

【翻 訳】

取締役の報酬に関する 2007年欧州委員会スタッフ報告書

翻

訳

関西学院大学 EU 企業法研究センター

相 原 隆

出 口 哲 也

井 上 佳 人

谷 口 友 一

訳

委員会スタッフ作業文書

取締役の報酬に関する欧州委員会勧告の EU 加盟国による適用についての報告書

1. 本報告書の目的

取締役の報酬は、会社にとって非常に重要である。経営者の報酬の水準は、その会社が自社を効率的に運営するために必要な資格をもつ取締役を採用して、確保できるか否かに関して重大な影響を有しうる。

経営者の報酬は、近年多くの議論を引き起こしており、時に報酬と業績との関連性の問題が提起されてきた。多くの人々が特別な報酬に賛同するのは、それが特別な業績に連動し、株主が自らの投資に見合う価値を得る場合である。しかしながら、水準以下の業績しかあげられなかったと評価される経営者への豪華な退職金パッケージの支払いは、多くの批判を集めてきた。しばしば“門番”，すなわち、経営者を監督する役割である取締役会（監査役会）の失敗が非難される。

報酬は、業務執行取締役にとって潜在的な利益相反の生じる主な領域の一つである。報酬はまた、株主が適切に情報の提供を受け、その利益が当然に考慮

されるべき問題である。したがって、報酬体系は、透明であるべきであり、適切なガバナンスの管理に服するべきである。透明性と管理は、継続的な投資家の信頼を築き、事業の効率性と市場の安定性に寄与する。このことは、本委員会が2004年に取締役の報酬に関する勧告⁽¹⁾を採択することを促した。

経営者の報酬はまた、世紀の変わり目に生じた会社詐欺事件の多くで顕著な特徴として現れた⁽²⁾。これらの事件は、いくつかのパッケージが、会社や株主にとって高いコストであるにもかかわらず、透明性や管理なしに与えられたことを明らかにした。

それゆえ、EUの会社および証券市場への投資家の信頼を回復するために、報酬に関して経営者に対する管理を強化し、取締役の報酬に関する透明性を向上させることが必要であった。そのうえ、報酬を経営者の業績に連動させ、過度な報酬を避け、その結果として効率性および競争力を高めるために、より良い透明性と管理が期待された。

取締役の報酬に関する本勧告は、取締役の報酬の開示について高度な水準を定め、報酬の決定への株主のさらなる関与を勧告する。非業務執行独立取締役および報酬委員会が報酬問題について果たすべき重要な役割を有しているから、本勧告は、非業務執行取締役および取締役会委員会の役割に関する委員会勧告⁽³⁾と共に考慮されるべきである。

本報告書の目的は、取締役の報酬に関する本勧告の主要な原則を実施するために必要な枠組みを、加盟国が適切に整備しているか否かを評価することである。本委員会は、独立取締役に関する勧告の受容れ状況を分析する別の報告書（参考資料を含む）を発行する。報酬委員会に関する問題は、その報告書で扱われる。

加盟国は、2006年6月30日までに、立法か、あるいは『遵守または説明』原

(1) 上場会社の取締役の報酬に関する適切な制度を育成する勧告

(2) バルマラット社では、会社の資金は、最高業務執行役員の家族に移転され、“ポケットマネー”として使用された。ヴィベンディ社において、2100万ユーロの退職パッケージは不当であった。スカンディア社は、取締役会の承認も、また市場への開示もない7900万ドル相当のボーナスを支払ったと報告されている。

(3) 上場会社の非業務執行取締役または監査役員の役割および取締役会（監査役会）委員会に関する勧告。O.J.L 52, 25.02.2005, p. 51.

