

3 実質基準

前述の「1 形式基準」に適合し、かつ、「2 上場申請の不受理又は受理の取消し事由」に該当しないと認められた申請会社に対し、株券上場審査基準第2条、いわゆる“実質基準”に定める次の(1)から(5)までの項目について審査を行います。

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。

株券上場審査基準第2条の体系及び対応する主な審査項目

《株券上場審査基準第2条》	《株券上場審査基準の取扱い1（要約）》
(1) 企業の継続性及び収益性 継続的に事業を営み、かつ、安定的な収益基盤を有していること	(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) 今後において安定的に利益を計上することができる合理的な見込みがあること
	(c) 経営活動が、安定かつ継続的に遂行することが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、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職員等との兼職の状況が、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
(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) 役員の適正な職務の執行を確保するための体制が、適切に整備、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適切に整備、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適切な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状況にあること
(4) 企業内容等の開示の適正性 企業内容等の開示を適正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及び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、投資者の投資判断に重要な影響を及ぼす可能性のある事項や主要な事業活動の前提となる事項が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、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
(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

	いこと
	(c) 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
	(d) 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) 企業の継続性及び収益性(株券上場審査基準第2条第1項第1号)

申請会社の企業グループ※が、継続的に事業を営み、かつ、安定的な収益基盤を有してい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。

※「申請会社の企業グループ」とは、申請会社並びにその子会社及び関連会社をいいます。

(a) 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。

【株券上場審査基準の取扱い 1 (1) a の (a)】

(b) 新規上場申請者の企業グループが今後において安定的に利益を計上することができる合理的な見込みがあること。

【株券上場審査基準の取扱い 1 (1) a の (b)】

【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の内容及びその進捗状況等をもとに、申請会社の企業グループが上場後一定の期間に安定的に利益が計上できる合理的な見込みがある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。

まず、提出された申請会社の事業計画が適切な方法、プロセスで作成されているかどうかの確認を行います。

実際の審査においては、申請会社のビジネスモデルの特徴（強み・弱み）や収益構造について、過年度の業績の変動要因等も踏まえて把握した上で、今後の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、対象とする市場規模や市況、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）が事業計画に齟齬なく反映され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についても確認します。

また、当該事業計画が、一部の経営者や特定の部署の独断的な立案による社内の努力目標的な計画でなく、申請会社内の組織的な手続きを踏んだ合理的な計画であるかといった観点での確認も行います。

さらに、企業グループの事業計画等を踏まえ、上場後一定の期間において安定的に利益

が計上できる合理的な見込みがあるかどうかを確認します。ここでいう「上場後一定の期間」とは、原則、申請事業年度を含む2期間を審査対象としますが、3期目以降に企業グループの業績に多大な影響を与え得る事象（例えば、法規制の改正予定や大規模な設備投資計画等）が想定される場合には、当該事象も踏まえて判断することとなります。

また、この基準においては、申請会社の本業における収益性を確認するという考えから、確認対象とする「利益」は原則として経常利益とします。

なお、「安定的に利益を計上することができる合理的な見込みがあるか否か」の判断においては、以下のイ、ロに掲げるとおり新規上場申請者の企業グループにおける業績推移などに応じた確認を行うこととしています。

イ 業績が安定的又は増益基調で推移している場合

申請会社の企業グループにおける業績が安定的もしくは増益基調で推移している場合は、事業計画が適切に策定されているかどうかの観点を中心に確認を行います。

なお、申請会社の企業グループにおける利益の額が小さい場合は、上場後の継続的な利益計上の根拠を確認します。具体的には、例えば企業グループの損益分岐点の所在や当該分岐点を上回ることができる根拠、企業グループ全体の費用を上回る利益を継続的に計上しているセグメントの安定性などを確認することとなります。

ロ 業績が減益基調で推移している場合

申請会社の企業グループにおける業績が減益基調で推移している場合は、上場後の継続的な利益計上の根拠を確認します。具体的には、例えば企業グループの損益分岐点の所在や当該分岐点を上回ることができる根拠、企業グループ全体の費用を上回る利益を継続的に計上しているセグメントの安定性などを確認することとなります。

なお、利益の額が小さい場合には、上場後に経常赤字を計上する可能性が相対的に高いと考えられるため、上場後の継続的な利益計上の根拠をより精緻に確認していくこととなります。この確認が困難な場合、申請期の業績進捗実績等により業績の底打ちを確認することが必要となる場合もあります。

