

2022年12月23日

上場子会社に対する規律の現状と制度改革に向けた着眼点

同志社大学 船津浩司

はじめに

本研究会 2019年11月22日報告「有価証券上場規程の具体的検討（6）～子会社上場審査と上場子会社管理～」(以下「前回報告」という)＝子会社を上場する際にどのような点がポイントとなるのか、および、上場会社が別の会社の子会社である場合の子会社および親会社の体制に関する規律内容について、金融商品取引所が定める有価証券上場規程を中心に概観

今回＝前回報告以降の動向を踏まえつつ、より根本的な検討を行う上での着眼点を報告者なりに整理

I. これまでの議論の簡単な整理

1. 江頭憲治郎の分析枠組み

江頭憲治郎『結合企業法の立法と解釈』（有斐閣、1995年）……会社間の支配従属関係を、形成・運営・解消を総合的に捉える

(1)運営の局面

- ・ 日常取引
- ・ 事業分野の調整等

……ここでの従属会社少数株主の不利益は、いわゆる間接損害を想定

(2)形成の局面

形成の局面＝従属会社において少数株主と支配会社との両方の株主が併存することになるプロセス

- ・ 完全子会社の株式上場 ←それ自体、従属会社少数株主に不利益が生じる局面として捉えているわけではない。むしろ運営の局面での不利益の予防。
- ・ 第三者割当増資による支配会社の登場
- ・ 支配会社となる会社による従属会社の株式を取得

(3)解消の局面

解消の局面＝支配会社の支配権放棄 or 従属会社少数株主が存在しなくなるプロセス

- ・ 支配会社による従属会社株式の売却等による従属会社の完全独立
- ・ 従属会社からの少数株主の締出し ←もっぱら合併の議論。また、締出しの適法性に関する議論も展開。「株式公開等により少数株主に期待を持たせておいてしかもその長期的投資の期待を奪う、支配会社の禁反言または信義則違反の行為である可能性が高い」との認識。

2. 宮島＝新田＝穴戸の実証研究

宮島英昭＝新田敬祐＝穴戸善一「親子上場の経済分析」宮島英昭編著『日本の企業統治』（東洋経済新報社、2011年）289-337頁

- ① 子会社の新規上場時における投資家の搾取懸念からくるアンダープライシングの有無……独立した会社よりも子会社上場の方が、初期収益率が有意に低い
- ② 成熟上場子会社におけるパフォーマンスの、独立した類似企業と比較した優劣……親会社による子会社の搾取がこれまで市場で強く懸念されたことはなく、搾取があったとしても会計情報に現れるほどの規模ではない
- ③ 劣悪な子会社の上場や第三者割当てを用いた親会社による搾取的取引（トンネリング）の事例の多寡……トンネリングに該当する事例はごく僅かであり、その危険性が深刻であるという証拠はない

もっとも、近時の傾向として、新興企業グループによる親子上場が増加していることなどに対応すべく、制度の再設計として、情報開示を含む事前手続の導入と、事後的な利益相反の内容を審査する制度の導入を提言

II. 近時の議論の（再）隆盛の背景

1. グループ経営という親会社への圧力

CGS 研究会（第2期）報告書（2019年6月28日）

グループガバナンスへの関心の高まり（←平成26年会社法改正およびその際の議論）

→親会社による子会社への介入

→少数株主が害される危険性の増大？

……完全子会社と上場子会社とを切り分けて検討

上場子会社については、親会社からも独立した人物としての独立社外取締役を1/3や過半数までに増やし、あるいはそのような独立社外取締役（または独立社外監査役）を中心とした委員会で重要な利益相反取引の審議・検討を行う仕組みを導入する提言

2. 親子間対立が鮮明となった事例

ヤフー（現・Zホールディングス）対アスクルの LOHACO（ロハコ）事業をめぐる攻防

2012年5月20日	業務・資本提携契約に基づき、ヤフーがアスクルの第三者割当増資を引き受け、42.60%を保有する筆頭株主に。
2015年8月27日	アスクルによる自己株式買付けにより、ヤフーの採用する国際会計基準上アスクルがヤフーの子会社（連結対象）に
2019年1月15日	ヤフー、アスクルに対しロハコ事業の譲渡を申し入れ
2019年2月26日	アスクル、独立役員会の見解を踏まえて取締役会でロハコ事業の譲渡しない旨を決定し、同日ヤフーに回答
2019年6月27日	ヤフー、業績低迷を理由にアスクルのA社長の交代を要求
2019年7月12日	アスクル、業務提携の解消を申し入れ。ヤフー、同日拒否。
2019年7月17日	アスクル、 <u>両社間の資本・業務提携契約中に、独立性尊重条項、および、一定の要件を満たす場合アスクルに売渡請求権が発生する旨の条項が盛り込まれていること、および、この売渡請求権の行使を検討していることを公表。</u>
2019年7月24日	ヤフー、アスクルの定時株主総会のA社長および独立社外取締役3名の取締役の再任議案に反対の議決権行使をした旨を発表
2019年8月1日	アスクル、売渡請求権行使の審議を行う取締役会開催を延期
2019年8月2日	アスクル定時株主総会開催。A社長および <u>同社独立社外取締役3名の取締役再任議案を否決</u>

- a. 親子会社間での対立が先鋭化したこと←これまでの親子協調関係の前提からの脱却の必要性
- b. 子会社の独立取締役を親会社が事実上の解任したこと
- c. 親子会社関係の根幹に関わる取り決めが明らかにされていなかったこと

これらの問題の一部（特に a）については、2020 年以降の上場制度の改正（Ⅲ 3 (1) 参照）で一定の対応……なお、未対応・要検討の問題も

Ⅲ. 上場制度の現状

1. 東京証券取引所の基本スタンス

東京証券取引所「親会社を有する会社の上場に対する当取引所の考え方について」（2007年6月25日）

「子会社上場は、その国民経済上の意義及び投資者に多様な投資物件を提供するという証券取引所に期待される役割に照らして、一律的に禁止するのは適当ではない反面、投資者をはじめ多くの市場関係者にとっては必ずしも望ましい資本政策とは言い切れない」

……従属上場会社における少数株主保護の在り方に関する研究会「支配株主及び実質的な支配力を持つ株主を有する上場会社における少数株主保護の在り方等に関する中間整理」（2020年9月1日）においても踏襲

2. 前回報告時点における状況

(1)子会社上場審査

親会社から独立した会社として運営しているかに主眼

上場審査ガイドラインⅡ3(3)・Ⅲ3(3)・Ⅳ3(3)。

- a. 新規上場申請者の企業グループの事業内容と親会社等の企業グループの事業内容の関連性、親会社等の企業グループからの事業調整の状況及びその可能性その他の事項を踏まえ、事実上、当該親会社等の一事業部門と認められる状況にないこと。
- b. 新規上場申請者の企業グループ又は親会社等の企業グループが、通常の取引の条件（例えば市場の実勢価格をいう。以下同じ。）と著しく異なる条件での取引等、当該親会社等又は当該新規上場申請者の企業グループの不利益となる取引行為を強制又は誘引していないこと。
- c. 新規上場申請者の企業グループの出向者の受入れ状況が、親会社等に過度に依存しておらず、継続的な経営活動を阻害するものでないと認められること。

「親会社等の一事業部門と認められる状況か否か」……申請子会社「自らの意思決定」を行い、「親会社等からの指示」を排除し、「独自の開発力等」や「営業活動」を自ら行うなどの事業運営能力が有していること。

特に意思決定に関しては、記載上の注意において、「業務上の意思決定について、事前に親会社等からの承認を求められるような規定が存在していないか」という項目、および、事業分野の調整についても言及があり、「親会社等から不当な事業調整を受けないだけの独立性を有しているかどうか判断する」

(2)上場管理

a.開示

支配株主の異動する第三者割当てが行われた場合（規程 601 条 6 号）を除いては独立性を取引所が審査するという形を取らず、開示を充実する方向での規律

- ・ コーポレートガバナンス報告書における「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方針に関する指針」：支配的影響力行使により少数株主が害されることを防止することを目的とした、社内体制構築の方針、社内意思決定手続や外部機関の利用等について具体的に記載すべき。また、コードの補充原則 4-8③に基づく支配株主からの独立性を有する独立社外取締役の選任状況（あるいは特別委員会の設置状況）を記載することが望まれる

- ・ 「支配株主等に関する事項」：a.親会社等の企業グループにおける上場会社の位置付けについて、親会社等やそのグループ企業との取引関係や人的関係、資本関係などの面から記載→b.親会社等の企業グループに属することによる事業上の制約、リスク及びメリット、また、上場会社が、親会社等やそのグループ企業との取引関係や人的関係、資本関係などの面から受ける経営・事業活動への影響等について記載→c.bに記載した親会社等の企業グループに属することによる事業上の制約、親会社等やそのグループ企業との取引関係や人的関係、資本関係などの面から受ける経営・事業活動への影響等がある中における、親会社等からの一定の独立性の確保に関する考え方及びそのための施策について記載→d.a～cを踏まえて、親会社等からの一定の独立性の確保の状況について、理由を含めて記載

b.企業行動規範（支配株主との取引の意見聴取義務。規程 441 条の 2）

「支配株主との重要な取引等に係る遵守事項」：トリガーイベントに該当する場合には、当該「事項の決定が当該上場会社の少数株主にとって不利益なものでないことに関し、当該支配株主との間に利害関係を有しない者による意見の入手を行う」

- ・ トリガーイベント＝第三者割当や合併など、基本的には軽微基準までを含めた適時開示の水準
- ・ 意見の入手＝「例えば、買収防衛策導入会社の実務において実施されている特別委員会に相当するような第三者委員会や、支配株主と利害関係のない社外取締役又は社外監査役など」による、「例えば、取引等の目的、交渉過程の手続き（合併比率等に係る算定機関選定の経緯、決定プロセスにおける社外取締役又は社外監査役の関与など）、対価の公正性、上場会社の企業価値向上などの観点から総合的に検討を行ったうえで、当該決定が少数株主にとって不利益なものでないことについて言及したもの」を想定

3. 2020 年以降の制度改正

(1)2020 年の上場規則等の改正

「上場子会社のガバナンスの向上等に関する上場制度の整備に係る有価証券上場規程等の一部改正」（2020 年 2 月 7 日施行）**資料 1**：「上場子会社における独立した意思決定を確保し、少数株主の利益を保護するために、独立役員の独立性基準を見直すとともに、上場子会社を有する場合におけるグループ経営の考え方及び方針を踏まえた上場子会社を有する意義及び上場子会社のガバナンス体制の実効性確保に関する方策の開示の充実を図るもの」

a.親会社＝上場子会社関係の開示

親会社側：施行規則 415 条 1 項 1 号に定められた「上場会社に関する基本情報」を説明するカッコ書きの中に、「上場子会社を有する場合は、グループ経営に関する考え方及び方針を踏まえた上場子会社を有する意義及び上場子会社のガバナンス体制の実効性確保に関する方策」を特記……「グループ経営に関する考え方及び方針を記載するとともに、それらを踏まえた上場子会社を有する意義及び上場子会社のガバナンス体制の実効性確保に関する方策を記載してください」（CG 報告書の「I 基本情報」―「5. その他コーポレート・ガバナンスに重要な影響を与えうる特別な事情」の記載上の注意）

- ・ 「上場子会社を有する意義」＝「グループとしての企業価値の最大化の観点を踏まえて記載」する
- ・ 「上場子会社のガバナンス体制の実効性確保に関する方策」＝「上場子会社におけるガバナンス体制の構築及び運用に対する親会社としての関与の方針並びに少数株主保護の観点から必要な上場子会社における独立性確保のための方策等を記載」する

上場子会社側：「I 基本情報」―「5. その他コーポレート・ガバナンスに重要な影響を与えうる特別な事情」の記載上の注意

(旧) 「当該会社が、①親会社を有している場合には当該親会社からの独立性確保に関する考え方・施策等について……記載することが望まれます」
⇒ (新) 「親会社（非上場会社を含みます。）を有する場合には、少数株主保護の観点から必要な当該親会社からの独立性確保に関する考え方・施策等について記載してください」

親会社・上場子会社とも：親会社＝上場子会社間で、グループ経営に関する考え方及び方針等に関連した契約の「内容を併せて記載することが望まれます」

b.独立役員の支配株主からの独立性の強化

有価証券上場規程 436 条の 2 の「独立役員」1 名以上確保義務→独立役員の独立性の判断基準を定める上場管理ガイドラインⅢ 5 が改正……独立役員として就任する以前の 10 年以内に当該親会社・兄弟会社の業務執行者であった者は独立性なし

(2)2021 年 CG コードの改訂

「コーポレートガバナンス・コードの一部改訂に係る有価証券上場規程等の一部改正」
(2021 年 6 月 11 日施行) **資料 2**

(旧) 企業グループの視点はあまり表に出ていなかった

⇒ (新) 企業グループや親子会社関係への一定の言及

- ・ 第4章 取締役会等の責務の基本原則4に付された「考え方」の欄に、「そして、支配株主は、会社及び株主共同の利益を尊重し、少数株主を不公正に取り扱ってはならないのであって、支配株主を有する上場会社には、少数株主の利益を保護するためのガバナンス体制の整備が求められる。」との記述を付加
- ・ 補充原則4-3④(コンプライアンス・内部統制・リスク管理体制)において、「グループ全体を含めた」これらの体制構築が取締役会の職責として明記
- ・ 補充原則4-8③において、「支配株主を有する上場会社は、取締役会において支配株主からの独立性を有する独立社外取締役を少なくとも3分の1以上(プライム市場上場会社においては過半数)選任するか、または支配株主と少数株主との利益が相反する重要な取引・行為について審議・検討を行う、独立社外取締役を含む独立性を有する者で構成された特別委員会を設置すべきである。」との規定が追加

4. 上場子会社の現状

2022年7月14日時点の上場子会社(親会社を有する上場会社)の数=3770中319社

- ・ プライム109社・スタンダード175社・グロース35社
- ・ 親会社も上場している会社(いわゆる親子上場)は258社
- ・ 業種は、情報通信60、小売46、サービス38、卸売19、不動産19、建設18、電気機器17、化学15、機械12、食料品12、輸送用機器11、など。
- ・ 創業家の資産管理会社等も20社前後含まれている点に注意
- ・ 会社のHPの沿革欄の記述等に拠る限りにおいて、上場・店頭登録後に現在の親会社が登場した会社は、報告者が確認できる範囲でも137社に上る……オーナー系企業を除けば半数近くが純然たる「子会社上場」とはいえない

