

2015年5月21日 全14頁

コーポレートガバナンス・コードの策定に伴う 東証上場規程等の改正

金融調査部 主任研究員
横山 淳

[要約]

- 2015年5月13日、東証は、コーポレートガバナンス・コードの策定に伴う有価証券上場規程等の改正を行った。
- ポイントは、次の5点である。
 - ①コーポレートガバナンス・コード（以下、CGコード）を有価証券上場規程の別添として定める。
 - ②企業行動規範の「遵守すべき事項」として、CGコードを実施しない場合の理由説明（エクスプレイン）を規定する。
 - ③CGコードを実施しない場合の理由説明（エクスプレイン）は、コーポレートガバナンス報告書において行う。
 - ④改正前の「上場会社コーポレート・ガバナンス原則」尊重規定を、CGコードの趣旨・精神の尊重規定に置き換える。
 - ⑤主要な取引先の元業務執行者などを独立役員に指定する場合の「開示加重」を廃止して、「属性情報開示」に統一する。
- 改正は、2015年6月1日から適用される。

[目次]

はじめに.....	2
1. CGコード（上場規程の別添として規定）.....	3
(1) 概要とポイント.....	3
(2) 「CGコード」と「CGコード原案」の相違点.....	4
2. CGコードを実施しない場合の理由の説明.....	5
(1) 概要とポイント.....	5

(2) 規制対象.....	6
3. CGコードを実施しない場合の理由などの説明媒体.....	7
(1) CGコードを実施しない場合の理由の説明（エクスプレイン）.....	7
(2) CGコードを実施（コンプライ）するための開示.....	7
(3) コーポレート・ガバナンス報告書の提出時期と経過措置.....	8
4. CGコードの「趣旨・精神」の尊重.....	9
5. 独立役員に関する情報開示の見直し.....	10
6. 実施時期.....	14

はじめに

2015年5月13日、東京証券取引所（以下、東証）は、「コーポレートガバナンス・コードの公表」¹及び「コーポレートガバナンス・コードの策定に伴う有価証券上場規程等の一部改正について」²を公表した。

これは、金融庁と東証が共同事務局を務めた「コーポレートガバナンス・コードの策定に関する有識者会議」（以下、「有識者会議」）が、2015年3月5日にとりまとめた「コーポレートガバナンス・コードの基本的な考え方〈コーポレートガバナンス・コード原案〉～会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために～」（以下、「CGコード原案」）³を受けたものである。

「CGコード原案」の中で、「本コード（原案）は、東京証券取引所において必要な制度整備を行った上で、平成27年6月1日から適用することを想定している」（「CGコード原案」前文15）とある。これを受けて、「コーポレートガバナンス・コード」（以下、「CGコード」）を東証の上場制度の枠組みに取り入れるため、取引所規則の改正を行うものである。

具体的には、「CGコード」を東証の規則として整備する観点から、次のような改正が行われている。

¹ 日本取引所グループのウェブサイト（<http://www.jpx.co.jp/news/1020/20150513.html>）に掲載されている。

² 日本取引所グループのウェブサイト（<http://www.jpx.co.jp/rules-participants/rules/revise/index.html>）に掲載されている。

³ 金融庁のウェブサイト（<http://www.fsa.go.jp/news/26/sonota/20150305-1.html>）に掲載されている。なお、次のレポートも参照されたい。

拙稿「コーポレートガバナンス・コードと金商法、会社法の論点① コーポレートガバナンス・コード原案の概略」（2015年1月15日付レポート）

http://www.dir.co.jp/research/report/law-research/securities/20150115_009344.html

拙稿「コーポレートガバナンス・コードと金商法、会社法の論点② 独立社外取締役について」（2015年3月10日付レポート）

http://www.dir.co.jp/research/report/law-research/securities/20150310_009535.html

