

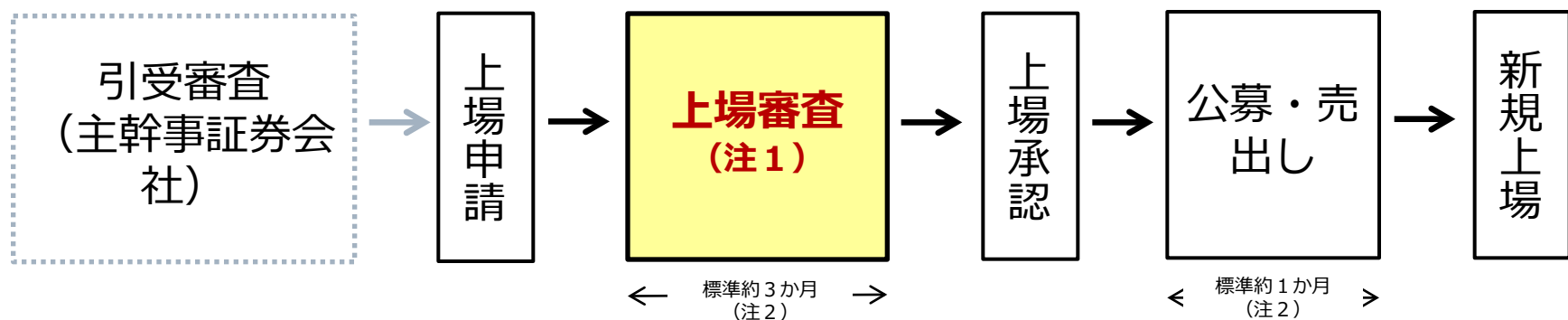
# 東京証券取引所への上場について

---

平成26年4月24日  
株式会社東京証券取引所

# 新規上場までの流れ

- 東京証券取引所における新規上場までの流れは、以下のとおり。



(注1) 審査は「日本取引所自主規制法人」に委託。

(注2) 会社の規模などによって異なる場合あり。

- 上場審査は、流動性や経営成績・財政状態などについて一定の形式要件を満たした会社について実施。

# 形式要件①（流動性の要件）

- 流動性について、以下の要件を満たす必要あり。

項目	要件（市場第一部の要件）	NTT	JT
流通株式（見込み）（注1）			
a. 流通株式数	4千単位（2万単位）	195万単位	39.4万単位
b. 流通株式時価総額	10億円	2兆3,000億円	5,600億円
c. 流通株式比率（注2）	30%（35%）	100%	100%
株主数（見込み）	800人（2,200人）	69万人	13万人

（注1）大株主（発行済株式数の10%以上を保有する株主）が保有する株式以外の株式。

（注2）上場株式数に占める流通株式数の割合。政府保有株は上場株式数に算入しない。

⇒ NTTやJTは、市場第一部の要件を大幅に上回る流動性で上場している。

## 形式要件②（流動性以外の要件）

- 経営成績・財政状態などについて、以下の要件を満たす必要あり。

項目	要件（市場第一部の要件）	日本郵政の状況（現時点）
時価総額（見込み）	40億円（250億円）	（連結純資産額：12.9兆円）
事業継続年数（実績）	3年	8年 （平成18年の日本郵政株式会社発足から計算）
純資産の額（実績）	連結：10億円	連結：12.9兆円
利益の額（実績）	直近2期で5億円	直近2期で2.4兆円

⇒ 日本郵政については、現時点の状況を踏まえると、上場審査時点でも市場第一部の要件を大幅に上回ることが見込まれる。

- その他、財務諸表の適正性を確保するための要件（最近2年間の監査報告書において適正意見など）や、上場会社として必要な基本的要件（株式事務代行機関の設置、指定振替機関の取扱いなど）あり。

# 上場審査項目

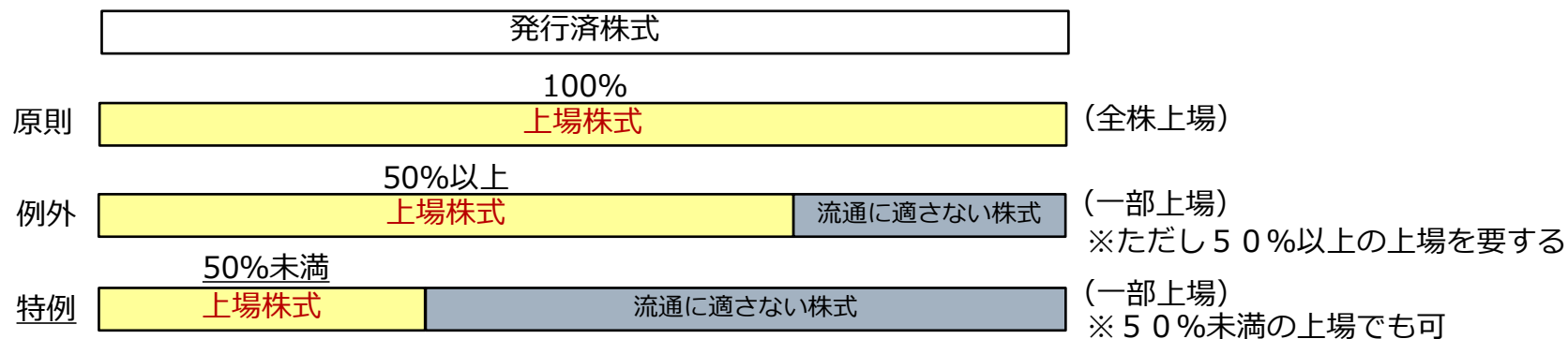
- 以下の5つの観点に基づき上場会社としての適性を審査。

項目	観 点
1. 企業の継続性及び収益性	● 継続的に事業を営み、かつ、安定的な収益基盤を有していること
2. 企業経営の健全性	● 事業を公正かつ忠実に遂行していること
3. 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	● コーポレート・ガバナンス及び内部管理体制が適切に整備され、機能していること
4. 企業内容等の開示の適正性	● 企業内容等の開示を適正に行うことができる状況にあること
5. 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	

