

記者会見要旨

日 時：2025 年 12 月 12 日（金） 15：30～16：25
場 所：東証ホール
会 見 者：取締役兼代表執行役グループ CEO 山道 裕己

（山 道）

本日、私からは説明事項が 2 点あります。

まず、1 点目、「新規上場時の会計不正事例を踏まえた取引所の対応について」です。

東京証券取引所および日本取引所自主規制法人では、IPO を巡る課題について、監査法人・証券会社等の関係者と定期的に意見交換を行う場として「IPO 連携会議」を設置しております。

当会議において、ご案内のとおり、本年 10 月、12 月の 2 度にわたり、最近の新規上場時の会計不正事例に関してどう対応していくべきか、検討を重ねてまいりました。

今般、関係者における今後の再発防止に向けた対応のうち、まず、取引所における対応がまとまりましたので、本日、公表いたしました。

また、再発防止に向けた対応にあたっては、上場準備会社の過度な負担となることで、スタートアップ育成や円滑な IPO に影響が生じないように、留意しながら進めていきたいと考えております。

なお、公認会計士協会や日本証券業協会など取引所以外の IPO 関係者における取組みについても、本日の内容も踏まえ、今後の連携会議で適宜共有頂けると聞いております。

本件の詳細につきましては、後ほど、事務局にご確認いただければと思います。

続いて、2 点目、新指数「JPX スタートアップ急成長 100 指数」の算出について、ご説明します。

現在、東証では、グロース市場における上場維持基準の見直し等の規則改正が 12 月 8 日に施行されるなど、グロース市場が「高い成長を目指す企業が集う市場」となるための施策を推進しているところです。

これにあわせて、JPX 総研において、新興企業の成長性に着目した新たな指数の開発を進めてきたところであり、本日、その概要を公表いたしました。

新指数となる「JPX スタートアップ急成長 100 指数」では、東証グロース市場等の銘柄を対象に、「売上高成長率」と「時価総額成長率」という、新興企業の成長性を測定する二つの指標を用いて銘柄を選定します。

この指数により、ETF 投資などの活用を通じて、新興企業における一層の成長を意識した経営の推進と、成長を実現する新興企業への投資拡大の好循環を目指してまいります。

今後は、指数の詳細設計を進め、来年 3 月 9 日から配信を開始する予定です。

なお、本件の詳細についても、後ほど、事務局にご確認いただければと思います。

本日の私からの説明は以上です。

(記 者)

2 点お伺いします。1 つ目は、今年 1 年の株価動向について振返りと受け止め、そして、来年どのような展望を描いていらっしゃるかお聞きしたいです。2 つ目は、今年 1 年で東証の 3 市場ともに上場企業数が大きく減少しております。こちらの受け止めと、背景や要因をどのように分析されているか、教えてください。

(山 道)

まず、1 点目、今年のマーケットの振返りですが、今年の 1 月、大発会の日 TOPIX は 2,756 ポイント、日経平均は 3 万 9,307 円で始まったのですが、その後、トランプ大統領の就任、あるいは 4 月のトランプ関税の発表等々、相場の波乱要因というのは色々ありました。直近で言いますと、高市新政権の成立から色々な期待感もあって、TOPIX は、今日の引けはまだ見ていませんが、3,400 ポイントを超えているぐらいかと思います。日経平均も 5 万を超えて、5 万 1,000 円弱ぐらいの水準ではないかと思います。そういう意味では、今年はまだ 2 週間ありますが、日本の株式市場は今のところ力強く推移していると思います。

前々から申し上げていますが、背景としては、一つだけの要素でここまで来るというのはなかなかないと思います。複合的な要因が重なっていると思うのですが、特に一番大きいのはやはり 30 年にわたって苦しめられてきたデフレからの脱却で、3 年連続でインフレ率も 2 %を超えているということで、これが一番大きい要素ではないかなと思います。結果として、コーポレートセクターもハウスホールドセクターも、いわゆるキャッシュ・イズ・キングという状況から、何らかの投資対象を求めて積極的に動いていく状況になったことが一番大きな要因だと思います。

ただ、それだけではなくて、例えば関税の影響で、今期は 5 年連続で最高益の決算となるのはなかなか厳しいのかなと思いますが、それでも比較的好調な企業業績への期待があります。9 月の中間決算でも当初の見込みよりもかなり良かったという発表がなされています。また、海外投資家からの日本に対する関心の高さは、私も直近で 10 月にニューヨーク、11 月にシンガポールに行ってきた

