

C I Aフォーラム研究会報告

I P O準備企業の内部監査とは ～内部監査への期待とその魅力～

研究会No. a 16 (「I P O準備企業のガバナンスと内部統制の進め方」
についての研究会)

C I Aフォーラムは、C I A資格保持者の研鑽及び相互交流を目的に活動する、一般社団法人日本内部監査協会（I I A－J A P A N）の特別研究会である。各研究会は、担当の座長が責任をもって自主的に運営し、研究期間、目標成果を設定し、研究成果を発信している。

当研究報告書は、C I Aフォーラム研究会No. a 16が、その活動成果としてとりまとめたものである。報告書に記載された意見やコメントは、研究会の「見解」であり協会の見解を代表するものではなく、協会がこれを保証・賛成・推奨等するものでもない。

I. はじめに

I P O (Initial Public Offering) 準備企業の内部監査人は身近にいるだろうか。企業数も少なく、また、内部監査部門の要員も限られることから、まだまだ希少ではないかと思う。グローバルベースで見れば、I P Oの状況は、規模・数とも隆起しているとはいいがたいが、政府は「新しい資本主義」のもとスタートアップ支援を打ち出している。

そのような中、I P O準備の段階から内部監査は産声を上げ始めている。歩み出した内部監査人は、体制の課題を感じながら、時には悩み、試行錯誤しているものの、I P Oの達成、ひいては上場後のガバナンスを支える、という、目に見える達成目標（夢）に向かって歩み始めている。まさに“経営に資する”ことを日々肌で感じ、刺激的な環境の中、前向きに内部監査体制を創りあげようとしている。

私見ではあるが、内部監査人にとってのI

P Oとは、経営者視点で求められることも多いため、高度なスキルを得ることができ、自らの価値を向上できるものではないだろうか。

そのようなI P O準備企業の内部監査について、事例はもとより、取り巻くステークホルダーの目線で、「はじめの1歩」の姿を斬っていきたい。

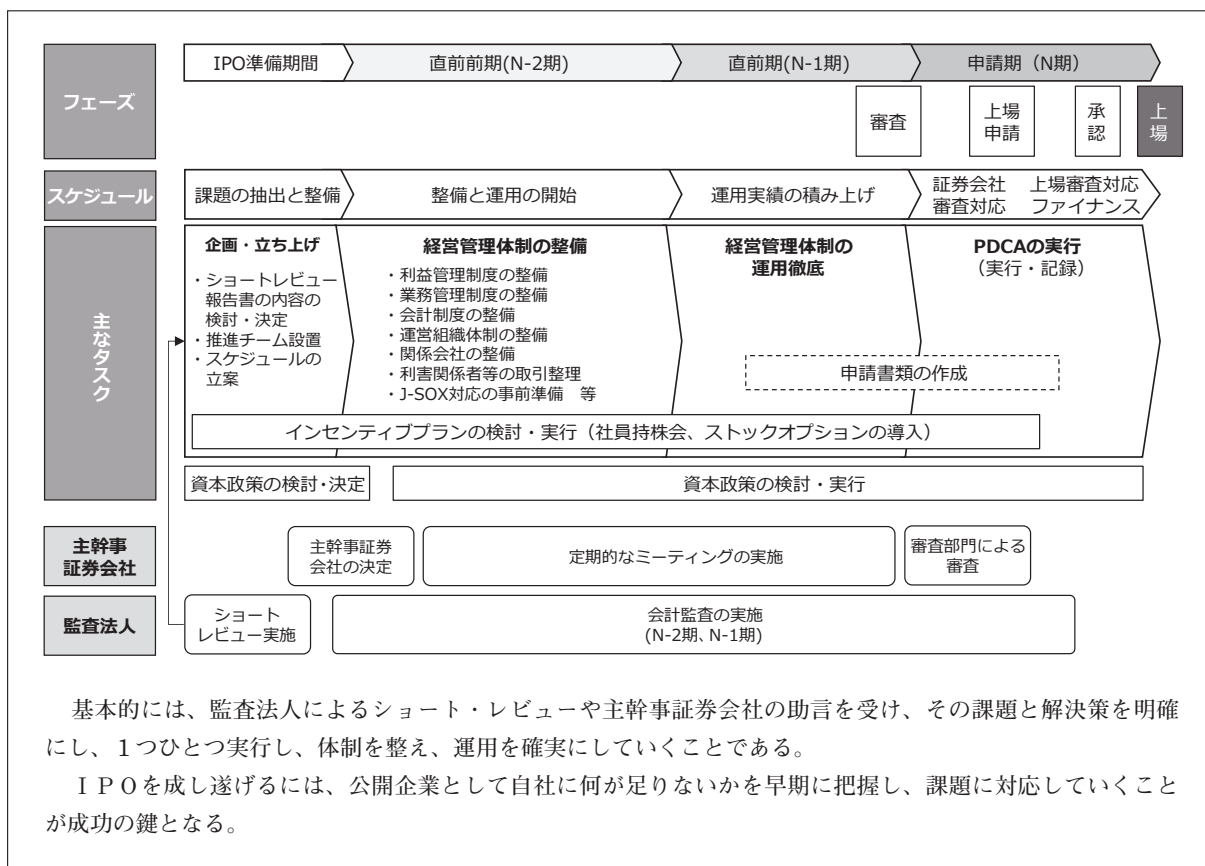
II. I P Oとは何か？

1. I P Oとは

I P Oとは新規株式公開と呼ばれ、会社の株式を一般投資家に売出すために初めて株式市場に株式を公開することである。

I P Oを目指す理由は、公開企業としての体制の礎を築き、さらなる健全な成長を実現するためである。「I P Oは企業価値向上の手段であり、成長の通過点である」が、I P Oを準備していく中で知らず知らずのうちにI P Oが目的となっていることもあるとよく