また、特殊な事情等により損益が変動している場合には、当該事情等を勘案した上で判断することとなります。

(c) 新規上場申請者の企業グループの経営活動（事業活動並びに投資活動及び財務活動をいう。以下同じ。）が、次のイからニまでに掲げる事項その他の事項から、安定かつ継続的に遂行することができ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活動が、仕入れ、生産、販売の状況、取引先との取引実績並びに製商品・サービスの特徴及び需要動向その他の事業の遂行に関する状況に照らして、安定かつ継続的に遂行することができる状況にあること。

ロ 新規上場申請者の企業グループの設備投資及び事業投資等の投資活動が、投資状況の推移及び今後の見通し等の状況に照らして、経営活動の継続性に支障を来す状況にないこと。

ハ 新規上場申請者の企業グループの資金調達等の財務活動が、財務状況の推移及び今後の見通し等に照らして、経営活動の継続性に支障を来す状況にないこと。

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（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をいう。以下同じ。）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。

【株券上場審査基準の取扱い 1 (1) a の(c)】

【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活動が、上場後も安定的に行われるかどうかを実態面から確認します。

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。

ここでは、まず、申請会社の企業グループの仕入れ、生産、販売（ここでは、製造業である場合を例にしたものであり、業種、業態が異なれば、それに応じて審査対象項目も変わることになります。）といった事業活動の内容を確認します。

仕入れについては、仕入品目ごとに必要とする質・量を必要な時期に安定的に確保することができるかどうかという点がポイントになります。

生産については、継続的な販売活動に支障を来さないような量を、販売先の信頼を損なわないような質をもって生産できる体制となっているかどうかを確認することとなります。この際に外注生産を利用する場合には、当然のことながら、優良な外注先が確保されているかどうか審査の対象となってきます。

販売については、主要な販売先との関係が良好であるかどうか、主要な販売先に経営不振の会社がないかどうか、といった点がポイントになります。例えば、主要な販売先との関係が悪化しているような場合には、当該販売先との取引が縮小、あるいは解消された場合の申請会社の企業グループに対する影響はどのようなものか、また、そうした影響による損失を補う手立てはあるのかどうか、といった点をさらに確認し、上場後も経営活動を

継続していく上で大きな支障となるものがないのかどうかという観点から検討することとなります。

また、仕入れ、生産、販売についてそれぞれ個々に活動を行うことなく、事業全体として連携が図られながら進められているかどうかという点も重要と考えられます。

これに加え、申請会社の企業グループの属する業界の状況とその業界内での競争力についても確認します。

ここでは、業界環境、製商品の市場性が凋落の傾向にないかどうか、その中で申請会社の企業グループの製商品が安定的に需要を確保していく特性を有しているかどうかといった点がポイントになります。仮に業界としての市場規模が拡大傾向にある場合でも、製商品の市場占有率が低下傾向にあるとすると、その要因は何か、今後の見通しはどうか、また、そうした状況に対する具体的な対応策を有しているかどうかといった点を確認していくこととなります。

その他、以下のような点もポイントと言えます。

●事業所の展開方針とその状況等について

多店舗展開を行っている場合、出店方針の確立、出店基準の設定などにより、継続的に出店していくことが可能か。

●経営上の重要な契約等の状況について

フランチャイズ契約、ロイヤリティー契約などの事業経営上、重要な契約が存在しているか、そうした契約が上場後も継続して締結される見込みがあるか。

●係争事件、訴訟事件、法令違反等について

訴訟等により、製商品等の信頼性を損なうようなことがないかどうか、また、事業活動を制約するような影響を及ぼすものがないかどうか。

●危機管理について

事故や災害が発生した場合の事業継続及び復旧に関して適切な対策、対応を整えているか。

次に、事業活動の継続性を支える投資活動の状況及び財務活動の状況を確認します。

投資活動については、事業活動における競争力の維持、将来の事業拡大などに対応するために必要となる設備投資、研究開発投資などの投資計画を適切に立案しているか、また新規の事業投資を行う場合、収支計画及び投資回収計画など必要十分な検討を行っているか、といった点がポイントとなります。

財務活動の面からは、申請会社の企業グループの財務状況に照らして、事業の拡大及び投資計画の遂行にあたって必要となる資金調達の見通しがあるか、また、今後の設備投資等によって継続的に借入金の増加が見込まれる場合、業界の動向及び申請会社の取引銀行との関係、上場後の公募増資等の資金計画等を踏まえ、事業の継続に影響を及ぼす財務状況の著しい悪化が見込まれないかといった点がポイントとなります。