したが、今まで日本株に投資してきた投資家に加えて、全く新しい投資家、例えば日本株について、スタディーを始めてあまり経っていないような投資家も、日本に対する資金の割振りというのを考えていると聞きました。

それから、特にトランプ関税以降ですが、それまでアメリカにかなり重点的に投資していたような投資家が、アメリカ株からの分散を始めている。日本株でいいますと、例えば今年1年を見ますと、1月から3月は、海外投資家は2兆円の売り越しだったのですが、4月以降、特にトランプ関税以降は、かなり積極的に買いが入っていきまして、現時点でいうと、5.7兆円ぐらいのネットの買い越しになっています。ということは、4月から今までで7.7兆円の買い越しになっているということなのですが、海外からの日本市場に対する関心は非常に高かったということも、今年は特徴的であったと思います。

また、もう一つ、昨年の1月から抜本的に拡充されました新NISAによる日本株への投資も継続しているという状況でして、そういった意味では、海外投資家だけではなくて、日本の個人投資家も貯蓄から投資への流れの中で、日本株を見ているという状況もあります。

それから、コーポレートガバナンス改革の進展ということで、国内外の投資家から、日本企業のいわゆる「資本コストや株価を意識した経営」がかなり進捗してきたという評価もあると思います。

来年どうなるか、株式市場の方向性については我々から申し上げることはなかなか難しいわけですが、ただ先ほども言いましたように、今年もかなり積極的に海外にも行きましたし、国内外の投資家と積極的に意見交換をしてきたのですが、今まで投資してきた投資家に加えて新しい投資家も入って、層が厚くなっているというのはよく感じます。そういった中で、引き続き、中東やウクライナ情勢、あるいは、東アジアの地政学リスク、あるいは中国経済は引き続き不透明感もある中で、色々なリスク要因は来年以降もあるのだろうと思います。ただ、これは来年が特にリスクがあるというわけではなく、毎年あるリスク要因だと思いますので、そういった中で、我々としては、この日本株市場あるいは日本企業の魅力を高めるために色々な施策を今後も積極的に取っていききたいと思いますし、同時に、日本で起こっている前向きな変化、良い変化を積極的に発信していきたいと思いますし、現状をしっかりと国内外の投資家に認識していただく努力は続けてまいりたいと思います。

それから、2点目、IPO件数のご質問について、今年のIPO件数は66件となる見込みです。去年に比べますと20件ほど減少しているという状況で、ここ数年で見ても低い水準であるのは事実であります。

ただ、第4四半期、10月から12月の状況を見ますと、グロース市場のIPO社

数は19社ということで、昨年と同水準であるという状況です。今年減少した背景として、グロース市場の上場維持基準見直しの影響を挙げる声もあるのですが、上場申請からIPOまではタイムラグがかなりありまして、それを考えますと、基準見直しの影響というよりも、昨年から今年前半にかけてのグロース市場の株価が低迷したということの影響が大きかったのではないかなと思っています。

今後、2030年から上場維持基準を上場5年経過後100億円に上げるということで、ポジティブな変化が起こるように我々としても見守っていきたいと思っていますし、IPOの数そのものにはこだわっておらず、以前から申し上げるように数よりも質だと考えております。今後とも質の高いIPOを増やす、必ずしも時価総額が大きいということだけではなくて、上場後に高い成長を実現できるようなIPOを増やしていきたいというのが我々の願望ですので、そういった良いIPOを増やすという方向性で頑張っていきたいなと思います。

(記者)

新規上場時の会計不正事例を踏まえた取引所の対応について伺います。取引所の新しい対応策を見ると、かなりオルツの事案の反省というか、オルツの事案の穴を防ぐために、循環取引もそうですし、内部通報制度もそうだと思うのですが、不正が様々ある中で、オルツの事案以外にも様々な手法の不正にどう対応していくのか、また、実際に今回の対応策を関係者と連携して実効性を高めていく取組が取引所としても必要だと思いますが、その点どのようにお考えでしょうか。

(山道)

確かに不正な行為というものは、例えば1つの類型では語り得ない、あるいは1つの対応策を取ったら、その抜け穴を狙うような不正行為もあり得るということで、何らかの1つの対応策を取ったら、それが完璧にワークするというのではないと考えております。