- ①CG コードを東証の有価証券上場規程の別添として定める。
- ②企業行動規範の「遵守すべき事項」として、CG コードを実施しない場合の理由説明（エクスプレイン）を規定する。
- ③CG コードを実施しない場合の理由説明（エクスプレイン）は、「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）において行う。
- ④改正前の「上場会社コーポレート・ガバナンス原則」尊重規定を、CG コードの趣旨・精神の尊重規定に置き換える。
- ⑤主要な取引先の元業務執行者などを独立役員に指定する場合の「開示加重要件」を廃止して、属性情報開示に統一する

なお、2015年2月24日に公表された「コーポレートガバナンス・コードの策定に伴う上場制度の整備について」（以下、当初案）⁴からは、上記①、及び具体的な規則の文言が明らかにされたことを除き、大きな変更点はない。

以下、各事項を簡単に紹介する。

1. CGコード（上場規程の別添として規定）

(1) 概要とポイント

東証は、CG コードの各原則を有価証券上場規程の末尾に別添として定めている（**『別添『コーポレートガバナンス・コード』』**）。

これは、当初案では明確に示されておらず、「有識者会議」がとりまとめた「CG コード原案」を、東証がどのようにして正式な「CG コード」として取り入れるのか、技術的に注目されていた点である。

別添とはいえ、東証の有価証券上場規程の一部として規定されたことから、「CG コード」の各原則が、取引所規則の一部を構成するということが明確になった。また、「将来の見直し」（「CG コード原案」序文 16 項）が行われる場合には、具体的な見直しの内容をどこで議論するか、という問題は残るものの、最終的には取引所規則の改正が必要となるものと考えられる。

⁴ 日本取引所グループのウェブサイト

(<http://www.jpx.co.jp/rules-participants/public-comment/detail/d1/20150224-01.html>) に掲載されている。

なお、次のレポートも参照されたい。

拙稿「コーポレートガバナンス・コードに伴う東証の上場制度整備案」（2015年2月25日付レポート）

http://www.dir.co.jp/research/report/law-research/securities/20150225_009497.html

(2) 「CGコード」と「CGコード原案」の相違点

有価証券上場規程の別添として規定されている「CGコード」は、基本的には、有識者会議がとりまとめた「CGコード原案」をそのまま受け入れたものとなっている。ただし、一部の記述が削除された状態となっている。

具体的には、コードの各原則（「基本原則」、「原則」、「補充原則」と、「基本原則」の趣旨等を記した「考え方」部分）は、（有価証券上場規程本体に定められた）「CGコード」にも記載されている。これに対して、コードの背景・目的などを説明した「序文」部分と、各原則の「背景説明」部分は、（有価証券上場規程本体に定められた）「CGコード」（「別添『コーポレートガバナンス・コード』」）からは削除されているのである。

確かに、「序文」部分には、「今後、東京証券取引所において…中略…することが期待される」（「CGコード原案」序文5項）など、「背景説明」部分には、「必要に応じ、本有識者会議において引き続き議論を行い…以下、略…」（補充原則1-2③背景説明）などといった記述がある。これらの記述が、有価証券上場規程本体に規定するには、必ずしも似つかわしいとはいえないことも事実であろう。

加えて、仮に、「序文」部分や「背景説明」部分を参照したいと思えば、東証が、別途、ウェブサイト上で公表している「コーポレートガバナンス・コード～会社の持続的な成長と中期的な企業価値の向上のために～」⁵の中の「資料編」として掲載されている。そのため、実務上、特段の不便は生じないともいえるかもしれない。

しかし、後述するように、有価証券上場規程や有価証券上場規程施行規則の中には、今回の改正によって「CGコード」（「別添『コーポレートガバナンス・コード』」）について、情報開示を求めたり（改正後の有価証券上場規程436条の3、有価証券上場規程施行規則415条1項2号など）、その趣旨・精神を尊重する努力義務を定めたり（改正後の有価証券上場規程445条の3）する規定が設けられている。従って、厳格に考えれば、「CGコード」（「別添『コーポレートガバナンス・コード』」）として有価証券上場規程本体に盛り込まれていない「序文」部分などは、取引所規則の適用範囲に含まれないのではないかと、この見方も成り立ち得る。

