

これまでの取組みやいただいたご意見

東京証券取引所 上場部

2026年4月20日



グロース市場改革の取組み

- ◆ 東証では、**上場後の高い成長を促す**ことに主眼を置き、**グロース市場をまさに「グロース」らしくしていくための改革を推進**

現状：直近の時価総額が上場時を下回る企業が約半数を占め、上場後に大きく成長した企業は限定的

グロース市場改革の取組み

I. 上場維持基準の見直し

- ◆ **2030年から「上場5年経過後、時価総額100億円以上」へ見直し【2025年12月施行】**
 - ✓ 上場後の高い成長や企業間のM&Aを促す
 - ✓ 新規上場基準は変わらず、引き続き、100億円未満の規模で上場し、高い成長を目指すことが可能
 - ※ 企業の成長機会確保のため、経過措置を設定するとともに、スタンダードへの市場区分変更基準を見直し

II. 「高い成長を目指した経営」の働きかけ

- ◆ **グロース全上場企業を対象に、投資家の期待を踏まえた成長状況の分析・評価、成長戦略・開示のアップデートを要請【2025年9月～】**
 - ✓ 時価総額100億円以上の企業も含め、高い成長の実現に向けた積極的な取組みを促す
 - ⇒ 今後、対応状況について継続的にフォローアップ

III. 積極的に取り組む企業のサポート、メリットの創出

- ◆ **取組みの検討材料の提供や、機関投資家との接点づくりのサポートなどを推進**
 - ① 投資家が評価しているグロース上場企業の取組み事例（好事例）を提供【2025年12月】
 - ② 積極的に取組みを進める企業の投資家への見える化（一覧化）をスタート【2026年2月】
 - ③ グロース上場企業にフォーカスしたセミナー、機関投資家との対話イベント等を開催【順次】
 - ④ スタートアップの成長性に着目した新たな指数を開発【2026年3月】- ⇒ その他、経営者と継続的に意見交換を行い、市場関係者とも連携・協働し、各種施策を推進

グロース市場上場維持基準の見直しについて

● 上場後10年40億円 → 上場後5年100億円 に時価総額基準を見直し（2030年から）

< 3月期決算会社の日程例 >

2025年

2030年
3月末

2031年
3月末

新基準の適用

2032年
3月末

203X年
3月末

現基準
(10年40億円)

① 現基準は引き続き満たしていく必要
上場10年、時価総額40億円未満の場合は上場廃止
(改善期間：1年、監理/整理銘柄：6か月)

新基準
(5年100億円)

原則

(対応期間)

改善期間

監理 整理 × 上場廃止
6か月間

例外

(対応期間)

改善期間

上場廃止基準の適用を猶予
(猶予期間)

監理 整理 × 上場廃止
6か月間

④ 追加で必要な期間について、制度上は計画の期限を定めないが、市場区分の見直しに際して設けた上場維持基準に関する経過措置では、長い期間の計画を開示した上場会社は、投資者から評価されず株価が下落し、却って基準の適合が遠のいたことなども踏まえ、上場会社においては、必要最低限の期間を設定することを求めている

② 時価総額100億円未満の場合、「事業計画及び成長可能性に関する事項」において、100億円を意識した成長戦略を開示・実行

③ 2030年時点で、追加で必要な期間とその計画を開示した場合、当該期限まで上場を認める（上場5年未満の企業も2030年時点で計画を開示した場合のみ対象とする）

- ※ 改善期間は2030年3月末から（上場5年未満の企業は上場5年経過後から）の1年間、その終了後は猶予期間入り
- ※ 猶予期間中も上場10年超・時価総額40億円未満の場合は上場廃止

(参考) スタンダード市場への市場区分の変更基準に係る見直し

- ◆ 上場維持基準の見直しを受けてスタンダード市場への市場区分の変更を希望する会社が、利益の額を捻出するために成長投資を抑制することがないよう、**スタンダード市場への市場区分の変更**に際して、**利益の額に関する形式要件（最近1年間における利益の額が1億円以上）は適用しないこと**に見直し
- ※ 見直し後の上場維持基準の適用に先立ち、2025年12月に施行（施行日以後にスタンダード市場への市場区分の変更申請を行う会社から適用）
- ※ プライム市場からスタンダード市場への市場区分の変更基準についても、同様の取扱い

