

## 記者会見要旨

日 時：2024年6月19日（水） 15：30～16：00  
場 所：東証ホール  
会 見 者：取締役兼代表執行役グループ CEO 山道 裕己

（山 道）

本日は、私からは2点、説明事項がございます。

まず、1点目ですが、「当社の定時株主総会について」となります。

本日、午前10時から、水天宮のロイヤルパークホテルにおいて、定時株主総会を開催いたしましたので、簡単にご報告いたします。

総会については、議決権行使書を提出された方を含め、総株主数12万7,879名の方のうち、47,283名のご出席をいただきました。議決権総数では、522万74個のうち450万3,690個の議決権行使がありました。

今年の株主総会の会場にお越し頂いた株主数は118名で、質疑も活発に行われまして、11時46分に終了いたしました。

定款の一部変更及び取締役の選任に係る株主総会の議案については、原案どおり、承認されております。

続きまして2点目ですが、「TOPIXの見直し」についてとなります。お手元の資料を適宜ご参照ください。

ご承知のとおり、TOPIXは「市場第一部『全体』の値動きを示す株価指数」として、1969年から算出を開始した指数になります。ただ、構成銘柄数が旧東証1部全ての銘柄、約2,200社と多く、流動性が低い小型株も多数含まれていたことから、「運用がしにくく、投資対象としての機能改善が必要」との指摘を受けておりました。

そこで、2022年4月の新市場区分への移行を契機に、TOPIXと特定の市場区分との関係を切り離すとともに、構成銘柄の流動性に着目した見直しを行うこととし、2022年10月から、流通株式時価総額100億円未満の銘柄について、段階的なウエイト低減という移行プロセスを進めているところです。来年1

月末には、その移行が完了し、T O P I Xの構成銘柄数は約 1,700 銘柄となります。

移行期間終了後の次期T O P I Xのルールにつきましては、その案につき、いわゆる意見募集である指数コンサルテーションの手続きを踏むことをお伝えしておりましたが、本日から、指数の開発・算出をになうJ P X総研において、指数コンサルテーションを実施します。

今回の見直しにあたっての考え方としては、T O P I Xは既に幅広い方々に認知・利用されており、T O P I Xに連動する運用資産も2023年3月末時点で約83兆円と巨額であることを踏まえ、これまでと同様に指数としての連続性を確保しつつ、T O P I Xのコンセプトである「市場を広くカバーする広範網羅性」、「投資対象としての機能性」を高めていくことといたします。

具体的には、まず、銘柄選定の対象をプライム市場だけではなく、スタンダード市場やグロース市場にも拡大して、より広範に日本株市場を網羅することといたします。また、浮動株時価総額や売買回転率といった流動性に基づいて定期的な銘柄の入替えを行い、投資対象としての機能性を更に高めていくことといたします。

今回の見直しによるT O P I Xの機能の向上が、年金や投資信託、ETF等のインデックス投資の運用効率の改善に繋がっていくことを期待しております。また、上場企業においては、T O P I Xへの選定も意識しながら企業価値を高めていく経営を改めてお願いしたいと考えております。

今後のスケジュールについては、本日から8月18日まで意見募集を実施したのち、9月末を目途に、意見を踏まえたルールを公表する予定です。

そして、初回の銘柄選定は、少し先になりますが、2026年10月に実施いたします。その際、市場への影響に配慮して、2028年7月まで2年程度かけて段階的に移行をまいります。その間の上場会社の経営改善の成果についても銘柄選定に反映してまいります。

なお、見直し完了後のT O P I Xの銘柄数は、現時点の試算では、1,200銘柄程度、市場カバー率は今回の見直し前後で99%維持されます。

本日の私からの説明は以上です。

(記者)

大きく2点質問があります。

まず、1点目、最近、銀行と証券の間のファイアウォール規制をめぐり、先日、三菱UFJ銀行や三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対して、証券取引等監視委員会が金融庁に行政処分の勧告を出しました。過去、SMB C日興証券の株価操縦の際も問題になりましたが、ファイアウォール規制に関連する問題に対する山道CEOの受け止めをお聞きしたいです。

(山道)

現時点で申し上げますと、国内外から日本の市場が注目されておりまして、御存じのように、市場関係者も一丸となって資産運用立国の実現に向けて努めている最中であります。

金融業界のリーディングカンパニーにおいて、こういった事案が発生したというのは誠に遺憾であると言わざるを得ないと思っております。

ファイアウォール規制に関して言いますと、直近では2022年に規制緩和があったところではありますが、顧客への高度なサービス提供、あるいは、我が国の金融機関の国際競争力強化の観点から、しかるべきタイミングにてファイアウォール規制の在り方について、議論、あるいは検討がなされるのは必要なことであろうと考えております。

