



弁護士法人 瓜生・糸賀法律事務所

URYU & ITOGA <https://uryuitoga.com>

東京事務所 〒107-6036 東京都港区赤坂1丁目12番32号
アーク森ビル 36階

TOKYO OFFICE Ark Mori Bldg. 36F 12-32, Akasaka 1-chome
Minato-ku, Tokyo 107-6036, JAPAN
TEL:03-5575-8400 FAX:03-5575-0800

東京証券取引所の新市場区分の概要

1. はじめに
2. 新市場区分の概要
3. 現状と今後のスケジュール

弁護士 萩原 亮太

1. はじめに

現在、東京証券取引所（以下「東証」といいます。）には、市場第一部・市場第二部・マザーズ・JASDAQ（スタンダード・グロース）の4つの市場区分がありますが、これらの市場区分は、2022年4月4日より、プライム市場・スタンダード市場・グロース市場の3つの新市場区分に移行することになっています。そこで、本稿ではその概要を説明します。

2. 新市場区分の概要

(1) 各新市場区分の概要

プライム市場・スタンダード市場・グロース市場はそれぞれ次表のコンセプトを有するとされています。そして、それぞれにつき流動性（株主数・流通株式数・流通株式時価総額・売買高）及びコーポレートガバナンスに関して要求される内容が異なります。なお、コーポレートガバナンスについては、東証は2021年6月11日に改訂コーポレートガバナンス・コードを公表し、それによると、プライム市場上場会社については、「開示書類のうち必要とされる情報について、英語での開示・提供を行うべき」（補充原則3-1②）とされる等の重要な変更があります。が、紙面の関係上本稿からは割愛します。

当事務所は、本書において法的助言を提供するものではありません。個別の案件については案件ごとの具体的な状況に応じ、弁護士その他の専門家にご相談いただきますようお願い申し上げます。
本書に記載の見解は執筆担当者の個人的見解であり、当事務所または当事務所のクライアントの見解ではありません。

各市場のコンセプト

プライム市場	多くの機関投資家の投資対象になりうる規模の時価総額（流動性）を持ち、より高いガバナンス水準を備え、投資者との建設的な対話を中心に据えて持続的な成長と中長期的な企業価値の向上にコミットする企業向けの市場
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一定の時価総額（流動性）を持ち、上場会社としての基本的なガバナンス水準を備えつつ、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上にコミットする企業向けの市場
グロース市場 ¹	高い成長可能性を実現するための事業計画及びその進捗の適時・適切な開示が行われ一定の市場評価が得られる一方、事業実績の観点から相対的にリスクが高い企業向けの市場

(2) 新規上場基準

新規上場基準の概要は、以下のとおりで、上場するには原則として下記基準を充足する必要があります。

形式基準

		プライム市場	スタンダード市場	グロース市場
流動性	株主数	800 人以上	400 人以上	150 人以上
	流通株式数	2 万単位以上	2000 単位以上	1000 単位以上
	流通株式時価総額	100 億円以上	10 億円以上	5 億円以上
	時価総額	250 億円以上	—	—
ガバナンス	流通株式比率	35%以上	25%以上	25%以上
営業成績	収益基盤 (A 又は B)	A. 最近 2 年間の利益合計 25 億円以上 B. 売上高 100 億円かつ時価総額 1000 億円以上	最近 1 年間の利益 1 億円以上	—
財政状態		純資産 50 億円以上	純資産が正	—

上場審査基準(主なもの)²

	プライム市場	スタンダード市場	グロース市場
企業の継続性及び収益性	継続的に事業を営み、安定的かつ優れた収益基盤を有していること	継続的に事業を営み、かつ、安定的な収益基盤を有していること	— ³
企業経営の健全性	事業を公正かつ忠実に遂行していること	事業を公正かつ忠実に遂行していること	事業を公正かつ忠実に遂行していること
企業のコーポレートガバナンス及び内部管理体制の有効性	コーポレートガバナンス及び内部管理体制が適切に整備され、機能していること	コーポレートガバナンス及び内部管理体制が適切に整備され、機能していること	コーポレートガバナンス及び内部管理体制が、企業の規模や成熟度等に応じて整備され、適切に機能していること

¹ グロース市場の上場会社は、少なくとも 1 事業年度に対して 1 回以上の頻度で、投資者に合理的な投資判断を促す観点から、「事業計画及び成長可能性に関する事項」を継続的に開示することが求められます。

² 表に記載した以外に、その他公益又は投資者保護の観点から当取引所が必要と認める事項も充足する必要があります。

³ グロース市場については、「企業の継続性及び収益性」は上場審査基準として要求されておらず、その代わり、「企業内容、リスク情報等の開示の適切性」が上場審査項目として要求されており、その観点として「企業内容、リスク情報等の開示を適切に行うことができる状況にあること」と記載されています。

