

NEWS LINE

証券会社関連の動向……………01

証券関連業務に関する行政の動き……………01

JIPs LINER

対面ネットサービスのご紹介……………02

不正取引監視システム「RiskOut2」のご紹介……………03

PICK UP TOPICS

—証券トレンド—

第一種金融商品取引業者の新規参入動向……………04

JIPs FOCUS

上場企業の資本政策

～ファイナンス・自己株式取得・買収防衛策などへの取り組み……………05

NEWS LINE

● ビジネスニュース

■ 証券会社関連の動向

株式投信 3月の投資信託概況では、差し引きで2兆2,737億円の流入超で、5か月連続の流入超(4/12) —純資産総額は2,449億円増の96兆9,458億円と2か月ぶりに増加

上場手数料 札幌証券取引所は、2018年度から本則市場に上場する際の手数料を引き下げ(4/11) —単独上場の場合は上限500万円、他市場と同時に上場する場合には一律50万円へ

AIスピーカー 野村証券は、米アマゾンのAI「アレクサ」に対応した株価情報サービスを開始(4/10) —AIスピーカーでリアルタイムの株価を聞くことができる

コインチェック買収 マネックスグループは、仮想通貨交換会社のコインチェックを完全子会社化する(4/6) —既存株主から全株式を36億円で取得

資産運用 ウェルスナビは、横浜銀行と提携しロボアドバイザーをカスタマイズした資産運用サービスを開始(4/2) —神奈川県を中心に200店舗以上のネットワークを持つ横浜銀行の顧客向けに、世界水準の金融アルゴリズムによる全自動の資産運用サービスを提供

買付手数料ゼロ 東洋証券は、2018年度時点で20歳の顧客を対象に、国内外株式と投資信託の買い付け手数料を全額無料に(3/29) —既存の利用者の子や孫といった若年層の取り込みが目的

共同出資 LINEは、野村ホールディングスと証券事業で共同出資会社を設立(3/28) —5月を目途に新会社「LINE証券」を設立。対話アプリ上で株式の売買を仲介したり、AIを使った相談などを検討

■ 証券関連業務に関する行政の動き

- ・ 仮想通貨交換業者に対する行政処分について
 - 以下、3社に対する業務停止命令
 - ▶ ブルードリームジャパン株式会社(4/11)
 - ▶ FSHO株式会社、株式会社エターナルリンク(4/6)
 - 以下、1社に対する業務改善命令
 - ▶ 株式会社LastRoots(4/6)
- ・ 国民の資産形成促進のためのビデオクリップ教材「未来のあなたのために～人生とお金と資産形成～」の公表について(4/6)
 - 教材は、職場つみたてNISAの投資教育セミナーや企業型DC・iDeCoの投資教育(導入・継続)セミナーなど職場内外での投資教育セミナーや個別相談業務で活用されるよう制作
- ・ 業界団体との意見交換会において金融庁が提起した主な論点の公表について(日本証券業協会分)(4/3)
 - 大手証券会社については、顧客本位の業務運営等の営業現場における実践等に重点を置いて、モニタリングを継続
 - 顧客が特に高齢者層に偏るなど経営環境が厳しくなる地域証券会社については、ビジネスの持続可能性等の課題について議論を行ってきたところ。現在、そのフォローアップも兼ねたトップヒアリングを行っている
 - 地域証券会社の取り組みの中でも、株主コミュニティ制度は、地域経済の発展に寄与するものであり、好事例としてトップヒアリング等を通じて取り組みを促している
- ・ 「コーポレートガバナンス・コードの改訂と投資家と企業の対話ガイドラインの策定について」の公表について(3/26)
 - 「スチュワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードのフォローアップ会議」による公表
- ・ つみたてNISAの普及・利用促進を図るための金融庁の取り組み等について(3/19)
 - 金融庁における「職場つみたてNISA」の取り組み状況を説明する資料を公表

■ 対面ネットサービスのご紹介

対面での投資家様に「OmegaFS/NET」の照会画面をご利用いただくことにより、投資家様ご自身で、預り・建玉・譲渡損益・譲渡税額・各種電子交付書面などを、PCやタブレット、スマホから閲覧できるサービスです。

