

上場制度整備懇談会 第7回 議事要旨

1. 日時：平成19年2月22日（木）午後1時から午後3時まで
2. 場所：東京証券取引所会議室
3. 議題：
 - (1) 売買単位の集約について
 - (2) 適時開示全般のあり方について
 - (3) 各検討テーマに対する意見の概要について
4. 議事要旨：
 - (1) 売買単位の集約についての意見
 - ・ 多くの会社が100株と1000株を採用しているという現状を踏まえるとその2種類への集約というのも一つの線であると思う。
 - ・ 株券不発行制度の開始後は端株を有することができないことなどを考えると、小幅の株式分割が制約される1株単位は、売買単位の集約目標から外すことでよいのではないかと。
 - ・ 集約に向けた対応を実施するのはペーパーレス化以後となっていると思うが、それまでに1株単位の会社が公開してくるとなると、大幅分割をしてもらう会社の数が増えてしまうので、今後新規に公開する会社については公開前に調整するよう前倒しで要請すべきである。
 - ・ 売買単位が1株の会社は全体の割合で見ると多数派ではないが、その中には個人投資家に馴染みの深い会社も結構多いようなので個人投資家への周知も早く徹底すべきである。
 - ・ 将来的には統一を目指すという方向性及び具体的に目標とする売買単位を明示した方がよい。
 - ・ 現状の100株単位の銘柄と1000株単位の銘柄の投資単位の水準と、東証の推進する投資単位との整合性を考えると、100株を統一の目標とするのがよいのではないかと。
 - ・ 議決権に関する種類株式をある程度許容するのであれば、統一の目標は議決権の設計に関する自由度のより高い100株にすべきである。
 - ・ この話は普通株式についてどう整理するかであり、種類株式はそれにできる限り整合的についてくるものであればよいが、種類株式は個性があるため多少例外があってもよいと考える。
 - ・ コスト、システム等を含めて実務上の負担があると思われるので、スケジュールについても関係者と調整のうえ、実現可能なものを早めに固めた方がよい。

(2) 適時開示全般のあり方についての意見

- 重要な会社情報の適時適切な開示は、証券市場に対する信頼の根幹を成すものであるということが重要であり、見直しの基本理念とすることが望ましい。
- 適時開示は単に義務ということではなく、投資者が求める情報を開示するものであるということを啓発していくべきである。
- 適時開示ルールをきめ細かく作ることは限界もあり、また、機動性が乏しくなるなどの弊害もあるため、一定のルールを設けた上で実質基準を設けることが望ましいのではないかと。また、事例を積み重ねて規範形成していくプロセスを構築する必要が出てくる。
- 適時開示とは、インサイダーの刑事罰の解除要件としての開示というよりは、商品説明書としてしっかりと情報を開示させる必要があるためのものであり、投資者保護のためにできる限り開示することが求められる。
- 適時開示においては包括条項の果たす役割が大きく、実質的に投資判断上重要な情報は開示する必要がある。
- 例えば、原則を作って、望ましい事例や望ましくない事例を示すなど追加情報を提供することによりルールとして分かりやすくなるのではないかと。
- 適時開示の主体である上場会社とマーケットがどのように会話をしていくのかということが一番重要である。
- Always Disclosure をタイムリーに行い充実させるという側面と、内部者取引の未然防止の観点から一定の事実を早めに開示するという側面のどちらを重視するかにより運用の仕方に違いが出てくるのではないかと。
- 基本的に形式基準とバスケット条項という考え方に違和感はなく、軽微基準を連結ベースに見直すことについては賛成である。
- 軽微基準を連結ベースに見直すことは基本的に望ましい。
- IRや投資者との対話を行えば、情報の重要性は判断できるはずであり、本来であれば、会社が自主的に判断すべきであるが、現状では、そうした方向を出した上で、形式基準と包括条項で構成する現行方式を継続することが望ましい。
- 数値を基準とすると、必ず1人歩きすることになる。開示は投資判断上重要かどうかで判断されるべきである。
- 軽微基準として数値を設けるのではなく、重要性がなければ開示しなくても良いとすることが望ましいのではないかと。
- 経営者は重要性の判断はできるかもしれないが、数値化された軽微基準がないと実務上混乱を招く可能性が高い。
- 子会社の解散等について一律開示を要するというのではなく、ある程度の軽微基準を設けた上で、実質的な重要であると考えられる事例を示すことが望ましいのではないかと。
- 非上場の親会社に関する適時開示は、子会社上場は基本的に望ましくないというコンセンサスの下、むしろどのように適切な開示をさせるかということが重要である。

- ・ 組織再編やM&Aについて、どのようなタイミングで開示すれば良いかという点についても、目安を提示していただくことが望ましい。
- ・ 単独ベースとなっている軽微基準を連結ベースに見直すことは当然である。

(3) 各検討テーマに対する意見の概要についての意見

- ・ これまで出た意見のうち、対立するものについては、中間報告ではメリハリを出していく必要がある。
- ・ 今後のとりまとめでは、現状に関する問題認識を明確化するべきである。
- ・ 今後のとりまとめでは、資本市場の論理一辺倒ではなく、企業行動の自由度・自主性を重んじるという大原則も記載した方がよい。

以上

(なお、議事要旨については、東証上場部文責による。)

－問合せ先－

株式会社東京証券取引所 上場部企画担当
TEL：03-3666-0141 (大代表)