

No.120

Mar.24
2023

JIPS DIRECT

NEWS LINE

証券会社関連の動向 01
証券関連業務に関する行政の動き 01

JIPs LINER

サービス連携事例のご紹介「貸株サービス」
～むさし証券株式会社様～ 02

PICK UP TOPICS

ー証券トレンドー
カコメのデジタル特典付き社債について 04

JIPs FOCUS

取引所における日本株再強化プラン
～市場区分見直しから中長期的な企業価値向上の動機付けへ... 05

NEWS LINE | ビジネスニュース

◆ 証券会社関連の動向

資金調達 上場会社などへの貸付型クラウドファンด์を行うファンズが36億円調達(3/14)

ー楽天証券などから株式で34億円、みずほ銀行などから融資で2億円調達し、事業拡大を計画

米銀行破綻 米国のシリコンバレーバンクが事実上破綻(3/10)

ーシリコンバレーのスタートアップ企業が顧客となっていたが、米金利上昇に伴う資金運用の失敗が原因で預金者が資金引き出し

仲介業参入 投資助言業を営むWealthLeadは、金融商品仲介業に参入(3/10)

ー投資助言業では指南に特化して報酬を得て、仲介業では金融商品を勧誘し残高に対する手数料などで稼ぐビジネスモデルで登録

フリマ暗号資産 メルカリの金融子会社メルコインは、フリマアプリ「メルカリ」でビットコインを売買できるサービスを開始(3/9)

ーメルコインは2021年4月に設立、翌年6月に暗号資産交換業者として登録

SDGs融資 みずほ銀行は、中央日土地プライベートリート投資法人に対して、インパクトファイナンスを提供すると発表(3/8)

ー投資法人では不動産投資運用を通じた環境負荷の低減や持続可能な社会の実現を目指す

仲介業進出 ほけんの窓口グループは、金融商品仲介業に進出(3/8)

ー伊藤忠の支援も受けながら、今秋の金融商品仲介業登録を目指す

個人営業統合 大和証券と四国銀行は、高知での個人営業統合を4月から開始(3/7)

ー大和証券高知支店の個人営業機能を四国銀行に移し、大和と四国銀の営業員が共同で顧客開拓

◆ 証券関連業務に関する行政の動き

・2023年のグローバルマネーウィーク(Global Money Week)について(3/7)

ーグローバルマネーウィークは、2012年から始まった子供・若者に対する金融教育・金融包摂の推進のための国際的な啓発活動

ー日本では、2023年3月11日から31日まで開催

・第51回金融審議会総会・第39回金融分科会合同会合 議事次第(3/2)

ー諮問事項：近時の資本市場における環境変化を踏まえ、市場の透明性・公正性の確保や、企業と投資家との間の建設的な対話の促進等の観点から、公開買付制度・大量保有報告制度等のあり方について検討を行うこと

ーサステナビリティ開示：我が国のサステナビリティ基準委員会(SSBJ)や今後策定される開示基準を、法令上の枠組みの中で位置づけ 等

・NISA・ジュニアNISA口座の利用状況に関する調査結果の公表について(2/24)

ー以下、2022年12月末時点の利用概況

▶口座数：一般1,079万口座、つみたて725万口座、ジュニア97万口座

▶買付額：一般27兆9,260億円、つみたて2兆8,206億円、ジュニア8,118億円

・業界団体との意見交換会において金融庁が提起した主な論点(2/15)

ー以下、日本証券業協会との会合(1/17)における資産所得倍増プラン等を踏まえた今後のモニタリングについての概要

▶NISAの抜本的拡充・恒久化などとともに、顧客本位の業務運営の確保を重要な柱とする

▶金融機関が顧客に対して「成長投資枠」を活用した回転売買を無理に勧誘するような行為を規制 等

◆ サービス連携事例のご紹介「貸株サービス」 ～むさし証券株式会社様～

むさし証券株式会社様(以下、むさし証券様)とauカブコム証券株式会社様(以下、auカブコム証券様)は、2022年2月より貸株サービスのご提供を開始されました。

貸株サービスとは、投資家様が保有されている現物株式(ETF、REITを含む)をむさし証券様に貸出し、貸出した株式に応じた貸借料を毎月受け取ることができるサービスです。

今回は、従来より弊社OmegaFSシリーズをご利用いただいている、むさし証券 常務執行役員 綾谷様に、サービス提供の背景や投資家様のご反応、また弊社が果たした役割へのご感想等についてお伺いしました。

■ 「貸株サービス」の背景

auカブコム証券様は、外資系および大手機関投資家の投資手法である「レンディング」をリテール証券会社とその顧客である個人投資家の資産形成にも広く活用し、レンディングマーケットの成長を促進するため、レンディングプラットフォーム事業を展開しています。自社内で培ったノウハウをもとに、2017年に開始したリテール証券会社のレンディング市場参入を支援するWebサービス「Lending Cross®」に連動し、リテール証券会社顧客の個人投資家へ貸株サービス(保有株式を貸し出すことで金利収益を受け取るサービス)を提供するSaaS形式*のサービス「Kabufinder®」をローンチしました。

