

「上場制度総合整備プログラム 2007（第二次実施事項）に基づく上場制度の整備等について」に寄せられたパブリック・コメントの結果について

当取引所では、上場制度総合整備プログラム 2007（第二次実施事項）に基づく上場制度の整備等について、その要綱を本年 4 月 28 日に公表し、5 月 28 日までの間、広く意見の募集を行い、その結果、7 件のコメントが寄せられました。

本件に関してお寄せいただいた主なコメントの概要及びそれに対する当取引所の考え方は以下のとおりです。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
1．上場契約違約金の導入について		
1	<ul style="list-style-type: none"> 上場契約違約金の法的位置付けを明確にすべきである。また、金額が 1,000 万円とされているが、金額の算定はどのような根拠によるのか。 	<p>上場諸規則違反は上場契約違反に該当しますので、上場契約違約金を上場契約違反に対する損害賠償と位置付けています。当取引所の損害としては、当取引所市場に対する株主・投資者の信頼の毀損及びこれに伴う将来的な収入の減少、並びに違反行為の調査に係る追加的費用等が考えられますが、算定が困難であるため、損害賠償の予定(民法 420 条)として一律 1000 万円と決めました。</p>
2	<ul style="list-style-type: none"> 違約金制度を導入するのであれば、予見可能性の確保のため、適時開示事項についてのより明確な基準の整備等を図るべきほか、上場会社に過度な負担を課すことのないよう、軽微基準を含め有価証券上場規程を見直すべきである。 	<p>上場契約違約金制度は、上場諸規則の実効性を高めることが目的であるため、軽微な違反は対象とせず、当取引所市場に対する株主・投資者の信頼が毀損したと認める違反のみを対象としています。なお、適用される違反行為の予見可能性を高めるため、適宜、適時開示ガイドブック等において概要や考え方を公表していく予定です。</p>
3．支配株主との取引における開示の充実		
3	<ul style="list-style-type: none"> コーポレート・ガバナンス報告書に記載すべき、支配株主と取引をする際の少数株主保護策に関する指針について、適切な方策として想定されるものを明示すべきではないか。 	<p>少数株主保護策は、企業的意思決定プロセスにかかわる部分であり、会社のガバナンス形態等によっても各社各様と想定されますので、各社が柔軟な方策をとることを阻害することのないよう、方策の例示は避けるべきと考えますが、記載の参考になるような考え方をコーポレート・ガバナンス報告書の記載要領の中で示すなどの工夫をしたいと考えま</p>

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		す。
4	<ul style="list-style-type: none"> ・ 支配株主との取引の開示が企業側に過度な負担を強いることのないよう十分配慮した開示レベルとすべきである。 	<p>今回の制度整備は、財務諸表規則の中で「関連当事者」との取引として開示が求められている事項や、既に関示事項である取引が支配株主等との取引である場合に、少数株主保護の方策の履行状況を開示していただくもので、過度な負担を強いることにはならないと考えます。</p>
4 . 議決権種類株式の上場制度の整備		
(1) 上場対象		
5	<ul style="list-style-type: none"> ・ 上場会社が上場株券より議決権の少ない株式を追加的に上場させることや、議決権の少ない株式と議決権の多い株式を並行して新規上場させることも対象とすべきである。 	<p>議決権種類株式の上場にあたっては、既存株主の権利保護のほか、投資者へのわかりやすさの観点も重要と考えます。議決権の多い株式と議決権の少ない株式が並行して上場する状態は、議決権の多い株式の方が売買単位が少なく、逆に売買単位が多い株式の方が議決権が少ないなど、わかりにくいいため、今回は対象外とし、今後の検討事項とします。</p>
6	<ul style="list-style-type: none"> ・ 無議決権株式を単独上場後に普通株を上場することは可能か。それができない場合、未上場会社の上場プロセスの障害となるので認めてほしい。 	<p>無議決権株式に投資する動機としては、普通株が非上場で選択の余地がないこと、普通株を保有する支配株主等の大株主を信頼して投資することが考えられ、いずれの場合も、後から普通株が上場すると投資の前提が崩れることとなりますので、認めないこととしています。</p>
(2) 上場審査		
7	<ul style="list-style-type: none"> ・ 既上場会社が議決権種類株式を上場する場合には、流通株式数比率の基準を不要として頂きたい。 	<p>流通株式数比率基準は、流動性を確保するための最低限の基準ですので、取引対象となる銘柄ごとに判断する必要があると考えます。</p>
8	<ul style="list-style-type: none"> ・ 極めて小さい出資割合で会社を支配する状況が生じた場合の解消要件については、種類株主の権利保護の観点から、報告書で例示されている発行済株式総数の75%より厳格な基準(例 	<p>「極めて小さい出資割合」の具体的基準については、今後、手引き等で、株主保護に資する水準をできるかぎり具体的に示していくこととしたいと考えております。</p>

