

買収防衛策の導入に係る上場制度  
の整備等について  
(要綱試案)

平成17年11月22日  
株式会社東京証券取引所

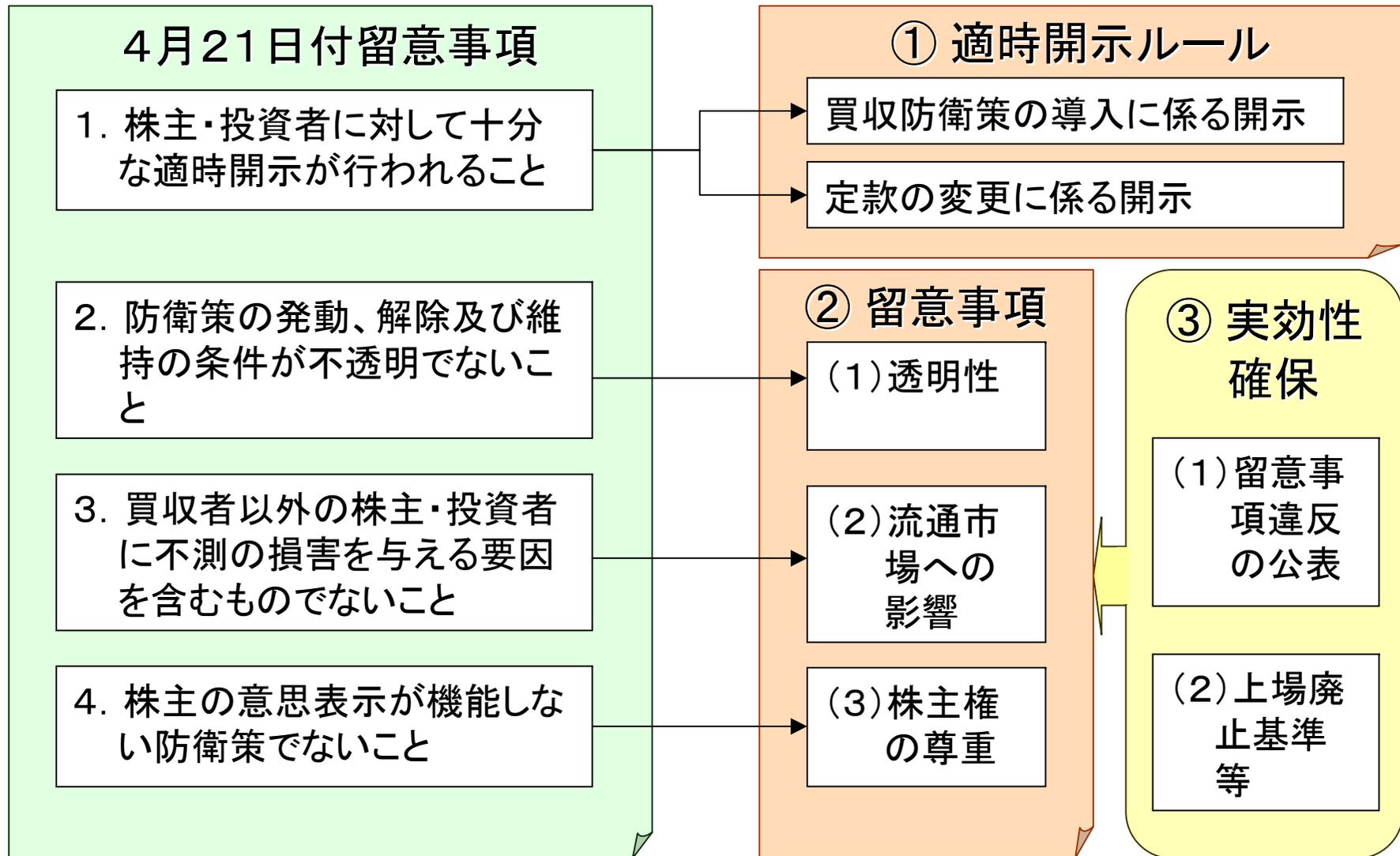
## 基本的な考え方

- 当取引所は、去る4月21日に、証券市場における投資者保護の観点から、「敵対的買収防衛策の導入に際しての投資者保護上の留意事項」を公表しました。当取引所は、同留意事項の考え方を、企業価値防衛指針の内容や関係各方面の議論等を踏まえて、上場制度の改正に盛り込むこととしています。
- この検討にあたっては、市場開設者として、特に以下の2点に留意しています。
  - ①上場会社は、買収防衛策の導入時点の株主のみでなく、潜在的投資者を含む幅広い投資者層の投資対象であり、投資者保護の観点から買収防衛策に関して十分な配慮が求められること
  - ②東証市場の国際性の観点から、調和の取れた内容のルールとすべきこと
- この要綱試案は、当該上場制度の改正について、関係各方面から幅広くご意見を頂戴するために公開するものであり、今後は頂いたご意見を踏まえて年内に正式な制度要綱を作成・公表し、来年にはパブリック・コメント手続を実施のうえ規則改正を行う予定です。