個人投資家へのインターフェースをSaaS形式で提供することにより、個人投資家の資産形成に貸株サービスという新たな手法を届け、同時にリテール証券会社へ顧客向けサービスの拡充とレンディングトレードによる運用収益確保をシームレスに実現するシステム・サービスです。

*ソフトウェアをインターネットを通じて遠隔から利用者に提供する方式。従来ASPサービスと呼ばれていたものと同じものを指すが、SaaSは複数の利用者を一つの環境の中で管理するマルチテナント方式を採用。

■ むさし証券 常務執行役員 綾谷様インタビュー

Q1 今回、貸株サービスのご提供に至った背景や経緯についてお聞かせください。

A. お客さま本位の営業スタイルを実行している弊社としては、株式投資のお客さまに対し、売買益以外のメリットを提供できるサービスを永年検討しておりました。今回、auカブコム証券様よりご提案いただいた貸株ASPサービスは、長期投資のお客さまにとってリスクも限られており、貸株料という形でメリットを還元できるサービスであると判断し、前向きに導入を検討しておりました。そのため、基幹システムとの連携が不可欠なサービスであるため、JIPへauカブコム証券様との連携と、ASPサービスとしての開発をお願いしました。

Q2 投資家様のご反応はいかがでしたでしょうか？

A. ネット経由で対面のお客さま自身が貸株サービスを申込するという業界初となるサービスでしたので、サービス立上げ当初は、認知度がなく貸株残高が伸び悩みましたが、弊社の営業員が丁寧に貸株のスキームをご説明したところ、積極的に貸株サービスを活用されるお客さまが急増してきております。ご利用いただいているお客さまからは、大変高評価をいただいております。



むさし証券様マスコット人形「むさしろ」

Q3 auカブコム証券様のサービスと、貴社にご利用いただいている弊社OmegaFSシリーズとの間での連携はいかがでしたでしょうか？
システム面や弊社のサポート体制について忌憚のないご意見をお聞かせください。

A. 3社でシステム面、運用面を決めていくことに対しては非常に苦労がありました。お客さまにとって使いやすいサービスを目指そうと3社で何度も擦り合わせを行いました。結果、とても使いやすいユーザフレンドリーなサービスが出来上がったと思っています。サービス開始後も何ら問題なく、JIPのサポートを必要としないほど順調に安定稼働しております。導入準備期間から本番稼働後のサポート対応も含め、auカブコム証券様、JIPには、誠心誠意対応いただき感謝しております。

Q4 今後、JIPやJIPのサービスに期待することがあればお聞かせください。

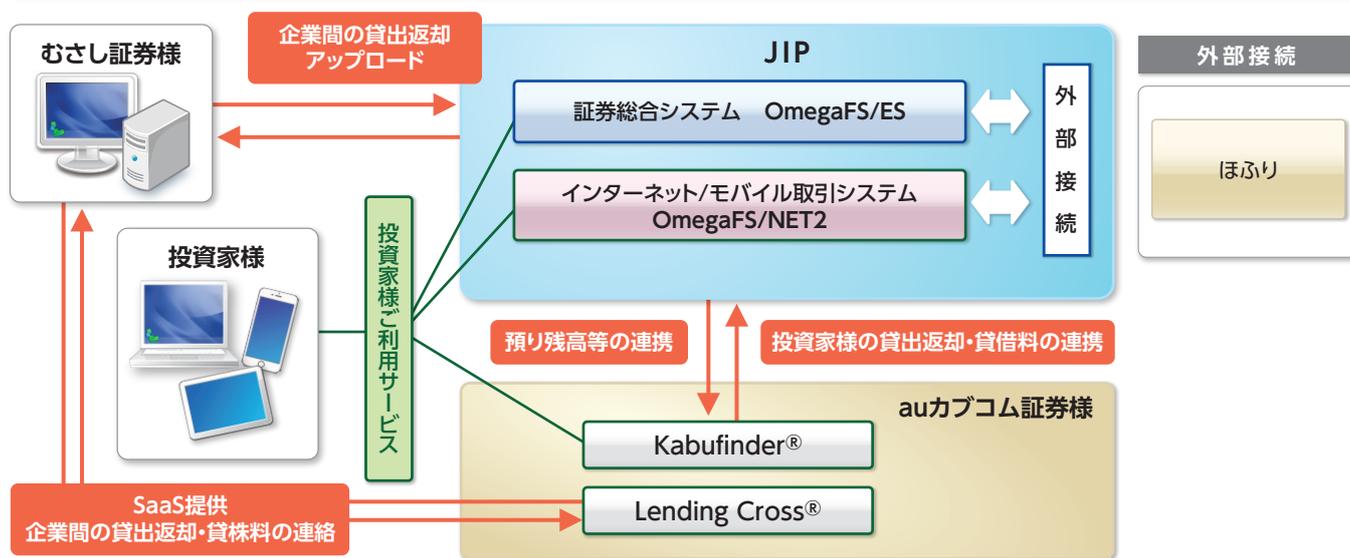
A. まず、お客さまに有益なソリューションの提案、提供をお願いしたいです。それを作り込む上で金融機関側の立場にたった運用機能も構築いただきたいです。近年、スマホアプリなどの色々な新規ソリューションを提案していただいていることには非常に感謝しております。

