

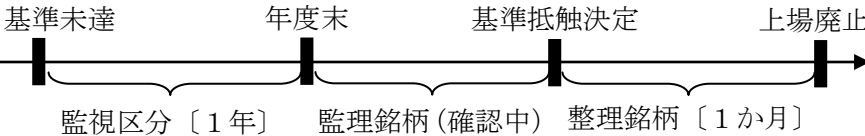
**「JASDAQ・ヘラクレスの市場統合に伴う諸制度の整備について（案）」に関する
パブリック・コメントに対する回答**

	項目	御意見	当社の考え方						
(1)	II-2	<p>●市場統合に伴う所属市場区分について</p> <p>現在、JASDAQ市場はJASDAQとNEOとに分かれ、ヘラクレスはスタンダードとグロースとに分かれています。JASDAQとヘラクレスの上場会社数に相当な隔りがありますが、何らかの基準を設け、二部構成、もしくは三部構成にするのが現状に沿った方策と考えます。ただし、この基準については、時価総額、利益、会社規模など多様な要素が考えられ、当事者（上場会社）の理解を得るのは難しいことも否定はできません。 【上場会社】</p>	<p>市場統合後の新たなJASDAQ市場では、市場統合のあり方に関する委員会による「JASDAQ・ヘラクレスの市場統合のあり方について」（平成21年6月29日公表）を踏まえ、当該内容を十分に検討した結果として制度要綱を公表しましたが、一定の事業規模と実績を有し、事業の拡大が見込まれる企業群を対象としたJASDAQ（スタンダード）と、特色ある技術やビジネスモデルを有し、将来の成長可能性に富んだ企業群を対象としたJASDAQ（グロース）の2つの市場区分を設けることとし、それぞれの市場区分における上場審査基準、上場管理上の基準及び上場廃止基準等を有することとしています。</p>						
(2)	II-4	<p>●市場統合時の市場区分変更について</p> <p>「JASDAQ市場への移行に際し、既上場会社からの事前申請があった場合には、左記原則によらず、大証における審査を経て」とあるが、この場合の事前申請には、証券会社による推薦が必要となるのか（証券会社による上場審査が必要となるのか）。 【証券会社】</p>	<p>市場統合時に際しては、原則として、下表のとおり上場していたものとみなしますが、上場会社から、下表とは異なる市場に上場するよう申請があった場合、当社は、変更先の市場の上場審査基準のうち、基本的に形式基準を満たしているかを審査し、上場市場を決定します。</p> <table border="1" data-bbox="1258 1177 2134 1420"> <thead> <tr> <th>現 上場市場</th> <th>新 上場市場</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td> <ul style="list-style-type: none"> ・ JASDAQ ・ ヘラクレス（スタンダード） </td> <td> <ul style="list-style-type: none"> ・ JASDAQ（スタンダード） </td> </tr> <tr> <td> <ul style="list-style-type: none"> ・ NEO ・ ヘラクレス（グロース） </td> <td> <ul style="list-style-type: none"> ・ JASDAQ（グロース） </td> </tr> </tbody> </table>	現 上場市場	新 上場市場	<ul style="list-style-type: none"> ・ JASDAQ ・ ヘラクレス（スタンダード） 	<ul style="list-style-type: none"> ・ JASDAQ（スタンダード） 	<ul style="list-style-type: none"> ・ NEO ・ ヘラクレス（グロース） 	<ul style="list-style-type: none"> ・ JASDAQ（グロース）
現 上場市場	新 上場市場								
<ul style="list-style-type: none"> ・ JASDAQ ・ ヘラクレス（スタンダード） 	<ul style="list-style-type: none"> ・ JASDAQ（スタンダード） 								
<ul style="list-style-type: none"> ・ NEO ・ ヘラクレス（グロース） 	<ul style="list-style-type: none"> ・ JASDAQ（グロース） 								

