

## V 上場審査に関するQ&A

このQ&Aは、JASDAQの上場審査に関して具体的な観点からの確認事項を記載したものです。

### 1 JASDAQスタンダード「企業の存続性」関連

#### (1) 利益の確認対象について

**Q1** : JASDAQスタンダードへの上場申請の場合、確認対象とする「利益」は原則として経常利益とのことですが、経常利益を計上しているものの、その他の利益が赤字である場合はどのように取り扱われるのでしょうか。

**A1** : JASDAQスタンダードにおける企業の存続性に係る審査では、申請会社の損益及び財政状態の見通しが、事業活動の存続に支障を来す状況にないかどうかを確認することになります。したがって、経常黒字を確保しているも企業の存続性の基準に適合するとは判断されない場合があります。

例えば配当収入等、本業とは直接関係のない営業外収益によって営業赤字を補って経常黒字を確保しているような場合は、経常黒字であったとしても安定的に利益を計上できているとは判断されません。一方で、同じように営業外収益によって営業赤字を補って経常黒字を確保しているような場合であっても、卸売業などで本業の事業活動に伴って仕入割引が発生するなど、ビジネスモデル上、每期恒常的に営業外収益が発生している場合は、営業赤字であったとしても安定的に利益を計上できていると判断することができます。

また、仮に経常黒字であったとしても、多店舗展開の業態で每期店舗撤退にかかる損失が発生する場合や、訴訟結果により賠償金を継続的に支払う必要がある場合など、継続的な特別損失の発生が見込まれる場合は、経常利益のみならず、当該損失の影響を踏まえた判断を行います。

## (2) 申請期の業績進捗状況の確認について

**Q2:** JASDAQスタンダードの上場審査では、業績が減益基調で推移している場合、業績の底打ちについて申請期の業績進捗実績等により確認することですが、業績の底打ちを確認する場合以外は、申請期の業績進捗実績について審査で確認しないということでしょうか。

**A2:** 原則として、企業の存続性の観点では申請期の業績進捗実績は確認しません。但し、予算統制の観点では、申請期の業績進捗実績等を確認する必要があります。具体的には、予算と実績の乖離状況の把握体制、業績予想などの将来予測情報を修正する必要がある場合の修正手続き・時期等の適正性について、実際の資料等を用いて、ヒアリング等で説明いただくこととなります。

## (3) 「会計上の変更及び誤謬の訂正に関する会計基準」の適用について

**Q3:** 「会計上の変更及び誤謬の訂正に関する会計基準」に基づき新たな会計方針を過去に遡って適用した結果、過去業績が適用前と比べて大幅に悪化することとなりました。その場合のJASDAQスタンダードでの審査上の取り扱いについて教えてください。

**A3:** JASDAQスタンダードの審査基準「企業の存続性」の審査に際しては、「損益及び財政状態の見通しが今後の企業の存続に支障を来す状況にないかどうか」という観点から、申請会社の本業における収益獲得の見込みを確認していくこととなります。従って、仮に過去業績が大幅に悪化することとなった場合であっても、その要因が会計上の変更を遡及修正した結果である場合は、それだけをもって直ちに審査上問題視することはありません。

## (4) 多額ののれんや借入金が生計上されている場合について

**Q4:** 事業及び企業の買収等により、多額ののれんが生計上されている場合、審査上どのように判断されるのでしょうか。

**A4:** 多額ののれんが生計上されているケースについては、上場後その一部もしくは全部を減損した場合、利益が著しく減少したり、のれんの額が純資産を超過している場合は債務超過に陥るなど、事業継続に重大な影響を及ぼす可能性があります。そのため、例えば事業計画の合理性や減損テストの状況などについて確認を行い、総合的に判断することとなります。

なお、これらの内容については、「Iの部」の「事業等のリスク」などに適切に記載していただくことが必要となります。

**Q5** : LBO (Leveraged Buy-Out) を行った結果多額の借入金が計上されている場合、審査上どのように判断されるのでしょうか。

**A5** : LBO を行った場合に限らず、多額の借入金が計上されているケースについては、上場後返済が滞ったり、財務制限条項に抵触するなどして一括返済を求められた場合、資金繰り状況によっては債務を返済することができなくなるなど、事業継続に重大な影響を及ぼす可能性があります。そのため、例えば以下のような点について確認を行い、総合的に判断することとなります。

- ・借入金に係る担保制限条項や財務制限条項の有無、有る場合はその内容や当該条項への抵触可能性はどの程度であるか。
- ・借入金の返済は適切に行われているか、また上場後も適切に行われる見込みがあるか (※)

(※) 例えば、ビジネスモデルや業界動向、キャッシュ・フローの状況等に照らして借入金額、当該借入金額に係る返済額や返済スケジュールはそれぞれ合理的に設定されているか、設定された返済スケジュールに基づいた返済が安定的に行われているか等について、確認を行います。

また、貸付者との間で締結される金銭消費貸借契約等において、例えば重要な定款の変更や有価証券の発行について貸付者による事前承認等を必要とするなど、上場会社としての経営の自由度を著しく制約する内容の条項が定められている場合は、当該契約等について変更や解消が必要となります。

なお、これらの内容については、「Iの部」の「事業等のリスク」などに適切に記載していただくことが必要となります。

## 2 JASDAQ事前チェックリスト関連

### (1) 事業計画について（事前チェックリスト1）

**Q6**：事前チェックリスト（JASDAQグロース）1①に「事業計画の基礎となるビジネスモデルは、経済的合理性の観点から十分な検討が行われていますか」とありますが、具体的にどのような検討を行う必要があるのでしょうか。

**A6**：JASDAQグロース上場会社は、成長可能性を有することを前提に上場していますので、上場時点でそのビジネスモデルが完成しているとは限りません。また、過去実績が無い場合、そのビジネスモデルが将来において損益及び財政状態を向上させるものかを、実績を踏まえて確認することが難しいという状況も想定されます。