(参考) スタンダード市場の形式要件

項目	市場区分変更基準	(参考) 上場維持基準
株主数	400人	400人
流通株式数	2千単位	2千単位
流通株式時価総額	10億円以上	10億円以上
流通株式比率	25%以上	25%以上
利益の額	年1億円以上 → 二	—
純資産	正	正
売買高	—	月平均10単位以上

- ◆ **グロス上場企業に対する投資家の期待を踏まえ、改めて、①成長状況や市場評価の分析、②成長戦略・目標のブラッシュアップ、③投資者への積極的な開示・IR**をお願いします。

① 成長状況や市場評価の 分析

これまでの成長状況や市場評価について、定量的に分析を実施

- ✓ グロス上場企業として期待されている成長が実現できているか、将来の成長性が市場から評価されているか、などの観点から分析を実施【参考：投資家の期待 #1】
- ✓ 分析・評価に用いる指標は、たとえば売上高・利益、時価総額・株価、P S R・P E Rのほか、より詳細な指標（顧客数、客単価 etc.）など、**個社の状況や投資家ニーズを踏まえて設定**

② 成長戦略・ 目標のブラッ シュアップ

成長状況や市場評価が期待される水準でない場合には、成長戦略・目標をブラッシュアップ

- ✓ 上記の分析で、想定した成長が実現していない場合や、将来の成長性が市場から評価されていない場合には、**現在のビジネスモデルが機能しているか**（競争優位性が確保できているか、高い成長が可能な市場規模か、などの観点）や、**投資家に成長の持続・加速を期待させるビジョン・戦略を示しているか**等を点検し、**成長戦略・目標を再構築**【参考：投資家の期待 #1, #2, #3, #5】

③ 投資者への 積極的な 開示・IR

現状分析の内容やアップデートした成長戦略・目標について、投資家にわかりやすく開示

- ✓ 「事業計画及び成長可能性に関する事項」の開示において、現状分析やアップデートした成長戦略・目標等について、**進捗を測る定量的なK P Iとともに具体的に開示**【参考：投資家の期待 #7】
 - ※ 定期的な更新時期に関わらず、積極的な点検・アップデートのご検討をお願いいたします。

経営者が主体となり、積極的・効果的なIR活動を実施【参考：投資家の期待 #1, #2, #4, #6】

※ ①～③の対応について、継続的に実施

- ◆ 東証では、グロース市場での取組みを進めるにあたり、多くの上場会社（200社超、主にCEO・CFOなど経営者）、機関投資家（約100社）など市場関係者との意見交換を実施
- ◆ そこで得られたフィードバックに基づき、今般、グロース上場企業に対する投資家の期待（※）について、それとギャップがある経営者のマインドとともに、下表のとおり取りまとめ（2025年9月公表）

※ 主にグロース株・中小型株に投資する中長期目線の機関投資家のフィードバックに基づき作成

	投資家の期待とギャップがある 経営者のマインド	グロース上場企業に対する投資家の期待
# 1	売上・利益は着実に成長しているのに、 株価に反映されず報われない	成長の持続・加速を期待させる ビジョン・戦略を示してほしい
# 2	投資家は「増資＝希薄化」と捉えるので、 資金調達を行うと株価が下がる	具体的かつ説得力のある エクイティ・ストーリーを示してほしい
# 3	投資家は株主還元を求めているので、 配当を増やさないと投資してもらえない	成長ステージの企業に期待しているのは、 配当よりも成長投資
# 4	赤字では投資家に評価されないので、 成長投資に二の足を踏んでしまう	目先の赤字を過度に懸念せず、 成長投資を推進してほしい
# 5	成長が停滞しているので、 従来の延長線での拡大路線を目指す	M&Aなどのインオーガニックな成長戦略も 含めて、成長戦略を再構築してほしい
# 6	グロース市場には機関投資家が少ないので、 頑張って開示しても仕方ない	自社の成長ステージに合った投資家層を狙い、 効果的な情報発信・IR活動をしてほしい
# 7	投資家は下方修正を嫌うので、 業績予想はできるだけ出さない方がよい	成長目標やKPI、その進捗の継続開示が、 投資家の信頼感を生む

