

特設注意市場（仮称）

制度調査部
横山 淳

東証上場制度総合整備プログラム

【要約】

2007年6月22日、東証は「上場制度総合整備プログラム2007に基づく上場制度の整備等について」を公表した。この中で、東証は特設注意市場（仮称）を設ける方針を示している。

特設注意市場（仮称）とは、有価証券報告書等の「虚偽記載」などを行ったものの、影響が重大とはいえないとして上場廃止に至らなかった銘柄のうち、内部管理体制等の改善が必要なものを区分して継続的に管理する市場である。

東証は、こうした銘柄を特設注意市場（仮称）に指定することで、投資家へ注意喚起すると同時に、1年経過ごとに確認書を提出させ、改善状況をチェックすることとしている。

はじめに

2007年6月22日、東京証券取引所（以下、東証）は「上場制度総合整備プログラム2007に基づく上場制度の整備等について」を公表した¹。

これは、2007年4月に公表された「上場制度総合整備プログラム2007」²に盛り込まれたテーマのうち、「直ちに実施する事項（第一次実施事項）」を実現するためのものである。

本稿では、「特設注意市場（仮称）」について紹介する。

1. 特設注意市場（仮称）とは

特設注意市場（仮称）とは、有価証券報告書等の「虚偽記載」などを行ったものの、影響が重大とはいえないとして上場廃止に至らなかった銘柄のうち、内部管理体制等の改善が必要なものを区分して継続的に管理する市場である。

例えば、上場会社が有価証券報告書に虚偽記載を行い、かつ、その影響が重大である場合には、その上場会社は上場廃止となる（上場廃止基準2 十一）。

しかし、上場会社が有価証券報告書に虚偽記載を行ったものの、その影響が重大だとまでは認められなかった場合、その上場会社の株式の売買について特別な措置は講じられない。つまり、上場廃止のおそれがあるという「監理ポスト」（新制度では「監理銘柄（仮称）」となる予定）から通常の状態に戻る事となる。

¹ 東証のウェブサイト（<http://www.tse.or.jp/rules/comment/070622-jojo1.pdf>）に掲載されている。

² 東証のウェブサイト（<http://www.tse.or.jp/rules/seibi/index.html>）に掲載されている。

もちろん、そうした企業に対して東証が注意勧告を行う制度は存在する³⁴(適時開示規則 24)。しかし、同じ有価証券報告書の虚偽記載でありながら、重大性の有無の判断によって「その差が余りにも大き過ぎる」(社長会見⁵)と指摘されていた。

そこで東証は、今回の改正案の中で、こうした銘柄のうち問題のあるものを指定するための「特設注意市場(仮称)」を新設し、投資家へ注意喚起すると同時に、1年経過ごとに確認書を提出させ、改善状況をチェックすることとしている。

2. 特設注意市場(仮称)の運用

(1) 指定対象

東証が、特設注意市場(仮称)に指定できる銘柄は、次の ~ 全てに該当するものとされている。

次のいずれかに該当して上場廃止のおそれが生じた

- a. 有価証券報告書等に「虚偽記載」を行った
- b. 監査報告書等において、公認会計士等によって「不適正意見」又は「意見の表明をしない」旨が記載された
- c. 上場契約等について違反を行った
- d. その他公益又は投資者保護の観点から上場廃止のおそれがある

審査の結果、影響が重大とはいえないと認められ、上場廃止には至らなかった

内部監理体制等について改善を求める必要性が高いと認められた

なお、新設される特設注意市場(仮称)は、市場第一部・第二部、マザーズとは市場表示を分離したものと位置づけられている。

(2) 内部管理体制確認書

特設注意市場(仮称)に指定された上場会社は、指定から1年経過後、速やかに「内部管理体制確認書」を提出することが求められる。

「内部管理体制確認書」にはその会社の内部管理体制などの状況について記載することとされている。これによって東証は、その会社の改善状況が確認できることとなる。

(3) 指定解除、上場廃止

提出された「内部管理体制確認書」の内容や、適時開示の遵守状況などに照らして、東証が「特段の問題なし」と判断した場合は、その会社は特設注意市場(仮称)指定が解除されることとなる。

³ 実際の注意勧告事例は東証のウェブサイト (<http://www.tse.or.jp/listing/chui/index.html>) に掲載されている。

⁴ その他にも、東証の定める適時開示等を適正に行わなかった会社に対して、改善報告書・改善状況報告書等の提出を求める制度もある(適時開示規則 22、22 の 2)。

