

少数株主保護に関する 上場制度の見直しについて

(上場会社向け補足説明資料)

株式会社東京証券取引所

2026年3月27日
(2026年7月3日更新)



INDEX

1. 少数株主の賛成割合・反対票を踏まえた対応等の開示の義務化

2. 独立性基準の見直し

3. 見直しのスケジュール

- ◆ 今般、東証では、支配的な株主を有する企業等を対象として、**取締役選任議案に対する少数株主の賛成割合や反対票を踏まえた対応等の開示**を義務付けることとします。
- ◆ 支配的な株主を有する企業においては、当該株主が実質的に取締役の選任権限を有する場合がある一方で、議決が多数決で行われるとしても、**上場会社は、少数株主の利益が適切に確保されるよう、支配的な株主のみならず、少数株主も意識した経営を行う必要があります。**
- ◆ 株主総会は、少数株主にとって重要な意思表示の場です。少数株主から相当数の反対票という形で懸念が示された場合には、**少数株主との対話を進めるとともに、得られたフィードバックを踏まえて追加的な施策の必要性等について検討**いただくことが求められます。

- 株主総会の基準日時点で、以下に掲げる40%以上の議決権を保有する大株主を有する上場会社（全市場区分）が対象です。

- **親会社**※1
- **40%以上の議決権を保有するその他の関係会社**※2
- **主要株主であって、当該主要株主と次に掲げる者の保有分を合算して、40%以上の議決権を保有する株主**※3
 - ✓ 当該主要株主の近親者（二親等内の親族をいいます。以下同じです。）
 - ✓ 当該主要株主及びその近親者が議決権の過半を保有する会社等（資産管理会社等）

※1 財務諸表等規則第8条第3項に規定する「親会社」をいいます。

※2 財務諸表等規則第8条第8項に規定する「その他の関係会社」をいいます。議決権割合は、その他の関係会社が直接所有している議決権割合と、間接所有分（上場会社が関連会社であるとの判定において、会計基準に基づき合算対象となった者の所有分）の議決権割合とを合わせて計算してください。

※3 上場規則上の「支配株主」と同様の合算方法になります。支配株主については、議決権の「過半数」を占めているものが該当しますが、本開示については「40%以上」に該当するかをご確認ください。

対応のポイント

上記の対象企業に該当しない場合であっても、**実態として40%以上を保有すると考えられる株主が存在するなど、任意で対応することが適切であるケースもあると考えられます。株主との関係性や投資家との対話も踏まえ、各社の状況に応じて対応することが適切かどうかをご検討ください。**

- ✓ 親会社や40%以上を保有するその他の関係会社には該当しないものの、株主が直接所有している議決権と、当該株主が実質的に支配していると考えられるグループ企業が所有している議決権とを合わせると40%以上を占めている場合
- ✓ 主要株主には該当しないものの、当該株主が直接所有している議決権と、当該株主の近親者や資産管理会社が所有している議決権とを合わせると40%以上を占めている場合
- ✓ 資産管理会社が主要株主であって、当該資産管理会社が直接所有している議決権と、当該資産管理会社の議決権の過半数を所有する者及びその近親者が所有している議決権とを合わせると40%以上を占めている場合

- 取締役選任議案（会社提案議案に限る）に関する少数株主の賛成割合を踏まえ、少数株主との対話や、対話を踏まえた追加的な施策を進めていただくとともに、そうした状況について開示を行ってください。
 - 具体的な開示内容については、6、7ページをご参照ください。

本開示の対象企業（4ページ参照）

少数株主の賛成割合等の分析

- 取締役選任議案（会社提案議案に限る）について、少数株主の賛成割合等を分析
⇒ **株主総会后遅滞なく開示（6ページ参照）**

少数株主の50%超の賛成票が得られなかった選任議案があった企業

少数株主との対話

- 少数株主との対話を実施し、反対理由を把握
 - ※ **少数株主から得られたフィードバックを翌年以降の株主総会の議案に反映いただくことも念頭に、適切なタイミングで対話を実施することが望まれます**

施策を検討・実行

- 少数株主との対話で得られたフィードバックを踏まえ、取締役会において、追加的な施策の必要性や施策の内容を検討、実行
⇒ **株主総会后6か月以内に開示（7ページ参照）**

①少数株主の賛成割合等について（株主総会后遅滞なく）

- 対象企業は、株主総会后**遅滞なく**、以下の内容について開示することが求められます。

- **各取締役選任議案（会社提案議案に限る）に対する少数株主の賛成、反対、棄権の議決権の数、賛成割合**
- **少数株主から除外した40%以上の議決権を保有する大株主（4ページに掲げる親会社、その他の関係会社、主要株主（合算した株主を含む））の概要**
 - ※ 4ページの対応のポイント等を踏まえて任意に合算した株主が存在する場合には、当該株主についても、その概要を記載