IPOの審査というのは、取引所における上場審査もちろんあるわけですが、その手前の監査法人、あるいは引受主幹事等々の関係者が重層的に担っていく部分というのはあると思います。したがって、もちろんそれぞれの持ち場をしっかりと守るのが非常に重要なわけですが、それをちゃんと連携しながら取っていくということだと思います。

その他の類型の不正についてどう対応するかというのはなかなか具体的には答えにくいのですが、我々としては、こういった穴を狙ってくるような事案は将来もあると思いますので、そういったものをできるだけ事前に潰していくとい

うことを常に目指してやっていきたいと思っております。

監査法人あるいは証券会社と連携をとるのは当たり前の話ですので、それぞれの持ち場での気づきや、気がついた小さなきっかけみたいなものも含めて、連携しながら対応策を練っていくということに尽きるのではないかなと思います。

(記 者)

JPX スタートアップ急成長 100 指数はグロース市場を対象に作られるということだと思います。グロース市場改革と関連して、どのような課題であったりとか、市場改革の影響に対応するためにこの指数を作られたのかという意図、グロース市場の企業の育成とか成長の促進という観点であれば、ほかの対応策も今後考えられるのかなと思いますが、現時点でアイデアなどがあればお聞かせください。

(山 道)

一連のグロース市場改革を議論する過程において、IPO 後に強い、あるいは高い成長率を示す企業が多くない、という指摘がどうしてもあるわけです。そういった意味で、いや、そんなことはない、ちゃんと力強く売上高、あるいは色々な意味で成長を遂げている企業はあり、これらを選定するという意味で、出来ればこの指数に選ばれることがひとつの、名誉とは言わないまでも、ひとつの勲章になるような、そういう指数になればいいと考えています。

ETF 等々に興味を持ってくださっているような資産運用会社もありますので、今後そういったものが出てくれば、これに選ばれることによって、例えば一定の株式に対する需要が出てくるとか、あの指数に選ばれていますというのがひとつの、例えば、選ばれた企業が自社をあの指数に選ばれていますと紹介する、そういう良い企業を示す代名詞になればいいなと考えて、100 銘柄ではありますけれども、この指数の開発を始めたということです。

(記 者)

今回新しく始める JPX スタートアップ急成長 100 指数というのは、もともと中期経営計画のひとつにもあったものかなと思います。資料にも ETF の組成に伴う活性化への期待ですとか、グロース市場というそのものが今、個人投資家が主体の市場になっている中で、新たな資金、投資家の受皿の広がりなど、そういった期待の部分とか、今後のグロース市場の展望などもあればお聞かせください。

(山 道)

先ほど言いましたが、モデルケースとなるようなスタートアップあるいはグロース市場の、グロースに限りませんが、スタートアップ企業のモデルケースになるような指数になればなというのがひとつ。

それから、一応新規上場後5年で時価総額100億円と言っているわけですが、これは別に100億円で満足してくださいというわけではありません。100億円というのはあくまでも通過点で、それより上を目指していただくためにも、グロース市場あるいはスタートアップの中で非常に成果も出ている、時価総額も伸びているという良い事例を集めて世間に問いたいという、期待感もあるということです。

したがって、それが本当に定着して、ETFとしてもひとつの銘柄として確立するかどうか、少し時間はかかると思いますけれども、そういった材料を提供していかないと、なかなかすぐにはなっていないと思います。そのひとつのきっかけになればと思っています。

(記 者)

もう1点伺います。今年のJPXのデリバティブ市場、大阪取引所と東京商品取引所における取引高は、2年連続で4億枚を超えたかと思います。比較的新しい商品である日経225マイクロ先物などが伸ばしているようですが、この受け止めとともに、中期経営計画などでは新たなデリバティブ商品の上場なども予定されていると思います。こうした新商品による投資の広がりへの期待などをお伺いします。

(山 道)

ご存じのように、日経225で見ますと、今5万円をずっと超えているということで、ラージですと1,000倍ですから、想定元本が5,000万円になっています。かつてJGBの先物はものすごく大きくて、想定元本が1億円ですから、その半分までラージは来てしまっています。

