

## 証券市場を取り巻く環境の変化を踏まえた上場制度の見直し等について（案）

平成 19 年 7 月 24 日  
株式会社大阪証券取引所

| 項目  | 内 容  | 備 考   |
|---|--|---|
| 改正趣旨  | <ul style="list-style-type: none"><li>新興市場の定着や会社法制における企業行動の自由度拡大等の上場会社を巡る環境の変化を受け、昨今、市場の信頼性を損なうような上場会社の動向が見受けられる。</li><li>こうした状況に対応するためには、既存の上場ルールについてより実効性を高める措置を講ずる必要があると考えられることから、以下に掲げる目的に従って対応策をとりまとめ、本年 10 月を目途に上場制度を見直すこととする。<ol style="list-style-type: none"><li>望ましい企業行動実現のためのルール整備</li><li>問題企業・行動への対応</li><li>流通市場の見直し</li><li>法制度等の状況変化に即した対応</li></ol></li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>問題企業・行動への対応については、上場廃止につながるような制裁措置の整理や著しく市場の秩序を乱す等上場適格性に疑問がある上場会社への再審査の実施等、更に踏み込んだ対応を検討するが、これらは上場会社の不利益処分につながる新たな取引所のエンフォースメントとなるため、処分に際して上場会社の意見を聴取する機会を設けている米国事例を参考とするなど、その適用のあり方や適用プロセスを含めて継続的に検討することとする。</li></ul> |
| 見直し内容<br>1 望ましい企業行動実現のためのルール整備<br>(1) 企業行動に関する規範の制定構成 | <ul style="list-style-type: none"><li>市場開設者として上場会社に適切な対応を求める事項を「企業行動に関する規範」として上場規則上に制定する。</li><li>企業行動規範は、従来の上場会社への要請事項及び規範的要素を含む上場規則等を再整理し、新たに以下に掲げる事項を加えたもので構成する。</li></ul>  | <ul style="list-style-type: none"><li>「従来の上場会社への要請事項」とは、株主総会における議決権行使の促進に向けた環境整備に係る事項及び内部者取引の未然防止に向けた体制整備に係る事項をいう。</li><li>「規範的要素を含む上場規則」とは、適時開示等規則に規定されている投資単位の引下げに係る事項、株式分割等に係</li></ul>  |

| 項目 | 内 容   | 備 考   |
|----|---|---|
|    | <p>a 総則</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・上場会社は、流通市場の機能及び株主の権利を尊重するものとする。</li> </ul> <p>b 株式関連</p> <p>(a) M S C B 等の発行に係る事項</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・上場会社は、いわゆるM S C B 等を発行する場合には、流通市場への影響及び株主の権利に配慮するものとし、上場会社が発行するM S C B 等については、原則として月間の行使数量が上場株式数の 10%を超えないよう当社が必要と認める措置を講じるものとする。</li> </ul> <p>(b) 投資単位の引上げに係る事項</p> | <p>る事項及び買収防衛策の導入に係る事項の規定をいう。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・日本証券業協会「会員におけるM S C B 等の取扱いについて」理事会決議の制定（平成 19 年 5 月 29 日）を踏まえ、日本証券業協会の会員以外の者がM S C B 等を買い受ける場合も、当該決議内容の尊重を求める趣旨である。</li> <li>・「M S C B 等」とは、第三者割当等による募集により発行する行使価額が 6 か月間に 1 回を超える頻度で株券等の市場価格を基準として修正が行われ得る旨の発行条件が付された新株予約権付社債券又は新株予約権証券等をいう。</li> <li>・M S C B 等の行使状況（月間行使状況及び大量行使）について適時開示を義務付けることとする。</li> <li>・当社が必要と認める措置として、上場会社がM S C B 等の買受人との間で、日本証券業協会の上記理事会決議における新株予約権等の行使制限の規定に準じた約定をすることを定める予定である。</li> <li>・単純くくり上げは、既存株主の市場にお</li> </ul> |

