

英文開示に関する海外投資家 アンケート調査結果

2021年8月

株式会社東京証券取引所
上場部

エグゼクティブ・サマリー

1. 英文開示に関する評価 (p4-7)

- ◆ 回答者の8割超が改善を評価するも、約6割は日英の情報量の差異や開示タイミングなどに不満
- ◆ 大型株の一部や中小型株は未だ十分ではなく、国際的な水準から劣後しているとの評価も

2. 英文開示が不十分なことによる投資活動への影響 (p8-9)

- ◆ 英文開示の不十分さが、対話や議決権行使の阻害要因に
- ◆ 評価のディスカウントや投資対象からの除外など、投資行動にも影響

3. 英文開示を必要とする資料 (p10-16)

- ◆ 回答者の7割超（投資担当は8割超）が、決算短信、IR説明会資料、適時開示資料、有価証券報告書の英文開示を「必須」又は「必要」と回答
- ◆ 優先的に取り組むべき資料は、決算短信、IR説明会資料との回答が多数

4. 英文開示が優れている会社／充実が望まれる会社 (p17-19)

- ◆ 優れているとされる会社は、英文開示の網羅性や適時性、英語でのIR対応、充実した開示内容などが高い評価
- ◆ 充実が望まれるとされる会社は、網羅性や適時性が不十分な大型株・中型株のほか、投資対象となり得る小型株への期待も

5. IR活動に関する意見 (p20-21)

- ◆ 全般的に改善しているが、英語でのIR対応や経営幹部へのアクセス、対話の内容などに課題

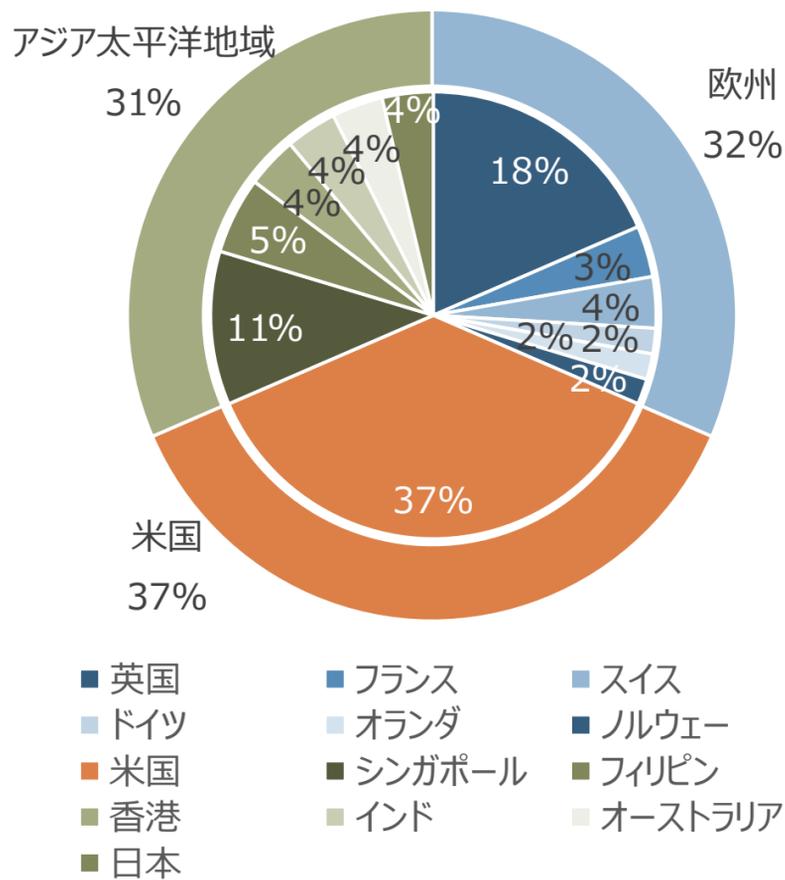
I. 調査概要・回答者属性

- 調査期間：2021年7月1日～ 2021年8月13日
- 調査方法：Webアンケート（記名式）及びヒアリング
- 調査対象：海外機関投資家等
- 回答数：54件（うち機関投資家48件）

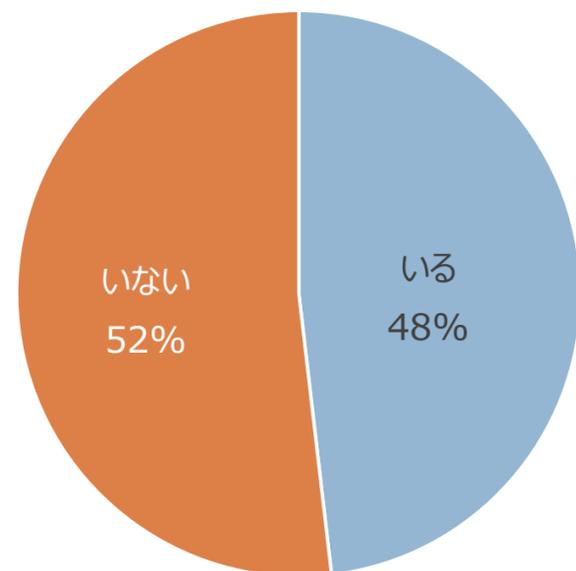
* 本調査は全て英語で行っており、本資料において引用しているコメントは、英語の回答内容を抜粋し、日本語に翻訳（一部は意訳）したものである。

【回答者属性】

拠点

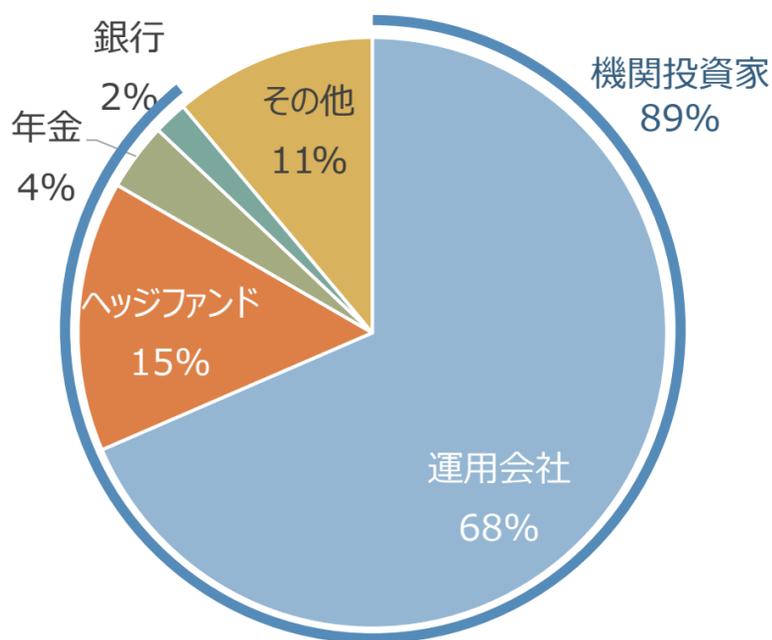


日本語の開示資料を読むことができるスタッフの有無（投資チーム内）

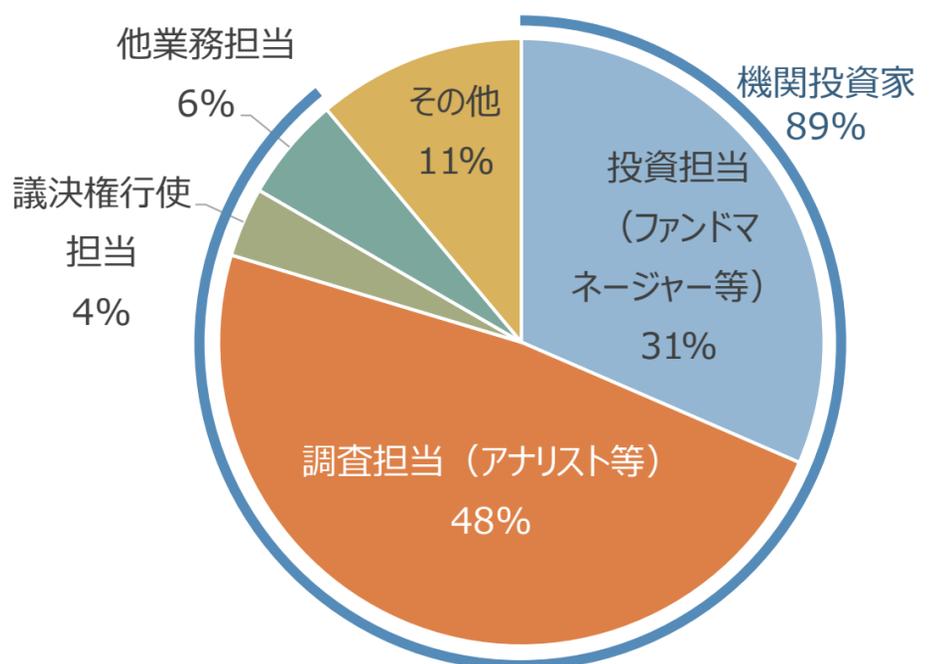


* 「日本」は外資系運用会社の日本拠点の方からの回答

会社種類



職種



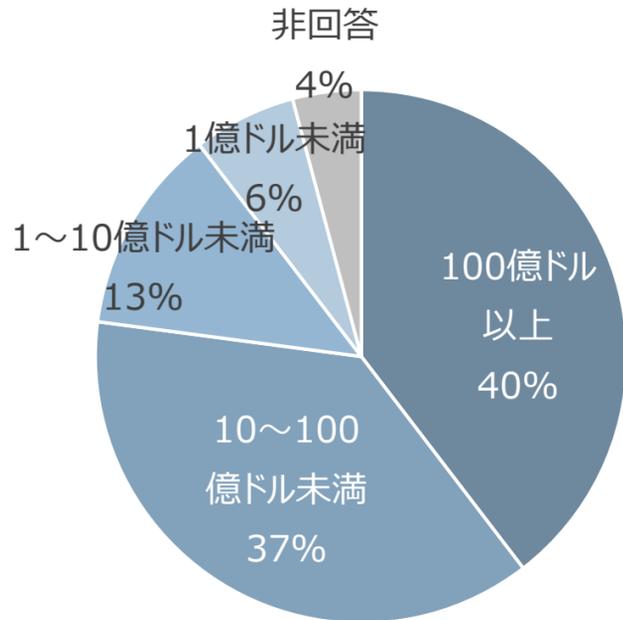
* 「その他」は証券会社、独立系調査会社、投資銀行及び指数算出会社

* 「他業務担当」は運用会社のスチュワードシップ・エンゲージメント担当、コンプライアンス担当及び商品担当
「その他」は証券会社、独立系調査会社、投資銀行及び指数算出会社の調査担当

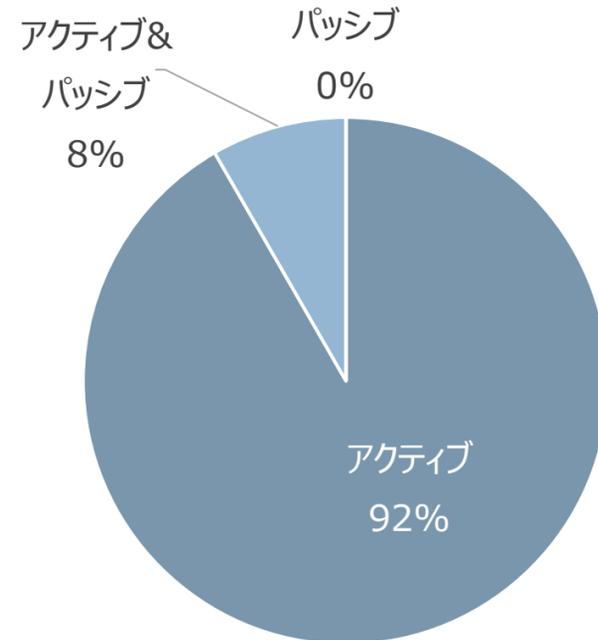
【回答者属性（機関投資家）】

- 機関投資家（運用会社、ヘッジファンド、年金及び銀行）の回答者属性（回答数48件）
- 投資スタイル及び投資対象は選択式（複数選択可、任意回答）の設問、該当する選択肢のいずれも選択していない場合は非回答として集計

