

# JPX Investor Day 2026

## 現物市場

株式会社東京証券取引所 代表取締役社長

横山 隆介

2026年 7月 2日



# 「中期経営計画2027」における各取組みの位置づけ

## 中期経営計画2027の基本方針

# Exchange & beyond

- 社会課題や利用者のニーズを起点とした顧客本位・マーケットインの姿勢を徹底し、第Ⅰステージで築いた基盤を発展させると共に、新たな領域への積極的な挑戦を続ける
- 我が国の金融・資本市場の中核インフラとして、市場や当社グループへの信頼を高めつつ、資産運用立国の実現を強力にサポートするなど、社会に提供する価値の増大を目指す

「資本コストと株価を意識した経営」の推進

コーポレートガバナンス・コードの改訂

現物市場の売買制度の見直し

中計2027の  
重点テーマ

1  
日本株市場の新時代  
を切り拓く

2  
総合プラットフォーム化  
へ邁進する

3  
デジタルイノベーション  
を共創する

当社グループが  
社会に提供して  
いくべき価値

成長と分配の  
好循環の持続

流動性ある多様な  
アセットクラスの提供

足元の  
外部環境

先端技術等を  
活用した  
市場の利便性向上



CG改革の進展／新NISAの始動



地政学リスクの高まり／金利ある世界の到来



生産年齢人口減少／持続可能な社会への移行

第Ⅰステージ  
中計2024

第Ⅱステージ 中計2027  
(2025年度からの3か年計画)