Q5 最後に、むさし証券様の今後のサービスの展開や展望についてお聞かせください。

A. お客さま本位の業務運営を推し進めることが当社の最大のテーマであると考えており、お客さまの利益と利便性を高めるサービスについて積極的に展開していく方針です。今回の貸株サービスやチャットなどで何らかの差別化を図り、様々な情報を提供することで、お客さまに選ばれる証券会社を目指します。また、時間や場所を選ばずにアクセスしてお取引をいただく、お客さまとコミュニケーションさせていただき仕組みづくりを進めてまいります。

むさし証券様、取材にご協力いただき、ありがとうございました。

■ 「貸株サービス」の導入における弊社 OmegaFS シリーズとの連携イメージ



弊社日本電子計算提供の証券総合システム「OmegaFS/ES」などのOmegaFSシリーズについては、Webにてご紹介しております。併せてご確認ください。 <https://www.jip.co.jp/product/omegafs/>



当サービスにつきましては、担当営業または下記までお問い合わせください。

日本電子計算株式会社 証券事業部 証券営業統括部 | 【東京】TEL:03-5210-0155 【名古屋】TEL:052-951-4302

◆ カゴメのデジタル特典付き社債について

カゴメ株式会社は、2023年2月21日に個人投資家向けにデジタル特典付き社債を発行した。1年債で債券の金額は10万円、発行総額は10億円、利率は0.2%となっており、社債の愛称は「カゴメ 日本の野菜で健康応援債」としている。同社債の購入者には、購入金額に関わらず一人あたりの特典として市販していない通販限定の商品(つぶより野菜15本)が提供される。

社債の販売は楽天証券が担うが、販売窓口には徹している。一方、その他の社債の引受・社債管理・発行者と個人投資家のコミュニケーションは、みずほフィナンシャルグループの「デジタルエンゲージメントプラットフォーム」が一括して担う構造となっている。その構成は社債の引受主幹事証券会社をみずほ証券が、社債管理会社をみずほ銀行が担い、発行者と投資家がコミュニケーションを行うブロックチェーン基盤をみずほリサーチ&テクノロジーズが運営している。なお、社債の発行・決済・保管については通常の振替債として証券保管決済機構を利用している。

投資家が特典を得るためには「カゴメ健康直送便オンラインショップ」の会員登録が必要となっており、「デジタルエンゲージメントプラットフォーム」を利用して投資家の申込みとカゴメの特典手続き確認が行われる。この方法は、従来発行者が取得し難かった個人の投資家情報を、事前の合意のもとに取得して債券発行後の商品マーケティングに利用していく仕組みとしても目新しいものとなっている。

また、今回の個人向け社債発行スキームは、引受責任と引受審査を担う引受証券会社と、社債の販売を行う販売証券会社が完全に分離されており、販売がネット取引に限定された。従来の業界の考え方としては、発行総額まで販売しなければならない社債の募集におい

て、ネット限定販売は難しいとされてきたが、少額とは言え今回、楽天証券一社で完売したことは今後の個人向け社債の募集において、ネット限定販売が広がる契機になるかもしれない。

