

市場区分見直し後の状況と 今後のフォローアップについて

東京証券取引所 上場部

2024年 5月21日



INDEX

I. はじめに

II. テーマ別の状況

1. 上場維持基準に関する経過措置

2. 企業価値向上に向けた取組み

3. 英文開示

4. グローブ市場の機能発揮

I. はじめに

はじめに

- ◆ これまで、本フォローアップ会議では、**市場区分見直しの実効性向上に向けた各種施策**について議論・検討を行い、東証においてそれらを実施してきた
 - 上場維持基準に関する**経過措置の終了時期を明確化**、**スタンダード市場再選択**の機会を提供
 - 企業の中長期的な企業価値向上に向けた取組みや投資者との対話を促す方策として、**資本コストや株価を意識した経営の推進**、**プライム市場における英文開示義務化**の決定など
 - **グロース市場の機能発揮**に向けた方策の検討
- ◆ 2024年4月で市場区分見直しから2年が経過したが、市場区分見直しの実効性向上に向けては、**上場会社の「実質的な変化」**を目指し、**継続性を持って取組みを推進**していくことが重要
- ◆ そこで、本日は、**市場区分見直し後のこれまで/現在の状況**について振り返り、**現状の評価や今後のフォローアップ**についてご議論いただきたい

(参考) 新市場区分の概要



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を目的として、クリアなコンセプトを持つ3つの市場区分を設置

プライム市場

高い流動性とガバナンス水準を備え、グローバルな投資家との建設的な対話を中心に据えた企業向けの市場

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十分な流動性とガバナンス水準を備えた企業向けの市場

グロース市場

高い成長可能性を有する企業向けの市場

Ⅱ. 1. 上場維持基準に関する経過措置

上場維持基準に関する経過措置の状況と今後のフォローアップ

(これまで/現在の状況)

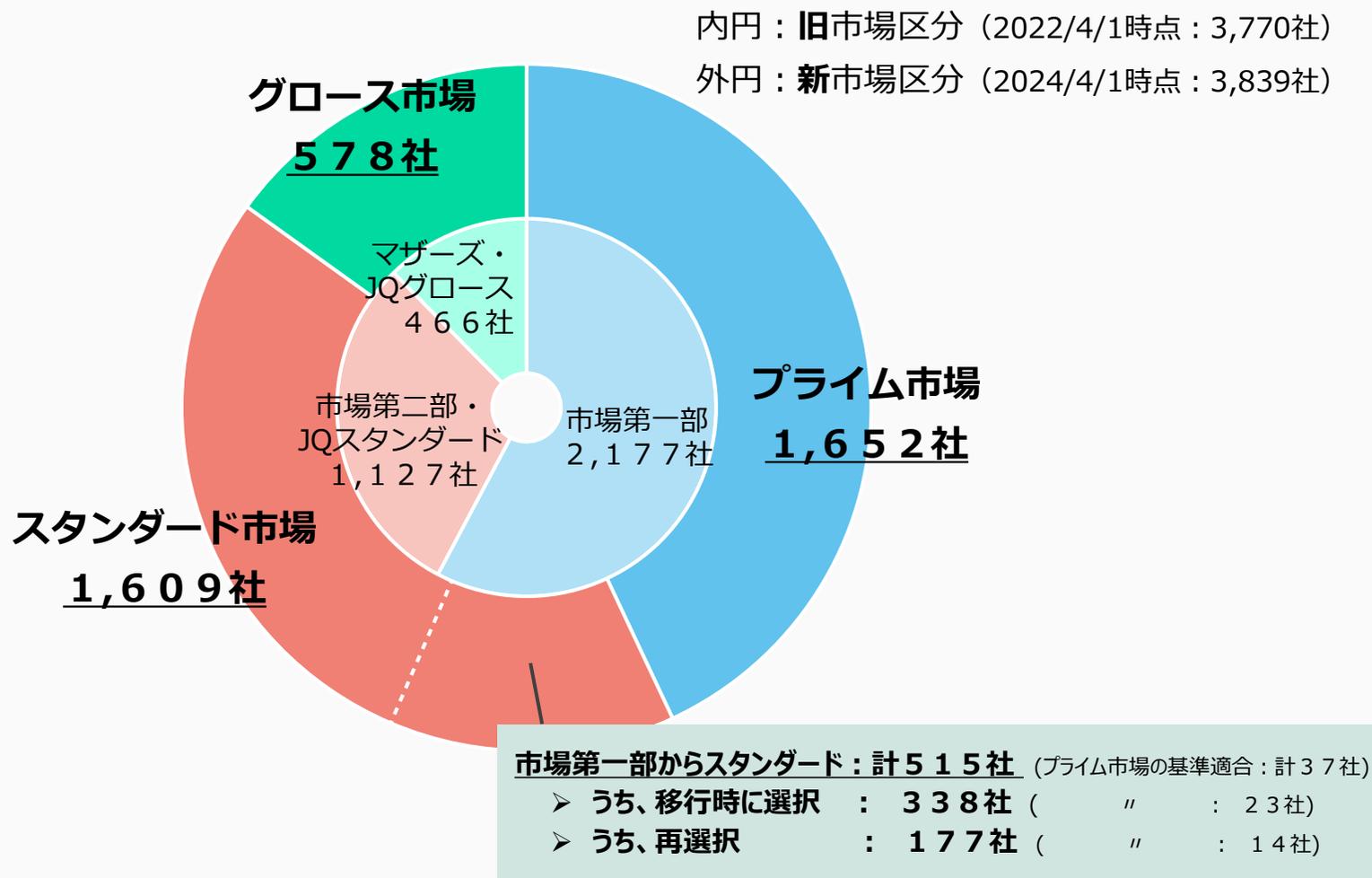
- ◆ **上場維持基準に関する経過措置**について、2023年1月に**終了時期を明確化**するとともに、プライム市場上場会社に対して**スタンダード市場再選択**の機会を提供
 - **2025年3月以後に到来する基準日から本来の上場維持基準の適用を開始**し、1年間の改善期間を経ても基準に適合しなかった場合、**監理銘柄・整理銘柄指定**（原則6か月間）を経て上場廃止
 - 再選択期間中に**177社がスタンダード市場を再選択**（市場区分移行時を含めると計515社）
- ◆ **移行当初の経過措置適用会社492社**のうち、約6割（**283社**）が経過措置適用から外れた（基準適合/市場区分変更/上場廃止）一方で、約4割（**209社**）は引き続き未達。136社が新たに未達となり、**現在の経過措置適用会社は345社**
- ◆ 今後の上場会社の動きとして、**基準適合に向けた取組みと並行し**、市場区分変更（プライム市場・グロース市場からスタンダード市場）※、M&A、場合によっては他取引所への上場など、**様々な検討・取組みが進んでいくことが想定**される
 - ※ 東証では、市場区分変更に関する事前相談用の窓口を設置し、既に一定数の経過措置適用会社から相談が寄せられている

(今後のフォローアップ)

- ◆ **基準未達企業**（新たに基準未達となった企業を含む）において、改善期間の終了を意識して、基準適合に向けた取組みや、しかるべきコーポレートアクションの検討が早期に進められるよう、東証では、**基準未達企業とのコミュニケーションをより密に行っていく**
- ◆ あわせて、市場に混乱が生じないよう、**投資者への十分な周知を実施**

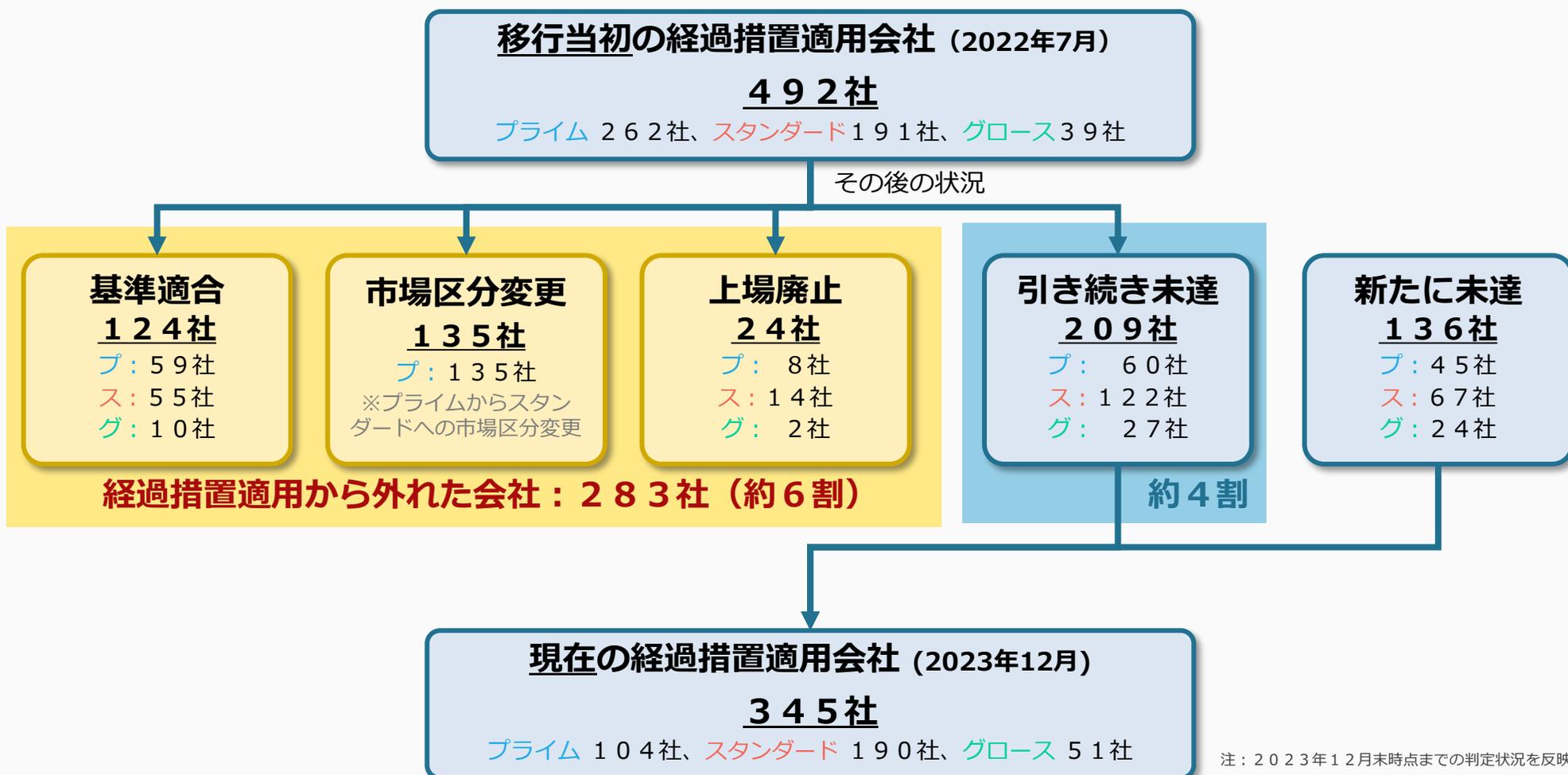
市場区分ごとの上場会社数

- ◆ 再選択期間中（2023年4～9月）に **177社がスタンダード市場を再選択**（2023年10月に移行）
 - **旧市場第一部からスタンダード市場に移行した会社は計515社**（旧市場第一部上場会社の24%）



経過措置適用会社の移行当初からの変化

- ◆ 移行当初の経過措置適用会社492社のうち、約6割（283社）が基準適合/市場区分変更/上場廃止に伴い経過措置適用から外れた一方で、約4割（209社）は引き続き未達
- ◆ 136社が新たに未達となり、現在の経過措置適用会社は345社



注: 2023年12月末時点までの判定状況を反映

経過措置適用会社の直近の状況

◆ 経過措置適用会社は合計 345 社 ※ 基準適合の判定状況は 2023 年 12 月末時点までを反映

基準ごとの適合していない会社数

プライム

| | | |
|-------------------|---|-------------|
| 流通株式時価総額（100億円以上） | ： | 76社 |
| 流通株式比率（35%以上） | ： | 28社 |
| 売買代金（0.2億円以上/日） | ： | 3社 |
| 合計（重複除く） | ： | 104社 |

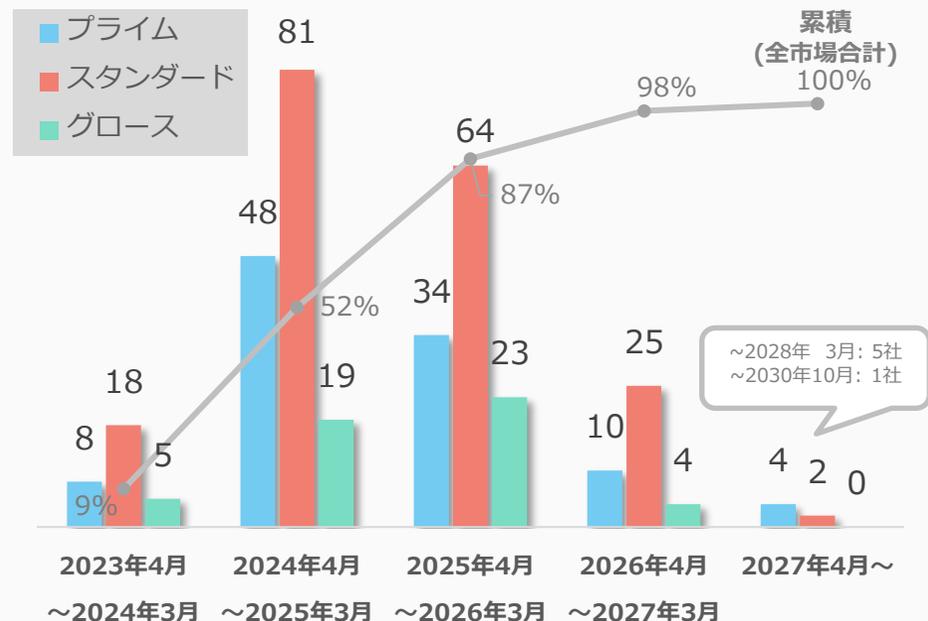
スタンダード

| | | |
|------------------|---|-------------|
| 流通株式時価総額（10億円以上） | ： | 127社 |
| 流通株式比率（25%以上） | ： | 75社 |
| 株主数（400人以上） | ： | 4社 |
| 合計（重複除く） | ： | 190社 |