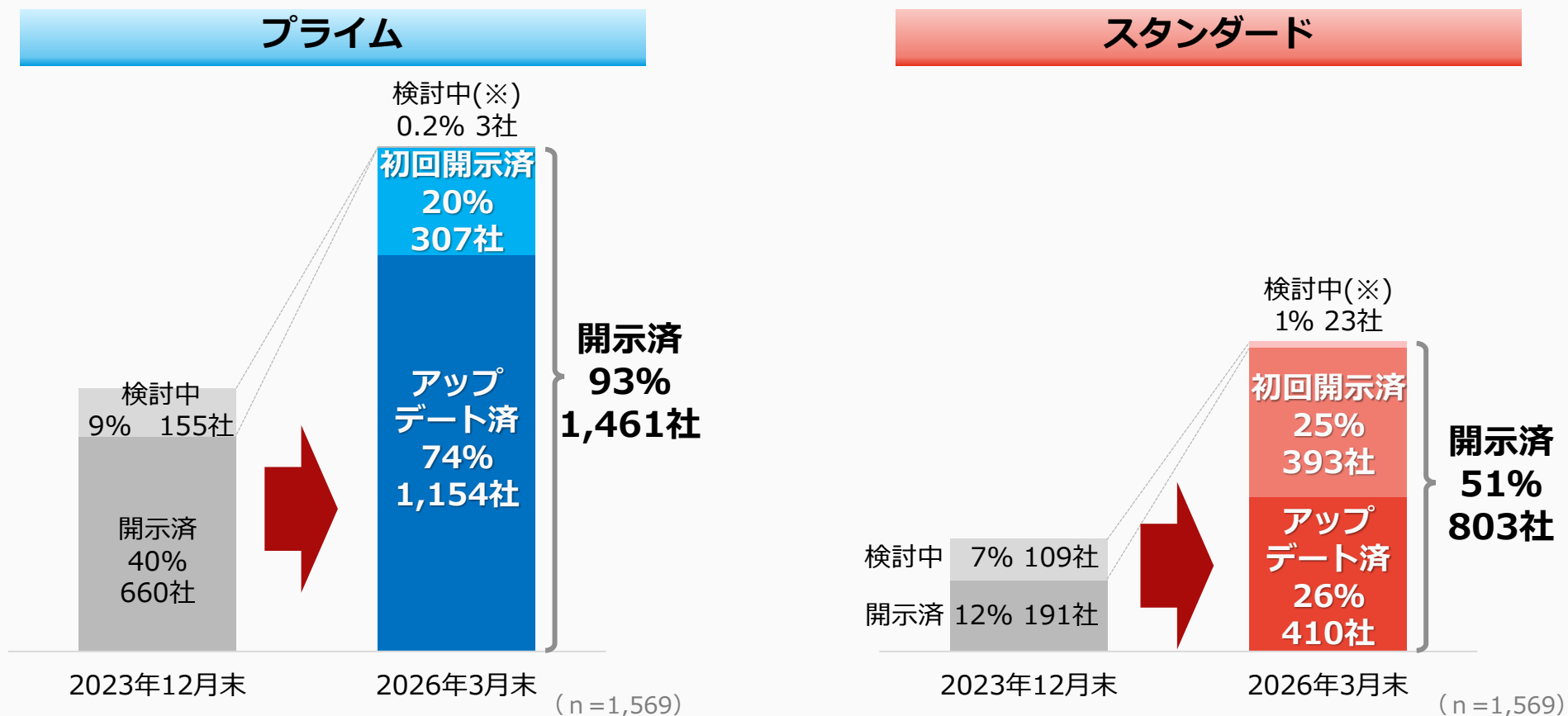
長期ビジョン  
Target 2030

## INDEX

1. 「資本コストと株価を意識した経営」の要請
2. コーポレートガバナンス・コードの改訂
3. クロージング・オークション制度の改善
4. 呼値の単位に関する見直し

# 1. 「資本コストと株価を意識した経営」の要請の振返り

- 要請から3年が経過し、開示・アップデートを行う企業数は大きく増加
  - 開示済み：プライムの93%、スタンダードの51%（2026年3月末時点）
  - アップデート済み：プライムの74%、スタンダードの26%（初回の開示の後、開示内容を更新）
- 資本コストや市場評価に対する意識改革が進展