<図表 1 >



基本的には、監査法人によるショート・レビューや主幹事証券会社の助言を受け、その課題と解決策を明確にし、1つひとつ実行し、体制を整え、運用を確実にしていくことである。

IPOを成し遂げるには、公開企業として自社に何が足りないかを早期に把握し、課題に対応していくことが成功の鍵となる。

耳にする。

公開企業となって何をするのか。その中長期的な目的と実現のプロセスをIPO準備期で明確にし、愚直に実行していくことは極めて重要なことである。

2. 今日のIPOの状況

日本では、IPOを達成した社数は、2020年93社、2021年125社、2022年91社、2023年は96社である。前年に比べ5社の増加であった。2024年7月末現在で45社である。

政府はスタートアップの投資額を2022年比で10倍にする5か年計画を掲げている。将来においては、ユニコーン（評価額が10億ドル：約1,550億円以上、設立10年以内の非上場のスタートアップ企業）を100社創出し、スタートアップ10万社の創出を目指している。このような動きは、今後IPOの数を増大させ、IPO準備企業は拡大化していくと

推測される。

3. IPOを目指すプロセス

図表1は一般的なIPOの実行スケジュールである。

4. IPO審査で求められること

審査の成否を分ける大きなポイントは、内部統制の信用力と成長予算（業績）の蓋然性の高さである。

具体的な審査基準等は日本取引所グループのホームページの「上場審査基準」、「新規上場ガイドブック」を参照し、IPO準備企業であれば自社の状態と照らし合わせてみていただきたい。

Ⅲ. 事例パートサマリー

ここからは、IPO準備企業の内部監査の

状況について、実際のIPO準備企業4社から見てきたものを紹介したい。

IPO準備企業といっても会社の状況は様々であるが、各社の内部監査人が抱える悩みや課題には共通するものがある。そして、それらの課題との向き合い方、工夫の仕方は各社の状況を踏まえたもので、ある意味、内部監査人の腕の見せ所にもなっているため、その概要もお伝えしたい。

なお、各社の抱える悩みや課題への対応状況について具体的に示せば、よりリアリティの高い“実態”を伝えることができるが、IPOのタイミング、社内体制の構築や課題への対応状況等、秘匿性の高い経営情報になりえるため、匿名性に留意した記載としていくことについて、ご容赦いただきたい。

1. 参考とした4社の概要

(1) 各社概要比較 (図表2)

(2) IPO推進体制

IPO推進を担う専任部署の設置により推進している会社、関連組織によるプロジェクトにより推進している会社に大別される。

いずれの体制でも、定期的な会議等を行い、監査役等も関与し、主幹事証券会社等を巻き込み、対応すべき課題や対応の進捗状況等を共有している。

また、持株会社制としている、あるいは子会社等がある場合は、グループ全体を捉えて構築していく（企業集団として）ことがポイントとなっている。

内部監査の関わり方は、IPO推進にリーダーシップをとっている会社もあれば、プロジェクト等の枠組みにオブザーバーで参画している会社もある等、体制もそれぞれとなっている。

2. IPO準備企業の内部監査

前述のとおり、IPOに向けての準備体制の状況は各社様々であるが、内部監査体制は、IPO審査の重要な論点（審査ポイント）となっているため、各社とも整備を進めている。もちろん細かい差異はあるが、大きな課題は共通しており、課題への対応の工夫と併せて紹介する。なお、課題が共通しているため、内部監査人間での情報交換がとても有用となっている。

<図表2>

		A社	B社	C社	D社
会社概要	機関設計	監査等委員会設置会社		監査役会設置会社	
	業種	医療	IT	金融	IT
	従業員規模	10,000人以上 20,000人未満	500人以上 1,000人未満	50人以上 100人未満	100人以上 500人未満
	IPOステージ※	N-1～2			
内部監査体制	組織の有無	あり	あり	あり	なし
	独立性	社長直轄	社長直轄	社長直轄	CFO管轄
	要員	12名	1名	3名	2名
	保有資格	CIA：1名 CISA：1名	CIA：1名	CIA：1名 CISA：1名	CIA：1名
	関係規程等	内部監査規程	内部監査規程 内部監査実施基準	内部監査規程 内部監査実施細則	内部監査規程

※IPOステージとしては、N-1（申請期の1年前）～N-2期（同2年前）に該当しているが、上場申請のタイミングは、業績の状況はもちろんのこと、市況もにらみながら戦略的に行われるため、経営判断として上場申請期を延期するケースも多い。そのため、事例4社も例外ではなく、確定している状況ではない。