	項目	御意見	当社の考え方
			<p>当該手続きには、証券会社による推薦及びそれに伴う証券会社が作成した書類の提出は必要ありません。</p> <p>なお、現JASDAQ又はヘラクレス（スタンダード）に所属している会社がJASDAQ（グロース）への上場を申請する場合には、中期経営計画の提出と当該計画に基づく成長可能性の説明が必要となります。</p>
(3)	II-5-(2)	<p>●上場申請書類の添付書類について</p> <p>新設される「JQレポート」の内容は、将来パブリック・コメントに供されるものと考えてよいか。 【証券会社】</p>	<p>「JQレポート」の内容について、パブリック・コメントの募集を行う予定はありませんが、これまで「上場申請のための報告書」や「ヘラクレス確認資料」について寄せられておりましたご意見やご要望を参考に作成しました。</p> <p>様式等については、近日当社Webサイトにて公表する予定であり、また、「JQレポート」を含め新しい規則に対応した上場ハンドブックやパンフレットを発行する予定です。</p>
(4)	II-5-(2)	<p>●技術評価手続きについて</p> <p>現行NEOにおける技術評価手続きについて「新JASDAQでは技術に関する評価を実質審査において確認する」となっているが、技術評価の手法自体が変わるという理解でよいのか。 【証券会社】</p>	<p>今回の改正で技術評価の手続きを変更しており、現NEOでは、既に新技術の具体的成果や効果が客観的に確認できる場合（製品化されている場合など）を除き、上場申請前に技術評価アドバイザー・コミッティに諮問して、上場申請予定会社が保有する新技術の実在性を確認していますが、一方、JASDAQ（グロース）への新規上場申請では、上場申請後の上場審査の一環で技術に関する評価を行うこととしています。</p> <p>なお、JASDAQ（グロース）の上場審査における技術評価に必要な事項については、上場申請予定会社の業種業態、成長の段階によって異なることから、事前に推薦予定の幹事取引参加者を通じた相談をお願いすることとしています。</p>

	項目	御意見	当社の考え方
(5)	Ⅲ-2-(2)	<p>●企業の成長性について</p> <p>上場審査(実質基準)において、グロースでは、企業が「成長可能性を有していること」が求められております。この「成長可能性」の判断について、何らかの目安や基準などは示されるのでしょうか。合理的な判断基準が示されることが望まれます。 【金融関係団体】</p>	<p>JASDAQ(グロース)の成長可能性については、市場の特性により、上場申請会社のビジネスモデルが多彩であることから、成長の過程も各社各様であると考えられるため、定量的な基準は想定していません。</p> <p>上場審査では、上場申請会社のビジネスモデルが、どのように発展し、また、その業界の中にあつて上場申請会社が成長していく可能性があるのか等について、上場申請会社からの説明が合理的であるかなどを、書面やヒアリングを通じて確認していくこととしています。</p>
(6)	Ⅲ-2-(2)	<p>●企業行動に関する規範における機関設計について</p> <p>会社法上は資本金が5億円未満ですと監査役会は必須ではないと解釈しています。上場申請会社については、上場会社に準ずるという意味合いから、自主規制ルールにおいて定めることとしているかと存じます。例示としては、東京証券取引所は、上場申請会社に上記の機関設計を求めており、そうでない場合は慎重に判断するとしています。</p> <p>今回の制度要綱は、“新JASDAQ”としての制度と認識していますが、従前の中心市場であった“JASDAQ”の自主規制ルールは、「上場後1年経ったのち、その後に迎える最初の定時株主総会」と理解しています。しかし、今回の制度要綱を拝見すると、グロースはこれを継承しているものの、スタンダードは、東京証券取引所の自主規制ルールに準ずる対応となったように拝見します。</p> <p>つきましては、市場の混乱を避けるために、従前の自主規制ルールを継承する必要があるのではないかと考えます。制</p>	<p>今回の市場統合により、新JASDAQには2つの市場区分を設け、一定の事業規模と実績を有し、事業の拡大が見込まれる企業群を対象とした「JASDAQ(スタンダード)」と、特色ある技術やビジネスモデルを有し、将来の成長可能性に富んだ企業群を対象とした「JASDAQ(グロース)」としています。</p> <p>機関設置や内部管理体制の確立等については、成長段階に応じて求めていくように考えており、上記の市場の特性に照らして、JASDAQ(スタンダード)の上場申請者に対しては、市場一部・二部と同等に、上場時点から求めることとし、JASDAQ(グロース)の上場申請者に対しては、上場日から1年を経過した日以後最初に終了する事業年度の末日の翌日から起算して3か月目の日から求めることとしています。</p>

