

# 上場も考慮した資本流動性の研究 メディアチャンネル掲載資料

---

Jリーグ クラブ経営本部  
2022年2月28日



- ◆ 新型コロナウイルスの影響下においても、ビジョン2030を下方修正することなく達成するために、経営の主要領域を点検した上で、新たな成長戦略を聖域設けずに検討（リプランニング）することとした
- ◆ そのリプランニングの13の打ち手の一つとして、世界では可能となっているリーグが存在するが、現状のJリーグのルール・規則上では実質不可能となっているクラブの上場に関して、「上場解禁」が挙げられた
- ◆ 資本力のある投資家を呼び込む、クラブの経営管理体制が強化されるなど上場クラブのみならずリーグ全体の発展や価値向上につながる可能性があることがその背景にあった
- ◆ また、資本流動性の向上がテーマの本質であるため、打ち手の名称を「上場も考慮した資本流動性の研究」として、クラブ経営本部を中心としたプロジェクトにて検討することとした
- ◆ プロジェクトでは、「初期検討」から「全体方針、ルール・規則に関する改定方針の検討」、「具体的なルール・規則に関する検討」、「規約条文の改定決議」に至るまで、約10ヶ月にわたり検討を進めてきた

# 決議事項の概要

## プロジェクト の検討結果

- ◆ 株式上場は、クラブの公共性や透明性、企業価値の向上に資するもので、リーグの理念や思想が揺るぐことはない。資本流動性が高まることにより、クラブ・リーグ全体の成長加速化も期待でき、クラブが株式上場を可能となる様なルール・規則を改定する

## 上場に関する 基本方針

- ◆ クラブ・リーグ双方にとってメリットが大きく、デメリットはカバーできる範囲であるため、資本流動性の一環としてクラブが上場できる様にする
- ◆ 上記に伴い、株式異動に関わるルール・規則を改定する
- ◆ 併せて、インテグリティの観点からクラブ株式の保有禁止対象を拡大再定義する

## 規約条文の改定 新規条文の策定

- ◆ Jリーグ規約第29条：15%未満の株式異動等
- ◆ Jリーグ規約第29条・Jリーグ百年構想クラブ規程第4条：新規大口株主の新たな発生等
- ◆ Jリーグ規約第29条・第30条：株式保有規制・禁止等（Jクラブ・クラブ役職員）
- ◆ 新規策定内容方針確認：株式保有規制等（リーグ役職員・審判員・MC、選手・監督・コーチ）

## 決議・施行時期

- ◆ 規約条文は、2022年2月28日改定内容決議・2022年3月1日施行とする
- ◆ 新規条文は、2022年2月28日は策定内容の方針確認とし、2022年12月策定内容決議・2023年1月1日施行を目指す

## 今後の予定

- ◆ 上場・株式保有に関するガイド策定と上場の意義・内容および公開情報の発信
- ◆ 事前周知期間におけるリーグ役職員・審判員・MC、クラブ役職員・選手・監督・コーチの対象組織・対象者等への説明
- ◆ 最終的な規約条文への落とし込みと施行準備

