



# グラントマト株式会社のIPOに向けた 取り組み

公益財団法人七十七ビジネス振興財団

## 1. はじめに

日本国内には東京証券取引所（以下「東証」）をはじめ、4つの取引所に計約3,800社が上場している。地域別で見ると東北6県の東証への上場会社数は51社（2021年10月時点）で、このうち地域金融機関の13社を除いた事業会社は40社を下回る水準となっている。同時点の他の地方との比較において、例えば福岡県の87社や北海道の55社など、経済規模に比して東北地方の上場企業数は多いと言えない状況にある。

また、最近の国内のIPO（新規株式公開や新規上場）企業数は年間100社前後で推移しているが、東北6県で見ると2021年に7年振りに1社が上場したのみとなっている。

「IPO」に際しては、証券取引所にて新たに株式を発行することで資金調達を行うことが多く、企業にとっては資金調達の多様化が進むこととなる。東証においてもIPO支援の専門部署として上場推進部を立ち上げ、各地域に担当者を配置し、地域金融機関や証券会社と連携し、IPO社数増加への取り組みを実施している。

そのような中、東証が開設するTOKYO PRO Market（以下「TPM市場」）はここ数年上場企業数が徐々に増加しており、成長力のある企業の新たな資金調達場として、東北地方からもTPM市場へ上場する企業が誕生している。

TPM市場には特徴が3点ある。1点目が市場で買い付け可能な投資家を特定投資家（いわゆるプロ投資家）に限定していること。2点目が上場基準において他の市場（プライム、スタンダード等）で求めている株式数や利益基準などの数値による形式基準が設定されていないこと。そして3点目が



グラントマト株式会社 代表取締役社長  
南條 浩 氏

J-Adviser制度が導入されていることである。

今回は2022年2月にTPM市場上場を果たしたグラントマト株式会社（本社：福島県須賀川市）代表取締役社長の南條浩氏へIPOに向けた取り組みについてインタビューを行い、TPM市場への上場を目指した経緯等について伺った。

## 2. 上場までの取り組み

### －当社の事業内容について

当社は食と共に歩むアグリビジネスカンパニーとして「安心でおいしい食物と健康をすべての食卓へ」を経営理念とし、福島県中南部や茨城県を中心に農業資材から食料品まで農業に関係する事業を展開しています。その理念のもと農業関連資材および産直生産物を販売する「グラントマト店舗」を17店舗、食料品を販売する「フードマート店舗」を8店舗運営しているほか、インターネットを利用した全国展開を行っています。当社では地元で生産される農産物や遠方の高品質な農産物について、生産者との直接取引、自社物流、自社加工といった効率的な仕組みを構築し時間短縮による鮮度維持とコストの削減を図ることで、消費者の求める品質・鮮度・価格で提供しています。

他社は農業というと「どのように作るか」と捉える会社が多いのですが、当社は「農業イコール食糧」と捉え、取り組んでいます。



店舗

### －TPM市場へ上場したきっかけ

1994年の当社創業時から東証をはじめとした証券市場に上場したいという希望は持っていました。その後、20年程前ですが当時の年商が30億円ほどになった頃、上場への意欲が湧いてきましたが、力不足感は否めず、残念ながら上場を諦めた経緯があります。

そして、2011年に東日本大震災を経験し、考え方が変わったことが上場へのきっかけになったと感じています。

原発事故の影響による風評被害など福島県の農家は厳しい環境にありました。当社も農業を主とする事業であるため同様に経営環境はとても厳しいものでした。しかし、原発事故後すぐに放射能検査の仕組みを整え、県内産の米の全量検査を実施し、何とか商品を待っているお客様へ届けようと営業活動を行ったところ、何とか米の全量が売れ、米の売上は過去最高水準となりました。その時、きちんと消費者に対し信頼される経営をすれば消費者は評価してくれると気づかされるとともに、逆風の中懸命に取り組んでいる生産者に対し、対価を提供したいと考えました。

その後、2016年に株式市場への上場を社内目標として正式に決めました。TPM市場については取引のある七十七銀行及び同行が連携協定を結んでいた東証の担当者で当社を訪問していただき、情報提供をしていただいたことで知りました。

