



# 市場改革のアップデート

株式会社東京証券取引所  
取締役専務執行役員 小沼 泰之

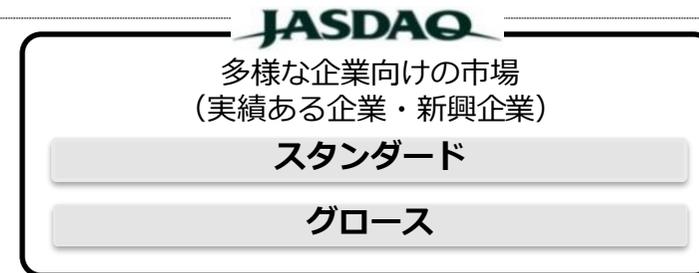
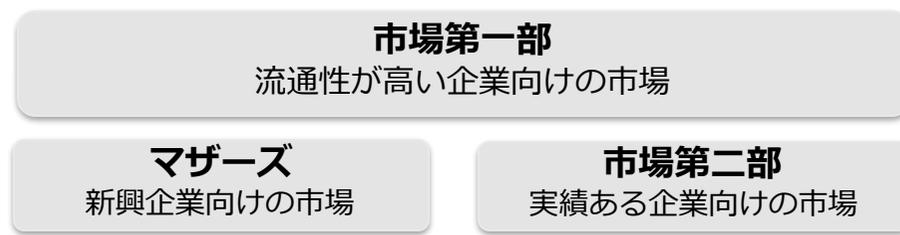
2022年6月7日

# 市場区分の見直し

---

- 上場会社の持続的な成長と中長期的な企業価値向上を支え、国内外の多様な投資者から高い支持を得られる魅力的な現物市場を提供することにより、豊かな社会の実現に貢献することを目的として、2022年4月4日（月）に市場区分を再編

### 旧市場区分



### 新市場区分

#### プライム市場

多くの機関投資家の投資対象になりうる規模の時価総額（流動性）を持ち、より高いガバナンス水準を備え、投資者との建設的な対話を中心に据えて持続的な成長と中長期的な企業価値の向上にコミットする企業向けの市場

#### スタンダード市場

公開された市場における投資対象として一定の時価総額（流動性）を持ち、上場企業としての基本的なガバナンス水準を備えつつ、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上にコミットする企業向けの市場

#### グロース市場

高い成長可能性を実現するための事業計画及びその進捗の適時・適切な開示が行われ一定の市場評価が得られる一方、事業実績の観点から相対的にリスクが高い企業向けの市場

## コンセプト

- 多くの機関投資家の投資対象となるのにふさわしい時価総額（流動性）
- より高いガバナンス水準の具備と投資家との建設的な対話の実践
- 持続的な成長と中長期的な企業価値の向上への積極的な取り組み

## 上場基準の概要

項目	考え方・狙い	概要（※）		
流動性	▶ 多様な機関投資家が安心して投資対象とすることができる潤沢な流動性の基礎を備えた銘柄を選定する。	項目	新規上場基準	上場維持基準
		株主数	800人以上	800人以上
		流通株式数	20,000単位以上	20,000単位以上
		流通株式時価総額	100億円以上	100億円以上
		売買代金	時価総額250億円以上	平均売買代金0.2億円以上
ガバナンス	▶ 上場会社と機関投資家との間の建設的な対話の実効性を担保する基盤のある銘柄を選定する。 ※ガバナンス・コード（一段高い水準の内容を含む）全原則の適用	▶ 投資家との建設的な対話の促進の観点から、いわゆる安定株主が株主総会における特別決議可決のために必要な水準（3分の2）を占めることのない公開性を求める		
		項目	新規上場基準	上場維持基準
		流通株式比率	35%以上	35%以上
経営成績 財政状態	▶ 安定的かつ優れた収益基盤・財政状態を有する銘柄を選定する。	項目	新規上場基準	上場維持基準
		収益基盤	最近2年間の利益合計が25億円以上	-
			売上高100億円以上かつ時価総額1,000億円以上	
財政状態	純資産額50億円以上	純資産額が正であること		

