

JPX Investor Day 2023



現物市場

Exchange & beyond

株式会社東京証券取引所 代表取締役社長

岩永 守幸

2023年7月6日

- 1. 上場関連の各種施策**
- 2. 取引関連の各種施策**

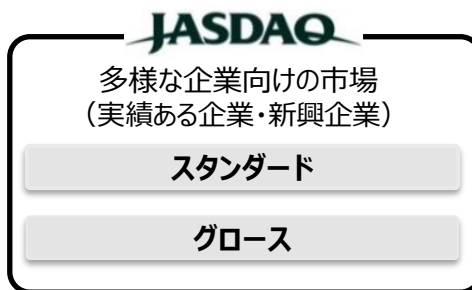
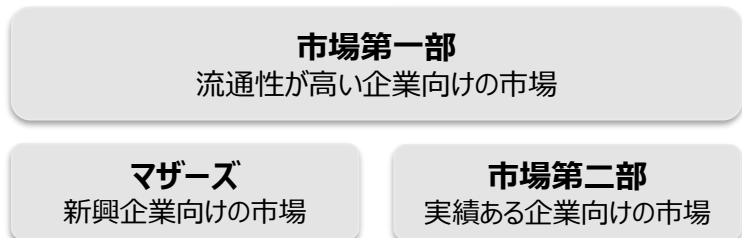


