

グリーンシート銘柄制度の運用に関するQ & A

平成 22 年 5 月 28 日

日 本 証 券 業 協 会

目 次

1. 新規届出に係る留意点について

- 1－1：取扱会員になろうとする会員が、発行会社に対しG S 銘柄としての適当性を審査する場合には、あらかじめ、同審査に係る社内規則を本協会へ提出する必要があるありますが、社内規則の内容について留意点を教えて下さい。…………… 1
- 1－2：代表取扱会員が行うG S 銘柄に係る適当性の審査及び判断に対し、他の取扱会員は何を行う必要があるのでしょうか。…………… 1
- 1－3：新規指定時には募集を必ず行う必要があるのでしょうか。…………… 1
- 1－4：新規届出時の直前決算期（X期）末を基準とし、いつまで新規届出を行うことが可能でしょうか。…………… 2
- 1－5：新規指定するまでの標準的スケジュールを教えて下さい。…………… 2
- 1－6：G S 銘柄に指定できる発行会社の事業内容に制限はあるのでしょうか。…………… 3

2. G S 銘柄の適当性に係る審査について

- 2－1：決算期変更により、直前決算期が1年間に満たない発行会社の新規指定に関する取扱いを教えて下さい。…………… 4
- 2－2：新規届出を行った日を含む決算期に決算期変更を行った発行会社を新規指定することは可能でしょうか。…………… 4
- 2－3：設立後1年未満の発行会社を新規指定することは可能でしょうか。…………… 4
- 2－4：直前決算期において全く経営実績がない、若しくは休眠している発行会社が、新規届出を行うことは可能でしょうか。…………… 5
- 2－4－2：上記「実質的に事業活動」を行っている状態とは、どのような事例が挙げられるでしょうか。…………… 5

2－5：取扱会員の審査事項に規定されている「法令遵守状況を含めた社会性」とは具 体的な意味を教えてください。	6
2－6：会社内容説明書に「事業計画の概要及びその実現性等」を記載する場合の留意点 を教えてください。	6
 3. 新規指定後の取扱いについて	
3－1：G S 銘柄がG S 銘柄に指定されていない銘柄を吸収合併した場合の指定上の留 意点について教えてください。	7
 4. 気配・約定価格について	
4－1：取扱会員が提示する気配に対し顧客が注文を出す場合には、同注文を必ず約定 させる必要があるのでしょうか。	8
4－2：当日の取引時間終了まで、売買停止が行われるG S 銘柄について、取扱会員は 同日の気配報告を行う必要はあるのでしょうか。	8
 5. 指定取消し日について	
5－1：取引所金融商品市場へ上場を予定しているG S 銘柄が指定取消しとなった場合 の指定取消日を教えてください。	8
 6. その他	
6－1：作成する株券の様式はどういったものなのでしょうか。	9
6－2：顧客の売買が不公正取引行為でないことの確認のために社内規則及び売買管理 体制を整備しなければならないが、同社内規則及び売買管理体制の整備の留意 点について教えてください。	9

1. 新規届出に係る留意点について

1-1

取扱会員になろうとする会員が、発行会社に対しG S 銘柄としての適当性を審査する場合には、あらかじめ、同審査に係る社内規則を本協会へ提出する必要がありますが、社内規則の内容について留意点を教えて下さい。

(規則第7条第3項関係)

G S 銘柄としての適当性の審査に係る社内規則は、グリーンシート銘柄及びフェニックス銘柄に関する規則(本書において「規則」という。)第7条第1項に定める項目について適正な審査を行うに足る内容を規定する必要があります。具体的な審査体制及び方法は、各会員の裁量で判断していただくものであり、特に盛り込むべき内容について規定はしておりません。

しかしながら、同社内規則において同項に定める各項目をどのような方法により審査を行うのか、明らかにする必要があるため、同社内規則の提出後、その内容を確認させていただきます。併せて、同審査の実効性がどのように確保されるのかをヒアリング等を行いながら、確認させていただきます(例えば、同審査に係る社内体制及び具体的な方法を確認させていただきます。)

1-2

代表取扱会員が行うG S 銘柄に係る適当性の審査及び判断に対し、他の取扱会員は何を行う必要があるのでしょうか。

(規則第7条第2項関係)

代表取扱会員以外の取扱会員は、代表取扱会員が行う審査に対し、連帯して責任を負うなければなりません。取扱会員における審査の具体的な体制及び方法は特に問いませんが、連帯責任を負うに足ると判断する必要な審査を行う必要があります。