また、新機能である資産状況のグラフ化機能では、資産配分や過去の資産推移が視覚的に確認できるようになります。

◆ 対面ネットサービスの機能・特長

No	機能	特長
1	管理者代行による投資家画面の閲覧機能	<ul style="list-style-type: none"> ・ 営業員が「OmegaFS/NET」に代行入力でログインし、「保有資産照会画面(資産概要、資産明細・預り資産比率・預り資産推移)」等の画面を見ながら、折衝が可能 ・ 投資している商品比率の共有や預り資産に応じた、的確な投資アドバイス等を行うことが可能
2	トップ画面へのメッセージ表示機能	<ul style="list-style-type: none"> ・ 投資家がネットシステムにログイン後のTOPページに表示することが可能 ・ 営業員が個別の投資家にメッセージを伝達することが可能 ・ 営業店ごとに同一のお知らせ(販促メッセージなど)を表示させることが可能
3	保有資産照会機能(スマートフォン対応)	<ul style="list-style-type: none"> ・ 担当の営業員を介さなくても、保有資産の確認を行うことが可能 ・ マルチデバイス対応(レスポンスWebデザインを採用)のためタブレット・スマートフォンでも使い勝手の良い画面デザイン
4	メール通知機能	<ul style="list-style-type: none"> ・ 約定通知メール等のご利用で、速やかに状況の確認が可能
5	laposta(電子交付サービス)による信書照会機能	<ul style="list-style-type: none"> ・ 信書(取引報告書、取引残高報告書、利金分配金償還金のお知らせ等)、目論見書、運用報告書、その他お知らせの電子交付が可能 ・ 郵送費の削減が可能

◆ 対面ネットサービスの画面イメージ

◆ 導入事例：むさし証券株式会社 様

むさし証券株式会社様は、当サービスを「むさしネットdeチェック」という愛称で、2017年10月よりご利用いただいております。業務統括部副部長の小林様にサービスをご利用になられた感想を伺いました。

お客様からは「約定後すぐにその内容がメールで届く」「約定の翌日には取引報告書が閲覧できる」など、便利であるとの評価をいただいています。また、営業員からも「お客様ご自身で当サービスから契約締結前交付書面や目論見書を同時にご覧いただくことができ、説明や受注がスムーズになった」など、好評を得ています。貴社には、引き続き対面営業ならではの細やかな仕様へバージョンアップを期待しています。

小林副部長

当サービスにつきましては、担当営業または下記までお問い合わせください。

日本電子計算株式会社 証券事業部 証券営業統括部 | 【東京】TEL:03-3630-7427 【名古屋】TEL:052-735-6233

■ 不公正取引監視システム「RiskOut2」のご紹介

弊社では、2006年6月より不公正取引監視システム「RiskOut」をご提供してまいりました。
 このたび、様々な機能を追加した「RiskOut2」へ大幅刷新し、これまで以上に証券会社様の監査業務を手厚くサポートしていきます。

証券会社様の監査部門の業務をバックアップ！
 時代に即した不公正取引監視システムへ刷新！

これまで (Before)

現行バージョンの特長

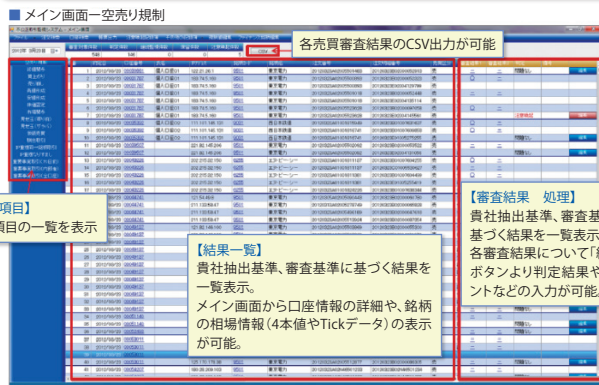
- 取引所・日証協要求審査項目に加え独自の審査項目あり
- システムの安定性
- 長年のサービス提供実績によるデータの信頼性 など

これから (After)