## 用語の定義等

- 「買収」とは、会社に影響力を行使しうる程度の数の株式を取得する行為をいうこととします。
- 「買収防衛策」とは、株式会社が資金調達などの事業目的を主要な目的とせず、新株又は新株予約権の発行を行うこと等により自己に対する買収の実現を困難にする方策のうち、経営者にとって好ましくない者による買収が開始される前に導入されるものをいうこととします。
  - 上場会社に対する買収の実現を困難にする方策が上場会社の子会社によってとられる場合についても、上場会社による買収防衛策の導入があったものとみなします。
- 「導入」とは、買収防衛策としての新株又は新株予約権の発行決議を行う等買収防衛策の具体的内容を決定することをいうこととします。
- 「発動」とは、買収防衛策の内容を実行することにより、買収の実現を困難にすることをいうこととします。
- 「廃止」とは、買収防衛策として発行された新株又は新株予約権を消却する等導入された買収防衛策を取り止めることをいうこととします。

## 4月21日付留意事項と新制度の対応関係



## ① 適時開示ルール

### 買収防衛策の導入に係る開示

- 新株又は新株予約権の発行を伴う買収防衛策の導入に係る適時開示のルールを整備します。
  - 当該開示にあたっては、買収防衛策導入の目的、スキームの概要、導入に係る手続及び日程、買収者出現時の手続及び株主・投資者に与える影響といった事項について、開示を求めることとします。

### 定款の変更に係る開示

- 上場会社の業務執行を決定する機関が定款の変更を株主総会に付議することを決定した場合に、その内容を開示しなければならないこととします。
  - これに伴い、上場会社より定款の全文を受領し、当取引所のホームページにおいて投資者の閲覧に供することとします。
    - 当該開示にあたっては、目的及び定款変更の内容について、開示を求めることとします。
    - 授權資本枠の拡大など、買収防衛の目的で利用される可能性がある定款変更の開示にあたっては、導入時点における買収防衛目的の有無を開示しなければならないこととします。
- ※ その他の投資者の投資判断に影響を与える事項のうち買収防衛策としての要素を含むものについては、上場会社に対して積極的な適時開示を行うよう要請します。

## ② 留意事項

- 上場会社は、買収防衛策を導入するにあたり、次の事項を尊重するよう規則上明示します。

### (1) 透明性

買収防衛策の発動及び廃止の条件が内部の経営者の恣意的な判断に依存する不透明なものでないこと

### (2) 流通市場への影響

株式の価格形成を不安定にする等、買収者以外の株主・投資者に不測の損害を与える要因を含まないこと

### (3) 株主権の尊重

株主の権利内容やその行使を過度に制約するような防衛策でないこと

### ③ 実効性の確保

#### (1) 留意事項違反の公表

- 当取引所は、上場会社が導入する買収防衛策が留意事項に反する可能性がある  
と判断する場合には、その旨を公表します。
  - 当取引所が上記の公表を行う可能性がある場合については、以下のとおり例示  
をします。(寄せられるご意見を踏まえて追加等を検討します)
    - ライツプラン※のうち、独立性の高い取締役等で構成される委員会が発動等の判断を行うこととさ  
れていないもの又は発動等の判断基準が明示されていないもの
    - 新株予約権を利用したライツプランのうち、新株予約権を導入時点の株主等に割り当てておくもの  
(実質的に防衛策発動時点の株主に割り当てるために、導入時点において暫定的に特定の者に割  
り当てておくような場合を除く)
    - 新株予約権を利用したライツプランのうち、新株予約権の割当対象株主の確定後に当該新株予約  
権の発行が中止される可能性があるもの
    - 上場株式の議決権を相当な程度毀損するような種類株式の発行
    - 取締役の期差任期制(取締役の任期をずらす仕組み)を導入している会社によるライツプランの導  
入
    - 取締役の解任に係る株主総会につき、総議決権の過半数を超える数の議決権を有する株主の出  
席を要することとし、又は出席した株主の議決権の3分の2を超える賛成を要することとする定款の  
変更(会社法施行後)
    - 取締役の解任決議の要件を加重している会社によるライツプランの導入(会社法施行後)
- ※行使価額が時価よりも大幅に低い新株予約権を買収者以外の全ての株主に割り当てること等により、買収者の議  
決権・経済価値を著しく低下させる仕組みの買収防衛策を指します。

※ 留意事項違反に対する当取引所の措置のあり方については、引き続き検討しま  
す。

### ③ 実効性の確保

#### (2) 上場廃止基準等

- 留意事項の尊重を、上場審査上の要件とします。
  - 買収防衛策の導入等に伴い、上場株式が備えるべき基本的かつ重要な権利が著しく損なわれる状態となった上場会社が、当該状態を解消するための相当の期間を経過後なお当該状態を解消しない場合には、上場廃止の措置をとるものとしてします。
    - 「上場株式が備えるべき基本的かつ重要な権利が著しく損なわれる状態」としては、デットハンド型※のライツプランの導入及び拒否権付株式(商法222条9項)の発行(政策的理由により国が保有するような場合を除く)を考えていますが、これに追加すべきものの有無等について引き続き検討します。
- ※株主総会で取締役の解任が決議された場合においても、なお廃止することができない買収防衛策を指します。
- ※ 新規上場会社の取扱いについて、既上場会社より緩やかな基準とはしない方針ですが、当該取扱いについては引き続き検討します。
- ※ 新会社法の施行により上場株式の内容を大きく変更する(例えば、剰余金の配当請求権につき制限のある株式への変更)ことが可能になることなどを踏まえると、上場株式の備えるべき権利のあり方については買収防衛策以外の観点からも検討する必要があるため、種類株式の取扱いについては、会社法施行に伴う上場制度上の対応と併せて引き続き検討します。