| 項目 | 内容  | 備考   |
|----|---|--|
|    | <ul style="list-style-type: none"> <li>上場会社は単元株式数の増加等を実施する場合は、株主の権利を損なわないよう努めるものとする。</li> </ul> <p>c 機関関連</p> <p>(a) 株主総会参考書類の交付に係る事項</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>上場内国会社は、株主総会を招集する場合には、株主が書面による議決権行使をできることとし、株主総会参考書類を交付するものとする。</li> </ul> <p>(b) 上場会社の機関に係る事項</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>上場内国会社は、次に掲げる機関を置くものとする。           <ul style="list-style-type: none"> <li>イ 取締役会</li> <li>ロ 監査役会又は委員会</li> <li>ハ 会計監査人</li> </ul> </li> <li>上場内国会社は、会社法上の会計監査人を証券取引法上の監査を行なう公認会計士等として選定するよう努めるものとする。</li> </ul> <p>(c) 会社法上の内部統制システムに係る事項</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>上場内国会社は、会社法上の内部統制システムを整備</li> </ul> | <p>ける換金機会を奪う行為であり、株主の権利を損なうおそれのある企業行動であることから、株式分割と合わせて実施するなど、株主の権利に配慮するよう求める趣旨である。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>「単元株式数の増加等」とは、単元株式数の増加又は株式併合をいう。</li> <li>株主数が1,000人未満の上場内国会社においても、書面による議決権行使をできることとし、株主総会参考書類をすべての株主に対して交付することを義務化する趣旨である。</li> <li>上場外国会社にあっては株主総会招集の際に指図書及び参考書類を交付すべき旨の規定を定めることとする。</li> <li>会社法上の大会社以外の上場内国会社においても、監査役会又は委員会及び会計監査人の設置を義務付ける趣旨である。</li> <li>上場会社の機関に関する事項については、施行日の1年後から適用する。</li> <li>会社法上の大会社以外の上場内国会社においても、会社法上の内部統制シス</li> </ul> |

| 項目                              | 内 容   | 備 考   |
|---------------------------------|---|---|
|                                 | <p>することを決定するものとする。</p> <p>d その他</p> <p>(a) 反社会的勢力排除に向けた体制整備に係る事項</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・上場会社は、反社会的勢力による被害を防止するための社内体制整備及び役職員等への研修活動実施に努めるものとする。</li> </ul> <p>(b) 非公開化に係る事項</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・上場会社は、上場後短期間での非公開化を行なわないよう努めるものとし、非公開化を実施する場合は、株主の権利を損なわないよう努めるものとする。</li> </ul> | <p>ムの決定を義務化する趣旨である。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・犯罪対策閣僚会議の決定により、本年5月末までパブリック・コメントの募集が実施されていた「企業が反社会的勢力による被害を防止するための指針（案）」を踏まえ、当該指針に沿った対応を求める趣旨である。</li> <li>・このところの上場後短期間で子会社上場が廃止される事例が散見されるが、安易な上場・上場廃止は望ましくないことから、上場後短期間での非公開化は行なわないよう求める趣旨である。</li> <li>・公表措置等の措置に係る整理は別紙を参照。</li> </ul> |
| 公表等                             | <ul style="list-style-type: none"> <li>・当社は、上場会社が企業行動規範に違反した場合には、その旨を公表することができるものとする。</li> </ul>  |   |
| 上場審査（実質審査）の項目の明確化               | <ul style="list-style-type: none"> <li>・企業行動規範の整備に伴い、コーポレート・ガバナンス及び内部管理体制の有効性に関する観点を新たに独立した審査項目とする。</li> </ul>  |   |
| (2) 不受理規定の実効性確保のための見直し（子会社上場関連） | <ul style="list-style-type: none"> <li>・子会社上場の上場申請に際して、申請会社の親会社に以下の及びについて確約した書面の提出を求める。<br/>申請会社に不受理規定に該当するような企業再編を行なう計画及び検討している事実がないこと<br/>当社が必要と認める場合、資本政策やグループ戦略に関するヒアリングや資料の提出などに協力すること</li> </ul>  |   |

