

2012年3月28日 全6頁

# 独立役員制度の強化案

資本市場調査部 制度調査課  
横山 淳

## [要約]

- 2012年2月28日、東証は、上場会社のコーポレート・ガバナンス向上のための上場制度の見直し案を公表した。
- 具体的には、独立役員について、その出身母体が取引先、相互就任関係、寄付先である場合の情報開示の拡充や、内部統制システムについて（「決定」するだけでなく）適切な「構築・運用」を義務付けることなどが盛り込まれている。
- また、独立役員に（社外監査役だけでなく）社外取締役を指定するように努めることを、実質的に求める努力規定も示されている。
- 東証は、2012年5月を目途に実施したいとしている。

## はじめに

- 東京証券取引所（以下、東証）は、2012年2月28日、「証券市場の信頼回復のためのコーポレート・ガバナンスに関する上場制度の見直しについて」を公表した<sup>1</sup>。
- これは、昨今の上場会社の不祥事を受けて、東証として独立役員制度をはじめとする上場制度等を見直すものと説明されている。
- 具体的には、次の事項が盛り込まれている。

- ①独立役員に関する情報開示の拡充
- ②社外役員に関する情報開示の拡充
- ③独立役員の構成
- ④独立役員が機能するための環境整備
- ⑤業務の適正を確保するために必要な体制の構築・運用

<sup>1</sup> 東証のウェブサイト（<http://www.tse.or.jp/rules/comment/b7gje600000186jz-att/b7gje6000002cbh5.pdf>）に掲載されている。

○以下、各項目の概要を紹介する。

## 1. 独立役員に関する情報開示の拡充

### (1) 独立役員届出書における記載

○「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（東証有価証券上場規程 436 条の 2）。

○東証は、「独立役員」に関して、上場会社に対して、次のことを要求している（有価証券上場規程施行規則 436 条の 2、211 条 4 項 5 号、226 条 6 項 5 号）。

- ①少なくとも 1 名の独立役員の確保
- ②独立役員について「独立役員届出書」による東証への届出（及び公衆縦覧）
- ③「コーポレート・ガバナンスに関する報告書」における「独立役員の確保の状況」の開示

○今回の見直し案では、独立役員が次の a～c に該当する場合は、「独立役員届出書」における開示情報を次のように拡充することとしている。

- a. 上場会社の取引先又はその出身者……「その旨及び取引の概要」を開示
- b. 社外役員の相互就任（注）の関係にある先の出身者……「その旨及び相互就任の概要」を開示
- c. 上場会社が寄付を行っている先又はその出身者……「その旨及び寄付」の概要

（注）上場会社（A 社）の出身者が、他の会社（B 社）の社外役員である場合であって、当該他の会社（B 社）の出身者が、当該上場会社（A 社）の社外役員である場合をいう。

○a（取引先）の情報については、独立役員に指定された者が、その上場会社の取引先の関係者や出身者であれば、株主・投資者の視点からは、その独立性に疑いが生じ得るため、重要なものであると考えられる。

○現在でも、「主要な取引先」の関係者や出身者（例えば、メインバンクの出身者）を独立役員に指定している上場会社は、その者について「そういった事由に該当していてもなお、一般株主と利益相反の生じるおそれがなく、独立役員として適切であると判断した理由」<sup>2</sup>を開示することが求められている。これを受けて、実務上、取引の概要やその規模などを開示している事例も多い。

○今回の見直し案では、単に「取引先」とされていることから、「主要な取引先」に限られない幅広い取引関係を念頭においたものと考えられ、独立役員に関する開示の充実が期待される。

○もっとも、現在の「主要な取引先」の関係者や出身者である独立役員に関する開示でも、常に、具体的な情報が開示されているわけではない。その取引関係に関する記載内容が抽象的なケース（例

<sup>2</sup> 株式会社東京証券取引所上場部「最新 東証の上場制度整備の解説」（商事法務、2010 年）p. 51。

例えば、取引関係は「突出したものではない」、「依存度が特に高いというわけではない」、「複数の相手と同様の取引関係がある」など）や、ほとんど言及がないケース（例えば、独立性に関する他の要素（退任後の年数・経歴など）の説明に終始しているなど）も見受けられる。

○加えて、東証は、今回の見直し案でも、次のような代替措置を認める予定である。そのため、どの程度のレベルの開示が行われるかは、実際の運用を待たなければならないだろう。

