

2010年1月5日 全7頁

# 独立役員などに関する

## 東証規則改正

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]

- 2009年12月22日、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）」に基づく業務規程等の一部改正について』を発表した。
- 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。
- そのほか、上場会社コーポレート・ガバナンス原則の尊重、自らのコーポレート・ガバナンス体制を選択する理由の開示なども盛り込まれている。

※本稿は、2009年11月11日付レポート「独立役員、適時開示に関する東証規則改正案」のうち、コーポレート・ガバナンスに関する部分を、最終的な規則に基づいて書き改めたものである。

#### はじめに

○2009年12月22日、東京証券取引所（以下、東証）は、『「上場制度整備の事項計画2009（速やかに実施する事項）」に基づく業務規程等の一部改正について』<sup>1</sup>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』）<sup>2</sup>において、「速やかに実施する事項」<sup>3</sup>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。

<sup>1</sup> 東証のウェブサイト (<http://www.tse.or.jp/rules/regulations/taisho.html>) に掲載されている。

<sup>2</sup> 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。

<sup>3</sup> 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。

○その主な内容は、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
  - (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) 会計基準等の変更等への的確な対応に向けた体制整備（IFRS 関連）
  - (2) 新株予約権証券の上場基準の緩和（ライツ・イシュー関連）
  - (3) その他

○本稿では、これらの事項のうち「1. コーポレート・ガバナンス向上に向けた環境整備」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、これは今回の規則改正ではなく、別途、『株主総会議案の議決結果の公表についてお願い』<sup>4</sup>として既に実施されている。

## 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」<sup>5</sup>を制定して、上場会社に対してその尊重を要請してきた。

○今回の規則改正では、それを一歩進め、企業行動規範の「望まれる事項」として、**『上場会社は、当取引所の「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よう努めるものとする』**と定めている（改正後の東証有価証券上場規程 445 条の 2）。

○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、東証は、2009 年 12 月 22 日、「上場会社コーポレート・ガバナンス原則」自体についても『実行計画 2009』を踏まえて、次のような改定が行われている。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。

<sup>4</sup> 東証のウェブサイト ([http://www.tse.or.jp/news/200910/091029\\_b.html](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。

<sup>5</sup> 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。

◇上場会社のコーポレート・ガバナンスは、上場会社の企業集団全体として実現されるべきものであることの明確化（前文）

◇次のような監査役の機能強化（「5 取締役会・監査役（会）等の役割」※3）

- 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

◇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として、次の3つの類型を提示（「備考」）

- 委員会設置会社化
- 社外取締役を中心とした取締役会（1/3～1/2以上の社外取締役）
- 社外取締役の選任と監査役会等との連携（1名～複数の社外取締役、内部監査・内部統制担当取締役、監査役会、社外監査役の連携）

## 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（改正後の東証有価証券上場規程 419 条など、改正前も同様）。

○今回の規則改正では、コーポレート・ガバナンス報告書の開示情報を拡充し、次の事項についても開示を求めることとしている（改正後の東証有価証券上場規程施行規則 211 条 6 項、226 条 6 項）。

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独立役員確保の状況

○前記①の開示に当たっては、次の事項を記載することが求められる（東京証券取引所『「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について」に寄せられたパブリック・コメントの結果について』<sup>6</sup>（以下、『東証の考え方』）3）。

◇（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

◇（社外取締役を設置していない上場会社について）社外取締役の役割を代替する独自のガバナンス体制の整備、実行

○加えて、東証は、前記①の開示について、次のような方針を明らかにしている（『東証の考え方』4）。

形式的な開示に終わることなく、株主・投資者への説明責任が実質的に十分に果たされるよう、コーポレート・ガバナンス報告書の記載要領等において留意いたします。なお、記載例集の作成なども、今後の検討課題としております。

<sup>6</sup> 東証のウェブサイト ([http://www.tse.or.jp/rules/comment/091029-jojo\\_2.pdf](http://www.tse.or.jp/rules/comment/091029-jojo_2.pdf)) に掲載されている。

○なお、今回の規則改正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、今後、開示の強化が図られるものと考えられる。

