

2020年2月15日

東京証券取引所  
情報サービス部 インデックスG 御中

株式会社ストラテジックキャピタル  
代表取締役 丸木強



指数コンサルティング「TOPIX（東証株価指数）等の見直しについて」  
に関する意見

弊社は、金融商品取引法に基づき登録している投資運用業者です。「3. 浮動株比率（FFW）の算定方法の見直し（1）浮動株比率の算定方法の見直し内容」について、下記の通り弊社の意見を申し述べます。

記

意見①：

「大株主上位10位の保有株」であっても、貴取引所が浮動株とみなすことが適当であると判断する場合（以下「浮動株算定の例外」といいます。）として、その株式が「投資一任契約等に基づき投資として運用することを目的とする外国投資信託に組み入れられていること」を追加し、当該株式を浮動株として取り扱っていただきたく存じます。

理由①：

上位10位株主が保有する株式は、例外を除き浮動株に算入されません。そして、貴取引所が公表されている「浮動株比率の算定方法（2018年7月23日版）」（以下「算定方法」といいます。）によれば、現在の例外としては、不特定多数の保有株式を一元管理している信託銀行口座の株式等が該当するようです。貴取引所は、信託銀行口座で保有される株式等の多くが投資運用目的であることから、信託銀行口座の株券等を浮動株として取り扱っておられるのだと拝察します。

しかしながら、上記「算定方法」では、投資信託及び投資法人に関する法律第24条第24項が定める外国投資信託については、「浮動株算定の例外」とされておられません。外国投資信託についても投資運用目的で保有されている点で信託銀行口座と同様であることから、例外的に浮動株として取り扱っていただきたく存じます。保有名義が国内の信託銀行である場合と外国籍の信託である場合で取扱いを異にす

る理由はないものと考えます。

意見②：

特定投資株式（以下「政策保有株式」といいます。）を固定株の定義に追加することに関連し、浮動株比率の算定の時点で「純投資」目的とされている株式であっても、「純投資」目的となる前に「政策保有株式」であったものについては、「政策保有株式」と見做すこととしていただきたく存じます。

理由②：

弊社は、政策保有株式の保有者が、政策保有株式の発行会社の浮動株比率を高めるために、政策保有株式の保有目的を純投資に変更することを懸念しています。すなわち、実質的には政策保有であるにもかかわらず、純投資という名目に変えて、実質的には政策保有である株式を保有し続ける可能性があると考えています。

例えば、上場企業A社は、純投資目的で上場企業B社の株式を十年以上にわたって保有していました。一方で、B社は2019年3月期までA社の株式を政策保有株式として開示していましたが、2020年3月期の有価証券報告書で同株式を純投資目的に変更しました。このように、名目的に“純投資目的”で株式を相互に持ち合う例が実在します。

本来、政策保有目的でなくなったのであれば、その株式は直ちに売却されるべきです。政策保有目的で行った株式投資が事後的に純投資目的に変更されることは論理的にあり得ないことですから、この様な株式は「純投資」目的に変更された後も政策保有株式と見做すべきであると考えます。

以上