⇒ 上場審査で改善可能な不備が発見された場合は、改善のうえ上場。

# 全株上場原則

- 発行済株式は、全株上場が原則。
  - 上場銘柄は、通常全ての発行済株式が流通する可能性を有するため。
- 例外として、発行済株式の中に流通する可能性がないと認められる株式があれば、「流通に適さない株式」としてそれを除外して上場できる。ただし、発行済株式の50%以上の上場を要する。
  - 流通する可能性がないとされていた株式が上場後に放出される場合に、市場における需給バランスが一時的に大きく崩れて公正な価格形成が阻害されることへの歯止め。
  - 一方、政府保有株は、政府の審議会など公開の場で審議され、市場への影響等についても十分に配慮して売却が行われると想定されるため、50%未満の上場でも可とする特例を設けるのが通例。



⇒ 日本郵政については、NTT・JTと同様、全株上場原則の特例を設けることを想定する必要あり。

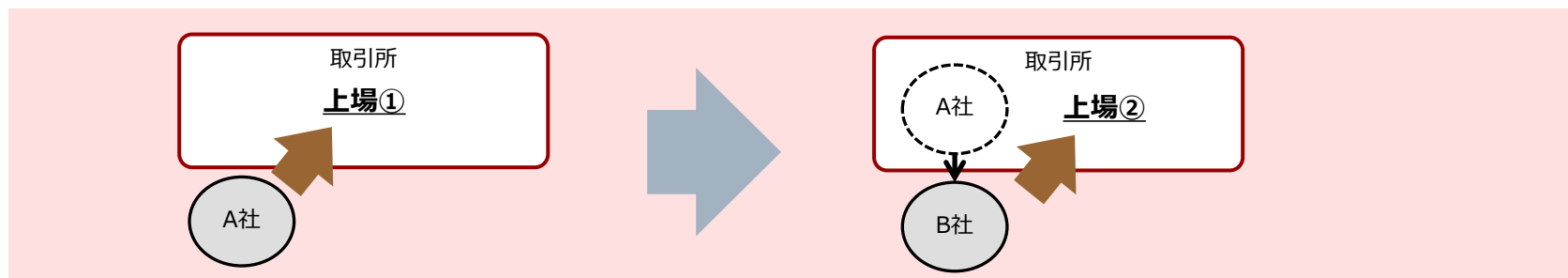
# 親子上場一般について

---

- 日本郵政及び金融2子会社が親子関係を維持したまま上場すれば、親子上場となる。
- 親子上場を認めていない取引所は、国際的にみても皆無。
  - 欧州・アジアでは盛んに行われており、米国・英国ではスピンオフの前段階として行われることが一般的。東証では、現在322件の親子上場が存在。
- 親子上場は、親会社にも子会社にも少数株主が存在することとなり、少数株主間での利益相反が避けられないため、上場時（上場審査時）には以下のとおり対応。
  - 子会社の少数株主保護…子会社は、支配権を持つ親会社によって不当に利益を搾取されるおそれがあるため、子会社の親会社からの独立性を確認。
  - 親会社の少数株主保護…親会社は、日常的な監視が行き届かない子会社の不祥事等により、不利益を被るおそれがあるため、企業集団としての内部管理体制が適切に機能していることを確認。
- 上場後は、株主の監視による未然防止を目的として、開示や内部統制に関する制度を整備。
  - ⇒ 会社法制の見直しも進行中だが、社外取締役による監視の強化などガバナンスの充実を通じて、少数株主の利益を適切に保護することが重要。

# 中核的な子会社の上場について

- 上場している親会社が、グループ内の中核的な子会社を上場させる場合、その状況によっては、①証券市場にとって新しい投資物件といえず、②親会社が子会社を上場させて新規公開に伴う利得を二重に得るような結果となるおそれあり。
  - ⇒「中核的な子会社」の上場については、各企業グループ、子会社の事業の特性、事業規模、過去の業績の状況、将来の収益見通し等を総合的に勘案しながら慎重に判断。
- 典型的には、親会社の上場後に子会社を設立して、親会社の中核的な事業を移転し、子会社を新たな投資物件のように装うような、詐欺的なケースを想定。



- ⇒ 金融2子会社のケースは、親会社の上場前から子会社としてその事業を営んでおり、加えて法により株式の早期処分の方針が明確になっているため、想定していた詐欺的なケースとは異なる。
- ⇒ しかしながら、子会社株の処分は、親会社の企業価値に大きな影響を与えるので、最終的には、日本郵政の上場時における情報開示の内容や、金融2子会社株の処分スキーム・スケジュールなどを踏まえ、金融2子会社の上場の際に行う上場審査で判断。
- ⇒ 日本郵政の上場を考える際は、金融2子会社の上場に差支えがないよう、主幹事証券会社と相談のうえ十分な配慮を払っていくことが必要。