グロース

| | | |
|--------------------|---|------------|
| 流通株式時価総額（5億円以上） | ： | 11社 |
| 流通株式比率（25%以上） | ： | 21社 |
| 時価総額（10年経過後40億円以上） | ： | 23社 |
| 合計（重複除く） | ： | 51社 |

計画期間の終了時期の分布



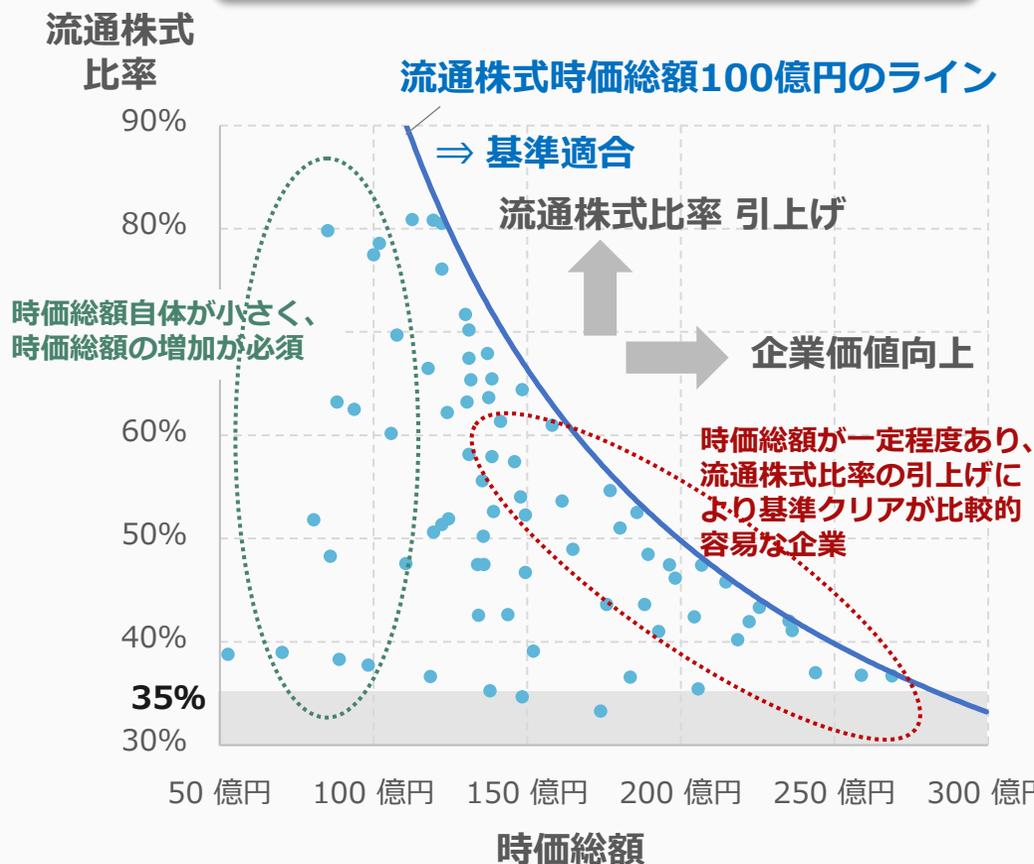
注：・ 2023年12月末時点までの判定状況を反映
・ 非公開化予定企業を除く
・ 計画期間について、複数の基準に適合していない場合、最長の計画期間を採用

(参考) 経過措置適用会社の一覧 : <https://www.jpx.co.jp/listing/market-alerts/improvement-period/index.html>

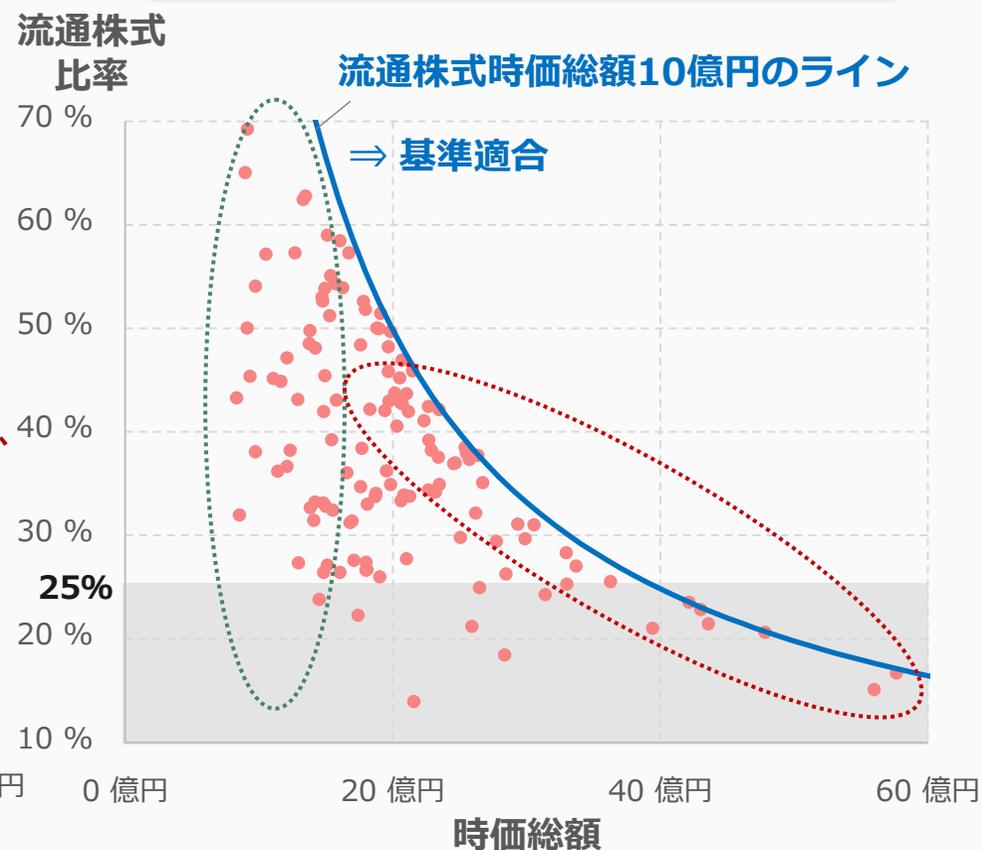
流通株式時価総額基準に適合していない会社の状況

- ◆ プライム市場及びスタンダード市場で流通株式時価総額基準に適合していない企業のうち、時価総額が一定程度あり、流通株式比率の引上げにより基準適合が比較的容易な企業も一定数いる一方で、時価総額自体が小さく、時価総額の増加が必須となる企業も多い

プライム市場 (76社)



スタンダード市場 (127社)



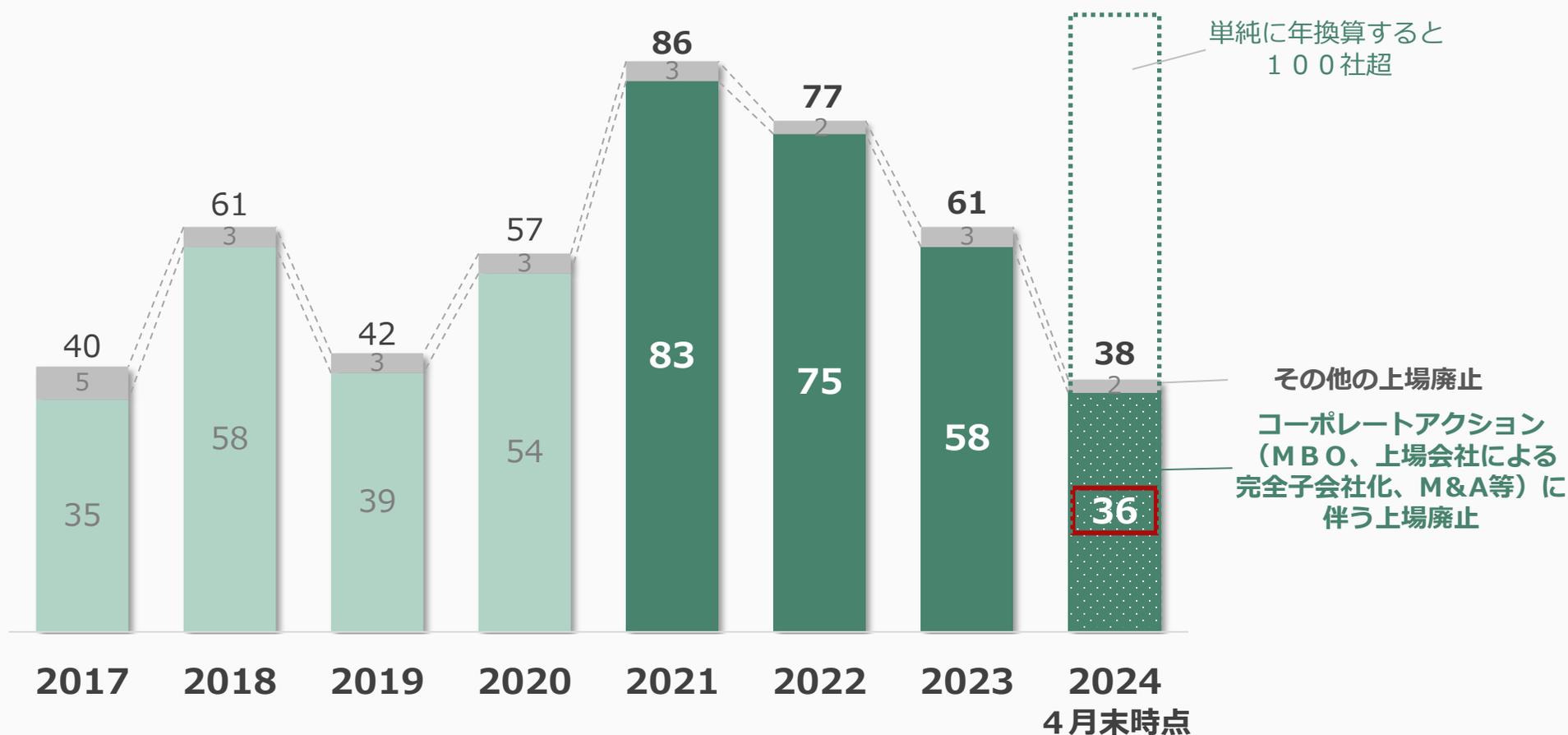
参考：新たに上場維持基準に未達となった企業の状況

※ カッコ内は上場維持基準の水準

| 新たに未達となった 上場維持基準 | プライム | スタンダード | グロース | 合計 | 未達となった主な理由 |
|-------------------------|-------------------|----------------|---------------------------|--------------|---|
| 流通株式 時価総額 | 35 社 (100億円) | 45 社 (10億円) | 9 社 (5億円) | 89 社 | 業績悪化に伴う株価の低迷 など |
| 流通株式 比率 | 10 社 (35%) | 27 社 (25%) | 7 社 (25%) | 44 社 | 大株主の持ち分増加、第三 者割当増資 など |
| 時価総額 | - | - | 9 社 (上場10年経過後 40億円) | 9 社 | 業績悪化に伴う株価の低迷、 上場10年経過に伴う基準 の適用開始 など |
| 売買代金 | 1 社 (1日平均2千万円) | - | - | 1 社 | - |
| 株主数 | 0 社 (800人) | 1 社 (400人) | 0 社 (150人) | 1 社 | - |
| 流通株式数 | 0 社 (2万単位) | 1 社 (2千単位) | 0 社 (1千単位) | 1 社 | - |
| 合計 (重複カウント無し) | 45 社 | 67 社 | 24 社 | 136 社 | - |

非公開化（上場廃止）の状況

- ◆ 市場区分見直し前後から、コーポレートアクション（MBOや上場会社による完全子会社化、M&Aなど）に伴う上場廃止が増加

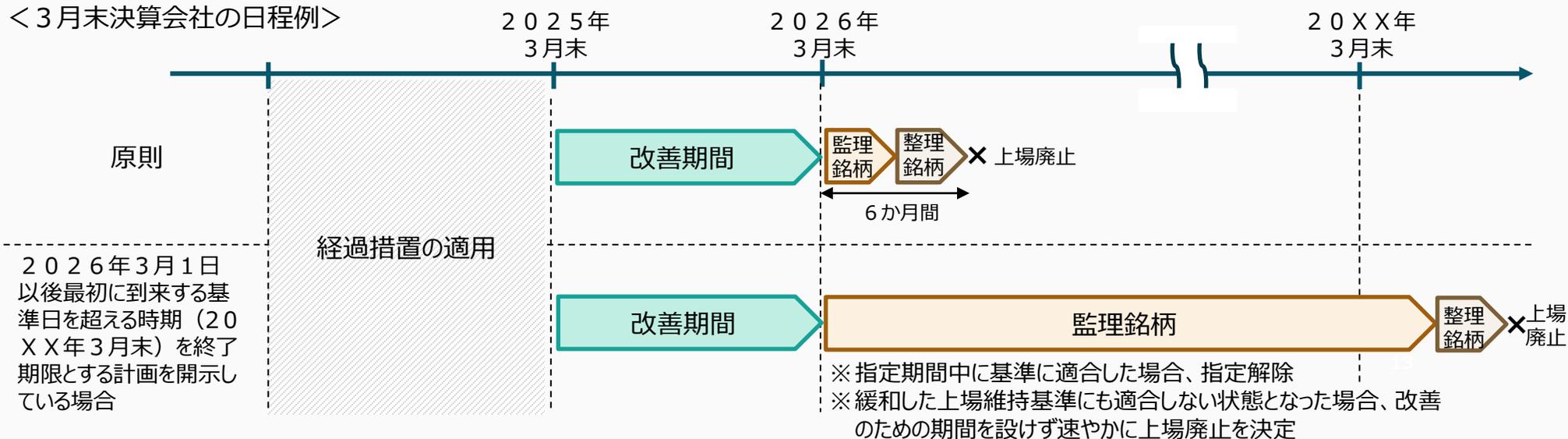


参考：経過措置の終了に関するスケジュール

◆ 2025年3月1日以後に到来する上場維持基準に関する基準日から、本来の上場維持基準を適用

- 上場維持基準に適合していない場合は、原則として1年間（売買高基準は6か月間）の改善期間入り
- 改善期間内に基準に適合しなかったときは、監理銘柄・整理銘柄指定期間（原則として6か月間）を経て上場廃止
- ✓ ただし、改正規則の施行日前日（2023年3月末）において、2026年3月1日以後最初に到来する基準日を超える時期を終了期限とする計画を開示している会社については、改善期間の終了後に監理銘柄に指定し、当該終了期限における適合状況を確認するまでの間、その指定を継続

