

IV 上場審査の内容（ネクスト市場）

1	成長可能性について.....	1
2	形式基準（有価証券上場規程第217条関係）.....	3
	（1）株主数（規程第217条第1号）.....	4
	（2）公募等の実施（規程第217条第2号）.....	4
	（3）時価総額（規程第217条第3号）.....	5
	（4）事業継続年数（規程第217条第4号）.....	6
	（5）虚偽記載又は不適正意見等（規程第217条第5号）.....	7
	（6）登録上場会社等監査人による監査（規程第217条第6号）.....	9
	（7）株式事務代行機関の設置（規程第217条第7号）.....	10
	（8）単元株式数（規程第217条第7号）.....	11
	（9）株式の譲渡制限（規程第217条第7号）.....	11
	（10）指定振替機関における取扱い（規程第217条第7号）.....	12
3	実質審査基準（有価証券上場規程第219条関係）.....	13
	（1）企業内容、リスク情報等の開示の適切性（規程第219条第1項第1号）..	15
	（2）企業経営の健全性（規程第219条第1項第2号）.....	21
	（3）企業のコーポレート・ガバナンス及び内部管理体制の有効性.....	25
	（4）事業計画の合理性（規程第219条第1項第4号）.....	31
	（5）その他公益又は投資者保護の観点から当取引所が必要と認める事項.....	33
○	親会社等を有している場合.....	39
	（1）親会社等からの独立性.....	39
	（2）親会社等の開示の有効性.....	42

ネクスト市場への上場申請を行うためには、有価証券上場規程第217条各号（以下、「形式基準」といいます。）に適合し、かつ、上場前の公募又は売出し等に関して名証が定めた諸規則（「V 上場前の各種規制等について」参照）における申請の不受理又は受理の取消し要件に該当しないことが必要です。

1 成長可能性について

申請会社がネクスト市場の適合要件である成長可能性を有しているか否かについて^(注1)は、主幹事を務める証券会社が判断します。

主幹事証券会社は、申請会社が成長可能性を有している旨を記載した名証所定の「上場適格性調査に関する報告書」に、申請会社の成長に係る評価の対象とした事業について記載した書面を別紙として添付し、名証に提出します。

主幹事証券会社は、事前確認において、以下の内容について、上場適格性調査に関する報告書の別紙（申請会社の成長に係る評価の対象とした事業について記載した書面）のドラフトに基づき説明します。

- 成長可能性の評価の対象とした事業（以下「成長事業」といいます。）の内容（ビジネスモデル（事業の内容、事業の収益構造）、市場環境（市場規模、競合環境）、競争力の源泉（経営資源・競争優位性）、リスク情報（認識するリスク、リスク対応策）等）及び選定理由について
- 経営上重視している、成長戦略の進捗を示す重要な経営指標及び当該指標を採用した理由、当該指標の最近3年間程度の実績値・具体的な目標値について
- 成長事業が成長可能性を有すると判断した根拠について
- 事業計画の内容及び前提条件
- 事業計画が合理的に作成されているとの判断に至ったポイント
- （策定している場合には）利益計画及び前提条件

(注1) 成長可能性があると判断される目安について、一般的に会社の成長（成長するまでの期間や伸び率等も含みます）は、会社の規模や属する業界、事業特性等によって様々であると考えられることから、一律の数値基準は設けておりませんが、ネクスト市場が、将来のプレミアム市場又はメイン市場への市場区分の変更を目指す企業向けの市場であることから、中期的に少なくともメイン市場へのステップアップが可能となるような市場評価（時価総額10億円以上）や利益水準（経常利益1億円以上）が見込まれることが期待されます。

名証は、この成長可能性に係る主幹事証券会社の判断を前提として（ただし、著しく合理性を欠く場合を除きます）、申請会社の上場審査を行います。審査では、申請会社が立案した事業計画^(注2)が、そのビジネスモデル、事業環境、リスク要因等を踏まえて適切に策定されているかどうかを、申請会社へのヒアリング等を通じて確認します。

(注2) 一般的には3年程度の中期計画を策定されている例が多いようですが、事業計画の策定期間は、申請会社ごとに異なります。

なお、上場申請後において、申請会社を取り巻く環境の変化等により、上場適格性調査に関する報告書の別紙に記載の成長可能性の評価に係る内容が、申請会社の現状と大幅に乖離している場合には、必要に応じて主幹事証券会社に対して補足説明を求めることがあります。

2 形式基準（有価証券上場規程第217条関係）

形式基準への適合状況については、申請会社が上場申請時等に提出する書類により確認します。

形式基準一覧表

項目	基準
(1) 株主数	上場時 150人以上
(2) 公募等の実施	公募又は売出し 500単位以上 (上場日における時価総額が250億円以上の場合又は他市場上場会社等を除く)
(3) 時価総額	上場日 3億円以上
(4) 事業継続年数	上場申請日から起算して1年前より前から株式会社として継続的に事業活動をしていること
(5) 虚偽記載又は不適正意見等 a 監査意見 b 虚偽記載	Iの部添付の監査報告書 「適正」 (最近1年間については、「無限定適正」) 上記監査報告書に係る財務諸表等が 記載される有価証券報告書等 「虚偽記載」なし
(6) 登録上場会社等監査人による監査	Iの部に記載又は添付される財務諸表等について、登録上場会社等監査人の監査又は期中レビューを受けていること
(7) 株式事務代行機関の設置	名証の承認する株式事務代行機関に委託しているか、又は株式事務代行機関から株式事務を受託する旨の内諾を得ていること
(8) 単元株式数	上場の時に100株となる見込みのあること
(9) 株式の譲渡制限	上場の時まで上場申請に係る株式の譲渡につき制限を行わないこととなる見込みのあること
(10) 指定振替機関における取扱い	上場の時まで指定振替機関の振替業における取扱いの対象となる見込みのあること

(1) 株主数（規程第217条第1号）

株主数[※]が、上場の時までには、150人以上となる見込みのあること。

【規程第217条第1号】

※「株主数」とは、1単位^(注1)以上の株式を所有する株主の数をいいます。

この基準は、申請会社の最近の基準日等^(注2)における株主の数に基づき算定しますが、当該基準日等の後に、公募^(注3)又は売出しを行う場合若しくは自己株式取得決議に基づき自己株式を買い付けた場合などは、これらに伴い変動する株主の数を加減算します。

(注1) 「1単位」とは、単元株式数を定めている場合は一単元の株式数、単元株式数を定めていない場合には1株をいいます。

(注2) 「基準日等」とは、会社法の規定により設けられた基準日及び社債、株式等の振替に関する法律第151条第1項又は第8項の規定に基づき同法第2条第2項に規定する振替機関が総株主通知を行った場合におけるその基準となる日をいいます。当該基準日等における株主等の状況を把握していないときは、それ以前の株主等の状況を把握している直前の基準日等における株主等の状況に基づき算定します。

(注3) 「公募」には、自己株式の処分を含みます。（以下同じ）

(2) 公募等の実施（規程第217条第2号）

上場申請日から上場日の前日までの期間に、500単位[※]以上の上場申請に係る株券の公募又は売出しを行うこと。

【規程第217条第2号】

※「1単位」は、単元株式数を定めている場合は一単元の株式数とし、定めていない場合は1株をいいます。

上場に際して、公募と売出し^(注1)を合わせて（公募のみ又は売出しのみでも可）500単位以上行う必要があります。この基準は、上場後の円滑な流通と公正な価格形成を確保するため一定量以上の流通株式を確保するとともに、上場に際して行う当該公募等で得た調達資金を基に、当該会社の事業の更なる成長を期待するために求めるものです。

なお、当該公募等を行うに際しては、その内容及び手続きを記載した名証所定の「公募又は売出予定書」を提出しなければなりません。

(注1) オーバーアロットメントによる売出し及びそれに関連する事項（シンジケートカバー取引、グリーンシュエアプション）による変動は勘案しません。

(注2) 上場日における時価総額が250億円以上となる見込みのある場合には、上場前より多額の資金調達を実現しており、かつ、十分な流通株式比率を実現できていると考えられることから、公募又は売出しを必須としていません。ただし、流通株式の数が、上場の時までには、1,000単位以上かつ上場株券の数の10%以上となる見込みのある場合に限り、適用されます。「流通株式数基準」の詳細は、Ⅱ上場審査の内容（メイン市場）1(2)の該当箇所を参照してください。

(注3) 申請会社が、上場会社の人的分割によりその事業を承継する会社であって、当該分割前に上場申請が行われる場合には、会社分割という会社組織の重大な変更と同時に公募を強制することが過度の制約となりにかねないことから、公募又は売出しを必須としていません。

(注4) 申請会社が、国内の他の金融商品取引所（法第2条第32項に規定する特定取引所金融商品市場（TOKYO PRO Market）を除く。）に上場されている株券の発行者である場合には、既に上場会社として一定量以上の流通株式が確保され、資金調達を強制することは適当でないことから、公募又は売出しを必須としていません。

(3) 時価総額（規程第217条第3号）

上場日における時価総額が3億円以上となる見込みのあること。

【規程第217条第3号】

「時価総額」は、上場時において見込まれる上場株券の数に株価を乗じて得た額に、その申請会社が発行するその他のすべての株式（国内の金融商品取引所に上場又は外国の金融商品取引所等において上場若しくは継続的に取引されているものに限り。）に係る時価総額を加えて算定します。

算定の際の株価には次の価格を用います。

<申請会社が未上場会社の場合>

上場申請に係る公募又は売出しを行う場合には、公募又は売出しの価格^(注1)を用います。

上場申請に係る公募又は売出しを行わない場合には、名証が合理的と認める算定式により計算された株券の評価額を用います。

<申請会社が他の取引所の上場会社の場合>

上場申請に係る公募又は売出しを行う場合には、公募又は売出しの価格^(注1)と上場を承認する日の2営業日前の日以前1か月間における株式の最低価格^(注2)のいずれか低い価格を用います。

上場申請に係る公募又は売出しを行わない場合には、上場を承認する日の2営業日前の日以前1か月間における株式の最低価格を用います。

(注1) 公募又は売出しの価格とは、発行価格決定日に決定された株価をいいます。ただし、上場承認までに提出する時価総額算定書において基準を満たさない場合は、原則として上場を承認しません。

(注2) 最低価格とは、その株式が上場されている国内の金融商品取引所の売買立会における、対象期間各日の最終価格（終値）のうち最低の価格をいいます。したがって、気配値段や立会時間外、市場外での取引価格、取引時間中の最低価格（安値）は含みません。

(注3) 申請会社が保有する自己株式について、自己株式消却決議を行った場合の当該自己株式消却決議に係る自己株式は、消却したものとみなして算定します。（規則第213条第1項第2号）

(4) 事業継続年数（規程第217条第4号）

新規上場申請日から起算して1年前より前から株式会社として継続的に事業活動をしていること。

【規程第217条第4号】

会社法では必ずしも全ての株式会社に取締役会の設置は義務付けられてはいませんが、上場会社の取締役会にはコーポレート・ガバナンスを有効に機能させるという観点から、経営者の職務執行が適正かつ効率的に行われているかを評価し、これを経営者の選解任や報酬に反映するなどの方法で会社と経営者の利益相反を防止するなど、適切な監督機能を発揮することが期待されています。

こうした点を踏まえ、ネクスト市場の申請会社であっても上場会社として求められるコーポレート・ガバナンス体制の整備を行っていることが必要であると考えられることから、「新規上場申請日から起算して1年前より前から、株式会社として継続的に事業活動を行っていること」を要件として求めることとしています。

