

記者会見要旨

日 時：2026 年 6 月 19 日（金） 15：30～16：10
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1点、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、簡単にご報告します。

本年の株主総会の会場にお越し頂いた株主数は、93名でありました。質疑も活発に行われまして、11時40分に、終了いたしました。

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。

本日の私からの説明は以上です。

（記 者）

2点質問がございます。

まず1点目です。今月末にかけて株主総会の開催がピークを迎えると思います。株主提案数が過去最多になるとの見込みもありますが、その中で、アクティビストの動きにも関心が集まると思います。アクティビストの動きについて注目されている点などについて、教えていただけますようお願いします。

もう1点は、TOPIXの改革についてです。TOPIXの改革については、10月の銘柄入れ替えに向けて、進捗状況がどのようになっているか、教えていただけますようお願いします。

（山 道）

まず1点目に、株主総会シーズンということで、今年も株主提案が数多く出てきており、それについてどう考えるかというご質問ですが、新聞報道等によりますと、6月開催の株主総会における株主提案数は、9日時点で51社139議案ということです。前年が52社137議案でしたので、前年とほぼ同じ水準であります。

現在マーケット環境が非常に良好で、国内外の投資家から、日本企業の資本効率改善やガバナンス向上に関して関心が高まっているということが、近年株主提案数が増えている本質的な背景だと考えております。

また同時に、いわゆるアクティビスト、我々はエンゲージメントファンドと呼

んでいますが、その活動への関心も高まっているということだろうと思います。もちろん市場の透明性や公正性の観点から問題がある行動に関しては、厳しく対応していく必要があると思いますが、我々市場運営者としては、日本の法律と取引所のルールを遵守する限りにおいては、何人も歓迎するというスタンスです。昨年の事例を見てみますと、エンゲージメントファンドと呼ばれる投資家の中にも、一般株主から相応の賛成票を獲得するような株主提案を出している事例もありました。株主全体の利益を考慮しながら、色々な提案をしていると思いますので、アクティビストと、一括りに悪い評価をすべきではないと思います。

個別具体的に見ると、同じエンゲージメントファンドでも、違う会社には違う観点から株主提案をしている可能性もありますので、それは是々非々で対応していただくことが必要ではないかと思います。もちろん企業サイドにおいては、彼らの主張を全て鵜呑みにする必要は全くないと思います。ただし、アクティビスト、あるいはエンゲージメントファンドだからといって、最初から門を閉ざすということではなく、彼らの提案や意見は真摯に受け止めて耳を傾けた上で、株主共通の利益、あるいは中長期的な企業価値の向上の観点から、どのように対応すべきかを是々非々で判断する姿勢が重要だと思います。

どちらにしましても、企業・株主の対話の質が上がるよう、我々も色々な方策を今まで講じてきているわけですが、今年の株主総会シーズンも、有意義で建設的な対話が行われるよう期待したいと思います。

それから、TOPIX に関してですが、既に新しい基準等も発表しています。第1段階の見直しが去年 2025 年 1 月に完了して、今年の 10 月から第2段階の見直しを開始します。今回の銘柄入替えについて、TOPIX という指数はもう既に AUM で 140 兆円ぐらいある指数ですので、あまりドラスティックに、短期に変えてしまうと影響が大き過ぎるということで、連続性を保ちつつ、時間をかけて段階的に入れ替えを実行しています。

前回もそうでしたが、今回も市場代表性と投資対象としての機能性の向上のため、TOPIX を利用するパッシブ運用者、あるいはインデックス投資家全般の利便性の改善を図るための見直しとなっています。

それから、もともとは市場代表性というのは、ご存じのように TOPIX は東証一部銘柄が対象でしたが、今回の第2段階の見直しからプライム、スタンダード、グロース、全ての市場を対象として流動性をより重視した基準を設定し、年に 1 回、銘柄の定期入れ替えをします。今後、2028 年 7 月に見直しが終了した後は、上場している市場を問わず、時価総額の大きい企業が採用されることとなります。現在の試算では、スタンダード及びグロースから 50 銘柄程度組み入れられるということでもあります。

