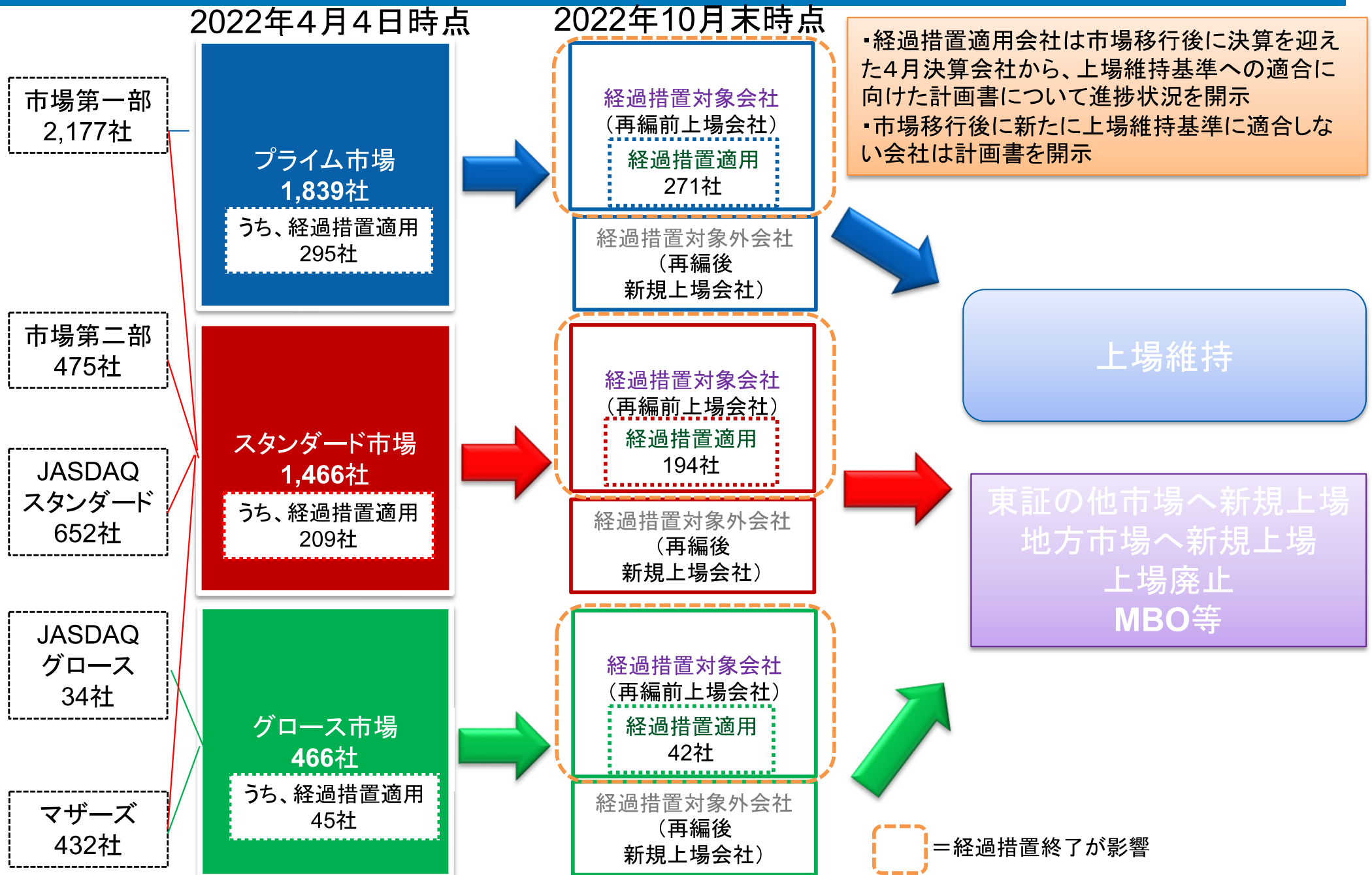


市場区分の見直しに関するフォローアップ会議 第4回

経過措置制度の論点と経過措置適用会社の状況

株式会社 大和総研
政策調査部 神尾 篤史
2022年11月25日

経過措置に関する論点(1)