例えば、有価証券上場規程本体から削除されている「序文」部分には、「プリンシプルベース・アプローチ」、「コンプライ・オア・エクスプレイン」の考え方が解説されている（「CGコード原案」序文9～11項）。その中には、次のような重要な内容も含まれている。

⁵ 日本取引所グループのウェブサイト（<http://www.jpx.co.jp/news/1020/nlsgeu000000xbfx-att/code.pdf>）。

「本コード（原案）で使用されている用語についても、法令のように厳格な定義を置くのではなく、まずは株主等のステークホルダーに対する説明責任等を負うそれぞれの会社が、本コード（原案）の趣旨・精神に照らして、適切に解釈することが想定されている。」（「CG コード原案」序文 10 項）

「当然のことながら、「実施しない理由」の説明を行う際には、実施しない原則に係る自らの対応について、株主等のステークホルダーの理解が十分に得られるよう工夫すべきであり、「ひな型」的な表現により表層的な説明に終始することは「コンプライ・オア・エクスプレイン」の趣旨に反するものである」（「CG コード原案」序文 12 項）

有価証券上場規程上の「別添『コーポレートガバナンス・コード』」という文言を、前記のように厳格に解すれば、これらの内容は、理論上、「その趣旨・精神を尊重する努力義務」の対象に含まれないということになりかねない。

私見だが、CG コードが「実効的なコーポレートガバナンスの実現に資する」（「CG コード原案」序文 6 項）ためには、過度に、「別添『コーポレートガバナンス・コード』」として有価証券上場規程本体に盛り込まれている項目か否かにこだわることなく、「プリンシプルベース・アプローチ」の本旨に立ち帰って、「形式的な文言・記載ではなく、その趣旨・精神に照らして真に適切か否かを判断する」（「CG コード原案」序文 10 項）という対応がなされることを期待したい。

2. CGコードを実施しない場合の理由の説明

(1) 概要とポイント

上場会社は、「CG コード」の要求する「全ての原則を一律に実施しなければならない訳ではない」（「CG コード原案」序文 12）と解される。つまり、いわゆる「コンプライ・オア・エクスプレイン（Comply or Explain）」の考え方にに基づき、「自らの個別事情に照らして実施することが適切でない」と考える原則があれば、それを『実施しない理由』を十分に説明することにより、一部の原則を実施しないことも許容されている（「CG コード原案」前文 11）。

これを受けて、今回の有価証券上場規程の改正でも、CG コードの定める各原則の一律遵守ではなく、「実施するか、実施しない場合にはその理由を説明する」ことを、企業行動規範上の「遵守すべき事項」として規定している（改正後の有価証券上場規程 436 条の 3）。

「遵守すべき事項」であることから、実際には「実施」（コンプライ）していないにもかかわらず

らず、「その理由の説明」(エクスプレイン)を怠るなど、これに違反した上場会社は、東証による制裁措置等(例えば、上場契約違約金の支払いなど(東証有価証券上場規程 509 条 1 項))の対象となり得る。

他方、CG コード(の趣旨・精神)そのものの尊重については、後述するように、東証による制裁措置等を伴わない(企業行動規範上の)「望まれる事項」として位置づけられる。

(2) 規制対象

CG コードの各原則について「コンプライ・オア・エクスプレイン」が義務付けられるのは、**「上場内国株券の発行者」**とされている。従って、規制の対象から外国会社は除外されることとなる(改正後の有価証券上場規程 436 条の 3)。

また、「コンプライ・オア・エクスプレイン」が必要となる CG コードの各原則の範囲は、次のように規定されている(同 1、2 号)。

市場区分	「コンプライ・オア・エクスプレイン」が必要となる範囲
本則市場の上場会社	基本原則・原則・補充原則
マザーズ及び JASDAQ の上場会社	基本原則

「CG コード」に基づく規範は、「基本原則」(5 項目)、「原則」(30 項目)、「補充原則」(38 項目)の 3 段階で構成されている。最上位の「基本原則」は、抽象的・一般的な原則(プリンシプル)を定めており、下位の「原則」、「補充原則」が、これをブレイクダウンした細目を規定している。

