

報道関係者各位

2024年3月27日

グロース・キャピタル株式会社

**【新規上場基準/上場維持基準の引き上げに関する上場企業役員 123 人調査】
上場企業役員「新規上場基準」よりも「上場維持基準」の引き上げが、
「スタートアップ・エコシステムにとって有益」と半数以上が回答**

上場ベンチャーの事業成長を促す「攻めのファイナンス」を支援するグロース・キャピタル株式会社（本社：東京都港区、代表取締役 CEO：嶺井政人、以下グロース・キャピタル）は、上場企業役員 123 名を対象に、「新規上場基準/上場維持基準の引き上げに関する上場企業役員調査」を実施いたしました。

2024年4月4日、東京証券取引所が市場区分を「プライム」、「スタンダード」、「グロース」の3つの新しい市場区分へと再編してから、丸2年を迎えます。当初より東証再編の目的に ①市場区分の明確化 ②企業価値向上の動機付け が掲げられ、

PBR1 倍割れ改善、上場維持基準の経過措置の終了時期公表など複数の制度変更が推し進められています。その結果、2024年3月現在、日経平均株価は史上最高値を更新し、東証プライム市場においては、企業価値向上に向けた「テコ入れ」が結果に表れ始めている状況と言えます。

一方、東証グロース市場 250 指数はコロナショック水準での底値が2年続いており、プライム市場の次なる改革として、グロース市場における変革が求められている状況です。現に東証は海外市場に比べ早期に上場する小型上場の是非や、新規上場基準や、上場維持基準の引き上げ検討などにおいて、活発な議論と検討を進めています。そのような状況に際し、企業経営者側はどのように考えているのでしょうか。グロース・キャピタルでは成長に意欲的な企業の役員が集うセミナーを活用して上場企業役員 123 人への調査を実施いたしました。当調査で上場企業役員の考えをまとめましたので以下に報告します。

■ 調査項目一覧

- ① 新規上場基準の引き上げ検討について、あなたの考えをお答えください。
- ② 現在のグロース市場の「上場 10 年で時価総額 40 億円」という上場維持基準（≒上場廃止基準）の引き上げ検討について、あなたの考えをお答えください。
- ③ 新規上場基準と、上場維持基準の引き上げについて伺います。日本のスタートアップ・エコシステムにとって、どちらの方がプラスに働くと思いますか。
- ④ 日本は諸外国に比べて小型での上場が可能だと言われています。“早期”に上場することの最大のメリットについて、あなたの考えをお答えください。
- ⑤ “早期”に上場することの最大のデメリットについて、あなたの考えをお答えください。
- ⑥ 新規上場基準の引き上げが行われた場合、どのようなデメリットがあると感じますか。（複数選択可）

■ 調査概要

- ・ 調査名：新規上場基準/上場維持基準の引き上げに関する上場企業役員 123 人調査
- ・ 集計期間：2024 年 1 月 22 日（月）～3 月 5 日（火）
- ・ 対象：上場企業役員（取締役、執行役員など）：123 名
（グロース市場 83 名、プライム市場 23 名、スタンダード市場 17 名）
- ・ 方法：Web 実名アンケート

※2024 年 3 月 7 日開催の成長企業の役員が集う「Growth CFO Camp Vol.4」申込時のフォームにて実名回答。334 名の回答者のうち上場企業役員以外の回答は調査から除外

■ 調査結果の詳細

※以下の表の数値は小数点以下第 2 位を四捨五入したため 100%にならないことがある

① 【新規上場基準の引き上げ検討について】 上場企業役員の半数以上が賛成

▽新規上場基準の引き上げ検討について、あなたの考えをお答えください。

	賛成である	どちらかという 賛成である	どちらかという 反対である	反対である	どちらともいえない ・わからない	総計
全体	23.6%	34.1%	15.4%	5.7%	21.1%	123
グロース市場	22.9%	34.9%	13.3%	8.4%	20.5%	83
プライム市場	30.4%	30.4%	17.4%	0.0%	21.7%	23
スタンダード市場	17.6%	35.3%	23.5%	0.0%	23.5%	17

「新規上場基準の引き上げ検討について、あなたの考えをお答えください」という質問に対し、賛成（賛成である、どちらかという賛成である）が 57.7%に及ぶことが分かった。上場市場別にみたと、グロース市場上場企業役員では 57.8%、プライム市場上場企業役員では 60.8%と差はわずか 3 ポイントと、大きな差はみられなかった。