各項目の解説については、以下リンク先の資料を参照

<https://www.jpx.co.jp/equities/follow-up/mk1p770000007pzz-att/um3qrc000002693b.pdf>

グロース上場企業の事例集の公表

◆ グロース上場企業への投資家の期待に応じていると投資家が評価する事例として、11社を掲載

グロース上場企業に対する投資家の期待 (ギャップがある経営者のマインド) (2025年9月公表)

グロース上場企業に対する投資家の期待：概要

- ◆ 東証では、グロース市場での取組みを進めるにあたり、多くの上場会社（200社超、主にCEO・CFOなど経営者）、機関投資家（約100社）など市場関係者との意見交換を実施しています。
- ◆ そこで得られたフィードバックに基づき、今般、グロース上場企業に対する投資家の期待（※）について、それとギャップがある経営者のマインドとともに、下表のとおり取りまとめました。

※ 主にグロース株・中小型株に投資する中長期目線の機関投資家のフィードバックに基づき作成

	投資家の期待とギャップがある経営者のマインド	グロース上場企業に対する投資家の期待
# 1	売上・利益は着実に成長しているのに、株価に反映されず報われない	成長の持続・加速を期待させる ビジョン・戦略を示してほしい …4ページ
# 2	投資家は「増資＝希薄化」と捉えるので、資金調達を行うと株価が下がる	具体的かつ説得力のある エクイティ・ストーリーを示してほしい …5ページ
# 3	投資家は株主還元を求めているので、配当を増やさないとい投資してもらえない	成長ステージの企業に期待しているのは、 配当よりも成長投資 …6ページ
# 4	赤字では投資家に評価されないので、成長投資に二の足を踏んでしまう	目先の赤字を過度に懸念せず、 成長投資を推進してほしい …7ページ
# 5	成長が停滞しているので、従来の延長線での拡大路線を目指す	M&Aなどのインオーガニックな成長戦略も 含めて、成長戦略を再構築してほしい …8ページ
# 6	グロース市場には機関投資家が少ないので、頑張っても開示しても仕方ない	自社の成長ステージに合った投資家層を狙い、 効果的な情報発信・IR活動をしてほしい …9ページ
# 7	投資家は下方修正を嫌うので、業績予想はできるだけ上げたい方がいい	成長目標やKPI、その進捗の継続開示が、 投資家の信頼感を生む …10ページ

© 2025 Japan Exchange Group, Inc., and/or its affiliates

3

投資家が評価している グロース上場企業の取組み事例集 (2025年12月公表)

はじめに ～本事例集の目的と活用方法～

本事例集の目的

- ◆ 本事例集は、投資家等※からのフィードバックに基づき、「グロース上場企業に対する投資家の期待」に応えられていると投資家が一定の評価をしている取組みの事例を取りまとめたものです。
- ◆ グロース市場上場企業の経営層・IR担当者・企画部門等の皆様が、「高い成長を目指した経営」を推進するにあたっての検討材料として活用していただくことを目的としています。

※ 主にグロース株・中小型株に投資する中長期目線の機関投資家やスタートアップ関係者

活用方法

Step 1. 投資家の期待を把握する

グロース上場企業に対する投資家の期待
(経営者のマインドとのギャップ) ※を把握し、
自社の取組みを点検

第1章
グロース上場企業
に対する投資家の期待
3ページ～

© 2025 Japan Exchange Group, Inc., and/or its affiliates

Step 2. 取組みを検討・ブラッシュアップ

投資家の期待に応えた取組み事例を参照し、
高い成長に向けた取組みを推進

事例1 トライアルホールディングス (1/3)