1. 上場関連の各種施策



- 東証は、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、2022年4月4日に市場区分を再編

従来の市場区分



<指摘されていた課題>

- 各市場区分のコンセプトが曖昧
- 企業価値向上に向けた動機付けに乏しい
- 投資対象としての機能性を備えた指数がない

2022年4月4日
新市場区分に移行

新しい市場区分



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

1,833社

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

1,442社

グロース市場

高い成長可能性を有する企業向けの市場

538社

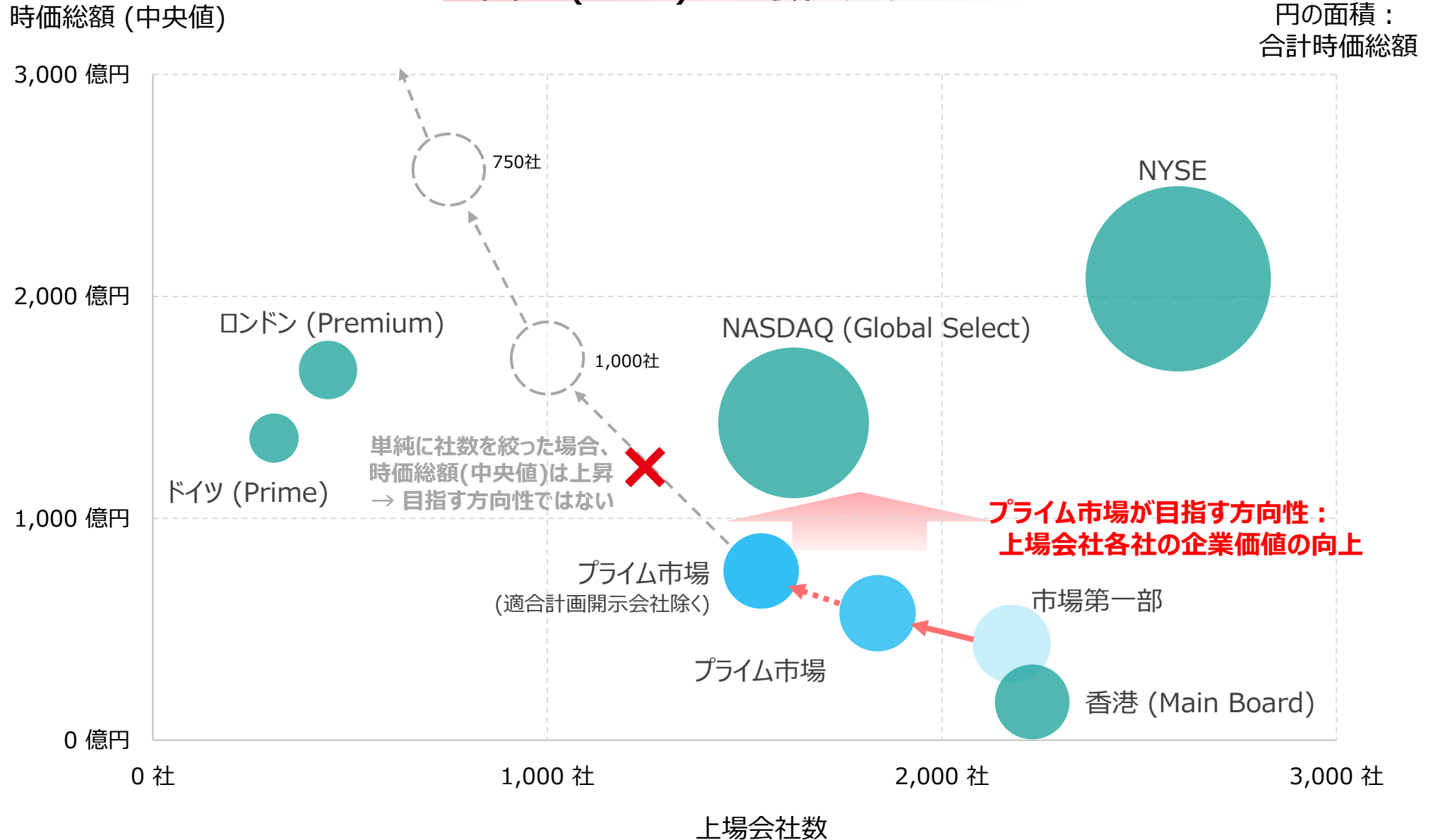
<基本的な考え方>

- 各市場区分のコンセプトに応じた基準の設定
- 各市場区分の新規上場基準と上場維持基準を原則共通化

(注) 各市場の上場会社数は2023年6月末時点。経過措置を適用している企業数(2022年12月末時点)は、プライム市場が269社、スタンダード市場が200社、グロース市場が41社の全体で510社

海外市場との比較 – 時価総額・社数（プライム市場）

時価総額(中央値)と上場会社数の分布



注：東証（旧市場）は2022年4月1日時点、その他は2022年7月1日時点取得データ（出所：各取引所の公表資料等より作成）

- 市場区分の見直しの実効性を高めるため、有識者会議「**市場区分の見直しに関するフォローアップ会議**」を設置
- 本年1月、それまでの議論について論点整理を行い、**今後の東証の対応方針を公表**
 - 上場維持基準に関する**経過措置の終了時期を明確化**（2025年3月で終了）
 - 上場維持基準への抵触の恐れがない上場会社に対しても、**中長期的な企業価値向上に向けた取組みの動機付け**を行っていく観点で、①**資本コストや株価に対する意識改革・リテラシー向上**、②**投資者との対話の実効性向上**、③**コーポレート・ガバナンスの質の向上**、④**英文開示の更なる拡充等**の方策を推進



- 本年3月、「**資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応**」、「**株主との対話の推進と開示**」、「**建設的な対話に資する「エクスプレイン」のポイント・事例**」について、東証から上場会社に通知・要請
 - ⇒ フォローアップ会議では、本要請を踏まえた**上場会社の対応状況**について、**継続的にフォローアップ**（今秋を目途に、報告・議論予定）
 - ⇒ そのほか、プライム市場における**英文開示の義務化**などについても、今後、フォローアップ会議で検討

今後の上場会社の対応状況に関するフォローアップの必要性

- 今回の要請については非常に良い取組と評価しているが、形式的な開示で終わらないよう、今後、企業に実際の取組を促していくことが重要（海外投資家など）
- 今後、要請を超えて、上場規則等で規定していくことは想定されるか（海外投資家など）
- 要請を形骸化させないためには、投資家のエンゲージメントが鍵であり、対話に積極的な企業を増やしていくことも重要（証券会社）

本要請を受けた自社株買いや増配などについての考え方

- 上場会社からは、今後の対応に関する相談が多く寄せられている状況だが、自社株買いなど「一過性の対応」に走りがちな面もあるため、要請の趣旨を十分に周知することが必要（証券会社）
- 資本コストを超える投資機会が存在する企業においては投資が優先されるべきだが、機会がない企業においては、成長投資より株主還元を優先することが最適な打ち手であるケースもあり、そうした考え方をクリアにすることが重要（国内投資家）

P B R（1倍）についての考え方

- なぜP B R 1倍に注目したのか、1倍を超えればよいという話ではないという理解（海外投資家）
- 企業が近視眼的に、P B R 1倍割れを形式的にクリアさえすればよいと捉えてしまうことを危惧。P B R 1倍割れは1つの指標でしかなく、投資家が期待しているのはサステナブルなビジネスプランを練り直すこと（海外投資家）