全体は、もともと 2,200 銘柄だったものが、去年の 1 月に完了した第 1 段階の見直しにより足元は 1,650 銘柄になっていますが、それが現時点の試算では 2028 年 7 月に、1,050 銘柄ぐらいになるという予定です。今後の TOPIX は銘柄数を規定していないということで、大型株の中心の相場になりますと、当然のことながら大型株のウエイトが上がっていくので銘柄数が減ることになりますし、逆に、中小型株優位の相場であれば銘柄数が増えることになります。

そういう意味では、実際の本年 10 月の初回の定期入替えて、何社が構成銘柄になるかは今後のマーケット次第ということになりますし、1,050 銘柄というのも現時点での試算ということです。

市場カバー率、市場代表性という意味では、銘柄数に関わらず、市場カバー率は現行の 99%を維持していますので、市場代表性は保たれると考えております。先ほど言いましたように、AUM で 140 兆円の指数ですので、マーケットに混乱を来さないように粛々とやっていきたいと思っております。

(記 者)

4 月の下旬に、海外スタートアップ向けの IPO ハンドブックが出されまして、東証アジアスタートアップハブなどを活用しながら各所と連携を深めるということで、新しい取組みかと思えます。伺いたいのは、現状、アジア地域を中心とするスタートアップの動向、また、彼らが IPO する際にどういう資本市場を求めているのか、また、そういう企業が実際に日本に上場するという蓋然性がどれだけあるか、ニーズがどれだけあるのかというところのご所感を伺えればと思います。

(山 道)

ありがとうございます。東証アジアスタートアップハブは、2024 年 3 月に枠組みを立ち上げました。現時点ではアジアの 7 つの国と地域から選んだ企業 20 社が対象になっています。そういった企業と日本企業とのビジネスアライアンス、ビジネス上のつながりをつくるような会合等々も開催しており、非常に好評と聞いております。

また、パートナー企業も 58 社、これは証券会社、銀行、信託銀行、あるいはベンチャーキャピタルファンドとかローファーム等々が参加していますが、ここにも、今年 4 月からみずほ信託あるいはきらぼし銀行等々も加わっています。また、5 月には、韓国では最大のローファーム、金・張法律事務所も新たなパートナーに加わっていただいております。

日本円で言えば時価総額 1,000 億円を超えるようなユニコーンの企業も入ってきております。マーケット環境もありますので、いつ上場するかについては正

確には言えませんが、既に主幹事証券を指名して、準備を始めている企業もあります。例えば、この場でも過去も何回か申し上げましたが、PayPay は別にして、日本からナスダックに 10 数社上場しておりますが、必ずしも成功したとは言えない。アメリカのマーケットは非常に競争が激しいので、ずっと成長を見せ続けないと忘れられてしまう。忘れられるとどうなるかというと、株価が下がるわけです。なので、IPO 時の株価から 9 割減の企業なども出てきます。これは日本企業だけではなくて、アジア企業でも似たケースが出ていますので、例えば日本のマーケットを自分たちのインキュベーターにして、ホップ・ステップ・ジャンプではないですが、次の成長につなげるための地歩を固めるマーケットにしようとするアジア企業は結構あると思います。20 社選んだと申し上げましたが、これはもちろん、日本での IPO というのを考えていることも要素の 1 つですが、それだけではなくて、日本で自分たちの事業そのものを拡大する意欲のある企業を選んでいるということです。したがって、ビジネスを拡大して、その結果として、例えば IPO もしてもらおうという、そういう正の循環、スパイラルを作っていければ良いなと思っています。現時点では 20 社それぞれに取り組んでいただいて、主幹事も選定して上場準備を始めようとしている企業もあるということで、もともと東証アジアスタートアップハブを構築したときにも、何社をいつまでに、というのはなかなか言えないものでしたので、今は、結構進んできていると実感しております。

