

2009年10月28日 全9頁

見直しが進む親子上場

～ 独立した社外取締役の選任が望まれる ～

経営戦略研究所
藤島 裕三

子会上場のメリットが縮小、デメリットが拡大する流れに対応すべきである。

[要約]

- 東証上場企業の約1割は上場子会社が占めている。外国人など投資家の批判が強まっていることもあって、近年では100%子会社化などで親子上場を解消する動きが目立ってきている。
- 規制強化や議決権行使の厳格化に加えて、IFRS適用による影響なども予想され、親子上場のメリットは失われつつある。子会上場のグループ戦略を見直すべき時期といえよう。
- 100%子会社化やスピンオフの際には、少数株主との利益相反が顕在化しやすい。グループ再編をスムーズに実施するためにも、上場子会社には独立した社外取締役の選任が望ましい。

1. わが国における親子上場の概況

親子上場はわが国に
特有の資本政策

上場している親会社が支配権を維持したまま子会社を上場させる「親子上場」は、わが国に特有のグループ経営戦略・資本政策として認識されてきた。英米においては敵対的買収や少数株主による訴訟のリスクから、子会社の上場は基本的に行われない模様である¹。一方でわが国に関しては、株式持ち合いやモノ言わぬ株主の存在などによって、こうしたデメリットは意識されてこなかったものと考えられる。

子会上場のメリットとして一般に、独自の資金調達力や知名度の獲得、従業員のモチベーション向上などが挙げられる。親会社側については、株式売却による資金の獲得、グループ管理コストの低減、上場会社役員ポストの確保などがある。

東証上場企業の1割が
上場子会社に該当

もともと東証は、グループ内で主要な事業の重複がないこと、グループ外の販売比率が一定以上あることなどを条件に、子会上場に対して抑制的なスタンスで臨んでいた。しかし1996年以降、子会上場ニーズの高まりに応じて上場基準の緩和を実施し、その後ITバブル期のIPOブームもあって親子上場は着実に増加してきた。

今年度の「上場会社コーポレート・ガバナンス白書2009」によると、東証上場会社のうち親会社を有する会社は12.6%、さらに親会社が上場会社である会社は10.8%となっている。約1割の上場企業がやはり上場している親会社を有するという事実は、わが国において親子上場が常態化していることの証左といえる。

¹ 東証 上場制度整備懇談会 第3回議事要旨2頁参照 (<http://www.tse.or.jp/rules/seibi/061031.pdf>)

2. 親子上場解消を求める株主の声

親と子、双方の株主に
デメリット

親子上場における子会社は、親会社が経営を支配できる株式割合を保持したまま、その株式の一部を放出することになる。親会社は51%だけ子会社株式を保有すれば、株主総会における決定権は事実上100%を握れる。少数株主は持株比率（この場合は49%）に応じた支配権を持ってない。したがって親会社がグループ利益のため子会社に不利な経営を強いた場合、少数株主は為す術がなく不利益を被ることになる。

親会社の株主にとっても親子上場にはデメリットがある。連結ベースで企業が評価される中、子会社を動かすために株主総会や取締役会を経る必要があるので、経営のスピード感を著しく損なう。子会社が業績好調で多額の利益を稼いでも、連結業績には持分に応じた金額しか計上できず、少数株主の分はグループ外に流出してしまう。また連結納税制度の対象は100%子会社とされ、上場子会社は適用外である。

