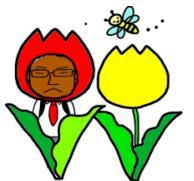


# IPOかわら版

IPO 世界を目指す チャンスかな



## 日本取引所、IPO企業への指導厳格化を要請 証券業協会や会計士協会に異例の注意喚起

株式会社日本取引所グループ（以下、「日本取引所」）の斉藤惇CEOは、3月31日の定例記者会見において「最近の新規公開を巡る問題と対応について」を公表し、同日、自社のウェブサイトに掲示しました。

これは、最近のIPO事例において、新規公開会社の経営者による不適切な取引など、新規公開に対する株主・投資家の信頼を損ないかねない事例が発生していることを受けてのものであります。日本取引所の問題意識と対応の内容は以下の3点になります。

第一に、新規公開会社の経営者による不適切な取引への対応です。これに対しては、経営者の不適切な取引について、上場審査を強化すること、また、上場申請会社の経営者・社外役員等に対して、不適切な取引防止のための啓発セミナーを実施することにより、対応するとしています。

第二に、上場直後の大幅な修正への対応です。これに対しては、上場時に公表される業績予想について、前提条件やその根拠の適切な開示を要請することにより、対応するとしています。さらに、上場直後に業績予想の修正開示を行う場合には、それらに関する特に丁寧な説明を要求するとしています。

第三に、上場時期の集中への対応です。平成26年は、年間計80社の新規上場（TOKYO PRO Market に上場した3社を含む）のうち28社の上場が12月に集中していました。これに対しては、上場予定時期について、東京証券取引所における集計及び周知を通じて全体日程を共有し、集中緩和を要請するとしています。

非常に特徴的であるのは、今回のこの問題意識と対応が、単に日本取引所の決意表明であるだけにとどまらず、同様の内容の文章を日本証券業協会と日本公認会計士

協会に対して通知していることです。まず、日本証券業協会に対しては、上記3点の問題意識と対応を述べた上で、協会員である引受証券会社への周知を要請しています。さらに、新規公開における引受審査に際し、経営者の法令遵守に対する意識や、利益計画の策定根拠の妥当性等について厳正な審査を行うことを、引き続き引受証券会社に求めることを要請しています。

日本公認会計士協会に対しては、同様の問題意識と対応を述べた上で、会員である公認会計士及び監査法人への周知を要請しています。さらに、新規公開会社の経営者による不適切な取引への対応の実効性の確保には、公認会計士及び監査法人の適切な監査の実施や不正リスクへの適切な対応が欠かせないとして、監査実務の点検や実効性の確保に引き続き取り組みよう要請しています。日本取引所が日本証券業

### 最近のIPOにおける問題事例

会社名	(株)エナリス	(株)ジャパンディスプレイ	(株)gumi
市場	東M	東一	東一
上場月	平成25年10月	平成26年3月	平成26年12月
問題事例	平成26年12月、不適切な会計処理が判明	上場後、1年間で業績予想を3度下方修正	上場後、大幅な下方修正で営業赤字転落

協会や日本公認会計士協会にこのような注意喚起を行うのは異例と言え、その本気度が伺えます。なお、日本公認会計士協会の森公高会長はこれを受け、4月2日に会員に対しIPO監査への注意喚起を促した文書を、協会のウェブサイトに上で公表しています。

### IPOニュース ダイジェスト

#### ◆東京都、創業活性化特別支援事業を開始

東京都は、平成27年度から創業活性化特別支援事業を開始します。東京都中小企業振興公社に総額100億円の基金を設置し、インキュベーション施設事業者向けの支援と創業予定者への支援を行います。（3月16日）

#### ◆東京都、女性・若者・シニアの創業支援策を拡充

東京都は、創業・創業施策として平成26年5月にスタートした、女性・若者・シニア創業サポート事業の支援内容を拡充します。融資限度額を、現在の1000万円以内から500万円増の1500万円以内に取り上げます。融資対象も、創業時点から5年目まで追加融資を受けられるようにします。（3月18日）

#### ◆近畿経済産業局、女性の起業を支援

近畿経済産業局は、「女性起業家応援プロジェクト」アクションプランを策定し、女性による起業を支援します。平成26年度から3年間集中して実施し、成長志向の女性起業家を200人以上上発掘するとしています。（3月25日）

