

記者会見要旨

日 時：2025年7月30日（水） 15：30～16：20

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）

私からは1点、「2025年度第1四半期決算」についてご説明いたします。

お手元の決算短信と、決算概要をまとめた参考資料を、適宜、ご参照ください。

当第1四半期の「営業収益」については、出来高に連動する収益が増加したことなどにより、前年同期比31億円増（+7.7%）の434億円となりました。

また、「営業費用」は、前年同期比13億円増（+8.0%）の189億円となりました。

結果、「営業利益」は前年同期比19億円増（+8.3%）の252億円、「四半期利益」は12億円増（+8.0%）の170億円となりました。

本日の私からの説明は以上です。

（記 者）

よろしく申し上げます。2点、幹事社から質問をお願いします。

1点目が、2030年から適用になるグロース市場の上場維持基準の見直しについてです。7月9日のフォローアップ会議で時価総額100億円に満たない企業は、計画を開示すれば2030年以降も上場維持できる猶予期間を設ける案を示しました。グロース改革の本来の趣旨が揺らいだり、上場企業や上場を目指す企業の改善意識が薄くなったりする懸念はないでしょうか。猶予期間を設ける意図や狙いをお聞かせください。

（山 道）

今般の改革は、グロース市場をキャラの立った、高い成長性を持った企業が集う市場にするということが目的です。その方向性は上場企業、市場関係者、ベンチャーキャピタルから多くの賛同意見が寄せられておりますし、上場準備企業にとっても、成長戦略等をより良いものにしていこうというポジティブな受け

取りをしている企業が多いと考えております。

同時に、一部の上場企業あるいは上場準備企業からは、2030年までの助走期間が短過ぎるという意見が寄せられているのも事実です。改革の実効性やスピード感を維持する必要があるため、原則2030年という方針を変えるつもりは全くないですが、高い成長を目指そうとする企業が一律に成長機会を失わないための配慮が必要ということで経過措置を設けることにしました。ただ、2030年を過ぎた後の期間延長は認めませんので、2030年時点でグロース市場に残っている企業は、時価総額100億円以上の企業か、100億円以上になることを投資家にコミットしている企業だけになります。その意味で、我々の改革、このグロース市場改革のモメンタムが揺らぐということは全くありませんし、どうしても上場維持基準のほうに注目が集まってしまいましたが、我々としては、色々なガイドランスを通じて、上場企業に対して色々なサポートを提供していきたいと思っておりますし、そのために多くのスタートアップの経営者の皆さんとも日々意見交換をしています。

グロースという名前のおり、高い成長力を持ったキャラの立ったマーケットにするということが目的ですので、その目標、目的を見失わないようにしっかりと取り組んでいきたいと思っております。

(記者)

ありがとうございます。2点目お願いします。7月4日に発表した2024年度の株式分布状況調査について伺います。個人株主は8,359万人と10年連続で過去最高を更新しました。新NISAをきっかけに、若年層の伸びが顕著になっています。新NISA開始から1年半ほどがたちましたが、足元の状況の評価や投資家の若返りに対して、JPXがどう取り組むべきとお考えか、改めて伺います。

(山道)

ありがとうございます。ご指摘のとおり、個人株主数、延べ人数でも大幅に増加しておりますし、証券保管振替機構が名寄せ後の株主数も公表していますが、これも増加傾向をたどっています。また、新NISA開始から1年半強がたちましたが、抜本的に拡大されてから、口座開設数が大幅に伸びている中で、若年層、30歳代まで、40歳未満という方々の口座数においても、2023年12月末では累

計 602 万口座だったものが、2024 年 12 月末、1 年後には 755 万口座と、昨年 1 年間だけで 153 万口座、増加しています。そういった意味では、若年層も含めて、個人の投資に対する意識や関心が非常に高まっていると思いますし、貯蓄から投資への流れが一層強くなっていると思います。