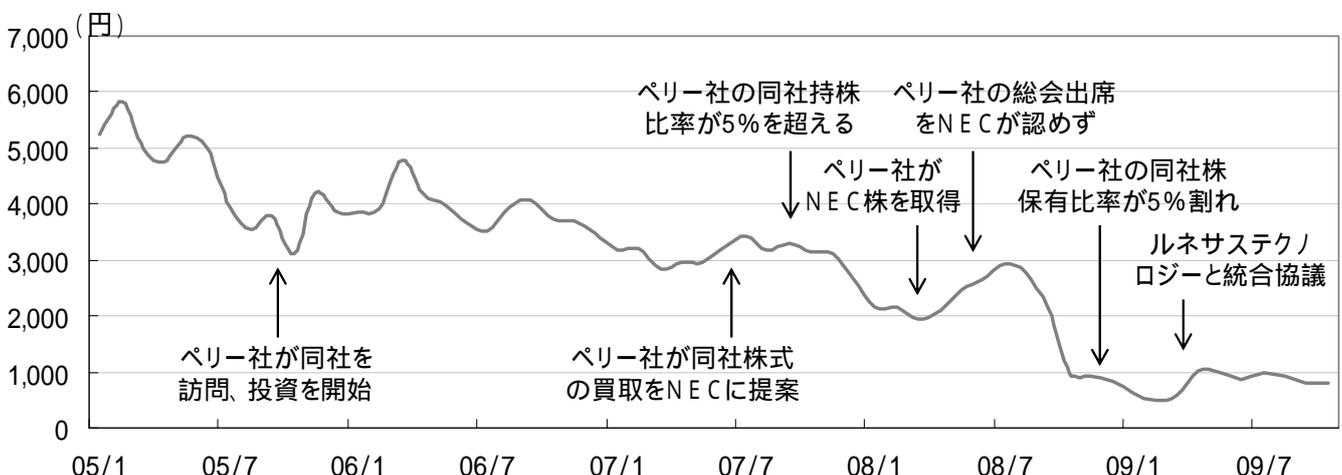
NEC子会社を巡り
ファンドが非難

親子上場問題が近年、最も大きく報じられたのは、NECエレクトロニクスの事例だろう（図表1）。2007年7月、同社の約5%株主（当時）である米国投資ファンドのペリーキャピタルは、同株式25%の買い取りをNECに提案した。これが実現すれば、親会社であるNEC側の持ち株比率は70%から50%未満となる。

NECは同社が中核事業を担うことを理由に、ペリー社による買い取り提案を拒否した。そこでペリー社は2008年3月、発言力を高めるべくNEC株式を取得し、同年6月のNEC株主総会に出席する意向を表明した。しかし株式名義書き換えが間に合わず、経営陣との直接対話は実現しなかった。なお2009年4月に同社はルネサステクノロジーとの統合を協議、統合会社はNECの持分法適用会社となる見通しである。

ペリー社のアジア地区代表は、同社について「きちんと独立経営をしていると思っており、NECのコントロールにあるとは思っていなかった」と述懐している（2008年6月13日付 日経ビジネス online）。これは外国人投資家にとって常識的な捉え方だろう。同様に親子上場の解消を求める声は引き続き強まると考えられる。

図表1 NECエレクトロニクスを巡る大株主の動向と株価（月次）



AMUSUS および各種資料より DIR 経営戦略研究所作成

3. 親子上場を解消する企業の動き

連結経営を重視して
解消する動き

企業側でも連結経営を重視する観点により、2000年頃から親子上場を解消する動きが活発化している。ソニーは1999年にソニーケミカルなど3社を、松下電器産業（現パナソニック）は2002年に松下通信工業など5社を100%子会社化した。他方では、東芝は2004年に東芝タンガロイ（現タンガロイ）、2007年には東芝セラミックス（現コバレントマテリアル）を、それぞれMBO（経営陣による買収）で独立させた。

しかし逆の動きとしてソニーは2007年、ソニーフィナンシャルホールディングスを上場した。また現在パナソニックは、三洋電機の子会社化を目指してTOB（株式公開買付け）を準備中である。三洋電機の株式上場は維持される方針、すなわち同社は上場子会社となる見通しである。こういった新たな事例も含めて、わが国主要企業においては、複数の上場子会社を持つケースが未だ多く見られる（図表2）。