なお、新規上場時に公募増資等を行う場合には、調達資金による具体的な投資計画の内容、その投資回収の見通しについても確認を行います。

さらに、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確認します。

ここでいう、「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、免許等を必要とする業態であり、それらが取り消された場合、事業活動が立ち行かなくなることが考えられます。

また、主要な製商品の販売において販売代理店契約を締結している場合や、ファブレス企業に見られるように、企業と協力工場が生産委託契約を締結している場合、その生産委託契約が解約されると事業活動の継続に支障が生じることが考えられます。

そのような観点から、免許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になります。

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、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の期限が法令、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になります。

(2) 企業経営の健全性(株券上場審査基準第2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、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、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(財務諸表等規則第8条第17項に掲げる関連当事者をいう。以下同じ。)その他の特定の者[※]との間で、取引行為(間接的な取引行為及び無償の役務の提供及び享受を含む。以下同じ。)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及び取引価格を含めた取引条件の妥当性を有すること。

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。

【株券上場審査基準の取扱い1(1)bの(a)】

※「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。)

【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。

ここでいう「取引行為」としては、営業取引、資金取引、不動産等の賃借取引、工業所有権の使用に関する取引等が挙げられ、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することにより、利益獲得の機会を逸しているようなものも審査対象となります。

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、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（取締役、会計参与（会計参与が法人であるときはその職務を行うべき社員を含む。以下同じ。）、監査役又は執行役（理事及び監事その他これらに準ずるものを含む。）。以下同じ。）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職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、新規上場申請者が外国会社以外である場合には、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。

【株券上場審査基準の取扱い 1 (1) b の (b)】

【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どうかを確認します。

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（会計参与が法人である場合はその職務を行うべき社員）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職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慎重に検討することとなります。そして、仮にそのような決定が行われるような状況にあることが認められる場合には、兼職の解消などを要請することもあります。

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、慎重に対応していただくことが必要です。

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。

(c) 親会社等を有している場合には、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こと。

【株券上場審査基準の取扱い 1 (1) b の (c)】

【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」(54頁)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

(株券上場審査基準第2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適切に整備され、機能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、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。

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、上場有価証券の発行者の会社情報の適時開示等に関する規則第31条から第33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、企業の継続及び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。

【株券上場審査基準の取扱い2(1)cの(a)】

【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どうかを確認します。

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、役員構成に関する考え方を確認します。

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（又は監査等委員会、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、上場有価証券の発行者の会社情報の適時開示等に関する規則の「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、申請会社も同規則第31条から第33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」（同規則第42条の4）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。特に市場第一部への申請を行う場合や、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」（同規則第42条の3）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（同規則第31条の3）。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（第31条から第33条）】

① 上場会社の機関（第31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（第31条の2）

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。

(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d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. 最近において次の（a）から（c）までのいずれかに該当していた者
 - （a）a又はbに掲げる者
 - （b）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っては、監査役を含む。）
 - （c）当該会社の兄弟会社の業務執行者
- d. 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っては、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っては、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っては、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（第31条の3）

上場内国会社は、別添「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第19条に規定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) 本則市場（当取引所に上場する株券にかかる市場のうちセントレックスを除いた市場をいう。）の上場会社（第2号に該当する上場会社を除く。）

基本原則・原則・補充原則

- (2) セントレックスの上場会社及び国内の他の金融商品取引所の本則市場以外の市場の上場会社

基本原則

(注) 「コーポレートガバナンス・コード」については、名証ホームページに掲載されている「上場有価証券の発行者の会社情報の適時開示等に関する規則」にて内容をご確認ください。

④ 公認会計士等（第32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四半期報告書に

記載される財務諸表等又は四半期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。

⑤ 業務の適正を確保するために必要な体制整備（第33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、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。

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ために当たって必要な経営管理組織（社内諸規則を含む。以下同じ。）が、適切に整備、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、適切に整備、運用されている状況にあること。

【株券上場審査基準の取扱い 2 (1) c の (b)】

【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、誤謬等の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。

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。

この基準に基づく審査において重要な審査項目となるのは、経営管理組織・社内諸規則の整備、経理事務、予算統制、内部監査等の内部統制の運用状況についてです。

はじめに、経営管理組織、社内諸規則の整備の状況について、社内諸規則の内容、経営管理の具体的方策、管理状況が申請会社の企業グループの事業内容又は業容等に照らして適切なものであるかどうか、という観点から確認します。