＜**少数株主の50%超の賛成票が得られなかった選任議案があった**場合は以下も開示＞

- **少数株主の反対理由の把握に向けた取締役会における対応方針**
（株主との対話の方針など）

対応のポイント

賛成割合が50%超であっても、例えば**主要な機関投資家**（スチュワードシップ・コードを遵守する機関投資家等）の賛成割合が50%以下である場合などについては、任意に開示することが適切なケースもあると考えられます。各社の状況や投資家との対話を踏まえ、対応することが適切かどうかをご検討ください。

②少数株主の賛成割合等を踏まえた対応の進捗について（株主総会后6か月以内）



- 6ページの開示で、**少数株主の50%超の賛成票が得られなかった選任議案**があった旨等を開示している場合には、株主総会后**6か月以内**に、以下の内容について、進捗として開示することが求められます。

- **少数株主の反対理由の把握に向けた対応方針の実施状況**

- ※ 株主との対話の実施状況については、対話を実施した株主の概要、時期、対応者など

- **少数株主から得られた反対理由の概要**（提起された主要な論点や改善点など）

- **追加的な施策の必要性**（不要とする場合にはその理由）、**施策の内容**（具体的な取組み、実施時期、実施状況など）

- ※ 例えば、少数株主の反対理由が個別の候補者への懸念のみならず、取締役の選任基準やプロセス自体にある場合には、**翌年以降の定時株主総会に向けた取締役の選任基準や選任プロセスの見直し**を検討することが考えられます。

対応のポイント

近年、独立性やガバナンス体制の実効性の懸念等のみならず、**企業価値向上や資本効率の観点**から、代表取締役の選任議案等において、**過半数の反対票が投じられる事案が散見**されます。

株主から得られたフィードバックを踏まえ、**資本コストや株価を意識した経営をどのように推進していくか、また、現状の経営体制や株主構成が、自社の中長期的な企業価値向上の観点から最適であるか等**について、あらためて、取締役会において検討し、開示することが期待されます。

社外取締役への期待

- ✓ 投資家から取締役会の実効性や少数株主保護等について懸念が示されている場合等には、**経営を監督し、一般株主の立場を代弁する役割を担う社外取締役の役割が特に重要**となります。
- ✓ 社外取締役自身も、必要に応じて少数株主との対話に応じるとともに、**取締役会において、投資家のフィードバックを踏まえた適切な分析や検討が行われているかどうかについて監督することが期待**されます。

開示媒体

- ✓ 本開示は、**上場規則上の適時開示として、TDnetで開示**いただくことを想定しています。
- ✓ 開示の詳細や様式例は、以下からご確認ください。
<https://faq.jpx.co.jp/disclo/tse/web/knowledge8716.html>

INDEX

1. 少数株主の賛成割合・反対票を踏まえた対応等の開示の義務化
- 2. 独立性基準の見直し**
3. 見直しのスケジュール

- 東証の独立役員制度について、以下のとおり見直しを行います。

独立性基準（独立性が認められない類型）の拡充

- 以下に抵触する場合には、独立役員要件を満たさないことに見直します。

- **上場会社の主要株主 及び その近親者**
- **上場会社の主要株主の業務執行者に、該当する/最近において該当していた者 及び その近親者**
- **上場会社が主要株主である者の業務執行者に該当する/最近において該当していた者 及び その近親者**

- ※ 金商法第163条第1項に規定する「主要株主」をいいます。
- ※ 「最近」とは、通常は1年以内が該当します。
- ※ 「近親者」とは、二親等内の親族をいいます。

- **上場会社の親会社の監査役に、過去10年以内において該当していた社外取締役 及び その近親者**
- **上場会社の親会社の会計参与に、過去10年以内において該当していた社外取締役/社外監査役 及び その近親者**

- ※ 少数株主との利益相反の懸念を踏まえ、他の親会社の関係者と取扱いを統一するものです（上場会社の親会社の監査役に、過去10年以内において該当していた社外監査役については、現行制度においても、独立役員要件を満たしません。）。

留意事項

- 主要株主に該当しない場合でも、例えば、**上場会社の役員候補者の指名等に関する契約（口頭での合意を含む）を有する株主や、実態として継続的に取締役を派遣しているような株主及びその業務執行者等**については、一般株主と利益相反が生じるおそれがあるものとして、**独立役員の要件に該当しない懸念があります。**
- 独立性については、上場会社が実質的に判断する必要がありますが、**これらの者を独立役員に指定する場合は、会社との関係性や「一般株主との利益相反が生ずるおそれがない」と判断した根拠について、十分な説明を行ってください。**

属性情報の記載の拡充

- 以下に該当する社外役員については、独立役員届出書等において、該当状況及びその概要の記載を求めることとします。

- **上場会社の株式を政策保有株式として保有している者の業務執行者に該当する/過去10年以内において該当していた者**
- **上場会社が株式を政策保有株式として保有している者の業務執行者に該当する/過去10年以内において該当していた者**

※ 上場会社として合理的に可能な範囲で確認を行った結果、把握できる範囲の開示で問題ありません（例えば、有価証券報告書の【株式の保有状況】で政策保有株式（純投資目的以外の目的で保有する特定投資株式のほか、みなし保有株式を含みます。）として銘柄名が確認可能な範囲など）。