そうした中で、我々 JPX といたしましても、個人投資家がより日本株に投資しやすい環境の整備に取り組んでいます。投資単位の引き下げに関しては、私が東証の社長をしております 2022 年の 10 月に、株価が高い企業に対して、改めて株式の分割をお願いしましたが、3 年弱で、既に 500 社に株式分割を実施していただいております。

また、今年 4 月には、少額投資の在り方に関する勉強会の報告書を取りまとめましたけども、今後とも、引き続き、上場企業の自発的な検討に資するように、分割することによってどのような効果があるかなど、色々な情報発信をしていきます。コストが増えるというようなネガティブな情報はよくありますが、それだけではなく、個人投資家が増えたことによって例えば株価のボラティリティーが落ちたとか、いい面も含めて情報を提供していきたいとも思いますし、上場会社の負担軽減に向けて、関係各位と連携して検討を後押ししていきたいと思っております。

また同時に、昨今、SNS を通じていろんな有象無象の投資情報があふれていることから、やはり正しい情報に基づいて合理的な判断をしていただきたいと思いますので、例えば J-FLEC との連携の強化ですとか、我々 JPX も、「東証マネ部！」というウェブサイトを持っておりますので、総合的な金融経済教育プログラム等を、今後も多角的に展開していきたいというふうに思っております。

こうした色々な取組みを通じて、若年層のみならず、あらゆる世代に対して、正確な情報を提供していきたいと思っております。

(記者)

1 つ質問がございます。総合取引所が、2020 年 7 月から 5 年の節目をこの 7 月 27 日で迎えました。これについて、一言所感をいただけないでしょうか。活性化に向けた取組への決意を込めていただければと思っております。よろしくお願いたします。

(山 道)

総合取引所化、2020年7月ということ、5年前ということ、特に幾つかの商品を大阪取引所に持ってくることによって、証券会社の参入を促して、活性化を図っていくことを考えましたが、2020年7月以降、証券会社でいいますと野村証券、HSBC、バークレイズ、ABNアムロ、光世証券が新たに参入してきております。ただ、新規の商品を取り扱うために必要なシステム投資等のコストに見合うだけの取引量が見込めないと考えて、参入を見送っている証券会社も一定数いることから、全体としては、取引高はあまり伸びていない状況であります。

一方で、金標準の先物を筆頭に貴金属先物のように、高値更新を続けている相場環境にある商品や、当業者の新規参入があるような商品に関しては、一定の成果が見られていることも事実だと思います。

アセットクラスの多様化という観点では、従来からある株式の指数あるいは債券中心のビジネスから、かなりさま変わりしてきているということもあって、金融商品とコモディティ関連商品をワンストップで扱える総合取引所としての強みというのは、今後の新たな市場参加者の誘致に大いに生かしていけるのではないかと考えております。

今後新しいアセットクラスへの進出を中期経営計画でも掲げています。先日上海ゴムの先物を上場しましたが、通貨先物や金、白金に関連した個人向け新商品の上場等、新しい商品もどんどんコモディティ分野も含めて、上場していきたいと考えております。まだまだ道半ばですが、今後とも努力を続けてまいります。

(記 者)

前回の会見でも出ていましたが、コーポレートガバナンス・コードの策定から10年経過したということ、その成果と、山道さんとして残された課題についてお伺いできますでしょうか。

(山 道)

日本のコーポレートガバナンス・コードは、プリンシプルベース、つまり原則主義で、コンプライ・オア・エクスプレインを基本としており、1年1年の進捗はなかなか目に見えにくいものです。したがって、例えば ICGN、インターナシ

ヨナル・コーポレート・ガバナンス・ネットワークや、ACGA、アジア・コーポレート・ガバナンス・アソシエーションのような、コーポレート・ガバナンスの状況を評価している機関からも、日本のコーポレート・ガバナンスは、全然進捗していないと言われていましたが、7年、8年積み重ねると、相当はつきりと成果が出てきています。