・経過措置適用会社は市場移行後に決算を迎えた4月決算会社から、上場維持基準への適合に向けた計画書について進捗状況を開示
 ・市場移行後に新たに上場維持基準に適合しない会社は計画書を開示

経過措置に関する論点(2)

<論点>

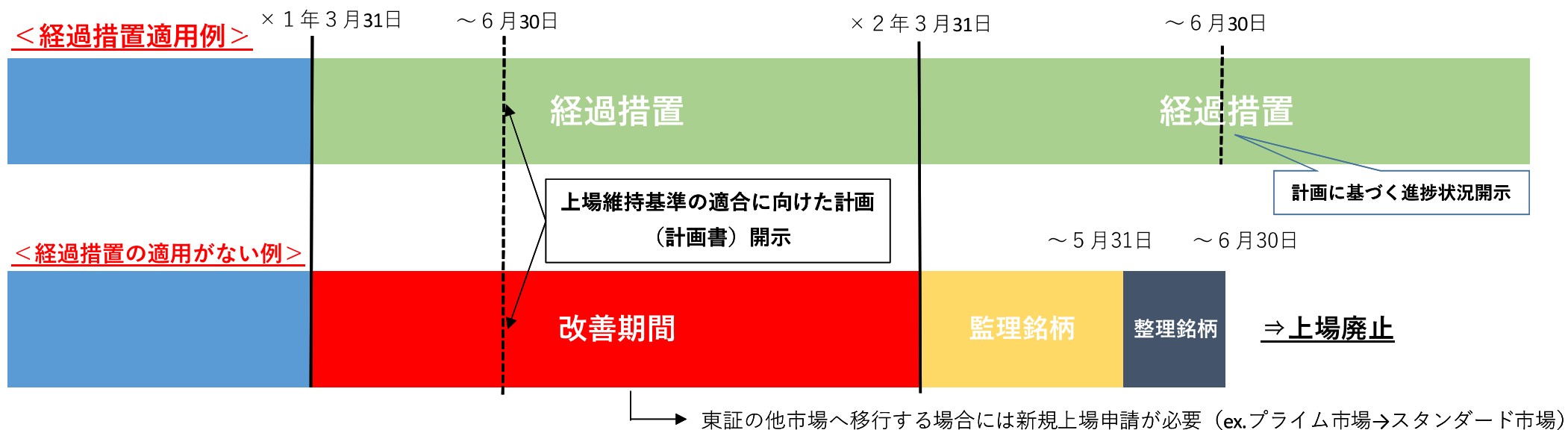
✓ 経過措置終了時期・方法

- 特定の時期に全面的に経過措置終了
- 段階的に経過措置終了
 - ・設定された計画期間まで対応
 - ・計画期間の更新(延長)の終了や上場維持基準に適合しない会社の新規での経過措置適用の終了
 - ・緩和された上場維持基準の引き上げ

上場維持基準に抵触した場合の日程例

- ✓ 仮に経過措置終了後に上場維持基準に適合しない場合、例外を除けば、1年間の改善期間があり、その後、監理銘柄・整理銘柄に指定される
- ✓ 受け皿市場を新たに創設するよりは監理銘柄・整理銘柄の制度変更が現実的

★流通株式時価総額などに抵触した場合の日程例：3月期決算会社



(出所)東京証券取引所「株券等の分布状況表(新様式)等の作成要領」(2022年3月16日[第1版])より大和総研作成

上場維持基準に適合しない場合の市場間移行

- ✓ 上場維持基準に適合しない場合、**プライム市場上場会社**が**スタンダード市場**へ移行することは十分に考えられる(①→①′)。**スタンダード市場上場会社**が、高い成長可能性を有する**グロース市場**へ移行することは考え難い(②→②′)。**グロース市場上場会社**が**スタンダード市場**に移行することも一定程度考えられる(③→③′)。