なお、新規上場申請日においてなお、申請会社の成長可能性の評価の対象となる事業の事業継続期間が1年未満であっても、新規上場申請日から起算して1年前より前から株式会社として他の事業を継続して行っていれば、継続的な事業活動に係る基準を充足することとなります。

(注1) 例えば、新規上場申請日が20X4年4月1日の場合、同日を起算日とした3か年前の日は20X1年4月2日となりますので、その日より前の日以前（20X1年4月1日以前）に株式会社として主要な事業に関する活動を開始していることが必要です。

(注2) 申請会社が過去に合併を行っている場合は、合併主体会社（合併当事会社のうち、事業規模の最も大きい（総資産額、純資産の額、売上高及び利益の額等を勘案して決定します。）会社をいいます。）における当該事業の活動期間を加算して事業継続年数を算出することができます。

(注3) 申請会社が持株会社である場合には、当該持株会社の被支配会社（主体会社）における当該事業の活動期間を加算して事業継続年数を算出することができます。

なお、ここでいう持株会社とは、持株会社として設立されたか否かにかかわらず、私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律（昭和22年法律第54号）第9条第4項第1号に規定する持株会社のうち国内の会社その他これに準ずるものとして名証が適当と認める国内の会社をいいます（以下同じ。）。

(注4) 申請会社が会社分割（分割だけでなく、事後設立や現物出資による設立も含まれます。）又は事業の譲受けにより他の会社の事業を承継する又は譲り受ける会社（の主要な事業が当該他の会社から承継される又は譲り受けるものである場合に限りです。）である場合には、当該他の会社における当該事業の活動期間を加算して事業継続年数を算出することができます。

(注5) 申請会社が上場会社の人的分割によりその事業を承継する会社であって、当該分割前に上場申請が行われた場合には、分割時における主要な事業に関する活動期間について審査対象とし、上場会社における当該事業の活動期間を加算して事業継続年数を算出することができます。

(注6) 申請会社が審査対象期間又は上場申請日の属する事業年度の初日以降において(注2)～(注5)の行為を重ねて行っている場合については、当取引所が適当と認める会社における主要な事業の活動期間を加

算して事業継続年数を算出することができます。

(5) 虚偽記載又は不適正意見等（規程第217条第5号）

①不適正意見等

a 「新規上場申請のための有価証券報告書（Iの部）」に添付される監査報告書（最近1年間に終了する事業年度及び連結会計年度の財務諸表等に添付されるものを除く。）において、公認会計士等の「無限定適正意見」又は「除外事項を付した限定付適正意見」が記載されていること。^{（注1、2、4）}

【規程第217条第5号a】

b 「新規上場申請のための有価証券報告書（Iの部）」に添付される監査報告書（最近1年間に終了する事業年度及び連結会計年度の財務諸表等に添付されるものに限る。）又は期中レビュー報告書において、公認会計士等の「無限定適正意見」又は「無限定の結論」が記載されていること。^{（注3、4）}

【規程第217条第5号b】

監査法人等の監査意見については、原則として、以下に該当することが必要です。

- ・「新規上場申請のための有価証券報告書」に添付される監査報告書（最近1年間に終了する事業年度及び連結会計年度の財務諸表等に添付されるものを除く。）において、「無限定適正意見」又は「除外事項を付した限定付適正意見」が記載されていること。
- ・「新規上場申請のための有価証券報告書」に添付される監査報告書（最近1年間に終了する事業年度及び連結会計年度の財務諸表等に添付されるものに限る。）及び中間監査報告書又は期中レビュー報告書において、「無限定適正意見」、「中間財務諸表等が有用な情報を表示している旨の意見」又は「無限定の結論」が記載されていること。

これは、特に基準事業年度においては、監査法人の指導等により、申請会社が会計上の問題点をすべて解消していることが必要と考えられるためです。

なお、監査意見が「無限定適正意見」であっても、継続企業の前提に関する重要な不確実性が認められる旨が監査報告書に記載されている場合には、上場承認までに提出される期中レビュー報告書等において当該事項に係る記載がなくなる等、原則として、継続企業の前提に関して重要な不確実性が認められなくなることが審査上求められます。また、継続企業の前提に関する事由により、「新規上場申請のための有価証券報告書」に添付される監査報告書（最近1年間に終了する事業年度及び連結会計年度の財務諸表等に添付されるものに限る。）に「無限定適正意見」が記載されていない場合は申請が可能ですが、その

場合には、「無限定適正意見」が記載されていなかった経緯等を審査の過程で確認します。ただし、「新規上場申請のための有価証券報告書」に中間監査報告書又は期中レビュー報告書が添付されていない場合は、直前事業年度及び直前連結会計年度の財務諸表等に添付される監査報告書において、「無限定適正意見」が記載されている必要があります。

- (注1) 例えば、直前々期の期首後に監査契約を締結して監査を実施したために、期首残高の妥当性の検証が困難であることや、必要な監査時間が確保できないことなどにより、直前々期の監査報告書に「限定付適正意見」が付された場合であっても、申請が可能です。
- (注2) 天災地変など申請会社の責めに帰すべからざる事由により「意見の表明をしない」旨の記載がなされている場合でも申請は可能です。
- (注3) 比較情報に対する事項のみを理由として、公認会計士等の「限定付適正意見」又は「除外事項を付した限定付結論」が記載されている場合は、申請は可能です。
- (注4) 継続企業の前提に関する事由により、「新規上場申請のための有価証券報告書」に添付される監査報告書（最近1年間に終了する事業年度及び連結会計年度の財務諸表等に添付されるものに限る。）に「無限定適正意見」が記載されていない場合は、申請が可能です。ただし、「新規上場申請のための有価証券報告書」に中間監査報告書又は期中レビュー報告書が添付されていない場合は、基準事業年度（直前事業年度及び直前連結会計年度）の財務諸表等に添付される監査報告書において、「無限定適正意見」が記載されている必要があります。

②虚偽記載

c 上記監査報告書又は期中レビュー報告書に係る財務諸表等又は中間財務諸表等が記載又は参照される有価証券報告書等^{*}に虚偽記載^{**}を行っていないこと。

【規程第217条第5号c】

「新規上場申請のための有価証券報告書」に添付される監査報告書、中間監査報告書又は期中レビュー期中レビュー報告書に係る財務諸表等^(注1)、中間財務諸表等^(注2)が記載又は参照される有価証券報告書等^(注3)に「虚偽記載」^(注4)を行っていないことが必要です。

(注1) 財務諸表等とは、財務諸表及び連結財務諸表をいいます。

(注2) 中間財務諸表等とは、中間財務諸表及び中間連結財務諸表をいいます。

(注3) 有価証券報告書等とは、以下のものをいいます。

- ・有価証券届出書及びその添付書類並びに当該有価証券届出書に係る参照書類
- ・発行登録書及び添付書類並びに当該発行登録書に係る参照書類
- ・発行登録追補書類及び添付書類並びに当該発行登録追補書類に係る参照書類
- ・有価証券報告書及び添付書類
- ・半期報告書
- ・目論見書

(注4) 「虚偽記載」とは、有価証券報告書等について、内閣総理大臣等から訂正命令又は課徴金納付命令若しくは告発を受けた場合、又は訂正届出書等を提出した場合であって、その訂正した内容が重要と認め

られるものである場合をいいます。

③内部統制報告書等

d 上場申請に係る株券が国内の他の金融商品取引所に上場されている場合にあつては、次の(a)及び(b)に該当するものでないこと。

(a) 最近1年間に終了する事業年度に係る内部統制報告書において、「評価結果を表明できない」旨が記載されていること。

(b) 最近1年間に終了する事業年度に係る内部統制報告書に対する内部統制監査報告書において、「意見の表明をしない」旨が記載されていること。

【規程第217条第5号d】

「財務報告に係る内部統制」に関する取扱いについては、申請会社に係る株券が国内の他の金融商品取引所に上場されている場合において、以下に該当するものでないことが必要です。

①最近1年間に終了する事業年度に係る内部統制報告書において、「評価結果を表明できない」旨が記載されていること。

②最近1年間に終了する事業年度に係る内部統制報告書に対する内部統制監査報告書において、「意見の表明をしない」旨が記載されていること^(注)。

(注) 内部統制報告書に係る監査証明の免除を選択可能な期間において、監査証明の免除を行っている場合は除きます。

(6) 登録上場会社等監査人による監査（規程第217条第6号）

Iの部に記載又は添付される財務諸表等、財務諸表等及び中間財務諸表等について、登録上場会社等監査人^{*}の監査又は期中レビューを受けていること。

【規程第217条第6号】

※ 日本公認会計士協会の上場会社監査事務所登録制度に基づき上場会社監査事務所名簿に登録されている監査事務所（同協会の品質管理レビューを受けた者に限ります。）です（名証が適当でないと認める者を除きます。）。

「新規上場申請のための有価証券報告書」に記載又は添付される財務諸表等、財務諸表等及び中間財務諸表等について、登録上場会社等監査人による法第193条の2の規定に準ずる監査、中間監査又は期中レビューを受けている必要があります。

資本市場や企業活動の国際化、企業が採用する情報技術の高度化、更には国際会計基準の導入や、会計基準・監査基準の大改訂、上場会社における粉飾決算の発生など、公認会計士監査を取り巻く環境は大きく変化しており、企業が公表する財務諸表等に対して公認会計士が独立の立場から実施する監査について、その信頼性の一層の向上が求められてお

ります。

このような企業や会計・監査を取り巻く状況を鑑みると、これまで以上に組織化された監査体制が望まれ、また、主要な担当者が長期間継続して同一の会社の監査業務に従事することは独立性確保の観点から好ましいことではありません。

したがって、名証としては、日本公認会計士協会の上場会社監査事務所登録制度に基づき上場会社監査事務所名簿に登録されている監査事務所（日本公認会計士協会の品質管理レビューを受けた者に限る。）による監査を受けること及び当該監査が監査法人または複数の公認会計士による共同監査によって行われていることを新規上場申請者に求めています。

また、監査体制の充実や独立性確保の観点から、上場会社監査事務所部会へ「組織形態」が監査法人または共同事務所として登録が行われ、組織的監査体制が整備された監査法人又は共同事務所を監査人として選定していただきたいと考えております。

なお、継続監査は基準上は要件としていませんので、監査契約の締結時期については、監査法人等の判断に基づくこととなります。

(7) 株式事務代行機関の設置（規程第217条第7号）

株式事務を当取引所の承認する株式事務代行機関[※]に委託しているか、又は、当該株式事務代行機関から受託する旨の内諾を得ていること。

【規程第217条第7号（規程第205条第9号準用）】

※ 名証で現在承認している株式事務代行機関は、信託銀行並びに、東京証券代行(株)、日本証券代行(株)及び(株)アイ・アールジャパンの各社です。

株式事務の合理化を図る観点から、上場会社には、株式事務を名証の承認する株式事務代行機関に委託することを求めています。

従って、申請会社は、上場申請日までに、名証の承認する株式事務代行機関に株式事務を委託しているか、又は当該株式事務を受託する旨の内諾を得ていることが必要となります。

(8) 単元株式数（規程第217条第7号）

単元株式数が、上場の時に100株となる見込みのあること。

【規程第217条第7号（規程第205条第10号準用）】

名証では、投資者をはじめとする市場利用者の利便性を向上させるため、全上場会社の売買単位^(注1)を100株に統一しており、新規上場の申請会社においては、その売買単位（単元株式数）をあらかじめ100株に設定していただくことを求めています。