	項目	御意見	当社の考え方
		度要綱では判断できない部分でもあり、ご回答をお願いしたいと思います。 【監査法人】	
(7)	IV-(2)	<p>●中期経営計画の変更について</p> <p>グロースでは、中期経営計画策定(3か年の経営計画)の義務があり、その計画に変更が生じた場合には、当該変更内容について書面提出しなくてはならない旨の記述があります。さて、この“書面提出すべき当該計画の変更”とは、どの程度の変更を指すのか、ご教示頂ければと思います。</p> <p>中期経営計画策定の変更には、定量的、あるいは定性的な内容などが想定されますが、書面提出すべき変更の基準などが示されることが望ましいと考えます。 【金融関係団体】</p>	<p>JASDAQ(グロース)では、中期経営計画の策定及び当社への提出を義務付けています。当該中期経営計画に変更が生じた場合には、当該変更内容について遅滞なく書面を提出していただくこととしていますが、投資判断に影響が生じると認められるときに書面を提出していただきます。</p> <p>例えば、経営目標数値(売上高や経常利益など)が大きく変動していなくても、中期経営計画を策定する上で前提としている諸条件について大きな変更となった場合には、書面の提出が必要となります。</p> <p>なお、適時開示事項に係る項目については、TDnetによる適時開示が必要となりますので、ご注意ください。</p>
(8)	IV-(4)	<p>●市場二部、一部への市場変更手続きについて</p> <p>統合後、市場二部もしくは一部への変更について、現規則では、形式基準のほか、IIの部、主幹事証券会社の推薦書などが必要とされていますが、JASDAQ市場の社数が1,000社を超えることになり、ヘラクレスと合わせると1,200社あまりの規模となり、今後、二部、一部市場への市場変更を希望する(申請する)会社も増えてくることが予想されます。</p> <p>そのような会社の意向を尊重し、かつ、二部、一部市場を活性化するためにも市場変更手続きについては「簡素化」する必要があると考えます。</p> <p>例えば、すでに上場しているこれまでの実績(業績、開示</p>	<p>ご指摘の点につきましては、今回の制度改正において、大きく2つの変更を行っています。</p> <p>一つは、制度要綱II 5(4)に記載する「略式審査制度」を導入することとしました。この制度は、国内の金融商品取引所が開設する市場に上場する会社がJASDAQに上場申請する場合及びJASDAQと市場一部・二部間で市場変更を申請する場合には、当該申請者の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、企業内容等の開示の適正性の審査を行うこととしています。</p> <p>もう一つは、JASDAQから市場一部・二部へ市場変更を申請する場合には、申請書類の一部を提出不要とするなど、申</p>

	項目	御意見	当社の考え方
		<p>ルール遵守状況、株主数など)を評価し、作成に手間のかかる「Ⅱの部」を簡素化する、主幹事証券審査の割愛などを検討し、それに代わり、業績基準などを厳しくするなどの処置が必要であると考えます。 【上場会社】</p>	<p>請手続の一部を簡略化しています。</p>
(9)	V	<p>●市場統合に伴う「上場廃止基準」の取扱いについて</p> <p>現在、ヘラクレスは上場廃止基準の一部に「浮動株時価総額基準」が定められ、厳格に運用されていますが、JASDAQにはこの基準はありません。当該基準について、市場統合後に適用されるとなると、現JASDAQ上場会社の内、相当数が上場廃止基準に抵触することが懸念されるため、当該基準の見直しが必要と考えます。</p> <p>ただし、新陳代謝をよくする意味で退出基準は必要であり、それは業績基準、開示違反などをより厳しくすることで対応が可能と考えます。 【上場会社】</p>	<p>新JASDAQの上場廃止基準は、上場審査基準と合わせて見直しを図っていますが、現在のJASDAQ及びNEOの基準にはない「浮動株時価総額」基準などを導入しています。この「浮動株時価総額」は、有識者からの提言等を参考に、投資機会（流動性）の確保を目的としたものです。</p> <p>このような新設された上場廃止基準については、一定の経過措置期間を設けた上で適用することとしています。</p> <p>例えば、「浮動株時価総額」は、現JASDAQ及びNEO上場会社に対しては、平成25年4月以後に開始する事業年度から適用しますので、決算月が1月の上場会社に対しては、平成27年1月期から適用し、平成27年1月末において2億5,000万円未満となった場合、平成28年1月末までに2億5,000万円以上とならなければ、上場廃止となります。</p>  <p>なお、ヘラクレスには既に同基準がありますので、ヘラクレス上場会社の場合、継続して適用します。この場合、平成22年12月末までは、「2億5,000万円」を「1億5,000万円」として適用します。</p>