- ◇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

○前記②の開示については、次の「3. 独立役員」で説明する。

### 3. 独立役員

○「独立役員」とは、「一般株主と利益相反が生じるおそれのない社外取締役又は社外監査役」と定義されている（改正後の東証有価証券上場規程 436 条の 2）。

○その上で、今回の規則改正で、東証は、上場会社に対して「独立役員」に関する次のような規制を設けている。

- ①独立役員の確保
- ②独立役員の届出
- ③独立役員の開示

#### (1) 独立役員の確保

○今回の規則改正で、東証は、上場会社（上場内国株券の発行者）に対し、企業行動規範の遵守すべき事項として、「独立役員」を 1 名以上確保することを義務付けている（改正後の有価証券上場規程 436 条の 2）。

○この趣旨について、東証は次のように説明している（『東証の考え方』4）。

独立役員は、コーポレート・ガバナンスの実効性の確保と独立性の確保の両面に配慮し、一般株主・一般投資家が存在する上場会社としてのこれらの保護のためのミニマム・スタンダードとして、一般株主と利益相反の生じるおそれのない「独立」な役員が 1 名以上は存在することを求めるものです

○また、「遵守すべき事項」と位置づけられていることから、単なる努力規定ではなく、違反した場合には実効性確保手段（いわゆるエンフォースメント）の対象となる（東証有価証券上場規程 502、508、509 条など）。なお、一定の経過措置が設けられている（後述「4. 施行日」参照）。

○独立性（＝「一般株主と利益相反が生じるおそれのない」）の判断基準については、規則上は、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）判断する

ことになるものと思われる。ただし、東証は、「独立役員」として届け出られた者が次のいずれかに該当している場合におけるその状況を、「独立役員」の設置義務違反に対する実効性確保手段の発動の判断材料の一つとする方針を明らかにしている（改正後の東証上場管理等に関するガイドラインⅢ 5 (3) の 2）

- a. その会社の親会社又は兄弟会社の業務執行者
- b. その会社を主要な取引先とする者・その業務執行者、その会社の主要な取引先・その業務執行者
- c. その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（※1）
- d. 最近において前記 a. ～c. に該当していた者
- e. 次に掲げる者（※2）の近親者
  - イ. 前記 a. ～d. までに掲げる者
  - ロ. その会社又はその子会社の業務執行者（※3）
  - ハ. 最近において前記ロ. に該当していた者

（※1）財産を得ている者が法人、組合等の団体である場合は、その団体に所属する者をいう。

（※2）重要でない者を除く。

（※3）社外監査役を独立役員として指定する場合は、業務執行者でない取締役又は会計参与（会計参与が法人である場合は、その職務を行うべき社員を含む）を含む。

## (2) 独立役員の出出

○上場会社（上場内国株券の発行者）は、自社の独立役員について「独立役員届出書」により東証に届け出ることが求められる（改正後の東証有価証券上場規程施行規則 436 条の 2 第 1 項 1 号）。また、提出された「独立役員届出書」を東証が公衆縦覧に供することについて同意することも求められている（同 2 号）。

○更に、届け出た独立役員について変更が生じる場合は、原則として変更が生じる日の 2 週間前までに東証に届け出ることが求められる（改正後の東証有価証券上場規程施行規則 436 条の 2 第 2 項）。

○なお、原案では、独立役員の変更届出に当たって、前記(1) a～e に該当する者については「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」としていた。最終的な規則では、文言上、明確には記載されていないが、基本的にその考え方は維持されているものと考えられる（『東証の考え方』 6、7 参照）。

## (3) 独立役員の開示

○上場会社（上場内国株券の発行者）はコーポレート・ガバナンス報告書において「独立役員の確保の状況」を記載することが求められる（改正後の東証有価証券上場規程施行規則 211 条 6 項 5 号、226 条 6 項 5 号）。

○なお、「独立役員として指定する者が、次の a から e までのいずれかに該当する場合は、それを踏まえてもなお独立役員として指定する理由」を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又は過去に業務執行者であった者（以下、業務執行者



等)

- b. 上場会社を主要な取引先とする者・その業務執行者等、上場会社の主要な取引先・その業務執行者等
- 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(※1)
- d. 上場会社の主要株主(※2)
- e. 次に掲げる者の近親者
  - イ. 前記 a. ～d. に掲げる者(※3)
  - ロ. その会社又はその子会社の業務執行者等(※4)