JASDAQグロースへの申請予定会社は、そのビジネスモデルが将来において損益及び財政状態を向上させるものなのか、具体的には、事業計画は成長可能性の源泉となる競争優位性や事業環境を十分に踏まえて策定され、見込むべきコストが適切に織り込まれているかについて、十分な検討を行う必要があります。

実際の審査では、「IV JASDAQ事前チェックリスト（JASDAQグロース）6 【(上場申請後) 代表的な質問内容】(6) 事業計画」の項目等を踏まえ、まず、事業を展開する領域に関して、十分な市場規模を有しているか、今後の市場規模の拡大についてJASDAQグロースへの申請会社がどのように想定しているかを確認します。これを前提に、申請会社の成長可能性を有する事業計画の前提となる競争優位性について、合理的な根拠を有しているかどうかという観点から重点的に確認することとなります。具体的には、業界における地位、市場シェア、技術的な優位性、先行投入された又は付加価値の高い製商品やサービス、今後主たる製商品となる開発案件及び開発体制の優位性、効率的な業務運営ノウハウ、特許権の保持又は契約による専用実施権の確保等の差別化要因が、継続的に事業に貢献することが見込まれるかどうかを確認します。また、事業計画を遂行するために必要な事業基盤については、設備投資計画、人員計画、資金調達計画等が合理的な計画であるかどうかを確認します。

## (2) 取締役会について（事前チェックリスト2（1））

**Q7**：事前チェックリスト2（1）①に「取締役会を定期的を開催していますか。また、必要に応じて機動的に開催し、迅速な意思決定を行うことができますか。」とあります。取締役会の開催頻度はどの程度が適当でしょうか。また、機動的な開催による迅速な意思決定とは、具体的にどのような状況であれば良いのでしょうか。

**A7**：取締役会の開催頻度については、会社法において少なくとも3か月に1度は開催しなければいけないと定められていますが、取締役会で意思決定すべき事項や報告すべき事項は様々であると考えられます。また、月次の業績や事業の状況などを取締役会の報告事項としている場合が多いと思われます。このようなことを考えあわせると、少なくとも月に一度以上開催することが望まれます。

機動的な開催による迅速な意思決定については、取締役会で決議すべき事項との関係となります。つまり、取締役会の議案とすべき事項が発生したにもかかわらず、何らかの理由で取締役会を開催できないことにより、または適切なタイミングで開催しないことにより、タイムリーな意思決定が行えないのであれば、機動的な開催による迅速な意思決定を行うことができない状況と考えられます。

なお、例えば遠隔地から招聘している社外取締役や社外監査役のように、物理的に取締役会への出席に制約があり取締役会の機動性を損なうような状況にある場合においてはテレビ会議等の手当てを行うことも考えられます。

**Q8**：事前チェックリスト2（1）③に「業務運営上の重要な報告が適切に行われていますか。」とありますが、業務運営上の重要な報告とは、具体的にどのようなものを指しているのでしょうか。

**A8**：経営管理体制の一環である業務報告体制を構築するにあたっては、規模や業種・業態に応じて、報告事項の重要性を検討し、特に重要な事項に関しては取締役会への報告事項として社内規程に定めることとなります。したがって、取締役会に報告すべき重要性の水準については、会社の規模や業種・業態により様々であると考えられますが、例えば、月次の業績、事業の状況、過去に取締役会で決議した事項の執行経過などが挙げられます。

**Q9**：事前チェックリスト2（1）⑤に「特定の者の利益を優先するような決議が行われていないですか。」とありますが、特定の者の利益を優先するような決議とはどのようなものなのでしょうか。

**A9**：事前チェックリスト4にありますように、会社が行う取引（そのための取締役会における決議を含みます。以下同じ。）には、その取引を行うこと自体に対する合理性と、取引条件の適正性が求められます。これらの観点から、株主の利益よりも役員などの特定の者の便宜・利益を優先する決議、例えば、社長個人の債務に対して会社が債務保証を行っているような場合は、特定の者の利益を優先するような決議であると考えられます。

**Q10:** 事前チェックリスト2 (1) ⑥に「取締役の他社との兼任関係などが、会社の意思決定や業務遂行を阻害するものとなっていないですか。」とありますが、取締役の兼任関係が会社の意思決定や業務遂行を阻害する場合は、具体的にどのような状況をいうのでしょうか。

**A10:** 事前チェックリスト2 (1) ①にありますように、取締役会については、必要に応じて機動的に開催することが必要です。例えば、取締役がグループ外の他の会社の取締役を兼任していることにより、必要な時に取締役会を開催することが困難であるような場合（時間的制約など）は、会社の迅速な意思決定を阻害している状況であると考えられます。

また、業務執行役員がグループ外の他の会社の業務執行役員を兼任している場合においては、円滑な業務執行を阻害する可能性があると考えられます。

**Q11:** 事前チェックリスト2 (1) ⑦に「取締役会の決議方法がコーポレート・ガバナンスの観点から適当な決議方法となっていますか。」とありますが、上場審査における取締役会の決議方法に関する考え方はどのようなものなのでしょうか。

**A11:** 取締役会の決議にあたっては、原則として、取締役及び監査役全員出席のもと、議論がなされた上で決議することが望ましいと考えられます。

一方、会社法第370条では一定の条件のもとで、書面又は電子的記録による決議（以下、「書面決議等」といいます。）が認められています。

しかしながら、書面決議等は、取締役会における経営の意思決定の迅速化を図ることができる一方、実質的な議論がなされないまま重要事項が決議される可能性もあるため、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望ましくないケースも考えられます。

したがって、上場審査においては書面決議等を一律否定するものではありませんが、書面決議等を行っている場合には、コーポレート・ガバナンスが有効に機能しているかどうかを個別に確認することとなります。

### (3) 監査役について（事前チェックリスト2 (2)）

**Q12:** 事前チェックリスト2 (2) ①に「監査役による取締役及び会計参与の業務執行に対する牽制は有効に機能していますか。」とありますが、具体的にどのような状況であれば良いのでしょうか。

**A12:** 取締役会への出席に加え、例えば、監査役が取締役及び会計参与に対して随時ヒアリングを行い、その業務内容や遂行状況について報告・説明を受け、また、重要な稟議書類については必ず目を通し、法令・定款に照らして問題がないかどうかを検討・判断することなどが挙げられます。

