

～制度調査部情報～

2007年07月23日 全4頁

東証の企業行動規範（案）

制度調査部
横山 淳

東証上場制度総合整備プログラム

【要約】

- 2007年6月22日、東証は「上場制度総合整備プログラム2007に基づく上場制度の整備等について」を公表した。この中で、企業行動規範を制定する方針を示している。
- 企業行動規範とは、上場会社に対して、適切な企業行動をとることを求める内容の規則である。
- 具体的には、現行の適時開示規則で定められている「投資単位」や「買収防衛策」に関する規定のほか、新たに「MSCB」や「内部統制システム」に関する規定を盛り込むこととしている。

はじめに

- 2007年6月22日、東京証券取引所（以下、東証）は「上場制度総合整備プログラム2007に基づく上場制度の整備等について」を公表した¹。
- これは、2007年4月に公表された「上場制度総合整備プログラム2007」²に盛り込まれたテーマのうち、「直ちに実施する事項（第一次実施事項）」を実現するためのものである。
- 本稿では、東証が新たに制定することを予定している「企業行動規範」について紹介する。

1. 「企業行動規範」とは？

- 東証が制定を予定している「企業行動規範」（正確には「企業行動に関する行為規範」）とは、上場会社が行う企業行動に適切な対応を求める事項をまとめた上場規則である。言い換えれば、上場会社に対して、「上場会社」に相応しい行動を行うことを求める東証ルールということになるだろう。
- 「上場会社」というステータスには、「資金調達」という直接的な要素のほかに、「社会的信用」という間接的な要素が（実際問題として）含まれている。そして、それが「市場」としても「信頼」「ブランド」としての意味を持っている。
- こうした観点に立てば、上場会社が「法律にさえ抵触しなければ何をやっても自由だ」というスタンスで（違法とまでは言えないが）不適切な企業行動を行うと、「上場会社」というステータスに含まれる「社会的信用」や「市場」の「信頼」「ブランド」を傷つけることとなる。

¹ 東証のウェブサイト（<http://www.tse.or.jp/rules/comment/070622-jojo1.pdf>）に掲載されている。

² 東証のウェブサイト（<http://www.tse.or.jp/rules/seibi/index.html>）に掲載されている。

○そこで東証は、「市場開設者の責任として、市場の信頼を維持するためには、ある程度『自由の濫用』を防止するような枠組みもやはり必要」（社長会見）として、東証上場企業が守るべき「企業行動規範」を制定することとしているのである。

2. 企業行動規範の予定される内容

○現時点でも、上場会社が守るべき規範を定めた東証の規則や要請文書が存在する。

○東証は、これらの既存の規則等が定める規範をベースに、新たにいくつかの規範を追加した上で、全体を体系立てて整理し、新たな「企業行動規範」とすることを予定している。

○東証が予定する「企業行動規範」の大枠を示すと次の通りである。太字の項目が新たに設けられる予定の事項である。

○なお、表の「勧告」「公表」とは、「企業行動規範」に違反した上場会社に対して、東証が（是正の）「勧告」や（違反事実の）「公表」という処分を行うことができるが否かを示したものである。

○「勧告」と「公表」の両方ができる事項については、東証は、先に違反企業に対して是正を「勧告」することを予定している。それでも是正されない場合には、違反事実の「公表」を行うことで「社会的な批判を受けてもらわざるを得ない」（社長会見）としている。

	項目	概要	勧告	公表
総則	流通市場の機能及び株主の権利の尊重	◇流通市場の機能及び株主の権利を尊重するものとする。	なし	なし
株式関連	MSCB 等の発行に係る尊重義務	◇MSCB 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。 ◇原則として月間の行使数量が上場株式数の 10%を超えないように必要な措置を講じる。 ◇MSCB 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。	あり	あり
	望ましい投資単位の水準への移行及び維持に係る努力	◇株券の投資単位が5万円以上50万円未満となるよう、その水準への移行及び維持に努める（※1）。	あり	あり
	株式分割等に係る努力	◇株式分割等を実施する場合は、流通市場に混乱をもたらすことがないように努める（※2）。	なし	あり
機関関連	株主総会参考書類の交付	◇株主総会招集に際し、株主が書面による議決権行使をできるようにする（※3）。 ◇株主総会招集の際に、株主に参考書類を交付する（※3）。	あり	あり

