

Mr Atsushi Saito
President & CEO
Tokyo Stock Exchange Group, Inc.
2-1 Nihombashi Kabutocho,
Chuo-ku Tokyo 103-8220

Baillie Gifford & Co
Calton Square
1 Greenside Row
Edinburgh
EH1 3AN

Telephone 0131 275 2000
Fax 0131 275 3999

www.bailliegifford.com

5 October 2007

Dear Mr Saito

As long-term institutional investors, with £43.4 billion (¥10.3 trillion) invested in Japanese equities, we would like to commend the TSE for its Comprehensive Improvement Program for the Listing System published on April 24 2007. At the same time, we are writing to express concern regarding the failure by many Japanese companies to disclose to the market the actual percentage of votes cast by poll for and against each resolution at their general meetings, which does not appear to be addressed in the aforementioned document.

As an increasing number of institutional investors endeavour to exercise their voting rights at Japanese company meetings diligently and intelligently, Japanese companies should be required to disclose to the market the actual percentage of votes cast by poll for and against each resolution not more than one full day after their general meeting. Improved disclosure on voting results would encourage institutional investors to take more interest in Japanese voting and corporate governance by enabling them to measure the value and effectiveness of their vote, and by providing them with an insight into the views of other shareholders. Importantly, we believe that it would enable institutional investors to fulfil their fiduciary responsibilities to their clients and beneficiaries, who are long-term owners of Japanese companies.

We also believe that improved disclosure on voting is consistent with the Corporate Philosophy of the TSE to ‘..operate the TSE market on a sustainable basis through confidence of a large number of market users including investors, listed companies and trading participants’. Whilst many Japanese companies disclose on Edinet whether resolutions have ‘passed’ or ‘failed’, we do not believe that this is sufficient. It is also not consistent with other major overseas stock markets, including the UK, the US, and Australia, who have clear rules on the disclosure of proxy voting results.

We welcome the introduction of the Electronic Voting Platform, and the TSE focus on timely disclosure, transparency of information and facilitating voting rights in its recent listing system review. However, we believe that the introduction of a listing standard, as discussed above, on the disclosure of proxy voting results would complement the significant improvements in disclosure by many Japanese companies on both corporate governance and strategic issues, and the recent TSE listing system Improvement Program. As Japan’s major stock market, we would therefore encourage the TSE to improve its listing rules regarding the disclosure of proxy voting results by Japanese companies.

We look forward to receiving your response. Please direct your response to Kenneth Bell at the above address (kenneth.bell@bailliegifford.com – telephone 44 131 275 3003).

Yours sincerely,

Baillie Gifford & Co

Sarah Whitley

Head of Japanese Equities

Barclays Global Investors Limited

Simon Wong

Head of Corporate Governance

British Columbia Investment Management Corporation

Doug Pearce

CEO/CIO

City of Edinburgh Council

Geik Drever

Head of Investment and Pensions

Caisse de dépôt et placement du Québec

Ginette Depelteau

Senior Vice-President

Policies and Compliance

F&C Management Ltd.

Karina Litvack

Director

Head of Governance & Sustainable Investment

Hermes Investment Management Limited

Colin Melvin

Chief Executive, Hermes Equity Ownership Services

JPMorgan Asset Management (UK) Limited

Robert G Hardy

Head of Corporate Governance

Newton Investment Management

Helena Morrissey

CEO

RAILPEN Investments

Frank Curtiss

Head of Corporate Governance

Universities Superannuation Scheme

James Hayward

Head of Japanese Equities

103-8220

東京都中央区日本橋兜町2番1号
株式会社 東京証券取引所グループ
斎藤 淳 代表執行役社長 様

ベイリー・ギフォード社
カールトン スクエア
1、グリーンサイド ロウ
エジンバラ、 スコットランド
電話 +44 131 275 2000
ファクス+44 131 275 3999
www.bailliegifford.com