<3月末決算会社の日程例>



Ⅱ. 2. 企業価値向上に向けた取組み

企業価値向上に向けた取組みの状況と今後のフォローアップ

(これまで/現在の状況)

- ◆ 東証では、上場会社の企業価値向上に向けた自律的な取組みや投資者との建設的な対話を促すため、2023年3月、**プライム市場・スタンダード市場の全上場会社を対象に「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」の要請**を実施
 - 2024年4月末時点で、**プライム市場の69%（開示済57%）、スタンダード市場の28%（開示済18%）の企業が開示**を行うなど、**多くの企業で取組みが始まり、国内外の投資家からもポジティブに評価する声**
- ◆ デフレからインフレへの転換、地政学的な影響など複数の要因も重なり、**株価・時価総額は全体的に上昇し、PBR等の指標についても一部改善の傾向が見られるものの、今後実質の進展を図っていく必要**

(今後のフォローアップ)

- ◆ 3月期決算企業を中心とした多くの企業による取組みの開示・アップデートが出揃う**夏以降に、改めて企業の対応状況や投資家からのフィードバックを取りまとめ、企業の実効的な取組みや投資者との建設的な対話を更に促すための方策を検討**
 - **プライム市場**については、**軸足を初動としての「開示状況」から実質面にシフト**
 - **スタンダード市場**については、その際の状況を踏まえて**アプローチを検討**
- ※ 夏以降の議論の際には、**エクस्पラインの状況やその他コーポレート・ガバナンスの状況についても、併せて取りまとめを行う予定**

「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」に関する開示状況

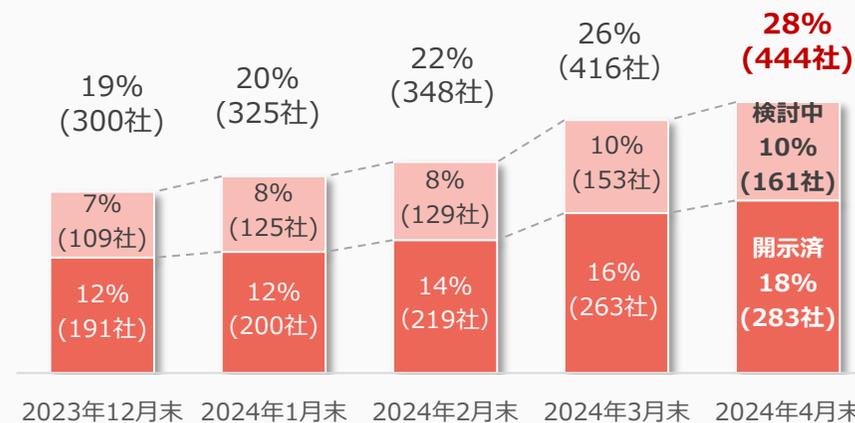
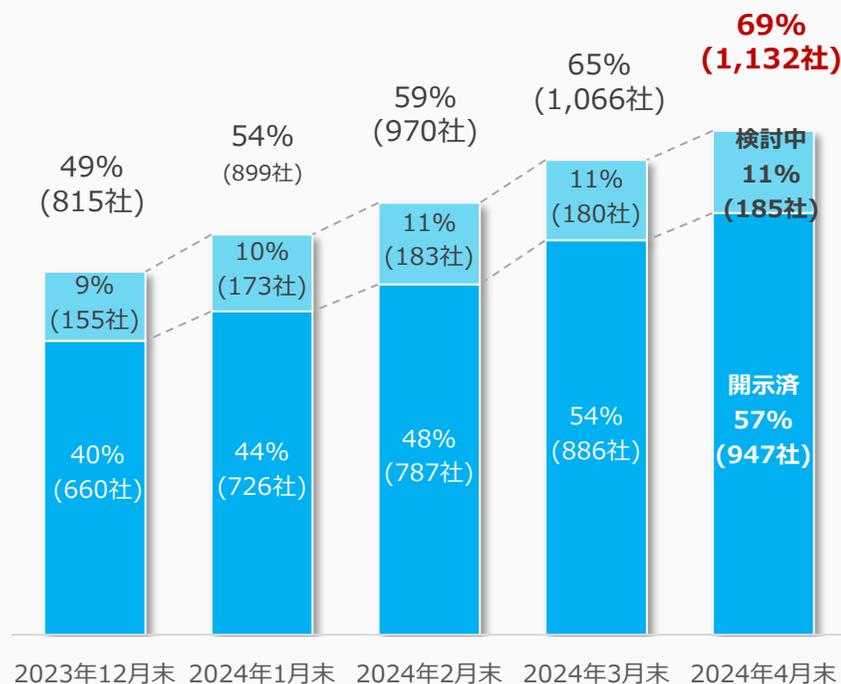
- ◆ 「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」について、**2024年4月末時点で、プライム市場の69% (1,132社)、スタンダード市場の28% (444社) が開示** (検討中を含む)
 - 2023年12月末時点から、**プライム市場では+20pt (+317社)、スタンダード市場では+9pt (+144社)**

プライム市場

(n=1,649)

スタンダード市場

(n=1,602)



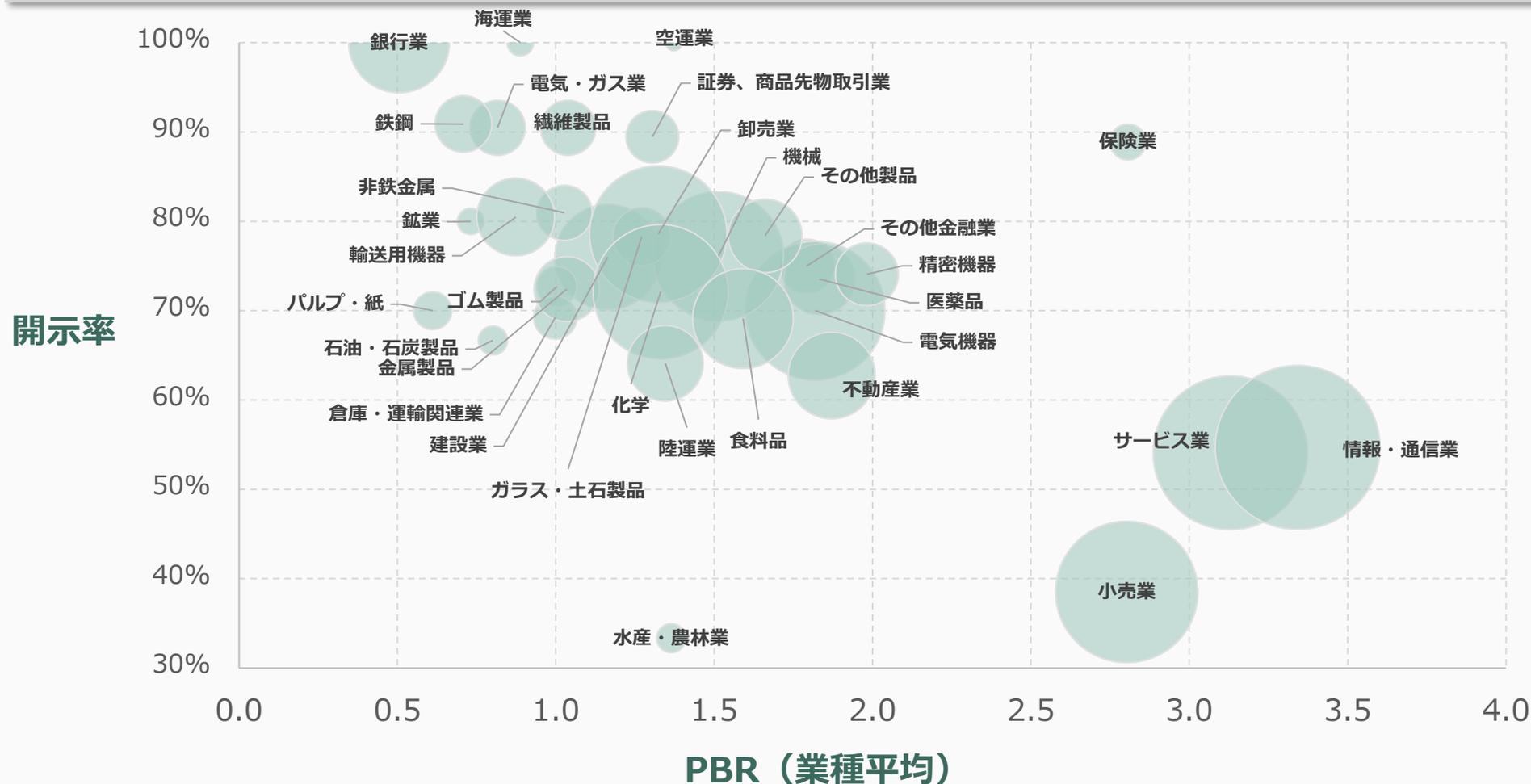
- ◆ 引き続き P B R が低い企業/時価総額が大きい企業ほど開示が進んでいる一方で、P B R が1倍以上の企業や、時価総額が相対的に小さい企業においても、開示に進展が見られている

注：() 内の数値は、2023年12月末時点からの変化

| 時価総額 | P B R | |
|-------------|--|--|
| | 1 倍未満 | 1 倍以上 |
| 1,000億円以上 | 92% (+14pt) 取組み開示：81% (+16pt) 検討中：11% (-2pt) n=269社 (-23社) | 70% (+24pt) 取組み開示：62% (+21pt) 検討中：8% (+3pt) n=530社 (+48社) |
| 250~1,000億円 | 73% (+15pt) 取組み開示：56% (+12pt) 検討中：17% (+3pt) n=316社 (-36社) | 55% (+23pt) 取組み開示：44% (+21pt) 検討中：11% (+2pt) n=357社 (+27社) |
| 250億円未満 | 56% (+19pt) 取組み開示：40% (+12pt) 検討中：16% (+7pt) n=77社 (-15社) | 44% (+22pt) 取組み開示：38% (+21pt) 検討中：6% (+0pt) n=100社 (-8社) |

業種別の開示状況（プライム市場） （2024年4月末時点）

◆ 引き続き平均PBRが低い業種の方が開示が進んでいる一方で、平均PBRが高い情報・通信業、サービス業、小売業などにおいても、開示に進展が見られている



注：開示率には、検討中と開示している企業を含む

時価総額の分布状況

- ◆ プライム市場・スタンダード市場では、株価上昇や市場区分再選択（プライム⇒スタンダード）に伴い、相対的に時価総額が大きな企業が増加
- ◆ グロース市場では、新規上場に伴い銘柄数が増加した一方で、時価総額の分布はほぼ変わらず