マザーズ・JASDAQ の上場会社の場合、「新興企業向け市場を巡る国際的な動向及び我が国の新規産業育成の観点から」⁶、これらのうち最上位の「基本原則」についてのみ、「コンプライ・オア・エクスプレイン」の義務が課されることになる。

以上を踏まえれば、例えば、**独立社外取締役の複数選任**(「CG コード」原則 4-8)を例にとると、**市場第一部・市場第二部の上場会社**の場合、これを実施(コンプライ)しない(できない)としても、直ちに東証の制裁措置等の対象となるわけではないが、独立社外取締役の複数選任を実施しない(できない)理由の説明(エクスプレイン)義務が課される。仮に、理由の説明義務を怠った場合には、東証による制裁措置等の対象となり得る。

⁶ 「当初案」 pp. 1-2。

他方、マザーズ・JASDAQ の上場会社の場合、独立社外取締役の複数選任は、「CG コード」の「基本原則」ではなく、「原則」（４－８）に該当するため、文言通りに理解すれば、仮に、実施がなくても、その理由の説明は、必要ないという整理になるものと思われる。

もっとも、マザーズ・JASDAQ の上場会社であっても、後述する「CG コードの趣旨・精神」の尊重規定については例外が設けられていない。つまり、（直接的な制裁措置等は伴わないもの）「独立社外取締役の複数選任」の趣旨・精神の尊重は求められるものと考えられる。

また、「独立社外取締役の複数選任」を定めた「原則」（４－８）は、「基本原則４」（取締役会等の責務）から派生したベスト・プラクティスだと考えられる。「基本原則４」の中には、「独立した客観的な立場から、経営陣（執行役及びいわゆる執行役員を含む）・取締役に対する実効性の高い監督を行うこと」が定められている。マザーズ・JASDAQ の上場会社であっても、この点は「コンプライ・オア・エクスプレイン」義務の対象となることに留意すべきであろう。

3. CGコードを実施しない場合の理由などの説明媒体

(1) CGコードを実施しない場合の理由の説明（エクスプレイン）

前記１の「CG コードを実施しない場合の理由の説明」は、「コーポレート・ガバナンス報告書」においてなされる（改正後の有価証券上場規程 436 条の 3）。具体的には、「コーポレート・ガバナンス報告書」に、新たな「コードの各原則を実施しない理由」欄が新設され、「実施しない原則を、項番等により具体的に特定したうえで、どの原則に関する説明であるかを明示して記載」することとされている（「コーポレート・ガバナンスに関する報告書記載要領（2015 年 6 月改訂版）」⁷ I ■ 1 (1)）。なお、CG コードの各原則を「全てを実施している場合には、その旨を記載」することとなる（同前）。

なお、「他の開示書類等において、コードの各原則を実施しない理由を記載している場合であっても、実施しない理由を必ず本欄に記載」することが求められる（同前）。

(2) CGコードを実施（コンプライ）するための開示

「CG コード」に基づく規範の中には、（実施（コンプライ）しない場合ではなく）実施（コンプライ）するために情報開示が必要となるものがある。具体的には、いわゆる政策保有株式に

⁷ 日本取引所グループのウェブサイト

(<http://www.jpx.co.jp/equities/listing/cg/tvdivq000008j85-att/tvdivq000000uvc4.pdf>) に掲載されている。

関する開示（「CG コード」原則 1－4）、（独立社外取締役の）独立性判断基準（同原則 4－9）などがある。こうした実施（コンプライ）のための開示についても、原則、「コーポレート・ガバナンス報告書」において開示することとなる（改正後の有価証券上場規程施行規則 415 条 1 項 2 号など）。具体的には、「コーポレート・ガバナンス報告書」に、新たな「コードの各原則に基づく開示」の欄が新設され、「開示を行う原則を、項番等により具体的に特定したうえで、どの原則に基づく開示であるかを明示して記載」することとされている（「コーポレート・ガバナンスに関する報告書記載要領（2015 年 6 月改訂版）」 I ■ 1 (2)）。