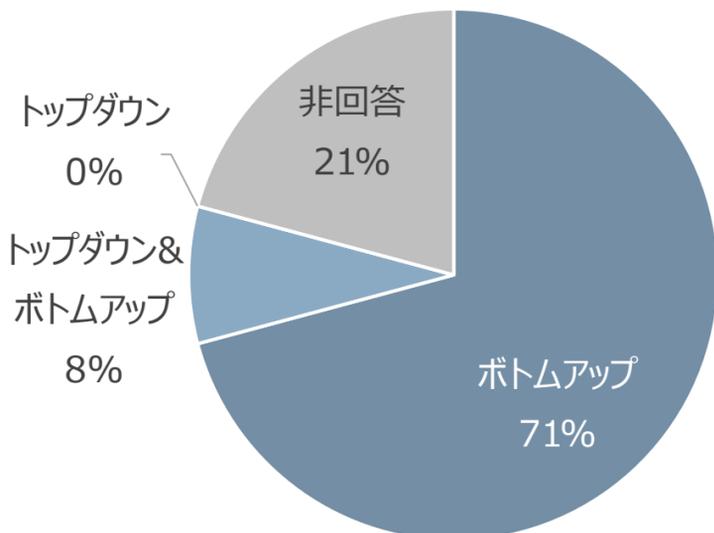
運用資産残高（回答者のファンド）



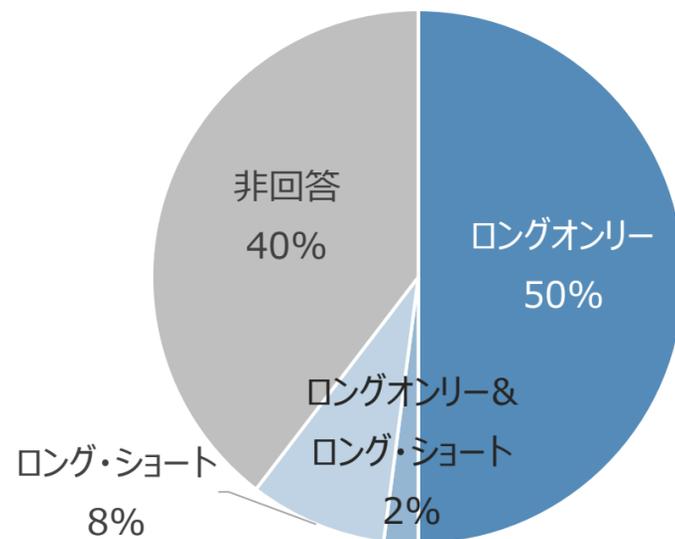
投資スタイル（アクティブ・パッシブ）



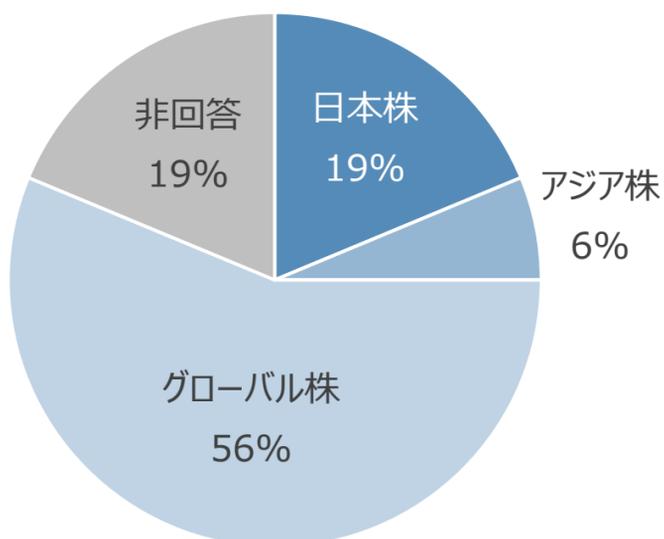
投資スタイル（銘柄選定）



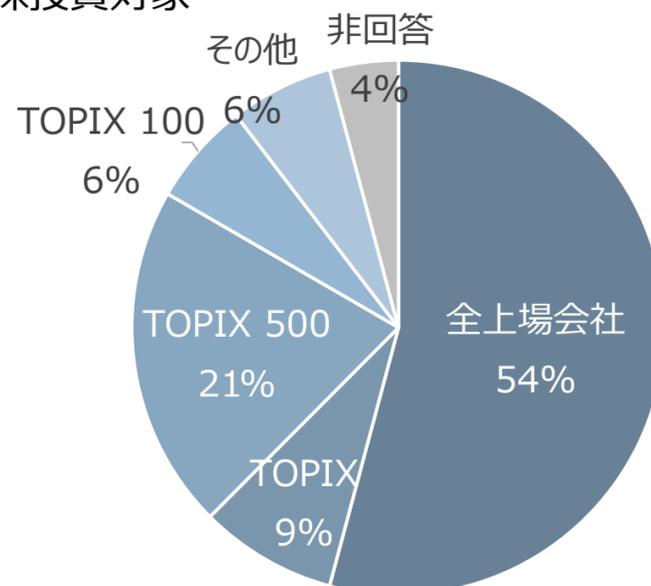
投資スタイル（ショート戦略の有無）



投資対象地域



日本株投資対象



* 複数の選択肢を選択している場合は、地域範囲が広い選択肢を選択したものとして集計

* 複数の選択肢を選択している場合は、より投資対象銘柄が多い選択肢を選択したものとして集計
「その他」はTOPIX 500及び新興市場、MSCI JAPAN及び1日の売買代金が5百万米ドルを上回る会社

II. 調査結果

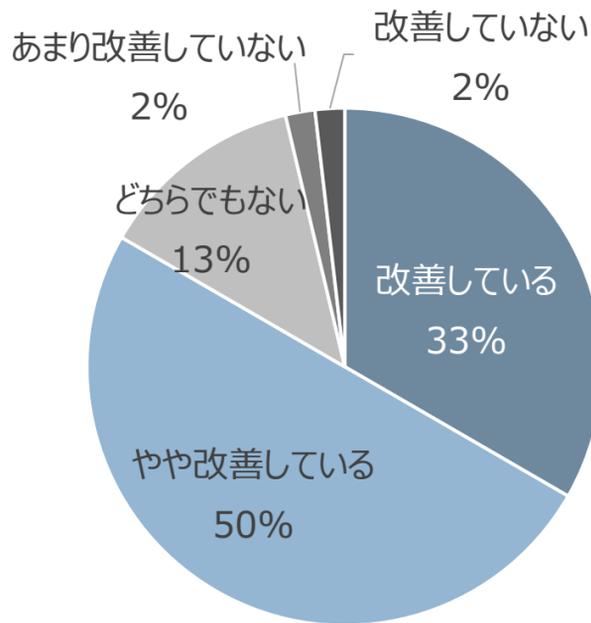
1. 英文開示に関する評価

- ◆ 日本の上場会社による英文開示の状況については、83%が「改善している」または「やや改善している」と回答し、多くの投資家が近年の取組みの進展を肯定的に評価している。
- ◆ 一方、57%（日本語スタッフがいない場合は64%）が、現状について「不満」または「やや不満」と回答しており、その理由として、日本語の開示資料と比べて情報量に差があることや、開示のタイミングが遅いことを挙げる意見が多く見られ、外国人投資家が不利な立場に置かれているとの指摘もあった。
- ◆ また、大型株は全体としては改善してきているものの、大型株の一部や中小型株は未だ十分ではなく、国際的な水準から劣後しているとの評価も見られた。

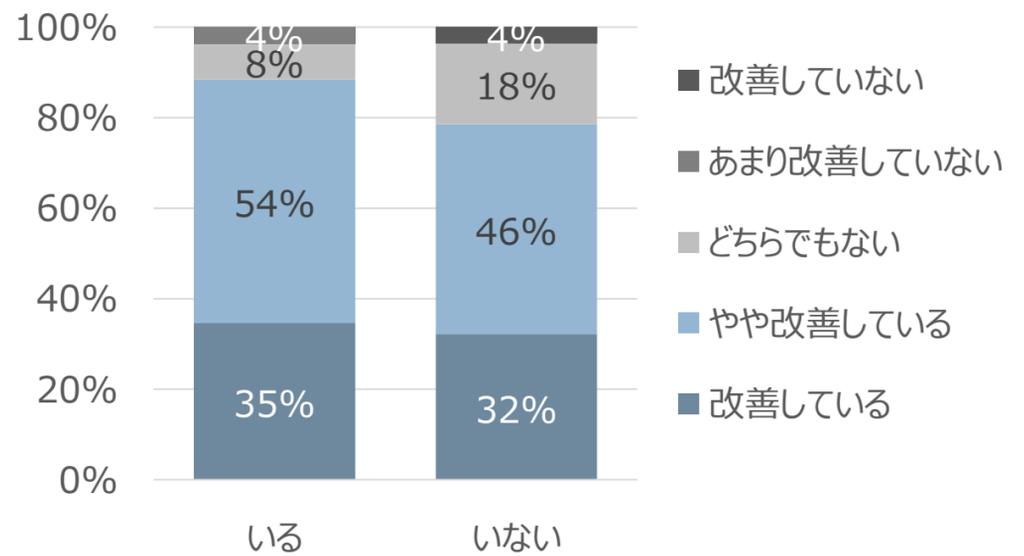
Q1. 日本の上場会社の英文開示に関する評価について教えてください。（Please provide your assessment of English disclosures by listed Japanese companies.）

(1) 日本の上場会社の英文開示は近年改善していると思いますか。（Do you think that the level of English disclosures by listed Japanese companies has improved in recent years?）

全回答（54件）

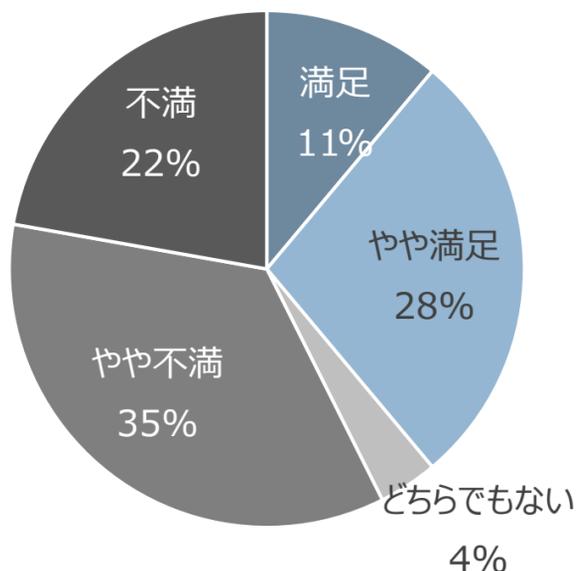


日本語の開示資料を読むことができるスタッフの有無別の回答（投資チーム内）

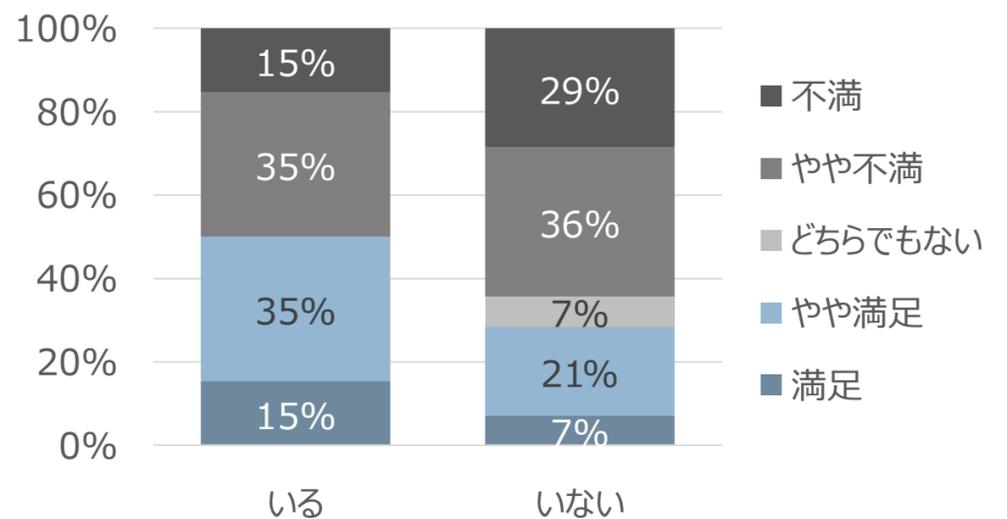


(2) 日本の上場会社の英文開示に満足していますか。（Are you satisfied with the level of English disclosure by listed Japanese companies?）

全回答（54件）



日本語の開示資料を読むことができるスタッフの有無別の回答（投資チーム内）



(3) 選択理由について教えてください。
(Please state the reasons for your selections.):