買収防衛策としての
親子上場解消

なお企業側が主体的に親子上場を見直す端緒のひとつとして、2005年2月のライブドアによるニッポン放送株取得が挙げられる。ニッポン放送は当時、持株比率20%を超すフジテレビの筆頭株主だったが、その時価総額はフジテレビの約3分の1に過ぎなかった。ニッポン放送株の過半数を握る方が、フジテレビの20%超を集めるより、資金が少なく済む計算になる。この点にライブドアは着目、時間外取引で約30%を取得して筆頭株主に躍り出た（後に和解して持株を全てフジテレビに譲渡）。

このような「親子逆転」「ねじれ現象」を抱える企業グループは、親会社が敵対的買収の標的になりかねず、対応を迫られることになった。イトーヨーカ堂がセブン・イレブン・ジャパン、デニーズジャパンと持株会社セブン&アイ・ホールディングスの下で経営統合した例、京成電鉄がオリエンタルランドの自社株取得に応じて同社株を一部放出した例（共に2005年）などは、買収防衛の狙いも推測され得る。

図表2 わが国主要企業による親子上場の現況（2009年6月末現在）

親会社	子会社（有価証券報告書提出会社 国内のみ）
イオン	イオン北海道、イオン九州、マックスバリュ北海道、マックスバリュ東北、マックスバリュ東海、マックスバリュ中部、マックスバリュ西日本、ミニストップ、サンデー、コックス、ブルーグラス、ジーフット、オリジン東秀、イオンモール、イオンディライト、チェルト、イオンクレジットサービス、ツヴァイ、イオンファンタジー（19社）
日立製作所	日立情報システムズ、日立国際電気、日立ソフトウェアエンジニアリング、日立システムアンドサービス、日立ハイテクノロジーズ、日立メディコ、クラリオン、日立建機、日立工機、日立プラントテクノロジー、日立マクセル、日立電線、日立化成工業、日立金属、日立物流、日立キャピタル（16社）
伊藤忠商事	マガシーク、伊藤忠テクノソリューションズ、エキサイト、スペースシャワーネットワーク、アイ・ティー・シーネットワーク、ナノ・メディア、伊藤忠エネクス、伊藤忠食品、日本アクセス、センチュリー21・ジャパン、FXプライム（11社）
NEC	NECネットエスアイ、NECフィールドینگ、NECモバイリング、NECエレクトロニクス、NECトーキン、日本アビオニクス（6社）
トヨタ自動車	日野自動車、ダイハツ工業、トヨタ車体、関東自動車工業、トヨタファイナンス、ソーシン（6社）

非上場の有価証券報告書提出会社も含まれる
各社有価証券報告書よりDIR経営戦略研究所作成

4．規制当局による親子上場の扱い

東証が抑制的な姿勢
に立ち戻る

東証は1996年以来、親子上場に寛容な姿勢を採ってきたが、近年は再度、抑制的なスタンスに戻っている。2007年6月発表の「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」²で東証は、独自の資金調達力が高まるなど子会社上場の意義を認めつつも、少数株主の利益毀損や連結重視からの逆行などを挙げて「投資者をはじめ多くの市場関係者にとって必ずしも望ましい資本政策とは言い切れない」とした。

次いで東証は他の証券取引所と共同で「中核的な子会社の上場に関する証券取引所の考え方について」³を2007年10月に公表した。その中で各取引所は、親会社と実質的に一体もしくは中核的な子会社の上場意向が散見されることを危惧した上で、上場審査に際して以下のような子会社の上場は「慎重に判断していく」と表した。

事業ドメイン（事業目的・内容・地域等）が極めて類似している
親会社グループのビジネスモデルにおいて、非常に重要な役割を果たしている
親会社グループの収益、経営資源の概ね半分を超える

さらに2008年6月には有価証券上場規程の施行規則を改正、「コーポレート・ガバナンスに関する報告書」に記載する「コーポレート・ガバナンスに関する事項」の内容として「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」を加えた（211条6項）。既上場の上場子会社に説明責任を課すことで、親子上場の弊害を低減する効果を狙ったものと捉えられる。