※2014年7月14日時点での上場子会社は3414社中389社(親子上場は325社)

IV. 規律のあり方に関する着眼点(試論)

1. 「上場」子会社固有の要素

- ① 少数株主には市場における売却機会が存在
- ② 株式の売買が容易であることから、敵対的買収を含めて「親会社」が変化しやすい
- ③ 株価という形で市場の評価にさらされている

2. 規律の要否

- ①の要素から、少数株主保護の要否というそもそもの問題に対する考え方が分かれうる

(1)いわゆる自己責任論と開示の充実

親会社による上場子会社の搾取といった信頼の裏切り行為の可能性までを考慮に入れて適正な値付け（ディスカウント）を行うはずである（③の要素）

- ・ 適正な値付けにより購入した投資家には何らの損失も生じない
- ・ 親会社による搾取しないことを信頼して適正な値付けよりも高い値段で購入した投資家がいたとすれば、その者は株価の割高・割安の相場感を誤って投資判断しただけ→それによって被った損失は自己責任として当該投資家が負担して然るべき

自己責任を問う前提となる価格付けが適正となる基盤となる情報開示の充実が主張されることも

(2)投資後の支配株主の登場への対応の要否

子会社上場が盛んだった 1990 年代においては自己責任論がかなり有力に根付いていた可能性（←「子会社」の「上場」が多かった）

→しかし、「子会社」の株式ではないと思って購入した投資家には妥当しない

※おおよそ「上場会社」である以上、子会社化の危険も織り込むべし？

→事後的な支配関係の変化の危険（②の要素）に対して保護を与えた方が良い可能性

対応策

- a. 買収による上場子会社化を認めない＝買収時の全部買付義務の導入
- b. 買収による上場子会社化は認めつつ、子会社化後に新たに親会社となった会社による搾取を禁止する＝第三者割当てによる支配権異動後の支配株主との取引報告制度類似の規制の導入

※a のように運営の局面の保護を念頭に置いて、形成・解消の規律を整備することも考慮に値する

(3)“投資は自己責任”論の限界

「投資は自己責任」⇔「嫌なら買うな」「嫌になったら売れ」

嫌でも買わなければならない、嫌でも売れない投資家・投資スタイルの存在

※JPX 日経インデックス 400 銘柄のうち、親会社が存在している会社は 40（？）社

3. 保護の内容はどのようなもので、それは誰が決めるべきか

(1)投資家の期待は「独立運営」一択か？

「投資家の期待」を保護するという基本方針に立った場合の投資家の期待の内容とは？

- ・ 独立運営への期待＝あたかも独立した会社であるかのように振る舞う←買収による子会社化や“子会社上場”時の審査項目
- ・ 親会社によるペアレンティングへの期待＝上場子会社は、より人的資源や資金等の豊富な親会社が指導・助言等を行うことによって、独立した会社以上のパフォーマンスを上げられるはず←近時のグループ経営、子会社管理義務論の隆盛
(ある1つの局面において) 両者を同時に保護することはできないと考えられる

(2)取引所による規律の許容性

両者がいずれも有力→法的レベルで決め打ちできる問題ではない＝ポリシーの問題

そのポリシー選択を取引所が行うことも許される(ただし、近時の取引所の役割の拡大を是とすることが前提)

(3)「各企業グループが設定できる」とすることではだめか

親子の距離感は各企業グループが自律的に決めるのが望ましいのであり、取引所が全ての企業グループに当てはまるような「あるべき親子会社関係」を設定すべきではない(各当事会社グループ自身が定義した「あるべき親子会社関係」を公表する形でリスクを開示すれば足りる)という批判

しかし、

- ・ 個別の銘柄(上場子会社のみならず、上場親会社も含む)ごとに親子間の「関係性」を探ることの調査コスト
- ・ 「あるべき親子関係」を合意できるのか(例:敵対的買収による親子関係の形成)
- ・ 合意プロセスの問題(合意時に親会社が圧力をかけている可能性)→最低限、合意プロセスの「あるべき姿」の設定は必要

(4)現行制度の取引所の立場はどのようなものか

現行制度から読み取れる取引所の態度

「あるべき親子関係」の内容を表明していないor表明していても誤解が生じる内容

- ・ 上場審査と上場管理の非対称……上場してしまえば後は独立性を気にしなくてよい?
- ・ 親会社側の開示にかかる「上場子会社を有する意義」に関する記載として、「グループとしての企業価値の最大化」への言及……上場子会社もグループの一員として親会社グループの企業価値最大化に貢献すべき?
- ・ グループ経営に影響を及ぼす重要な契約の「開示」を求めるのみの状況……親子の距離感は当事者間で決めてこれを開示しさえすればどのようでも定められる?

いずれにせよ、取引所がポリシーを決める立場に立つのかどうか、立つのであれば、より具体的な内容に踏み込んで親子会社関係の明確化をする必要があるのではないか←「従属上場会社における少数株主保護の在り方に関する研究会」がまさにそのような位置付け？

4. 想定される落とし所とその際の検討の視点

ここでは、規範的なあるべき論というよりも、むしろ、現行制度の延長線を辿るとどのような現実的な落とし所になりそうかという観点からの分析

(1)運営の局面の規律の難しさ

運営の局面への原則不関与……少なくとも取引所の規律戦略としてはありえてよい

- ・ 取引所自らが日々審査に乗り出すことの規律のコスト
- ・ 親子どちらか（あるいは両方）への規律の上乗せも、コスト倒れで子会社少数株主の利益に合わない可能性
- ・ 日常取引に関して生じる会社への加害は、一般的な仕組みで解決すべき問題という見方も不可能ではない

※日常取引により子会社少数株主が害されるとすれば、そのような日常取引の前提となる枠組みの設定に親会社の不当な関与がある可能性……例えば CMS など、日常取引の枠組みを設定する重要な契約についても、何らかの形で事前のチェック機能を働かせることを検討する余地はある

(2)重大イベントについての事前規制の合理性

親会社と関係した重大イベントの事前規制（意見入手義務）……株式の流通という観点からは、会社法の一般的救済手段の発動閾値への到達を待たずに、予防的規制を行うことにも合理性

(3)事前規制の態様

事前の仕組みとしてどのようなものがありうるか

- ・ 内容規制（例：第三者割当てにおける日証協指針）
- ・ 手続規制……こちらが現実的か←客観的な指標（株価）を参照可能な締出し取引であっても、裁判所ですら価格の内容に踏み込まずに決定プロセスに着目する規律方針

(4)親会社から独立した立場の者への期待と限界

- ・ 親会社からも独立した取締役が 3 分の 1 or 過半数 ←「平時」の弊害

- ・ 独立社外取締役を含む独立性を有する者で構成された特別委員会の設置 ←委員の役割（義務・責任）の不明確さ

5. 改めて、子会社上場制度存続の当否

いつでも子会社の命運を決することができるという最強オプションに真に対応しようとした場合のコストは、相当大きいのではないか

以 上

上場子会社のガバナンスの向上等に関する上場制度の整備に係る
有価証券上場規程等の一部改正新旧対照表

目 次

	(ページ)
1. 有価証券上場規程の一部改正新旧対照表	1
2. 有価証券上場規程施行規則の一部改正新旧対照表	7
3. 上場審査等に関するガイドラインの一部改正新旧対照表	19
4. 上場管理等に関するガイドラインの一部改正新旧対照表	21

有価証券上場規程の一部改正新旧対照表

新	旧
<p>目次</p> <p>第1編 (略)</p> <p>第2編 株券等</p> <p>第1章・第2章 (略)</p> <p>第3章 新株券等の上場及び市場区分の変更等</p> <p>第1節～第4節 (略)</p> <p><u>第4節の2 指定替え、市場変更等の特例</u> <u>(第315条の8)</u></p> <p>第5節・第6節 (略)</p> <p>第4章～第7章 (略)</p> <p>第3編～第7編 (略)</p> <p>(一部指定の形式要件)</p> <p>第308条 市場第二部銘柄である上場株券等の市場第一部銘柄への指定に係る次条に定める審査は、次の各号に適合するものを対象として行うものとする。この場合における当該各号の取扱いは施行規則で定める。</p> <p>(1)～(6) (略)</p> <p>(7) 虚偽記載又は不適正意見等</p> <p>a 上場会社が、最近2年間に終了する各事業年度若しくは各連結会計年度の財務諸表等又は各事業年度における四半期会計期間若しくは各連結会計年度における四半期連結会計期間の四半期財務諸表等が記載又は参照される有価証券報告書等に虚偽記載を行っていないこと。</p> <p>b 上場会社の最近2年間に終了する各事業年度及び各連結会計年度の財務諸表等に添付される監査報告書(最近1年間に終了する事業年度及び連結会計年度の財務諸表等に添付されるものを除く。)において、<u>公認会計士等の「無限定適正意見」又は「除外事項を付した限定付適正意見」が記載されていること。ただし、施行規則で定める場合は、この限りでない。</u></p>	<p>目次</p> <p>第1編 (略)</p> <p>第2編 株券等</p> <p>第1章・第2章 (略)</p> <p>第3章 新株券等の上場及び市場区分の変更等</p> <p>第1節～第4節 (略)</p> <p>(新設)</p> <p>第5節・第6節 (略)</p> <p>第4章～第7章 (略)</p> <p>第3編～第7編 (略)</p> <p>(一部指定の形式要件)</p> <p>第308条 市場第二部銘柄である上場株券等の市場第一部銘柄への指定に係る次条に定める審査は、次の各号に適合するものを対象として行うものとする。この場合における当該各号の取扱いは施行規則で定める。</p> <p>(1)～(6) (略)</p> <p>(7) 虚偽記載又は不適正意見等</p> <p>a 上場会社が、最近5年間に終了する各事業年度若しくは各連結会計年度の財務諸表等又は各事業年度における四半期会計期間若しくは各連結会計年度における四半期連結会計期間の四半期財務諸表等が記載又は参照される有価証券報告書等に虚偽記載を行っていないこと。</p> <p>b 上場会社の最近5年間に終了する各事業年度及び各連結会計年度の財務諸表等に添付される監査報告書並びに各事業年度における四半期会計期間及び各連結会計年度における四半期連結会計期間の四半期財務諸表等に添付される四半期レビュー報告書において、<u>公認会計士又は監査法人の「無限定適正意見」若しくは「除外事項を付した限定付適正意見」又は「無限定の結論」若しくは「除外事項を付した限定付結論」(特定事業会社にあつては、「中間財務諸表等が有用な情報を表示している旨の意見」及び「除外事項を付した限定付意見」を含む。)</u>が記載されていること。ただし、施行規則で定める場合は、この限りでない。</p>

<p>bの2 <u>最近1年間に終了する事業年度及び連結会計年度の財務諸表等に添付される監査報告書並びに最近1年間に終了する事業年度における四半期会計期間及び各連結会計年度における四半期連結会計期間の四半期財務諸表等に添付される四半期レビュー報告書において、公認会計士等の「無限定適正意見」又は「無限定の結論」(特定事業会社にあつては、「中間財務諸表等が有用な情報を表示している旨の意見」を含む。)が記載されていること。ただし、施行規則で定める場合は、この限りでない。</u></p> <p>c (略)</p> <p>(8) (略)</p>	<p>(新設)</p> <p>c (略)</p> <p>(8) (略)</p>
<p><u>第4節の2 指定替え、市場変更等の特例</u></p> <p>(指定替え、市場変更等の特例)</p>	<p>(新設)</p>
<p><u>第315条の8 一部指定等の申請(第307条第1項、第312条第1項、第313条の2第1項、第313条の5第1項又は第315条の2第1項に規定する申請をいう。以下この条において同じ。)</u>に基づき当該一部指定等の承認を受けた上場会社が、当該一部指定等の申請に係る宣誓書(第307条第2項、第312条第3項、第313条の2第3項、第313条の5第3項又は第315条の2第3項の規定により提出した宣誓書をいう。以下この条において同じ。)において宣誓した事項について違反を行った場合であつて、次の各号のいずれかに該当するときは、当取引所は、当該宣誓書の提出時点で当該上場会社が上場していた市場区分への指定替え若しくは上場市場の変更又は内訳区分への内訳区分の変更を行う。</p> <p>(1) <u>特設注意市場銘柄の指定</u></p> <p>当取引所が、当該違反に起因して、当該上場会社が発行者である上場株券等を、第501条第1項各号の規定により特設注意市場銘柄に指定する場合</p> <p>(2) <u>改善報告書の提出</u></p> <p>当取引所が、当該違反に起因して、当該上場会社に対して、第502条第1項各号の規定により改善報告書の提出を求める場合(施行規則で定める場合を除く。)</p> <p>2 前項による指定替え、上場市場の変更又は内訳区分の変更の時期及びその取扱いは、施行規</p>	<p>(新設)</p>

則で定める。

(上場内国会社の上場廃止基準)

第601条 本則市場の上場内国株券等が次の各号のいずれかに該当する場合には、その上場を廃止するものとする。この場合における当該各号の取扱いは施行規則で定める。

(1)～(9)の2 (略)

(10) 有価証券報告書又は四半期報告書の提出遅延

2人以上の公認会計士又は監査法人による監査証明府令第3条第1項の監査報告書又は四半期レビュー報告書(公認会計士又は監査法人に相当する者による監査証明に相当する証明に係る監査報告書又は四半期レビュー報告書を含む。)を添付した有価証券報告書又は四半期報告書を、法第24条第1項又は法第24条の4の7第1項に定める期間の経過後1か月以内(施行規則で定める場合にあつては、施行規則で定める期間内とし、最終日が休業日に当たる場合にあつては、順次繰り下げる。)に、内閣総理大臣等に提出しなかった場合

(11)・(11)の2 (略)

(12) 上場契約違反等

上場会社が上場契約に関する重大な違反を行ったとして施行規則で定める場合、第204条第1項、第211条第1項、第216条の2第1項、第301条第3項、第307条第2項、第312条第3項、第313条の2第3項、第313条の5第3項若しくは第315条の2第3項の規定により提出した宣誓書において宣誓した事項について重大な違反を行った場合又は上場契約の当事者でなくなることとなった場合