したがって、ミニでも500万円、マイクロで50万円ということで、どうしても証拠金も含めて、想定元本が大きいものはなかなか機動的に動きづらいであろうと考えて、マイクロを導入したわけです。それが思惑どおりといいますか、読みどおりにマイクロにもかなり注文が来ているようになっているということです。マイクロに限らず、ミニオプションもそうですけれども、そういう意味では、今後とももちろん全体のレベル感を見ながら、そういった新しい商品の導入を図っていく必要があると思っています。

それから、これも毎回申し上げている話で、あまり新しい話ではないのですが、これだけ NISA が定着したことによって個人株主の裾野が広がってきています。そういった意味で、例えば個別株オプションはヘッジで使う、ネイキッドでは売れないような形にして、現物株を持っていないと利用できないような形にするなど、色々な普及の仕方があると思います。実際、個別株オプションも取引量は以前に比べるとかなり伸びてきています。まだまだそんなに評価できるレベルまでは来ていませんけれども、以前に比べたら増えてきている中で、これを今後どういうふうに伸ばしていくかは常に意識しながらやっていく必要があります。

金利もご存じのように 10 年物で 2% 近くまで来ています。したがって、短期金利、今月の政策決定会合でどういうふうに決定されるか、我々も注目しているところではありますけれども、短期金利も上昇傾向という中であって、金利物の JGB の先物、10 年物だけではなく超長期の先物も含めて、あるいは TONA、短期の先物を含めて、今後まだまだ取引は活性化していくであろうと考えています。

そして、来年、通貨先物を導入することは申し上げていますが、これは海外の投資家からもかなり要望のあったワンストップで、例えばヘッジまで行いたいというようなニーズは相当ありましたので、そういった意味での新しい商品の活発な取引を期待しています。

(記 者)

今年は、大型の上場廃止の動きがありまして、東証としても、上場廃止の件数が過去最多になりそうだということです。先日、欧州のグローバルファンドにインタビューしたところ、日本の非公開化の流れは世界に比べるとまだまだ少ないので、これからさらに進むだろうと見ている。そして、政府としても、安全保障の観点から非公開化の議論を進めるというような流れにも出てきていますけれども、これからのそういった流れの中で、日本企業の非公開化ということに対する考え方が、今どのようになっていると認識されていますか。

(山 道)

上場廃止の件数は近年確かに増えており、2018 年から 2020 年の 3 年間の平均上場廃止数は約 50 件だったのが、21 年から 23 年では約 70 件と 40% 程度増え、24 年は 94 件、今年は 124 件の見込みです。ただ、世界銀行の発表によると、世界の上場会社数は 2021 年をピークに減っているとのことでして、2021 年は約 5 万 2,000 社の上場企業数が、24 年末は約 4 万 7,000 社となり、10% 程度減っています。したがって、上場企業が減る傾向にあるというのは日本だけではないと思います。

上場廃止件数の増加の背景には、デフレからの脱却ということから、色々な意味での成長戦略、買う側は自分が成長するための成長戦略を積極的に追求しているということだと思いますし、売る側は、例えばカーブアウトで部門だけを売る取引も上半期では 270 件程出ているなど色々な動きがある中で、上場を維持することが本当に自社の成長に正しいのか検討する会社が増えてきたということも一因だと思います。

MB0 の発表も昨年は 19 件で、史上最多でしたが、今年は先月末時点で 29 件となっています。我々取引所としては、何らかのコーポレートアクションを推奨するということは全くなく、企業の経営判断についてはニュートラルです。

前々から申し上げていますが、我々としては、上場企業の数そのものにはあまりこだわらない。ただ、質にはこだわりたいということで、上場を維持すると決めた企業の方々には、やはり持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を目指していただきたいということから、引き続き働きかけていきたいと思っています。

したがって、上場廃止の企業数が増えているという現象そのものには、我々はニュートラルです。

(記 者)

実際でも、ここまで進むというのは、もちろんその背景としてトランプ関税ですとか、地政学リスクの高まりというのが、大きく今年はまた進化した年になりましたけれども、山道さんとしても、ここまでの企業のマインドの変化というのは、驚きといいますか想像していなかったようなところなのではないでしょうか。

(山 道)