# 補足説明資料

---



## 1. 背景

## 2. 経緯と初期検討プロセス

## 3. 方針と改定の方向性

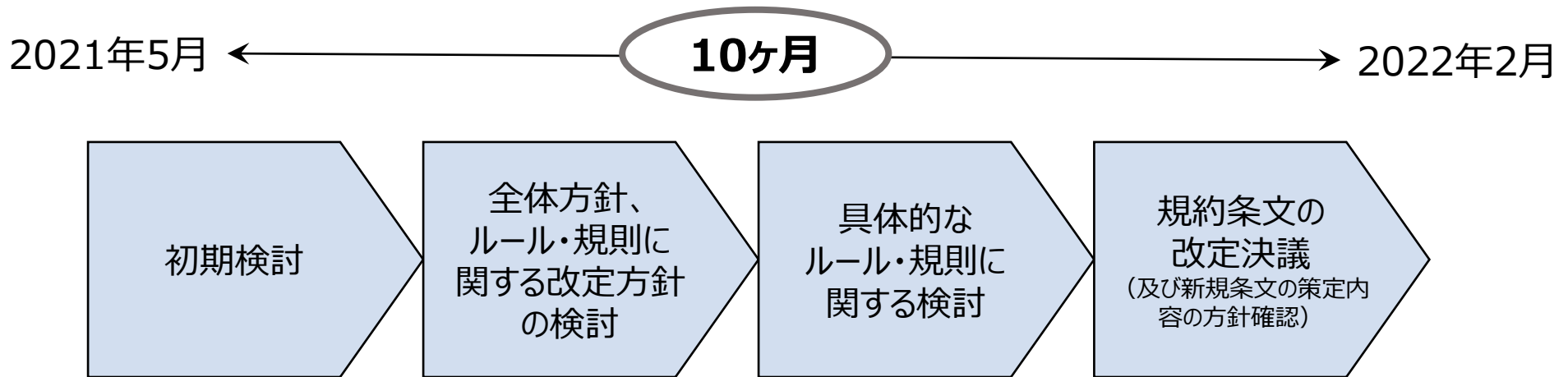
## 4. 検討結果

## 5. 今後の予定

- ◆ 新型コロナウイルスの影響下においても、ビジョン2030を下方修正することなく達成するために、経営の主要領域を点検した上で、新たな成長戦略を聖域設けずに検討（リプランニング）することとした
- ◆ そのリプランニングの13の打ち手の一つとして、世界では可能となっているリーグが存在するが、現状のJリーグのルール・規則上では実質不可能となっているクラブの上場に関して、「上場解禁」が挙げられた
- ◆ 資本力のある投資家を呼び込む、クラブの経営管理体制が強化されるなど上場クラブのみならずリーグ全体の発展や価値向上につながる可能性があることがその背景にあった
- ◆ また、資本流動性の向上がテーマの本質であるため、打ち手の名称を「上場も考慮した資本流動性の研究」として、クラブ経営本部を中心としたプロジェクトにて検討することとした