| 項目                           | 内 容   | 備 考   |
|------------------------------|---|---|
| (3) ヘラクレスにおける反社会的勢力排除に向けた取組み | <ul style="list-style-type: none"> <li>ヘラクレス上場会社に「反社会的勢力排除に向けた体制整備」についてコーポレート・ガバナンス報告書上で開示を求める。</li> </ul>  | <p>上で上場を認めている。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>しかしながら、最近、上場後短期間で子会社上場が廃止される事例が散見されることから、上記の基本的な考え方を維持しつつ不受理規定の実効性を高めることを目的として求めるものである。</li> <li>近年、新興市場において反社会的勢力との関係が取沙汰されていることを踏まえ、ヘラクレスの信頼を向上させることを目的として開示を求めるものである。</li> </ul> |
| 2 問題企業・行動への対応                |   |   |
| (1) 会社情報に係る照会事項の報告・開示制度の充実   | <ul style="list-style-type: none"> <li>虚偽記載や反社会的勢力の介入など証券市場の信頼を搖るがすような企業不祥事の真偽について、第三者の客観的かつ厳正な調査による事実解明が必要と認める場合には、上場会社に以下の から に掲げる対応を求めることができるようする。           <br/>外部有識者から構成される調査委員会の設置（当社が必要と認める場合は、調査委員会の委員構成等について見直しを求めることができるものとする）           <br/>当該調査委員会の調査結果報告書の当社への提出           <br/>当該調査結果報告書への上場会社の意見表明           <br/>から に係る適時開示や調査委員会へのヒアリング等         </li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>証券市場の信頼を搖るがすような企業不祥事に係る情報が流布される状況が見受けられるが、こうした事態に迅速に対応し、投資家に適切な投資判断材料を提供することを目的として対応を求めるようにするものである。</li> </ul>   |
| (2) テクニカル上場時の改善報告書           | <ul style="list-style-type: none"> <li>改善報告書を課された上場会社が株式交換等により企業再編を行なう場合に、以下の 及び のとおり、改善報告書徵</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>現行制度上、当該改善報告書徵求の事実を引き継ぐかどうかが不明確であるこ</li> </ul>   |

| 項目   | 内 容   | 備 考   |
|--|---|---|
| の引継ぎ制度の整備                                  | <p>求の事実を引き継ぐ旨を規則上明らかにする。</p> <p>当社が改善報告書の提出を求めている上場会社を企業再編する上場会社に当該改善報告書の提出を求めることができる。</p> <p>過去 5 年以内に改善報告書を提出している上場会社を企業再編する上場会社を当該改善報告書提出会社とみなし、改善状況報告書及び改善報告書に係る上場廃止基準を適用することができる（当社が適当と認める場合を除く。）</p>              | とを踏まえ、明確化を図るものである。  |
| (3) 改善報告書 2 回提出銘柄の注意喚起のための対応               | <ul style="list-style-type: none"> <li>改善報告書を過去 5 年以内に 2 回提出した時点で改善報告書 2 回提出銘柄であることを明示的に公表する。</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>改善報告書 2 回提出銘柄は上場廃止リスクが高まっているため、そのリスクを投資家に注意喚起する観点から公表することとするものである。</li> </ul>  |
| (4) 不適当な合併等の要件の追加等                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>不適当な合併等の要件に次に掲げる事項を追加する。<br/>非上場会社による子会社化<br/>非上場会社を子会社化<br/>親会社又は主要株主の変更</li> <li>「実質的な存続会社でない」かどうかの審査は、原則として、「企業再編を行った日の属する事業年度の末日から起算して 1 年以内」の役員構成等の状況も勘案するよう見直す。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>当社は、現行も実質存続性が失われ裏口上場に相当するような企業再編を行なう上場会社について柔軟に猶予期間に入れ、新規上場に準じた審査に適合することを求めていたが、近年見受けられる企業再編事例を踏まえ、不適当な合併等の要件の明確化を図ることとしたものである。</li> </ul> |
| 3 流通市場の見直し<br>(1) ヘラクレスの公開株式数に係る上場審査基準の見直し | <ul style="list-style-type: none"> <li>ヘラクレスの公開株式数に係る上場審査基準を現行の 500 単位から上場株式数の 10%（最低 1,000 単位）に底上げする。</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>新規上場直後に株価が乱高下する事例を踏まえ、上場時の円滑な流通を確保することを目的として見直すものである。</li> <li>当該見直しは施行日から 6 か月経過後</li> </ul>  |