**Q13:** 事前チェックリスト2(2)①に「監査役による取締役及び会計参与の業務執行に対する牽制は有効に機能していますか。」とありますが、現在、監査役会を設置していません。監査役会はいつまでに設置する必要がありますか。

**A13:** 有価証券上場規程の「企業行動規範」の項目において、監査役会の設置については、上場会社が遵守すべき事項として定められています。そのため、申請会社も監査役会の設置を行っていただく必要がありますが、いつまでに、という一律の基準は設けておりません。しかし、審査の中では監査役会が適正に機能しているか等を確認するため、監査役会設置後、一定の運用期間を設けた上で、申請いただくことが望ましいと考えます。

**Q14:** 事前チェックリスト2(2)②に「担当監査法人や内部監査と連携して、適切に監査を実施していますか。」とありますが、どのような状況であれば良いのでしょうか。

**A14:** 例えば、監査役が監査法人と適時打ち合わせを行い、監査法人からの会社に対する指摘事項の把握を行うこと、また、内部監査担当部門から適時その内部監査結果や改善指摘事項及び改善状況の確認の報告を受けることなどが挙げられます。そして、これらの打ち合わせや報告を通じて、問題があると思われる場合には、監査役としても改善状況を含め、確認していただく必要があります。

#### (4) 独立役員について (事前チェックリスト2(3))

**Q15:** 独立役員はいつまでに確保すれば良いのでしょうか。

**A15:** JASDAQスタンダードへの申請会社の場合、独立役員は上場日までに確保していただく必要があります。そのため、審査期間中に独立役員の確保状況を確認します。  
JASDAQグロスへの申請会社の場合は、上場後最初に終了する事業年度に係る定時株主総会の日までに確保していただく必要があります。

**Q16:** 事前チェックリスト2(3)②に、「独立役員として届出を行う予定の社外取締役又は社外監査役は、一般株主と利益相反が生じるおそれがない者ですか。」とありますが、独立役員として届出を行う者の選任にあたってどのような点に留意すれば良いのでしょうか。

**A16:** 独立役員の選任にあたっては、原則として、上場管理等に関するガイドラインⅢ 5.(3)の2に記載のある各項目に該当していないことが求められます。

独立役員の選任にあたっての留意事項につきましては、東証発刊の「会社情報適時開示ガイドブック」の「独立役員の確保に係る実務上の留意事項について」をご参照ください。なお、こちらについては東証ホームページにも掲載しています。

(<http://www.jpx.co.jp/equities/listing/ind-executive/>)

また、上場申請にあたり独立役員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。

**Q17:** 社外取締役に適任な人物が見つかっておらず、候補者がいない状況です。このような場合、審査上どのように判断されるのでしょうか。

**A17:** 社外取締役がいない状況をもって審査上不適合とはしません。ただし、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。

## (5) 会計参与について（事前チェックリスト2（4））

**Q18:** 事前チェックリスト2（4）①に「会計参与設置会社である場合、法定開示・適時開示に係る社内体制が会計参与に過度に依存した体制となっていないですか。」とありますが、具体的にどのような体制であれば良いのでしょうか。

**A18:** 例えば、会計参与が法定開示・適時開示に係る資料を主体となって作成しているような状況の場合、当該会計参与が任期満了に伴って退任した際、法定開示・適時開示が適時・適切に、かつ、継続的に行うことが困難になることが想定されるため、会計参与以外の者も含めた組織的な体制のもと、法定開示・適時開示に係る資料を作成することができる体制が挙げられます。

なお、会計参与が法人である場合については、その職務を行うべき社員を対象として確認します。

## (6) 内部監査について（事前チェックリスト2（5））

**Q19:** 当社は従業員数が少数であり、事業運営も1箇所で行っているため、独立した内部監査部門を有していません。事前チェックリスト2（5）③に「内部監査部門を設けていない場合は、代替的な手段をとっていますか。」とありますが、ここでいう代替的な手段とは、具体的にどのようなものなのでしょうか。

**A19:** 一般的には、内部監査人として適切と考えられる方を任命し、内部監査を行わせます。ただし、その方の所属部門については、他の部門から内部監査人を任命し、内部監査を行わせることとなります。その他、内部監査業務をアウトソーシングすることも考えられます。その場合には、内部監査業務をアウトソーサー任せにせず、社長等が内部監査の重要性を認識したうえで主体的に関与しているかどうかを確認します。

## (7) 内部統制・社内規程について（事前チェックリスト2（6））

**Q20**：事前チェックリスト2（6）②に「社内規程に部門間及び部門内の相互牽制機能が備わっていますか。」とあります。内部牽制について、従業員の少ない企業では人力的限界があると思いますが、こうした場合の内部牽制はどのように対処したら良いのでしょうか。

**A20**：例えば、従業員数が数十人規模であり、ワンフロアのオフィスに全員が勤務しているような会社では、社長が各従業員の業務内容を把握しており、またほとんどの決裁権限を有しているようなケースも想定されます。

このような場合においても、例えば現金の取扱いについては、少なくとも「起票を行う方と実際の受け払いを行う方を同一にしない」などの対応は最低限必要であると考えられます。

なお、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

**Q21**：事前チェックリスト2（6）⑤に「事業計画を部門間の調整等の手続きを経て適切な手法により策定するための体制が整備されており、かつその体制が適切に運用されていますか。」とありますが、この場合の適切な手法による策定とはどのようなものなのでしょうか。

**A21**：事業計画が適切な手法により策定されている状況とは、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等）を事業計画に反映させる際に参考とした諸資料が整備されており、事業計画がその資料に基づいて、部門間の調整等を経て策定されていることをいいます。なお、上記事業計画の策定手続きを社内規程（予算管理規程等）に定める等、社内の体制が適切に整備されていることも必要です。