(記 者)

かぶオブに関連してお伺いしたいのですが、先ほど、moomoo 証券に、金融庁が一部業務停止命令を出すという報道が一部ありまして、moomoo 証券はかぶオブの取扱い証券です。他にもインタラクティブ・ブローカーズなどもあると思いますが、そのうちの 1 社ということで、JPX としてかぶオブに注力されている中でどういう影響があるかを教えていただけますでしょうか。

(山 道)

ありがとうございます。moomoo 証券については、監視委員会から処分勧告が出ている状況です。ご指摘のニュースはまだ見ていませんが、どのような処分になるかは注目しております。

かぶオブマーケットは、今かなり拡大してきています。去年 1 年間で、想定元本ベースで市場統合以来最高のトレーディングボリューム、7,000 億近くを記録し、前年度の 5.8 倍となりました。また、今年 5 月の取引でも 1 日当たりの取引量が想定元本ベースで 110 億でして、個人投資家はもちろん、機関投資家がかかり入ってきているマーケットになっています。ご存じのように、今、現物株市

場も非常に活況を呈していますので、それに対して機関投資家のヘッジニーズ等々もあるということで、かぶオプ市場も活況を呈しています。

また、今マーケットメイカー制度の対象の原資産は、32 銘柄ですが、今年 8 月に 50 銘柄に拡大します。なお、よりワイドな気配提示を条件とする新しいマーケットメイカー制度を 8 月から導入し、こちらは 100 銘柄を対象とすることも考えております。

moomoo 証券の一部業務停止及びその処分がどれぐらい影響するか、現時点では何とも申し上げられませんが、我々としては、あまり影響を与えることのないように、例えば機関投資家も含めて、さらに利用者を拡大していきたいと考えております。

足もと、現物株市場が活況を呈して、出来高がある中では、かぶオプに様々なニーズが出てきていると思います。かぶオプの利用者拡大のためにも、そういったニーズをしっかりとつかんでいきたいと思っています。

(記 者)

コーポレートガバナンス・コードについてお聞きできればと思います。現在、コーポレートガバナンス・コードの改訂を控え、パブリックコメントなどをまとめている段階かと思われますが、改めて進捗について教えてください。

また、今回 5 年ぶりの改訂となりますが、期待感などがあればぜひ教えてください。

(山 道)

ありがとうございます。確かに 2015 年に導入してから、2018 年、2021 年と改訂を行い、今回の改訂は 5 年ぶりです。コーポレートガバナンス・コードは原則主義で、コンプライ・オア・エクスプレインという形式ですが、徐々に細則主義になっていったという批判もありました。今回の改訂では、合計 83 個あった原則、そのうち基本原則が 5 個、原則が 31 個で、補充原則が 47 個ですが、それを簡素化して、基本原則が 4 個、原則が 26 個と、合計 30 個まで減らし、あとは解釈指針という形にしたということで、一定の成果はあったと思っています。これから実際に改訂後のコーポレートガバナンス・コードが利用される中で、色々なコメントも出てくるかと思うので、我々としてもご意見を聞いていきたいと思っています。

それから、上場企業は各企業で成長ステージも産業も成長戦略も違うわけですから、コーポレートガバナンス・コードでこうすべきだと一律に言うのではなく、自社の状況に合わせて成長戦略を練っていただき、その成長戦略を実行するためにはどう経営資源を配分すればいいのかを、自分の言葉で語っていただく

というのが、やはり一番重要なポイントだと思います。株価もかなり上がっており、国内外の投資家からの色々な要請もより厳しくなっているという状況下において、各企業に成長戦略を自分の言葉で語っていただくことや、経営資源の配分をしっかりと取締役会で議論して決めていただいて、それを検証していただくというのが、一つのポイントだと思います。

