

IPOセンサー

Initial Public Offering sensor

2024 春号

EY新日本有限責任監査法人



Building a better
working world



Contents

ご挨拶	1
関連法令等の改正	2
日本の新規上場動向—2024年1月～3月	4
世界の新規上場動向—2023年1月～12月	10
新規上場会社のプロフィール	14
企業成長サミット2024 第2回 開催報告	16
EYスタートアップカンファレンス 開催報告	18
EYスタートアップカンファレンス大阪 開催報告	20
EY Innovative Startup 2024	22
EY Japan YouTube動画のご案内	23
寄稿記事のご紹介	24

ご挨拶



EY新日本有限責任監査法人
企業成長サポートセンター長

齊藤 直人

平素より「IPO センサー」をご愛読いただきまして誠にありがとうございます。本年は年初から能登半島地震が発生し、対応にご苦労されている方も多いと想います。被災された方々の一日も早い復興を祈願すると共に、我々自身もできることを日々模索しながら過ごしている毎日です。一方で被災現場等からのニュースでドローンや水循環のシステムを供給するスタートアップの活躍が紹介されており、スタートアップのイノベーションやスピード感が復興の一助になっていくのを感じている次第です。

経済環境においても日銀のマイナス金利政策解除や日経平均株価も史上最高値を更新するなど変動の多い2024年1Qの状況だったと感じます。今後もインフレの継続や賃金上昇なども予想され、マクロ経済環境への対応に注意が必要な年になる可能性があります。

当法人では継続的に取引所の皆様とコミュニケーションを図っておりますが、先日は2023年の振り返りと最近のトピックを共有する場面がありました。その中で特に印象に残った2023年IPO銘柄のトピックをご紹介したいと思います。1点目が時価総額1,000億円以上の大型銘柄の上場です。2023年はKOKUSAI ELECTRIC、楽天銀行、住信SBIネット銀行など初値時価総額1,000億円超のIPOが6件実現し、近年の小型株ばかりという指摘からは少し変化の兆しがあった年であったと言えます。

2点目は宇宙関連スタートアップの上場が初めて実現した年でありました。ispaceとQPS研究所の2社が上場し、その後の株価も堅調に推移するなど、他の宇宙関連スタートアップにとっても資金調達や事業推進にとってIPOがプラスになることが証明される好事例になると期待されています。

3点目はインパクトIPOの上場が3件ありました。インパクトIPOについては、経産省においてもJ-startupインパクトを創設するなど今後の注目分野と言われていますが、これに先駆けてフードロス削減を目指すクラダシやシニアホーム関連事業の笑美面、農家等から直接食材等を購入できるサイトを運営する雨風太陽のインパクトIPO銘柄が上場しました。これらの中には上場申請書類(Iの部)の中でインパクト指標を開示し、測定可能な指標で社会的、環境的インパクトの創出、維持・拡大を目指す企業もあり、新しい潮流を生み出しました。

東証の日経平均株価は4万円を超える水準で好調ではあるものの、以前としてグロース市場の指標は低迷が続いているし、小型銘柄も多いなどの指摘もありますが、次のステップに向けて着実に進化をしているように感じております。今年後半に向けてIPO市場がさらに盛り上がる事を期待しています。

EY.comでは最新のIPOナレッジを配信していますので是非ご一読ください。

2023年第4四半期 世界の
IPO分析：流動的な市場に
おいて、IPOをどのように
成功させるか | EY Japan



また、EYではYouTubeチャンネルを開設し、スタートアップIPO情報をお届けしています。引き続きチャンネル登録、いいね、をお願いします。

IPOの新潮流 :2023年IPO
の振り返り (株)東京証券取引
所 青克美様 インタビュー
(youtube.com)



関連法令の改正 (IPOにおける公開価格設定プロセス等の変更点)



EY新日本有限責任監査法人
企業成長サポートセンター
弁護士 / 日本公認会計士協会準会員

伊藤 貴則

1 本改正の概要

金融審議会「市場制度ワーキング・グループ」中間整理（2022年6月）、日本証券業協会「公開価格の設定プロセスのあり方等に関するワーキング・グループ」報告書（2022年2月）をふまえて公開価格設定プロセス等の見直しが行われ、企業内容等の開示に関する内閣府令等が改正されました。

これにより、2023年10月1日以降の株式のIPO銘柄より、「仮条件の範囲外での公開価格設定、売出株式数の柔軟な変更」及び「上場日程の期間短縮・柔軟化」等の改善策が実施されています。

2 仮条件の範囲外での公開価格設定、売出株式数の柔軟な変更

これまで公開価格は、あらかじめ証券会社が投資家の需要予測などをもとに定めた仮条件の範囲内で設定されていました。そのため、この需要予測よりも実際の投資家の購入意欲が強かった場合や逆に弱かった場合でも、仮条件よりも高い金額、低い金額で公開価格を設定することはできませんでした。

この点について、本改正では、より投資家の購入意欲を反映する観点から、仮条件の上限より20%まで高く公開価格を設定できるようになりました。例えば、仮条件が800～1000円である場合において、想定していたよりも投資家の購入意欲が高かったときは、公開価格は1200円を上限に設定できることになります。逆に、投資家の購入意欲が想定していたよりも低調であった場合にも、下限よりも20%低い金額（640円が下限）を公開価格に設定することができます。

また、従前の大株主が売り出す売出株式数についても、公開価格決定時の売出株式数が仮条件決定時の売出株式数の80%以上かつ120%以下の範囲内であれば公開価格の設定と同様に、変更することが可能になりました。例えば、仮条件決定時には、売出株式数100万株とされていた場合、「80万株以上120万株以下」の範囲であれば、公開価格設定時に変更することができます。

ただし、公開価格決定時のオファリングサイズ（株式数×公開価格）による制限が付されており、オファリングサイズが、「仮条件下限×仮条件決定時の株式数×80%以上かつ仮条件上限×仮条件決定時の株式数×120%以下」の範囲内であることが必要です。

3 上場日程の期間短縮方式を選択可能となったこと

(1) 承認前提出方式(いわゆる「S-1方式」)について

上場承認前に有価証券届出書を提出することで、必要な手続きを前倒しで行うことができるようになりました。このような形で上場することは「承認前提出方式」と呼ばれています(なお、この方式は、米国におけるIPOの際に用いられる書類のフォーマットの名称を踏まえて「S-1方式」と呼ばれることがあります)。

これまで上場承認日から上場日までは1か月程度を要していましたが、「承認前提出方式」を採用すれば、この期間を21日程度まで短縮することが可能になります。

今後、上場準備会社としては、従来の方式か、この「承認前提出方式」のどちらかを選択することが可能とされています。

(2) 有価証券届出書の記載事項に係る改正

上場承認前に提出する有価証券届出書の記載事項について、以下の改正が行われました。

① 上場日程に関する事項

これまで、実務上、有価証券届出書、目論見書において、特定の上場日を記載する運用が行われていました。

しかし、本改正によって、特定の上場日ではなく、一週間程度の範囲内で、一定の期間の上場日程(条件決定日、申込期間、払込期日、株式受渡期日、上場日等)を記載することが可能であることが明記されました。

② 株式数に関する事項

上場承認前に有価証券届出書を提出する場合、発行数や売出数について「未定」と記載することが可能となりました。

③ 価格に関する事項

上場承認前に有価証券届出書を提出する場合、価格に関する以下の項目について、記載しないことが可能となりました。

- ・払込金額及び手取金の総額(使途の区分ごとの金額)における想定発行価格
- ・発行価額及び資本組入額の総額の算定期拠
- ・売出価額の総額

④ 募集又は売出の相手方に関する事項

上場承認前に有価証券届出書を提出する場合には、上場承認前の募集又は売出しの相手方に関する記載を求める等の改正が行われました。

4 上場準備会社への影響

(1) 仮条件の範囲外での公開価格設定等について

仮条件の範囲外で公開価格を設定できるようになったことや、売出株式数の変更が可能になったことは、上場にあたり、これまでよりも柔軟な条件設定が可能になったと言えます。

特に、証券会社による需要予測よりも実際の投資家の購入意欲が高かった場合において、本改正によって公開価格を高く設定することが可能となった点は、ベンチャー企業が上場することによって、より大きな資金を調達できる余地が広がったといえます。

(2) 承認前提出方式について

一般に、上場準備会社は、上場承認から上場日までの間は、株式市場が変動するリスクにさらされることになります。今回の改正によって、上場承認前に有価証券届出書を提出する方式を選択することで、期間短縮が可能になったことは、当該リスクを抑える手段が出てきた点で、上場準備会社にとって利点があると考えられます。

以上

日本の新規上場動向—2024年1月～3月



EY新日本有限責任監査法人
企業成長サポートセンター
公認会計士

増田 規子

1. 新規上場市場の概況

2024年1月～3月の国内株式市場は、年明け日経平均株価終値33,288円でスタートし、日米金利差などによる円安基調などの影響を受け上昇を続け2月には1989年末につけた最高値(38,915円)を34年ぶりに更新しました。3月22日には最高値41,087円を記録し、3月最

終日終値は40,369円となりました。そのような市場環境の中で、新規上場企業数は、35社(TOKYO PRO Marketを含む。以下同様)となりました。前年同期(2023年1月～3月)と比較した場合11社増となっております。市場別に見ると、全体の51.4%にあたる18社が東証グロースに上場し、新興市場合計で全体の94.3%を占めています(表1)。

表1 最近5年間(1月～3月)の市場別新規上場企業数

(単位:社)