**Q22**：事前チェックリスト2（6）⑥に「法令等を踏まえた内部統制システムの整備の準備は行われていますか。」とありますが、どのような準備を進めておけば良いのでしょうか。

**A22**：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、業務の適正を確保するために必要な体制の整備を決定することを、会社法上の大会社に限らず「企業行動規範」（有価証券上場規程第439条）において求めています。

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。

## （8）業績管理について（事前チェックリスト2（7））

**Q23**：事前チェックリスト2（7）②に「月次の業績及び事業の状況の把握を早期に行うことができますか。」とありますが、早期の把握とはどの程度の時期に把握することなのでしょうか。

**A23**：月次の業績及び事業の状況については、各月の翌月中できるだけ早い時期に把握することが望まれます。

また、東証では、年度末決算短信については遅くとも45日以内に開示されることが適当であり、四半期決算短信については、少なくとも年度末の決算発表と同等以上の早期開示が望ましいと考えています。したがって、この短信の作成や開示に支障が生じない程度の日数で月次の業績や事業の状況を把握していただく必要があります。

## （9）その他経営管理上の留意点について（事前チェックリスト2（8））

**Q24**：事前チェックリスト2（8）③に「経営管理機能（総務部門・経理部門など）の一部を外部委託している場合でも、当該委託業務に関する管理・情報分析・説明を自社の責任において適切に行うことができますか。」とありますが、業務の一部を外部委託することについて、問題はありますか。

**A24**：最近の企業経営において、特に管理部門の業務遂行にあたっては、経営資源の効率的活用という観点から、業務の一部の外部委託（いわゆるアウトソーシング）を行う企業が増加しています。

これらは、従来単にコストの削減を目的とした給与計算など単純業務の外注化から、経営資源の集中投入による効率的活用による「コア・コンピタンスの確立」（会社の得意な分野へ経営資源を集中投入し、そうでない分野には積極的に外部資源を活用する）を目的とした、より戦略的な外注利用へと環境変化が生じていることが背景にあると思われます。

上場審査において、アウトソーシングすること自体を審査上直ちに問題視するものではありませんが、例えば総務・経理部門の一部をアウトソーシングした場合でも、正確性や秘密保持を担保するとともに、アウトソーシング先(以下「アウトソーサー」といいます。)から入手した資料を自社で分析できる体制が整っており、かつ情報取扱責任者が責任をもって開示できる体制になっていることなどが必要と考えています。さらに、万が一従来のアウトソーサーへ業務委託を行うことが困難となった場合の影響や対応についても、事前にご検討いただく必要があると考えています。

また、アウトソーシングしている場合には、その対象となる業務の重要性に応じて、その内容を「Iの部」の「事業等のリスク」等にも適切に記載していただくことも必要であると考えています。

なお、申請会社が行うアウトソーシングが適正に管理されているかどうかについては、申請会社の事業内容、組織形態さらにはアウトソースする事業も様々であると思えますので、個々のケースによって異なるものと考えられます。

よって、アウトソーシングの実施を検討されている場合には、主幹事証券会社や監査法人などに相談したうえで行っていただくようお願いします。

以下にアウトソーシングを行う際の主な留意点を示します。

a. 主体は申請会社

どのような業務をアウトソーシングするにせよ、事業遂行のための意思決定、戦略立案など会社としての方向性を決定する最終的な判断は申請会社自身が行うべきものと考えています。

また、アウトソーシングした業務内容、アウトソーサーから入手した資料に対する理解は当然のことながら申請会社自身ができることが前提であり、また、アウトソーサーが行う業務内容の評価などの管理を定期的に自社が主体となって行うことも必要です。

b. 適切なディスクロージャーへの対応

法令等に基づくディスクロージャーや決算短信などのタイムリーディスクロージャーに密接に関連する業務の一部をアウトソーシングする場合には、適時・適切な開示に支障のないような体制を確保することが必要です。

c. インサイダー取引規制への対応

業績に関する情報など、重要事実に関連する情報をアウトソーサーが外部公表前に知り得ることができる場合には、機密保持契約を締結するなど、情報の漏洩を防止するための適切な手段を講じる必要があります。

d. アウトソーサーの適切な選択

アウトソーサーへの業務遂行が安定的かつ継続的に実施されるべく、信用力や実績のあるアウトソーサーを選定すべきであり、また、万が一アウトソーサーへの業務委託が継続できなくなるような状況が発生した場合に備えて代替先の確保が容易に行うことができるか、もしくは会社内部での対応にすみやかに切替えることが可能であるかなどの体制整備をする必要があります。

## (10) 社内体制について（事前チェックリスト3（1））

**Q25：**事前チェックリスト3（1）①に「法定開示、適時開示、IR活動を適時・適切に、かつ、継続的に行うことができるような社内体制となっていますか。」とありますが、継続的な法定開示、適時開示、IR活動とは、具体的にどのようなことを求めているのでしょうか。

**A25：**上場会社は、金融商品取引法により、毎決算ごとに有価証券報告書や四半期報告書の作成をするなど会社情報の継続的な開示（法定開示）を求められています。また、東証では、法定開示の他に投資者の投資判断に影響を及ぼすと思われる事実が発生した場合の適時開示を上場会社に求めています。

上場会社は、このように決算内容を中心とした会社情報の継続的な開示や重要事実が発生した場合の適時開示を行う必要があります。

**Q26：**当社では経験豊かで優秀な人材を採用して、財務諸表の作成・確認から法定開示資料や適時開示資料の作成・確認、IR活動に至るまで、当該社員にすべて担当させる予定ですが、問題はありますか。

**A26：**事前チェックリスト3（1）①に「法定開示、適時開示、IR活動を適時・適切にかつ継続的に行うことができるような社内体制となっていますか。」とあるとおり、上場会社には開示やIR活動等を継続的かつ組織的に行うことができる体制を求めています。したがって、特定の人物に過度に依存している状況は問題があると考えています。

