

2023年1月26日

各位

証券会員制法人 札幌証券取引所

### パブリック・コメントの実施について

本所は、下記の要領で、パブリック・コメントの募集（規制の設定又は改廃についてのご意見募集）を実施することといたしましたのでお知らせします。

#### 記

1. パブリック・コメントの内容

・IPOに関する上場制度等の見直しについて

2. 意見提出方法等

(1) 募集期間：2023年1月26日（木）～2023年2月16日（木）

(2) 提出方法：郵送、ファクシミリ、E-mail

(3) 提出先

① 郵送の場合…〒060-0061 札幌市中央区南1条西5丁目14-1

証券会員制法人 札幌証券取引所 自主規制部

② ファクシミリの場合…FAX：011-251-0840

③ E-mailの場合…本所ホームページ（URL…<https://www.sse.or.jp/archives/publiccomment>）

上の入力フォームから提出して下さい。

3. 公表資料の入手方法

本所ホームページ及び本所窓口での配布

4. 意見等処理方法

提出期限の翌日以降、本所ホームページに掲載いたします。

以上

【お問合せ先】

証券会員制法人 札幌証券取引所

自主規制部

TEL 011-241-1135

## I P Oに関する上場制度等の見直しについて

2023年1月26日  
証券会員制法人札幌証券取引所

### I. 趣旨

現在、政府における「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画・フォローアップ」（2022年6月7日閣議決定）等に掲げられた事項をはじめ、スタートアップの育成のための様々な施策が進められており、また、日本証券業協会において公開価格設定プロセス等に係る見直しの検討が行われています。市場開設者である本所においても、新規上場プロセスの円滑化を図り、新規上場を目指すスタートアップのニーズの多様化等に対応するため、所要の上場制度等の見直しを行うこととします。

### II. 概要

項目	内容	備考
1. 新規上場プロセスの円滑化 (1) 新規上場申請書類 a. 監査報告書	・新規上場申請者が「上場申請のための有価証券報告書（Iの部）」に添付する監査報告書に関しては、上場承認時まで提出すれば足りるものとします。	※現在は、新規上場申請時及び上場承認時の二度にわたり提出することを求めています。監査法人における事務負担等を考慮してこれを効率化するものです。

項 目	内 容	備 考								
b. 組織再編時の財務情報	<p>・本則市場への新規上場申請者が、最近2年間又は新規上場申請日の属する事業年度において、組織再編行為等（合併、株式交換、株式移転、株式交付、子会社化・非子会社化、会社分割又は事業譲受け・譲渡）を行っている場合には、その対象となる会社又は事業について、下表のとおり、重要性に応じて財務情報の提出を求めるものとします。</p> <table border="1" data-bbox="510 582 1451 853"> <thead> <tr> <th data-bbox="510 582 996 635">対象となる会社又は事業の規模</th> <th data-bbox="1003 582 1451 635">必要となる財務情報</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td data-bbox="510 635 996 687">主体である場合</td> <td data-bbox="1003 635 1451 687">その財務情報（要監査）</td> </tr> <tr> <td data-bbox="510 687 996 799">重要な影響を与える場合</td> <td data-bbox="1003 687 1451 799">その財務情報の概要を記載した書類（監査不要）</td> </tr> <tr> <td data-bbox="510 799 996 853">重要な影響を与えない場合</td> <td data-bbox="1003 799 1451 853">—</td> </tr> </tbody> </table> <p>※最近2年間又は新規上場申請日の属する事業年度のうち、組織再編行為以前の期間の財務情報の提出を求めるものとします。</p> <p>※「主体である」とは、新規上場申請者の規模よりも大きいことを、「重要な影響を与える」とは、新規上場申請者の規模に対して概ね50%以上であることをいうものとします。（規模の大小は、当該組織再編行為等を行う直前における総資産額・純資産の額・売上高・利益の額等を比較して決定するものとします。）</p>	対象となる会社又は事業の規模	必要となる財務情報	主体である場合	その財務情報（要監査）	重要な影響を与える場合	その財務情報の概要を記載した書類（監査不要）	重要な影響を与えない場合	—	<p>※上場準備の過程で成長に向けた組織再編行為等の機動的な活用が可能となるよう、財務情報の提出やその監査手続などを効率化するものです。</p> <p>・あわせて、主体である会社又は事業を利益の額等の形式要件の審査の対象とするなど、所要の見直しを行います。</p> <p>・ただし、新規上場申請者が当該組織再編行為等により新設される場合には、「主体である」とは、対象となる会社又は事業において最も規模が大きいことを、「重要な影響を与える」とは、主体である会社又は事業に対する規模が概ね50%以上であることをいうものとします。</p>
対象となる会社又は事業の規模	必要となる財務情報									
主体である場合	その財務情報（要監査）									
重要な影響を与える場合	その財務情報の概要を記載した書類（監査不要）									
重要な影響を与えない場合	—									