則に基づくベスト・プラクティス・ルールのいずれかを通じて、本委員会勧告の適用を促進するために必要な措置をとるように要請された。

『遵守または説明』は、会社に柔軟性を与える。ある勧告が自社の特別な性格に適していないこと、および/または、この基準の遵守が過度に重荷になるかあるいは困難となることに気付く会社もあるかもしれない。これらの会社は、逸脱を開示し、市場に説明する限り、この特定の原則を遵守するように要求されない。

本報告書に添付された諸表は、加盟国が本勧告の要求にどの程度従っているかを示す。

本報告書は、本委員会の質問表に対する加盟国の回答とこれらの加盟国が有する国内のコーポレート・ガバナンス・コードの調査に基づいている。本報告書では21加盟国が対象とされている。⁽⁴⁾加盟国への言及は、もっぱら本委員会に情報を提供した国に関するものに限られる。

2. 主な評価結果

加盟国の大多数は、個々の経営者の報酬に関して、高い開示基準を導入していた。相当数の加盟国は、そのような開示を義務化しており、勧告の水準を超えている。この分野における進展は、もっとも歓迎される。取締役の報酬は、しばしば経営者を監視するための株主または取締役会の能力を最も明白に反映すると考えられる。したがって、報酬に関する透明性は、それ自体が管理を良好にし、高い効率性に向けての動きに貢献するであろう。

残念なことに、報酬政策の開示に関する勧告は、加盟国においてあまり受け容れられていない。さらにいえば、期待はずれなほどに少数の加盟国しか、株主が取締役会の報酬基準について投票することを勧告する必要があると考えていない。通常、株主は、取締役会（監査役会）の報酬を決定する際に発言権を有しているにもかかわらず、ほとんどの加盟国は、取締役会（management board）/経営陣の報酬政策の決定に関して、たとえそれが助言的であっても、株主が広範に介入することを推奨していない。

(4) ブルガリア、キプロス、チェコ共和国、ポルトガル、ルーマニア、スペインは対象とされていない。

しかし、ほとんどの加盟国は、株主が株式による報酬制度を承認することを勧告し、または義務付けている。株主による強固な監視が、そのような報酬制度に固有のリスクを減少させるであろうから、これは非常に積極的な発展である。

報酬政策と個々の取締役の報酬について推奨される透明性の要件が適用される水準は、概して、比較的高いように思われるが、本委員会は、利益相反を排除することを目的とし（独立取締役に関する勧告の適用についての報告書を参照）、報酬政策の決定においてより多くの権限を株主に与える勧告に関して一層の進展を期待していた。

より高い水準の透明性により、投資家は、会社の活動においてより積極的になり、報酬問題により大きくかわることを主張するであろう。それはまた、事業の評価の改善に貢献し、会社のリーダーに対する投資家の信頼を強固にするかもしれない。本委員会は、この分野においてさらなる措置が必要であるかどうかを決定する前に、市場の発展を詳細に監視するつもりである。

3. 本勧告の主要な原則

本勧告は、加盟国が四つの領域で対策を採るように要請する。

(i) 報酬政策の開示

株主が会社の報酬政策の明瞭かつ包括的な概観を提供されることが勧告される⁽⁵⁾。報酬政策に関する情報開示により、株主や投資家は、報酬パッケージの様々な構成要素の主なパラメーターや理論的根拠、報酬と業績との関連性等を評価することが可能となる。そのような開示は、株主への会社の説明責任を強化することが目的である。

(ii) 報酬政策に関する株主の投票

取締役の報酬に関する決定への株主の関与を強める目的で、本勧告は、報酬政策を株主総会の議題にすべきことを提案する。それはまた、拘束的であれ、

(5) すべての上場会社は、次年度のために取締役の報酬に関する方針についての報告書を公表すべきである。その報告書は、固定および変動報酬の概要、業績基準並びに年間の賞与制度または非金銭給付を決定するパラメーターに関する情報を含むべきである。その報告書はまた、会社の契約方針を説明すべきである。

勧告的であれ、投票されるべきである。この勧告は、株主総会での議論や投票が、会社の報酬政策に関して株主が見解を明らかにし、真の影響を及ぼし得ることを確保する唯一の有効な方法であるという仮定に基礎を置く。

(iii) 個々の取締役の報酬に関する開示

個々の報酬に関する透明性により、株主は、会社の業績という観点から報酬を評価することが可能になる。この目的のために、本勧告は、経営者の報酬パッケージの項目ごとの開示を支持し、そのような開示の詳細を明記する。⁽⁶⁾