具体的には、仕入れに関しては、仕入れコストの削減あるいは安定化が図れるような体制であるか、また、原材料等の資産が適正な水準となるような手続きがなされているか、販売に関しては、販売先の経営状況や販売先に対する売上債権を適切に管理できるか、製商品等の資産が適正な水準となるように管理できるかといった点について、組織及び規程面で整備されているかがポイントとなります。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についても審査のポイントとなります。

加えて、それらの運用状況について経理事務のフローチャート等を用いて確認します。仮に社内諸規則と実務に不整合があるような場合には、実務の方が適切なものであれば規則を実務に沿ったものとする必要があるとなり、逆に規則の定めた方法が適切なものである場合には、実務を規則に従った処理に改善することが必要となります。

また、予算統制の状況については、申請会社における連結又は個別の予算の策定が組織的に、かつ合理的に行われているかどうかということを確認することとなります。

その確認に際しては、まず、各種の予算が申請会社の企業グループの事業実態に応じて、適切な期間、単位（年次、半期、四半期、月次等の別、事業の種類別セグメント、事業部門、又は取扱製商品ごとなど）で作成されているかどうかという点がポイントとなります。また、その予算が上場後において投資者に公表するに足る情報として質的にも有効なレベルのものとなっているかどうかについて検討することとなります。

予算の管理状況については、申請会社における連結又は個別の予算と実績の差異に関する分析及びその手続きが適切に行われ、適時開示に支障が生じないような体制となっているか、申請会社の企業グループにおける経営判断の有効な材料となっているか、また、それが、その後の事業活動や予算作成に反映されているかどうかを検討することとなります。

さらに、これらの組織運営や社内規程の遵守状況についてチェックを行う内部監査の体制及び実施状況などについても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。組織として完全に独立している必要はありませんが、内部監査が自己監査とならないように、内部監査を担当する人員は、被監査部門とは独立した形で機能している必要があります。（例えば、総務部門などで内部監査を担当する人員（他の業務と兼任可）を定め、内部監査規程に基づき内部監査が行われている場合（ただし、総務部門は自己監査とならないよう別の部門の人員が担当していること）などは、組織としては独立していませんが、内部監査は行われているものとみなされます。）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適切な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。

【株券上場審査基準の取扱い 2 (1) c の (c)】

【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独自に事業活動を行ううえ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。

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。

まず、最近の従業員の異動の状況（新規採用等による人員の補充の状況、退職の状況等）から、申請会社の企業グループの事業の運営に必要な人員の確保が図られてきたかどうかの確認を行います。この際に、自己都合を理由に従業員が大量に退職しているような状況にある場合には、その要因及び背景となる事情等も併せて確認し、今後の事業運営に支障を来すような事態となるかどうかを検討することとなります。

また、申請会社の企業グループが、有効な牽制機能を確保するために必要な人員を確保していることも重要な審査項目になります。複数の部署にまたがる横断的な役職の兼務、同一部門内の縦の役職の兼務等が行われている場合、当該兼務によって組織的な牽制体制が阻害されていないかの確認を行います。

例えば、以下のようなケースについては内部牽制上、職務遂行上の懸念があるため、認められないと考えます。

- ・代表取締役社長等が特定部門の組織長を兼任しており、実質的にも必要な牽制が効いていないケース
- ・代表取締役社長等が複数の組織長を兼任していることで、本来の社長等としてすべき職務の遂行に支障を来しているケース

次に、申請会社の企業グループが、外部から出向者を受け入れているような場合には、出向者の受入理由等を確認するとともに、それが人事政策面等からの自主的な判断で行われているものかどうかをみることとなります。例えば、受入出向者の出向元の会社、例えば申請会社の親会社等や大口取引先、取引先金融機関などの任意の第三者が、申請会社の企業グループを自らの管理下に置くことを意図して、自らの判断のみにより出向者を派遣しているような場合については、その人数、ポストなどからみて独自の事業運営が行われているかどうかを慎重に検討することとなります。