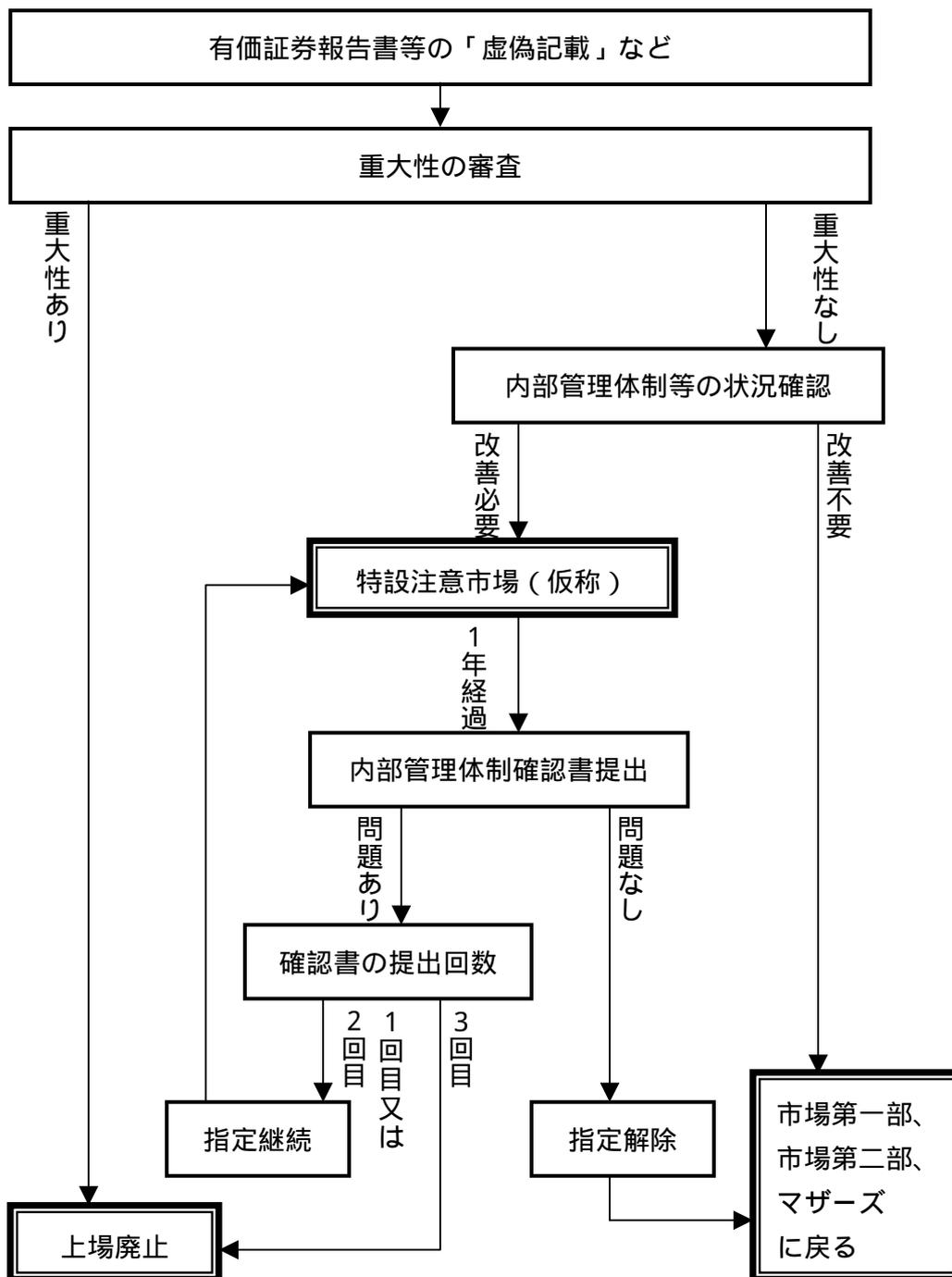
⁵ 東証のウェブサイト (<http://www.tse.or.jp/about/press/070622.pdf>) に掲載されている。

逆に、引き続き問題があると判断されれば、特設注意市場(仮称)指定が継続される。そして、1年後に再び「内部管理体制確認書」を提出しなければならない。

「内部管理体制確認書」の提出が3回目(つまり、特設注意市場(仮称)指定から3年経過)で、なお引き続き問題があると判断された場合は、上場廃止となる。

以上のおおまかな流れを図示すると次のようになる。

【図 特設注意市場(仮称)への指定等の流れ】



(出所) 東証資料などを基に大和総研制度調査部作成。

3 . 今後の予定

東証は、今回の改正案について、意見募集（期限は 2007 年 7 月 23 日）に寄せられた意見などを踏まえて、2007 年 10 月を目途に新しい規則を実施することを予定している。