（※）市場コンセプトを反映したこれらの基準のほか、株式の譲渡制限、証券代行機関の選定などの共通の基準を設ける

## コンセプト

- 公開された市場の上場会社にふさわしい時価総額（流動性）
- 上場会社に期待される基本的なガバナンス水準の具備
- 持続的な成長と中長期的な企業価値の向上への積極的な取り組み

## 上場基準の概要

項目	考え方・狙い	概要（※）															
流動性	▶ 一般投資者が円滑に売買を行うことができる適切な流動性の基礎を備えた銘柄を選定する。	<table border="1"> <thead> <tr> <th>項目</th> <th>新規上場基準</th> <th>上場維持基準</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>株主数</td> <td>400人以上</td> <td>400人以上</td> </tr> <tr> <td>流通株式数</td> <td>2,000単位以上</td> <td>2,000単位以上</td> </tr> <tr> <td>流通株式時価総額</td> <td>10億円以上</td> <td>10億円以上</td> </tr> <tr> <td>売買高</td> <td>—</td> <td>月平均10単位以上</td> </tr> </tbody> </table>	項目	新規上場基準	上場維持基準	株主数	400人以上	400人以上	流通株式数	2,000単位以上	2,000単位以上	流通株式時価総額	10億円以上	10億円以上	売買高	—	月平均10単位以上
		項目	新規上場基準	上場維持基準													
		株主数	400人以上	400人以上													
		流通株式数	2,000単位以上	2,000単位以上													
流通株式時価総額	10億円以上	10億円以上															
売買高	—	月平均10単位以上															
ガバナンス	▶ 持続的な成長と中長期的な企業価値向上の実現のための基本的なガバナンス水準にある銘柄を選定する。 ※ ガバナンス・コード全原則の適用	▶ 上場会社として最低限の公開性を求める（海外主要取引所と同程度の基準を採用）															
		<table border="1"> <thead> <tr> <th>項目</th> <th>新規上場基準</th> <th>上場維持基準</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>流通株式比率</td> <td>25%以上</td> <td>25%以上</td> </tr> </tbody> </table>	項目	新規上場基準	上場維持基準	流通株式比率	25%以上	25%以上									
項目	新規上場基準	上場維持基準															
流通株式比率	25%以上	25%以上															
経営成績 財政状態	▶ 安定的な収益基盤・財政状態を有する銘柄を選定する。	<table border="1"> <thead> <tr> <th>項目</th> <th>新規上場基準</th> <th>上場維持基準</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>収益基盤</td> <td>最近1年間の利益が1億円以上</td> <td>—</td> </tr> <tr> <td>財政状態</td> <td>純資産額が正であること</td> <td>純資産額が正であること</td> </tr> </tbody> </table>	項目	新規上場基準	上場維持基準	収益基盤	最近1年間の利益が1億円以上	—	財政状態	純資産額が正であること	純資産額が正であること						
		項目	新規上場基準	上場維持基準													
収益基盤	最近1年間の利益が1億円以上	—															
財政状態	純資産額が正であること	純資産額が正であること															

（※）市場コンセプトを反映したこれらの基準のほか、株式の譲渡制限、証券代行機関の選定などの共通の基準を設ける

## コンセプト

- 高い成長可能性を実現するための事業計画の策定及びその進捗の適時・適切な開示
- 事業実績の観点から相対的にリスクが高い会社に対する資金供給
- 相対的に小規模の上場会社を念頭においた最低限の流動性（時価総額）の基礎

