

金融資本市場及び金融産業の活性化等のためのアクションプラン

～新成長戦略の実現に向けて～

(中間案)

「新成長戦略 ～「元気な日本」復活のシナリオ～」(平成 22 年 6 月 18 日閣議決定)においては、「金融戦略」を 7 つの戦略分野の 1 つとして位置づけ、成長戦略における金融の 2 つの役割を掲げている。

第一の役割は、実体経済を支えることである。少子高齢化が進展し、経済の低成長が続く中、家計部門に適切な投資機会を提供し、企業等に多様な資金調達手段を提供することを通じて、金融がこれまで以上に実体経済をしっかりと支えることが求められている。

第二の役割は、金融自身が成長産業として経済をリードすることである。我が国は、1,400 兆円を超える家計部門の金融資産、高度な人材・技術、安定した司法制度等を有し、成長著しいアジア経済圏に隣接している。こうした好条件を活かし、我が国の金融業が成長産業として発展し、付加価値を高めることが求められている。

本アクションプランは、金融がこれらの 2 つの役割を十分に発揮するための環境を整備するため、金融庁として今後取り組んでいく方策について、

- ① 企業等の規模・成長段階に応じた適切な資金供給
- ② アジアと日本とをつなぐ金融
- ③ 国民の資産を有効に活用できる資産運用

の 3 つの柱にまとめ、その実現に向けた道筋を示すものである。

金融庁としては、新成長戦略の実現に向けて、本アクションプランに盛り込まれた方策に迅速に取り組んでまいりたい。

I. 企業等の規模・成長段階に応じた適切な資金供給

金融業が実体経済を支える役割を十全に発揮するため、中小企業、新興企業等それぞれのニーズに応じた、多様で円滑な資金供給の実現を促進する。

1. 中小企業等に対するきめ細かで円滑な資金供給

(1) 地域密着型金融の促進

地域金融機関は、中長期的な視点に立って、コンサルティング機能の発揮による顧客企業の経営改善・事業拡大支援や地域の面的再生への積極的な参画等の取組を組織全体として継続的に推進し、自らの顧客基盤の維持・拡大、収益力・財務の健全性の向上につなげていくことが重要である。

このような地域金融機関の自主的な取組を一層促進するため、監督に当たっての基本的考え方や監督上の着眼点を明確化するための監督指針の改正について検討を行い、平成 22 年度中を目途に実施する。また、動機付け・環境整備のための施策（シンポジウム、顕彰等）の充実についても検討を行い、平成 22 年度中を目途に結論を得る。

(2) 中堅・中小企業の実態に応じた会計基準・内部統制報告制度等の見直し

会計基準について、中堅・中小企業の実態に応じたものとなるよう、指針の見直し等、企業会計基準委員会（ASBJ）をはじめとする民間会計関係者の活動を支援する。

内部統制報告制度については、中堅・中小上場企業を含む企業の実態に応じたものとし、企業の創意工夫を活かした実務が行われるよう、平成 22 年度中を目途に、関連府令や内部統制報告基準・実施基準の見直しを行うほか、中堅・中小上場企業向けの効率的な内部統制報告実務の事例集の策定を行う。

(3) コミットメントライン法の適用対象の拡大

コミットメントライン契約については、利用者数・残高とも拡大し、一定の定着が見られること等を踏まえ、借り手保護にも配慮しつつ、適用対象法人を、例えば、純資産額 10 億円超の株式会社、資産の流動化のために使われる合同会社等まで拡大することとし、関連法案の早急な国会提出を図る。

また、コミットメントライン法の適用対象の拡大に当たっては、優越的地位の濫用を禁止する既存の規定の趣旨を徹底するため、金融機関等に対し、必要な検査・監督を行っていく。

(4) 銀行・保険会社等の金融機関本体によるファイナンス・リースの活用の解禁

中小企業等の借り手にとっての資金調達の利便性を向上させる観点や、銀行・保険会社等の金融機関グループの組織形態の多様化を許容するという観点にも鑑み、銀行・保険会社等の金融機関本体がファイナンス・リース取引及びファイナンス・リース取引の代理・媒介を行うことを認めることとし、関連法案の早急な国会提出

を図る。

また、銀行・保険会社等の金融機関に対するファイナンス・リース取引及びファイナンス・リース取引の代理・媒介の解禁に当たっては、優越的地位の濫用を禁止する既存の規定の趣旨を徹底するため、それに応じた監督指針等の規定に基づき、金融機関に対して必要な検査・監督を行っていく。