項目	TOKYO PRO Market	(参考)東証1部市場
開示義務	開示文は日本語	日本語
上場基準	形式基準：なし 実質基準：あり	形式基準：あり(株主数、流通株式等) 実質基準：あり
開示主体	J-Adviser	主幹事証券会社、東証
上場申請から上場承認までの期間	1ヵ月程度 (上場申請時にJ-Adviserによる開示関係等確認あり)	2、3ヶ月程度 (検査審査期間)
上場後の監査期間	最近1年程度	最近2年程度
内部統制監査	必要	必須
出払額課金	必要	必須
主な投資家	特定投資家等 (VCSによる「プロ投資家」)	一般投資家

TPM市場の特徴（他市場との比較）  
 出典：東京証券取引所ホームページ

## TPM市場への上場の目的

TPM市場への上場は、今後のスタンダードなど上位市場へのステップアップのひとつの過程として考えています。2016年に上場を再度検討した際、ジャスダックやマザーズへ上場することも検討していましたが、東証が株式市場を再編することも決まっていたことから、一度TPM市場に上場し、東証に当社の財務内容などをチェックしていただいたうえで上位市場に移行するのも一つだと考えました。

TPM市場に上場して良かった点は当然あります。まず知名度が上がり、信用が向上しました。TPM市場上場の際は福島県内のマスコミに大きく取り上げていただいたこともあり、知名度が上がるとともに、上場したことで取引先からの信用向上につながりました。現場の従業員においても周りから話題にされることや、上場企業で働くという意識が芽生え、士気の向上につながっています。そのほか中途での求人応募者数も増加しました。

また、上場前に資産管理会社の持ち株比率を下げるために、保有する株を従業員に放出し、多くの従業員が自社株を保有しましたが、上場が決まって初値が公になったときは従業員からは「もっと買ってあげばよかった。」との声が聞かれました。従業員

に対しても資産形成という点でも貢献しており、今後も株価を意識し、従業員の頑張りに報いたいと考えています。

スタンダード市場などの上位市場への上場を今後の目的としていと申し上げましたが、上位市場ではTPM市場とは違った良さを期待しています。それは株式の流動性です。TPM市場は市場参加者がプロ投資家に限られ、参加者が少ないため流動性が低いという点があり、TPM市場に上場している経営者は時価総額をあまり意識していない方もいらっしゃるのではないかと思います。

しかし、私は株式を上場したからには高い流動性の中で株価が決まり、時価総額が決まっていくのが本来の姿だと考えており、株主の資産価値増大に資することが大切で、それが会社としても成長につながり、次の経営戦略に着手できることにつながると考えています

## 上場までの道のり

上場を本格的に検討したのは前述のとおり2016年で、今年の2月に上場するまで約6年を要しました。ここに至るまで苦労した点は3点あります。

まず1点目は取締役会です。記録を残して適正に運用することは勿論ですが、それを構成する適正な人材の確保が大事です。税理士や顧問弁護士などは利害関係者のため監査役になれません。首都圏に行くとも監査法人を退職した方で組織する上場支援の企業やコンサルティング専門の会社が多くありますが、地方にはそういった組織がないため、監査役をはじめとした取締役の選定には非常に苦労しました。

2点目が上場に欠かせない監査法人の選定です。以前は大手監査法人は上場支援も手掛けていましたが、近年は本業の会計監査に回帰していることに加え、地方はさらに人材が手薄な印象です。そのため監査法人を探すところでも1年程度要し、結局は大手ではなく別の監査法人を選定しました。

3点目が「業務記述書」を作成・整備し社内業務を明文化することです。非上場企業と上場企業の一歩の違いはここにあると私は考えています。

「業務記述書」とは業務の手続内容を文章で表した書類のことで、例えば店舗であればどのように発注して、商品がどのように入荷され、どのように管理して売上に計上するかといった業務の流れを文章に表します。どの市場でも上場する際の審査基準に「内部統制」の項目があり、業務記述書の制定が内部統制の整備に繋がります。当社は上場を本格的に検討した時から社内業務の明文化に備えて「下地」づくりに努めてきたこともあり、TPM市場上場の際は業務記述書についてあまり指摘されませんでした。上位市場移行に向けて非常に重要だと考えています。業務記述書は店舗だけでなく、農産精米課などの本部組織や製造工場などそれぞれの部門ごとに作成されています。この点を疎かにすると後から