141A 小売業 JPX

投資家の期待

成長実績を要因ごとに分解し、戦略や競争優位性と結びつけて説明。IPOでの調達資金の使途も具体的に開示しており、資金調達後の成長ストーリーが明確。こうした分析・説明は、投資家の納得感や企業価値評価の向上に寄与する。

目的
短期的な売上・利益の増大と、M&A戦略、経営改善の推進によって中長期的な成長を実現

成長実績を要因ごとに分解し、戦略や競争優位性と結びつけて説明。IPOでの調達資金の使途も具体的に開示しており、資金調達後の成長ストーリーが明確。こうした分析・説明は、投資家の納得感や企業価値評価の向上に寄与する。

オペレーション改善
競合に劣る営業エリアの再編は、オペレーションの改善やコスト削減を通じてコントロール、成長戦略の実現に貢献。売上・利益の向上に寄与する。

過去の成長実績について、主要施策や要因別に分解し、実施してきた施策とあわせて説明
(投資家の期待 #1 & #7)

© 2025 Japan Exchange Group, Inc., and/or its affiliates

13

資料掲載先 (JPXグループ ウェブサイト) : <https://www.jpx.co.jp/news/1020/20251226-02.html>

グロース市場特設ページの開設

2026年2月6日、高い成長の実現に向けて積極的に取り組むグロース上場企業の「事業計画及び成長可能性に関する事項」の開示を一覧化した特設ページを開設し、積極的に取り組む企業やその取組みを一覧化

➤ 2026年4月初時点で、**150社**がグロース市場特設ページへの掲載を申請

※ 「『高い成長を目指した経営』の実現に向けた対応のお願い」（2025年9月26日公表）を踏まえた対応を進めており、本ページへの掲載を希望した企業について掲載

特設ページのイメージ

<https://clientportal.jpx.co.jp/ClientPortal/s/growth>

「高い成長を目指した経営」に取り組む企業の成長戦略開示一覧

本ページでは、「高い成長を目指した経営」に積極的に取り組んでおり、本ページへの掲載希望の申請を行っているグロース上場企業の「事業計画及び成長可能性に関する事項」の開示を掲載しています。

6件中6件表示

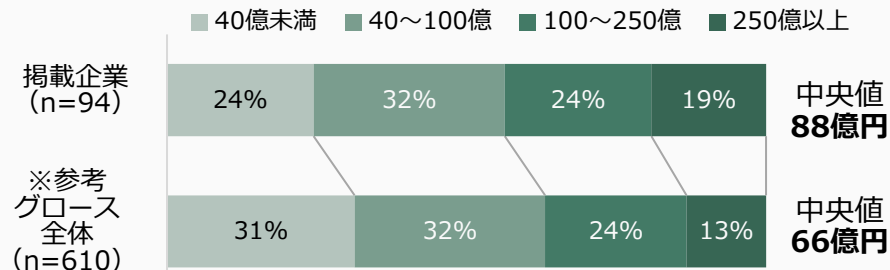
開示日	コード	企業名	業種	決算期	東証上場日	開示書類	関連情報
New 2025-11-13	1111	●●株式会社	化学	3月	2021-3-9	事業計画及び成長可能性に関する事項	詳細
New 2025-11-10	2222	●●株式会社	金属製品	9月	2019-12-8	事業計画及び成長可能性に関する事項	詳細
2025-10-30	4444	●●株式会社	小売業	2月	2015-12-13	事業計画及び成長可能性に関する事項	詳細
2025-10-16	6666	●●株式会社	サービス業	3月	2025-4-1	事業計画及び成長可能性に関する事項	詳細
New 2025-11-7	3333	株式会社●●	卸売業	3月	2022-4-3	事業計画及び成長可能性に関する事項	詳細
2025-10-29	5555	株式会社●●	医療品	12月	2019-2-5	事業計画及び成長可能性に関する事項	詳細