(5) 経営者以外の第三者による個人連帯保証等の慣行の見直し

経営者以外の第三者の個人連帯保証を求めないことを原則とする融資慣行を確立し、また、保証履行時における保証人の資産・収入を踏まえた対応を促進するため、関係省庁等とも連携しつつ、必要な監督上の着眼点について検討を行い、平成22年度中に監督指針の改正等を行う。

2. 新興企業等に対する適切な成長資金の供給

(1) 新興市場等の信頼性回復・活性化

我が国の新興市場は、成長可能性を有する新興企業の資金調達需要に充分に応えているとは言えない状況にある。一方で、最近においても有価証券報告書の虚偽記載等、投資者の信頼を損なう事案が生じている。

こうした中、取り組むべき諸課題について、①新興市場への上場準備に至るまでの枠組みの不足、②上場審査段階における信頼性の不足や負担感の存在、③上場後の企業に対する支援等や企業からの情報発信の不足、④新興市場の位置づけが不明確、との4つの観点から整理した上で、実施すべき9つの事項を別紙のとおり抽出した。

今後、各事項の内容の具体化に向け、金融庁に限らず、各取引所、日本証券業協会、日本公認会計士協会等の市場関係者も主体となって検討を行い、具体的な取組の実施期限を明確にした工程表を平成23年前半を目途に作成・公表することを求めることとする。金融庁としても、市場関係者による検討が全体として望ましい方向に進むよう調整を行うこととしており、このため、金融庁及び市場関係者による協議会を設置することとする。

(2) 銀行・保険会社の投資専門子会社によるベンチャー企業等への劣後ローン等の解禁

ベンチャー企業や事業再生企業に対する投融資を拡大するため、銀行及び保険会社の投資専門子会社による資金供給手段について、劣後ローンを含む貸付や新株予約権の取得を追加する。このため、平成22年中を目途に、関連内閣府令の改正を行う。

(3) 将来の成長可能性を重視した金融機関の取組の促進

金融機関において、企業の業況、財務内容等だけではなく将来の成長可能性も重視した融資等に取り組むことを促進するため、金融の円滑化に向けた積極的な取組

を行うための態勢整備に係る監督上の着眼点や、必要に応じた監督上の対応について検討を行い、平成 22 年度中に監督指針の改正を行う。

(4) 日本銀行による成長基盤強化を支援するための資金供給の積極的利用の態勢

成長基盤強化に向けた民間金融機関の自主的な取組を金融面から支援するために、日本銀行が本年 6 月に時限措置として導入した「成長基盤強化を支援するための資金供給」について、同年 7 月、各金融業界団体に対して、本措置の積極的な利用を検討するよう要請文を発出した。同制度の期限となる平成 23 年度末まで、引き続き、金融機関に対するヒアリングを通じて制度の適切な利用状況等をフォローアップしていく。

(5) 民法上の任意組合に関する金商法の適用関係の明確化

民法上の任意組合においては、出資持分に対する配当に加え、当該組合が行う事業から派生する二次的収益等も目的として、様々な専門業者等が共同出資して事業を行うものもある。これらには、出資者の全てが専門業者等であって、その全員が事業に参加しているものがあり、金融商品取引法の規制対象とすべき集団投資スキームとは性質が異なるものがある。このような任意組合には、例えば、コンテンツの製作委員会の多くが該当すると考えられるが、その出資持分については、金融商品取引法上の有価証券に該当しないことが必ずしも明確ではないため、平成 23 年度上半期を目途に、金融商品取引法の関係内閣府令の改正を行い、これを明確化する。

3. 機動的な資金供給等

(1) プロ向け社債発行・流通市場の整備

プロ向け社債発行・流通市場が整備され、我が国にユーロ市場のように柔軟な開示の下、低コストで発行可能な市場が構築されれば、企業の資金調達機会は一段と多様化することとなる。

現在、その具体化に向けた取組として、TOKYO AIM 取引所において、柔軟な開示手続き等による企業の機動的な社債発行を可能とするプロ向け社債市場（TOKYO PRO-BOND Market）の開設について検討が進められているところである。