具体的には、上場申請の際に、定款等諸規則や登記事項証明書等の上場申請書類に基づき単元株式制度採用の有無及び単元株式数を確認します。上場申請の段階で単元株式制度を採用していない場合や単元株式数が100株で無い場合は、審査期間内に単元株式制度の採用・単元株式数の変更を行っていただくこととなります^(注2)。

国内の他の金融商品取引所に上場されている内国株券であっても、単元株式数が100株である必要があります。

(注1) 金融商品取引所における売買は、銘柄ごとに定める単位の整数倍の数量によって行われますが、この単位のことを売買単位といいます。売買単位は、原則として、単元株制度の採用会社については1単元の株式数、単元株制度の非採用会社については1株となります。

(注2) 定款、登記事項証明書、社内諸規則、「Iの部」等の新規上場申請に係る各種書類については、審査期間内に記載内容を変更し、ご提出いただく必要があります。

(9) 株式の譲渡制限（規程第217条第7号）

上場申請に係る株式の譲渡につき制限を行っていないこと又は上場の時までには制限を行わないこととなる見込みのあること。

【規程第217条第7号（規程第205条第11号準用）】

株式会社は、定款において株式の譲渡につき制限を設けることができますが、金融商品取引所は不特定多数の投資者が参加する流通市場であり、市場における売買に基づく株式の移転についての制限は、制度としてなじまないものです。したがって、上場申請に係る株式の譲渡につき原則として制限を行っていないことが必要です。

このため、上場申請に係る株式の譲渡制限の制度を設けている会社は、上場承認までに定款を変更し、当該変更事項を反映した登記事項証明書等を提出していただくことが必要です。

なお、放送法、航空法などの特別の法律により株式の譲渡制限が行われ、かつ、その制限の内容が名証の市場における売買を阻害しないものと認められる場合は、例外として取り扱います。

(10) 指定振替機関における取扱い（規程第217条第7号）

当該銘柄が指定振替機関の振替業における取扱いの対象であること又は上場の時までに取扱いの対象となる見込みのあること。

【規程第217条第7号（規程第205条第12号準用）】

金融商品取引所に上場する株券は、振替法に基づき指定振替機関（株式会社証券保管振替機構（以下「保振」といいます。））における株式等振替制度の対象となります。

従って、申請会社の株式は、既に保振の取扱い対象であるか、又は上場の時までに取扱いの対象となる見込みのあることが必要となります。

申請会社の発行する株式が指定振替機関の振替業における取扱いの対象となるためには、当該申請会社が株券不発行会社であることが求められていることから、申請会社が株券発行会社であり、かつ、株券不発行に係る手続きを完了していない場合には、上場承認までに株券不発行に係る手続きを行う必要があります。また、上場承認後（原則として上場承認日）に保振に対して、上場する株式を保振が取り扱うことに同意する旨を記載した、保振が定める同意書を提出する必要があります。

3 実質審査基準（有価証券上場規程第219条関係）

上場審査は、形式基準（有価証券上場規程第217条各号）に適合する申請会社の企業グループ※を対象として、有価証券上場規程第219条第1項各号（以下「実質審査基準」といいます。）に掲げる事項に基づいて行います。

実際の審査においては、申請会社へのヒアリング等を通じて基準への適合状況を確認します。

なお、申請会社の企業グループが当該基準に適合していると判断される場合であっても、上場会社としてより望ましい姿となるよう改善を要請する場合があります。

※申請会社並びにその子会社及び関連会社をいいます。

実質審査基準一覧表

《有価証券上場規程第219条》	《有価証券上場規程施行規則第248条（要約）》
(1) 企業内容、リスク情報等の開示の適切性 企業内容、リスク情報等の開示を適切に行うことができる状況にあること	(a) 経営に重大な影響を与える事実等の会社情報を適正に管理し、投資者に対して適時、適切に開示することができる状況にあること。また、内部者取引等の未然防止に向けた体制が、適切に整備、運用されていること (b) 企業内容の開示に係る書類が法令等に準じて作成されており、かつ、申請会社及びその企業グループの業種・業態の状況を踏まえて、適切に記載されていること (c) 関連当事者その他の特定の者との間の取引行為又は株式の所有割合の調整等により、申請会社の企業グループの実態の開示を歪めていないこと (d) 親会社等を有している場合、申請会社の経営に重大な影響を与える親会社等に関する事実等の会社情報を、投資者に対して適時、適切に開示できる状況にあること
(2) 企業経営の健全性 事業を公正かつ忠実に遂行していること	(a) 関連当事者その他の特定の者との間で、原則として、取引行為その他の経営活動を通じて不当に利益を供与又は享受していないこと (b) 役員相互の親族関係、その構成、勤務実態又は他の会社等の役員等との兼職の状況が、役員としての公正、忠実かつ十分な職務の執行又は有効な監査の実施を損なう状況でないこと (c) 親会社等を有している場合、企業グループの経営活動が当該親会社等からの独立性を有する状況にあること
(3) 企業のコーポレート・ガバナンス及び内部管理体制の有効性 コーポレート・ガバナンス及び内部管理体制が適切に整備され、機能していること	(a) 役員等の適正な職務の執行を確保するための体制が相応に整備され、適切に運用されている状況にあること (b) 経営活動を有効に行うため、その内部管理体制が相応に整備され、適切に運用されている状況にあること (c) 経営活動の安定かつ継続的な遂行及び内部管理体制の維持のために必要な人員が確保されている状況にあること (d) 実態に即した会計処理基準を採用し、かつ、必要な会計組織が、適切に整備、運用されている状況にあること (e) 法令等を遵守するための有効な体制が、適切に整備、運用され、また、最近において重大な法令違反を犯しておらず、今後においても重大な法令違反となるおそれのある行為を行っていないこと
(4) 事業計画の合理性 相応に合理的な事業計画を策定しており、当該事業計画を遂行するために必要な事業基盤を整備していること又は整備する合理的な見込みのあること	(a) 事業計画が、そのビジネスモデル、事業環境、リスク要因等を踏まえて、適切に策定されていると認められること (b) 事業計画を遂行するために必要な事業基盤が整備されていると認められること又は整備される合理的な見込みがあると認められること

(5) その他公益又は投資者保護の観点から名証が必要と認める事項	(a) 株主の権利内容及びその行使の状況が、公益又は投資者保護の観点で適当と認められること
	(b) 経営活動や業績に重大な影響を与える係争又は紛争等を抱えていないこと
	(c) 主要な事業活動の前提となる事項について、その継続に支障を来す要因が発生していないこと
	(d) 反社会的勢力による経営活動への関与を防止するための社内体制を整備し、当該関与の防止に努めていること及びその実態が公益又は投資者保護の観点から適当と認められること
	(e) その他公益又は投資者保護の観点から適当と認められること

(1) 企業内容、リスク情報等の開示の適切性（規程第219条第1項第1号）

ネクスト市場は、事業実績の観点からリスクを有するものの、将来のプレミア市場又はメイン市場への市場区分の変更を見据えた事業計画及びその進捗の適時・適切な開示が行われ、一定の市場評価を得ながら成長を目指す企業を対象とする株式市場です。

よって、申請会社が、その企業グループにかかる企業内容、リスク情報等の開示を適切に行うことができる状況にあるか否かについて審査します。

具体的には、以下に掲げる基準に適合するかどうかを検討します。

(a) 新規上場申請者の企業グループが、経営に重大な影響を与える事実等の会社情報を適正に管理し、投資者に対して適時、適切に開示することができる状況にあると認められること。また、内部者取引等の未然防止に向けた体制が、適切に整備、運用されている状況にあると認められること。

【規則第248条第1項第1号】

【審査のポイント】

この基準に基づく審査では、ネクスト市場への上場にあたって、投資者への適時適切な会社情報の開示が健全な金融商品市場の根幹をなすものであること、内部者取引等（インサイダー取引）が金融商品市場全体の信用を毀損する行為であることを充分にご認識いただき、申請会社が上場後において、投資者の投資判断に重要な影響を与える会社情報を適時、かつ適切に開示できる体制を有しているか、また、インサイダー取引の未然防止体制が整備されているかを確認します。

具体的には、法定開示やタイムリーディスクロージャー等を適時適切に行うための体制について、開示すべき重要な会社情報等を誰がどのように把握し、収集・管理しているか、また収集した会社情報を開示するためにどのような社内手続きを実施しているかなどの点について確認します。

また、自社グループの業績動向等を的確に把握するための予算及び実績の管理方法についても確認します。管理方法や精度は申請会社の事業活動の内容や規模などによって異なると考えられますが、少なくとも公表された業績予想に修正の必要があるかどうか、修正の必要がある場合にはどのような修正をするのかが把握できる体制を構築していることが求められます。

次に、内部者取引等（インサイダー取引）の未然防止体制については、申請会社が内部情報の管理や内部者取引等の防止に関する規程を有しているかどうか、またその内容が法令等に照らし合わせて適切なものかどうか、役員・従業員等の会社関係者に対する内部者取引等の防止のための研修を適切に実施している又は実施予定であるか、上場後においても継続的に実施する予定があるか、役員及び内部者取引等や情報管理に係る管理部門の責

任者等が内部者取引規制の意義や内容を理解しているかといった点などについて確認します。更に、申請会社が既に他の取引所に上場している場合には、例えば、会社関係者が行う自社株式の売買に係る事前届出時の確認が適切に行われているかなどの運用も併せて確認します。

なお、この基準に基づく審査では、会社情報の公表予定時刻前のウェブサイトへの掲載に係るセキュリティ確保の状況についても併せて確認します。

適時開示が求められる会社情報について、自社ウェブサーバ内の公開ディレクトリ（自社ウェブサーバ内のフォルダのうちインターネットを經由して外部者からのアクセスが可能なフォルダをいいます。）に保存しようとするときは、T D n e tを利用して当該会社情報が開示されたとき以後に保存する、又は、開示がされる前に保存する場合はパスワードなどによりアクセス制御を行うなど、外部者が当該資料に容易にアクセスできないよう適切な対策を講じる必要があります。従って、公表予定時刻より前に外部者がその情報に容易にアクセスできるような場合には、外部者が当該情報を利用した取引を行うことにより、金融商品市場の公正性が著しく損なわれるおそれがありますので、適切な対策が講じられているか確認します。

また、自社ウェブサイトへの会社情報の掲載手順について、社内でルール化した上で周知徹底されているかについても確認します。

(b) 新規上場申請書類のうち企業内容の開示に係るものについて、法令等に準じて作成されており、かつ、次のイからハまでに掲げる事項その他の事項が、新規上場申請者及びその企業グループの業種・業態の状況を踏まえて、適切に記載されていると認められること。

イ 新規上場申請者及びその企業グループの財政状態・経営成績・資金収支の状況に係る分析及び説明、関係会社の状況、研究開発活動の状況、大株主の状況、役員・従業員の状況、配当政策、公募増資の資金使途等の投資者の投資判断上有用な事項

ロ 新規上場申請者の事業年数の短さ、累積欠損又は事業損失の発生の状況、特定の役員への経営の依存、他社との事業の競合状況、市場や技術の不確実性、特定の者からの事業運営上の支援の状況等の投資者の投資判断に際して新規上場申請者のリスク要因として考慮されるべき事項