	外国会社による参考書類等の交付	◇上場外国会社は、株主総会招集の際に指図書及び参考書類を交付する(※4)。	あり	あり
	株主総会における議決権行使の促進に向けた環境整備	◇株主総会の分散化、招集通知発送日の早期化、招集通知の内容の周知方法の多様化に向けた取組みなど(※5)。	なし	なし
	上場会社の機関	◇上場会社は次の機関を設置する。 ①取締役会(※6) ②監査役会又は委員会(※7) ③会計監査人(※8) ◇会社法上の会計監査人を証券取引法上の監査を行う公認会計士等として選任するように努める。	あり	あり
	内部統制システムの整備	◇会社法上の内部統制システムを整備することを決定する(※9)。	あり	あり
その他	買収防衛策の導入に係る尊重事項(※10)	◇買収防衛策を導入する場合は、次の事項を尊重する(※11)。 ①開示の充分性 ②透明性 ③流通市場への影響 ④株主の権利の尊重	なし	あり
	内部者取引(インサイダー取引)の未然防止に向けた体制整備	◇重要な会社情報が生じた場合には、その適時、適切な開示と公表までの間の情報管理徹底など(※12)。	なし	なし

(※1) 現行適時開示規則1の2。

(※2) 現行適時開示規則1の4。

(※3) 会社法上、義務付けられているのは、原則として株主数が1,000人以上の会社とされている(会社法298②)。

(※4) 現行適時開示規則18。

(※5) 現在は要請事項「株主総会における株主の議決権行使の促進に向けた環境整備のお願い」。

(※6) 会社法上、設置が義務付けられているのは、次のいずれかに該当する会社とされている(会社法327①)。上場会社は、①には該当するため、原則として取締役会は設置されている。

①公開会社(譲渡制限のない株式を発行している会社のこと)

②監査役会設置会社

③委員会設置会社

(※7) 要するに、監査役会設置会社又は委員会設置会社でなければならないということ。なお、会社法上、義務付けられているのは、(会社法上の)大会社(公開会社でないものを除く)とされている(会社法328①)。

(※8) 会社法上、設置が義務付けられているのは、(会社法上の)大会社(公開会社でないものも含む)とされている(会社法328①)。

(※9) 会社法上、内部統制システムの基本方針の決定が義務付けられているのは、(会社法上の)大会社又は委員会設置会社とされている(会社法348④、362⑤、416②)。

(※10) 導入した買収防衛策が「株主の権利の不当な制限」に該当する場合には、別途、上場廃止基準にも抵触することになる(現行東証上場廃止基準2①十七)。

(※11) 現行適時開示規則1の3。

(※12) 現行は要請事項「内部者取引の未然防止の徹底について」など。

3. 今後の予定

(1) 施行日

○東証は、今回の改正案について、意見募集（期限は2007年7月23日）に寄せられた意見などを踏まえて、2007年10月を目途に新しい規則を実施することを予定している。

○なお、新たに設けられる事項のうち、「上場会社の機関」については、施行日の1年後から適用するものとしている。

(2) 今後の改正予定

○東証は「上場制度総合整備プログラム 2007」の中で、今後、次の事項についても「企業行動規範」に盛り込むことを検討している。

◇経営陣や支配株主が関わる取引の利益相反防止

—親会社を有する上場会社による、親会社などの出身ではない社外役員の選任

—支配株主との取引、支配株主によるTOBに関する意見表明について、例えば社外役員により構成される特別委員会等の承認を得るなどの利益相反による弊害を防止するための措置をとること

—MBOに関する意見表明について、利益相反による弊害を防止するための措置をとること

◇いわゆる反社会的勢力による被害を防止するための社内体制の整備

○具体的には、2007年度中に制度要綱をとりまとめ、又は要請を実施することを予定している。