ただし、こうした事案の発生を踏まえると、さらなる緩和につきましては、顧客保護等にも十分配慮した、バランスのとれた検討が必要になるとも認識しております。

(記者)

骨太の方針のほうにファイアウォール規制について議論していくということが示されていますので、そういった本件に関する議論については、慎重な対応を望むというのがCEOの御意見でしょうか。

(山道)

今まで日本証券業協会などからも色々なお話が出てきていると思いますが、プラスの面とマイナスの面、当然あると思います。ただ、このような事案が出て

きたということは、マイナス面もあり得るということが明らかになってきているということだと思います。

したがって、そのあたりは慎重な議論が必要なのだろうとは考えています。

(記者)

分かりました。2点目ですが、今日の株主総会でも御意見が出ておりましたが、小粒上場や、いわゆる「上場ゴール」の問題が指摘されているグロース市場についてお尋ねします。上場維持基準について、マイルストーンを設けるべきではないかとか、上場10年後の時価総額40億円という基準を100億円に引き上げてはどうかなどの意見が色々な場に出ていると伺っております。現段階で、どのようにお考えなのか、グロース市場の改革についてのお考えをお尋ねします。

(山 道)

ご指摘のとおり、グロース市場については、様々な課題が指摘されていますけれども、我々としては、それらの中でも上場後の成長をしっかりと実現してもらえようような環境づくりが重要と考えておまして、それに基づいた施策を進めている状況です。

そのうえで、ご質問いただいた上場維持基準に関しては、まず、ファクトとして、2022年4月に実施した市場区分の見直しの際に、引き上げを行ったばかりであります。その結果、上場10年経過後に時価総額40億円という現行の基準になっておりますが、この時価総額40億円を下回っている会社は、上場後経過年数を考慮しないで数えますと、全体の3割ぐらいございます。制度としての予見可能性や、あるいは、上場会社やその株主に対する影響の度合いを考えますと、仮に基準を引き上げる場合であっても、時間軸等に関しては十分に意識する必要がありますと考えております。

また、上場維持基準の引上げだけがグロース市場の機能発揮に向けた処方箋というわけではないと我々は考えており、上場後の成長をしっかりと発揮してもらえようような環境づくりという観点から、まず、進めるべき事項として、5月末に、IPO目的の開示、つまり、上場後の成長戦略に照らして、IPOをどのように位置づけているかという点を投資家に示していただくこと、また、上場後におけるIRの強化の促進についてお示ししております。加えて、上場企業の皆

様からは、IRの強化といっても、機関投資家の方々との接点が乏しい、あるいは、どのようにIRをしていいか分からないというようなお話も聞いておりますので、機関投資家の目線の紹介、あるいは企業と機関投資家の接点づくり等々、私どもがお手伝いできることに関しては取り組んでいきたいと考えております。

それから、もう一つお示ししている点として、今まで何回も、この場でも申し上げていることですが、上場審査への誤解の払拭です。グロース市場に上場しようとする会社において、IPOの支障になるとの誤解から、赤字上場、成長のためのM&A・事業再編を控えるなどのケースが聞かれています。そのような誤解がまだまだ残っているということで、払拭していきたいと考えております。

(記者)

よろしくお願いたします。今月は、上場企業の株主総会がピークを迎えています。アクティビストと呼ばれるような投資ファンドを中心に、東証が去年要請した資本コストと株価を意識した経営に関連したといたしますか、東証の要請の趣旨と似たような株主提案が結構多く出ています。これについての受け止めと、株主総会で上場企業はこうした提案に対してどのように向き合っていくべきかということのお考えはいかがでしょうか。

(山 道)

以前から申し上げていますように、我々は、プラットフォームプロバイダー、別の言い方をすれば舞台装置の提供者であって、あくまでも市場の主演は上場企業と投資家の皆様であると考えています。そのため、我々の役割は、上場企業と投資家の建設的な対話が促進されるための環境を整備することにあると考えております。

「資本コストと株価を意識した経営」の実現に対する要請も、こうした考えに基づいて行っているものです。開示した企業のリストの公表や、あるいは企業の取組事例の公表などを行っておりますが、そうしたものも踏まえたうえで、建設的な対話が促進されることを我々は意図しています。