	① プライム市場			①′ ③′ スタンダード市場			②′ グロース市場			③
	新規上場基準 (注)	上場維持基準	経過措置として適用される基準	新規上場基準 (注)	上場維持基準	経過措置として適用される基準	新規上場基準 (注)	上場維持基準	経過措置として適用される基準	
株主数	800人以上	800人以上	800人以上	400人以上	400人以上	150人以上	150人以上	150人以上	150人以上	
流通株式数	20,000単位以上	20,000単位以上	10,000単位以上	2,000単位以上	2,000単位以上	500単位以上	1,000単位以上	1,000単位以上	500単位以上	
流通株式時価総額	100億円以上	100億円以上	10億円以上	10億円以上	10億円以上	2.5億円以上	5億円以上	5億円以上	2.5億円以上	
時価総額/売買代金	250億円以上	1日平均売買代金0.2億円以上	—	—	—	—	—	—	—	
売買高	—	—	月平均売買高40単位以上	—	月平均売買高10単位以上	月平均売買高10単位以上	—	—	月平均売買高10単位以上	
流通株式比率	35%以上	35%以上	5%以上	25%以上	25%以上	5%以上	25%以上	25%以上	5%以上	
収益基盤	A. 最近2年間における経常利益の総額が25億円以上	—	—	最近1年間における経常利益が1億円以上	—	—	—	—	—	
(プライム市場はA又はBのいずれかを満たす)	B. 最近1年間の売上高が100億円以上かつ上場日における時価総額が1,000億円以上	—	—	—	—	—	—	—	—	
財政状態	純資産50億円以上	純資産が正	純資産が正	純資産が正	純資産が正	純資産が正	—	純資産が正	純資産が正	

(注)プライム市場とスタンダード市場は、その他、従来の市場第一部・第二部の形式基準(事業継続年数など)と同様の基準が設けられている。グロース市場は、その他、500単位以上の株券等の公募を行うことや従来のマザーズの形式基準と同様の基準が設けられている。

(出所)東京証券取引所「市場区分の見直しに向けた上場制度の整備について—第二次制度改正事項に関するご説明資料—」(2021年9月1日更新)より大和総研作成

経過措置に対する考え方の整理(1)

<特定の時期に全面的に経過措置終了(①)>

(影響)

✓ 経過措置という例外措置の終了によって、各市場の上場会社の質の均質化が図られる

(考慮事項)

✓ 特定の時期に多くの上場会社の上場廃止や市場間移行が行われる

<段階的に経過措置終了(②③④)>

②設定された計画期間まで対応

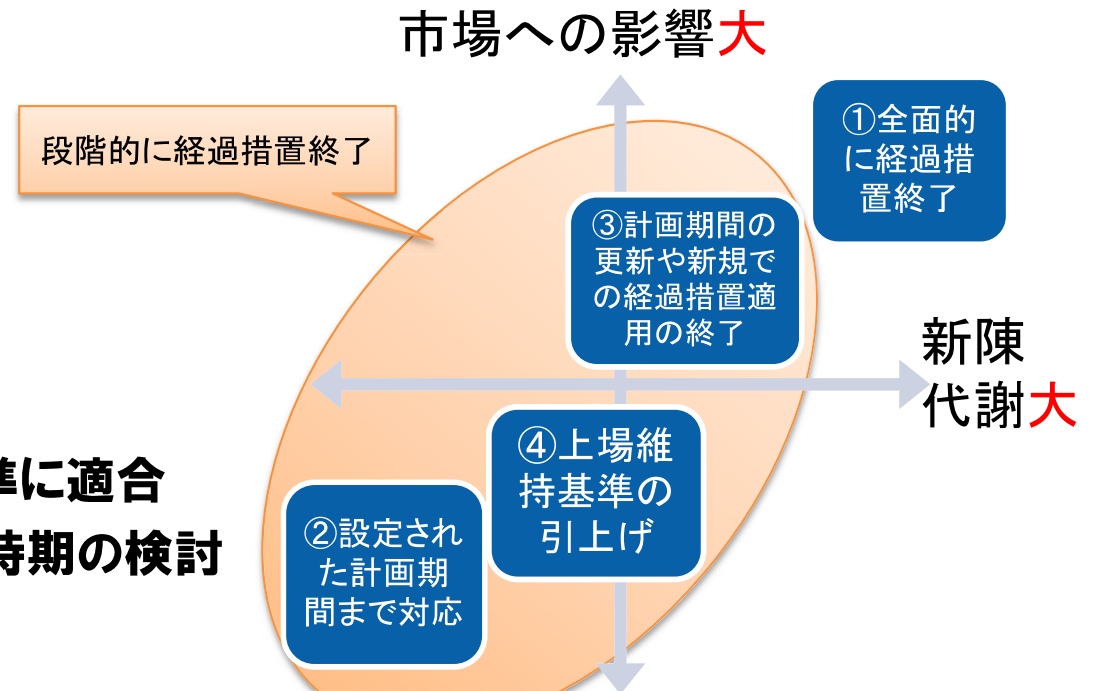
(影響)