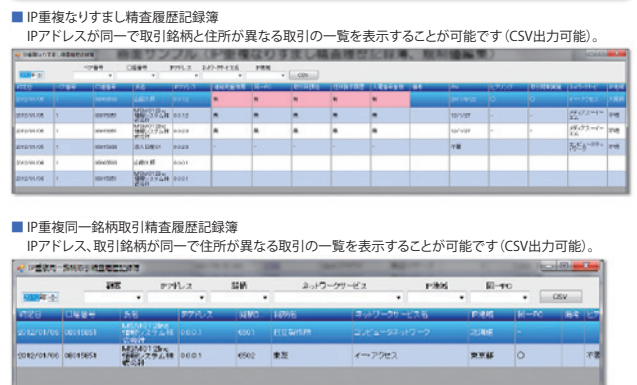
現行機能の良い点に加え、様々な機能拡張を行います。



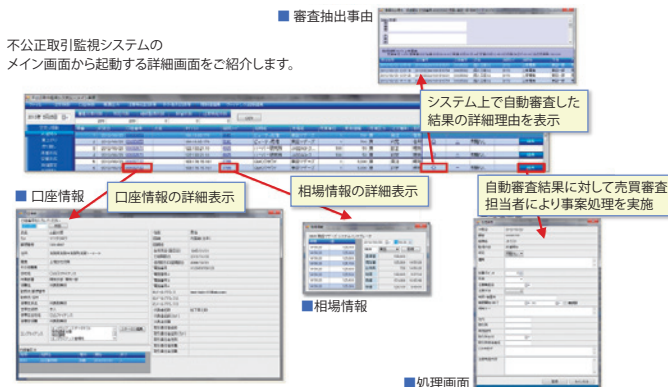
2段階の審査基準にて自動審査を行い
 1画面で結果を表示



ネット取引時代に必須のIP情報を提供
 (オプションサービス)



「OmegaFS/ES」より顧客情報を連動
 審査項目により建玉・残高情報も連動



この他にも以下のような多くの機能拡張を予定しています。

- ・ 各種分析売買データを【分】ベースから【秒】ベースへ ⇒ 分析精度の大幅向上
- ・ 審査項目ごとに改ページすることで、画面の見やすさを大幅に刷新
- ・ 各種データのCSV出力はもとより、項目表示・非表示設定、項目の表示幅・順序の変更等のレイアウト設定・保存・値のコピーが可能
- ・ 重要事実取引(内部者)チェック機能を強化
- ・ 先物OP取引も審査対象へ(オプションサービス)

当サービスにつきましては、担当営業または下記までお問い合わせください。

日本電子計算株式会社

証券事業部

証券営業統括部

【東京】TEL:03-3630-7427

【名古屋】TEL:052-735-6233

■ 第一種金融商品取引業者の新規参入動向

最近、証券会社など第一種金融商品取引業者（以下、第一種業者）への新規参入が増加傾向にある。昨年は11社で、昨年を含め過去3年間の新規登録社数は29社である。

証券会社は、2007年9月30日に証券取引法から金融商品取引法の改正に伴い、FX業者などを含めて個人・法人への有価証券の販売・金融サービスの提供を行う者が、第一種業者として登録制となった。この制度の切り替え時に登録を行い、現在も業務を継続している会社は222社ある。その業態別の内訳は、証券会社が147社、銀行系証券会社が16社、運用会社で個人への投資信託・ファンドなどの直販を想定した兼業が21社、FX業者が30社、その他PTSや債券などの取引プラットフォームを運営する業者・証券会社などに取引インフラを提供する者などが8社となっている。本年2月末時点の第一種業者の登録数は291社で、業態別内訳は右下円グラフのとおり。

金融商品取引法が施行されてからの従業員数は、施行時の9.9万人から9万人と1割減少している。（日本証券業協会、協会の従業員数等データより）

過去3年間の新規参入動向をみると、地銀系証券会社の新設が目立っている。登録年ベースでは、次のとおり。

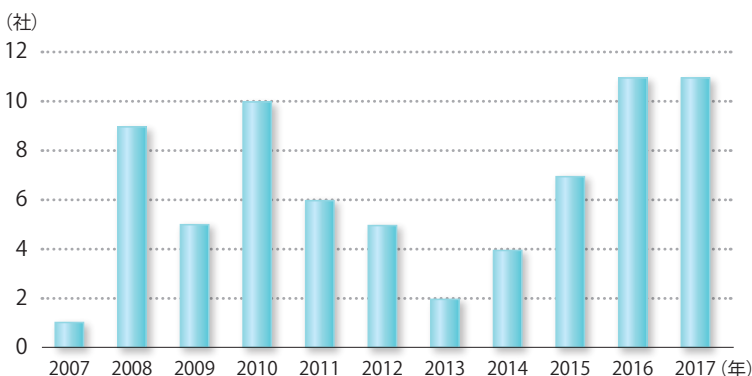
- ・ 2015年 8月ごうぎん証券
- ・ 2016年 1月とうほう証券、7月ぐんぎん証券、10月ほくほくTT証券
- ・ 2017年 1月七十七証券、3月京銀証券、11月九州FG証券

これらの取扱商品は、概ね株式・債券（外国債券を含む）・投資信託・ETF・REITだが、仕組債は様々で、京銀証券は投資信託を取り扱っていないが、親会社の京都銀行では投資信託販売を積極的に行っている。なお、既存の地方証券が地銀系証券となった事例として、2015年10月の第四証券（旧新潟証券）、2017年3月のおきぎん証券（旧おきなわ証券）、同年4月栃木銀行の子会社となった宇都宮証券などがある。