## 2. 経緯と初期検討プロセス：検討の全体像

- ◆ 約10ヶ月にわたり検討を進めてきた



- ◆ **クラブや理事との丁寧なコミュニケーション**

- 計9回の実行委員会、9回の理事会において議題として検討
- 初期検討においてアンケートによるクラブからの意見吸い上げ、他

- ◆ **社外理事含めた有識者の知見の積極的活用**

- ◆ **東証含めた関係各所との密な情報共有**

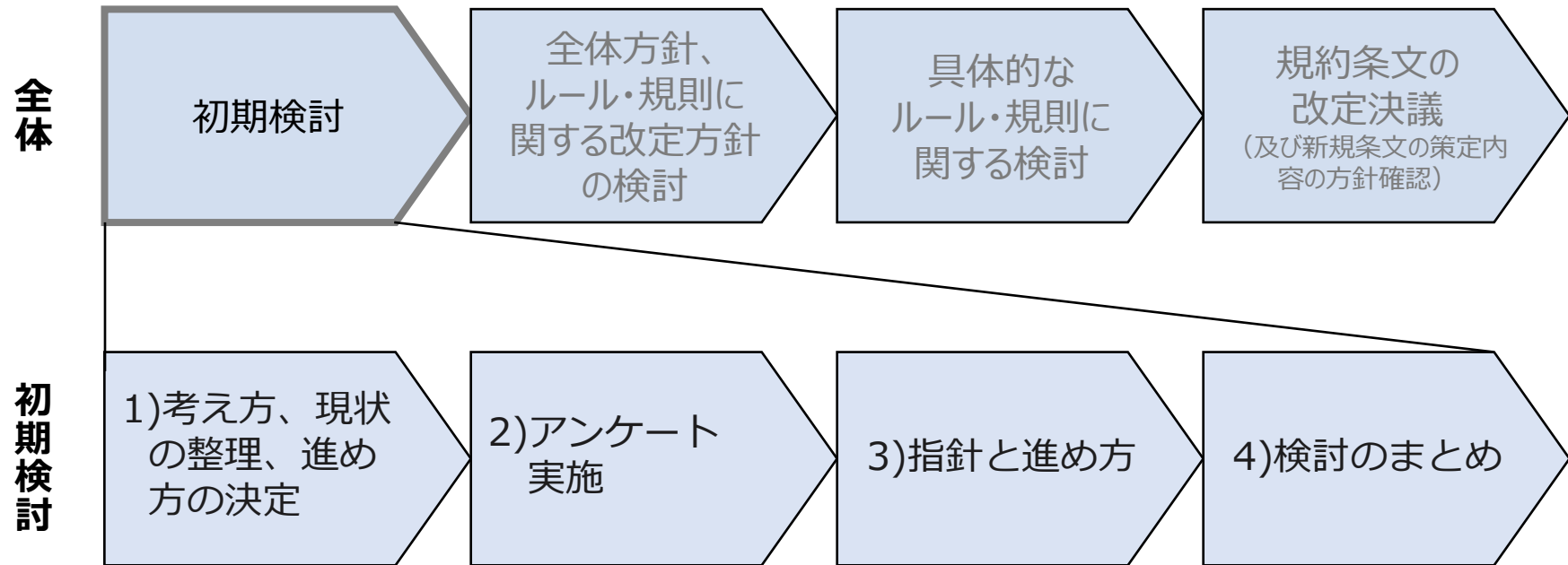
## 2. 経緯と初期検討プロセス：ここまでの会議実績

<u>開催時期</u>	<u>実行委員会・理事会</u>	<u>主な内容</u>
5月24日 実行委員会	検討事項	リーグ内での検討結果の報告と、今後の方針の検討
5月27日 理事会	検討事項	
6月1日～15日	-	実行委員へのアンケート実施
6月21日 実行委員会	検討事項	アンケート結果の報告と、Jリーグとしての指針の検討
6月29日 理事会	検討事項	
8月23日 実行委員会	検討事項	具体的な検討結果の報告と、今後の方針の検討
8月26日 理事会	検討事項	
9月21日 実行委員会	検討事項	具体的な検討結果の確認と、改定方針の検討
9月28日 理事会	検討事項	
10月26日 理事会	検討事項	全体方針の確認、ルール・規則に関する改定方針の検討
11月1日 実行委員会	検討事項	
11月25日 理事会	検討事項	基本方針、主な議論ポイント、ルール・規則に関する改定方針の検討
11月29日 実行委員会	検討事項	
12月21日 理事会	検討事項	具体的なルール・規則に関する改定内容の検討
1月11日 実行委員会	検討事項	
1月24日 実行委員会	検討事項	具体的なルール・規則に関する改定内容（積み残し課題）の検討
1月31日 理事会	検討事項	
2月21日 実行委員会	審議事項	規約条文の改定内容の審議・決議、新規条文の策定内容の方針確認
2月28日 理事会	決議事項	



## 2. 経緯と初期検討プロセス：初期検討のプロセス

- ◆ アンケートによってクラブの意向も確認をしながら、上場解禁の可否、及びそれに伴うルール・規則の整備に取り組むかについて検討を行った



◆ クラブの株式に関する規約、過去の経緯、**現状の課題等を整理**

◆ 上場解禁への賛否、自クラブの上場意向等に関して**クラブの実行委員に対してアンケートを実施**

◆ アンケートにおいて、**上場解禁を認める意見が大半**である事も踏まえ、上場のメリット・デメリット・リスクや整備すべきルールについて検証する事を確認

◆ 検討結果を踏まえ、上場も含めた資本流動性の向上は、リーグ全体の成長加速化を推進するとして**ルール・規則の整備を進める事に合意**  
→詳細別紙

## 2. 経緯と初期検討プロセス：検討内容のまとめ

### ① 株式上場のクラブとしてのメリット・デメリット

- 株式上場のクラブとしてのメリットは充分にあり、上場は現実的に可能である
- デメリットに対しては、「④株式上場を認めた場合や株式の流動性において整備すべきルール・規則」においてカバーすることが可能と考える