時価総額の分布（2024年4月1日時点）※（ ）内は2022年7月時点からの変化

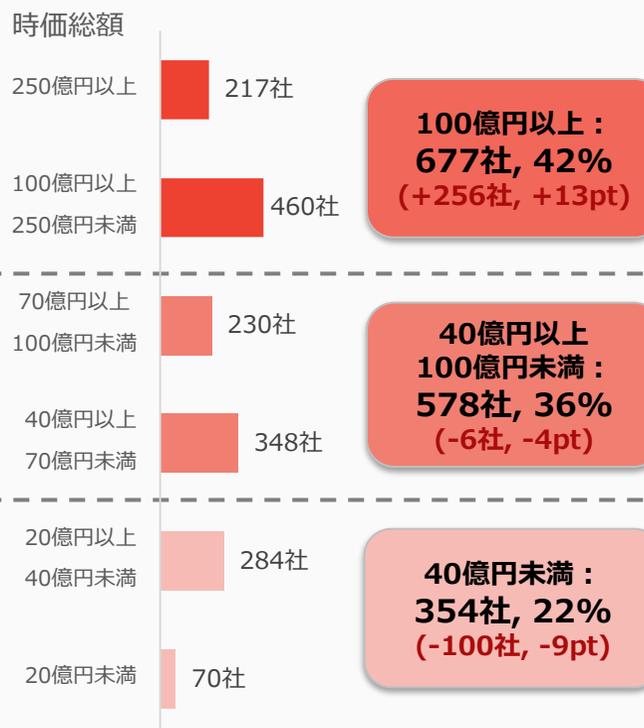
プライム市場

中央値：960億円（+387億円）



スタンダード市場

中央値：82億円（+20億円）



グロース市場

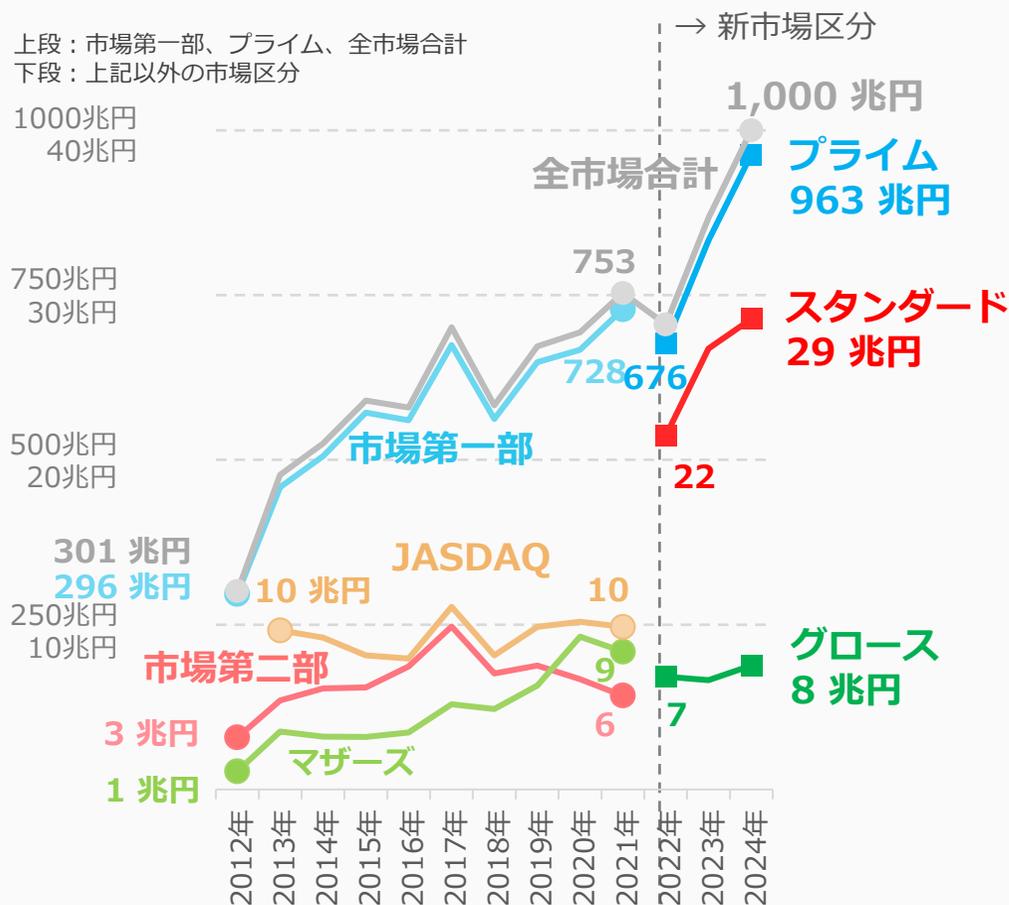
中央値：59億円（-1億円）



市場合計時価総額の推移

◆ 市場区分見直し後、プライム市場・スタンダード市場の合計時価総額は大きく増加、グロース市場の合計時価総額は微増

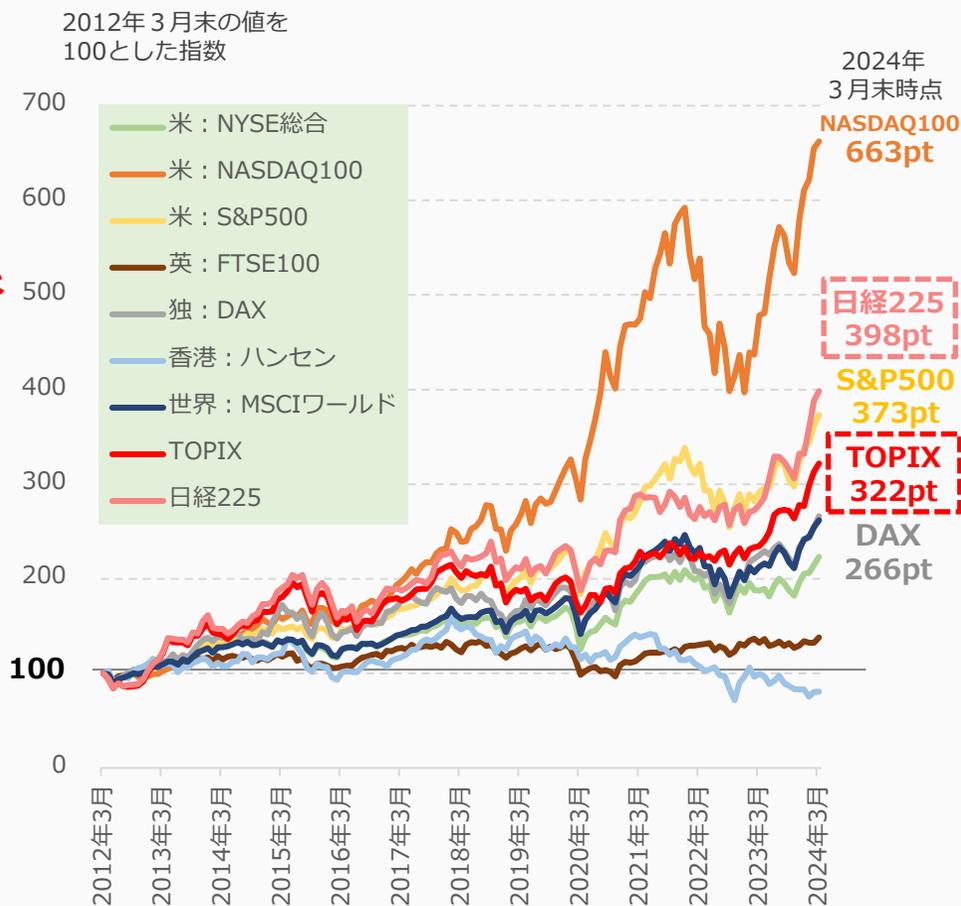
市場合計時価総額の推移



注：2012年～2023年は年末時点、2024年は4月1日時点の時価総額

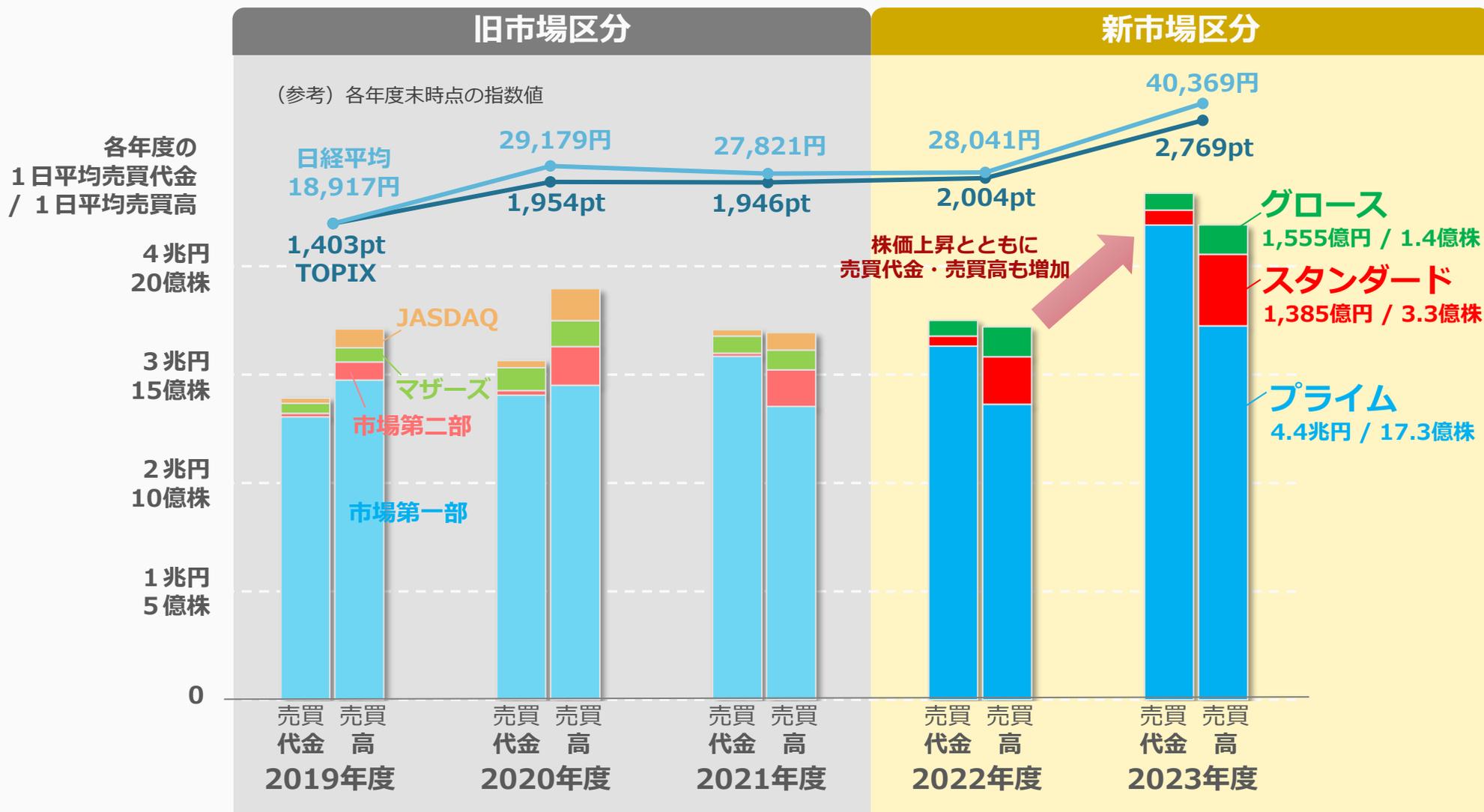
© 2024 Japan Exchange Group, Inc., and/or its affiliates

