

PwC's View

特集：人材開発とダイバーシティ

Vol. 5
November 2016





はじめに

株式上場を意思決定したその時、経営者は何から着手すべきか。

上場のタイミングはいつ？ 上場までのイベントは？ 社外を含む登場人物の役割とコミュニケーション方法は？ プロジェクトリーダー／メンバーの人は？ など、上場を目指す会社によって課題の規模感は異なるものの、多くの会社で共通して認識されています。また、上場準備プロジェクトを遅滞なく推進する上で不可欠なポイントも多数存在します。

今回は、上場準備プロセスと上場準備上の一般的な課題、プロジェクト推進体制の留意事項について解説します。

1 | 上場準備プロセスと上場に向けた一般的な課題

1 上場準備プロセス

会社によって実際には異なりますが、典型的な上場準備のプロセスを図示すると次のようになります。



通常、予備調査によって上場へ向け解決すべき課題およびその解決のためのアクションプランを策定することからスタートします。上場申請会社、主幹事証券会社、監査法人がそれぞれの役割を果たしつつ、協力しながら上場準備を進めていきます。

2 予備調査(上場に向けた課題の洗い出し)

経営者は株式上場を意思決定した後、下表に示した一般的な留意事項と会社の現状を照らし合わせ、上場までに改善・解決すべき課題を認識・把握することを目的とした予備調査を行います。

① 予備調査を行う主な目的

- 株式上場を目指すにあたり、今後検討・解決しなければならない課題の把握
- 課題解決のための方向性の提示、具体的な改善方法の提案
- 株式上場準備のスケジュールの提案
- 今後の監査実施にあたり、監査人が事前に会社を理解すること

② 上場に向けた一般的な課題

テーマ	主な留意事項
経営戦略に関する事項	<ul style="list-style-type: none"> 経営戦略の策定方法や経営理念、行動規範、経営目標等の位置づけや定義とこれらが一貫しているか。 経営戦略を投資家、証券アナリスト等に明確に説明できるか。など
コーポレート・ガバナンスに関する事項	<ul style="list-style-type: none"> 上場企業として企業経営の健全性を確保するために、絶えず経営陣を動機付け、監視し、評価する仕組みを構築しているか。 会社法に定められた手続きに準拠して株主総会運営を行っているか。 取締役の監督機能の実効性をどのように担保しているか。個々の取締役の経歴、報酬の妥当性、役員数の妥当性、退職役員が競業に関与していないか、さらには次世代の役員候補が育成されているか等も考慮する必要があります。 上場直前期には1名以上の常勤監査役を選任するとともに、上場時には監査役の半数以上を社外監査役として監査役会を設置しているか。また、監査役の監査の実施過程を文書化し、監査計画、監査調書等を整備しているか。など
資本政策に関する事項	<ul style="list-style-type: none"> 上場準備の段階から、将来の株主構成を念頭においた周到な準備を行っているか。特に、多額の資金調達と持ち株比率の維持(経営権の確保)という、相反する二つの目的をどのように調整するかが課題となります。
利益管理体制に関する事項	<ul style="list-style-type: none"> 上場審査では、通常、3年程度の期間について策定される中期経営計画・利益計画について調査されるため、利益計画の策定にあたり、中期経営計画から有機的に予算編成につなげているか。 利益計画に基づく予算管理を実施しているか。利益計画を作成にあたり、経常利益予算までではなく当期純利益予算まで作成するとともに、貸借対照表予算及びキャッシュ・フロー予算を作成することが求められる可能性があることにも留意が必要です。
関係会社、特別利害関係者に関する事項	<ul style="list-style-type: none"> 関係会社・特別利害関係者等と取引がある場合、取引自体及び取引金額の合理性、取締役会での承認等の社内的な意思決定プロセスの妥当性に関する資料の整備と審査時に明確に説明できるか。など
コンプライアンス態勢に関する事項	<ul style="list-style-type: none"> リスクを回避するために守るべき社内管理規程等や行動規準を整備し、それらを遵守しているか。 反社会的勢力を排除しているか。社内規程で明確に定めかつ、全社にコンプライアンス態勢を浸透させることが必要です。 労働基準法をはじめとした労働安全衛生法等を遵守しているか。いわゆる“名ばかり管理職”や“サービス残業”について特に留意しておくことが必要です。
IT整備状況に関する事項	<ul style="list-style-type: none"> J-SOX対応におけるIT統制を整備しているか。ITに関する課題については解決に比較的時間を要するため、事前によく検討するとともに早めの対応を図ることがコスト面でも有利に働きます。
業務処理統制に関する事項	<ul style="list-style-type: none"> 諸規程の整備・運用状況が具体的な経営活動との関連で確認され、一定期間の運用実績を積んでいるか。 既に作成済みのものについても、実態と乖離していないか、内部監査等を通じて早い段階での検証が必要です。
適正な財務報告に関する事項	<ul style="list-style-type: none"> 開示書類を作成するための会計方針を網羅的に明文化し、上場準備の過程で、会計マニュアル等を整備しているか。 会計基準等の改正があった場合の適時的な対応ができるか(会計方針の決定にあたっての取締役会承認)。 決算業務において内部牽制機能を有する業務処理プロセスを網羅的に構築し、決算作業スケジュール及び作成責任者の明文化等を行っているか。など

