



## グリーンシート制度について

～ベンチャー企業のみなさまへ～

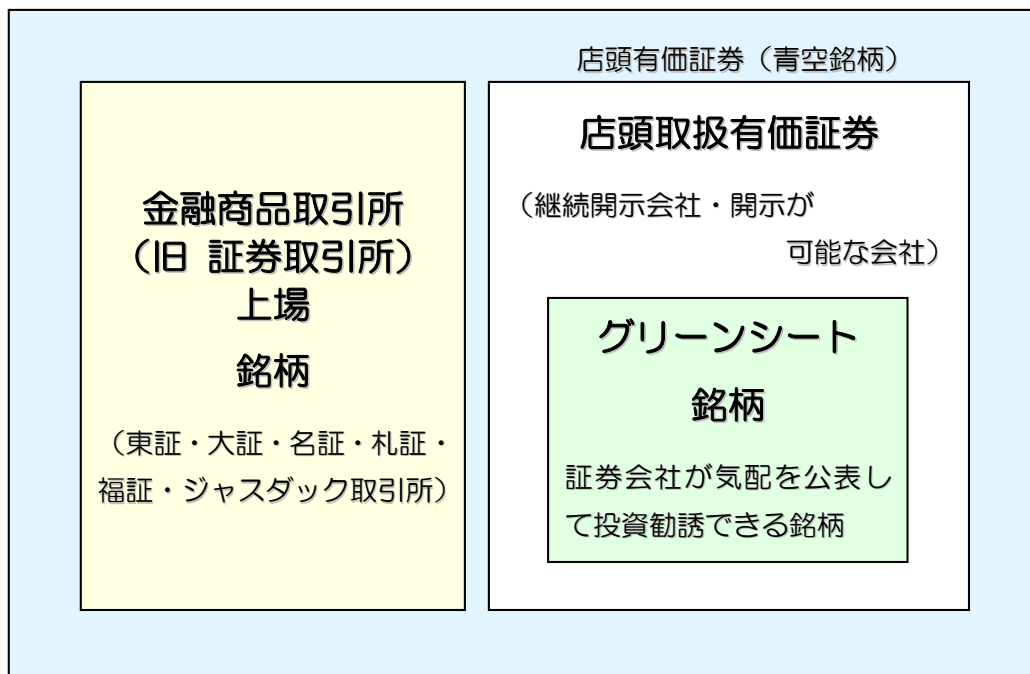
### ○ グリーンシート銘柄とは

証券取引所市場に上場されていない未公開企業は、金融商品取引法（旧 証券取引法）等による義務付けがある公開企業に比べて企業内容の開示が十分に行われていないところが多いことから、日本証券業協会では、未公開企業が発行する有価証券について、証券会社が投資家に対して投資勧誘を行うことを原則として禁止しています。

しかし、同じ未公開企業であっても、金融商品取引法（旧 証券取引法）や日本証券業協会の定める一定の基準に従って企業内容の開示（ディスクロージャー）が行われ、投資家が相応の投資判断資料を入手することができる企業の発行する有価証券（株券、転換社債型新株予約権付社債券等）を「店頭取扱有価証券」と定めています。

また、この店頭取扱有価証券のうち、売り・買いの気配を継続的に提示する証券会社に限って、その店頭取扱有価証券の投資勧誘を行うことができることとしており、このような店頭取扱有価証券を「グリーンシート銘柄」と呼んでいます。

### 有価証券の区分



（注）グリーンシート銘柄には、この他、優先出資証券及び投資証券も対象とされていますが、図中では割愛しております。

## ○ グリーンシート銘柄となるための条件

金融商品取引所（旧 証券取引所）市場に上場するためには、株式の分布状況、業績・財務の状況（利益の額や純資産の額等）等の基準をクリアしなければいけません。

一方、グリーンシート銘柄となるために発行会社がクリアしなければならない条件にこれらの事項はありません。従って、会社設立後間もない企業や上場するに至らない又は上場準備が整っていない企業が、銀行融資を中心とした間接金融だけでなく、株式発行等による直接金融によっても資金調達することを実現することが事実上可能となっているわけです。協会の規則において定めるグリーンシートとなるための条件は、企業情報の開示（ディスクロージャー）を一定のレベル以上に行うことが可能なこと、これに尽きます。