業種による傾向についての考え方（P B R・R O E等）

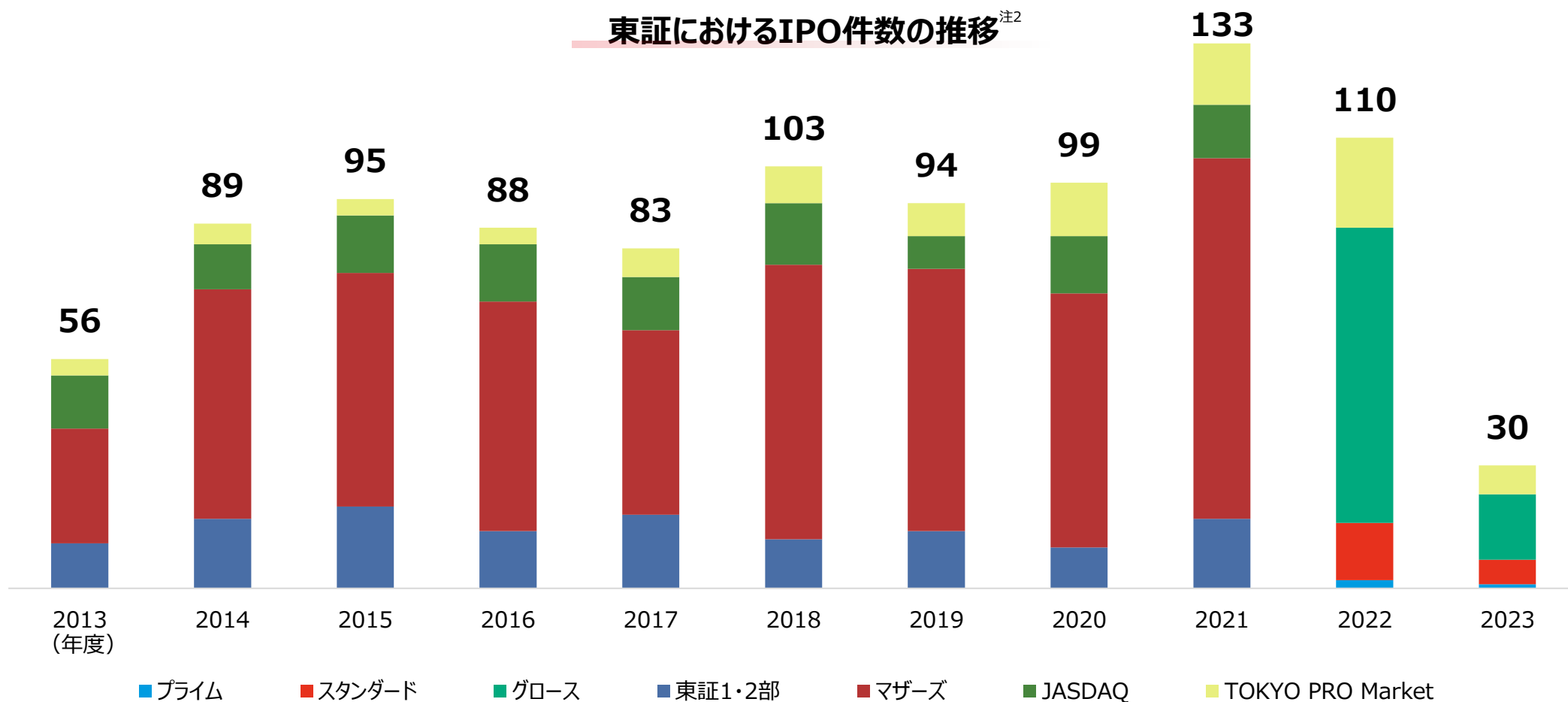
- P B R・R O Eに関して、業種による傾向をどのように考慮して対応すればよいか（上場会社）

グロース市場における対応やその他の課題

- 今回の要請はプライム市場とスタンダード市場に向けたものだが、グロース市場については、今後どのような方向性で対応を進めていくのか（国内投資家）

- 2022年度の東証IPO数^{注1}は110社と高い水準を維持
- 地域経済活性化に資するIPOのエコシステム確立に向けて注力しており、2022年度以降、各地域のIPO支援者とともにIPOを目指す企業の経営層向けのプログラムを複数地域で立ち上げ