## 上場基準の概要

項目	考え方・狙い	概要（※1）															
事業計画	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 高い成長可能性を実現するための事業計画を有し、投資者の適切な投資判断が可能な銘柄を選定する。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 次の要件のいずれにも該当していること                             <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 事業計画が合理的に策定されていること</li> <li>・ 高い成長可能性を有している判断根拠に関する主幹事証券会社の見解が提出されていること</li> <li>・ 事業計画及び成長可能性に関する事項（ビジネスモデル、市場規模、競争力の源泉、事業上のリスク等）が適切に開示され、上場後も継続的に進捗状況が開示される見込みがあること</li> </ul> </li> <li>▶ 高い成長可能性の健全な発揮を求める観点から、以下の基準を設ける</li> </ul> <table border="1"> <thead> <tr> <th>項目</th> <th>新規上場基準</th> <th>上場維持基準</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>時価総額</td> <td>—</td> <td>上場10年経過後40億円以上</td> </tr> </tbody> </table>	項目	新規上場基準	上場維持基準	時価総額	—	上場10年経過後40億円以上									
		項目	新規上場基準	上場維持基準													
時価総額	—	上場10年経過後40億円以上															
流動性	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 一般投資者の投資対象となりうる最低限の流動性の基礎を備えた銘柄を選定する。</li> </ul>	<table border="1"> <thead> <tr> <th>項目</th> <th>新規上場基準</th> <th>上場維持基準</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>株主数</td> <td>150人以上</td> <td>150人以上</td> </tr> <tr> <td>流通株式数</td> <td>1,000単位以上</td> <td>1,000単位以上</td> </tr> <tr> <td>流通株式時価総額</td> <td>5億円以上</td> <td>5億円以上</td> </tr> <tr> <td>売買高</td> <td>—</td> <td>月平均10単位以上</td> </tr> </tbody> </table>	項目	新規上場基準	上場維持基準	株主数	150人以上	150人以上	流通株式数	1,000単位以上	1,000単位以上	流通株式時価総額	5億円以上	5億円以上	売買高	—	月平均10単位以上
		項目	新規上場基準	上場維持基準													
		株主数	150人以上	150人以上													
		流通株式数	1,000単位以上	1,000単位以上													
		流通株式時価総額	5億円以上	5億円以上													
売買高	—	月平均10単位以上															
ガバナンス	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 事業規模、成長段階を踏まえた適切なガバナンス水準にある銘柄を選定する。</li> <li>※ ガバナンス・コード基本原則のみの適用</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 上場会社として最低限の公開性を求める（海外主要取引所と同程度の基準を採用）（※2）</li> </ul> <table border="1"> <thead> <tr> <th>項目</th> <th>新規上場基準</th> <th>上場維持基準</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>流通株式比率</td> <td>25%以上</td> <td>25%以上</td> </tr> </tbody> </table>	項目	新規上場基準	上場維持基準	流通株式比率	25%以上	25%以上									
		項目	新規上場基準	上場維持基準													
		流通株式比率	25%以上	25%以上													
		ガバナンス	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 事業規模、成長段階を踏まえた適切なガバナンス水準にある銘柄を選定する。</li> <li>※ ガバナンス・コード基本原則のみの適用</li> </ul>	<table border="1"> <thead> <tr> <th>項目</th> <th>新規上場基準</th> <th>上場維持基準</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>流通株式比率</td> <td>25%以上</td> <td>25%以上</td> </tr> </tbody> </table>	項目	新規上場基準	上場維持基準	流通株式比率	25%以上	25%以上							
項目	新規上場基準			上場維持基準													
流通株式比率	25%以上			25%以上													
ガバナンス	<table border="1"> <thead> <tr> <th>項目</th> <th>新規上場基準</th> <th>上場維持基準</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>流通株式比率</td> <td>25%以上</td> <td>25%以上</td> </tr> </tbody> </table>	項目	新規上場基準	上場維持基準	流通株式比率	25%以上	25%以上										
項目	新規上場基準	上場維持基準															
流通株式比率	25%以上	25%以上															

（※1）市場コンセプトを反映したこれらの基準のほか、株式の譲渡制限、証券代行機関の選定などの共通の基準を設ける

（※2）ベンチャー企業による議決権種類株式を利用した新規上場については従来制度どおり

## (改訂の主なポイント)

### 取締役会の 機能発揮

- プライム市場上場会社において、独立社外取締役を3分の1以上選任（必要と考える場合には、過半数）
- プライム市場上場会社において、指名委員会・報酬委員会について独立社外取締役過半数を基本とし、独立性に関する考え方・権限・役割等を公表
- 経営戦略に照らして取締役会が備えるべきスキル（知識・経験・能力）と、各取締役のスキルとの対応関係の公表
- 他社での経営経験を有する経営人材の独立社外取締役への選任