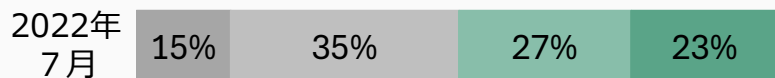
# 1. PBR・ROEの分布状況

- 直近数年間でバリュエーション・資本収益性が改善傾向にあるが、海外比較では改善余地が依然大きい

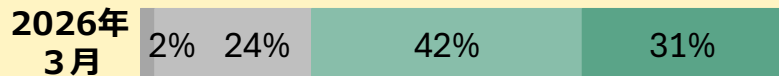
## プライム市場のPBR・ROEの分布状況

P  
B  
R

～0.5倍 0.5～1倍 1～2倍 2倍～



**PBR 1倍割れ 50% (922社)**



**27% (424社)**

R  
O  
E

～0% 0～8% 8～15% 15%～



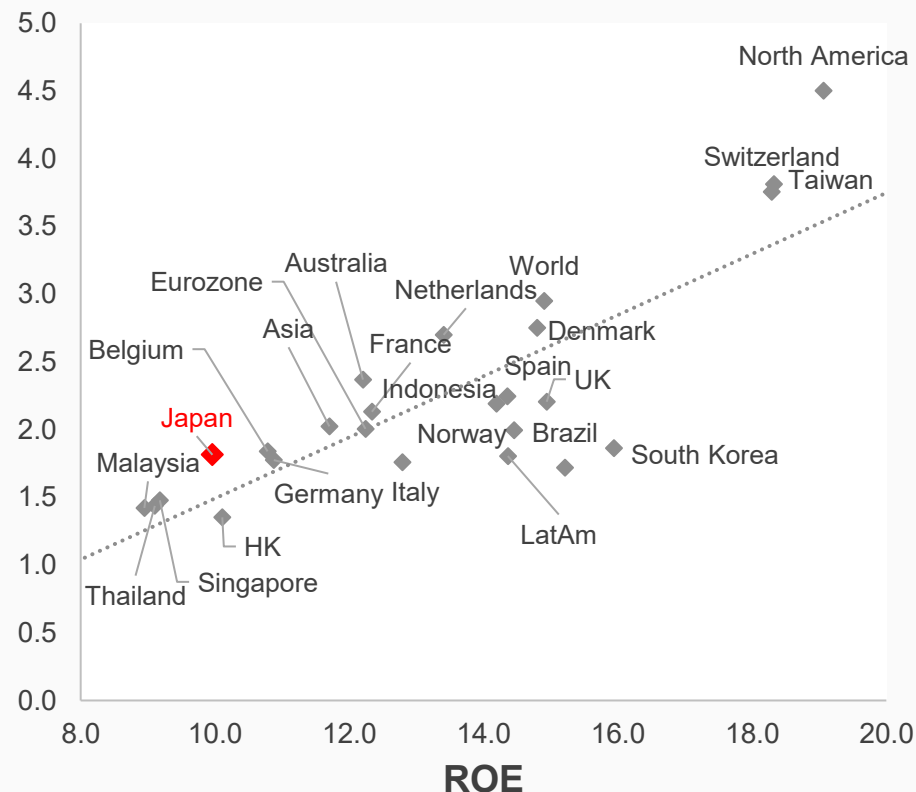
**ROE 8%未満 47% (857社)**



**43% (684社)**

## PBR・ROEの国際比較

PBR



※ 2026年2月10日時点

データ提供：ゴールドマン・サックス証券株式会社

# 1. 「資本コストと株価を意識した経営」の要請のアップデート（2026年4月）

- 「資本コストや株価を意識した経営」は、マーケットの目線も取り入れながら、中長期的な企業価値向上と持続的な成長を目指していただくもの
- **更なる取組みの推進に向けた対応のポイント**を今年4月に提示

① 中長期的な経営方針（目指す姿や成長の道筋）を明確に示しているか

② 目指す姿に向けた資本の使い方（配分や優先順位）を明確に示しているか

③ 保有する資産について、価値創出のため最適な状態となっているか

④ ①～③について、取締役会レベルで、実効的な議論・監督を行っているか

期待される効果

## 中長期目線を持った投資家の支持・信頼の獲得

- **資本収益性の向上、成長の道筋への納得に伴い、投資家の関心が短期から中長期へ変化**  
ex. 投資家の自社への主な期待が、株主還元から成長投資の成功へと変化する。
- **具体的な方針や取組みをベースとして、投資家との対話の質が向上**  
ex. 中長期目線の投資家から、成長の実現に向けた本質的な課題の指摘や提案などのフィードバックが増える。  
足元の株主還元を求める声に対して、開示をベースとした建設的なコミュニケーションが可能となる。

# 1. 開示していない企業・グロス上場企業へのアプローチ

- 開示していない企業（スタンダードの46%、プライムの6%）\* の取組み促進のために働きかけを実施
- グロス上場企業・スタートアップが抱える課題を踏まえ、関係者を集めた検討会を設置し、グロス上場企業の在るべき姿やサポート施策などを検討していく方針

\*2026年4月末時点

## 開示していない企業への働きかけ

### リソース・ノウハウ不足等の理由から 開示に踏み出せていない企業

▶ まずは開示の一步を踏み出したうえで、段階的に改善していくアプローチを働きかけていく

⇒ 開示の一步目として求められる内容に関して投資家の声を集め、ポイントや事例を整理し、企業へ周知

### あえて開示をしないという判断をしている企業

▶ 開示していない理由や、開示に関する今後の方針の記載を促していく

## グロス市場に関する今後の方針

### グロス市場アンケートで寄せられた主な課題

成長戦略の策定に課題

機関投資家との接点不足

リソース不足(人材・資金)

