

## 調査結果：NOMAD を失ったことで、 過去 20 年間に 222 社が AIM 市場から上場廃止に

UHY Tokyo News Letter  
June. 2026

Nominated Adviser（通称 Nomad）とは、ロンドン証券取引所の AIM（Alternative Investment Market/新興企業向け市場）上場企業（または上場を目指す企業）を指導・監督する公認の金融アドバイザーであり、ロンドン証券取引所が認定した投資銀行・証券会社・専門ファームのみが Nomad になれるとされています。

過去 20 年間で、222 もの企業が自社の Nomad（Nominated Adviser）を失ったために、ロンドン証券取引所の AIM（新興企業向け市場）からの上場廃止を余儀なくされていたことが、ある調査で明らかになりました。

この上場廃止企業の数を見れば、ロンドン証券取引所が 2026 年 6 月 4 日に発表した、Nomad のコンプライアンス（法令遵守）負担を軽減する提案への支持が集まるのにも納得がいきます。

Nomad は、自らが助言を行う企業が AIM のルールを完全に遵守しているかを確認する責任を負うと同時に、その AIM 上場企業のコーポレート・ファイナンス（企業財務）アドバイザーとしての役割も果たします。もし企業が Nomad を失った場合、30 日以内に別の Nomad を見つけなければ AIM から上場廃止となります。この事態に陥ると、通常はその企業の株価は急落します。

Nomad のコンプライアンス負担が増大していると受け止められたことで、Nomad 各社は「リスクのより高い」顧客との契約を解除したり、あるいは Nomad 業務そのものから完全に撤退したりする

動きを見せています。実際、現在の Nomad 企業数はわずか 23 社にとどまっており、2020 年の 30 社、2009 年の 68 社から減少の一途をたどっています。

6 月 4 日にロンドン証券取引所が発表した AIM 改革は、Nomad のコンプライアンス義務を軽減することを目的としています。Nomad は、AIM への新規上場を計画している企業に対するデューデリジェンス（資産・リスクなどの適正評価）の不足や、AIM 上場企業への不適切な助言、不十分な記録管理などを理由に、巨額の罰金を科される可能性があり、これら Nomad の義務に伴うリスクの増大によって、財務アドバイザーファームや大手金融機関が Nomad になることを敬遠するようになっていたためです。

ロンドン証券取引所が 6 月 4 日に Nomad 向けに発行した通知では、以下の点が明確化されました。

- ・ Nomad は、AIM 上場に関する企業側の弁護士の業務を検証するために、独自に弁護士を雇う必要はない。
- ・ 企業がメインマーケット（本則市場）から AIM へと移籍する場合、Nomad は新規公開（IPO）並みのデューデリジェンスを行う必要はない。
- ・ AIM 企業のウェブサイトを開示ルールに準拠した正しい情報が掲載されているかを確認する責任は、Nomad にはない。
- ・ チャットルームやブログなどで交わされる、AIM

企業に関するオンライン上の論評を監視する義務は Nomad がない。

- ・ Nomad が既存の AIM 上場企業を新しく担当する場合、当該企業の取締役が AIM 規則を理解しているものと見なしてよい。
- ・ Nomad は、担当する AIM 企業に対して、AIM 規則に関する最新情報を年次で提供する必要はない。
- ・ Nomad は、AIM 上場企業への不要な訪問調査を行う必要はない。

UHY Hacker Young UK Group の Chairman であるコリン・ライト氏は、次のように述べています。

「Nomad であることや AIM 市場に上場することに伴う、実際の負担および心理的な負担を軽減しようというロンドン証券取引所の取り組みを、私たちは心から歓迎しています」

「私たち自身は Nomad 企業ではありませんが、Nomad のコミュニティが健全であることが、AIM 市場の健全性につながると考えています」「多くの市場関係者が、長年にわたる Nomad の数の減少を懸念していました。残念ながら一部の Nomad 企業は、リスクが AIM 業務から得られる報酬を上回っているという判断を下してしまったのです」

「振り子が、AIM の過剰規制という方向に振れすぎていました。ロンドン証券取引所はその問題の修復に乗り出したのです」

「Nomad は、企業に対して AIM というコンセプトを売り込む上で非常に重要な役割を担っています。そのため、Nomad 企業のコミュニティが拡大すれば、AIM における IPO 増加につながるはずで

ロンドン証券取引所は 2025 年 11 月のディスカッション・ペーパーの中で、AIM 業界では長年にわたる市場の成長、規模拡大、成熟に伴いリスク許容度が低下し、その結果として AIM の本来の目的や設立当時の理念を反映していないと考えられるような市場慣行や規制が発達してしまったとの認識が共有されている、と述べています。

(原文：Colin Wright)

## UHY 東京監査法人

片岡 嘉徳 – パートナー

yoshinori.kataoka@uhy-tokyo.or.jp

141-0021 東京都品川区上大崎 3-1-1 JR 東急目黒ビル 4F

Tel: +81 3 6417 0141 / Fax: +81 3 6417 0868

Web: <https://www.uhy-tokyo.or.jp/>