

新興市場等の信頼性回復・活性化策について(3)

平成 23 年 4 月 13 日

金融庁「アクションプラン」	市場関係者の主な取組み（既に実施又は検討中の取組み）	主な意見・具体的な検討課題
<p><u>1. 上場前の企業の新興市場への上場促進</u></p> <p><u>① グリーンシートの活用促進</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>グリーンシート銘柄に指定されている間に良好な開示実績等を有する場合には、新興市場への上場の際に審査を簡略化する等のメリットを付与し、上場に向けた企業の負担を軽減する。</li> </ul>		
<p><u>② 一定の質が確保された上場前の企業のリスト化</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>ベンチャーキャピタルが出資している企業や有価証券届出書を提出した実績のある企業のリストを作成、公表する。</li> </ul>		<p><u>(リスト化)</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>経済産業省では、中小企業基盤整備機構と連携により、VCの投資先企業情報等のリストの作成、公表の準備を進めており、当該リストの活用を検討できないか。</li> <li>企業にとって、交流促進ためのインフラとして有効ではないか。</li> <li>取引所の上場支援に有効ではないか。</li> <li>例えば、リスト掲載企業に対しては金融機関からの借入金利を軽減するなど、メリットが必要ではないか。</li> <li>上場意思がある企業では、既に監査法人、証券会社とのコンタクトがあり、新たな情報提供、支援のニーズはないのではないか。</li> <li>監査法人、証券会社にとって、契約先企業は営業上重要な情報であり秘匿性が高く、そのリスト化・公表は難しいのではないか。</li> </ul>

金融庁「アクションプラン」	市場関係者の主な取組み（既に実施又は検討中の取組み）	主な意見・具体的な検討課題
		<p><u>（一定の質の確保）</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ リスト化される企業をVCの投資先企業及び有価証券届出書の提出企業に限定する場合、対象企業はほとんどないのではないか。</li> <li>・ 監査法人、証券会社の契約先企業も対象としてはどうか。非公開とした場合には、特定の監査法人と証券会社で情報共有・データベースを構築してはどうか。</li> <li>・ 金融庁、経済産業省の管轄以外の会社も対象としてはどうか。</li> <li>・ 掲載情報の信用性を保証するものではない旨を明示した上で、情報開示を希望する企業もリストに掲載してはどうか。</li> <li>・ VC業界は、米国と同様に、自らの投資先を公開するという自主的な取組みが必要ではないか。</li> </ul> <p><u>（リスト化以外の方策）</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 監査法人、証券会社等において、ベンチャー企業が、何時でも相談可能なプラットフォームの構築の検討はできないか。</li> </ul>
	<p><u>【マザーズ】未上場ベンチャー企業に対する上場支援の強化</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 未上場ベンチャー企業と市場関係者との交流イベントの開催（実施済み）</li> </ul> <p><u>【ジャスダック】地域活性化プロジェクト</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 中小企業基盤整備機構との業務提携を通じた「JASDAQ地域フォーラム」の開催を通じた中堅・中小企業の支援（実施済み）</li> </ul>	

金融庁「アクションプラン」	市場関係者の主な取組み（既に実施又は検討中の取組み）	主な意見・具体的な検討課題
<p>2. 上場審査等の信頼性回復・負担軽減等</p> <p>③ 有価証券報告書等の虚偽記載の防止に向けた密度の高い情報共有</p> <p>(第2部会)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>上場申請企業と早い段階から接触のある主幹事証券会社と監査人の間で、早期から情報交換を行う枠組につき検討する。</li> <li>主幹事証券会社、監査人及び取引所の中で、有価証券報告書の虚偽記載等の事例について情報交換を行う枠組につき検討する。</li> </ul>	<p><b>【マザーズ】上場審査の実効性向上のための市場関係者との連携の強化等</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>主幹事証券会社、会計監査人及び財務局との情報共有と対応の要請（柔軟かつ機動的な実効性の高い対応を実務的に構築）</li> <li>主幹事証券会社に対し引受審査内容（特に留意した事項及び重点的に確認した事項）の報告要請</li> <li>外部専門家、調査機関の活用</li> <li>内部告発情報の取得と活用</li> <li>有価証券報告書の虚偽記載等の事例について情報交換</li> <li>他の取引所との上場申請会社に関する情報の共有範囲の拡大</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>特に地方取引所では、直接企業を訪問し、経営者との面談等により、当該企業の実態把握に努めている。</li> <li>一般投資家、第三者からの情報提供が重要であり、当該情報の収集、把握する仕組みが必要ではないか。例えば、上場申請企業の企業名の公表は有効ではないか。</li> <li>監査では、業界の知識・リテラシーが高い人間が加わることで問題の発見能力が高まる。専門家を関与させる仕組みの検討ができないか。</li> <li>証券会社と監査法人との連携の促進が必要ではないか。</li> </ul>
	<p><b>【マザーズ・ジャスダック】財務諸表の信頼性向上のための対応</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>上場会社監査事務所による監査の義務付け（平成23年3月31日施行）</li> </ul>	