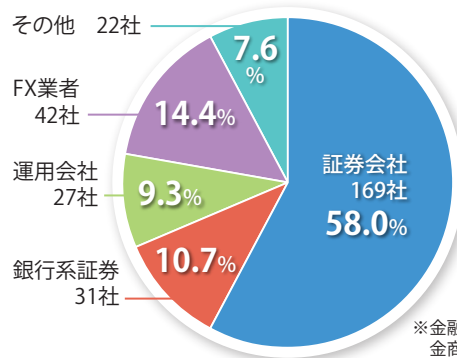
次に注目されるのは、従来の運用会社とは異なり、インターネットを通じた個人への運用商品の販売を前提として参入したウェルスナビ（2015年12月）とFOLIO（2017年4月）がある。ウェルスナビは、ロボアドバイザーを利用し、顧客毎のリスク許容度に応じた最適ポートフォリオを、米国上場ETFを使って自動構築し、分配金の再投資やリバランス（売却推奨）を自動的に行うサービスを提供している。最近では、地方銀行との業務提携も進めつつある。FOLIOは、投資家が選んだ運用テーマが10社に分散投資され、リバランス案内も行うサービスを個人に提供している。2社とも、WEB画面やスマートフォンからの投資が可能で、少額からの投資にも対応している。同様に、スマートフォンを利用して株式取引サービスを提供するOne Tap BUY（2015年12月）やスマートプラス（2017年12月）がある。One Tap BUYは、1,000円から日米株式が購入でき、両国のETF取引サービスにも積極的に取り組んでいる。スマートプラスは、大和証券グループ本社と資本業務提携を行い、本年4月から東証立会外取引を利用したSOR（スマート・オーダー・ルーティング）と、その取引における成功報酬を得ることで、顧客からの委託手数料をゼロとした株式取引専用アプリの提供を開始する。これらの特徴は、FinTech企業として新たに証券業界に参入してきており、既存の金融機関との提携戦略も積極的に進めている。

政策的に注目されていた株式投資型クラウドファンディングは、第一種少額電子募集取扱業として第一種業者の範疇に入り、日本クラウドキャピタル（2016年10月）、DANベンチャーキャピタル（2017年7月）やエメラダ（同年9月）などの業者がある。これらインターネットを利用した株式や新株予約権（エメラダのみ）の募集が本格化したのは2017年夏以降で、本年2月までの累計は、株式が23件募集総額4.55億円、新株予約権が2件募集総額0.72億円の投資資金を集めており、今後の増加が期待されている。

第一種業者の新規参入



業態別シェア (2018年2月)



※金融庁、金商業者一覧より作成

■ 上場企業の資本政策 ～ ファイナンス・自己株式取得・買収防衛策などへの取り組み

■ 資本政策の全体像

■ 自己株式取得とその使い道

■ 買収防衛策について

■ 求められる資本政策とは

■ 資本政策の全体像

資本政策とは、狭義には会社の資本の部に影響する株式等の発行・消却・保有と、利益剰余金の配当などを指し、広義には下図の目的に沿って会社側が行う政策全体のことを意味する。上場企業の資本政策を俯瞰すると、それぞれの目的に沿った資本政策概要や現状は次のようになっている。

最も重要な資本政策はファイナンスであるが、株式などでの調達以外にバランスシート上の負債に分類される社債の調達も含まれる。2017年の上場企業による主なファイナンスは、公募増資が4,242億円(116件)、第三者割当増資が8,815億円(238件)、新株予約権付社債が7,957億円(39件)、社債が9兆830億円(457件)となっている。この内、社債については金融機関などが発行するもので、一般的な普通社債(シニア債)に比して返済順位が劣後する債券(劣後債)も含まれている。これは金融当局や格付機関が、劣後調達の社債の一部を資本性の資金と認めるため、形式的には負債であっても実質的には一部を資本としてみなしている。最近の傾向としては、低金利の中、少しでも高い利回りを求める投資家のニーズに応える目的もあり、もとの格付けが高く負債が多い大企業などの劣後債調達を行う傾向が強まっている。一方、市場の需給関係に直接影響を及ぼす公募増資などは減少傾向にあり、リーマンショック直後に金融機関を中心に大企業が大規模な資本調達に走った2009年に比べると昨年は10分の1まで減少している。