2007年10月5日

斎藤 淳 社長 様

私共は、長期投資を目的とする機関投資家です。そして、現在、約434億ポンド（約10兆3千万円）を日本株に投資しております。私共は、東京証券取引所が今年4月24日に発表した上場制度総合整備改善プログラムを称賛しております。しかし、私達は、まだ多くの日本企業が、株主総会において、それぞれの決議案に対する委任投票結果（賛成・反対の構成内訳）を市場に公表していない実態に対して懸念を持っております。そしてまた、この懸念事項が、上記の上場制度総合整備改善プログラムに取り組みられていないことを遺憾に思っております。

今日、数多くの機関投資家が、株主総会において、熱心かつ賢明に株主議決権を行使しようと努力しています。ゆえに、日本企業は、株主総会終了後丸1日以内に、各々の決議案に対する株主委任投票結果（賛成・反対の構成内訳）を公表すべきであると考えます。そうした発表は、機関投資家に株主投票の重要性とその成果を認識させるだけでなく、他の株主達の考え方を学ぶことが出来ることから、究極的に、彼らの日本における株主投票やコーポレート・ガバナンスへの関心をさらに高める結果になると思います。大切な事は、こうしたことが、機関投資家が運用資金受託者として、日本株を長期保有する顧客と信託受益者への義務と責任を果たすことになるからです。

私共は、委任投票結果の公表は、「・・多数の市場利用者（投資者、上場会社、取引参加者）の信頼を得て東証市場の持続的な活性化を実現することにより、東証に課せられた社会的な責任をはたす」と言う、東京証券取引所の企業理念に沿うものであると思います。一方、多くの日本企業は、「証券取引法に基づく有価証券報告書等の開示書類に関する電子開示システム」（EDINET）上で、それぞれの決議案の可決・否決を公表していますが、それだけでは十分であるとは思いません。この点は、委任投票結果の公表に関して明確な規定がある英国、米国、そしてオーストラリア等の海外の主要株式市場と比較し際に、東証が見劣りするところ です。

私共は、東証が、機関投資家向け議決権電子行使プラットフォームを設立したり、上記上場制度改善プログラムの中で、適時かつ正確・公平な会社情報開示や、株主投票を促進する態度を明示されたことを歓迎しております。その上で、もし東証が委任投票結果の開示を上場基準の一環として義務付けたならば、最近の上場制度改善プログラムを初め、東証が促進する日本企業のコーポレート・ガバナンスや、企業経営戦略等の情報開示の推進を、さらに飛躍的に向上させる結果になると信じております。そのためにも、日本の重要な株式市場として、東京証券取引所が、日本企業による委任投票結果の開示を上場制度の一環として義務づけられることを、ここに強く提案致します。

私共は、東京証券取引所・斎藤社長様からの御意見と返答をお待ちしております。連絡先は、上記住所のケニス・ベル(Mr. Kenneth Bell)宛、ないしはイー・メール kenneth.bell@bailliegifford.com 宛でお願い致します。直通電話番号は、英国 (44) 131 275 3003 です。

セーラ・ウイットリー
パートナー
日本株投資担当責任者
ベイリー・ギフォード社

共著
Barclays Global Investors Limited
Simon Wong
Head of Corporate Governance

British Columbia Investment Management Corporation
Doug Pearce
CEO/CIO

City of Edinburgh Council
Geik Drever
Head of Investment and Pensions

Caisse de dépôt et placement du Québec
Ginette Depelteau
Senior Vice-President
Policies and Compliance

F&C Management Ltd.
Karina Litvack
Director
Head of Governance & Sustainable Investment

Hermes Investment Management Limited
Colin Melvin
Chief Executive, Hermes Equity Ownership Services

JPMorgan Asset Management (UK) Limited

Robert G Hardy

Head of Corporate Governance

Newton Investment Management

Helena Morrissey

CEO

RAILPEN Investments

Frank Curtiss

Head of Corporate Governance

Universities Superannuation Scheme

James Hayward

Head of Japanese Equities