## 偉人の名言から学ぶ IPO

【第6回】

『酒樽の栓が抜けたときには、誰も慌てふためいて閉め直す。一方で、底が緩んで少しずつ漏れ出すのには、多くの者が気がつかないでいたり、気がついてあまり大騒ぎはしない。しかし、樽の中の酒を保とうとするには、栓よりも底漏れの方を大事と見なければならない。』

岩崎 弥太郎

第6回の偉人の名言は、土佐国（現在の高知県安芸市）出身三菱財閥の創業者で初代総帥の岩崎弥太郎によるものです。父親が地下浪人で、貧しい中から一代で大財閥の礎を築いた彼らしい素晴らしい名言です。

突発的に大きなミスが起こり、損失が生じた場合には、その穴埋めを急いで行い、2度とそのようなミスが起こらないよう徹底的に再発防止策を講じることでしょ。でも、岩崎弥太郎は、それは本質ではないと警鐘を鳴らしているのです。

本当に取り返しのつかない問題となってしまう事態は、酒樽の底漏れのように徐々に徐々に進行しているものです。これに常に注意していなければ、経常的な利益の獲得や事業の継続性は確保できません。酒樽の底漏れをチェックする内部管理体制やコーポレートガバナンスの重要性を彼はしっかりと認識していたのです。

## 平成27年1月～3月新規上場会社の概況

市場	上場日	社名	業種	売上	利益	公募	初値	
東2	2/20	(株)ホクリヨウ	水産・農林業	13,239	54	460	501	↑
東M	2/12	KeePer技研(株)	サービス業	5,229	262	2,120	3,160	↑
東M	2/18	ファーストブラザーズ(株)	不動産業	3,297	(254)	2,040	2,090	↑
東M	2/18	(株)ファーストロジック	サービス業	577	158	1,770	2,700	↑
東M	2/19	(株)ALBERT	情報・通信業	647	94	2,800	6,040	↑
東M	2/23	シリコンスタジオ(株)	情報・通信業	7,264	395	4,900	9,900	↑
東M	3/17	(株)コロボス	情報・通信業	1,357	84	3,620	8,600	↑
東M	3/19	(株)ショーケース・ティービー	情報・通信業	887	139	1,800	5,290	↑
東M	3/19	(株)ヒューマンウェブ	小売業	3,164	153	1,800	2,010	↑
東M	3/24	(株)RS Technologies	金属製品	3,475	524	2,750	2,100	↓
東M	3/24	(株)イード	サービス業	3,206	261	1,400	2,050	↑
東M	3/24	ファーストコーポレーション(株)	建設業	7,187	162	1,600	2,000	↑
東M	3/25	(株)Aiming	情報・通信業	2,626	(210)	920	1,032	↑
東M	3/25	(株)ハウスドゥ	不動産業	13,309	155	3,600	5,300	↑
東M	3/26	(株)日本動物高度医療センター	サービス業	1,481	86	1,130	1,630	↑
東M	3/26	(株)ブラッツ	その他製品	4,500	179	3,260	5,550	↑
東M	3/26	(株)モバイルファクトリー	情報・通信業	1,553	68	1,410	2,812	↑
東M	3/27	(株)sMedio	情報・通信業	769	49	2,520	4,000	↑
JQ(S)	3/17	(株)エムケイシステム	情報・通信業	674	123	3,500	15,120	↑
JQ(S)	3/19	(株)エスエルディー	小売業	3,895	94	1,650	1,903	↑
JQ(S)	3/25	シンデン・ハイテックス(株)	卸売業	38,393	422	2,740	3,075	↑

- ・合計21社(前年同期12社)。公募<初値の割合95%。
- ・売上及び利益は百万円単位、公募及び初値は円単位。
- ・なお、市場変更や既上場会社の株式交換による持株会社上場等は除外。
- ・売上及び利益は上場直前期の金額を記載している。なお、利益は当期純利益を記載している。