主要株価指数の推移



注：Quickから取得したデータを東証で加工

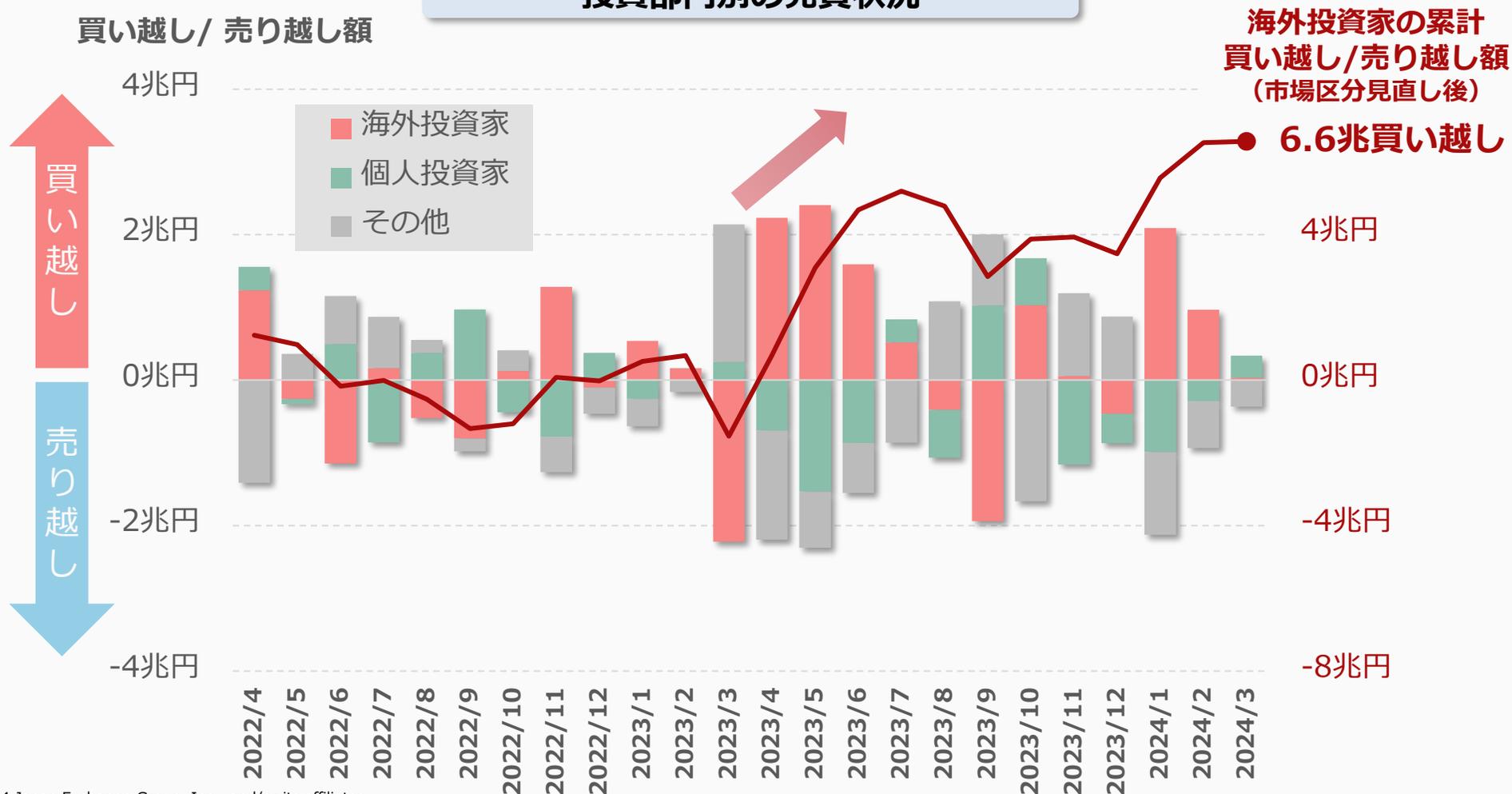
参考：売買代金・売買高等の推移



参考：プライム市場における海外投資家の売買動向

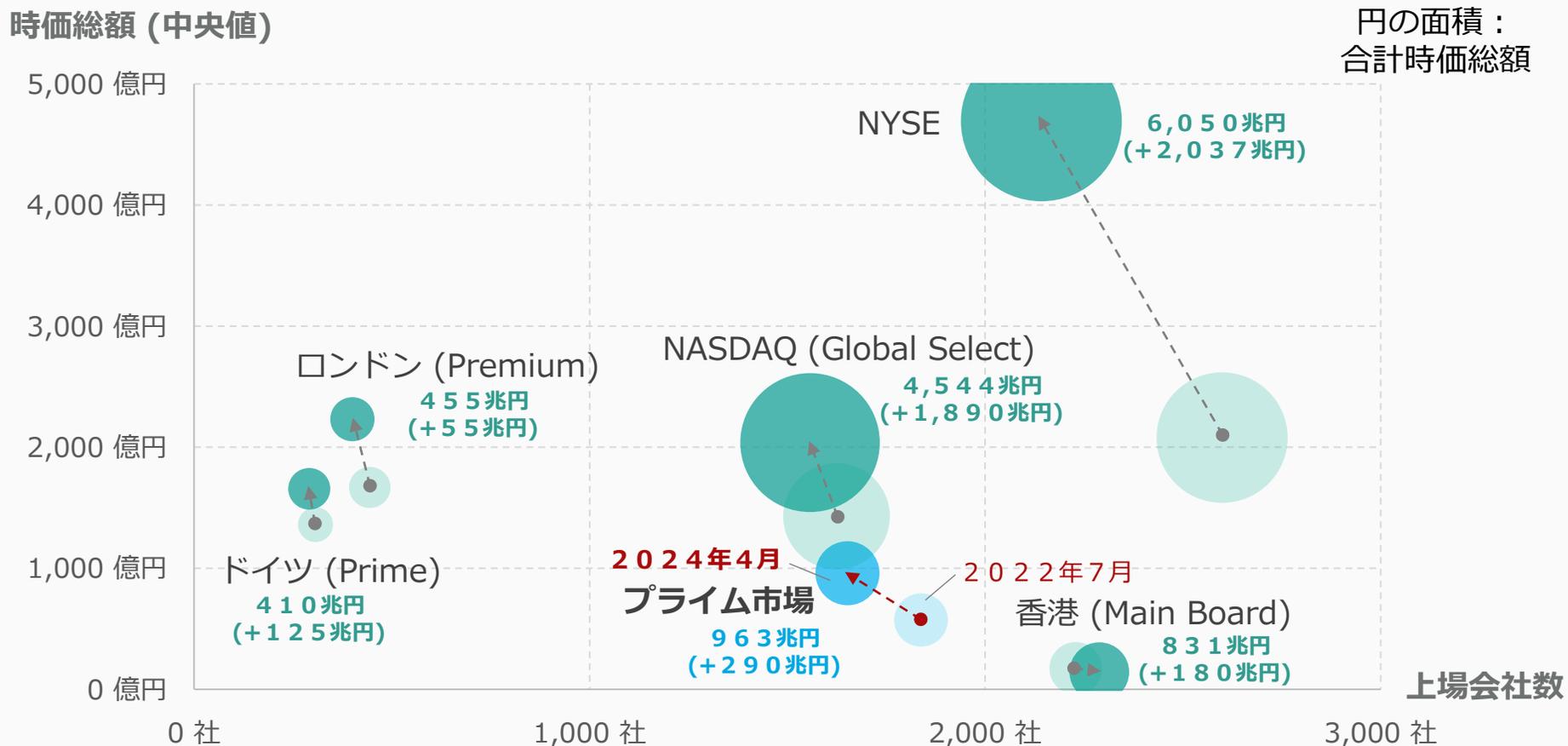
◆ プライム市場では、2023年4月から海外投資家の買いが増加し、市場区分見直し後の海外投資家による累計買い越し額は約6.6兆円

投資部門別の売買状況



海外市場との比較 (プライム市場)

時価総額(中央値)と上場会社数の分布

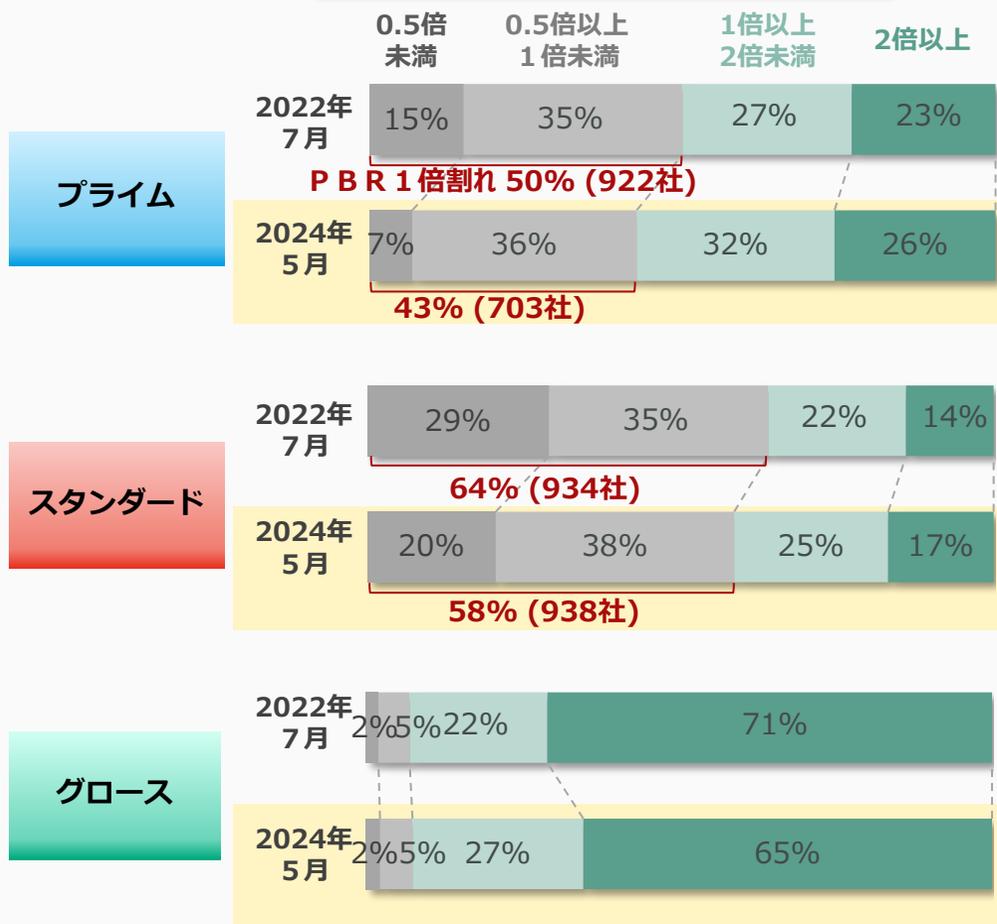


注：直近データは2024年4月1日時点、2022年7月1日時点からの推移を表示（出所：各取引所の公表資料等より作成）

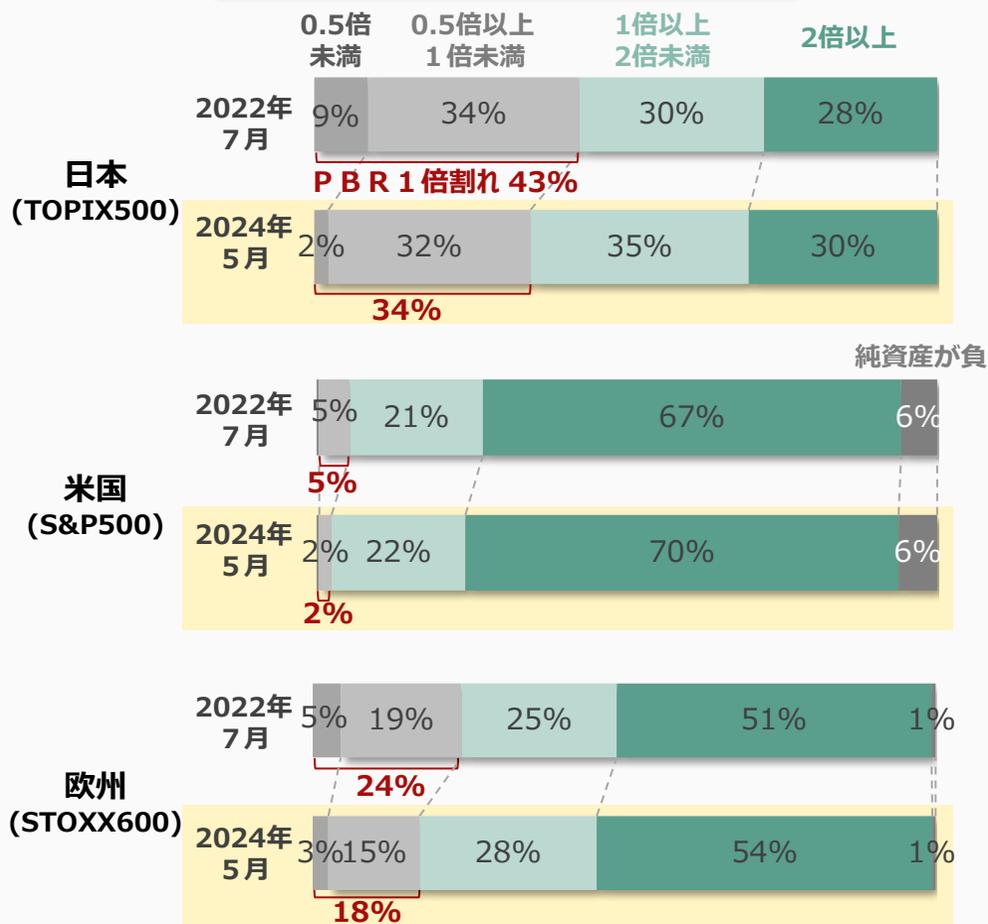
P B Rの分布状況

- ◆ P B R 1 倍割れの企業は、プライム市場で 4 3 % (- 7 pt) 、スタンダード市場で 5 8 % (- 6 pt)
- ◆ 一方で、欧米主要株価指数の構成企業と比較すると、依然として、P B R 1 倍割れの比率は大きい

市場区別のP B Rの変化



P B Rの海外比較 (主要企業)

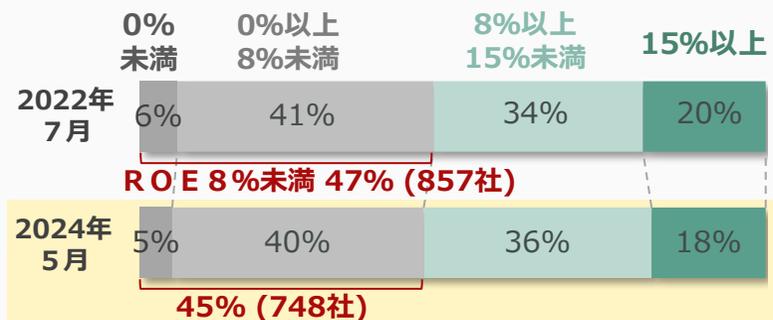


ROEの分布状況

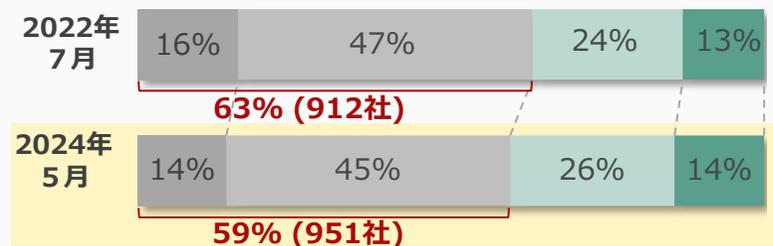
- ◆ ROEの分布状況は大きな変化なし
- ◆ 欧米主要株価指数の構成企業と比較すると、依然として、ROE 8%未満の比率は大きい

市場区分別のROEの変化

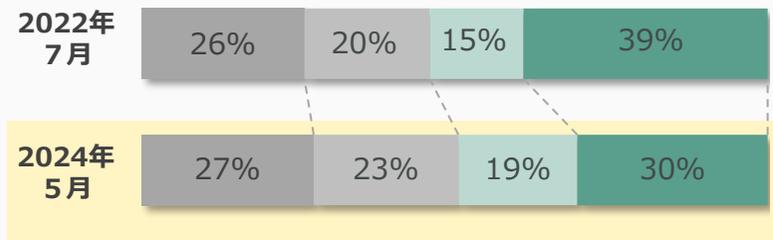
プライム



スタンダード

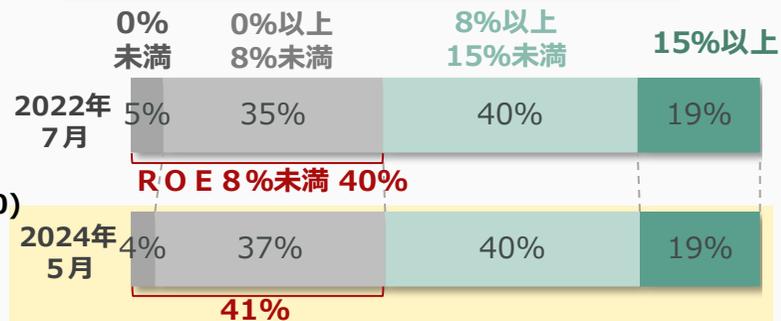


グロース

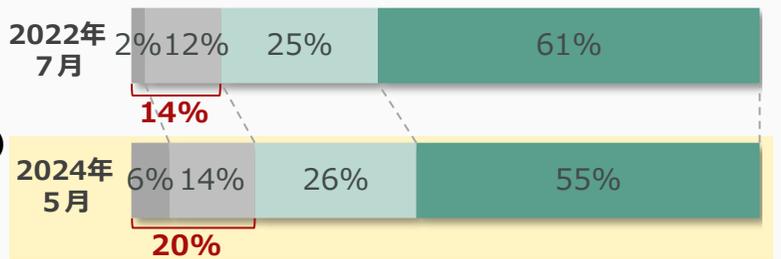


ROEの海外比較 (主要企業)