なお、前記(1)の場合と異なり、CG コードを実施（コンプライ）するための開示については、その内容を「有価証券報告書、アニュアルレポート又は自社のウェブサイト等の広く一般に公開される手段により該当する内容を開示している場合にその内容を参照すべき旨と閲覧方法（ウェブサイトの URL など）を本欄に記載する方法」を採用することも認められる（同前）。

(3) コーポレート・ガバナンス報告書の提出時期と経過措置

コーポレート・ガバナンス報告書の提出時期については、有価証券上場規程上、原則、「内容に変更が生じた場合には、遅滞なく変更後の報告書を提出する」と定められている（改正前及び改正後の有価証券上場規程 419 条）。もっとも、実際には、「ガバナンスを巡る事項には、定時株主総会を経て確定・変更されるものも少なくないことに鑑みれば…中略…定時株主総会終了後遅滞なく提出することが適当」⁸との運用が、一般になされているようだ。

改正後の新制度の下でも、引き続き同様の運用がなされるようである⁹。

もっとも、適用初年度については、経過措置が講じられている。すなわち、「2015 年 6 月 1 日以後最初に開催する定時株主総会の日から 6 か月を経過する日までに、新設する記載欄に記載したコーポレート・ガバナンスに関する報告書を当取引所（筆者注：東証のこと）に提出」することとされている（「コーポレート・ガバナンスに関する報告書記載要領（2015 年 6 月改訂版）」前文）。これは、「コードに対応したガバナンス報告書は 2015 年 6 月 1 日以後最初に開催される定時株主総会の日後、準備ができ次第速やかに（遅くとも定時株主総会の日から 6 か月後までに）提出していただく」¹⁰趣旨だと説明されている。

例えば、3 月決算会社の場合、適用初年度に当たる 2015 年 6 月定時株主総会後の（コードに

⁸ 東京証券取引所『「コーポレートガバナンス・コードの策定に伴う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』

(<http://www.jpx.co.jp/rules-participants/public-comment/detail/d1/nlsgeu0000007k0q-att/20150513-1.pdf>) No. 13～16。

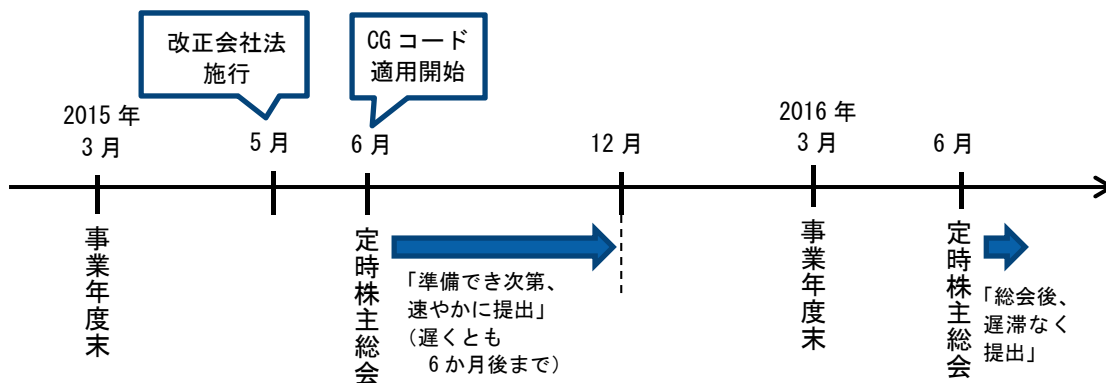
なお、「当初案」p. 2 も参照。

⁹ 東京証券取引所『「コーポレートガバナンス・コードの策定に伴う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』No. 13～16 参照。もっとも、「必要に応じてコード関連の記載内容を任意に更新していただくことは、株主・投資家への情報提供の観点から望ましい」（同 No. 19）とされている。