## (11) 開示資料の記載内容について（事前チェックリスト3（2））

**Q27：**新規上場申請のための有価証券報告書（Iの部）等の開示資料の内容について、誤解を生じさせる可能性がある記載とはどのようなケースが該当するのでしょうか。

**A27：**例えば、以下のようなケースが該当すると考えられます。開示資料の記載内容は、申請会社の実態を適切に表すものであることが必要です。

- ・申請会社が展開する事業や今後展開を予定している事業について、実際は関連性があまりないにも関わらず、投資者の関心が高い分野に関する用語を織り交ぜて説明するなどし、あたかも当該分野に深く関連する事業であるかのように記載されるケース

- ・開始したばかりの事業であるにも関わらず、既に申請会社の主要事業のひとつであるかのように記載されるケースや、今後展開を予定している事業について、現在既に展開している事業であるかのように記載されるケース

## (12) 業績等の開示について（事前チェックリスト3（3））

**Q28:** 事前チェックリスト3(3)①に「年度末決算短信を年度末から遅くとも45日以内に、四半期決算短信を少なくとも年度末の決算発表と同等以上の日数で開示することができるように準備を進めていますか。」とありますが、具体的にどのような時期にどのようなことを行うことなのでしょう。また、四半期決算短信の開示を「年度末の決算発表と同等以上の日数」としている理由は何故でしょうか。

**A28:** 東証では、上場会社に対して、通期・四半期の業績の状況（決算短信・四半期決算短信）について、各決算期末後早期に発表していただくよう要請しています。東証に上場している会社の決算発表の状況を参考までに挙げますと、下記のとおりとなります。

## 【参考：上場会社の決算発表に要する平均日数】

通 期	第1四半期	第2四半期	第3四半期
38.4日	34.0日	34.7日	35.4日

(注) 平成25年3月期において決算発表を行った東証上場会社（特定事業会社を除く。）を調査対象としています。

一般論として、情報開示には迅速性と正確性が求められます。

したがって、タイミングという意味では、年度及び四半期業績数値が確定した段階で速やかに開示されるべきであると考えています。

そこで、市場第1部・第2部を含む全上場会社の決算発表平均所要日数を目安に、遅くとも45日以内で、できるだけ早期の開示を要請しています。また、四半期決算短信の様式・作成要領は、開示の迅速性が年度末の決算以上に重視されるものであることを踏まえ、速報としての役割と実務負担を考慮し、その記載内容を年度末決算短信と比較してより速やかに投資者に伝えるべき事項に限定しています。したがって、四半期決算発表では、少なくとも年度末の決算発表と同等以上の早期開示を要請しています。

**Q29:** 上場承認から上場日までのいわゆるファイナンス期間中に決算情報に関する公表を行う場合、どのような点に留意すれば良いでしょうか。

**A29:** 適時開示の観点から重要な会社情報が生じた場合は直ちに適切に開示していただくことが必要となりますが、ファイナンス期間中に決算情報のような投資判断に影響を与える情報を公表する場合は、投資者に対して十分な情報周知を行うため、仮条件決定に係る訂正有価証券届出書（第1次訂正）の提出時まで公表していただく必要があると考えています。したがって、仮条件決定に係る訂正有価証券届出書（第1次訂正）提出から上場日の前日までの間で重要な会社情報が生じる可能性がある場合には、ファイナンスの日程や上場日程の設定を再度検討していただく必要があります。

**Q30:** 事前チェックリスト3(3)②に「適切な業績見通しなどの将来予測情報の公表及び適時・適切な将来予測情報の修正を行うことができるように準備を進めていますか。」とありますが、JASDAQにおいても、市場第1部・第2部と同様、業績予想などの将来予測情報の開示が求められるのでしょうか。

**A30:** 業績予想などの将来予測情報は投資判断上重要な情報であることから、JASDAQにおいても業績予想などの将来予測情報の開示を要請しています。

業績予想などの将来予測情報の公表を行うためには、合理的根拠に基づく組織的検討を経ての策定手続きと業績の進捗状況に対する分析などが適切に行われていることが求められます。つまり、単なる希望的観測や特定者の思惑を排除し、投資者のミスリードを回避するため、外部環境要因、需要予測などに基づき、社内規程（予算管理規程など）に沿って立案されることが必要であるということに加えて、期中業績が進捗するにしたがって当初公表した将来予測情報との間に乖離が生じる場合がありますが、その際には速やかな将来予測情報の修正の検討が求められますので、少なくとも四半期段階での業績分析が組織的に行える体制が求められることとなります。

JASDAQは、創業間もない会社や急速に業容を拡大している会社なども対象としていることから、上場時点においては合理的に策定することが困難な場合なども考えられますが、そのような場合においても可能な限り速やかに体制整備を図るなどの対応により、業績予想などの将来予測情報の開示をしていただきたいと思います。

**Q31:** 事前チェックリスト（JASDAQグロース）3(3)③に「中期経営計画をもとにした投資者向け説明会等を実施できるように準備を進めていますか。」とありますが、中期経営計画については、その策定や変更の際、取締役会決議は必要となるのでしょうか。また、中期経営計画には具体的な利益計画の金額の記載が求められるのでしょうか。

**A31:** 中期経営計画は、JASDAQグロース上場会社を取り巻く外部環境の変化や上場会社内における状況の変化を十分に検討し、それを踏まえて策定されている必要があり、おのずと取締役会等により意思決定されるべきものであると考えられます。また、具体的な利益計画については策定が困難なケースも想定されるため、任意記載の取扱いとしていますが、1年目の業績予想における営業利益の額が負である場合と売上高計上額が1億円未満の場合には、原則として記載することが必要となります。

なお、中期経営計画の内容に変更が生じた場合、一律に設けた基準はありませんが、投資判断に影響が生じると認められるときは、その変更内容を記載した書面を提出していただきたいと思います。なお、当然のことながら、適時開示事項に係る項目についてはTDnetによる適時開示（タイムリー・ディスクロージャー）が必要となりますので、ご注意ください。