先ほども言いましたが、やっぱりデフレ、30 年間、慣れ親しんでいたという言葉が適切かは分かりませんが、ゼロ金利かマイナス金利という状況でした。したがって、キャッシュ・イズ・キング、いえ、キャッシュ・ワズ・キングと言ったほうが正しいのかもしれませんが、キャッシュを持っていれば周りの値段が下がるという状況から、3 年連続で 2% を超えるようなインフレになってきました。そのなかで成長戦略を考えるにあたって、色々な戦略があるとは思いますが、金科玉条のごとく、上場を維持することが本当に良いことだとして、上場していた方もいらっしやったと思います。そういう方々が、もう 1 回上場の目的をリビジットして考え直すということは、全然問題ないと思います。問題ないというのは、例えば、上場廃止になっても、何年か後により強い企業になってカムバックしていただくというのは、むしろ良いことだと思います。したがって、私が驚いたかと言われると、特に驚いていないと言いますか、この 30 年来なかつ

たインフレという環境下においては、今まで 30 年間思っていなかったようなことが起こるだろうと、これもその現象の 1 つです。来年も再来年もずっと続くかどうかは分かりませんが、少なくとも今までのところではそんなに驚いてはいません。

(記 者)

BCP について伺いたいです。政府の首都直下型地震の被害想定の見直しが近く公表されるということです。既に以前から対応を進められて、去年には 2 拠点体制が構築されたと伺っていますけれど、今の JPX さんの準備態勢の状況については「万全である」という意識ですか。もしくは、被害想定がどこまで見直しされるか分からないのですけれど、仮に交通インフラの回復に時間がかかった場合の運営体制の維持や、今の体制に対する懸念、改善点なども何かあるようでしたら教えてください。よろしくお願いします。

(山 道)

ありがとうございます。BCP に関しては、我々は、以前から意識を持って取り組んでいます。訓練なども含めて、あるいはインフラ面での大阪と東京のデュアル体制なども構築しています。過去何回か申し上げていますが、現時点では当社の全てのマッチングエンジンも含む全てのシステムは、東京 2 週間、大阪 2 週間で準備といいますか、運営しています。例えば、いつ何ときどちらかで大地震が起こったとしても、すぐに別の拠点、東京で起こったら大阪、大阪で起こったら東京がバックアップに入れるという体制を常日頃からつくっているということです。

想定される災害が起こったときの訓練には、私も参加しております。そういう意味では、かなりの時間をかけて、労力を割いていることは事実です。しかし、こういった BCP というのは、準備をしているからそれで万全かと言われると、恐らくまだまだ穴はあるとは思っている状況ではあります。

また、我々自身は、東京と大阪でそれぞれがバックアップできる体制を構築し、既に運用をしているという状況ですけれど、我々だけが生き残っていても仕方ないわけです。マーケットを動かすためには、やはり直接、我々とつながっている参加者、例えば、証券会社の皆さんが稼働していないと、我々としても、マーケットを開け続けることはできないということです。証券会社の皆さんの意識喚起も含めて、今後とも努力していきたいと思っております。

(記 者)

ありがとうございます。もう 1 点、別の話です。先日、日証協さんでも発表が

あった、証券口座のバックオフィスを集約化しようという動きがございます。証券会社さんも賛同されているということですが、今はまだ限定的に3業務から始められるということです。大手さんも、効率化の動きからすると必要性はあるのではないかとおっしゃっておりますが、取引所さん側として、こうした動きは今後も拡大していくかどうか、どのようなご感想を持っておられるか、お聞かせください。

(山 道)

現時点、その件について我々に関わっていません。ただ、色々なシステムへの対応はコストがかかる、業界の皆さんも何とかならないかと思っているという声をよく聞きます。したがって、あのよう共同して会社を立ち上げて、そこで対応することによってコスト削減を図るというモデルが、本当にワークするのであれば、我々としても歓迎すべきデベロップメントかと思います。

(記 者)

足元、中期経営計画でも掲げています、海外への情報発信や強化についてお伺いしたいのですが、ご自身が海外の投資家さんと交流等される中で、今年の日本株の上昇についてなど、どの辺りを評価されるような声があったのか、反対にこの辺りが解消、改善されれば、もう少し日本株の魅力が上がるのにといったような声があればお伺いしたいです。

(山 道)

今年は、ご存じのように、年初から見た指数としての現地通貨建てのパフォーマンスだけではなくて、ドル建てのパフォーマンスでも、日経225もTOPIXも、アメリカを上回る状況になっておりまして、その状況については、特に海外投資家からは良い評価だったと思います。

