

TOKYO PRO Marketは今まさに「覚醒」の時。 企業の成長を後押しするマーケットとして 上場の新しい価値創出へ

株式会社日本M&Aセンター

上席執行役員

TOKYO PRO Market事業部長

雨森 良治

株式会社東京証券取引所

上場推進部 課長

横尾 直樹 氏

TOKYO PRO Market

- Special対談インタビュー -

東京証券取引所が運営する、TOKYO PRO Market(TPM)。

2022年はTPM市場の東証単独運営から10年のメモリアルイヤーを迎え、ますますの盛り上がりを見せています。2010年から東京証券取引所でIPO業務に携わり、上場審査・上場推進と双方の業務経験をもつ東京証券取引所・上場推進部の横尾直樹課長に、TPM市場の現状や変化、今後の展望について伺いました。(2022.03.15収録)

■ 勢いを増す、TOKYO PRO Market市場の現状

ー2021年はTPM上場社数が史上最多の13社、そして2022年は3月時点で既に6社上場と活況が続いていますが、TPMの現状をどのように捉えていますか。

現在のTPM市場は、2009年に開設された東証とロンドン証券取引所との共同出資による「TOKYO AIM」が始まりで、2012年から東証が単独運営しています。2022年は東証による単独運営から10年になる節目のメモリアルイヤーということもあり、TPMの注目度は確実に高まっていると感じています。

また、2019年から日本M&Aセンターさんに参入いただいたことも含め、ここ数年でJ-Adviserの新規参入が相次いでいます。J-Adviserの皆様のプロモーション活動のおかげで、現在は「TOKYO PRO Market」という名前も含め、市場の特徴をしっかりと経営者様に理解していただいている状況にあると思っています。

私が上場推進部へ着任し、このTPM市場の推進活動に携わりはじめたのは2016年ですが、その当時はTPMに上場する企業は年間数社程度でした。ですので、当時を知る私からすると、今のこのTPM市場の盛り上がりつつあるこの状態は異次元の世界といえますか、「覚醒した」という感覚です。これからは、毎年二桁の上場が見込めるほどの環境に成長していると感じています。



■ TOKYO PRO Marketのメリットとは

—注目度も上がり、TPM上場企業も増えている中で、あらためて横尾様が考えるTPM上場のメリットを教えてください。

TPMは一般市場と異なり、上場時の資金調達を必須とした制度設計にはしていません。

そのため、会社の知名度や信用力の向上、人材採用の強化、また社内管理体制やガバナンスの強化といった面を目的に上場いただけることは、TPMならではのメリットだと感じています。

また、TPMは株主数や利益の額などの形式要件がなく、柔軟な上場制度を実現しています。経営者がある程度オーナーシップを維持したまま上場できる点も特徴です。

■ 参考：TOKYO PRO Marketと一般市場の形式基準の違い

形式基準 (上場時)	PRIME プライム	STANDARD スタンダード	GROWTH グロース	TOKYO PRO Market
株主数	800人以上	400人以上	150人以上	制限なし
流通株式数	20,000単位以上	2,000単位以上	1,000単位以上	制限なし
流通株式比率	35%以上	25%以上	25%以上	制限なし
時価総額	250億円以上	—	—	制限なし
純資産の額 (連結)	50億円以上	純資産が正	—	制限なし
①経常利益額 または ②売上高など	①最近2年の経営利益 合計が25億円以上 または ②売上高100億円以上かつ 時価総額1,000億円以上	最近1年の売上高 1億円以上	—	制限なし



—TPMは、参加できる投資家をプロ投資家に限定していることも大きな特徴の1つだと思います。プロ投資家限定の市場にした経緯を教えてください。

TPMの上場基準は、日本の他の一般市場と比べ緩やかな設計にしています。形式要件（数値基準）なしで上場できることは企業にとっては大きなメリットである反面、必ずしも全ての投資家保護につながるかというとそうではありません。投資家保護の観点から、市場に参加できる投資家を、投資の知識や経験が豊富である程度リスク許容ができる、いわゆるプロ投資家のみに限定しています。





—多くの会社にTPM市場を活用してもらう為に市場の設計を緩やかにした分、参加できる投資家をリスクが許容できる投資家に限定したということですね。最近、このプロ投資家の枠を広げようとする動きがあると聞いたのですが、そのあたりはいかがでしょう？

着実にTPM上場を目指す企業が増えてきている一方で、投資家層の面では、当初描いていたほどには機関投資家や個人富裕層（みなし特定投資家）の参入が進んでいない状況です。いわゆるプロ投資家に限定している市場ゆえに、株式の流動性が低いといった声も上がっています。TPM上場する成長意欲のある会社にも、成長資金が円滑に供給されるような形へ改善していきたいと、現在プロ投資家（その中でも特に個人投資家）の要件見直しなどが議論されています。

