

「グロース市場の上場維持基準の見直し等について」に寄せられたパブリック・コメントの結果について

当取引所では、「グロース市場の上場維持基準の見直し等について」について、その要綱を本年9月26日に公表し、同年10月26日までの間、広く意見の募集を行い、その結果、4件のコメントが寄せられました。

本件に関してお寄せいただいた主なコメントの概要及びそれに対する当取引所の考え方は以下のとおりです。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
1	<ul style="list-style-type: none">グロース市場においては、上場が自己目的化し、その後の企業価値向上に意識が向かない企業も多いが、今回の見直しにより、企業間の合併連携に対する意識を高める効果及び上場に相応しくない企業の非公開化促進効果が期待されることから、見直しに賛成する。一方で、グロース市場の上場会社が、スタンダード市場等の他市場への移行によりお茶を濁すことが流行すると、見直しの効果が薄れるため、他市場の上場維持基準に関するも順次見直しを行うことを希望する。	<ul style="list-style-type: none">見直しの趣旨にご賛同いただきありがとうございます。今回の見直しは、機関投資家の投資対象となり得る規模への早期成長を促すとともに、上場後の成長が実現できていない企業に対して、他社とのM&Aなども含めて、あらためて成長に向けた取組みを検討するよう促す効果を期待しているものです。上場維持基準に適合できなかった場合には、スタンダード市場等へ市場区分を変更し、成長戦略を再構築していただくことも可能としておりますが、スタンダード市場においても企業価値向上が求められることには変わりないため、当取引所としても、企業価値向上に向けた取組み

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		を促してまいりたいと考えております。お寄せいただいたご意見については、今後の参考とさせていただきます。
2	<ul style="list-style-type: none"> ・ 機関投資家の投資対象となり得る規模への成長を促すという趣旨は理解するが、見直し前の「上場10年経過後40億円」に至るまでの経緯や、景気循環の周期及び国際的な証券取引所としてのあり方並びに投資家層の多様性を踏まえ、「上場10年経過後100億円」や「上場5年経過後50億円もしくは5,000万ドル」等、段階的導入や多様な基準設計をお願いしたい。 	<p>※ 見直し後の上場維持基準の水準（上場5年経過後100億円）については、中小型株式に投資する機関投資家であっても、最低限100億円以上は必要という声が多く寄せられたこと、また、変化の速い事業を営む企業が多いグロース市場の特性を踏まえると、適用までの期間として10年は長すぎるとの声が多かったこと等を踏まえたものです。</p> <p>※ なお、十分な助走期間を設ける観点から、見直し後の上場維持基準は、5年後の2030年から適用することとするほか、2030年時点で時価総額100億円に未達の企業が、追加期間を設けて基準への適合を目指す計画を開示した場合には、その計画期間の終了まで上場廃止を猶予することとしており、高い成長を目指す企業の成長機会が一律に失われないよう配慮しております。</p>

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
3	<ul style="list-style-type: none"> 上場維持基準の見直しにより、時価総額100億円未満であるものの大きく育つことが見込まれる有望なスタートアップが、上場5年経過後の基準抵触を心配して成長期での上場を先送りしてしまうが増え、売上は高成長でないが利益が高水準で時価総額100億円以上の安定成長企業の上場が増えるのではないか。成長企業をグロース市場に踏み出しやすくし、上場後もインセンティブを持たせて成長を遂げさせるためには、上場後に高成長した会社については、時価総額の上場維持基準を下げるのが良いのではないか。 	<p>※ 今回、新規上場基準の見直しは行わず、引き続き、時価総額100億円未満の規模で上場し、上場後に高い成長を目指することは可能としており、当取引所としても、市場関係者と連携しつつ、そのような高い成長を目指すスタートアップをサポートしてまいります。</p> <p>※ また、時価総額が100億円以上の企業も含め、上場後においても継続的に高い成長の実現に向けて取り組んでいただくよう、グロース市場の全上場会社に対して、「高い成長を目指した経営」の実現に向けた対応の働きかけを行っております。</p>
4	<ul style="list-style-type: none"> 「高い成長を目指した経営」を実現するためには、成長へのチャレンジ回数とチャレンジするための資金供給のサポートが重要であるため、上場維持基準の引き上げではなく、より多くの資金をより簡便に調達できるような環境を整備すべきではないか。 	<p>※ 上場後に資金調達等を通して高い成長を実現していただくためにも、機関投資家の投資対象となり得る規模への早期成長が重要となることから、上場維持基準を見直すこととしております。</p> <p>※ 企業が円滑に資金調達を行えるような環境整備についても、関係者とも連携のうえ、必要な施策について引き続き検討し</p>

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		てまいります。
5	<ul style="list-style-type: none"> ・ 改定案では、一定程度の時価総額がある会社は高い成長を目指さなくても良いように見えるため、「事業計画及び成長可能性に関する事項」において、時価総額に関係なく全グロース企業に対して、現在の時価総額の10倍を目指すための施策を記載させるべき。 	<p>※ ご指摘のように、時価総額に関わらず、高い成長の実現に向けて取り組んでいただくことが重要であることから、2025年9月に『高い成長を目指した経営』の実現に向けた対応の働きかけとして、グロース市場の全上場会社に対して、これまでの成長状況や市場評価を分析の上、成長戦略をアップデートし、「事業計画及び成長可能性に関する事項」において開示していただくよう要請しております。</p>

提出者： 1=Hibiki Path Advisors Pte. Ltd.、2=IPO 協会 轟 一般社団法人、3=個人、4,5=株式会社デ・ウエスタン・セラピテクス研究所

以 上