東証におけるIPO件数の推移^{注2}



注1： TOKYO PRO Market への新規上場を含み、TOKYOPRO Marketを経由した上場を含まない

注2： 2023年度は6月末までの社数

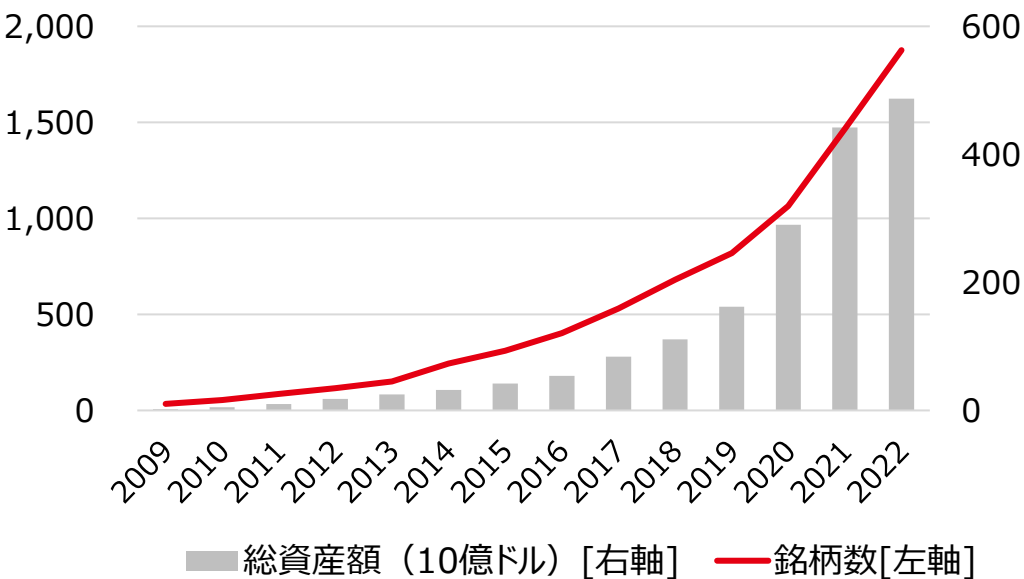
アクティブETFの制度整備について

- 世界では**特定の連動対象指標が存在しないタイプ**のアクティブETFの市場規模が拡大
- アクティブETFは、運用会社による柔軟な運用を期待する投資者のニーズに応えるもので、運用会社は**柔軟な商品組成・運用が可能**に
- 東証として、昨今の多様化した投資ニーズに的確に応えた商品を提供する環境を整備し、国際競争力を維持・向上させる観点から、アクティブETFの上場制度を整備、**6月30日より施行**

世界的なアクティブETFの拡大

- 世界的にアクティブETFの総資産額・銘柄数は**順調に拡大**
- 上場制度の整備は、**国際競争力の維持向上**のためにも急務

世界のアクティブETFの投資残高・銘柄数(全世界)



(出所：ETFGIウェブサイトより作成)

アクティブETFの特徴・比較

	従来型 インデックスETF	新商品 アクティブETF	(参考) アクティブ投信
取引所への上場	上場		非上場
取引価格	市場価格 (リアルタイム)		基準価額
運用目標	指標連動	信託財産の成長	
柔軟性	低	高	
運用コスト	低	中	高
保有銘柄開示	日次	日次	決算期毎