主な機能

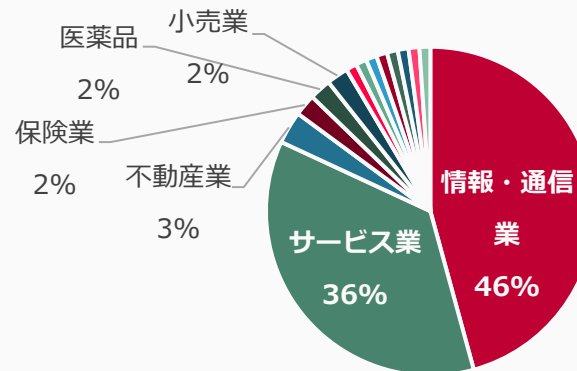
- 直近1年以内に開示された「事業計画及び成長可能性に関する事項」の開示を掲載
- 直近1週間以内に開示した企業をハイライト
- 開示日/コード/企業名での並替えが可能
- リンク先から、株価推移や過去の開示資料などを確認可能

掲載企業の状況

【時価総額の分布】



【業種の分布】



※2026年1月末時点

グロース上場企業向けセミナー、機関投資家との対話イベント

- ◆ 「機関投資家はどのような方針で運用するのか、何をすれば機関投資家に興味を持ってもらえるかわからない」という企業の声に応え、東証では、**機関投資家との対話イベント**を定期的を開催
 - ⇒ 2025年10月、**グロース上場企業に限定した対話イベント**を初開催
 - ⇒ 今後、**好事例集掲載企業をスピーカーとして招いたセミナー・対話イベント**も企画予定

グロース上場企業向け対話イベント（10月）の概要

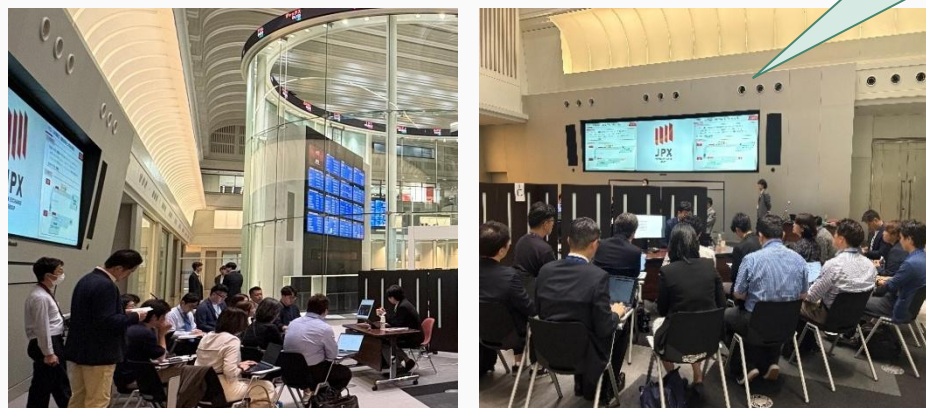
イベント名	「グロース市場限定！機関投資家との対話の極意」
開催日	2025年10月7日（火）16:00～19:00
開催場所	東京証券取引所ビル
参加企業	43社（43名）
講師	グロース企業も運用対象とする機関投資家

【会場での主な質問】

- どのように銘柄を**発掘・選別**しているのか？
- どの程度の**流動性や時価総額**があれば投資対象となるか？
- 具体的にどのような**定量基準**を設けているのか？
- **中小型株へ投資**する際、どのようなポイントを重視して銘柄選定を行うのか？（大型株との違い）
- **企業の成長性**を判断する際、重要視している指標やポイントは？