(iv) 株式および株式オプション制度に対する事前の株主の承認

株式による報酬制度は、取締役の利益と株主の利益をより連動させることが目的である。⁽⁷⁾しかしながら、そのような制度に基づいた報酬は、経営者と株主との間の利益相反を完全に排除するというわけではないし、消極的な効果さえも有しているであろう。株式による報酬制度は、取締役に短期間で積極的な結果をもたらすようにさせる圧力を強める場合がある。⁽⁸⁾加えて、株式による制度は、株主から業務執行取締役への金銭的な利益と支配権の転換を導く。株価は、会社の財務業績の報告と連動するため、取締役が会社の業績を誇張する誘惑に駆られるかもしれない。これらの問題に対処するために、株主が事前にそのような報奨制度を承認することが勧告される。

4. 本勧告の履行状況の評価

独立取締役に関する勧告の適用に関する報告書は、個々の加盟国におけるコーポレート・ガバナンスの枠組みを概観する。ここでは繰り返さないが、同報告書の情報および記載はまた、この文脈において関連性を有することがある。しかしながら、調査対象となった加盟国の約半数は、独立取締役に関する勧告とは異なり、ベスト・プラクティスの勧告よりも法的な拘束力のあるルールとして、報酬に関する本勧告のいくつかの規定を導入する選択をしたことが注目

(6) 株式または経営者に付与された株式オプションの権利、補充的な年金制度への拠出、各取締役への貸付金、前渡金、あるいは保証等。

(7) そのような制度をとれば、業務執行取締役の報酬は、ある程度株価に左右される結果となる。

(8) 取締役の報酬条件に含まれる偶発的な要素による。

されなければならない。添付の表は、関連する規定の法的な性質を示す。

4.1. 報酬政策の開示

いくつかの加盟国において、株主は、報酬の問題について幅広い決定権限を有している。株主総会は、多数の国々において、法律により、取締役の報酬に関する決定を行う唯一の権限を有している。この権限には、個々の構成員の報酬パッケージに関する決定や、報酬総額の承認が含まれる。会社が二層制の取締役会構造を有している国々において、株主は、通常、監査役会構成員の報酬のみを決定する。しかしながら、いくつかの加盟国においては、(何名かの)会社取締役の報酬は、株主総会以外の会社機関によって決定される。

報酬政策の報告書は、株主や潜在的な投資家が報酬の原則についてより良く理解することを可能にし、個々の取締役の報酬に関する決定を容易にする。したがって、報酬政策に関する開示もまた、株主が報酬の問題について発言権をもつ会社において依然として有効である。さらには、かかる開示は、株主に対し、他の者によって決定される経営者の報酬のパラメーターを明確にする。

添付の表1によれば、報酬政策の開示に関する本勧告は、約60%の加盟国が従っているが、これらの加盟国の半数は、それを部分的に受容れているに過ぎない。

二層制の取締役会構造をもついくつかの国々においては、監査役会構成員の報酬に関する政策の開示が勧告されておらず⁽⁹⁾、または『遵守または説明』の義務なしに勧告されている⁽¹⁰⁾。

報酬政策の開示を勧告する加盟国の中には、この開示の項目が明記されていない国もある。

4.2. 報酬政策に関する株主の投票

この勧告は、過半数の加盟国で適切に履行されているとは思われない。約三分の一の加盟国は、そのような勧告を有している⁽¹¹⁾。これらの加盟国のい

(9) オーストリア

(10) ドイツ

(11) フランス、アイルランド、ハンガリー、リトアニア、マルタ、オランダ、スウェーデン

くつかでは、報酬政策は、独立した投票に服する。⁽¹²⁾その他の国においては、報酬政策は、年次報告書の一部分であり、年次報告書の承認に加えて報酬政策に関する独立した投票は勧告され⁽¹³⁾ない。