(13)～(18)の2 (略)

(18)の3 株式併合

上場会社が特定の者以外の株主の所有するすべての株式を1株に満たない端数となる割合で株式併合を行う場合

(19)・(20) (略)

2・3 (略)

(上場内国会社の上場廃止基準)

第603条 マザーズの上場内国株券が次の各号

(上場内国会社の上場廃止基準)

第601条 本則市場の上場内国株券等が次の各号のいずれかに該当する場合には、その上場を廃止するものとする。この場合における当該各号の取扱いは施行規則で定める。

(1)～(9)の2 (略)

(10) 有価証券報告書又は四半期報告書の提出遅延

2人以上の公認会計士又は監査法人による監査証明府令第3条第1項の監査報告書又は四半期レビュー報告書(公認会計士又は監査法人に相当する者による監査証明に相当する証明に係る監査報告書又は四半期レビュー報告書を含む。)を添付した有価証券報告書又は四半期報告書を、法第24条第1項又は法第24条の4の7第1項に定める期間の経過後1か月以内(施行規則で定める場合にあつては、施行規則で定める期間内)に、内閣総理大臣等に提出しなかった場合

(11)・(11)の2 (略)

(12) 上場契約違反等

上場会社が上場契約に関する重大な違反を行ったとして施行規則で定める場合、第204条第1項、第211条第1項、第301条第3項、第307条第2項若しくは第312条第3項の規定により提出した宣誓書において宣誓した事項について重大な違反を行った場合又は上場契約の当事者でなくなることとなった場合

(13)～(18)の2 (略)

(新設)

(19)・(20) (略)

2・3 (略)

(上場内国会社の上場廃止基準)

第603条 マザーズの上場内国株券が次の各号

のいずれかに該当する場合には、その上場を廃止するものとする。この場合における当該各号の取扱いは施行規則で定める。

(1) ~ (3) (略)

(4) 売上高

最近1年間（「最近」の計算は、直前事業年度の末日を起算日としてさかのぼる。以下この号において同じ。）における売上高が1億円未満である場合（最近1年間における利益の額が計上されている場合及び上場後5年間において最近1年間における売上高が1億円未満である場合を除く。）。ただし、高い成長可能性を有するものとして施行規則で定める場合に該当するときは、この限りでない。

(5) ~ (6) (略)

2・3 (略)

(スタンダード上場内国会社の上場廃止基準)

第604条の2 スタンダード上場内国株券（JASDAQの上場内国株券のうち内訳区分がスタンダードであるものをいう。）が次の各号のいずれかに該当する場合には、その上場を廃止するものとする。この場合における当該各号の取扱いは施行規則で定める。

(1) (略)

(2) 業績

最近4連結会計年度における営業利益及び営業活動によるキャッシュ・フローの額が負である場合（施行規則で定める場合を除く。）において、1年以内に営業利益又は営業活動によるキャッシュ・フローの額が負でなくなる時。ただし、施行規則で定める基準に適合すると当取引所が認めた場合は、この限りでない。

(3) (略)

2 (略)

(グロース上場内国会社の上場廃止基準)

第604条の4 グロース上場内国株券（JASDAQの上場内国株券のうち内訳区分がグロースであるものをいう。）が次の各号のいずれかに該当する場合には、その上場を廃止するものとする。この場合における当該各号の取扱いは

のいずれかに該当する場合には、その上場を廃止するものとする。この場合における当該各号の取扱いは施行規則で定める。

(1) ~ (3) (略)

(4) 売上高

最近1年間（「最近」の計算は、直前事業年度の末日を起算日としてさかのぼる。以下この号において同じ。）における売上高が1億円未満である場合（最近1年間における利益の額が計上されている場合及び上場後5年間において最近1年間における売上高が1億円未満である場合を除く。）

(5) ~ (6) (略)

2・3 (略)

(スタンダード上場内国会社の上場廃止基準)

第604条の2 スタンダード上場内国株券（JASDAQの上場内国株券のうち内訳区分がスタンダードであるものをいう。）が次の各号のいずれかに該当する場合（第2号にあつては、最近4連結会計年度に新規上場申請日の属する連結会計年度に含まれる場合を除く。）には、その上場を廃止するものとする。この場合における当該各号の取扱いは施行規則で定める。

(1) (略)

(2) 業績

最近4連結会計年度における営業利益及び営業活動によるキャッシュ・フローの額が負である場合において、1年以内に営業利益又は営業活動によるキャッシュ・フローの額が負でなくなる時。

(3) (略)

2 (略)

(グロース上場内国会社の上場廃止基準)

第604条の4 グロース上場内国株券（JASDAQの上場内国株券のうち内訳区分がグロースであるものをいう。）が次の各号のいずれかに該当する場合には、その上場を廃止するものとする。この場合における当該各号の取扱いは

<p>施行規則で定める。</p> <p>(1) 第604条の2第1項第1号及び第2号のいずれかに該当した場合(第2号にあっては、最近4連結会計年度に新規上場申請日の属する連結会計年度の翌連結会計年度から起算して5連結会計年度が含まれる場合を除く。)</p> <p>(2) (略)</p> <p>(3) 利益計上</p> <p>上場申請連結会計年度(上場会社がJASDAQへの上場に係る上場申請を行った日の属する連結会計年度(連結財務諸表を作成すべき会社でない会社にあつては事業年度とする。)をいう。)の営業利益の額が負であり、かつ当該上場会社の上場後9連結会計年度の営業利益の額が負である場合において、1年以内に当該上場会社の属する企業集団の営業利益(連結財務諸表を作成すべき会社でない会社にあつては、当該上場会社の営業利益)の額が負でなくなる時、<u>ただし、施行規則で定める基準に適合すると当取引所が認めた場合は、この限りでない。</u></p> <p>2 (略)</p> <p>(上場廃止に係る審査の申請等)</p> <p>第605条 (略)</p> <p>2 (略)</p> <p>3 <u>当取引所は、第604条の2第1項第2号(第604条の3第1号、第604条の4第1項第1号又は第604条の5第1号の規定による場合を含む。)</u>及び<u>第604条の4第1項第3号(第604条の5第1号の規定による場合を含む。)</u>に規定する施行規則で定める基準に適合するかどうかの審査は、上場会社からの申請に基づき行うものとする。</p> <p>4 前2項の申請を行う場合は、当該上場会社は、幹事取引参加者が作成した当取引所所定の「確認書」を提出するものとする。</p> <p>5 当取引所は、<u>第1項から第3項までの審査のため必要と認めるときには、上場会社に対し参考となるべき報告又は資料の提出その他当該審査に対する協力を求めることができるものとする。</u></p> <p style="text-align: center;">付 則</p>	<p>施行規則で定める。</p> <p>(1) 第604条の2第1項第1号及び第2号のいずれかに該当した場合(第2号にあっては、最近4連結会計年度に新規上場申請日の属する連結会計年度から起算して5連結会計年度が含まれる場合を除く。)</p> <p>(2) (略)</p> <p>(3) 利益計上</p> <p>上場申請連結会計年度(上場会社がJASDAQへの上場に係る上場申請を行った日の属する連結会計年度(連結財務諸表を作成すべき会社でない会社にあつては事業年度とする。)をいう。)の営業利益の額が負であり、かつ当該上場会社の上場後9連結会計年度の営業利益の額が負である場合において、1年以内に当該上場会社の属する企業集団の営業利益(連結財務諸表を作成すべき会社でない会社にあつては、当該上場会社の営業利益)の額が負でなくなる時。</p> <p>2 (略)</p> <p>(上場廃止に係る審査の申請等)</p> <p>第605条 (略)</p> <p>2 (略)</p> <p>(新設)</p> <p>3 前項の申請を行う場合は、当該上場会社は、幹事取引参加者が作成した当取引所所定の「確認書」を提出するものとする。</p> <p>4 当取引所は、<u>第1項及び第2項の審査のため必要と認めるときには、上場会社に対し参考となるべき報告又は資料の提出その他当該審査に対する協力を求めることができるものとする。</u></p>
--	---

- 1 この改正規定は、令和2年2月7日から施行する。
- 2 改正後の第308条第1項第7号の規定は、この改正規定施行の日（以下「施行日」という。）以後に市場第一部銘柄への指定の申請を行う者から適用する。
- 3 改正後の第315条の8の規定は、施行日以後に市場第一部銘柄への指定、本則市場への市場変更、マザーズへの上場市場の変更、JASDAQへの上場市場の変更及び内訳区分の変更に係る承認を受けた者から適用する。
- 4 施行日から起算して1年を経過する日より前に最近4連結会計年度における営業利益及び営業活動によるキャッシュ・フローの額が負である場合における最終連結会計年度の末日が到来する上場会社に対する改正後の第604条の2第1項第2号（第604条の3第1号、第604条の4第1項第1号又は第604条の5第1号の規定による場合を含む。）の適用については、「1年以内」とあるのは、「2年以内」とする。
- 5 施行日から起算して1年を経過する日より前に上場申請連結会計年度の営業利益の額が負であり、かつ当該上場会社の上場後9連結会計年度の営業利益の額が負である場合における最終連結会計年度の末日が到来する上場会社に対する改正後の第604条の4第1項第3号（第604条の5第1号の規定による場合を含む。）の適用については、「1年以内」とあるのは、「2年以内」とする。

有価証券上場規程施行規則の一部改正新旧対照表

新	旧
<p>目次</p> <p>第1編 (略)</p> <p>第2編 株券等</p> <p>第1章・第2章 (略)</p> <p>第3章 新株券等の上場及び市場区分の変更等</p> <p>第1節～第4節 (略)</p> <p><u>第4節の2 指定替え、市場変更等の特例</u> <u>(第315条の6)</u></p> <p>第5節・第6節 (略)</p> <p>第4章～第7章 (略)</p> <p>第3編～第7編 (略)</p> <p>(上場承認時の提出書類)</p> <p>第211条 (略)</p> <p>2・3 (略)</p> <p>4 規程第204条第12項第1号に規定する施行規則で定めるコーポレート・ガバナンスに関する事項とは、次の各号に掲げる事項をいう。ただし、第2号及び第6号にあっては、新規上場申請者が内国株券の発行者である場合に限る。</p> <p>(1) コーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方及び資本構成、企業属性その他の新規上場申請者に関する基本情報(支配株主を有する場合は、当該支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針を含み、<u>上場子会社を有する場合は、グループ経営に関する考え方及び方針を踏まえた上場子会社を有する意義及び上場子会社のガバナンス体制の実効性確保に関する方策を含む。</u>)</p> <p>(2)～(7) (略)</p> <p>(上場承認時の提出書類)</p> <p>第226条 (略)</p> <p>2・3 (略)</p> <p>4 規程第211条第12項第1号に規定する施行規則で定めるコーポレート・ガバナンスに関する事項とは、次の各号に掲げる事項をいう。ただし、第2号及び第6号にあっては、新規上場申請者が内国株券の発行者である場合に限</p>	<p>目次</p> <p>第1編 (略)</p> <p>第2編 株券等</p> <p>第1章・第2章 (略)</p> <p>第3章 新株券等の上場及び市場区分の変更等</p> <p>第1節～第4節 (略)</p> <p>(新設)</p> <p>第5節・第6節 (略)</p> <p>第4章～第7章 (略)</p> <p>第3編～第7編 (略)</p> <p>(上場承認時の提出書類)</p> <p>第211条 (略)</p> <p>2・3 (略)</p> <p>4 規程第204条第12項第1号に規定する施行規則で定めるコーポレート・ガバナンスに関する事項とは、次の各号に掲げる事項をいう。ただし、第2号及び第6号にあっては、新規上場申請者が内国株券の発行者である場合に限る。</p> <p>(1) コーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方及び資本構成、企業属性その他の新規上場申請者に関する基本情報(支配株主を有する場合は、当該支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針を含む。)</p> <p>(2)～(7) (略)</p> <p>(上場承認時の提出書類)</p> <p>第226条 (略)</p> <p>2・3 (略)</p> <p>4 規程第211条第12項第1号に規定する施行規則で定めるコーポレート・ガバナンスに関する事項とは、次の各号に掲げる事項をいう。ただし、第2号及び第6号にあっては、新規上場申請者が内国株券の発行者である場合に限</p>

<p>る。</p> <p>(1) コーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方及び資本構成、企業属性その他の新規上場申請者に関する基本情報（支配株主を有する場合は、当該支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針を含み、<u>上場子会社を有する場合は、グループ経営に関する考え方及び方針を踏まえた上場子会社を有する意義及び上場子会社のガバナンス体制の実効性確保に関する方策を含む。</u>）</p> <p>(2) ～ (7) (略)</p> <p>(上場承認時の提出書類)</p> <p>第229条の10 (略)</p> <p>2・3 (略)</p> <p>4 規程第216条の2第12項に規定する施行規則で定めるコーポレート・ガバナンスに関する事項とは、次の各号に掲げる事項をいう。ただし、第2号及び第6号にあっては、新規上場申請者が内国株券の発行者である場合に限る。</p> <p>(1) コーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方及び資本構成、企業属性その他の新規上場申請者に関する基本情報（支配株主を有する場合は、当該支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針を含み、<u>上場子会社を有する場合は、グループ経営に関する考え方及び方針を踏まえた上場子会社を有する意義及び上場子会社のガバナンス体制の実効性確保に関する方策を含む。</u>）</p> <p>(2) ～ (7) (略)</p> <p>(一部指定の形式要件の取扱い)</p> <p>第310条 (略)</p> <p>2～6 (略)</p> <p>7 規程第308条第7号に規定する虚偽記載又は不適正意見等の取扱いは、次の各号に定めるところによる。</p> <p>(1) (略)</p> <p>(2) 第212条第7項第1号、第2号及び第5号の規定は、規程第308条第7号の場合について準用する。</p>	<p>る。</p> <p>(1) コーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方及び資本構成、企業属性その他の新規上場申請者に関する基本情報（支配株主を有する場合は、当該支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針を含む。）</p> <p>(2) ～ (7) (略)</p> <p>(上場承認時の提出書類)</p> <p>第229条の10 (略)</p> <p>2・3 (略)</p> <p>4 規程第216条の2第12項に規定する施行規則で定めるコーポレート・ガバナンスに関する事項とは、次の各号に掲げる事項をいう。ただし、第2号及び第6号にあっては、新規上場申請者が内国株券の発行者である場合に限る。</p> <p>(1) コーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方及び資本構成、企業属性その他の新規上場申請者に関する基本情報（支配株主を有する場合は、当該支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針を含む。）</p> <p>(2) ～ (7) (略)</p> <p>(一部指定の形式要件の取扱い)</p> <p>第310条 (略)</p> <p>2～6 (略)</p> <p>7 規程第308条第7号に規定する虚偽記載又は不適正意見等の取扱いは、次の各号に定めるところによる。</p> <p>(1) (略)</p> <p>(2) 第212条第7項第1号及び第5号の規定は、規程第308条第7号の場合について準用する。<u>この場合において、第212条第7項第1号a中「監査報告書」とあるのは「監査報告書又は四半期レビュー報告書」</u></p>
---	---