なお、申請会社の企業グループが役職員を出向者に大きく依存している場合には、申請会社の企業グループの安定的な人的基盤の確保の観点から、その状況を慎重に検討するこ

となります。特に、常勤役員が出向者である場合には、より慎重に取り扱うこととなります。

その他、以下のような点もポイントといえます。

●労働組合の状況について

労働組合との争議などにより、申請会社の企業グループとしての事業運営が著しく滞るような状況にないかどうか。

●人材教育制度について

申請会社の企業グループの業務に携わるうえで、特殊な資格や専門的な知識・技能等が必要な場合、そのための人材を育成する研修制度等が整っているかどうか。

(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。

【株券上場審査基準の取扱い2 (1) c の(d)】

【審査のポイント】

この基準に基づく審査では、開示資料を適正に作成する前提ともなる日常の経理処理などの実務が適切に行われているかどうか、適切に経理処理等を行うために必要な会計組織が適切に整備されているかどうかを確認します。

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。

ここでの審査は、フローチャートを中心にしながら進めていくことになります。

まず、申請会社の経理規程等に定められている会計基準や手続き等に基づいて実務が適切に処理されているかどうかを確認していきます。帳簿等のサンプルに基づいて確認を行っていく中で規程と実務が異なる場合には、申請会社に出向いて、さらに同様の確認を行うとともに、申請会社の会計監査人の見解も参考にしながら審査を進めることになります。

また、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、などの観点についても確認します。

会計組織については、その整備状況について、経理部門と財務部門の分離がなされる等、適切な牽制が働く状況となっているか、過度に個人の経験、能力に依拠する状況となっていないか、などの観点について確認します。なお、会計参与設置会社においては、申請会社の会計組織上、会計参与に過度に依存している状況となっていないか否かなどの観点から確認し、必要に応じて会計参与にヒアリングを行います。

また、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。

(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。

【株券上場審査基準の取扱い 2 (1) c の (e)】

【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経営活動を行うにあたってのコンプライアンス（法令遵守）の体制整備の状況を確認します。

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。

まず、申請会社の企業グループの経営活動に関係する法規制、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います。

なお、過去に法令違反等が発生している場合、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うことになります。

(4) 企業内容等の開示の適正性(株券上場審査基準第2条第1項第4号)

新規上場申請者の企業グループが、企業内容等の開示を適正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、次に掲げる基準に適合するかどうかを検討します。

なお、新規上場申請者の発行する株券が国内の他の金融商品取引所に上場しており、企業内容等の開示実績が良好である場合には、その状況を勘案して、審査を行うこととします。

(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。

【株券上場審査基準の取扱い2 (1) d の(a)】

【審査のポイント】

この基準では、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にそして適切に開示できる状況にあるかどうかという点と、インサイダー取引の未然防止の観点から会社情報の公表までの間の情報管理が適切に行える状況にあるかどうかという点を確認します。

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。

ここで重要な審査項目となるのは月次の予算及び実績の管理です。申請会社ができるだけ早く業績の動向等を的確に把握できるかどうかを確認します。

月次での管理といってもその方法や精度は申請会社のグループにおける事業活動の内容などによって異なることとなりますが、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が把握できることが求められます。

また、名証では、有価証券上場規程等において、上場会社は投資家への適時、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を十分に認識していただき、常に投資家の視点に立った迅速、正確かつ公平な会社情報の開示を徹底するなど、誠実な業務遂行に努めてもらうことを定めています。従って、上場後の決算短信等の開示など、適時開示に係る規則を遵守し、またその他の要請にも対応できる体制にあるかどうかもここでの審査項目となります。

次にインサイダー取引の未然防止の観点からは、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インサイダー取引防止のための研修を適切に実施しているか、もしくは実施する予定があ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することとなります。

近年、役員・従業員等の会社関係者がインサイダー取引に関する告発・課徴金納付の対象となるケースは増加傾向にあります。会社関係者がインサイダー取引を行うことは、申請会社の信用を毀損するだけでなく、金融商品市場全体の信頼を低下させる事態にもつながることとなりますので、一層の留意が必要です。

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、次のイ及びロに掲げる事項その他の事項が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及び経営成績、役員・大株主・関係会社等に関する重要事項等の投資者の投資判断に重要な影響を及ぼす可能性のある事項

ロ 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事業活動に重大な影響を及ぼす旨

【株券上場審査基準の取扱い 2 (1) d の (b)】

【審査のポイント】

この基準に基づく審査では、投資者の投資判断の拠り所となる開示資料等を、申請会社が法令等（開示府令等）に照らして適正に作成しているかどうかという点と、その開示資料の内容が申請会社の実情を理解するうえで分かりやすく誤解を生じさせることのない記載となっているかどうかという点を確認します。

