ-

ション制を定めた。

第二は、証券アナリストである。大手証券会社には、証券アナリストを抱える市場リサーチ部門と投資銀行部門が共存している。エンロンのような大企業は、こうした大手証券会社の投資銀行部門の大口顧客であることが多い。そのため、証券アナリストは、大口顧客の証券に厳しい評価がつけにくい。また、厳しい評価をしたとしても、投資銀行部門からの圧力^(注9)にさらされることとなる。こうした構造から、証券アナリストは市場の番人としての機能を果たせなくなっていた。しかし、証券アナリストの分析は、投資者が投資先の決定にあたり最も参考にする情報であることが多い^(注10)。そこで、この独立性を担保するための規定が設けられた。

- 監査法人は、一つの株式公開企業に対して、列挙された9つの非監査業務を、監査業務と同時に提供することを禁止される。詳細は、2003年1月26日までにSEC規則で定める。また、この法律により明示的に禁止されていない非監査業務を提供する場合でも、企業の監査委員会による事前の承認^(注11)を要件とする。なお、列挙された非監査業務であっても、PCAOBが個別に承認するときは許される。(第201条(a)、15 U.S.C. §§ 78j-1(g), 78j-1(h)の追加)
- 監査人が、主たる監査担当者であるか、監査結果のチェック担当者であるかを問わず、過去5年間に監査業務を提供していた企業に対し、重ねて監査業務を提供することは違法である。(第203条、15 U.S.C. § 78j-1(j)の追加)
- 次の定めにより証券アナリストの独立性を担保する(第501条、15 U.S.C. § 78o-6(a)の新設)。
 - (1) 投資銀行業務に従事するブローカー若しくはディーラーに雇われる者又は投資リ

サーチに責任を負わない者は、アナリストの研究報告書を公表前に審査又は承認することを制限される。

(2) 証券アナリストの監督又は給与評価については、投資銀行業務に従事しないブローカー又はディーラーにより雇われた職員が行わなければならない。

(3) 証券アナリストの研究報告書がブローカー又はディーラーの投資銀行取引に悪影響を及ぼしたとしても、アナリストに報復してはならない。

- 証券アナリストがリサーチ報告書の対象とする企業に対し、債券又は株式を有しているか否か、リサーチ報告書で推薦の対象とされた企業が、その1年以内にブローカー又はディーラーの顧客であったか否かといった事実を、SEC規則に従って開示しなければならない。(第501条、15 U.S.C. § 78o-6(b)の新設)

会計監査システムに対する規制強化

監査法人と監査委員会の関係や、監査委員会の形態は、これまでは各企業の慣行に任されていた。しかし、企業不信の高まりの中で、こうした事項についても大枠を法律で定めることにした。また、企業の監視機能を果たす存在として、はじめて弁護士を位置づけた。

- 監査法人は、企業の監査委員会に対し、次のことを適時に報告しなければならない(第204条、15 U.S.C. § 78j-1(k)の追加)。

(1) 監査の方針及び実践

(2) 「一般に公正妥当と認められる会計基準(GAAP)」の範囲内での財務情報の取扱いに関する、経営陣と議論済みの全ての代替案や、そのうち監査役がより好ましいと考える取扱い

(3) 監査法人と経営陣の間の重要な文書通信

- 会計監査業務を遂行するために採用される登録監査法人の指名、給与の支払い及び監督は、監査委員会の責任とする。企業の監査委員会の構成員は、取締役会の構成員でなければならない。独立とは、(1)監査委員会や取締役会のメンバーとして以外に報酬等を受けていないこと、又は、(2)企業若しくはその子会社の職を兼務していないこと、をいう。SECは、ここに定めた監査委員会の要件を満たさない企業を上場させないための規則を2003年4月26日までに作成しなければならない。(第301条、15 U.S.C. § 78j-1(m)の追加)

- SECは、主要経営責任者(principal executive officer)及び主要財務責任者(principal financial officer)に対し、定期財務報告において次の内容を保証することを求める規則を定めなければならない(第302条(a)、15 U.S.C. § 7241の新設)。

