

2009 年 11 月 11 日 全 7 頁

独立役員、適時開示に関する

東証規則改正案

制度調査部
横山 淳

東証上場制度総合整備プログラム

[要約]

- 東証は、2009 年 10 月 29 日、『「上場制度整備の実行計画 2009（速やかに実施する事項）」に基づく上場制度の整備等について』を発表した。これは東証が 9 月に発表した「上場制度の整備の実行計画 2009」のうち、早期に実施する事項を具体化するものである。
- この中で、東証は、上場会社に対して独立役員を最低 1 人は確保することを求めるとしている。上場会社は、2010 年 3 月末までに確保状況の届出が必要となる。加えて、2011 年 3 月以後に終了する事業年度に係る定時株主総会の終了後の状況からは、違反に対する実効性確保措置の適用対象とされる。
- また、上場会社が適時開示を行うに当たって開示すべき共通事項として、決定（発生）の経緯、決定（発生）事実の概要、今後の見通しなどを定めるとしている。

はじめに

○2009 年 10 月 29 日、東京証券取引所（以下、東証）は、『「上場制度整備の実行計画 2009（速やかに実施する事項）」に基づく上場制度の整備等について』（以下、『上場制度整備案』）¹を発表した。これは 9 月 29 日に東証が発表した『上場制度整備の実行計画 2009』（以下、『実行計画 2009』）²において、「速やかに実施する事項」³として掲げられていた事項を中心として、規則改正などによる対応を目指すものである。

○その主な内容は、大きくコーポレート・ガバナンス次の通りである。

1. コーポレート・ガバナンス向上に向けた環境整備
 - (1) 上場会社コーポレート・ガバナンス原則の尊重

¹ 東証のウェブサイト (<http://www.tse.or.jp/rules/comment/091029-jojo.pdf>) に掲載されている。なお、東証は、その内容について 2009 年 11 月 28 日まで広く意見を募集することとしている。

² 東証のウェブサイト (<http://www.tse.or.jp/rules/seibi/2009program.pdf>) に掲載されている。なお、拙稿「東証の『実行計画 2009』（ガバナンス編）」（2009 年 10 月 9 日付レポート）、「東証の『実行計画 2009』（適時開示編）」（2009 年 10 月 23 日付レポート）なども参照。

³ 具体的には「本実行計画の公表後、制度要綱のとりまとめ又は要請その他の施策を順次実施する事項（施策の具体的な内容が特定されている事項については、来年 3 月期決算に係る定時株主総会に向けた上場会社の事務日程等を配慮し、優先的に実施する）」とされていた。

- (2) コーポレート・ガバナンス体制に関する開示の充実
- (3) 独立役員

2. 近時の環境変化を踏まえた適時開示制度の見直し
 - (1) 適時開示における最低限求められる開示事項の明確化
 - (2) 非上場の親会社等に係る開示の整理
 - (3) 内部統制報告書の提出に係る適時開示
3. その他
 - (1) IFRS 導入に向けた体制の整備
 - (2) その他

○以下、これらの事項について、簡単に解説する。

○なお、『実行計画 2009』では「株主総会議案の議決結果の公表」も盛り込まれていたが、これは今回の『上場制度整備案』ではなく、別途、『株主総会議案の議決結果の公表についてお願い』⁴として実施されている。

1. コーポレート・ガバナンス向上に向けた環境整備

(1) 上場会社コーポレート・ガバナンス原則の尊重

○東証は、2004 年に「上場会社コーポレート・ガバナンス原則」⁵を制定して、上場会社に対してその尊重を要請してきた。

○今回の『上場制度整備案』では、それを一歩進めて、**『「上場会社コーポレート・ガバナンス原則」を尊重してコーポレート・ガバナンスの充実に取り組むべき旨を、企業行動規範の「望まれる事項」として規定する』**としている。

○つまり、従来は「要請」であった「上場会社コーポレート・ガバナンス原則」が、有価証券上場規程上の企業行動規範に基づく「ルール」と位置づけられるようになるということである。

○ただし、あくまでも「望まれる事項」であって、「遵守すべき事項」とはされていないことから、違反したとしても直ちに実効性確保手段（いわゆるエンフォースメント）の対象となる訳ではない。

○なお、『上場制度整備案』では明記されていないが、『実行計画 2009』では「上場会社コーポレート・ガバナンス原則」自体についても次のような改正が予定されている。その意味では、上場会社はこれらの事項についても対応が求められることとなるだろう。