前述したように、他の加盟国のいくつかにおいて、株主総会は、(何名かの)取締役の報酬の準備、またはその決定に関与するが、報酬政策に関する独立した投票を要求する勧告も、あるいは拘束力のあるルールも⁽¹⁴⁾ない。

4.3. 個々の取締役会構成員の報酬に関する開示

三分の二以上の加盟国は、個々の取締役会構成員の報酬の開示に関する本勧告に従い、業務執行取締役および非業務執行取締役(監査役員)の両者の報酬の開示を勧告する⁽¹⁵⁾か、あるいは要求する。

これらの加盟国の過半数においては、開示は、法律によって強制的に要求される。ドイツ法は、株主総会が75%の多数をもって決定する場合には、このルールからの逸脱を認める。

開示は、通常、個人を基準に要求される。他方、少数の国は、一つの合計額として、取締役の報酬の総額を開示することを勧告するに過ぎない⁽¹⁶⁾。

開示の項目に関する限り、ほとんどの加盟国は、本勧告の基本的な要求を受容⁽¹⁷⁾しているように思われる。

ン、およびイギリス。スロベニアにおいて、監査役会構成員に関する報酬政策は、株主総会によって決定されることが勧告されるが、開示は要求されない。

(12) 例えば、イギリス、リトアニア。

(13) 例えば、フランス、アイルランド。

(14) デンマークにおいて、すべての取締役会構成員のための報酬政策は、株主総会で議長によって言及されなければならない。しかしながら、株主総会は、監査役会構成員に支払われる実際の報酬のみを決定する。

(15) ドイツ、デンマーク、エストニア、フィンランド、フランス、アイルランド、イタリア、リトアニア、マルタ、オランダ、ポーランド、スウェーデン、スロベニア、スロバキア、およびイギリス。

(16) ベルギーにおいては、最高業務執行役員(CEO)および非業務執行取締役の報酬は、個人を基準に開示されるが、一方で、他の経営者に関する報酬の開示は、総額でのみ提供される。ギリシアおよびルクセンブルクでは、全取締役の総報酬額のみが開示される。

(17) しかしながら、少数の加盟国(ドイツおよびエストニア)において、監査役員に関する開示項目のルールおよび勧告は、明確さが欠ける。デンマークのコーポレート・ガバナ

4.4. 株式による報酬制度に対する事前の株主の承認

株式による報酬制度が事前の株主の承認に服すべきことを定める勧告は、大多数の加盟国で受容られているように思われる。かなりの数の加盟国は、強制的にそのようなルールを課す。

しかしながら、いくつかの加盟国においては、特定の取締役にのみ報酬を与える報奨制度⁽¹⁸⁾について、株主の承認が要求される。他の国において、そのような承認は、特定の種類の株式による報酬に限定される⁽¹⁹⁾。

株主の承認を要する項目の詳細（例えば、株式の最大数、オプション制度の行使期間）は、いくつかの加盟国では定められていなかった。

5. 結 論

概して言えば、報酬政策および個々の取締役の報酬について勧告された透明性の要請は、大多数の加盟国において適用されていると思われる。利益相反を排除することを目的とする勧告（独立取締役に関する勧告に対する受容れについての報告書を参照）や、報酬に対するより大きな影響力を株主に与える勧告については、そうとは言えない。

コーポレート・ガバナンス改革は、多数の加盟国においてまだ継続中であるので、本委員会は、引き続き、規制の進展を監視するとともに、本評価に参加しなかった国々の規定や勧告を検証する。

さらに、報酬は、「遵守または説明」による勧告にもかかわらず、会社が情報を開示することに強い抵抗感を見せる領域である。

ンス・コードは、個々の取締役の報酬が、株式による報酬のような一定の利益を除いて、詳しく開示されるべきであると勧告していない。

(18) デンマークの監査役会構成員およびスロベニアの監視を担う取締役会構成員。それゆえ、これらの国々で経営を担う取締役会（management board）構成員のための制度は、株主の承認に服さない。フランスにおいて、株主総会は、経営者のための株式オプションのみを承認する。