② 【上場維持基準の引き上げ検討について】 上場企業役員の約 8 割が賛成

▽現在のグロース市場の「上場 10 年で時価総額 40 億円」という上場維持基準（≡上場廃止基準）の引き上げ検討について、あなたの考えをお答えください。

	賛成である	どちらかという 賛成である	どちらかという 反対である	反対である	どちらともいえない ・わからない	総計
全体	39.8%	38.2%	4.1%	5.7%	12.2%	123
グロース市場	44.6%	33.7%	1.2%	7.2%	13.3%	83
プライム市場	39.1%	43.5%	4.3%	0.0%	13.0%	23
スタンダード市場	17.6%	52.9%	17.6%	5.9%	5.9%	17

「現在の「上場 10 年で時価総額 40 億円」という上場維持基準（≒上場廃止基準）の引き上げ検討について、あなたの考えをお答えください。」という問いに対して、賛成（賛成である、どちらかというとな賛成である）がおよそ 5 人に 4 人の 78%に及ぶことが分かった。当事者であるグロース市場上場企業役員の賛成も 78%と高い水準であった。

③ 【「新規上場基準と、上場維持基準の引き上げ」の影響】 半数が上場維持基準の引き上げの方がプラスとなると回答

▽新規上場基準と、上場維持基準の引き上げについて、日本のスタートアップ・エコシステムにとって、どちらの方がプラスに働くと思いますか。

	上場維持基準の 引き上げの方がプラス	新規上場基準の 引き上げの方がプラス	どちらともいえない ・わからない	どちらもマイナス	総計
全体	50.4%	24.4%	18.7%	6.5%	123
グロース市場	54.2%	22.9%	18.1%	4.8%	83
プライム市場	47.8%	26.1%	17.4%	8.7%	23
スタンダード市場	35.3%	29.4%	23.5%	11.8%	17

「新規上場基準と、上場維持基準の引き上げについて、日本のスタートアップ・エコシステムにとって、どちらの方がプラスに働くと思いますか」という問いに対し、上場企業役員は、「新規上場基準の引き上げ」よりも「上場維持基準の引き上げ」が 26 ポイントの差をつけて上回った。

グロース市場上場企業役員の間では、「上場維持基準の引き上げの方がプラス」との回答が 54.2%に及び、半数以上が上場維持基準の引き上げの方がプラスであると考えていることが分かった。

④ 【“早期”上場することのメリット】

グロース市場上場企業役員 TOP3 「信用」「資金調達」「経営管理・ガバナンス整備」

▽日本は諸外国に比べて小型での上場が可能だと言われています。“早期”に上場することの最大のメリットについて、あなたの考えをお答えください。

	取引先の信用を得やすくなる	上場審査を通じた経営管理、ガバナンスの整備	資金調達の選択肢が広がる	人材採用にプラスの影響がある	成長投資がしやすくなる	大きなメリットはない	その他	総計
全体	24.4%	22.0%	20.3%	13.0%	9.8%	4.1%	6.5%	123
グロース市場	28.9%	19.3%	21.7%	10.8%	9.6%	1.2%	8.4%	83
プライム市場	8.7%	30.4%	26.1%	13.0%	8.7%	13.0%	0.0%	23
スタンダード市場	23.5%	23.5%	5.9%	23.5%	11.8%	5.9%	5.9%	17
100億未満	32.0%	22.7%	17.3%	13.3%	8.0%	1.3%	5.3%	75
100～300億未満	13.6%	18.2%	25.0%	13.6%	11.4%	9.1%	9.1%	44
1000億以上	0.0%	50.0%	25.0%	0.0%	25.0%	0.0%	0.0%	4

“早期”に上場することの最大のメリットについて、グロース市場上場企業役員では「取引先の信用を得やすくなる」ことが最大となり、「資金調達の選択肢が広がる」、「上場審査を通じた経営管理、ガバナンスの整備」といった回答が続いた。

上場市場別で見ると、グロース市場上場企業役員の方がプライム市場上場企業役員に比べ、「取引先の信用を得やすくなる」の選択が20ポイント以上高かった。また、時価総額別（※2024年2月末時点）で見ると時価総額100億円未満の上場企業役員の32%が「取引先の信用を得やすくなる」ことがメリットと回答した。グロース市場上場企業や時価総額100億円未満の規模の企業において、「取引先の信用獲得」が大きなメリットとなっていることが分かった。