証券会社が同種の調査を行うケースもありますが、通常は監査を円滑に開始する観点から監査法人が行うケースが多く、調査結果はベンチャーキャピタルが投資の判断資料の一つとして利用したり、主幹事(候補の)証券会社が会社の現状把握や上場可能性について検討を行うために用いられたりします。当然、経営者が自ら上場のための課題を把握するためにも利用します。

同時に、予備調査により判明した課題を解決するためのタスクプランも作成します。後述する上場準備プロジェクトのプロジェクトマネージャーはこのタスクプランを軸として、上場までの作業スケジュールを管理します。

2 | 上場準備プロジェクト体制

株式上場へ向けての経営管理体制の整備は、グループ会社全般にわたる予算編成、予算実績管理、職務分掌の見直し等を行うことになるとともに、限られた時間の中で膨大な資料を収集・作成しなければなりません。

また、取引所、主幹事証券会社、監査法人等株式上場にかかわる多くの外部関係者とも適宜情報共有しながら上場準備を進めていくこととなります。このため、実際に上場準備を進める際には、上場準備室等の名称を付したプロジェクトチームを作ることが一般的です。

1 上場準備室と体制

一般的には、上場申請直前期末から遡って2~3年前までに社長、管理担当取締役、実務担当予定者を中心としてチームを立ち上げ、準備が進むなかで必要に応じてメンバーを増員します。

上場準備は組織横断的に進めることが必要となるため、多くの場合、プロジェクトオーナーを社長、プロジェクトリーダーを管理担当役員、プロジェクトマネージャーを担当部長が務め、その他に数名のスタッフをメンバーとします。

上述のとおり、上場準備は広範囲にわたる業務を多くの関係者とともに、限られた時間、人員で進めていくこととなります。このため、上場準備プロジェクト全般を実務的に統括する役割を担うプロジェクトマネージャーは極めて重要で、上場準備を円滑に進めていくことができるかどうかは、プロジェクトマネージャーの手腕にかかっているとと言っても過言ではありません。

プロジェクトマネージャーに求められる資質は、進捗管理を含むプロジェクト遂行能力に尽きますが、次のような事項が重要と考えます。

① 社内諸事情に通じていること

社内の業務処理の流れ、組織風土、社内政治、人脈に通じていることで、社内の情報収集や社内への伝達を円滑に行うことができます。

② 数値分析能力、文章力、説明能力に長けていること

上場申請書類の作成や取引所、主幹事証券会社からの質問対応には不可欠の能力です。

③ 人望があり調整能力が高いこと

新たに諸規程やガイドラインを作成し、それらの周知徹底を円滑に進めるためには、極めて重要です。

④ 体力に問題がないこと

短期間のうちに膨大な資料を作成することに加え、いくつかのタスクを同時並行で進めていく必要があるため、プロジェクトマネージャーには体力的にかなりの負荷がかかります。