【不満】

- 英語の情報が少ない。(米国拠点・運用会社・調査担当)
- 日本における英語での情報開示が大幅に改善されているとは思えない。Q2に対する私の回答(不満)は、私たちが分析している**東証1部の上場会社において、英語での情報開示がまだ非常に少ない**という事実に基づくものである。(米国拠点・ヘッジファンド・調査担当)
- **すべての資料を翻訳していないか、同時に入手できるわけではなく、要約情報のみを英語で開示していることが多くある。**英語での開示が日本語での開示とは異なる印象を与える、意味のある**表現の差異がある**こともある。(英国拠点・運用会社・投資担当)
- 多くの場合、イントロのパラグラフは英語で書かれているものの、**詳細なドキュメントはまだ1つの言語(日本語)のみ**である。(インド拠点・運用会社・投資担当)
- 多くの日本企業は英語で十分な情報を開示していないため、**収益動向を分析してトラックすることが非常に困難**。(オーストラリア拠点・ヘッジファンド・調査担当)
- 過去1、2年で、英語での情報開示に多少の改善が見られた。とはいえ、私たちは多くの**日本の小型企業**をフォローして投資している。これらの企業の多くは、**IRサイトや財務ファイリングに英語の資料をほとんど又はまったく公表していない**。一般的に、中型・大型の企業は、英語の資料を提供することに優れていると感じている。(米国拠点・運用会社・調査担当)
- 開示内容は非常に限られている。会社に対する確信を高めるためには、**英語での年度中の主な進展に関する経営陣のディスカッション、主要な会計方針及び注記が不可欠**である。(インド拠点・運用会社・調査担当)
- **外国人株主が30%以上いる日本企業で、英語でのコーポレートガバナンス情報(株主総会招集通知、コーポレート・ガバナンスに関する報告書など)をまだ公表していない会社がある。**(米国拠点・運用会社・調査担当)
- 私は金融機関(銀行、保険会社など)を担当しているが、**他の先進国の市場と比較して、情報開示がひどい**と感じている。銀行は貸借対照表の良質な平均データを提供しておらず、不良債権のウォーターフォール、さらには、資本情報さえも統一されていない。また、私は四半期データが好きである。保険会社も海外の同業他社と比較して遅れている。最後に、日本企業がマスコミに事前にリークしているように見えることが私をうんざりさせている。(米国拠点・運用会社・調査担当)

【やや不満】

- 多くの会社が**英語の財務情報を遅れて開示しているか、全く開示していない**。(米国拠点・運用会社・調査担当)
- 英語による情報開示の量は増加しているが、まだ**多くの会社が英語の資料を有しておらず**、また、英語の資料を有している会社の中には**英文資料の開示タイミングが大幅に遅れている**会社もある。(米国拠点・運用会社・調査担当)
- 英語の資料も増えてきているが、**日本語の資料に比べて完全ではないか、いくつかの重要な資料が不足している**。英語の資料は**日本語の資料の数日後に公表される**。(英国拠点・運用会社・調査担当)
- 開示全般や英文開示は近年増加しているが、まだやるべきことがある。依然として日本語での開示は、英語よりも詳細であり、会社が**海外投資家を望むのであれば、英語での開示を日本語での開示と確実に一致させる必要がある**。具体的には、**有価証券報告書の全文版を日本語だけではなく英語でも開示してほしい**。サステナビリティレポート及び目標設定の改善、投資家へのESG活動の実例の提供にフォーカスすべき。(英国拠点・運用会社・投資担当)
- 英語では**情報を遅れてしか入手できないことが多く、全文ではない場合もある**。さらに、**英語での口頭でのコミュニケーション(例:決算発表後のカンファレンスコール)は非常に稀**である。さらに、**詳細な情報(例:有価証券報告書)は(英語では)提供されていない**。(ドイツ拠点・その他機関・調査担当)

(3) の回答 (続き)

【やや不満】 (続き)

- **大型株の会社でも、英文開示が非常に少ない会社がある。多くの会社が英語の資料を大幅に遅れて開示している。多くの企業が、IR専用のメーリングリストを持っていない。** (英国拠点・運用会社・調査担当)
- **すべての大企業が、日本語での開示と同時に英語での開示を行うことを期待する。** (日本拠点・運用会社・議決権行使担当)
- 大型株の日本企業は過去10年間で英語による開示を改善してきたが、**中小型株の日本企業ではいまだに英語での情報開示が過度に不足している**ことがわかる。それらの多くの会社は**未だに英文開示を全く行っておらず**、英文開示を行っている会社でも、英語の資料を**タイムリーに公表していない**場合が多い。さらに、これらの会社の英文開示は、日本語の開示に比べて**詳細な内容が不足している**ことが多く、**外国人投資家は情報面で不利な立場に置かれている。** (米国拠点・運用会社・調査担当)
- **中小型株**については**まだ不満**。 (シンガポール拠点・ヘッジファンド・投資担当)
- **規模の小さい会社は、依然として英語での開示が苦手**である。 (ノルウェー拠点・ヘッジファンド・調査担当)
- 日本企業の英文開示は改善されてきた。しかし、**決算説明会を英語で同時通訳し、海外からの質問にも対応している会社が少ない**のは、まだ少し不満がある。また、いまだに全株主を対象とした決算説明会ではなく、メディアやアナリストを対象とした**招待制の決算説明会が行われている場合がある**。 (シンガポール拠点・運用会社・調査担当)
- 現在、一部の会社は素晴らしい情報を提供しているが、多くの会社は英文開示について**世界標準から大きく遅れをとっている**。**日本語のアンニュアルレポートと英語のアンニュアルレポートでは、情報に大きな違いがあり、その結果、すべてのアンニュアルレポートを日本語から翻訳しなければならない。** (米国拠点・運用会社・投資担当)
- 改善はしているものの、**他のアジア市場に比べてはるかに遅い**。 (英国拠点・運用会社・他業務担当)
- 近年は明らかに改善されてきているが、**全体的にはまだ不十分**である。**まだまだ改善の余地がある**。 (米国拠点・運用会社・調査担当)
- 改善されてきたが、**まだまだ先は長い**。 (米国拠点・運用会社・調査担当)

【どちらでもない】

- **非常にばらつきがある**。上位市場とTOPIXを区別し、より高い要件を設定することは意味があることだと認識している。 (米国拠点・その他機関・調査担当)
- 英語で開示する会社が増えてきているが、エンゲージメントを高めるために、**すべての会社が招集通知を英語で開示すべき**である。 (英国拠点・運用会社・調査担当)

【やや満足】

- **英文開示を強化する日本企業の数は年々増加しており、その情報開示の適時性と充実度も高まっている。**一方で、**英文開示が不十分な会社や極端に遅い会社もまだ多くある**。 (米国拠点・ヘッジファンド・投資担当)
- **全体的には大幅に改善しているが、会社によってかなりのばらつきがある**。 (フランス拠点・運用会社・投資担当)
- **飛躍的な進歩を遂げた会社もあれば、改善の余地がある会社もある**。 (フランス拠点・運用会社・投資担当)
- **大企業の英文開示のレベルは確実に高まってきているが、より国内にフォーカスした会社は、特にESGやCSRの実践に関する情報がより限定的**である。 (米国拠点・運用会社・調査担当)
- 英語の開示は全般的には改善されているが、**小規模な発行体の中には、英語の資料をあまり開示していないところもあり、日本語を母国語としない投資家の妨げになっている**。 (英国拠点・運用会社・投資担当)
- **間違いなくより多くの情報が英語で公表されている**。ただし、決算短信等、場合によっては**情報が抜粋されている**。Google翻訳を利用すれば、会社は簡単に英語ですべての情報を公表することができる。 (英国拠点・運用会社・投資担当)

(3) の回答 (続き)

【やや満足】 (続き)

- 有価証券報告書を英語で作成する会社や、決算説明会を改善する会社が増えていることは評価できる。しかし、英文資料の公表にはまだ遅れがあり、すべての会社が日本語の開示資料と同じ水準の詳細な英語の開示資料を提供しているわけではないことを指摘しておく。(シンガポール拠点・運用会社・調査担当)
- 株主総会資料、統合報告書、中長期事業計画、投資家向けプレゼンテーション資料など必要不可欠な情報を英文開示する日本企業は増加傾向にあるが、日本語版には、英語版では記載されていないか、翻訳が不明確な場合があり、海外投資家にとっては課題となっている。(シンガポール拠点・運用会社・他業務担当)
- 全体的な情報開示は改善されたが、特に補足資料や投資家向けプレゼンテーション資料にはまだ大きなギャップがある。(香港拠点・運用会社・投資担当)
- すべての会社が決算説明資料を英語で提供しているわけではない。また、一部の企業は日本語の資料に比べて開示の時期が遅い。コーポレート・ガバナンスに関する報告書はほとんど英語に翻訳されていない。(スイス拠点・運用会社・投資担当)
- 全文の財務情報を英語で確認したい。私たちが調査したほとんどの会社で、財務情報の要約しかなかった。他の地域と同様に、決算説明会議事録の全文を確認したい。また、どこかの時点で、英語で決算説明会を開催してほしい(米国時間の深夜でも構わない)。(米国拠点・運用会社・投資担当)

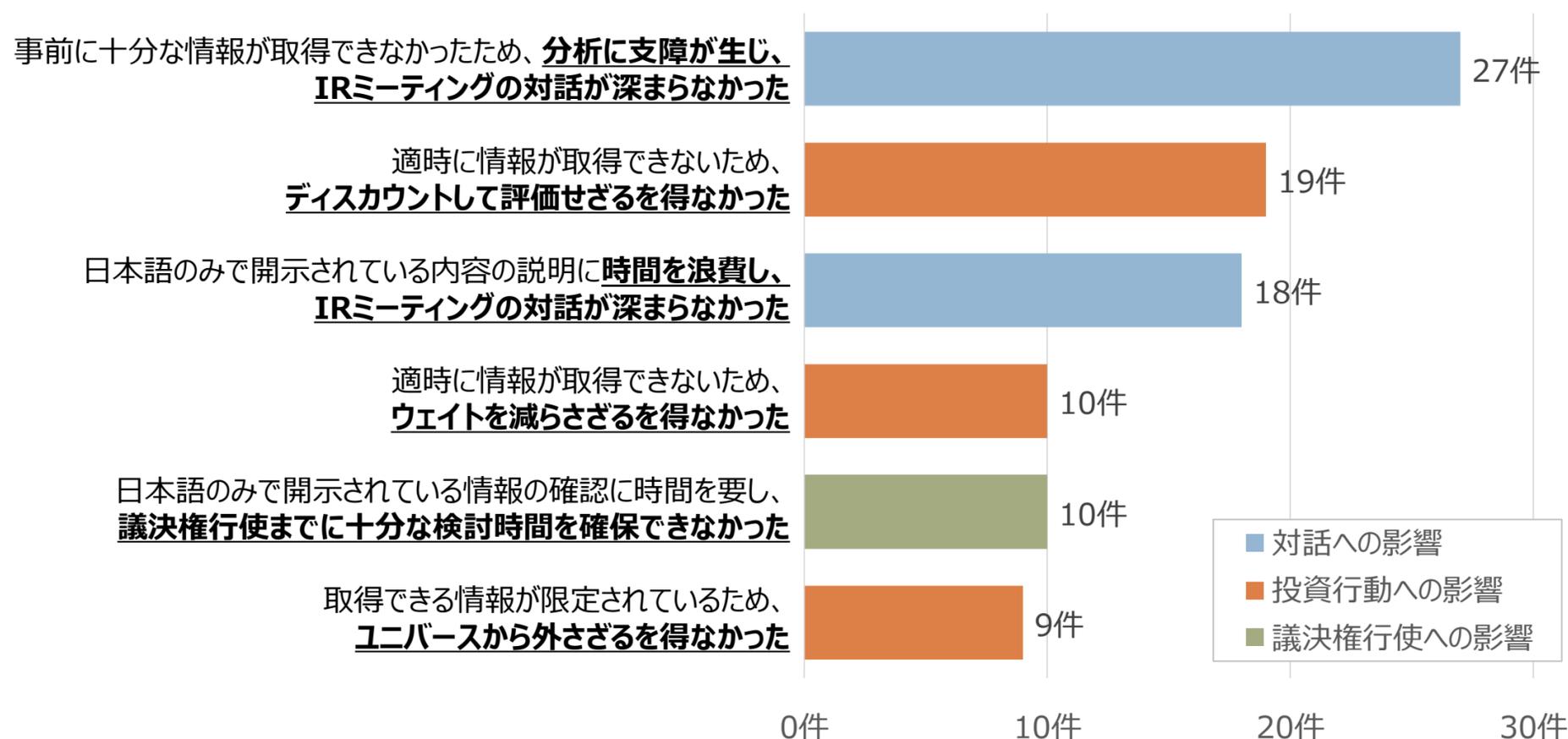
【満足】

- 過去には英語のプレゼンテーション資料を作成していなかった会社もいくつかあったが、最近ではそれらの会社が英語の資料の公表に努めていることがわかる。(英国拠点・運用会社・調査担当)
- より多くの企業が投資家向けプレゼンテーションを英語で提供し、自社のWebサイトで公表している。(米国拠点・運用会社・調査担当)
- 以前と比較すると、情報開示のレベルは確実に向上しているといえる。(米国拠点・運用会社・調査担当)
- 日本企業の開示は、ファンダメンタルズを理解・分析するには比較的十分であり、十分に標準化されている。(シンガポール拠点・運用会社・他業務担当)

2. 英文開示が不十分なことによる投資活動への影響

- ◆ 事前に十分な情報が取得できなかったことなどにより、上場会社との対話が深まらなかった経験を挙げる投資家が、対話を重視する長期投資家を中心に多く見られた。
- ◆ 英文開示が不十分な上場会社について、ディスカウントして評価する、ウェイトを減らす、投資対象から外すなど、投資行動に直接的な影響も生じている。
- ◆ 議決権行使に関して、議案を十分に検討できない、議決権行使助言会社の意見から独立した判断ができない、といった声が聞かれ、上場会社のガバナンスにも影響を及ぼしている。

Q2. 英文開示が不十分であったことにより、どのような支障が生じたことがありますか。(What kind of problems have you experienced due to inadequacy of English disclosure?)