✓ 上場会社の取組みが尊重される

(考慮事項)

✓ 計画期間の更新(延長)終了や上場維持基準に適合しない会社の新規での経過措置適用の終了時期の検討

✓ 経過措置対象会社・経過措置適用会社と経過措置対象外会社の間に対応の差が残る



・②③④は条件の設定の仕方では「市場への影響」と「新陳代謝」の状況が変わり得る
・例えば、②で計画書の更新終了や新規での経過措置適用の終了時期を設定すれば、「市場への影響」「新陳代謝」の状況が変わる

経過措置に対する考え方の整理(2)

③特定の時期に計画期間の更新(延長)の終了や上場維持基準に適合しない会社の新規での経過措置適用の終了

(影響)

- ✓ 経過措置対象会社(経過措置適用会社以外)と経過措置対象外会社の会社間の扱いが特定時期にイコールフットイングになる

(考慮事項)

- ✓ 計画期間の更新(延長)の終了や新規での経過措置適用の終了時期の検討
- ✓ 経過措置適用会社の計画期間の検討

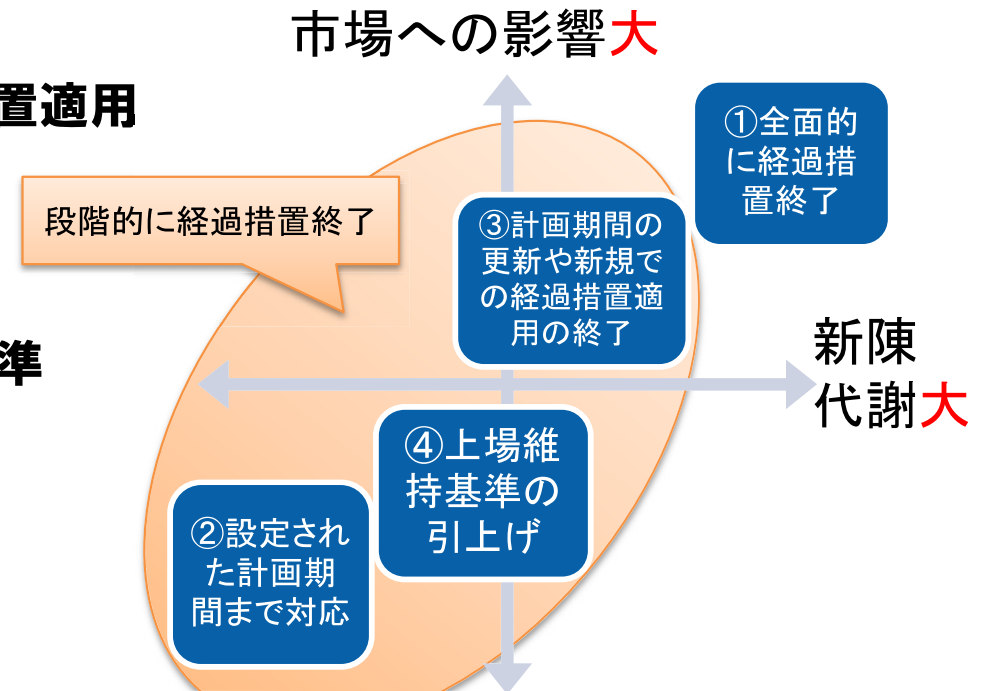
④経過措置適用会社に対する緩和された上場維持基準の引き上げ

(影響)