金融庁が実効性ある
ルール整備を求める

金融庁の金融審議会金融分科会は2009年6月、「我が国金融・資本市場の国際化に関するスタディグループ」の報告書⁴を発表した。同分科会は、親会社と少数株主の利益相反関係などを挙げて、子会社上場を「必ずしも望ましい上場政策とは言えないとの指摘もある」とし、少数株主の利益を十分に配慮できる社外取締役・社外監査役の選任を求めるなど「実効性あるルールの整備が検討されるべき」と提言した。

また同報告書は、社外取締役・社外監査役について独立性に関する会社の考え方を開示させるよう、取引所に求めている。特に親会社や兄弟会社の出身者をどう見るかは「親会社が存在する企業の上場に係る問題」で、上場のあり方など早急に検討すべきとする。現在、東証は同報告書などを踏まえ各種ガイドラインを策定中の模様だが、上場子会社に対して一段と厳しい開示が求められる可能性は少なくないだろう。

金融庁の報告書も受けて東証は2009年9月に「上場制度整備の実行計画2009」を発表した。子会社上場については来春を目途に「社外取締役及び社外監査役の選任を求めるなど」の「実効性あるルールの整備を検討」することを表明している。

² 東証ホームページ（http://www.tse.or.jp/news/200706/070625_a.html）参照

³ 東証ホームページ（http://www.tse.or.jp/news/200710/071030_d.html）参照

⁴ 金融庁ホームページ（http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20090617-1.html）参照

5. 今6月総会における議決権行使

連合会の議決権行使
が厳格化

今2009年6月の株主総会シーズンにおいて、親子上場の議論が機関投資家の議決権行使にどう影響したかを確認するため、わが国コーポレートガバナンスのオピニオンリーダーである企業年金連合会の行使結果を例に採る。なお同連合会では「総議決権の3分の1以上の株式を保有する者」のことを「大株主」としている。

同連合会公表の「2009年6月株主総会インハウス株主議決権行使結果について」⁵において、会社提案に反対する議決権行使を実施した例として、まず委員会設置会社の社外取締役候補者が大株主出身者である場合が、例年通りに挙げられている。加えて今総会シーズンにおいては、新たに2つの反対ケースが提示されている。

大株主が存在する企業で、取締役会の独立性が担保されておらず、かつ株主価値向上への取組みも認められない事例

監査役会に独立社外監査役が2名未満の場合で、社外監査役候補者が大株主出身者である事例

特に後者は、親会社出身者を社外監査役に選任する場合、それとは別に複数の独立した社外監査役を必要とする、すなわち親会社出身者は社外監査役として評価しないことを意味する。上場子会社であれば業績や説明の如何に関わらず求められる。

独立取締役を求める
議決権行使基準

その他の運用機関についても、上場子会社に対する議決権行使を厳格にする姿勢が目立っている。典型的な事例としては、議決権行使基準（ガイドライン）における、上場子会社に独立した社外取締役の選任を求める項目がある（図表3）。多くの機関投資家は社外取締役につき、まず選任することが肝要と考えて、独立性を厳しく要求していない。しかし上場子会社に関しては特に厳しく判断する流れにある。

図表3 上場子会社に独立した社外取締役・社外監査役を求める議決権行使基準

運用機関	議決権行使基準（抄）
大和住銀投信投資顧問	取締役の選任/解任に関する議案 親会社や特定大株主が存在する会社に関しては、一般株主の利益、株主共通の利益を保護する仕組みが一段と重要であると考え、独立性有する社外取締役の選任を求めることとします。
三井住友アセットマネジメント	社外取締役選任 親子上場企業の場合、その子会社企業においては、独立性を満たした社外取締役を必要とする。社外取締役無しの場合は、取締役選任に反対する。
	社外監査役選任 親子上場企業の場合、その子会社企業においては、独立性を満たした社外監査役を必要とする。社外監査役無しの場合は、監査役選任に反対する。

各社議決権行使基準より DIR 経営戦略研究所作成

⁵ 企業年金連合会ホームページ

(http://www.pfa.or.jp/jigyo/shisan/gava_giketsuken/koshikekka/koshikekka01.html) 参照