日本
(TOPIX500)



米国
(S&P500)



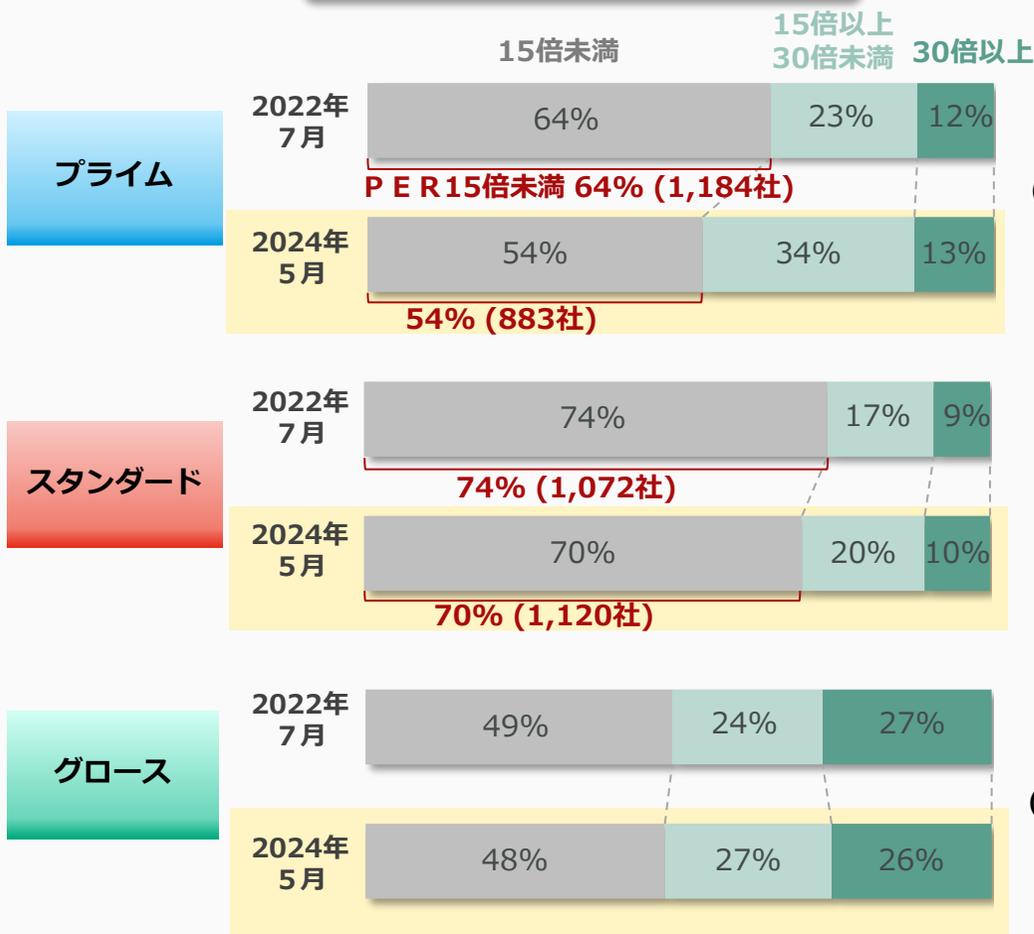
欧州
(STOXX600)



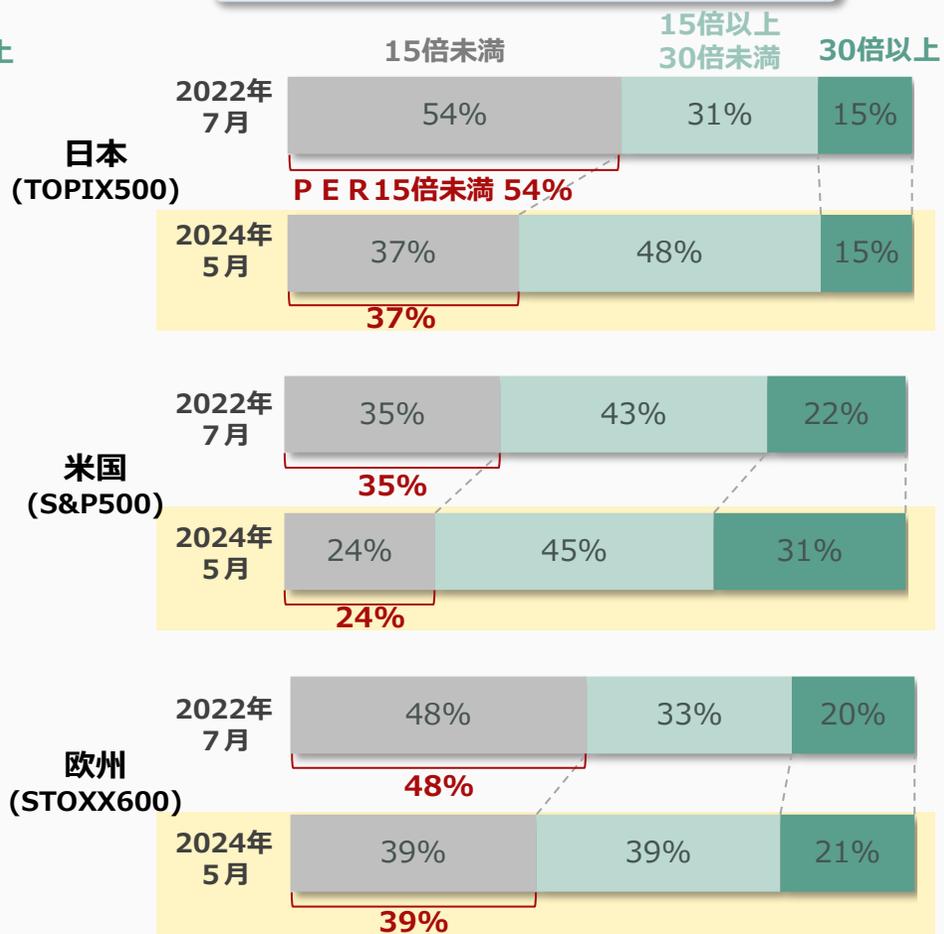
PERの分布状況

◆ PER 15倍未満は、プライム市場では64%⇒54%、スタンダード市場では74%⇒70%まで低下

市場区別のPERの変化



PERの海外比較 (主要企業)



参考：「資本コストや株価を意識した経営」の促進に向けた最近の取組み（再掲）

- ◆ 東証では、より多くの企業に実効的な取組みの検討・開示を促していくため、以下の取組みを実施
 - 今後も、継続的に、企業の対応状況や投資家からのフィードバック等を把握（3月決算企業の対応状況に着目）し、必要に応じて追加的な施策を検討・実施していく

開示企業一覧表の公表

- ◆ 対応を進めている企業の状況を投資家に周知し、企業の取組みを後押しする観点から、要請に基づき開示している企業の一覧表を公表【2024年1月15日より公表開始、毎月更新予定】

対応のポイント・取組事例の公表

- ◆ 投資者の視点を踏まえた対応のポイントや、投資者の支持が得られた取組みの事例について、企業の規模や状況に応じていくつかのパターンを取りまとめ、公表【2024年2月1日に公表】

対応状況の集計・周知

- ◆ 企業の開示状況や投資家等からのフィードバック等を概ね四半期ごとに集計【2024年1月15日より公表開始】

上場会社への再周知

- ◆ 上場会社からよく問い合わせをいただく対応・開示の留意点、一覧表の掲載ルール等について、プライム市場・スタンダード市場の全上場会社に周知【2024年3月29日に実施】

※ そのほか、中長期的な企業価値向上に向けた各社の取組みの検討をサポートするため、専任のグループ（上場会社サポートグループ）を2024年1月に設置

※ 上記の各種資料・データはウェブサイトページ（<https://www.jpx.co.jp/equities/follow-up/02.html>）にまとめて掲載

Ⅱ. 3. 英文開示

英文開示の状況と今後のフォローアップ

(これまで/現在の状況)

プライム市場

- ◆ **プライム市場における更なる英文開示の拡充に向けて上場制度の見直し**を決定（2025年4月から適用開始）
 - 重要な会社情報について、日本語と同時に、英語で同一の内容の開示を行うよう努める旨の努力義務を新設
 - **決算情報及び適時開示情報**について、企業行動規範の遵守すべき事項として日本語と同時の英文開示を義務化
- ◆ 2024年3月末時点で、**プライム市場の英文開示実施率は98.2%**（2022年7月時点から+6.1pt）に上昇
 - 書類別では、**決算短信91.8%**（+14.7pt）、**適時開示（決算短信以外）52.4%**（+13.7pt）に上昇
 - 時価総額別で見ると、**相対的に中小規模の企業における英文開示実施率がより顕著に上昇**
 - 一方で、**日英資料の同時開示は、徐々に実施率が高まっているものの、引き続き限定的**

スタンダード市場・グロース市場

- ◆ スタンダード市場やグロース市場においても、任意での英文開示を促進していく観点から、**各市場区分における英文開示の取組み事例を紹介するコンテンツの拡充や、担当者向けの英文開示セミナーを開催**
- ◆ 2024年3月末時点で、**スタンダード市場の英文開示実施率は31.9%**（+11.2pt）、**グロース市場は30.2%**（+5pt）に上昇

(今後のフォローアップ)

- ◆ **プライム市場における英文開示義務化に向けたフォローアップとともに、スタンダード市場やグロース市場を含めた全上場会社向けに、英文開示に取り組む際に参考となるコンテンツの拡充など、上場会社向けのサポートを継続的に実施**

プライム市場における英文開示の状況

- ◆ 2024年3月末時点で、プライム市場の英文開示実施率は98.2%（2022年7月時点から+6.1pt）に上昇
 - 書類別では、決算短信91.8%（+14.7pt）、適時開示（決算短信以外）52.4%（+13.7pt）に上昇
 - 時価総額別で見ると、相対的に中小規模の企業における英文開示実施率がより顕著に上昇

資料別の英文開示の状況（2024年3月末時点） ※ 下段(pt)は2022年7月時点からの変化

| | | 英文開示 実施 | 書類別の実施状況 | | | | | 有価証券 報告書 |
|---------------------|---------------------------------|------------|----------|--------------------|---------|------------------|--------|-------------|
| | | | 決算短信 | 株主総会招集通知 (通知本文) | IR説明会資料 | 適時開示 (決算短信以外) | CG報告書 | |
| プライム市場 (n=1,650) | | 98.2% | 91.8% | 91.0% | 71.5% | 52.4% | 32.6% | 24.5% |
| | | +6.1pt | +14.7pt | +14.9pt | +10.4pt | +13.7pt | +8.1pt | +11.2pt |
| 時価 総額 水準 別 | 1,000億円以上 (n=814) | 99.9% | 95.8% | 95.5% | 85.6% | 70.0% | 50.7% | 38.1% |
| | | +1.5pt | +6.3pt | +5.6pt | -0.5pt | +3.1pt | +1.6pt | +11.6pt |
| | 250億円以上 1,000億円未満 (n=671) | 96.4% | 87.3% | 87.6% | 56.9% | 35.6% | 15.5% | 12.4% |
| | | +5.8pt | +14.7pt | +12.7pt | +4.7pt | +9.3pt | +2.4pt | +5.2pt |
| | 250億円未満 (n=165) | 97.0% | 89.7% | 82.4% | 60.6% | 33.9% | 12.7% | 7.3% |
| | | +12.1pt | +24.3pt | +25pt | +23pt | +18.2pt | +7.3pt | +4pt |

出所：東京証券取引所「英文開示実施状況一覧」より作成

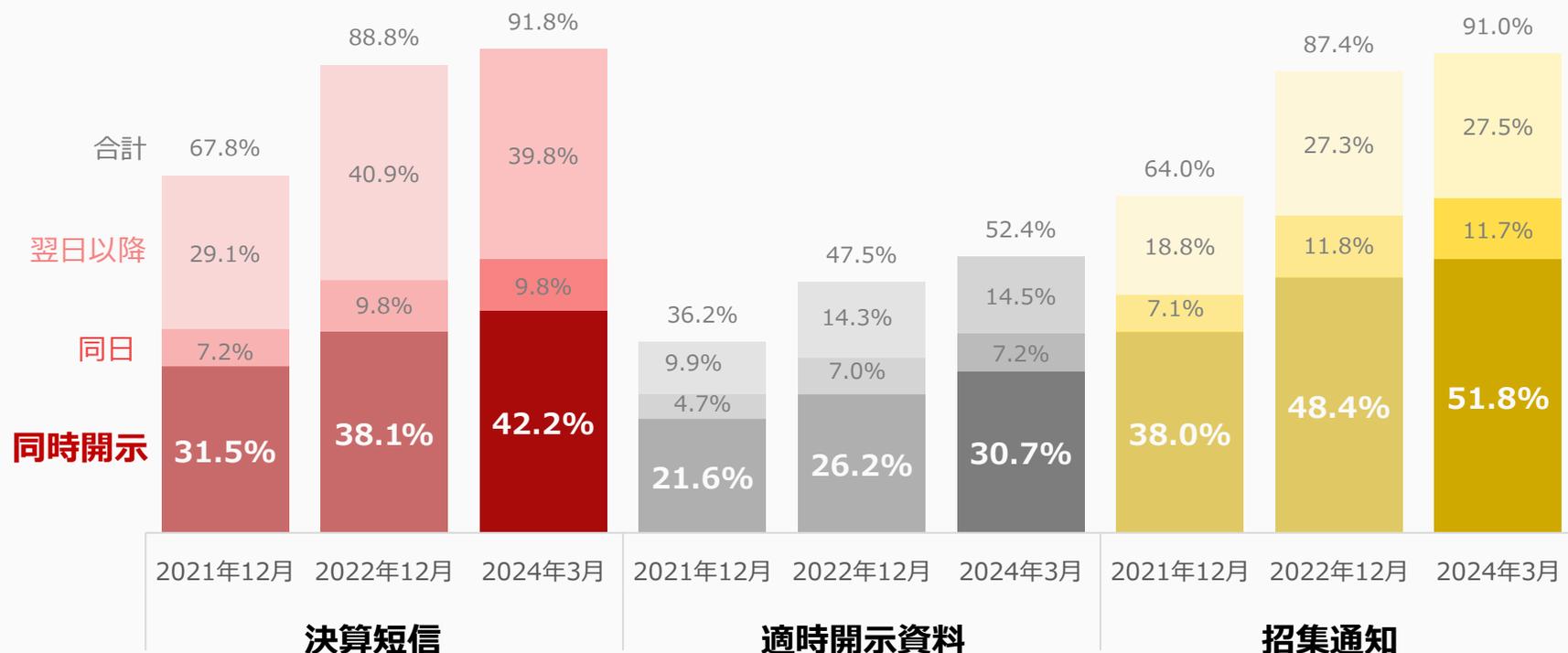
注：英文開示実施率は、対象書類（決算短信、適時開示資料（決算情報を除くその他の適時開示資料）、株主総会招集通知、コーポレート・ガバナンス報告書、有価証券報告書、IR説明会資料、及びその他の英文開示資料）のいずれかの資料について英文開示を行っているかと回答した会社。未回答の会社は英文開示を実施していないものとして分母に加算して割合を算出。

