

「上場関係料金の見直しについて」に寄せられたパブリック・コメントの結果について

当取引所では、上場関係料金の見直しについて、その要綱を本年2月18日に公表し、3月7日までの間、広く意見の募集を行い、その結果、6件のコメント（上場会社の方々から5件（うち1件は証券会社の方）、経済団体から1件）が寄せられました。

本件に関してお寄せいただいた主なコメントの概要及びそれに対する当取引所の考え方は以下のとおりです。

コメントの概要	コメントに対する考え方
<ul style="list-style-type: none"> 上場株式数に基づく算定方式が投資単位の引下げの際に不都合を招くことは理解できるが、他に、商法上の純資産額規制の廃止によって合理性が損なわれる理由を説明して欲しい。 	<ul style="list-style-type: none"> 商法上の純資産額規制の廃止により、株式投資単位の細分化について会社の自由度が高まっております。これは、株式分割や単位のくり直しにより投資単位の引下げを行おうとする場合のほか、会社設立に際して発行する株式数を投資単位が低廉な水準となるよう多くの発行数とする場合も同様となっております。このようなことから、上場株式数に基づく料金の算定は、株式分割等を行う場合に不都合が生じるばかりでなく、当初から投資単位を細分化する会社に不利に働くものであり、この度、各社における投資単位の設定状況により料金の衡平が損なわれることのないよう算定方法を改めることとしたものです。
<ul style="list-style-type: none"> 株式数は会社によるコントロールが可能であるが、株価はコントロールが困難であり、上場関係料金が株価に左右されることについて抵抗感もある。ただし、料金のフレの範囲は許容できないものではない。 時価総額は企業業績の動向のみならず、経済・政治等の証券市場全体の状況に大きく影響を受け、また、その時々需給関係の変動により、特定の業種・銘柄のみ株価が変動することも多い。このような時価総額 	<ul style="list-style-type: none"> 年間上場料における時価総額区分は、株価変動が料金額に及ぼす影響がなるべく緩和されるよう、50億円以下、50億円超250億円以下、250億円超500億円以下、500億円超2500億円以下、2500億円超5000億円以下、5000億円超の6区分にとどめ、それぞれの区分の料金は従量制ではなく定額料金としております。また、料金のフレがなるべく過大とならないよう区分間の料金の格差額も年間72万円としたものです。

<p>を基準とすることは、発行会社の意図にかかわらず、毎年の上場料金を大きく変動させることとなり、発行会社の納得性に欠けるとともに、資本市場のインフラである東証の経営の安定性からもマイナスになる。</p>	
<ul style="list-style-type: none"> ・ TDnet 利用料として実費相当額として切り離す考え方は賛同できなくもない。その場合、実費をどう使ったのか（開発費用・開発業者等）がディスクローズされ、費用が適切に使われているかどうかを判断できるようにすることが必須であると考ええる。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ TDnet（適時開示情報伝達システム）は、会社情報の適時開示の円滑化・効率化に資するよう、平成10年に稼働させ、以来、適時情報開示の基幹システムとしての役割を發揮できるよう、機能の拡充や利便性の向上に努めております。平成10年のシステム稼働に際しましては年間上場料等の改定を行わず、これまでシステムの開発・運用費用を捻出しておりましたが、この度、システムの一利用者である上場会社にご負担いただく料金額を明らかにすべく TDnet 利用料を別途新設するものであります。現状の開発・運用費は、開発業者にあい見積りを実施するなどコストの適正化を図っておりますが、システムの開発・運営費用を耐用年数で平準化しますと年間4億5000万円程度にのぼっております。既に、報道機関等他の利用者からの回収が3割程度に及ぶ状況となっており、この度の改定では、6割程度を上場会社にご負担いただくものとし、当該6割に相当する額を各上場会社の利用料として按分した料金を設定いたしました。
<ul style="list-style-type: none"> ・ 上場関係料金の見直しの方針については、合理性ありと理解し賛同するが、見直し後の年間上場料が現行の料金と大きく乖離しないよう時価総額区分をそれぞれ4区分に細分化すること、また、市況の乱高下がそのまま料金に反映されることのないよう基準とする時価総額は6月末と 	<ul style="list-style-type: none"> ・ この度の年間上場料の改定が個々の上場会社の料金額に及ぼす影響は様々であります。従来の料金額に比べ値上がりとなる会社も全体の凡そ47%程度に及ぶと見込まれます（一方値下がりとなる会社は凡そ48%）。これら値上がりとなる上場会社の皆様方におかれましては、今般の改定が、合理性が損なわれている上場株式数を用いた従来の方法を改め、衡平を