**上場会社が、概要を記載するまでもないと判断した場合には、概要の記載に代えて、その理由を記載することでもよいこととします。**

○b（相互就任）、c（寄付）の情報については、従来、具体的な開示事項として掲げられていなかった情報である。株主・投資者の視点に立てば、b（相互就任）は、社外役員を互いに派遣し合うことで、ある種の馴れ合いなどが生じるのではないかと、という懸念が生じ得る。また、c（寄付）は、寄付を受け入れている団体の出身者は、寄付を出している上場会社（及びその経営者）に対して、忌憚のない意見を述べるのが躊躇されるのではないかと、という懸念が生じ得る。

○その意味で、株主・投資者が、その独立役員について、真に独立性が認められるか否かを判断する上で、重要な材料となることが期待される。

## (2) 株主総会招集通知等における記載

○独立役員制度は、あくまでも取引所の自主規制に基づくものである。そのため、独立役員に関する情報も、「独立役員届出書」（第一義的には、東証への提出書類であるが、現状でもその内容は公衆縦覧の対象となっている）や「コーポレート・ガバナンスに関する報告書」といった取引所の自主規制に基づく枠組みを通じて開示されている。

○今回の見直し案では、これに加えて、**「独立役員に関する情報を、株主総会における議決権行使に役立てやすい形で株主に提供するよう努める」**という努力規定を設けるものとしている。

○具体的な提供方法として、東証は、次のものを例示している。

- ①株主総会参考書類（選任議案）、事業報告に独立役員に関する情報を記載する。
  - 株主総会参考書類の役員を選任議案に、独立役員に指定する旨、独立性に関する事項を記載
  - 事業報告の会社役員に関する欄に、独立役員に指定されている社外役員を明示
- ②上記と同様の情報を記載した書類を別途作成し、株主総会招集通知（及び株主総会参考書類）の発送に際し同封する。

○なお、株主総会参考書類は、会社法上の法定書面であり（会社法 301 条など）、その記載内容は、法令（会社法施行規則）に定められている（会社法施行規則 73 条以下）。

○そのため、東証としては、上場会社に対する努力規定という形でのルール化を図ろうとしているものと考えられる。また、独立役員に関する情報を、株主総会参考書類に任意の記載事項として記載する方法（上記①）のほか、別書類にして同封するという方法（上記②）も選択肢として示しているのも、こうした事情を踏まえたものと思われる。

## 2. 社外役員に関する情報開示の拡充

### (1) 独立役員届出書における記載

- 現行の「独立役員届出書」では、独立役員についてのみ、その氏名、属性、指定理由などが記載、開示されており、独立役員以外の社外役員については対象となっていない<sup>3</sup>。
- 今回の見直し案では、**「独立役員に指定しない社外役員についても、独立役員と同様に、独立役員届出書において独立性に関する事項を開示するもの」**としている。
- 独立役員の指定に当たっては、独立役員の要件を満たす者全員を指定するのか、要件を満たす者のうち1名のみを代表として指定するのかは、基本的には上場会社の判断に委ねられている<sup>4</sup>。つまり、独立役員に指定されなかったからといって、上場会社は、その社外役員について、必ずしも「独立性なし」と判断しているわけではないということである。
- この点について、現在でも、上場会社は、「コーポレート・ガバナンスに関する報告書」の中で、個々の社外役員の独立性に関する上場会社の考え方や、その役割や機能について開示することが予定されている<sup>5</sup>。従って、本来であれば、これらの開示内容を併せて確認すれば、独立役員以外の社外役員についても、その独立性に関する上場会社の判断やその背景も分かるはずである。
- ところが、上場会社によっては、これらの事項について簡単な記述しかないケースがある。そのため、独立役員に指定されていない社外役員の独立性に関する情報が、株主・投資者に、必ずしも十分に提供されていないという現状が指摘できる<sup>6</sup>。
- 見直し案を踏まえた改正が実施されれば、独立役員とそれ以外の社外役員を比較可能な形で、その独立性の有無に影響を及ぼす背景、関係などを確認しやすくなることが期待されるだろう。

### (2) 株主総会招集通知等における記載

- 前述の独立役員に関する情報と同様、独立役員以外の社外役員の独立性に関する情報についても、**「株主総会における議決権行使に役立てやすい形で株主に提供するよう努める」**という努力規定を設けるものとしている。
- 想定される具体的な提供方法についても、前記1(2)と同様である。

## 3. 独立役員の構成

- 東証は、独立役員の構成について、次のような内容の努力規定を設けるものとしている。

<sup>3</sup> 有価証券上場規程施行規則 436 条の 2、東証ウェブサイト (<http://www.tse.or.jp/listing/yakuin/index.html>) など参照。