ただ、先ほど申し上げた通り、1年間のパフォーマンスで見ている人ももちろんいらっしゃいますが、もっと長期に見ているような、ロングオナーの投資家も結構いらっしゃるので、今年1年だけパフォーマンスがあがって、良かったねと、結論がつくような簡単な話ではないということで、持続的な努力は必要だと思います。特に我々も、海外に行った際によく申し上げておりますが、まだまだ改善しなければいけないポイントはたくさんあり、だから面白いマーケットなのだと思います。改善するような課題が全て無くなってしまったら、もうそれがすっ高値だと思います。各企業によって課題がそれぞれ違うため、一般的に申し上げるのは難しいですが、まだまだ日本の上場企業には改善されていない課題があり、それぞれ持っている課題を明らかにして、どのように改善に向けて取り

組むかを、もっと明らかにしていけば、もっと面白いマーケットになっていくと思います。我々としては、どうしても個々の企業に突っ込んでいくというのは難しいので、もうちょっと広い範囲でいうことにはなりますが、そういった各企業の努力を促すような取組を今後もとっていきたいと思っています。

(記 者)

ありがとうございます。ロングオンリーの投資家さんからすると、本格的に投資するというよりは、今まだ長期的な成長を見ているというような声があるということでしょうか。

(山 道)

今年ニューヨークに2回行ったのですが、もう既に投資されている方もいますし、まだしてない方も、今スタディーしているという人が増えています。そういう意味では、もう既に投資している方も多くいらっしゃると思いますが、まだ投資していない有名どころがあるのも事実です。我々から見ても、まだまだ投資家が入ってくる、新しい資金が入って来ると期待出来る状況だと思っています。

(記 者)

ニデックについてお伺いしたいと思います。ニデックの内部統制の改善計画の提出が1月下旬に迫っているといいますが、一方で、第三者委員会の報告書がその後に出てくる可能性もあり、過去に改善計画の開示後に第三者委員会の報告が出てきた事例というのはあるのでしょうか。また、その場合というのは、どのように対応されるかお伺いできますでしょうか。

(山 道)

過去事例については申し上げにくいのですが、改善計画と第三者委員会の調査の結果というのはある程度連携されるというのが前提ではないかなと思っておりますので、あくまでも推測ではありますが、全く反映されないままで改善計画を出すということはないのではないかなと思っております。

3月期の有価証券報告書は通常3か月以内の6月末までが提出期限であるところ、9月末まで延長としたうえで意見不表明での提出だったという点が異例ではありましたが、自主規制法人としてもその辺りはしっかりと改善も含めて見ていくのだろうなと思っております。

(記 者)

まさに、第三者委員会の報告書と改善計画が別に出てくるということは想定

しがたいといえますか、改善計画としては、不十分という判断されかねないと思うのですが、仮にそういった第三者委員会の報告書が後から出てくるような場合というのは、どのような対応というのが JPX としては考えられるのでしょうか。

(山 道)

まず、審査の流れをご説明しますと、特別注意銘柄に指定したのが 10 月末でして、1 年後に、内部管理体制が適切に整備され運用されているかというのをチェックすることになっています。ただ、1 年間放っておくかというとはそうではなく、途中で適宜第三者委員会や経営陣とも会話をしながら、来年の 10 月末に向けて、特別注意銘柄の解除ができるかどうかというのを審査していきます。

1 月末はその途上ですので、十分コミュニケーションはできると思いますが、来年の 10 月末に内部管理体制の整備はできたものの、運用ができていないということであれば、さらにその後迎える事業年度末である 2027 年 3 月末に改めて審査をするというプロセスがありますので、そのプロセスの中で、時期的な違いは吸収していける可能性が高いのではないかと思います。

(記 者)

一般論としてお伺いしますが今のお話を踏まえると、第三者委員会の結論が出てなくても、1 月の段階で改善計画をひとまず受け取って、その後、第三者委員会の内容が出てきた場合には、適宜改善計画に反映させていくという理解でしょうか。

(山 道)

すみません、そう決まっているわけではないのですが、そういう対応も可能なのではないかと思います。

(記 者)

IPO のところでお伺いしたいのですが、件数が減っているということで、中身を見るとオフアリングサイズや時価総額でも、小型の案件が減っていると思います。小型案件が減っているということは、山道 CEO としては、どう見ていらっしゃるか。資本市場への影響でしたり、小型の IPO 問題というふうにもいわれていますけれども、こういうのが減っているところの意味、意義ということも、どう見ていらっしゃるかというのを伺えますでしょうか。