| 項目                                   | 内 容  | 備 考   |
|--------------------------------------|--|---|
| (2) 市場第一部・第二部の流動性基準の見直し<br>株主数基準の見直し | <ul style="list-style-type: none"> <li>株主数について、以下のとおりそれぞれ一律の水準を求める。           <ul style="list-style-type: none"> <li>一部指定：2,200人以上になる見込みのあること</li> <li>指定替え：2,000人未満となった場合</li> </ul> </li> <li>株主数の定義を、1単位の株式数以上の株式を所有する株主の数とする。</li> </ul> | <p>から適用することとし、見直し後の新規上場時の相場動向や新規上場申請者への影響をフォローアップし、継続的な見直しを検討することとする。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>現行の一部指定・指定替えに係る株主数基準は、上場株式数に応じて所要株主数が逓増する仕組みとなっており、投資単位及び売買高の水準による優遇措置がある。</li> <li>猶予期間等の取扱いについては現行どおりとする。なお、現行の株主数に係る猶予期間に入っている銘柄については、猶予期間から解除することとする。</li> <li>現行の株主数の定義は、役員、大株主上位10名及び自社を除く1単位の株式数以上の株式を所有する株主の数としている。</li> <li>現行の少数特定者持株比率基準は以下のとおりとしている。           <ul style="list-style-type: none"> <li>上場審査：80%以下になる見込みのあること</li> <li>上場廃止：5%未満となった場合</li> <li>一部指定：35%以上になる見込みのあること</li> </ul> </li> </ul> |
| 少数特定者持株比率基準の見直し                      |  |   |

| 項目           | 内 容  | 備 考  |
|--------------|--|--|
|              | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 浮動株式の定義を、上場株式のうち、役員が所有する株式、自己株式、上場株式数の10%以上を所有する株主が所有する株式（信託銀行、証券金融会社、預託証券に係る預託機関等がその業務のために所有する株式であり、実質的に10%以上を所有するものではないと認められる株式を除く。）及び役員以外の特別利害関係者の所有する株式（新規上場及び一部指定の場合に限る。）を除いた株式とする。</li> </ul>                             | <p>あること</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 現行の少数特定者持株比率基準に係る猶予期間に入っている銘柄については、猶予期間から解除することとする。</li> <li>・ 現行の少数特定者持株数の定義は、役員、大株主上位10名及び自社等の所有する株式としている。</li> <li>・ ヘラクレスの浮動株式の定義も左記と同様に見直す。</li> </ul> |
| 浮動株式数基準の導入   | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 浮動株式数について、以下のとおりそれぞれ一律の水準を求める。 <ul style="list-style-type: none"> <li>a 上場審査：2,000単位以上になる見込みのあること</li> <li>b 上場廃止：1,000単位未満となった場合</li> <li>c 一部指定：20,000単位以上になる見込みのあること</li> <li>d 指定替え：10,000単位未満となった場合</li> </ul> </li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 浮動株式数基準の新設に伴い、上場株式数基準を廃止する。</li> <li>・ 浮動株式数については、年度末現在の分布状況に基づき年に1度確認することとする。</li> <li>・ 上場廃止及び指定替えについては、猶予期間（1年間）等を設けることとする。</li> </ul>                               |
| 浮動株時価総額基準の導入 | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 浮動株時価総額について、以下のとおりそれぞれ一律の水準を求める。 <ul style="list-style-type: none"> <li>a 上場審査：5億円以上になる見込みのあること</li> <li>b 上場廃止：2億5千万円未満となった場合</li> <li>c 一部指定：20億円以上になる見込みのあること</li> <li>d 指定替え：10億円未満となった場合</li> </ul> </li> </ul>            | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 上場時価総額基準については、企業の市場評価の観点から引き続き求める。</li> <li>・ 浮動株時価総額については、年度末現在の分布状況に基づき年に1度確認することとする。</li> <li>・ 上場廃止及び指定替えについては、猶予期間（1年間）等を設けることとする。</li> </ul>                      |