6 . 親子上場に関する新たな動向

I F R S 強制適用で
メリットが低減

2009年6月、金融庁の企業会計審議会は「我が国における国際会計基準の取扱いについて（中間報告）」⁶を公表、わが国ではI F R S（国際財務報告基準）の任意適用を2010年3月期決算から、強制適用を2015年または2016年に開始するロードマップが示された。実際に強制適用に踏み切るかは2011年を目途に判断するが、一方で日本基準とI F R Sのコンバージョン（収れん）も継続・加速させる流れにあるため、わが国企業は強制適用の採否に係らず、大幅な会計基準の変更に対応することになる。

日本基準は子会社上場に際して株式を一部売却する場合、親会社の保有する子会社株式が外部者である少数株主に移転したと認識するため、連結損益計算書に売却益が発生する。ところがI F R Sは少数株主を連結グループの内部者と認識して、子会社株式の売買を内部取引とする。そのため売却益は計上できない。子会社上場には利益かさ上げの効果も指摘されてきたが、I F R S適用後は同メリットが失われる。

なお持ち合い株式などマイノリティ投資についても、やはり利益かさ上げの効果は失われることになるだろう。現行の日本基準では減損を除いて評価損は損益計算書に計上されないが、I F R Sは当期利益か包括利益に毎期計上することを求める方針である。したがって評価損益は保有・売却に関わらず計上済みということになる。

さらには持ち合い株式などの評価損益を計上すること自体、企業業績に影響を及ぼすことになる。当期利益で認識することを選ぶと、毎期の評価損益により当期利益が大きく変動しかねない。一方で包括利益を選択した場合は、受取配当金も当期利益に反映できなくなる可能性がある（この点については現在なお検討中であり今後の議論が待たれる）。当期利益を評価損に晒すか、配当による押し上げを諦めるか、企業は二者択一を迫られることになるかもしれない。

民主党が企業集団の
明確化を打ち出す

民主党は政策集⁷において「公開会社法の制定」を掲げている。現在、同党公開会社法プロジェクトチームが検討している公開会社法案では、情報開示の徹底（株主の随時質問権など）、内部統制の強化（社外取締役要件の強化、従業員代表監査役を選任など）、企業集団の明確化（親会社による子会社取締役の指揮など）の3点が骨子となっている。親子上場は上記の論点に挙げられている模様である。

2009年09月2日付ロイターによると、当該プロジェクトチームの事務局長である大久保勉参議院議員は、親子上場を禁止する方針を明言した。具体的には「子会社を上場させている親会社は子会社の株式を売却するか、子会社の株を買い戻して純粋に子会社にすることが必要」としている。実際に親子上場が禁止されることになるかは未だ不透明ではあるが、同法が上場企業に対してグループ一元的な経営を求める以上は、親子上場の状態にある企業にとって逆風であることに違いはない。

⁶ 金融庁ホームページ（<http://www.fsa.go.jp/news/20/20090616-1.html>）参照

⁷ 民主党ホームページ（<http://www.dpj.or.jp/policy/manifesto/seisaku2009/#09>）参照

7. 今後、企業側に求められる対応

親子上場を再考する
べきタイミング

わが国では一般的なグループ戦略として認識されてきた親子上場だが、既述の通りメリットが縮小、デメリットが拡大する流れにある。以下、主な内容を再掲する。

外国人などモノ言う投資家からの解消圧力が強まる
子会社を目当てに親会社が敵対的買収の標的にされる
金融庁・東証により開示などのルールが厳格化する
I F R S 適用で子会社株の売却益が計上できなくなる
民主党の公開会社法案が親子一体経営を志向している

もともと親子上場は論理的に難点を抱えており、親子双方にデメリットも小さくはないものの、それを補って余りあるメリットが存するため実施されてきたということだろう。その状況がネガティブに変化している以上、少なくとも企業側としては再考のタイミングを迎えていることは間違いない。グループ内に上場子会社を抱えていることが本当にプラスなのか、親子上場各社はゼロベースで議論するべきである。