今後、当該市場の平成 22 年度中の開設に向けて業務規程の認可等が申請された際には、金融庁としても、適切な審査を行い、速やかな実現を図る。

また、金融庁としては、引き続き、取引所等の関係者に対し、プロ向け社債市場の整備に向けた取組を促す。

(2) 開示制度・運用の見直し

市場のニーズ及び投資家保護の観点を踏まえつつ、企業の過度な負担を軽減する観点から、発行登録における追補目論見書交付義務等の開示制度について見直しを検討し、必要に応じ、関連法案の早急な国会提出を図るほか、関連政府令の改正を

平成 23 年度中を目途に行う。

(3) 取引所における業績予想開示の在り方の検討、取引所の取組の態様

市場における企業の適切な将来情報の提供の観点から、平成 22 年度中に取引所等の関係者による、取引所における業績予想開示の在り方の検討を行い、当該検討結果を踏まえた平成 23 年度以降の取引所における取組を態様とする。

(4) 四半期報告の大幅簡素化

市場のニーズ及び投資者保護の観点を踏まえつつ、企業の過度な負担を回避する観点から、四半期報告を大幅簡素化すべく、平成 22 年度中を目途に、会計基準の改正と併せ、関連府令の改正を行う。

(5) ライツ・オファリングが円滑に行われるための開示制度等の整備

ライツ・オファリングは、公募増資、第三者割当増資と並ぶ、増資の一手段として、円滑かつ適切な形で実施されることが必要である。このため、開示手続きの弾力化等について検討し、必要に応じ、関連法案の早急な国会提出を図るほか、関連政府令の改正を平成 23 年度中を目途に行う。

(参考) ライツ・オファリングとは、株主全員に新株予約権を無償で割り当てることによる増資手法。

(6) 社債市場の活性化

社債市場の活性化は、企業の資金調達手段の分散化・多様化や、投資家の投資運用機会の拡充を通じ、金融資本市場の機能の強化に資するものと考えられる。このような観点から、現在、市場関係者により行われている、①証券会社の引受審査の見直し等、②コベナントの付与及び情報開示等、③社債管理の在り方等、④社債の価格情報インフラの整備等を中心とする社債市場の活性化に向けた検討・取組を、金融庁としても積極的に支援していく。

(7) 保険会社におけるグループ経営の円滑を図る制度整備（業務の代理・事務の代行に係る手続負担の軽減）

保険会社のグループ内における経営資源の有効活用や顧客の利便性向上を図る観点から、保険会社による他の保険会社等の業務の代理又は事務の代行が円滑に行われることが必要である。このため、現在認可制とされている保険会社による他の保険会社等の業務の代理又は事務の代行について、グループ内で行われるものを届出制とすることとし、関連法案の早急な国会提出を図る。

Ⅱ. アジアと日本をつなぐ金融

日本市場の魅力を向上させ、公正性・透明性を確保するとともに、内外の利用者にとっても信頼できる利便性の高い金融資本市場を実現する。また、我が国の金融機関が、アジア各国で活動する際の障壁を除去する。

1. アジアの主たる市場（メイン・マーケット）たる日本市場の実現

(1) 総合的な取引所（証券・金融・商品）創設を促す制度・施策

金融庁・農林水産省・経済産業省の副大臣・大臣政務官で構成する「総合的な取引所検討チーム」が年内に取りまとめる中間整理に基づき必要が認められれば次期通常国会での法案提出を検討する。

(2) 外国企業等による英文開示の範囲拡大等の制度整備

外国企業による我が国市場での資金調達を促進するとともに、外国企業への我が国投資者の投資機会の拡大を図るためには、英文開示のより一層の拡充が必要である。投資家保護を図りつつ外国企業のニーズを踏まえた英文開示制度を整備するため、現在、継続開示書類に限られている英文開示の対象書類を、発行開示書類に拡大する等の方策について、開示制度ワーキング・グループにおいて検討しているところであり、検討の結果を踏まえ、必要に応じ、関連法案の早急な国会提出を図るほか、関連政府令の改正を平成 23 年度中を目途に行う。

(3) 企業における会計実務充実のための会計専門家の活用等の促進

企業活動や会計基準等の国際化の動きが進展する中、企業内容等の開示の適正性を確保し、市場の公正性・透明性を高めるためには、我が国会計監査の更なる充実を図るとともに、会計専門家の活用等の促進を通じて、企業における会計実務等の更なる充実を図っていく必要がある。このため、公認会計士試験・資格制度の在り方を含め検討を行い、その検討結果を踏まえ、必要な対応を行う。