### 中核人材に おける 多様性確保

- 管理職における多様性の確保（女性・外国人・中途採用者の登用）についての考え方と測定可能な自主目標の設定

### サステナビリティを巡る課題への取組み

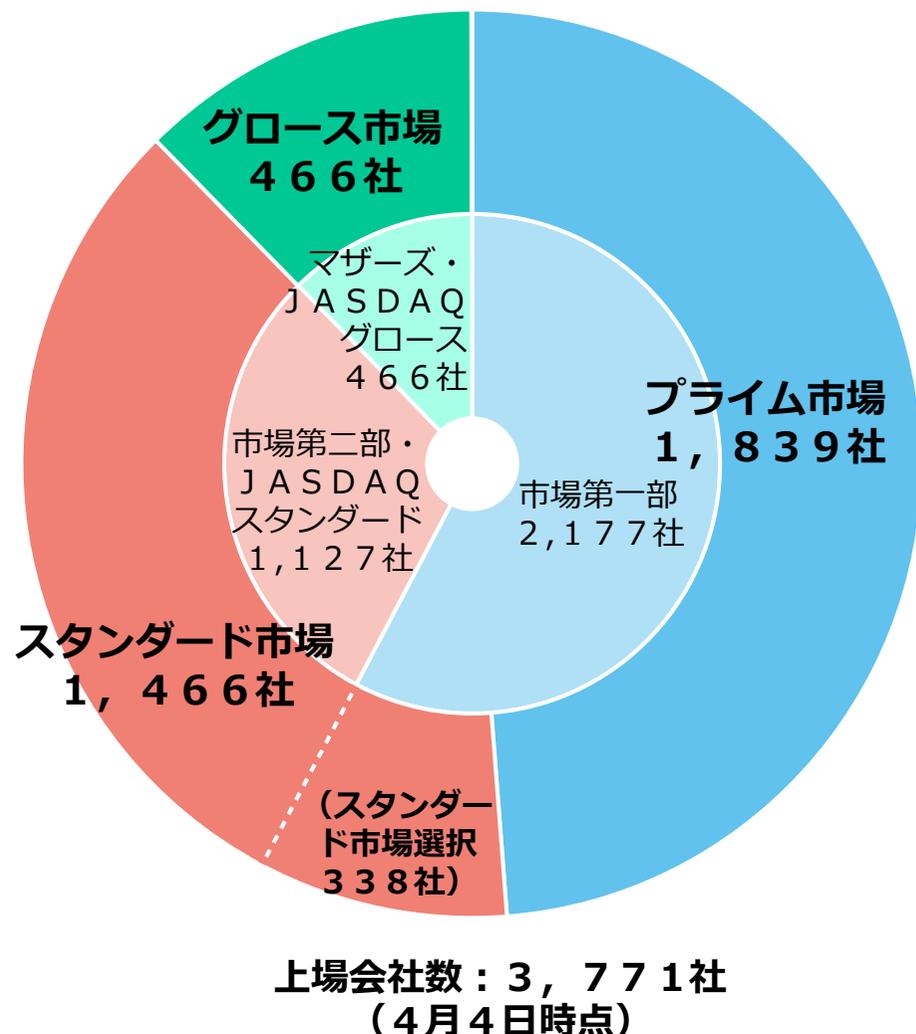
- サステナビリティについて基本的な方針を策定し自社の取組みを開示
- プライム市場上場会社において、TCFD又は同等の国際的枠組みに基づく気候変動開示の質と量を充実

### 情報開示の 充実

- プライム市場上場会社において、開示書類のうち必要とされる情報について、英語で開示・提供

## 新市場区分への移行状況

(内円：現市場区分、外円：新市場区分)



(※) 1社が4月4日にグロース市場へ新規上場

### プライム市場を選択した会社 (1, 839社)

- コーポレートガバナンス・コード改訂を踏まえた一段高いガバナンス（取締役会・英文開示等）への取組、流動性の向上のための売出、事業ポートフォリオの積極的な見直し、親子上場の解消など積極的な動き
- 上場維持基準に適合していない295社は、基準適合に向けた計画を開示し、成長戦略の実施による企業価値向上、政策保有株縮減や自社株消却等による流動性改善に取り組む

### 標準市場を選択した会社 (1, 466社)

- 市場第一部上場会社のうち338社が、自社の事業環境や経営戦略等を踏まえ、企業価値向上に向けて自社に最適な市場区分として選択
- JASDAQ標準上場会社は、新たにコーポレートガバナンス・コード全原則への対応に取り組む