なお、マザーズをターゲットとするベンチャー企業の場合には、全てのメンバーを専属とすることは人員数の制約から難しく、兼務としているケースもよくあります。

2 プロジェクト管理

実際に上場準備プロジェクトをどのように管理遂行していくことが適切かは、会社の規模、事業の複雑性、株式上場へ向けての課題の特性、組織体制等々によって異なり、さらにプロジェクトの進行段階によって変化します。

どのようなプロジェクトにも共通することですが、どのような課題をいつまでに、どのような方向性で解決し、誰が担当するのか等を明確にするとともに、プロジェクト全般を誰がオーナーシップを持って取りまとめるのかを明確にすることが必要です。

また、状況変化に対して、さまざまな方面への影響に配慮しながら、柔軟な対応を図ることが重要になるため、あらかじめプロジェクト管理を行うためのツールと情報共有を行う機会を設定しておくことが有用です。

① 課題管理表と課題を解決するタスクプランの作成

株式上場へ向けてのさまざまな課題を解決するためには、どのようなタスクがあり、そうしたタスクがどのような要素・小タスクで構成され、それらをどのようなスケジュールで誰が主担当となって対応していくのかを明確にします。

予備調査終了時点で作成したタスクプランに、上場準備が進むにつれて発生する課題も織り込んで適宜更新することで、タスクプランの鮮度を保ちながらタスクの一元管理を進めます。

② 進捗管理会議

プロジェクトを遂行する過程では、当初予測できなかった事象が発生する場合など従前の計画を変更する必要が生じます。こうした状況に柔軟に対応し、できるだけ早い段階で情報を入手し、関係者と対応策を検討する体制・機会を整えておくことが重要であるため、定期的な進捗会議をあらかじめ設定します。会議メンバー、開催頻度等は、プロジェクトの規模、解決すべき課題の複雑さ、株式上場へ向けての進捗段階等に応じて異なりますが、一般的には、各タスクの責任者をメンバーとして、隔週程度で開催します。

3 | おわりに

今回は、株式上場に向けたプロセスとプロジェクト体制の留意点を解説しました。

経営者は経営のプロではあっても上場準備のプロではないことがほとんどです。株式上場プロジェクトを“巡航速度”で管理・運営する方法は、会社の規模や上場に至るまでのステイタス、管理者の立場や経験・スキル等によって千差万別であり、正解はありません。

株式上場を果たすまでの長い道のりにおいて、現在と上場後の会社像とのギャップや上場までに起こり得るイベントを理解・把握し、管理できる仕組みづくりを一刻も早く整えることが経営者の責務でもあると考えます。

大羽 良雄 (おおば よしお)

PwCあらた有限責任監査法人

IPOソリューション部 シニアマネージャー

2007年3月あらた監査法人(現PwCあらた有限責任監査法人)入所。主として、国内IPOに関連するアドバイザー業務、財務報告に係る内部統制(J-SOX)構築支援業務に従事。

また、IT・システム領域の専門家として、業務改善に伴うシステム導入や情報管理体制構築に係るアドバイザー業務にも関与している。

メールアドレス：yoshio.ohba@pwc.com

PwCあらた有限責任監査法人

〒104-0061

東京都中央区銀座 8-21-1 住友不動産汐留浜離宮ビル

Tel : 03-3546-8450 Fax : 03-3546-8451

PwC Japan グループは、日本におけるPwCグローバルネットワークのメンバーファームおよびそれらの関連会社(PwCあらた有限責任監査法人、京都監査法人、PwCコンサルティング合同会社、PwCアドバイザー合同会社、PwC税理士法人、PwC弁護士法人を含む)の総称です。各法人は独立して事業を行い、相互に連携をとりながら、監査およびアシュアランス、コンサルティング、ディールアドバイザー、税務、法務のサービスをクライアントに提供しています。

© 2016 PricewaterhouseCoopers Aarata LLC. All rights reserved.

PwC Japan Group represents the member firms of the PwC global network in Japan and their subsidiaries (including PricewaterhouseCoopers Aarata LLC, PricewaterhouseCoopers Kyoto, PwC Consulting LLC, PwC Advisory LLC, PwC Tax Japan, PwC Legal Japan). Each firm of PwC Japan Group operates as an independent corporate entity and collaborates with each other in providing its clients with auditing and assurance, consulting, deal advisory, tax and legal services.