(1) 内部監査リソースの確保

前述の4社の内部監査では、いずれもCIA（公認内部監査人）等の監査関連資格を保有した任せられる人材が配置されている。実態としては、中途採用でのジョブ型採用が多く、また、会社によっては、金融機関から出向派遣で内部監査人が期間限定で配置されているケースもあり、専門性が必要であるとの認識がされていることがうかがえる。

しかしながら、IPO審査では、内部統制の信用力と成長予算（業績）の蓋然性の高さに加え、収益拡大の見通しも大きく問われる背景がある。結果として、コストセンターにみられがちな管理系組織を中心に限られた要員で業務を担っているケースが多く、内部監査についても同じ環境であり、余力のある状態とはなっていない。

そのため、余力があれば継続的な採用であったり、育成による内部監査人のパフォーマンス向上、外部リソースの活用や、ナレッジ等を共有していく等、会社ごとに工夫をした対応を進めているが、要員に係る悩みは大きい。

なお、管理系組織全般に言えることだが、より高いパフォーマンスが期待できる人材に業務が偏っている実態がある。つまり、業務に人をアサインするというより、人に業務を割り当てている傾向がみられる。その結果、その社員でなければその業務がまわせないといった属人化や、主要ポストであっても兼務という形態をとらざるを得ない悩みにつながっている。

(2) 内部監査における網羅性の確保

内部監査規程等を制定し、中期や年度の内部監査計画を策定した上で、内部監査を進めている点は各社共通している。そのような中、IPO審査における内部監査体制の論点の1つに「内部監査の網羅性」という考えがあり、原則、1年間で全組織（子会社を含む）を網

羅した内部監査を実施しているか、ということの主幹事証券会社から助言されている（というより求められているといった方が正しい）ケースが多い。拠点数の多い会社や、リスクベースアプローチを志向している会社では、網羅性をどう確保していくか、という悩みに突き当たっている。

また、特に小規模な会社では、事業成長が最優先であるため、機動的に組織改編や拠点の設置改廃が行われるケースがある。機動的に体制を構築していくという経営の意向も強いため、「内部監査の網羅性」の悩ましいポイントとなっている。

そのため、内部監査人は、監査対象組織のとらえ方の工夫（上位層の組織で括る、あるいは監査テーマによって組織の網羅性を確保する等）や、全組織の内部監査を行うにしても監査項目を絞り込む、モニタリングを組み合わせる、網羅的なリスク評価を行った上でフォーカスする等、知恵を絞っている。また、1,000を超える拠点ネットワークを抱える会社では、ローテーションにより対応する、あるいは他のアシュアランス機能との連携、依頼をする等、一定の網羅性を説明できるような工夫も凝らしている。そのような実情があるため、内部監査人は主幹事証券会社と丁寧にコミュニケーションを深めながら内部監査計画を策定し、進めている。

(3) 内部管理体制の構築支援

IPO準備企業は、全社的な要員不足等を背景に、十分な内部管理体制が構築されていないケースが多くみられる。そのため、各社の内部監査としては、内部管理体制の構築への支援について工夫をしている。

まず基本は、内部監査の実施を通じた貢献である。反社チェック体制、下請法対応、稟議制度運営、労務管理体制、内部通報制度等のIPO審査の論点となるテーマについて、内部監査テーマ・項目に据え、指摘事項等に

より改善を促している。

また、内部監査テーマ・項目とせずとも、IPO準備課題への対応に対し必要に応じて助言を行うというやり方も取り入れている。ただ、IPO審査のため、という短期的な目線での対応にとどまっているのではないかと、ということも内部監査人の目線から懸念視されていることもある。

なお、金融グループに属している会社では、上場にかかわらず行政監督下に置かれていることもあり、金融機関としての体制を整備、高度化への対応を進めている会社もある。

(4) 監査品質の向上（有効性・効率性・独立性）

多くの会社は、網羅性に加え、内部監査としての有効性や効率性、あるいは独立性についても当然のごとく求められている。

その対応は、やはり、各社の実情に応じたものとなっており、監査人の育成、外部専門家の活用、部門内レビュー、三様監査連携の強化、兼務の場合のクロス監査の実施等、各社に適した工夫が図られ、進められている。

また、網羅性の観点から、グループ全体を対象と捉え内部監査を実施することとしているため、内部監査規程において子会社も対象とすることを明確にする、内部監査機能のない子会社に対し、直接監査を行う、持株会社の内部監査部門との兼務を持ちかける、子会社の監査役と連携を深める、リスク評価に資するようモニタリングを行う等、工夫を凝らした対応が行われている。

(5) 三様監査体制の活用

① 監査役等

前述のとおりIPO準備企業では、内部監査の重要性は認知されつつも、十分なリソースが割けない等の事情もあり、経営に対しての進言、各組織に対する提言等が、なかなか通りにくい状況に陥るといった悩みがある。その

ため、「監査」という括りから、三様監査の枠組みをうまく活用しているケースがみられる。

具体的には監査計画や監査結果の相互共有や、リスク認識論議を行う等、会社によっては週次でコミュニケーション機会を確保したり、監査インタビューを合同で行う等、活発かつ工夫を凝らした連携を図り、経営への進言に活用している。