### グロース市場を選択した会社 (466社)

- 新たに「事業計画及び成長可能性に関する事項」を開示し、今後の成長に向けた施策に取り組む

- 市場区分見直しの実効性を高めていくため、本年4月26日に「市場区分の見直しに関するフォローアップ会議」の設置を公表

## (概要)

### 目的

- 市場区分見直しの実効性向上に向けて、施策の進捗状況や投資家の評価などを継続的にフォローアップ
- 上場会社の企業価値向上に向けた取組や経過措置の取扱い、ベンチャー企業への資金供給などに関する追加的な対応について東証に助言を行う

### メンバー構成

- エコノミスト、投資家、上場会社、学識経験者その他の市場関係者で構成
- 必要に応じて、関係省庁・関係団体がオブザーバーとして参加
- 議論のテーマに応じて、必要により、ゲストスピーカーを招聘

# TOPIXの見直し

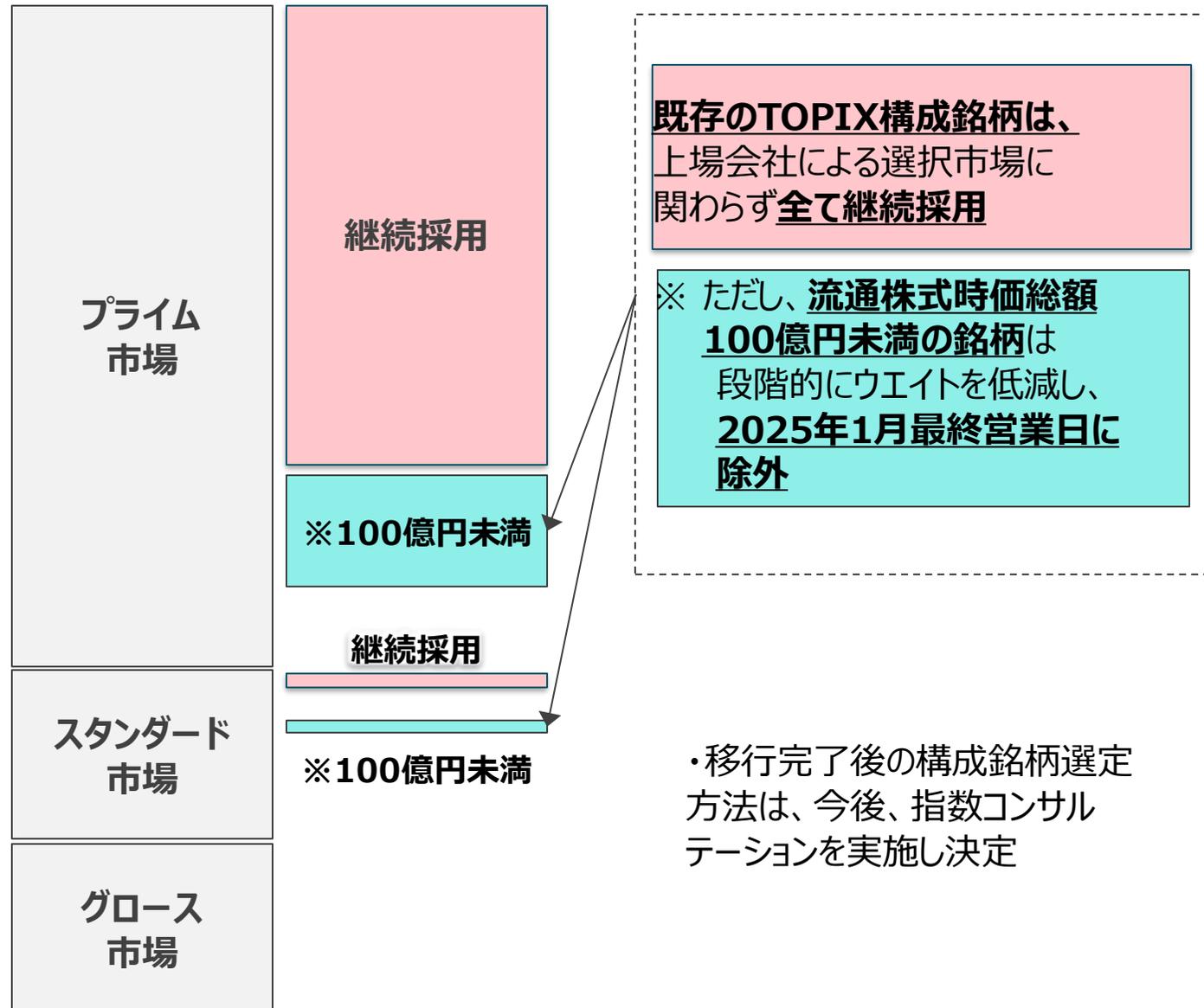
---

- 金融審議会市場ワーキング・グループ「市場構造専門グループ」の報告書の内容を踏まえ、市場構造の変更に伴うTOPIXの見直しを実施
- 市場区分と切り離し、市場代表性に加え投資対象としての機能性の更なる向上を目指す
- 多額のパッシブ連動資産や市場への影響を考慮し、2022年10月～2025年1月にかけて、段階的に移行
- 移行完了後の定期選定ルールは、今後市場関係者の意見を踏まえ策定予定

## <市場再編前のTOPIX>



## <移行期間 2022年10月～2025年1月末>



- 第1回判定は、原則として新市場区分の二次判定時（2022年1月11日公表）の流通株式時価総額を使用
- 判定・再評価のプロセスを多段化することにより、上場会社における流通株式時価総額向上への取組みを反映

判定時期等	概要
<p><b>第1回判定（終了）</b> 2021年7月～12月</p>	<p>流通株式時価総額100億円以上か否かを確認 （2021年6月30日を基準とする「上場維持基準への適合通知」の値を使用し、その後の更新状況を反映）</p>
<p><b>第2回判定</b> 2022年10月7日公表予定</p>	<p>第1回判定で流通株式時価総額100億円未満の銘柄について翌期の改善状況を確認。 流通株式時価総額100億円未満であった場合「段階的ウェイト低減銘柄」として指定。 <b>2022年10月以降、10段階に分けてTOPIX組入比率の逡減を開始。</b></p>