参考：プライム市場における英文開示のタイミング

◆ 日英資料の同時開示は、徐々に実施率が高まっているものの、引き続き限定的

➤ 2024年3月時点の同時開示の実施率は、決算短信42.2%、適時開示30.7%、招集通知51.8%

英文開示実施割合の推移（開示タイミング別）



注：2021年12月は、プライム市場への移行を選択した市場第一部上場会社を対象として集計

出所：東京証券取引所「英文開示実施状況調査集計レポート」、「英文開示実施状況一覧」より作成

スタンダード市場・グロース市場における英文開示の状況

- ◆ 2024年3月末時点で、スタンダード市場の英文開示実施率は31.9% (+11.2pt)、グロース市場は30.2% (+5pt) に上昇

資料別の英文開示の状況（2024年3月末時点）

※ 下段(pt)は2022年7月時点からの変化

| | 英文開示 実施 | 書類別の実施状況 | | | | | |
|------------------|------------|----------|--------------------|---------|------------------|--------|-------------|
| | | 決算短信 | 株主総会招集通知 (通知本文) | IR説明会資料 | 適時開示 (決算短信以外) | CG報告書 | 有価証券 報告書 |
| スタンダード (n=1,607) | 31.9% | 23.8% | 15.7% | 10.5% | 6.7% | 1.8% | 1.6% |
| | +11.2pt | +10.5pt | +8.4pt | +4.3pt | +4pt | +0.8pt | +0.9pt |
| グロース (n=573) | 30.2% | 23.7% | 6.5% | 20.6% | 12.9% | 2.8% | 1.9% |
| | +5pt | +4.6pt | -0.1pt | +1.5pt | +2.6pt | +0.5pt | +0.2pt |

出所：東京証券取引所「英文開示実施状況一覧」より作成

注：英文開示実施率は、対象書類（決算短信、適時開示資料（決算情報を除くその他の適時開示資料）、株主総会招集通知、コーポレート・ガバナンス報告書、有価証券報告書、IR説明会資料、及びその他の英文開示資料）のいずれかの資料について英文開示を行っていると回答した会社。未回答の会社は英文開示を実施していないものとして分母に加算して割合を算出。

参考：プライム市場における英文開示の拡充の内容

- ◆ 企業行動規範の望まれる事項として、プライム市場の上場会社は、**重要な会社情報について、可能な限り、日本語と同時に、英語で同一の内容の開示を行うよう努める旨の努力義務**を新設
- ◆ そのうえで、上場会社における実務上の負荷も鑑み、まずは、特に投資判断に与える影響が大きく、速報性が求められる開示情報として、**決算情報及び適時開示情報**について、企業行動規範の遵守すべき事項として**日本語と同時の英文開示を義務化**

【具体的な義務化の内容】

| 項目 | 想定される書類 | 開示のタイミング | 留意事項 |
|--------|---|---|---|
| 決算情報 | <ul style="list-style-type: none">決算短信・四半期決算短信決算補足説明資料 | <ul style="list-style-type: none">日本語と同時（※） | <ul style="list-style-type: none">全書類・全文について同時開示することが望まれるが、日本語における開示の内容の一部又は概要を英語により開示することも可 |
| 適時開示情報 | <ul style="list-style-type: none">すべての適時開示項目 | | |

※ 例えば、発生事実に係る開示など急遽対応が必要になる場合や、関係者との調整等により開示直前まで日本語による開示内容が定まらない場合であって、英語による同時開示を行おうとすると、日本語による開示の遅延が生じるときは、同時でなくても可（日本語を優先して開示）

【適用時期】

2025年4月1日以後に開示するものから適用

※ ただし、必要な体制整備に時間を要する企業も想定されることから、**具体的な実施予定時期を記載した書面を当取引所に提出している場合は、上記の適用を1年間猶予**（2025年3月下旬を目途に、書面の提出を行った上場会社の名称及び実施予定時期の一覧を当取引所のウェブサイト公表予定）

- ◆ 英文開示は**日本語の開示の参考訳**と位置づけ（**内容の正確性は規則違反に対する措置の対象外**）
 - ※ なお、英文開示自体を行っていない場合（書面の提出も行っていないときに限る）等は規則違反に対する措置（公表措置など）の対象
- **開示内容の充実や対象書類（有価証券報告書等）の拡大などについては継続検討**

参考：英文開示のサポートに関する東証の取組み

- ◆ 東証では、英文開示に関連する情報を集約した英文開示ポータルサイト「JPX English Disclosure GATE」を開設し、英文開示様式例や日英対訳集、英文開示に関するノウハウをまとめたハンドブックなど、上場会社の実務の参考となるコンテンツを提供

<https://www.jpx.co.jp/equities/listed-co/disclosure-gate/index.html>

主なコンテンツ

- **英文開示様式例**
適時開示資料の英文開示様式例や招集通知の英文記載例等を掲載
- **日英対訳表**
日英用語集及び関連サイトへのリンクを掲載
- **英文開示実践ハンドブック**
英文開示に関する留意事項やノウハウをまとめたハンドブック
- **上場会社英文開示インタビュー**
英文開示に関する取組のインタビューを掲載
- **東証英文資料配信サービスの利用案内**
上場会社向けの英文資料配信サービスの利用案内を掲載
- **海外IR・翻訳支援会社**
海外IR、翻訳支援会社の案内を掲載
- **イベントトランスクリプト提供サービス**
決算説明会等のイベントの書き起こし記事提供サービス
- **調査レポート**
「英文開示実施状況調査集計レポート」及び「海外投資家アンケート調査結果」を掲載



- ◆ 翻訳外注や機械翻訳活用のポイントなど英文開示のノウハウに関するセミナーも開催（今後も順次拡充予定）

参考：上場会社英文開示インタビュー

- ◆ 英文開示に積極的に取り組まれていると海外投資家から評価された上場会社に対し、英文開示に関する取組み（英文開示開始・拡充の経緯や、英文開示を行う上での工夫、海外投資家の反応など）についてのインタビューを掲載

➤ 2024年3月に、スタンダード市場・グロース市場上場会社を含めた事例を拡充

<https://www.jpx.co.jp/equities/listed-co/disclosure-gate/interview/index.html>

上場会社英文開示インタビュー

海外投資家アンケートにおいて、英文開示に積極的に取り組まれていると海外投資家から評価された上場会社等に対し、英文開示に関する取組（英文開示開始・拡充の経緯や、英文開示を行う上での工夫、海外投資家の反応など）についてのインタビューを行いました。英文開示の開始・拡充に向けて検討される際のご参考として是非ご覧ください。

※ 上場会社の市場についてはインタビュー当時のものであり、現在は異なる市場に上場されている可能性があります。

※ 海外投資家アンケートのご回答については、こちらをご覧ください。

● 調査レポート（海外投資家アンケート調査結果）

インタビュー一覧

● プライム市場 | ● スタンダード市場 | ● グロース市場

プライム市場

シスメックス株式会社
コード：6869 業種：電気機器



中長期視点の開示を充実させ、海外投資家を含む多方面のステークホルダーへの理解につなげる
井上 裕加里・山本 晶子

株式会社リクルートホールディングス
コード：6098 業種：サービス業



質の高い日英同時開示を基礎に、変化著しいグローバル市場で企業価値向上に挑む
沈 みずほ・伊藤 雅浩

スタンダード市場

エアリアルンク株式会社
コード：8914 業種：不動産業



英文開示の充実に伴い海外投資家との面談が増加。投資家との対話による学びが経営力向上につながる
大滝 保晃

湖北工業株式会社
コード：6524 業種：電気機器



英文開示は海外投資家との対話の大前提。開示内容の充実で、新たな海外投資家とのコンタクトへ
野里 浩平・国友 啓行・杉本 敦基

グロース市場

HENNGE株式会社
コード：4475 業種：情報・通信業



社内英語公用語化を宣言。日英同時開示により流動性を高める
小林 遼・黒滝 知穂・片岡 茜子

株式会社GA Technologies
コード：3491 業種：不動産業



新規上場時から海外IRを積極的に推進。海外投資家比率の目標設定から情報発信の計画策定へ
渡辺 聡子

Ⅱ.4. グロース市場の機能発揮

グロース市場の状況と今後のフォローアップ

(これまで/現在の状況)

- ◆ **I P O社数は市場区分見直し後も年100社前後で推移し、7割程度はグロース市場に上場**
 - **新規上場時の時価総額や資金調達額は引き続き小規模な状況**
- ◆ **グロース市場上場会社の時価総額の中央値は約60億円で、約半数は新規上場時から時価総額が成長していない**
- ◆ **グロース市場への上場が、スタートアップの更なる成長の基盤として機能するよう、各社の成長に向けた取組みを支える観点から、2024年1月（第14回会議）に対応方針を策定**
 - 「①上場理由等の開示の促進」、「②上場準備に関する正しい理解の促進」、「③投資者への積極的な情報発信の促進」、「④機関投資家への情報発信の支援」について速やかに実施
 - 「⑤上場基準の在り方」や、「⑥プロ向け市場の活用」については継続的に検討

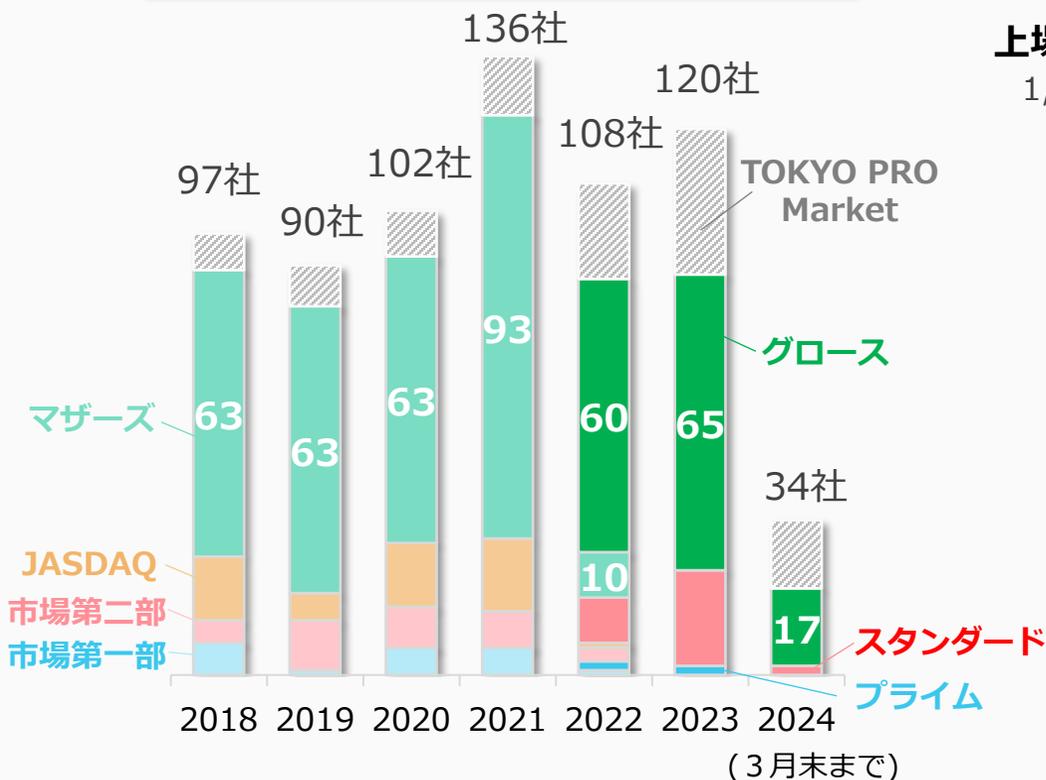
(今後のフォローアップ)

- ◆ **グロース市場の更なる機能発揮に向けて、対応方針に掲げる施策（①～⑥）を推進**
 - 「①上場理由等の開示の促進」と「③投資者への積極的な情報発信の促進」については、今月中を目途に、別紙①を発行体・市場関係者に案内予定
 - ※ 「④機関投資家への情報発信の支援」についても、あわせて周知予定（支援策は順次拡充予定）
 - 「②上場準備に関する正しい理解の促進」についても、今月中を目途に、I P Oに係る疑問を東証に直接相談できる窓口や上場審査に関するFAQ集（別紙②）を発行体・市場関係者に案内予定（今後、上場審査の内容等について市場関係者と認識の共有を図る場の設置も予定）
 - 「⑤上場基準の在り方」や「⑥プロ向け市場の活用」については、本会議で引き続き検討

