



2020年7月31日
三井住友DSアセットマネジメント
シニアストラテジスト 市川 雅浩

市川レポート

東証の市場改革～現時点でのアップデート

- 東証は市場構造の問題点を踏まえ、新たな市場区分や株価指数算出方法の議論を進めている。
- 今回は現行上場基準の改正案が示されたが、それらは新市場の上場基準のベースとなる見込み。
- 第1部に移行する際の現行緩和基準は廃止、予定通り2022年4月に市場は3区分され再編へ。

東証は市場構造の問題点を踏まえ、新たな市場区分や株価指数算出方法の議論を進めている

1月21日付レポート「東証の市場改革～ここまでの要点整理と今後の展望」で説明した通り、東京証券取引所は、2018年から市場改革に着手しています。現在は、「市場第1部」、「市場第2部」、「マザーズ」、「ジャスダック」の4市場が運営されていますが、市場第1部の全銘柄で構成される東証株価指数（TOPIX）は、流動性などの観点から投資しにくい銘柄も含み、ベンチマークとしての機能性に欠けるとの声も聞かれます。

また、新興企業の上場先として、マザーズとジャスダックが重複し、市場第2部との区別も分かりにくいとの指摘も出ています。そこで、前述の4市場体制を「プライム」、「スタンダード」、「グロース」の3区分に再編し、TOPIXは市場区分と切り離して、プライム市場やスタンダード市場などから銘柄を選定するなど、新しい算出基準を設定する方向で議論が進んでいます。

【図表1：新規上場などにかかわる形式基準の改正】

	項目	見直し後	見直し前			
			新規上場	一部指定	市場変更	
流動性	株主数	800人以上	2,200人以上	2,200人以上		マザーズ経由： 新規上場または一部指定と同一 ジャスダック経由： 新規上場と同一
	流通株式時価総額	100億円以上	10億円以上	20億円以上		
	時価総額	250億円以上	250億円以上	40億円以上		
	売買高	-	-	月平均200単位		
経営成績 財政状態	収益基盤 ※いずれかを充足	最近2年間の利益 合計25億円以上	最近2年間の利益 合計5億円以上	最近2年間の利益 合計5億円以上		
		売上高100億円 かつ時価総額 1,000億円以上	売上高100億円 かつ時価総額500 億円以上	売上高100億円 かつ時価総額500 億円以上		
	純資産の額	50億円以上	10億円以上	10億円以上		

(注) 市場第1部についての改正事項。
(出所) 日本取引所グループの資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：今後の工程とスケジュール】

時期	見直し事項	備考
2020年内	制度要綱の公表（新市場の制度） ※意見募集手続の実施	■ 新市場区分の上場基準の詳細 ■ 既上場会社の移行プロセスの詳細
2021年春～	コーポレートガバナンス・コードの改訂	■ プライム市場の上場会社を念頭に、より高い水準が示される想定
2021年6月	移行基準日	■ 上場会社に対して、7月末を目途に新市場区分の上場維持基準に適合しているか否かを通知
2021年9月～12月	上場会社による市場選択手続き	■ 新市場区分の上場基準と改訂コーポレートガバナンス・コードを踏まえた選択 ■ 新市場区分の上場維持基準の適合に向けた計画書の内容を開示（公衆縦覧）
2022年4月	一斉移行日	■ 新市場区分への移行完了

(出所) 日本取引所グループの資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成



今回は現行上場基準の改正案が示されたが、それらは新市場の上場基準のベースとなる見込み

こうしたなか、東京証券取引所は7月29日、「資本市場を通じた資金供給向上のための上場制度の見直し（市場区分の再編に係る第1次制度改正事項）」を発表しました。内容は、新規上場基準などの改正で、将来的な市場区分の再編を見据えたものとなっています。改正についての意見募集は、7月29日から9月11日まで行われ、11月1日から新基準として適用される見通しです。

新規上場などにかかわる形式基準の改正事項をまとめたものが図表1です。市場第1部について、流動性に関する項目では、株主数は800人以上（現状2,200人以上）、流通株式時価総額は100億円以上（現状10億円以上）、時価総額は250億円以上（現状も同じ）との案が示されました。これが、将来的なプライム市場への上場に際しての、流動性要件になると考えられます。

第1部に移行する際の現行緩和基準は廃止、予定通り2022年4月に市場は3区分され再編へ

なお、現行制度において、市場第1部に直接上場する場合の時価総額は、前述の通り250億円以上必要ですが、市場第2部およびマザーズから市場第1部に市場変更する場合の時価総額は40億円以上と、基準が緩くなっています。今回の改正案では、この点が是正され、市場第2部およびマザーズから市場第1部に市場変更する場合でも、時価総額の要件は、250億円以上となります。

このほかにも、上場廃止基準が見直され、また、不祥事企業への対応も厳格化する方針が示されました。なお、今後のスケジュールについては図表2の通りで、基本的に2月21日に公表されたものから変更はなく、2022年4月に市場は3区分に再編される予定です。今後は、3区分の上場基準に関する詳細や、新TOPIXの算出基準にかかわる議論が進むと思われるので、都度、内容を確認していきます。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会