その他の回答

- 日本株は年金や保険などのアセットオーナーからの十分な関心を集めることができず、**日本株ファンドが閉鎖されている**。結果、日本株はグローバルファンドに組み入れられることとなるが、グローバルファンドは日本株に投資しなければいけないルールもないため、**英文開示をしていない場合、投資対象から外されてしまう**。日本企業はこのトレンドを理解し、積極的に英語で情報発信することが求められる。(英国拠点・運用会社・投資担当)
- 日本株がグローバルファンドに組み入れられている場合、**英文開示をしていない企業は、投資対象としての魅力はなくなり**、そのためアンダーバリューや日本への投資割合減少につながりかねない。(英国拠点・運用会社・調査担当)
- 開示が不十分であることから、日本企業に**他国の企業よりも高い資本コストを設定している**。(米国拠点・運用会社・調査担当)
- 多くの投資家は、**英語の情報にアクセスできない場合、日本株をディスカウントしている**と考えている。また、鍵となる資料が日本語でしか取得できない場合、**IRミーティングの準備も非効率的である**。(英国拠点・運用会社・投資担当)
- 株主総会招集通知が英文開示されていない場合、ただ議決権行使助言会社の推奨に従うのではなく**独自の立場で議決権行使することは非常に困難**である。株主総会シーズンには多くの情報が公表されるため、議決権行使助言会社も不正確な情報に基づいて議決権行使推奨を行っている場合がある。投資家も総会シーズンは忙しく、議決権行使助言会社の推奨に疑問を抱いたとしても、会社に確認する義務もないことから、議決権行使助言会社の推奨に従って議決権行使を行う可能性がある。(英国拠点・運用会社・投資担当)

その他の回答（続き）

- 特に我々は、議決権行使助言会社のサービスに依拠していないため、多くの株主総会招集通知の英文がない中で、我々自身で株主総会招集通知をレビューしなければならず、**英文の株主総会招集通知の不足に苦労している**。（英国拠点・運用会社・投資担当）
- ガバナンスが進んでいない企業ほど、海外投資家が十分な情報に基づいて議決権行使を行うために必要な英語での情報開示を見落とししたり、過小評価したりする傾向がある。英語版の株主総会資料を用意することはもちろんであるが、英語版に含まれる詳細な情報や、株主総会の十分な期間前に英語版資料を開示する適時性は、海外投資家が効果的に議決権を行使するために非常に重要。ガバナンスチームが**議決権行使の判断をする際に、分析のために外部リソースや翻訳ツールに頼らざるを得ない**ことが多々あった。（シンガポール拠点・運用会社・他業務担当）
- 私たちは、議決権を行使する前のタイムリーな情報を非常に重視しており、これが**問題になるような会社には投資しない**。（米国拠点・年金・投資担当）
- ESGマネージャーとしては、英語での情報開示が限られている、あるいは全くない場合、その企業の**ESG課題の管理状況を判断することが困難**。また、**議決権行使や企業とのエンゲージメントの妨げにもなる**。私たちは、必要に応じて会社との会議で通訳を利用している。（米国拠点・運用会社・調査担当）
- 日本の長期投資家である私たちの調査プロセスには、英語での情報開示が不十分な場合の作業が含まれている。そのプロセスには、企業訪問（対象企業の顧客やサプライヤーを含む）、業界調査や専門家への問い合わせ、セルサイドの調査などが含まれる。しかし、**英語での情報開示が充実していれば、リサーチの時間が短縮され、より効率的になる**。（シンガポール拠点・運用会社・調査担当）
- **分析により多くの時間とお金がかかる**。（ノルウェー拠点・ヘッジファンド・調査担当）
- これらの問題を回避するためには、**より多くの労力が必要となり**、いくつかの会社をより詳細に調査するために時間を費やすことで、ベンチマーク全体を調査する能力が制限される。**情報開示が不十分な会社は、多くの海外投資家から見向きもされないため、本来の評価を得られないことが多い**と感じている。（英国拠点・運用会社・投資担当）
- 日本語しか開示されていない資料から情報を取得するのに非常に時間がかかるため（我々は各ページをGoogle翻訳している）、**IRミーティングの数を制限する必要があった**。このようなミーティングのための準備は、会社が英文資料を有している場合のミーティングよりもはるかに時間がかかる。（英国拠点・運用会社・投資担当）
- **公平な開示の欠如は、市場への信頼を損なう**。海外投資家は、日本の投資家がより優れた情報を有していると当然に考えている。（英国拠点・運用会社・調査担当）

3. 英文開示を必要とする資料

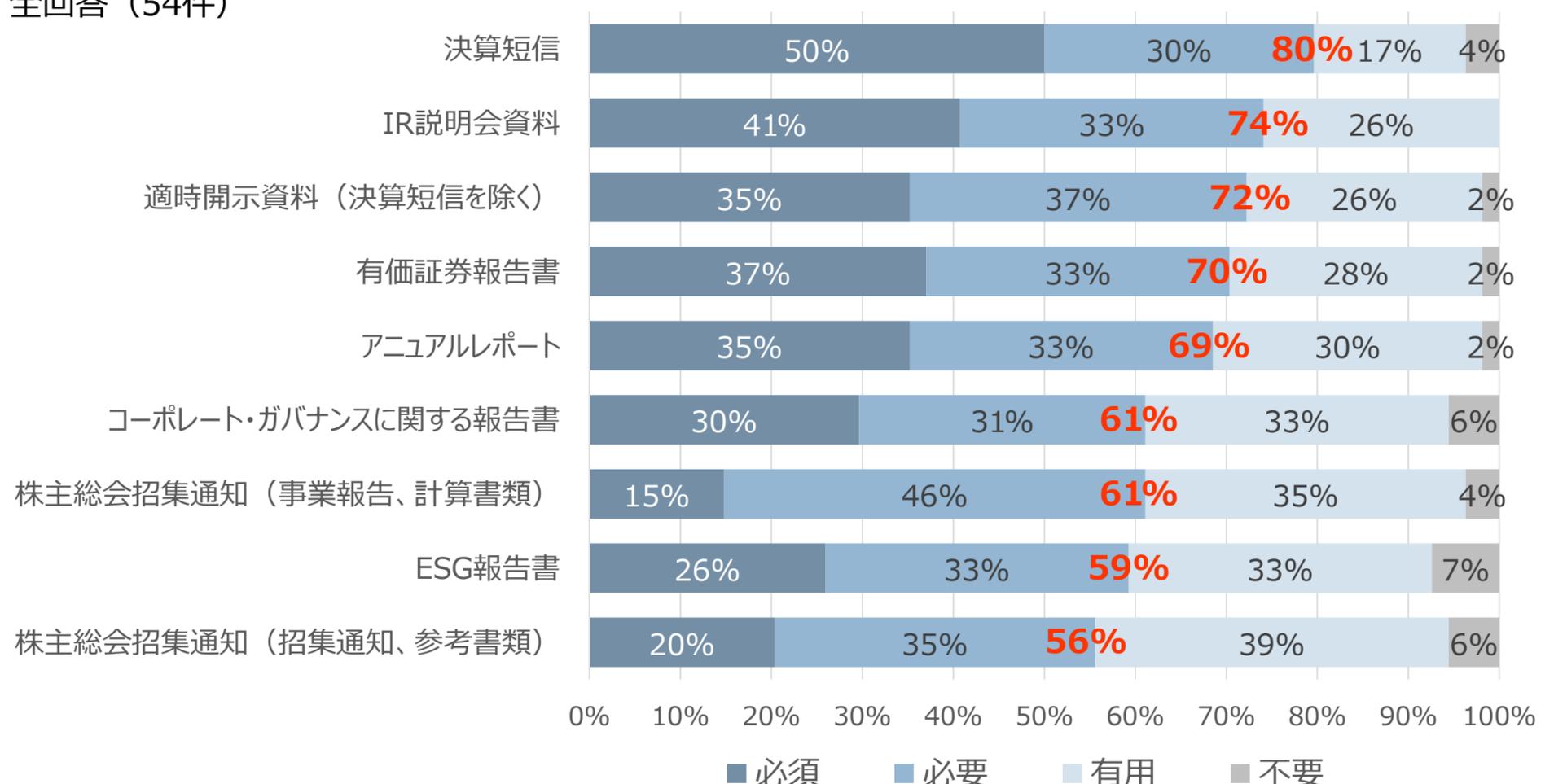
(1) 必要とする資料

- ◆ 調査対象としたすべての資料について、英文開示を必要とする回答（「必須」又は「必要」）が過半を占めた。
- ◆ 機関投資家の投資担当は、調査担当と比較して英文開示を必要とする割合が全般に高く、リアルタイムでの投資判断に用いられる決算短信（100%）、IR説明会資料（88%）、適時開示資料（88%）の割合が特に高い。
- ◆ 日本語の開示資料を読むことができるスタッフがいない場合、機械翻訳が困難とされるIR説明会資料（79%）や有価証券報告書（79%）を必要とする割合が相対的に高い。

Q3.日本の上場会社に投資を行ううえで、上場会社による英文開示が必要かどうかについて、資料ごとに以下の選択肢からご選択ください。（Please select one of the following items for each document to determine whether disclosure in English by listed Japanese companies is necessary when investing in those companies.）

- 【必須（Essential）】 英文開示がない場合は投資しない（If listed Japanese companies do not provide disclosure documents in English, we will not make investments.）
- 【必要（Necessary）】 英文開示を必要としている（We need disclosure documents in English.）
- 【有用（Useful）】 英文開示があれば利用する（If disclosure documents are available in English, we will use them.）
- 【不要（Not necessary）】 英文開示があっても利用しない（We do not use disclosure documents in English even if they are available.）