- ✓ 会社毎の計画期間に左右されずに設定可能

(考慮事項)

- ✓ 緩和された上場維持基準の引き上げ時期と引き上げ水準の検討
- ✓ 経過措置対象会社・経過措置適用会社と経過措置対象外会社の間に対応の差が残る



・②③④は条件の設定の仕方で「市場への影響」と「新陳代謝」の状況が変わり得る
・例えば、②で計画書の更新終了や新規での経過措置適用の終了時期を設定すれば、「市場への影響」「新陳代謝」の状況が変わる

上場維持基準に適合していない会社の状況

- 上場維持基準に適合しておらず、適合に向けた計画を開示している会社は**507社**（10月末時点）
 ※ 適合計画を開示した計586社のうち、67社が基準に適合（10社が移行後の判定で適合を確認、57社が自社試算ベースで適合した旨を公表）、12社が非公開化に伴い取り下げ。新市場移行後に新たに基準に適合せず計画を開示した会社は31社。
- 計画期間の終了時期は、**新市場区分移行後2～4年に集中しており、94%が5年以内**

基準ごとの適合していない会社数

プライム市場

注：2022年10月末時点

流通株式時価総額（100億円以上）	：	227社
流通株式比率（35%以上）	：	38社
売買代金（0.2億円以上/日）	：	78社
合計（重複除く）	：	271社

注：別途、5社が移行後の判定で適合確認、33社が自社試算ベースで適合した旨を公表

スタンダード市場

流通株式時価総額（10億円以上）	：	129社
流通株式比率（25%以上）	：	73社
株主数（400人以上）	：	11社
合計（重複除く）	：	194社

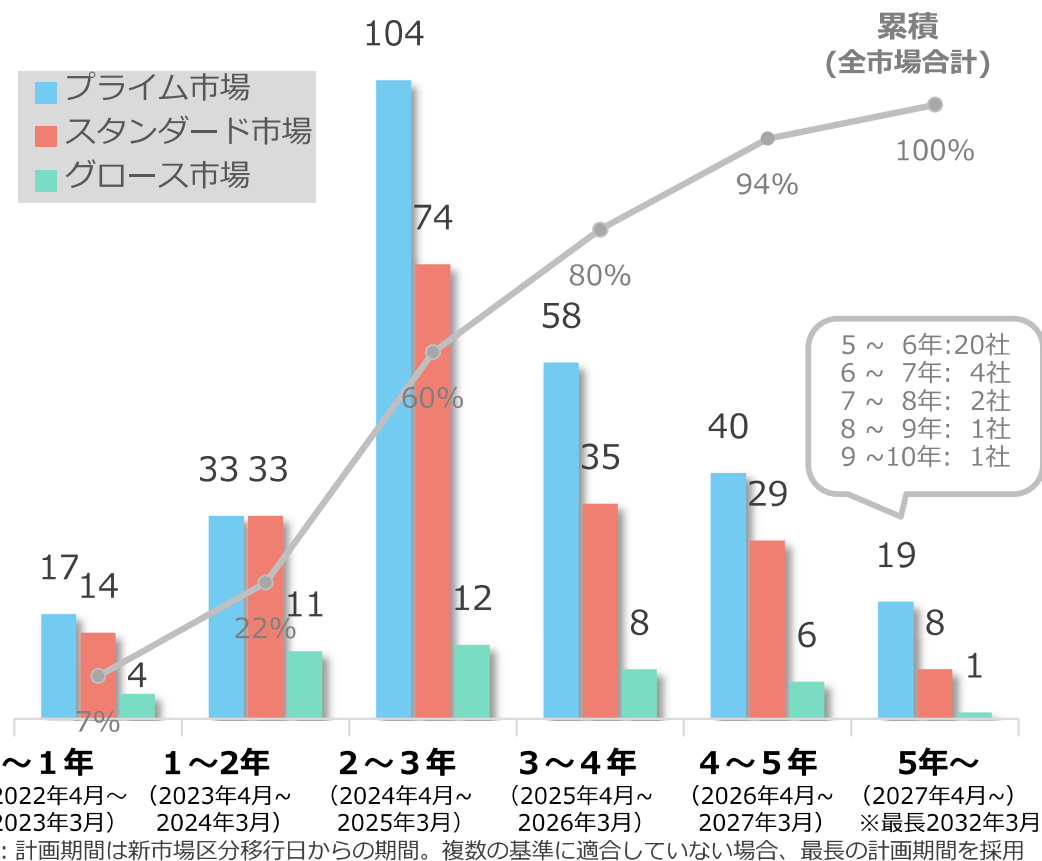
注：別途、3社が移行後の判定で適合確認、17社が自社試算ベースで適合した旨を公表