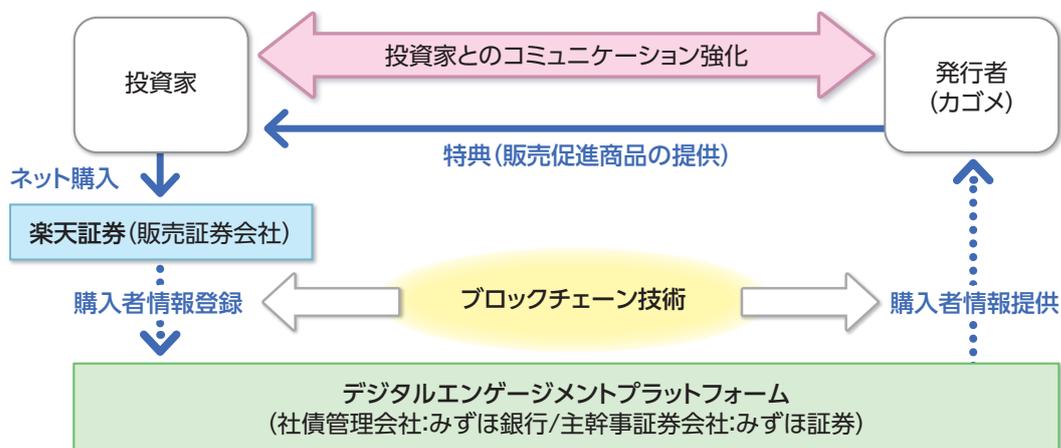
元来、上場企業の個人向け社債については、通常の機関投資家向け社債発行に比べて発行コスト面で見ると割高となっており、それでも個人向け発行を行う目的としては、電力会社や電鉄会社などが個人の投資活動を通じて企業活動の個人への浸透や新たなサービス・商品の顧客化を目指すことも多かった。

今回のデジタル特典付き社債については、発行者であるカゴメの商品マーケティング的な要素が強く、個人の投資活動を通じて商品の販売拡大を狙うために、比較的少額の10億円発行として試験的に取り組んだようだ。

一方、デジタル社債(セキュリティ・トークン債)については、発行・決済・保管についてブロックチェーン基盤を利用しており、今まで社債としては取り扱い難い不動産流動化商品などで発行事例が積み上がってきているものの、発行者と投資家が情報を共有するという機能は現在のところ提供されていない。

今後、デジタル特典付き社債の様な発行が増えていくか否かについては、コストを負担してまでも投資家の顧客化を目論む発行者と、情報共有を受け入れる投資家が拡大していくかによる。新たな取り組みとして、ネット販売で販売コストを抑え、社債発行を一括して担うプラットフォームを利用して、比較的少額を継続して発行していけば、社債発行と商品マーケティングを両立させることが成り立つ可能性もある。先例としては、クラウドファンディングなどが近いかもしれないが、投資家をファンに、そしてファンを投資家にする新たな取り組みとして期待したい。

デジタル特典付き社債の概要



◆ 取引所における日本株再強化プラン ～ 市場区分見直しから中長期的な企業価値向上の動機付けへ

■ 示された東証の今後の対応

■ 上場会社の課題: 資本効率と収益性

■ 日本市場の課題:
市場コンセプトと投資家との対話力

■ 市場全体のデザインと強化ポイント

■ 示された東証の今後の対応

東京証券取引所(以下、東証)は市場区分の見直しを行い、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プライム市場、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スタンダード市場、高い成長可能性を有する企業向けのグロース市場として整備された。また流動性の向上や時価総額の増加のために新たな上場維持基準が各市場に設けられ、改定コーポレートガバナンス・コードへの対応もより深く求められている。

新市場区分は、2022年4月4日から始まっており、上場会社の企業価値向上に向けた取り組みや経過措置の取り扱い、ベンチャー企業への資金供給などに関する追加的な対応について東証に対して助言を行うことを目的として、2022年7月に有識者会議が設置され、現在(2023年2月)まで8回のフォローアップ会議が実施された。フォローアップ会議における論点整理が進んだことを受け、東証は次の事項への対応を行うことを2023年1月に公表した。

◆経過措置の終了時期の明確化: 新市場区分に適合しない上場会社は、適合のための計画書を東証に提出してこれを公表すると、当面は旧市場における上場廃止基準・指定替え基準と同水準の基準が適用される経過措置が採られており、終了時期の設定は無かった。例えば、プライム市場の流通株式時価総額は100億円以上が求められるが、経過措置では10億円以上で済む。この経過措置について、原則として2025年3月までに終了、その後は1年間改善期間を設け、未達成の場合は半年間の監理・整理