¹⁰ 東京証券取引所『「コーポレートガバナンス・コードの策定に伴う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』No. 18。なお、「当初案」p. 2 も参照。

対応した) コーポレート・ガバナンス報告書については、「準備でき次第速やか」(遅くとも 2015 年 12 月まで) に提出することとなる¹¹ (図表 1)。適用 2 年目の 2016 年 6 月定時株主総会からは、総会后「遅滞なく」提出することが求められる。

図表 1 新制度下でのコーポレート・ガバナンス報告書の提出時期 (3 月決算会社の場合)



(出所) 東京証券取引所「『コーポレートガバナンス・コードの策定に伴う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」No. 18、「当初案」p. 6などを基に大和総研金融調査部制度調査課作成

4. CGコードの「趣旨・精神」の尊重

今回の改正により、企業行動規範の「望まれる事項」として、「上場会社は、別添『コーポレートガバナンス・コード』の趣旨・精神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」との規定 (CGコードの「趣旨・精神」の尊重規定) が定められた (改正後の有価証券上場規程 445 条の 3)。

改正前の企業行動規範では、東証の「上場会社コーポレート・ガバナンス原則」の尊重が「望まれる事項」として規定されていた (改正前の有価証券上場規程 445 条の 3)。それが、CGコードの整備に伴い、CGコードの「趣旨・精神」の尊重規定に置き換えられたものである。

なお、前記 2 (2) の「コンプライ・オア・エクスプレイン」の義務と異なり、この「趣旨・精神」の尊重規定には、上場市場による区分は設けられていない。つまり、マザーズや JASDAQ

¹¹ 具体的な提出方法について、「例えば、この部分について会社としての見解がまとまったということであれば、そのできたところから順次開示をしていく」ことが想定されているようである。平成 27 年 3 月 5 日開催「コーポレートガバナンス・コードの策定に関する有識者会議 (第 9 回) 議事録」中村メンバー、渡邊東京証券取引所上場部課長、池尾座長発言 (<http://www.fsa.go.jp/singi/corporategovernance/gijiroku/20150305.html>)。

を含む上場会社全体に対して、CG コード（「基本原則」以外の「原則」、「補充原則」も含む）の「趣旨・精神」を尊重することが求められている¹²。

ただし、企業行動規範上の「望まれる事項」と位置づけられることから、原則、東証による直接的な制裁措置等の対象とはならないものと考えられる。

5. 独立役員の独立性に関する情報開示の見直し

改正前の独立役員制度（「会社法の一部を改正する法律」（以下、改正会社法）の施行に伴う有価証券上場規程などの2015年4月改正¹³（2015年5月1日施行）の反映後）では、東証は、「独立性」に関して、対象者の属性に応じて、「事前相談」、「開示加重」、「属性情報開示」という三重構造の基準を設けていた（図表2）。

今回の改正により、このうち「開示加重」の仕組みが廃止され、（改正前に「開示加重」に該当していた者について）「属性情報開示」に統合することとしている（改正後の有価証券上場規程施行規則211条4項6号）。

これは「CGコード原案」（原則4-9 [背景説明]）の指摘を受けて、「上場会社が独立性を判断する際における過度に保守的な運用を是正しようとするもの」¹⁴と説明されている。

¹² 東京証券取引所『『コーポレートガバナンス・コードの策定に伴う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』No. 2~5。

¹³ 2015年4月10日付東京証券取引所「平成26年会社法改正に伴う有価証券上場規程等の一部改正について」（<http://www.jpx.co.jp/rules-participants/rules/revise/index.html>）。改正会社法に伴う（会社法上の）社外要件の見直しなどが反映されている。なお、2015年4月改正前の東証の「独立性基準」については、拙稿「コーポレートガバナンス・コードに伴う東証の上場制度整備案」（2015年2月25日付レポート）参照。

