

フォローアップ会議における 最近の議論の状況 及び 今後の取組みについて

東京証券取引所 上場部

2026年3月23日



資本コストや株価を意識した経営の推進（プライム市場など）

- 「成長分野への投資」の加速（CGコード改訂と連動）
 - 「成長分野への投資」など経営資源の有効活用に関する投資家の期待等の検討材料を提供【2026年夏頃】
- 企業の取組みのサポート（継続）
 - 投資家アンケートを実施し、取組みの進展が見られる企業を公表【2026年4～6月】
 - 事例集のアップデート【2026年秋～】、経営者への啓発【継続】
- 企業・投資家双方の目線合わせ
 - 企業アンケートで、投資家への要望等を収集・公表【2026年4～6月】
- 開示していないプライム企業に、理由・方針の開示を促す【2026年夏～】

資本コストや株価を意識した経営を推進する中での課題

親子上場

- グループ経営や少数株主保護に関する検討・開示を推進
 - より実効的な方策の検討（開示すべき項目の再整理等）【2026年夏～】
- 少数株主保護の観点から必要な上場制度を整備（少数株主の賛否割合等の開示、独立性基準の見直し）【2026年春】

完全子会社化・MBOが増加する中での課題

非公開化

- 一般株主の公正な利益確保の観点から、特別委員会における検討の実効性向上や必要な情報開示の充実を推進
 - 2025年7月の企業行動規範の見直し後の状況を踏まえた啓発活動（社外取締役向けセミナー等）を実施【順次】

グロース市場改革

- 高い成長の実現に向けた働きかけのフォローアップ
 - 投資家の期待や「働きかけ」の内容を個別に再周知【継続】
 - 企業の取組み状況・投資家評価の振り返り【2026年夏頃】
- グロース上場メリットの創出
 - 経営者向けアンケートで意見収集【2026年4～5月】
- 積極的に取り組む企業のサポート
 - グロース向けセミナー、機関投資家との対話会【継続】
 - JPXスタートアップ急成長100指数のPR【順次】
 - 事例集のアップデート（プロセスを追加）【2026年秋頃】

（参考）TOPIXの見直し（第2段階）

- スタンダード・グロースからも組み入れ（2026年10月以降）

- プロマーケットの機能発揮（一般市場上場と非上場の間の活用ニーズに対応）【2026年春～】

スタンダード市場の魅力向上

- 多様な企業が上場する市場区分として、以下の観点で検討・取組みを推進【2026年春～】
 - 投資家保護上問題のある企業行動への対処
 - 企業価値向上の必要性を認識してもらうための環境整備
 - 積極的に取り組む企業の見える化・サポート

経過措置の終了に伴う対応

- 改善期間の終了を見据え、株主・投資者への周知・注意喚起を徹底【継続】

① 「成長分野への投資」の加速

- 企業における「成長分野への投資」など経営資源の有効活用に向けた検討を後押ししていくため、CGコード改訂の時期にあわせて、投資家の期待等の検討材料を提供【2026年夏～】

② 企業の取組みのサポート（継続）

- 企業が前向きに取り組む動機付けとして、取組みの進展が見られる企業をよりハイライトするため、そうした企業や評価内容に関する投資家向けアンケートを実施、市場区分・規模・業種別等で集計して上位企業を公表【2026年4～6月】
- 上記アンケート結果や投資家ヒアリングを基に、事例集のアップデートを実施【2026年秋～冬】
- 事例集を活用した経営者向けセミナーなどを通じて、経営者へ働きかけ【継続】

③ 企業・投資家双方に向けて、互いの目線を共有

- 投資家との対話が取組みの進展に繋がった例や、投資家への要望等に関して、企業向けアンケートを実施。その結果を活用し、企業・投資家双方に向けて、より建設的な対話の推進を働きかけ【2026年4～6月】
- 企業における投資家への理解を促進するため、国内外の機関投資家へのインタビュー記事（投資判断の基準、エンゲージメントの方針、投資先企業への期待などを紹介）を順次配信【2026年春～】