1-3

新規指定時には募集等を必ず行う必要があるのでしょうか。

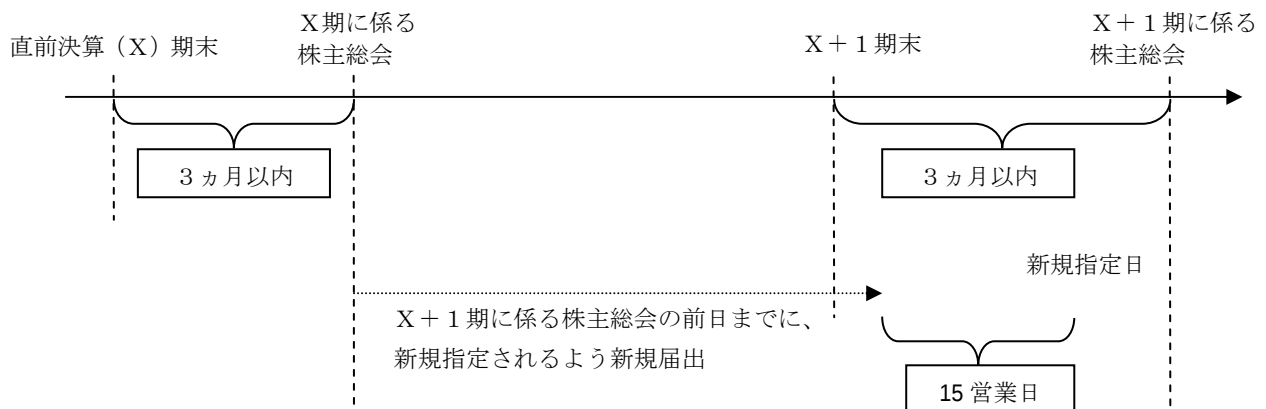
新規指定時において、募集等を行うことは規則上、明記されておりません。しかしながら、資金調達の多様性の確保を図るためにG S 制度が創設されたという趣旨、及び新規指定後の流動性確保の観点を鑑みると新規指定時において募集等が行われることが望ましいと考えます。

いずれにしましても、取扱会員におかれましては、発行会社がどのような目的でG S 制度を利用したいのかをご確認のうえ、G S 銘柄としての適当性をご判断いただき、新規届出を行っていただく必要がございます。

1 - 4

新規届出時の直前決算期（X期）末を基準とし、いつまで新規届出を行うことが可能でしょうか。

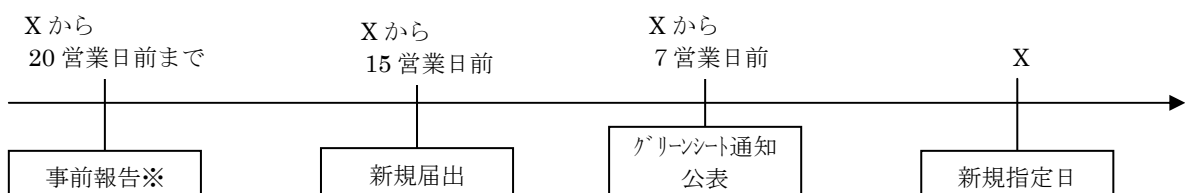
会社内容説明書等に記載のX期の翌期（X+1期）に係る株主総会の前日までに、新規指定されるスケジュールで新規届出を行うことが可能です。なお、X期末を越えた新規届出は、発行会社の実体に、売上高の構成比率の変動（例えば、主要事業が全く異なる等）及び組織構造の変化（例えば、取締役が全員入れ替わる等）等といった、大きな変化がX期からX+1期に生じていないことが前提となっています。大きな変化が生じていると考えられる場合には、X+1期を直前期として新規届出を行う必要があります。



1 - 5

新規指定するまでの標準的スケジュールを教えてください。

新規指定するまでの標準的スケジュールは以下のとおりとなります。



平成15年11月17日付会員通知「グリーンシート銘柄の新規届出に係る審査結果の事前報告の依頼について」において、本協会が取扱会員になろうとする会員の審査結果を事前に把握するために、新規届出予定日の5営業日前までに審査結果等の資料をご提出いただくこととしております。

なお、同日からの本協会の当該資料の確認において、不備等が見受けられ、新規指定日までにそれが解消できる見込みがない場合には、上記スケジュールが変更となることにご留意下さい。

1－6

G S 銘柄に指定できる発行会社の事業内容に制限はあるのでしょうか。

(規則第7条第1項第1号関係)

規則上、G S 銘柄に指定することができる発行会社の事業内容について制限を行ってはありません。取扱会員が行う審査において、「法令遵守状況を含めた社会性」について、個別案件毎に適当性を判断していただくものと考えますが、一つの目安として、証券取引所への新規上場時における上場銘柄の主要事業については、特段の問題がないと考えられます。