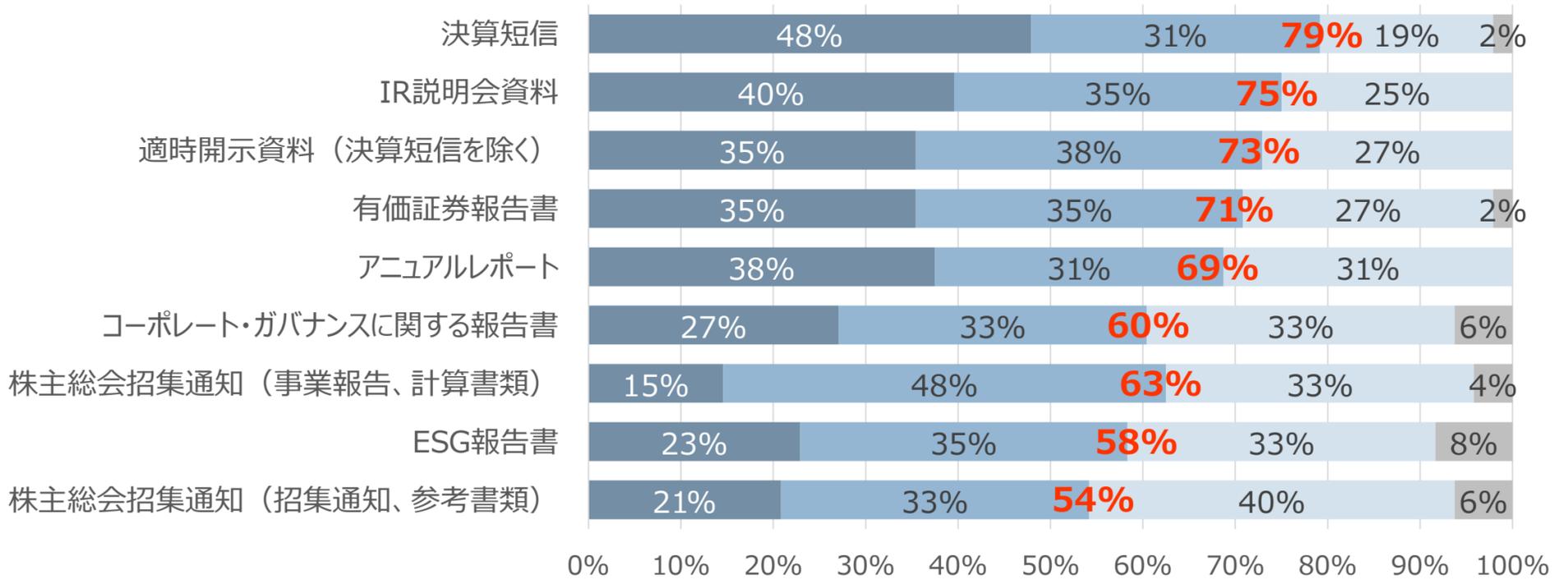
全回答（54件）



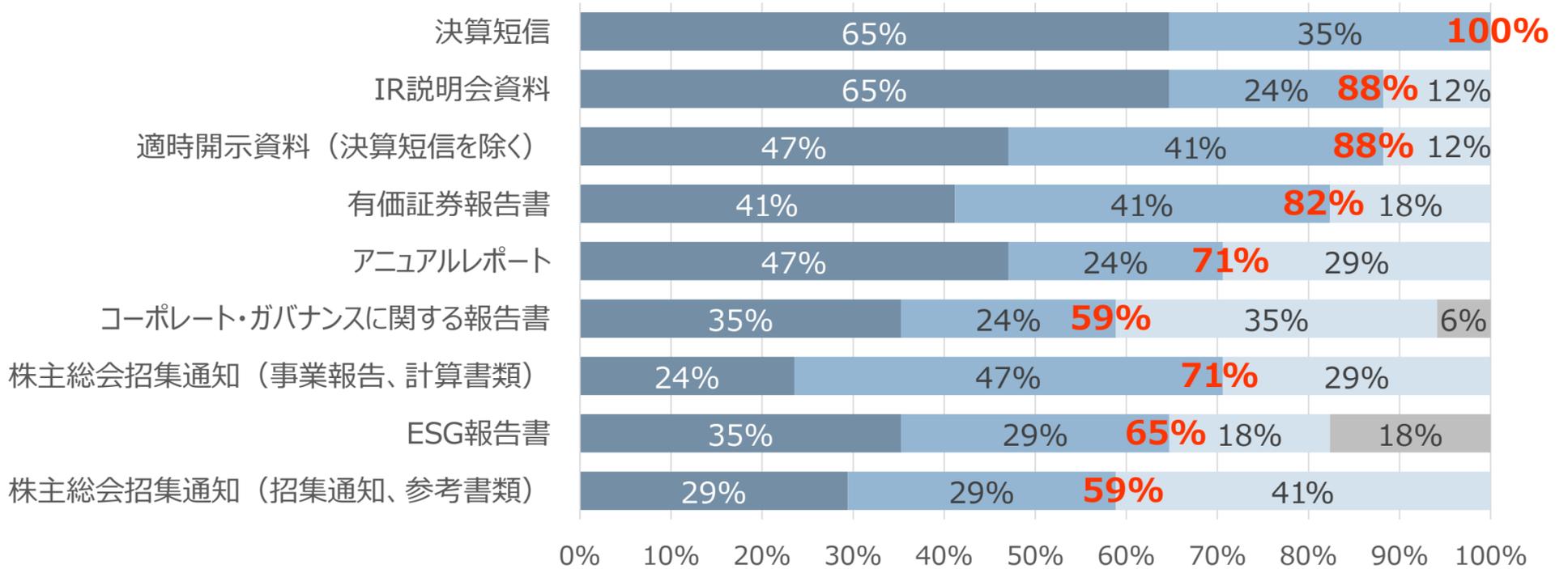
その他の資料（自由回答、回答数は各1件）

- 必須：株主総会議決権行使結果、中期計画その他の長期戦略資料、支配株主に関する事項、気候行動計画
- 必要：統合報告書、報酬及び人事ポリシー、定款
- 有用：株主総会議決権行使結果、決算説明会の議事録、決算説明会や株主総会等の議事録