市場	2020年 1月～3月	2021年 1月～3月	2022年 1月～3月 ^(注1)	2023年 1月～3月	2024年 1月～3月	2024/2023 増減
東証1部	2	1	1	-	-	-
東証プライム	-	-	-	-	-	-
東証2部	4	0	3	-	-	-
東証スタンダード	-	-	-	4	2	△2
福証本則	-	-	-	-	-	-
マザーズ	16	15	10	-	-	-
グロース	-	-	-	12	18	6
JASDAQスタンダード	4	4	1	-	-	-
名証セントレックス	1	-	-	-	-	-
名証メイン	-	-	-	1	-	△1
名証ネクスト	-	-	-	-	-	-
福証Qボード	-	-	-	-	-	-
札証アンビシャス	-	-	-	-	-	-
TOKYO PRO Market	1	4	6	7	15	8
① 全市場合計	28	24	21	24	35	11
② ①の内で新興市場合計	22	23	17	20	33	13
③ ②/①比率	78.6%	95.8%	81.0%	83.3%	94.3%	

(注1)東証(1部、2部、マザーズ、JASDAQスタンダード)及び名証セントレックスについては2022年1月から4月3日の実績となっています。

(注2)対象期間に新規上場実績のある市場のみを上記に記載しています。

(注3)東証と同日に他の市場に上場している場合は、東証の実績に含めています。

表2 2024年(1月～3月)の業種別新規上場企業数

	社数	シェア
建設業	2	5.7%
医薬品製造業	1	2.9%
非鉄金属造業	1	2.9%
陸運業	1	2.9%
情報・通信業	10	28.6%
卸売業	2	5.7%
小売業	4	11.4%
その他の金融	1	2.9%
不動産業	4	11.4%
サービス業	9	25.7%
合計	35	100.0%

表3 2024年(1月～3月)の地域別新規上場企業数

	社数	シェア
埼玉県	2	5.7%
東京都	23	65.7%
静岡県	1	2.9%
愛知県	1	2.9%
三重県	1	2.9%
大阪府	3	8.6%
福岡県	3	8.6%
熊本県	1	2.9%
合計	35	100.0%



2. 新規上場企業データの分析

業種別では、情報・通信業 10 社（昨年同期 11 社）、サービス業 9 社（昨年同期 4 社）、となっており、それぞれ新規上場企業全体の 28.6% 及び 25.7% を占め、他の業種社数との開きが昨年同様に見られます。（表 2）。

本社所在地別では、全体の 65.7% にあたる 23 社の本店所在地が東京都であり、依然として東京都が中心です（表 3）。東京都以外に本店所在地がある場合でも上場市場は東証に集中しています。（表 5）。

赤字上場（直前期の当期純利益が赤字で上場した会社）数はグロースに上場した 4 社、TOKYO PRO Market に上場した 1 社でし

た。また TOKYO PRO Market を除いた新規上場企業においては、初値が公募価格を上回った会社は 19 社ありました。

直前期の売上高の分布を見ると、10 億円未満の企業が 9 社（25.7%）、10 億円以上 50 億円未満の企業が 19 社（54.3%）であり、全体の 8 割程度を売上高 50 億円未満の比較的小規模な企業が占めています（図 1）。売上高が 200 億円を超える新規上場企業は、東証グロース 1 社となっています。

初値時価総額の分布を見ると、50 億円未満の企業が 18 社（51.4%）、50 億円以上 100 億円未満の企業が 7 社（20.0%）であり、全体の約 7 割程度を占めています。500 億円を超えた企業は 3 社（8.6%）あり、昨年同期（3 社、12.5%）と比較

して同数でした（図 2）。なお、初値時価総額が最も高かったのは、株式会社トライアルホールディングスの 2,633 億円でした。グロース市場の平均初値時価総額は 279 億円と、前年同期の 248 億円と比較して増加しました。

監査法人別では、EY 新日本有限責任監査法人 2 社（5.7%）、有限責任あずさ監査法人が 2 社（5.7%）、有限責任監査法人トーマツ 1 社（2.9%）、となり 3 法人合計で全体の 14% 程度で、中小規模等のその他の監査法人の割合が増加しており、新規上場において担う役割が大きくなっています（表 4）。

2024 年 1～3 月の新規上場企業別の各種データは次ページ以降の表 5 をご覧ください。

図1 2024年(1月～3月) 新規上場企業・直前期売上高

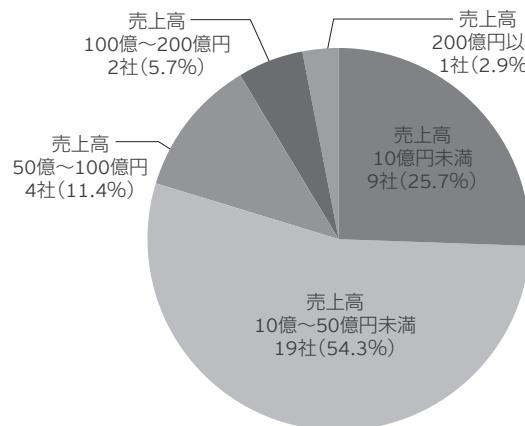


図2 2024年(1月～3月) 新規上場企業・初値時価総額

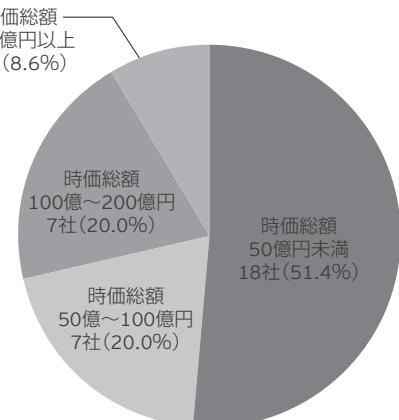


表4 2020年～2024年の監査法人別新規上場企業数

	2020年		2021年		2022年		2023年		2024年1～3月	
	社数	シェア	社数	シェア	社数	シェア	社数	シェア	社数	シェア
EY新日本有限責任監査法人	28	27.2%	33	23.7%	25	22.3%	15	11.7%	2	5.7%
有限責任監査法人トーマツ	11	10.7%	19	13.7%	17	15.2%	18	14.1%	1	2.9%
有限責任あずさ監査法人	24	23.3%	19	13.7%	8	7.1%	11	8.6%	2	5.7%
その他の	40	38.8%	68	48.9%	62	55.4%	84	65.6%	30	85.7%
合計	103	100.0%	139	100.0%	112	100.0%	128	100.0%	35	100.0%

日本の新規上場動向—2024年1月～3月



表5 新規上場企業別データ 2024年1月～3月

No	社名	公開日	市場	連結/単体	直前期	売上高 (百万円)	経常 利益 (百万円)	経常 利益率 (%)	当期 純利益 (百万円)	純資産 (百万円)	従業員 数 (人)	1株当たり 当期純利益 (円)	1株当たり 純資産 (円)
東証スタンダード													
1	SOLIZE (株)	2月7日	東証スタンダード	連結	22/12	17,827	711	4.0%	566	10,324	1,855	118.08	2,150.86
2	コロンビア・ワークス (株)	3月27日	東証スタンダード	連結	22/12	11,013	1,854	16.8%	1,174	5,798	46	469.75	2,319.28
東証グロース													
3	(株) Veritas In Silico	2月8日	東証グロース	単体	22/12	178	△138	△77.5%	△ 141	1,542	14	△ 25.70	280.40
4	(株) VRAIN Solution	2月22日	東証グロース	単体	23/2	617	63	10.2%	49	89	29	5.04	9.01
5	光フードサービス (株)	2月28日	東証グロース	単体	22/11	1,684	133	7.9%	62	162	125	93.57	242.33
6	Cocolive (株)	2月28日	東証グロース	単体	23/5	797	140	17.6%	97	267	67	35.59	96.49
7	(株) トライアルホールディングス	3月21日	東証グロース	連結	23/6	653,112	14,358	2.2%	8,084	68,020	5,993	82.90	677.00
8	★ (株) STG	3月21日	東証グロース	連結	23/3	4,684	285	6.1%	191	1,235	605	231.53	1,493.00
9	(株) ジンジブ	3月22日	東証グロース	単体	23/3	1,517	64	4.2%	41	22	127	41.38	△ 155.15
10	イシン (株)	3月25日	東証グロース	連結	23/3	1,148	111	9.7%	83	1,174	85	52.36	358.14
11	(株) JSH	3月26日	東証グロース	単体	23/3	2,967	160	5.4%	187	1,332	383	41.25	△ 258.78
12	(株) ハッチ・ワーク	3月26日	東証グロース	連結	22/12	1,647	△394	△23.9%	△ 371	173	59	△ 225.78	△ 535.15
13	(株) ソラコム	3月26日	東証グロース	連結	23/3	6,299	112	1.8%	70	3,962	143	1.84	99.34
14	(株) L is B	3月26日	東証グロース	単体	22/12	970	△265	△27.3%	△ 316	590	70	△ 76.17	142.03
15	(株) ダイブ	3月27日	東証グロース	単体	23/06	8,265	137	1.7%	168	963	134	70.15	401.32
16	(株) シンカ	3月27日	東証グロース	単体	22/12	768	△150	△19.5%	△ 136	283	53	△ 50.56	105.13
17	(株) 情報戦略テクノロジー	3月28日	東証グロース	単体	22/12	4,939	332	6.7%	285	438	245	33.57	51.53
18	★ (株) カウリス	3月28日	東証グロース	単体	22/12	769	219	28.5%	249	191	31	39.37	△ 71.74
19	グリーンモンスター (株)	3月29日	東証グロース	連結	23/6	1,711	169	9.9%	121	639	37	49.83	262.15
20	マテリアルグルーブ (株)	3月29日	東証グロース	連結	23/8	4,655	695	14.9%	437	1,432	260	44.56	145.60
TOKYO PRO Market (PRO)													
21	ワンビ (株)	1月11日	PRO	単体	23/3	473	152	32.1%	124	233	25	191.12	359.35
22	(株) RAVIPA	1月25日	PRO	連結	22/11	1,031	39	3.8%	△ 16	47	26	△ 8.32	23.79
23	(株) アイエヌホールディングス	1月30日	PRO	単体	22/10	7,151	△194	△2.7%	19	740	486	2.52	93.51
24	(株) CCNグループ	2月9日	PRO	単体	23/3	5,041	268	5.3%	170	506	145	187.99	559.02
25	(株) アプライズ	2月20日	PRO	単体	22/12	733	37	5.0%	25	93	13	106.84	387.94
26	三興商事 (株)	2月26日	PRO	単体	23/6	2,980	158	5.3%	121	606	37	530.44	2,527.01
27	(株) 東日本地所	2月27日	PRO	連結	23/8	3,381	313	9.3%	219	640	87	439.58	1,281.84
28	エネルギーパワー (株)	3月13日	PRO	単体	22/12	2,919	124	4.2%	93	32	32	11.72	4.10
29	(株) エクセリ	3月19日	PRO	単体	22/12	1,735	50	2.9%	8	175	36	47.25	1,022.46