流動性の低さ

### グロス市場の発展に向けた検討会

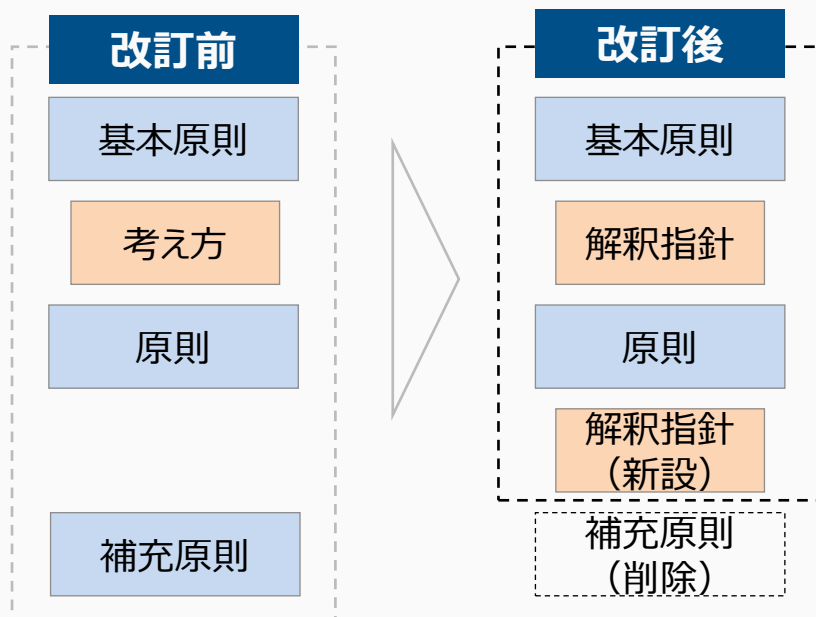
- ◆ グロス市場/スタートアップの現状に精通している実務家を中心に構成予定
  - ✓ グロス上場企業経営者・C F O
  - ✓ 未上場スタートアップ経営者・C F O
  - ✓ 機関投資家（ラージ・中小型）
  - ✓ ベンチャーキャピタル ほか

## 2. コーポレートガバナンス・コードの主な改訂内容（2026年7月予定）

- 持続的な成長と中長期的な企業価値向上に向けた本質的な取組みに注力できるよう後押しする目的で、CGコードを改訂
  - 「コンプライ・オア・エクスプレイン」の対象となる原則の内容を、概念的かつ抽象的なものに限定
  - 各原則への対応を支援するための具体的な内容や趣旨を記載した「解釈指針」を新設