## (13) 事業年度(決算期)の変更について(事前チェックリスト3(5))

**Q32:** 事前チェックリスト3(5)①に「最近2年間に事業年度(決算期)の変更を行っている場合は、その事業年度(決算期)の変更の理由を合理的に説明できますか。」とありますが、事業運営上、合理的な理由がある場合には、どのような事業年度(決算期)の変更も認められるのでしょうか。

**A32:** 事業年度(決算期)の変更を行う場合、12か月決算における業績などの開示と比較して、その開示情報の内容は期間比較可能性という面では完全ではないということになります。特に、極端に短い期間での決算期は、投資情報としての価値を著しく損なうこととなりますし、上場後の適時・適切な開示を行える体制になっているのかについても、審査の中で確認を行えない可能性が大きいと考えられます。

上場審査基準上は、事業年度(決算期)の変更に係る具体的な数値を設定していませんが、開示情報の投資情報としての有用性及び上場後の開示体制の整備という観点から、主幹事証券会社などと慎重な検討を行っていただければと考えています。

**Q33:** 事前チェックリスト3(5)①に「最近2年間に事業年度(決算期)の変更を行っている場合は、その事業年度(決算期)の変更の理由を合理的に説明できますか。」とあります。当社は12月決算の会社ですが、今期から金融商品取引法上の公認会計士の監査を受けることになりました。6月に事業年度(決算期)の変更を行ったうえで、さらに12月に再び事業年度(決算期)の変更を行うことで、6か月決算ではありますが2期間の監査を受ければ、上場申請できるのでしょうか。

**A33:** A34で既述のとおり、事業年度(決算期)の変更については、それ自体好ましいものではなく、事業運営上の合理的な理由があることを求めています。このような事業年度(決算期)の変更を2期連続して行うことは、合理的な理由があるとは認め難いため、上場申請直前期においてこのような事業年度(決算期)の変更を行ったうえで上場申請することは、特別の理由がある場合を除き、認められません。

**Q34:** 事前チェックリスト3(5)①に「最近2年間に事業年度(決算期)の変更を行っている場合は、その事業年度(決算期)の変更の理由を合理的に説明できますか。」とあります。当社は設立以降、9月を事業年度(決算期)としてきましたが、金融商品取引法上の公認会計士の監査は直前期から実施しています。JASDAQに早く上場したいため、3月に事業年度(決算期)の変更したうえで2期目の監査を受け、上場申請したいと考えていますが、問題があるのでしょうか。

**A34:** 「Iの部」などの投資者に提供される開示資料の中では、基本的に直前2期間の財務諸表等が開示されることが求められています。これは、過去2期間の業績などを比較対照できるということが、投資情報として有用であることを意味しています。

しかしながら、例えば、比較対照することにより、有用な情報提供を行うことが可能であるにもかかわらず、直前期において事業年度(決算期)の変更を行った場合には、2期間の決算月数が異なるため、適切に比較対照することが困難になり、投資情

報としての価値を損ねるものになります。

したがって、開示対象期間における事業年度（決算期）の変更は、原則として好ましいことではないと考えています。

ただし、単純に早期上場のためということではなく、当該事業年度（決算期）の変更を行うことについて、申請会社の事業運営上、変更のタイミングを含めて合理的な理由が存在する場合はこの限りではありません。この場合には、事業年度（決算期）を変更した理由や投資情報としての有用性を確保するような補完的な情報についても、「Iの部」などの開示資料の中で、投資者に対して分かりやすく開示していただくことが必要になると考えています。

## （14）関連当事者等との取引について（事前チェックリスト4）

**Q35**：関連当事者等との間で営業取引や不動産取引が発生している場合、審査上どのように判断されるのでしょうか。

**A35**：関連当事者等との取引が行われている場合には、取引の合理性（事業上の必要性）、取引条件の妥当性、取引の開示の適正性等を確認していますが、これらに不適切な点がある場合には、上場審査上の判断は慎重なものとなります。

不適切な事例としては、例えば、以下のようなケースなどが想定されます。

### （当該取引の合理性（事業上の必要性）が認められないケース）

- ・申請会社の事業計画・営業戦略等に合致しない不動産（例えば、小売業における継続的赤字店舗）を関連当事者等から賃借しているケース
- ・関連当事者等から営業（仕入）取引を行っているものの、当該関連当事者等を取引に介在させる合理性（事業上の必要性）が認められないケース
- ・関連当事者等と会社との間で多額の金銭貸借を行っているケース

### （取引条件の妥当性が認められないケース）

- ・申請会社のビル等の空きスペースを関連当事者等の個人事業に無償貸与していたケース
- ・会社資産を関連当事者等に売却をする際、時価と簿価に相当の差異が生じていた（時価が簿価を大幅に上回っていた）にもかかわらず、明らかに割安な簿価で売却したケース
- ・取引の開始や更新時等において、相見積りの実施（営業取引の場合）や類似不動産の賃借条件の調査（不動産賃借取引の場合）等、取引条件の妥当性についての確認を十分に行っていないケース

### （開示の適正性に問題があるケース）

- ・関連当事者等が所有する不動産を賃借しているにも係わらず、直接の契約相手方を仲介不動産業者としたうえで、開示の隠蔽を図ったケース

また、取引行為には該当しない場合であっても、例えば以下のようなケースについ

ては、その他の経営活動を通じて不当に利益を供与していると認められる恐れが高いことから、上場審査上の判断は慎重なものとなります。

- ・役員など関連当事者等の個人的な趣味や嗜好に基づき、会社が絵画等の美術品などを多額に購入していると見なされるケース
- ・会社で購入した資産（例：不動産・社用車・船舶・航空機・ゴルフ会員権など）が、専ら特定の役員など関連当事者等の個人的な用途に利用されていると見なされるケース

**Q36：** 関連当事者等との間で顧問契約を締結し顧問料の支払いを行っています。このような事例の場合、審査上どのように判断されるのでしょうか。

**A36：** 関連当事者等との取引については、当該取引が会社の利益を第一に考えた場合において真に正当なものとして合理的に説明することが可能であるのかが重要な観点となります。

まず、関連当事者等を顧問に招聘する合理性（事業上の必要性）については、期待する役割やその達成状況などを踏まえつつ確認をします。その結果、合理的な説明が十分にできない取引については、解消することが必要となります。