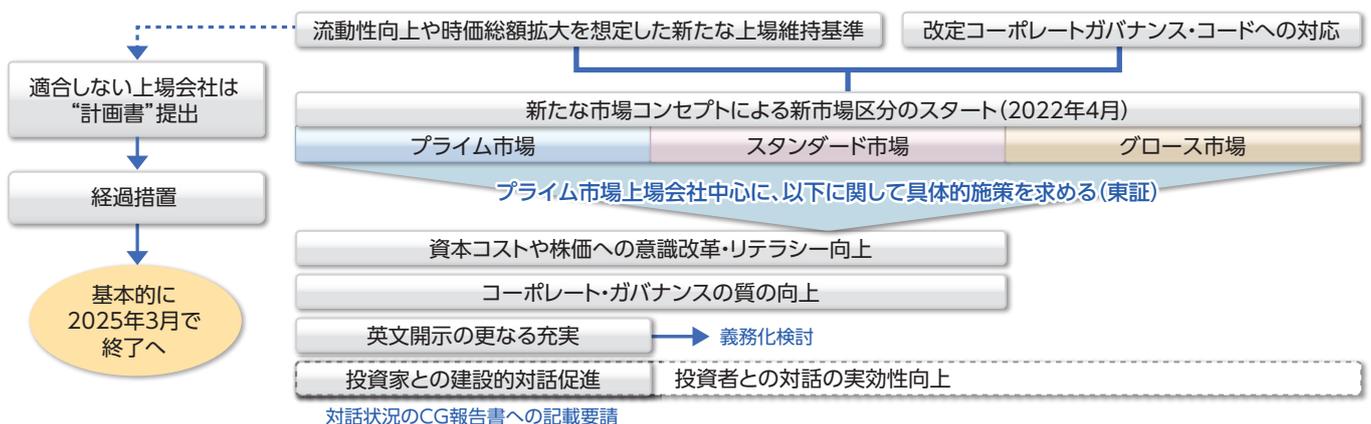
銘柄とするといった、いわゆる終了時期が明確化された。
◆資本コストや株価への意識改革・リテラシー向上: プライム市場およびスタンダード市場においては、経営陣や取締役会において、自社の資本コストや資本収益性を的確に把握し、その状況や株価・時価総額の評価を議論のうえ、必要に応じて改善に向けた方針や具体的な取り組み、その進捗状況などを開示することを要請する。特に継続的にPBR(株価純資産倍率)が1倍を割れている企業には、開示を強く要請する。(2023年春)

◆コーポレート・ガバナンスの質の向上: 上場会社におけるコーポレート・ガバナンスの「質」の向上に向けた取り組みを促進するため、コーポレートガバナンス・コードを適用しない場合における説明の好事例と不十分な事例を公表し、改善の必要性が高い上場会社については個別に働きかけを行う。(2023年春)また、取締役会等の機能や活動状況に関する実態調査を行い公表する。(2023年秋)

◆英文開示の更なる充実: プライム市場において、経過措置の終了にあわせて、必要な情報の英文開示を義務化することを念頭に、英文開示対象書類の拡充、需要事実などの公表における英訳までの日英のタイムラグの解消を促進する。スタンダード市場やグロース市場においても、任意での英文開示を促進。プライム市場で義務化する開示内容は2023年秋まで決定へ。

◆投資家との対話の実効性向上: プライム市場において、経営陣と投資家の対話の実施状況やその内容等のコーポレート・ガバナンス報告書への記載を要請する。(2023年春)

上場会社の企業価値向上のための環境整備の概要



■ 上場会社の課題: 資本効率と収益性

2023年に入ってから市場では上場会社の資本効率に注目する動きが強まっている。例えばPBR1倍割れの上場企業は株主から預かっている資本を経営陣が上手く活用していないのではないかとの批判もあったが、最近はこの企業で増配や自社株取得などの株主還元策を積極的に進める動きも出ている。

この背景としては、東証のフォローアップ会議で上場会社の資本コスト・時価総額への意識改革を促し改善策を求める議論が進んでいることもあるが、コーポレートガバナンス・コードが浸透してきたことも挙げられる。同コードの原則5-2では、収益計画や資本政策の基本的な方針を示すとともに、収益力・資本効率等に関する目標を提示することが求められている。

同会議で示された現状(2022年7月1日時点)については、まず市場評価から資本が効果的に利用されているか否かを見る指標の一つであるPBRが1倍未満となっているのは、プライム市場1,837社のうち922社の50%、スタンダード市場では1,457社のうち934社の64%、グロース市場では476社のうち32社の7%となっている。自己資本を利用した収益性指標であるROEについては、8%未満の企業数がプライム市場は857社で全体の47%、スタンダード市場は912社で63%、グロース市場では219社で46%となっている。なお、主要企業の国際比較は、下グラフにPBR、ROEをそれぞれ示したが、欧米に比べて日本企業の資本効率や収益性が低い状況が顕著に表れている。