グロース市場

流通株式時価総額（5億円以上）	：	4社
流通株式比率（25%以上）	：	23社
時価総額（10年経過後40億円以上）	：	17社
合計（重複除く）	：	42社

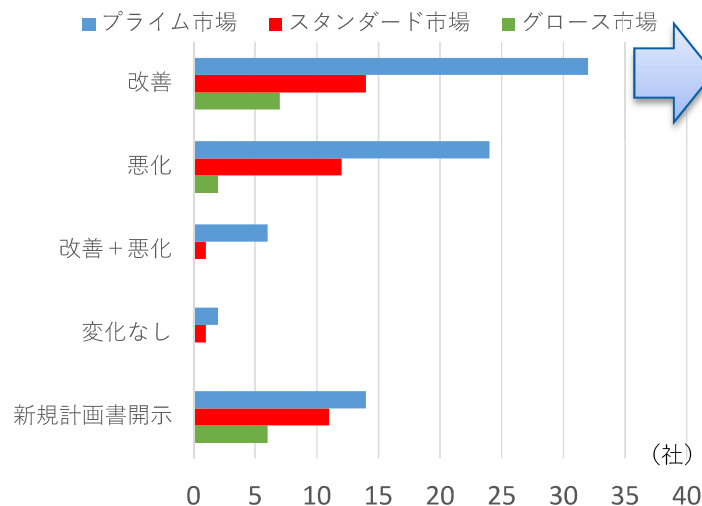
注：別途、2社が移行後の判定で適合確認、7社が自社試算ベースで適合した旨を公表

計画期間の終了時期の分布



進捗状況を開示した会社の状況

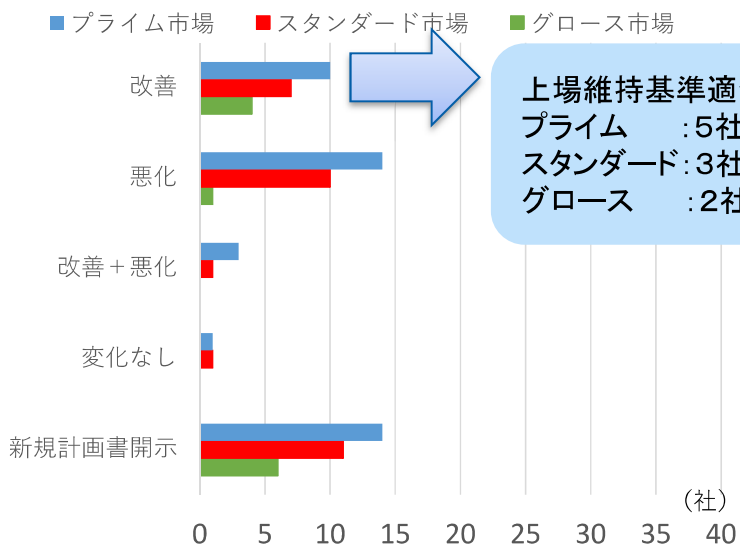
進捗状況を開示した全ての会社



上場維持基準適合
 プライム : 15社
 スタンダード : 10社
 グロース : 3社

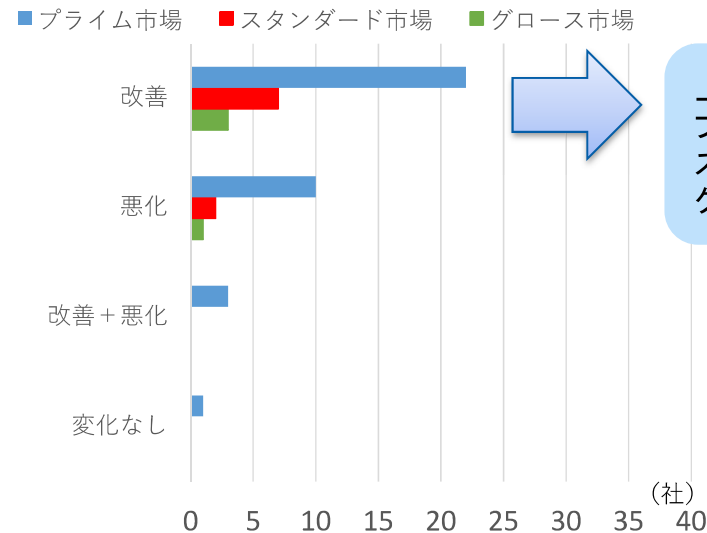
- ✓ 2022年4月決算会社から上場維持基準の判定がスタート。上場維持基準に適合しない場合、進捗状況の開示が必要