<p style="text-align: center;"><u>第4節の2 指定替え、市場変更等の特例</u></p> <p style="text-align: center;">(指定替え、市場変更等の特例の取扱い)</p> <p><u>第315条の6 規程第315条の8第1項第2号に規定する施行規則で定める場合とは、次の各号に掲げる宣誓書の区分に従い、当該各号に掲げる規定に適合していた場合をいう。</u></p> <p><u>(1) 規程第307条第2項の規定により提出した宣誓書</u> <u>規程第308条</u></p> <p><u>(2) 規程第312条第3項の規定により提出した宣誓書</u> <u>規程第313条第1項の規定において準用する規程第205条(第7号の2を除く。)、規程第206条及び規程第308条第7号c並びに規程315条第1項及び第2項</u></p> <p><u>(3) 規程第313条の2第3項の規定により提出した宣誓書</u> <u>規程第313条の4第1項において準用する規程第212条(第6号の2を除く。)及び規程第213条</u></p> <p><u>(4) 規程第313条の5第3項の規定により提出した宣誓書</u> <u>規程第313条の7第1項において準用する規程第216条の3及び規程第216条の4</u></p> <p><u>(5) 規程第315条の2第3項の規定により提出したグロスからスタンダードへの内訳区分の変更申請に係る宣誓書</u> <u>規程第315条の4第1項において準用する規程第216条の3及び規程第216条の4</u></p> <p><u>(6) 規程第315条の2第3項の規定により提出したスタンダードからグロスへの内訳区分の変更申請に係る宣誓書</u> <u>規程第315条の5第1項において準用する規程第216条の6及び規程第216条の7</u></p> <p><u>2 規程第315条の8第2項に規定する指定替え、市場変更又は内訳区分の変更の時期は、当</u></p>	<p><u>と、同号b中「監査報告書」とあるのは「監査報告書(直前事業年度及び直前連結会計年度の財務諸表等に添付されるものを除く。)</u> <u>又は四半期レビュー報告書」と読み替える。</u></p> <p style="text-align: center;">(新設)</p> <p style="text-align: center;">(新設)</p>
--	---

<p>取引所が上場内国株券又は上場外国株券等の指定替え、市場変更又は内訳区分の変更を決定した日の翌日から起算して1か月を経過した日とする。</p> <p>3 <u>当取引所が、規程第315条の8第1項の規定に基づき、マザーズへの上場市場の変更を行った上場会社に対する規程第316条第1項、第316条第1項及び第3項並びに第317条の規定の適用については、当該上場会社が、マザーズに継続して上場していたものとみなして、これを取り扱うものとする。</u></p> <p>4 <u>前項の規定により、マザーズに継続して上場していたものとみなされ、マザーズへの上場後10年を経過した又はマザーズにおける上場の継続を選択してから5年を経過したと取り扱われる場合における第316条第1項及び第3項並びに第317条の適用にあつては、「上場後10年を経過した日」及び「マザーズにおける上場が継続してから5年を経過した日」とあるのは、「規程第315条の8第1項の規定に基づき、マザーズへの上場市場の変更を行った日」と読み替える。</u></p> <p>(コーポレート・ガバナンスに関する報告書の取扱い)</p> <p>第415条 規程第419条第1項に規定する施行規則で定めるコーポレート・ガバナンスに関する事項とは、次の各号に掲げる事項をいう。ただし、第2号及び第6号にあつては、上場会社が内国株券の発行者である場合に限る。</p> <p>(1) <u>コーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方及び資本構成、企業属性その他の上場会社に関する基本情報（支配株主を有する場合は、当該支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針を含み、上場子会社を有する場合は、グループ経営に関する考え方及び方針を踏まえた上場子会社を有する意義及び上場子会社のガバナンス体制の実効性確保に関する方策を含む。）</u></p> <p>(2)～(7) (略)</p> <p>2 (略)</p> <p>(上場契約違約金の取扱い)</p> <p>第504条 規程第509条第2項に規定する上場契約違約金については、次の各号に定めるところによるものとする。</p>	<p>(コーポレート・ガバナンスに関する報告書の取扱い)</p> <p>第415条 規程第419条第1項に規定する施行規則で定めるコーポレート・ガバナンスに関する事項とは、次の各号に掲げる事項をいう。ただし、第2号及び第6号にあつては、上場会社が内国株券の発行者である場合に限る。</p> <p>(1) <u>コーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方及び資本構成、企業属性その他の上場会社に関する基本情報（支配株主を有する場合は、当該支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針を含む。）</u></p> <p>(2)～(7) (略)</p> <p>2 (略)</p> <p>(上場契約違約金の取扱い)</p> <p>第504条 規程第509条第2項に規定する上場契約違約金については、次の各号に定めるところによるものとする。</p>
--	---

(1) 上場契約違約金の金額は、次の表により上場株券等の銘柄ごとに算出される金額とする。

市場区分等	市場第一部	市場第二部	マザーズ	外国株券等 (当取引所を主たる市場とする場合及びJASDAQの上場会社を除く)
上場時価総額				
50億円以下	1,920万円	1,440万円	960万円	240万円
50億円を超え250億円以下	3,360万円	2,880万円	2,400万円	480万円
250億円を超え500億円以下	4,800万円	4,320万円	3,840万円	960万円
500億円を超え2,500億円以下	6,240万円	5,760万円	5,280万円	1,200万円
2,500億円を超え5,000億円以下	7,680万円	7,200万円	6,720万円	1,440万円

(1) 上場契約違約金の金額は、次の表により上場株券等の銘柄ごとに算出される金額とする。

市場区分等	市場第一部	市場第二部	マザーズ	外国株券等 (当取引所を主たる市場とする場合及びJASDAQの上場会社を除く)
上場時価総額				
50億円以下	1,920万円	1,440万円	960万円	240万円
50億円を超え250億円以下	3,360万円	2,880万円	2,400万円	480万円
250億円を超え500億円以下	4,800万円	4,320万円	3,840万円	960万円
500億円を超え2,500億円以下	6,240万円	5,760万円	5,280万円	1,200万円
2,500億円を超え5,000億円以下	7,680万円	7,200万円	6,720万円	1,440万円

5,000億円を超えるもの	9,120万円	8,640万円	8,160万円	1,680万円
市場区分等	J A S D A Q			
上場時価総額				
1,000億円以下	2,000万円			
1,000億円を超えるもの	2,400万円			

注. 上場時価総額は次の各号に定めるところにより計算する。なお、株式分割、株式無償割当て又は株式併合がある場合の調整は、当取引所が定めるところによる。

a 内国株券等

有価証券上場規程その他の規則の違反に関する事項について上場会社が規程第2編第4章第2節の規定に基づく会社情報の開示を最初に行った日（その開示の状況を踏まえ当取引所が適当でないと認める場合には、それに準ずる日として当取引所がその都度定める日）の前日（休業日を除外する。）における最終価格（当該前日の売買立会において売買が成立していない場合には、売買の成立した直近の日の売買立会における最終価格）と当該日の属する月の前月の末日の上場内国株券等の数を用いて計算する。

b 外国株券等

有価証券上場規程その他の規則の違反に関する事項について上場会社が規程第2編第4章第2節の規定に基づく会社情報の開示を最初に行った日（その開示の状況を踏まえ当取引所が適当でないと認める場合には、それに準ずる日として当取引所がその都度定める日）の前日（休業日を除外する。）の売買立会における最終価格（当該前日の売買立会において売買が成立していない場合には、当該前日における基準値段）と当該日の属する月の前月の末日の上場外国株

5,000億円を超えるもの	9,120万円	8,640万円	8,160万円	1,680万円
市場区分等	J A S D A Q			
上場時価総額				
1,000億円以下	2,000万円			
1,000億円を超えるもの	2,400万円			

注. 上場時価総額は次の各号に定めるところにより計算する。

a 内国株券等

上場契約違約金の徴求を決定した日の直前に到来する12月の売買立会の最終日における最終価格（当該日の売買立会において売買が成立していない場合には、売買の成立した直近の日の売買立会における最終価格）と毎年12月末日の上場内国株券等の数を用いて計算する。ただし、上場契約違約金の徴求を決定した日が上場後最初に到来する12月の売買立会の最終日より前の場合は、上場日における上場時価総額を用いて計算するものとする。なお、株式分割、株式無償割当て又は株式併合がある場合の調整は、当取引所が定めるところによる。

b 外国株券等

上場契約違約金の徴求を決定した日の直前に到来する各上場外国会社の事業年度の末日の売買立会における最終価格（当該日の売買立会において売買が成立していない場合には、当該日における基準値段）と当該日の上場外国株券等の数を用いて計算する。ただし、上場契約違約金の徴求を決定した日が上場後最初に到来する事業年度の末日より前の場合は、上場日における上場時価総額を用いて計算するものとする。

<p>券等の数を用いて計算する。</p> <p>(2) ~ (4) (略)</p> <p>(上場内国会社の上場廃止基準の取扱い)</p> <p>第601条 (略)</p> <p>2~16 (略)</p> <p><u>17 規程第601条第1項第18号の3に該当する日は、上場会社から、株式併合に関する株主総会決議についての書面による報告を受けた日とする。</u></p> <p><u>18 (略)</u></p> <p>(マザーズの上場廃止基準の取扱い)</p> <p>第603条 (略)</p> <p>2・3 (略)</p> <p>4 規程第603条第1項第4号に規定する売上高の取扱いは次の各号に定めるところによる。</p> <p>(1) ~ (4) (略)</p> <p>(5) 第212条第5項第6号の規定は、規程第603条第1項第4号に規定する売上高及び利益の額について、それぞれ準用する。この場合において「<u>新規上場申請日の直前四半期会計期間</u>」とあるのは、「<u>審査対象期間</u>」と読み替える。</p> <p>(6) (略)</p> <p><u>(7) 規程第603条第1項第4号に規定する高い成長可能性を有するものとして施行規則で定める場合とは、直前事業年度に係る決算(上場会社が連結財務諸表を作成すべき会社である場合には連結会計年度、連結財務諸表を作成すべき会社でない場合には事業年度に係る決算とする。)の内容を規程第404条の定めるところにより開示するまでの間に次のa及びbに掲げる書類を当取引所に提出した場合(その内容が明らかに不十分であると当取引所が認めるときを除く。)又は時価総額が40億円以上である場合をいう。</u></p> <p>a <u>当取引所所定の「高い成長可能性に関する説明書面」</u></p> <p>b <u>当該上場会社以外の者であって、企業価値又は株価の評価に係る専門的な知識及び経験を有するものが作成した当取引所所定の「高い成長可能性に関する確認書」</u></p> <p><u>(8) 当取引所は、前号に規定する書類の内容が明らかに不十分であると認められるかど</u></p>	<p>(2) ~ (4) (略)</p> <p>(上場内国会社の上場廃止基準の取扱い)</p> <p>第601条 (略)</p> <p>2~16 (略)</p> <p>(新設)</p> <p><u>17 (略)</u></p> <p>(マザーズの上場廃止基準の取扱い)</p> <p>第603条 (略)</p> <p>2・3 (略)</p> <p>4 規程第603条第1項第4号に規定する売上高の取扱いは次の各号に定めるところによる。</p> <p>(1) ~ (4) (略)</p> <p>(5) 第212条第5項第6号の規定は、規程第603条第1項第4号に規定する売上高及び利益の額について、それぞれ準用する。この場合において「<u>新規上場申請日の直前事業年度</u>」とあるのは、「<u>審査対象期間</u>」と読み替える。</p> <p>(6) (略)</p> <p>(新設)</p>
--	---

<p><u>うかの確認のため必要と認めるときには、上場会社に対し当該書類のほか参考となるべき報告又は資料の提出その他の協力を求めることができるものとする。</u></p>	
<p><u>(9) 第311条第4項第1号a、b及びdの規定は、第7号に規定する時価総額の取扱いについて準用する。この場合において、「次の(a)又は(b)に掲げる額」とあるのは「次の(a)及び(b)に掲げる額」と、「20億円未満」とあるのは「40億円以上」と、「月間平均時価総額」とあるのは「直前事業年度の末日の属する月の月間平均時価総額」と、「月末時価総額」とあるのは「直前事業年度の末日の属する月の月末時価総額」と読み替えるものとする。</u></p>	<p>(新設)</p>
<p>5・6 (略)</p> <p>(スタンダード上場内国会社等の上場廃止基準の取扱い)</p>	<p>5・6 (略)</p> <p>(スタンダード上場内国会社の上場廃止基準の取扱い)</p>
<p>第603条の2 (略)</p> <p>2 規程第604条の2第1項第2号の規定については、次の各号のとおり取り扱うものとする。</p> <p>(1)～(4) (略)</p> <p><u>(5) 規程第604条の2第1項第2号に規定する施行規則で定める場合とは、同号に規定する最近4連結会計年度に新規上場申請日又は次号に定める基準に適合すると当取引所が認めた日が属する連結会計年度が含まれる場合をいう。</u></p>	<p>第603条の2 (略)</p> <p>2 規程第604条の2第1項第2号の規定については、次の各号のとおり取り扱うものとする。</p> <p>(1)～(4) (略)</p> <p>(新設)</p>
<p><u>(6) 規程第604条の2第1項第2号に規定する施行規則で定める基準とは、規程第216条の3及び規程第216条の5第1項に準じた基準をいうものとする。</u></p>	<p>(新設)</p>
<p>3 (略)</p> <p>4 <u>第2項第6号の規定にかかわらず、規程第604条の3第1号により適用される規程第604条の2第1項第2号に規定する施行規則で定める基準とは、規程第216条の4及び規程第216条の5第1項に準じた基準をいうものとする。</u></p>	<p>3 (略)</p> <p>(新設)</p>
<p>(グロース上場内国会社等の上場廃止基準の取扱い)</p> <p>第603条の3 <u>規程第604条の4第1項第1号において適用する規程第604条の2第1項第2号に規定する施行規則で定める基準とは、</u></p>	<p>(グロース上場内国会社の上場廃止基準の取扱い)</p> <p>(新設)</p>