(19) いくつかの他の加盟国において、新株発行、株式オプション、その他の新株の取得権（ルクセンブルク、スウェーデン）を伴う株式による報酬だけが、株主総会によって承認される。フランスにおいて、株主総会は、株式オプションのみを決定する。さらには、少数の加盟国において、株主は、長期の株式による報酬制度のみを承認するよう要請されるだけである。

本委員会は、ヨーロッパ・コーポレート・ガバナンス・フォーラムと緊密に連携して、加盟国が本勧告を履行する方法および本勧告の原則が実務においてどの程度支持されているかを監視し続ける。このことは、本勧告の期待された効果が実現されているかどうかを評価することに役立つであろう。このさらなる評価に基づき、本委員会はこの分野における何らかの追加の措置の必要があるかどうかを判断する。

表 1

報酬政策の開示		
加盟国	報酬政策の開示	ルールの種類
オーストリア	部分的。報酬政策の報告書は、取締役会 (management board) の報酬政策の主要な要素のみを対象とする。	「遵守または説明」による勧告
ベルギー	有。報酬政策の開示に関する一般的な勧告がある。しかし、報告書の内容については定めがない。	「遵守または説明」による勧告
ドイツ	部分的。取締役会 (management board) 構成員に関して、コーポレート・ガバナンス・コードは、監査役会議長が株主総会に対し報酬システムの重要な点を概説すべきことを規定する。開示は、取締役会構成員の報酬システムを記載する報酬報告書においてなされなければならない。 監査役会構成員に関しては、年次報告書が報酬システムの基礎について報告することが勧告される。	「遵守または説明」による勧告 「遵守または説明」によらない勧告
デンマーク	有	「遵守または説明」による勧告 (2007年春に、強行規定となる予定)
エストニア	無	
ギリシア	無	
フィンランド	有 (部分的)。取締役員および他の経営者に関して、会社が報酬システムに関する基準を公開することが勧告される。取締役員および常勤の取締役会議長の契約期間が、開示されることが勧告される。他の取締役会構成員は、この義務の対象ではないようである。 監査役会構成員に関しては、会社が報酬基準について株主に通知することが勧告される。	「遵守または説明」による勧告

フランス	有。フランス法は、取締役の報酬の固定的および変動的部分、それらの計算の基礎をなす基準、並びに取締役のために会社がなす約束が、年次報告書に記載されることを要求する。	強行法の規定
ハンガリー	無	
アイルランド	有	強行法の規定
イタリア	無	強行法の規定
ラトビア	有。報酬政策の公開は勧告されるが、その内容については一般的な表現がなされているだけである。	「遵守または説明」による勧告
リトアニア	有	「遵守または説明」による勧告
ルクセンブルク	有	「遵守または説明」による勧告
マルタ	有	「遵守または説明」による勧告
オランダ	有	「遵守または説明」による勧告
ポーランド	無	
スウェーデン	有	強行法の規定
スロベニア	無（部分的）。監査役会構成員に関する報酬政策は、株主総会によって決定されなければならない。しかし、この報酬政策を開示する勧告も、取締役会（management board）構成員に関する勧告もない。	「遵守または説明」による勧告
スロバキア	無。年次報告書が報酬政策に関する報告書を含むべきであるということが、コーポレート・ガバナンス・コードにおいて言及される。その内容について言及はない。	「遵守または説明」によらない勧告
イギリス	有。取締役報酬報告書の一部として、強制的な政策の記述が要求される。その記述には、株式による制度のための業績基準および個人を基準とする変動/固定部分が含まれる。	「遵守または説明」による勧告

評価の基準：

「有」：会社がその報酬政策に関する情報を開示すること、および開示の内容に関する要請の少なくともいくつかが明記されることが、「遵守または説明」に基づいて要求又は勧告されている。これらの開示内容の要請は次のものである。(1) 変動および固定部分の重要性、(2) 業績基準、(3) ボーナス制度の合理性、(4) 年金制度の主要な特徴、並びに (5) 業務執行取締役の契約期間。開示の内容に関する勧告または要請の人的な範囲に従っていない場合には、本表に特記した。

