

上場制度整備懇談会
第18回 議事要旨

1. 日時：平成20年11月7日（金）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) 株主と上場会社の対話促進のための環境の整備に関する論点整理
- (2) 上場廃止基準、実効性確保手段の整理について
- (3) 企業行動規範の再整理について

4. 議事要旨：

- (1) 株主と上場会社の対話促進のための環境の整備に関する論点整理
 - ・ 議決権行使結果の開示については、東証が企業行動規範に定めるなどすれば開示が進むのではないか。
 - ・ 株主は会社に対して議決権行使書を開示請求できるはずなので、投資家が自分で議決権行使書の集計をできないこともないが、会社が開示を促すことで、投資家が情報にアクセスしやすくするというのも取引所の役割ではないか。
 - ・ 議決権行使結果の開示で開示される情報については、必ずしも、総会当日の賛成反対を数えなければいけないということではなく、前日までの情報でも投資家にとって十分なことが多いはずである。
 - ・ 株主と上場会社の対話促進という意味では、IRも重要である。日本では投資家の知りたい情報、つまり、ROEを上げるためにどのような戦略をとっているかが会社から発信されてこない。
 - ・ コーポレート・ガバナンス報告書のIRの箇所を充実させるということでもだいぶ違うのではないか。
 - ・ 招集通知等について、東証のホームページに集中して掲載するようなことは検討してみてはどうか。一覧性のある形で見られるようにすることで投資家がアクセスしやすくなるのではないか。段階的に検討してほしい。
- (2) 上場廃止基準、実効性確保手段の整理について
 - ・ 上場契約違反や上場契約違約金の対象となる行為を明確化するという問題意識・基本的方向性には賛成である。
 - ・ 重大性の考え方として、一度で大きいものはもちろん問題であるが、繰り返し問題行動を起すことについても問題だということもあるのではないか。それに対応するのに、繰り返し上場契約違約金を課された場合に上場廃止にするという考え方もあるが、上場契約違約金と上場廃止を結びつけることで、逆に上場契約違約金を課しにくくならないように注意しなければならない。

- ・ 問題のある企業行動を行って上場廃止となった会社の再上場に一定の制約をかけるという考え方は賛成であるが、その際には、形式的ではなく実質的に取り扱えるようにする必要がある。
- ・ 問題のある企業行動を対象としようとする実質基準にならざるを得ないと思う。形式基準にするといざというときに引っかけからなかったり、問題ないものまで引っかけたってしまうという問題も起きてしまう。
- ・ 事実関係を見て、東証として実質的に問題があると思うことに対しては、思い切って対応していく必要があると思う。何となく過去の例と似ているから措置をとるということではなく、実質的に問題があると判断して措置を行うのであれば、コンセンサスは得られるのではないか。
- ・ 東証が恣意的に行っていると言われないように手続き面の整備を進めることも検討すべきである。
- ・ 改善報告書より特設注意市場銘柄の方が重いということで役割を整理する方向性でよいと思う。
- ・ 特設注意市場銘柄制度と改善報告書制度をもう少し使いやすくするために、適用範囲を広げてよいのではないか。
- ・ 上場契約違約金のようなお金が絡む実効性確保手段は、株主に影響が跳ね返ってしまうので使いにくい面もある。

(3) 企業行動規範の再整理について

- ・ 企業行動規範については、遵守すべきものと遵守することが望ましいものとを分けたうえで、それぞれの実効性確保手段もはっきりさせるという方向性でよいと思う。
- ・ 現在の企業行動規範は、個々の問題に対して対応してきた面もあるため、遵守すべき行為が多いという構成になっているが、そのような整理をするのであれば、今後は望ましい行為を膨らませていき、将来的には、Comply or Explainも視野に入れるのもよいのではないか。
- ・ 体制整備を促すような規範については、どこまでやれば十分であるかはっきりしないという問題もある。
- ・ 体制整備に関する規範に対する措置の適用については、形式的に行うのではなく実質的に判断する必要がある。

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)