② 外部監査人（監査法人等）

IPO準備企業であっても、機関設計や会社規模等により会社法監査の対象となる会社もあることから、外部監査人との関わり方も会社によって異なっている。

一定の外部監査を受けている会社では、監査計画や、経営者インタビュー結果も含めたレビュー等の監査結果について、監査役等ともども三様監査連携の場で共有しており、各社上場後も見据えた体制の確保に向け、運用を進めている。

(6) J-SOX対応準備

IPOが達成されれば、金融商品取引法に基づき、その事業年度末において内部統制報告書を提出しなければならない（内部統制監査証明は、資本規模等によって3年間免除されることがある）。そのため、IPO準備企業ではJ-SOX対応への準備という課題が共通してある。

しかしながら、申請時期を見定めている状況にあることもあり、検討に着手し始めた会社から、内部統制の構築・整備を所管する部門との連携しながら進めている会社、評価ツールを活用して内部監査を実施している会社まで、その取組みの進み具合、状況は様々である。

また、執行サイドにおいても、内部統制を統括する組織がある会社、ない会社と、IPO準備企業の中でも体制に違いがあることもあり、各社の内部監査の関わり方も、それぞれの体制に応じた工夫がみられている。

3. 実態を踏まえた考察

IPO準備という観点からは、証券取引所の審査を起点としているため、内部監査体制に係る証券会社の求める目線は一定共通のものがあると考えられる。

しかしながら、会社の歴史、業種・業態、会社規模、コーポレートガバナンス体制、要員体制、体制整備の進め方や、抱える制約等も様々である。そのため、内部監査人が直面する課題は共通していても、その捉え方、対応策の打ち手は各社によって異なってくる。

そのような実態にあることから、教科書的に指南できるようなものが見当たらないのが実情であり、内部監査人は、試行錯誤しながら自社のベストエフォートを探し求めることとなっている。

したがって、IPO準備企業の内部監査人に求められることは、経営陣、各部門や主幹事証券会社等の関係者とのコミュニケーションを図りながら、自社の現状を把握するとともに、目指すべきところを見いだし、そこに対するギャップをどう埋めていくかを工夫しながら考えて進めていくことにある。

上場後の強固な内部管理体制の構築に向け、ゼロイチで悩みながら創りあげていく大変さはあるものの、代えがたい面白さがIPO準備企業の内部監査にはある。

IV. ポストIPO企業から見た、IPO準備期の内部監査で留意すべきこと

首尾よくIPOを達成できたとして、当然、企業はその後も存続し、より事業を拡大させていくことになる。IPO準備期に整えてきた体制が、企業の発展に伴って進化していくのが望ましいが、企業は期待の進化を遂げることができず、体制にも綻びが生じることがある。本節では、IPOを達成した後の企業（ポストIPO企業）でも発生しうる問題点

を踏まえ、IPO準備期の内部監査で留意しておいた方が望ましかった点を考察していく。

1. ガバナンスへの対応

(1) ポストIPOでも発生しうる問題点

マネジメント体制が企業の成長ステージに見合っていない場合がある。IPOを達成することで、組織規模が大きくなっていく場合に、マネジメントの階層構造が増え、マネジメント業務の質の転換が行われていく。例えば、1人の役員が管掌する範囲が広がり、知見のない部門の管掌も任される。また、部長、課長がプレーヤーから脱することができず、マネージャーとしての仕事できていない場合が生じる、といったことだ。

次に、IPOを達成した企業としての風土が醸成できないままに、という問題である。IPOを達成し健全な企業成長をすることが目的であったはずが、IPOそのものが目的になってしまい、健全性への意識が損なわれていく。外部から求められることを最低コストで対応しようとするあまり、形式的に対応しようとする風土が醸成され、本質的な統制の強化につながらず、結果的にリスクが残されることになってしまう。

そして、事業拡大を見越したシステム投資が行われず、という問題である。企業規模の拡大に応じたリスクを想定できず、将来を見据えたシステム投資が行われず。例えば、ビジネス規模が小さい時期に構築した会計システムをベースに、業務に必要となる個別システムを順次拡張することで、システム間連携の作業やメンテナンスに負荷がかかっている、といったことだ。

(2) 問題の背景

これらの問題に至る背景として考えられる最も大きな要因は、経営の優先事項が売上と利益の達成に偏り、リスク管理の観点が不足していることがあげられる。企業が持続的に

成長しようとするれば、長期的に見たリスクマネジメントの視点や、企業規模の成長に応じた管理コストへの投資が必要となっていくはずである。しかしながら、これらを経験したことがない経営層にとっては、既存の短期的業績重視の発想の枠組みでの対応に終始してしまい、長期的視点での企業価値向上に向けた取組みが必要だ、ということへの発想の転換ができない状況が続いてしまうことがある。

(3) IPO準備期の内部監査で留意しておくべきこと

このような問題に発展しないよう、内部監査の結果に対する改善対応に関して、いかに経営層を巻き込んでいけるか、ということがとても重要である。これを実践する上で内部監査としては、監査対象組織への指摘事項の改善を求めるとどめず、監査報告の際に、経営層による監査対象組織に対する「評価」「改善指示」「モニタリング」の実施を取り付けることが必要である。単にルールが守られている・守られていない、だけの報告にとどめず、結果の全体を総括して守られていない場合の原因がどこにあるのかについて、経営に資する監査意見を提示する。これにより、経営の気づきを引き出し、取締役会や監査役会でのハイレベルなコミュニケーションを支援できるような情報提供を心がけることが肝要である。