ハ 新規上場申請者の企業グループの主要な事業活動の前提となる事項に係る次の(イ)から(ニ)までに掲げる事項

(イ) 新規上場申請者の企業グループの主要な事業活動の前提となる事項の内容

(ロ) 許認可等の有効期間その他の期限が法令又は契約等により定められている場合には、当該期限

(ハ) 許認可等の取消し、解約その他の事由が法令又は契約等により定められている場合には、当該事由

(ニ) 新規上場申請者の企業グループの主要な事業活動の前提となる事項について、その継続に支障を来す要因が発生していない旨及び当該要因が発生した場合に

【審査のポイント】

この基準に基づく審査では、「新規上場申請のための有価証券報告書（Iの部）」や「事業計画及び成長可能性に関する事項」など投資者に提供される開示資料の中で、企業内容やリスク情報、成長の実現に向けて策定された事業計画など、投資判断上有用な情報が正確に、かつ分かりやすく記載されているかどうかといった点を審査することとなります。

具体的には、まず申請時に、「事業計画及び成長可能性に関する事項」の開示ドラフトに基づき企業内容や事業計画などについてご説明いただくとともに、提出資料（新規上場申請者に係る各種説明資料等）をもとに、審査担当者が申請会社の事業内容や業界の状況、今後の事業展開などについて理解を深めます。

その後、申請会社に対してヒアリングを行いながら、「Iの部」や「事業計画及び成長可能性に関する事項」について、事業内容・ビジネスモデル（事業の特徴、事業の収益構造等）、市場環境（市場規模、競合環境等）、競争力の源泉（経営資源、競争優位性等）、事業計画（成長戦略、経営指標等）やリスク情報（認識するリスク、その対応策）といった内容が適切に記載されているかどうかを確認します。この際には、申請会社の状況に応じて記載の充実を要請することもあります。なお、投資判断に重要な影響を及ぼす可能性がある情報については、「事業計画及び成長可能性に関する事項」の開示のみならず、「Iの部」においても適切に記載されることが必要です。また、「事業計画及び成長可能性に関する事項」の開示においては、「Iの部」の記載を補足する内容を記載することや、「Iの部」の記載内容のポイントが明確に分かるよう、図表、グラフ等を用いて記載することが想定されますが、その場合であっても、「Iの部」の記載と整合的な内容を記載するよう留意してください。

ここで、「Iの部」におけるリスク情報としての性格を有する情報とは、事業年数の短さ、累積欠損又は事業損失の発生状況、特定の役員への経営の依存、他社との事業の競合状況、市場や技術の不確実性、特定の者からの事業運営上の支援の状況、申請会社の企業グループの主要な事業活動の前提となる事項等、投資判断に際して申請会社のリスク要因として考慮されるべき事項に関する情報をいうものとしています。また、「事業計画及び成長可能性に関する事項」では、成長の実現や事業計画の遂行に重要な影響を与える可能性があることを認識する主要なリスクを記載することとしています。

リスク情報に係る記載事項は、非常に多岐にわたるものと予想され、申請会社の実情に応じて開示する必要があります。企業の事業内容、事実に応じて適宜追加・工夫して記載するよう留意してください。

なお、申請会社の企業グループの主要な事業活動の前提となる事項となる許認可等（主

要な業務又は製商品に係る許可、認可、免許若しくは登録又は販売代理店契約若しくは生産委託契約)が存在する場合は当該事項の内容、許認可等の有効期間や期限がある場合は当該期限、許認可等の取消し等が法令等に定められている場合は当該事由、企業グループの主要な事業活動の前提となる事項の継続に支障を来す要因が発生していない旨及び当該要因が発生した場合に事業活動に重大な影響を及ぼす旨を「新規上場申請のための有価証券報告書（Iの部）」の【事業の内容】、【事業等のリスク】等に記載していただきます。

また、企業内容に係る記載事項においても、申請会社が成長過程にあり、高い成長可能性を有する企業であるという状況を踏まえ、投資判断上有用と考えられる事項について、「簡潔に、かつ、分かりやすく誤解を生じさせることがないよう」記載することを求めています。開示資料は多様な投資者が投資判断のために利用するものとなります。そのため、抽象的な表現を用いたり、専門用語を羅列したりするなど一読しただけでは理解しにくい記載内容や、読み方によっては受け取り方が変わってしまうような記載内容は不適切と言えます。そのような記載がある場合には、審査の中で記載内容を変更していただくことになります。また、そのようなことが起こらないような開示体制の整備を求めることもあります。

申請会社が「親会社等」を有している場合には、申請会社は取引関係等を通じて親会社等から様々な影響を受けることが考えられるため、親会社等との取引関係等の情報は、投資者にとって有用な投資情報となります。そのため、親会社等との取引関係等について、申請会社に及ぼす影響の重要性に応じて、その内容を「新規上場申請のための有価証券報告書（Iの部）」の【関係会社の状況】、【事業等のリスク】等に分かりやすく記載されているかどうかを確認します。

実際の審査においては、例えば、取引関係であれば内容、金額、取引条件及び取引条件の設定方針等について、役員の兼任関係であれば兼任役員の氏名、役職、兼任理由といった点について、受入出向であれば受入出向の人数、申請会社における役職の状況、業務の安定的な遂行の見地からみた従業員の確保の状況に関する考え方を中心に、必要に応じて適切に記載されているかどうかを確認します。また、親会社等の企業グループ内に申請会社の事業内容と類似している事業を営んでいる会社が存在する場合等には、親会社等の企業グループにおける申請会社の役割・位置づけについて、その記載内容を確認します。さらに、コーポレート・ガバナンスに関する報告書において、少数株主保護の観点から必要な親会社からの独立性確保に関する考え方・施策等が適切に記載されているかどうかを確認します（なお、親会社が上場会社である場合には、親会社においても、グループ経営に関する考え方及び方針を踏まえた上場子会社を有する意義及び上場子会社のガバナンス体制の実効性確保に関する方策を開示することが求められます。）。

開示資料については、まず申請会社自身が丁寧に、かつ、積極的な姿勢で作成していただくことが重要なことは当然ですが、審査の中ではその様な点も確認します。

これら企業内容やリスク情報等は投資判断上非常に有用ですので、新規上場時点だけでなく、上場後も継続的に情報発信・開示を行うことが求められます。ネクスト市場への申請会社においては、ネクスト市場上場後もこれらの開示情報を定期的に見直し、適切な修正を行うことができるよう、開示体制を整備する必要があります。また、審査においては、「事業計画及び成長可能性に関する事項」に関する上場後の進捗状況の開示方針など、上場後、継続的にそれらの事項が適切に開示される見込みがあることを確認します。

(c) 新規上場申請者の企業グループが、その関連当事者^(注1) その他の特定の者^(注2) との間の取引行為^(注3) 又は株式の所有割合の調整等により、新規上場申請者の企業グループの実態の開示を歪めていないこと。

【規則第248条第1項第3号】

(注1) 「関連当事者」とは、財務諸表等規則第8条第17項に掲げる「関連当事者」を指します。

(注2) 「その他の特定の者」とは、関連当事者の範囲に含まれないものの、申請会社の企業グループと人的、資本的な関連を強く有すると考えられる者を指します（以下、「関連当事者」とあわせて「関連当事者等」という。）

(注3) 「取引行為」とは、営業取引、資金取引、不動産等の賃借取引、産業財産権の使用に関する取引等を指します。なお、申請会社の企業グループが直接に取引行為を行っていないくとも、間接的に取引行為を行っているようなもの、また、正当な対価がなく単にサービスとして業務を提供しているもの、無償の役務の提供及び享受なども含まれます。

【審査のポイント】

この基準に基づく審査では、申請会社の企業内容等の開示の内容を意図的に歪めるような取引行為や傘下の会社への出資の調整が行われていないかどうかを確認します。

具体的には、関連当事者その他特定の者との間の取引において、不自然な内容が認められないかを確認します。例えば、明らかに申請会社の企業グループの財務諸表等を良く見せることだけを目的としたもの（いわゆる「押し込み販売」による決算期末近くの売上計上など）が認められた場合には不適格となります。

また、申請会社の企業グループの出資構成等を確認し、例えば業績の悪化している子会社や関連会社を連結対象や持分法適用対象からはずすために、申請会社がその子会社や関連会社の株式の所有割合を調整しているような場合には、申請会社の企業グループの状況が適切に開示されるよう、出資構成の改善を求める場合もあります。

(d) 親会社等を有している場合、申請会社の経営に重大な影響を与える親会社等に関する

る事実等の会社情報を、投資者に対して適時、適切に開示できる状況にあること。

【規則第248条第1項第4号】

【審査のポイント】

この基準に基づく審査のポイントは、後述する「○親会社等を有している場合 (2)親会社等の開示の有効性」を参照して下さい。

(2) 企業経営の健全性（規程第219条第1項第2号）

申請会社の企業グループが、事業を公正かつ忠実に遂行しているか否かについて審査します。

具体的には、次に掲げる基準に適合するかどうかを検討します。

- (a) 新規上場申請者の企業グループが、次のイ及びロに掲げる事項その他の事項から、その関連当事者^(注1)その他の特定の者^(注2)との間で、原則として、取引行為^(注3)その他の経営活動^(注4)を通じて不当に利益を供与又は享受していないと認められること。
- イ 新規上場申請者の企業グループとその関連当事者その他の特定の者との間に取引が発生している場合において、当該取引が取引を継続する合理性を有し、また、取引価格を含めた取引条件が新規上場申請者の企業グループに明らかに不利な条件でないこと。
- ロ 新規上場申請者の企業グループの関連当事者その他の特定の者が自己の利益を優先することにより、新規上場申請者の企業グループの利益が不当に損なわれる状況にないこと。

【規則第248条第2項第1号】

(注1) 「関連当事者」とは、財務諸表等規則第8条第17項に掲げる「関連当事者」を指します。

(注2) 「その他の特定の者」とは、関連当事者の範囲に含まれないものの、申請会社の企業グループと人的、資本的な関連を強く有すると考えられる者を指します（以下、「関連当事者」とあわせて「関連当事者等」という。）

(注3) 「取引行為」とは、営業取引、資金取引、不動産等の賃借取引、産業財産権の使用に関する取引等を指します。なお、申請会社の企業グループが直接に取引行為を行っていないくとも、間接的に取引行為を行っているようなもの、また、正当な対価がなく単にサービスとして業務を提供しているもの、無償の役務の提供及び享受なども含まれます。

(注4) 事業活動並びに投資活動及び財務活動をいいます。

【審査のポイント】

この基準に基づく審査では、申請会社の企業グループが関連当事者等に対して取引行為などを通じて不当に利益を供与するなど、会社（株主）の利益を流出させていないかどうかを確認します。

これをどのように確認するのか、そのポイントを次に概説します。

申請会社の企業グループが関連当事者等との間で取引行為を行っている場合、まず、その取引行為の開始経緯などから、その行為を行うことに申請会社の企業グループとしての合理性を有しているかどうかを、次にその取引条件の決定方法や当該条件の推移から、適正な取引であるかどうかを検討します。

ここでのポイントは、取引条件が第三者との比較において適正と認められる場合であっても、その取引行為の存在自体に合理性、必然性がない場合には、ここでいうところの利益供与とみなす場合があるということです。

また、申請会社の企業グループと関連当事者等との取引が、申請会社の企業グループにとって明らかに有利な条件であったとしても、申請会社の企業グループがその利益を享受することで、当該関連当事者等の申請会社の企業グループへの影響力が著しく高まるリスクがあれば、健全性を損なう取引であるとみなすこともあります。