<p>12月末の平均とすることを提案する。</p> <ul style="list-style-type: none"> 約1000社もの上場会社で、時代に逆行して値上げされることとなり、弊社としては納得することができない。 時価総額基準をとるとしても、年間平均の時価総額を基準とする方が合理性があるし、流動性に応じた負担という観点から売買高を考慮することも考えられる。 	<p>図ろうとすることに主眼を置いたものであり、また、改定後3年間につきましては改定に伴う料金額の一時的な変動が緩和されるよう、前年のお支払額の2割以内に料金の変動幅を抑える緩和措置を設けることと併せてご理解いただけますよう、重ねてお願い申し上げます。</p> <p>ご提案いただきました内容につきましては、改めて検討させていただきましたが、時価総額区分の更なる細分化は株価変動による料金の変化の可能性を大きくするものであることから適当でないものと考え、また、時価総額の算定期を6月末及び12月末の平均時価総額とする、あるいは年間平均時価総額とする場合には、6月末時点の時価総額に比べ、お支払い時期に近接する12月末の時価総額が低下している場合の料金が高くなるといったデメリットがあり、売買高を考慮した算定方法を採用する場合には、上場会社間の投資単位の設定による衡平を欠くものとなることから、原案どおりとさせていただくことと致しました。</p>
<ul style="list-style-type: none"> 年間上場料の収入が減少するとのシミュレーションは上場会社の時価総額が大きく低迷した時点でのものであり、日経平均が1万円や1万5000円と回復した場合は、時価総額とともに年間上場料も増大し、貴社に大きな収益が上がると考えられる。その場合に値下げとなる料金改定を考えているのか。料金の改定は、現在の経済が半ば混乱した時期ではなく、株式市場が回復してからされるべきと考える。 東証自身のスリム化、合理化努力によって、大多数の会社について料金値下げになるような体系を作成 	<ul style="list-style-type: none"> 年間上場料の算定に係る時価総額区分は、50億円以下、50億円超250億円以下、250億円超500億円以下、500億円超2500億円以下、2500億円超5000億円以下、5000億円超という、それぞれ6区分によることとしており、それぞれの区分における料金は定額としておりますので、総時価総額の増大が年間上場料収入にそのまま反映するものではありませんが、仮に、多くの上場会社の時価総額が上位区分に移行するようなこととなれば、一定程度、収入額の増加に結び付くことは考えられます。一方、総時価総額が縮小する場合には減収に結び付くことも想定され、当取引所は、このような経営上のリスクを負いながら、会社財産を基礎とした信用のもとで証券市場の運営を遂行しようとする

<p>することを目指すべきである。</p>	<p>ものであります。</p> <p>証券市場の信頼性・利便性をより高めていくためには、継続的な投資を行い得る収益基盤を確立することが必要な環境にあり、コスト削減に最大限努めること（当取引所では、営業費用について、2004年度までに2001年度比15%（約46億円）のコスト削減に取り組んでおります。）は当然として、一方で収益性を高めていくことが当取引所の現下における経営課題と認識しております。現時点において、将来における上場関係料金の引下げの可能性を否定するものではありませんが、その引下げを予め念頭に置くものでもないことをご理解いただけますようお願い申し上げます。</p> <p>ご指摘のとおり、現下の経済情勢は厳しい状況にあるものと認識しておりますが、一方で、投資単位が低い水準に設定されている会社の料金額が高額なままとなる現行方式を是正する必要にも迫られておりますので、この度、年間上場料の総収入水準が改定前を上回らない範囲で改定を行うことにご理解をいただけますようお願い申し上げます。</p>
<ul style="list-style-type: none"> ・ 新しい制度によれば、時価総額が上がるとそれに比例して上場賦課金が上昇すると考えられる。しかし、企業価値を上げるべく努力をしている中、この考え方は肯定しにくい。 ・ 現行の算定方法の不具合については説明されているものの、時価総額を基準にする理由については、明確な論拠がない。企業は株式価値向上のため、あらゆる企業努力を行っている。その結果、高株価を実現すると上場料金が上がるという体系は発行会社として抵抗感が強い。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 時価総額の増大は、それを評価する証券市場において多くの投資者から注目され、株式の流動性が高まっていることを示す側面を有していると考えます。 <p>従来の上場株式数を用いた方式では、例えば、株式数が5000単位増すごとに8万円ずつ料金を加算するなどの方法を用いておりましたが、この度の見直しでは、時価総額が上位区分に移行しない範囲で増加する限りにおいて料金額は定額となりますし、また、従来は上限なく料金が加算される仕組みでありましたが、この度の見直しでは、時価総額が5000億円を超えて増大する場合には、当該区分に定める料金額を上限とする方法によることとし</p>