独立した社外取締役
の選任が望ましい

グループ経営において上場子会社が必ずしも望ましくないならば、むしろ積極的に親子上場の状態を解消することが望ましい。具体的には以下の方策が考えられる。

親会社がT O B（株式公開買い付け）を実施して100%子会社化する
子会社がM B O（経営者による買収）などで親会社支配から離脱する
親会社の子会社株式を売り出すなどして緩やかな資本関係に移行する

このうち と を選択した場合、少数株主の利益毀損が生じやすい局面を迎える。は親会社および同株主が、では子会社の経営陣が、それぞれ子会社の少数株主と利害を異にする。M B Oを巡る最近の司法判断は、少数株主の主張を認容した決定を立て続けに出している⁸。親子上場解消に伴う法的リスクは認識すべきだろう。

一方で を選択するならば、問題は親子上場から株式持ち合い（片持ちやグループ間の持ち合いを含む）に移る。株式持ち合いに関しては今総会シーズンより、株主に対する説明責任を果たすことが、強く求められてきている⁹。親子上場ほど解消圧力は大きくないとは思われるが、説明の伴わない株式持ち合いは批判に晒されよう。

親子上場解消に伴う法的リスクを回避するにも、株式持ち合いの正当性を説明するにも、少数株主の利益を代表する独立した社外取締役の存在は、少なからずプラスに働くと考えられる。独立社外取締役の選任を求める資本市場の声は、来総会シーズンには一層高まると予想される。上場子会社においては決して目先の圧力に屈するのではなく、中長期的にグループ経営を最適化する視点から、実質的に機能する独立社外取締役の招聘を検討してもよいだろう。

⁸ 拙稿「サンスターM B O価格は不当と大阪高裁が判断」（中央経済社「ビジネス法務」2009年12月号）参照。

⁹ 2009年5月25日付アストロンレポート「説明責任が求められる株式持ち合い」（<http://www.dir.co.jp/souken/consulting/report/strategy/cg/09052502cg.html>）参照

(補1) 日立製作所によるTOBが成立

日立が上場子会社5社の統合を発表

2009年7月28日、日立製作所は「社会イノベーション事業の強化について」と題するニュースリリース¹⁰で、上場子会社5社(日立情報システムズ、日立ソフトウェアエンジニアリング、日立システムアンドサービス、日立プラントテクノロジー、日立マクセル)の完全子会社化を発表した。同リリースではグループ再編を通じて「より一層緊密な連携のもと、事業戦略と体制の一体化」を図るとしている。

日立は「自主独創」を謳いグループ戦略に子会社上場を活用してきた代表格として知られる。同社のコーポレートガバナンス報告書は「グループ全体の価値向上という目的を当社及び上場子会社が共有しており、上場子会社は経営効率の向上に寄与する施策への参加を通じたメリットを享受することが可能である」とする。

その同社が100%子会社化によってグループ再編に乗り出したことは、驚きを以て受け止められた。2009年7月27日付ロイターによると、東証の斉藤惇社長は「コーポレートガバナンス(企業統治)や企業のエフィシエンシー(効率性)を考えているとのメッセージになる」と評価している。ここ数年にわたって高まってきた親子上場を解消する流れを、本件再編は決定付けるものといえるかもしれない。

公正なTOBを担保するため配慮

8月20日から10月8日までの期間、日立は5社株式を対象にTOBを実施した。買付価格は7月24日(当該グループ再編が報道された27日の1営業日前)の終値に約3割から6割のプレミアムを付した水準である(図表4)。上限・下限を設定していないため、応募のあった全株式を日立は買い付けた。この結果、5社いずれも日立の保有比率が90%を超える。今後スクィーズアウトを経て上場廃止となる見通し。

TOBの公正性を担保するため、日立マクセルを例に採ると、第三者機関の株式価値算定書、第三者委員会の設置、法律事務所の助言、取締役全員の賛成、比較的長期な買付期間、といった事項を考慮したという。同社の社外取締役3名中で独立性を備えていると見られるのは1名のみだが、第三者委員会の設置で説明責任を高めようとしている。今後の親子会社解消事例において参考となろう。