未公開企業に対する投資判断の材料となる情報は、発行会社にその開示が法的・制度的に義務付けられていないこともあって、非常に乏しいのが現状です。しかし、グリーンシート銘柄が不特定多数の投資家に対して投資勧誘を行うものである以上、発行会社には一定レベル以上のディスクロージャーを義務付けています。財務諸表・連結財務諸表の適正性を担保するために、公認会計士又は監査法人による監査を受け、監査報告書において適正又は適法である旨の総合意見が表明されている必要もあります。

なお、グリーンシート銘柄となるには、この他に、株主名簿管理人（旧 名義書換代理人）に株式事務を委託していることと株券の様式が所定の要件に適合している必要があるとともに、証券会社による審査をクリアする必要があります（一部例外あり）。詳しくは最後に掲げているホームページに掲載の制度概要をご覧ください。

## ○ グリーンシート銘柄となると…

### 【直接金融を通じた資金調達が容易に】

グリーンシート銘柄になると、証券会社による投資勧誘が可能となるため、金融商品取引所（旧 証券取引所）市場に上場しなくても、自社の有価証券（株券等）にある程度の流動性を持たせることができます。流動性が付与されるということは、数多くの投資家からの直接投資を促すことができるとともに、既にその有価証券を所有している投資家にとっては換金性が生まれることとなりますので、まったくの未公開企業である場合に比べて、直接金融を通じた資金調達が容易になります。

### 【上場に向けた準備が容易に】

グリーンシート市場での資金調達や売買を通じて、発行済株式数や株主数の増加が期待できることから、将来の金融商品取引所（旧 証券取引所）市場への上場を検討されている企業においては、上場に必要となる基準のクリアが比較的容易となるメリットもあります。

また、特に有価証券報告書を作成したことがない企業においては、グリーンシート銘柄となるために必要な書類を作成する過程で、上場企業に求められるディスクローズのノウハウの獲得や内部管理体制の整備等をおのずと行うこととなるため、将来の金融商品取引所（旧 証券取引所）市場への上場を視野に入れた準備を実践的に行うことが可能です。

#### 【上場の場合に比べて準備費用が比較的少額】

グリーンシート銘柄となるための最大の条件は、前述のとおり、上場企業並みの企業情報の開示（ディスクロージャー）が可能なことです。そのためには、公認会計士又は監査法人による監査を受けていただき、監査報告書において適正又は適法である旨の総合意見が表明されている必要があります。

ただし、グリーンシート銘柄となるまで金融商品取引法（旧 証券取引法）に基づいて有価証券報告書又は有価証券届出書を財務局に提出したことがない企業については、金融商品取引法（旧 証券取引法）又は会社法（旧 商法）上のいわゆる大会社監査に準ずる監査でも構わないこととしています。また、グリーンシート銘柄となった初年度に作成する投資勧誘用の説明資料に限り、財務諸表・連結財務諸表の記載は直前1事業年度分だけで足りることとしていますので、監査も1事業年度分だけで足りることになります（ただし、この場合、事業計画の概要及びその実現性等将来に関する情報を記載する必要があります）。

このように、グリーンシート銘柄となるための必要な費用は、特に金融商品取引法（旧 証券取引法）に基づいて有価証券報告書又は有価証券届出書を財務局に提出したことがない企業にとって、金融商品取引所（旧 証券取引所）市場への上場にかかる費用に比べると比較的少額で済むようにしています。