⑤ 【“早期”に上場することの最大のデメリット】

グロース市場上場企業では「上場維持コストがかさむ」が最大の41%

▽“早期”に上場することの最大のデメリットについて、あなたの考えをお答えください。

	上場維持コストがかさむ	成長投資がしづらくなる	大きなデメリットはない	投資家とのコミュニケーション負担が増す	資金調達がしづらくなる	人材採用にマイナスの影響がある	その他	総計
全体	35.0%	32.5%	13.8%	10.6%	2.4%	1.6%	4.1%	123
グロース市場	41.0%	26.5%	10.8%	12.0%	3.6%	1.2%	4.8%	83
プライム市場	17.4%	43.5%	26.1%	8.7%	0.0%	4.3%	0.0%	23
スタンダード市場	29.4%	47.1%	11.8%	5.9%	0.0%	0.0%	5.9%	17
100億未満	38.7%	33.3%	10.7%	10.7%	2.7%	0.0%	4.0%	75
100~300億未満	29.5%	29.5%	18.2%	11.4%	2.3%	4.5%	4.5%	44
1000億以上	25.0%	50.0%	25.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4

「“早期”に上場することの最大のデメリットについて、あなたの考えをお答えください。」という問いについて、上場市場別にみると、グロース市場上場企業役員では「上場維持コスト」を最多の41%が回答したのに対し、プライム市場上場企業役員では「成長投資がしづらくなること」との回答が43.5%で最多となった。時価総額別（※2024年2月末時点）では時価総額100億円未満の上場企業役員では「上場維持コストがかさむ」との回答が最多の38.7%だった。

⑥ 【新規上場基準の引き上げが行われた場合のデメリット】
TOP2「VCなどの未上場株投資家の投資が慎重になる」「スタートアップの資金調達の選択肢が減る」で資金調達環境の悪化を懸念

▽新規上場基準の引き上げが行われた場合、どのようなデメリットがあると感じますか。
 （複数選択可）

	出口が狭まるため、VCなどの未上場株投資家の投資が慎重になる	スタートアップの資金調達の選択肢が減る	大きなデメリットはない	起業社数が増えない	株式市場が不活性化する	その他
全体	53.7%	31.7%	23.6%	17.1%	12.2%	2.4%
グロース市場	50.6%	38.6%	20.5%	14.5%	13.3%	2.4%
プライム市場	65.2%	17.4%	26.1%	30.4%	4.3%	0.0%
スタンダード市場	52.9%	17.6%	35.3%	11.8%	17.6%	5.9%

「新規上場基準の引き上げが行われた場合、どのようなデメリットがあると感じますか。」という問いについて、デメリットTOP2は、「VCなどの未上場株投資家の投資が慎重になる」「スタートアップの資金調達の選択肢が減る」と資金調達環境の悪化を懸念する回答であった。特にグロース市場上場企業役員は「スタートアップの資金調達の選択肢が減る」との回答が他市場上場役員に比べ20ポイント以上高かった。

■総括（グロース・キャピタル代表 嶺井 政人）

本調査は、東証再編から2年を迎える現時点で、当事者である上場企業役員自身が、東証において議論されている、小型上場の是非や、新規上場基準や、上場維持基準の引き上げについての意向と、それらがもたらしうる影響の見通しについて、どのような認識を持っているかを把握することを目的に実施いたしました。

本調査を通じて小型上場の是非、新規上場基準や上場維持基準の引き上げについての議論が一層活発になることを望んでいます。

※本ニュースリリースに含まれる調査結果をご掲載いただく際は、以下のクレジットを明記してください。
クレジット：グロース・キャピタル株式会社調べ

■グロース・キャピタル代表プロフィール**嶺井政人 <Minei Masato>**

早稲田大学在学中にマーケティングソリューションを提供する株式会社セールスサポートを創業し、ネオマーケティングへ売却。2009年、モルガン・スタンレー証券に入社し、投資銀行部門およびクレジットリスク管理部門で主にテクノロジー企業の資金調達や格付業務に従事。2013年、マイネットCFOに就任。ファイナンスおよびマーケティング分野を中心に事業の成長を牽引、東証マザーズに上場。その後2016年より副社長に就任し東証一部上場を実現。2019年4月、グロース・キャピタルを設立。

■グロース・キャピタル株式会社について

グロース・キャピタルは、上場スタートアップの非連続な成長を支援します。株式での「資金調達」、調達資金を活用した「M&A・新規事業・マーケティング等の成長戦略実行」や「IR」について支援することで、上場スタートアップが成長を加速し、日本およびグローバルのトップ企業となることに貢献します。

【会社概要：グロース・キャピタル株式会社】**Growth Capital**

設立：2019年4月1日

代表者：嶺井政人

所在地：東京都港区南青山3丁目8番40号
青山センタービル 2FURL：<https://www.gckk.co.jp/>

本件に関するお問い合わせ先

グロース・キャピタル株式会社 PR 事務局（ビルコム株式会社内）

担当：笹森・佐藤・倉地

TEL：03-5413-2411 FAX：03-5413-2412 Mail：g_capital@bil.jp

本リリースに掲載された内容は発表日現在の情報です。