それに呼応する形で、例えば東証の市場区分の見直しや、その1年後の2023年3月末の「資本コストや株価を意識した経営」の要請など、様々なイニシアティブをこのコーポレート・ガバナンス改革と連動させることで、よりビジブルになってきています。

したがって、ACGA等々の日本に対する評価も、かつてに比べるとはるかに高いところまで上がってきている状況です。

ただ、そういったことを目的にやっているわけではなくて、あくまでもコーポレートガバナンス・コード、コーポレート・ガバナンス改革の目的は、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を上場企業全てに目指してもらう取組みです。

そういう意味では今、どれぐらいの位置にいるかということ、登山に例えると、せいぜい1.5合目とか2合目ぐらいだろうと思います。我々もこれからも努力して、各上場企業の皆さんも努力を継続してもらえと思いますが、例えば5年後に同じ質問をされたときに、ある程度進捗したから3合目とか5合目になるかということ、ひょっとしたら、グローバルなスタンダード自体が上がってしまうかもしれない。

だから登山に例えると、ピークがもっと高くなってしまう可能性もあるので、ひょっとしたら5年後、幾ら頑張っているけど、まだ1.5合目とか2合目というレベルになる可能性が常にあります。また、その意味では、常に改善、上を目指して頑張る、頑張り続けるしかないと思っています。

評価としては、ある程度進捗はしたけども、まだまだだと思っています。去年の8月末にもそれまでの取組みの振り返りをしていますが、我々の改革は始まったばかりです。それはもうはつきりしていますし、グローバルなマーケットは、10年たったからそろそろ一服させてくれるような甘いものではないので、我々としては、走り続けなければならないと思います。

(記者)

市場としての価値向上というのを言い換えると、株価があると思いますが、株価は確かに10年前から上がっている部分があって、一方で、懐疑的な人からは、これは金融緩和の影響によるものであり、本質的なコーポレート・ガバナンスの向上によってもたらされたものではないのではないか、という指摘もあるので、そういったことに対する反論や、最近における、株主か従業員か、のような二項対立で捉えられる風潮についての問題意識をお伺いできますでしょうか。

(山 道)

評価に関しては、様々な評価がありますし、それに対して全てに反応しても意味がないと思います。ただ、本質的に変わってきたかどうかは、我々、あるいは評論家が判定するのではなくて、日本の投資家も含む世界中の投資家、あるいは株主がどう考えているかということだと思います。

私も国内外の投資家とはものすごく頻りに意見交換をしていますが、少なくともその声を聞いている限りにおいては、ものすごく進捗しているとのことです。ただし、今がグローバルなスタンダードに照らして満足できるレベルかという点、まだまだの部分も結構あると思います。したがって、そういった意味では先ほども言いましたが、ある程度の進捗は見えていますが、ここで満足できるレベルではない。

どこまで行けば満足できるレベルになれるかという点、先ほども言いましたが、ずっと努力を続けるものだと思います。世界中のコーポレート・ガバナンスに対する考え方も、恐らく、より進化していくと思います。

それから、二項対立について、従業員か株主か、あるいはステークホルダー主義か株主至上主義か、とおっしゃる方もいますが、日本の場合に特化して言うと、日本は株主に対する意識が低過ぎるところからスタートをしています。

そもそも株主に対する意識が突出して高かったアメリカが、行き過ぎたので戻ろうとすることと、日本がこれから進んでいくということは、レベルが違う話であり、比較しても全く意味がない。もっと言うとアメリカ的なモデル、あるいはヨーロッパ的なモデルと日本のモデルというのは違います。それは会社法でも、取締役の善管注意義務は、日本においては会社そのものに対する義務である一方で、アメリカは取締役のフィデューシャリー・デューティーとして、はっき

りと株主に対する責任を規定しており、法律の立てつけから違うため、日本がやろうとしていることが株主至上主義になっているという指摘は、外れていると思います。

(記者)