(注1)★の会社はEY新日本有限責任監査法人がIPOをお手伝いしました。

(注2)PERは直前期の1株当たり当期純利益を用いて算出しています。



公開価格 (円)	初値 (円)	公開価格 時価総額 (百万円)	初値 時価総額 (百万円)	公開価格 PER (倍)	初値 PER (倍)	設立年	本店所在地	業種	事業内容
1,470	2,020	8,820	12,120	12.45	17.11	1990年	東京都千代田区	サービス	エンジニアの派遣・請負による設計支援、3Dプリンターによる試作/最終製品の製作、および製品開発を革新するコンサルティング
3,300	3,745	11,000	12,484	7.03	7.97	2013年	東京都渋谷区	不動産	不動産開発事業を単一セグメントとする不動産開発、不動産賃貸管理、ホテル運営
1,000	2,001	6,301	12,609	△ 38.91	△ 77.86	2016年	東京都品川区	医薬品	mRNA を標的とする低分子創薬および核酸創薬のプラットフォーム事業
2,990	5,190	30,229	52,471	593.25	1,029.76	2020年	東京都中央区	情報・通信	製造業向けAIソリューションの提供
2,660	5,850	2,639	5,803	28.43	62.52	2009年	愛知県名古屋市	小売	立呑み居酒屋を中心とした飲食店の展開
1,780	3,990	5,195	11,645	50.01	112.11	2017年	東京都千代田区	情報・通信	不動産業界向けマーケティングオートメーションツール「KASIKA」の開発、顧客への提供その他関連する業務
1,700	2,215	202,114	263,342	20.51	26.72	2015年	福岡県福岡市	小売	小売、物流、金融・決済、リテールテックなど、各事業を中心とした企業グループの企画・管理・運営（純粋持株会社）
1,920	3,215	1,898	3,178	8.29	13.89	1982年	大阪府八尾市	非鉄金属	マグネシウム及びアルミニウムダイカスト製品の製造・販売
1,750	3,980	2,444	5,558	42.29	96.18	2015年	大阪府大阪市	サービス	高卒就職採用支援サービス及び人財育成サービス
1,080	2,234	1,987	4,111	20.63	42.67	2005年	東京都新宿区	サービス	企業の自治体向けマーケティング支援事業、日系大手企業のグローバルオープニングイベント支援事業、成長企業のプランディング及び採用支援事業
456	893	2,500	4,896	11.05	21.65	2016年	東京都中央区	サービス	地方創生事業（障がい者雇用支援サービス、観光物産サービス）、在宅医療事業（精神科訪問診療コンサルティング・訪問看護サービス）
2,160	2,815	3,927	5,117	△ 9.57	△ 12.47	2000年	東京都港区	情報・通信	月極駐車場検索ポータルサイト「アットパーキング」、月極駐車場オンライン管理支援サービス「アットパーキングクラウド」の提供並びに貸し会議室サービス「アットビジネスセンター」の運営
870	1,563	37,602	67,554	472.83	849.46	2014年	東京都世田谷区	情報・通信	IoT プラットフォーム「SORACOM」の開発・提供
1,188	1,553	5,887	7,695	△ 15.60	△ 20.39	2010年	東京都千代田区	情報・通信	フィールドワーカー向けビジネスチャット「direct」を中心とした現場DXサービスの開発・提供
1,820	3,225	5,032	8,917	25.94	45.97	2002年	東京都新宿区	サービス	リゾートバイトに特化した人材派遣・人材紹介事業、宿泊施設運営事業、情報システム事業
1,320	1,671	4,170	5,279	△ 26.11	△ 33.05	2014年	東京都千代田区	情報・通信	コミュニケーションプラットフォーム「カイクラ」の開発、販売及びその他関連する業務
460	1,021	4,586	10,179	13.70	30.41	2009年	東京都渋谷区	情報・通信	大手企業向けDX内製支援サービス等
1,530	2,875	9,313	17,499	38.86	73.03	2015年	東京都千代田区	情報・通信	法人向けクラウド型不正アクセス検知サービスの提供等
980	1,700	3,126	5,423	19.67	34.12	2013年	東京都渋谷区	サービス	体験型投資学習支援事業
1,180	1,085	11,655	10,717	26.48	24.35	2014年	東京都港区	サービス	PR・デジタルを中心としたマーケティングコミュニケーション支援
-	1,200	-	780	-	6.28	2006年	東京都新宿区	情報・通信	情報漏えい対策ソリューション事業
-	510	-	1,010	-	△ 61.30	2017年	東京都豊島区	小売	ヘアケア商品・化粧品の企画・販売事業、コールセンター事業、インターネット通販に関するコンサルティング事業及び飲食店舗の運営事業
-	220	-	1,980	-	87.30	2021年	福岡県築上郡	陸運	総合ロジスティクス事業
-	1,737	-	1,574	-	9.24	2017年	東京都千代田区	情報・通信	情報システムソリューションサービス事業
-	1,500	-	360	-	14.04	2006年	東京都品川区	サービス	在日ベトナム人に特化した人材派遣サービス等
-	4,330	-	1,039	-	8.16	1971年	静岡県静岡市	建設	建築資材のコンサルティング及び売買、建設工事の請負及び管理
-	3,350	-	1,675	-	7.62	2016年	埼玉県さいたま市	不動産	戸建て賃貸住宅建築事業、不動産事業（売買・仲介）等
-	450	-	3,600	-	38.40	2016年	大阪府大阪市	建設	電力小売、電気工事
-	2,227	-	383	-	47.13	1991年	東京都墨田区	小売	無線通信機器の販売及びレンタル

日本の新規上場動向—2024年1月～3月



表5 新規上場企業別データ 2024年1月～3月(その2)

No	社名	公開日	市場	連結/単体	直前期	売上高 (百万円)	経常 利益 (百万円)	経常 利益率 (%)	当期 純利益 (百万円)	純資産 (百万円)	従業員 数 (人)	1株当たり 当期純利益 (円)	1株当たり 純資産 (円)
30	(株) 三葉	3月22日	PRO	連結	23/7	2,784	155	5.6%	94	86	402	94.56	86.86
31	(株) アップルパーク	3月25日	PRO	単体	23/3	4,601	455	9.9%	279	546	84	348.24	681.09
32	GAIA (株)	3月27日	PRO	連結	22/12	405	26	6.4%	19	183	27	13,591.01	130,767.74
33	(株) オブティ	3月27日	PRO	連結	23/2	2,390	79	3.3%	55	209	12	237.55	891.29
34	(株) ゼロジャパン	3月28日	PRO	連結	23/6	3,065	196	6.4%	160	401	110	200.07	501.29
35	(株) ネオホーム	3月29日	PRO	連結	23/7	1,166	15	1.3%	9	244	18	47.63	1,222.14



公開価格 (円)	初値 (円)	公開価格 時価総額 (百万円)	初値 時価総額 (百万円)	公開価格 PER (倍)	初値 PER (倍)	設立年	本店所在地	業種	事業内容
-	1,125	-	1,125	-	11.90	1991年	福岡県北九州市	サービス	放課後等ディサービス、児童発達支援を提供する障害児通所施設の運営を中心とした教育サービス事業
-	1,980	-	2,641	-	5.69	1991年	東京都北区	不動産	駐車場・駐輪場の企画及び運営管理等
-	6,610	-	927	-	0.49	2006年	東京都新宿区	その他金融	フィーベース IFA によるファイナンシャル・プランニング業、金融商品仲介業、保険代理業、銀行代理業に係る包括的金融サービス提供事業
-	1,186	-	278	-	4.99	1986年	三重県三重郡	卸売	尿素水の製造販売、尿素原料の仕入販売、尿素水の製造に関連する消耗品・装置、ディーゼルエンジンのメンテナンス商材の仕入販売
-	1,706	-	1,365	-	8.53	2003年	埼玉県所沢市	卸売	貴金属・ジュエリー・時計・ブランド品等の買取及び販売
-	2,234	-	447	-	46.90	2016年	熊本県熊本市	不動産	企画住宅を主とした戸建住宅の設計、販売