④ プライム市場の開示していない企業に対して、説明を求めていく

- プライム市場の開示していない企業に対して、その理由や今後の方針の開示を求める【2026年夏～】

※ 「資本コストや株価を意識した経営」の開示を強制・義務化しようとするものではない

① 高い成長の実現に向けた働きかけのフォローアップ

- 各企業の「事業計画及び成長可能性に関する事項」の定期更新時期にあわせて、「グロース上場企業に対する投資家の期待」や「高い成長を目指した経営の働きかけ」（2025年9月に公表）を個別に再周知【開始済】
- 働きかけへの対応の進捗について、グロース市場特設ページの掲載企業数をKPIとしてモニタリングしつつ、一定期間経過後に、企業の取組み・開示状況や投資家の評価に関してフォローアップ【2026年夏頃】
 - 2026年1月末時点で、94社がグロース市場特設ページへの掲載を申請

② グロース上場メリットの創出に向けて、経営者の意見収集

- 施策の具体化を進めるにあたり、積極的に取り組む企業が抱える課題やニーズに関する解像度を高めるため、アンケート調査（+ヒアリング）を実施【2026年4～5月頃】

③ 積極的に取り組む企業をサポート（継続）

- グロース上場企業向けに好事例集を活用したセミナーや、機関投資家との対話イベントを開催【継続】
- 「JPXスタートアップ急成長100指数」について、投資家・企業向けにプロモーション【順次】
- 事例集のアップデート（+取組みプロセスに関する事例の追加）を実施【2026年秋頃】

第25回会合（2026/1/14）での議論

- 多様な企業を受け入れる市場というコンセプトは合理的だが、**企業価値向上を目指す、少数株主保護を果たす**といったことは、**上場会社として最低ラインのコミットメント**であり、そこはしっかりとやっていくべき。
- 現在の時価総額や売買代金を鑑みれば、スタンダード市場に注力しても、マーケット全体に与える効果としては限定的。まずは、**とにかく少数株主保護にフォーカスして、必要なクオリティコントロールを徹底していくことが重要**
- 少数株主保護の観点から、特に**流動性の担保が大事**。買いたい人、売りたい人がきちんと売買できる状態となるよう**モニタリングし、流動性をあげるための施策にフォーカスしていくべき**
- **優良な企業も多い市場**であるが、投資家としては、銘柄発掘まで手が回らない実態もある。分かりやすく**類型化**して見せていくことが必要

- スタンダード市場は、多様な企業の受け入れを想定したベースとなるマーケット
- こうしたコンセプトは維持しつつも、不特定多数の投資家が参加する上場市場として、
 - **投資家保護の観点から問題のある企業行動については厳格に対処していくとともに、**
 - **株主・投資家の目線を踏まえて企業価値向上に取り組む必要性を認識してもらうための環境を整備していく**
- また、**積極的に企業価値向上に取り組む企業が、投資家から適切に評価されるように、見える化・サポートを継続していく**

- スタンダード市場においても、着実に、株主・投資家の目線を踏まえ、積極的に企業価値向上に取り組む企業が増え始めているところ
 - 昨年末に公表した「資本コストや株価を意識した経営」の事例集（2025年版）でも、スタンダード市場からも12社を掲載
- こうした企業が埋もれることなく、投資家から適切に評価される環境を整備する観点から、**ポジティブな取組みが見られる企業をハイライトして見える化していく**ことを検討
- あわせて、株主・投資家の目線を踏まえ、積極的に企業価値向上に取り組む企業をより増やしていく観点から、
 - **検討・実行に課題のある企業のサポート**
 - **新たにスタンダード市場等へIPOする企業において、取組みの必要性を認識してもらうための対応**

を継続的に実施していく

- スタンダード市場等へIPOする企業においても、**上場前から資本コストや株価を意識した経営等の取組みの必要性を認識したうえで、IPO直後からスムーズに取り組んでもらえるよう、上場審査における対応や、上場準備会社への啓発**などを実施

具体的な施策

上場審査 における対応

資本コストや 株価を意識し た経営

- 社長（CEO）面談において、上場後の取組みの方針などを確認
- 独立役員面談においても、これらに関する経営者の意識や準備状況に関する評価を確認
 - 上場審査上の質問項目として明示・周知【2025年12月～】

IR体制の 整備

- IR体制の整備が義務化されたことを踏まえ、上場時の審査項目に、IR体制が整備されているかどうかを追加【2025年7月～】
 - 上場後のIRや株主との対話の方針についても確認

上場準備会社 への啓発

新規上場ガイ ドブック等

- 上場会社としての責務に関して、上場準備会社向けのガイドブックやウェブサイト等でも周知【順次実施】

セミナー

- 上場準備会社向けにも、資本コストや株価を意識した経営やIR体制・活動等に関するセミナー等を配信【順次実施】