スタートアップ企業、オルツの件について伺います。第三者委員会の報告書が出て、具体的にどういう不正が行われていたのかという詳細が明らかになりました。この中で、虚偽の説明や資料の改ざんが行われた結果、去年10月にグロース市場に上場して、この企業に成長を期待した投資家から見ると、大きく損失を被るということになりました。この受け止めと、この企業の上場審査に当たって、東証として適切な対応が行われたと考えているのか、まず、その1点を伺いたいです。

(山 道)

オルツに関しては、25日、第三者委員会の報告書の概要が発表されて、28日に報告書の全体が公表されています。その中で、上場前から、経営幹部、社長やCFOあるいは役員等々が関与の上で、売上高の9割もの架空計上を行っていたことや、東証への新規上場時の審査においても虚偽の説明をしていたことが明らかになっています。東証では、25日に上場契約違反(新規上場時の宣誓書違反)及び虚偽記載による上場廃止のおそれがあるとして、同社を監理銘柄(審査中)に指定しております。上場前から、まず投資家、監査法人、主幹事証券、そして、我々の上場審査を騙してきたということで、IPOや監査に係る制度の信頼を揺るがす事態となり、大変遺憾であります。審査が十分かどうかというお話については、ある会社が、上層部がみんな一緒になって、意図的に悪意を持って騙そうとした場合には、監査法人ですら見抜けないわけです。そのため、それをもってして審査の妥当性がないとは全く思いません。悪意を持ってやれば、ある一定期間はおそらく騙せるのだろうと。ただし、未来永劫続くかという点、今回も発覚していますけどもそんなことはない。したがって、我々としても、過去の事例に基づき様々な事前の予防策や改善策は打ってきていますが、ここまで徹底してやられると、なかなか事前には察知できないものだとも思っています。ただ、我々として、これは本当に由々しき事態だと思しますので、再発防止に向けて何がで

きるのか、我々だけでできることは限られますので、監査法人、あるいは主幹事証券、そういった市場関係者の皆さんと協力しながら、色々考えていきたいと思っています。

(記者)

グロス市場改革をこれからしようというときに、その取引を活性化させていこうという方向性だと思いますが、こういう悪質なケースが出てくると、なかなか投資家にとっても疑いの目を持ってしまう部分があると思いますが、水を差すようなことにならないでしょうか。

(山 道)

常にこのような人たちが出てくる可能性はあるわけです。したがって、根絶はなかなかできないと思います。我々としては、とにかくマーケットの信頼性をキープする、持続させるための方策をこれからも打っていきますし、だからといって、なかなか根絶というのは難しい。その中であってどういうふうにバランスをとっていくかが重要だと思います。

(記者)

自然災害の対応についてお聞かせください。ここ1か月ほどトカラ列島近海で地震が相次いでおり、今朝もロシアで地震が起きて、日本でも広い地域で津波が観測されています。東日本大震災や、過去の災害の教訓なども含めて、どのように自然災害に対応されていくか、安定した取引の継続などに向けたBCPの見直しなどについて方針や考えを聞かせてください。

(山 道)

当社では、BCP、ビジネス・コンティニュイティ・プランについては、相当以前から意図的に取り組んできています。今、東京と大阪の2大活動拠点があって、それぞれにかなり大規模な人員を配置しています。東京で何かあったときには大阪、大阪で何かあったときには東京が、それぞれバックアップする体制は、かなり以前から整えていまして、例えばITシステムの制御、これは売買システムだけではなくて社内のシステム等々をすべて含みますが、すでに5~6年前から

完璧なデュアルオペレーションにしています。2週間東京が制御したら、残りの2週間は大阪で見る。そのために大阪に40人ぐらいの人員を強化して、大阪からも全システムが制御できるような、コントロールできるような体制をもう5～6年前から敷いています。何か起こったときに急に向こうに移すとすぐにできるかどうかわかりません。ですから、もう通常時から2週間ごとにデュアルオペレーションを敷いているということです。