投資家側から見て期待値の高い配当や自己株式取得は、株主還元策とも言われるが、2017年度の東証一部企業の配当は12.17兆円(前年比8.3%増、三菱UFJモルガ

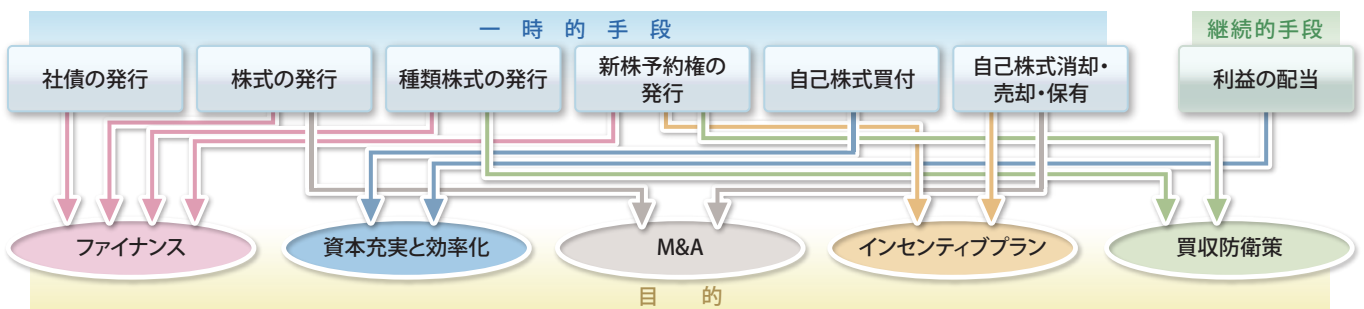
ンスタンレー証券見通し)に対して、上場企業の2017年度自己株式取得枠は4.47兆円(前年比約7%減、アイ・エヌ情報センター調べ)となっている。これは、企業業績の拡大とコーポレートガバナンス改革で企業側の増配傾向が強まったが、一方で、昨年度の株式相場の上昇により株価水準が上がったため、自己株式取得を抑える動きが出たようだ。

業績動向以外に投資家が注目する上場企業の情報として、M&Aに関するものが多いが、現金を使うのか、自己株式を利用するのかで、資本政策の意味が異なってくる。また、自己株式を利用する場合においても、新たに新株式を発行する場合もあれば、保有している金庫株を利用する場合もあり、ファイナンス・自己株式取得・大きな資金需要であるM&A戦略などが密接に繋がっている場合もある。

買収防衛策に関しては、種類株式や新株予約権を利用するものが中心となる。種類株式は、役員の選任や定款の変更などの重要な株主の決議事項に関して、普通株式より多く議決権を付与したりするスキームが中心だが、新株予約権を利用したものは、敵対的な買収者以外の株主に対して極端に低い行使価額の新株予約権を付与することで、敵対的な買収者の実質的な買収コストを引き上げようとする。

インセンティブプランは、役員や従業員に会社の業績が拡大した場合に経済的メリットが出るよう、自己株式や新株予約権を付与するものだ。金額的には限られるものであるが企業における資本政策の一部として株主に説明する必要がある。以上の資本政策は、企業の資本の効率性やコーポレートガバナンス上の必要性により株主からも求められている。

上場企業の資本政策の全体像



■ 自己株式取得とその使い道

上場企業の自己株式取得についてのプロセスは、次のようになっている。

1. 上場企業は、定款若しくは株主総会で自己株式取得枠を定める
2. 自己株式の取得方法は、特定の株主から買う場合は株主総会で、公開買付(TOB)や市場から取得する場合は取締役会決議で行う。市場から取得する具体的な方法は、証券会社や信託銀行に委託して立会時間中に取引所で取得するか、ToSTNeT-2(終値取引)及びToSTNeT-3(自己株式立会外買付取引)を利用した事前公表型(買付実施日の前日の立ち合い時間後に買付内容を公表)の買付がある
3. 上場企業の自己株式に関する情報開示としては、取得枠の設定・具体的な取得決議・取得の結果それぞれに関して取引所の適時開示制度の対象であり、法定開示(金商法)としては、取得枠の決議を株主総会若しくは取締役会で行った時から、取得状況・処理状況・保有状況を毎月報告する義務がある
4. 取得した自己株式は、資本の部のマイナス勘定として計上する必要がある。つまり、取得した自己株式は消却の有無に係わらず自己資本から控除されるので、取得段階で自己資本はその分縮小している

自己株式取得後の処理は、すぐ消却するか、一旦金庫株として保有するかに分かれる。金庫株は企業の次の資本政策において利用されるが、新株の発行と違うところは、金庫から出して利用するタイミングで、バランスシートの自己株式のマイナス分が解消され、自己株式の時価と取得簿価の差額が資本剰余金として計上される。具体的な利用方法は、以下のようなものがある。

- ・ 自己株式の売出し(市場での効果としては、公募増資に近い)
- ・ 新株予約権の行使に伴う金庫株の利用(ストックオプションや資金調達目的で発行した新株予約権の権利行使の際に利用)
- ・ 株式交換などでの利用(M&Aの際の買収対価として利用)
- ・ その他、インセンティブ・プランとしての従業員等への割