【アンケート結果】

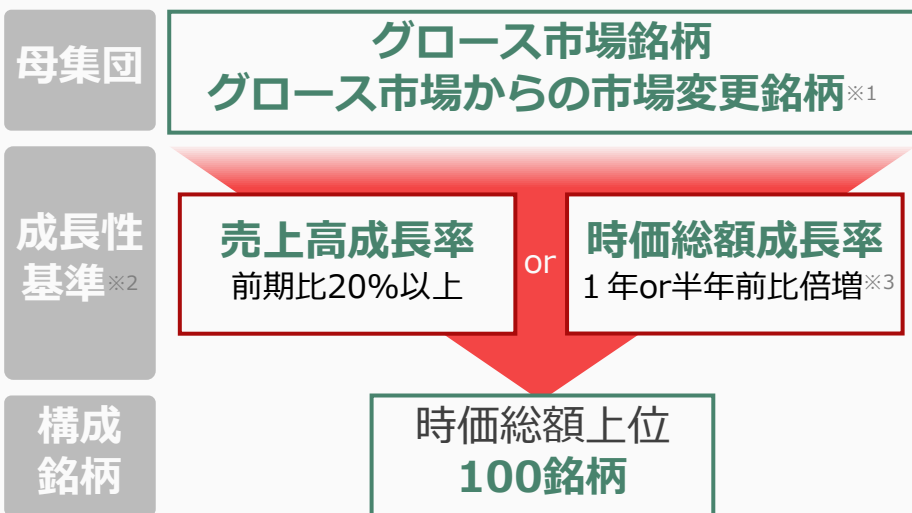
- グロース限定だけあり、疑問に思っていることが共通で、普段聞けないようなことを聞ける機会となった
- 実際に現場の方のお話を伺えて、知見に厚みが出たように思う。実務に活かしていきたい
- 時価総額のターゲットが合う機関投資家と対話できて満足
- 普段、機関投資家との集まりはなかなか無いため、このような機会は貴重。また開催してほしい



「JPXスタートアップ急成長100指数」の開発

背景	投資家が投資魅力のある企業に投資しやすくなる等の観点から、高い成長を実現している企業が組み込まれた指数への期待
狙い	高い成長を実現しているスタートアップ企業100社を選定した本指数の活用を通じ投資と成長の好循環を目指す

成長率で100銘柄を選定した新指数



- ※ 1 市場変更 6 年目以降については、成長性基準を継続して満たしている場合に限り対象
- ※ 2 既構成銘柄の継続採用基準は半分の水準（バッファールール）
- ※ 3 時価総額成長率は市場平均である東証グロース市場250指数と比較

投資と成長の好循環



2024年ヒアリング実施時の状況

ヒアリング概要

● スタートアップ経営者やそれを支える関係者にヒアリングを実施

対象

- 非上場で大きな成長を目指す経営者、M & Aによるエグジットも活用する経営者
- 大きく成長してから上場した経営者、上場後に積極的なM & Aに取り組む経営者
- 上場後においても積極的な支援を行うVC
- グローブ市場に積極的な投資を行う機関投資家

など

内容

<現状の課題>

- IPOを目指す経営者の意識
- 上場後の経営者の意識
- 経営者を取り巻く環境

<今後の打ち手>

- 新規上場基準の引上げ
- 上場維持基準の引上げ
- その他のアプローチ

など

現状の課題：IPOを目指す経営者の意識

非上場企業 経営者の マインド

- 経営者の視座の問題として、日本のために何かしようという発想ではなく、**M&Aで売るより高値が付くし、小さく儲けようというマインド**となっている。そもそも市場の広がりがない事業領域で起業しているプレーヤーが多くなっている。【経営者(上場)】
- 先輩たちが全員IPOを行っているので、**何となく上場した方がいいのではないかと考える経営者**も多い。とりあえずIPOを行うことが目的で、上場後のことは考えていない。【経営者(非上場)】