この基準に基づく審査の際に、利益供与とみなされる取引行為等であるかどうかの判断の一つのポイントは、例えば申請会社の経営者の方々が、個人としてではなく、申請会社の企業グループとしての利益を第一に考えたときに、その取引行為等を正当なものとして合理的に説明可能かという点です。

特に、いわゆるオーナー企業の場合、非上場の時代には所有と経営が一致した状態であるため、会社にとって必要な取引なのかオーナー個人にとって必要な取引なのかを意識しなくてもあまり問題となることはないかもしれませんが、多数の一般株主を有する上場会社となる以上は、会社資産とオーナー等の個人資産とを適切に峻別するとともに、取引行為等を行う際には一般株主を含めた株主の利益に適うものであることが求められます。

以上を踏まえ、申請会社の企業グループが関連当事者等との取引を行う場合には、組織的に慎重な検討のうえ、行っていただく必要があります。

また、関連当事者等との取引が生じていない場合や既存の取引に合理性や条件の妥当性が認められる場合でも、上場後に合理性のない取引や条件に妥当性のない取引が行われることがないように、申請会社が関連当事者等との取引に対する適切な認識（注意する必要性が高い取引であるという認識）を有しているか、適切に牽制する仕組みを有しているかどうかについて確認します。

なお、「支援目的」で申請会社に有利な条件で取引等を行っている場合には、不適格とはしませんが、適切にその内容を開示していただくことになります。

ただし、申請会社の企業グループがその利益を享受することで、当該関連当事者等の申請会社の企業グループへの影響力が著しく高まるような場合には、不当な利益供与であるとみなすことになります。

その他、経営者が関与する取引（経営者自らが営業して獲得した案件・企画した案件や、例外的に経営者が決裁を行っている案件等）については、一般的に社内からの牽制が効きにくく、不正につながる懸念もあります。したがって、そうした取引に対しても組織的に検討が行われ牽制機能が発揮されるような適切な体制が整備されているかどうか、また実

際に行われた取引が不適切なものでないかどうかについて確認します。

(b) 新規上場申請者の役員の相互の親族関係、その構成、勤務実態又は他の会社等の役員等との兼職の状況が、当該新規上場申請者の役員としての公正、忠実かつ十分な職務の執行又は有効な監査の実施を損なう状況でないと認められること。この場合において、新規上場申請者の取締役、会計参与又は執行役その他これらに準ずるものの配偶者並びに二親等内の血族及び姻族が監査役、監査等委員又は監査委員その他これらに準ずるものに就任しているときは、有効な監査の実施を損なう状況にあるとみなすものとする。

【規則第248条第2項第2号】

【審査のポイント】

この基準に基づく審査では、申請会社の役員の状況が、公正、忠実かつ十分な職務の執行又は有効な監査を損なう状況にないかを確認します。

具体的には申請会社の役員の構成に偏り（同族色が強いなど）があることにより、特定のグループへ有利な判断がなされるなど、申請会社の意思決定が歪められる可能性が高い場合、また、申請会社の役員が他の会社の役員等を兼務していることにより、申請会社の取締役会の開催、日常の業務執行等において機動的かつ適正な意思決定に支障が生じる可能性が高い場合にはこの基準に抵触することになります。

これをどのように確認するか、そのポイントを次に概説します。

はじめに、同族色の強い役員構成の場合においては、同族役員の申請会社における影響力が強いことが想定されるため、各同族役員の就任経緯及び管轄業務、当該一族との関連当事者取引の状況等を踏まえ、申請会社の利益よりも同族役員の利益を優先するような傾向にないかどうかを検討します。特に同族の役員が取締役の半数を占めるようなケースについては、取締役会の議事の決議に際して、同族取締役が及ぼす影響が大きいため、審査の進め方はより慎重なものとなります。

また、監査役、監査等委員又は監査委員については、その機能を考える場合に、同族関係を有する方の就任は避けていただくことが望ましいといえます。特に取締役、執行役又は会計参与の配偶者、二親等内の血族及び姻族が監査役、監査等委員又は監査委員に就任している場合は、自己監査とみなし、形態をもって有効な監査の実施が損なわれる状況と判断します。

次に、申請会社の役員が他の会社等の役員等と兼職関係にある場合については、まず、取締役会への出席状況などから、当該役員がその求められる監督機能を十分発揮しているかどうかを確認するとともに、常勤役員については、その業務の執行の機動性が損なわれ

ていないかどうかを確認します。

当該兼職先と申請会社が取引関係を有するような場合にあっては、その取引に対する適切な牽制を働かせることのできるガバナンス体制が構築できているか、取引条件の決定の手続きの状況などを踏まえ、申請会社が不利益を被るような決定となっていないか等を審査において確認し、適切な体制、運用が確認できれば、当該兼任について、認められるものと判断することもあります。

また、申請会社の企業経営の健全性に関連して、まれに親会社等の役職員が申請会社へ出資しているケース、親会社等の役職員へ新株予約権を付与しているケースが見られます。申請会社の事業運営に直接関わりのない親会社等の役職員による出資等は、経営責任の明確化やインセンティブ付与といった合理性・必然性に乏しいことから、審査においては慎重に対応することとしています。

なお、申請会社の取締役の構成について、親会社等の役職員と兼職又は親会社等から出向している取締役の合計人数が、取締役会（指名委員会等設置会社においては各委員会を含む）の半数以上を占める場合や常勤役員が出向者である場合などは、申請会社の自由な事業活動や経営判断を阻害される恐れがあることから、慎重に取り扱うこととなります。

役員の構成や兼職の状況について検討される場合には、上場会社としてのコーポレート・ガバナンスの重要性を十分に認識されたうえで、経営効率の向上、企業倫理の確立、経営に対する有効なチェック機能の確保といった観点から適切に対応されるべきと考えられます。

(c) 親会社等を有している場合には、経営活動が当該親会社等からの独立性を有する状況にあること。

【規則第248条第2項第3号】

【審査のポイント】

この基準に基づく審査のポイントは、後述する「○親会社等を有している場合 (1)親会社等からの独立性」を参照して下さい。

(3) 企業のコーポレート・ガバナンス及び内部管理体制の有効性

(規程第219条第1項第3号)

申請会社の企業グループにおけるコーポレート・ガバナンス及び内部管理体制が、企業規模や成熟度等に照らして適切に整備されているか否かについて審査します。

具体的には、次に掲げる基準に適合するかどうかを検討します。

(a) 新規上場申請者の企業グループの役員の適正な職務の執行を確保するための体制が、次のイ及びロに掲げる事項その他の事項から、相応に整備され、適切に運用されている状況にあると認められること。

イ 新規上場申請者の企業グループの役員の職務の執行に対する有効な牽制及び監査が実施できる機関設計及び役員構成であること。この場合における上場審査は、有価証券上場規程第433条から第439条までの規定に定める事項の遵守状況を勘案して行うものとする。

ロ 新規上場申請者の企業グループにおいて、効率的な経営の為に役員の職務の執行に対する牽制及び監査が実施され、有効に機能していること。

【規則第248条第3項第1号】

【審査のポイント】

この基準に基づく審査では、機関設計及び役員構成を中心に申請会社の企業グループが適切なコーポレート・ガバナンスの体制を構築し、また当該体制が有効に機能しているかを確認します。

具体的には、申請会社のコーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方を踏まえ、現在の体制を採用している経緯、役員構成の状況等を確認します。

これをどのように確認するか、そのポイントを次に概説します。

審査においては、「コーポレート・ガバナンスに関する報告書」や各種社内規程等をもとに、取締役会、監査役会（又は監査委員会、指名委員会等）、会計監査人の設置状況、各役員の職務及び相互の牽制関係等を確認し、経営活動に係る意思決定が一部の役員のみによって行われるなど組織的な意思決定を阻害するような状況にないか、各役員がその職責に応じた業務執行・監督を充分に行うことができるかなどを判断することとなります。

また、監査役会（又は監査委員会、監査等委員会）については、そのコーポレート・ガバナンスにおける重要性を鑑み、常勤監査役に対する面談などを通じて、日常の監査業務の内容とその取組状況を確認します。

なお、有価証券上場規程の「企業行動規範」の項目では、上場会社として遵守すべき行

動規範を定めていますが、申請会社も規程第433条から第439条までに掲げられた機関の設置及び取組み等を行う必要があります。

また、「企業行動規範」では、上場会社として望まれる事項の中で、「上場内国会社は、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」（規程第434条）と定めています。上場審査では独立役員の構成に関する方針（独立役員の人数、取締役・監査役の別等）を確認し、取締役である独立役員を確保していない場合には、確保の方針及びその取組状況等を確認するとともに、確認した取組状況のコーポレート・ガバナンスに関する報告書への記載を要請します。特に関係の強い親会社等を有する場合、同族色の強い取締役構成の場合には、その確保に向けた具体的な計画を確認します。

その他、コーポレートガバナンス・コード（以下「コード」といいます。）に関して、「企業行動規範」の上場会社として望まれる事項として、「上場会社は、別添「コーポレートガバナンス・コード」の趣旨・精神を尊重してコーポレート・ガバナンスの充実に取り組むよう努めなければならない」（規程第451条）と定めています。また、上場会社として遵守すべき事項として、上場会社に、コードの各原則を実施するか、実施しない場合にはその理由をコーポレート・ガバナンスに関する報告書において説明することを義務付けています（規程第435条）。上場審査では、コードに関して、上場申請時に提出されるコーポレート・ガバナンスに関する報告書（ドラフト）の記載状況（コードの各原則を実施しない理由の説明の記載有無、コードの各原則に基づく開示事項の記載有無）を確認します。

【企業行動規範に定められた内容（規程第433条から第439条）】

① 上場会社の機関（規程第433条）

上場内国会社は、次に掲げる機関を置かなければならない。

- (1) 取締役会
- (2) 監査役会、監査等委員会又は指名委員会等（会社法第2条第12号に規定する指名委員会等をいう。）
- (3) 会計監査人

② 独立役員の確保（規程第434条）

上場内国会社は、一般株主保護のため、独立役員（一般株主と利益相反が生じるおそれのない社外取締役[※]又は社外監査役^{※※}）を1名以上確保しなければならない。

※ 「社外取締役」とは、会社法第2条第15号に規定する社外取締役であって、会社法施行規則第2条第3項第5号に規定する社外役員に該当する者をいう。

※※ 「社外監査役」とは、会社法第2条第16号に規定する社外監査役であって、会社法施行規則第2条第3項第5号に規定する社外役員に該当する者をいう。

（注1）申請会社は独立役員を上場日までに確保し、独立役員の確保状況を記載した「独立役員届出書」を上場日にT D n e tで名証に提出する必要があります。なお、当該届出書は公衆縦覧に供されます。また、「コーポレート・ガバナンスに関する報告書」においても独立役員についての記載が必要となります

（注2）独立役員は、社外取締役又は社外監査役のうち、一般株主と利益相反の生じるおそれがない者であ

る必要があります。以下の a から e までに掲げる「独立性基準」のいずれかに該当している場合には、独立役員として届け出ることができませんので、これらの要件等に関して懸念がある場合には、主幹事証券会社等を通して事前にご相談ください。