<p><b>再評価</b> 2023年10月</p>	<p>段階的ウェイト低減銘柄について、①第2回判定の翌期の流通株式時価総額が100億円以上か及び②年間売買代金回転率0.2回転以上かについて確認。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>①と②を満たす銘柄は組入比率を段階的に逡減前に回復。</li> <li>①のみ満たす銘柄は組入比率逡減を停止。</li> <li>①を満たさない銘柄は逡減を継続。</li> </ul>

# (参考) JPX総研の指数ラインナップ (見直し前後)

TOPIX見直し



## 現在

## 見直し後

	現在		見直し後		
市場別	 東証REIT指数・東証インフラファンド指数		東証第二部株価指数	<ul style="list-style-type: none"> <li>TOPIX、マザーズ指数(※)等は継続算出</li> <li>二部指数及びJASDAQ指数は廃止</li> </ul>	
			東証マザーズ指数		
			JASDAQ指数		
規模別	TOPIX Core30 TOPIX Large70 TOPIX Mid400 TOPIX Small	TOPIX 100 TOPIX Small500	TOPIX500	TOPIX 1000	 継続算出
業種別	東証業種別株価指数 (33業種別/TOPIX17シリーズ)		東証REIT用途別指数シリーズ (オフィス・住宅商業・物流等)		
共同ブランド	JPX日経400・JPX日経中小型 JPX/S&P設備・人材投資指数 S&P/TOPIX150シリーズ (シャリア等)		S&P/JPX カーボン・エフィシエント指数  S&P/JPX スマート・ベータ指数シリーズ		
その他	TOPIXバリュー・グロース指数 為替ヘッジ・レバレッジ・インバース指数 TOPIX高配当40指数 東証REIT物流フォーカス指数		東証配当フォーカス100指数	マザーズCore指数・ JASDAQ-TOP20 東証REITCore指数	

(※) マザーズ指数は、市場区分の見直しに伴い算出ルールを変更。定期入替え基準日における上場時価総額の大きい順に250銘柄を構成銘柄として選定 (2022年10月末から、四半期ごとに3段階で構成比率を逡減)