	項目	御意見	当社の考え方
		<p>●新上場廃止基準における浮動株式時価総額の件</p> <p>① 安定株主対策をとる企業においては、浮動株式数による新基準は、大変厳しいと思っています。市場の活性化を一層整備強化のご意図でしょうか？</p> <p>② 大証では、浮動株式時価総額2億5千万円を特別措置として、1億5千万円に減額していますが、この特別措置の方向性（今後何年間）とジャスダックにおける浮動株式時価総額の特別措置（1億円？／1億5千万円？）の有無につきましてご指導をお願い致します。 【上場会社】</p> <p>●新設基準の経過措置の件</p> <p>① 平成25年4月以後に開始する事業年度からの適用についてご指導をお願い致します。当社は、1月決算の為、平成26年2月からの事業年度（平成27年1月期）で考えてよろしいのでしょうか？</p> <p>② 平成27年1月決算月にて浮動株式時価総額が基準を満たさない時には、直ちに上場廃止ではなく、監視銘柄・監理銘柄となり、1年間の猶予期間の後、基準を満たさない時には、上場廃止となるのでしょうか？あるいは、1年間の猶予期間がなく、直ちに上場廃止になるのでしょうか？ 【上場会社】</p>	
(10)	その他	<p>●継続開示企業を対象とした新基準の設置について</p> <p>IPOが少ない現状を打開する方法として、継続開示企業（過去5年内の有価証券報告書提出実績のある会社を含む）で株式の譲渡制限を撤廃した企業に関しては、主幹事証券の「推薦」により、新JASDAQ市場（スタンダード・グロース以外のもうひとつの基準を設定、形式基準は有価証券報</p>	<p>ご提案の内容につきましては、今後の上場制度整備の参考といたします。</p>

項目	御意見	当社の考え方
	<p>告書の提出免除要件となる株主数 300 名以上の確保と、監査法人の直前決算期の財務諸表に対する意見表明が適正であること) への上場を承認する制度を創設。</p> <p>過去に有価証券届出書を提出しているいわゆる継続開示企業は監査法人による金商法監査を受けており、相当数の株主がいることが一般的です。継続開示企業において既存株主に株式の売却意向が発生すると、会社として新しい株主を見つけたり、自己株式で買い取ったりと、相応の負担が発生します。また、株価の合理性を担保することも困難な作業を伴います。</p> <p>そうした中で、知名度がある、成長期待がある、配当利回りが高い、株主優待制度が充実している等、投資対象として魅力的な場合には、株式購入希望の個人投資家はいるものと推察します。株式の流動性は期待できないかもしれませんが、会社側にとって新たな株主を証券市場で開拓できることはメリットが大きいと思います。</p> <p>また、証券会社に過度の引受責任・価格気配提示の必要性を求めない(=証券会社の負担軽減)ようにすれば、証券会社として推薦社数が増えることも想定されます。また、弊社のようなベンチャーキャピタル業界としても、未上場株式の売却の可能性が広がり、閉塞状況にあるベンチャーマネーの活性化も期待されます。 【ベンチャーキャピタル】</p>	

※ 項目欄の番号は、制度要綱のうち御意見と関連のある項目の番号となっております。

以 上