### ② Jリーグ全体での将来的な可能性とリスク

- Jリーグ全体としての将来的な可能性については、リーグ全体の成長加速化が期待できるので、上場可能とする状態にしておくことに大きな意味があると考えます。また、上場を希望しないクラブに対しても大きな不利益を生じることはないと考えます
- リスクに対しては、「④株式上場を認めた場合や株式の流動性において整備すべきルール・規則」においてカバーすることが可能と考える

### ③ 上場前、上場時、上場後のクラブの実務

- 上場前、上場時、上場後のクラブの実務は、複雑・多岐にわたるが、着実に準備をすれば対応できるものであると考えます
- クラブの実務を踏まえて、「④株式上場を認めた場合や株式の流動性において整備すべきルール・規則」の対応を行う

### ④ 株式上場を認めた場合や株式の流動性において整備すべきルール・規則

- リーグ・クラブにおいて懸念される事項は、該当するルール・規則を整備することによって解決することが、十分に可能と判断できる
- 具体的なルール・規則の改定内容を大別すると以下の3つの構成となる
  - ① 新株発行・株式異動等の管理方法の整理
  - ② クロスオーナーシップへの対応
  - ③ 上場クラブ株式保有可能範囲の整理

➡ 上場も含めた資本流動性の向上は、リーグ全体の成長加速化を推進させる。特定のクラブへの不利益を防ぎながら、クラブの自助努力を促す様なルール・規則の整備を進める事とした

# 3. 方針と改定の方向性：まとめ

## 「上場も考慮した資本流動性の研究」に関する全体の方針

株式上場は、クラブの公共性や透明性、企業価値の向上に資するものであり、資本流動性が高まることにより、クラブ・リーグ全体の成長加速化も期待できるため、上場可能とする状態にしておくことに大きな意味がある。リーグの理念や思想が揺るぐことはなく、クラブが株式上場を可能となる様なルール・規則を改定する

### I. クラブ上場に関する基本方針

1. クラブ・リーグ双方にとってメリットが大きく、デメリットはカバーできる範囲であるため、資本流動性の一環としてクラブが上場できる様に対応を進める
2. 上記に伴い、株式異動に関わるルール・規則を改定する
  - 1) 実質的に上場を不可能にしている株式異動についてのルール・規則を撤廃する
  - 2) 但し、最も懸念すべきデメリットである不適切株主による株式保有リスクを排除するために、クラブ独自の防衛策を前提としつつも、一定比率以上の株式保有については引き続きリーグがチェックする
3. 併せて、インテグリティの観点からクラブ株式の保有禁止対象を拡大再定義する