(1) 報告に真正でない記載や事実の脱落がないこと。

(2) 財務諸表が、その企業の真正な財務状況や業績を反映していること。

(3) 主要経営責任者及び主要財務責任者が、内部監査機関の設立及び維持に責任を負うこと。

- 弁護士は、企業又はその職員による証券取引関連規定違反の証拠を、主任法務顧問(chief legal counsel)又は最高経営責任者(CEO)に報告しなければならない。報告を受けた者が適切な措置をとらない場合には、監査委員会や取締役会に報告しなければならない。詳細は、2003年1月26日までにSEC規則で定める。(第307条、15 U.S.C. § 7245の新設)

企業の情報開示の促進

エンロン破綻の原因は特定目的会社(SPE)

を使った簿外取引の収支の悪化にあったといわれている^(注12)。このように、市場からは見えない形で損益が処理されていたこともあり、2001年末の破産申請の直前になっても、同社に好意的な評価をする市場関係者がほとんどであった^(注13)。今回の法改正で、企業の財務状況の開示を促進する定めが設けられた。

- 企業は、投資家の保護のために必要又は有用な企業の財務状況の実質的な変更についての情報を、リアルタイムに、明確な表現でもって開示しなければならない。(第409条、15 U.S.C. § 78m(l)の追加)
- 企業の取締役、役員及びその企業の証券を10%以上保持する者は、一定の取引については、原則として取引から2日以内にSECに報告しなければならない(第403条、15 U.S.C. § 78pの改正)
- 企業の取締役又は役員に対して、一般市民が入手できない特別のローンを提供することは禁止される(第402条、15 U.S.C. § 78m(k)の追加)
- 現在又は将来の企業の財務状況に実質的な影響を与える簿外取引については、株式公開企業はSECに対して定期報告書を提出しなければならない。詳細は、2003年1月26日までにSEC規則で定める。(第401条、15 U.S.C. § 78m(j)の追加)

企業年金の加入者・受益者保護

エンロンの従業員は、401(k)プランの積立の多くに自社株をあてていた。しかし、従業員には自社株の売却制限が課されていたため、企業が破綻して株価が急落しても株式を売却できず、年金を失ったも同然となった。こうした事態の再発を防ぎ、全米で4200万人に及ぶプラン加入者を守るために、前述のように2002年2月に大統領は私的年金保護のための提案を行っ

た。主な内容は次のとおりである。

- (1) 従業員は、企業が拠出した自社株を、加入開始から3年が経過すれば自由に売却できるようにする。
 - (2) (i) 従業員が株式を売却できないとき^(注14)(取引停止期間)は、役員についても同様とする。(ii) 取引停止期間は、期間開始の30日前に加入者に告知する。
 - (3) 企業から加入者への自社情報の提供回数を、現在の年1回から4回に増やす。
 - (4) 企業が認定する金融アドバイザーが、加入者に投資情報を提供する。
- このうち、(2)(i)及び(ii)が今回の改正により実現された。

- 企業の取締役又は役員が業務に関連して入手した証券を取引停止期間中に取引することは違法とされる。企業は、この違法な取引によって取締役又は役員が得た利益の返還を請求できる。返還訴訟を提起できるのは、企業自身又は企業の証券所有者である。ただし、訴訟を提起できる期間は、取締役又は役員が利益を得た日から2年間に限られる。詳細は、証券取引委員会が労働長官と協議の上で作成する規則により定められる。企業は、取締役又は役員および証券取引委員会に対して、証券の取引停止期間を適時に通知しなければならない。(第306条(a)、15 U.S.C. § 7244の新設)
- 取引停止期間が設けられる場合には、年金プランの管理者は期間開始の30日前までに、取引停止の理由、それにより影響を受ける権利、その期間等について、加入者及び受益者に対して文書で告知しなければならない(例外あり)(第306条(b)(1)、29 U.S.C. § 1021(i)の挿入)。管理者がこの告知を怠ったときは、告知すべきであった日から、告知すべきであった人1人につき、1日あたり最高