- a. 当該会社を主要な取引先とする者若しくはその業務執行者又は当該会社の主要な取引先若しくはその業務執行者
- b. 当該会社から役員報酬以外に多額の金銭その他の財産を得ているコンサルタント、会計専門家又は法律専門家（当該財産を得ている者が法人、組合等の団体である場合は、当該団体に所属する者をいう。）
- c. 最近において a 又は前 b に該当していた者
- d. その就任の前10年以内のいずれかの時において次の（a）又は（b）に該当していた者
 - （a）当該会社の親会社の業務執行者（業務執行者でない取締役を含み、社外監査役を独立役員として指定する場合にあつては、監査役を含む。）
 - （b）当該会社の兄弟会社の業務執行者
- e. 次の（a）から（f）までのいずれかに掲げる者（重要でない者を除く。）の近親者
 - （a）a から前 c までに掲げる者
 - （b）当該会社の会計参与（社外監査役を独立役員として指定する場合に限る。当該会計参与が法人である場合は、その職務を行うべき社員を含む。以下同じ。）
 - （c）当該会社の子会社の業務執行者（社外監査役を独立役員として指定する場合にあつては、業務執行者でない取締役又は会計参与を含む。）
 - （d）当該会社の親会社の業務執行者（業務執行者でない取締役を含み、社外監査役を独立役員として指定する場合にあつては、監査役を含む。）
 - （e）当該会社の兄弟会社の業務執行者
 - （f）最近において（b）、（c）又は当該会社の業務執行者（社外監査役を独立役員として指定する場合にあつては、業務執行者でない取締役）に該当していた者

③ コーポレートガバナンス・コードを実施するか、実施しない場合の理由の説明（規程第435条）

上場内国会社は、コーポレートガバナンス・コードの各原則を実施するか、実施しない場合にはその理由をコーポレート・ガバナンスに関する報告書において説明するものとする。この場合において、「実施するか、実施しない場合にはその理由を説明する」ことが必要となる各原則の範囲については、次の各号に掲げる上場会社の区分に従い、当該各号に定めるところによる。

- (1) プレミア市場及びメイン市場の上場会社（(2)に該当する上場会社を除く。）

基本原則・原則・補充原則

- (2) ネクスト市場の上場会社及び国内の他の金融商品取引所の新興市場の上場会社（(1)に掲げる上場会社が該当することとなった場合を除く。）

基本原則

④ 社外取締役の確保（規程第436条）

上場内国会社は、社外取締役（会社法第2条第15号に規定する社外取締役をいう。）を1名以上確保しなければならない。

⑤ 公認会計士等（規程第437条）

上場内国会社は、当該上場会社の会計監査人を、有価証券報告書又は半期報告書に記載される財務諸表等又は中間財務諸表等の監査証明等を行う公認会計士等として選任し

なければならない。

⑥ 上場会社監査事務所等による監査（規程第438条）

上場内国会社は、上場会社監査事務所（日本公認会計士協会の上場会社監査事務所登録制度に基づき準登録事務所名簿に登録されている監査事務所を含む。）の監査を受けなければならない。

⑦ 業務の適正を確保するために必要な体制整備（規程第439条）

上場内国会社は、当該上場会社の取締役、執行役又は理事の職務の執行が法令及び定款に適合することを確保するための体制その他上場内国会社の業務並びに当該上場内国会社及びその子会社から成る企業集団の業務の適正を確保するために必要な体制の整備（会社法第362条第4項第6号、同法第399条の13第1項第1号ハ若しくは同法第416条第1項第1号ホに規定する体制の整備又はこれらに相当する体制の整備をいう。）を決定するとともに、当該体制を適切に構築し運用しなければならない。

(b) 新規上場申請者及びその企業グループが経営活動を有効に行うため、その内部管理体制が、次のイ及びロに掲げる事項その他の事項から、相応に整備され、適切に運用されている状況にあると認められること。

イ 新規上場申請者の企業グループの経営活動の効率性及び内部牽制機能を確保するに当たって必要な経営管理組織が、相応に整備され、適切に運用されている状況にあること。

ロ 新規上場申請者の企業グループの内部監査体制が、相応に整備され、適切に運用されている状況にあること。

【規則第248条第3項第2号】

【審査のポイント】

この基準に基づく審査では、申請会社の企業グループが上場会社として経営活動を適切かつ継続的に行っていくために、十分な管理組織が整備、運用されているかどうか、効率的な経営活動を行う一方で事故、不正、誤謬をある程度未然に防止し、不測の損失を防ぐなど適切な対応ができる状況にあるかどうかを確認します。

具体的には、経営管理の具体的方策、管理状況や社内諸規則の内容が、申請会社の規模や事業内容、成長ステージ等に照らして相応なものであるかどうか、という点を確認します。また、不正や誤謬を防止することができるような内部牽制が機能する組織及び規程となっているかといった点も審査のポイントとなります。

また、申請会社の企業グループが、経営者その他個人による観測や思惑のみに依拠することなく組織的に事業計画を策定できる体制を整えているかという点についても、この基

準に基づく審査項目となります。具体的には、事業計画の策定を所管する部門の陣容（人員、役割分担の状況等）、計画の前提条件となる各種情報の収集・取りまとめ方法、その事業計画への反映方法、経営陣を含めた関係者・部門間での調整の内容・方法等、合理的な事業計画を策定するための社内体制（社内規程等を含む。）が、企業グループの成長ステージ等に合わせて相応に整備され、適切に運用されているかを、計画策定時に実際に用いた帳票類に基づき、確認します。

さらに、これらの組織運営や規程の遵守状況についてチェックを行う内部監査機能についても、申請会社の規模等に照らして相応なものであるかなどを確認することとなります。この際に留意すべきポイントは、内部監査が公正かつ独立の立場から実施可能な体制が構築できているか、ということです。内部監査の専門の組織を有する場合は、当該組織が特定の事業部門に属していないかを確認します。また、専門の組織を有せず、内部監査を担当する人員を定める場合は、当該担当者の属する部門に対する内部監査が、自己監査とならないよう手当てされているか等を確認します。また、監査業務の一部について外部の専門機関を利用する場合は、計画・監査内容の策定や改善方法の決定等を申請会社が行うなど、主体的に内部監査を実施していることが必要です。

- (c) 新規上場申請者の企業グループの経営活動の安定かつ継続的な遂行及び内部管理体制の維持のために必要な人員が確保されている状況にあると認められること。
- (d) 新規上場申請者の企業グループがその実態に即した会計処理基準を採用し、かつ、必要な会計組織が、適切に整備、運用されている状況にあると認められること。
- (e) 新規上場申請者の企業グループにおいて、その経営活動その他の事項に関する法令等を遵守するための有効な体制が、適切に整備、運用され、また、最近において重大な法令違反を犯しておらず、今後においても重大な法令違反となるおそれのある行為を行っていない状況にあると認められること。

【規則第248条第3項第3号～第5号】

【審査のポイント】

これらの基準に基づく審査では、申請会社の経営組織の維持・管理に必要な人員を確保できる状況にあるか、適切な経理処理を実施することができるか、コンプライアンス（法令遵守）のための体制が整っているか等の観点から、申請会社のコーポレート・ガバナンス体制の有効性を確認します。

人員面については、従業員の数、異動（新規採用や退職等）の状況、出向者の受け入れ状況（出向元との関係、出向者への依存状況）等から、申請会社が、第三者に依拠することなく独立して事業を運営するために必要な人員の確保が図られているか、経営管理組織を安定的に維持することができる体制となっているかを確認します。

経理面については、まず、申請会社が採用している売上計上基準等をはじめとする会計

処理基準が申請会社の実態に即したものであるか否か、その運用が恣意的なものとなっていないか否か等について、申請会社の経理規程等に定められている会計基準を踏まえ、申請会社の会計監査人の見解も参考にしながら確認します。

また、当該会計基準や社内規程上の手続きに基づいて実務が適切に処理されているかどうかを、実務で用いられる帳簿等のサンプル等を利用して確認します。

コンプライアンス面については、まず申請会社の企業グループの経営活動に関する法規制、監督官庁等による行政指導の状況を確認します。その上で、当該法令等を遵守するための体制として、内部監査、監査役監査等の監査項目に経営活動に関する法規制等の項目が反映されているかどうかについて確認を行ないます。

また、最近において法令違反を犯した場合や、法令違反の恐れがある行為を行っているような場合には、当該違反に伴う法的瑕疵の治癒状況及び再発防止体制の整備状況について慎重に確認を行なうこととなります。

なお、上場後に適用となる財務報告に係る内部統制報告制度についても対応準備を進めていただく必要があります。会社の規模・業種、上場申請のタイミング等に応じて、その会社に適した準備計画を策定し、上場後に内部統制報告書の提出ができる体制を構築していただく必要があります。

(4) 事業計画の合理性（規程第219条第1項第4号）

申請会社及びその企業グループが相応に合理的な事業計画を策定しており、それを遂行するために必要な事業基盤を整備していること又は整備する合理的な見込みがあるか否かについて審査します。具体的には、次に掲げる基準に適合するかどうかを検討します。

新規上場申請者の企業グループの事業計画が、そのビジネスモデル、事業環境、リスク要因等を踏まえて、適切に策定されていると認められること。

【規則第248条第4項第1号】

【審査のポイント】

この基準に基づく審査では、申請会社の企業グループの成長の実現に向けて策定された事業計画が、相応に合理的なものであるかを確認します。

実際の審査においては、申請会社が、自社のビジネスモデルの特徴（強み・弱み）、事業展開に際して考慮すべき様々な要素（業界環境や競合他社の状況、対象市場の規模や成長度合い、製商品・サービスの需要動向、原材料市場等の動向、主要な取引先の状況、法的規制の状況等）を事業計画に適切に反映させているかどうかを中心に確認します。

この際、利益計画、販売計画、仕入・生産計画、設備投資計画、人員計画、資金計画などの各計画が整合的であるかどうか、成長を実現するための事業計画となっているかについても確認しますが、短期的な計画の達成・進捗状況を確認する趣旨ではありません。

新規上場申請者の企業グループの事業計画を遂行するために必要な事業基盤が整備されていると認められること又は整備される合理的な見込みがあると認められること。

【規則第248条第4項第2号】

【審査のポイント】

この基準に基づく審査では、申請会社の企業グループの事業計画を遂行するために必要な事業基盤の整備状況を確認することとなります。具体的には、事業計画の遂行に当たって当面必要となる、営業人員や研究・開発人員等の人的資源、事業拠点や設備等の物的資源、投資資金等の金銭資源など各種経営資源等について、審査時点の状況又は上場後の見込みから、整備されていると認められるかどうかについて確認します。

なお、審査時点において事業基盤の整備が十分でない場合であっても、今後の事業拡大に合わせて上場時の調達資金を用いて設備投資を行う具体的な計画があるときや、合理的な人員確保の計画がある場合などについては、上場後において事業基盤が整備される合理的な見込みがあるものとして取扱います。

ただし、将来における整備の見込みに極端に依存する場合や審査時点において事業基盤が整備されていない理由を合理的に説明できない場合などについては、合理的な見込みがあると認められない場合があります。

(5) その他公益又は投資者保護の観点から当取引所が必要と認める事項

(規程第219条第1項第5号)