り当て(該当自己株分を信託設定する場合も)

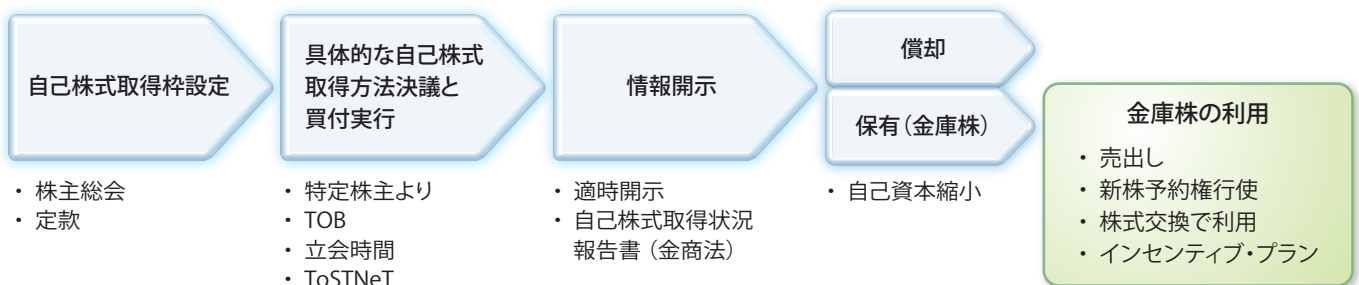
上記のように、自己株式の取得・保有・再利用が可能になったことで上場企業の資本政策は大きな柔軟性を持つことになったが、一方では株主や投資家に対して、各社の資本政策の方向性を明確に示す必要性も増している。加えて、組織再編に伴う企業の統合・分割・買収なども柔軟化しており、平成30年度税制改正では経済産業省の要望により、自己株式等を対価とした買収を円滑化するため、買収に応じた株主に対する株式譲渡所得課税の繰り延べが認められた。(買収者は改正産業競争力強化法の認定者に限る)

一方、株主や投資家の自己株式取得に関する期待の第一は、市場における需給関係の改善だろうが、総会決議での相対買付や、実質的に売り手が決まっているToSTNeT-3での買付方法では直接的に需給関係に影響を及ぼすことが少ない。

また、機関投資家などが重要視する上場企業の資本政策は、資本の効率的利用で、代表的な指数にROE(Return On Equity: 自己資本利益率)がある。この東証一部銘柄の加重平均数値は3月末で7.6%(連結ベース)となっており、15%と言われる欧米企業の平均に比べて半分程度となっている。分母の自己資本の中には、利益剰余金として現金や流動性のある有価証券で内部留保されている部分もあり、企業が事業展開で有効に活用しないのであれば、配当や自己株式取得で株主へ利益還元するべきと考える投資家は多い。(成長企業は事業拡大のための投資が先行するため、もとの利益率が低く、投資家においてもこの資本の効率的利用よりは成長優先される)

なお、近年使われ始めているリキャップCB(新株予約権付社債)は、自己株式を取得するために社債(負債)を発行することで、配当原資となる利益剰余金は、直接使わずに自己株式に係る市場の需給関係の改善や一時的な資本の効率化を図ろうとする。株価が上昇し新株予約権の行使が進むと、新株式が発行され自己資本が再び増加するため機関投資家の評価は分かれるところだ。

自己株式取得プロセス



■ 買収防衛策について

企業が敵対的な買収をされないために行う対策を買収防衛策といい、敵対的買収行為の事例として、昭栄に対する村上ファンド(2000年)、ニッポン放送に対するライブドア(2005年)、東京放送に対する楽天(2005年)、ブルドックソースに対するスティールパートナーズ(2007年)、日本ギア工業に対する成和(2014年)などが挙げられる。

まず、敵対的買収者とは、一般的には企業の経営者の同意を得ず企業買収行為を行う者とされ、これに対抗するための施策が買収防衛策となる。その代表的な手法は、新株予約権を使うものと種類株式を使うものがある。新株予約権を利用するものは、敵対的な買収者が現れた場合に発動するのに対して、種類株式は敵対的買収者を事前に防ぐ目的で利用されている。

上場企業に多く利用されている買収防衛策は、新株予約権を利用したもので、基本的なスキームは概ね以下のとおり。

- ・ 敵対的買収者(下図、大規模買付ルールに適合しない者を指す)が認められた場合に発動するライツプランを公表する
- ・ ライツプランは、行使価額1円の新株予約権を株主全員に付与するもの。ただし、大規模買付者(例えば20%)が行使できないという制限を行使条件として付けたもの
- ・ 実際に大規模買付者が現れた場合、買付目的の表明を求め、それを公表する。また、その買付目的が企業価値向上に資するものかどうかについて独立委員会で一定期間検討し、その内容を公表する
- ・ 独立委員会が大規模買付ルールに違反したと認めた場合に限り、ライツプランを実施する