表2

報酬政策に関する株主総会の投票		
加盟国	勧告の受容れ状況	ルールの種類
オーストリア	無	
ベルギー	無。取締役の報酬を決定することは、株主総会の専属的な権限であり、取締役会に委任することができない。しかしながら、株主総会は、取締役会で報酬の総額を分配することを取締役に委任することができる。分配も報酬政策も株主総会に付託する必要がない。	
ドイツ	無。ドイツにおいて、株主総会は監査役会構成員の報酬を決定する。しかしながら、株主総会が監査役会構成員の報酬政策を承認する明確な要請はないようである。 取締役会 (management board) 構成員の報酬政策は、株主総会による特定の承認に服さない。	強行法の規定
デンマーク	1) 報酬政策は、株主総会において議長の報告の中で言及されることが勧告される。 2) 監査役会の報酬のみが、年次計算書類の承認の一部分として株主総会において採択されるために呈示されなければならない。報酬政策のための投票はない。	1) 「遵守または説明」による勧告 (2007年春に、強行規定となる予定) 2) 強行法の規定
エストニア	無	
ギリシア	無 (株主総会は、取締役会の報酬を決定し、次に、取締役会が、会社経営者および他の従業員の報酬を定め、そして、会社の一般的な報酬政策を決定する。)	強行法の規定
フィンランド	フィンランド会社法の一般原則によれば、取締役会構成員の報酬は、取締役会を選任したのと同一の機関によって決定される。しかしながら、報酬政策の原則の承認に関して、詳細な要請はないようである。取締役員とその他の経営者の報酬は、取締役会によって決定される。	
フランス	有。しかしながら、その投票は、年次報告書全体に関するものである。	強行法の規定
ハンガリー	部分的。株主総会は、業務執行役員、監査役会構成員および業務執行社員のための長期的な報酬と報奨制度のガイドラインを決定する。	強行法の規定

取締役の報酬に関する二〇〇七年欧州委員会スタツフ報告書

アイルランド	有。しかしながら、その投票は、年次報告書全体に関するものであり、報酬政策だけについてのものではない。報酬政策が投票に付託されるべきことを定めるために、現在、上場規則の改定が考慮されている。	強行法の規定
イタリア	伝統的なモデルと一層制モデルにおいて、株主総会は、取締役会構成員の報酬を承認する権限を与えられている。二層制モデルにおいて、監査役会は、定款が株主総会に権限を与えていない限り、経営者の報酬を決定する。そして、株主総会は、監査役会構成員の報酬を決定する。しかしながら、報酬基準に関する特別な投票はない。	強行法の規定
ラトビア	無	
リトアニア	有。強制的または勧告的のいずれか。	「遵守または説明」による勧告
ルクセンブルク	無	
マルタ	有。株主は、支払われる報酬総額および取締役の報酬を確定するために適用される基準を承認することが勧告される。	「遵守または説明」による勧告
オランダ	有	強行法の規定
ポーランド	無	
スウェーデン	有。株主総会は、報酬政策および取締役会構成員各自の報酬を決定する。	強行法の規定
スロベニア	部分的。株主総会は、監査役会構成員の個々の報酬額とそれを決定する方法を決める。監査役会は、取締役会 (management board) の報酬を決定する。利益分配は、定款において認められ、株主総会によって確認されなければならない。	強行法の規定 (通常) 「遵守または説明」による勧告
スロバキア	無。株主総会は、そのような権限が定款等において規定されている場合に、取締役会 (management board) および監査役会の両構成員の報酬を決定することができる。しかしながら、そうすべき義務も「遵守または説明」による勧告もない。株主総会が報酬政策を承認することは勧告されていない。コーポレート・ガバナンス・コードの改訂版において、株主総会が報酬報告書を承認するとの勧告が含まれることが予定される。	強行法の規定
イギリス	有。年次株主総会は、取締役報酬報告書を承認する決議を含まなければならない。	「遵守または説明」による勧告