図表4 100%子会社化される5社の株式買付価格およびプレミアム

会社名	買付価格	プレミアム(対各種基準値)			
		1営業日前	1ヶ月間	3ヶ月間	6ヶ月間
日立情報システムズ	2,900円	33.3%	40.5%	51.4%	65.4%
日立ソフトウェアエンジニアリング	2,650円	54.8%	56.9%	72.4%	94.3%
日立システムアンドサービス	2,150円	64.1%	61.8%	75.2%	104.2%
日立プラントテクノロジー	610円	29.8%	32.3%	33.2%	62.2%
日立マクセル	1,740円	43.3%	48.6%	57.6%	89.1%

各社ニュースリリースよりDIR経営戦略研究所作成

¹⁰ 日立製作所ホームページ(<http://www.hitachi.co.jp/New/cnews/month/2009/07/0728c.html>) 参照

(補2) 議決権行使助言最大手が基準厳格化

複数の独立した社外取締役を要求

2009年10月26日、議決権行使助言コンサルティングの世界最大手であるリスクメトリクスグループ・ISSガバナンスサービシーズは、2010年2月以降に施行する議決権行使助言方針の改定案を発表、オープンコメントの募集を開始した¹¹。日本基準においては、上場子会社の取締役選任議案に関して、独立性の高い社外取締役が2人以上いない場合、経営トップ(1名もしくは複数)の再任に反対するという。

リスクメトリクス側は同リリースの中で「とりわけ上場子会社の取締役会において、独立した監督機能が重要である」と指摘している。もっとも基準厳格化の背景としてはもう一つ、全上場企業で独立社外取締役の選任を促進するため、先行して上場子会社に関する助言基準から見直した面もあると見られる。

全上場企業を対象とした動きとしては既に、リスクメトリクスに次ぐ議決権行使助言コンサルタントであるグラス・ルイスが、独立社外取締役が2人に満たない場合は会長か社長の選任に反対助言する方針を、2009年6月の株主総会シーズンにおいて打ち出している。同方針に従って実際、いくつかの企業で経営トップの再任議案に反対推奨した模様で、企業側から反論する旨のリリースも確認できる¹²。

グラス・ルイスによる上述の助言基準は、外国人投資家がわが国企業に対して要求するコーポレートガバナンスの水準が、まず独立性は別に社外取締役が1人いればよいといった段階から、近年は切り上がりつつある実態を表象している。ただし独立社外取締役の有無のみで経営トップの資質を否定することには、行き過ぎでないかとの反発は考えられる。実際に否決された際の影響も無視できないだろう。

外国人株主が多い上場子会社に注目

今回のリスクメトリクスによる助言基準の改定は、対象を上場子会社に限っているため否決リスクは皆無に等しい。それでも来たる2010年の総会シーズンには、議決権行使の結果開示がルール化される可能性があるため¹³、経営トップの再任議案に反対票が大幅に増加すれば、開示を通じてプレッシャーが加わることになるだろう。特に外国人株主比率が比較的高い上場子会社の結果開示は注目される。

なお同リリースは「ただし2010年については経過措置として、独立取締役が最低でも1名いれば反対を推奨しません」とする。同社は最大手であるが故、実際の議決権行使における影響力は大きいので、経過措置を設けたものと考えられる。

¹¹ リスクメトリクスホームページ

(<http://www.riskmetrics.com/sites/default/files/DirectorIndependenceJapanese.pdf>) 参照

¹² メイテックホームページ (<http://www.meitec.co.jp/news/pdf/2009/090605.pdf>)、

オムロンホームページ (http://www.omron.co.jp/ir/kabunushi/soukai/pdfs/addition_72nd_prop3_add.pdf) 参照

¹³ 2009年5月25日付アストロンレポート「上場会社による議決権行使の結果開示」

(<http://www.dir.co.jp/souken/consulting/report/strategy/cg/09071401cg.html>) 参照