2. 内部管理体制への対応

(1) ポストIPOでも発生しうる問題点

IPO準備期では、網羅的な内部監査を求められることから、一通りの確認を行っているにもかかわらず、上場後に実施する内部監査において、日常の業務運営と規程の間に不整合が発見されることがある。

業務効率化の目的で上場後に仕事のやり方を見直す場合に、関係する規程との整合性が確認されないままに業務運営が変更されるた

め、準拠性監査で不備として発見されることになる。

また、上場後においても、ルールが文書化されない属人的な業務が多く存在し、結果として業務の平準化や標準化の妨げになっている。

さらに、IPO準備期に一旦はJ-SOX対応の文書（業務フロー、業務記述書、リスクコントロールマトリクス）を作成したものの、上場後に監査法人の指摘を受け、作り直しや修正を求められることも度々発生する、といったことがある。

(2) 問題の背景

IPO準備期には、限られた時間の中で規程整備を行う必要がある。IPO準備の事務局では、主幹事証券会社から支援を得ながら整備を進めるのが一般的と思われるが、ややもすれば現場置き去りの対応（実務と規程の整合性が十分確認されない）となっていることがある。

このことが、現場サイドの規程に対する当事者意識が薄くなってしまうことにつながり、本来の目的ではない形式的に証跡を残すことが仕事となってしまっている。

IPO準備期の内部監査には規程の網羅的な運用状況のチェックが求められるため、どうしても表層的な確認（例えば規程ありきで、できているか・できていないかの「○」「×」のチェック）となってしまうことが多く、本質的な問題にたどり着いていないこともある。

J-SOX対応についても、現場の文書作成の担当者が内部統制についてほとんど知識がなく、また教育も受けていないことから、要点を押さえた文書整備ができない、といったことである。

(3) IPO準備期の内部監査で留意しておくべきこと

このような問題に発展しないよう、IPO

準備期の監査では、網羅性は踏まえつつも、メリハリを付けることも必要と考える。会社にとって重要な規程については表層的なチェックにとどめず、規程自体の有効性にも踏み込んだ内部監査が望ましい。

また、内部監査だけで網羅性を確保するのではなく、自主点検や第2線と連携したモニタリングを活用することも検討の価値があると考えられる。

ルールへの準拠性をチェックするだけでなく、内部監査を通じて、規程整備の目的やメリットが現場組織に腹落ちするよう、普及して歩くのも内部監査人の役割の1つではないかと思う。

J-SOX対応については、文書作成について現場だけに任せず、内部監査人も伴走するのが望ましいと考えるが、リソースが不足している場合は外部の専門家の力を借りることも検討する価値があると考えられる。

V. 監査役の立場からみるIPO準備期の姿

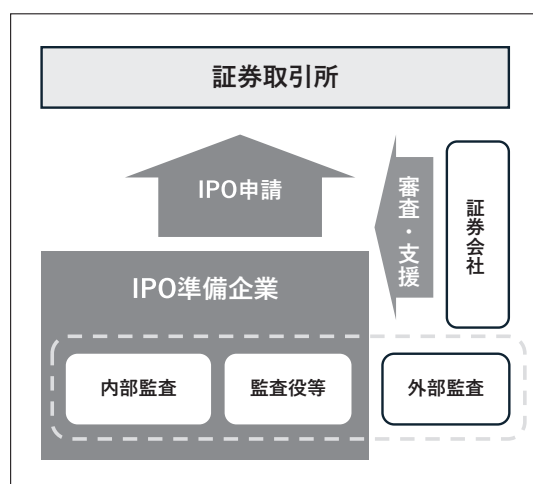
「Ⅲ. 事例パートサマリー」で述べたとおり、三様監査等の観点から、内部監査人は監査役等との連携が求められる。それを受け、ここではIPO準備企業の監査役等について簡単に紹介したい。これより端的に「監査役」と表記するが、それは監査委員、監査等委員も含めた常勤の監査役等を意味することをご理解いただきたい。

なお、後述する社外の重要なステークホルダーとなる証券会社や外部監査も合わせた関わりイメージは図表3を参照いただきたい。

1. IPO準備企業（スタートアップを想定）に就任する監査役

IPO準備企業、中でもスタートアップ企業は創業からの歴史が浅いものの、監査役に就任する人は60歳を超えていることが多い。

<図表3>



上場大企業で定年を迎えた（もしくは定年間近の）人が、スタートアップの監査役に就任しているためである。

大企業出身の監査役は、転職直前に管理系や監査系の職務に従事していたケースが多いと思われるが、子会社で代表取締役を経験した方もいる。定期的な人事異動がある企業に在籍していた方が多いため、幅広い職種を経験してきている傾向がうかがえる。

一方、IPO準備企業では、上場企業とはどうあるべきか、肌感覚で理解できていない場合がある。例えば、取締役会の具体的な進め方、内部通報があった場合の対応、問題が起こった場合に立ち上げる調査委員会の構成等である。大企業に長年在職していると、こういった事例を経験していて、スタートアップ企業に具体的にアドバイスできることがある。純粋な監査役監査以外の領域でも、スタートアップ企業のニーズと上場企業の在籍経験がある監査役の経験やノウハウが一致するのである。こういったことが、上場を志向するスタートアップ企業の監査役に上場大企業出身者が就任する理由の1つであろう。