<sup>4</sup> 東証「独立役員 Q & A」 ([http://www.tse.or.jp/listing/yakuin/b7gie6000000jc8k-att/qa\\_hp.pdf](http://www.tse.or.jp/listing/yakuin/b7gie6000000jc8k-att/qa_hp.pdf)) 参照。

<sup>5</sup> 東証「『コーポレート・ガバナンスに関する報告書』記載要領」 (<http://www.tse.or.jp/rules/cg/b7gie60000005o5h-att/20111003.pdf>) pp. 5-7 参照。

<sup>6</sup> もちろん、現在でも、上場会社によっては、詳しい情報を開示している事例も存在している。

上場会社は、独立役員に取締役会における議決権を有している者が含まれていることの意義を踏まえ、独立役員の指定を行うよう努めるものとします。

- 「取締役会における議決権を有している者」とは、「取締役」のことであるから（会社法 369 条参照）、この規定の趣旨は、実質的に、独立役員の中に「社外取締役」が含まれること、すなわち、（社外監査役だけではなく）社外取締役を独立役員に指定することを求めるものと考えられる。
- もっとも、「……意義を踏まえ、独立役員の指定を行う」と間接的な表現が用いられていることに加え、あくまでも「努めるもの」という努力規定とされている。そのため、仮に違反したとしても、直ちに、制裁等の対象にはならないものと考えられる。
- その意味では、いわゆるソフト・ローと呼ばれる取引所規則の中でも、特にソフト・ロー的な性格が強い内容の規定だと評価できるだろう。
- わが国の現状の下では、ソフト・ローの実効性について問題が指摘されることが多い。仮に、見直し案を踏まえた改正が実施されたとしても、どの程度の実質的な規範性を持ち得るのかは、今後の状況を見守る必要があると思われる。
- なお、蛇足ではあるが、現在、法務省法制審議会会社法制部会では、一定の会社に対して社外取締役の選任を義務付ける会社法改正を検討・審議している<sup>7</sup>。私見だが、こうした、いわゆるハード・ロー（法令）による対応と連携した形で、ソフト・ローによる対応が実施されれば、一定の実効性を伴う規範となり得るのではないかと考えられる。

#### 4. 独立役員が機能するための環境整備

- 東証は、独立役員のための環境整備について、次のような内容の努力規定を設けるものとしている。

上場会社は、独立役員が期待される役割を果たすための環境を整備するよう努めるものとします。

- その具体的な内容として、東証は、次のものを例示している。

- ◇独立役員への適時適切な情報伝達体制の整備
- ◇社内部門との連携
- ◇補助する人材の確保

- 独立役員が、その機能を有効に発揮するためには、必要な情報収集などを進める上で、上場会社（あるいはその経営者）が適切な環境を整備することが必要だと考えられる<sup>8</sup>。今回の見直し案も、こうした考え方を踏まえたものと思われる。

<sup>7</sup> 「会社法制の見直しに関する中間試案」（2011年12月）第1部、第1、1。拙稿「会社法制見直し中間試案～社外取締役、多重代表訴訟、第三者割当など～」（2011年12月12日付レポート）なども参照。

<sup>8</sup> 独立取締役については、日本取締役協会「独立取締役の現状と課題」（別冊商事法務 No. 359、2011年）p. 15 参照。

○もっとも、前記3と同様、あくまでも「努めるもの」という努力規定であることから、その実効性については、実際の運用を待たなければならないだろう。

## 5. 業務の適正を確保するために必要な体制の構築・運用

○東証は、今回の見直し案の中で、上場会社に「業務の適正を確保するために必要な体制」（いわゆる内部統制システム）を適切に「構築・運用」することを求めるとしている。

○内部統制システムの整備については、会社法上、大会社<sup>9</sup>及び委員会設置会社に対して、取締役会決議に基づき「決定」することが義務付けられている（会社法 362 条 5 項、416 条 2 項）。また、取引所規則においても、上場会社に対する「企業行動規範」として、内部統制システムの整備の「決定」が求められている（東証有価証券上場規程 439 条）。

○しかし、昨今の企業不祥事などを受けて、内部統制システムを単に「決定」しただけでは足りず、その適切な「構築・運用」まで求めることとなったものと考えられる。

## 6. 実施時期

○東証は、今回の見直し案に基づく改正を、2012 年 5 月を目途に実施することを予定している。

<sup>9</sup> 資本金 5 億円以上、又は負債総額 200 億円以上に該当する株式会社のこと（会社法 2 条 6 号）。