

東証説明資料③

(グループ経営等に関する開示の推進)

株式会社東京証券取引所

2026年1月26日



- 2023年12月のグループ経営等に関する情報開示の充実のお願いから3年目に入る中、企業の開示状況や実態を踏まえ、夏以降、**情報開示の充実に向けたより実効的なアプローチを検討していく想定**
- まずは、**親子関係にある企業について、開示がより進展するよう注力**
 - グループ経営や少数株主保護に関して特に重要と考えられるポイントを改めて整理し、ガバナンス報告書において開示すべき項目として具体的に明示
- あわせて、支配的な関係にある企業（持分法適用会社等）についても、より実効的な方策を検討
 - 親子関係にある企業と比較すると、問題意識や開示が進んでいない中で、段階的なアプローチが有効であると考えられるため、例えば、会社との関係性を投資家が判断できるような開示から推進していくことも考えられるか
- ※ あわせて、グループ経営等に関する開示状況のフォローアップ、投資家の目線や親子上場に関する事例の紹介等は継続的に実施

【グループ経営・少数株主保護に係る開示の進展について】

- 一部の企業において、グループ経営等の検討が進み始めている点は評価できるが、全体として、**開示内容には大きな進展は見られない**。また、特に**開示が進まない項目も明らかになってきている**
- **開示項目の義務化も必要ではないか**。例えば「事業ポートフォリオ戦略における子会社の位置づけ」を開示するには、親会社と交渉しなければならないので、**開示の義務付けが実際の企業行動につながることになる**
- **上場子会社の役員選任に関する親会社の議決権行使の考え方や、子会社における独立役員の独立性確保のための指名委員会の活用方法**などは、少数株主保護の観点からとりわけ重要であり、記載のルール化も含めて検討を行すべき
- コーポレートガバナンス・コードでは、3分の1以上（プライム市場は過半数）の独立社外取締役の選任または特別委員会の設置が求められているが、具体的な活動状況の開示率が非常に低い。**常設か非常設かも含めて、特別委員会の実態を少なくとも子会社側できちんと開示してもらうことが重要**
- 開示媒体の問題として、任意開示ではなく、**コーポレート・ガバナンス報告書内で示してもらうことが望まれる**。加えて、重要な契約などについては、**有価証券報告書での開示を促していく必要**
- 経営者の立場からすると、「**やらなければならないこと**」と（義務ではないが）「**あればよいこと**」が明確に区別できているかが**重要**であるから、開示義務の範囲や対象に関しても、**実施しなければならないことは明確にルール化していくべき**

【持分法適用関係にある企業の開示について】

- **企業が持分法適用関係にある場合の「開示推奨」を認識していない、あるいは無視しているのではないか**。投資家に説明しなければならないという認識がまだ薄く、**企業側任せにしては、開示書類利用者である株主や投資家の目線とは合ってこない**
- 持分法適用関係にある企業については、**一定の持分比率や閾値に基づいて、より類型化したアプローチが必要ではないか**

■ 親子関係にある上場会社は、CG報告書において、グループ経営や少数株主保護について開示が必要

上場親会社

グループ経営	
グループ経営に関する考え方及び方針	<ul style="list-style-type: none"> 事業ポートフォリオ戦略に関する基本的な考え方（上場子会社の保有、他の保有形態との使い分け、事業ポートフォリオの見直し等） グループ管理体制における上場子会社の取扱いに関する基本的な考え方・方針（意思決定プロセスへの関与、資金管理体制）
上場子会社を有する意義	<ul style="list-style-type: none"> 子会社として保有することの合理性とその子会社を上場しておくことの合理性（メリット・デメリット、他の保有形態と比べての合理性）

少数株主保護	
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	<ul style="list-style-type: none"> 上場子会社の役員の選解任に関する議決権行使の考え方・方針 上場子会社における役員の指名プロセスへの関与についての考え方・方針

上場子会社

グループ経営	
親会社におけるグループ経営に関する考え方及び方針	<ul style="list-style-type: none"> 親会社の事業ポートフォリオ戦略における自社の位置付け 親会社のグループ内における事業領域の棲み分けについて、現在の状況や今後の見通し 親会社との間で資金管理を行っている場合（親会社のキャッシュマネジメントシステムへの参加など）は、その意義

少数株主保護	
少数株主保護の観点から必要な親会社からの独立性確保に関する考え方・施策等	<ul style="list-style-type: none"> 意思決定プロセスへの親会社の関与の有無や内容 親会社からの独立性確保のために設置する特別委員会の概要（常設/非常設、構成、審議項目、権限・役割等） 独立役員の親会社からの独立性確保のための指名委員会の活用方法や役割 独立役員の選解任における親会社の議決権行使の考え方・方針

※ 持分法適用関係にある上場会社も同様に開示を推奨（ただし、関係性や影響力の程度等を踏まえ記載）

参考：親子上場等に関する事例集（2025年12月）



- 上場会社における検討の参考となるよう、親子上場等に関する企業の取組みについて、グループ経営や少数株主保護の観点から投資者が一定の評価をしている開示例を取りまとめ・公表

親子上場等に関する事例集

株式会社東京証券取引所 上場部
2025年12月26日

※本資料に掲載している事例は、上場会社において、グループ経営や少数株主保護の在り方に関する検討の参考としていただくため、情報提供のみを目的として取り上げているものであり、特定の銘柄に関する投資勧誘など、それ以外の目的で掲載するものではありません

© 2025 Japan Exchange Group, Inc., and/or its affiliates

Index

<本事例集で取り上げるポイント>

#	会社名（親会社／子会社）	グループ経営	少数株主保護	ページ数
1	ロシュ／中外製薬	●	●	P5-7
2	N I L／日本ペイントホールディングス	●		P8-10
3	キヤノン／キヤノンマーケティングジャパン	●		P11-12
4	富士通／新光電気工業・F D K・富士通ゼネラル	●		P13
5	NTT／NTTデータ	●		P14
6	伊藤忠商事／デサンクト	●		P15-16
7	A D E K A／日本農葉		●	P17-18
8	ソフトバンクグループ／ソフトバンク	●		P19-20

ロシュ（スイス証券取引所）／中外製薬（プライム・4519）②

中外製薬の開示

戦略的アライアンスの意義
ネットワーク経営によるWIN-WINの提携

ロシュのWIN
・日本におけるロシュのプレゼンス強化
（日本ロシュは、当時4位前後）
・中外品の世界（日本を除く）での
独占的販売権の獲得

中外のWIN
・中外製薬として上場維持
・自社経営を維持
・ロシュ品の日本での独占的販売権の獲得
・ロシュの開発・販売網を通じた
グローバル市場へアクセス
・R&Dへの経営資源集中

親会社との戦略的アライアンスによる安定的な収益基盤とともに、創薬へ経営資源を集中するなど、子会社として、親会社であるロシュとの戦略的アライアンスの意義や自主独立運営を重視する理由について、自社のビジネスモデルと関連付けながら具体的に説明

自主独立経営を行なうビジネスモデル、ロシュとの戦略的提携

中外製薬はロシュへ市場で最大化
・優良なロシュ製品を日本で展開
自社創製品
・革新的・機能的な効率に特化
→ ロシュへの導入により
グローバル展開・販売を加速
ロシュ導入品
・有力新規候補を
日本市場で強占的に開拓・販売
国内事業で安定的な
収益を確保

出所：中外製薬㈱と外製薬㈱の戦略的提携（2024年1月30日）5. 6ページ
<https://www.jpx.co.jp/news/1020/20251226-03.html>

© 2025 Japan Exchange Group, Inc., and/or its affiliates