金融庁「アクションプラン」	市場関係者の主な取組み（既に実施又は検討中の取組み）	主な意見・具体的な検討課題
<p>④ 引受審査等における審査の適正化・明確化等</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>上場を延期・断念すべき旨の打診が行われる際には、原則として文書交付等の手段により明確な理由の提示を行う。明確な理由提示が困難な場合がある反社会的勢力の関与等については、企業が確認すべき範囲や取引所等の審査の取扱につき整理・見直しを行う。</li> <li>売上げに占める割合がごくわずかである項目の予実乖離等、企業全体から見て軽微と考えられる事項については審査を簡略化する。</li> <li>ある項目で指摘事項が発生した場合でも他の項目に関する審査を続けること等により審査期間の短縮を実現する。</li> </ul>	<p><b>【マザーズ】市場コンセプトに即した上場審査手法の導入</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>上場審査項目「事業計画の合理性」の審査について、上場直後の経営成績が良好となる見込みのあることは要件とはしないことを明確化し、長期的な視点で事業計画の実現可能性を評価する方法へ変更 (平成 23 年 3 月 31 日施行)</li> </ul> <p><b>【マザーズ・ジャスダック】上場審査プロセスの効率化のための対応等</b> (マザーズ・ジャスダック)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>新規上場申請時に主幹事証券会社が作成・提出する「推薦書」の提出時期の見直し（取引所が上場を承認するまでに提出） (平成 23 年 3 月 31 日施行)</li> </ul> <p>(マザーズ)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>標準上場審査期間（上場審査申請受理後 2 か月以内）の設定 (平成 23 年 3 月 31 日施行)</li> <li>上場審査プロセスの整理・見直し</li> <li>上場審査スケジュールの事前提示</li> <li>上場に至らない場合の文書による明確な理由等の説明</li> <li>反社会的勢力の関与等について確認すべき範囲や審査の取扱の整理・見直し</li> </ul> <p>(ジャスダック)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>上場準備段階における事前相談の透明性の向上、フォローアップの強化</li> <li>上場に至らない場合の文書による明確な理由等の説明</li> <li>反社会的勢力の関与等について確認すべき範囲や審査の取扱の整理・見直し</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>「事業計画の合理性」の審査に当って、監査法人の関与(証明・判断等)やアウトプット方法の検討はできないか。</li> <li>特に小規模なベンチャー企業の場合、内部監査のアウトソーシング化や、財務部門と経理部門の分離(プロパー社員の 2 名が必要)等について、合理的な範囲での緩和、明確化の検討ができないか。</li> <li>「関連当事者の取引」で、ストックオプションの行使等の場合で、代表者からの「宣言書」提出等により、会社から借入れの緩和が検討できないか。</li> <li>企業にとって、証券会社、取引所の審査期間の長期化は大きなリスクであり、審査期間、必要な要件等の明示が必要ではないか。</li> <li>特に規模の小さいベンチャー企業の審査については、取引所、証券会社の柔軟な対応が検討できないか。</li> <li>例えば、コンフォートレターの取扱いなど、証券会社と監査法人との役割分担の見直しが必要ではないか。</li> <li>ベンチャー企業のポテンシャルをバリュエーションに反映させる必要がある。</li> <li>「反市場勢力」の範囲の明確化、審査における予見可能性を高めるために、関係者によるガイドラインを作るべきではないか。</li> </ul>

金融庁「アクションプラン」	市場関係者の主な取組み（既に実施又は検討中の取組み）	主な意見・具体的な検討課題
<p>(第2部会)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>日本公認会計士協会、日本証券業協会及び取引所の間で、例えば監査法人等との間でアドバイザリー契約を一定期間締結した実績がある等、一定水準の体制が整っていると認められる企業に対していわゆる遡及監査を行うことについての考え方を確認する。併せて、上場準備段階には至っていない企業に対して当該考え方の周知を行う。</li> </ul>	<p><b>【マザーズ】遡及監査の実施に向けた慣行整備</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>今後の市場関係者の議論を踏まえ、必要な上場制度の見直しを検討</li> <li>日本公認会計士協会に対し、いわゆる遡及監査の実施に関連して必要な環境整備を要請（要請済み）</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ベンチャー企業における機動的な資金調達を可能にするため、「上場準備期間の短縮化」につながる遡及監査に関する実施基準等を明確化すべきではないか。</li> </ul>
<p>3. <u>上場企業に対する負担の軽減及び適切な上場管理の実施</u></p> <p>⑤ <u>内部統制報告制度の見直し</u></p>	<p>(金融庁 企業会計審議会内部統制部会において検討)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>金融庁企業会計審議会内部統制部会において検討されている、内部統制報告制度の見直しについてその負担軽減の効果を検証していく必要があるのではないか。</li> <li>既上場企業のみならず、上場を検討するベンチャー企業にとって上場時の負担を軽減できる仕組みの検討が必要ではないか。</li> <li>ベンチャー企業の上場直後1期目の決算書の作成に当たって、監査法人がアドバイスできる仕組みの検討ができないか。</li> <li>J-SOXについて、ベンチャー企業の成長性を損なうことがないよう、上場年数、時価総額、売上げなどに応じて、任意適用とすることの検討ができないか。</li> <li>成長企業では、末端の業務フローの変化が激しく、適時適切にドキュメンテーションの作成・管理は難しい。</li> </ul>