### コードのプリンシプル化・スリム化

- コンプライ・オア・エクスプレインの対象（水色）は、83個から30個に



\*解釈指針（橙）はコンプライ・オア・エクスプレインの対象外

### 改訂の主なポイント

#### 経営資源の配分

- 成長投資や事業ポートフォリオの見直し等の経営資源の配分等に関し具体的に何を実行するのかについて説明を行うべきと記載

#### 取締役会の機能強化

- 独立社外取締役の果たすべき役割・責務、質・数の確保、独立性確保の重要性の強調、事務局の機能強化の推進

#### 有価証券報告書の定時株主総会前開示

- 株主総会前の有報提出を、権利行使に係る適切な環境整備の重要な例として原則に追記

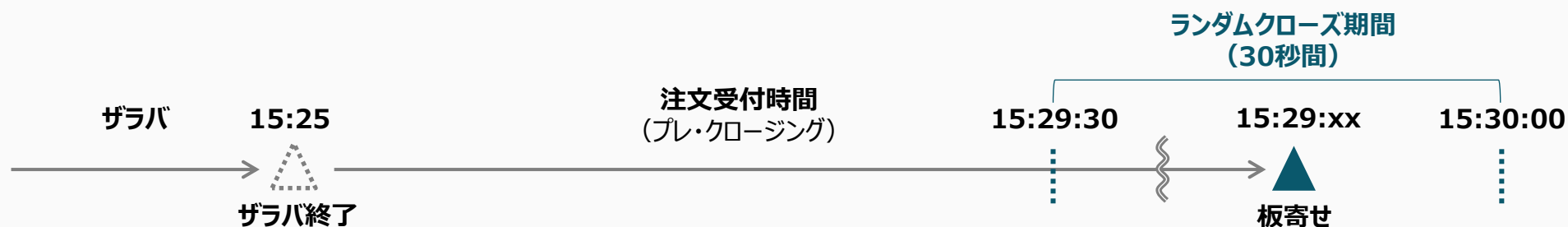
### 3. クロー징・オークション制度の改善

- 多様な市場関係者で構成する「売買制度ワーキング・グループ」での議論を踏まえ、海外市場でも広く導入されているランダムクローズ方式を導入する方針

#### 期待される効果

- ✓ 発注タイミングの前倒しによる終値形成の早期化
- ✓ ゲーミングの予防やボラティリティの抑制
- ✓ 情報配信の拡充による終値の予見可能性向上

項目	概要
ランダムクローズ期間	• 15:29:30から15:30:00までの30秒間
大引け板寄せ時刻	• 上記の30秒間のうち、毎営業日ランダムクローズ期間中のランダムな時刻で板寄せを実施 • クロー징・オークションを実施するすべての銘柄について、板寄せ時刻は同時とする
注文種類による制限	• 注文種類の制限は行わず、大引け板寄せ時刻まで新規注文の発注や注文値段や数量の変更・取消しが可能
予想対当値段・数量の配信	• プレ・クロー징において、透明性向上の観点から予想対当値段・数量を配信する



- 毎営業日ランダムな時刻に板寄せ (全銘柄同時)
- 新規注文の発注や注文変更・取消しが可能

## 4. 呼値の単位に関する見直し

- 銘柄ごとのスプレッド(STR\*)に基づいて呼値テーブルを適用する制度を導入（年1回見直し）

\* **Spread to Tick Ratio**: 最良売気配値段と最良買気配値段の差が、呼値の単位の何本分に相当するか

### 見直しの概要

#### 現行制度

- ・ 指数区分に応じて呼値テーブルを適用

TOPIX500構成銘柄用のテーブル

その他の銘柄用のテーブル

#### 見直し後

- ・ 流動性実績（STR）に応じて呼値テーブルを適用  
→ より適切な呼値の単位が適用されることに

テーブルA：Active, 超高流動性テーブル

テーブルB：Basic, 高流動性テーブル

テーブルC：Calm, 中流動性テーブル

### 期待される効果

- ✓ 流動性に対して呼値の単位が
  - ・ 大きすぎる銘柄 → **投資家の執行コスト削減**
  - ・ 小さすぎる銘柄 → **注文執行時のボラティリティや取引意図の露呈（シグナリング）を改善**
- ✓ さらに、各呼値テーブルにおいて、呼値の単位が切り替わる部分における執行コストの変動がよりなだらかになるように見直すため、**価格変動に伴う執行コストの急増を抑止**

本資料は、株式会社日本取引所グループ（以下「当社」という）に関する情報提供のみを目的とするものであり、国内外を問わず証券の募集や勧誘を目的とするものではありません。当社証券は1933年米国証券法に従って登録がなされたものでも、また今後登録がなされるものでもなく、1933年米国証券法に基づいて証券の登録を行うか又は登録の免除を受ける場合を除き、米国において証券の募集又は販売を行うことは許されません。

本資料には、将来に関する記述が含まれております。こうした記述は、本資料作成時点における入手可能な情報及び将来の業績に影響を与える不確実な要因に係る仮定を前提としており、かかる記述及び仮定は将来実現する保証はなく、実際の結果と大きく異なる可能性があります。また、事業戦略など、将来の見通しに関する事項はその時点での当社の認識を反映しており、一定のリスクや不確実性が含まれております。そのため、将来の見通しと実際の結果は必ずしも一致するものではありません。当社は、これらの将来の見通しに関する事項を常に改定する訳ではなく、またその責任も有しません。