IPO/ M&Aへの 理解

- 本来、最低でも上場後10年間にかけて20%ずつ成長し続けられるような成長戦略を描けていないのであれば、**IPOを行う意味はなく、苦しいだけ**。事業も組織も育っていないのにIPOを行うのは不思議な話。【経営者(非上場)】
- エグジットとしてはまず**M&Aを考えるべきで、よほど大きく成長させられる自信があるときにIPOを行うべき**。米国では、成長見込みがなければM&Aでエグジットし、次はここまで成長させようと新たな会社を起業しているが、**日本ではそうした慣行が普及していない**。【経営者(非上場)】
- M&Aは買い手を含む関係者間の調整が難しいこと、世間の理解が乏しいこと（身売りに見える）、バリュエーションがIPOより低いことなどが背景にあるが、米国とは異なり**日本ではそもそもM&Aの活用という選択肢を教えてくれる人がいないという問題**もある。【経営者(非上場)】
- 経営者の偉大な先輩から、**無理に上場しても伸びないため、利益100億円が出るまではIPOする**など言われている。そのようなことを言ってくれる人が周囲にいるかも大きい。【経営者(非上場)】

現状の課題：上場後の経営者の意識

上場企業 経営者の マインド

- IPOに憧れていざ上場してみると、投資のための増資は行いにくいし、会社から人は去っていくし、市場の伸びしろもないので、**がんじがらめになっている先輩経営者が多い。**【経営者(非上場)】
- 上場企業として行き詰っていても、経営者個人としてはそれなりの暮らしができる。**その会社を経営し続けることが人生の目的**となっているので、**株価を伸ばそうと積極的な対応を行うことはないし、会社を売って他のことをしようともならない。**どうにかしないといけないと思っている人もいるが、**相談相手もないようだ。**【経営者(非上場)】
- 上場企業経営者は、**一生その会社を経営しなければならないという呪縛にかかっている。**成長ビジョンを深く考えずに始めた事業が少し成功し、時価総額数十～数百億円で上場したものの、その後は行き詰ったまま、**経営し続けている経営者も多い。**【VC・機関投資家など】
- 弊社は、**同業他社の経営者にM&Aをしないかとよく声を掛けている。**相手先も資本提携くらいであれば乗り気であるが、**なぜか上場維持したいという経営者がほとんどであり、100%子会社化には至らない。「上場企業の経営者」というステータスが、「一国一城の主」でありたい経営者の心を掴んで離さないようだ。**【経営者(上場)】
- 本来、**経営者として尊敬されるべきは、上場後にしっかり株価を伸ばしている企業の経営者のはずだが、現在の業界の風潮としてはそうっていない。**成長できていなくても**「上場企業の経営者」ということでちやほやされている。**【経営者(非上場)】

上場への 理解

- 本来、**上場とは、上手く経営できなければ経営者が退任させられるという競争世界に身をさらすこと**だが、**上場後の経営者にはこうした認識がない。**その目には魂がこもっておらず、口頭では事業拡大について言及するが、実際の行動や熱意は上場前と比較して大きく劣る。【VC・機関投資家など】
- **成長できていない小規模な会社から機関投資家に投資してもらいたいという話があるが、そもそも機関投資家側に投資ニーズがないことを理解すべき。**まずは**自社の時価総額が継続的に低い理由をしっかりと分析し、改善に向けた取組みを進めるべき。**【VC・機関投資家など】

現状の課題：経営者を取り巻く環境①

エコシステム関係者の影響

- スタートアップが小規模なIPOを行うのは、VCの影響も大きい。リターンの最大化を目指す以上、M&Aより高く売れるIPOを求める構造となっているし、投資期間との関係で早くIPOを行うことを求めている。小規模にIPOを行い、回収した資金で次の投資を行うというサイクルを早く回すことに最適化されている。【経営者(非上場)】
- 本来はVCが、スタートアップに対して成長性を意識するよう非上場の頃から意識付けていくべき。ただ、VCへの資金の出し手の問題もある。たとえば事業会社は事業提携が目的なので、元本割れにならなければよいというスタンスであり、必ずしもIRRを求めている。【経営者(非上場)】
- 最近では、元上場会社経営者がVCとなる例も出てきている。上場後の企業経営が分かっている投資家が入れば、投資先の企業も自ずと良くなっていくと思うし、そういうVCが選ばれるようになることでVC業界にも変化が起こるのではないかと。【経営者(非上場)】
- 周りの市場関係者もIPOを行うこと自体が目的になっており、相談先に、会社の成長のためにはまだ上場しないべきだと伝えたところ、非常に残念だと言われてしまった。【経営者(非上場)】

