

東証説明資料②

(少数株主保護に関する上場制度の 見直しについて)

2026年10月2日
株式会社東京証券取引所 上場部



少数株主の賛成割合等の開示義務化・独立性基準の見直し

- 当研究会での議論を踏まえ、2026年7月、少数株主の賛成割合等の開示義務化や独立性基準の見直しを実施（2026年12月期の定時株主総会より順次適用）

（少数株主の賛成割合等の開示義務化）

- 40%以上の議決権を有する株主を有する企業を対象として、取締役選任議案（会社提案議案に限る）に関する少数株主の賛成割合の開示と、反対票を踏まえた対話等の対応を義務化

40%以上の議決権を有する株主を有する企業

少数株主の賛成割合等の分析

- 取締役選任議案（会社提案議案に限る）について、少数株主の賛成割合等进行分析
⇒ 株主総会后遅滞なく開示

少数株主の50%超の賛成票が得られなかった選任議案があった企業

少数株主との対話

- 少数株主との対話を実施し、反対理由を把握

施策を検討・実行

- 少数株主との対話で得られたフィードバックを踏まえ、取締役会において、追加的な施策の必要性や施策の内容を検討、実行
⇒ 株主総会后6か月以内に開示

（独立性基準の見直し）

- 利益相反の懸念を踏まえ、以下の独立性基準の見直しを実施
 - ① 上場会社の主要株主または上場会社が主要株主である先の業務執行者等には独立性を認めない
 - ② 政策保有関係にある先の業務執行者については、独立性は一律で否定しないものの、該当状況の開示を求める

取締役選任議案（会社提案議案）に対する少数株主の賛成、反対及び棄権の議決権の数、賛成割合

候補者	賛成（個）	反対（個）	棄権（個）	賛成割合（%）
〇〇				
●●				
△△				

＜上記、賛成、反対及び棄権の議決権の数や賛成割合に関する集計・計算方法等に関する注記を記載する（株主総会に出席した少数株主の議決権の数の一部を加算しなかった場合は、その理由を含む。）＞

（注）賛成割合は、出席した議決権を行使することができる少数株主の議決権数を分母とし、当該少数株主のうち賛成の意思表示を行った者の議決権数を分子として算出しています。

なお、事前行使を行った少数株主及び当日出席した一部の少数株主について、議案の賛否を確認できた議決権を集計した結果、賛成割合が50%を超えることが判明したため、残余の少数株主の議決権については集計していません。

少数株主から除外した株主の概要

＜親会社の記載例＞

（〇〇年〇月〇日現在）

名称	上場会社との関係	議決権所有割合（%）		
		直接所有分	合算対象分	計
〇〇株式会社	親会社	51.00	4.00	55.00

＜合算対象とした株主が存在する場合には、その概要を記載する。＞

（注）親会社の子会社である株式会社××の所有分を合算対象分としております。

（…）

＜近親者等と合わせて議決権の40%以上を保有する主要株主の記載例＞

（〇〇年〇月〇日現在）

名称	上場会社との関係	議決権所有割合（%）		
		直接所有分	合算対象分	計
甲野 一郎	主要株主	20.00	25.00	45.00

＜合算対象とした株主が存在する場合には、その概要を記載する。＞

（注）甲野一郎氏の資産管理会社である株式会社××の所有分（20.00%）、甲野一郎氏の配偶者である甲野花子氏の所有分（4.00%）及び子2名の所有分（合計1.00%）を合算対象分としております。

（…）

参考：パブリックコメント手続にて寄せられた意見①

- 2026年3月27日～4月26日に実施したパブリックコメント手続でも、国内外の機関投資家を中心に38件のコメントが寄せられた
 - 機関投資家からは、**見直しを支持する意見が多かった**一方、取締役選任議案に関する賛成割合の開示を中心に、**更なる制度拡充**（対象企業・議案の拡大、対話等を求める反対票の水準（50%超）の引下げ）を求める意見も
 - 上場会社からは、少数株主と対話する必要性については理解するものの、**短期志向の株主による過度な圧力への懸念や、賛成割合の集計にかかる事務的な負担への配慮**を求める意見も

【見直しを支持】

- 今回の見直しは、上場子会社や支配的な株主を有する企業の経営陣に対して**親会社・支配的な株主の意向から独立した判断をサポートし、自社独自の企業価値向上に向けた取り組みを後押しする**という観点で、意義深いと評価する
- コーポレートガバナンス・コード等を通じて企業と株主の対話が促進されて10年以上が経過したものの、**株主構成が安定していることを背景に、対話に消極的、あるいは対話だけでは変革が困難な企業も多くある**。その意味で、今回の見直しのように株主構成に着目して**平時からマジョリティ・オブ・マイノリティ（M o M）を意識した取締役選任を求めることは意義が大きい**

【対象企業の拡大】

- **国際慣行（英国、シンガポール、ドイツ、フランスなどで、実効支配が推定される水準）との整合性も踏まえ、30%を閾値として採用を検討すべき**
- 実務上、**20%以上を保有する株主は、事業運営、資本配分、ガバナンスに重要な影響力を行使できるのが一般的であり、特に、日本企業には20%から50%の議決権を有する主要株主が存在するケースが多いため、議決権の20%以上を保有する主要株主が存在する企業に適用**されるべき

【対象議案の拡大】

- 少数株主の利益保護の観点からは、**会社提案の取締役選任議案に限らず、すべての議案（株主提案において少数株主から一定数の賛成票があった場合を含む）**について同様に、開示の対象とすることが望まれる

【対話等を求める反対票の水準（50%超）の引下げ】

- 日本における実際の議決権行使パターンや国際的なベストプラクティスをより適切に反映する観点から、**反対率の閾値は50%から20%に引き下げるべき**

【短期志向の株主による過度な圧力への懸念】

- 取締役会が少数株主の懸念を対話等を通じて把握し、必要な施策を検討することは、企業の中長期的な企業価値向上に資するものと理解している。一方で、**自らの短期的利益のみを追求する株主により、制度が本来の趣旨を外れて利用され、会社に対する一方的な圧力の口実となるリスクを懸念する**

【事務的な負担への配慮】

- **臨時報告書との間で、議案単位、母数、少数株主から除外する株主の範囲、賛成・反対・棄権・未行使分の取り扱いおよび様式について、可能な限り共通化すべき**

制度見直し後のフォローアップ

- 今回の制度見直しは、2026年12月1日以後に終了する事業年度に係る定時株主総会から順次適用。**適用開始後の企業の開示・投資家との対話等の対応状況について、2027年秋以降、フォローアップを実施**
 - パブリックコメントでは、対象企業や議案等の拡大を求める意見も寄せられたが、まずは**今回の見直しの内容が実効的に機能しているかどうかを中心に検証していく**

追加的な施策等の検討

- 企業の対応状況や市場関係者の意見等も踏まえ、**企業と投資家との実効的な対話を促進する観点から必要な施策等**について、引き続き検討
 - ※ 機関投資家からは、以下のような要望・懸念も
 - ✓ 制度見直しを踏まえたエンゲージメント活動を実効的に進めていく観点から、**義務化の対象企業を網羅的に把握**できるようにしてほしい
 - ✓ **反対票を踏まえた対応の開示がボイラープレート化してしまうことのないよう**、東証としてもフォローアップのうえ、適切なガイダンスを出してほしい