

市場区分の見直しの動向と背景

市場区分の見直しは、上場会社各社の中長期的な企業価値向上とベンチャー企業の育成という目的に沿っての検討であり、2月に経済産業省から「市場構造の在り方等の検討について」が公表されている。東証の懇談会においては、以下の課題が示されている。

- ①市場コンセプトが曖昧（二部・マザーズ・JASDAQの位置付けが分かりづらい）
- ②持続的な企業価値向上の動機付けが不十分（市場第一部へのステップアップ基準は、持続的な企業価値向上の動機付けの観点から十分に機能せず）
- ③機能性と市場代表性を備えた指数が不在（TOPIXは、市場第一部全銘柄で構成）等

東証一部を始めとする時価総額等基準の具体案が市場全体の大きな関心事となっている。

「東証一部」という呼称は上場企業にとってブランド力があるが、時価総額数十兆円から数十億円まで2,000社以上あり、東証一部全銘柄の指数であるTOPIXを投資指数とする内外の機関投資家等から、その在り方について疑問が呈されている。また、東証一部以外の市場区分についても各市場の役割が十分に機能しているかも問われており、合わせて市場構造を見直す動きが活発化している。

まず、見直しの動向については、有識者による「市場構造の在り方等に関する懇談会」が2018年10月29日に東証に設置、各市場関係者等から意見募集を行った後、2019年3月27日に「現在の市場構造を巡る課題」が公表されている。上場銘柄の特性（上場会社の成長段階、投資家の層）に応じた複数の市場区分を設け、明確なコンセプトに基づいた制度に再設計を行うことが適当として、次の様な市場区分案が示されている。（各市場の名称については、現時点では未定）

市場	市場区分案	市場イメージ
A	一般投資家の投資対象としてふさわしい実績のある企業	東証一部のうちC市場に分類されない企業とJASDAQのスタンダード銘柄の企業
B	高い成長可能性を有する企業	JASDAQのグロース銘柄の企業とマザーズ上場企業
C	国際的な投資を行う機関投資家をはじめ広範囲な投資家の投資対象となる案件を備えた企業	東証一部上場企業の一部

上記各市場のコンセプトに基づく上場基準については、A・C市場が、ガバナンス体制・流動性・利益水準・市場評価（時価総額）等による基準とし、B市場は、先行投資型企業を含め、成長可能性の高い新興企業に幅広く上場機会を提供する観点からA・C市場より緩和された基準としている。具体的な基準については、今後決定されるが、C市場についてはグローバルな機関投資家の視点等をより強調した基準により選定された銘柄として、英文開示が義務付けられるとの報道もある。

東証の各市場の現状は、東証一部が2,139社、東証二部が494社、マザーズが282社、JASDAQスタンダードが678社、JASDAQグロースが37社の合計3,630社となっている（Tokyo Pro Marketは除く）。

今後は、各市場の内容に合わせた市場名称や、数値、条件が決まっていこう。例えばC市場については、日本市場を代表するに相応しい企業規模や流動性基準が設けられることが予想される。C市場の時価総額基準は500億円以上若しくは250億円以上といったマスコミ報道がなされているが、少なくとも現在のマザーズ銘柄特例の40億円以上といった基準は廃止されそうだ。また、上場企業の新陳代謝を促すため、退場ルールの厳格化が行われる可能性もある。今後の市場区分については、個人投資家から見ても明確で分かり易いものになることを期待したい。

市場区分の見直しイメージ（2019年3月末時点）