¹⁴ 「当初案」p. 3。

図表2 東証の独立性基準（改正前と改正後）の概要

種別	対象者の属性（改正前）	対象者の属性（改正後）
事前相談 （事前に東証に要相談）	<ul style="list-style-type: none"> (1) 主要な取引先又はその業務執行者 (2) 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（注1） (3) 最近（注2）において次のイ又はロのいずれかに該当していた者 <ul style="list-style-type: none"> イ (1)又は(2)に掲げる者 ロ その会社の親会社又は兄弟会社の業務執行者（注3） (4) 次のa～eまでのいずれかに掲げる者（注4）の近親者 <ul style="list-style-type: none"> a (1)～(3)までに掲げる者 b 会計参与（注5） c 子会社の業務執行者（注6）（注7） d 親会社又は兄弟会社の業務執行者（注6）（注8） e 最近においてb、c又はその会社の業務執行者に該当していた者 	同左
開示加重要件 （右に該当する旨、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）	<ul style="list-style-type: none"> (1) <u>過去に親会社又は兄弟会社の業務執行者であった者（注3）</u> (2) <u>過去にその会社を主要な取引先とする者の業務執行者であった者又はその会社の主要な取引先の業務執行者であった者</u> (3) <u>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（注9）に過去に所属していた者</u> (4) <u>主要株主（注10）</u> (5) <u>次のイ又はロに掲げる者（注4）の近親者</u> <ul style="list-style-type: none"> イ (1)～(4)までに掲げる者 ロ <u>過去にその会社又は子会社の業務執行者であった者（注6）（注7）</u> 	廃止
属性情報開示 （その旨及びその概要を開示）	<ul style="list-style-type: none"> (1) 過去にその会社又は子会社の業務執行者であった者（注7）（注11） (2) その会社の取引先又はその出身者（注12） (3) 社外役員の相互就任の関係にある先の出身者 (4) その会社から寄付を受けている者（注13） 	<ul style="list-style-type: none"> (1) 過去にその会社又は子会社の業務執行者であった者（注7）（注11） (2) <u>過去に親会社又は兄弟会社の業務執行者であった者（注3）</u> (3) <u>過去にその会社を主要な取引先とする者の業務執行者であった者又はその会社の主要な取引先の業務執行者であった者</u> (4) <u>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（注9）に過去に所属していた者</u> (5) <u>主要株主（注10）</u> (6) (1)～(5)までに掲げる者（注4）の近親者 (7) その会社の取引先又はその出身者 (8) 社外役員の相互就任関係にある先の出身者 (9) その会社から寄付を受けている者（注13）

- (注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。
- (注2) 「最近」とは、「例えば、当該独立役員を社外取締役又は社外監査役として選任する株主総会の議案の内容が決定された時点において…中略…いずれかに該当していた場合等が含まれます」と説明されている（株式会社東京証券取引所上場部『会社情報適時開示ガイドブック（2014年6月版）』（東京証券取引所、2014年）p.618）。
- (注3) 親会社については、業務執行者でない取締役を含み、社外監査役を独立役員として指定する場合には、監査役を含む。なお、改正会社法の下では、現在、親会社・兄弟会社の業務執行者である者は、そもそも「社外」として認められない（会社法2条15号ハ、ニ、16号ハ、ニ）。つまり、独立役員となることができない。
- (注4) 重要でない者を除く。
- (注5) 社外監査役を独立役員として指定する場合に限る。法人である場合には、その職務を行うべき社員を含む。
- (注6) 改正会社法の下では、現在、その会社の業務執行者である者の近親者（配偶者又は二親等内親族）は、そもそも「社外」として認められない（会社法2条15号ホ、16号ホ）。つまり、独立役員となることができない。
- (注7) 社外監査役を独立役員として指定する場合には、業務執行者でない取締役又は会計参与を含む。
- (注8) 親会社については、業務執行者でない取締役を含み、社外監査役を独立役員として指定する場合には、監査役を含む。
- (注9) 法人、組合等の団体であるものに限る。
- (注10) 議決権10%以上を保有する株主。法人である場合には、その法人の業務執行者及び過去に業務執行者であった者をいう。
- (注11) 改正会社法の下では、過去にその会社又は子会社の業務執行者だった者につき、退職後10年経過すれば、原則、「社外」と認められることになる（会社法2条15号ロ、16号ロ）。それに伴い、東証の「独立性基準」でも、同様の取扱いを認める代わりに、過去にその上場会社又は子会社の業務執行者であった者を独立役員に指定する場合には、「属性情報開示」の対象とされている。
- (注12) 業務執行者又は過去10年内のいずれかの時において業務執行者であった者をいう。
- (注13) 寄付を受けている者が法人、組合等の団体である場合は、その出身者又はそれに相当する者をいう。
- (出所) 改正前及び改正後の有価証券上場規程施行規則211条4項5号、上場管理等に関するガイドラインⅢ5(3)の2を基に大和総研金融調査部制度調査課作成