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	<p>例えば株券等所有割合3分の2以上)とすべきではないか。</p>	
9	<ul style="list-style-type: none"> 「少数株主の保護の方策」としては、企業が適正と考えるものを柔軟に認めていくべきである。また対象は、少数株主に大きな影響を及ぼす一定規模以上の取引に限定すべきである。 	<p>上場会社のガバナンスの形態は有効に機能するかぎり、柔軟であるべきと考えますが、個社ごとに状況は異なりますので、各社の方策が十分に機能しうるものかについては、実質的に判断します。</p>
10	<ul style="list-style-type: none"> 議決権の多い株式を譲渡する場合の転換条項について、議決権の多い株式の株主間での譲渡及び相続については「譲渡等」に該当しないものとしてほしい。 「譲渡等」の意味、議決権の多い株式の保有者が法人であった場合の取扱いにつき明らかにしてほしい。 	<p>「譲渡等」の例外は、今後、可能な限り具体的に公表していく予定です。基本的な考え方としては、企業経営や企業価値の向上に全く関係のない第三者に譲渡した場合には、議決権の多い株式を付与した前提が消滅することから例外とは認めないほか、保有者が法人である場合は、本要件の潜脱でないかについて実質的に判断します。</p>
11	<ul style="list-style-type: none"> 実質審査要件の「その他株主及び投資者の利益を侵害するおそれが大きいと認められる状況」の具体例を示すべきである。 	<p>種類株式の設計は自由度が高いため、濫用を防止すべく、包括条項として本要件を規定したもので、具体的に想定する状況はありません。本要件については、種類株式の導入目的等も含め総合的に判断いたします。</p>
	<p>(3) 上場管理</p>	
12	<ul style="list-style-type: none"> 無議決権株式の株主に交付すべき「株主向け書面」は、招集通知等の交付により株主総会に出席可能という誤解を与える可能性が高いことや、重要情報は有価証券報告書等で公衆縦覧に供されることも考慮し、添付書類(事業報告及び計算書類等)及び株主総会決議通知にとどめるべきである。 	<p>「株主向け書面」の範囲については、ご指摘のような誤解が生じないよう、適時開示ガイドブック等により具体的に定めていくこととします。</p>
	<p>(4) 上場廃止</p>	
13	<ul style="list-style-type: none"> 議決権付株式が上場廃止となると無議決権株式も上場廃止としているが、無議決権株式の上場を維持したまま、議決権付株 	<p>今回の対応は、議決権種類株式を発行して、その資金により普通株を買い取り普通株を廃止にするような、資金調達目的とは無関係な潜脱的</p>

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	式を上場廃止することを可能とすべきである。	な上場は望ましくないという考え方に基づくものです。
	(5) その他	
14	<ul style="list-style-type: none"> ・ 議決権種類株式を TOPIX 等の株価指数に含めてほしい。 	<p>TOPIX は、昭和44年の算出開始以降、経済・統計指標として利用されており、また、運用のベンチマークや投資信託・先物取引などの金融商品にも広く利用されています。議決権種類株式の指数の取扱いについては、そうした利用者の意見や影響等を踏まえながら現在検討中です。</p>
15	<ul style="list-style-type: none"> ・ 種類株の証券コードは4桁コードとしてほしい。 ・ 種類株の証券コードは5桁コードとしてほしい。 	<p>種類株の証券コードは、証券コード協議会が「株式及び公社債銘柄コードの設定、変更及び削除に関する取扱い要領」に基づき、付番します。当該要領では、普通株以外の銘柄コードは固有名コード4桁+予備コード1桁の合計5桁で構成することとなっており、優先株の予備コードは「5」、種類株の予備コードは「3、4、6、7、8」の中から、その都度決定することとされておりますが、現在、証券コード協議会内で、現行仕様どおりでよいかどうか再度検討しているところです。</p> <p>証券コード協議会ホームページ http://www.tse.or.jp/sicc/ (検討結果は、こちらに後日掲載します。)</p>

提出者：2, 4, 5, 9, 12, 13 = 日本経済団体連合会、5, 7, 8, 10, 14, 15 = 野村證券、5, 6, 10, 13, 14 = 大和証券SMB C、10, 11 = 三菱 UFJ 証券、15 = 住友信託銀行、1, 3 = 第一東京弁護士会 法務総合研究所 金融商品取引法研究部会所属 有志弁護士による東証上場制度研究会、5, 11 = PwC Advisory 内研究会有志

以上