(4) 株式等のブロックトレードの円滑化

大口株主等が市場価格へ影響を与えることなく保有株式の売却を行う場合等に利用されるブロックトレードの際に行われる証券会社による 5%以上の株式売却の仲介行為は、インサイダー取引規制の適用対象となる「買集め行為」に形式的には該当することになる。しかし、当該仲介行為は、会社に対する支配等を目的とするものではないと考えられることから、このようなブロックトレードに関する証券会社の仲介行為を「買集め行為」から適用除外することとし、平成 23 年度中を目途に、金融商品取引法の関係政府令の改正を行う。

(5) クロスボーダー取引に係る税制の見直し

我が国金融・証券市場への外国投資家の参加を促進するため、クロスボーダー取

引に係る税制に関し、①イスラム金融に関する所要の税制措置、②証券貸借取引に関する所要の税制措置、③国際課税原則の見直し（「総合主義」から「帰属主義」への変更）を、平成 23 年度税制改正において実施する（要望中）。

また、上記①の実現に併せて、我が国におけるイスラム債発行に係る環境整備を推進する。

(6) 非居住者債券所得非課税制度（J-BIEM）の恒久化・拡充

非居住者債券所得非課税制度（J-BIEM）とは、外国投資家が受ける振替公社債の利子を非課税とする制度であり、平成 22 年度税制改正において、3 年間の時限措置として、振替社債が対象債券に追加されているところであるが、平成 25 年度税制改正において、振替社債に係る時限措置の恒久化を目指す。

なお、外国投資家による本制度の利用拡大を図る観点から、平成 23 年度税制改正において、非課税対象者に海外年金基金や外国 L P S（リミテッド・パートナーシップ）が含まれることの明確化を図る（要望中）。

(7) 会計基準の国際的な収れん（コンバージェンス）への対応等

国際会計基準を中心とした国際的な会計基準のコンバージェンス（収れん）に積極的に対応し、より高品質な基準を目指すため、企業会計基準委員会（A S B J）の活動を支援する。

我が国上場企業の連結財務諸表への国際会計基準の適用に関しては、我が国企業や我が国資本市場の成長を支える観点を踏まえつつ、諸外国の動向、国際会計基準の内容等について、検討を行い、平成 24 年を目途にその是非を判断する。

(8) 国際的な金融規制改革への積極的な対応

G20、金融安定理事会（F S B）、バーゼル委員会、証券監督者国際機構（I O S C O）、保険監督者国際機構（I A I S）等において、国際的な金融規制改革の議論が進展している。こうした議論に我が国として積極的に対応し、プレゼンスを高めていくため、特に以下のような取組を実施していく。

- ① 様々な国際会議への積極的参加と、そのための要員の育成・確保
- ② 国際会議の議長職等の要職の積極的な獲得等による、より深化した貢献
- ③ 国際機関等への職員派遣
- ④ G20 や F S B 等での議論にかかる、非メンバー国との対話（アウトリーチ活動）の実施
- ⑤ 二国間の金融協議等の場を通じた各国金融監督当局との連携強化

(9) クロスボーダー取引に対する監視の強化

近年、アジア各国における証券市場において、国境を跨ぐ証券取引が重要性を増す中、我が国金融・資本市場の公正性・透明性を確保し、アジアの主たる市場としての日本市場を実現するためには、アジア各国の監視当局との一層の連携により、市場監視体制を強化していくことが喫緊の課題である。このような状況を踏まえ、

クロスボーダー取引に対する監視を強化する観点から、国際的な法務・会計・証券取引等の専門家の育成・登用や海外の監視当局への職員派遣の推進等、証券取引等監視委員会の人材育成及び体制整備を進める。

2. 我が国金融機関のアジア域内での活動拡大

(1) アジア諸国の金融・資本市場に関する政策協調の推進

近年、アジア諸国は急速な経済成長を遂げ、世界経済においてその重みを増しており、これにあわせて金融・資本市場の整備も進められているところである。こうした中、我が国の金融危機の経験に基づいた教訓や、我が国の金融規制・監督モデルを今後のアジアの発展における参考に供し、更に横断的投資保護法制や電子記録債権制度といった我が国の制度の普及を図るため、アジア諸国の金融・資本市場に関する実態調査等を実施する（関連予算要望中）。