【参考】Q & A 2－4

2. GS 銘柄の適当性に係る審査について

2-1

決算期変更により、直前決算期が1年間に満たない発行会社の新規指定に関する取扱いを教えてください。

決算期変更により直前決算期が1年間に満たない場合には、通常の決算期間（1年間）を通して、季節変動性や所属するマーケットの慣習等の影響を受けながら、発行会社が事業活動を行った結果を表していると考えられる情報、即ち、新規届出時において、発行会社の最も近い姿を表していると考えられる情報がないこととなります。また、直前々決算期との決算数値等の比較ができないことから、投資家に対して投資判断に必要な情報が不足するという懸念が生じます。

したがって、直前決算期が1年間に満たない発行会社は、やむをえないと認められる合理的な理由があり、かつ、当該懸念が払拭されるような情報開示が行われる場合を除き、新規指定することはできません。（なお、やむをえないと認められる合理的な理由とは、例えば、有限会社からの株式会社化や監査証明を受けている会社複数社による持株会社の設立等であって、財務情報等の操作を行うような恣意性が認められないものに限りです。）

2-2

新規届出を行った日を含む決算期に決算期変更を行った発行会社を新規指定することは可能でしょうか。

決算期変更により、新規届出を行った日を含む決算期が1年間にならない場合には、新規指定後、直ぐに当該決算期と新株発行に伴う会社内容説明書等に記載の直前決算期との決算数値等の比較ができなくなることから、投資家に対して投資判断に必要な情報が不足するという懸念が生じ、望ましいものではありません。

2-3

設立後1年未満の発行会社を新規指定することは可能でしょうか。

店頭有価証券に関する規則第5条に会社内容説明書の記載内容として、「発行会社が設立後2事業年度未満である場合」には、直前事業年度の財務諸表等並びに事業計画の概要及びその実現性等が規定されている点、及びQA2-1のとおり原則直前決算期が1年間必要な点を踏まえ、設立後1年未満の発行会社を新規指定することはできません。ただし、投信・SPCを指定する場合には、この限りではありません。

2－4

直前決算期において全く経営実績がない、若しくは休眠している発行会社が、新規届出を行うことは可能でしょうか。

G S 銘柄は、会員により広く一般投資家に対し、投資勧誘が可能となることから、当該銘柄の発行会社は実質的に事業活動を行っている必要があり、その内容は投資判断材料として、会社内容説明書等で開示される必要があります。

会員は、G S 銘柄の新規届出を行うにあたって、社内審査を行う必要がありますが、当該審査は、上記観点から、少なくとも直前決算期（原則 1 年間）を通じ、実質的に事業活動を行っていることを財務情報等により確認する必要があります。

したがって、「直前決算期において全く経営実績がない、若しくは休眠している発行会社」は、実質的に事業活動を行っているとは判断できないことから、会員は当該銘柄の新規届出を行うことはできません。

【参考】Q & A 2－1

2－4－2

上記「実質的に事業活動」を行っている状態とは、どのような事例が挙げられるでしょうか。

原則、直前決算期の主要事業において、売上高及び費用を計上していることが求められますが、例えば、バイオベンチャー等といった、長期の研究開発を要する事業内容の発行会社は、この限りではありません。

2－5

取扱会員の審査事項に規定されている「法令遵守状況を含めた社会性」とは具体的な意味を教えてください。

(規則第7条第1項第1号関係)

発行会社の所属している業界等に係る特有の関係法令を含んだ、幅広い関係法令について遵守状況、最近の違反状況及び事業内容の社会性を審査する必要があります。事業内容の社会性につきましては、例えば、違法性や公序良俗に反するといった、社会的批判を受ける可能性があるか否かにつき、慎重な審査が必要となります。(発行会社の取締役等に対しても同様の取扱いとなります。)

また、取引先、役職員及び株主等といった広く関係者において、暴力団等反社会的勢力との関係がないことを確認する必要があります。

2－6

会社内容説明書に「事業計画の概要及びその実現性等」を記載する場合の留意点を教えてください。

(店頭有価証券に関する規則第5条第1号及び規則第6条第2項関係)

「事業計画の概要及びその実現性等」の記載については、事業計画の作成における前提条件が充実していることが重要となります。前提条件の開示は、「事業計画の概要及びその実現性等」の妥当性を判断する材料となりえることから、投資家の投資判断に資する情報であると考えます。また、発行会社の業績が事業計画どおりとならなかった場合でも、充実した前提条件があれば、事後の検証が可能となります。なお、「事業計画の概要及びその実現性等」の記載においては、計画数値を記載することは具体性があり望ましいと考えますが、計画数値ありきの前提条件となってしまう可能性があることから、必ずしも記載する必要はありません(ただし、エマージング区分に指定する場合には、計画数値の記載が必要となります。)