上記で述べた事項の他、申請会社及びその企業グループの株券の上場にあたって、公益又は投資者保護の観点から必要と認められる事項について確認します。

具体的には、次に掲げる基準に適合するかどうかを検討します。

(a) 株主の権利内容及びその行使の状況が、次のイ及びロに掲げる事項その他の事項から、公益又は投資者保護の観点で適当と認められること。

イ 株主の権利内容及びその行使が不当に制限されていないこと。

ロ 新規上場申請者が買収への対応方針を導入している場合には、規程第443条各号に掲げる事項を遵守していること。

【規則第248条第5項第1号】

【審査のポイント】

この基準に基づく審査では、申請会社が申請対象となる普通株以外に種類株を発行している場合や買収への対応方針を導入している場合などにおいて、普通株主の権利内容やその行使を著しく制約するものでないかを確認します。

具体的には、申請会社が申請対象となる普通株以外に種類株を発行している場合には、当該種類株の内容及び普通株主の権利に及ぼすことが想定される影響などを審査し、普通株主の議決権が制限されていないか、普通株主の財産権が毀損されるおそれはないかを確認します。

また、申請会社が買収への対応方針を導入している場合には、適法性やいわゆる企業価値基準（企業価値を向上させる買収を排除せず、企業価値を毀損する買収を忌避できるような買収への対応方針のあり方）に照らした妥当性を十分に検討のうえ行われていることに加え、投資者保護上の観点から、まず、株主の権利内容及びその行使が不当に制限されていないことが求められます。

従いまして、以下に掲げる行為は、株主の権利内容及びその行使が不当に制限される行為に含まれると考えられることから、上場会社として不適格ということになります。

① 随伴性のないライツプランの導入

ライツプランのうち、行使価額が株式の時価より著しく低い新株予約権を導入時点の株主等に対し割り当てておくものの導入（実質的に買収への対応方針の発動の時点の株主に割り当てるために、導入時点において暫定的に特定の者に割り当てておく場合を除く。）

② デッドハンド型のライツプランの導入

株主総会で取締役の過半数の交代が決議された場合においても、なお廃止又は不発動とすることができないライツプランの導入

③ 拒否権付種類株式の発行

拒否権付種類株式のうち、取締役の過半数の選解任その他の重要な事項について種類株主総会の決議を要する旨の定めがなされたものの発行に係る決議又は決定（会社の事業目的、拒否権付種類株式の発行目的、権利内容及び割当対象者の属性その他の条件に照らして、株主及び投資者の利益を侵害するおそれが少ないと名証が認める場合を除く。）

さらに、株主の権利内容及びその行使が不当に制限されていないことに加え、有価証券上場規程第443条各号に掲げる事項を遵守していることが求められます。

① 開示の十分性（規程第443条第1号）

買収への対応方針に関して必要かつ十分な適時開示を行うこと。

② 透明性（規程第443条第2号）

買収への対応方針の発動（買収への対応方針の内容を実行することにより、買収の実現を困難にすることをいう。以下同じ。）及び廃止（買収への対応方針として発行された新株又は新株予約権を消却する等導入された買収への対応方針を取り止めることをいう。）の条件が経営者の恣意的な判断に依存するものでないこと。

③ 流通市場への影響（規程第443条第3号）

株式の価格形成を著しく不安定にする要因その他投資者に不測の損害を与える要因を含む買収への対応方針でないこと。

④ 株主の権利の尊重（規程第443条第4号）

株主の権利内容及びその行使に配慮した内容の買収への対応方針であること。

なお、上記各項目の詳細やその他の留意事項につきましては、名証までお問い合わせ下さい。

(b) 新規上場申請者の企業グループが、経営活動や業績に重大な影響を与える係争又は紛争等を抱えていないこと。

【規則第248条第5項第2号】

【審査のポイント】

この基準に基づく審査では、経営活動や業績等に重大な影響を与える可能性のある係争又は紛争の有無を確認します。

申請会社の企業グループが係争又は紛争事件を実際に抱えており、その結果によっては経営活動や業績等に重大な影響を与える場合には、投資対象物件として投資者に提供することは適当でないと考えられます。そのため、当該係争又は紛争事件の内容及び業績等を与える影響等について確認を行うこととなります。

(c) 新規上場申請者の企業グループの主要な事業活動の前提となる事項について、その継続に支障を来す要因が発生している状況が見られないこと。

【規則第248条第5項第3号】

【審査のポイント】

申請会社の企業グループの主要な事業活動において、許認可等を必要とする場合、当該許認可等を継続して更新できる状況にあるか等について審査を行います。

ここでの「主要な事業活動の前提となる事項」とは、「主要な業務又は製商品に係る許可、認可、免許若しくは登録又は販売代理店契約若しくは生産委託契約」のことを指します。

企業グループの主要な事業活動が、行政等による許可、認可、免許、登録を必要とする業態である場合、あるいは、特定の取引先との販売代理店契約又は生産委託契約に大きく依存する業態である場合には、それらが取り消されると事業活動が立ち行かなくなることが考えられます。

したがって、そのような観点から、許認可等が更新できなくなる要因が発生していないことを確認していくこととなります。

加えて、主要な事業活動の前提となる事項については、申請会社より新たに以下に掲げる事項を記載した書面をご提出いただき、その内容を確認していくこととなります。

- ・ 申請会社の企業グループの主要な事業活動の前提となる事項
- ・ 許認可等の有効期間その他期限が法令、契約等により定められている場合には、当該期限
- ・ 免許等の取消し、解約その他の事由が法令、契約等により定められている場合には当該事由
- ・ 申請会社の企業グループの主要な事業活動の前提となる事項について、その継続に支障を来す要因が発生していない旨及び当該要因が発生した場合に事業活動に重大な影響を及ぼす旨

なお、主要な事業活動の前提となる事項が存在しない場合は、その旨を記載していただくこととなります。

(d) 新規上場申請者の企業グループが反社会的勢力による経営活動への関与を防止するための社内体制を整備し、当該関与の防止に努めていること及びその実態が公益又は投資者保護の観点から適当と認められること。

【規則第248条第5項第4号】

【審査のポイント】

暴力団、暴力団員又はこれらに準ずる者（以下「暴力団等」といいます。）などの反社会的勢力が申請会社の経営活動に関与している場合、当該申請会社は上場物件として不適当と考えられます。

この場合の関与とは、申請会社の企業グループの経営活動や意思決定に反社会的勢力が直接関与している場合に限りません。すなわち、申請会社、申請会社の特別利害関係者又は主な株主及び取引先等が反社会的勢力である場合だけではなく、例えば、申請会社、申請会社の特別利害関係者又は主な株主及び取引先等が資金提供その他の行為を行うことを通じて反社会的勢力の維持、運営に協力若しくは関与している場合、申請会社、申請会社の特別利害関係者又は主な株主及び取引先等が意図して反社会的勢力と交流を持っている場合などについても、上場物件としては不適当と考えられます。

この反社会的勢力との関与の確認に際しては、申請会社作成の「反社会的勢力との関係がないことを示す確認書」等（以下「確認書」といいます。）に基づいて確認することとなり、確認書の様式において一律の確認範囲を明示しています。なお、これは確認書の一律の確認範囲外を審査上の対象外とするものではなく、審査の中では、定性的な影響度も踏まえたうえで追加での確認を行う可能性もあります。

申請会社においては、これら反社会的勢力の経営活動への関与を防止するため、特別利害関係者や主な株主及び取引先等、その他経営活動を行うにあたっての関係者の状況を定期的に把握し、また、新たな関係を構築する場合には適切な確認を行うとともに、問題発生時の対処方法を明確とするなど、申請会社が自ら反社会的勢力を排除するために必要な体制整備を図る必要があります。体制整備にあたっては、「企業が反社会的勢力による被害を防止するための指針」（平成19年6月19日犯罪対策閣僚会議幹事会申合せ）等を踏まえて検討することが望まれます。

当該項目の審査においては、上記の考え方を踏まえ、申請会社の反社会的勢力排除のための体制を確認するとともに、その実態（申請会社の経営活動への関与の有無等）が公益又は投資者保護の観点から適切であるかを確認することとなります。

なお、近年、暴力団等と密接な関係を有しその活動に協力している者などを介在させ、申請会社への関与を図る暴力団等が存在すると言われていたことから、こうした関係について懸念される者が申請会社に関与している場合についても、極めて慎重に審査を行うこととなります。

(e) その他公益又は投資者保護の観点から適当と認められること。

【規則第248条第5項第5号】

【審査のポイント】

申請会社の事業目的や事業内容が公序良俗に反する場合または法律等に違反する場合あるいはそのおそれがある場合は、投資対象物件として投資者に提供することは適当でないと考えられます。

この他、必要に応じて公益または投資者保護の観点から必要と認められる事項について確認を行うこととなります。例えば次のような事項があげられます。

- 再建計画の遂行途上にある会社から上場申請が行われる場合には、当該計画の定めによる株主の権利の制約、経営管理組織の整備・運用状況等が投資者保護上問題ないかどうかを含め審査を行うこととなります。
- 申請会社は、新たに金融商品市場に参加する者として、その健全な発展に寄与する行動をとることが適切と考えられます。よって、例えば、申請会社が組織的に金融商品取引法に違反する行為を行っている場合などでは、上場物件としては不相当と考えられます。
- MBO (Management Buy-Out) により非公開化した会社から再上場申請が行われる場合は、以下の考え方、視点及び運用により審査を行います。

【MBO後の再上場に対する考え方】

MBO (Management Buy-Out) は、上場会社の経営者が株主から株式を買い取って会社を非公開化する取引です。MBOには、上場会社として役割を終えた企業を市場から退出させるという意義を持つ場合もあれば、機動的な経営改善を可能とすることで企業価値を向上させるなどの意義を持つ場合もあり、一方で、株主にとってはプレミアム取得の貴重な機会でもあります。

このようにMBOは、活力ある資本市場を維持していくうえで重要な役割を果たしている面があり、国内でもこれまでに実施された件数は少なくはありません。

このうち、経営改善により企業価値の向上を目指すケースでは、MBOを実施する当初から再上場などによるイグジットを念頭に置き、MBOと再上場が一連の取引として行われることがあります。

一方で、MBOは、一般のTOBと異なり、株主から経営を付託された経営者が自ら株主との間で利益相反を引き起こす取引であること、また、経営者が株主と比べて大きく情報優位に立つ取引であることから、MBOを行う場合には、公正な手続きによりプレミアム配分の適切性やMBO実施の合理性を確保すべきとされており、取引所でも上場ルールで必要かつ十分な開示を求めています。

また、MBOを実施して上場廃止となった会社が再上場する場合には、MBO時の計画とMBO後の進捗との間のかい離が明らかになることから、MBOと再上場との関連性が問われたり、改めてプレミアム配分の適切性やMBO実施の合理性が問われたりすることがあります。

そこで、上場審査では、過去にMBOを実施して上場廃止となった会社が再上場する際には、市場に対する信頼を維持する観点から、通常の上場審査に加えて、個別に投資者保護のための追加的な審査を行います。

【上場審査の視点】

①MBOと再上場の関連性

- ・MBOと再上場はそれぞれ独立した行為であり、両者の間に必ずしも高い関連性があるとは限らない。

⇒上場審査では、主導者（経営者・株主）の同一性・連続性、MBOから再上場までの期間の長短などを確認。

②プレミアム配分の適切性・MBO実施の合理性

- ・プレミアム配分の適切性やMBO実施の合理性を一義的・客観的に判定することはできないものの、MBO時に株主の判断の前提となる手続きが公正に行われた上でMBOが成立していれば、大多数の株主が納得して取引に応じたものということができ、プレミアム配分の適切性やMBO実施の合理性を問う必要性は低い。