2023年春に、東証がプライム市場・スタンダード市場の全社に対して行う予定の資本コストや株価を意識

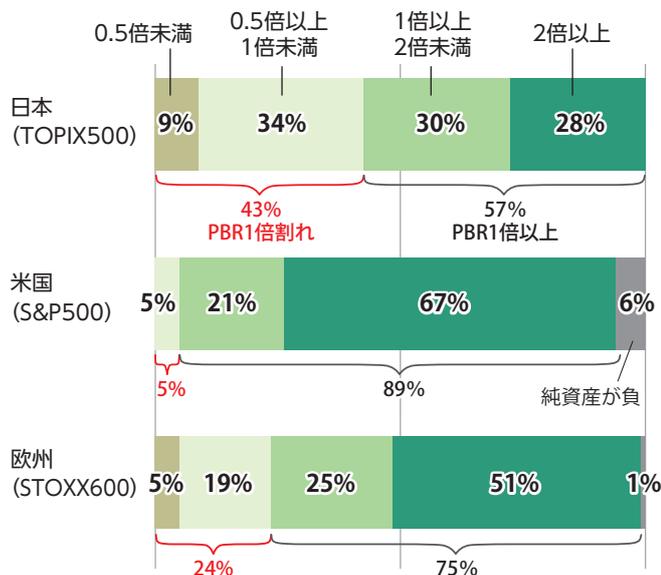
した経営の促進に向けた要請内容については、次のような事項が想定されている。

- ①現状分析: 経営者が自社の資本コストやROE、ROICなどの資本収益性を的確に把握すること。また、その内容や株価・時価総額、PBR、PER等などの市場評価に関して、取締役会等で現状を分析・評価すること。
- ②計画策定、開示: 資本収益性や市場評価に関して、改善に向けた方針や目標・計画期間、具体的な取り組みについて検討・策定し分かり易く開示すること。なお、東証から新たな開示フォーマットが提供される予定。
- ③取り組みの実行: 毎年(年1回以上)、進捗状況に関する分析を行い、開示をアップデートすること。また、開示をベースとして、投資者との積極的な対話を実施すること。

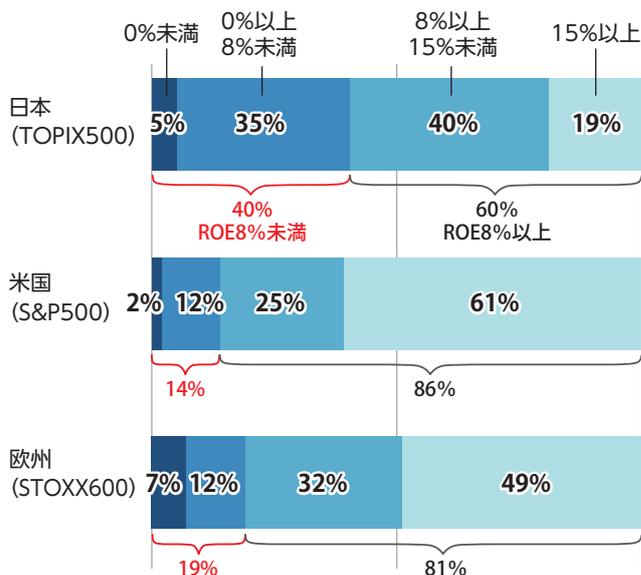
日本の上場会社に対する全体的な評価としては、現預金を多く保有しており、自己資本比率が高く、資本利益率が低いというものだ。法人企業統計調査(財務省)によると、日本企業全体の現預金は2022年9月末で246兆円となっており、その内半分弱程度を上場会社が保有しており、投資有価証券などと合わせると上場会社が保有する流動性資金は200兆円を超えていると言われている。上場会社全体の時価総額が2023年1月末で735兆円なので、これに対する流動性資金の比率は3割近い。

企業価値向上のためには上場会社の手元資金は、収益性の高い事業の設備投資や人材投資などに利用すべきだろうが、一方、今まで批判のポイントとなっていた資本効率の悪さを緩和するためにも、余裕資金を増配や自己株取得などに回す「のり代」があるとも言える。

PBRの海外比較(主要企業)



ROEの海外比較(主要企業)



※数値は、出典元のとおり記載 ※2022年7月1日時点、東証フォローアップ会議参考資料集より

■ 日本市場の課題：市場コンセプトと投資家との対話力

東証は市場統合などの影響で曖昧になった市場コンセプトを明確にするため、市場区分を見直し、新規上場基準と上場維持基準の原則共通化を図った。この市場区分の見直しによる各措置が、上場会社・投資家双方の共通目的である企業価値向上にどう繋がるのかを検証することも、また必要だろう。

プライム市場のコンセプトの中核はグローバル対応で、海外の主要市場に比べて上場会社の時価総額規模が小さい。例えば上場企業の時価総額中央値を比較すると、東証プライム市場では1,838社上場で中央値が573億円だが、NASDAQのGlobal Selectでは1,624社で同1,430億円、ニューヨーク証券取引所は2,599社で同2,079億円、ロンドン証券取引所のPremiumは444社で同1,668億円となっている(2022年7月1日時点)。プライム市場がグローバルな投資家を相手とするプレミアムな市場を目指すのであれば、各上場会社の時価総額増加を促すような具体的な施策が必要だろう。

左下表は2012年6月末から継続して上場している2,876社の時価総額の10年後の変化のマトリックスである。3倍以上となったものが全体の約3割、10倍以上は118社で4%ある。10倍以上で現在1,000億円以上の規模があるものは44社で、そのうちレーザーテックやディップ、神戸物産など50倍以上と大幅に時価総額を増加させたものもある。

