

指数アドバイザー・パネル

第二回 議事要旨

1. 日時：2022 年 7 月 8 日（金）午後 4 時から午後 5 時 45 分まで

2. 場所：J P X 総研会議室

3. 議題

- (1) 指数コンサルティングの実施状況等含む当社の指数運営の状況について
- (2) 今後の TOPIX について
- (3) 新市場区分をユニバースとする新指数について
- (4) ESG 指数について

4. 議事要旨

- (1) 指数コンサルティングの実施状況等含む当社の指数運営の状況について
 - ・ 先般の TOPIX 等の見直しに係る指数コンサルティング等のように、J P X 総研が指数利用者と密に連携をしていることは強みであり、こうした対応は継続してほしい。
 - ・ 指数は現物市場・先物市場と密接に関わっており、指数運営の独立性・中立性を確保しつつ、今後も JPX グループ内において必要な連携はしてほしい。
 - ・ TOPIX は年金資産の政策アセットミックスのベンチマークとして極めて重要な指数であり、その運営において透明性を確保することが重要。
- (2) 今後の TOPIX について
 - ・ 引き続き市場を広範に網羅する市場代表性を維持し、多くのユーザーが活用する指数としての連続性を確保しながら、流動性を高めて、投資対象としての機能性をいかに上げていくかが重要。
 - ・ TOPIX は投資対象としては流動性の観点は重要ではあるものの、アクティブファンドの参照ベンチマークに用いられるなど、評価尺度としても重要なものである。
 - ・ 透明性の高いルールを設定し、TOPIX 移行時における基準等を目線として、流動性基準による構成銘柄の定期的な見直しを実施するべき。
 - ・ 完全法で運用される TOPIX 連動ファンドについて、小口でも組成ができるほうが望ましく、構成銘柄選定に係る流動性基準の段階的な引上げが必要ではないか。
 - ・ 連続性について一定の考慮をしたうえで、流動性基準について厳しく規律ある形にするなどグローバルな運用者の観点で適宜見直すべき。
 - ・ 市場代表性の観点から銘柄数は一定程度組み入れるべき。
 - ・ 現在の TOPIX のルールではプライム市場への新規上場銘柄を新規採用基準としている

が、流動性などの基準を満たせばスタンダード市場、グロース市場からの銘柄組入れがあってもよいのではないか。

- ・ 上場している市場に捉われず、十分な規模、流動性のある銘柄を選定する、また逆に上場している市場にかかわらず規模、流動性が十分でなければ除外するなど、連続性を踏まえた上で、しっかりとした基準を作っていく必要がある。
- ・ 流動性の指標として流通株式時価総額が適切かどうかの検証が必要。時価総額と売買代金の各々の基準ではなく、売買回転率等の基準も考えられる。
- ・ ESG に対する考え方は流動的かつ発展途上であるため、TOPIX 銘柄の選定基準への ESG 要素の反映は時期尚早だと考える。
- ・ TOPIX 銘柄の選定基準への ESG 要素の導入は、ESG 情報の開示に係る保証・監査が行われていない現状を踏まえると、すべきでないとする。
- ・ TOPIX は市場を広範に網羅する指数として活用しており、ESG は別指数でカバーできればよい。TOPIX には、ESG 要素は入れない、又は、仮に入れるとしても最低限に留めるべき。
- ・ TOPIX は年金運用や投信運用にも広く用いられているなど、「みんなの TOPIX」とも言える。投資魅力を高めるためには、投資家が選定企業と対話できることも大事であり、少数株主保護や統合報告書のような企業価値創造に関する情報開示の観点も考えられるのではないか。

(3) 新市場区分をユニバースとする新指数について

- ・ プライム市場に基づく新指数については、グローバルで活用されている指数の時価総額基準等を踏まえつつ、流動性を考慮した厳選型の指数にニーズがあるのではないか。プライム市場が 1800 銘柄程度存在する中で、企業へのインセンティブを与える観点で厳選型には意義がある。
- ・ プライム市場に基づく新指数については、TOPIX、TOPIX500、TOPIX100 との差別化の観点から、ガバナンスや ROE などのクオリティに関する基準を考慮することも考えられる。
- ・ スタンダード市場については流動性が低い銘柄も多いことから、スタンダード市場に基づく新指数の設計に当たっては、運用可用性の観点を注視すべき。

(4) ESG 指数について

- ・ ESG 指数については、運用会社・指数ベンダーの双方が定義を明確化し、適切なラベリングをすべき。ESG 指数を算出する指数ベンダーの体制強化が必要。
- ・ ESG 指数を組成する目的を明確にして、目的に沿った指数を組成すべき。
- ・ 指数のパーパスが大事であり、指数を利用することによる社会的な効用・影響について、データなどを活用した説明や情報開示が求められるのではないか。

- ・ どういう特性をもった指数に投資しているのか、投資家に向けたわかりやすいメッセージも重要である。
- ・ ESG 指数については、目標どおりの結果となったのかどうか、事後レビューする機会を設けることも重要ではないか。
- ・ ESG 投資、ESG 指数は持続的な社会の実現を目的とするものであり、上場会社も指数のルールを理解しておくことが重要で、ルールのわかりやすさも考慮してほしい。
- ・ ESG 指数においては、企業のトランジションへの取組状況の考慮も必要な要素ではないか。
- ・ ESG 指数が親指数対比どの点がどのように改善したのか、投資家が自由にデータを見られるようにしてほしい。インデックスの情報開示も企業とのエンゲージメントの観点から重要。
- ・ ESG 情報の取得、利用、開示コストの高まりは業界全体としての課題であり、取引所を通じた ESG 関連の情報開示について充実化や利便性向上を図ってほしい。ESG 評価会社の情報開示に関するデューデリジェンスが必要ではないか。
- ・ 投資家が加工しやすい情報を取得できる環境を整備することが重要。海外投資家においても、情報を取得しやすくすることにより、投資のハードルは下がるのではないか。
- ・ ESG 評価・指数については、なるべくグローバルスタンダードを意識して対応し、ガラパゴス化しないようにしてほしい。

以 上

(なお、議事要旨については、JPX総研インデックスビジネス部文責による。)