以上のような買収防衛策を導入している上場企業数は現在400社程度だが、ピーク時は570社程度(2008年、

レフコ調べ)が導入していた。しかし、海外投資家や機関投資家などが中心となり買収防衛策に反対することが多い。また、最近のコーポレートガバナンス強化やスチュワードシップ・コードの導入により、投資家と企業の会話が進み買収防衛策を廃止する企業も延べ200社を超えている。なお、買収防衛策の導入に関して、企業価値研究会(経済産業省)は以下の原則を公表している(2005年5月)。

【企業価値・株主共同の利益の確保・向上の原則】

企業価値、ひいては株主共同の利益を確保し、又は向上させる目的をもってなされること。

【事前開示の原則】

事前に株主、投資家等に導入の目的、内容等を具体的に開示すること。

【株主意思の原則】

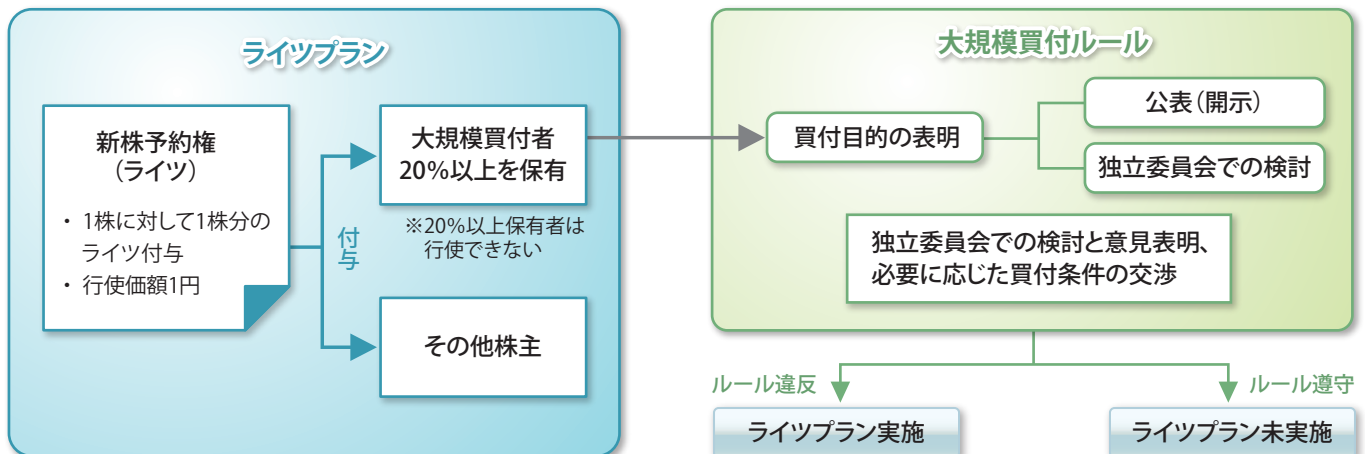
株主総会決議に基づき導入するか株主の相対的意思によって廃止できる手段を与えるなど株主の合理的な意思に依拠すること。

【必要性・相当性確保の原則】

株主平等の原則、財産権の保護、経営者の保身のための濫用防止などに配慮した必要かつ相当な方法によること。

東京証券取引所においては、原則的に議決権の優位な種類株式がある場合、普通株式の上場はできないが、国益や企業存続そのものに係る場合、ごく例外的に認められている。国際石油開発帝石が経済産業大臣に割当てた拒否権付き種類株式(株主総会において決議すべき事項のうち、種類株主総会の決議がある事を必要とするもの、いわゆる黄金株)、CYBERDYNEが経営者に対して発行した普通株式の10倍の議決権を保有する種類株式(議決権全体の55%超)があり、敵対的買収行為を防いでいる。

一般的な買収防衛策



■ 求められる資本政策とは

求められる資本政策とは、企業価値を向上させ、株主を始めとするステークホルダーに対して利益の増加をもたらすものだろう。2015年6月に定められたコーポレートガバナンス・コードにおいては、資本政策について次のように定めている。