	<p>ており、これらは、時価総額の増大に比例して料金が高額化する度合いを抑える効果もあります。</p> <p>上場会社における投資単位の設定状況が様々である現状において料金の算定方法の衡平を図るためには、時価総額区分に応じた定額料金を適用することが適当と考えております。</p>
<ul style="list-style-type: none"> ・ 新株予約権・新株予約権付社債の発行、株式の売出し・自己株式の処分については上場株式数は増加しないため、取引所が課金を行う根拠に乏しい。市場価格や株式の流通性という利便性を提供しているという趣旨のようだが、取引所外における売買等、他にも市場価格を利用する場合は多いが、その際に課金していないことから明らかなように理由としては弱く、結果として本邦企業の資金調達手段あるいは売出しという手法を劣後させることとなる。特に新株予約権付社債を海外で発行する場合や、専ら売却人の事情により実施される売出しで発行会社がコントロールできない場合等は、発行会社の理解を得ることが極めて困難と思われる。資本市場の利用を阻害し、企業の選択肢を狭めてしまうこととなるため、再考すべきと考える。 ・ 新株予約権の発行および新株予約権付社債の発行について、上場ないし株式への転換の如何にかかわらず、予約権自体の発行時点で新株発行等に係る料金が適用されること、株式の売出しおよび自己株式の処分についても、時価総額の増加はない 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 新株予約権や株式の売出しが上場株式数を増加させるものではありませんが、単に証券市場で形成された市場価格を利用しているとの理由のみにより料金を設定しているものではありません。 新株予約権につきましては、その権利行使により発行される株券に証券市場で豊富な流動性が確保されていることから円滑な発行が可能になるものといえ、上場会社にとっては、株式が上場されていることで広く新株予約権によって資金調達を行うことが可能になっているものと考えられます。 また、株式の売出しにつきましては、上場会社の自己株を売出しにより処分する場合には、新株発行と同様の効用上場会社にもたらすものといえ、上場会社の株主が売出しを行う場合にあっても、株式が上場されていることで、広く投資者を勧誘することが可能になっているものといえ、売出しに際して有価証券届出書を作成し、提出する上場会社にからみましても、より多くの投資者に株式が分散して所有されることで自社株式の流動性が高まるというメリットがもたらされるものと考えられます。 新株予約権の発行や株式の売出しに係る料金の料率は、直接的に上場株式数が増加する場合の料率(万分の8)と比較して低廉な水準(万分の1)を設定しておりますが、新株予約権の発行や株式の売出しを行う会社と行わない会社との間においては、証券市場が提供する便益

にもかかわらず新株発行等に係る料金が適用されることについては、課金する根拠に乏しいと考えられる。特に売出しは、株主側の事情であり、発行会社がコントロールできる事項ではない。これらについて課金することは、資本市場の利用を阻害し、発行会社の資本政策上障害となるおそれがある。

の利用度に違いがあるものといえ、この度の料金の設定は、上場会社間の公平を図ろうとするものであり、また、このような応益性に着目した料金を整備することを通じて年間上場料の料率引下げなどを行ったところとなっております。

以上