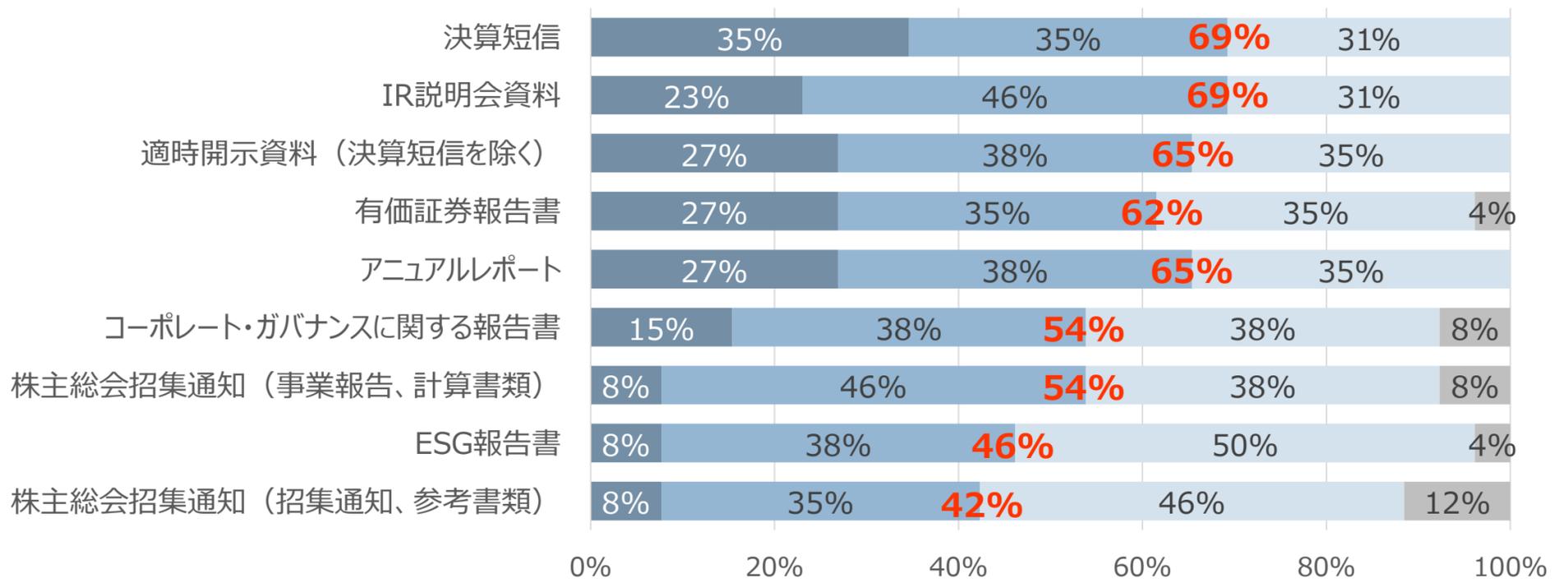
機関投資家のみ（48件）



機関投資家・投資担当（ファンドマネージャー等）（17件）



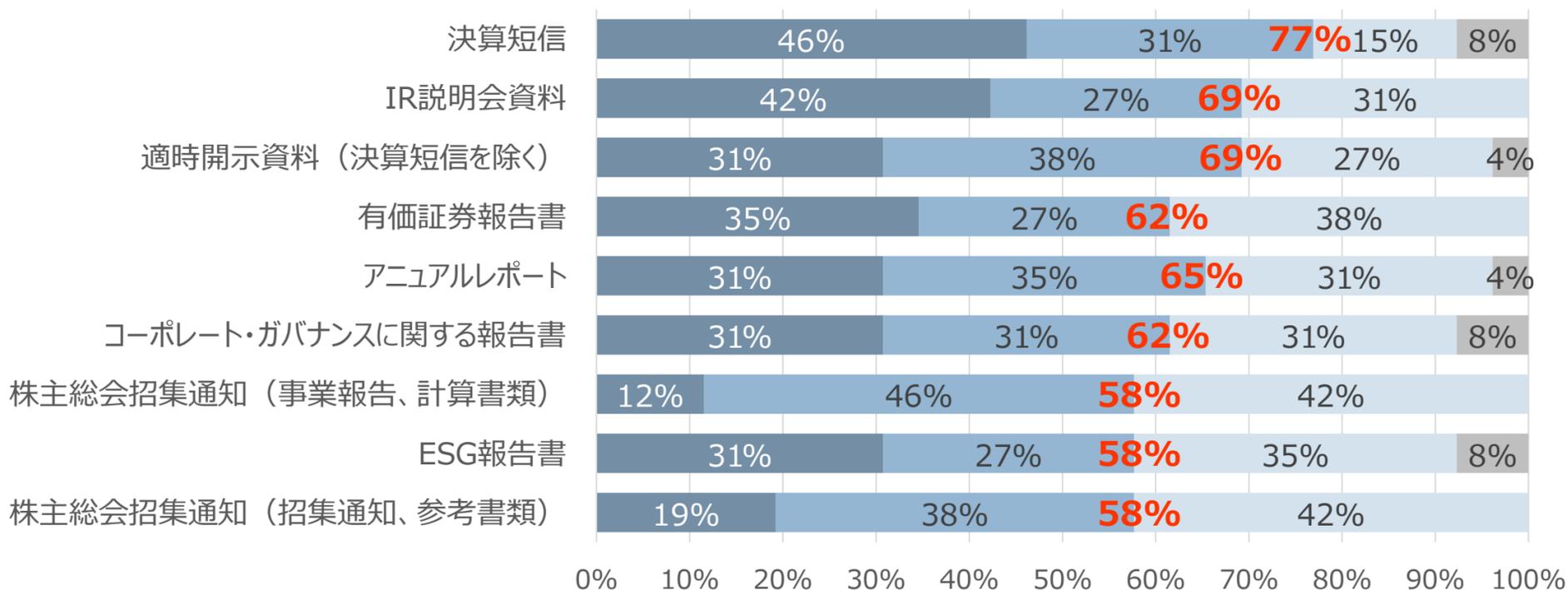
機関投資家・調査担当（アナリスト等）（26件）



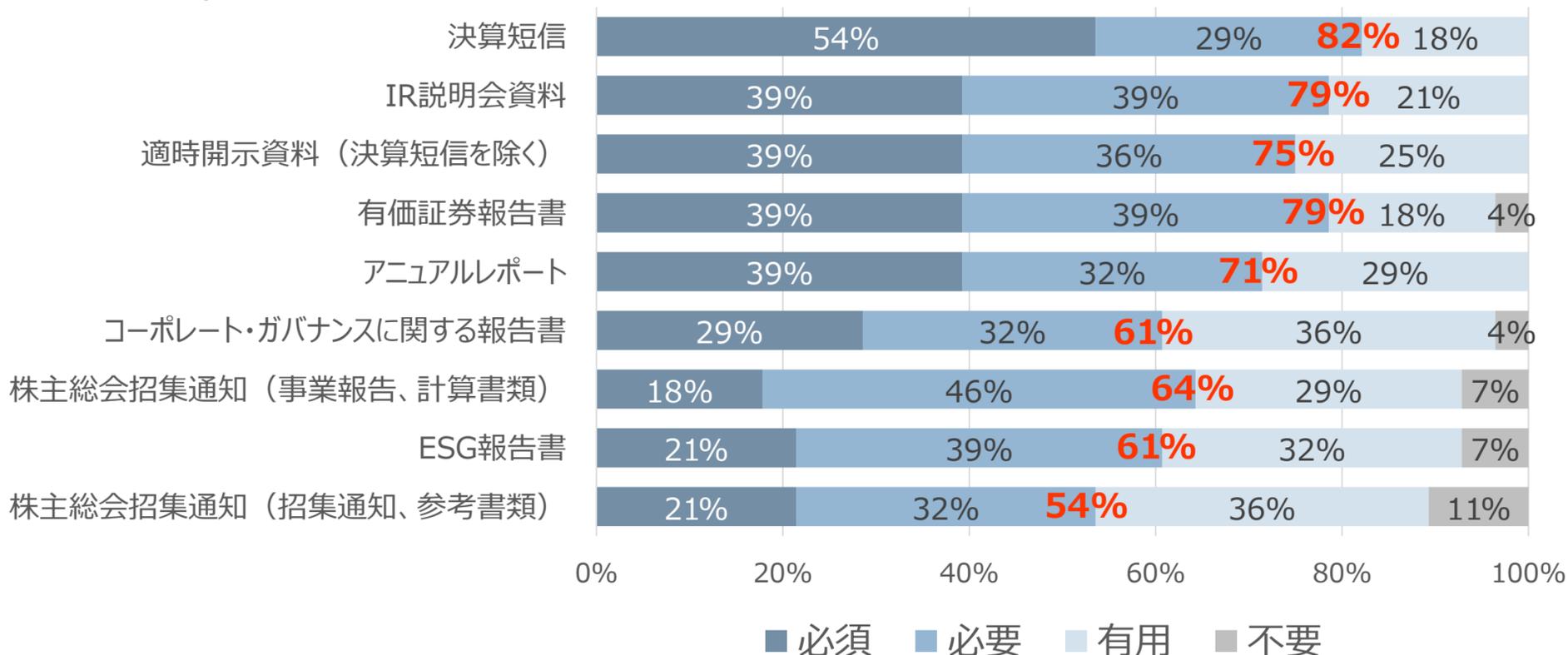
■ 必須 ■ 必要 ■ 有用 ■ 不要

日本語の開示資料を読むことができるスタッフの有無別の回答（投資チーム内）

いる（26件）



いない（28件）



<参考> 回答者属性別：日本語の開示資料を読むことができるスタッフの有無の割合

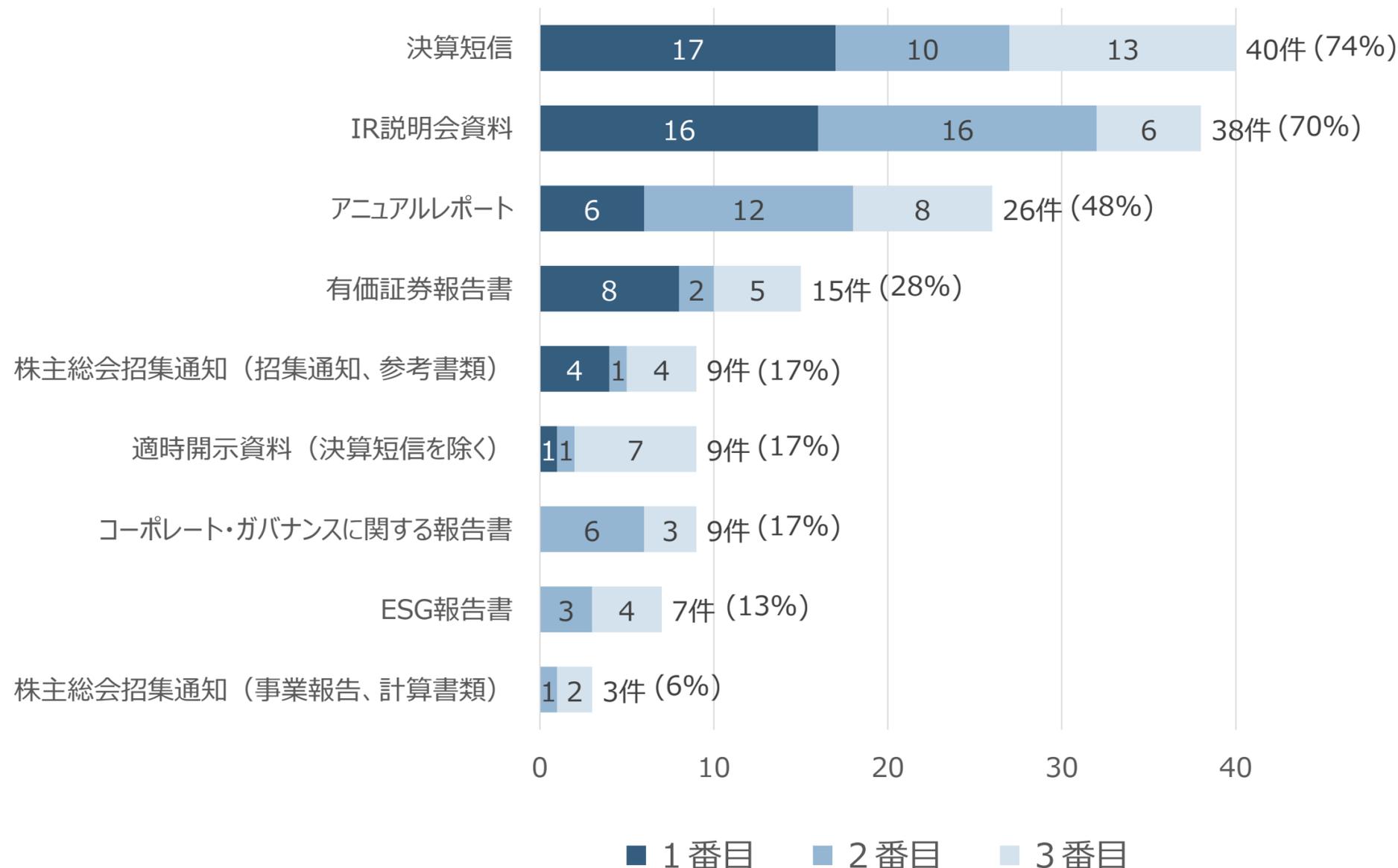
	日本語の開示資料を読むことができるスタッフの有無				計
	いる		いない		
機関投資家	投資担当	6件 35%	11件 65%	17件	
	調査担当	10件 38%	16件 62%	26件	
	議決権行使担当	2件 100%	0件 0%	2件	
	他業務担当	3件 100%	0件 0%	3件	
その他	5件 83%	1件 17%	6件		
計	26件 48%	28件 52%	54件		

(2) 優先的に取り組むべき資料

- ◆ 優先的に取り組むべき資料としては、決算短信、IR説明会資料を上位に挙げる回答が多く、まずはこれらの資料から着手すべきとする意見も寄せられた。
- ◆ 決算短信やIR説明会資料、適時開示資料については、業績や事業の状況、戦略等をタイムリーに把握して投資判断を行うために、有価証券報告書やアニュアルレポートについては、財務情報の分析や評価のために必要との意見が多く見られた。
- ◆ また、IR説明会資料や有価証券報告書、アニュアルレポートについて、機械翻訳が困難である（ため英文開示が必要）との指摘もあった。
- ◆ 株主総会招集通知については、十分な情報に基づいて議決権行使を行うことが重要であるとの意見や、英文が提供されない場合、議決権行使助言会社の推奨と異なる立場を取ることが困難との意見が寄せられた。
- ◆ コーポレート・ガバナンスに関する報告書やESG報告書に関して、ESG情報の重要性が高まっているとの指摘も見られた。

Q4.日本の上場会社が優先的に英文開示に取り組むべきと考える開示資料の上位3つと、その理由について教えてください。（What are the top three disclosure documents that listed Japanese companies should give priority to, to disclose in English, as well as the reasons for them?）

全回答（54件）



* 全回答のうち2件は「該当なし」との回答。括弧内の割合は全回答（54件）のうち当該資料を回答した回答の割合。

【①：決算短信、②：IR説明会資料、③：有価証券報告書】

- ・ **タイムリーな四半期決算短信とIR説明会資料は、投資決定を行うためのカギであり、重要である。有価証券報告書も同様**である。これらの開示資料が日本語と同じくらい詳細に英語で提供されるようになれば、アジア諸国の中で日本市場が抜きん出ていることは間違いない。（シンガポール拠点・運用会社・調査担当）
- ・ この3つの資料は、**財務情報やビジネスモデルを掴むために必要。深い分析を行うためには、有価証券報告書が非常に役立つ**。（シンガポール拠点・ヘッジファンド・投資担当）

【①：決算短信、②：IR説明会資料、③：適時開示資料（決算短信を除く）】

- ・ 特に小規模な発行体にとって、英語で何を開示すべきかを認識することは難しいことを理解している。**最低限、決算短信やIR説明会資料を英語で開示すべき**と考えている。そうでなければ、日本語が理解できない人による分析は非常に困難である。（英国拠点・運用会社・投資担当）
- ・ **決算短信を優先して英文開示するべき**である。理由は単純で、**一番早く出てくる決算情報であるため**。（英国拠点・運用会社・調査担当）
- ・ この3つは、**情報に基づいた投資決定を行うために等しく重要**である。（日本拠点・ヘッジファンド・調査担当）

【①：決算短信、②：IR説明会資料、③：株主総会招集通知（招集通知、参考書類）】

- ・ 株主は議案を検討するために適切な時期に**何に対する議決権行使を求められているかを知る必要がある**。株主は**戦略を理解し、会社が戦略をどのように実行しているかを確認する必要がある**。また、会社が決算説明会の議事録を公表することを強く推奨する。これらの説明会では、多くの貴重な情報とニュアンスが共有されており、海外投資家がアクセスすることが困難であることが多くある。
一般的な見解として、企業には、直近で達成したこと、現在取り組んでいること、そしてそれが長期的な戦略にどのように関連しているかについての議論に、より多くの時間と労力を費やしてもらいたい。詳細は非常に重要であるが、戦略、文化、持続可能性など、本当に重要なことに焦点を当てずに、議論が細部に引きずり込まれることがよくある。その観点から、アニュアルレポートにおいて、企業戦略や経営者の考え方に対する有意義な洞察が欠けていることがよくある。取締役会議長やCEOは、読者に彼らの考え、戦略、課題、機会について知らせることを目的とすべきである。さらに、会社のデータブックには多くの情報が含まれていることが多いが、会社の部門間の資本及びコスト配分、並びに主要な製品の売上高及び利益率に関するデータについては、新たな気づきを与えるものではない場合がある。（英国拠点・運用会社・調査担当）

【①：決算短信、②：株主総会招集通知（招集通知、参考書類）、③：IR説明会資料】

- ・ 決算発表には、IR説明会資料を含める必要がある。3番目の優先事項は、公正な開示の観点から、Q&Aセッションを含む説明会議事録である。ほとんどの日本企業は、説明会議事録を日本語でも開示していないが、それは間違っている。これらの資料は、投資家にとって、**会社の業績、戦略、今後のガイダンスと計画についてタイムリーにアップデートするために重要**である。また、投資家にとって、**議決権行使や投資先企業との事業成長やコーポレート・ガバナンスの実践に関する建設的な対話など、必要不可欠なスチュワードシップ活動を行うためにも重要**である。（シンガポール拠点・運用会社・他業務担当）

【①：決算短信、②：コーポレート・ガバナンスに関する報告書、③：IR説明会資料】

- ・ これらの資料が、私たちにとって**会社が投資可能かどうかを決める**。（フランス拠点・運用会社・投資担当）

【①：IR説明会資料、②：決算短信、③：適時開示資料（決算短信を除く）】

- ・ **IR説明会資料や決算短信は、投資家が四半期ごとの業績をより深く理解するために役立つ**。決算の結果は通常株価に影響を与えるため、**これらの資料は一刻を争うものだ。多くの機関投資家は、証券会社のアナリストに頼らず、自身で分析する必要がある**。（シンガポール拠点・運用会社・調査担当）
- ・ **IR説明会資料**には通常、**事業戦略、会社のポジションに関する強みと弱み、最近の業績のドライバー等**に関する会社が作成した**最も詳細な公表情報が含まれている**。（米国拠点・運用会社・調査担当）

Q4の理由（続き）

【①：IR説明会資料、②：アニュアルレポート、③：決算短信】

- Google翻訳又は他の翻訳サービスを使用して、定期的な四半期財務を確認することはかなり簡単である。ただし、**図表がネックとなり、IR説明会資料やアニュアルレポートを翻訳することはほぼ不可能**である。結果として、これらが英語で完全かつタイムリーに提供されることがはるかに重要である。（米国拠点・ヘッジファンド・投資担当）
- **IR説明会資料**は、投資家に**会社の事業と業界の概要を説明するための最も重要かつ効果的な媒体**である。英語のIR説明会資料を提供することは、**会社が重要な情報をタイムリーかつ効率的な方法で投資家に効果的に伝達するための最良の方法**である。**アニュアルレポート**には、会社の財務情報に関する最も洗練された詳細が含まれており、英語のアニュアルレポートを提供することで、**外国人投資家は透明性を高めて会社を分析することができる**。**決算短信**は、**最も時間に敏感な資料**であるにもかかわらず、日本の上場企業が英語による開示をタイムリーに行っていない最も弱い領域である。英語の決算短信を提供することで、**日本企業と外国人投資家の間のギャップを埋め、市場の効率性を向上させる**ことができる。（米国拠点・運用会社・調査担当）