<p><u>規程第216条の6及び規程第216条の8第1項に準じた基準をいうものとする。</u></p> <p><u>2 前項の規定にかかわらず、規程第604条の5第1号により適用される規程第604条の2第1項第2号に規定する施行規則で定める基準とは、規程第216条の7及び規程第216条の8第1項に準じた基準をいうものとする。</u></p> <p><u>3 (略)</u></p> <p><u>4 (略)</u></p> <p><u>5 (略)</u></p> <p><u>6 (略)</u></p> <p><u>7 規程第604条の4第1項第3号に規定する施行規則で定める基準とは、規程第216条の6及び規程第216条の8第1項に準じた基準をいうものとする。</u></p>	<p>(新設)</p> <p><u>第603条の3 (略)</u></p> <p><u>2 (略)</u></p> <p><u>3 (略)</u></p> <p><u>4 (略)</u></p> <p>(新設)</p>
<p><u>(上場廃止に係る審査の申請等の取扱い)</u></p> <p><u>第603条の4 上場会社が規程第605条第3項の申請を行うことができる期限は、規程第604条の2第1項第2号(規程第604条の4第1項第1号の規定により適用される場合を含む。)及び規程第604条の4第1項第3号に規定する1年以内の最終日とする。</u></p>	<p>(新設)</p>
<p><u>(上場廃止日の取扱い)</u></p> <p>第604条 規程第609条に規定する上場廃止日は、原則として、次の各号に掲げる区分に従い、当該各号に定めるところによる。</p> <p>(1)～(6)の2 (略)</p> <p><u>(6)の3 規程第601条第1項第18号の3(規程第602条第1項第1号、同条第2項第3号、規程第603条第1項第6号、規程第604条第1項第2号、同条第2項第1号、規程第604条の2第1項第3号、規程第604条の3第2号、規程第604条の4第1項第2号又は規程第604条の5第2号による場合を含む。)に該当する上場株券等株式併合がその効力を生ずる日の2日前(休業日を除外する。)の日</u></p> <p>(7)～(10) (略)</p>	<p><u>(上場廃止日の取扱い)</u></p> <p>第604条 規程第609条に規定する上場廃止日は、原則として、次の各号に掲げる区分に従い、当該各号に定めるところによる。</p> <p>(1)～(6)の2 (略)</p> <p>(新設)</p> <p>(7)～(10) (略)</p>
<p><u>(監理銘柄指定の取扱い)</u></p> <p>第605条 当取引所は、上場株券等が次の各号のいずれかに該当する場合は、当該上場株券等を規程第610条に規定する監理銘柄に指定す</p>	<p><u>(監理銘柄指定の取扱い)</u></p> <p>第605条 当取引所は、上場株券等が次の各号のいずれかに該当する場合は、当該上場株券等を規程第610条に規定する監理銘柄に指定す</p>

<p>ることができる。この場合において、第12号の2、第12号の3、第14号、第14号の3、第15号、第21号の4、第22号、<u>第25号の5又は第25号の6</u>に該当する場合は監理銘柄（審査中）に指定し、それ以外の場合は監理銘柄（確認中）に指定する。</p> <p>(1)～(21)の2 (略)</p> <p><u>(21)の3 上場会社が規程第601条第1項第18号の3に規定する株式併合に関する取締役会の決議（監査等委員会設置会社にあつては、取締役の決定を含み、指名委員会等設置会社にあつては、執行役の決定を含む。）を行った場合</u></p> <p><u>(21)の4 (略)</u></p> <p>(22)～(25)の4 (略)</p> <p><u>(25)の5 JASDAQの上場会社が、規程第604条の2第1項第2号本文（規程第604条の3第1号、規程第604条の4第1項第1号又は規程第604条の5第1号による場合を含む。以下この号において同じ。）に該当すると、当取引所が確認した場合であつて、規程第604条の2第1項第2号ただし書に定める基準に適合しないかどうかの審査を行っているとき</u></p> <p><u>(25)の6 JASDAQの上場会社が、規程第604条の4第1項第3号本文（規程第604条の5第1号による場合を含む。以下この号において同じ。）に該当すると、当取引所が確認した場合であつて、規程第604条の4第1項第3号ただし書に定める基準に適合しないかどうかの審査を行っているとき</u></p> <p>(26) (略)</p> <p>2～4 (略)</p> <p>(上場廃止に係る審査料)</p> <p>第706条 (略)</p> <p>2 上場会社は、規程第605条第2項及び第3項に規定する審査を申請するときは、審査料として、次の各号に掲げる場合の区分に従い、当該各号に定める金額を、当該申請日が属する月の翌月末日までに支払うものとする。</p> <p>(1)～(4) (略)</p>	<p>ることができる。この場合において、第12号の2、第12号の3、第14号、第14号の3、第15号、<u>第21号の3又は第22号</u>に該当する場合は監理銘柄（審査中）に指定し、それ以外の場合は監理銘柄（確認中）に指定する。</p> <p>(1)～(21)の2 (略)</p> <p>(新設)</p> <p><u>(21)の3 (略)</u></p> <p>(22)～(25)の4 (略)</p> <p>(新設)</p> <p>(新設)</p> <p>(26) (略)</p> <p>2～4 (略)</p> <p>(上場廃止に係る審査料)</p> <p>第706条 (略)</p> <p>2 上場会社は、規程第605条第2項に規定する審査を申請するときは、審査料として、次の各号に掲げる場合の区分に従い、当該各号に定める金額を、当該申請日が属する月の翌月末日までに支払うものとする。</p> <p>(1)～(4) (略)</p>
<p>付 則</p>	

- 1 この改正規定は、令和2年2月7日から施行する。
- 2 改正後の第504条第1項第1号の規定は、この改正規定施行の日（以下「施行日」という。）以後に行われた行為によって規程第509条第1項に該当する場合から適用するものとし、施行日より前に行われた行為については、なお従前の例による。
- 3 施行日から起算して1年を経過する日までに直前事業年度に係る決算の内容を第404条の定めるところにより開示する上場会社に対する改正後の第603条第4項の規定の適用については、「直前事業年度に係る決算（上場会社が連結財務諸表を作成すべき会社である場合には連結会計年度、連結財務諸表を作成すべき会社でない場合には事業年度に係る決算とする。）の内容を第404条の定めるところにより開示するまで」とあるのは、「施行日から起算して1年を経過する日まで」とする。
- 4 前項の場合において、施行日から起算して1年を経過する日の5営業日前までに、規程第603条第1項第4号ただし書（規程第604条第1項第1号又は同条第2項第4号による場合を含む。）に該当するかどうかを確認できないときは、前項の適用を受ける上場会社の発行する上場株券等を監理銘柄（確認中）に指定する。
- 5 施行日から起算して1年を経過する日より前に最近4連結会計年度における営業利益及び営業活動によるキャッシュ・フローの額が負である場合又は上場申請連結会計年度の営業利益の額が負であり、かつ当該上場会社の上場後9連結会計年度の営業利益の額が負である場合における最終連結会計年度の末日が到来する上場会社に対する改正後の第603条の4の規定の適用については、「1年以内の最終日」とあるのは、「1年以内の最終日から起算して1年を経過する日」とする。
- 6 施行日において現に第605条第1項第22号の規定により監理銘柄（確認中）に指定されている上場株券等（特定の者以外の株主の所有するすべての株式を1株に満たない端数となる割合で株式併合が行われるおそれがあると当取引所が認め、当該指定を行ったものに限る。）は、改正後の同項第21号の3の規定により監理銘柄（確認中）に指

定されたものとみなす。	
-------------	--

上場審査等に関するガイドラインの一部改正新旧対照表

新	旧
<p>IV 一部指定の審査及び上場市場の変更審査 (一部指定の審査)</p> <p>1. 規程第309条第1項に定める上場株券等の市場第一部銘柄への指定に係る審査は、IIに準じて行う。この場合において、当取引所は、本則市場への新規上場時から会社の事業内容、コーポレートガバナンス及び内部管理体制等に著しい変更のないときは、その状況を勘案して、上場後の企業内容等の開示実績等を中心に審査を行うことができるものとし、<u>最近5年間(「最近」の計算は、一部指定申請日を起算日としてさかのぼる。)</u>において、<u>規程第501条第1項の規定に基づく特設注意市場銘柄の指定を行ったとき又は規程第502条第1項若しくは第2項(第503条第7項において準用する場合を含む。)</u>若しくは第503条第6項の規定により改善報告書の提出を求めたときは、それらに関連して策定された改善措置が適切に履行されているかについて審査を行うものとする。</p> <p>(上場市場の変更審査等)</p> <p>2. 上場市場の変更審査及び内訳区分の変更審査については、次の(1)から<u>(6)</u>までに定めるところにより行う。</p> <p>(1)～(5) (略)</p> <p><u>(6) (1)から(5)までの審査にあつては、最近5年間(「最近」の計算は、上場市場の変更申請日を起算日としてさかのぼる。)</u>において、<u>規程第501条第1項の規定に基づく特設注意市場銘柄の指定を受けた場合又は規程第502条第1項若しくは第2項(第503条第7項において準用する場合を含む。)</u>若しくは第503条第6項の規定により改善報告書の提出を求められた場合にあつては、それらに関連して策定された改善措置が適切に履行されているかについて審査を行うものとする。</p> <p><u>IVの2 JASDAQ上場内国会社に対する業績等に係る上場廃止基準における審査</u> (スタンダード上場内国会社に対する業績に係る上場廃止基準における審査)</p> <p>1. 規程第604条の2第1項第2号に規定する<u>施行規則で定める基準に適合すると当取引所が</u></p>	<p>IV 一部指定の審査及び上場市場の変更審査 (一部指定の審査)</p> <p>1. 規程第309条第1項に定める上場株券等の市場第一部銘柄への指定に係る審査は、IIに準じて行う。この場合において、当取引所は、本則市場への新規上場時から会社の事業内容、コーポレートガバナンス及び内部管理体制等に著しい変更のないときは、その状況を勘案して、上場後の企業内容等の開示実績等を中心に審査を行うことができるものとする。</p> <p>(上場市場の変更審査等)</p> <p>2. 上場市場の変更審査及び内訳区分の変更審査については、次の(1)から<u>(5)</u>までに定めるところにより行う。</p> <p>(1)～(5) (略)</p> <p>(新設)</p> <p>(新設)</p> <p>(新設)</p>

認められた場合に該当するかどうかの審査（規程第604条の4第1項第1号の規定により適用される場合を除く。）は、Ⅲの2に定めるところに準じて行う。この場合において、当取引所は、企業内容、リスク情報等の開示の適正性の審査については、上場後の企業内容等の開示実績等を勘案して審査を行うことができるものとし、企業の存続性における損益及び財政状態の見通しの審査については、上場後の経営活動の状況などを勘案して行うことができるものとする。

（グロス上場内国会社に対する業績及び利益計上に係る上場廃止基準における審査）

2. 規程第604条の4第1項第1号の規定により適用される規程第604条の2第1項第2号に規定する施行規則で定める基準に適合すると当取引所が認めた場合に該当するか及び規程第604条の4第1項第3号に規定する施行規則で定める基準に適合すると当取引所が認めた場合に該当するかの審査は、Ⅲの3に定めるところに準じて行う。この場合において、当取引所は、上場後の企業内容等の開示実績等を勘案して審査を行うことができるものとし、企業の成長可能性の審査については、上場後の経営活動の状況などを勘案して行うことができるものとする。

付 則

この改正規定は、令和2年2月7日から施行する。

（新設）

上場管理等に関するガイドラインの一部改正新旧対照表

新	旧
<p>Ⅲ 実効性の確保に係る審査 (企業行動規範違反に対する措置)</p> <p>5. 上場会社が規程第4章第4節第1款の規定に違反した場合における規程第508条第1項の規定に基づく公表及び規程第509条の規定に基づく上場契約違約金の徴求の要否の判断は、次の(1)から(8)までに掲げる区分に従い、当該(1)から(8)までに掲げる事項のほか、違反の内容、当該違反が行われた経緯、原因及びその情状並びに当該違反に対して当取引所が行う処分その他の措置の実施状況その他の事情を総合的に勘案して行う。</p> <p>(1)～(3) (略)</p> <p>(3)の2 規程第436条の2の規定</p> <p>a・b (略)</p> <p><u>c 最近においてa又は前bに該当していた者</u></p> <p><u>cの2 その就任の前10年以内のいずれかの時において次の(a)又は(b)に該当していた者</u></p> <p><u>(a) 当該会社の親会社の業務執行者(業務執行者でない取締役を含み、社外監査役を独立役員として指定する場合にあっては、監査役を含む。)</u></p> <p><u>(b) 当該会社の兄弟会社の業務執行者</u></p> <p>d 次の(a)から(f)までのいずれかに掲げる者(重要でない者を除く。)の近親者</p> <p>(a) aから前cの2までに掲げる者</p> <p>(b)～(f) (略)</p> <p>(3)の3～(8) (略)</p> <p style="text-align: center;">付 則</p> <p>この改正規定は、令和2年2月7日から施行し、同年3月31日以後に終了する事業年度に</p>	<p>Ⅲ 実効性の確保に係る審査 (企業行動規範違反に対する措置)</p> <p>5. 上場会社が規程第4章第4節第1款の規定に違反した場合における規程第508条第1項の規定に基づく公表及び規程第509条の規定に基づく上場契約違約金の徴求の要否の判断は、次の(1)から(8)までに掲げる区分に従い、当該(1)から(8)までに掲げる事項のほか、違反の内容、当該違反が行われた経緯、原因及びその情状並びに当該違反に対して当取引所が行う処分その他の措置の実施状況その他の事情を総合的に勘案して行う。</p> <p>(1)～(3) (略)</p> <p>(3)の2 規程第436条の2の規定</p> <p>a・b (略)</p> <p><u>c 最近において次の(a)から(c)までのいずれかに該当していた者</u></p> <p><u>(a) a又はbに掲げる者</u></p> <p><u>(b) 当該会社の親会社の業務執行者(業務執行者でない取締役を含み、社外監査役を独立役員として指定する場合にあっては、監査役を含む。)</u></p> <p><u>(c) 当該会社の兄弟会社の業務執行者(新設)</u></p> <p>d 次の(a)から(f)までのいずれかに掲げる者(重要でない者を除く。)の近親者</p> <p>(a) aから前cまでに掲げる者</p> <p>(b)～(f) (略)</p> <p>(3)の3～(8) (略)</p>