表3

1. 個々の取締役会構成員の報酬に関する開示 2. 詳細の開示		
加盟国	勧告の受容れ状況	ルールの種類
オーストリア	1. 無。固定報酬および業績連動報酬は、年次報告書で取締役会（management board）の個々の構成員について開示されるということが、『遵守または説明』によらないで勧告される。オーストリア法は、経営者と監督者の報酬総額のみを開示を強行法的に要請する。 2. 無	1.『遵守または説明』によらない勧告
ベルギー	1. 部分的。CEO および非業務執行取締役のみ個別、その他の業務執行取締役は一括。 2. 部分的。詳細は、CEO に関してのみ個別に要求される。その他の経営者について、詳細は一括して開示することだけが要請される。 雇用に関する主な契約の条件および経営者との契約終了の取決め、並びに株式による報酬は、経営者に関して開示されなければならない。	1.『遵守または説明』による勧告 2.『遵守または説明』による勧告
ドイツ	1. 有。しかしながら、ドイツ法およびコーポレート・ガバナンス・コードは共に、株主総会が、個々の報酬が開示されるべきでないことを75%の多数をもって決定した場合には、このルールからの逸脱を認める。 2. 有。しかしながら、監査役会構成員に関して、開示が報酬の形態に従って分類されるという一般的な勧告があるだけである。	1. 強行法の規定および『遵守または説明』による勧告 2. 強行法の規定および『遵守または説明』による勧告
デンマーク	1. 有 2. 部分的。報酬およびその他の利益は、個人について詳細に開示されず、総額について開示される。株式による報酬のような特定の利益は、個人について詳細に開示される。	1.『遵守または説明』による勧告 2.『遵守または説明』による勧告
エストニア	1. 有 2. 有。経営者の報酬に関して、より詳細である。	1.『遵守または説明』による勧告 2.『遵守または説明』による勧告

取締役の報酬に関する二〇〇七年欧州委員会スタッフ報告書

ギリシア	1. 無。取締役会構成員の報酬総額のみが、半期財務報告書および年次財務報告書で、国際会計基準/国際財務報告基準の規定に従って開示される。 2. 無（国際会計基準/国際財務報告基準における最低限の要件からの離脱）	1. 強行法の規定
フィンランド	1. 有 2. 有	1. 『遵守または説明』による勧告 2. 『遵守または説明』による勧告
フランス	1. 有 2. 有	1. 強行法の規定 2. 強行法の規定
ハンガリー	無	
アイルランド	1. 有 2. 有	1. 強行法の規定 2. 強行法の規定
イタリア	1. 有 2. 有	1. 強行法の規定 2. 強行法の規定
ラトビア	無	
リトアニア	1. 有 2. 有	1. 『遵守または説明』による勧告 2. 『遵守または説明』による勧告
ルクセンブルク	1. 無。個別の情報を開示する要請はない。業務執行取締役および非業務執行取締役を支払われた報酬の総額と、株式オプションに関する詳細（提供された株式オプションの数、当該会計年度におけるオプションの行使、不行使、条件の変更等）は、一括して開示される。 2. 無	1. 『遵守または説明』による勧告
マルタ	1. 有 2. 有	1. 『遵守または説明』による勧告 2. 『遵守または説明』による勧告
オランダ	1. 有 2. 有。しかしながら、監査役会構成員に関しては、報酬総額、ボーナス、および株式による報酬についてのみルールがある。	1. 強行法の規定 2. 強行法の規定および『遵守または説明』による勧告
ポーランド	1. 有 2. 有。年金制度を除く。	1. 強行法の規定 2. 強行法の規定
スウェーデン	1. 有 2. 有	1. 強行法の規定

スロベニア	1. 有 2. 有	1. 強行法の規定および『遵守または説明』による勧告 2. 強行法の規定および『遵守または説明』による勧告
スロバキア	1. 有 2. 無	1. 『遵守または説明』による勧告
イギリス	1. 有 2. 有	1. 『遵守または説明』による勧告 2. 『遵守または説明』による勧告