また、有価証券報告書を株主総会の3週間前に提出するという点もあります。これは現時点で今すぐ実現しようと思ってもなかなかできない面もありますので、金融庁でも、例えば金商法で規定されている有価証券報告書と、会社法の事業報告書の一本化など、色々な施策を考えていらっしゃると思います。そういった検討も続けながら、理想としては3週間前という期待を提示するということかと思います。

最終版はまだ決まっていないですが、公表は7月末頃になると思います。

(記 者)

お世話になります。2点お伺いしたいと思います。

まず、1点目、本日、株主総会ではPTSとの競争環境の話ですとか、今後の収益の伸ばし方として情報関連収益の話も出ていたかと思います。世界を見てみますと、LSEG、ロンドン証券取引所がリフィニティブを傘下に収めてから結構期間が経ちましたし、米国を中心に取引時間の延長の話も近づいてきているという状況かと思います。改めて世界の株式市場、取引所における競争に対するお考えや、最新の取組みがあればお願いしたいのと、関連して、来週以降、ロンドンなどを訪問されるということで、株高ですから、投資家からご質問もたくさん寄せられるかと思いますが、どのような声が寄せられるかという想定があるか、また、どのような市場であるとアピールしていくかということがあれば、まず1点目としてお伺いしたいと思います。

(山 道)

まず、競争環境について、私はいつも、我々取引所は、世界中の取引所と投資資金の奪い合い、争奪戦をしているのだと申し上げているのですが、取引所の競争力というのを規定する要素というのは実はそこまで多くなくて、上場商品あるいは上場企業の質と量、それから、マーケットで売買してくれている投資家の数と幅、それと我々の例えばマッチングエンジンという売買システム、あるいは取引制度がどのくらいユーザーフレンドリーか、という要素だと思います。

我々がずっと取り組んできている、例えば資本コストや株価を意識した経営等々は、上場会社の質の向上を図ろうとしているということですし、私が国内外

で色々なイベントに出てアピールしているのは、投資家の数と幅を増やしたいということですし、売買システムの利便性あるいは我々の取引制度のユーザーフレンドリーさというのは、常々、投資家の皆さん色々と意見を伺いながら、随時、見直しているところです。

したがって、もちろん 24 時間取引もありますし、あるいは直近で言いますとスペース X の IPO など色々ありましたけれども、我々としては、やはり日本の企業の魅力向上を図りながら、その魅力をきちんと世界中の投資家にアピールしていくという地道な努力を果たしていくことが、やはり基本路線だろうと思っております。現時点では全然スタートしていませんけれども、取引時間の延長というの、マーケットのニーズによっては将来的には考えるかもしれません。ただこれは、我々取引所が 1 人で勝手に決めて、やりますと言っても誰もついてきてくれないと仕方がないので、コンセンサスを図らなきゃいけないものだと思います。

それから来週は、ロンドンとダブリン、アイルランドにも行ってきます。最近ダブリンは、アセットマネジメント会社の拠点の一つとなっていますので、色々な投資家と会って話をしていきたいと思っております。これまでは、日本株投資に長年投資しているという経験豊かな投資家と会って話をすることが多かったわけですが、アメリカでもヨーロッパでも、去年の最初ぐらいから、実は今、日本株を勉強し始めたとか、これから日本株に投資したいと思っている結構大きな年金、アセットオーナーで、結構有名なところですが、この人たちはまだ日本株をやっていなかったんだというところが、去年の最初ぐらいから勉強しているとのことでした。そういった新しい投資家の皆さんにも会います。

こういった人々は、なかなか高値は追っていかない。ただし、下がったときに買いに来るという傾向がありますので、下値抵抗力がつくという意味では我々にとっても良いことだと思います。