（このデータは、有価証券届出書、証券取引所公表の新規上場会社情報、日経会社情報を参考に作成しました。）

世界の新規上場動向—2023年1月～12月



EY新日本有限責任監査法人
クロスボーダー上場支援オフィス
シニアマネージャー
公認会計士

小山 智弘

1. 世界のIPO市場の概況

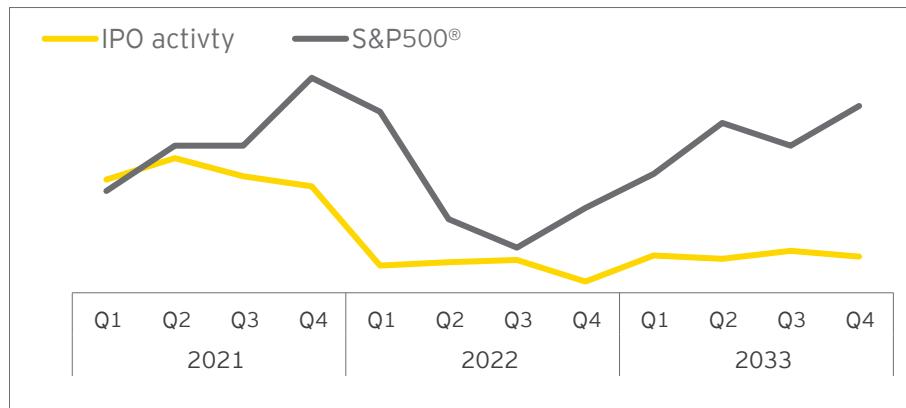
(1) 2023年度の状況

一般的には、株式市場が堅調であれば IPO も増加し、一方で株式市場が低迷すると IPO も鈍化する傾向があります。ただし、2023年度は、これには当てはまりませんでした。2023年度は好調な経済データを

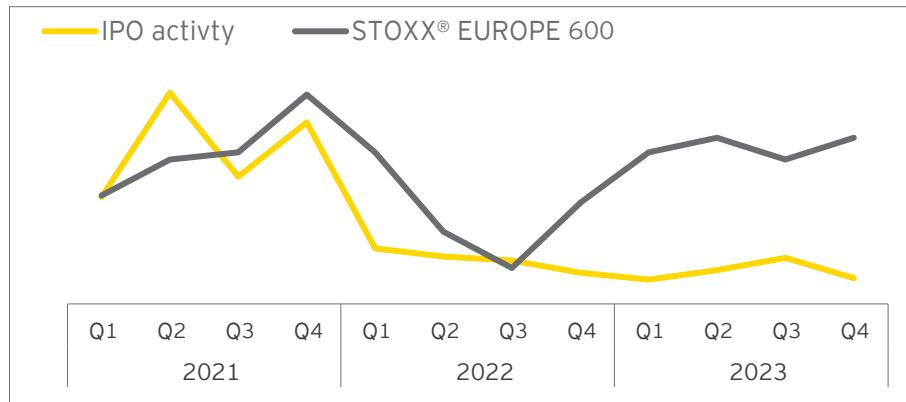
背景に、株式市場は活況であったにもかかわらず、IPO は、米国での9月の短期間を除いて、多くの先進国市場において低迷しました。

株式市場の2023年度の注目はメガテクノロジー株に集中しており、関係する指数が大きく上昇しましたが、その他の銘柄はその気運に乗ることはできませんでした。マクロ経済が不確実な環境において、実績

米国における IPO と S&P 500®



欧州における IPO と STOXX® Europe 600



「2023」は、2023年暦年を指し、2023年1月1日から12月4日までの期間に完了したIPO及び2023年12月31日までに完了すると見込まれるIPO(2023年12月4日時点の予測)を対象としています。 「2022」、「2021」は、2022年と2021年の暦年を指し、それぞれの期間に完了したIPOを対象としています。

出典:EY analysis, Dealogic, S&P Capital IQ (Index data rebased to 100).



のない新興企業は投資家からの信頼を獲得することが難しく、卓越した実績をもつ企業のみが注目を集めることになりました。

また、金融政策の引き締めが IPO に影響を及ぼす要因となり、株式市況全体にも影響が生じました。中央銀行による継続的な利上げによって資金調達コストが増加し、その結果、株式投資が抑制され、IPO を妨げることになりました。

一方で、世界中の地政学的な緊張が、投資家のムードを慎重なものに変えることにより、株式より安全な投資先が選ばれることになりました。

(2) 2023 年度の IPO 急増で輝きを放つ 新興市場

インドネシア、マレーシア及びトルコの上場件数及び資金調達額は増加しました。イ

ンドネシアにおける IPO の増加は、豊富な鉱物資源（グリーンエネルギー生産を促すもの）の世界的な需要、急成長するユニコーン企業、及び国営企業の戦略的な民営化の恩恵を受けていることによります。

一方で、香港における IPO は、金利の上昇や、厳しい中米関係から、2023 年度の資金調達額は 20 年ぶりの低水準となりました。

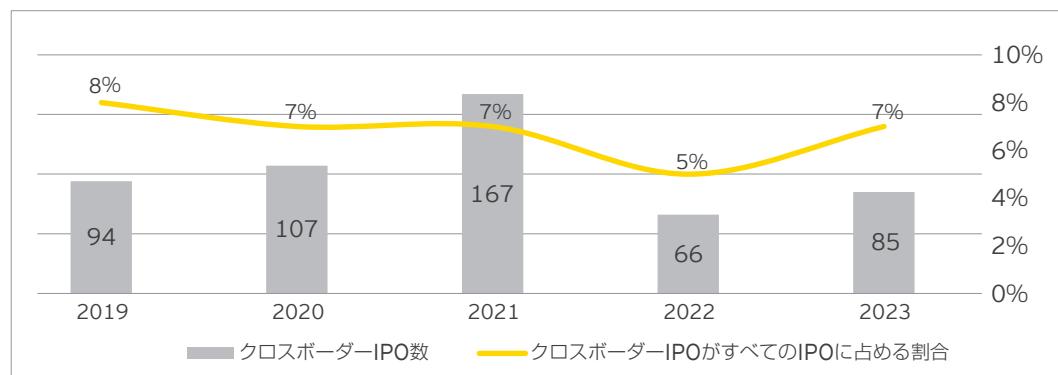
(3) 大規模な株式公開をしのぐ小規模なクロスボーダー IPO

昨今では、クロスボーダー IPO を呼び込むための市場間での競争が激化しています。世界の証券取引所は、次世代の革新的企業が自らの証券取引所で上場するための取組みを強化し、規制の緩和、先進的な取引ツール及び幅広い投資家層を提供することでアピールしています。

ただし、クロスボーダー IPO を促進する動きは、上場後の企業業績への懸念により鈍っている面もあります。過去 5 年間にわたり、クロスボーダー IPO は設立国での上場に遅れを取り、上場後の利益率について海外 IPO は国内 IPO に比べて 20% 以上低くなっています。2023 年度には、クロスボーダー IPO は IPO 全体のおよそ 7% と堅調でしたが、取引規模は最盛期である 2021 年度の半分となっています。特に、中国本土から米国への取引規模が、2021 年度の水準に比べ 93% 減と、過去 20 年で最低となっています。

クロスボーダー IPO を進めることでビジネスを拡大することができる面はありますが、一方で取引が複雑化する面もあり、上場基準以外にも、現地における文化や慣習的要素が重要です。

クロスボーダー上場



世界の新規上場動向—2023年1月～12月

(4) セクター別 IPO の動向

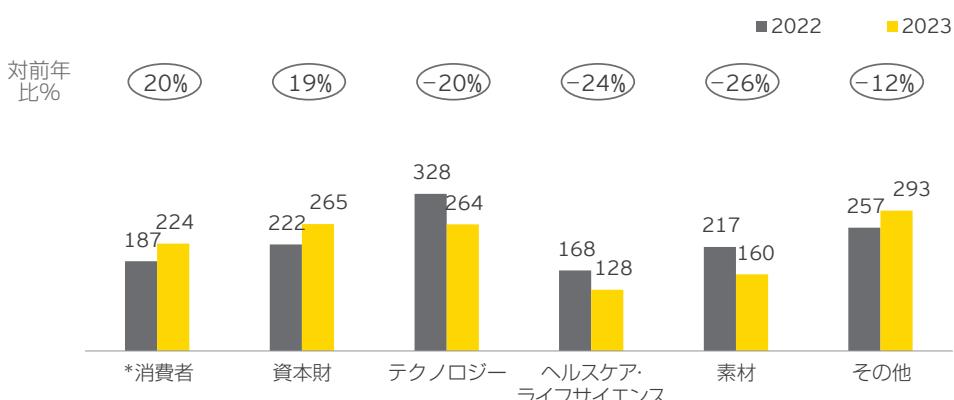
消費者及び資本財セクターの拡大が、世界貿易の原動力となっています。これは、世界的なサプライチェーンが従来の市場を超えて、新たな地域に移りつつあることから起こっています。インド、インドネシア及び日本において、従来から多くの消費者及び製造業セクターの IPO を呼び込んでいる中国本土市場と並んで、数多くの企業が上場しています。

ARM Holdings、Instacart 及び Klaviyo 等の目を引くテクノロジー企業の上場や、AI（生成 AI）のスタートアップ企業への多額のベンチャーキャピタル投資にもかかわらず、2023 年度のテクノロジーセクターは IPO 件数、評価額、上場後の業績において下落しました。ヘルスケア・ライフサイエンスセクターでは、特に中国本土や米国において、IPO の件数や資金調達額が大幅に減少しました。

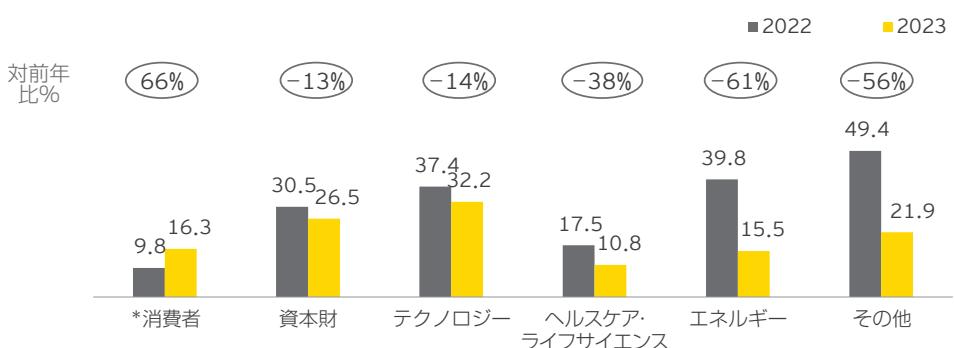
これらのセクターは、新型コロナウイルス感染症のパンデミック期の「金融緩和」政策を背景に評価を高めましたが、安価な資金調達が困難になるに従って、評価が見直されています。

原油価格が不安定な中、エネルギーセクターは取引件数、評価額とも急激に減少し、公募価格が当初申請レンジを下回る IPO の件数が増えています。

IPO 件数



IPO 資金調達額（10 億米ドル）



*消費者セクターには、「生活必需品」及び「消費財及びサービス」の双方が含まれています。

「2023」は2023年暦年を指し、2023年1月1日から12月4日までの期間に完了したIPO及び2023年12月31日までに完了すると見込まれるIPO(2023年12月4日時点の予測)を対象としています。
「2022」は2022年暦年を指し、2022年1月1日から12月31日までの期間に完了したIPOを対象としています。

出典:EY analysis, Dealogic.

