

「上場制度整備の実行計画2009（具体策の実施に向け検討を進める事項）」に関する審議のとりまとめ

平成22年3月31日
株式会社東京証券取引所
上場制度整備懇談会

上場制度整備懇談会（以下「当懇談会」という。）は、株式会社東京証券取引所（以下「東証」という。）が、平成18年から継続的に実施している上場制度の総合的な整備において、多様な利害関係者の意見を反映した透明性の高い議論及び検討を踏まえてこれを実施することを目的として、平成18年9月に設置された。

平成21年度は、東証が平成21年9月に策定した「上場制度整備の実行計画2009」において「具体策の実施に向け検討を進める事項」として掲げた事項を中心に、平成21年9月以降、当懇談会において計6回に亘り審議を行った。

当懇談会における審議の内容及び結論は下表のとおりである。

東証においては、当懇談会における審議の内容を踏まえ、具体的な制度整備に取り組むことが望まれる。

・上場会社のコーポレート・ガバナンスの向上に向けた環境整備

項目	具体策の実施に向け検討を進める事項（審議項目）	当懇談会における審議の内容及び結論
取締役会のあり方	株主・投資者等からの信認を一層確保していく観点から、ガバナンス体制の内容とその体制を選択する理由に関する開示の充実に向けて、優良開示例集の提示などについて検討する。	東証による有価証券上場規程等の改正に基づいて、コーポレート・ガバナンス報告書の再提出が、上場会社各社により本年3月31日を目途に実施されることを踏まえ、その記載実態を踏まえた開示例集の提示その他の追加的施策の実施について、東証として引き続き検討していくことが適当である。

項 目	具体策の実施に向け検討を進める事項（審議項目）	当懇談会における審議の内容及び結論
	<p>最近の動向を踏まえ、上場会社コーポレート・ガバナンス原則の改定や規則上の位置づけの明確化、コーポレート・ガバナンス報告書の記載項目の見直しについて検討する。</p>	<p>【上場会社コーポレート・ガバナンス原則の改定】 上場会社コーポレート・ガバナンス原則については、その制定時における位置付けを踏襲し、コーポレート・ガバナンスに関する上場会社と株主・投資者との間の認識の共通基盤（共通理念）であって、特定の施策の推奨を行わないものと位置付けることが適当である。したがって、今後においても、東証として具体的な施策の実施を上場会社に対して要求・推奨する場合には、企業行動規範において規定していくことが適当である。</p> <p>2004年のOECD原則の改定や、金融危機後の議論を踏まえた上場会社コーポレート・ガバナンス原則の見直しについては、今後の動静などを適切にキャッチアップしつつ、必要に応じて検討していくことが適当である。</p> <p>【コーポレート・ガバナンス報告書の記載項目の見直し】 利用者の利便性（見易さ及びデータの継続性の確保など）、作成者の負担及び他の金融商品取引所との調整についても考慮しつつ、東証として、様式及びシステムの追加開発を含めて、2011年以降の実施を目途に検討を進めることが適当である。</p>

項 目	具体策の実施に向け検討を進める事項（審議項目）	当懇談会における審議の内容及び結論
社外取締役、監査役 の独立性の確保 独立役員の選任	<p>上場会社の経営陣と一般株主との間に利益相反が生じうる局面においては、その状況により、独立役員に期待される役割に差異や軽重があると考えられるため、各々の局面において独立役員として期待される役割の提示に向けた検討を行う。</p>	<p>東証では、すべての上場会社が備えるべきコーポレート・ガバナンスの枠組みとして、一般株主の利益保護を目的に独立役員の確保を求めるところであるが、当該制度が形式主義に陥り、制度の趣旨に反するような運用が行われることとなれば、個々の上場会社に対する株主・投資者の信頼が失われるだけでなく、我が国の証券市場全体に対する国内外からの信頼感が損なわれ、ひいては我が国経済の国際的な競争力の低下要因となることも懸念される。</p> <p>したがって、東証としては、上場会社各社に対して、独立役員制度の導入趣旨を踏まえた適切な対応をねばり強く求めていくことが適当であり、その前提として、当該制度の趣旨や独立役員に期待される役割について、上場会社各社の独立役員のみならず、すべての上場会社関係者に対して、広くその適切な理解を得るための努力を払うことが必要である。</p> <p>当懇談会としては、独立役員制度の理解と、制度の定着を図るための取組みを促進していく観点から、別紙1（「独立役員に期待される役割」）のとおり、その意義と独立役員に期待される役割をとりまとめることとした。</p>

項 目	具体策の実施に向け検討を進める事項（審議項目）	当懇談会における審議の内容及び結論
上場会社等による株主総会議案の議決結果の公表	株主総会の各議案の議決結果の公表に関するルール化に向け、法令改正の動向を踏まえながら検討を行う。	<p>臨時報告書における法定開示の実施により、当懇談会の2009年4月における提言内容（株主が議決結果に容易にアクセスできる仕組みの構築）の実現が図られたと評価されることに加え、投資判断情報としての重要性や上場会社の開示負担を考慮すると、一律に当該内容の適時開示を義務付けることは適当でないと考えられる。</p> <p>なお、2011年以降の実施を目途にコーポレート・ガバナンス報告書の様式等の見直しを行う際に、株主・投資者における情報利用の利便性の向上と、上場会社における開示負担の軽減の双方に配慮しつつ、必要に応じて、記載内容への反映を行うことが適当である。</p>
議決権電子行使プラットフォームの利用促進	議決権電子行使プラットフォームの利用促進に向けた方策について、一定の上場会社に対する利用義務化の検討などを含め検討を行う。	<p>機関投資家との対話の促進を通じて上場会社のコーポレート・ガバナンスの向上を促す観点から、議決権電子行使プラットフォームは、機関投資家における十分な議案検討期間を確保するなどの議決権行使環境の整備に有効であり、東証及び議決権電子行使プラットフォームの運営主体である株式会社ICJとしては、引き続き、その利用促進に努めていくことが適当である。</p> <p>現状のところ、東証の企業行動規範（望まれる事項）中の「議決権行使を容易にするための環境整備」においては、実質株主の議決権行使環境の向上の観点は必ずしも明確に示されていないため、所要の対応を行うことが適当である。</p>