もう一つは、例えば東京の現物システムをカバーするチームを常に大阪にも置いていまして、それには市場監視などをするチームも含まれます。ただ、東証はまだいいのです。いいというのは3時半に取引が終わりますから。大阪は、ご存じのように朝6時までやっています。ほぼ22時間取引しています。その大阪の市場監視のシステムも、東京に常駐しているシステムの人数も増やして、東京からも大阪の市場監視をできるようなデュアル体制を敷いています。したがって、もちろん我々がマーケットを開け続けるかどうかは、例えば、マーケットシェアで5割以上をカバーする証券会社の皆さんがちゃんと業務を行えることが1つのベンチマークになっていますので、我々がしっかりしていても、参加者の皆さんがついてこられなければ、ひょっとすると、マーケットを閉めることもあり得るわけです。けれども、少なくとも我々が原因で閉めることにならないように、相当手厚いコストもかけて、日頃から準備をしているのです。また、地震、台風はもっとも日本でありがちですが、もう一つ考えなければならないのは、例えば富士山の噴火など、今まであまり考えられてなかったような事象に対してのBCPも真剣に考えていて、役員、私も参加するようなBCP訓練を定期的に行っている状況です。

相当意識を持って取り組んでいます。それで完璧かどうかはわかりません。しかしながら、インフラストラクチャーである当社は、相当に意識を高く持ち、取り組んでいます。

(記者)

先日、コメの流通に関する勉強会が開催されたという情報があり、勉強会には関係者が大体30人ぐらい集まったと聞いております。

先ほど山道CEOは、新しい商品を上場していきたいとおっしゃっていましたが、コメ先物取引の上場につながるものという認識でよろしいのでしょうか。

(山 道)

コメ先物の上場まで考えているかという点、具体的な時期含めて現時点では全く考えておりません。日本で最大の生産量かつ消費量を誇る農産物であるコメについて、それがどのような特性を持った商品なのか、コメの流通等も含めて我々に知見が全くないので、まずは勉強しようという趣旨であります。コメの現物受渡を伴う先物については、少なくとも戦後は、試験上場はされたことありますけど、本上場はされていないと認識しています。

勉強会の参加メンバーや議事要旨、取りまとめ等についても非公表ということになっていますので、具体的には申し上げられないのですが、我々としては、商品としては興味深いと思っていますので、今後色々と知見を積み重ねながら、考えていきたいと思っています。

(記 者)

質問は2点あります。1点目は、7月22日にMBO・支配株主による完全子会社化にかかる有価証券上場規程の改正をされたと思うのですが、その後個別の案件としては、太平洋工業がMBOを発表し、形式上はこの改正に準じているように見えるのですが、最終的にはPBRが0.7倍ぐらいしかないというものだと思います。こうした事例をどのように捉えているのでしょうか。求められた形式をクリアしていれば問題ないとしてしまうと、今回の上場規程の改正というのは、何だったのかという感じもします。一方で、PBRが1倍であればいいというように数値で区切るというのもまたナンセンスな気がいたします。PBRは解散価値という見方がありますが、「あくまで解散したときであって、解散しないとその価値評価の意味はない」といったような理由を認めてしまうと、PBR1倍以上の価値となるよう時価総額を上げてほしいという要請に対する異論にもなります。個別個社の話は答えにくいかもしれませんが、こうした事例や考え方についてどのようにご覧になっているか教えてください。

(山 道)

我々が「資本コストや株価を意識した経営」を要請したときにPBRを例として挙げているわけですが、なぜ例として挙げたかというのは非常に単純でして、PBRは、ROE掛けるPERで分解できるので、例えば、各企業が自らの資本収益性