2. 内部監査との関係

筆者の見るところ、スタートアップ企業に内部監査人として転職する人は、監査役とバ

ックグラウンドが似ている。上場企業で内部監査をしていた人材である。監査役の場合、直前の職務が内部監査のみならず経理や法務等の場合も一定数いるが、内部監査人は、ほぼ前職も内部監査に携わっていたと思われる。

年齢的には、監査役に比して内部監査人の方が若いと思われるが、大きな組織からスタートアップ企業に単独で（1人内部監査人のケースが多い）乗り込んでくる気概は、監査役と通じるものがある（残りの会社員人生の長さを考えれば、内部監査人の方がより思い切った決断である）。監査役、内部監査人ともにそれぞれの監査を通じて、スタートアップ企業を社会の公器としてふさわしい会社にしたいという思いは一致している。もし、読者がIPOを目指すスタートアップ企業の内部監査人へと転職されたとしたなら、ぜひ、監査役と話をしてほしい。監査役は内部監査のよき理解者となり、きっとあなたをサポートしてくれるはずだ。

実務の面でも内部監査と監査役監査が連携し相互補完を図ることが、会社のガバナンスや内部統制等のレベルアップに資することになる。紙幅の都合でリストアップはしないが、日本内部監査協会機関誌の『月刊監査研究』で、過去何度も内部監査と監査役監査との連携についての論考が掲載されている。機会があれば一読することをお勧めする。

最後に内部監査人に対して、監査役が期待することを3つほどお伝えしていく。

(1) 内部監査計画をきっちり遂行すること

監査役は会社全体のガバナンスや統制状況を見ており、そのカバー範囲は第3線にも及ぶ。また、内部監査が計画どおり実施されている前提で、監査役監査を実施している。そのため、内部監査が計画どおり実施されることは監査役にとって重要である。

(2) 現場としっかりコミュニケーションをとること

IPO準備企業では、内部管理体制の充実には、現場への能動的かつ地道なコミュニケーション（啓発活動）が必要である。監査役もコミュニケーションを図っているが、内部監査の方が社員という立場で現場に近く、より耳を傾けてくれるだろう。ぜひとも、現場とは粘り強くコミュニケーションをしてほしい。

(3) 監査役と気楽にコミュニケーションをとること

繰り返しになるが、監査役とは気楽にコミュニケーションをとってほしい。監査役は内部監査のよき理解者である。内部監査と監査役監査の連携がうまくいけば、企業の足腰は強くなりIPO達成に1歩も2歩も近づくであろう。

Ⅵ. 社外から見るIPO準備期の姿

IPO準備に向けて、特に密接な関係が求められるものに、証券会社と外部監査があげられる。外部監査は、上場後も引き続き三様監査の一角を担い、社外とは言うものの、コーポレートガバナンスを構成する機能を有している。一方、証券会社は、IPO準備のサポート役という、準備期ならではの固有の役回りとして機能を発揮している。

まずは固有の機能である証券会社から、関わり方、求めていること等、それぞれの目線から述べていきたい。

<証券会社>

1. 主幹事証券会社の役割

主幹事証券会社とは、通常株式公開時に関与する幹事証券会社（5～8社程度）の内、IPO準備会社が取引所へ公開申請するに当

たり「推薦者」として一番責任のある立場を担う証券会社のことである。主幹事証券会社は、公開準備作業全体のコントロールを担い、各取引所が求める公開基準への適合性を得るための指導や助言・公開申請の対応・公開時の公募売出株式の引受等の中心的な役割を担っている。

2. 主幹事証券会社がIPO準備会社に求めること

上場会社になるということは、資金調達等の数々のメリットが享受できる反面、倫理的な経営や環境への配慮等、社会的な責任を担うことにもなるため、主幹事証券会社は以下の項目の指導・助言及びその実施を求め、適宜、取締役会や内部監査部門等と連携を図り、上場に向けたステップアップのサポートを行う。

(1) IPOに対する経営者の心構え

IPO後の成長を担保することや、従業員への周知・徹底、外部関係者（監査法人・証券会社）の助言に耳を傾けIPOに向けた課題を1つひとつ解決していくといった心構えが求められる。例えば、以下のようなことである。

- ・上場申請の理由、上場後のビジョン、上場に向けてリーダーシップ
- ・会社資産の公私混同、会社に対する利益相反取引の撲滅 等

(2) ガバナンス

会社がIPOを検討する段階は、売上高や利益、従業員数ともに成長過程にある。IPOはプライベートカンパニーからパブリックカンパニーへ変わるタイミングであることから、この段階から経営活動を有効に行うガバナンスの確立・強化が重要となるため、必要な経営管理組織が適切に整備・運用されていないといけない。特に、自社に合った機関

設計、取締役会の開催と運営状況、事業計画等といったものがその基礎となる。

(3) 内部管理体制

内部管理体制は、組織的な経営に必要なものになるため、その状況についてIPO準備を主導しているメンバーを中心に、密接なコミュニケーションを求めることとなる。特に、主幹事証券会社が把握したい主なものとしては、内部統制の整備・運用（予実管理、未決課題への対応等）、内部監査体制といったものがあげられる。