上場会社の時価総額増加の基本は利益の拡大だが、それが市場で評価されるためには適正な情報発信が必須となる。プライム市場においては、当然、海外投資家向けの英文開示が必要で、その実施は90%以上とされて

いる。しかし、個別に内容を見ると、企業の財務状況や業況の変化、資本政策などの変更を適時に公表することが取引所から求められている適時開示(決算短信以外)が4割未満、金融商品取引法の法定開示である有価証券報告書に至っては10%台前半に留まっている。

スタンダード市場については、市場区分変更時にそれまでの東証1部銘柄だった338社が市場選択をしている。しかし、グローバルな市場を目指すプライム市場、高い成長性を示すグロース市場に比べて市場コンセプトが曖昧ではないかとの評価もある。市場評価である時価総額については、旧東証1部、2部が10年間で約2倍に増加しているが、旧JASDAQ銘柄の総額はあまり増加していないこともフォローアップ会議などでは指摘されている。今後は投資家への情報発信力を一段と高めていくことが期待されている。例えばコーポレートガバナンス・コードへの取り組みとして、各事項のうち遵守しない条項については投資家に対し、より詳細な理由の説明が求められる。

グロース市場については高い成長性が求められ、上場会社は2021年末までに「事業計画及び成長可能性に関する事項」を開示した。記載内容としては、ビジネスモデル、市場環境、競争力の源泉、成長戦略と利益計画が含まれる事業計画、主要なリスク及びその対策などだが、今後は決算期末後3か月以内に進捗を反映させた最新の内容の開示が求められている。市場評価としては、時価総額を20倍から30倍と大きく伸ばしている企業も一部にはあるものの、上場後の時価総額推移をみると中央値としては大きな成長は見られず、半数前後の会社が上場時の時価総額を下回る状況となっている。

上場会社の時価総額の変化(過去10年間)

過去10年間の時価総額の変化	10年前の時価総額				合計	比率
	100億円未満	100億円以上 1,000億円未満	1,000億円以上 1兆円未満	1兆円以上		
10倍以上	87社	24社	6社	1社	118社	4%
5倍以上10倍未満	154社	65社	32社	2社	253社	9%
3倍以上5倍未満	253社	152社	57社	6社	468社	16%
2倍以上3倍未満	309社	210社	81社	16社	616社	21%
1倍以上2倍未満	480社	388社	131社	20社	1,019社	35%
1倍未満	171社	185社	42社	4社	402社	14%
合計	1,454社	1,024社	349社	49社	2,876社	100%

上昇
86%

英文開示の供給と需要

英文開示実施	英文開示の実施状況	海外投資家が回答した割合
決算短信	92.1%	-
株主総会招集通知	77.1%	80%
IR説明会資料	76.1%	61%
IR説明会資料	61.1%	74%
適時開示(決算短信以外)	38.7%	72%
CG報告書	24.5%	61%
有価証券報告書	13.3%	70%

需給ギャップが大きい

2022年7月時点、プライム市場(1,837社)実施状況
2021年8月実施のアンケート調査結果

※2012年6月末から現時点まで継続して上場している会社を対象として、2012年6月末と2022年6月末の時価総額を比較

※数値は、出典元のとおり記載
※左右表は、東証フォローアップ会議参考資料集より作成

■ 市場全体のデザインと強化ポイント

日本市場の強化策として、上場会社が遵守を求められるコーポレートガバナンス・コードとそれを有効に浸透させるための機関投資家が取り組むスチュワードシップ・コードが、市場政策の両輪として持続的に強化されてきた。今回の東証による市場区分の見直しは、各上場会社の状況に合わせてこれらへの対応を進める契機となり、日本市場が再び活力を取り戻していくことが望まれる。

そのためには、市場全体のデザインを明確にして、それに沿った入退出基準を厳格に運用すべきではないかと考える。今回のフォローアップ会議の意見を受けて東証が上場維持基準の経過措置に期限を設けたことは一歩前進だろうが、投資家との会話が進められるプライム市場やスタンダード市場より、高い成長が求められるグロース市場の課題が多い。

例えばグロース市場の上場維持基準に上場から10年経過後の時価総額40億円以上という基準がある。高い成長性を前提として上場したとしても、経済環境や技術進歩などによって成長を遂げていない上場会社に対して、期限を区切ることで新たな事業計画による成長、そのための資本調達やM&A、他社との提携戦略、そして上場廃止の決断を促すことがグロース市場全体の活力を維持するのではないかと考える。