や株価の現状を取締役会の議論の中で分析して改善策をつくる時に、分析に役立つツールだから PBR を挙げたというのが理由です。例えば ROE は、今の市場の平均だと 9% から 10% ぐらいで、PER は 14 倍から 16 倍ぐらいですよ。ということは、ROE も PER も平均であれば、PBR は 1 倍を超えているはずとなるわけです。それがもしそうではない場合には、分解してみれば何が問題なのか、つまり、ROE という現時点の収益性なのか、PER であればマーケットの期待値を含みますから、例えば IR がきちんとできてない、成長戦略が全く理解されてないとかそういった分析に役立つツールであるということです。

もう一つは、プライスそのものの判定はやはり売り手と買い手が合意するものであって、我々が高いとか安いとかいうものではないと思います。ですから、今回の 7 月 22 日の改正というのは、きちんと情報を提供してくださいと要請するものであって、その情報に基づいて売り手が納得するのであれば売ってほしいし、納得しなかったら交渉になる、そういう話だと思います。

ですから、その交渉なり対話なりを高めるための材料を提供してくださいというのが、我々の新しいルールの趣旨です。

したがって、そのルールに基づいて開示がなされていて、そういった開示に投資家がどのように応えていくかというのは、これからだと思いますし、一つ一つの事例を重ねることによって研ぎ澄まされていくのだろうなど。今回の改正はあくまでも最低限のリクワイアメントであって、それに合致しているから全てオーケーではなくて、例えば MBO であれば、プライスが十分でなければ投資家は売らないでしょうし、そういった事例を積み重ねながら、ブラッシュアップされていくものだろうと思います。

(記者)

そうしますと、具体案件として考えると、規則を満たしているように見える開示がなされていれば、あとは株主が応じるかどうかであって、内容によって上場規程の違反になるというものではない、という理解でしょうか。

(山 道)

個別具体的な話としては申し上げられませんが、もしきちんと開示がなされているのであれば、あとは投資家と会社の話だと思います。

(記者)

2点目は、先ほどオルツの話がございましたけれども、あのような決算の粉飾だけではなく、最近ではファクトに基づかない IR を行っている例や、高額株主優待を入れましたけど、最終的にやめましたというような、開示情報の信頼性を損ねるような行動というのが一部に見受けられるように感じます。と言っても昔から見ている人間としては、過去もあったといえばあったと思うものであり、取引所が甘いのではないかという感想を持っているのですが、このような行動に対して、今どのように問題意識や危機意識を持っていらっしゃいますでしょうか。

(山 道)

具体的な事例としてどのようなものがあつたのかというのを存じ上げないのですが、例えば株価操作的な動きがあつたのであればおそらく問題でしょう。

取引所は上場規則を定めていますが、実際の不利益にどのようにつながっているかというのが具体的にないと、一社一社、どのような IR をされているか、どのような株主優遇策をしているかというのをチェックしているわけではありませんので、問題があるのであればそれを提起していただければ、我々のルールに抵触するかということはチェックできますけれども、具体事例がない中で、取引所が甘いと言われてもなかなか答えようがないと思います。

(記者)

フィッシング等による証券口座の乗っ取り被害に関してですが、証券会社各社の対応方針として、被害を補償したりとか、いわゆるパスキー認証などによるセキュリティの強化をしたりという対応が徐々に出てきています。

あと金融庁でも、不正アクセス対策の強化というのを改めて求めているという中で、春頃にもご発言があつたかもしれないですが、改めてJPXとして、今後こうした被害を拡大させないために、証券会社に対して求めることや、あるいは取引所として取り組むことがあればお願いします。

(山 道)

現時点で、補償も含めて色々な発表がなされているということは承知しています。それから、以前ほどではないにしろ、まだ被害も続いているという話も聞いていますので、例えば多要素認証の導入に関しては、今、金融庁あるいは日証協が進めている方策を採用していただくというのが、やはり必要になるのだろうと思います。