次に、当該顧問料の算定方法・基準や絶対額（※）の確認などを通じて、当該顧問料が、顧問として期待する役割やその達成状況などに照らして妥当な対価であるかを確認することとなります。その結果、合理的な説明が十分にできない取引については、当該顧問料の見直しを行うことが必要となります。

なお、顧問契約の締結及び顧問料の決定は、一部の経営者によって行われるのではなく、社外役員を含めた議論を経て行われることが望ましいと考えられます。

また、上場審査において関連当事者等を顧問に招聘する合理性（事業上の必要性）、対価の妥当性が合理的に説明できる場合であっても、顧問契約の必要性や顧問に求める役割などは、申請会社の状況や顧問契約を締結する関連当事者等の状況などによって変わっていくものと考えられます。そのため、そのような変化に応じた見直しを適宜行っていく仕組みを整備していただくことも必要となります。

（※）ひとつの目安として、法的責任を負う取締役等の役員の報酬額との比較が考えられます。また、取締役等の役員退任後に顧問に就任したようなケースについては、役員就任時の自身の報酬額との比較もひとつの目安となるものと考えられます。

**Q37：** 関連当事者等との取引を適切に牽制する仕組みが整備されていることが必要とのことですが、上場審査ではどのような確認が行われるのでしょうか。

**A37：** 申請会社の関連当事者等との取引に対する方針・既存の関連当事者等との取引の有無・関連当事者等の状況等によって整備されるべき水準は異なると考えられますが、関連当事者等との取引を把握する方法、検討する方法、フォローアップの方法などを確認して総合的に判断することになります。

例えば、申請会社が関連当事者等との取引を許容する方針であり、既存の関連当事者等との取引があるような会社の場合には、以下のような点について対応されていることが望まれます。

- ・取引開始前に関連当事者等との取引を把握することができるか。
- ・関連当事者等との取引の開始にあたって、取締役会決議又は報告、独立役員や監査役による確認を要するなど取引の合理性（事業上の必要性）や条件の妥当性について適切に検討することとしているか。
- ・継続的な取引について、決算取締役会での確認や監査役監査事項にするなど、定期的に取引継続の合理性（事業上の必要性）及び条件の妥当性の確認を行うこととしているか。
- ・これらの仕組みについて、規程・マニュアル（取締役会規程、監査役規程、りん議規程、コンプライアンス規程やその下部マニュアル等）への記載その他の対応により、上場後の継続的な運用が担保されているか。

一方で、発生している（又は発生する可能性の高い）関連当事者等との取引が、一般消費者としての取引である場合や（親会社等に該当しない程度の）主要株主との取引であり同様の取引を多数の会社と行っている場合などについては、A38に記載している事後的な検証で足りることも想定されます。

これらは水準の目安として記載しているものであり、このほかでも牽制が適切に働く仕組みであることが確認できれば問題ないと考えておりますので、申請会社の状況に応じた仕組みを整備していただきたいと考えております。

**Q38**：当社は関連当事者等との取引を行わない方針なのですが、そのような場合においても上記のような仕組みが必要になりますか。

**A38**：関連当事者等との取引を行わない方針であり、既存の関連当事者等との取引がなく、関連当事者等の状況からも今後取引が発生する可能性が低いと考えられる会社であれば、関連当事者等との取引を把握する方法として、有価証券報告書記載事項を確認するために実施する手続き（上場申請準備段階で「JASDAQ上場申請レポート」に記載するために実施した手続き（役員への個別照会、関連当事者リストと取引先の照合などの事後確認等）を継続することでも問題ないと考えられます。ただし、この場合、結果的に関連当事者等との取引が発生していたことが判明することも想定されますので、その際には、事後的に取締役会へ報告したり監査役監査で確認したりするなど適切にフォローアップすることが必要になります。

**Q39**：経営者が関与する取引が存在する場合、審査上どのように判断されるのでしょうか。また、「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」とありますが、具体的にはどのような取引でしょうか。

**A39**：経営者が関与する取引が存在すること自体を審査上直ちに問題視するものではありませんが、経営者が関与する取引については、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を確認し、これらに不適切な点がある場合には、上場審査上の判断は慎重なものとなります。なお、確認対象となる期間は原則として最近2年間及び申請期を想定しております。

また、「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」の具体例としては、以下のようなものです。

- ・経営者の個人的な伝手で取引相手を発掘・交渉し、取引開始に至ったケース
- ・経営者自らが特定の出店計画を発案して、当該出店が遂行されているケース
- ・与信設定手続きや契約締結に係る手続きにおいて、通常は事業部長等の決裁であるところ、例外的に経営者自ら決裁を行っているケース
- ・与信設定手続きや契約締結に係る手続きにおいて、決裁者である経営者にりん議が回る以前の段階で反対意見が出され、却下案件となる場合、例外的に経営者にりん議が回り、決裁されているケース
- ・通常は取引しない相手先ではあるが、経営者の関与があったために取引開始に至ったケース

## (15) 親会社等について（事前チェックリスト5（1））

**Q40**：親会社等の企業グループの中に、当社と類似の事業を営む会社が存在する場合、審査上どのように判断されるのでしょうか。

**A40**：親会社等が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ることから、申請会社との競合が発生している経緯、親会社等から独立した経営を行う理由、親会社等による事業調整の内容や子会社管理の状況、将来的に申請会社の独立性を阻害する事情の有無等を踏まえ、申請会社が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となります。

また、類似事業を営む会社との間で既に製品や販売エリア等の区分を行っている場合には、将来的に申請会社の事業活動を制限又は調整される可能性が低いと判断することができます。

なお、申請会社と競合が発生している場合には、独立役員への面談等を通して、少数株主保護の観点からその考え方をヒアリングしたり、競合の状況について開示を求める場合もあります。