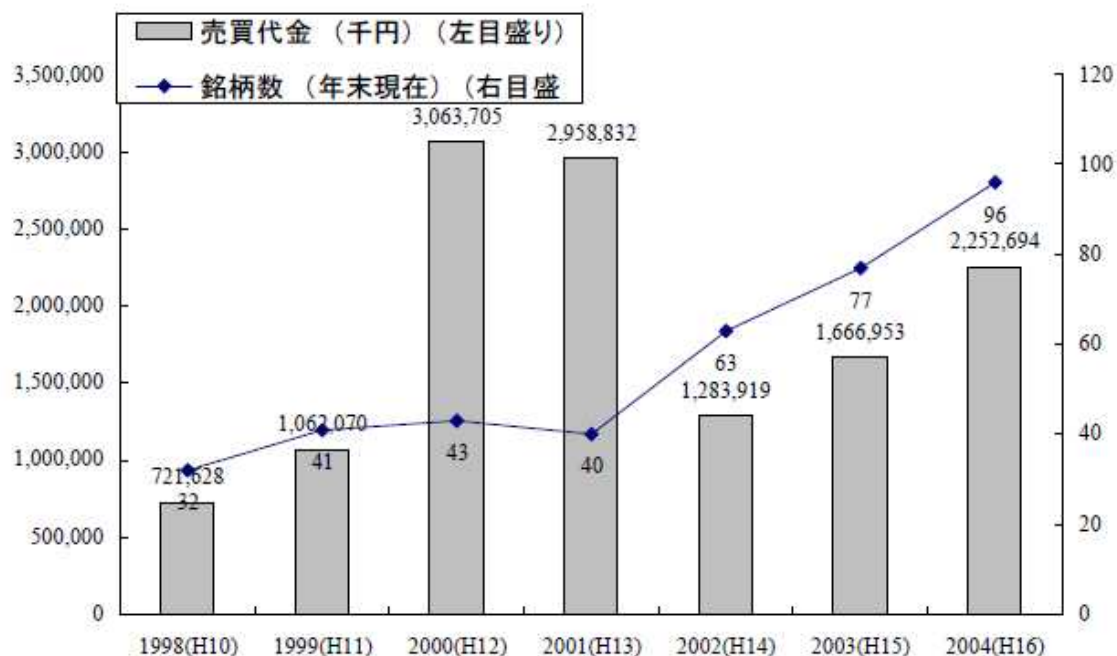
### ○ グリーンシート銘柄制度のこれから

現在、わが国では起業活動の活性化・ベンチャー型企業の育成に向けたさまざまな取り組みが行われているところです。そして、そのためにはこれらの企業にリスクマネーを供給する直接金融市場の活性化が不可欠であると言われていています。また、既存の企業についても、経済環境の変化に応じ、産業再生や企業再編が求められるようになり、それを促す動きも出てきています。

協会では、グリーンシート市場がこれらの取り組みをサポートする役割を十分に果たしていけるよう、投資家に対するディスクロージャー、未公開企業による資金調達や未公開株式の流通の在り方等について検討を重ねており、可能となったものから改革を進めてきております。

2003年12月、金融審議会 金融分科会 第一部会において「取引所のあり方に関するWG報告」が公表され、グリーンシート銘柄については、本協会が行う業務として、証取法上の位置づけが明確にされるとともに投資家保護ルール等の整備の必要性が提言されたところであり、この内容を実現するため、2005年4月1日から改正証取法が施行されるとともに、本協会の規則も施行されたところです。

なお、グリーンシート銘柄制度の定着とともに、グリーンシート銘柄の数は、ベンチャー・新興成長企業向けの銘柄区分である「エマージング」銘柄を中心に増加傾向がみられ、2005年3月31日現在で99銘柄に達しております。また、エマージングの銘柄数は東証マザーズに匹敵する数となっています。



## ○ タイムリーディスクロージャーのお願い

一般に、積極的なディスクロージャーを行う上場企業に対しては、株主や投資家から高い評価が与えられ、適正な株価評価にもつながっています。

グリーンシート銘柄の発行会社に対しても、上場企業と同様に、制度上のタイムリーディスクロージャー（決算短信、業績修正、新株発行等といった金融商品取引所（旧 証券取引所）市場の規則に基づく企業情報の適時・適切な開示）の義務が課されております。

しかし、グリーンシート銘柄となる条件には利益や純資産等といった基準はありません。グリーンシート銘柄の発行会社としての要件は、株式事務上の条件を除けば、一定レベル以上のディスクロージャーだけです。言い換えれば、投資家にとってのよりどころはディスクロージャーしかないのです。既にグリーンシート銘柄となっている株券等の発行会社では株主や投資家に対するタイムリーディスクロージャーを自ら積極的に推進していただいているところですので、これからグリーンシート銘柄となることを希望される発行会社におかれましても、タイムリーディスクロージャーを実現するための取り組みをお願いいたします。

なお、グリーンシート銘柄となるに当たっては、タイムリーディスクロージャー及び本協会が行う事情聴取等に積極的に協力する旨の同意書を取扱証券会社を通じて協会に御提出いただくこととなっておりますので、併せて御理解・御協力のほど、よろしくお願いいたします。

## ☆ インターネットでのグリーンシート銘柄制度の御紹介・情報の公表

インターネット上において、グリーンシート銘柄制度についてより詳しく御説明しています。

また、グリーンシート銘柄の実際の売買や気配の情報も併せて公表しています。

URL は、<http://www.jsda.or.jp/html/greensheet/index.html> です。