事業計画の合理性	企業内容等の開示を適正に行うことができる状況にあること	企業内容等の開示を適正に行うことができる状況にあること	相応に合理的な事業計画を策定しており、当該事業計画を遂行するために必要な事業基盤を整備していること又は整備する合理的な見込みのあること
----------	-----------------------------	-----------------------------	---

なお、現在、①市場第一部に上場している会社がスタンダード市場又はプライム市場を選択する場合、②市場第二部又は JASDAQ スタンダード市場に上場している会社がスタンダード市場を選択する場合、③マザーズ又は JASDAQ グロース市場に上場している会社がグロース市場を選択する場合には、経過措置として、当分の間、現行の指定替え基準・上場廃止基準と同水準の基準が適用されることになっています⁴⁵。ただし、選択先の新市場区分の上場維持基準に適合していない上場会社は、後述する選択期間の最終日までに「上場維持基準の適合に向けた計画書」の開示を行い、新市場区分への移行後、当該計画書の進捗状況を事業年度末日から 3 か月以内に開示する必要があることには留意が必要です。

他方、(i)市場第一部に上場している会社がグロース市場を選択する場合、(ii)市場第二部又は JASDAQ スタンダード市場に上場している企業がプライム市場又はグロース市場を選択する場合、(iii)マザーズ又は JASDAQ グロース市場に上場している会社がプライム市場又はスタンダード市場を選択する場合における申請手続及び審査内容については、新規上場申請手続及び新規上場審査と同様とするものとされ、この場合の標準審査期間も、新規上場申請時における標準審査期間と同様とするものとされています⁶。そのため、(i)から(iii)のいずれかに該当する上場会社は、後述する選択期間内、具体的には、2021 年 12 月 30 日までに、選択先の新市場区分の上場審査基準に基づく審査に適合する必要があります⁷。標準審査期間は、スタンダード市場及びプライム市場については 3 か月⁸、グロース市場については 2 か月が予定されていることを踏まえると、一定の猶予措置⁹が設けられているとはいえ、基本的

⁴ ただし、このような経過措置については、「当面、見直しを予定していませんが、移行日後における上場会社各社の上場維持基準への適合状況など、中期的な状況変化等を踏まえながら、将来的に見直しを行う場合があるものとします。」(東証「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 7 月 9 日更新)49 頁)とされており、変更される可能性があることにも併せてご留意ください。

(<https://www.jpx.co.jp/equities/improvements/market-structure/nlsgeu000003pd3t-att/nlsgeu000005jku0.pdf>)

⁵ つまり、新制度上、現行の市場区分に対応する新市場区分は以下のように考えられています。そのため、対応する新市場区分を選択する場合には通常に比べ簡易な手続が、これとは別の市場を選択する場合には新規上場手続に相当する手続が必要になります。

現在の市場区分	新市場区分
市場第一部	スタンダード市場又はプライム市場
市場第二部 JASDAQ スタンダード	スタンダード市場
マザーズ JASDAQ グロース	グロース市場

⁶ 脚注 4) 22 頁、23 頁

⁷ 脚注 4) 43 頁

⁸ 例外として、スタンダード市場又はプライム市場への市場区分の変更申請に際して、新規上場からの経過年数が 3 年以内であり、上場以降の組織体制や事業内容等に大きな変化が見られない場合には、審査期間を 2 か月に短縮できるものとされています(脚注 4) 8 頁、43 頁)。

⁹ 選択期間内において、市場変更審査を行っている場合には、審査終了まで選択申請が猶予されるものとされています。この場合、2022 年 1 月中に公表されるウェブサイト上では、新市場区分の選択申

には、(i)から(iii)のいずれかに該当する上場会社のうち、プライム市場又はスタンダード市場を選択する場合には 2021 年 10 月 1 日までに、グロース市場を選択する場合には 2021 年 11 月 1 日までに申請を実施することが必要になります。
上記を図に纏めると以下ようになります。

現在の市場区分	移行日における市場区分		
	プライム市場	スタンダード市場	グロース市場
市場第一部	①(経過措置適用)	①(経過措置適用)	(i)(上場審査対象)
市場第二部 JASDAQ スタンダード	(ii)(上場審査対象)	②(経過措置適用)	(ii)(上場審査対象)
マザーズ JASDAQ グロース	(iii)(上場審査対象)	(iii)(上場審査対象)	③(経過措置適用)

(3) 上場維持基準の概要

新市場区分の下では、各市場区分において設けられた上場維持基準に抵触し、改善期間内に改善が行われなかった場合には、上場廃止基準¹⁰に該当することになります。そのため、上場会社としては、下記基準を下回らないか、下回ることがあるとしても改善期間内での改善は可能かどうかを踏まえた上で、市場選択をする必要があるものと思われます。