また、国際的な金融規制改革の議論等に関するアジア諸国との戦略的連携を図るため、国際会議・シンポジウム等を通じて、アジア諸国の金融当局との対話を一層強化する（関連予算要望中）。

(2) 金融機関による中小企業のアジア進出支援体制の整備・強化

近年、中小・零細企業においても、現地法人の設立等を通じて、積極的にアジアへの販路拡大（市場開拓）を求める等、海外進出意欲が高まっており、金融機関によるアジア進出支援体制の整備・強化を図る必要がある。このため、平成 22 年度中を目途に、地域金融機関等が、中小企業等の期待やニーズを的確に把握し、必要に応じ関係機関とも連携を図りながら、中小企業等のアジア進出を支援するための方策について検討する。

(3) 保険会社による海外不動産投資や外国保険会社買収等の障壁となる規制の見直し

保険会社が海外不動産投資を行う際、従属業務子会社のうち「保険会社のために投資を行う会社」については、議決権の総数を保有しなければならないとの規制があるため、他の投資家の共同出資が得られないケースがあり、保険会社の収益機会の拡大の支障となっているとの指摘がある。このような指摘にも鑑み、①当該保険会社の子会社であり（議決権の過半数保有）、②資金調達の総額の 50%以上が保険会社及びその 100%子会社により供給されている場合にも、従属業務子会社として認めることとし、平成 22 年中を目途に、関連告示の改正を行う。

また、保険会社が外国の保険会社を子会社等とする場合の当該外国の保険会社の子会社等の業務範囲規制の在り方については、法改正を含めた必要な法制面での対応も併せて平成 22 年度に検討し、平成 23 年度以降に結論を得て必要な制度整備を実施する。

Ⅲ. 国民の資産を有効に活用できる資産運用

様々な主体に対して適切な投資機会を提供するため、それぞれの資産規模や知識に応じ、金融資産を有効に活用し、適切なリスクを取り、リターンを得ることができる環境を整備する。

より質が高く、安心できる資産運用のための環境整備

(1) 資産流動化スキームに係る規制の弾力化

金融危機以降の不動産証券化市場の状況や政府の都市再生基本方針の改訂作業等を踏まえ、証券化の手法を活用した不動産の取得・開発・再生等を促し、我が国不動産市場の活性化を図ることが求められている。

このため、投資者保護に留意しつつ、資産流動化法上の資産流動化計画の変更手続等の簡素化、資産の取得やファイナンスに関する規制の弾力化等を行うこととし、関連法案の早急な国会提出を図る。

(2) 投資信託・投資法人法制の課題の把握・見直しの検討

近年の投資信託商品の多様化及びREITを巡る諸問題を踏まえた様々な論点について、投資信託・投資法人法制にかかる実態及び課題等の把握を進め、有識者等の意見も踏まえつつ、幅広い観点から見直しの検討を行い、平成25年度までに制度整備の実施を行う。

(3) 投資運用業の規制緩和

現行の投資運用業にかかる規制は厳格な登録要件を課しているため、運用業者の海外流出につながっているとの指摘がある。このような指摘にも鑑み、投資運用業に係る規制緩和を行い、国民の様々な資産運用ニーズに応える投資運用ファンドの立ち上げを促進し、運用業者の海外流出に歯止めをかける。具体的には、小規模なファンドの立ち上げの制約となっている投資運用業の登録要件について、顧客が一定範囲に限定される場合には一部緩和する等の特例を設けることとし、関連法案の早急な国会提出を図る。

(4) 保険会社における資産運用比率規制の撤廃

保険会社の資産運用に関しては、保有する資産の種類ごとに総資産額に一定の比率を乗じた額を上限とする規制があり、機動的な資産運用の妨げになっているとの指摘がある。このような指摘にも鑑み、保険会社の経営の健全性を確保しつつ、機動的な資産運用を可能とするため、資産運用比率規制を撤廃することとし、平成23年度中を目途に、関連内閣府令の改正を行う。