係る定時株主総会の日を翌日から適用する。	
----------------------	--

改訂前からの変更点

コーポレートガバナンス・コード

～会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために～



2021年6月11日

株式会社東京証券取引所

コーポレートガバナンス・コードについて

本コードにおいて、「コーポレートガバナンス」とは、会社が、株主をはじめ顧客・従業員・地域社会等の立場を踏まえた上で、透明・公正かつ迅速・果斷な意思決定を行うための仕組みを意味する。

本コードは、実効的なコーポレートガバナンスの実現に資する主要な原則を取りまとめたものであり、これらが適切に実践されることは、それぞれの会社において持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のための自律的な対応が図られることを通じて、会社、投資家、ひいては経済全体の発展にも寄与することとなるものと考えられる。

基本原則

【株主の権利・平等性の確保】

1. 上場会社は、株主の権利が実質的に確保されるよう適切な対応を行うとともに、株主がその権利を適切に行使することができる環境の整備を行うべきである。
また、上場会社は、株主の実質的な平等性を確保すべきである。
少数株主や外国人株主については、株主の権利の実質的な確保、権利行使に係る環境や実質的な平等性の確保に課題や懸念が生じやすい面があることから、十分に配慮を行うべきである。

【株主以外のステークホルダーとの適切な協働】

2. 上場会社は、会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の創出は、従業員、顧客、取引先、債権者、地域社会をはじめとする様々なステークホルダーによるリソースの提供や貢献の結果であることを十分に認識し、これらのステークホルダーとの適切な協働に努めるべきである。
取締役会・経営陣は、これらのステークホルダーの権利・立場や健全な事業活動倫理を尊重する企業文化・風土の醸成に向けてリーダーシップを発揮すべきである。

【適切な情報開示と透明性の確保】

3. 上場会社は、会社の財政状態・経営成績等の財務情報や、経営戦略・経営課題、リスクやガバナンスに係る情報等の非財務情報について、法令に基づく開示を適切に行うとともに、法令に基づく開示以外の情報提供にも主体的に取り組むべきである。
その際、取締役会は、開示・提供される情報が株主との間で建設的な対話を行う上での基盤となることも踏まえ、そうした情報（とりわけ非財務情報）が、正確で利用者にとって分かりやすく、情報として有用性の高いものとなるようにすべきである。

【取締役会等の責務】

4. 上場会社の取締役会は、株主に対する受託者責任・説明責任を踏まえ、会社の持続的成長と中長期的な企業価値の向上を促し、収益力・資本効率等の改善を図るべく、

- (1) 企業戦略等の大きな方向性を示すこと
 - (2) 経営陣幹部による適切なリスクテイクを支える環境整備を行うこと
 - (3) 独立した客観的な立場から、経営陣（執行役及びいわゆる執行役員を含む）・取締役に対する実効性の高い監督を行うこと
- をはじめとする役割・責務を適切に果たすべきである。

こうした役割・責務は、監査役会設置会社（その役割・責務の一部は監査役及び監査役会が担うこととなる）、指名委員会等設置会社、監査等委員会設置会社など、いずれの機関設計を採用する場合にも、等しく適切に果たされるべきである。

【株主との対話】

5. 上場会社は、その持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に資するため、株主総会の場以外においても、株主との間で建設的な対話を行うべきである。

経営陣幹部・取締役（社外取締役を含む）は、こうした対話を通じて株主の声に耳を傾け、その関心・懸念に正当な関心を払うとともに、自らの経営方針を株主に分かりやすい形で明確に説明しその理解を得る努力を行い、株主を含むステークホルダーの立場に関するバランスのとれた理解と、そうした理解を踏まえた適切な対応に努めるべきである。

第1章 株主の権利・平等性の確保

【基本原則1】

上場会社は、株主の権利が実質的に確保されるよう適切な対応を行うとともに、株主がその権利を適切に行使することができる環境の整備を行うべきである。

また、上場会社は、株主の実質的な平等性を確保すべきである。

少数株主や外国人株主については、株主の権利の実質的な確保、権利行使に係る環境や実質的な平等性の確保に課題や懸念が生じやすい面があることから、十分に配慮を行うべきである。

考え方

上場会社には、株主を含む多様なステークホルダーが存在しており、こうしたステークホルダーとの適切な協働を欠いては、その持続的な成長を実現することは困難である。その際、資本提供者は重要な要であり、株主はコーポレートガバナンスの規律における主要な起点でもある。上場会社には、株主が有する様々な権利が実質的に確保されるよう、その円滑な行使に配慮することにより、株主との適切な協働を確保し、持続的な成長に向けた取組みに邁進することが求められる。

また、上場会社は、自らの株主を、その有する株式の内容及び数に応じて平等に取り扱う会社法上の義務を負っているところ、この点を実質的にも確保していることについて広く株主から信認を得ることは、資本提供者からの支持の基盤を強化することにも資するものである。

【原則 1-1. 株主の権利の確保】

上場会社は、株主総会における議決権をはじめとする株主の権利が実質的に確保されるよう、適切な対応を行うべきである。

補充原則

- 1-1 ① 取締役会は、株主総会において可決には至ったものの相当数の反対票が投じられた会社提案議案があったと認めるときは、反対の理由や反対票が多くなった原因の分析を行い、株主との対話その他の対応の要否について検討を行うべきである。
- 1-1 ② 上場会社は、総会決議事項の一部を取締役に委任するよう株主総会に提案するに当たっては、自らの取締役会においてコーポレートガバナンスに関する役割・責務を十分に果たし得るような体制が整っているか否かを考慮すべきである。他方で、上場会社において、そうした体制がしっかりと整っていると判断する場合には、上記の提案を行うことが、経営判断の機動性・専門性の確保の観点から望ましい場合があることを考慮に入れるべきである。
- 1-1 ③ 上場会社は、株主の権利の重要性を踏まえ、その権利行使を事実上妨げることのないよう配慮すべきである。とりわけ、少数株主にも認められている上場会社及びその役員に対する特別な権利（違法行為の差止めや代表訴訟提起に係る権利等）については、その権利行使の確保に課題や懸念が生じやすい面があることから、十分に配慮を行うべきである。

【原則 1-2. 株主総会における権利行使】

上場会社は、株主総会が株主との建設的な対話の場であることを認識し、株主の視点に立って、株主総会における権利行使に係る適切な環境整備を行うべきである。

補充原則

- 1-2 ① 上場会社は、株主総会において株主が適切な判断を行うことに資すると考えられる情報については、必要に応じ適確に提供すべきである。
- 1-2 ② 上場会社は、株主が総会議案の十分な検討期間を確保することができるよう、招集通知に記載する情報の正確性を担保しつつその早期発送に努めるべきであり、また、招集通知に記載する情報は、株主総会の招集に係る取締役会決議から招集通知を発送するまでの間に、TDnet や自社のウェブサイトにより電子的に公表すべきである。

1-2③ 上場会社は、株主との建設的な対話の充実や、そのための正確な情報提供等の観点を考慮し、株主総会開催日をはじめとする株主総会関連の日程の適切な設定を行うべきである。

1-2④ 上場会社は、自社の株主における機関投資家や海外投資家の比率等も踏まえ、議決権の電子行使を可能とするための環境作り（議決権電子行使プラットフォームの利用等）や招集通知の英訳を進めるべきである。

特に、プライム市場上場会社は、少なくとも機関投資家向けに議決権電子行使プラットフォームを利用可能とすべきである。

1-2⑤ 信託銀行等の名義で株式を保有する機関投資家等が、株主総会において、信託銀行等に代わって自ら議決権の行使等を行うことをあらかじめ希望する場合に対応するため、上場会社は、信託銀行等と協議しつつ検討を行うべきである。

【原則1-3. 資本政策の基本的な方針】

上場会社は、資本政策の動向が株主の利益に重要な影響を与え得ることを踏まえ、資本政策の基本的な方針について説明を行うべきである。

【原則1-4. 政策保有株式】

上場会社が政策保有株式として上場株式を保有する場合には、政策保有株式の縮減に関する方針・考え方など、政策保有に関する方針を開示すべきである。また、毎年、取締役会で、個別の政策保有株式について、保有目的が適切か、保有に伴う便益やリスクが資本コストに見合っているか等を具体的に精査し、保有の適否を検証するとともに、そうした検証の内容について開示すべきである。

上場会社は、政策保有株式に係る議決権の行使について、適切な対応を確保するための具体的な基準を策定・開示し、その基準に沿った対応を行うべきである。

補充原則

1-4① 上場会社は、自社の株式を政策保有株式として保有している会社（政策保有株主）からその株式の売却等の意向が示された場合には、取引の縮減を示唆することなどにより、売却等を妨げるべきではない。

1-4② 上場会社は、政策保有株主との間で、取引の経済合理性を十分に検証しないまま取引を継続するなど、会社や株主共同の利益を害するような取引を行うべきではない。

【原則 1-5. いわゆる買収防衛策】

買収防衛の効果をもたらすことを企図してとられる方策は、経営陣・取締役会の保身を目的とするものであってはならない。その導入・運用については、取締役会・監査役は、株主に対する受託者責任を全うする観点から、その必要性・合理性をしっかりと検討し、適正な手続を確保するとともに、株主に十分な説明を行うべきである。

補充原則

- 1-5① 上場会社は、自社の株式が公開買付けに付された場合には、取締役会としての考え方（対抗提案があればその内容を含む）を明確に説明すべきであり、また、株主が公開買付けに応じて株式を手放す権利を不当に妨げる措置を講じるべきではない。

【原則 1-6. 株主の利益を害する可能性のある資本政策】

支配権の変動や大規模な希釈化をもたらす資本政策（増資、MBO等を含む）については、既存株主を不当に害することのないよう、取締役会・監査役は、株主に対する受託者責任を全うする観点から、その必要性・合理性をしっかりと検討し、適正な手続を確保するとともに、株主に十分な説明を行うべきである。

【原則 1-7. 関連当事者間の取引】

上場会社とその役員や主要株主等との取引（関連当事者間の取引）を行う場合には、そうした取引が会社や株主共同の利益を害することのないよう、また、そうした懸念を惹起することのないよう、取締役会は、あらかじめ、取引の重要性やその性質に応じた適切な手続を定めてその枠組みを開示するとともに、その手続を踏まえた監視（取引の承認を含む）を行うべきである。

第2章 株主以外のステークホルダーとの適切な協働

【基本原則2】

上場会社は、会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の創出は、従業員、顧客、取引先、債権者、地域社会をはじめとする様々なステークホルダーによるリソースの提供や貢献の結果であることを十分に認識し、これらのステークホルダーとの適切な協働に努めるべきである。

取締役会・経営陣は、これらのステークホルダーの権利・立場や健全な事業活動倫理を尊重する企業文化・風土の醸成に向けてリーダーシップを発揮すべきである。

考え方

上場会社には、株主以外にも重要なステークホルダーが数多く存在する。これらのステークホルダーには、従業員をはじめとする社内の関係者や、顧客・取引先・債権者等の社外の関係者、更には、地域社会のように会社の存続・活動の基盤をなす主体が含まれる。上場会社は、自らの持続的な成長と中長期的な企業価値の創出を達成するためには、これらのステークホルダーとの適切な協働が不可欠であることを十分に認識すべきである。

また、「持続可能な開発目標」(SDGs)が国連サミットで採択され、気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)への賛同機関数が増加するなど、中長期的な企業価値の向上に向け、サステナビリティ(ESG要素を含む中長期的な持続可能性)が重要な経営課題であるとの意識が高まっている。こうした中、我が国企業においては、サステナビリティ課題への近時のグローバルな社会・環境問題等に対する関心の高まりを踏まえれば、いわゆるESG(環境、社会、統治)問題への積極的・能動的な対応を一層進めていくことが重要であるこれらに含めることも考えられる。

上場会社が、こうした認識を踏まえて適切な対応を行うことは、社会・経済全体に利益を及ぼすとともに、その結果として、会社自身にも更に利益がもたらされる、という好循環の実現に資するものである。

【原則 2-1. 中長期的な企業価値向上の基礎となる経営理念の策定】

上場会社は、自らが担う社会的な責任についての考え方を踏まえ、様々なステークホルダーへの価値創造に配慮した経営を行いつつ中長期的な企業価値向上を図るべきであり、こうした活動の基礎となる経営理念を策定すべきである。

【原則 2-2. 会社の行動準則の策定・実践】

上場会社は、ステークホルダーとの適切な協働やその利益の尊重、健全な事業活動倫理などについて、会社としての価値観を示しその構成員が従うべき行動準則を定め、実践すべきである。取締役会は、行動準則の策定・改訂の責務を担い、これが国内外の事業活動の第一線にまで広く浸透し、遵守されるようにすべきである。

補充原則

- 2-2① 取締役会は、行動準則が広く実践されているか否かについて、適宜または定期的にレビューを行うべきである。その際には、実質的に行動準則の趣旨・精神を尊重する企業文化・風土が存在するか否かに重点を置くべきであり、形式的な遵守確認に終始すべきではない。