100ドルの過料を科される（第306条(b)(3)、29 U.S.C. § 1132(c)(7)の追加）。

内部告発者保護

- 株式公開企業は、被用者が法律に基づいて次の行動をとったことを理由として報復を行うことを禁じられる（第806条、18 U.S.C. § 1514Aの新設）。
 - (1) 合衆国法典第18編第1341条、1343条、1344条若しくは1348条、SEC規則又は株主に対する詐欺に関する連邦法に違反すると被用者が考える行為について、連邦規制機関や法執行機関、議員や議会の委員会、被用者を監督する者に情報を提供したり、調査を支援したりすること。
 - (2) 上記SEC規則や株主に対する詐欺に関する連邦法に違反すると被用者が考える行為について、訴訟を提起したり、訴訟の証人となったり、訴訟参加したりすること。報復を受けた者は、労働長官に不服申立てをすることができ、さらに一定の要件の下で連邦地方裁判所に訴訟を提起することができる。
- 連邦犯罪に関連して法執行機関に情報提供をする個人に対する意図的な報復を行う者は、合衆国法典第18編に基づく罰金若しくは10年以下の拘禁刑に処し、又はこれを併科する。（第1107条、18 U.S.C. § 1513(e)の追加）

罰則の強化

- 連邦の捜査又は破産事件調査を妨害し、又は影響を与えるために、意図的に記録を改変し、破壊し、隠匿し、又は偽造する者は、合衆国法典第18編に基づく罰金若しくは20年以下の拘禁刑に処し、又はこれを併科する。（第802条、18 U.S.C. § 1519の新設）
- 企業の会計監査業務を行う者は、監査関係書類を、監査の終了から5年間は保管しなければ

ばならない。これに違反した場合には、合衆国法典第18編に基づく罰金若しくは10年以下の拘禁刑に処し、又はこれを併科する。（第802条、18 U.S.C. § 1520の新設）

- 破産者は、1934年証券取引所法第3条(a)(47)の定める連邦の証券関連規定や州の証券関連規定に違反した結果として負った負債については、責任を免れない。（第803条、11 U.S.C. § 523(a)(19)の追加）
- 最高経営責任者（CEO）及び最高財務責任者（CFO）は、財務諸表を含む定期財務報告書が真正な内容であることを保証しなければならない。財務諸表を含む定期財務報告書について、財務状況を真正に反映していない等の事実を知りつつ保証した場合には、100万ドル以下の罰金若しくは10年以下の拘禁刑に処し、又はこれを併科する。財務状況を真正に反映していない等の事実を知りつつ保証することに、害意が認められる場合には、加重して、500万ドル以下の罰金若しくは20年以下の拘禁刑に処し、又はこれを併科する。（第906条、18 U.S.C. § 1350の新設）
- 証券詐欺（securities fraud）を行う者は、合衆国法典第18編に基づく罰金若しくは25年以下の拘禁刑に処し、又はこれを併科する。（第807条、18 U.S.C. § 1348の新設）
- 郵便詐欺及び電信詐欺の拘禁刑の上限を、5年から20年に引き上げる。（第903条、18 U.S.C. §§ 1341, 1343の改正）
- 株式公開企業のCEO及びCFOは、不正のために企業報告書の訂正が必要となった場合には、その公表後12ヶ月内に受け取ったボーナスその他の報償を返還しなければならない。（第304条、15 U.S.C. § 7243）
- 証券関連規定違反の結果として科された過料を財源として、そうした違反のために市場で損害を受けた投資家に返還するための基金（FAIR：Federal Account for Investor Res-

titution) の設置を定める。(第308条、15 U.S.C. § 7246)

- 1934年証券取引所法第3条(a)(47)の定める連邦の証券関連規定に違反した詐欺等の主張については、(1)違反の事実に気づいてから2年後、又は(2)違反の5年後のいずれか早い方よりも前であれば、訴訟を提起することができる。(第804条、28 U.S.C. § 1658(b)の追加)
- 合衆国法典第18編第63節に定める犯罪を試み、又は共謀する者は、犯罪を犯した者と同等の処罰を受ける。(第902条、18 U.S.C. § 1349の新設)
- 従業員退職所得保障法(The Employee Retirement Income Security Act of 1974: ERISA)違反の罰金は、上限が5000ドルから10万ドルに引き上げられ、拘禁刑は上限が1年から10年に延長された。(第904条、29 U.S.C. § 1131の改正)

SECの強化

- SECは、証券詐欺に関わった者をその役職に適しないと認定する場合には、株式公開企業の役員又は取締役として働くことを制限し、又は禁止することができる。(第1105条、15 U.S.C. §§ 78u-3(f), 77h-1(f)の追加)
- さまざまな規則の制定権をSECに授権した。(第307条、第401条、802条等)
- SECの予算を、2003会計年度に最大7億7600万ドル認める。(第601条、15 U.S.C. § 78kkの改正)

