

マザーズの信頼性向上のための上場制度の整備について

平成21年8月25日
株式会社東京証券取引所

趣旨

当取引所では、既存の市場インフラを活用して新興企業に成長資金の調達を提供することにより、我が国における新規産業の育成を促進するため、平成11年にマザーズを開設し、まもなく10年を迎えます。その間、マザーズには累計250社の新興企業が新規上場し、その1割強の会社が着実に成長して市場第一部に市場変更するなど、当初の目的に照らして一定の成果を上げてまいりました。

一方で、マザーズを取り巻く環境は市場開設当初と大きく変化しております。当初は、マザーズの上場審査においては、当取引所は開示の適切性など最低限の事項に限り確認することとしておりましたが、その後の一部の上場会社による不祥事などを契機として、上場審査における確認範囲は本則市場に近いものとなっております。さらに、最近では金融商品取引法で四半期報告制度、内部統制報告制度が整備されて投資者保護の強化が図られたことに伴い、情報開示や内部管理体制等の面で上場会社として求められる要件は本則市場とマザーズで差異がなくなっており、成長資金を必要とする企業にとって上場のための負担が増加しているという懸念が指摘されております。そこで当取引所グループでは、参加者をプロ投資家に限定して柔軟な規制体系とすることで既存の新興企業向け市場とは一線を画す、TOKYO AIMを創設したところです。

これらの環境変化を踏まえ、マザーズにつきましては、「近い将来の市場第一部へのステップアップを視野に入れた成長企業向けの市場」として市場コンセプトを再確立するとともに、上場審査に係る取扱いを整備するなど成長企業の上場促進を図ることとします。そのうえで、プロ投資家向け市場のTOKYO AIMと補完しあいながら、一般投資家の参入可能な市場として、大企業向けの市場第一部、中堅企業向けの市場第二部、成長企業向けのマザーズの三つをユニバーサル取引所としてフルラインで提供し、一体的に運営することとします。

加えて、マザーズを含めた新興企業向け市場において、上場後短期間での経営の変質による業績の低迷を起こす会社やそれらの会社による株主の利益を毀損するような企業行動が散見されるといった問題があり、新興企業向け市場全体の信頼性の低下や市況の長期的な低迷につながっているという指摘もあります。

問題のある企業行動については、先般、企業行動規範を整備して第三者割当などに一定の対応を図ったところですが、残された問題である上場後短期間での経営の変質に対しても、今般その未然防止に向けた制度整備をあわせて行うことで、市場に対する信頼性の向上を図るものとします。

概要

項 目	内 容	備 考
<p>1. マザーズの上場審査に係る取扱いの整備</p> <p>(1) 推薦書の取扱いの見直し</p> <p>(2) 事業計画の合理性に係る上場審査項目の新設</p> <p>(3) 上場審査における要件の見直し</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・最近1年間において、利益の額が前期比で3割以上増加して1億円以上あり、かつ売上高が前期比で増加している場合には、マザーズへの上場申請時に幹事取引参加者が提出する「推薦書」において、高い成長の可能性に関する事項の記載を要しないこととします。 ・マザーズの上場審査項目として「事業計画の合理性」を明示することとし、新規上場申請者の企業グループが相応に合理的な事業計画を策定しており、当該事業計画の遂行により、経営成績が良好となる見込みがあるかどうかを確認します。 ・マザーズの上場審査項目である「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」の審査については、新規上場申請者の会社規模や成熟度等に応じて行うこととします。 	<p>社歴が長い企業や一般に成長性が高くないといわれている業種の企業はマザーズの上場対象となりにくいというイメージを払拭するため、高い成長可能性のある企業として取り扱う要件についてその一部を外形的に定め、従来の高い成長の可能性に関する事項の記載に代わるものとして取り扱うものです。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・引き続き一般投資家が参加する市場として運営を続けることを踏まえ、既に実態として行っている実質的な審査を制度化するものであり、上場審査の内容や標準的な日程(2か月程度)への影響は想定しておりません。 ・事業計画の期間や内容については、業種や業態の特性を勘案して確認するものとします。 ・将来において経営成績が良好となる合理的な見込みがあることを求めるものであり、短期的な売上高や利益の額の増加を求めるものではありません。 <p>成長段階の新興企業に対して、成熟した大企業と同等の体制整備を求めるものではないことを明確化するためのものです。</p>

項 目	内 容	備 考
2 . マザーズの上場廃止基準の項目の新設	<ul style="list-style-type: none"> マザーズの上場会社の株価が、上場後3年を経過するまでの間に公開価格の1割未満となった場合において、9か月(事業改善計画等の提出がない場合は、3か月)以内に、公開価格の1割以上に回復しないときは、その上場を廃止することとします。ただし、上場後の市況の変化その他の事情を勘案して当取引所がこの基準によることが適当でないことを認めるときは、この限りではありません。 	<ul style="list-style-type: none"> 「公開価格の1割未満となった場合」とは、終値によって算出した、1か月間の平均株価又は月末時点の株価が公開価格の1割に満たない場合とします。 「公開価格の1割以上に回復しないとき」とは、終値によって算出した、1か月間における平均株価及び月末時点の株価が公開価格の1割以上とならないときとします。 上場後に株式分割、株式併合等が行われた場合には、公開価格について、その影響を勘案した修正を行います。 施行日以降に新規上場する会社から適用するものとします。
3 . マザーズ上場会社の上場後における情報提供の一層の充実	<ul style="list-style-type: none"> マザーズの上場会社は、年2回以上、当該会社に対する投資に関する説明会を開催するものとします。 	<p>現在、上場後3年間に於いて求めている説明会の開催について、マザーズに上場している間は継続して求めることとするものです。</p> <ul style="list-style-type: none"> 説明会では、会社のビジネスモデルや事業の進捗状況に関する説明も併せて行うこととし、説明会で使用する資料は当取引所に提出し、公衆縦覧に供することに同意するものとします。 説明会の開催方法は、従来の日本国内における対面形式のほか、質疑応答を可能とするインターネットを通じた開催など、投資家の利便性を考慮した柔軟な対応を認めるものとします。
4 . その他	<ul style="list-style-type: none"> その他所要の改正を行うものとします。 	

実施時期（予定）

- ・平成21年11月を目途に実施します。

以上