### II. ルール・規則改定の方向性

1. ルール・規則改定の前提となる考え方
    - 1) リーグによるクラブ経営に対する管理レベルは、安全性を最重要視した上で、情報管理・機動性も踏まえた対応とする
    - 2) 上場・非上場を問わず、ルール・規則を公平かつ適切に設定、全体の平等性や適正性を担保する
    - 3) 健全性とガバナンスを勘案し、避けるべき事項の明確化と必要に応じて特別な対応を検討する
    - 4) 関連する規約がなかったり、解釈があいまいであった既存のルール・規則を改めて整理する
    - 5) 事前対策・情報開示・懲罰・事後管理等の対応を整理する
  2. 主要な議論ポイント
    - 1) 15%未満の株式異動
      - 全クラブの事前報告の廃止（年に1回の株主名簿の提出）
    - 2) 15%以上の株主の新たな発生
      - クラブの意思による株式異動は事前承認、クラブの意思によらない株式異動は事後承認
      - 決裁者はチェアマン、理事会には事後報告
    - 3) 株式保有禁止
      - リーグ役職員、審判員・マッチコミッショナー、仲介人は、全Jクラブの株式保有の禁止
      - クラブ役職員、選手・監督・コーチは、他のJクラブの株式保有の禁止
    - 4) 株式の流動比率
      - 株式の流動比率（流動株式比率及び安定株主比率）の規制は設けない
      - 株式の流動による大株主の要件未充足のクラブへ一定の期間内での適正化を求め、実施されない場合はリーグ除名等の懲罰
- ※株式とは、別段の定めがない限り、株式のほか、新株予約権、新株予約権付社債その他の株式を取得できる権利（潜在株式含む）を指す

### 3. 方針と改定の方向性：基本方針とルール・規則改定の方向性の対応

- ◆ クラブ上場に関する基本方針に従って、ルール・規則改定の方向性を定めた

#### クラブ上場に関する基本方針

クラブ・リーグ双方にとってメリットが大きく、デメリットはカバーできる範囲であるため、資本流動性の一環としてクラブが上場できる様にする

- ◆ 上記に伴い、株式異動に関わるルール・規則を改定する
  - 実質的に上場を不可能にしている株式異動についてのルール・規則を撤廃する
  - 最も懸念すべき不適切株主による株式保有リスクを排除するために、一定比率以上の株式保有については引き続きリーグがチェックする
- ◆ 併せて、インテグリティの観点からクラブ株式の保有禁止対象を拡大再定義する



#### ルール・規則改定の方向性

- ◆ 15%未満の株式異動についての事前報告を廃止
- ◆ 15%以上の大口株主が新たに発生する場合、株主の適正性をリーグが審査し、不適正な株主による保有が解消されないクラブには一定の期間内での適正化を求め、実施されない場合は除名含めた懲罰を課す
- ◆ リーグ役職員、審判員・マッチコミッショナー、仲介人は、全Jクラブの株式保有を禁止
- ◆ クラブ役職員、選手・監督・コーチは、他のJクラブの株式保有を禁止

### 3. 方針と改定の方方向性：クラブ上場に関するメリット・デメリット

	クラブ	リーグ	
メリット	<ul style="list-style-type: none"><li>◆ 公益性の向上</li><li>◆ 投資家の投資意欲向上</li><li>◆ 資金調達の実選択肢増加</li><li>◆ 経営管理体制の充実</li><li>◆ 人材採用力の強化</li><li>◆ 天日干しによるアカウントビリティ向上</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>◆ 公益性の向上</li><li>◆ クラブ価値の顕在化</li><li>◆ 成長の加速化</li><li>◆ 社会、経済界に対する開かれたイメージ確立</li></ul>	➡ ◆ <b>メリットは大きい</b>
デメリット	<ul style="list-style-type: none"><li>◆ 敵対的買収リスク</li><li>◆ クロスオーナー、反社等の不適切株主による株式保有リスク</li><li>◆ 上場に伴うコスト、対応業務負担増</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>◆ クロスオーナー、反社等の上場クラブ株式保有による混乱・不祥事発生リスク</li></ul>	➡ ◆ <b>一定デメリットあるが、最も大きい不適切株主による株式保有は以下によりカバー可能</b> <ul style="list-style-type: none"><li>- クラブの買収防衛策</li><li>- リーグのルール・規則による対応</li></ul>
実行可能性	<ul style="list-style-type: none"><li>◆ 可能<ul style="list-style-type: none"><li>- 上場基準の充足可能性が見込める</li><li>- 現行では自由な株式異動は不可だが、規約変更すれば対応可</li></ul></li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>◆ 可能<ul style="list-style-type: none"><li>- 対応不可能となるようなルール・手続きの変更を求められる可能性は低い</li></ul></li></ul>	➡ ◆ <b>一部ルール変更の必要があるが可能</b>