3. 主幹事証券会社が内部監査部門に求めること

上場審査では、内部監査が一連のプロセスを経て適切に実行されているか否かが確認されるため、内部監査部門には、監査計画の立案・内部監査の実施・監査結果の報告及び指摘事項の改善というサイクルで運用されていることが求められる。

(1) IPO準備会社各社に共通する指導・助言内容

主幹事証券会社は、共通する内容として「東証ガイドブック」を参考に各チェック項目に対して内部監査部門の関与・対応状況を確認し、必要に応じて指導・助言を行うこととしている。

V グロース市場事前チェックリスト

【(上場申請後) ヒアリングにおける質問内容】

(5) 経営管理体制の整備・運用状況、内部監査体制

- a 主要な製・商品及びサービスについて、仕入から販売に至るまでの主な事務の流れについて、説明してください。なお、説明に当たっては、必ずしもフローチャートなどを用いる必要はありません。
- b 経営管理体制の整備を実施するに当たり、

担当監査法人及び主幹事証券会社から改善要請を受けた事項とそれに対する対応を説明してください。

- c 内部監査に関して、監査担当部署、担当者、内部監査の内容（範囲、項目など）、手続き及び最近の実施状況について、説明してください。なお、内部監査に関する独立した組織等を設置していない場合には、他の代替する手段により内部監査に相応する手続きを実施している旨を説明してください。
- d 財務報告に係る内部統制報告制度への対応準備の状況について説明してください。
- e 事業計画を策定するための社内体制の状況（担当部署及び人員、事務手続きの流れ、規程類の整備状況等）を説明してください。

（出典：『新規上場ガイドブック（2023 グロース市場編）』東京証券取引所、より抜粋）

主幹事証券会社が内部監査部門に求めるポイントは、「これらがIPO準備会社の規模等に照らして相応なものであるか」等を確認していることである。その際に「公正かつ独立の立場から実施可能な内部監査体制が構築できているか」ということにも留意が必要である。

（2）主幹事証券会社と経営者のコミュニケーション（内部監査関係）

今回の研究に当たり、当メンバーからの要望では、主幹事証券会社が経営者へ内部監査部門について直接アドバイス（例えば内部監査部門の要望を経営者にアドバイスとして伝える等）を望む向きもあったが、内部監査部門の状況について、内部監査部門を通さず主幹事証券会社から経営者へ直接アドバイスすることはほとんどない。

主幹事証券会社が内部監査状況を確認した後は、まず課題点を内部監査部門へ指摘・助言し、それらが改善されていなければ経営者やIPO準備責任者に状況を説明することとなる。

4. その他

主幹事証券会社には、IPO準備会社に対する引受部門、引受審査部門の2つの役割が体制上明確になっている。引受部門は、IPO準備企業のコンサルティングアドバイザーとなり、引受審査部門は、IPO審査の評価者の位置づけになる。

取引所の審査では、場合によっては、過去の経歴で粉飾決算をした会社の社外取締役や監査役が参画していることが影響を与えることがある。

なお、東京証券取引所は内部監査部門のアウトソースを認めているが、今後はAIを活用した内部監査に関し、そのメリットとデメリットについての説明が求められる可能性があると思われる。

<外部監査>

1. IPOと監査

起業した事業組織・会社がIPOに向けた準備を進める過程で、大きく3種類の“監査”が関係してくる。

1つ目は、会社推進・管理に責任を持つ役員が増え取締役会が必要になる場合等、会社法では監査役を設置等が必要（委員会や会計参与を置くケースもある）な段階が訪れる。設置された監査役は、会社の役員の一員として、会社の業務や会計が適切か等、監査し、取締役会と監督することとなる。

2つ目に、準備を進める中で整備が必要となる監査として、今回紹介している内部監査がある。IPO達成には上場企業にふさわしい内部管理体制が求められ、その一環として、適切な内部監査の実施が必要とされる。会社組織の整備運営状況、業務の執行に関連しその管理体制が期待・設計どおりに機能しているかをモニタリングする役割を内部監査が担っている。

3つ目に、IPO実現には組織外部からの監査も必要となる。財務諸表類の作成・開示

情報を中心に会社組織外の独立した専門的
家による確認・証明が求められ、外部監査とい
われる。上場申請の一定期間前の財務書類か
ら外部監査人による監査証明が必要となり、
上場後も継続的に外部監査人による監査・監
査証明が必要となる。

2. IPO準備と監査法人等

IPOを具体的に進める段階で一般的にな
されるものとして、短期調書（ショートレビ
ュー・予備調査）というものがある。これは、
企業の状況を調査し、現状の評価、上場に向
けての課題の洗い出し・可視化を行い、経営
者との認識合わせにつながる効果が期待でき
る。企業の構成、事業内容・状況、株主状況、
管理体制の状況、会計処理体制・経理処理状
況等について資料を確認し、経営者・担当者
等とのヒアリングを通じて調査が進められ
る。