我々として、リアルタイム監視はしていますけども、それは注文が出された後であって、注文そのものが正しい注文かどうかについて、我々は知る由がないので、今後もこういった状況が続くのであれば、できるだけ速やかに当該証券会社に連絡をとって、色々な手を打つということは考えられると思います。

いずれにしても証券市場の信頼性に対して疑わしいと思わせるような由々しき事態ですので、できることは何でもやっていくという姿勢に変わりはないです。

(記 者)

いつもありがとうございます。2つあります。

1つはグロース市場について。先ほども上場維持基準のお話が質問で出ていましたし、よくメディアでも議論に上がっていますけれど、今上場している企業にも高い成長を目指すよう、企業への働きかけという形がフォローアップ会議での項目にもございました。上場後に成長できていない企業もまだ多くあると思いますけれど、東証、JPXによるサポートとして考えられる施策と、今上場している企業への期待や取り組んでほしいこと、高い成長を目指した経営への働きかけというのはどのような形で目指していくかというのが1つ目です。

2つ目は、スタンダード市場についてです。フォローアップ会議の今回の7月のアジェンダにも改めて市場の方向性ということが掲載されていました。この市場改革が今後出ていくことによって、今後は、市場の企業数も増えて、名実ともに中心の市場になる可能性があるかと考えています。

この中でスタンダード市場は、逆に言うと、ちょっと改革が遅れてしまっているといいますか、そういったところもあるかと思しますので、どのように企業価値を高めていくか、新陳代謝も必要と考える中で、考えられる施策や今後の方向性の考え方を教えていただければと思います。

(山 道)

まず、グロース市場ですけれど、例えばグロース市場の企業はなかなか機関投資家との対話の機会が持てないなど、色々な課題を聞きますので、例えば、東証が間に入って、そういった機会を設ける、あるいは、グロース市場の企業の色々な取組みの事例を提供するということも考えられます。プライム市場とスタンダード市場でもすでに取り組んでいますけれど、同じようなアプローチをグロース市場でもやっていきたいと考えています。情報源が限られている中で、企業の方々も、他社がどういうふうに取り組んでいらっしゃるか、なかなかご存じない方もいらっしゃると思います。そういった情報のソースを広げることによって、より簡単に色々な事例に関する情報が手に入るようにする、あるいは東証がそういった場を設定するということも考えられます。あるいは、例えばM&Aなどに関しても、自社単独での成長が難しい中では、例えば、他社と一緒にするという選択肢もありますので、コーポレートアクションを通じて企業価値を向上した例をケーススタディーとして提供することも考えられます。こうしたことをこれから積極的に取り組みたいと思っております。

また、プライム市場とスタンダード市場の上場企業に対する「資本コストや株価値を意識した経営」の要請の際と同様に、今後、グロース市場に関する課題に取り組む過程では、こういうことが足りない、ということが明らかになると思いますので、それをまたさらにブラッシュアップして提供していくという、作用反作用のような形で取組みを続けることが必要だと思えます。

スタンダード市場については、もともと市場区分の名称が「スタンダード」でありまして、上場企業としての標準的な規模や内部体制を持っている企業のマーケットというコンセプトです。例えば、プライム市場は、グローバルな企業のマーケット、グローバルな投資家との対話を通じて成長を模索するというようなキャラの立ったマーケットです。あるいは、グロース市場は高い成長性を有する企業のマーケットというようなコンセプトがあります。一方、スタンダード市場については、キャラの立ったマーケットにしようとする、「スタンダード」ではなくなってしまうとも思います。

ただし、上場企業である限りにおいては、持続的な成長あるいは中長期的な企業価値の向上を目指していただくことは当たり前の話です。例えば、要請に応じたプライム市場の企業は全体の91%まで来ていますけれど、スタンダード