(5) 証券の軽減税率の延長

上場株式等の配当所得及び譲渡所得については、厳しい経済金融情勢に鑑み、金

融市場を活性化させる観点から、平成 23 年末まで税率が 20%から 10%に軽減されている。

しかしながら、現下の厳しい経済金融情勢や先行き悪化懸念、配当の二重課税問題等に鑑み、平成 23 年度税制改正において、証券の軽減税率を延長する（要望中）。

(6) 金融商品に係る損益通算範囲及び損失繰越期間の拡大

個人投資家の積極的な市場参加を促すためには、多様な金融商品に投資しやすい環境を整備することが重要である。

しかしながら、現行制度においては、株式の譲渡損失を預金・債券の利子所得と損益通算できない等、金融商品間の損益通算範囲が制限されているほか、損失繰越期間についても限度（3年）があるため、投資家が多様な金融商品に投資しにくい状況にある。

このため、平成 23 年度税制改正において、金融商品に係る損益通算範囲及び損失繰越期間を拡大する（要望中）。

(7) 店頭デリバティブ取引等の申告分離課税化

現在、市場デリバティブ取引は申告分離課税である一方、店頭デリバティブ取引は総合課税となっている。

店頭デリバティブ取引と市場デリバティブ取引は、経済的性質が同一の金融取引であるのに同一の課税がなされておらず、現行の税制は、個人の金融商品の選択に歪みを与えているおそれがある状況にある。

このような現状に鑑み、今般、簡素で中立的な税制を構築する観点から、平成 23 年度税制改正において、店頭デリバティブ取引等の申告分離課税化を実現する（要望中）。

(8) 特定口座の利便性向上に向けた所要の措置

特定口座は、個人投資家の納税事務の負担を軽減する観点から設けられた制度であり、その利用者は、特定口座に預け入れている上場株式等の譲渡益について申告不要とすることができる等のメリットがある。

特定口座の預け入れ対象となる上場株式等は、税法に限定列挙されている。個人投資家の参加拡大を図る観点から、平成 23 年度税制改正において、預け入れ対象となる上場株式等の範囲を拡大する（要望中）。

(9) 金融ADR（裁判外紛争解決）制度の着実な実施

金融機関とのトラブルに関し、迅速・簡便・中立・公正な苦情処理・紛争解決を図ることにより、利用者保護の充実・利用者利便の向上を目的とする金融ADR（裁判外紛争解決）制度が本年 10 月に導入されたところである。同制度の確実な浸透に向けた広報等に積極的に取り組むとともに、金融トラブル連絡調整協議会等の枠組みも活用した運用状況のフォローアップを定期的の実施し、必要に応じ、更なる改善を図る点等について検討を行っていく。

新興市場等の信頼性回復・活性化策の検討について

我が国においては、金融商品取引所が開設する新興市場の取引高や新規上場企業数が激減し、成長可能性を有する新興企業の資金調達需要に新興市場が十分に応えているとは言えない状況にある。最近では、アジア諸国の新興市場へ新規上場を行う新興企業も現れるようになってきている。一方で、最近においても有価証券報告書の虚偽記載等、投資者の信頼を損なう事案が生じている。

金融庁は、新興市場等の信頼性回復・活性化策の検討を盛り込んだ本年6月の新成長戦略を受けて、取引所、証券会社、監査法人、上場企業、ベンチャーキャピタル、機関投資家等に対する幅広い意見の聴取等を通じ、我が国の新興市場が抱える問題点や考えられる対策につき検討を進めた。

その結果、取り組むべき諸課題について、①新興市場への上場準備に至るまでの枠組みの不足、②上場審査段階における信頼性の不足や負担感の存在、③上場後の企業に対する支援等や企業からの情報発信の不足、④新興市場の位置づけが不明確、との4つの観点から整理した上で、投資者等の市場への期待を裏切るような事象を防ぐための信頼性回復策と、期待に応えるための活性化策の両方を実施するとの観点から、これら諸課題に着実に対処するに当たって実施すべき9つの事項を抽出した。

これらの事項の多くは、上場等に係る実務・運営に関するものであることから、各取引所、日本証券業協会、日本公認会計士協会等の市場関係者が主体となってその内容の具体化につき検討を行い、具体的な取組の実施期限を明確にした工程表を、平成23年前半を目途に作成・公表することを求めることとする。

金融庁としては、

- ① 実施すべき事項のうち、制度に係るもの（内部統制報告制度の見直し）につき主体となって取り組んでいくとともに、
- ② 市場関係者が主体となる事項については、市場関係者による検討を促進し、全体として望ましい方向に進むよう調整を行うこととする。このため、金融庁、取引所、日本証券業協会、日本公認会計士協会等による新興市場等の信頼性回復・活性化策に係る協議会を設置する。