項 目	具体策の実施に向け検討を進める事項（審議項目）	当懇談会における審議の内容及び結論
最近の動向を踏まえた子会社上場への対応	最近の子会社上場を取り巻く状況を踏まえ、あらためて子会社上場のあり方について検討する。	<p>【子会社上場のあり方】</p> <p>子会社上場については、2007年の当懇談会における検討及びその後の東証における取組みの実施後、新たに大きな問題事例が生じている状況にはないことも踏まえれば、当面、東証として、現在の取組みを着実に実行していくことが適当である。</p> <p>また、構造的な利益相反という問題は、子会社上場に限らず、支配株主が存在する会社全般に存在する問題であり、上場子会社について下記「親会社による権限濫用の防止ルールの整備」に掲げた事項への対応を行うとともに、引き続き統合的な上場制度の整備を行うことが適当である。</p> <p>以上から、東証として、引き続き本件について十分な問題点の把握等を行い、適切に対応していくことを前提として、現時点では、2007年における当懇談会の整理の方向性を変更する喫緊の必要は生じていないものと考えられる。</p>

項 目	具体策の実施に向け検討を進める事項（審議項目）	当懇談会における審議の内容及び結論
	<p>上記の検討を踏まえて、子会社の上場に当たって、親会社や兄弟会社などの出身でない、少数株主の利益を十分に配慮することのできる社外取締役及び監査役の選任を求めるなど、利益相反関係が適切に管理され、親会社による権限濫用が適切に防止されるような実効性あるルールの整備について検討する。</p>	<p>【親会社による権限濫用の防止ルールの整備】</p> <p>現在、一般株主の利益保護の必要性が特に高い場面として、第三者割当等に関して、企業行動規範において遵守事項を個別に規定しているところであるが、これに少数株主の締出し（非公開化）を目的とする株式交換等及び支配株主との重要な取引を追加することとし、当該取引の際の少数株主保護のための施策の整備を検討することが適当である。</p> <p>法制審議会における議論の状況、独立役員制度など最近整備した制度の運用状況、支配株主を有する会社に関する各種事例の状況等を見ながら、今後も必要に応じて適宜検討を実施することが適当である。</p>

項 目	具体策の実施に向け検討を進める事項（審議項目）	当懇談会における審議の内容及び結論
株式の持合いへの対応	相互に又は多角的に明示・黙示の合意のもとで、株式を持ち合っているような一定の持合い状況の開示の制度化に向け、法令改正の動向を踏まえながら検討を行う。	<p>上場会社の株式保有の状況に係る開示については、資本や議決権の空洞化などを通じて株主によるガバナンス機能が形骸化するとの問題と、上場会社の経営が株式の市況変動により強く影響されるリスクの双方の視点が論じられているところである。</p> <p>法令改正により、上場会社に対しては、有価証券報告書等の「コーポレート・ガバナンスの状況」欄において投資株式に関する事項の開示が求められることとなるが、決算情報に関する適時開示において同様の内容の開示を求める必要があるかについては、東証として、投資判断情報としての重要性と開示の迅速性とのトレードオフを考慮することが適当である。</p> <p>なお、株主総会議案の議決結果に関する開示と同様に、2011年以降の実施を目途にコーポレート・ガバナンス報告書の様式等の見直しを行う際には、株主・投資者における情報利用の利便性の向上と、上場会社における開示負担の軽減の双方に配慮しつつ、必要に応じて、記載内容への反映を行うことが適当である。</p>

・環境変化を踏まえた適時開示に係る制度及び実務の整備

項 目	具体策の実施に向け検討を進める事項（審議項目）	当懇談会における審議の内容及び結論
開示制度の充実・変更や近年の投資者ニーズの変化を踏まえたより効率的で効果的なディスクロージャーの推進	<p>四半期報告制度の導入後の状況を踏まえ、四半期決算情報の適時開示について、迅速な開示を実現可能とする観点から、効率的で効果的な実務に配慮した見直しを検討する。</p>	<p>当懇談会の下に、新たにディスクロージャー部会（座長：黒沼悦郎 早稲田大学大学院法務研究科教授）を設け、当該部会における学識経験者、作成者及び利用者の立場にある有識者による検討の結果が、別紙2「上場制度整備懇談会ディスクロージャー部会報告 四半期決算に係る適時開示、国際会計基準（IFRS）の任意適用を踏まえた上場諸制度のあり方について」のとおり、とりまとめられた。</p> <p>当懇談会としては、上記の報告内容を当懇談会における検討結果として採用することとし、今後、東証においては、当該報告に基づく適切な制度整備を行うことを期待する。</p>
IFRSの導入に向けた対応	<p>2010年3月期決算よりIFRSの任意適用が内外の上場会社に認められることを踏まえ、既存の上場制度（例えば、会社情報の開示判断に利用する利益基準）及び決算短信等の開示様式について、IFRS適用会社についても対応が可能となるよう所要の対応を検討する。</p> <p>内外の上場会社に対してIFRSの任意適用が認められることに伴い、新規上場審査においてもIFRSの任意適用が可能となるよう、任意適用を認める範囲及び上場審査基準等について所要の対応を検討する。</p>	

以 上