市場の企業はやっとなかなか意識が高まらないところは、やはり上場市場、上場企業としては問題だろうと思っています。

ただ、海外の投資家と話をしていきますと、意識の高い海外投資家はスタンダード市場に注目し始めています。例えば、スタンダード市場の株価指数も上昇しています。ある統計では、年初から見ますと、グロース市場の株価指数が最も上昇しましたが、スタンダード市場の指数も上がっていて、プライム市場の指数の上げ幅が一番小さいというものもあります。スタンダード市場の上場企業の中でも、おそらく差があるということだと思います。

例えば、積極的に IR に取り組むなど、意識を持って成長に取り組むような企業と、そうでない企業というのはますます差がついていくのだと思います。

もう一つは、TOPIX の見直しです。ご存じのように来年から第 2 弾の見直しを始める予定です。現在の構成銘柄数は約 1,700 社ですが、最終的には、1,200 社まで減る可能性もあり、構成銘柄には、プライム市場だけではなく、スタンダード市場とグロース市場も対象として含まれるようになります。試算では、1,200 社のうちの 50 社程度はスタンダード市場とグロース市場の銘柄になる可能性があります。指数の対象となる銘柄とそうではない銘柄という切り口もありますので、色々な意味での差別化がされていくと思います。

これまでは、「スタンダード市場」という 1 つのカテゴリでしたが、それが 1 つではなく、何種類の切り口にもなっていくと、ついていけるところとついていけないところというのは出てくると思います。2 極化か、3 極化かは、分かりませんが、今のうちに「スタンダード市場上場」というような 1 つのカテゴリで見る状況からはおそらく変わってくるだろうと思います。

(記者)

2 点お伺いしたいのですが、1 つはオルツの不正会計のところ、不正会計が発覚したことを受けて、今、パイプラインにあるような、審査をしている IPO の準備中の会社に対して、例えば、一部でも審査をやり直すとか、そういうことはされていらっしゃるのでしょうか。

(山 道)

オルツの件をもってして上場審査の見直しを行ったといったことなどは、私は聞いていません。

(記 者)

ありがとうございます。

もう1点はちょっと違うテーマで、ガバナンスのところでかぶるところも多いと思うのですが、海外投資家から最近、ガバナンス改革という投資テーマで、アジアでは韓国のほうが話題性があるということで、韓国買いで、日本は話題性が最近乏しいので、日本売りというようなロングショートのトレードをしていますというような方も一部出てきています。話題性があれば何でもいいというわけではないと思いますけれど、山道さんのそういう投資家に対して何か反論があれば、お考えをお伺いできればと思います。

(山 道)

KRXの理事長はよく知っていますが、韓国についてはあまり申し上げることはありません。さきほども申し上げたように、日本のコーポレート・ガバナンス改革は、コーポレートガバナンス・コードを制定してからも10年経っています。その中で色々な取組みをしまして、プリンシプルベースで、強制力はないですが、一定の進捗をしているということです。

韓国でのアプローチとしては、「バリューアップ」プログラムを去年発表していました。例えば、株主への還元を増やす企業への税制優遇なども含まれていたと思います。我々から見ると、ちょっと思いもよらないような、強制力を持ったようなやり方をやっています。また、今回は韓国の商法を改定して、取締役の株主に対するフィデューシャリー・デューティーを定めるようだと聞きました。韓国はもともと日本同様、会社に対する忠実義務が定められていましたが、それを株主に対してもフィデューシャリー・デューティーがあると定めるということから、強制力を持って変わっていくという期待感を持って見られているということだろうと思います。

我々とはアプローチが違います。それで反応する投資家もいるかもしれませんが、それは投資家が決めることですので、我々がどうこう申し上げることは

ないと思います。我々は我々のやり方をこれからも継続します。これまで一定の成果を上げている部分もあれば、まだまだの部分もありますので、我々のやり方で今後も努力をしていくということだと思います。投資家は色々な理由で売ったり買ったりします。それが良いか悪いかということではありません。我々は我々なりのやり方で今後も継続的に改革をやっていくということだと思います。

以上