II 法律の評価

この法律は、議会の最優先課題の一つという認識が共有されていたため、両院共に圧倒的多数で可決された^(注15)。しかし、批判がなかったわけではない。主なものは次のとおりである^(注16)。

第一は、監査業務との兼務が禁止される非監

査業務を法律に列挙したこと(第201条)についてである。なぜなら、日進月歩の会計監査の分野で、規制内容を改正が困難な法律の形で固定すると、現実との乖離が大きくなるおそれがあるからである。また、小規模企業にとっては負担が大きいことがある^(注17)。一連の会計不正事件で破綻したのは、エンロンやワールドコムといった大企業であるが、この法律の適用対象となる会社のほとんどは小規模企業である。こうした企業が監査法人に多様な仕事を頼むことを禁ずる規定は、小規模企業の営業を圧迫する恐れがある。

第二は、監査法人及び監査人の権利保護が不十分であることについてである。今回の改正で創設されたPCAOBの5人の委員は、選挙で選ばれる者ではないにも関わらず、監査人に対する懲戒権限まで認められた(第105条)。しかし、PCAOBにこうした権限を認めるのであれば、監査人のための異議申立て手続きを設けるべきであったとの批判がある。

第三は、公訴期限を延長する定め(第804条)についてである。これまでは、1991年の最高裁判決^(注18)に従って、証券関連訴訟の公訴期限は、違法行為に気づいたときから1年以内又は違法行為があつてから3年以内とされていた。今回の改正で、この公訴期限が、それぞれ2年と5年に延長された。統計によれば、違反が発見されてから訴訟が提起されるまでは平均して11日間であり、また、全訴訟の90%が6ヶ月内に提起されている。これによれば、今回の改正は不要であるばかりか、濫訴をもたらすおそれがある。濫訴により増大した企業のコストは、結局は株価に反映されることとなり、企業のみならず、株主をも圧迫する恐れがある。

また、今回の法律で残された問題として多くの議員があげたのは、年金プラン加入者の保護^(注19)、ストック・オプションの費用化^(注20)、新規株式公開(initial public offering; IPO)の規制^(注21)

等であった。

議会の審議過程では、多くの団体を証人として公聴会が開かれたが、この法律の制定はおおむね歓迎されている。もちろん、この法律が創設した PCAOB により、これまで独自に行ってきた会計監査基準の設定等の権限を奪われることになる全米公認会計士協会^(注22)は、諸手をあげて賛成というわけではない。また、企業のフリーハンドの余地をできるだけ残しておきたい全米商工会議所 (US Chamber of Commerce)^(注23)も、同様であると思われる。しかし、こうした団体でさえも、株価の低迷という形で表明された企業会計や会計監査への不信になんらかの形で対応しなければならないことは十分に認識しており、議会の審議には協力的であった。

III 今後の展望

こうして成立した法律であるが、改革の大枠を定めたものであり、SEC の規則制定にゆだねられた部分が多い^(注24)。そのため、今回の法律の施行による実際の効果が現れるのは、まだ先になる見通しである。

また、法律の施行についても、行政府の不手際により混乱が続いている。

第一は、PCAOB についてである。PCAOB の委員長を指名する手続きをめぐっては、指名されたウェブスター氏が問題企業の監査委員会のトップをつとめていたことが発覚した。こうした中で、11月5日にはSECのピット委員長が辞任を表明した。さらに12日には指名されたばかりのウェブスター氏も辞任を表明し、PCAOB の初回である13日の会合は委員長を欠いたまま行われるという異例のスタートとなった^(注25)。

第二は、SEC の予算規模についてである。企業改革法は第601条で、SEC の監督体制の強化のために7億7600万ドルの支出を定めた。これについて、ホワイトハウスは議会に対し、テ

ロ対策等による財政の逼迫を理由に、27%減の5億6800万ドルとすることを迫っている^(注26)。しかし、議会は、公聴会等を通じて明らかとなったSECの予算不足に基づいて支出を決めたのであるとして、強く反発している^(注27)。

しかし、こうした中でも、SEC は企業改革法に基づき次々に規則案を公表しており^(注28)、またニューヨーク取引市場やナスダック市場による自主規制も広範に行われるようになってきている^(注29)。そのため、改革の流れは、確実なものとなっているとの見方が一般的である^(注30)。米国が会計不信から脱却する日は近いと見られる。

(注)

