

「市場区分の見直しに関するフォローアップ会議」第一回、への意見提出

2022.7.28

マネックスグループ株式会社代表執行役社長 CEO 松本大

2022.7.29 に開かれる第一回会合は、ちょうど国際線に搭乗している間であるため、出席することがどうしても叶いません。従いまして、文書で意見を提出させていただきます。

そもそも市場区分の見直しはどのような大目的のためにするのか、その点をクリアにすることが、議論を効果的に進めるために肝要だと存じます。私は最終的に東証に上場する日本企業の企業価値、並びに株式価値（ヴァリュエーション）を高めることに資することにより、企業活動がより活発に出来るようになり、国際的な企業買収なども有利に進められ、日本企業が国際的に競争力のある技術などを蓄え、賃金を上げる余地も増え、株価の上昇により年金資産の充実にも繋がる、そのような資本市場のメリットを我が国がより多く享受出来ることを支え、推進することが、大目的であると考えています。

事務局より、事前の説明を受け、事務局資料も目を通しましたが、以下の観察と意見を持ちました。

#### 【議論の建て付けについて】

- ・ 安保・エネルギー・金利情勢などが刻一刻と変化する中で、株式というもっともボラティリティが高い市場に関する議論が、提示されているようなのんびりとしたかつ数年にまたがるもので間に合うとは思えません。
- ・ 議論は、何を議題にするか、何に優先順位を置くかで、大きくその効果が変わってきます。いわゆるアジェンダ・セッティングが肝要です。その意味で、事務局外、メンバー内に座長を置き、議論の推進を図るべきです。
- ・ 公開株式市場という公共性の高いテーマが議論の対象であり、かつ社会の注目度も高い中、議論は公開で行うべきです。もし秘密情報を扱う時があれば、その時だけ非公開にすれば足りるはずですが。

#### 【経過措置に関連して】

- ・ 経過措置は、白紙委任状的であり、予見可能性も低く、公開市場の仕組みに合いません。とにかく早く終わらせるべきで、或いはとにかく速やかに経過措置終了日を決めて明らかにすべきです。
- ・ そもそも上場維持基準に適合していない会社が 500 社程度あるということを容認することは、上場制度そのものの自己否定です。「上場維持に向けた計画」なら理解出来ますが、「上場維持不適合であるが適合に向けた計画」とは、上場維持基準を形骸化しており、かつ経過措置を極めて不透明なものにしています。
- ・ 山道社長が、いわゆる受け皿市場について考えていきたいと発言されていますが、これは屋上屋ならぬ床下床であり、上記の「上場維持不適合であるが適合に向けた計画」が床下床とすると、受け皿市場は床下床下床となります。本件は市場区分の見直しとは切っても切れない論点であるので、当会議で議論すべきと強く考えます。

#### 【その他論点について】

- ・ 日本の上場企業の平均 PBR が低い理由は、株主の権利を守っていないからだと思います。株主が会社を買収して精算出来れば、労働債権等を控除しても、PBR 0.8 程度では精算出来ると思われ、裁定が効き、PBR 0.5 以下で放置されるとは思えません。公開市場の設計には、株主の視点をもっと多く採り入れるべきです。
- ・ 親子上場の解消は、その件数には意味がなく、子会社の少数株主から株式を取得した値段が肝要です。
- ・ 法定の指名・報酬委員会が、上場企業の 3.8%にしか設置されていないことは、看過すべきではありません。
- ・ 米国に比べて IPO 時調達額が大幅に小さい理由は、未公開株の流通市場が不整備だからだと思います。

以上