資金調達環境

- 最近では非上場でも資金調達できるようになってきている。ただし、非上場セカンダリマーケットが機能していないため、既存株主の資金回収のためにはIPOせざるを得ない。【経営者(非上場)】
- 現場の肌感覚として、しっかりしたスタートアップには十分に資金が集まっている。それよりも、上場後のことが分かっている経営者が少ないことが一番の課題だと思う。【VC・機関投資家など】
- スタートアップ育成5か年計画もあり、非上場のスタートアップに資金が流れるようになってきているが、そうした支援に加えて、その資金をどう使うかを真剣に考えてもらうことが重要ではないか。成長しようとしていない会社に資金を流しても、甘やかすだけとなる。【VC・機関投資家など】
- 特にここ最近、グロース市場に機関投資家の資金が流れなくなっている。世界的にグロース株への目線が上がっているうえに、プライム市場の大企業が企業価値向上に取り組む中で埋没しており、ユニコーンで上場した企業が見られるかどうか。数年前とは潮目が変わり、IPO後にVCが抜けて機関投資家も入らない状態から抜け出すのは相当大変になっている。【VC・機関投資家など】

現状の課題：経営者を取り巻く環境②

ガバナンス

- 日本では、IPOの直前に独立社外取締役が入ってくるが、本来は、IPOの検討を始めた段階で上場後のことを理解している独立社外取締役を入れ、ボードでIPOすべきかという点から検討されるべき。現在の構造はガバナンスが効いておらず経営者とVCの利害が優先されるので、誰も会社にとって何が正しいのかを検討しておらず、無理にでもIPOをしようという結論になりやすい。
【VC・機関投資家など】
- 上場後においても、本当にガバナンスが機能していれば、株価が低迷している状態で放置はできず、独立社外取締役を含めて対応を考えるはずだし、M&Aのオファーがあれば会社として受けるべきか真剣に考えるはず。VCガバナンスがなくなり機関投資家ガバナンスも機能しない中で、独立社外取締役の実効性も伴っていないので、そうしたことが行われぬ。【VC・機関投資家など】
- 上場後から、機関投資家のターゲットとなる規模に成長するまでの期間は、VCが抜ける一方で、機関投資家も入っていないので、周りに刺激を与えてくれる人が誰もいなくなる。想像している以上にもてはやされるので「お山の大将」になってしまい、高いモチベーションを維持するのが本当に大変だった。【経営者(上場)】

今後の打ち手：総論

合従連衡の 必要性

- 日本市場はとにかく**コンソリデーション（企業間の統合）が必要**。プライム・スタンダード市場では「資本コストや株価を意識した経営」の推進によりそうした動きが見られるようになってきたが、グロース市場では**同じような事業やビジネスモデルの会社が成長できずに放置されている。人材が無駄に散らばり、それぞれ経営体制を維持するコストを負担するなど、非効率だし、規模が小さく利益も十分に出ていない会社は、攻めの成長投資を行おうとも行えない。**【VC・機関投資家など】
- グロース市場には、**小規模なシステム会社やコンサル会社が多く、それぞれが営業部門・管理部門などを持っていて不経済**。もちろん社会において必要な事業をそれぞれ営んでおり、**ロールアップ**を行って大きな会社を作っていくことが必要。【経営者(上場)】

経営者の 視座

- 上場することよりも**上場後に株価を上げていくことの方が断然格好いい**ということ、世界に戦える成長企業を作るために**M&Aを活用していくことは決して悪いことではなく良いことだ**ということ、そのことが**買う側はもちろん買われる側にとっても当たり前**となっていくこと、こうした考え方を文化として定着させていくことが**重要**ではないか。そのために、**経営者の視座を高めるべく、関係者とも連携しながら取組んでいくことが必要**ではないか。【経営者(上場)】