- (1) エンロンについては、会計監査結果が操作されていただけでなく、会計監査を担当したアンダーセンの職員が、多くの会計書類を処分してしまっていることが明らかとなった。エンロンに続いて破綻した企業には、ワールドコム、アデルフィア、グローバルクロッシングなどがあるが、こうした企業の幹部は不正の疑いにより訴追の対象となっている。
- (2) 148 Cong. Rec. H5478 (daily ed. July 25, 2002)
- (3) “President Bush Calls for Action to Protect American Workers’ Retirement”
<http://www.whitehouse.gov/news/releases/2002/02/20020201-7.html>
- (4) “President’s Ten-Point Plan”
<http://www.whitehouse.gov/infocus/corporateresponsibility/index2.html>
- (5) “Corporate Responsibility Fact Sheet”
<http://www.whitehouse.gov/news/releases/2002/07/20020709-1.html>
- (6) 67 Fed. Reg. 46091 (July 9, 2002). “Executive Order Establishment of the Corporate Fraud Task Force”
<http://www.whitehouse.gov/news/releases/2002/07/20020709-2.html>
- (7) To protect investors by improving the accu-

- racy and reliability of corporate disclosures made pursuant to the securities laws, and for other purposes. Act of Jul.30, 2002, Pub.L.No.107-204, 116 Stat.745. 略称は、Sarbanes-Oxley Act of 2002 であり、我が国でもサーベンス・オクスレー法と呼ばれることがある。
- (8) 148 Cong. Rec. S7364 (daily. ed. July 25, 2002).
- (9) こうした分析をするものとして、2002年10月8日に上院の政府問題委員会に提出された報告書を参照。*Financial Oversight of Enron : The SEC and Private-Sector Watchdogs, Report of the Staff to the Senate Committee on Governmental Affairs* pp. 82-84.
 <<http://news.findlaw.com/hdocs/docs/enron/100802enronsec.pdf>>
- (10) *The Watchdogs Didn't Bark : Enron and the Wall Street Analysts, Hearing Before the Senate Governmental Affairs Committee, 107th Congress, S. Hrg. 107-385 (February 27, 2002)*, p.56.
- (11) 米国の企業監査は、公認会計士、企業の内部監査機関、企業の監査委員会の3者により行われることが多い。公認会計士の監査が外部監査である。企業の監査委員会は、公認会計士及び内部監査機関の監査計画や監査結果をレビューし、この二つと取締役会を情報面でつなぐパイプ役を果たす。監査委員会は取締役会の中に位置し、メンバーは取締役会により選任される。また、常勤機関ではなく、年に数回活動するにすぎない。詳しくは、日本監査役協会『第4回海外調査団報告書 アメリカの企業経営環境と監査機能』(1986)参照。
- (12) エンロン社がSECの求めに応じて、同社の財務諸表の修正を申告した文書による <<http://www.enron.com/corp/sec/>>。SPE (Special Purpose Entity: 債権や不動産を証券化して資金調達を行う会社) は正しく使われるのであれば、会計原則上認められた方法であるが、エンロンの場合には、損益を隠す目的で使われたために問題となった。
- (13) 注(9)前掲書, pp.72-73.
- (14) プランの管理者が変更になる場合等に、加入者が株式等を売却できない期間が生じる。この取引停止期間を Blackout というが、エンロンの事件では、この期間に役員が保有株式を売り抜けていたことが判明し、問題となった。
- (15) 上院では99対0 (棄権1)、下院では423対3 (棄権8) であった。
- (16) 主にグラム議員の発言による。148 Cong. Rec. S7352-7354 (daily ed. July 25, 2002).
- (17) この点については、エンジ議員、ボンド議員も指摘している (148 Cong. Rec. S7354, S7361 (daily ed. July 25, 2002))。しかし、この法律の主たる提案者の一人であるサーベンス議員は、確かにその恐れはあるが、それ以上に市場の不信は深刻であり、信頼を取り戻すためにはこうした規定に妥協を設けるべきではないと反論している (148 Cong. Rec. S7364 (daily ed. July 25, 2002))。
- (18) *Lampf v. Gilbertson*, 501 U.S. 350 (1991).
- (19) 下院は、年金保護法案 (H.R.3762) を4月11日に可決したが、上院での審議は進んでいない。そのため、前述の401(k)プラン加入者保護のための大統領提案のうち、(1)(3)(4)は未だ実現していない。
- (20) ストック・オプションとは、経営幹部や社員に報酬の一部として与えられる自社株購入権のことで、費用化とはこれを人件費として費用に計上することをいう。しかし、これを費用に計上することは企業収益の減少、ひいては株価の下落につながるため、多くの企業は費用化に消極的であった。しかし、企業会計不信の高まりの中で、正確な決算を市場に提供する姿勢を示すために、コカコーラ社をはじめとする企業が自主的に費用化するようになってきている。
- (21) 自社株を初めて売りに出すこと。通常は人気が高いときを狙って公募するので、高収益を会社にもたらす。投資銀行業務委託の見返りに、証券会社から企業に対し、IPO株が提供された疑いのある事件がおきたため、問題となった。議会は、この問題について、今後、立法により対処するのではなく、調