- ✓ それ以外(2022年4~9月決算会社以外:例えば2022年3月決算)の決算会社の進捗状況の開示は任意
- ✓ 2022年4~9月決算会社は状況が悪化した会社や新たに計画書を開示した会社が多い
- ✓ 2022年4~9月決算会社以外は状況の改善を示した会社が多いが、投資家へのアピールするためという側面が大きいとみられる

2022年4~9月決算会社の進捗状況



上場維持基準適合
 プライム : 5社
 スタンダード : 3社
 グロース : 2社

2022年4~9月以外決算会社の進捗状況



上場維持基準適合
 プライム : 10社
 スタンダード : 7社
 グロース : 1社

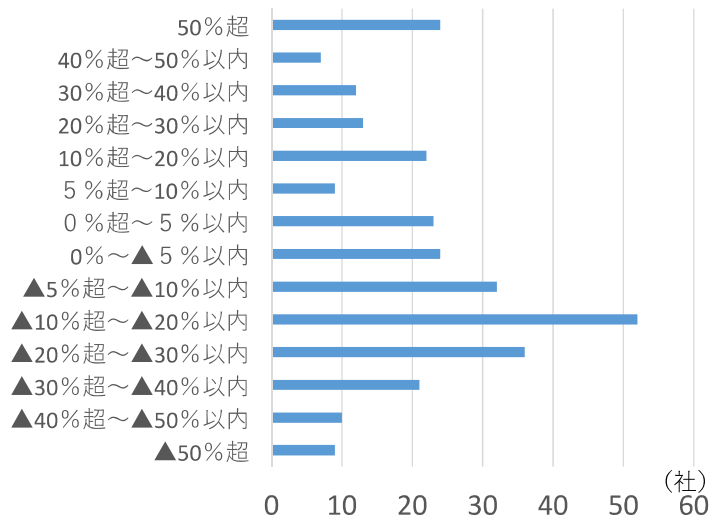
(注1) 2022年4~9月決算会社の上場維持基準の適合は東証による判定、2022年4~9月以外決算会社は自社試算による適合開示を含む。