		プライム市場 ※括弧書き内の期間は改善期間	スタンダード市場 ※括弧書き内の期間は改善期間	グロース市場 ※括弧書き内の期間は改善期間
流動性	株主数	800 人以上(1 年)	400 人以上(1 年)	150 人以上(1 年)
	流通株式数	2 万単位以上(1 年)	2000 単位以上(1 年)	1000 単位以上(1 年)
	流通株式時価総額	100 億円以上(1 年)	10 億円以上(1 年)	5 億円以上(1 年)
	売買代金	1 日平均売買代金 0.2 億円以上(1 年)	—	—
	売買高	—	月平均売買高 10 単位以上(6 か月)	月平均売買高 10 単位以上(6 か月)
ガバナンス	流通株式比率	35%以上(原則 1 年)	25%以上(原則 1 年)	25%以上(原則 1 年)
時価総額		—	—	40 億円以上(1 年) ※上場から 10 年経過後
財政状態		純資産が正(原則 1 年)	純資産が正(原則 1 年)	純資産が正(原則 1 年)

請が行われなかった場合と同様に取り扱われることになり、市場変更審査の結果に基づき上場会社から選択申請を受けた上で、東証がその内容をアップデートすることになります。

なお、新市場区分の選択申請が行われなかった場合の取り扱いとは、市場第一部、市場第二部及び JASDAQ スタンダードの上場会社はスタンダード市場、マザーズ及び JASDAQ グロースの上場会社はグロース市場を選択したものとみなすというものです(脚注 4) 45 頁)。

¹⁰ その他、現行制度を踏襲した全市場区分に共通する上場廃止基準として、銀行取引の停止、株式の譲渡制限、破産手続・再生手続又は更生手続、完全子会社化、事業活動の停止、指定振替機関における取扱い、不適当な合併等、株主の権利の不当な制限、支配株主との取引の健全性の毀損、全部取得、有価証券報告書又は四半期報告書の提出遅延、株式等売渡請求による取得、虚偽記載又は不適正意見等、株式併合、特設注意市場銘柄等 反社会的勢力の関与、上場契約違反等、株式事務代行機関への委託、その他(公益又は投資者保護)が設けられることになっています。

当事務所は、本書において法的助言を提供するものではありません。個別の案件については案件ごとの具体的な状況に応じ、弁護士その他の専門家にご相談いただきますようお願い申し上げます。

©URYU & ITOGA 2021

3. 現状と今後のスケジュール

東証は、2021年6月30日の移行基準日におけるデータをもとに、全上場会社3738社について、新市場区分の上場維持基準への適合状況を調べる1次判定を行い、その結果を2021年7月9日に各社へ通知しました。東証によると、市場第一部に上場する2191社のうち、約30%にあたる664社がプライム市場の基準を満たしておらず、また、全上場会社では、約26%の965社が移行先として想定される新市場の基準を満たしていなかったとのことです¹¹。そのため、新市場区分下での各市場に上場する会社の構成は現在の市場区分下におけるものとは大幅に変わる可能性があります。

ただし、前述のとおり、一定の場合には、当分の間、現行の指定替え基準・上場廃止基準と同水準の基準が適用されるため、1次判定で基準を充たさなかったとしても、移行先として想定される新市場に移行できないと確定したわけではありません。

新市場区分の移行に向けた今後の主なスケジュールとしては、以下が予定されており¹²、各上場会社は、2021年12月30日までに所定の新市場区分の選択申請に係る書類の提出等を実施する必要があります。

時期		内容
2021年	9月1日～12月30日	上場会社の市場選択期間 ➤ 上場会社が新市場区分の選択申請に係る書類 ¹³ を提出。
2022年	1月11日	東証のウェブサイトにおいて、上場会社の新市場区分の選択結果の公表
	4月4日	一斉移行日

本稿執筆時点で、2021年12月30日の市場選択期間の終了まであと数か月という段階になっており、各上場会社は、2021年7月9日の1次判定の結果を踏まえた対応及び方針を早急に検討する必要があるものと思われます。

本ニュースレターに関するお問い合わせは、下記までご連絡ください。
(E-mail: <https://uryuitoga.com/form>)

以上

¹¹

<https://news.yahoo.co.jp/articles/b8820fce67228cf8145db4ed98c748ea9a3bd9d6>

¹² <https://www.jpx.co.jp/equities/market-restructure/market-segments/index.html>

¹³ 具体的には市場第一部上場会社がスタンダード市場又はプライム市場を選択する場合、並びに市場第二部上場会社及びJASDAQスタンダード上場会社がスタンダード市場を選択する場合には、①市場選択申請書、②市場選択の意向に関する取締役会の決議内容を証する書面、③上場維持基準への適合に向けた計画書、④コーポレートガバナンスに関する報告書を、マザーズ上場会社又はJASDAQグロス上場会社がグロス市場を選択する場合には、①市場選択申請書、②市場選択の意向に関する取締役会の決議内容を証する書面、③上場維持基準への適合に向けた計画書、④事業計画及び成長可能性に関する事項、⑤事業計画及び成長可能性に関する事項の進捗状況の継続的な開示に関する確約書を提出することになります。