詳細の開示に関する評価基準：

「有」：少なくとも、給料、ボーナス、退職金、株式または株式オプション、年金給付は開示される。

「無」：詳細に関する開示がない。

表 4

株式による報酬制度に対する事前の株主の承認		
加盟国	勧告の受容れ状況	ルールの種類
オーストリア	有	強行法の規定
ベルギー	有	『遵守または説明』による勧告
ドイツ	有	強行法の規定
デンマーク	部分的。監査役会のための株式による制度に関してのみ。	『遵守または説明』による勧告、2007年春に、強行規定となる予定。
エストニア	有	監査役会構成員のための株式オプション制度については、強行法の規定、取締役会（management board）構成員については、『遵守または説明』による勧告
ギリシア	有	
フィンランド	有	強行法の規定
フランス	部分的。株主総会は、オプションの付与を授権し、経営者についてのみ付与手続きの主な条件を決定する権限を有する。	強行法の規定
ハンガリー	無	
アイルランド	有（長期の報奨制度）	強行法の規定
イタリア	有	強行法の規定
ラトビア	有	『遵守または説明』による勧告
リトアニア	有	『遵守または説明』による勧告

ルクセンブルク	部分的。新株の発行、株式オプション、またはその他の新株取得権による、取締役および経営者の報酬を定める制度のみが、株主総会で事前に承認されなければならない。	『遵守または説明』による勧告
マルタ	無	
オランダ	有	強行法の規定
ポーランド	部分的。増資のみが、株主総会により決定される。	強行法の規定
スウェーデン	部分的。株主総会により承認を得るのは、新株、ワラント、あるいは転換証券の発行。	強行法の規定
スロベニア	部分的。株主総会は、監査役会構成員または取締役会構成員のための制度を承認する。取締役会 (management board) 構成員に関しては、株主総会への通知の要請しかない。	強行法の規定
スロバキア	有。しかし、承認は、長期の制度に関するのみ勧告される。そして、その承認の内容に関する詳細は定められていない。	『遵守または説明』による勧告
イギリス	有	強行法の規定

[付記]

欧州委員会は、2004年12月14日に「上場会社の取締役の報酬に関する適切な制度を育成する2004年12月14日の委員会勧告“Commission Recommendation of 14 December 2004 fostering an appropriate regime for the remuneration of directors of listed companies (2004/913/EC)”」を公表した(同勧告を紹介する文献として、菊田秀雄「EUにおける取締役報酬規制改革——EU委員会による勧告を中心に——」法研論集(早稲田大学大学院)115号(2005年)378頁以下、正井章彦「EUにおけるコーポレート・ガバナンス——最近の動向——」早法81巻4号(2006年)131頁以下、関孝哉「欧州委員会によるコーポレート・ガバナンスの取り組み(下)」監査546号(2008年)62頁以下、海道ノブチカ「EUにおけるコーポレート・ガバナンス改革」『EU拡大で変わる市場と企業』(日本評論社、2008年)95頁以下、108-109頁以下)。

本稿は、2007年7月13日付の欧州委員会スタッフ作業文書「取締役の報酬に関する欧州委員会勧告のEU加盟国による適用についての報告書“Report on the application by Member States of the EU of the Commission Recommendation on the director’s remuneration (SEC (2007) 1022)”」の翻訳である(同報告書を紹介する文献として、菊田秀雄「EUにおける取締役報酬規制をめぐる近時の動向——EUおよびイギリスにおける展開を中心に——」駿河台法学22巻1号(2008年)214頁以下)。なお、「監査役会」とは、“supervisory board”の訳語であり、二層制の会社における監督機関を指す。「監査役員」とは、“supervisory director”の訳語であり、監査役会の構成員を指す。「取締役員」とは、“managing director”の訳語であり、二層制の会社における業務執行機関の構成員を指す。これらの訳語は、正井・前掲論

文169頁に拠る。また，“management board”は、二層制の会社において、「取締役員」で構成される業務執行機関を指すことから、「取締役会」と訳した。そのため、「取締役会」の訳語が、一層制と二層制の両方で用いられる。そこで、双方を区別するために、二層制の「取締役会」の訳語には、原語を付した。

翻

訳