⇒上場審査では、MBO時の手続きのMBO指針への準拠性などを確認。

- ・再上場時から見ると、MBO時の計画とMBO後の進捗との間にかい離がある場合であっても、再上場時にその理由について合理的に説明することができるのであれば、プレミアム配分の適切性やMBO実施の合理性を問う必要性は低い。

⇒上場審査では、MBO時の計画とMBO後の進捗との間のかい離についての説明が十分に説得力のあるものかどうかなどを確認。

【上場審査の運用】

上場審査では、上記①及び②の視点に基づき確認を行い、MBOと再上場の関連性が高くないか、プレミアム配分の適切性やMBO実施の合理性が低くないかを審査します。

そのうえで、再上場時のコーポレート・ガバナンスの体制や再上場に至るまでの経緯の説明・開示などを勘案し、総合的に再上場の可否を判断することとします。

○ 親会社等を有している場合

申請会社が親会社等*を有している場合には、次の基準に適合しているかどうかを審査します。

※「親会社等」とは、申請会社の親会社、財務諸表等規則第8条第17項第4号に規定するその他の関係会社又はその親会社をいいます。ただし、上場前の公募又は売出し等により上場後最初に終了する事業年度の末日までに「親会社等」を有しないこととなる見込みのある場合は除きます。

(1) 親会社等からの独立性

申請会社が「親会社等」を有している場合（いわゆる「子会社上場」に該当する場合）、親会社等と申請会社の少数株主との間には潜在的な利益相反の関係があると考えられます。

そこで、申請会社の上場にあたって申請会社の少数株主の権利や利益が損なわれないことが求められる等の理由から、次の基準に適合していることを確認します。

「子会社上場」は上場後も親会社等が申請会社株式の議決権の大きな割合を保有している点、親会社等の役員と申請会社の役職員との兼職が行われることが多い点などから、申請会社自身が独自の意思決定を行いつらい状況にあります。本来は、上場会社のガバナンス上、特定の親会社等が大きな影響力を持つのは望ましいものではなく、将来的には親会社等による出資比率を下げる、親会社等の役員と兼職をする役員を減らすなどの対応を図り、申請会社が独自の経営を行えるような形態に移行していくことが望ましいと考えられます。

なお、そもそも親会社と実質的に一体の子会社、若しくは中核的な子会社（親会社グループの企業価値の相当部分を占めるような子会社）の上場は、金融商品市場において実質的には新しい投資物件であるとは言えず、また、上場している親会社が企業グループの中核事業を担う子会社を上場させて、新規公開に伴う利得を二重に得ようとしているものではないかと考えられることから、審査において慎重に対応することとしています。

新規上場申請者が親会社等を有している場合（上場後最初に終了する事業年度の末日までに親会社等を有しないこととなる見込みがある場合を除く。）には、次のイからハまでに掲げる事項その他の事項から、新規上場申請者の企業グループの経営活動が当該親会社等からの独立性を有する状況にあると認められること。

イ 新規上場申請者の企業グループの事業内容と親会社等の企業グループの事業内容の関連性、親会社等の企業グループからの事業調整の状況及びその可能性その他の事項を踏まえ、事実上、当該親会社等の一事業部門と認められる状況にないこと。

ロ 新規上場申請者の企業グループ又は親会社等の企業グループが、原則として通常取引の条件と著しく異なる条件での取引等、当該親会社等又は当該新規上場申請者の企業グループの不利益となる取引行為を強制又は誘引していないこと。

ハ 新規上場申請者の企業グループの出向者の受入れ状況が、親会社等に過度に依存しておらず、継続的な経営活動を阻害するものでないと認められること。

【規則第248条第2項第3号】

【審査のポイント】

イの基準に基づく審査では、申請会社が親会社等における「一事業部門」であるか否かについては、次のような点を確認し、申請会社が独自に事業活動を行う機能を有しているか、親会社等から自由な事業活動や経営判断を阻害されておらず近い将来においても阻害されるおそれがないか判断することになります。

- ・ 申請会社の役員の親会社等の企業グループの役職員との兼任の状況が、申請会社自らの意思決定を阻害するものとなっていないか
- ・ 申請会社の日常の業務運営が申請会社自らの意思決定により行われており、親会社等からの指示のみで事業活動が行われていないか
- ・ 業務上の意思決定について、事前に親会社等からの承認を求められるような規定が存在していないか
- ・ 申請会社が製品に関する市場調査、開発、企画、立案等を行うなど、独自の開発力、技術力、ノウハウ等を有しているか*
- ・ 価格交渉、新規顧客開拓、既存顧客に対する拡販活動、等の営業活動を自らが行っているか*

※ ネクスト市場の対象が、成長が期待される新興企業を中心であることを鑑み、親会社等に対する過度な依存でなければ「支援目的」として認められる場合があります。

なお、親会社等の企業グループの中に、申請会社の事業内容と類似している事業を営んでいる会社が存在する場合は、親会社等が申請会社の利益よりも、グループ全体の利益を優先させようとするために、その支配的立場を利用し、申請会社の事業活動を制限又は調整する可能性が想定されます。この場合には、それぞれの事業内容やその特徴（営業地域、販売先、販売ルートなど）を踏まえたグループにおける各社の位置づけ（競合が発生している場合にはその経緯）、親会社等から独立した経営を行う理由、親会社等による申請会社に対する事業調整の内容などもふまえて、親会社等から不当な事業調整を受けないだけの独立性を有しているかどうか判断することになります。

また、申請会社が親会社等の「一事業部門」である懸念があり、親会社等の申請会社に対する出資比率も高い場合（連結子会社である場合など）においては、親会社等の出資比率の引き下げの方向性についての確認をふまえて、判断することとなります。

ロの基準に基づく審査では、親会社等の意図により申請会社の自由な事業活動を阻害するような行為が強制されていないか、お互いがいずれか一方の不利益となる取引を強制・

誘引していないかどうか、取引に合理的な理由、必然性があり、親会社等との取引に関して通常の取引と同様の条件で取引が行われているなど取引条件が適正かどうか等を確認し、申請会社と親会社等の取引により申請会社の株主の利益が損なわれている状況にないかを確認することになります。

この「通常の取引と同様の条件」かどうかの確認にあたっては、他の取引との取引条件の比較や、取引条件の設定方法の確認を行うこととなります。例えば、営業取引については「他の一般の取引先との取引条件」との比較を中心に検討を行いますし、資金取引で言えば「市中金利」との比較、債務保証を受けている場合には「保証料の決定方法」などについて確認することとなります。

ただし、「支援目的」で申請会社に有利な条件で取引を行っている場合は、ネクスト市場の対象が、成長が期待される新興企業を中心であることを鑑み、取引の内容を投資者に適切に開示していただくことで、例外として認められる場合があります。

ハの基準に基づく審査では、申請会社の企業グループが親会社等の企業グループから独立して事業活動を行う上で必要な人員を確保できる状況にあるかどうかを確認します。

申請会社の企業グループが親会社等の企業グループから出向者を受け入れている場合、出向者の配置状況等から申請会社の企業グループの経営の独立性が阻害されていないかを確認します。独立性の観点で親会社等からの影響を受けやすい部門を管掌する役員及び部門長に出向者が配置されている場合などは、親会社等からの独立性の観点で問題があるものと考えられます。ただし、経営方針の決定や親会社等との取引に関係のない部門を管掌する役員及び部門長に出向者が配置されているケースについては、支配力に与える影響を考慮したうえで認められるものと判断することもあります。

また、出向契約が解消された場合に代替要員の確保が可能であるなど、親会社等からの出向者の状況が申請会社の企業グループの事業の継続に影響を与えないことも重要です。出向者が有する専門知識やノウハウに依存しており、代替性のない場合は、継続性に支障を来す可能性が高いと考えられますが、外部登用や内部昇格等により、代替要員を確保できる見込みが確認できれば、継続性の有無に影響を与えないものと判断することもあります。

(2) 親会社等の開示の有効性

申請会社が「親会社等」を有している場合には、上場後も出資、人事、資金、技術、取引等の関係を通じて、申請会社の事業活動の多くの面で親会社等からの影響を受けることが考えられ、申請会社に投資する投資者にとっては、申請会社に係る企業内容等の情報はもとより、親会社等の情報についても投資判断を行ううえで有用な判断材料となります。

そこで、申請会社の上場にあたって親会社等に対し一定の情報開示を求めるため、次の基準に適合していることを確認します。

新規上場申請者が親会社等を有している場合（上場後最初に終了する事業年度の末日までに親会社等を有しないこととなる見込みがある場合を除く。）には、親会社等の開示が有効であるものとして、次のイ又はロのいずれかに該当すること。ただし、新規上場申請者と当該親会社等との事業上の関連が希薄であり、かつ、当該親会社等による新規上場申請者の株式の所有が投資育成を目的としたものであり、新規上場申請者の事業活動を実質的に支配することを目的とするものでないことが明らかな場合は、この限りでない。

イ 新規上場申請者の親会社等（親会社等に該当する会社が複数ある場合には、新規上場申請者に与える影響が最も大きいと認められる会社をいうものとし、その影響が同等であると認められるときは、いずれか一つの会社をいう。以下このイ及びロにおいて同じ。）が発行する株券等が国内の金融商品取引所に上場されていること（当該親会社等が発行する株券等が外国金融商品取引所等において上場又は継続的に取引されており、かつ、当該親会社等又は当該外国金融商品取引所等が所在する国における企業内容の開示の状況が著しく投資者保護に欠けると認められない場合を含む。）。

ロ 新規上場申請者が、その経営に重大な影響を与える親会社等（前イに適合する親会社等を除く。）に関する事実等の会社情報を適切に把握することができる状況にあり、新規上場申請者が、当該会社情報のうち新規上場申請者の経営に重大な影響を与えるものを投資者に対して適切に開示することに当該親会社等が同意することについて書面により確約すること。

【規則第248条第1項第4号】

【審査のポイント】

この基準に基づく審査では、親会社等が上場会社であるか、又は申請会社が親会社等の会社情報のうち申請会社の経営に重大な影響を与えるものを適切に開示することができるかを確認します。

具体的には、親会社等が上場会社でない場合には、継続開示会社であるか、もしくは親会社等の事業年度若しくは中間会計期間（当該親会社等が四半期財務諸表提出会社である場合には、四半期累計期間）又は連結会計年度若しくは中間連結会計期間（当該親会社等が四半期連結財務諸表提出会社である場合には、四半期連結累計期間）に係る直前の決算

の内容を記載した書面を上場申請時に名証に提出することが必要となります。

また、申請会社が親会社等の会社情報のうち、名証の定めるものの開示を行うことについて当該親会社等が同意することについて書面により確約することも必要です。ただし、申請会社と親会社等の事業上の関連が希薄で、その所有目的が申請会社の投資育成である場合には、この基準の適用はありません。

なお、親会社、支配株主[※]（親会社を除く。）又はその他の関係会社（以下「支配株主等」といいます。）を有する申請会社は、上場申請時に、「支配株主等に関する事項」を提出していただきます。

※「支配株主」とは、財務諸表等規則第8条第3項に規定する親会社、又は自己の計算において所有している議決権と次の①及び②に掲げるものが所有している議決権とを合わせて、申請会社の議決権の過半数を占めている主要株主をいいます。

- ① 当該主要株主の近親者（二親等内の親族をいいます。）
- ② 当該主要株主及び①に掲げる者が議決権の過半数を自己の計算において所有している会社等（会社、指定法人、組合その他これらに準ずる企業体をいいます。）及び当該会社等の子会社