**Q41**：「親会社等と競合が発生している経緯、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踏まえて、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。」とありますが、例えばどのようなケースが問題になると考えられるのでしょうか。

**A41**：申請会社の事業活動が親会社等から制限又は調整され、独立性が否定される事例として、例えば、以下のようなケースなどが想定されます。

- ・親会社等と競合する地域の出店状況から、親会社等から申請会社が不採算店を押し付けられていると判断されるケース

- ・親会社等の一方的な都合により、申請会社が新商品の発売を制限されたり、発売時期を変更させられたりしているケース
- ・親会社等が対応できない受注分を申請会社に発注しているが、不採算案件が多い場合や、その間で親会社等が不当に利益を得ているケース
- ・親会社等と競合する部門の事業責任者や多数の従業員が、親会社等からの出向者であるケース

**Q42:** 「2 企業経営の健全性（規程第214条第1項第2号）」の〔審査のポイント〕に「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。」とありますが、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とは、具体的にはどのようなものを指すのでしょうか。

**A42:** 親会社等に対し、多額の売上を計上している申請会社における販売部門を管掌する役員等については、その販売価格や取引金額を親会社等とその出向者が決定できる状況となるため、該当する可能性が高いと考えます。また、経営企画部門などの申請会社における経営の意思決定に対して大きな影響を持つと考えられる部門を管掌する役員等についても同様です。

**Q43:** 重要部門（財務部門や大口取引先との営業部門）の責任者（部長級：決裁権限有）が外部（金融機関又は大口取引先）からの出向者となっています。このような場合、審査上どのように判断されるのでしょうか。

**A43:** 重要部門の責任者が受入出向者である場合、出向者の受入を強制されていないか（独自の事業運営体制が阻害されていないか）といった観点の他、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あるか等を確認することとなります。これらの事項が確認できる場合については、審査上認められるものと判断することもあります。

## （16）上場前に株主の変更が生じている場合について（事前チェックリスト5（2））

**Q44:** 上場前に株主の変更が生じている場合、上場審査ではどのような確認が行われるのでしょうか。

**A44:** 上場前に株主の変更が生じている場合は、株式移動前後それぞれの株主の属性、株式移動が発生した経緯、株式移動に係るスキーム・価格等の確認を行います。その結果、例えば、不合理な価格で株式移動が行われている懸念がある場合や、大株主の異動が繰り返されているような場合には、当該株式移動を通じて特定の者が不当に利得を得ていないか等の観点からも確認を行い、その状況を踏まえ、上場後の一般株主に何らかの悪影響を及ぼす可能性がないかを確認します。

また、当該株式移動の状況については、「Iの部」等に適切に記載していただくことも必要になります。

## (17) 事業計画の審査について（事前チェックリスト6（6））

**Q45：**事前チェックリスト6（6）の「事業計画」の説明はどういった資料をもとに、どの程度の期間についての説明を行えばよいのでしょうか。

**A45：**事業計画をご説明いただくに当たって、新たに作成していただく定型的な資料はありません。現在、お持ちの事業計画についての資料に基づいてご説明ください。

なお、事業計画については、中期的な経営ビジョンを示したうえで、主要な経営指標を基に、3年から5年程度を目安にご説明いただきたいと思います。

**Q46：**事前チェックリスト6（8）の「業績見通しなどの将来予測情報」については、どのような資料をもとに説明を行えば良いのでしょうか。

**A46：**例えば、業績見通しをご説明いただくに当たっては、上場期の利益計画と進捗状況に係る資料（月次決算資料など）が考えられます。

## (18) その他

**Q47：**上場後はどのような社内体制の整備が求められるのでしょうか。

**A47：**重要な会社情報の適時開示が適切に行われることは、金融商品市場において自己責任原則のもとで投資を行う大前提として、投資者にとって極めて大きな意味を有しています。したがって、上場会社は、真に適切な情報開示を行える有効な社内体制を整備する必要があります。

適時開示体制を適切に整備するうえで特に重要なポイントは、以下の3点です。

1. 適時開示体制を有効に整備・運用するために、経営者自らが開示の重要性に対する明確な姿勢・方針を打ち出し、かつ社内にこれを啓発していくこと
2. 適時開示を適切に行ううえで達成しなければならない要点を明確化すること
3. 整備した体制を適切に運用していくために、内部監査部門をはじめ取締役、監査役等（委員会設置会社においては監査委員会等）による適時開示体制を対象としたモニタリングを行うこと

上場会社の適時開示体制に関する概要については、「コーポレート・ガバナンスに関する報告書」の記載事項として、東証ホームページ（コーポレート・ガバナンス情報サービス）などを通じて広く提供されています。

**Q48:**上場後に上場会社が遵守しなければならない事項としてどのようなものがありますか。

**A48:**上場会社は、金融商品市場を構成する一員としての一層の自覚を持ち、会社情報の開示の一層の充実を図ることにより透明性を確保することが求められることに加えて、投資者保護及び市場機能を適切に発揮する観点から、企業行動に対して適切な対応をとることを求められており、上場規程において企業行動規範が制定されています。

企業行動規範は、上場会社として最低限守るべき事項を明示する「遵守すべき事項」と上場会社に対する要請事項を明示し努力すべき事項を明らかにする「望まれる事項」により構成されており、「遵守すべき事項」に違反した場合には、公表措置、上場契約違約金の徴求、改善報告書の徴求又は特設注意市場銘柄への指定など所定の措置の対象となります。

企業行動規範の詳細につきましては、東証発刊の「会社情報適時開示ガイドブック」をご参照ください。

**Q49:**上場廃止が懸念される会社（上場廃止に係る猶予期間入りしている、又は猶予期間入りが見込まれる会社）が上場市場の変更申請を行う場合、審査上どのように取り扱われるのでしょうか。

**A49:**上場廃止が懸念される会社では、一般的に、経営状況が芳しくない等何らかの課題を抱えるケースが多いものと思われます。そのため、上場廃止が懸念される会社が上場市場の変更申請を行った場合には、当法人はより一層慎重な審査（特に事業計画に係る審査）を行うこととしております。