| 項目                                | 内 容  | 備 考   |
|-----------------------------------|--|---|
| (3) E T F の流動性等に係る基準の見直し          | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 浮動株時価総額の定義は、浮動株式数に株価を乗じたものとする。</li> <li>・ 株価指数連動型投資信託受益証券及び特定指標連動型投資信託受益証券（E T F）の上場審査基準における上場口数、受益者数並びに上場廃止基準における上場口数及び受益者数及び売買高の基準を廃止する。</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 外国株式及び優先株式についても、から見直し等を踏まえた所要の改正を行なうこととする。</li> <li>・ E T Fへの投資は、経済状況に応じて、様々な銘柄に対して、循環物色的になされるものであり、一定期間の流動性等によって、上場適格性を判断するような制度は馴染まないと考えられることから見直すものである。</li> </ul>  |
| 4 法制度等の状況変化に即した対応                 |  |   |
| (1) 三角組織再編に伴うテクニカル上場制度の整備<br>適用範囲 | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 合併等対価の柔軟化に係る会社法の施行に伴い、三角組織再編（外国会社を含む。）におけるテクニカル上場の審査手続を整備する。</li> <li>・ 上場会社を消滅会社とする合併等を行う際に、存続会社等となる会社の親会社が発行する株券等を交付する場合（当該親会社が外国会社であるときは、当社が適当と認める場合に限る。）についても、現行のテクニカル上場に係る株券上場審査基準等を適用する。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ その他テクニカル上場制度の整備に対応して制度信用取引の対象銘柄を選定するための規定を整備するなど、所要の改正を行なう。</li> <li>・ 「当社が適当と認める場合」とは、当該外国会社の本国における諸制度の整備・運営状況等に照らして、当該外国会社の株券等の円滑な流通・決済が確保される見込みのある場合をいう。</li> </ul> |
| 不適当な合併等に係る対応                      | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 三角組織再編に伴いテクニカル上場申請を行う者は、当該組織再編により消滅会社等となる上場会社が実質的な存続会社でないと見込まれる場合には、不適当な合併等に関する猶予期間における企業の継続性及び収益性等に関する見込み並びに当該期間内に株券上場審査基準に準じた基準に適合</li> </ul>   |   |

| 項目                                   | 内 容   | 備 考   |
|--------------------------------------|---|---|
| (2) 株主の権利の不当な制限に係る上場廃止基準の見直し(種類株式関係) | <p>するよう努める旨について記載した書面を提出するものとする(テクニカル上場時に株券上場審査基準に準じた基準を満たす見込みがある場合を除く。)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>株主の権利の不当な制限に係る上場廃止基準の要件について、従来のものに以下の 及び を加える。<br/>上場会社が、上場している株式を定款の変更その他の方法により、株主総会において議決権を行使することができる事項のうち取締役の選解任その他重要な事項について制限のある種類の株式に変更する場合<br/>上場会社が、上場している株式より議決権の多い株式を発行する場合</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>左記に掲げる変更又は発行の目的・条件等に照らして、株主及び投資者の利益を侵害するおそれがある場合を除く。</li> </ul>  |
| (3) 有価証券報告書等の提出遅延への対応                | <ul style="list-style-type: none"> <li>有価証券報告書等が、原則として、法定期限までに内閣総理大臣等に提出されなかった場合又は提出できる見込みのない旨の開示を当該法的期限までに行なっている場合には、上場廃止のおそれがあるものとして取り扱う。</li> <li>有価証券報告書等を法定期限経過後 1 か月以内に内閣総理大臣等に提出しなかった場合に上場廃止とする規定について、当社が別に定める場合については当該期間を 3 か月延長することとする。</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>現行、法定期限から 8 日を経過した時点を監理ポスト割当て(上場廃止のおそれ)の判断基準としているが、現在の実務では提出状況の迅速な確認が可能であることから見直すものである。</li> <li>現行、特段の例外規定はない。「当社が別に定める場合」とは、天災地変等、上場会社の責めに帰すべからざる事由によるものである場合をいう。</li> </ul> |
| 施行日                                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>平成 19 年 10 月を目途に施行する。</li> </ul>   | 以 上   |

## 企業行動規範の体系

|      | 新規事項   | 既存事項                                     |
|------|--|--|
| 総則   | 流通市場の機能及び株主の権利の尊重                                    |  |
| 株式関連 | M S C B 等の発行に係る事項<br>投資単位の引上げに係る事項                   | 投資単位の引下げに係る事項<br>株式分割等に係る事項              |
| 機関関連 | 株主総会参考書類の交付に係る事項<br>上場会社の機関に係る事項<br>内部統制システムの整備に係る事項 | 株主総会における議決権行使の促進に向けた環境整備に係る事項            |
| その他  | 非公開化に係る事項<br>反社会的勢力排除に向けた体制整備に係る事項                   | 買収防衛策の導入に係る事項<br>内部者取引の未然防止に向けた体制整備に係る事項 |

勧告及び公表措置あり

勧告なし・公表措置あり

勧告及び公表措置なし