今回の出張では、そういった投資家がどう考えているかを色々聞いていきたいということと日本のコーポレート・ガバナンス改革はかなり進捗したという評価は受けているわけですが、コーポレート・ガバナンスのどこを目指すかという山の頂きは、いつも動いているわけです。例えば TOPIX は今 4000 ポイントぐらいですけども、2000 ポイントだった頃の要求の水準と今の 4000 ポイントでは、要求される水準は違い、もっと高くなっているはずですよ。そのあたりは色々話をしながら、感触を掴んでいきたいなと思っております。

(記 者)

ありがとうございます。2つ目お願いいたします。

先ほどのご回答で商品の数のお話も出ていましたが、先日、6月初めに S&P で ETF コンファレンスが開催されて、山道 CEO も登壇されたと思います。また、日本においては、先日初めてホワイトレーベル ETF が第1号案件上場ということになりました。新たな上場商品としては、PEIT といって、プライベート株式投資法人も取組みを進めている状況であると思いますが、やはり日本の場合、海外市場に比べると、上場商品の取扱いや、参加者の少なさを懸念される声もあると思います。アクティブ ETF はかなり期間も経っていますが、まだまだ伸び盛りというか、伸びていないところもあると思います。こういった PEIT や新しい商品も含めた取組みについての展望はありますでしょうか。

(山 道)

そうですね。色々とおっしゃっていただいた点は、海外ではできていることがなかなか日本ではできていないというようなこともありますので、我々から色々情報を入れながら、規制サイドともお話しさせていただきながら、もちろん、片一方で投資家保護はしっかりと図っていかなければいけないという中にあって、どうすればこのマーケットがもっと伸びていくのかを考えていきたいと思っています。

今、日本の ETF マーケットは AUM で 130 兆円ほどになっていて、かなり伸びてきているのは事実なのですが、まだまだポテンシャルはあるだろうと思っています。私自身も ETF を担当しているチームからアップデートをもらいながら、もちろん ETF コンファレンスにも出て、基調講演もすることで、色々な手を使いながら、このマーケットをもっと大きくしていきたいと思っています。

もちろん、先ほども言いましたけども、投資家保護というのを図りながらということになりますので、それなりの時間はかかるかもしれませんが、ポテンシャルは非常に高いので、継続的に取り組んでいきたいと思っています。

(記 者)

昨日、株主総会が開かれたニデックについてお聞きします。これまでも品質不正の問題や有価証券報告書の開示の延期など、当初、会社側が公表していた予定から一部状況が変わってきているところですが、特別注意銘柄の解除に向けてのスケジュールと照らし合わせたときに、現状をどのように捉えているか、今の時点で教えていただけますか。

(山 道)

ニデックについては、改善の一環として品質点検を進める中で、今回、品質に関する不適切行為の疑いが新たに判明したということで、判明してすぐに公表という段取りにもなっていますので、そのこと自体が大きなマイナスになるとは思っていないのが一つです。

それから、特別注意銘柄の審査につきましては、指定から1年経過後に判定することになっています。指定したのは去年の10月ですので、今年の10月以降に、内部管理体制が適切に整備・運用されているか審査を行うことになります。また、整備はされているけれども、まだ運用がなされていないということであれば、その事業年度末にもう一度審査する形になります。したがって、ニデックの場合は3月が事業年度末ですので、整備はされているが運用されていないのであれば、来年の3月末に、運用がなされているかを審査することになります。

この審査は自主規制法人が担当しており、ニデックともしっかりとコミュニケーションを取っていくと思いますし、我々取引所としても注視していきたいと思っています。

有価証券報告書提出の延期が検討されている状況ではありますが、業績あるいはマーケットに影響を与えるような情報については、適宜発表していただくようお願いしております。先日もそのような発表がなされたと思います。審査期間中ではありますが、今後もそういった事実があれば、公表していただくようお願いしていきたいと思っています。

(記 者)