項目	内容	備考
<p>(2) 形式要件</p> <p>a. 事業継続年数</p> <p>b. 上場時価総額</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・株式会社として継続的に事業活動をしている期間を審査対象とし、取締役会を設置してからの経過年数は問わないものとします。</li> <li>・公募又は売出しを行う場合においては、有価証券届出書に記載される想定価格に代えて、価格決定日に決定された公募又は売出しの価格に基づき算定された金額を審査対象とするものとします。</li> </ul>	<p>※上場準備の過程で成長に向けた組織再編行為等の機動的な活用が可能となるよう、当該基準を事業活動の実績に焦点をあてて確認を行うものとするものです。なお、コーポレート・ガバナンスの有効性については、現行どおり上場審査において実質的な確認を行います。</p> <p>※ブック・ビルディングに基づく投資家の評価をより反映した価格に基づき確認を行うものです。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・上場承認を行った後、公募又は売出しの価格に基づき算定した金額が基準に適合しないことが確認された場合には、新規上場を行わないものとします。</li> </ul>
<p>(3) 上場審査</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・新規上場申請者は、定時株主総会の到来（決算の確定）にかかわらず、新規上場申請日から1年の間は、改めて新規上場申請を行わず上場審査を継続できるものとします。</li> </ul>	<p>※上場スケジュールの柔軟な設定に関するニーズが高まる中で、新規上場申請手続に関する事務負担の軽減を図るものです。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・なお、各市場における標準審査期間に変更はありません。</li> </ul>

項 目	内 容	備 考
(4) 初値形成	<ul style="list-style-type: none"> <li>直接上場銘柄の上場日の売買において成行売呼値及び成行買呼値を禁止するものとします。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>※需給が不安定な状況における株価のボラティリティの過度な増幅を抑える趣旨です。</li> <li>・新規上場日に売買が成立しなかった場合は、初値決定日まで成行呼値を禁止します。</li> </ul>
2. ディレクトリスティンクの導入	<ul style="list-style-type: none"> <li>アンビシャスへの新規上場申請者は、新規上場時において時価総額が250億円以上となることを見込まれる場合であって、流通株式数1,000単位以上かつ流通株式比率5%以上となることを見込まれる場合には、新規上場の際に公募等（公募又は売出し）の実施を求めないものとします。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>※現在、アンビシャスにおいては、新規上場の際に公募等の実施を形式要件としているため、ディレクトリスティンクの利用が認められていません。</li> <li>※上場時点で相応の企業規模を有する会社においては、未上場段階での資金調達により十分な資金余力があるため、公募を実施せずに新規上場を行いたい場合も考えられることから、そうしたニーズに応えるべくディレクトリスティンクを可能とするものです。</li> <li>・本則市場ではディレクトリスティンクの利用が可能です。</li> <li>【本則市場の流通株式に係る上場審査基準】</li> <li>流通株式数2,000単位以上かつ流</li> </ul>

		<p>通株式比率25%以上（公募等を行わない場合）</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・あわせて、ダイレクトリスティングを円滑に実施するために必要な制度整備として、幹事会員に対して、流動性確保のための方策を確認するとともに流通参考値段（上場日の板中心値段を決定するにあたり参照する価格）の提出を求めるほか、新規上場申請会社に対して、新規上場日までに有価証券報告書の提出を求めるものとします。</li> <li>・なお、アンビシャスにおいては、上場後における最低限の流動性を確保するために公募等の実施を求めているところですが、ダイレクトリスティングを利用する場合には、本則市場における上場廃止基準と同水準の流通株式に係る基準に適合することを求めるものとします。</li> <li>・アンビシャスへの新規上場申請に係る株券が国内の他の金融商品取引所に上場されている場合も、株式の流動性が確保されていることを踏まえ、公募等の実施を求めないものとします。</li> </ul>
--	--	--

3. 債務超過に関する上場廃止基準の見直し	<ul style="list-style-type: none"> <li>・アンビシャス上場会社が、事業年度の末日において債務超過の状態となった場合において、時価総額が100億円以上である場合（当該状態となった理由が中長期的な企業価値向上に向けた投資活動に起因して生じた損失によると本所が認めた場合に限る。）であって、債務超過解消に向けた計画を適切に開示しているときには、当該計画の計画期間に基づき猶予期間を設定するものとします。</li> </ul>	<p>※今後の成長可能性を相応に評価されているアンビシャス上場会社に対して、M&amp;Aなどのコーポレートアクションに関する過度な制約を与えないよう見直しを行うものです。</p>
4. その他	<ul style="list-style-type: none"> <li>・その他所要の改正を行います。</li> </ul>	

### Ⅲ. 実施時期（予定）

- ・ 2023年3月を目途に実施します。
- ・ 1.（1）及び（2）並びに2. に関しては、施行日以後に新規上場申請等を行う会社から適用します。
- ・ 1.（3）に関しては、施行日時点で新規上場申請等を行っている会社から適用します。
- ・ 1.（4）に関しては、施行日以後に新規上場を行う直接上場銘柄から適用します。
- ・ 3. に関しては、施行日以後に終了する事業年度の末日において、債務超過の状態となった会社（当該基準に係る猶予期間にある会社を含みます。）から適用します。

以 上