【原則 2-3. 社会・環境問題をはじめとするサステナビリティを巡る課題】

上場会社は、社会・環境問題をはじめとするサステナビリティ（~~持続可能性~~）を巡る課題について、適切な対応を行うべきである。

補充原則

- 2-3① 取締役会は、気候変動などの地球環境問題への配慮、人権の尊重、従業員の健康・労働環境への配慮や公正・適切な処遇、取引先との公正・適正な取引、自然災害等への危機管理など、サステナビリティ（~~持続可能性~~）を巡る課題への対応は、重要なリスク管理リスクの減少のみならず収益機会にもつながる重要な経営課題の一部であると認識し、中長期的な企業価値の向上の観点から、適確に対処するとともに、近時、こうした課題に対する要請・関心が大きく高まりつつあることを勘察し、これらの課題に積極的・能動的に取り組むよう検討を深めるべきである。

【原則 2-4. 女性の活躍促進を含む社内の多様性の確保】

上場会社は、社内に異なる経験・技能・属性を反映した多様な視点や価値観が存

在することは、会社の持続的な成長を確保する上での強みとなり得る、との認識に立ち、社内における女性の活躍促進を含む多様性の確保を推進すべきである。

補充原則

2-4① 上場会社は、女性・外国人・中途採用者の管理職への登用等、中核人材の登用等における多様性の確保についての考え方と自主的かつ測定可能な目標を示すとともに、その状況を開示すべきである。

また、中長期的な企業価値の向上に向けた人材戦略の重要性に鑑み、多様性の確保に向けた人材育成方針と社内環境整備方針をその実施状況と併せて開示すべきである。

【原則2-5. 内部通報】

上場会社は、その従業員等が、不利益を被る危険を懸念することなく、違法または不適切な行為・情報開示に関する情報や真摯な疑念を伝えることができるよう、また、伝えられた情報や疑念が客観的に検証され適切に活用されるよう、内部通報に係る適切な体制整備を行うべきである。取締役会は、こうした体制整備を実現する責務を負うとともに、その運用状況を監督すべきである。

補充原則

2-5① 上場会社は、内部通報に係る体制整備の一環として、経営陣から独立した窓口の設置（例えば、社外取締役と監査役による合議体を窓口とする等）を行うべきであり、また、情報提供者の秘匿と不利益取扱いの禁止に関する規律を整備すべきである。

【原則2-6. 企業年金のアセットオーナーとしての機能発揮】

上場会社は、企業年金の積立金の運用が、従業員の安定的な資産形成に加えて自らの財政状態にも影響を与えることを踏まえ、企業年金が運用（運用機関に対するモニタリングなどのスチュワードシップ活動を含む）の専門性を高めてアセットオーナーとして期待される機能を発揮できるよう、運用に当たる適切な資質を持った人材の計画的な登用・配置などの人事面や運営面における取組みを行うとともに、そうした取組みの内容を開示すべきである。その際、上場会社は、企業年金の受益者と会社との間に生じ得る利益相反が適切に管理されるようにすべきである。

第3章 適切な情報開示と透明性の確保

【基本原則3】

上場会社は、会社の財政状態・経営成績等の財務情報や、経営戦略・経営課題、リスクやガバナンスに係る情報等の非財務情報について、法令に基づく開示を適切に行うとともに、法令に基づく開示以外の情報提供にも主体的に取り組むべきである。

その際、取締役会は、開示・提供される情報が株主との間で建設的な対話を行う上での基盤となることも踏まえ、そうした情報（とりわけ非財務情報）が、正確で利用者にとって分かりやすく、情報として有用性の高いものとなるようにすべきである。

考え方

上場会社には、様々な情報を開示することが求められている。これらの情報が法令に基づき適時適切に開示されることは、投資家保護や資本市場の信頼性確保の観点から不可欠の要請であり、取締役会・監査役・監査役会・外部会計監査人は、この点に関し財務情報に係る内部統制体制の適切な整備をはじめとする重要な責務を負っている。

また、上場会社は、法令に基づく開示以外の情報提供にも主体的に取り組むべきである。

更に、我が国の上場会社による情報開示は、計表等については、様式・作成要領などが詳細に定められており比較可能性に優れている一方で、会社の財政状態、経営戦略、リスク、ガバナンスや社会・環境問題に関する事項（いわゆるESG要素）などについて説明等を行ういわゆる非財務情報を巡っては、ひな型的な記述や具体性を欠く記述となっており付加価値に乏しい場合が少なくない、との指摘もある。取締役会は、こうした情報を含め、開示・提供される情報が可能な限り利用者にとって有益な記載となるよう積極的に関与を行う必要がある。

法令に基づく開示であれそれ以外の場合であれ、適切な情報の開示・提供は、上場会社の外側において情報の非対称性の下におかれている株主等のステークホルダーと認識を共有し、その理解を得るための有力な手段となり得るものであり、『責任ある機関投資家』の諸原則《日本版ステワードシップ・コード》を踏まえた建設的な対話にも資するものである。

【原則 3-1. 情報開示の充実】

上場会社は、法令に基づく開示を適切に行うことに加え、会社の意思決定の透明性・公正性を確保し、実効的なコーポレートガバナンスを実現するとの観点から、（本コードの各原則において開示を求めている事項のほか、）以下の事項について開示し、主体的な情報発信を行うべきである。

- (i) 会社の目指すところ（経営理念等）や経営戦略、経営計画
- (ii) 本コードのそれぞれの原則を踏まえた、コーポレートガバナンスに関する基本的な考え方と基本方針
- (iii) 取締役会が経営陣幹部・取締役の報酬を決定するに当たっての方針と手続
- (iv) 取締役会が経営陣幹部の選解任と取締役・監査役候補の指名を行うに当たっての方針と手続
- (v) 取締役会が上記（iv）を踏まえて経営陣幹部の選解任と取締役・監査役候補の指名を行う際の、個々の選解任・指名についての説明

補充原則

3-1① 上記の情報の開示（法令に基づく開示を含む）に当たって、取締役会は、ひな型的な記述や具体性を欠く記述を避け、利用者にとって付加価値の高い記載となるようにすべきである。

3-1② 上場会社は、自社の株主における海外投資家等の比率も踏まえ、合理的な範囲において、英語での情報の開示・提供を進めるべきである。

特に、プライム市場上場会社は、開示書類のうち必要とされる情報について、英語での開示・提供を行うべきである。

3-1③ 上場会社は、経営戦略の開示に当たって、自社のサステナビリティについての取組みを適切に開示すべきである。また、人的資本や知的財産への投資等についても、自社の経営戦略・経営課題との整合性を意識しつつ分かりやすく具体的に情報を開示・提供すべきである。

特に、プライム市場上場会社は、気候変動に係るリスク及び収益機会が自社の事業活動や収益等に与える影響について、必要なデータの収集と分析を行い、国際的に確立された開示の枠組みであるTCFDまたはそれと同等の枠組みに基づく開示の質と量の充実を進めるべきである。

【原則 3-2. 外部会計監査人】

外部会計監査人及び上場会社は、外部会計監査人が株主・投資家に対して責務を負っていることを認識し、適正な監査の確保に向けて適切な対応を行うべきである。

補充原則

3-2① 監査役会は、少なくとも下記の対応を行うべきである。

- (i) 外部会計監査人候補を適切に選定し外部会計監査人を適切に評価するための基準の策定
- (ii) 外部会計監査人に求められる独立性と専門性を有しているか否かについての確認

3-2② 取締役会及び監査役会は、少なくとも下記の対応を行うべきである。

- (i) 高品質な監査を可能とする十分な監査時間の確保
- (ii) 外部会計監査人からCEO・CFO等の経営陣幹部へのアクセス（面談等）の確保
- (iii) 外部会計監査人と監査役（監査役会への出席を含む）、内部監査部門や社外取締役との十分な連携の確保
- (iv) 外部会計監査人が不正を発見し適切な対応を求めた場合や、不備・問題点を指摘した場合の会社側の対応体制の確立

第4章 取締役会等の責務

【基本原則4】

上場会社の取締役会は、株主に対する受託者責任・説明責任を踏まえ、会社の持続的成長と中長期的な企業価値の向上を促し、収益力・資本効率等の改善を図るべく、

- (1) 企業戦略等の大きな方向性を示すこと
- (2) 経営陣幹部による適切なリスクテイクを支える環境整備を行うこと
- (3) 独立した客観的な立場から、経営陣（執行役及びいわゆる執行役員を含む）・取締役に対する実効性の高い監督を行うこと

をはじめとする役割・責務を適切に果たすべきである。

こうした役割・責務は、監査役会設置会社（その役割・責務の一部は監査役及び監査役会が担うこととなる）、指名委員会等設置会社、監査等委員会設置会社など、いずれの機関設計を採用する場合にも、等しく適切に果たされるべきである。

考え方

上場会社は、通常、会社法（平成26年改正後）が規定する機関設計のうち主要な3種類（監査役会設置会社、指名委員会等設置会社、監査等委員会設置会社）のいずれかを選択することとされている。前者（監査役会設置会社）は、取締役会と監査役・監査役会に統治機能を担わせる我が国独自の制度である。その制度では、監査役は、取締役・経営陣等の職務執行の監査を行うこととされており、法律に基づく調査権限が付与されている。また、独立性と高度な情報収集能力の双方を確保すべく、監査役（株主総会で選任）の半数以上は社外監査役とし、かつ常勤の監査役を置くこととされている。後者の2つは、取締役会に委員会を設置して一定の役割を担わせることにより監督機能の強化を目指すものであるという点において、諸外国にも類例が見られる制度である。上記の3種類の機関設計のいずれを採用する場合でも、重要なことは、創意工夫を施すことによりそれぞれの機関の機能を実質的かつ十分に発揮させることである。

また、本コードを策定する大きな目的の一つは、上場会社による透明・公正かつ迅速・果断な意思決定を促すことにあるが、上場会社の意思決定のうちには、外部環境の変化その他の事情により、結果として会社に損害を生じさせることとなるものが無いとは言い切れない。その場合、経営陣・取締役が損害賠償責任を負うか否かの判断に際しては、一般的に、その意思決定の時点における意思決定過程の合理性が重要な考慮要素の一つとなるものと考えられるが、本コードには、ここでいう意思決定過程の合理性を担保することに寄与すると考えられる内容が含まれており、本コードは、上場会社の透明・公正かつ迅速・果断な意思決定を促す効果を持つこととなるものと期待している。

そして、支配株主は、会社及び株主共同の利益を尊重し、少数株主を不公正に取り扱

ってはならないのであって、支配株主を有する上場会社には、少数株主の利益を保護するためのガバナンス体制の整備が求められる。

【原則 4-1. 取締役会の役割・責務(1)】

取締役会は、会社の目指すところ（経営理念等）を確立し、戦略的な方向付けを行うことを主要な役割・責務の一つと捉え、具体的な経営戦略や経営計画等について建設的な議論を行うべきであり、重要な業務執行の決定を行う場合には、上記の戦略的な方向付けを踏まえるべきである。

補充原則

- 4-1① 取締役会は、取締役会自身として何を判断・決定し、何を経営陣に委ねるのかに関連して、経営陣に対する委任の範囲を明確に定め、その概要を開示すべきである。
- 4-1② 取締役会・経営陣幹部は、中期経営計画も株主に対するコミットメントの一つであるとの認識に立ち、その実現に向けて最善の努力を行うべきである。仮に、中期経営計画が目標未達に終わった場合には、その原因や自社が行った対応の内容を十分に分析し、株主に説明を行うとともに、その分析を次期以降の計画に反映させるべきである。
- 4-1③ 取締役会は、会社の目指すところ（経営理念等）や具体的な経営戦略を踏まえ、最高経営責任者（CEO）等の後継者計画（プランニング）の策定・運用に主体的に関与するとともに、後継者候補の育成が十分な時間と資源をかけて計画的に行われていくよう、適切に監督を行うべきである。

【原則 4-2. 取締役会の役割・責務(2)】

取締役会は、経営陣幹部による適切なリスクテイクを支える環境整備を行うことを主要な役割・責務の一つと捉え、経営陣からの健全な企業家精神に基づく提案を歓迎しつつ、説明責任の確保に向けて、そうした提案について独立した客観的な立場において多角的かつ十分な検討を行うとともに、承認した提案が実行される際には、経営陣幹部の迅速・果断な意思決定を支援すべきである。

また、経営陣の報酬については、中長期的な会社の業績や潜在的リスクを反映させ、健全な企業家精神の発揮に資するようなインセンティブ付けを行うべきである。

補充原則

- 4-2① 取締役会は、経営陣の報酬が持続的な成長に向けた健全なインセンティブと

して機能するよう、客観性・透明性ある手続に従い、報酬制度を設計し、具体的な報酬額を決定すべきである。その際、中長期的な業績と連動する報酬の割合や、現金報酬と自社株報酬との割合を適切に設定すべきである。

4-2② 取締役会は、中長期的な企業価値の向上の観点から、自社のサステナビリティを巡る取組みについて基本的な方針を策定すべきである。

また、人的資本・知的財産への投資等の重要性に鑑み、これらをはじめとする経営資源の配分や、事業ポートフォリオに関する戦略の実行が、企業の持続的な成長に資するよう、実効的に監督を行うべきである。

【原則4-3. 取締役会の役割・責務(3)】

取締役会は、独立した客観的な立場から、経営陣・取締役に対する実効性の高い監督を行うことを主要な役割・責務の一つと捉え、適切に会社の業績等の評価を行い、その評価を経営陣幹部の人事に適切に反映すべきである。

また、取締役会は、適時かつ正確な情報開示が行われるよう監督を行うとともに、内部統制やリスク管理体制を適切に整備すべきである。

更に、取締役会は、経営陣・支配株主等の関連当事者と会社との間に生じ得る利益相反を適切に管理すべきである。

補充原則

4-3① 取締役会は、経営陣幹部の選任や解任について、会社の業績等の評価を踏まえ、公正かつ透明性の高い手続に従い、適切に実行すべきである。

4-3② 取締役会は、CEOの選解任は、会社における最も重要な戦略的意思決定であることを踏まえ、客観性・適時性・透明性ある手続に従い、十分な時間と資源をかけて、資質を備えたCEOを選任すべきである。

4-3③ 取締役会は、会社の業績等の適切な評価を踏まえ、CEOがその機能を十分発揮していないと認められる場合に、CEOを解任するための客観性・適時性・透明性ある手続を確立すべきである。