2. 南北アメリカエリア

2023 年度の南北アメリカの IPO 件数は、2022 年度と比較して 15% 増加しましたが、資金調達額は、複数の注目度の高い取引により、2022 年度のほぼ 3 倍に達しました。2023 年度に 500 百万米ドル以上を調達した取引は 7 件であったのに対し、2022 年度は 4 件でした。

南北アメリカの IPO は全体では 153 件で、2023 年に 227 億米ドルを調達し、そのうち 86% 以上が米国の証券取引所に上場しています。南北アメリカは世界の IPO の 12%、2023 年の世界の IPO 資金調達額の 18% を占めています (2022 年はそれぞれ 9% 及び 5%)。

(1) 米国

米国の証券取引所の 2023 年度の IPO において、小規模な IPO が昨年に引き続いて高水準となりました。2023 年度は米国の IPO の 70% 近くの資金調達額が 25 万米ドル未満 (2022 年度とほぼ同水準) となり、この資金調達額は、過去 10 年間のおよそ 10% に相当します。

(2) 米国 SPAC

特別買収目的会社 (SPAC) は、2023 年度も引き続き低迷しました。2022 年度に



SPAC の IPO は 86 社で、134 億米ドルを調達したのに対して、2023 年度の SPAC の IPO は 29 社で、37 億米ドルを調達しました。現在、140 社以上の SPAC が合併の相手企業を探しており、2023 年度に 132 社の SPAC が合併を公表しました。

3. アジア太平洋エリア

2023 年度は、アジア太平洋の IPO 市場にとって困難な状況であり、中国本土及び香港の 2 つの地域で引き続き件数及び調達額が下落しました。2023 年度は、アジア太平洋では、732 社が上場、694 億米ドルを調達し、対前年比は、それぞれ 18% 及び 44% の下落でした。

1) ASEAN

ASEAN の IPO 市場は、複雑な状況を示しています。取引件数は前年比でわずかに増加しましたが、これらの多くは、インドネシア、タイ、マレーシアにおけるものであり、合計 157 件のうち 148 件を占めています。インドネシア単独で、取引件数の 50% と資金調達額の 64% が占められ、続いて、タイが取引件数と調達額で、それぞれ 24% 及び 19%、マレーシアが取引件数の 20% を占めました。

インドネシアの IPO 件数は、2023 年度で史上最高に達しました。鉱物やテクノロジーのユニコーンが生まれ、これらが成長のために資本市場を利用するにつれて、IPO の気運は活況を呈しています。

一方で、シンガポールでは、インフレや金利の上昇により IPO が減少し、IPO 予備軍である企業は低い評価額と上場後の業績の低迷に阻まれています。

2) 中国本土

中国本土は依然として IPO による資金調達の重要な資金源であり、2023 年度の世界の資金調達額のうち 41% 以上が調達されています。ただし、国内 IPO の原動力は、資本市場の変動、パンデミック後の回復の遅れ、不動産の債務不履行による影響、継続的な地政学的緊張等の逆風により、やや失速しています。

2023 年度には、300 社以上の企業が A 株市場に上場し、504 億米ドル以上を調達しました。この IPO の状況は、過去 2 年間の実績に照らすと縮小しています。平均資金調達額も前年比 20%、およそ 167 百万米ドル程度に減少すると予想されています。

2024 年は、経済的圧力や継続的な保護貿易主義等が、外部からの逆風として根強く残る可能性があります。政府は投資家の信頼の回復に取り組んでおり、政策の立案者は、中長期的な資金源を誘致することで資本市場の発展を促しています。

3) 香港

香港の株式市場は、限られた流動性、長く続く高金利による市場の悲観的な見方や、冷ややかな米中関係を含む地政学的緊張に直面しています。

香港では 2023 年に、63 件の IPO で資金調達額 56 億米ドルが調達されましたが、前年比ではそれぞれ 16% 及び 56% の減少となりました。大規模な IPO が明らかに不足しており、2022 年度と比較できるような大型の取引はありませんでした。

香港は 2024 年に、中国の経済改善、並びに市場の流動性を改善するための複数の規制変更（例えば、印紙税コストの引き下げ）が行われ、中国本土企業による新規上場等による恩恵を受けることになると考え

られます。今後のグロース・エンタープライズ・マーケット・ボード (GEM) の改革は、現地、中国本土及び海外の小規模ではあるものの高成長企業に香港上場の実行可能な機会を提供することが期待されています。

4. EMEA

EMEA (ヨーロッパ、中東、アフリカ) の IPO 市場は回復への道を歩んでおり、MENA (中東・北アメリカ) からの大規模な取引、米国へのいくつかの注目度の高いクロスボーダー IPO を背景に IPO 件数が 7% 増加しました。世界最大規模の取引 10 件のうち 5 件は EMEA のものでしたが、前年と比較すると大規模 IPO に比べ小規模 IPO が増加しました。それでもなお、世界の IPO の 32% を占める EMEA はシェアを伸ばし、アジア太平洋に次いで第 2 位の市場です。

ただし、戦争や加熱する地政学的緊張の中、世界経済の先行きに不確実性が根強く残されています。インフレターゲットが 2% に大幅に低下したことから、利上げサイクルの収束が期待されていますが、足元では、欧米の金利上昇、中国の成長鈍化、不透明な米国の経済見通しといった状況が残されています。

新規上場会社のプロフィール

技術と対話で未来をつくる



株式会社 KOKUSAI ELECTRIC
代表取締役 社長執行役員

金井 史幸 氏



事業概要

KOKUSAI ELECTRIC グループは、半導体の進化を担う半導体製造装置専業メーカーです。半導体デバイスをつくるのに欠かせない成膜、トリートメント（膜質改善）のプロセスを軸に事業を展開し、主力のバッチ成膜装置や枚葉トリートメント装置は世界中のお客様から高い評価をいただいている。当社グループは、コーポ

レートスローガン「技術と対話で未来をつくる」のもと、事業と ESG の取り組みの両側面から企業価値を追求することで、持続可能な社会の実現と当社グループの持続的な発展の両立をめざしています。

IPOをめざした理由

当社は 1949 年の創業以来、長年にわたって「技術」と「対話」でお客様のニーズに応えてきました。創業時は国際電気の、その後は日立国際電気の一事業として歩んできましたが、2017 年に KKR (Kohlberg Kravis Roberts & Co. L.P) を株主に迎え、2018 年からは半導体製造装置専業の KOKUSAI ELECTRIC として独立し、再スタートいたしました。その後、2021 年に同業最大手であるアプライドマテリアルズとの経営統合が破談となったことを受け、独り立ちして安定して経営している姿をお客様やお取引先様に示すために上場をめざしてきました。

IPOを実現するまで

2018 年に新会社として日立グループから“船出”して以来、アプライドマテリアルズとの経営統合破談で一時暗礁に乗り上げました。上場に舵を切り直してからも、新型コロナウイルス感染症による上海ロックダウンやロシアのウクライナ侵攻に端を発した世界経済の悪化、株式市場の混乱で IPO 市場は完全に冷え込みました。時間の経過とともに IPO 市場は動き始めましたが、今度は半導体業界が調整期に入り、当社が得意とするメモリーセクターへの投資意欲はなかなか回復しませんでした。このような背景から、数度にわたって上場申請を中断した経緯がありますが、役員・従業員が一丸となって荒波を乗り越え、東京証券取引所プライム市場という“新大陸”に無事に上陸することができました。

IPOして良かったこと

上場により三つの大きなメリットを得ることができます。一つ目は「ステークホルダーに安心感を抱いていただけること」、二つ目は「会社の社会的な信用度が上がり、資金調達力も向上し、研究開発や生産設備、人材への投資が十分にできるようになること」、三つ目は「会社の知名度が向上し、より優秀な人材を集められるようになること」です。一方で、大きな社会的責任も負うことになりますので、コーポレートガバナンスやコンプライアンスをこれまで以上に、そして継続的に強化していくことが求められます。また、当社の経営に対する関心も高まるので、社会に対して責任を持ち、貢献する企業になりたいと考えています。

今後の事業展開

当社グループを取り巻く事業環境は、不透明な経済環境を受けてスマートフォンやパソコンなどの電子機器の需要が引き続き低調に推移していますが、半導体デバイス市場では在庫調整が進んでおり、メモリーデバイス単価の上昇が見られ始めたことから、市況が底を打ったとの見方をしています。中長期的には、5G、AI、IoT、DX の拡張によるデータセンターの拡充や環境負荷低減への投資（GX）などにより、半導体関連市場は大きな成長が予想されています。そのような中で半導体デバイスの構造は複雑化・三次元化が進むことから、当社グループが強みを持つバッチ成膜装置や枚葉トリートメント装置への需要がより拡大すると見込んでおり、当社グループは WFE* 市場を上回る成長を想定しています。今後も、「技術」と「対話」で価値を創造し、「成膜」を通じて世の中のお役に立てるよう全力で取り組んでまいります。