平成27年1月～3月の新規上場会社数は前年比9社増の21社となりました。初値については、前年に引き続き好調を保ち、20勝1敗となりました。市場区分としては、一部1社、JQ(S)3社、東M17社となりました。今回は、特に東Mの増加が著しく、前年比3倍超となっており（前年5社）、全体の8割超を占める結果となりました。これは、売上水準及び利益水準を見れば分かりますが、今回上場した会社の多くが、比較的小規模で、成長性のある会社であることが理由です。一方、毎年1月～3月に上場の多い市場である一部への新規上場会社はありませんでした。

今回上場した会社の中で、唯一水産・農林業で二部に上場した(株)ホクリヨウについて、説明したいと思えます。(株)ホクリヨウは、北海道札幌市に本社を置き、北海道で鶏卵の生産・販売及び畜肉販売を行っています。平成25年の北海道の採卵鶏飼養羽数5百25万羽に対して、この会社の養羽数は実に2百52万羽（シェア約48%）となっており、高いシェアを占めています。この会社の大きな特徴は、生産・販売体制の「一貫性」と「安全性」です。まず、「一貫性」ですが、競合の多くが問屋を通すのに対して、生産から流通会社（取引先）への販売まで自社で一貫して行っています。また、通常の生産者が産卵開始前の雛を外から購入して飼育するのに対して、この会社では専用の育成農場を保有し、孵化したばかりの雛から自社にて育成するなど独自性豊かな生産体制を構築しています。次に「安全性」ですが、鳥インフルエンザを防備するウインドレス鶏舎構造の採用、サルモネラワクチンの接種、卵1つ1つに賞味期限と5ケタの数字を印字したトレーサビリティ制度の採用など、安全面を追求した制度を構築しています。

食に対する安全が要求される現在において、このような会社が上場を果たし、さらなる成長を果たすことはIPOに携わる者として嬉しい限りです。



# 匠の論点解説

## 株主名簿管理人の設置および選定時のポイント

株主名簿管理人（証券代行機関ともいう）は株主名簿の管理を代行する信託銀行や専門機関のことをいいます。（会社法第123条）

非上場会社においては、株主名簿の管理は自社で行っていることが一般的です。しかしながら、株式の上場（申請）に際して各証券取引所の要件に基づいて、株主名簿管理人を選定（内定）しておくことが必要となつていきます。

株主名簿管理人は、株式発行会社の代理人として株主名簿の作成管理や配当処理等の株式に関する事務を行うほか、新株予約権原簿の管理、株主総会の準備・運営についての指導・助言を行っています。

株主名簿管理人の設置は定款に記載する事項であり、具体的には、各信託銀行や東京証券代行㈱、日本証券代行㈱および㈱アイ・オールジャパンのみ、その業務を行うことを認められています。（東京証券取引所「有価証券上場規程施行規則」212条8項等）。

なお、株式発行会社は、定款の株主名簿管理人設置の定めに基づき、株式取扱規程において具体的な株主名簿管理人の内容を記載します。

一般的に、株主名簿管理人は株式上場後の株主数や株式事務取扱量に応じた証券代行手数料を収受するこ

株式会社アイ・オールジャパン 川田豊和氏に、株主名簿管理人の設置および選定時のポイントについて解説いただきました。

とを期待していることから、上場前はかなり安価な手数料の設定を行っています。つまり、株式上場前のコストはどの株主名簿管理人を選定しても、大差はないということになります。

しかしながら、株式上場後の証券代行手数料金額そのものの高低やその体系、またサービス内容（株主名簿管理人業務の質や、関連するIR・SR業務への展開力）は各株主名簿管理人によって、大きく異なります。従って、株主名簿管理人の選定においては、各株主名簿管理人の特徴を十分把握したうえで、決定することが肝要です。

### 株式会社アイ・オールジャパン 証券代行営業部 担当部長 川田 豊和（かわた とよかず）

株主名簿管理人の設置は定款に記載する事項であり、具体的には、各信託銀行や東京証券代行㈱、日本証券代行㈱および㈱アイ・オールジャパンのみ、その業務を行うことを認められています。（東京証券取引所「有価証券上場規程施行規則」212条8項等）。

【お問合せ】 Kawada-toyokazu@riiapan.co.jp

電車でご読める! 経理がわかる! AAP初の短編小説!