具体的な記載内容は、本協会のグリーンシート制度に係るホームページに掲載している『会社内容説明書』の記載上の注意事項」2(2)をご覧ください。

3. 新規指定後の取扱いについて

3-1

G S 銘柄がG S 銘柄に指定されていない銘柄を吸収合併した場合の指定上の留意点について教えてください。

被合併会社がG S 銘柄の子会社である等、事業規模、事業内容及び役員構成等から取扱会員が審査を行った結果、明らかに、合併会社であるG S 銘柄が合併後の経営の主導権を握ると考えられる場合には、指定上特段の問題はないと考えます。

一方、例えば、両社の事業内容が全く異なり、被合併会社の事業規模が合併会社のそれと比較して明らかに大きく、合併後、被合併会社が経営の主導権を握ると見受けられる場合には、指定上、問題があると考えます。それは、取扱会員においてG S 銘柄としての適当性を審査していないにも関わらず、実質的に被合併会社の株式を一般投資家に対し投資勧誘することが可能となってしまうからです。

証券取引所においては、上場会社が実質的な存続会社と認められないような、非上場会社の吸収合併等（いわゆる裏口上場）について、吸収合併等後会社が、3年間で上場を維持するための基準に適合しない場合に上場廃止となるよう規定しています。しかしながら、G S 銘柄については、証券取引所の上場を維持するための基準のような、適合するために時間を要す明確な数値基準等が規定されておらず、取扱会員による審査のみで新規届出が行える点、新規届出から新規指定までの間が15営業日と非常に短い点及び証券取引所と同様の取扱いをした場合には、G S 銘柄の適当性がないにも関わらず、売買されてしまう点を踏まえ、上記のような合併を行うG S 銘柄については、取扱会員により一度指定取消の届出を行ったうえ、再度、新規届出を行うことが望ましいと考えます。

なお、こうした考え方は、G S 銘柄の発行会社が行う合併に限らず、株式交換、事業の譲渡・譲受け、第三者割当増資による新株式発行を行う場合などにおいても、同様に慎重に対応していただく必要があると考えます。

4. 気配・約定価格について

4－1

取扱会員が提示する気配に対し顧客が注文を出す場合には、同注文を必ず約定させる必要があるのでしょうか。

(規則第 35 条関係)

規則 35 条には、取扱会員等は「店頭取引を行う際の売買価格の参考となる売り気配又は買い気配」を継続的に提示する旨規定されています。したがって、取扱会員が提示する気配はあくまでも売買価格の参考であり、取扱会員が顧客からの注文を必ず約定させる必要はありません。

4－2

当日の取引時間終了まで、売買停止が行われる G S 銘柄について、取扱会員は同日の気配報告を行う必要はあるのでしょうか。

(規則第 35 条第 1 項関係)

当日の取引時間終了まで、売買停止が行われる G S 銘柄については、取扱会員により同日の気配報告を行う必要があります。ただし、売買停止の理由が会社買収等によるもので、本協会が特に認めた場合には、気配報告の必要はありません。

5. 指定取消し日について

5－1

取引所金融商品市場へ上場を予定している G S 銘柄が指定取消しとなった場合の指定取消日を教えてください。

(規則第 36 条第 3 項関係)

原則、届出日から指定取消し日までは 1 ヶ月程度を要しますが、取引所金融商品市場へ上場するために指定取消しの届出を行う場合には、規則第 36 条第 3 項ただし書きに該当するとし、その限りではないとします。具体的な指定取消し日につきましては、取引所金融商品市場への上場スケジュールや上場時における募集・売出しに影響を与えないことを十分考慮したうえで、取扱会員等が希望する日となります。

6. その他

6－1

作成する株券の様式はどういったものなのでしょうか。

(規則第6条第1項第2号)

従来、取引所上場会社に義務付けられていた株券の様式と同様に、①印刷会社名及び多色細線模様が印刷されているものであること、②発行会社の社名（又は社章）又は標章のいずれかが「すきいれ」（「すかし」を入れたもの）していること、が必要となります。

6－2

顧客の売買が不公正取引行為でないことの確認のために社内規則及び売買管理体制を整備しなければならないが、同社内規則及び売買管理体制の整備の留意点について教えてください。

(規則第32条関係)

G S 銘柄の不公正取引の防止を目的とした社内規則及び売買管理体制についての具体的な体制等は、各会員の裁量で判断していただくものであり、具体的な内容について規定はしていませんが、本協会の「不公正取引の防止のための売買管理体制の整備に関する規則」を参考に整備を行っていただくことが望ましいものと考えます。

なお、各社における社内規則及び売買管理体制については、本協会におけるグリーンシート銘柄等の売買の売買審査において、特定の顧客の取引がインサイダー取引等の不公正取引のおそれがあると判断した場合、各社において実効性をどのように確保されているのかをヒアリング等を行いながら確認させていただくこともあります。