IPO社数、新規上場時の時価総額・資金調達額

- ◆ IPO社数は市場区分見直し後も年100社前後で推移し、7割程度はグロース市場に上場
- 新規上場時の時価総額や資金調達額は、引き続き小規模な状況（グロース市場の新規上場会社のうち、57%は時価総額100億円未満かつ資金調達額10億円未満）

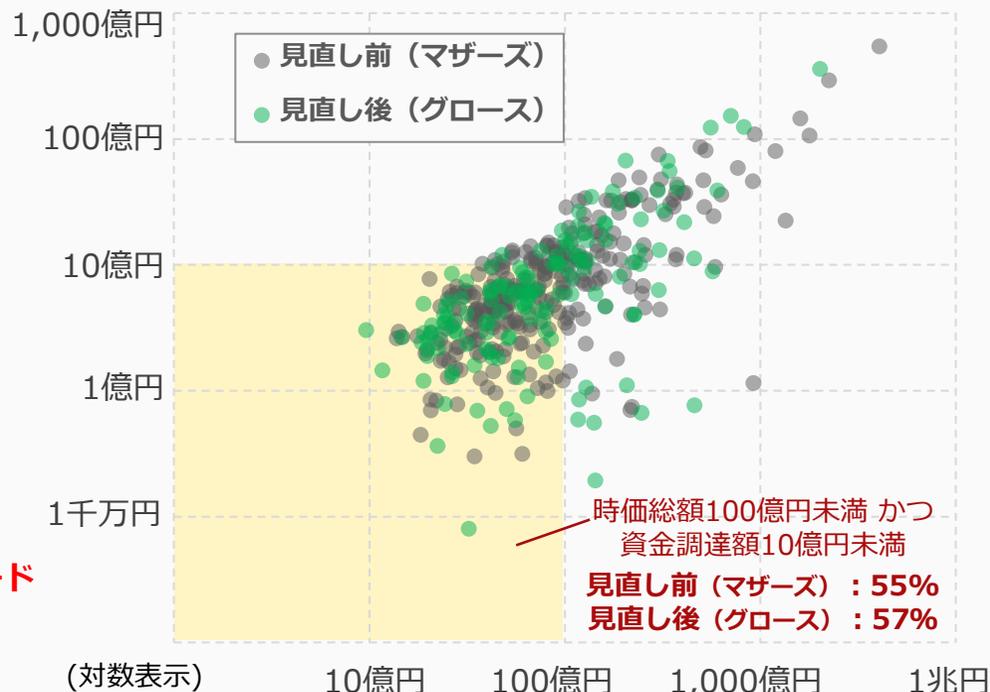
新規上場会社数の推移



注：テクニカル上場やTOKYO PRO Marketを経由した上場を除く

新規上場時の時価総額・資金調達額

上場時の資金調達額



上場時の時価総額

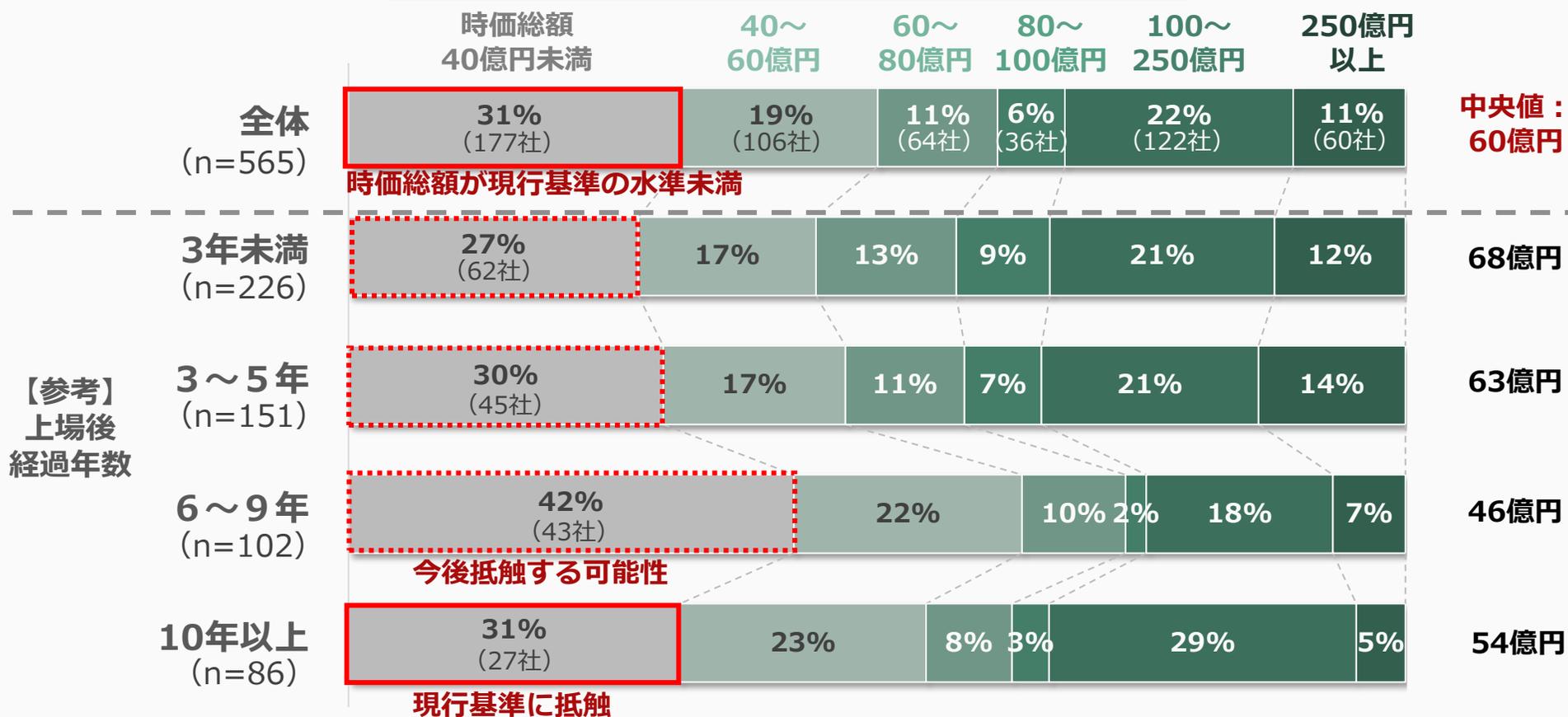
注：2018年以降にマザーズに上場した292社と、2024年3月までにグロース市場へ上場した144社をプロット

時価総額の状況 (第15回資料の再掲)

◆ グロース市場上場会社の時価総額中央値は60億円

➤ 31% (177社) は、現行基準の水準である40億円の未達 (このまま上場後10年を経過すると基準抵触)

グロース市場上場会社の時価総額



注：2023年末時点におけるグロース市場上場会社が対象

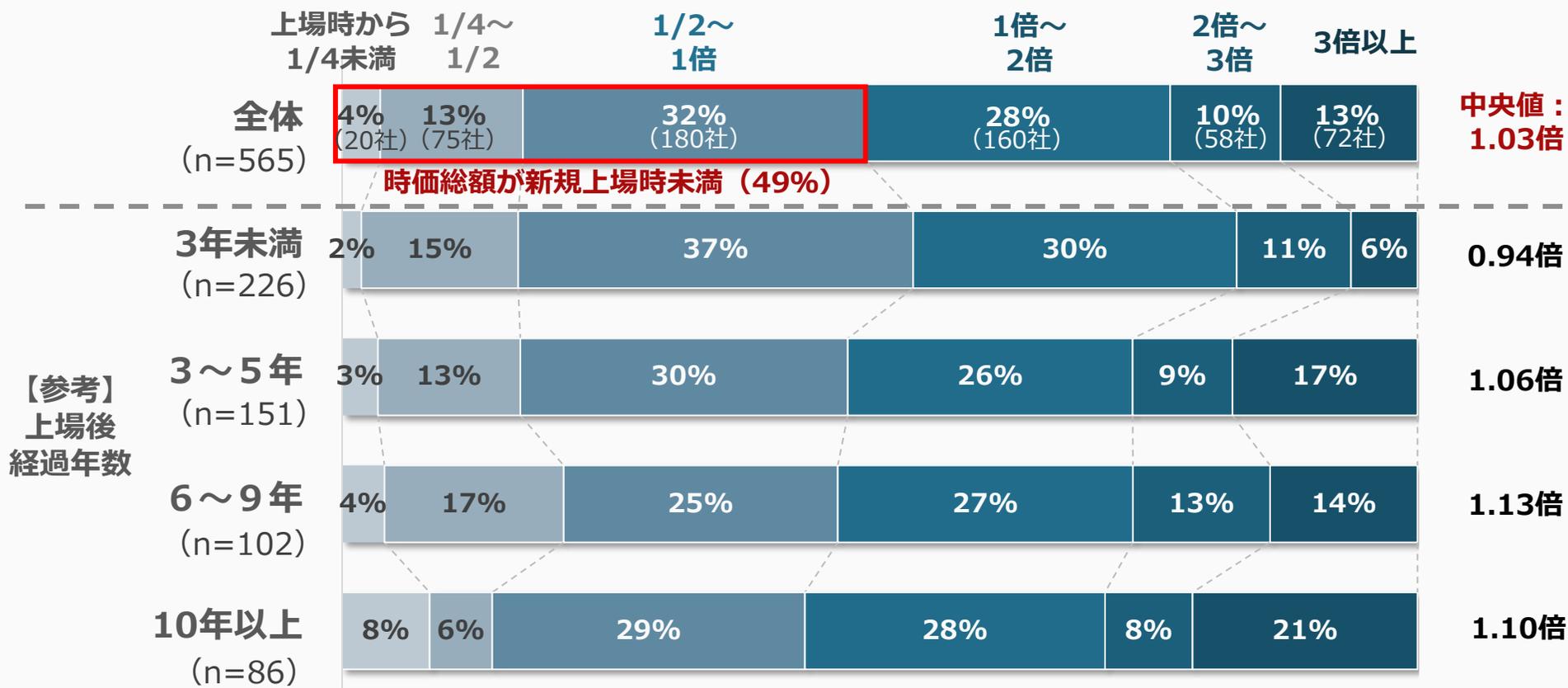
注：時価総額は、2023年10月~12月の終値平均ベース

上場後の成長 (第15回資料の再掲)

◆ グロース市場上場会社における新規上場時からの時価総額成長率の中央値は1.03倍

➤ 49%は、現在の時価総額が新規上場時の時価総額を下回っている

グロース市場上場会社の時価総額成長率



注：2023年末時点におけるグロース市場上場会社が対象

注：時価総額成長率は、現在の時価総額（2023年10月~12月の終値平均ベース）を新規上場時の時価総額（公開価格ベース、ただし公開価格がない場合は上場月末終値ベース）で割ることで計算

参考：グロース市場の機能発揮に向けた対応

| # | 項目 | 対応状況・予定 |
|---|------------------|--|
| 1 | 上場理由等の開示の促進 | ◆ 新規上場時の「事業計画及び成長可能性に関する事項」の開示において、上場後の成長戦略に照らしたIPO目的等の記載を促進【今月中】 |
| 2 | 上場準備に関する正しい理解の促進 | ◆ 上場準備会社がIPOに係る疑問を東証に直接相談できる窓口の普及を推進【今月中】 |
| | | ◆ 赤字上場やIPO前のM&Aなど、上場準備会社において誤解が生じているテーマについて、事例を踏まえ上場審査の考え方を示すFAQ集を公表【今月中】 |
| | | ◆ その他のテーマを含むIPOを巡る課題について、実務関係者（主幹事証券会社・監査法人・VC・発行体等）と定期的に意見交換を行う場を設置【準備でき次第】 |
| 3 | 投資者への積極的な情報発信の促進 | ◆ 投資家向け説明会・個別面談等を通じた成長ストーリーの積極的な発信を推奨し、コーポレート・ガバナンス報告書等において実施状況の開示を促進【今月中】 |
| 4 | 機関投資家への情報発信の支援 | ◆ IRの基礎知識や機関投資家の目線を紹介するセミナーを開催・配信【順次】 |
| | | ◆ 経営者が積極的に成長ストーリーの発信を行う好事例を紹介【準備でき次第】 |
| | | ◆ 経営者から機関投資家への情報発信の機会を創出（接点づくり）【準備でき次第】 |
| 5 | 上場基準の引き上げ | ◆ 本会議において、ファクトを踏まえて継続的に検討【前回会議以降】 |
| 6 | プロ向け市場の活用 | |

参考：IPO等に関する最近の取組み

◆ 東証では、スタートアップによるIPOの円滑化等に向けて、以下の取組みを実施（2022～23年）

企業特性に合わせた 上場審査の実施

- 宇宙、素材、ヘルスケアなど、先端的な領域で新技術を活用して新たな市場の開拓を目指す研究開発型企业（ディープテック企業）に関して、審査手法の見直し
 - 当該企業に投資を行う機関投資家から得られた評価を活用して審査を実施
- バイオベンチャーに関して、上場審査の考え方・ポイントの明確化
 - バイオビジネスの多様化を踏まえ個社のビジネスモデルに応じた審査を実施

IPOプロセスの 柔軟化

- 新規上場申請から上場までにおける手続の柔軟化
 - 新規上場申請前に組織再編を行っている場合における審査書類を簡略化
 - 新規上場申請後に定時株主総会（決算の確定）が到来しても、審査を継続等

ダイレクトリスティ ングの活用

- グロース市場におけるダイレクトリスティングの導入
 - 上場前に十分な資金調達を行っている企業を念頭に、時価総額が一定以上となる見込みがある場合には、形式要件として求めている公募の実施を不要に

純資産基準の 見直し

- グロース市場における純資産の額に関する上場維持基準の見直し
 - コーポレートアクション（M&A等）の自由度の向上を図る観点から、時価総額が一定以上の場合には、債務超過となった場合の改善期間を柔軟化