

# 最近の株式上場に関する制度改正について

IPO支援室 公認会計士 くろの かずのり 黒野 和憲

## 1. はじめに

今年に入ってから株式上場に関して、

- ▶ 新規上場企業に対する内部統制監査の免除（金融商品取引法の改正）
  - ▶ 株式上場時に提出する有価証券届出書に記載する財務諸表の年限の短縮（「企業内容等の開示に関する内閣府令」等の改正）
  - ▶ 株式会社東京証券取引所（以下、「東証」）による上場時の株主数基準の緩和（上場規則の改正）
- といった法令や証券取引所の規則・ガイドライン等の改正が行われている。

これらの改正はいずれも、平成25年6月に金融担当大臣から金融審議会に対して行われた諮問を受け、同審議会内に設置された「新規・成長企業へのリスクマネーの供給のあり方等に関するワーキング・グループ」において検討され、平成25年12月25日付けの報告書において提言された内容に基づく施策である。これらの施策は、新規上場に伴う負担の軽減を図るとともに、新規上場時の審査基準について必要な見直しを行うことで、新規上場を推進していくための制度改正といえる。

上記の新規上場の推進のための制度改正に加え、東証においては、議決権種類株式の上場制度について、平成26年7月7日から「上場審査等に関するガイドライン」の一部改正を実施している。今後、利用ニーズが顕在化すると見込まれる議決権種類株式の上場制度の健全な利用を図るため、上場審査の観点を明確化するなど所要の制度整備を行うものである。

本稿では、最近行われた、これらの株式上場に関する制度改正の概要について記載する。なお、文中の意見に関する部分は筆者の私見である。

## 2. 新規上場企業に対する内部統制監査の免除

平成26年3月14日に提出された「金融商品取引法等の一部を改正する法律」が5月23日に成立し、5月30日に公布された。

これに伴い、新規上場企業は上場後3年間、「内部統制報告書」について、監査免除を選択することが可能（第193条の2第2項）となった。なお、社会・経済的影響力の大きな企業（資本の額その他の

経営の規模については内閣府令で定められるが、金融庁の「金融商品取引法等の一部を改正する法律に係る説明資料」において資本金100億円以上又は負債総額1,000億円以上が想定されている。）は対象外となる。

これにより、新規上場後3年間は、経営者の作成した内部統制報告書に対する監査が不要となり、内部統制報告書に係る監査対応の事務負担や監査報酬（財務負担）の一時的な軽減といった効果が見込まれる。

しかし、一方で、内部統制報告書の作成・提出自体は必要であることから、経営者による財務報告に係る内部統制の有効性の評価及び報告は従前どおり実施する必要がある。

また、当該改正は、新規上場企業が証券取引所の厳格な上場審査を受けていることを前提としており（金融庁の「金融商品取引法等の一部を改正する法律に係る説明資料」5ページ）、組織的な企業運営が行える内部管理体制等が構築されていること自体も引き続き必要となる。

したがって、会社の内部統制構築に係る実質的な作業負担に大きな影響はないとも考えられる。

なお、施行日は公布の日から1年以内で政令で定める日とされているものの、本稿執筆日時点で当該政令は公布されておらず、施行時期については未だに不明であり、留意が必要である。

## 3. 有価証券届出書に記載する財務諸表の年数の短縮

平成26年8月20日に「企業内容等の開示に関する内閣府令（以下、「開示府令」）」等の改正が公布・施行された。

これにより、株式上場時に提出する有価証券届出書（第二号の四様式）の「第三部 特別情報」において、従前は記載が求められていた、提出会社の財務諸表の記載が不要となった（連動子会社についても、最近5事業年度から最近2事業年度分の財務諸表のみの記載に期間が短縮されている。）。

また、「第一部 企業情報 第1 企業の概況 1 主要な経営指標等の推移」のうち、連結経営指標の記載が必要な期間が最近2連結会計年度のみに短縮されるとともに、提出会社の経営指標については従前と同様に、5事業年度の経営指標を記載する必要が

あるものの、最近2事業年度以外については、会社計算規則の規定に基づき算出した各数値を記載することができることとなった。

これらの改正により、注記等も含め、提出会社の3期分（3事業年度前～5事業年度前）の財務諸表の作成自体が不要となった。

なお、東証に提出する「新規上場申請のための有価証券報告書」（Iの部）についても、該当箇所は開示府令の第二号の四様式に準じて作成されるものであるため、同様の取扱いとされている。

## 4. 東証の対応

### (1) 上場時の株主数基準の緩和

東証は、平成26年3月24日付けで、上場時の株主数基準について、有価証券上場規程を改正し3月31日から施行している。

これに伴い、東証マザーズ、JASDAQスタンダード及び同グロースの新規上場時の株主数基準について、従前は上場の時まで300人以上となる見込みであることを求めていたが、改正後は200人以上となる見込みがあれば足りるものとした。

### (2) 種類株式上場に関するガイドラインの改正

東証は、平成26年7月2日付けで、議決権種類株式に係る上場審査の観点の明確化のための上場審査等に関するガイドラインの一部を改正、7月7日から施行し、同ガイドラインへの適合状況を確認することとしている。

議決権の多い株式を利用することにより、特定の者が経営に関与し続けることができる状況を確保することが、株主共同の利益の観点から必要であると認められ、かつそのスキームが当該必要性に照らして相当なものであると認められることを明確化するものである。

あわせて、① 議決権の多い株式等を利用する主要な目的が、新規上場申請者の取締役等の地位の保全や買収防衛策ではないこと、② 議決権の多い株式の利用の目的、必要性及びそのスキームが適切に開示されていること、③ 議決権の多い株式の株主

が新規上場申請者の取締役等でない場合の追加的な要件を明示したものとなっている。

また、上場審査等に関するガイドラインの改正に併せて、新規上場ガイドブックを改訂し、以下のような審査における考え方を明らかにしている。

- ▶ 議決権種類株式を発行して上場する典型的な想定ケース
- ▶ 議決権種類株式を導入する必要性について、上場審査において確認する観点
- ▶ 議決権種類株式の導入スキームの相当性について、上場審査において確認する観点
- ▶ 議決権の多い株式の利用の目的、必要性及びそのスキームの開示箇所
- ▶ 議決権の多い株式の株主が新規上場申請者の取締役等でない場合の追加的な要件の確認事項

しかし、議決権種類株式スキームについては、個別性が強く、また、上場事例も現時点で1件のみであるため、それぞれの観点について具体的な基準は明記されておらず、改訂後の新規上場ガイドブックにおいても、上場審査の運用については、個々の事例の積み上げを踏まえつつ、事例毎に慎重に判断を行っていくこととされている。

そのため、現段階では、議決権種類株式の上場を検討する場合には、早い段階で主幹事証券会社を通じて東証に事前に相談することが必要となる。

## 5. その他の改正

株式上場に直接関係する改正ではないが、東証は平成26年2月10日から、有価証券上場規程を改正し、取締役である独立役員を少なくとも1名以上確保するよう努めなければならないこととしている。

当該改正はすべての上場企業を対象としたものであり、独立取締役の存在を必須とするものではないが、従前の規則よりも明確に独立取締役を確保する努力を求めている。

上場審査においても独立役員の構成に関する方針やその確保に向けた取り組みや考え方が、より具体的に確認されることとなると考えられる。

以上