

平成 18 年 3 月 29 日

**証券会員制法人 札幌証券取引所による  
パブリックコメント（意見提出手続）実施について**

本所は、買収防衛策の導入に係る上場制度の整備を行います。  
概要は次のとおりです。

「買収防衛策の導入に係る上場制度の整備等について」（別紙参照）

ご意見等は、住所・氏名・会社名等ご連絡先を明記の上、下記要領にて平成 18 年 4 月 11 日（火）までに提出して下さい。

公表資料は、本所ホームページ(<http://www.sse.or.jp/>)において掲載しているほか、下記意見提出先においても配布しております。

記

1. 意見提出期限

平成 18 年 4 月 11 日（火）

2. 提出方法

郵送、ファクシミリ

3. 宛 先

住 所：〒060-0061 札幌市中央区南 1 条西 5 丁目 14 番地の 1

証券会員制法人 札幌証券取引所 総務部

F A X：0 1 1 - 2 5 1 - 0 8 4 0

4. 意見等処理方法

平成 18 年 4 月 11 日（火）以降、ホームページに掲載いたします。

以 上

買収防衛策の導入に係る上場制度の整備等について

平成18年 3月29日  
証券会員制法人 札幌証券取引所

項 目	内 容	備 考
I. 趣旨	<p>本所は、投資者保護の観点から、買収防衛策の導入に係る適時開示の枠組みを整備し、上場会社が買収防衛策の導入にあたって尊重すべき事項を明らかにし、尊重義務違反に対する公表措置などの実効性確保のための措置を新設するなど、上場制度の整備を行うこととします。また、定款の記載内容が株主・投資者の投資判断に与える影響の大きさに鑑み、定款の変更に係る適時開示の制度を整備します。</p>	
II. 改正概要 1. 定義	<ul style="list-style-type: none"> <li>・「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。</li> <li>・「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。</li> <li>・「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。</li> <li>・「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。</li> <li>・「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。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・経済産業省、法務省により平成17年5月に公表された「企業価値・株主共同の利益の確保又は向上のための買収防衛策に関する指針」における定義と同じ定義としています。</li> </ul>

項 目	内 容	備 考
2. 適時開示	<ul style="list-style-type: none"> <li>・買収防衛策の導入又は発動に伴う新株又は新株予約権の発行については、発行価額の大小にかかわらず開示を要することとします。</li> <li>・買収防衛策の導入に伴う新株又は新株予約権の発行の開示にあたっては、買収防衛策導入の目的、スキームの概要（特に発動・廃止の条件や買収防衛策の合理性を高めるための工夫）、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の開示を求めることとします。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・現行の基準では、新株又は新株予約権の発行価額が小額である場合には、投資者の投資判断に及ぼす影響が軽微なものとして開示を要しないこととしています。</li> </ul>
3. 尊重義務  (1) 開示の十分性  (2) 透明性  (3) 流通市場への影響  (4) 株主権の尊重	<ul style="list-style-type: none"> <li>・上場会社は、買収防衛策を導入するにあたっては、以下の事項を尊重するものとします。</li> <li>・株主・投資者の投資判断及び買収防衛策に対する賛否の判断の適正性を確保するため、買収防衛策の内容に関して必要かつ十分な適時開示を行うこと</li> <li>・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</li> <li>・株式の価格形成を著しく不安定にする等、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</li> <li>・株主の権利内容やその行使を過度に制約するような買収防衛策でないこと</li> </ul>	
4. 上場審査基準	<ul style="list-style-type: none"> <li>・尊重義務の遵守を、上場審査基準における適格性の要件とします。</li> </ul>	
5. 尊重義務に反する旨の公表	<ul style="list-style-type: none"> <li>・本所は、上場会社が尊重義務に反すると判断する場合には、投資者に対する注意喚起のため、その旨を公表することができるものとします。</li> </ul>	

項 目	内 容	備 考
	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 尊重義務に反するか否かについては、個別の事案ごとの開示の状況及び買収防衛策の内容に応じて判断します。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 上場会社による買収防衛策の導入にあたっては、円滑な判断が可能となるよう、当該買収防衛策の導入を開示する前に本所に事前に相談することを要請します。        なお、尊重義務遵守の観点で本所が判断に一定の時間を要すると考えている主な買収防衛策は以下のとおりです。        ただし、株主総会決議を経て導入する場合など、買収防衛策の適正さを高める特段の事情がある場合には、それを考慮します。また、以下の事例に直接は該当しない買収防衛策であっても、開示の十分性等に関する検討には相応の時間を要することとなりますので、基本的に買収防衛策につきましては、相当の事前期間を置いて本所に相談することが望ましいと考えます。</li> <li>・ ライツプラン（買収者以外の株主（すなわち一定の割合以上の株式を取得した者以外の者）であることを行使条件又は割当の条件とする新株予約権を株主割当等の形で発行する仕組みの買収防衛策）のうち、以下のいずれかに該当するもの        ①株主の総体的意思により廃止又は不発動となる措置が設けられていないもの（一回の定時</li> </ul>

項 目	内 容	備 考
		<p>株主総会で取締役会の過半数を支配することを困難にする方策を採っているものを含む)</p> <p>②公正で中立的な判断が可能な委員会等の判断を経て発動等の決定を行うこととされておらず、発動の条件又は判断基準が明示されていないもの</p> <p>③発動の決定がなされ、株式の割当を受けるべき株主が確定した後においても、なお発動が中止される可能性があるもので、当該可能性及びその条件等について適時開示資料において言及されていないもの</p> <p>・上場株式の議決権を著しく毀損するような種類株式又は新株予約権の発行を伴うもの</p>
6. 上場廃止	<p>・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、6か月以内に当該状態を解消しない場合には、上場を廃止するものとします。</p> <p>・これに該当する場合としては、次のような場合が含まれます。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ライツプランのうち、行使価額が時価よりも大幅に低い新株予約権を導入時点の株主等に対し割り当てておくもの（実質的に買収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）の導入</li> <li>・デッドハンド型のライツプラン（株主総会で取締役の過半数の交代が決議された場合においても、なお廃止又は不発動とすることができな</li> </ul>	<p>・持株会社に該当する上場会社の主要な事業を行っている子会社が拒否権付種類株式又は取締役選任権付種類株式を当該上場会社以外の者に発行する場合で、その種類株式の発行が当該上場会社に対する買収の実現を困難にする方策であると認められる場合についても、当該上場会社自体によって拒否権付種類株式が発行されたものとして取扱う</p>

項 目	内 容	備 考
	<p>いライセンスプラン) の導入</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>拒否権付種類株式のうち、取締役の過半数の選解任その他の重要な事項について種類株主総会の決議を要する旨の定めがなされたものの発行（会社の事業目的、拒否権付種類株式の発行目的、割当対象者の属性及び権利内容その他の条件に照らして、株主及び投資者の利益を侵害するおそれが少ないと本所が認める場合を除く）</li> </ul>	<p>こととします。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>既上場会社が新たに拒否権付種類株式を発行する場合については、既存の一般株主の利益が侵害されるおそれが大きいと見られるため、上場廃止基準の例外の適用は慎重に行います。</li> </ul>
7. 定款変更に係る適時開示	<ul style="list-style-type: none"> <li>上場会社の業務執行を決定する機関が「定款の変更」を行う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。</li> <li>目的及び定款変更の内容についての開示を求めることとします。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>本店所在地の変更など、株主の基本的な権利内容の変更を伴わない内容のみの定款変更については、開示を要しないこととします。</li> </ul>
Ⅲ. 実施時期（予定）	平成18年4月を目途に実施します。	

以 上