まず、国際情勢についてお願いしたいと思います。今週ようやくアメリカとイランの戦闘終結に向けた合意が発表されました。日本にとって懸案だったホルムズ海峡も、限定的と言いながら開放されたという報道が出てきております。このような状況ですが、山道 CEO が、今後の国際情勢についてどのような見通しをお持ちで、世界経済や市場にどう影響してくるとご覧になっているのか、ぜひそのあたりをお願いしたいです。

併せて、JPX グループは、エネルギー市場をお持ちですが、直近の重要局面において、エネルギー関連のコモディティーデリバティブが、ヘッジ市場として社会的機能を十分に果たされているというご評価になるのか、そのあたりのお考えについてお願いします。

これほど現物株が活況で魅力的だと、やはり JPX グループの中でのコモディティーデリバティブ市場に対する思いというのか、どうしても活性化せねばという思いというのは、ややプライオリティーも下がってくるのかと私見ながら思うところですが、いかがでしょうか。ぜひお願いいたします。

(山 道)

国際情勢に関する私個人の見解として申し上げますと、まだ解決したわけではありませんので、覚書を締結して、これから議論するという段階ですから、まだ予断は許さない状況だという点が一つ。ただし、ホルムズ海峡の開放について覚書に書かれたという点は、日本にとっては間違いなくプラスであろうと思いますが、野放しに喜ぶような状況かという点、そうではなく、引き続き注意を持って見る必要があると思います。

個人的には、おそらく当面は、この環境が続くと思います。あれだけの戦火を交えて、イランも湾岸諸国も含めて反撃しているわけですから、合意に達したからといって、一朝一夕に解決とはならないだろうとは思いますが。

そういった環境下にあって、やはり原油のマーケットは非常に揺れております。ヘッジするにしても、どちらの方向にかけるといってもありますので、なかなか取引高を増やすということにはつながらないのではないかと思います。それだけマーケットが荒れているという意味でもあるとは思いますが。

コモディティーに限って、ということではなく、株式、あるいは金利関連デリバティブも含めてですが、確かに現物市場は、非常に活況ですけれど、私もかつて大阪取引所の社長をやっておりましたので、日本のデリバティブマーケットのポテンシャルはこの程度ではないと思っております。

大阪取引所の多賀谷社長も言っていますが、マーケットがボラタイルなとき、例えば、現物市場も最近ではボラティリティーが上がっていますので、今後もデリバティブ商品の有効性、有用性は高まると思います。もっと投資家の皆さんに利用いただけるように取り組んでいきたいと思っております。

(記 者)

1点お伺いさせてください。先ほどガバナンスコードに関するご質問もあったのですが、先月、経済産業省が企業の評価の新しい指針を打ち出しています。中身を見ますと、ガバナンスコードと整合性がとれている部分もあるのですが、経産省の指針のほうが、株主還元に対する考え方や投資家への要求など、短期的な目線で見ないように、という点が具体的に書かれている印象を持ちました。この経産省の指針に関して、山道さんはどのようにご覧になっていらっしゃるのか。また、こういった指針の中身を見ていますと、どちらかというと、投資家にとってはネガティブに映る部分もあるのかなと思うのですが、こういったところがマーケットに与える影響をどのように見ていらっしゃるのか教えてください。

(山 道)

昨今、投資家からは、プッシュバックではないかと指摘されることもあります。特に海外の投資家は、おそらく接しているニュースの量も質も限られていますので、何か動きがあると、コーポレート・ガバナンス改革への押し返しではないか、という話になります。しかし、私が申し上げていますのは、私が直接的にそういったプッシュバックの圧力を受けているかという点、そういうことは全くないということです。個々の企業の動きとしては色々なことがあるかもしれませんが、これほどコーポレート・ガバナンス改革が進んでおり、世界的にも日本のコーポレート・ガバナンス改革が進捗しているという評価が高まっている中で、経産省の指針について何かプッシュバックがあるかという点、それはないと私は感じています。

今後どうなるか、我々としてはもちろん注視しています。日本のマーケットにとって良い方向になるように我々としても働きかけていきたいと思っています。

以上