

（表記について）

- ・ 2024 新規上場ガイドブック（スタンダード市場編）最終更新版からの主な改訂を、追加は赤字、削除は赤字取消線で表記しています。なお、項番の修正などの軽微な改訂については記載を省略しています。

ページ	新
106	<p>Q20：LBO（Leveraged Buy-Out）を行った結果多額ののれんと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。</p> <p>A20：LBO 自体は企業買収に用いられる手法の1つであり、LBO そのものが問題視されるものではありません。一方で、LBO は買収によって株主となる者が負担すべきリスクを買収対象企業である申請会社に肩代わりさせる性質を持ちます。LBO 前後で申請会社の事業実態が変わるものではありませんが、LBO により申請会社に計上されるのれん等の無形資産（以下、「のれん等」といいます。）には減損リスクが生じます。加えて、申請会社が負担する LBO ローンとしての借入金は、申請会社の将来キャッシュ・フローを担保としており、これが買主の買収資金に充てられるため、本来は買収によって株主となる者が負担すべきリスクが申請会社の財務リスクとして転嫁されることとなります。これらの観点から、LBO によって発生するのれん等や借入金は、一般的な企業買収等の事業活動により発生するものと異なり、企業経営の健全性の観点から審査上の問題点が生じる可能性があります。</p> <p>具体的には、LBO によって株式を売却した大株主（以下、「旧大株主」といいます。）が上場後も経営者として申請会社に関与する場合、当該経営者は LBO によって自身の保有株式の売却により自己の利益を実現した上で、LBO によって生じた財務リスクを申請会社に転嫁する状況にあるため、企業経営の健全性の観点が論点となります。</p> <p>一般的に関連当事者取引によって企業経営の健全性に疑義が生じている場合、当該状況の解消や必要な牽制が求められますが、LBO については既に行われた取引自体を解消することができないため、LBO 後の実績等によって財務リスクが低減していることが必要となります。</p> <p>この場合、のれん等が減損された場合でも債務超過となる恐れが無く、のれん等の水準に比して相応の利益が計上可能な収益基盤があり、LBO によって生じた借入金を安定的に返済可能な営業キャッシュ・フローを有するなど、一般的な LBO 後の上場事例と比較して財務リスクが抑えられている場合には、申請会社に転嫁されたリスクが相応に抑えられている（低減されている）とみなしますが、申請会社に転嫁された財務リスクが高い場合には、LBO 後の企業価値向上の実績について定量面、定性面から追加的な確認を行います。</p> <p>加えて、当該健全性に関する問題意識を踏まえ、任意の指名報酬委員会等の機関設計や独立社外取締役の構成比などにおいて通常よりもガバナンス体制の充実が図られていることも確認します。その上で、これらの確認内容を踏まえて、総合的に審査の判断を行います。</p>
146	<p>Q3：スピンオフにより独立する会社はいつから新規上場することが可能ですか。</p> <p>A3：予め当取引所の上場審査を受け、上場承認が行われていれば、スピンオフにより独立する会社の株式について、スピンオフ元の会社の株式の権利落ち日から新規上場することが可能です。</p>
150	<p>（注3）幹事取引参加者による上場適格性調査に関する調査報告書を提出する場合で、かつ、以下のいずれかに該当する場合は、審査期間を1か月とすることが可能です。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 新規上場からの経過年数が3年以内であり、申請会社の上場以降の組織体制や事業内容等に大きな変化が見られない場合 ・ 最近5年間（「最近」の計算は、市場区分の変更申請日を起算日としてさかのぼります。）において、たとえば、実効性の確保に係る措置やその他上場管理上の措置の適用を受けていない場合 <p>（注4）上記（注1）～（注3）のケースも含めスケジュールに関して調整したい事項や判断に迷うケースなどがありましたら、主幹事証券会社と相談のうえ、主幹事証券会社を通じてあらかじめご相談ください。</p> <p>（注5）スタンダード市場への市場区分の変更は、幹事取引参加者による上場適格性調査に関する調査報告書を提出しない場合にも申請が可能です。その場合、標準審査期間の定めはありませんが、審査期間は3か月以上を想定します。ただし、最近5年間において、たとえば、実効性の確保に係る措置やその他上場管理上の措置の適用を受けていない場合等は、審査期間は1か月以上を想定します。</p> <p>スタンダード市場への市場区分の変更申請を希望する会社は、市場区分の変更申請予定日の6か月前を目途に、相談窓口までご連絡をお願いします。</p>
151	2 市場区分の変更の基準

ページ	新								
	<p>スタンダード市場への市場区分の変更に係る形式要件及び実質基準は以下のとおりです。 …市場区分の変更の形式要件一覧表…</p> <table border="1"> <tr> <th>項 目</th><th>基 準 の 内 容</th></tr> <tr> <td>(略)</td><td></td></tr> <tr> <td>⑤利額の額 —(利益の額については連結経常利益金額)—</td><td>最近1年間における利益の額が1億円以上</td></tr> <tr> <td>(略)</td><td></td></tr> </table>	項 目	基 準 の 内 容	(略)		⑤利額の額 —(利益の額については連結経常利益金額)—	最近1年間における利益の額が1億円以上	(略)	
項 目	基 準 の 内 容								
(略)									
⑤利額の額 —(利益の額については連結経常利益金額)—	最近1年間における利益の額が1億円以上								
(略)									
153-154	<p>(略)</p> <p>なお、会社のコーポレート・ガバナンス及び内部管理体制並びに企業内容等の開示実績等の状況から当取引所が適当と認める場合には、「企業の継続性及び収益性」、「企業経営の健全性」、「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」、「企業内容等の開示の適正性」、「その他公益又は投資者保護の観点から東証が必要と認める事項」の審査基準に適合するものとして取り扱います（ガイドラインⅦ（１））。</p> <p>具体的には、最近５年間（「最近」の計算は、市場区分の変更申請日を起算日としてさかのぼります。）において、たとえば実効性の確保に係る措置（規程第 503 条から第 509 条までの規定に基づき行われる措置をいいます。）やその他上場管理上の措置の適用を受けていない上場会社が申請を行う場合には、「企業の継続性及び収益性」を中心に審査します（注）。その場合、Ⅱの部及びその添付書類を一部省略することができます（ただし、スタンダード市場への市場区分の変更申請日が、グロース市場への新規上場日から起算して３年を経過していない会社を除く）。自社が当該取扱いの対象となるかどうかは、相談窓口へのお問い合わせによって確認いただけます。ただし、Ⅱの部の記載事項等を一部省略した場合も、審査で必要と判断した場合は「企業経営の健全性」、「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」、「企業内容等の開示の適正性」、「その他公益又は投資者保護の観点から東証が必要と認める事項」について確認することがありますのでご注意ください。</p> <p>また、最近５年間において実効性確保措置の適用を受けた上場会社が、市場区分の変更申請を行った場合には、内部管理体制の有効性及び企業内容等の開示の適正性の審査に際し、実効性確保措置の適用時に策定した改善計画等が適切に履行されているかについて確認します（ガイドラインⅦ（４））。</p> <p>（注）スタンダード市場への市場区分の変更審査において、「企業の継続性及び収益性」の審査は原則として企業の継続性を中心に確認します（申請会社が特別注意銘柄に指定されている又は上場廃止に係る宣誓書違反による再審査に伴う猶予期間にある場合を除く）。例えば、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、市場区分の変更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、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を確認します。また、今後２年間の資金計画等の状況から、事業計画の遂行に必要な資金が不足し、事業継続が困難な状況に陥ることが想定される状況にないか、債務超過に陥る可能性がないか等の観点から確認します。</p>								

以 上