* Wafer Fab Equipment の略。

雨風太陽

Ame Kaze Taiyo

株式会社雨風太陽
代表取締役

高橋 博之 氏



事業概要

当社は「都市と地方をかきませる」をミッションに、全国の生産者を媒介に、都市と地方をつなぐことで地域を持続可能にし、将来にわたって活力ある日本社会を残したいと願う会社です。日本初の産直プラットフォーム「ポケットマルシェ」をはじめとした個人向け食品関連サービス、企業・自治体向けサービス、個人向け旅行関連サービスの3種において事業を経営しています。

IPOを目指した理由

当社は東日本大震災をきっかけに生まれた会社です。発災当時、岩手県議会議員だった私は、被災地で浮き彫りになっていた「都市と地方の分断」という社会課題を解決すべく、NPO法人を創設、そして課題解決のスピードを上げるために株式会社化し、都市と地方をつなぐ事業を展開してきました。しかし、地方が疲弊するスピードは想像以上に加速しています。当社が社会に与える影響を最速で最大化していく方法として、応援者を一気に増やすことができる、上場という手段を選択しました。

IPOを実現するまで

当社が運営するポケットマルシェはコロナ禍で急拡大しました。サービスがグロースし、上場を意識する中で、インパクトIPOという手法を知り、インパクト測定・マネジメント（IMM）を導入しました。インパ

クトIPOは、社会課題解決型ビジネスの切り札として欧米で広がりを見せており、日本においてもその機運が高まってきています。こうした状況がある中で、当社のビジネスモデルも市場に受け入れられると考えました。その結果、無事に日本で初めてNPOとして創業した企業が上場を実現するインパクトIPOとして、東証グロース市場に新規上場することができました。

IPOをして良かったこと

岩手県内の企業の上場は18年ぶりとなりました。上場承認後に岩手県内を歩いていると「ニュースを見た」と声をかけられたり、船の上の漁師から「雨風太陽を応援したいから株を買わせてほしい」と電話をいただいたりしました。ポケマルに登録する農家や漁師の方から多くの応援の声をいただき、日本全国に生産者の株主が増えてきましたと実感しています。

今後の事業展開

当社では、“関係人口の創出”をインパクトとして捉えています。そして、「顔の見える流通金額」「生産者と消費者のコミュニケーション数」「都市住民が生産現場で過ごした延べ日数」の3つをインパクト指標とし、2050年までに“2,000万人の関係人口の創出”を目指していきます。魅力ある地方を、そして、多様な日本社会を残すために、社会性と経済性の双方を追求していきます。

企業成長サミット2024 第2回 開催報告



EY新日本有限責任監査法人
企業成長サポートセンター
マネージャー
公認会計士

持永 勇登

はじめに

2024年3月7日(木)14:00~17:00に、企業成長サミット2024 throughout the yearの第2回目を開催しました。

今回は「IPOの最新動向及びスタートアップの意識すべき市場変化」と題して、前半のセッション1では「IPOに向けての最近の注意すべき論点・課題と対策～プロから学ぶ、2024年IPOの変化点～」というテーマでSMBC日興証券株式会社、野村證券株式会社、大和証券株式会社、株式会社東京証券取引所から登壇者をお招きし、また後半のセッション2では「2023年IPOを果たして～ハードシングスを乗り越えて、上場に至るまでの体験談～」というテーマで、実際にIPOをされたAnyMind Group株式会社、株式会社AVILENの代表取締役をお招きしました。

3時間に及ぶ長丁場ではありましたが、多くの視聴者様にご覧頂きました。

セッション1

EY新日本有限責任監査法人 副理事長
大内田 敬および企業成長サポートセン
ター長 齊藤 直人の挨拶をスタートに、
セッション1では最近のIPOの状況や、
機関投資家の考え方の変化等をディスカッ
ション頂きました。

今回の各セッションのテーマが選定された
理由としては、2023年から2024年に移った
今において、市場の変化と、これに伴う
IPO市場関係者のマインドの変化をしっかりと
意識するということがあります。

2023年には、政府が「スタートアップ育成5か年計画」を策定し、市場への参入の円滑化を着実に実行する方針を示しました。同計画は、人材育成、資金供給、オープンイノベーションの推進などを3本柱に掲げております。そうした状況の中、2023年のIPO市場は、前年に比べて増加傾向にありました。初値時価総額が

1,000億円を超える大型IPOも6件と前年
の3件から大幅に増加しております。
また、DeepTech企業の宇宙ベンチャー2
社が、IPOを実現したのも大きなトピック
だったと思います。

一方で2024年を迎えた国内市場においては、2月下旬に日経平均が史上最高値を更新する等のニュースはホットトレンドでした。また、グローバルにおいては中国の地政学リスクの動向が注視されているほか、下期におけるアメリカの大統領選挙は今後の景気回復のトリガーとして注目が
されているように思います。

2023年に比べて、2024年はよりマーケットが活発なものと変わってくるかもしれません。このような中で、まず今までの市場環境とこれからのマーケットの動向を予測し、そして機関投資家をはじめとした関係者の行動変化を正しく理解することが重要であると感じて、このセッション1のテーマを設定しました。



このような中、2023年のIPOを最前線で経験し、投資家との向き合い方を熟知する大手証券会社から、SMBC日興証券株式会社 第二プライベート・コーポレート・アドバイザリー部副部長 小林豊道氏、野村證券株式会社 公開引受部次長 多田寛之氏、大和証券株式会社 公開引受第三部部長 松下健哉氏の方々に加え、株式会社東京証券取引所 上場推進部 課長 橋本梢氏をお招きし、弊法人企業成長サポートセンター パートナー 藤原選をモデレーターとして、計4名でパネルディスカッションを行いました。

はじめに、昨今のIPOの状況（社数、サイズ等）の所見を頂き、今後の市況についてどのような見立てを持っているか伺いました。

このほか、赤字上場に対する考え方の変化をはじめ、機関投資家が過去と今でどのように考え方方に変化が起こっているのか、お話し頂きました。特に2023年に話題となったDEEPTECHの領域や、インパクトIPOの潮流といったトピック事項にもスポットライトを当てて頂きました。

次に、予算策定の留意事項や、予実分析の重要性にスポットを当ててお話しを頂きました。上場審査でどういった点が懸念事項となり得るのかについても議論頂き、最後には最近ホットになっているその他のIPOにおける論点や留意事項といったメッセージを頂きました。

セッション2

セッション2ではバリュエーションもなかなかつきにくい市場環境の中で、実際にIPOを実現した事業会社から、登壇者としてAnyMind Group株式会社 代表取締役CEOの十河宏輔氏と、株式会社AVILEN代表取締役の高橋光太郎氏をお招きし、弊法人企業成長サポートセンター シニアマネージャーの尾崎慎亮をモデレーターとして、IPOの決断に至った理由や、乗り越えてきたハードシングスなどを伺いました。

はじめに、どのような経緯で2023年におけるIPOをするという決断に至ったのかを、メリット・デメリットの判断含めて伺いました。また、IPOを果たした企業だからこそ感じることができた感想も、各社より共有頂きました。

つづけて、上場に至るまでに特に苦労した点を具体的にお話し頂き、そのうえでどのように困難を乗り越えてきたかを、ご自身の経験談としてお話しされました。中には組織をどう組成してきたのかといったお話しや、事業計画の作り方等の内容をお話し頂くこともありました。

次に、機関投資家に対してどのようなコミュニケーションを行ったのか、自社のエクイティ・ストーリーをどう魅せるのがよかったです、等の項目について、アドバイスのような形で議論頂きました。

加えて、上場後のIR方針や、広い話としてのIPOを目指すことに必要な心がけといった内容もディスカッションしました。実際にIPOを経験された事業会社からはの視点でコメントを頂きました。

さいごに

2024年はまだ間もないですが、冒頭の通り市況は良くなる見方もあります。また、従来にない技術や事業の領域でIPOを目指すあるいは実現する企業も出てきております。

是非ともそういった企業様におかれでは今回のディスカッション内容を振り返って頂き、社内外のハンドリングに役立てて頂ければ幸甚です。

私共EYは、培ってきたナレッジを用いて、国内外ともにIPOに意欲的な企業様を今後もご支援させて頂きます。今回のサミットを始め、今だからこそ旬のテーマを取り上げ、最前線のナレッジを今後も提供して参ります。

引き続き、何卒宜しくお願い致します。

以上





EY新日本有限責任監査法人
企業成長サポートセンター
エグゼクティブディレクター
公認会計士

飯室 圭介

1. はじめに

2024年1月25日、SMBC日興証券株式会社及び株式会社ビジネスブレイン太田昭和との共催、住友不動産株式会社の協賛により「EYスタートアップカンファレンス IPO担当者が語る、スタートアップ経営者が知っておくべき実務の最新動向」をベルサール東京日本橋において開催いたしました。

本カンファレンスでは、毎年、主にIPOを目指しているスタートアップ企業に向けてIPOに関する制度、実務の最新動向などを主幹事証券会社、コンサル、監査法人の立場から各社が実例を交えて解説しています。コロナ渦ではオンラインでの開催でしたが、4年ぶりのリアル開催となった今回は120名を超える皆様にご参加いただきました。また、当日の模様は収録し2024年3月26日にオンラインでも配信し、多くの皆様にご視聴いただきました。