(注2) 「改善+悪化」は上場維持基準に適合しない項目が複数あり、状況が改善したものと悪化したものが混在する場合が該当する。

(出所) 各社資料より大和総研集計

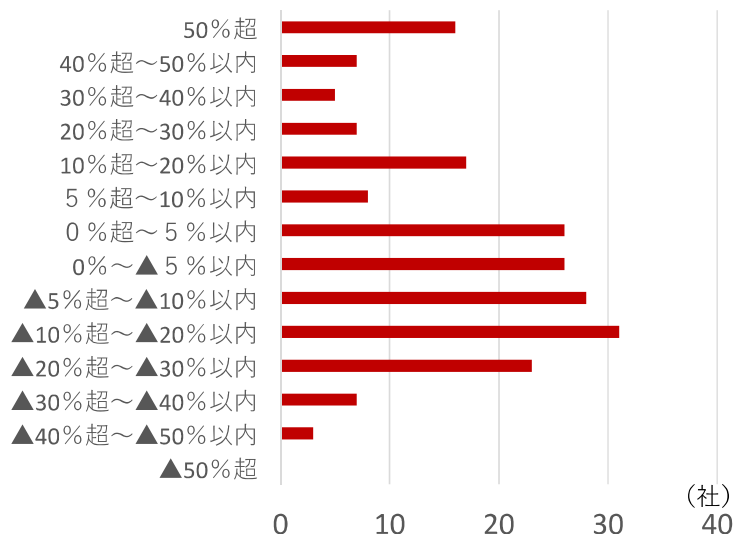
株価から見た経過措置適用会社の状況

プライム市場の経過措置適用会社のパフォーマンス

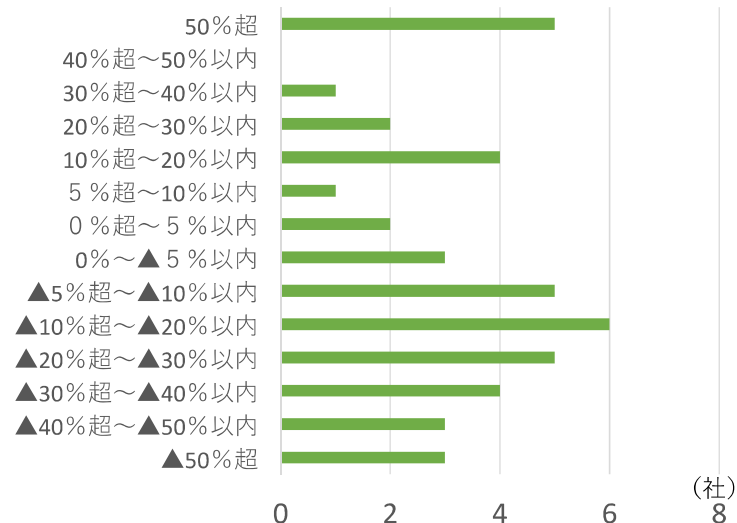


- ✓ 2021年9月1日(計画書開示開始日)～2022年10月末日まで経過措置適用会社のパフォーマンス。この期間のTOPIXは▲1.6%
- ✓ 各市場ともにパフォーマンスがマイナスの会社の方が多いが、50%超の会社もあり、差が大きい

スタンダード市場の経過措置適用会社のパフォーマンス



グロース市場の経過措置適用会社のパフォーマンス



(注)2022年4月4日時点の経過措置適用会社が対象。2021年9月1日～2022年10月末日の株価が取得できない場合、近い日にちの株価と比較。

(出所)Rifinitivより大和総研作成

本資料は投資勧誘を意図して提供するものではありません。

本資料記載の情報は信頼できると考えられる情報源から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。また、記載された意見や予測等は作成時点のものであり今後予告なく変更されることがあります。

(株)大和総研と大和証券(株)は、(株)大和証券グループ本社を親会社とする大和証券グループの会社です。

内容に関する一切の権利は(株)大和総研にあります。無断での複製・転載・転送等をご遠慮ください。