◇多くの上場会社にとって株主・投資者等からの信認を確保していく上でふさわしいと考えられるコーポレート・ガバナンスのモデルの提示

⁴ 東証のウェブサイト (http://www.tse.or.jp/news/200910/091029_b.html) に掲載されている。なお、堀内勇世「東証の総会議案の議決結果公表要請」（2009 年 11 月 2 日付レポート）参照。

⁵ 東証のウェブサイト (<http://www.tse.or.jp/rules/cg/principles/index.html>) に掲載されている。

◇次のような監査役の機能強化

- 監査役監査を支える人材・体制の確保（このための内部監査・内部統制部門との連携）
- 独立性の高い社外監査役の選任
- 財務・会計に関する知見を有する監査役の選任

◇上場会社のコーポレート・ガバナンスは、上場会社の企業グループ全体として実現されるべきものであることの明確化

(2) コーポレート・ガバナンス体制に関する開示の充実

○東証は、上場会社に対して「コーポレート・ガバナンスに関する報告書」（以下、コーポレート・ガバナンス報告書）を提出し、各社のコーポレート・ガバナンスの状況を開示するように義務付けている（東証有価証券上場規程 419 条など）。

○今回の『上場制度整備案』では、コーポレート・ガバナンス報告書の開示情報を拡充し、次のような事項についても開示を求めることとしている。具体的には、2010 年 3 月末までに、これらの事項をコーポレート・ガバナンス報告書に反映することを求めることが予定されている。

①自らのコーポレート・ガバナンス体制を選択する理由

②（社外取締役を設置している上場会社について）社外取締役の役割、機能

③（社外取締役を設置していない上場会社について）コーポレート・ガバナンス体制の整備、実行に関するその企業の独自の方法に関する記載

○前記①は、前述(1)で東証が「上場会社コーポレート・ガバナンス原則」で提示するモデルを踏まえて記載を求めることが想定されている。

○その意味では、いわゆる“**comply or explain**”（ベスト・プラクティスを遵守するか、それが困難な場合は十分な説明責任を果たす）の考え方にに基づき、東証が示すモデルから乖離したコーポレート・ガバナンス体制を採用している会社ほど、より高い説明責任が課され则认为すべきだろう。

○前記②③は、社外取締役の存否に応じて、必要な情報開示を求めるものである。

○前記②は社外取締役を設置している会社に、その具体的な内容の開示を求めることを通じて、コーポレート・ガバナンスの形ばかりではなく、実質も伴っていることを示すように求める趣旨であろう。

○これは、「コーポレート・ガバナンスの改善については、形式のみではなく、実質的に着目して、実効性のある取り組みを推進すべき」（経済産業省企業統治研究会報告）という前提に立ち、単に形式を整えているというだけでは不十分であり、それが実質を伴っていることについて企業が説明すべきだと考え方を踏まえたものだと言えるだろう。

○前記③は、社外取締役を設置していない会社に、社外取締役が存在していなくても、その会社の個別事情に照らして適切に機能するコーポレート・ガバナンス体制を構築しており、実際にその成果が上がっていることについて、高度な説明責任を果たすことを求める趣旨と考えられる。

○「形式よりも実質が重要」という前提に立ったとしても、その形式すら整っていない企業が、それ

でも実質・実効性は間違いなく上がっていると主張するためには、（まがりなりにも形式は整えている企業より）かなり多くの説明が必要となることは論を待たない。当然のことながら、前記③の開示において、形だけの「言い訳」でお茶を濁すことは許容されるべきではないだろう。

○なお、『上場制度整備案』では明記されていないが、『実行計画 2009』を踏まえれば、次の事項についても開示の強化が図られることとなるだろう。

◇次のような監査役の機能強化に向けた取組み状況

- 監査役監査を支える人材・体制の確保（このための内部監査・内部統制部門との連携）
- 独立性の高い社外監査役の選任
- 財務・会計に関する知見を有する監査役の選任

◇社外取締役・監査役と会社との関係に関するより具体的な内容の開示（後述(3)も参照）

◇社外取締役・監査役の独立性に関する会社の考え方

(3) 独立役員

○『上場制度整備案』では、独立役員に関連して対応を行うこととしている。

①上場会社は、一般株主の保護のため、社外取締役又は社外監査役の中から、一般株主と利益相反が生じるおそれのない者を独立役員として1名以上確保しなければならない旨を、企業行動規範の「遵守すべき事項」として規定する