【①：IR説明会資料、②：アニュアルレポート、③：有価証券報告書】

- **IR説明会資料**は、**事業に関する重要な情報を効率的に伝える手段**だが、**機械翻訳が容易ではない**。**アニュアルレポートや有価証券報告書**は非常に情報量が多く、長さやフォーマットの問題で、**機械翻訳が困難**である。（米国拠点・運用会社・調査担当）

【①：IR説明会資料、②：アニュアルレポート、③：株主総会招集通知（招集通知、参考書類）】

- 事業内容、セグメント、市場でのポジションやシェア、戦略などを説明する英語の**IR説明会資料**は、**その会社が何をしているのかを理解したり、さらに調査する必要があるかどうかを判断したり、IRや経営陣とのミーティングの準備をする上で、最も有益**である。また、これらのプレゼンテーションは、**日本語から英語への翻訳が最も難しい**場合がある。日本語から英語に翻訳されたアニュアルレポートや有価証券報告書は、理解しにくい場合がある。日本語から英語に翻訳された定時株主総会の招集通知は、法的・形式的な構造のためアニュアルレポートよりも解読がさらに困難である。（米国拠点・ヘッジファンド・調査担当）

【①：IR説明会資料、②：ESG報告書、③：コーポレート・ガバナンスに関する報告書】

- **投資及び規制上の目的**で、**重要なESG情報の開示に依拠**している。（英国拠点・運用会社・調査担当）

【①：有価証券報告書、②：決算短信、③：IR説明会資料】

- **有価証券報告書**は、**会社、特にMD&Aの詳細を知るための最良の方法**の1つである。**決算短信**は、何が起きているかの**最新情報を入手するために必要**である。**IR説明会資料**も、**会社について知るために役立つ**。（米国拠点・運用会社・調査担当）
- これらはすべて、**長期的な投資を決定する上で重要**である。（米国拠点・年金・投資担当）

【①：有価証券報告書、②：IR説明会資料、③：株主総会招集通知（事業報告、計算書類）】

- もちろん、複数のドキュメントが英訳されることを望むが、少なくとも**有価証券報告書、株主総会招集通知**は、**財務の安定性と経営の質の両方を評価するために必要**である。また、**IR説明会資料**は、**会社の事業戦略や予想収益を知る上で重要な参考資料**となる。**ガバナンス上の問題や経営の品質との関連性への注目が高まっている**ことから、**コーポレート・ガバナンスに関する資料の翻訳を優先する会社が増えることを期待**している。（米国拠点・運用会社・調査担当）

【①：有価証券報告書、②：コーポレート・ガバナンスに関する報告書、③：決算短信】

- 会社の財政状態を適切に評価するためには、**有価証券報告書の注記が不可欠**である。キャッシュフロー計算書は、四半期決算短信に必ず添付されるべきである。（英国拠点・その他機関・調査担当）

【①：アニュアルレポート、②：決算短信、③：IR説明会資料】

- **監査済み財務諸表のレビュー**は、**投資プロセスに不可欠**である。**決算短信のレビューも必要**である。**IR説明会資料**は、**最初に会社を理解し、次に戦略計画に沿った会社の進捗状況をモニタリングするために非常に役立つ**。（米国拠点・運用会社・調査担当）

Q4の理由（続き）

【①：アニュアルレポート、②：IR説明会資料、③：決算短信】

- これらの資料は、**ビジネスを理解するために最も役立つ**。（米国拠点・運用会社・投資担当）

【①：アニュアルレポート、②：IR説明会資料、③：有価証券報告書】

- アニュアルレポートは、ビジネスの調子、戦略及び最も関連する情報を備えている。IR説明会資料は、追加的な背景情報を提供し、最近の報告期間（の情報）をよりタイムリーに提供する。有価証券報告書は会社の詳細を深く掘り下げる**。（英国拠点・運用会社・投資担当）

【①：株主総会招集通知（招集通知、参考書類）、②：決算短信、③：ESG報告書】

- 会社が**株主総会招集通知の英文開示を行わない場合**、（議決権行使助言会社の推奨に従うのではなく）**議決権行使に関して独立した立場を取ることは非常に困難**。**決算短信は、会社の進捗状況をモニタリングする上で不可欠**。**ESG報告書は重要性が高まっている**。（英国拠点・運用会社・投資担当）

【①：株主総会招集通知（招集通知、参考書類）、②：株主総会招集通知（事業報告、計算書類）、③：有価証券報告書】

- 投資家が**定時株主総会で十分な情報に基づいた意思決定を行うことができることは重要**である。翻訳には非常に時間がかかることを認識しており、私たちは、会社が定時株主総会の準備に時間をかけられるよう、定時株主総会を遅い時期（例えば7月）に延期することに賛成している（定時株主総会シーズンの集中度合が低くなることは、投資家にとっても有益である。）。（日本拠点・運用会社・議決権行使担当）

【①：株主総会招集通知（招集通知、参考書類）、②：コーポレート・ガバナンスに関する報告書、③：アニュアルレポート】

- これらのドキュメントは、言葉の意味が特に重要であり、私たちは私たちの保有銘柄をできる限り理解したいと考えており、英語での開示は**保有銘柄の理解に役立つ**。（英国拠点・運用会社・調査担当）

【①：適時開示資料（決算短信を除く）、②：決算短信、③：アニュアルレポート】

- これらは**会社の将来を評価するための基礎となる**。（米国拠点・その他機関・調査担当）

【①：該当なし、②：該当なし、③：該当なし】

- 英文開示の重要性を理解しており、**日本語のスキルを有するスタッフを雇用している企業として、私たちは情報の非対称性による一定の恩恵を受けている（受けていた）**と考えている。（米国拠点・運用会社・調査担当）

【①：該当なし、②：該当なし、③：該当なし】

- すべての文書は重要**であり、開示する必要がある。（英国拠点・運用会社・他業務担当）

4. 英文開示が優れている会社／充実が望まれる会社

- ◆ 英文開示が優れているとされた会社では、日本語資料に対しての網羅性や適時性、英語でのIR対応、セグメント情報や経営指標等の充実した開示内容などが高い評価を受けている。
- ◆ 一方、充実が望まれる会社としては、大型株または中型株であるにもかかわらず、英文開示の範囲が狭かったり、開示のタイミングが遅いとされる会社の名前が挙がった。
- ◆ また、小型株の会社についても、英語のIRページが開設されていないなど、英語での情報開示が少ないことから、投資対象として興味を持って、投資を行うために必要な情報が得られないなどとして、英文開示の充実を期待する声が多く寄せられた。

Q5. 英文開示が優れている会社名及びその理由を教えてください。

(Please provide names of companies with excellent English disclosure as well as the reasons.)

➤ 英文開示が優れている会社名として、以下の61社の回答があった。(各区分内は銘柄コード順)

【市場第一部】

<TOPIX 100>

- ・ 味の素 (株)
- ・ (株) 三菱ケミカルホールディングス
- ・ 花王 (株)
- ・ 武田薬品工業 (株)
- ・ テルモ (株)
- ・ (株) 資生堂
- ・ 日本製鉄 (株)
- ・ (株) リクルートホールディングス
- ・ (株) 小松製作所
- ・ (株) クボタ
- ・ ダイキン工業 (株)
- ・ (株) 日立製作所
- ・ 日本電産 (株)
- ・ 富士通 (株)
- ・ ソニーグループ (株)
- ・ シスメックス (株)
- ・ ファナック (株)
- ・ トヨタ自動車 (株)
- ・ 本田技研工業 (株)
- ・ オリンパス (株)
- ・ HOYA (株)
- ・ 任天堂 (株)
- ・ 東京エレクトロン (株)
- ・ (株) 三菱UFJフィナンシャル・グループ
- ・ 三井住友トラスト・ホールディングス (株)
- ・ (株) 三井住友フィナンシャルグループ
- ・ オリックス (株)
- ・ SOMPOホールディングス (株)
- ・ MS&ADインシュアランスグループホールディングス (株)
- ・ 第一生命ホールディングス (株)
- ・ 東京海上ホールディングス (株)
- ・ 三井不動産 (株)

- ・ 三菱地所 (株)
- ・ 日本電信電話 (株)
- ・ KDDI (株)
- ・ ソフトバンクグループ (株)

<TOPIX Mid400>

- ・ (株) 日本M&Aセンター
- ・ (株) カカクコム
- ・ 野村不動産ホールディングス (株)
- ・ T I S (株)
- ・ (株) 野村総合研究所
- ・ 楽天グループ (株)
- ・ (株) アマダ
- ・ 栗田工業 (株)
- ・ ミネベアミツミ (株)
- ・ (株) 東芝
- ・ オムロン (株)
- ・ 横河電機 (株)
- ・ アズワン (株)
- ・ (株) 丸井グループ

<TOPIX Small>

- ・ オイシックス・ラ・大地 (株)
- ・ (株) アバント
- ・ (株) プレステージ・インターナショナル
- ・ アサヒホールディングス (株)
- ・ (株) シグマクシス
- ・ (株) ツガミ
- ・ (株) ソラスト
- ・ メタウォーター (株)

【マザーズ】

- ・ (株) メルカリ
- ・ (株) カオナビ
- ・ フリー (株)

<回答件数が特に多かった会社に対するコメント>

(株) 日立製作所 [7件]

- 日本語の情報と同日に全文を掲載。
- **豊富なセグメント情報と英文の四半期報告書。**
- 英語の資料が、日本語の資料と同時に、**同レベルの詳細な内容で提供されている。カンファレンスコールやプレゼンテーションは同時通訳付き**で行われ、さらに、**電子アーカイブ化され、どのタイムゾーンの投資家も簡単にアクセスすることができる。**英語、日本語ともにマテリアルのクオリティが素晴らしい。
- **すべての資料がすぐに英語で提供される。アナリスト向けのプレゼンテーションは、英語の同時通訳付きで放送**される。
- 日本語での開示と**同時に英語でも決算を開示**している。**決算説明会（YouTubeストリーミング）を英語で同時通訳**している。
- 日本語で利用可能な**ほぼすべてのものを英語に翻訳**している。セグメントと戦略のトレンドに関する多くの情報。

ソニーグループ (株) [7件]

- **すべての資料をすぐに英語で提供**しており、**カンファレンスコールでは通訳をつけるか、英語で行っている。**
- 日本国外での長年のプレゼンス。**スタッフの英語の知識の深さ。**
- ソニーの**取締役会の独立性と多様性のレベル及び関連する開示**は、この市場のリーディングカンパニーと足並みを揃えている。監査委員会及び報酬・指名委員会の構成（少なくとも75%独立）、取締役候補者の選任に関する方針及び手順、取締役会及び委員会の有効性の評価に関する方針、取締役会及び委員会の会議スケジュール及び議題、並びに取締役のスキルマトリクス等の情報について**英語で開示することにより、一般的なプラクティスを上回っている。**
- 日本語で利用可能な**ほぼすべてのものを英語に翻訳**している。セグメントと戦略のトレンドに関する多くの情報。

日本電産 (株) [5件]

- カンファレンスコール、適時開示、IR説明会資料等、**すべてを英語で開示**している。**エグゼクティブとのミーティングでは、通訳サービスを提供**している。
- **日本語と英語の両方での適時開示。**プレゼンテーションの質疑応答に十分な時間を確保。**トップマネジメントとIRが英語での質疑応答に対応**することができる。
- **すべての資料をすぐに英語で提供**しており、**カンファレンスコールでは通訳をつけるか、英語で行っている。**

トヨタ自動車 (株) [5件]

- 日本国外での長年のプレゼンス。**スタッフの英語の知識の深さ。**
- 日本語での開示と**同時に英語でも決算を開示**している。**決算説明会（YouTubeストリーミング）を英語で同時通訳**している。
- 日本語で利用可能な**ほぼすべてのものを英語に翻訳**している。セグメントと戦略のトレンドに関する多くの情報。

<その他の特徴的なコメント>

栗田工業 (株)、横河電機 (株)、(株) 丸井グループ

- **ESGのトピックやデータを含めて徹底的に開示**を行っている。

アズワン (株)、(株) プレステージ・インターナショナル、(株) ソラスト

- **優れた英語のWebサイト、財務情報、そして最も重要な株主向けプレゼンテーションを提供。**プレゼンテーションを英語で提供しているだけでなく、**会社が何をしているのか、各セグメントの基礎となる指標、及び将来の戦略計画に関する詳細な情報を提供**している。加えて、**従業員の離職率、オーガニック成長、M&A支出、顧客数などの重要な非財務情報を開示**している。これらの企業はすべて、優れた英語のレポートと国際的なコミュニケーションの日本のモデルであると考えている。

オイシックス・ラ・大地 (株)、(株) シグマクシス、(株) カオナビ

- 業界全体のトレンド、セグメントごとのアップデート、パフォーマンス及び見通しを含む**タイムリーで詳細な英語のIR資料を提供。**

(株) アバント、(株) ツガミ

- **小型株の会社で英語で有価証券報告書を開示**しており、注目に値する。また、(株) アバントは、マンガを含む**非常に有益で魅力的な統合報告書（CREATIVE DIALOGUE 2020）を公表**している。

Q6. 英文開示の充実が望まれる（英文開示が不十分な）会社名及びその理由を教えてください。
(Please provide names of companies where a more complete disclosure in English is needed (or disclosure in English is inadequate) and the reasons.)