大変なることを痛感しています。また社内規程の整備も必要ですが、業務記述書がしっかり定められていないと社内規程もうまく作れません。

### – J-Adviserのアドバイス

TPM市場へ上場するには10数社あるJ-Adviserの中の1社と必ず「J-Adviser契約」を締結しなければなりません。J-Adviserは上場を申請する会社にとって最も重要なパートナーであり、申請会社のTPM市場上場への適格性を有しているか調査・確認を行い、上場までの一連の手続きをリードします。上場準備段階では資本政策や社内体制整備のアドバイス、上場後には資金調達やIR活動の支援をしていただきます。

当社はフィリップ証券(株) (以下「フィリップ社」)と契約しました。フィリップ社と契約した理由は上場支援実績の多さが決め手でした。また外資系の証券会社であるため、われわれのアグリビジネスが海外の投資家で興味を抱いてくれる方に届くのではないかと期待もありました。アドバイスについては、フィリップ社からの指示はボリュームがありましたが、非常に具体的で前述した業務記述書についても細かく指示がありました。契約した頃には業務記述書をはじめ、様々な下地があったことから何とか指示どおり整備することができましたが、下地がなかったら短期間での上場は難しかったと思います。その他、躓くことが多いと感じた点が金融商品取引法に基づく会計処理・財務諸表の作成です。ほとんどの経営者は税務会計で対応していると思いますし、私も企業経営においては税務会計に基づいて納税することが経営だと思っていたので、企業の財務内容を開示する基本となる金融商品取引法に基づく会計への対応には躓きました。

またフィリップ社を通じて「主幹事証券」はどのようなものかを理解することもできました。主幹事証券とは有価証券の新規公開の際、引受・販売等を行う幹事証券会社のうち取引数量が多く、全体のスケジュール管理など中心的な役割を担う証券会社で、新規公開の際は公開までの審査や株価設定、その後の資金調達の助言を行う存在です。

上位市場に移行したときに主幹事証券にどのよう

なことを期待し、オーダーしていけば良いかについて理解することができました。

### – 社内の体制整備

上場するにあたり組織の体制整備も重要です。様々な情報を聞くと、人材面は外部人材を活用して整備するケースが多いということを知っていたのですが、地方には外部に支援を依頼するにも人材が不足しています。結論としては自前で人材を育成したほうが早いと思います。

そのほか、資本政策としては、連結対象子会社を有していると連結決算を行わなければならないので、その煩雑な事務処理を避けるため関連子会社を整理しました。また、前述しましたが私個人で保有していた株を従業員に放出するとともに、資産管理会社へ移しました。会社も成長しており、純資産も増えていたため、ある程度株価は上がっていました。そのため、私個人は利益が出ましたが、資産管理会社では株の購入資金が不足する事態となり、納税資金や購入資金の手当てについては事前の準備が必要だと感じました。

次に社内の月次試算のスピードアップも行いました。毎月の取締役会に月次試算を報告するため、取締役会の報告に向けた店長会議を毎月3日と決めましたので月次の試算は翌月3日頃には社内で報告する仕組みにしました。当初、経理部門からはできない理由を改善させようと考えました。その時、取引先の問題で実行できないケースもあり、社内だけでなく、取引先と一体となって改善を進めなければならない点がありました。業務記述書をきちんと作成しなければならない理由はここにもあります。

そのほか、コンプライアンス関係として、労働法の順守と反社会的勢力への対応も必要でした。

まず労働法についてですが、時間管理を厳格に運用することと有給休暇の取得に向けた体制の整備です。実際に時間管理を厳格に実行すると、多くはその厳しさに耐えかねて見えないところでサービス残業が行われる懸念がありますので、それをどう管理するかが重要です。有給休暇の取得は当社では以前から促進していたので、これらの対応では問題ありませんでした。これらを実行すると労働時間が減少するので、一時間あたりの労働生産性が高まります。休暇が増え、勤務時間が減少しますが、これまでと異なる厳格な労働環境についていけず退職する社員が増える可能性があるため、どうケアするかが非常に重要です。反社会的勢力への対応では、取引があることが後々判明すると大変ですから、事前の厳格な対応が重要です。