(検 討 項 目)

1. 上場前の企業の新興市場への上場促進

- ① グリーンシートの活用促進
- ② 一定の質が確保された上場前の企業のリスト化

2. 上場審査等の信頼性回復・負担軽減等

- ③ 有価証券報告書等の虚偽記載の防止に向けた密度の高い情報共有
- ④ 引受審査等における審査の適正化・明確化等

3. 上場企業に対する負担の軽減及び適切な上場管理の実施

- ⑤ 内部統制報告制度の見直し
- ⑥ 成功事例を積極的に生み出すための支援の重点化
- ⑦ リスク情報を含めた継続的な情報発信・開示の促進

4. 新興市場から他の市場等への移行等

- ⑧ 新興市場の位置づけの明確化
- ⑨ 上場廃止銘柄の受皿の整備

(注) 我が国の新興市場は、その上場企業数や開設経緯において多様であり、取引所において検討されるべき事項については、各取引所がその実態に応じ、検討を進める必要がある。

1. 上場前の企業の新興市場への上場促進

① グリーンシートの活用促進

将来的には新興市場への上場の可能性があるものの、未だ上場準備段階には至っていない企業に対し、資金調達をサポートしつつ上場を促進する取組が重要である。

現在、上場前の企業の資金調達の場としてグリーンシートが存在する。将来的には新興市場への上場を検討しているものの上場準備の負担が大きい創業期の企業等に対して、上場に向けた段階的な場を提供することが期待される所であり、グリーンシートの活用促進のため検討を行うべきである。

このような観点から、以下の取組を実施することにつきどう考えるか。

- ・例えばグリーンシート銘柄に指定されている間に良好な開示実績等を有する場合には、新興市場への上場の際に審査を簡略化する等のメリットを付与し、上場に向けた企業の負担を軽減する。

② 一定の質が確保された上場前の企業のリスト化

上場前の企業は、特に上場企業とのアライアンスの構築等の面で様々な機会が相対的に限られている状況にあるが、このような企業に対して円滑な資金調達等をサポートするとともに新興市場への上場を促進する新たな方策を実施すべきである。

このような観点から、以下の取組を実施することにつきどう考えるか。

- ・例えばベンチャーキャピタルが出資している企業や有価証券届出書を提出した実績のある企業のリストを作成、公表する。

2. 上場審査等の信頼性回復・負担軽減等

③ 有価証券報告書等の虚偽記載の防止に向けた密度の高い情報共有

新興市場に対する投資者の信頼性を回復するためには、その入口である上場審査において有価証券報告書等の虚偽記載を防止し、安心して投資を行うことができる環境の整備が重要である。新規上場に当たっては、主幹事証券会社、監査人及び取引所がそれぞれの立場から上場申請企業の審査等を行っているが、三者間の連携の充実に向けた対応が図られるべきである。

このような観点から、以下の取組を実施することにつきどう考えるか。

- ・上場申請企業と早い段階から接触のある主幹事証券会社と監査人の間で、早期から情報交換を行う枠組につき検討する。
- ・主幹事証券会社、監査人及び取引所の間で、有価証券報告書の虚偽記載等の事例について情報交換を行う枠組につき検討する。

④ 引受審査等における審査の適正化・明確化等

主幹事証券会社における引受審査に当たっては、上場申請企業に対し、理由が必ずしも明確でない指摘や全体から見て軽微と思われる指摘が行われる例があり、指摘事項が発生すると他の項目についての審査が中断するとの例もある。これらの点を踏まえ、企業の上場意欲を損なわないよう上場申請企業の予測可能性を高めるべきである。また、取引所の上場審査に当たっても同様の取組につき検討されるべきである。

このような観点から、以下の取組を実施することにつきどう考えるか。

- ・上場を延期・断念すべき旨の打診が行われる際には、原則として文書交付等の手段により明確な理由の提示を行う。明確な理由提示が困難な場合がある反社会的勢力の関与等については、企業が確認すべき範囲や取引所等の審査の取扱につき整理・見直しを行う。
- ・例えば、売上げに占める割合がごくわずかである項目の予実乖離等、企業全体から見て軽微と考えられる事項については審査を簡略化する。
- ・ある項目で指摘事項が発生した場合でも他の項目に関する審査を続けること等により審査期間の短縮を実現する。