■ 東証の市場再編によるTOKYO PRO Market市場への影響は？

—2022年4月に東証の市場再編が実施されました。今回の市場再編の背景を教えてください。

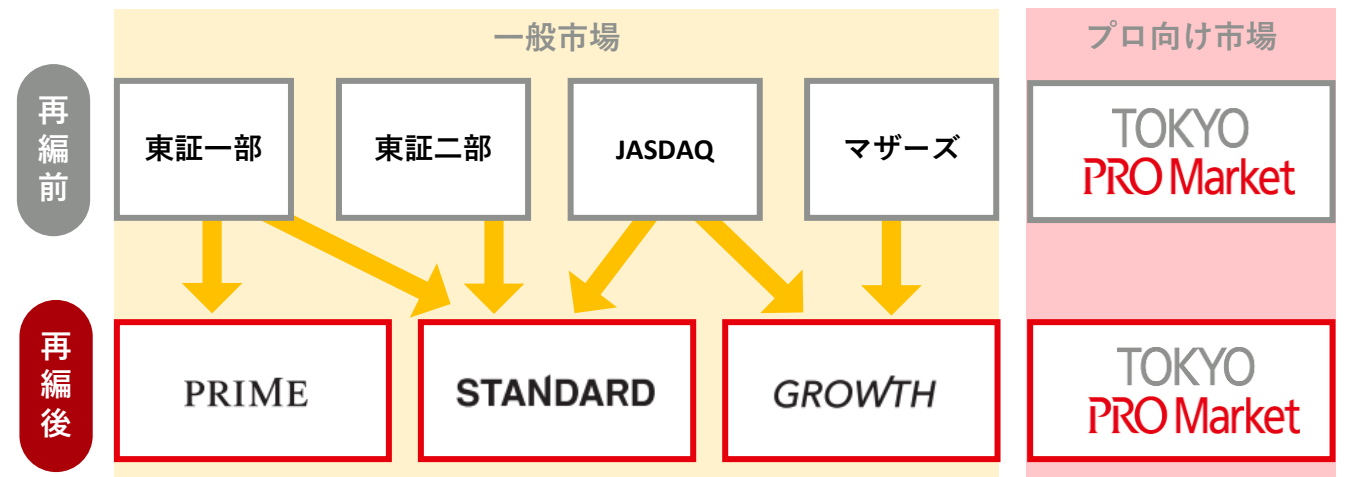
まず1つは、各市場のコンセプトの明確化です。これまでは、2013年に東京証券取引所と大阪証券取引所が経営統合され、両取引所の市場区分がそのまま維持されてきました。そのため、一般市場には東証一部、東証二部、マザーズ、JASDAQスタンダード、JASDAQグロースの計5つがありました。

しかし、複数の市場が同じようなコンセプトで存在しており、上場を目指す企業にとっても、投資家にとっても分かりにくい状態となっていました。

また、直接東証一部に上場するような大企業もありますが、中にはマザーズに上場し、そこから市場変更を行うことによって、緩い条件で東証一部を目指す企業も多くありました。

それらを是正し、よりわかりやすい市場区分への再編に向けて政府の金融審議会での議論が重ねられ、4月より一般市場はプライム、スタンダード、グロースの三市場に再編されます。

■ 参考：TOKYO PRO Marketと一般市場の上場時形式基準の違い



—TOKYO PRO Market市場への影響はあるのでしょうか？

今回の市場再編は一般市場が対象ですので、TPM市場に直接的な影響はありません。TPMのコンセプトは変わらず、我々もこれまで通りの熱量で引き続き活性化に努めていきたいと思っています。





■ 市場再編後のTOKYO PRO Marketの位置付け・展望

―市場再編の背景や、TPM市場の特徴についてお聞きしましたが、今後TPM市場はどのようなようになっていくのでしょうか。

今回の市場再編により各市場のコンセプトが明確になったことで、上場を目指す企業にとっては、自社の現在のステージにおいてどの市場が最適かを、一般市場とTPMの4つの市場でしっかりと検討できる良いきっかけになったと考えています。

先ほども申し上げましたが、TPMは一般市場（プライム、スタンダード、グロス）に比べて上場基準が緩やかで、ファーストステップとして取り組みやすい市場になっています。TPM上場からスタートし一般市場へのステップアップを目指すという考え方もありますし、TPMをエンドマーケットとして捉えていただくのも良いと思います。

TPMへの上場はゴールではなく、企業が成長するためのツールであると思っていますので、TPMを成長戦略の一手として是非多くの企業にご活用いただきたいです。

―いよいよTPMという特殊な市場が、プライム・スタンダード・グロス市場と同じような選択肢のひとつになるということでしょうか。

市場再編を行う以前では、例えばマザーズは「東証一部へ上場するためのステップアップ市場」といった上下関係のような構造になっていましたが、今回の市場再編により3つの一般市場とTPMはすべて並列関係になります。そのような意味で、今後は4つの市場をフラットに選択していただける状態になったのではと思います。

■ 企業成長を目指す経営者の皆様へ

―最後に、横尾様から上場を目指す経営者の皆様へメッセージをお願いします。

2022年3月現在、東京証券取引所に上場している会社は約3,800社あります。上場企業は国内の株式会社のうち1%にも満たず、そのほとんどが大企業で占められており、それが常識だと捉えられているかと思います。TPMはその常識を覆し、上場という概念に新しい価値を生み出すことができるマーケットだと思っています。会社規模の大小を問わず、成長意欲のある経営者の皆様を後押しするマーケットでありたいと考えています。TPMを活用し、成長に繋げていくツールとして使って欲しいので、是非多くの方にチャレンジしていただきたいです。



TOKYO PRO Market上場に関する最新情報発信中！

日本M&Aセンターでは、TPMに関する**無料セミナー**や**お役立ちコラム**などの最新情報をホームページにて随時発信しております。「TPM M&Aセンター」と検索のうえご覧ください！



TPM M&Aセンター

検索



QRは
こちら