「アクティビスト」というと、あまり聞こえがよくないとも思いますので、私は意図的に「エンゲージメントファンド」と言っておりますけれど、エンゲージ

メントファンドから株主提案が増えているというのは事実のようです。先日の新聞の記事によると、6月に株主総会を行う上場企業のうち91社が340ぐらいの提案を受けているということで、史上最多ということですが、昨年が89社で議案数だと今年と同数、一昨年が77社ということですので、一昨年と比べれば2割ぐらい増えていますけれど、去年から今年にかけては2社しか増えていないということで、頭打ちの傾向もあるのかなという感じもしております。

株主提案の内容が、私どもの要請の趣旨に似ているということですが、恐らく株主やエンゲージメントファンドも、それが会社との対話を促進させる材料になると考えていらっしゃるのではないかと思います。要請の趣旨については、我々に特許があるというものでもなく、一般的な内容ですので、お話ししやすいということだと理解しております。

上場企業には、エンゲージメントファンドも含めて、株主からの対話の要請には応えていただきたいと思います。ただ、例えば、あまりにも短期的な視点に基づいたような要求あるいは提案でしたら、ほかの株主は恐らく賛同されないということだと思います。実際、昨年の株主提案のうち、可決したものはたしか7つだったと思います。上場企業の皆様は、全く恐れる必要はなく、自社の成長戦略あるいはどのように資本効率を高めていくのかということ堂々と議論されれば良いのではないかと思います。

(記者)

TOPIXの改革について3点ほど伺います。まず、構成銘柄数が25年1月の時点で1,700銘柄になるというところから、今回の次期TOPIXへの移行が完了すると1,200銘柄ぐらいになるという、この数の変化というものを率直にどのように捉えているのでしょうか。

(山道)

先ほど申し上げましたように、確かに数は大きく変化しているように見えますが、市場網羅性、あるいは市場代表性という、市場をどれほど代表しているかという面而言えば、そのカバー率は99%維持され、代表していると言えるのではないかと思います。

それからもう一つ、これだけ広く利用されているインデックスの機能性とい

うことを考えますと、投資対象としての機能性については市場の代表性を大きく損なうことなく、改善されるということも間違いないと思っておりますので、TOPIXを御利用頂いている投資家の皆様にもとって、これはプラスになるだろうと考えております。

(記者)

ありがとうございます。2点目ですが、構成銘柄数が500銘柄ぐらい減るとは言っても、小粒な上場企業が指数にまだ入っていて、指数全体とすると銘柄数がまだ多いという指摘もあるかと思いますが、そのあたりをどうお考えですか。

(山道)

これは色々な見方があり、1,200銘柄前後が多いという見方もあれば、減らし過ぎではないかという見方もあります。まず、この案で指数コンサルテーションにかけて、どういうご意見が集まってくるのかというのを見て、考えたいと思います。あるいは実行してみないと分からない部分もあると思いますので、何か支障が出てくるのかどうかも含めて1回これでやってみる。多過ぎる、あるいは少な過ぎるというのは両論があるということは、常に我々も感じておりますが、両方とも見ていると何もできないということになってしまいます。ただ、先ほど申し上げたように市場代表性、網羅性というのは確保しつつ、機能性を改善していくということは、これだけ使われている指数としては、非常に重要な要素の一つではないかと考えております。

(記者)

ありがとうございます。最後にTOPIXという指数そのものへの評価を伺います。組み入れる銘柄のコンセプトなどが異なるので直接比較はできないと思いますが、海外の指数に比べて上昇率が低いとか、30年ぶりの高値をまだつけられてないとかといった、パフォーマンスについてどう評価されているのか。つまるところ、東証に流動性が低かったり、時価総額で成長しきれていなかったりする企業が多く含まれているということも起因していると思うのですが、その点も含めて伺わせてください。

(山 道)

指数というものは、全てのニーズを一つの指数でカバーできるということはないのだと思います。このTOPIXに関して申し上げますと、今まで東証一部全銘柄だったものを、まず市場区分から外して、機能性を高めるために、今現在進んでいる改善を2年半、10四半期かけてやっているわけです。

ただ、先ほども申し上げましたように、TOPIX500もありますし、TOPIX100もありますので、いろんなニーズに基づいて使いやすいものを使っただけということかなと思います。