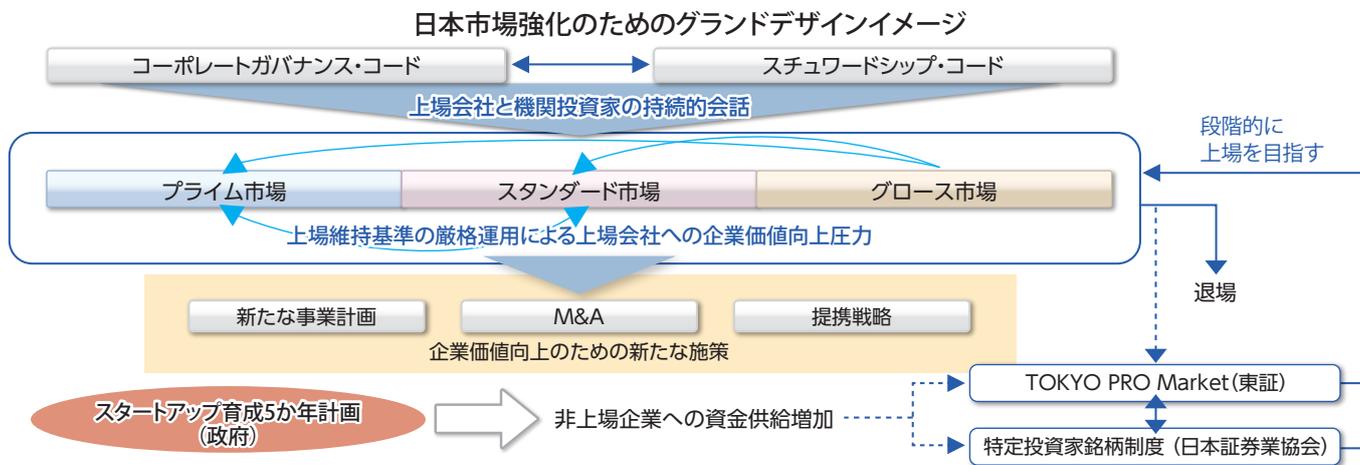
上場廃止となった場合の受け皿としては、流通の場確保のために時として店頭取引のフェニックス銘柄制度(日本証券業協会運営)が挙げられるが、同制度は2016年6月30日以降は利用されていない。一方、特定投資家向け市場であるTOKYO PRO Marketは東証が運営しているが、売却だけであれば特定投資家でない個人株主も利用することができるので、上場廃止となった銘柄の売買の場として活用することも可能だ。

TOKYO PRO Marketについては、上場が70社を超えてきたが日本市場全体のデザインの中でその役割を見直す必要がある。本来の市場機能は特定投資家に対して売買する場を提供するものだが、実態は特定投資家における売買はほとんどなく、関係者による売買が一部で行われるに留まっており流動性の面で問題がある。実質的には上場することだけが目的の市場となっている。理想としては、東証の下部市場として一般投資家が参加する市場にステップアップ上場していく企業群を育成していくような機能が望まれるが、そのために本来の参加者である特定投資家を呼び込む取り組みが必要だ。

また、非上場企業へのリスクマネー供給増を目的に、個人の特定投資家基準が2022年7月から見直され、富裕層や金融知識のある個人の一部が非上場株式投資を行うことができる特定投資家銘柄制度も始まっている。TOKYO PRO Marketと共にこの新制度が、非上場企業の成長段階に合わせてリスクマネーを供給していくことが期待されている。

日本市場全体に言えることだが、上場会社の資本コストや株主還元に係る意識は変わってきている。市場区分の見直しでは、流通時価総額が課題として大きかったが、市場全体の見直しの中で低PBRに対する問題意識も強まり、上場会社には市場評価(株価)を意識した経営が求められている。一方、各市場において上場会社が求める成長資金の供給が充分に行われているか否かについては、海外市場に比べても不足感が指摘されている。

今後、東証を中心にして市場関係者による日本市場全体のデザインが明確化されていくと思われる。改革される市場機能が充分に活用されるために、取引所の取り組みと共に各市場で取引やリスクマネー供給を仲介する証券会社などの支援も期待されることだ。



【編集・発行】日本電子計算株式会社 証券事業部
 URL <https://www.jip.co.jp/> 〒102-8235 東京都千代田区九段南1丁目3番1号
 【お問い合わせ・ご要望】 TEL:03-5210-0153 FAX:03-5210-0221
 E-mail shoken_contact@cm.jip.co.jp

Trusted Global Innovator
 NTT DATA Group

●掲載される情報は日本電子計算(株)(以下JIP)が信頼できると判断した情報源を基にJIPが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性について、JIPは保証を行っており、また、いかなる責任を持つものでもありません。●本資料に記載された内容は、資料作成時点において作成されたものであり、予告なく変更する場合があります。●本文およびデータ等の著作権を含む知的財産権はJIPに帰属し、事前にJIPへの書面による承諾を得ることなく本資料および複製物に修正・加工することは固く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは固く禁じられています。●JIPが提供する証券・金融業界情報、市場情報は、あくまで情報提供を目的としたものです。以上の点をご了承の上、ご利用ください。