フィリップ社には法務DD (デューデリジェンス) といった事業に関する法務リスクや、財務DDといった実態純資産や正常収益力の把握をする組織があり、監査法人と一体となってチームを構成しています。これらの対応へのアドバイスは当然あります



J-Adviserの役割と上場までの仕組み  
出典：東京証券取引所ホームページ

が、やり取りは非常に大変です。しかし、体制整備を行う過程でDDチームと議論することで当社内に潜むリスクを発見していただくことができました。

#### －適時開示について

適時開示についてですが、求められる範囲として上場会社の決定事実や決算情報のほか、業績予想や配当予想の修正などの情報が求められています。TPM上場企業に対し、東証は四半期開示を任意としているほかはスタンダード市場など他の市場と大きな違いはありません。当社ではどのようなケースが適時開示に該当するかについて、J-Adviserへ都度確認を行っています。なお、当社は業務負担軽減のため四半期開示は実施していません。

### 3. 最後に

#### －今後の事業展開

今後は実店舗の出店は急がず、ネット事業に注力する考えです。スタンダード市場に移行した際に行う資金調達は自社物流による流通管理体制の構築や、商品開発、PB化などネット事業に充てたいと考えています。

加えて農家の方々の懐を温めたいと思います。それが地域経済の活性化につながると考えています。冒頭に申し上げたように消費者からの信頼を得ることが重要ですので、ネット事業を強化する中で、消費者の信頼を得る仕組みを構築していきたいと考えています。

#### －東北地方から上場する企業へアドバイス

冒頭でも申し上げたように下地準備が大事です。繰り返しになりますが社内業務を明文化する業務記述書はとても重要であり、これがないと会社がうまく機能しているかどうかを確認する社内監査も適切に機能しません。恐らく上場を目指す企業の7,8割はこの点で諦めてしまうのではないかと感じます。

TPM市場に上場するだけでも十分メリットはあります。当社では上場を維持するコストは業務効率化によって捻出しました。また、B/SやP/Lなど決算書の読み方が変わりました。決算の重要性に対する意

識は変わりませんが、読む目線が変わったと感じます。また上場していることで予算・決算に対するプレッシャーも感じますので、経営判断するにしても緩い経営判断をすることは許されないと思っています。そういった面では上場しているだけでも会社は鍛えられると感じます。また、成果ができれば株価に反映されるのでそれは喜びだと感じますし、上場するメリットはビジネス書を読んでいるだけでは分かりません。自分がその立場に立ってみると今までと全く違う実感があります。

### 4. まとめ

非公開企業が自ら発行する株式を株式市場に上場するIPOは、資金調達手段の多様化や信用力向上のほか、知名度の上昇や従業員の士気向上など多くのメリットがある。また、経営者にとっても株主や取引先、地域の関係者など外部の目を常に意識した経営を行うことになり、新たな経営の視点が加わることで、更なる成長や企業価値の向上を目指すことができるものと思われる。

IPOを目指すにあたって、他の市場より比較的取り組みやすいTPM市場への上場を選択する企業が増加しつつあるが、TPM市場であっても、他の市場と同様に組織や人事、会計など社内体制の整備、社内手続きの明文化が求められる点については留意する必要がある。

IPOに向けた準備には相当な労力を割かれることがあるものの、事前の社内体制の整備に向けた「下地」づくりに努め、そのうえで金融機関や東証、J-Adviserなど専門家の支援を受けることでスムーズな上場に繋げることができる。

今後も東北の企業が更なる成長を目指し、株式市場への上場を果たすことを期待したい。

#### ■ Grantomato株式会社

本 社 〒962-0723  
福島県須賀川市狸森字下竹ノ内9-5  
T E L : 0248-94-2014  
従業員 : 114名  
U R L : <https://www.grantomato.jp>

#### 【参考資料】

- ・東京証券取引所ホームページ
- ・フィリップ証券株式会社ホームページ



当社外観