2. カンファレンスの概要

①東証における新規上場手段の多様化に向けた見直しについて

登壇者：SMBC日興証券株式会社 第二プライベート・コーポレート・アドバイザリー部ディレクター 福島 卓也 氏

はじめに、東証上場制度の見直しについて、ダイレクトリストティング、純資産基準、ディープテック企業に関する上場審査、それぞれに関して定められた見直しの方針と具体的な対応事項について詳細に解説いただきました。

ディープテック企業に関して、機関投資家の投資評価の活用等で円滑な上場審査ができるようになりましたが、その第1号案件として、2023年4月にグロース市場に上場した月面開発事業を行う株式会社ispaceの上場審査における対応について紹介いただきました。

最後に、公開価格設定プロセスの見直しに関して、仮条件の±20%以内であれば仮条件の訂正、ブックビルディングのやり直しをせずに公開価格の設定が可能になったこと、上場日程短縮化を図るとともに、価格算定能力が高いと推定される機関投資家と需要などに関するコミュニケーションを取ることを目的として、上場承認前に有価証券届出書を提出する「承認前提出方式(S-1方式)」も導入されたことについて説明いただきました。

②事業計画にもとづくPDCAサイクルの構築方法と人的資本等の情報管理について

登壇者：株式会社ビジネスブレイン太田昭和
マネージメントコンサルティング事業部
部長 川手 健次郎 氏
コンサルタント 青井 優 氏

IPOを目指す企業には経営管理の一環とし

て利益計画の策定と、その実効性を担保する予実管理とKPI管理が求められることから、事業計画にもとづくPDCAサイクルの構築方法と人的資本等の情報管理について説明いただきました。

IPO企業においては新事業の比率が圧倒的に高く予実管理が難しいため、予算作成能力と軌道修正能力の精度向上のために事業計画書を作成してPDCAサイクルを回し進捗管理を行っていくことが重要であること、また、事業計画全体の管理のため、経営目標→戦略→施策→活動の各フェーズにKPIを配置し予実分析を行う方法について説明いただきました。

一方、機能別戦略では事業計画の一部として、人的資本KPIを設定し人事戦略をモニタリングすること、事業の成長につながる“攻めのKPI”が重要になること、それKPIにはIPO企業にとって重要かつ独自の成長因子を選定して評価すること、例えば『エンゲージメント／満足度』をKPIとする場合では、従業員のパフォーマンスを最大限引き出すために組織へのコミットメントの度合いを計測し、モチベーション



の高低を見極めることが重要であると説明いただきました。

③不動産デベロッパーとしてのスタートアップエコシステムへの貢献

登壇者：住友不動産株式会社 グロースサポート事業部 部長 藤島 正織 氏

世界のオフィスマーケットにおける東京の特徴として 1700 万坪のストックを抱える世界最大のオフィスマーケットであること、オフィス集積度でも東京が 8 割を占め一極に集中していることなどを説明いただきました。

また、同社がスタートアップ向けにインキュベーションオフィス『グロースシリーズ』の提供を開始していること、ベンチャーキャピタル（VC）との共同運営のオフィスもあり協業関係を築くことも可能であること、同社のテナントに入居する大企業とのオープンイノベーションの場も設けるなど、日本流のスタートアップエコシステムをつくり上げていく考えについて説明いただきました。

④ IPO 監査担当者が語る、スタートアップ経営者が知っておくべき実務の最新動向

登壇者：EY 新日本有限責任監査法人 企業成長サポートセンター
パートナー 公認会計士 野口 正邦
マネージャー 公認会計士 田中 康俊

多数の IPO 監査に関与している両氏が、IPO を目指すスタートアップ企業が把握しておくべき会計・監査・内部統制実務の最新動向について Q&A 形式で解説しました。

はじめに、IPO を検討する場合、上場申請直前々期から監査が必要となります。それに先立って行われるショートレビューに関する、具体的な実施事項、報告書における記載事項、ショートレビューにおいてよく見られる課題事項として機関設計や職務分掌、関連当事者取引の整備、収益認識基準や税効果会計、固定資産の減損会計の未適用などについて説明しました。

次に、スタートアップにとってのインセンティブ報酬制度の最新動向として、2023 年 5 月に公表された税制非適格ストックオプション（信託型）の課税についての国

税庁の見解及び行使価額決定のためのセーフハーバールール、その他インセンティブ報酬制度について紹介しました。

最後に、IPO 準備に当たり注意すべき会計基準・監査基準の改正として、J-SOX（内部統制報告制度）の改訂、サステナビリティ情報開示制度、四半期開示制度の改訂、Web3.0 を巡る会計・監査動向に関して IPO 準備会社に影響があるポイントを解説しました。

最後に

当法人では、今後もスタートアップエコシステムの発展や IPO 市場の活性化に向けて、スタートアップの皆さまにお役に立つスタートアップ・IPO 関連のセミナー開催や IPO 支援・IPO 監査におきましてもさらに体制を強化し積極的に取り組んでまいります。今後も皆さまのご参加を心からお待ちしております。



EYスタートアップカンファレンス大阪 開催報告



EY新日本有限責任監査法人 大阪事務所
企業成長サポートセンター
マネージャー
公認会計士

松岡 健太

1. はじめに

今年の新規上場数も昨年に比べ増加し、ベンチャーキャピタルなどの未上場の投資額は年々増えております。そのような環境下において、上場準備会社にとって知りたいポイントを主幹事証券会社の立場から SMBC 日興証券株式会社、コンサルの立場から株式会社ビジネスブレイン太田昭和、監査法人の立場から EY 新日本有限責任監査法人が「EYスタートアップカンファレンス～IPO 担当者が語る、スタートアップ経営者が知っておくべき実務の最新動向～」と題して、それぞれ実例を交えてわかりやすく解説致しました。コロナ禍後初の対面開催となりましたが、40 名を超える皆様にご参加いただきました。

2. カンファレンスの概要

SMBC 日興証券株式会社 プライベート・コーポレート・ファイナンス本部 大阪プライベート・コーポレート部長 藤原徳明様に開会のごあいさつをいただき、各セッションでは IPO 担当者の実務的な視点からお話をいただきました。

第1部 東証における新規上場手段の多様化に向けた見直しについて

登壇者：SMBC 日興証券株式会社 第一プライベート・コーポレート・アドバイザリー部大阪 ディレクター 村上直樹様

2023 年の IPO 市場について、新規公開社数 96 社・オファリング総額 6,418 億円と増加し、オファリング総額 1,000 億円以上の銘柄が 5 年ぶりに見られるなど大型案件についても増加傾向にあります。その状況下、2022 年 12 月 16 日に公表された東証上場制度の見直しの内容（新規上場プロセスの円滑化、ダイレクトリストティング、純資産基準、ディープテック企業に関する上場審査）についてポイントを絞って解説していただきました。特にディープテック企業に関する上場審査については、東証の当該企業に関する上場審査第 1 号案件を用いて、事前準備を十分に行い、上場審査時に十分な説明を合理的に行えたことが上場につながったという具体的な事例をご紹介いただきました。

最後に、2023 年 10 月 1 日に施行された公開価格の設定プロセスの見直しについて、仮条件レンジ外で公開価格が決定できるよう開示対応を実施した案件は 13 社で新規上場会社の約 70% が本制度改正を反映した開示対応が実施されたことについて具体的な会社の事例を用いて解説していただきました。うち 4 社については、いず

れも仮条件の上限の120%が公開価格となっているが、アップサイドを狙える反面、ダウンサイドとなるリスクもある点、詳細にご説明いただきました。

第2部 事業計画にもとづくPDCAサイクルの構築方法と人的資本等の情報管理について

登壇者：株式会社ビジネスブレイン太田昭和 マネージメントコンサルティング事業部長 川手健次郎様、コンサルタント 青井優様

まず、IPO企業には利益計画の実効性を担保する経営管理が求められているが、実情として事業を成長させることに注力する中、IPO準備で経営者は「多忙」であることを前提条件に効果的な利益計画についてお話しいただきました。その中で、IPO企業に求められる「利益計画」の予実管理能力（予算立案能力、軌道修正能力）について、これまでの経験を踏まえて「事業計画」を中心に行なうことが最善であり、それに基づきPDCAを繰り返すことにより社内のベクトルを合わせることや社外説明の説得力を上げることにつながることを詳細に解説いただきました。

次に、事業計画全体の管理方法について、具体的な事例をベースにIPO企業の「予実管理精度」の向上に向けて、5つのステッ

プに分けて体系的にご説明いただきました。また、人的資本KPIについてのポイントをお話しいただき、具体的なKPI設置方法について実例を交えて解説いただきました。

第3部 IPO監査担当者が語る、スタートアップ経営者が知っておくべき実務の最新動向

登壇者：EY新日本有限責任監査法人 大阪事務所 企業成長サポートセンター マネージャー 公認会計士 前田可南子

弊法人の講師からは、まず、IPOに向けたロードマップとIPO準備を行う上で欠かせないショート・レビューのポイントの基礎知識についてご説明をさせていただきました。その際にショート・レビューにおいてよく見られる課題事項についても実例を交えて共有させていただきました。株式上場により、会社はプライベート・カンパニーからパブリックカンパニーとなり、経営者の経営責任や会社の社会的責任が増大するため、その責務を十分に果たす会社に変貌するように、社員が一丸となって、意識改革を推し進めることが必要となる点お話しさせていただきました。

次にスタートアップ担当者にとって関心の高い事項の一つであるインセンティブ報酬制度の概要及び留意点について解説させて

いただきました。

最後にIPO時に注意すべき会計基準・監査基準の最新動向として、リースに関する会計基準（案）等の公表、サステナビリティ情報開示制度、四半期報告制度の改訂について、ご紹介させていただきました。