②上場会社は、独立役員の氏名及びその指定理由等を、コーポレート・ガバナンス報告書において開示するものとする

○前記①は、上場会社に最低1名は「一般株主と利益相反が生じるおそれのない」独立役員を確保することを義務付けるものである。前記②は、「独立役員の開示」を求めるものである。

①独立役員の確保

○ここでいう「独立役員の確保」とは、「独立役員」とあること、「社外取締役又は社外監査役の中から」とあることから、「独立取締役」又は「独立監査役」のいずれかが存在すればよいという趣旨だと考えられる。

○また、「独立」の判断基準については、特に明記されていないことから、基本的には上場会社自身が（もちろん、合理的な範囲で）設定することになるものと思われる。ただし、東証は、後述する独立役員の異動届出について、次に掲げる者については「一般株主と利益相反が生じるおそれが高いため、事前相談を要請」としている。

◇経営陣から著しいコントロールを受けうる者

- その上場会社（※）、子会社（※）、下請企業などの取引先の役員・従業員
- その上場会社から報酬を得ているコンサルタント、近親者等

◇経営陣に対して著しいコントロールを及ぼしうる者

- 親会社、メインバンクなどの取引先の役員、従業員、近親者等

（※）会社法上、その会社又はその会社の子会社の役職員は、そもそも社外取締役・社外監査役となることはできない（会社法2条15、16号）。従って、本来、「独立役員」となることはできないはずである。ここではそれを確認的に示しているのではないと思われる。

- これらの者を独立役員とする場合、「独立性」について十分に合理的な根拠が必要と考えられる。
- これを受けた上場会社の具体的な対応としては、2010年3月末までに「独立役員の確保の状況」を東証に届け出ることが求められる。更に、届け出た独立役員について異動が生じる場合は、原則として異動が生じる日の2週間前までに東証に届け出ること求められる。
- 独立役員の設置義務は、企業行動規範の「遵守すべき事項」と位置づけられることから、単なる努力規定ではなく、違反すれば実効性確保措置（いわゆるエンフォースメント）の対象とされることとなる。ただし、経過措置として、違反に対する実効性確保措置は、原則、2011年3月1日以後に終了する事業年度に係る定時株主総会（3月決算会社の場合、2011年6月定時株主総会）の終了後の状況から適用対象とすることとしている。

②独立役員の開示

- 前記①の「独立役員の確保」を踏まえて、上場会社はコーポレート・ガバナンス報告書において「独立役員の氏名及びその指定」を求めるものである。
- 『上場制度整備案』では、独立役員の氏名だけでなく、その指定理由も開示することとされている。これは『実行計画 2009』などで「（独立役員の）独立性に関する会社の考え方についても適切な開示を求める」とあるのを受けたものであろう。
- なお、「独立役員として指定する者が、仮に以下の a から e までのいずれかに該当する場合は、それを踏まえて指定する理由を」含めて開示することとされている。

- a. 上場会社の親会社又は兄弟会社の業務執行者
- b. 上場会社を主要な取引先とする者・その業務執行者、上場会社の主要な取引先・その業務執行者
- c. 上場会社から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・法律専門家（※2）
- d. 上場会社の主要株主（※3）
- e. 上記 a～d までに掲げる者、上場会社、その子会社の業務執行者（※4）（※5）の近親者（※6）

- （※1）上記 a～e までについて、現在又は過去にそれぞれに掲げる者に該当する場合をいう。
- （※2）法人、組合等の団体である場合はその団体に所属する者を含む。
- （※3）法人である場合には、その法人の業務執行者。
- （※4）重要でないものを除く。
- （※5）上記 e の「業務執行者」については、監査役にあつては、業務執行者に該当しない取締役又は会計参与（会計参与が法人であるときは、その職務を行うべき社員）を含む。
- （※6）配偶者又は二親等内の親族をいう。

- これらの者を独立役員とする場合、「独立性」について十分に合理的な根拠が必要と考えられる。

2. 近時の環境変化を踏まえた適時開示制度の見直し

(1) 適時開示における最低限求められる開示事項の明確化

- 『上場制度整備案』は、上場会社が適時開示を行うに当たっての開示すべき共通事項を明確化している。具体的には、次の事項が掲げられている。

- a. 上場会社が決定事実を決定した理由、発生事実が発生した経緯
- b. 決定事実、発生事実の概要
- c. 決定事実、発生事実に関する今後の見通し
- d. その他投資者の投資判断上重要な事項

