

上場制度整備懇談会
第39回 議事要旨

1. 日時：平成26年4月18日（金）午後2時30分から午後4時30分まで

2. 場所：東京証券取引所会議室

3. 議題：

- (1) ライツオフリングについて
- (2) 公募増資について
- (3) 売買単位の集約に関する現状と今後の進め方について

4. 議事要旨

- (1) ライツオフリングについて

(ノンコミットメント型ライツオフリングへの対応についての発言概要)

- ・ 独立した第三者が発行の適切性等をレビューすることが必要であるという観点に立てば、(i)株主総会において新株予約権の発行承認が得られること又は(ii)証券会社（東証の取引参加者）によって引受審査に準じた発行体審査が行われることを新株予約権の上場要件とすることで対応することが良いのではないかと。
- ・ 株主総会の承認を得る方法（(i)の方法）については、決議に際して独立社外取締役や第三者委員会など、会社から一定の独立性のある者の意見を添えることを要件とする方法なども考えられるのではないかと。
- ・ 支配株主が存在する場合の株主総会決議の要件について、何らかの配慮が必要なのではないかと。その一方、現在の会社法を前提とすれば、総会における決議は重要な意味を持つものであり、私的自治の世界ということとなる。支配株主が存在するのであれば株主総会議案は決議され得るのが株式会社制度であるため、本件のみを特別視すべきであるかという点について考慮する必要がある。
- ・ 引受審査に準じた発行体審査を義務付ける方法（(ii)の方法）については、証券会社が「引受責任」という経済的なリスクを負わないなかでは実効性や慎重性に限界があるのではないかと。この方法により新株予約権の上場を認めることとする場合、財務状況や経営成績などに関する「定量的」な基準をクリアしていることを条件とすべきではないかと。

(2) 公募増資について

①日本証券業協会が設置する「我が国経済の活性化と公募増資等のあり方分科会」から上場制度整備懇談会への検討要請について

- ・日本証券業協会より、同協会が設置する「我が国経済の活性化と公募増資等のあり方分科会」における議論概要が紹介された。
- ・その後同分科会での議論内容を踏まえ、以下(i)・(ii)の観点から「上場会社の資本政策等に係る考え方」について、上場会社が決算短信の添付資料を通じて情報発信することの是非等に関して上場制度整備懇談会に検討を要請する旨の発言があった。

(i) 投資者が公募増資の必要性・相当性を「納得感」をもって受け入れるためには、上場会社が資本政策や資本効率に対する考え方について情報発信を行うことが望ましい。

(ii) このような情報については、上場会社が「平常時」から継続的に発信する仕組みが整備されることが望ましい。

②日本証券業協会の検討要請事項について（上場会社が自社の資本政策等に係る考え方を決算短信等において発信することについて）

- ・決算短信については、既に記載内容が膨大なものとなっているのではないかと。新たに「資本政策等に係る考え方」の記載を上場会社に求めることとした場合、事務負担の増加のみにとどまらず、心理的な負担をも増加させることとなるのではないかと。投資者への「分かりやすさ」という点を踏まえても、決算短信の記載内容は限定されるべきではないかと。
- ・「資本政策等に係る考え方」について開示を求めていくというのは、コーポレート・ガバナンスの観点から捉えても重要であると考えられるし、上場会社に対して「資本コスト意識」を高める効果が期待できるであろう。本件をコーポレート・ガバナンスに関する問題だと捉えると、その性質上、例えば「コーポレート・ガバナンスに関する報告書」において開示を求めていくのが良いのではないかと。
- ・上場会社に対して「資本政策等に係る考え方」の記載を義務付けた場合においても、その記載内容は定型的なものとなることが想定される。また、上場会社は投資者との対話のなかで「資本政策等に関する考え方」を常に問われる状況にあり、時々の経営環境等に応じて柔軟性をもってそれらの情報について発信を行っている。このような現況を鑑みると、これらの情報について決算短信等での記載を義務付ける必要性は乏しいと考えられるし、却って、上場会社が投資者と対話する際の「柔軟性」が失われてしまうのではないかと。

- ・ 上場会社又はその経営者にとって、「決算短信」及び「株主総会招集通知」は非常に重要度の高い発信文書であると捉えられているのではないか。このような性質を踏まえると、決算短信において「資本政策等に係る考え方」の記載を求めることは、経営者に対する「意識づけ」にも繋がると思うし、株主が株主総会で質問することを促進するなどのポジティブな効果があるのではないか。
- ・ 全ての上場会社に「資本政策等に係る考え方」の記載を義務付けるのではなく、任意での記載を促進することから始めることとしても、資本市場の健全性の確保や株主の利益保護にも資するのではないか。

(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 上場部企画グループ

TEL：03-3666-0141 (大代表)