平成 25 年 12 月 27 日

株式会社東京証券取引所　御中

特定非営利活動法人
日本コーポレート・ガバナンス・ネットワーク
理事長　牛島　信

「独立性の高い社外取締役の確保に関する上場制度の見直しについて」に関するＣＧネットの意見

平成 25 年 11 月 29 日に東京証券取引所から発表された「独立性の高い社外取締役の確保に関する上場制度の見直しについて」について、日本コーポレート・ガバナンス・ネットワーク（ＣＧネット）として意見を述べる。

今回発表された内容は、以下のとおりである。

【項目】独立性の高い社外取締役の確保に関する努力義務

【内容】上場会社は、取締役である独立役員を少なくとも 1 名以上確保するよう努めなければならないものとする。

今回の上場規則の改正は、上場会社に、取締役である独立役員（以下「独立社外取締役」という。）の確保について努力義務を課すものである。本来、コーポレート・ガバナンス向上の観点から上場会社に求められるのは、「複数の独立社外取締役の義務付け」であるため、その第一歩として評価することができる。

なお、今回の上場規則の改正は、昨年（平成 24 年）9 月 7 日に行われた法制審議会第 167 回会議で採択され、法務大臣へ答申された「会社法制の見直しに関する要綱」の附帯決議に基づき実施されるものである。これに基づく会社法改正案も、周知のとおり、本年（平成 25 年）11 月 29 日に閣議決定され、第 185 回国会（臨時会）に提出済みである。

既に現行上場規則において、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、独立役員を確保するよう努めるものとする。」[1]とされているが、今回発表された上場規則の改正は、上場会社に対して独立社外取締役の確保をより強く求める内容になっている。

今回改正がなされれば、上場会社は、独立した立場の社外取締役、すなわち独立社外取締役を置くことに努めなければならなくなり、社外取締役を置くことに拒否反応を示してきた上場会社も、東京証券取引所に上場している以上、独立社外取締役の招聘に向けて努力する義務を負うことを意味する。

[1] 有価証券上場規程［東京証券取引所］445 条の 4

また、会社法改正案において社外取締役を導入しない上場会社等の取締役が「社外取締役を置くことが相当でない理由」を事業年度に関する定時株主総会で説明しなければならないとされていること[2]との関連で今回の東証上場規則の改正を見ると、一般株主からすれば、社外取締役を置かないことについて合理的な説明がなされない限り、一般株主の利益保護のために、社外取締役、ひいては独立社外取締役の存在が必須と判断することは間違いない。

したがって、今回の上場規則の改正と会社法の改正が実現するならば、独立社外取締役の導入は上場会社の間で一段と進むことが予想される。

しかし、コーポレート・ガバナンス向上の観点からは、今回の上場規則の改正では不十分な点もある。一つは、上場会社に確保の努力が求められるのは「少なくとも 1 名」の独立社外取締役に過ぎず、コーポレート・ガバナンス向上の観点からはミニマムスタンダードに留まっていることである。独立社外取締役が取締役会で力を発揮するためには独立社外取締役を複数置くことが必要である（独立社外取締役が取締役会の過半数を占めることがいわゆるモニタリング・モデルの到達点とされていることは言うまでもない。）。二つ目に、今回の上場規則の改正は、「義務付け」ではなく「努力義務」に留まっていることである。今回の改正は、「複数の独立社外取締役の義務付け」の実現に向けた第一歩と考えるべきであろう。

実際にも、本年 11 月 6 日に発表された新指数「JPX 日経インデックス 400」においては、銘柄選定の基準として、ROE 等の定量的なスコアリングに加えて、定性的な要素である加点項目として「独立した社外取締役の選任（2 人以上）」が組み込まれており、独立社外取締役の導入として評価されるのは複数（2 人以上）の選任であることが明確に示されている。

今回の上場規則の改正が、上場会社の実務として定着した後、「少なくとも 1 名以上」が「複数（2 名以上）」などと、上場規則において独立社外取締役の数を増やしていくとともに、「努力義務」ではなく「義務付け」となることが望まれる。

この点については、既に、東証 1 部上場会社のうち 6 割以上が社外取締役を置いている事実、さらに経団連正副会長会社 18 社においても 17 社が同様であるのみならず、うち 16 社は複数の社外取締役を置いているという事実[3]が存することが注目されるべきである。決して遠くにある目標などではないのである。

以上述べてきたのは独立社外取締役の有無及び人数、すなわちコーポレート・ガバナンスの形式的要件である。コーポレート・ガバナンスの最終的な目的は「企業価値（株主共同の利益）の最大化」であり、形式を整えるのは最低限の必要条件に過ぎない。実質が重

[2] 会社法の一部を改正する法律案　第 327 条の 2
[3] 正副会長会社が上場会社でない場合は、親会社の上場会社を対象とした

要である。コーポレート・ガバナンスの目的を果たす十分条件は、コーポレート・ガバナンスをより実効性の高いものにしていく関係者の取り組みである。

そのためには、必ずしも会社の事情に精通しているわけではない独立社外取締役に対するサポート、情報提供体制の整備や、内部統制担当取締役との連携、さらに監査役会設置会社では、同じ非業務執行役員としての監査役（常勤監査役、社外監査役）との連携が欠かせない。コーポレート・ガバナンス向上に関わる経営者、企業実務家、独立社外取締役、監査役など、すべての者がこの点を意識して、取締役会を運営していくことが求められるのであり、例えば独立社外取締役が独自に社内情報へアクセスすることをサポートするための上場規則等の整備も検討されてしかるべきである。

東京証券取引所においては、内外からのコーポレート・ガバナンス向上の要請に応えるため、今回の改正に留まることなく、将来の「複数の独立社外取締役の義務付け」に向けて、関係各所と協議を続けて実現していただきたい。また、定期的な独立役員（独立社外取締役）の集計結果の公表、独立社外取締役に焦点を当てた「独立役員セミナー」の開催など、独立社外取締役についての情報発信の充実を期待したい。

日本コーポレート・ガバナンス・ネットワーク（ＣＧネット）では、日本のコーポレート・ガバナンスのさらなる啓蒙活動、取締役会参画者に対するガバナンスに関する教育活動を行っていくとともに、上記サポート等の観点を含め、独立社外取締役を導入する企業、実際に独立社外取締役を務める個人への支援を行うことで、コーポレート・ガバナンスの実効性確保のための一層の努力をしていく覚悟である。

【本件についてのお問い合わせ先】
特定非営利活動法人日本コーポレート・ガバナンス・ネットワーク
専務理事　富永　誠一
〒105-6112　東京都港区浜松町 2-4-1　世界貿易センタービルディング 12Ｆ
Tel：03-5473-8038 / e-mail：info@cg-net.jp