(※) 開示時点において上記事項の一部を開示できない事情がある場合は、その内容が確定・判明次第追加開示することが必要となる。

○これは『実行計画 2009』が「適時開示資料の作成にあたって、上場規則上最低限含めるべき開示内容を明確化し、実効性確保手段の予見可能性を高める対応を行う」としていたのを受けたものである。

○なお、東証は、個別項目ごとの取扱いなどについても、「会社情報適時開示ガイドブック」において可能な限り具体的に明確化」を図っている。

(2) 非上場の親会社等に係る開示の整理

○『上場制度整備案』は、**「非上場の親会社等に係る会社情報の開示について、内容を整理した上で支配株主等に関する開示に統合」**するとしている。つまり、機能が重複する面のある「非上場の親会社等の会社情報」開示と「支配株主との取引内容」開示を統合するということである。

○これは『実行計画 2009』が「非上場の親会社等の会社情報に係る適時開示等について、同様の趣旨で求めており、近年充実を図っている支配株主との取引内容や支配株主等に関する事項の開示に統合し、実務の効率化を図る」としていたのを受けたものである。

(3) 内部統制報告書の提出に係る適時開示

○『上場制度整備案』は、内部統制報告書の提出について次の決定を行った場合は、直ちにその内容を開示するものとしている。

経営者が次の①又は②を記載する内部統制報告書の提出を行うことについて決定した場合

- ①内部統制に重要な欠陥がある旨
- ②内部統制の評価結果を表明できない旨

○現行の東証規則の下でも、内部統制報告書の監査を行った監査法人等が、その会社が実施した内部統制の評価などに何らかの問題を認識したため、内部統制監査報告書に「不適正意見」又は「意見不表明」の記載を行った場合は、直ちに適時開示を行うことが求められている（有価証券上場規程 402 条 2 号 v の 2）。

○しかし、発行会社（の経営者）自身が、何らかの問題を認識したため、内部統制報告書に「重大な欠陥」ありと記載することを決定した場合については、適時開示は必ずしも要求されていない⁶。し

⁶ 当初は、東証も、監査法人等による「不適正意見」等だけではなく、発行会社（の経営者）自身が「重大な欠陥」等を認識した場合にも適時開示を求めることとしていた。それが、2008 年の最終的な改正規則では、必ずしも適時開示を求めない

かも、発行会社の（の経営者）自身が「重大な欠陥」ありと記載した内容が事実であれば、監査法人等も「不適正意見」等を記載することもないため、前記の「不適正意見」等の記載を理由とした適時開示義務も課されないこととなる。

- こうした現状を踏まえ、（自ら内部統制の重要な欠陥などを認識したことについて）「上場会社自身による説明を求めることで投資者に対してより正確かつ公平な情報を伝える趣旨」と、説明されている。

3. その他（IFRS導入に向けた体制の整備）

- 『上場制度整備案』は、IFRS導入に向けて、次のような「**会計基準等の変更等についての的確に対応することができる体制の整備を行うように努めるものとする旨**」を企業行動規範の「望まれる事項」として規定し、上場会社に求めることとしている。

- ①会計基準の変更等についての意見発信及び普及・コミュニケーションを行う組織・団体（例えば、財務会計基準機構）への加入
- ②会計基準設定主体等の行う研修への参加
- など

- 例えば、従来から東証は上場会社に対して、財務会計基準機構への加入を要請している⁷。今回の『上場制度整備案』では、それを更に一步進めて、有価証券上場規程上の企業行動規範に基づく「ルール」と位置づけるということである。

- もっとも「ルール」とは言え、企業行動規範の「望まれる事項」と位置づけられる予定とされていることから、（違反したとしても）実効性確保手段（いわゆる制裁措置）の対象とはならないものと考えられる。

- ただ、東証は、上場会社に対して財務会計基準機構への加入状況（加入していない場合には、加入に向けた考え方）について開示を求め、「開示内容によっては、当該上場会社に対して財務会計基準機構への加入を勧告できる」ものとするを予定している。

3. 実施時期

- 東証は、これらの上場制度の見直しについて、（個別に実施時期を明記している事項を除き）**2009年12月**を目途に実施したいとしている。

方針に転換された。なお、拙稿「内部統制報告書導入への東証の対応」（2008年4月24日付レポート）参照。

⁷ 東証のウェブサイト（<http://www.tse.or.jp/rules/td/asb/index.html>）など参照。なお、東証は2009年9月末時点で、東証上場会社の約94%が財務会計基準機構に加入済みとしている。