概要として記載する内容

- 政策保有関係にある先の会社名、政策保有関係の概要（株式数、保有目的など）、業務執行者であった時期、年数、当時の地位、退任後も関係が継続している場合にはその概要など

その他の見直し

- 上場会社の主要でない取引先、寄付を行っている先の業務執行者等に該当する社外役員についても、**投資家が適切に独立性を判断できるように、該当状況及びその概要に関する記載内容の具体化を進めるもの**とします。

- 「売上高は僅少」といった抽象的な記載ではなく、例えば、「**売上高は●万円未満**」、「**全体の売上高の●%未満**」など、**取引関係等の規模が把握できるような記載が必要**となります。

(独立性があると考えられる一定の金額または割合未満であることが把握できればよく、必ずしも具体的な金額の記載まで求めるものではありません。)

実務要領・届出書様式

- 独立役員届出書様式の改訂版は以下からご確認ください。

(独立役員届出書) <https://www.jpx.co.jp/rules-participants/rules/doc/domestic-stock/index.html>

- ※ 以下については、コーポレートガバナンス・コードの改訂を反映のうえ、7月中を目途に改訂版を公表する予定です。

(独立役員の確保に係る実務上の留意事項) <https://www.jpx.co.jp/equities/listing/ind-executive/>

(コーポレート・ガバナンスに関する報告書記載要領) <https://www.jpx.co.jp/equities/listing/cg/01.html>

参考：見直しのイメージ

	上場会社・ 子会社の 業務執行者等	親会社・ 兄弟会社の 業務執行者等	<u>主要株主の 業務執行者、 上場会社が主 要株主となっ ている者の業 務執行者等</u>	主要な取引先 の業務執行者、 多額の金銭を 得ているコン サルタント等	主要でない取 引先、相互就 任先、寄付先 の業務執行者 等	<u>政策保有して いる/されて いる者の業務 執行者</u>	左記に 該当しない者
現在	×	×	<u>独立性なし に追加</u>		要開示	<u>要開示 に追加</u>	
過去 (最近)	×						
過去 (10年以内)	×	独立性なし					
過去 (10年以前)							開示不要

× …会社法上、社外性が否定

赤色 …取引所の独立性基準上、独立性が否定

黄色 …ガバナンス報告書等において、属性情報として、会社との関係の概要を開示することが必要
(独立性は否定されない)

INDEX

1. 少数株主の賛成割合・反対票を踏まえた対応等の開示の義務化
2. 独立性基準の見直し
3. 見直しのスケジュール

時期	予定
2026年3月27日	<ul style="list-style-type: none">制度要綱の公表
3月27日～4月26日	<ul style="list-style-type: none">パブリックコメント
7月10日	<ul style="list-style-type: none">改正規則の施行
12月～	<ul style="list-style-type: none">2026年12月1日以後に終了する事業年度に係る定時株主総会から順次適用<ul style="list-style-type: none">➤ 「1. 少数株主の賛成割合・反対票を踏まえた対応等の開示の義務化」は、上記の定時株主総会で決議された取締役選任議案から適用➤ 「2. 独立性基準の見直し」は、上記の定時株主総会の翌日以降に在任する社外取締役及び社外監査役に対して適用

ページ数	ページタイトル	更新内容
4	対象企業	<ul style="list-style-type: none"> 任意で対応することが適切かどうか検討すべきケースを一部追加
5	対応が求められる内容	<ul style="list-style-type: none"> 少数株主の賛成割合等についての開示のタイミングを「株主総会后遅滞なく」に変更 少数株主との対話等の対応が求められる企業について、「少数株主の50%超の賛成票が得られなかった選任議案があった企業」に変更 対話の実施タイミングに関する注記を追加
6	①少数株主の賛成割合等について（株主総会后遅滞なく）	<ul style="list-style-type: none"> 開示のタイミングを「株主総会后遅滞なく」に変更 開示が求められる内容を一部更新（「賛否割合」→「賛成割合」への変更等） 少数株主の反対理由の把握に向けた対応方針の開示が求められる場合について、「少数株主の50%超の賛成票が得られなかった選任議案があった場合」に変更
7	②少数株主の賛成割合等を踏まえた対応の進捗について（株主総会后6か月以内）	<ul style="list-style-type: none"> 開示が求められる場合について、「少数株主の50%超の賛成票が得られなかった選任議案があった場合」に変更 開示が求められる内容を一部更新（記載内容の例示の追記等）
8	その他対応にあたっての留意事項	<ul style="list-style-type: none"> 記載要領や様式例へのリンクを追記
1 2	独立性基準の見直しについて②	<ul style="list-style-type: none"> 政策保有株式について、純投資目的以外の目的で保有する特定投資株式のほか、みなし保有株式が想定される旨を追記
1 3	独立性基準の見直しについて③	<ul style="list-style-type: none"> 独立役員届出書様式へのリンクを追記
1 6	見直しのスケジュール	<ul style="list-style-type: none"> 改正規則の施行日を更新