パフォーマンスは、我々がなかなかコントロールできないところですが、時価総額ベースのコンセプトに基づいて、長年、50年以上にわたって算出し続けている指数ですので、我々としては、これが東京証券取引所、日本市場というものを代表している指数であると思っております。今後とも、投資対象としての機能性あるいは網羅性を両方両立させるように努力していきたいと考えております。

(記 者)

TOPIXの改革について、かなり早く出していただいたなという印象もありますが、先ほど山道CEOが期待していることとして、機能性の改善もありましたが、特に上場企業に対して説明される必要もあると思います。上場企業に対する期待と、もう一つ指数の利用者に対する期待をもう少し丁寧に少し御説明頂ければ幸いです。

(山 道)

まず、利用者に対する期待というのは、先ほど申し上げていますように、インデックス投資の効率性、機能性を高めて、投資家全般の利益になることを期待しています。構成銘柄の流動性が高まると、機動的な運用がより効率的に行えるので、インデックス運用の1つのコストであるトラッキングエラーが低減することなどによって取引コストが減り、その結果としてパフォーマンスが改善されることが期待されるということだと思います。

上場企業に対しては、TOPIXの銘柄選定に選ばれることも意識しながら、企業価値の向上に取り組んでいただければと考えています。その結果として、日本市場全般の投資魅力が向上することになればいいのではないかと考えており



ます。

(記者)

J P Xが金属などの商品デリバティブを東京商品取引所から大阪取引所に移管して、来月 27 日で4年になります。総合取引所、特に商品デリバティブの現状をどう見ているかと、あと今後の取組について、何かお考えがありましたらお願いします。

(山 道)

総合取引所から、もうそれだけの年数が経ったかという感慨は持っているわけですが、今、例えば大阪取引所に移管した商品で言いますと、金の先物等々は、4月、5月と、かなりできている状況です。

ただ、我々が望んだようなレベルまでいっているかということ、まだまだだなというのは、実は感じています。今後とも、やはり金融系のマネー、あるいは参加者がもっと入ってこられるような施策が取れないかどうかも含めて取り組んでいきたいと思っています。

それから、やはりTOCOMに残った商品でいいますと、やはり電力先物がここにきて新しい参加者等々も入ってきそうな機運になってきていますが、やっと登山口の1合目、2合目ぐらいには来たのかなと。1合目半ぐらいには来たのかなという感じは持っていますので、ここからやはり裾野を広げて取り組んでいきたいと思っています。いろいろな振興策も含めて、J P Xグループに入っていたがゆえに取り組めることもたくさんあると思いますので、そういったものを積極的に展開していきたいと考えています。

(記者)

今日のJ P Xの株主総会で、すごく初歩的な質問で恐縮ですが、株主からの質問で、こういう質問が来て緊張したということはありませんか。

(山 道)

緊張したというのは特にはないです。12名の株主さんが16問質問をされました。今年の傾向といっても、正確な傾向ではありませんが、私が感じたのは、私

ども J P X の株主総会では、個人株主の皆さんの手が挙がらなくなるまで質問を受けます。その結果が 12 名で、では採決に移りますと私が言うときには、もう手が挙がってない状況です。今年の総会では「J P X はよいがほかの会社で手が挙がっているにもかかわらずそれを無視して終わってしまうところがある」と何名かの株主がおっしゃっていました。それは本当にそうなのかどうか、確かめるわけにはいかないのですが、「ああ、そうですか」という話ではあるのですが、J P X で何とかしろと言われても、なかなか何とかできるようなものでもありません。そういった意見がちょっと今年は多かったかなという感じはします。

(記者)

特に印象に残っている質問はありますか。

(山 道)

個人株主の方からいろいろな質問が出てくるのですが、こういう株主総会では個人株主の質問は、決議事項に関する質問というよりも、自分の興味に基づいた質問が多くて、実際、質疑応答は 1 時間以上やったと思います。ほかの株主も聞いていらっしゃる中で、もうちょっとこれは何かやり方を考えないかという、むしろ個人株主の方の発言を抑えるような御発言がありました。けれども、それについて我々は、株主総会は個人株主の方々の貴重な対話の時間であると考えていますので、私自身としては、個人株主の方の質問等々を制限するようなことは今後も考えないと思います。機関投資家の皆さんとは、私も含めて広報担当の田端常務をはじめ広報チームが、日本国内を含む世界中の投資家と頻りにやり取りはしているわけですが、個人投資家の皆さんとあのような形で対話する機会はなかなかありません。我々としては、これは年に一度の株主総会での貴重な機会だと考え、いろいろな御発言あるいは御質問を受けるという場にしたいとは考えています。

以上