また、会計監査について、以下の取組を実施することにつきどう考えるか。

- ・日本公認会計士協会、日本証券業協会及び取引所の間で、例えば監査法人等との間でアドバイザリー契約を一定期間締結した実績がある等、一定水準の体制が整っていると認められる企業に対していわゆる遡及監査を行うことについての考え方を確認する。併せて、上場準備段階には至っていない企業に対して当該考え方の周知を行う。

3. 上場企業に対する負担の軽減及び適切な上場管理の実施

⑤ 内部統制報告制度の見直し

新興市場の上場申請企業や既上場企業の中には企業規模が比較的小さな企業が多く存在するところ、このような企業につき、現状の内部統制報告制度に係る負担が大きいとの指摘がある。

この点につき、金融庁は、制度を実施した企業等からの要望・意見等を踏まえ、制度の有効性を確保しつつも効率的な制度となるよう、中堅・中小上場企業向けの効率的な内部統制報告実務の「事例集」の作成や、内部統制報告制度の効率的な運用手法を確立するための見直しを進める。

⑥ 成功事例を積極的に生み出すための支援の重点化

新興市場に対する投資者のイメージの向上には、上場した企業が成功事例となって順調な資金循環を生み出すことが重要である。そのためには、成長可能性を有する上場直後の企業、投資者への情報発信に積極的な企業、流動性の高い企業等に対し、取引所や主幹事証券会社は重点的に支援を行うべきである。併せて、取引所や主幹事証券会社が実施する取組を上場企業に対し積極的に周知するべきである。

このような観点から、以下の取組を実施することにつきどう考えるか。

- ・例えば流動性の高い企業や一定水準以上のIR活動の実績がある企業等に対して、取引所のイニシアティブによりアナリストレポートのカバレッジを拡大する。
- ・取引所は、流動性、時価総額等に着眼して選別された銘柄で構成されるインデックスを作成しETFの組成を促すことで、投資資金を呼び込む。
- ・上場直後で内部体制が相対的に整っていない企業に対して、上場後一定期間に限り主幹事証券会社がIR活動を支援する。

⑦ リスク情報を含めた継続的な情報発信・開示の促進

新興市場の上場企業は本則市場に上場している安定期の企業と比較して一般的に事業におけるリスクが大きいことから、投資者の信頼を得るには経営戦略の進捗状況やリスク情報等の継続的な情報発信・開示が求められる。現在の有価証券報告書等においても「事業等のリスク」が開示されているが、新興市場の上場企業に対してはその

特性を考慮した手法を検討すべきである。

このような観点から、以下の取組を実施することにつきどう考えるか。

- ・新興市場の上場企業が投資者に情報発信・開示すべきリスク情報につき検討するとともに、上場企業の大まかな業種や特性に応じてリスク情報の類型を整理する。
- ・取引所は、定期的かつ継続的に実施される会社説明会等のIR活動の場において、リスク情報についても積極的な情報発信・開示を促す。

4. 新興市場から他の市場等への移行等

⑧ 新興市場の位置づけの明確化

各取引所の新興市場においては、成長の可能性を有する企業をその対象として掲げているところであり、取引所は、新興市場に上場している企業の位置づけを明確にするべきである。

このような観点から、以下の取組を実施することにつきどう考えるか。

- ・成長性には乏しくなったものの引き続き上場し続ける企業に対しては、各取引所の本則市場等（JASDAQ「スタンダード」区分を含む。）の位置づけも勘案しつつ、新興市場の位置づけを明確化するための取組を行う。併せて、上場を維持することが不適切な企業については、一定の基準を設けて市場からの退出が図られるようにする。

⑨ 上場廃止銘柄の受皿の整備

上場廃止に付随する問題として、上場廃止銘柄の換金機会の確保が挙げられる。上場廃止が決定した銘柄について換金を行う場合は、上場廃止日以前に市場において売却することを前提とするが、その後の株主の換金機会の確保についても一定の整備を検討すべきである。

このような観点から、以下の取組を実施することにつきどう考えるか。

- ・現状では上場廃止銘柄の受皿としてのフェニックス銘柄には1銘柄のみが指定されているが、仮に上場廃止となる銘柄が増加する場合、その対応に必要なシステムの整備等を行う。