独立役員の趣旨・役割（「一般株主と利益相反が生じるおそれのない」（東証有価証券上場規程 436 条の 2 第 1 項）立場から「一般株主の利益を代弁する」¹⁵⁾ に照らして、今回の「開示加重」の廃止から懸念される点に関して、筆者の考えは、すでに別稿で論じたので、ここでは繰り返さない¹⁶⁾。

なお、これに関連して、東証は次のような見解を示している。

「原則 4－9 では、各社が、取引所の独立性基準を踏まえて、独立社外取締役となる者の独立性を実質面において担保することに主眼を置いた独立性判断基準を策定・開示すべきこととされております。したがって、取引所の独立性基準が直接に独立社外取締役の独立性判断基準としてリンクされるものではございません。」

「独立社外取締役が実質的に高い独立性を備えていることは重要だと考えます。この点、原則 4－9 では、各社が、取引所の独立性基準を踏まえて、独立社外取締役となる者の独立性を実質面において担保することに主眼を置いた独立性判断基準を策定・開示すべきこととされております。」

「いわゆる『開示加重要件』が廃止された後も、主要な取引先の業務執行者であった者や多額の金銭等の財産を得ているコンサルタント等に所属していた者について、その関係の有無に加え、関係の概要の開示が求められます。関係の概要の開示にあたっては、そうした関係を株主・投資者が適切に認識できる程度の記載が求められます。」

（出所）東京証券取引所「『コーポレートガバナンス・コードの策定に伴う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」No. 36、No. 37、No. 39

ここで示されている「取引所の独立性基準が直接に独立社外取締役の独立性判断基準としてリンクされるもの」ではない、「独立社外取締役が実質的に高い独立性を備えていることは重要」である、「株主・投資者が適切に認識できる程度」の「関係の概要の開示」を要求するといった見解を踏まえれば、私見だが、今回の見直しは、単純な独立性基準の実質的な緩和を意図したものではないと理解するべきだと考えられる。少なくとも、今回の見直しが、「レース・トゥ・ザ・ボトム（底辺への競争）」に利用されることなく、本来の独立役員・独立社外取締役の趣旨に則った運用がなされることを期待したい。

¹⁵⁾ 神田秀樹監修・株式会社東京証券取引所編著『ハンドブック独立役員』（2012 年、商事法務）p4。

¹⁶⁾ 拙稿「コーポレートガバナンス・コードに伴う東証の上場制度整備案」（2015 年 2 月 25 日付レポート）p. 6、拙稿「コーポレートガバナンス・コードと金商法、会社法の論点② 独立社外取締役について」（2015 年 3 月 10 日付レポート）pp. 34-36 参照。脚注 3、4 も参照。

6. 実施時期

東証は、今回の有価証券上場規程等の改正について、2015年6月1日から施行することとしている。

なお、CGコードを反映したコーポレート・ガバナンス報告書の提出時期については、前記3(3)を参照されたい。