監査法人A&Aパートナーズ 著 「経理部 木村さきの憂鬱」 小冊子

※ご連絡いただいた方に無料で配布しております。

# 新会計基準

## 平成27年度税制改正関連法公布

当期もまた法定実効税率が変更により

平成27年度度税制改正関連法が、3月31日に公布されました。

この改正により、法人税率は、平成27年4月1日以後開始事業年度（以下「平成27年度」）より23.9%に引下げられます（改正前25.5%）。また、事業税率は、付加価値割及び資本割が引上げられる一方で、所得割は、平成27年度3.1%、平成28年度1.9%と、段階的に引下げられることとなります（いずれも標準税率）。

税効果会計では、決算日現在公布されている税法に基づき法定実効税率を算定する必要があります。3月決算会社は、この決算において、新しい法定実効税率に変更しなければなりません。前期の決算でも、昨年の税制改正で復興特別法人税の前倒し廃止が決定したことにより、法定実効税率の変更がありました。繰延税金資産・負債の額が大きい企業には、毎期重要な影響が生じます。

なお、事業税に関しては、各地方自治体が、この改正に伴って、それぞれの条例により税率を定めることとなります。そのため、決算日現在で、改正税法は公布されているものの、条例の方はまだ公布されていないというケースも起こり得ます。実際に、東京都の場合、平成27年度の税率を定めた条例の公布日は4月1日であり、平成28年度の税率に至っては未定です。このような場合には、

過去の標準税率と超過税率の差分や改正条例による改正後の超過分から新税率を見積もることになります。

# IFRSのゆくえ

東京証券取引所の決算短信作成要領が改正され、平成27年3月31日以後に終了する通期決算に係る決算短信から「会計基準の選択に関する基本的な考え方」の開示が求められることとなりました。作成要領によると、「例えば、IFRSの適用を検討しているか（その検討状況、適用予定時期）などを記載する」とのことです。「会計基準の選択」とは言うものの、日本基準や米国基準を採用している理由等ではなく、どうしてIFRSの検討状況に記載するよう例示されているかと言え、この開示ルールが、IFRSの任意適用企業を増やすという政府の方針に基づき要請されるものだからです。

平成26年に閣議決定された「日本再興戦略」改訂2014「未来への挑戦」では、IFRSの任意適用企業の拡大促進策の一つとして、「上場企業に対し、会計基準の選択に関する基本的な考え方（例えば、IFRSの適用を検討しているかなど）」について、投資家に説明するよう東京証券取引所から促すこととする」と提言されています。

必ずしもIFRSについて記載しなければならぬわけではないとの見解もあるようですが、上場企業にとつては、自社としてIFRSにどう向き合っていくのか、あらためて考えるいい機会なのかもしれません。

経理部

# 木村やまのの憂鬱

## 繰延税金資産の回収可能性編

「おい、さきちゃん」  
 「なんですか、部長？」  
 「オレの切符知らない？ 来週の出張の切符なんだけど」  
 「えーっ、この決算って時に、どっか行つちやうんですか？」  
 「北陸の方にオレが監査役をやつてる子会社があつてね」  
 「北陸AKBかあ。いいなあ」  
 「アイドルには興味ないよ」  
 「甘エビ、カニ、ブリのことらしいですよ。ところで、切符が見つからないんですか？」  
 「昨日、総務から受け取って、今話題の北陸新幹線の切符だからってフロア中に見せびらかして回ってたんだよな」  
 「子供じゃないんですから」  
 「開業直後のこの時期、指定席もギリギリ取れたんだぜ」  
 「何もこんな時期に行かなくてもいいのに」  
 「ちゃんとお土産買ってくるからさ。そう言えば、ギリギリで思い出したけど、今年度の税制改正、なんとか3月末に間に合ったようだね」  
 「おかげでこの決算で、グループ会社の法定実効税率、全部見直しますよ」  
 「法定実効税率が下がる分、繰延税金資産が減るんだよな。ただ、それにしちや、オレが来週行く子会社、繰延税金資産がや