➤ 英文開示の充実が望まれる（英文開示が不十分な）会社名として、42社（※）の回答があった。

※ 大型株（TOPIX 100）15社、中型株（TOPIX Mid400）6社、小型株（その他の区分）21社

Q6の理由

<大型株・中型株の会社に対するコメント>

- **決算説明資料の開示は実施せず**、四半期ごとの決算短信のみの開示。
- **日本語と英語の情報開示のギャップが大きく、英語の有価証券報告書もない。**
- 英語の資料が遅れたり、全く翻訳されていなかったりする。ベストプラクティスは、英語と日本語の同時開示だが、常に遅れている。
- 英語の資料は、中期経営計画のような長期的なプロジェクトのものであっても、**遅れたり不完全であったりする**。**IRコールは録音されず、同時通訳サービスも提供されたことがない。**
- 良くなってきているが、未だに**IRのプレゼンテーションは日本語でしか行われていない**。
- **電話決算説明会は日本語のみで招待者しか対象になっていない場合もある。**
- **英語での開示が不十分**であり、株主に**経営幹部へのアクセスを与えることを拒む**。
- （不祥事等が生じた会社の名前を挙げて）これらの企業は問題を抱えているが、**株主のエンゲージメントがなければ、投資家は会社に質問をする前に売るだろう**。

<小型株の会社に対するコメント>

- **英語でのIR情報開示が非常に少ない**。ほとんどの会社のウェブサイトには**英語のIRページがない**。
- 以前は英語のディスクロージャーを用意していたが、新しいコーポレートサイトに移行し、**英語の翻訳ページがなくなった**。これは「ダウングレード」の一例であるが、**CFOの退任が原因**と思われる。
- これらの企業のいずれも、**事業の内容を正確に理解するのに十分な情報がWebサイトに掲載されておらず**、日本語（英語に翻訳された場合）の情報も不十分。これらの企業はいずれも**アニュアルレポートを英語で開示しておらず**、最も重要なこととして、これらの企業はいずれも**英語のIR説明会資料を有していない**。私たちの見解では、外国人投資家は彼らのビジネスと成長の機会に非常に興味を持っており、これらの企業は英語の開示の改善から大きな恩恵を受けるはずであるが、**これらの企業の価値や機会を評価するために十分な情報が現在のところない**。
- 彼らの**株主総会資料は日本語でのみ入手可能**であり、IRニュースなどの同社の**英語のウェブサイト**で入手できる開示は非常に限られている。
- **英語のIR説明会資料を提供していない**。または、提供している場合でも、**投資家が容易にすぐに入手できるようになっていない**。
- **英語のアニュアルレポートがあるかどうか明確ではない**場合がある。
- **決算短信は最低限の情報しかなく、英語のアニュアルレポートは財務諸表の注記やマネジメントディスカッションがなく不十分**である。
- **決算説明会資料**には基本的なデータが含まれているが、**詳細は含まれていない**。
- （時価総額1,000～1,500億円の会社に対して）**1,000億円以上の時価総額を持つ企業の情報開示としては非常に限定的**であり、決算短信の要約が提供されているのみである。私たちのIRミーティングでもプレゼンテーションは行われず、理解が制限された。
- **時価総額が1,000億円未満の企業は、ほとんどが英語での情報開示を行っていない**。これらの企業は、**IRサイトやプレゼンテーションがなく**、四半期報告書や年次報告書の情報について同等性を欠く場合がある。

5. IR活動に関する意見

- ◆ 全般的に改善しているとの評価が多く見られた一方、IRを重視していない、面談に応じない、経営幹部にアクセスできない、経営戦略等について対話できない、といった会社が見られる点について批判的な意見が寄せられた。
- ◆ 英語を話すことができるIR担当者を望む声が多く見られたほか、英文開示は長期投資家を確保するために不可欠であり、アクティビスト対策になるとの指摘もあった。

Q7.日本の上場会社によるIR活動に関して、ご意見があれば教えてください。(Please provide names of companies with excellent English disclosure as well as the reasons.)

- ここ数年、**IR活動が改善されてきた。企業訪問やロードショーがまた楽しみ**になってきた。ビデオ通話では、長期的な関係を築くには制約がある。**IRチームの中に英語をよく理解している人がいると**、通訳者により何かの間違えて伝えられたときに、通訳者を訂正することができ、**とても助かる**。(米国拠点・年金・投資担当)
- ここ数年、日本の上場企業のIR活動は、カンファレンスへの参加や米国でのロードショー(過去18ヶ月間のバーチャルロードショーを含む)といった形で、**米国を拠点とする投資家への情報開示や提供が改善されてきている**と感じている。数年前に比べて、現在は東証市場に投資する際の**情報入手の問題はかなり少なくなっている**。(米国拠点・運用会社・調査担当)
- 過去2~3年で、**日本企業全体のIRチームのエンゲージメントの水準が大幅に改善**されており、**投資家との良好な対話の必要性を理解している**。(これらの変化は)コーポレートガバナンス・コード(の導入)に起因するものである。**同時通訳はまだ一般的ではないが、非常に便利**で、会話の流れが非常によくなる。(英国拠点・運用会社・投資担当)
- **統合報告書の発行が増えていることを評価している**。会社が費用を負担する調査会社を利用して、**詳細なレポートを公表する小型株の企業が増えている**ことを嬉しく思う。また、**IR説明会の議事録を公表する会社が増えている**ことも嬉しく思う。(米国拠点・運用会社・調査担当)
- 日本企業の**外国人投資家に対するIR活動は改善されてきた**。1) **タイムセンシティブな情報を日本語版と同時に英語で開示すること**、2) **経営陣の株主へのアクセスを改善すること**について、私はより努力することを期待している。(シンガポール拠点・運用会社・調査担当)
- **積極的にミーティングを行う企業が増えていることは評価できる**。しかし、**エンゲージメントはIRだけではなく、経営陣や取締役との間で行われるべき**である。また、**IRのメールアドレスを自社のウェブサイトで公開する企業が増えると便利**である。(日本拠点・運用会社・議決権行使担当)
- IR活動は大幅に改善され、**多くの会社が外国人投資家との対話に熱心に取り組んでいるが、なかなか面談できない会社もまだある**。(英国拠点・運用会社・投資担当)
- IRが非常に活発な企業もあるが、**一般的にIRは多くの欧米企業のように戦略的に重要な機能とは見なされていない**。スピーカーは、経営陣から離れているため、**戦略やシニア・リーダーシップ・チームが世界をどのように見ているかを議論することができないことが非常に多い**。戦略的IRは、**IRチームが毎週社長にアクセスし、市場からのフィードバックの重要なパイプ役となっている会社で見られる**。一方、某社では、IRがプレゼンテーションにほとんど関与せず、投資家が見るまでスライドデッキの全容を見ないこともあると聞いている。**会社はIRの役割を、CFO(日本では過小評価されている役割のひとつ)やその他のレベルで、社内のより上位のレベルに引き上げる必要がある**。(英国拠点・運用会社・投資担当)
- 一般的に、日本企業は英文開示を積極化することで海外のアクティビストファンドを呼び込んでしまうのではないかといった不安があるようだが、実際はその反対である。英文開示を積極化することで**長期投資家を確保することが、アクティビスト対策になる**だろう。**英文開示が充実していない場合、割安に放置される可能性が高く、アクティビストのターゲットとなる可能性が高まる**。**長期投資家を確保するためには、どうしても英文開示が必要**であることから、こうした循環を日本企業にも理解してもらいたい。(英国拠点・運用会社・投資担当)
- 全般的に改善しているが、**ばらつきが大きい**。一部の企業がいまだに親子構造や政策保有株式を守ろうとしていることに困惑している。多くの企業は、**ROE、ROIC、資本配分などのKPIについてまだ語っていない**。(フランス拠点・運用会社・投資担当)

- いくつかの会社は非常に積極的にIR活動を行っており、そのことは評価できる。他の企業は、**IR活動が厄介なものであるかのように振る舞っている**。（フランス拠点・運用会社・投資担当）
- やはり言葉の問題が大きい。ビデオ会議のおかげでアクセスは大幅に改善されたが、残念ながら**ほとんどの日本企業には英語のIRスピーカーがいない**。（ドイツ拠点・証券会社・調査担当）
- **社内の翻訳者や、自分自身でビジネスを説明できるような準専門の翻訳者がいると、非常にありがたい**。（スイス拠点・運用会社・投資担当）
- IR担当者は、**通訳なしで英語でIRミーティングを行うことができるべき**である。（香港拠点・運用会社・調査担当）
- 会社の**IR部門との電話を英語で行うことができると非常に役立つ**。通訳された電話でほとんどの事業のニュアンスを完全に理解するのは難しい。さらに、1時間の電話でも、通訳の時間のため、最大で20分しか対話を持ってない場合がある。多くの日本企業は、**英語を話す若いIR担当者を採用することは有益**であり、経営陣にとっても、投資家とのイントロダクションコールに時間を費やす必要がないため、大幅な時間の節約になると考えている。さらに、**投資家は会社について遥かに多くの情報を得ることで、シニアマネジメントと話す際により良い質問をする**だろう。（米国拠点・ヘッジファンド・調査担当）
- 会社は**専任のIR担当者を任命し、投資家にとってCEOやCFOなどの経営幹部がよりアクセスしやすいものにする必要がある**。また、投資家との対話の質を向上させ、IRメッセージを明確かつ効果的に伝えるために、**ベスト・プラクティスを用いてIR担当者を継続的にトレーニングする必要がある**。（米国拠点・運用会社・調査担当）
- 日本企業は、投資家を平等に扱い、**英語を話す投資家対応に応分のIRリソースをに割くべき**である。バイリンガルの投資家は少ないし、**情報や開示が不足していれば市場は当然ディスカウントする**。米国市場は、a) 十分かつタイムリーな情報開示、b) 企業が様々なシナリオを考え、シミュレーションできる強力な法制度、などのメリットがあると考えている。（日本拠点・ヘッジファンド・調査担当）
- あまりにも多くの企業が、終了したばかりの四半期についてIRがコメントをしないというだけの**必要のない沈黙期間の影に隠れている**。私たちは、**過去ではなく未来を議論したい**。（英国拠点・その他機関・調査担当）
- **非執行取締役は、株主との対話を怠る又は拒否する**ことが多い。（英国拠点・運用会社・他業務担当）
- 私は引き続きIRはよりPRとして扱われ続けると考えている。対話は基本的に宣伝であり、強みと弱みの率直な評価は提供しない。**何か問題があっても、IR担当者は恥ずかしい質問を避ける傾向**がある。（米国拠点・その他機関・調査担当）
- 1) **ほとんどの日本企業は、IRはPRと変わらないと考えている**。IRには、会社の評価方法に関する経営陣の意見を含める必要があるが、「調整後EBIT」や「キャッシュEPS」などの非GAAP指標の使用率が非常に低い場合に見られるように、これが考慮されることはめったにない。非GAAP指標を使用した評価については、より多くの経営陣の考えがあるはず！
2) 日本企業は、日本語での決算説明会が終了した後に、すべて日本語で対面式の決算ミーティングを行うことを好む。これは外国人投資家にとって非常に不親切である。彼らはフォーマットをオンラインに変更し、**公正な開示の観点から同じ日に録音と英語の議事録を提供する必要がある**。
3) **社長／CEOは株主との定期的な対話に関与しない**。彼らは、**主要な株主や投資家と少なくとも年に1回、1対1で面談することを打診する必要がある**。これは、国内／海外の長いツアーに参加する代わりに、オンラインで行うことが可能。
日本語と英語の開示は、同時に行う必要がある。唯一の例外は、決算説明会が日本語で行われているため、**決算説明会の議事録**であるが、日本語の議事録は、日本語から英語に**遅滞なく翻訳されなければならない**。（シンガポール拠点・運用会社・他業務担当）
- 多くの日本企業は、**英語と日本語のウェブサイトに掲載されている連絡先が異なる**ため、日本語を母国語としない人にとっては、企業と直接コンタクトを取ることがより難しくなる。（米国拠点・ヘッジファンド・投資担当）