## 4. 検討結果：まとめ

### プロジェクト の検討結果

- ◆ 株式上場は、クラブの公共性や透明性、企業価値の向上に資するもので、リーグの理念や思想が揺るぐことはない。資本流動性が高まることにより、クラブ・リーグ全体の成長加速化も期待でき、クラブが株式上場を可能となる様なルール・規則を改定する

### 上場に関する 基本方針

- ◆ クラブ・リーグ双方にとってメリットが大きく、デメリットはカバーできる範囲であるため、資本流動性の一環としてクラブが上場できる様にする
- ◆ 上記に伴い、株式異動に関わるルール・規則を改定する
- ◆ 併せて、インテグリティの観点からクラブ株式の保有禁止対象を拡大再定義する

### 規約条文の改定 新規条文の策定

- ◆ Jリーグ規約第29条：15%未満の株式異動等
- ◆ Jリーグ規約第29条・Jリーグ百年構想クラブ規程第4条：新規大口株主の新たな発生等
- ◆ Jリーグ規約第29条・第30条：株式保有規制・禁止等（Jクラブ・クラブ役職員）
- ◆ 新規策定内容方針確認：株式保有規制等（リーグ役職員・審判員・MC、選手・監督・コーチ）

### 決議・施行時期

- ◆ 規約条文は、2022年2月28日改定内容決議・2022年3月1日施行とする
- ◆ 新規条文は、2022年2月28日は策定内容の方針確認に留め、その後約1年間の事前周知期間を設け、内容を対象組織・対象者等に説明して理解いただいた上で、最終的な条文に落とし込み、2022年12月策定内容決議・2023年1月1日施行を目指す

# 4. 検討結果：規約条文の改定・新規条文の策定（要旨）

◆ 既存規約の改定については本年3月から施行。新規規約については23年1月の施行を目指す

ルール・規約改定の方向性	対象規約 (現状)	改定概要	施行時期
◆ 15%未満の株式異動についての事前報告の廃止	➡ 29条1項	◆ 株式の異動について事前報告義務を課している29条1項の全文削除	2022年3月
◆ 15%以上の大口株主が新たに発生する場合は株主の適正性をリーグが審査し、不適正株主による保有が解消されないクラブには一定の期間内の適正化を求め、実施されない場合は除名含めた懲罰を課す	➡ 29条2項 ～	◆ 現状のリーグによる事前承認に代えて、リーグが当該株主の適正性をクラブから提出される宣言書に基づいて審査を行い、不適正株主による株主保有の適正化をクラブに求めることができる旨を明記	2022年3月
◆ クラブ役職員は、他のJクラブの株式保有を禁止	➡ 30条	◆ クラブ役職員の保有禁止対象に、クロスオーナーの観点から他のJクラブに重大な影響を与えうる法人の15%以上の株式、及びクラブの重大な影響下にある法人の株式を追加	2022年3月
◆ リーグ役職員、審判員・マッチコミッショナー、仲介人は、全Jクラブの株式保有を禁止 ◆ 選手・監督・コーチは、他のJクラブの株式保有を禁止	➡ (新規)	◆ これまで明文化されていなかったリーグ役職員、審判員・MC、選手・監督・コーチによるクラブ株式保有に関する規約を新設	2023年1月 (目標)



### 情報発信

- ◆ 上場・株式保有に関するガイド策定と公開情報の整理
- ◆ 上場の意義・内容および公開情報の発信

### 事前周知

- ◆ 事前周知期間におけるリーグ役職員、審判員・MCの対象組織・対象者等への説明
- ◆ 事前周知期間におけるクラブ役職員、選手・監督・コーチの対象組織・対象者等への説明

### 新規条文策定

- ◆ 最終的な規約条文への落とし込みと施行準備