- 査権の行使により市場の自主規制を誘導する形を目指しているようである。Keith Perine and Joseph Schatz, “Hearings May Be as Mighty as the Legislative Pen”, *CQ Weekly*, Sep.14, 2002, pp. 2374-2376.
- (22) AICPA のトップである Barry Melancon が公聴会に提出した書面参照。 *H.R.3763-The Corporate and Auditing Accountability, Responsibility and Transparency Act of 2002, Hearing Before the House Committee on Financial Services*, 107th Congress, H. Hrg. 107-60 (March 13, 2002) pp. 199-209.
- (23) 上院法案の可決を受けた声明 (2002. 7. 15)
 <<http://www.uschamber.com/Press+Room/2002+Releases/July+2002/02-114.htm>>
 両院協議会報告書の作成を受けた声明 (2002. 7. 24)
 <<http://www.uschamber.com/Press+Room/2002+Releases/July+2002/02-120.htm>>
- (24) PCAOB を例にとると、SEC がその委員を指名する期間として法律制定後90日間、自らを組織するための期間として法律制定後270日間、監査法人が PCAOB に登録するための期間としてその組織の完成後180日間でそれぞれ設けられている。
- (25) “Webster Makes It Official and Quits Accounting Board”, *The Wall Street Journal*, Nov. 13, 2002.
- (26) “Bush Seeks to Cut Back on Raise for SEC’s Corporate Cleanup”, *New York Times*, Oct. 19, 2002.
- (27) SEC の弁護士不足や企業改革法により課された多大な規則制定の負担については、次の記事を参照。Megan Barnett, “Oh, to Slay a Dragon”, *U.S. News & World Report*, Oct.21, 2002, pp.40-42.
- (28) 制定された SEC 規則は次の URL <<http://www.sec.gov/rules/final.shtml>> で閲覧可能である。このうち、企業改革法を施行するための規則は次の通りである (2002年11月末現在)。
- 第403条に関する規則 (“Ownership, Reports and Trading by Officers, Directors and Principal Security Holders”, Release No.34-46421, 67 Fed. Reg. 56462 (Aug.27, 2002))
 - 第302条に関する規則 (“Certification of Disclosure in Companies’ Quarterly and Annual Report”, Release No.33-8124, 67 Fed. Reg. 57276 (Aug.29, 2002))
- SEC の規則案は、次の URL <<http://www.sec.gov/rules/proposed.shtml>> で閲覧可能である。このうち、企業改革法を施行するための規則は次の通りである (2002年11月末現在)。
- 第303条(a)に関するもの (Release Nos. 34-46685 (Oct.18, 2002))
 - 第404条・第406条・第407条に関するもの (Release Nos. 33-8138 (Oct.22, 2002))
 - 第401条(a)に関するもの (Release Nos. 33-8144 (Nov.4, 2002))
 - 第401条(b)に関するもの (Release No. 33-8145 (Nov.5, 2002))
 - 第306条(a)に関するもの (Release No. 34-46778 (Nov.6, 2002))
 - 第307条に関するもの (Release Nos. 33-8150 (Nov.21, 2002))
 - 第802条に関するもの (Release Nos. 33-8151 (Nov.21, 2002))
- (29) こうした自主規制の詳細は、次のサイトを参照。<http://www.hinshawlaw.com/alerts/20020911_Sarbanes-Oxley_Act.cfm>
- (30) Jane Quinn, “Failing Grade”, *Newsweek*, Nov. 11, 2002, p.40.

(なかがわ かおり・海外立法情報課)