(山 道)

確かに IPO 件数は減っているのですが、IPO による調達金額は増えています。JX 金属や、17 日の上場予定になりますが SBI 新生銀行など、大型の IPO はあるという状況です。小型の IPO が減っているということですが、我々は、小型の IPO を減らそうと思っているわけではありません。というのは、歴史を振り返れば、上場時は小規模だった企業が、その後大きく成長したという例もある中で、そういった高い成長を目指す企業であれば、もちろん歓迎しております。ただし、上場 5 年経過後に時価総額 100 億円以上という新しい上場維持基準を設けましたので、それに対して本当にチャレンジするつもりがある方たちが、小さくても上場されるということだと思います。むしろ、そういった自信がある方々の IPO を促したい、そういうマーケットにしたいと思います。

(記 者)

小型の IPO やオファリングサイズが小さい場合、どちらもだと思えますけれど、機関投資家からすると流動性などの制約で参加できない結果、個人投資家がメインとなっているというところですね。以前、山道 CEO も、幅広い投資家が参加することで、価格発見機能が発揮されやすくなるというお話をされていらっしやったと思いますが、そういう機関投資家が入りにくい小型案件が減るといことは、IPO に関していうと、そういう投資家層も、もっと入っていつてくれるのではないかと見ていらっしやいますか。

(山 道)

どちらにしても、小型の IPO については、ある程度の成長力、余力があるということが説明できないとなかなか投資しづらいだろうと思います。上場維持基準として設ける 100 億円以上という水準も、機関投資家から見れば、投資できる規模のほぼ下限に近いところですし、我々としても、100 億円というのは通過点でしかないと申し上げているところです。

したがって、そこで満足されると、なかなかそれ以上、機関投資家が入ってこないということになります。より上を目指していただきたいというのが我々の真意です。ただ、先ほども申し上げたように、小規模であっても、高い成長を目指す企業の上場を我々が拒んでいるのかということとそういうことは決してなく、それだけの成長力を持っている企業にはどんどん出てきていただきたいと思っています。我々としても、機関投資家との接点づくりとして、対話イベントの開催などのサポートも行っています。人気があるので、あっという間に参加者登録が定員に達してしまうような人気イベントですけど、さらに積極的にこういった取組みを行っていきたいと思っています。時価総額 100 億円未満の企業で

あっても、100 億円あるいは 200 億円、300 億円と大きく成長する可能性があれば投資をしたいという機関投資家もいるはずで、そうした投資家を開拓していくということも必要だと思います。取引所として、それを手助けするということを引き続きやっていきたいと思っています。

(記 者)

よろしくお願いします。1 点、今回まとめられたこの会計不正事例の取引所の対応について、頂いた資料にもあるようにスタートアップ育成の観点を踏まえると、メリハリのある対応になるように留意していくと書かれていますが、今回この対応をまとめてみて、育成と引き締めとこの 2 点を両立する難しさというのはどういったところにあるのか、そして、何がポイントとなるのかというのを、改めてになりますが、教えていただけますか。

(山 道)

こういった、いろいろなプロセスを、よりしっかりと見ていくという発表により、これからより審査が厳しくなるというような先入観を植え付けてしまうことはよくないと思っています。例えば、内部管理体制がしっかりと運用されているかということを確認するというだけで、より審査が厳しくなる、という先入観を植え付けてしまうことはよくないと思っています。ほとんどの企業はしっかりと対応されており、今回の対応は、そうした企業が気にされるような話ではありません。

なかなか言葉で表現するのが難しいのですが、我々としては、IPO の門戸を狭めるつもりは全くありません。門戸は維持しながら、ただし、不正の懸念があるような企業については、しっかりと対応できるような体制をとるということだと思っています。

(記 者)

本年もありがとうございました。本日、今年の漢字が発表されまして。

(山 道)

何だったのですか。

(記 者)

熊、ベア、です。株式市場的にはベアってあまり好ましい字ではないかなと思いますけれど、山道 CEO、もしくは JPX にとって今年の漢字、ちょっと非常にむ

ちゃぶりになってしまうかと思うのですが、今年の漢字を、ぜひ理由も含めて。そして、今年、日経平均もあれよあれよという間に5万円突破いたしました。来年の抱負に絡めて、来年の漢字も一つお願いしたいと。

(山 道)

それは。しばらく時間もらったら考えてはおきます。

以上