3. 最後に

プログラムの取りまとめとして、EY新日本有限責任監査法人 企業成長サポートセンター 西日本事業部統括 パートナー 公認会計士 栗原裕幸より閉会のごあいさつをさせていただいた後、講師との交流会が催されました。

セミナー後実施したアンケートでは、IPO等に関する法改正の最新動向、人的資本、インセンティブ報酬制度についてのコメントが多く、関心の高さが窺えました。

今後もスタートアップの皆様の課題解決の一助となるセミナーを開催して参りますので、皆様のご参加を心よりお待ち申し上げます。



EY Innovative Startup 2024

ホットトレンド9分野でスタートアップ
15社を表彰企業として決定

スタートアップ企業の中から革新性、成長性、社会性などの観点から審査し、受賞企業を決定しました。

優れた企業を正当に評価することで、さらなる成長を支援し、経済活性化につながるイノベーションの促進をしたいと考えています。

表彰企業の詳細は「24hour IT PEOPLE」の特集ページをご覧ください。

<http://24houritpeople.com/innovative-team/ey2024/>

お問い合わせ

EY新日本有限責任監査法人
EY Innovative Startup 2024運営事務局
BD-One@jp.ey.com

EY Innovative Startup 2024概要
https://www.ey.com/ja_jp/ey-innovative-startup



表彰企業

Brain Tech

- 株式会社SandBox

Circular Economy

- EF Polymer 株式会社

Energy

- 株式会社パワーウェーブ
- 株式会社Yanekara

Marine Tech

- 株式会社さかなドリーム

Nuclear Fusion

- 株式会社EX-Fusion
- 京都フュージョニアーリング株式会社
- 株式会社Helical Fusion

Parent Tech

- 株式会社iiba

Robotics

- ドーナツ ロボティクス株式会社
- 株式会社MUSE
- 株式会社LexxPluss

Space

- 株式会社アークエッジ・スペース
- Letara株式会社

web3

- 株式会社pafin

2024

EY

Building a better
working world

EY Japan

YouTube

動画のご案内

対談シリーズや
多くのIPOに携わったメンバーの
リアルな経験など、
IPOに役立つ豊富なコンテンツを
これからも配信します。



Google EYJapan YouTube or YouTube EY Japan



**(株) 東京証券取引所
取締役常務執行役員 青様へのインタビュー**

東京証券取引所の青常務と一緒に、2023年のIPOマーケットを様々な角度から振り返り、2023年度のIPOの特徴について解説いたします。是非、ご視聴下さい。



**(株) 東京証券取引所
取締役常務執行役員 青様へのインタビュー**

東京証券取引所の青常務をお招きし、2023年10月のIPOプロセスの変更について解説をいたしましたとともに、2024年以降の動向についてインタビューを行いました。



**IPOで必須の
税務上のチェック項目**

「チェックリストでわかるIPOの実務詳細」の著者が、IPOに向けて留意すべき税務実務について、様々な角度からテンポよく解説しています。是非、ご視聴下さい。



**監査法人・取引所・証券会社
三者の視点で徹底解説**

IPOスケジュールの最大の遅延要因ともなり得る「予算」をテーマに、それぞれ役割の異なる証券取引所、証券会社、監査法人の視点から、その管理の重要性や、未達や超過が起きた際の見解について解説いたします。



The

*Japan Academic Society
for Ventures and Entrepreneurs*

105

2024年3月 Vol.

日本ベンチャー学会 会報

ISSN 2434-5970

「日本のスタートアップの現状とスタートアップ・エコシステムの強化」

EY新日本有限責任監査法人 パートナー 善方 正義

日本のスタートアップは、リスクマネーの増加などを背景に、過去10年間で大きな発展を遂げている。直近のスタートアップ向け投資額は約8,000億円に上り、10年前と比較して約10倍に拡大している。また、足元では数十億円規模の資金調達も珍しいことではなくなっている。このような状況を受けて、IPO企業数も増え、近年では年間約100社がIPOを行い、そのうち約70%が新興市場に上場している。

しかし、新興市場のIPO企業は、時価総額100億円未満で、かつ資金調達10億円未満が過半を占め、小型IPO企業が主流となっている。IPO後も十分な資金を調達できないため、成長が停滞する小型IPO企業が多く、これが課題となっている。また、現在、日本のユニコーン企業は7社程度であり、米国や中国、欧州に比べて少ない水準である。

政府は2022年をスタートアップ創出元年と位置付け、「スタートアップ育成5か年計画」を策定し、スタートアップへの投資額を5年後に10兆円規模に拡大し、ユニコーン企業100社、スタートアップ企業10万社を創出する目標を掲げている。これらの目標を達成するためには、スタートアップの成長を後押しするVC、事業会社、大学、官公庁、証券会社、監査法人などの支援者によるスタートアップ・エコシステムのさらなる強化が必要である。

日本では、小型IPO企業が多い一方で、ユニコーン企業は少ない。その理由としては、レイターステージの資金供給の制約や、イグジット方法、さらには未上場株式のセカンダリー市場の未発達などが挙げられる。

レイターステージの資金供給については、資金の出し手が不足し、資金調達のために小規模であるにもかかわらず早期のIPOを選択する傾向が見受けられる。近年は、VC、CVC、海外VCの増加や政府系の大規模VCの創設などにより、レイターステージの資金供給は徐々に増えてきている。それでも、欧米などと比べるとその資金規模は依然として小さく、公的年金や海外VCなどを呼び込むための継続的な施策が必要である。

また、イグジット方法については、米国ではM&Aが約9割を占めるのに対し、日本ではIPOが約7割と主流になっている。これは、日本の大企業の多くが自前主義を重視しており、またM&A後のPMIのノウハウが不足していることなどが要因とされている。この点に関しては、大企業によるオープンイノベーションの強化や税制優遇などにより少しづつ改善の兆しは見られるが、大企業によるM&Aが一般化するためには、大企業側のさらなる変革が求められる。

さらに、未上場株式のセカンダリー市場については、米国や中国などと比べて整備が十分でなく、それが早期にIPOする一因となっている。政府は未上場株のセカンダリー市場の環境整備に取り組んでいるが、より実効性のある改善が必要である。

世界的にスタートアップ創出の競争が激化している。特に米国や中国では巨額のリスクマネーが投入され、そこから巨大なテック企業が台頭し、市場を席巻している。グローバルな競争の中で、日本のスタートアップが大きく成長し、存在感を示すためには、前述の通り、資金供給やイグジット方法などにおいて多様な選択肢を提供する環境を整備することが必要である。加えて、産学官の支援者間での緊密な連携により、中長期的な視点やグローバルな視点を持った上で、強固な事業基盤と成長戦略の構築を念頭に置いた助言や必要なリソースの提供など、質と量の両面から充実したサポートが不可欠である。

近年、宇宙や核融合のディープテック分野など、新たな産業を切り開くスタートアップが相次いで登場している。また、政府の「スタートアップ育成5か年計画」により過去最大規模の施策が展開され、スタートアップ業界は追い風を受けている。この好機を逃すことなく、新産業の創出や社会課題の解決へ取り組むスタートアップ、そして世界で活躍するスタートアップを継続的に創出するエコシステムの構築が必要である。現在、これらを実現するための大きな転換点に直面しており、スタートアップの創出・育成を支えるスタートアップ・エコシステムのさらなる進化が求められている。

※一般社団法人日本ベンチャー学会の許可を得て掲載

IPOセンター 2024 春号

【編集】

企業成長サポートセンター

金野 広義/左近司 涼子/永澤 珠子/大兼 直子

【連絡先】

〒100-0006

東京都千代田区有楽町一丁目1番2号

東京ミッドタウン日比谷 日比谷三井タワー

EY新日本有限責任監査法人

企業成長サポートセンター

【お問い合わせ先】

担当 : 永澤 珠子 / 大兼 直子

Email : BD-One@jp.ey.com

Tel : 03 3503 1504



EYは、「Building a better working world ～より良い社会の構築を目指して」をパーサス(存在意義)としています。クライアント、人々、そして社会のために長期的価値を創出し、資本市場における信頼の構築に貢献します。

150カ国以上に展開するEYのチームは、データとテクノロジーの実現により信頼を提供し、クライアントの成長、変革および事業を支援します。

アシュアランス、コンサルティング、法務、ストラテジー、税務およびトランザクションの全サービスを通して、世界が直面する複雑な問題に対し優れた課題提起(better question)をすることで、新たな解決策を導きます。

EYとは、アーンスト・アンド・ヤング・グローバル・リミテッドのグローバルネットワークであり、単体、もしくは複数のメンバーファームを指し、各メンバーファームは法的に独立した組織です。アーンスト・アンド・ヤング・グローバル・リミテッドは、英国の保証有限責任会社であり、顧客サービスは提供していません。EYによる個人情報の取得・利用の方法や、データ保護に関する法令により個人情報の主体が有する権利については、ey.com/privacyをご確認ください。EYのメンバーファームは、現地の法令により禁止されている場合、法務サービスを提供することはありません。EYについて詳しくは、ey.comをご覧ください。

EY新日本有限責任監査法人について

EY新日本有限責任監査法人は、EYの日本におけるメンバーファームであり、監査および 保証業務を中心に、アドバイザリーサービスなどを提供しています。

詳しくは ey.com/ja_jp/people/ey-shinnihon-llc をご覧ください。

© 2024 Ernst & Young ShinNihon LLC. All Rights Reserved.

ED None

本書は一般的な参考情報の提供のみを目的に作成されており、会計、税務およびその他の専門的なアドバイスを行うものではありません。EY新日本有限責任監査法人および他のEYメンバーファームは、皆様が本書を利用したことにより被ったいかなる損害についても、一切の責任を負いません。具体的なアドバイスが必要な場合は、個別に専門家にご相談ください。

ey.com/ja_jp