これをどのように確認することとなるのかそのポイントを次に概説します。

ここでは「新規上場申請のための有価証券報告書（Ⅰの部）」を主な審査資料として審査を進めていくことになります。

まず、これが法令等に準じて適正に作成されているかどうかを、次に同業他社等の有価証券報告書と比較し、記載内容や表示方法に異なるものがあるかどうかを確認します。記載に誤りがあると認められる場合等には、資料を訂正していただくことになりますが、訂正の内容が重要と認められるものや、誤りの原因が申請会社の意図的なもの、訂正あるいは申請会社の開示資料を作成する手続き等の改善が容易にできないものである場合には不適格となります。また、他社の記載と異なる場合は、他社との比較可能性といった観点から、申請会社の会計監査人の意見なども交えて投資者に分かりやすい開示となるよう要請することもあります。

また、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の事由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記載していただくことになります。

次に、申請会社の企業グループの事業活動の実情に照らして記載された内容が分かりやすいものかどうかの確認を行います。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るので、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や抽象的な表現で一読しただけでは理解しにくい記載内容がある場合には、審査の中で分かりやすい記載内容に変更していただくことになります。

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、その内容が分かりやすく記載されているかどうかを確認します。

開示資料については、まず申請会社自体が丁寧に、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。

(c) 新規上場申請者の企業グループが、その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、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。

【株券上場審査基準の取扱い2 (1) d の(c)】

【審査のポイント】

この基準に基づく審査では、主に申請会社の会社情報、即ち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。

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。

まず、取引行為については、申請会社の事業活動における各種取引に不自然な内容が認められるような場合や、財務諸表上の勘定科目に不自然な推移が認められるような場合等において、その詳細を更に確認していくこととなります。なお、明らかに申請会社の企業グループの財務諸表等をよく見せることだけを目的に取引を行ったというようなケースが認められれば、この基準に抵触するということになりますといえます。

また、出資調整の有無については、まず、申請会社の企業グループの出資構成の確認を行います。この際に、申請会社グループからの出資が100%となっていない場合、つまり、その他の出資者が存在している場合には、その出資の経緯及び理由を確認します。この結果、その他の出資者の出資理由が明確なものでなく、例えば、業績の悪化している子会社を連結対象から外すことを目的と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にグループの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

【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」(57頁)を参照して下さい。

(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

(株券上場審査基準第2条第1項第5号)

上記で述べた事項の他、申請会社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防衛策（上場有価証券の発行者の会社情報の適時開示等に関する規則第37条に規定する買収防衛策をいう。以下同じ。）を導入している場合には、同条各号に掲げる事項を遵守していること。

【株券上場審査基準の取扱い2(1) e の(a)】

【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防衛策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、申請会社が買収防衛策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防衛策のあり方）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（実質的に買収防衛策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、上場有価証券の発行者の会社情報の適時開示等に関する規則第37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（第37条第1号）

買収防衛策に関して必要かつ十分な適時開示を行うこと。

② 透明性（第37条第2号）

買収防衛策の発動（買収防衛策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（買収防衛策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防衛策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（第37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防衛策でないこと。

④ 株主の権利の尊重（第37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防衛策であること。

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。

【株券上場審査基準の取扱い 2 (1) e の (b)】

【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。

【株券上場審査基準の取扱い 2 (1) e の (c)】

【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ることから、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。

(d) 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。

【株券上場審査基準の取扱い 2 (1) e の (d)】

【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、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を行います。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。
- ・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には、MBOの目的（非公開化の目的）の合理性や手続きの適切性、MBO時の経営体制と再上場時の経営体制の連続性等を含め慎重に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適当と考えられます。

○ 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（新規上場申請者の企業グループを除く。以下同じ。）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、通常取引の条件（例えば市場の実勢価格をいう。以下同じ。）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。

【株券上場審査基準の取扱い 1 (1) b の(c)】

【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、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

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、親会社等との取引に関して通常のとおり条件で取引が行われていることを求めています。

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。不動産の賃貸借取引については「近隣相場」との比較や必要に応じて「不動産鑑定評価」などを確認することとなります。ブランド使用料については「親会社等の企業グループに属する他社の取引条件」との比較や「ブランド使用料の決定方法」といった点を確認することとなります。また、それぞれの取引について、過去における取引条件の推移の状況なども考慮することとなります。

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されれば、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、当該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。

イ 新規上場申請者の親会社等（親会社等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が外国の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の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。

【株券上場審査基準の取扱い 1 (1) d の (d)】

【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。

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