けに大きく減つてるんだけど」  
 「それ法定実効税率の影響だけではないですね。繰延税金資産の回収可能性の区分が①から②になった影響ですよ」  
 「区分②だと確か、スケジューリング不能な分は繰延税金資産を計上できないんだっけ？」  
 「それで今回、売ろうと思つたまま持つてる株の過去の評価減に係る繰延税金資産を取崩さないといけないかつたんです」  
 「いくら売れる時期が不明だからって、売れた時には損金算入されて回収できることはほぼ確実なのに理不尽だよな」  
 「おっしゃる通り今の日本のルールでは、繰延税金資産の回収可能性に関して、ある程度客観的に判断することが簡単にできる反面、判断が画一的になつてしまつて、かえつて企業の実態を表していないんじゃないかかって指摘もあるんですよ。だからASBJでは今、繰延税金資産の回収可能性に関するルールの見直しを検討しているところなんです」  
 「まさか、またIFRSとのコンバージェンスとか言つて、今までと全然違うルールになつたりしないだろうね」  
 「主な見直し項目として、区分を判断するときに利益ではなく課税所得を基準とすることにした、区分ごとの回収可能額をもう少し柔軟に判断できるようにしたりといった点が議論されていますので、基本的

には今のルールの体系を踏襲したものになるようですよ」  
 「理不尽な点さえ見直してくれりや、区分があつた方が実務的には助かるもんな」  
 「当初は、区分を廃止しようつていう議論もあつたようななん

### 「上場審査」とは

#### 最終回

このコラムを通じて20数回にわたり株式上場での審査に関するお話をしてきましたが、このあたりで一区切りをしたいと思ひます。これまでお話ししてきたように上場審査は、「事業性」：会社のビジネスモデルに成長性があるか、経営に安定性はあるか、「計数管理体制」：ディスクロージャーを含めて経営を中心とした数値での管理ができてるか、「特別利害関係者との取引」：経営陣やその一族による会社の私物化の虞はないか、一般の株主に不利益はないか、「リスクマネジメント」：ガバナンス（統治）の体制、コンプライアンスの体制はできているか、それが適切に運営されているかがその基本的なスタンスです。

最近株式上場の復活が話題になってきていて、上場審査

基準の改定等、IPO促進の機運が高まりつつあります。このような現状に水を差すつもりはありませんが、平成11年以降の新興市場の相次ぐ開設により、新興企業のIPOがブームが過熱してIPOの世界的な反社会的勢力や反市場勢力の浸透を招き問題が多発したことも事実です。優良な上場企業を輩出していくためにはまず何よりも「社長」の覚悟が大事だと思います。社長というのは商人ですが、武人としての心得も持つて頂きたい。俺の会社を守るといふ気迫を期待しています。そのためには「リスク」というものをよくよく理解して頂き、その本質を見抜いて頂きたい。私達も微力ながら誠実な社長さん達のお役に立ちたいと思つています。

なお、次回からは視点を改めてIPOに関するお話をさせていただきます。

## いっぽ君 IPO道場

「編集後記」IPOが増加傾向にある中、一部の会社の対応の悪さから、この増加傾向に歯止めがかかるかもしれません。上場はゴールではありません。投資家の信頼を前提に集めた資金でビジネスを行うための手段です。投資家に信頼される会社となるためにはどうすればよいか、今一度じっくり考える時だと思います。（吉村）

「社は」  
 Be! good use（役に立つ）  
 「社訓」  
 一、証券市場に対する貢献  
 二、顧客に対する貢献  
 三、仲間に対する貢献

私たちは常にこの理想を追求しながら、高品質なサービスを提供していきます。

私たちの理想は社は・社訓に表現されています。

監査法人A&Aパートナーズ(AAP)は、大手監査法人と中小監査法人のメリットを併せ持つ「ミドルクラスの監査法人」を実現したいと考え設立されました。

「社は」  
 Be! good use（役に立つ）  
 「社訓」  
 一、証券市場に対する貢献  
 二、顧客に対する貢献  
 三、仲間に対する貢献

発行 監査法人A&Aパートナーズ  
 事業開発部  
 〒103-0027 東京都中央区日本橋1-16-11  
 日本橋Dスクエア2階  
 ☎03(5200)1636  
 http://www.aap.or.jp  
 e-mail: ipo@aap.or.jp