

上場制度整備懇談会中間報告の概要

上場制度の整備に向けた基本方針

- 市場の健全性確保に向けて、上場会社などの市場関係者に対して証券市場を構成する一員としての一層の自覚を促すような制度を整備する。
- 会社情報の開示の一層の充実を図ることにより透明性を確保する。
- 投資者保護及び市場機能の適切な発揮の観点から、企業行動に対して適切な対応をとる。
- 上場会社などの市場関係者にとってより使い勝手のよい市場の整備に取り組む。
- 上記の対応に当たっては、国際的な整合性に配慮する。

制度整備の方向性

1 企業行動に関する制度の整備

(1) 適時開示のあり方

- 会社情報の適時開示は、証券市場における合理的かつ公正な価格形成を確保し、投資者の証券市場に対する信頼の根幹をなす重要なものであることから、投資判断上重要な情報が的確に開示されることが重要である。
- 形式的な基準には該当しないものの、投資判断上の重要性が実質的に高いと考えられる事象について開示が行われるよう対応を図ることが望ましい。
- 上場会社本体の開示に関する軽微基準については、配当等の一部の情報を除き、原則として連結ベースに見直すことが適当である。

(2) 企業行動に関する行為規範の制定

- 東証は、株主・投資者保護及び公正かつ健全な市場の運営という観点から、自由な企業行動を過度に制約しないよう留意しつつ、企業行動の行為規範を制定することが適当である。
- 行為規範の内容としては、コーポレート・ガバナンスに関する基本的な事項や、親会社を有する上場会社における親会社出身ではない社外役員の選任、MBOや支配株主との重要な取引等における利益相反の弊害を防止するための措置の実施などが想定される。
- 株式の発行について株主の同意を必要とするなどの規範及び社外取締役の設置や社外役員の独立性に関する事項を含むコーポレート・ガバナンス全般のあり方については、本懇談会としては引き続き検討すべき事項であると考えている。

(3) 子会社上場制度のあり方

- 子会社上場は必ずしも推奨されるものではないという東証の基本的なスタンスを公表すべきである。

- 少数株主との利益相反による弊害などを防止するための措置を充実させることが適当である。
- 子会社上場に関する新規上場審査のあり方についても、引き続き検討が行われることが望まれる。

(4) 種類株式の上場制度

- 原則として議決権に関する種類株式の上場は、新規公開時にのみ認める方向で検討することが適当である。
- 上場会社による上場株式より議決権の少ない株式の発行及び上場については、「株主の権利の不当な制限」とならない限りで認めるのが適当である。
- 新規公開時に議決権に関する種類株式の上場が認められるとした場合、そのスキームについては、議決権に関する種類株式に伴うデメリットを緩和する観点を中心として、株主の権利を尊重したスキームの種類株式の上場のみを認めていくことが適当である。
- スキームの法的安定性については別途確認が必要である。

2 市場制度の整備

(1) 市場区分のあり方

- 流動性に市場評価の観点を加味した明確かつ定量的な基準を中心に市場区分の再設計を行う方向で検討を進めることが望ましい。
- 一部指定時に実施している実質審査については行わないこと、既上場会社の経営管理体制の継続的な確認については、規模の大きい非上場会社との経営統合時や故意・重過失による適時開示規則違反の場合等に適宜行うことについて、検討を進めることが望ましい。

(2) 新興市場のあり方

- マザーズは、成長の初期段階にあり、かつ将来的に本則市場に上場することを志向する企業に早期に資本市場へアクセスする機会を提供する市場と位置付け、東証が本則市場と一体として運営するものであることを明確にするよう制度の整備（マザーズから本則市場へ移行する場合の規程の見直し、本則市場からマザーズへの市場変更に係る規定の廃止、成長性が見込まれる企業の上場促進に向けた対応等）を行うことが適当である。
- マザーズの信頼性向上に向け、企業の経営管理体制の整備に関する対応を強化する措置（例えば、上場後一定期間経過したマザーズ上場会社に対して、本則市場に新規に上場する場合の実質審査に相当する審査を実施する等）を導入する方向で制度の整備を行うことが適当である。
- マザーズ上場後一定期間経過後において所定の成長を達成できていない企業については、上場を廃止する措置を導入する方向で制度の整備を行うことが適当である。

(3) 売買単位の集約

- 現在7種類ある売買単位については、一本化することが望ましく、投資単位等を考慮すると1単元100株を将来的な目標とすることが望ましい。
- ただし、利便性の改善を早期に実現するため、まず1単元100株と1単元1000株の2種類に集約することで基本方針（行動計画）を策定し、本年中に公表していく方向で調整を行なうことが適当である。
- 株券電子化制度が開始される平成21年以降速やかに実施することが適当である。
- 東証単独で行うのではなく、国内の他の証券取引所と連携をとりながら進めていくことが不可欠である。

(4) 流動性等に係る基準の見直し

- 株主数基準は、遡増方式を廃止して一定水準で固定することでよい。
- 少数特定者持株比率基準に代えて一定の浮動株式数及び浮動株時価総額を求めることが考えられる。
- 上場審査基準については、上場廃止基準に一定程度上乗せすることがよい。
- マザーズについても本則市場と同様の枠組みが整備されることが望ましい。

3 上場諸規則の実効性確保

- 開示などの企業行動に関するルールへの違反を中心に、制裁金制度や、本則市場とは別の新たな市場区分への割当制度など、上場廃止以外の実効性確保のための施策の導入を図ることが望ましい。
- ルール違反に対するエンフォースメントについて、独立性の高い自主規制法人による判断に基づく透明性、公平性の一層高いプロセスを確立することが適当である。
- 上場廃止となった銘柄の流動性の確保に向け、証券業界全体の議論に積極的に参加することが必要である。

今後の進め方

- 中間報告の内容に基づき、直ちに上場制度総合整備プログラムの改定が行われ、東証として平成19年度以降に実施する実行計画がまとめられることを期待する。
- 今後、本懇談会は、これまでに十分議論できなかった事項などについて、必要に応じて引き続き検討を行うこととする。

※ 国内の他の証券取引所の上場制度との関係

各証券取引所の上場制度のあり方は、その特徴や運営の方針の違いなどに応じて多様であり、当然ながら、国内の他の証券取引所は当中間報告にかかわらず独自に上場制度の整備・充実に取り組むことが期待される（国内の他の証券取引所との連携が必要な事項については、その旨を特に明記）。

以上