

上場制度整備懇談会
第20回 議事要旨

1. 日時：平成20年12月19日（金）午後1時から午後2時30分まで

2. 場所：東京証券取引所会議室

3. 議題：

(1) 前回のまとめ

(2) マザーズ市場のあり方について

4. 議事要旨：

(1) 前回のまとめ

- ・ 第三者割当に関連して、株式の持合いについても経営者による株主の選択という観点から問題があるのではないか。
- ・ MSCBについては、過去の事例を分析すると対TOPIXで相対的に株価が上がっているという事例もあるので、MSCBを発行したからといって株価が必ず下がるというわけではないのではないか。
- ・ 今後、どういう上場会社層を対象として対応をしていくのかという点について検討をしっかりとされた方が良いのではないか。

(2) マザーズ市場のあり方について

(総論)

- ・ 各取引所による新興企業向け市場の開設後、多くの新規公開会社が出てきており、また、上場企業数で1,000社を超す新興企業向け市場ができることを考えても、マザーズ市場の開設当初とは状況が随分違ってきていると思う。
- ・ 過去の実績を評価して投資するよりも、将来の成長性を見越して投資する方が難しいということを見ると、新興企業向け市場が個人投資家主体という状況には疑問がある。
- ・ 機関投資家に入ってもらえる必要があると思うが、どうすれば入るようになるかは難しい問題である。

(マザーズ市場に対する評価)

- ・ マザーズ市場は、本則市場に上場できるほど規模は大きくないが、高い成長性が見込まれるという会社に対して資金調達の道を提供するという重要な役割を担っていると思う。
- ・ 実績として8社に1社くらいが本則市場に市場変更していることからすれば一定程度成功したと言えると思う。
- ・ マザーズは一定のブランドを確立していると思う。
- ・ 想定どおり成長しなかった会社が、上場を維持するために変なファイナンスをしてしまっているという印象が強い。
- ・ 東証がレピュテーションリスクを抱えているというのも事実だと思う。

(今後の方向性)

- ・ マザーズ市場は、対象を優良な新興企業に絞っていくという方向性にしてステータスの高いものとしていくのが良いのではないか。
- ・ 他の新興企業向け市場と比べて量的には小さくても、マザーズ市場に上場した会社は本則市場にスムーズに市場変更していくというような市場にすれば良いのではないか。
- ・ 東証グループに二つの新興企業向け市場ができることになるが、新市場はプロ投資家が直接参加する市場なので規制がそれなりに緩いものであり、マザーズ市場は個人投資家も参加できる市場なので一定程度の規制についても考える必要がある。
- ・ 追加の規制も考えられるが、四半期報告制度や内部統制報告制度といった法制度が整備されている状況も考慮する必要がある。
- ・ あまりにも規制という感じを受けると企業の成長意欲をそいでしまう懸念もあるので、そういう方向だけを出すのではなく、前向きなスタンスも出していく必要がある。
- ・ 想定どおりに成長しなかった会社については、既に株主がついてしまっているという難しい問題はあるものの何とかする必要がある。
- ・ 年数がいいかは別として強制退場という措置を考える必要もあるのではないか。

以上

(なお、議事要旨については、東証上場部文責による。)

- 問合せ先 -

株式会社東京証券取引所 上場部企画担当

TEL : 03 - 3666 - 0141 (大代表)