(※1) 財産を得ている者が法人、組合等の団体である場合は、その団体に所属する者及びその団体に過去に所属していた者をいう。

(※2) 法人である場合には、その法人の業務執行者等をいう。

(※3) 重要でない者を除く。

(※4) 社外監査役を独立役員として指定する場合は、業務執行者でない取締役、業務執行者でない取締役であった者、会計参与、会計参与であった者を含む。

○前記(1)の実効性確保手段の発動に当たって判断材料とされる基準と比較して、若干、広い範囲の者(「(現在、直近に限らず)過去に〇〇であった者」、「主要株主」)が開示対象とされている。その理由は必ずしも明らかではないが、ケース・バイ・ケースの判断が必要となるなど、ア prioriに「利益相反が生じるおそれが高い」とまでは言えないものの「利益相反が生じるおそれのない」とも言えない類型について、開示を通じた説明責任を果たすことを求める趣旨ではないかと思われる。

○その結果、例えば、次のような取扱いとなることが説明されている(『東証の考え方』7)。

……(前略)……過去(直前を除く)に各要件に該当していた者を独立役員として指定する場合には、その旨のコーポレート・ガバナンス報告書における開示は必要となりますが、事前相談は不要という取扱いとなります。

○これらの者を独立役員とする場合については、(仮に、直接、実効性確保手段の発動や事前相談の対象とならないケースであったとしても)株主・投資者に対してその「独立性」について十分に説明責任が果たせるだけの合理的な根拠が求められるものと考えられる。

○なお、「主要な取引先」、「多額の金銭その他の財産」などの判断基準に関しては、文言上は、特段のルールは明示されていない。ただ、東証は、この問題について、次のような見解を示している(『東証の考え方』10、17)。

「主要な」「多額の」といった概念について、各社の会社法等の実務における判断基準に基づき、これにあたらぬと判断した場合は、事前相談は不要となります。

なお、「主要な」「多額の」といった各社の判断基準については、一般論としては、コーポレート・ガバナンス報告書における開示において、必要に応じて開示していただくことにも意味があるものと考えられます。

「主要な取引先」に該当するか否かについては、各社の会社法等の実務における判断基準に沿った水準を想定しています。また、他社から見て主要な取引先に該当する場合については、独立役員として届出をいただく方の兼務先(業務執行者としての兼務先)である企業に、直接ご照会いただく等の方法で、合理的な範囲で確認していただくことを想定していますが、これに限定するものではありません。

なお、制度の開始後において、実務に著しい支障がある場合には、開示の実益、実効性等の観点も踏まえつつ、適宜見直しを行うなど、適切な対応を図ってまいります

## 4. 施行日

- 改正後の東証規則は、2009年12月30日から施行されている。なお、実際の適用に当たっては、次のような経過措置が設けられている。
- 前記2.の「コーポレート・ガバナンス体制に関する開示の充実」に関しては、上場会社は、自らのコーポレート・ガバナンス体制を選択する理由を反映したコーポレート・ガバナンス報告書を2010年3月末までに提出することを求められている（東証有価証券上場規程施行規則改正付則5項）。
- 前記3.(1)の「独立役員の確保」については、2010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、2010年6月定時株主総会）の翌日から適用するものとされている（東証有価証券上場規程改正付則4項）。ただし、違反に対する実効性確保措置は、原則として、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）の翌日から適用するものとされている。
- 前記3.(2)の「独立役員の届出」に関しては、既存の上場会社は、2010年3月31日までに東証に「独立役員届出書」を提出することが求められている（東証有価証券上場規程施行規則付則11項）。
- 前記3.(3)の「独立役員の開示」に関しては、既存の上場会社は、独立役員の確保の状況についての内容を反映したコーポレート・ガバナンス報告書を2010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、2010年6月定時株主総会）終了後、遅滞なく、提出することが求められている（東証有価証券上場規程施行規則付則7項）。
- 以上の経過措置をタイムテーブルにまとめると概ね次のようになるだろう。

年月日	事項
2009.12.30	改正規則の施行
2010.03.31 まで	自らのコーポレート・ガバナンス体制を選択する理由を反映したコーポレート・ガバナンス報告書の提出 独立役員届出書の提出
2010.03.01 以後に終了する事業年度に係る定時株主総会后、遅滞なく	独立役員の確保の状況についての内容を反映したコーポレート・ガバナンス報告書の提出
2010.03.01 以後に終了する事業年度に係る定時株主総会の翌日	「独立役員の確保」義務の適用開始
2011.03.01 以後に終了する事業年度に係る定時株主総会の翌日	「独立役員の確保」義務違反に対する実効性確保措置の適用開始

(出所) 東証規則などを基に大和総研制度調査部作成