【原則1-3. 資本政策の基本的な方針】

上場会社は、資本政策の動向が株主の利益に重要な影響を与え得ることを踏まえ、資本政策の基本的な方針について説明を行うべきである。

【原則1-6. 株主の利益を害する可能性のある資本政策】

支配権の変動や大規模な希薄化をもたらす資本政策（増資、MBO等を含む）については、既存株主を不当に害することのないよう、取締役会・監査役は、株主に対する受託者責任を全うする観点から、その必要性・合理性をしっかりと検討し、適正な手続を確保するとともに、株主に十分な説明を行うべきである。

これまで、株主還元策としての自己株式取得と、買収防衛策について説明してきたが、資本をどう調達し、どのように有効活用していくのかを資本政策の基本とすると、ファイナンスや政策保有株式に関することも資本政策として重要である。

特にファイナンスは、短期的な市場の需給関係に大きく影響する場合があります。希薄化は既存株主の利益を損ねる可能性もある。リーマンショック直後には、大企業や金融機関による大規模な（発行済みの3割を超えるような）公募増資が実施された際、海外投資家から株主の承認なしに大きな希薄化が起きることが問題視された。そのために整備されたライツ・オファリング制度は、既存株主からみて選択肢が多いが、コミットメント型・ノンコミットメント型に限らず市場において制度が定着しているとは言い難い状況だ。第三者割当増資は、業務提携や資本提携で実施されるが、割り当て先がファンドの場合、業務上の効果

が分かり難い部分もあり、特に支配権に影響する場合は原則的に株主の承認が必要になる。また、MSワラントといわれる調達方法は、株価が下落した際には行使価額が下方修正される新株予約権を証券会社などに第三者割当を行い、割り当てられた証券会社が市場で売却と権利行使を繰り返すことで、発行企業が資金調達する仕組みだが、引き受ける証券会社は資金用途と株式の流動性には十分配慮する必要がある。

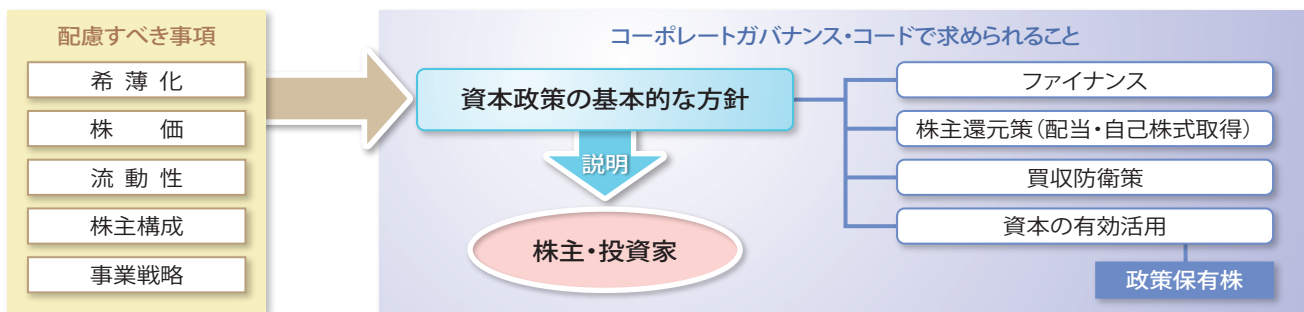
政策保有株式については、本年3月に改訂されたコーポレートガバナンス・コードにおいて企業側により具体的な基準が求められ、補足原則として次の規程が示された。

- ①上場会社は、自社の株式を政策保有株式として保有している会社（政策保有株主）からその株式の売却等の意向が示された場合には、取引の縮減を示唆することなどにより、売却等を妨げるべきではない
- ②上場会社は、政策保有株主との間で、取引の経済合理性を十分に検証しないまま取引を継続するなど、会社や株主共同の利益を害するような取引を行うべきではない

資本政策は、経営戦略に密接に絡むことが多く、買収や会社分割・事業部門の売却や統合などを進める事業拡大や組織再編などを進める場合にも、経営者による資本コストの適格の把握はコーポレートガバナンス・コードにおいても意識するように求められている。

上場会社の資本政策の中心には、取引所に上場している株式があり、その株式を構成する要因として、株価・配当・流動性・株主構成など常に市場の影響を受け変化するものがある。上場企業の経営者は、その事業戦略に合わせて、これらの要因に関して明確な方向性を示すことも求められており、特に大規模な資金調達を行い株主数が多い企業では、株主に対する一層の配慮が必要になっている。

コーポレートガバナンス・コードと資本政策



【編集・発行】 日本電子計算株式会社 証券事業部

URL <http://www.jip.co.jp/> 〒135-8554 東京都江東区福住2丁目5番4号

【お問い合わせ・ご要望】 TEL:03-3630-7427 FAX:03-3630-7442

Global IT Innovator **NTT DATA**
NTT DATA Group