4-3④ コンプライアンスや財務報告に係る内部統制や先を見越した全社的リスク管理体制の整備は、適切なコンプライアンスの確保とリスクテイクの裏付けとなり得るものであるが、取締役会は、グループ全体を含めたこれらの体制を適切にな構築し、内部監査部門を活用しつつ、その運用状況が有効に行われているか否かの監督に重点を置くべきである。個別の業務執行に係るコンプライアンスの審査に終始すべきではない。

【原則 4－4. 監査役及び監査役会の役割・責務】

監査役及び監査役会は、取締役の職務の執行の監査、監査役・外部会計監査人の選解任や監査報酬に係る権限の行使などの役割・責務を果たすに当たって、株主に対する受託者責任を踏まえ、独立した客観的な立場において適切な判断を行うべきである。

また、監査役及び監査役会に期待される重要な役割・責務には、業務監査・会計監査をはじめとするいわば「守りの機能」があるが、こうした機能を含め、その役割・責務を十分に果たすためには、自らの守備範囲を過度に狭く捉えることは適切でなく、能動的・積極的に権限を行使し、取締役会においてあるいは経営陣に対して適切に意見を述べるべきである。

補充原則

- 4－4① 監査役会は、会社法により、その半数以上を社外監査役とすること及び常勤の監査役を置くことの双方が求められていることを踏まえ、その役割・責務を十分に果たすとの観点から、前者に由来する強固な独立性と、後者が保有する高度な情報収集力とを有機的に組み合わせて実効性を高めるべきである。また、監査役または監査役会は、社外取締役が、その独立性に影響を受けることなく情報収集力の強化を図ることができるよう、社外取締役との連携を確保すべきである。

【原則 4－5. 取締役・監査役等の受託者責任】

上場会社の取締役・監査役及び経営陣は、それぞれの株主に対する受託者責任を認識し、ステークホルダーとの適切な協働を確保しつつ、会社や株主共同の利益のために行動すべきである。

【原則 4－6. 経営の監督と執行】

上場会社は、取締役会による独立かつ客観的な経営の監督の実効性を確保すべく、業務の執行には携わらない、業務の執行と一定の距離を置く取締役の活用について検討すべきである。

【原則 4-7. 独立社外取締役の役割・責務】

上場会社は、独立社外取締役には、特に以下の役割・責務を果たすことが期待されることに留意しつつ、その有効な活用を図るべきである。

- (i) 経営の方針や経営改善について、自らの知見に基づき、会社の持続的な成長を促し中長期的な企業価値の向上を図る、との観点からの助言を行うこと
- (ii) 経営陣幹部の選解任その他の取締役会の重要な意思決定を通じ、経営の監督を行うこと
- (iii) 会社と経営陣・支配株主等との間の利益相反を監督すること
- (iv) 経営陣・支配株主から独立した立場で、少数株主をはじめとするステークホルダーの意見を取締役に適切に反映させること

【原則 4-8. 独立社外取締役の有効な活用】

独立社外取締役は会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に寄与するように役割・責務を果たすべきであり、プライム市場上場会社はそのような資質を十分に備えた独立社外取締役を少なくとも2名3分の1（その他の市場の上場会社においては2名）以上選任すべきである。

また、上記にかかわらず、業種・規模・事業特性・機関設計・会社をとりまく環境等を総合的に勘案して、少なくとも3分の1以上過半数の独立社外取締役を選任することが必要と考えるプライム市場上場会社（その他の市場の上場会社においては少なくとも3分の1以上の独立社外取締役を選任することが必要と考える上場会社）は、上記にかかわらず、十分な人数の独立社外取締役を選任すべきである。

補充原則

- 4-8① 独立社外取締役は、取締役会における議論に積極的に貢献するとの観点から、例えば、独立社外者のみを構成員とする会合を定期的で開催するなど、独立した客観的な立場に基づく情報交換・認識共有を図るべきである。
- 4-8② 独立社外取締役は、例えば、互選により「筆頭独立社外取締役」を決定することなどにより、経営陣との連絡・調整や監査役または監査役会との連携に係る体制整備を図るべきである。
- 4-8③ 支配株主を有する上場会社は、取締役会において支配株主からの独立性を有する独立社外取締役を少なくとも3分の1以上（プライム市場上場会社においては過半数）選任するか、または支配株主と少数株主との利益が相反する重要な取引・行為について審議・検討を行う、独立社外取締役を含む独立性を有する者で構成された特別委員会を設置すべきである。

【原則 4－9. 独立社外取締役の独立性判断基準及び資質】

取締役会は、金融商品取引所が定める独立性基準を踏まえ、独立社外取締役となる者の独立性をその実質面において担保することに主眼を置いた独立性判断基準を策定・開示すべきである。また、取締役会は、取締役会における率直・活発で建設的な検討への貢献が期待できる人物を独立社外取締役の候補者として選定するよう努めるべきである。

【原則 4－10. 任意の仕組みの活用】

上場会社は、会社法が定める会社の機関設計のうち会社の特性に応じて最も適切な形態を採用するに当たり、必要に応じて任意の仕組みを活用することにより、統治機能の更なる充実を図るべきである。

補充原則

- 4－10① 上場会社が監査役会設置会社または監査等委員会設置会社であって、独立社外取締役が取締役会の過半数に達していない場合には、経営陣幹部・取締役の指名（後継者計画を含む）・報酬などに係る取締役会の機能の独立性・客観性と説明責任を強化するため、取締役会の下に独立社外取締役を主要な構成員とする任意の指名委員会・報酬委員会など、独立した指名委員会・報酬諮問委員会を設置することにより、指名や報酬などの特に重要な事項に関する検討に当たり、ジェンダー等の多様性やスキルの観点を含め、これらの委員会の独立社外取締役の適切な関与・助言を得るべきである。

特に、プライム市場上場会社は、各委員会の構成員の過半数を独立社外取締役とすることを基本とし、その委員会構成の独立性に関する考え方・権限・役割等を開示すべきである。

【原則 4－11. 取締役会・監査役会の実効性確保のための前提条件】

取締役会は、その役割・責務を実効的に果たすための知識・経験・能力を全体としてバランス良く備え、ジェンダーや国際性、職歴、年齢の面を含む多様性と適正規模を両立させる形で構成されるべきである。また、監査役には、適切な経験・能力及び必要な財務・会計・法務に関する知識を有する者が選任されるべきであり、特に、財務・会計に関する十分な知見を有している者が1名以上選任されるべきである。

取締役会は、取締役会全体としての実効性に関する分析・評価を行うことなどにより、その機能の向上を図るべきである。

補充原則

- 4-11① 取締役会は、経営戦略に照らして自らが備えるべきスキル等を特定した上で、取締役会の全体としての知識・経験・能力のバランス、多様性及び規模に関する考え方を定め、各取締役の知識・経験・能力等を一覧化したいわゆるスキル・マトリックスをはじめ、経営環境や事業特性等に応じた適切な形で取締役の有するスキル等の組み合わせを取締役の選任に関する方針・手続と併せて開示すべきである。その際、独立社外取締役には、他社での経営経験を有する者を含めるべきである。
- 4-11② 社外取締役・社外監査役をはじめ、取締役・監査役は、その役割・責務を適切に果たすために必要となる時間・労力を取締役・監査役の業務に振り向けるべきである。こうした観点から、例えば、取締役・監査役が他の上場会社の役員を兼任する場合には、その数は合理的な範囲にとどめるべきであり、上場会社は、その兼任状況を毎年開示すべきである。
- 4-11③ 取締役会は、毎年、各取締役の自己評価なども参考にしつつ、取締役会全体の実効性について分析・評価を行い、その結果の概要を開示すべきである。

【原則4-12. 取締役会における審議の活性化】

取締役会は、社外取締役による問題提起を含め自由闊達で建設的な議論・意見交換を尊ぶ気風の醸成に努めるべきである。

補充原則

- 4-12① 取締役会は、会議運営に関する下記の取扱いを確保しつつ、その審議の活性化を図るべきである。
- (i) 取締役会の資料が、会日に十分に先立って配布されるようにすること
 - (ii) 取締役会の資料以外にも、必要に応じ、会社から取締役に対して十分な情報が（適切な場合には、要点を把握しやすいように整理・分析された形で）提供されるようにすること
 - (iii) 年間の取締役会開催スケジュールや予想される審議事項について決定しておくこと
 - (iv) 審議項目数や開催頻度を適切に設定すること
 - (v) 審議時間を十分に確保すること

【原則 4-13. 情報入手と支援体制】

取締役・監査役は、その役割・責務を実効的に果たすために、能動的に情報を入力すべきであり、必要に応じ、会社に対して追加の情報提供を求めるべきである。

また、上場会社は、人員面を含む取締役・監査役の支援体制を整えるべきである。

取締役会・監査役会は、各取締役・監査役が求める情報の円滑な提供が確保されているかどうかを確認すべきである。

補充原則

4-13① 社外取締役を含む取締役は、透明・公正かつ迅速・果敢な会社の意思決定に資するとの観点から、必要と考える場合には、会社に対して追加の情報提供を求めるべきである。また、社外監査役を含む監査役は、法令に基づく調査権限を行使することを含め、適切に情報入手を行うべきである。

4-13② 取締役・監査役は、必要と考える場合には、会社の費用において外部の専門家の助言を得ることも考慮すべきである。

4-13③ 上場会社は、取締役会及び監査役会の機能発揮に向け、内部監査部門がこれらに対しても適切に直接報告を行う仕組みを構築すること等により、内部監査部門と取締役・監査役との連携を確保すべきである。また、上場会社は、例えば、社外取締役・社外監査役の指示を受けて会社の情報を適確に提供できるよう社内との連絡・調整にあたる者の選任など、社外取締役や社外監査役に必要な情報を適確に提供するための工夫を行うべきである。

【原則 4-14. 取締役・監査役のトレーニング】

新任者をはじめとする取締役・監査役は、上場会社の重要な統治機関の一翼を担う者として期待される役割・責務を適切に果たすため、その役割・責務に係る理解を深めるとともに、必要な知識の習得や適切な更新等の研鑽に努めるべきである。

このため、上場会社は、個々の取締役・監査役に適合したトレーニングの機会の提供・斡旋やその費用の支援を行うべきであり、取締役会は、こうした対応が適切にとられているか否かを確認すべきである。

補充原則

4-14① 社外取締役・社外監査役を含む取締役・監査役は、就任の際には、会社の事業・財務・組織等に関する必要な知識を取得し、取締役・監査役に求められる役割と責務（法的責任を含む）を十分に理解する機会を得るべきであり、就任後においても、必要に応じ、これらを継続的に更新する機会を得るべきである。

4-14② 上場会社は、取締役・監査役に対するトレーニングの方針について開示を行うべきである。

第5章 株主との対話

【基本原則5】

上場会社は、その持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に資するため、株主総会の場以外においても、株主との間で建設的な対話を行うべきである。

経営陣幹部・取締役（社外取締役を含む）は、こうした対話を通じて株主の声に耳を傾け、その関心・懸念に正当な関心を払うとともに、自らの経営方針を株主に分かりやすい形で明確に説明しその理解を得る努力を行い、株主を含むステークホルダーの立場に関するバランスのとれた理解と、そうした理解を踏まえた適切な対応に努めるべきである。

考え方

『責任ある機関投資家』の諸原則《日本版スチュワードシップ・コード》の策定を受け、機関投資家には、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解に基づく建設的な「目的を持った対話」（エンゲージメント）を行うことが求められている。

上場会社にとっても、株主と平素から対話を行い、具体的な経営戦略や経営計画などに対する理解を得るとともに懸念があれば適切に対応を講じることは、経営の正統性の基盤を強化し、持続的な成長に向けた取組みに邁進する上で極めて有益である。また、一般に、上場会社の経営陣・取締役は、従業員・取引先・金融機関とは日常的に接触し、その意見に触れる機会には恵まれているが、これらはいずれも貸金債権、貸付債権等の債権者であり、株主と接する機会は限られている。経営陣幹部・取締役が、株主との対話を通じてその声に耳を傾けることは、資本提供者の目線からの経営分析や意見を吸収し、持続的な成長に向けた健全な企業家精神を喚起する機会を得る、ということも意味する。

【原則5-1. 株主との建設的な対話に関する方針】

上場会社は、株主からの対話（面談）の申込みに対しては、会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に資するよう、合理的な範囲で前向きに対応すべきである。取締役会は、株主との建設的な対話を促進するための体制整備・取組みに関する方針を検討・承認し、開示すべきである。

補充原則

- 5-1① 株主との実際の対話（面談）の対応者については、株主の希望と面談の主な関心事項も踏まえた上で、合理的な範囲で、経営陣幹部または、社外取締役を含む取締役または監査役（社外取締役を含む）が面談に臨むことを基本とすべきである。
- 5-1② 株主との建設的な対話を促進するための方針には、少なくとも以下の点を記載すべきである。
- (i) 株主との対話全般について、下記(ii)～(v)に記載する事項を含めその統括を行い、建設的な対話が実現するように目配りを行う経営陣または取締役の指定
 - (ii) 対話を補助する社内のIR担当、経営企画、総務、財務、経理、法務部門等の有機的な連携のための方策
 - (iii) 個別面談以外の対話の手段（例えば、投資家説明会やIR活動）の充実に関する取組み
 - (iv) 対話において把握された株主の意見・懸念の経営陣幹部や取締役に對する適切かつ効果的なフィードバックのための方策
 - (v) 対話に際してのインサイダー情報の管理に関する方策
- 5-1③ 上場会社は、必要に応じ、自らの株主構造の把握に努めるべきであり、株主も、こうした把握作業にできる限り協力することが望ましい。

【原則5-2. 経営戦略や経営計画の策定・公表】

経営戦略や経営計画の策定・公表に当たっては、自社の資本コストを的確に把握した上で、収益計画や資本政策の基本的な方針を示すとともに、収益力・資本効率等に関する目標を提示し、その実現のために、事業ポートフォリオの見直しや、設備投資・研究開発投資・人的資本への投資人材投資等を含む経営資源の配分等に関し具体的に何を実行するのかについて、株主に分かりやすい言葉・論理で明確に説明を行うべきである。

補充原則

5－2① 上場会社は、経営戦略等の策定・公表に当たっては、取締役会において決定された事業ポートフォリオに関する基本的な方針や事業ポートフォリオの見直しの状況について分かりやすく示すべきである。