2. 取引関連の各種施策



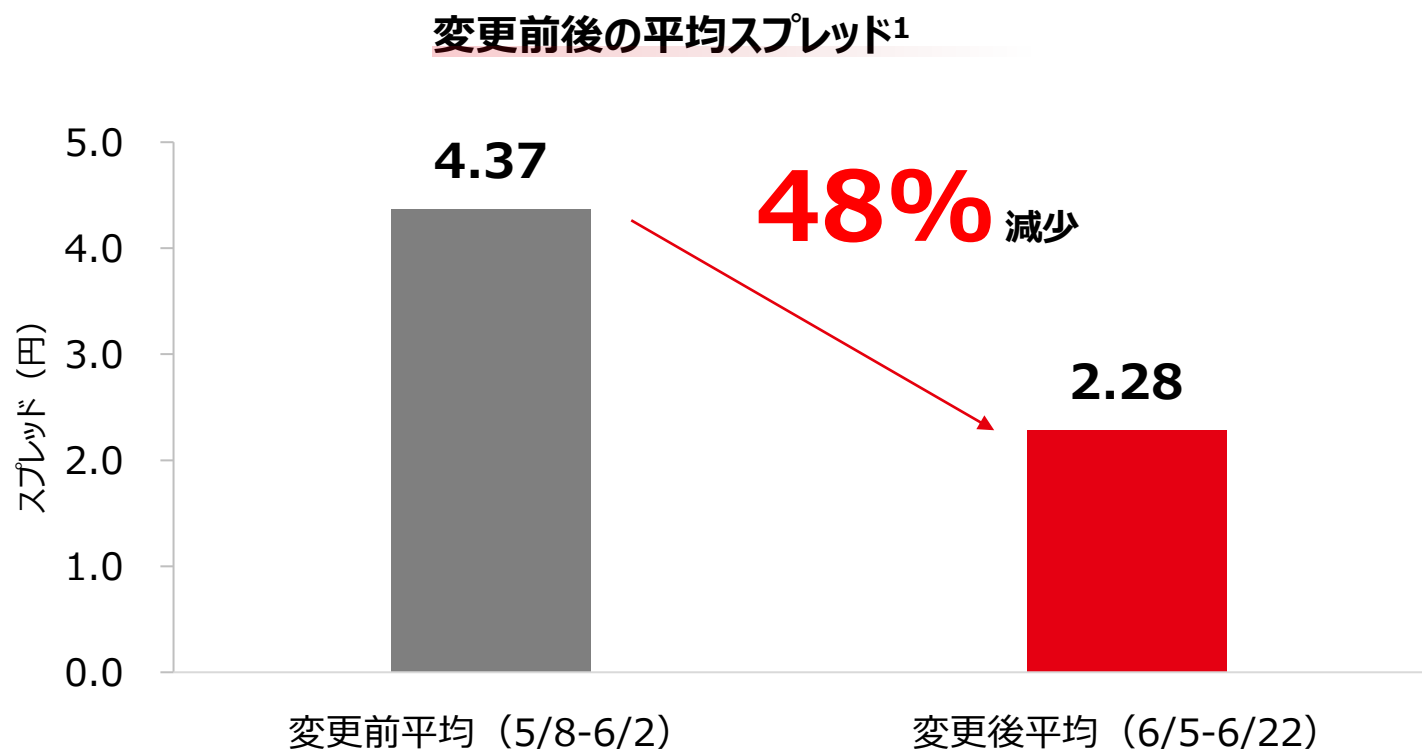
■ 株式売買システムの更改及び売買制度の改善

- 東証では、レジリエンス及び市場参加者の利便性の向上を目的として、2024年11月5日の売買システムの更改とあわせて、**取引時間の延伸やクロージング・オークションの導入等、売買制度の見直しを実施予定**
- 円滑な制度施行に向けて、市場関係者への情報発信やシステムテストなどの取組みを推進

取引時間の延伸	<ul style="list-style-type: none">● レジリエンス向上の観点や、欧米やアジア各国と比較して立会時間が短いことを踏まえ、投資家の取引機会を拡大し、利便性を向上するため、立会時間を30分延伸（終了時刻 15時 → 15時30分）
売買制度等の見直し	<ul style="list-style-type: none">● パッシブ運用の増加等によって大引け売買の重要性がより高まるなか、終値形成における更なる透明性向上等を目的として、立会市場の大引けにクロージング・オークションを導入● よりきめ細かい注文情報の提供によって、投資家の取引の利便性向上を図るべく、グローバルで一般的な相場情報配信方式である、Market By Orderを導入
レジリエンス向上	<ul style="list-style-type: none">● システム再立ち上げの所要時間を短縮化（3時間 → 1.5時間）

■ 中流動性銘柄における呼値の単位の適正化

- 東証では、呼値に伴うコストが国際的にみても高くなっている中流動性銘柄（TOPIX Mid400）について、投資家がより良い価格で執行できるよう、本年6月5日に呼値の単位の適正化を実施（TOPIX100と同一の呼値テーブルを採用）
- きめ細かい呼値の単位とすることにより、スプレッド（売り買い値段の差）を減少
- 本施策以降の期間において、平均スプレッドは48%減少



(出所：東京証券取引所)

¹ 最良売気配値段と最良買気配値段の差分の時間加重平均値。Mid 400構成銘柄の平均値を用いている。

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。