金融庁「アクションプラン」	市場関係者の主な取組み（既に実施又は検討中の取組み）	主な意見・具体的な検討課題
<p>⑥ 成功事例を積極的に生み出すための支援の重点化</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>流動性の高い企業や一定水準以上のIR活動の実績がある企業等に対して、取引所のイニシアティブによりアナリストレポートのカバレッジを拡大する。</li> <li>取引所は、流動性、時価総額等に着眼して選別された銘柄で構成されるインデックスを作成しETFの組成を促すことで、投資資金を呼び込む。</li> <li>上場直後で内部体制が相対的に整っていない企業に対して、上場後一定期間に限り主幹事証券会社がIR活動を支援する。</li> </ul>	<p><b>【ジャスダック】個人投資家向け情報発信強化プロジェクト</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>「JASDAQアナリストレポート・プラットフォーム」の構築（実施済み）</li> <li>「会社四季報JQレポート」の公表（実施済み）</li> </ul> <p><b>【マザーズ】アナリスト・カバレッジ拡大に向けた取組みの実施</b></p> <p><b>【ジャスダック】インデックスの整備及びその商品化</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>JASDAQ 指数、J-Stock インデックス、JASDAQ-TOP20 インデックス算出（実施済み）</li> <li>TOP20 を対象としたETFの上場（実施済み）</li> </ul>	
	<p><b>【マザーズ】上場後間もない会社のIR支援</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>アナリストや機関投資家を対象としたマザーズ上場会社の合同IR説明会の開催（実施済み）</li> <li>IR助言サービスの活用支援</li> </ul> <p><b>【ジャスダック】上場会社のIR支援等</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>アナリストや機関投資家を対象としたジャスダック上場会社の事業・決算説明会の開催（実施済み）</li> </ul>	

金融庁「アクションプラン」	市場関係者の主な取組み（既に実施又は検討中の取組み）	主な意見・具体的な検討課題
<p>⑦ <u>リスク情報を含めた継続的な情報発信・開示の促進</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 新興市場の上場企業が投資者に情報発信・開示すべきリスク情報につき検討するとともに、上場企業の大まかな業種や特性に応じてリスク情報の類型を整理する。</li> <li>・ 取引所は、定期的かつ継続的に実施される会社説明会等のIR活動の場において、リスク情報についても積極的な情報発信・開示を促す。</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 目論見書について、将来性の説明など記載内容の見直しの検討ができないか。</li> </ul>

金融庁「アクションプラン」	市場関係者の主な取組み（既に実施又は検討中の取組み）	主な意見・具体的な検討課題
<p>4. 新興市場から他の市場等への移行等</p> <p>⑧ 新興市場の位置づけの明確化</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>成長性には乏しくなったものの引き続き上場し続ける企業に対しては、各取引所の本則市場等（JASDAQ「スタンダード」区分を含む。）の位置づけも勘案しつつ、新興市場の位置づけを明確化するための取組を行う。併せて、上場を維持することが不適切な企業については、一定の基準を設けて市場からの退出が図られるようにする。</li> </ul>	<p><b>【マザーズ】市場コンセプト明確化のための対応</b></p> <p>① 長期上場銘柄に係る上場廃止基準の見直し 上場後10年を経過したマザーズ上場会社については、本則市場の上場廃止基準と同水準の基準を適用（平成23年3月31日施行）</p> <p>② 市場コンセプトへの適合性確認プロセスの新設</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>上場後10年を経過したマザーズ上場会社は、マザーズへの上場継続又は市場第二部への上場市場の変更を選択（平成23年3月31日施行）</li> <li>マザーズへの上場継続の場合には、企業価値又は株価の評価に係る専門的知識及び経験を有する者による高い成長可能性の確認 (平成23年3月31日施行)</li> </ul> <p><b>【ジャスダック】市場コンセプト明確化及び上場管理・上場廃止基準の充実・厳格化による信頼性向上策</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>現在のJASDAQ市場を米国NASDAQ市場を成功モデルとしたエンドマーケットとして整備</li> <li>投資家に注意喚起を促す「監視区分」の新設（実施済み）</li> <li>上場管理体制の強化</li> <li>営業キャッシュフロー等の財務悪化要件に基づく上場廃止基準の新設 (実施済み)</li> </ul>	
<p>⑨ 上場廃止銘柄の受皿の整備</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>現状では上場廃止銘柄の受皿としてのフェニックス銘柄には1銘柄のみが指定されているが、仮に上場廃止となる銘柄が増加する場合、その対応に必要なシステムの整備等を行う。</li> </ul>	<p><b>【日証協】</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>仮に上場廃止となる銘柄が増加する場合に備えて、その対応に必要なシステム、清算体制の整備、開示・売買管理体制等の検討</li> </ul>	