短期調査の結果も踏まえ、具体的に上場の
準備を進める段階になると、将来の上場申請
の準備としての財務諸表監査（金融商品取引
法に準ずる監査）の担い手を監査法人等が担
っている（上場申請には市場で要求される審
査基準に基づき、一定期間の財務諸表に対す
る監査証明が必要となる）。

上場申請がより具体的になると、上場後に
必要となるJ-SOX対応へも関与し、また、
IPO達成後には上場企業として、金融商品
取引法及び会社法で求められる報告・開示制
度への監査証明者として監査法人等が関わる
こととなる。

3. 監査法人等監査での役割・期待

IPO準備企業として上記3つの監査等が
求められる中、外部監査では統一的、専門的
な監査が期待される。

具体的には、資本市場で重要となる開示資
料についての正確性・適正性を担保する重要
な役割を担う。投資家等は会社の情報を基

に、他の国内外企業と比較し投資撤退等の判
断を行う中、会社が作成・開示する情報の正
確性・十分性、そして比較可能性が確保され、
検証・保証を付与する役割である。

そのため、開示される財務諸表等の作成に
当たり、会社の採用する基準を基に正確に作
成されていること、規則等で要請される必要
事項が十分に開示されていることが必要であ
る。会計処理や開示に係る基準・規則は逐
次更新されており、事業活動からは新しい事
象・取引も生じる中、適切で正確な会計処理
及び決算処理、開示情報を作成することには、
専門的な判断を伴うこともあり、専門的知
識・経験を有する専門家（専門家チーム）の
関与が求められている。

これらのことから、外部監査人の実施する
業務は、品質という観点が必要な要素となる。
監査業務においては、一定の品質の確保、統
一的で過不足のない適切な監査手続等が求め
られることとなる。また、外部監査人には、
誠実性、公正性と職業的専門家としての能力、
正当な注意の発揮・健全な懐疑心が求められる。
監査業務品質確保に向けた制度的な仕組
みも確保される。外部監査人の組織内におい
て常に品質の確保・向上が確認され、専門的
集団内（日本公認会計士協会等）から品質管
理確保状況のモニタリングがなされ、監督
機関である公認会計士・監査審査会からの検
査・検証がなされる等、品質確保・向上、安
心できる資本市場の実現に向けた仕組みが採
られている。

VII. まとめ

ご紹介したとおり、IPO準備企業の内部
監査は、社内の経営層、現場といった執行サ
イドにとどまらず、関わるステークホルダー
とのコミュニケーションをしっかりと図り、将
来を見据えて課題への対応をしていかなけれ
ばならない。

そのような中、前述のとおり、限られたリソースで工夫していかなければならないことや、内部監査に限らず、内部管理体制にも十分なリソースが確保されていないケースも多く、大企業から転身した内部監査人は、カルチャーギャップに直面する等、多くの悩みを感じている。

厳しい環境ではあるものの、IPOという、とても明確なマイルストーンに向け、着実に積み上げていることを肌で感じることができ、前向きな環境であるとも言える。また、第3線と言われるが、実際には必要に応じて第2線、あるいは第1線に近いところまで、持っている知見を発揮して会社創りに挑んでいる。少し情緒的な言い方にはなるが、IPO準備企業の内部監査人は、フロンティア精神をかき立てられ、企業の1つの夢に向かってわくわくとした気持ちで日々の業務に臨んでいる。

そして、「はじめの1歩」という重要なフェーズに関わっているため、白いキャンパスに絵を描くかのごとくその企業の内部監査を創りあげる、ひいてはガバナンス体制や内部統制の構築とその運用に貢献するという、大きく重たい役割を任されている。そのような中、その会社にとってのあるべき内部監査の姿をイメージし、現時点の立ち位置を客観的かつ冷静に見つめ、課題を1つずつ埋めていく、

というものである。

そのため、これまでのビジネス経験、内部監査経験が期待され、いかに発揮できるだけでなく、全体を俯瞰する力、ゼロイチで企画する力や異なるカルチャーの中での柔軟性といったIPO準備企業の内部監査ならではのスキルも身につけていくことも期待できる。内部監査人としてのキャリアステージをあげられるフィールド、それがIPO準備企業の内部監査だ。

読者の皆さんもぜひ、IPO準備企業という刺激のある新たなフィールドで活躍してみてもどうか。そこには、新たな自分があるかもしれない。

今回、IPO準備企業の内部監査の実態を紹介するという目的で、企画・構想から約1年間がかかった。その過程では、研究会メンバーで悩みや課題が共有され、活発な意見交換もなされ、結果的にメンバーの視座が一段高まったという結果ももたらしたように感じた。あらためて研究会の意義が実感できたのではないと思う。

今成果物に関するアンケート及び質疑応答についてのご案内を、日本内部監査協会ウェブサイト (<https://www.iiajapan.com/>) 「CIAフォーラム」にてご案内しています。読後にご回答いただくと幸いです。

＜CIAフォーラム研究会No. a 16（IPO準備企業のガバナンスと内部統制の進め方）メンバー＞

(順不同・敬称略)

塩見 之郎 (座長)、森居 達郎、渡邊 宙志、渡辺 忠則、鈴木 圭、中西 悟司、尾上 竜一、
佐藤 伸吾、石田 誠一 (内部監査人、監査役、公認会計士、弁護士等で構成)

(メンバーの氏名は、2024年8月現在)