



株主との対話の推進と開示 について

Exchange & beyond

株式会社東京証券取引所 上場部

2023年3月31日

背景

- 従来より、コーポレートガバナンス・コードでは、上場会社は、**その持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に資するため、株主との間で建設的な対話を行うべき**である旨（基本原則5）、また、具体的な在り方として、株主の希望や主な関心事項も踏まえ、**合理的な範囲で、経営陣幹部や社外取締役を含む取締役または監査役が面談に臨むことを基本**とするとともに、**取締役会が株主との建設的な対話を促進するための体制整備・取組みに関する方針を検討・承認し、開示すべき**である旨（原則5-1）が示されています。
- こうした中、市場区分見直しに関するフォローアップ会議においても、**投資者との対話を通じて、自らの経営力を高度化するための気づきを得ることが重要である**として、**対話の重要性があらためて指摘**されています。
- 一方で、**企業側では依然として対話に消極的な姿勢が見られる**との指摘もあり、**特にプライム市場の上場会社については、建設的な対話を中心に据えて企業価値向上に取り組むことが期待されている**ことも踏まえ、**投資者との建設的な対話を促す観点から、経営陣と投資者の対話の実施状況やその内容を明らかにするよう求めていくことが必要**との整理がなされました。

趣旨

- プライム市場の上場会社は、これらを踏まえ、**株主との建設的な対話を促進するための体制整備・取組みを進めていただく**とともに、**株主からの対話の申込みがあった場合には、真摯に対応することが重要**です。
- そのうえで、本資料は、株主との対話を行っている場合に、**その実施状況等について開示いただく**ことをお願いするものです。

対象

- プライム市場の全上場会社が対象です。

概要

- 直前事業年度における経営陣等と株主との対話の実施状況等について開示をお願いします。

(開示することが考えられる事項)

- ✓ 株主との対話の**主な対応者**
- ✓ 対話を行った**株主の概要**（国内外の別、アクティブ/パッシブの別、グロース/バリュー/配当重視などの投資スタイル、対応者の担当分野（ファンドマネージャー、アナリスト、ESG担当、議決権行使担当）など）
- ✓ 対話の**主なテーマ**や**株主の関心事項**
 - 特に**株主から気づきが得られた対話**や、**経営陣等の説明により株主の理解を得られた対話の事例**
- ✓ 対話において把握された**株主の意見・懸念の経営陣や取締役会に対するフィードバックの実施状況**
- ✓ 対話やその後のフィードバックを踏まえて、**取り入れた事項があればその内容** など

※ 上記の項目は、株主との対話の実効性向上に向けた対応の一環として、コーポレートガバナンス・コードの内容を踏まえ、開示することが考えられる事項を例示したものです。上記の項目に関わらず、必要と考えられる項目について開示いただくことが想定されます。また、必ずしも全ての項目について開示が求められるものではありません。

※ 直前事業年度において株主との対話の実績がない場合には、株主との対話を促進するための体制整備・取組みの状況について開示していただくことが考えられます。

※ 資料1「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について」に基づき、資本収益性や株価の改善に向けた取組み等について、投資家と対話を行っている場合は、その状況についても開示することが期待されます。

開示の形式

- 開示を行う書類の定めはありませんが、たとえば、**アニュアルレポートや自社ウェブサイト**の中で示すことなどが考えられます。
- なお、いずれの形式で開示をしている場合でも、投資者における把握のしやすさという観点から、**開示を行っている旨やその閲覧方法（ウェブサイトのURLなど）**について、**コーポレート・ガバナンスに関する報告書の「コーポレートガバナンス・コードの各原則に基づく開示」の記載欄への記載**をお願いいたします。
 - ※ 詳細については、別添の「コーポレート・ガバナンスに関する報告書」記載要領（改訂版）もご参照ください。

開始時期

- **できる限り速やかな対応**をお願いいたします。
 - ※ 例えば、本資料の公表以後に終了する事業年度に係る状況から開示を行っていただいたうえで、定時株主総会後に更新されるコーポレート・ガバナンス報告書において、開示を行っている旨等を記載いただくことも考えられます。
 - ※ 毎年、事業年度終了後に更新いただくことを想定しております。

コーポレートガバナンス・コード（2021年6月改訂版）

【基本原則5】

上場会社は、その持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に資するため、**株主総会の場以外においても、株主との間で建設的な対話を行うべき**である。

経営陣幹部・取締役（社外取締役を含む）は、こうした対話を通じて株主の声に耳を傾け、その関心・懸念に正当な関心を払うとともに、自らの経営方針を株主に分かりやすい形で明確に説明しその理解を得る努力を行い、株主を含むステークホルダーの立場に関するバランスのとれた理解と、そうした理解を踏まえた適切な対応に努めるべきである。

考え方

「『責任ある機関投資家』の諸原則《日本版スチュワードシップ・コード》」の策定を受け、機関投資家には、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解に基づく建設的な「目的を持った対話」（エンゲージメント）を行うことが求められている。

上場会社にとっても、株主と平素から対話を行い、具体的な経営戦略や経営計画などに対する理解を得るとともに懸念があれば適切に対応を講じることは、経営の正統性の基盤を強化し、持続的な成長に向けた取組みに邁進する上で極めて有益である。

また、一般に、上場会社の経営陣・取締役は、従業員・取引先・金融機関とは日常的に接触し、その意見に触れる機会には恵まれているが、これらはいずれも貸金債権、貸付債権等の債権者であり、株主と接する機会は限られている。**経営陣幹部・取締役が、株主との対話を通じてその声に耳を傾けることは、資本提供者の目線からの経営分析や意見を吸収し、持続的な成長に向けた健全な企業家精神を喚起する機会を得る、ということも意味する。**

コーポレートガバナンス・コード（2021年6月改訂版）

【原則5－1．株主との建設的な対話に関する方針】

上場会社は、**株主からの対話（面談）の申込みに対しては、会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に資するよう、合理的な範囲で前向きに対応すべきである。取締役会は、株主との建設的な対話を促進するための体制整備・取組みに関する方針を検討・承認し、開示すべきである。**

補充原則

- 5－1① 株主との実際の対話（面談）の対応者については、**株主の希望と面談の主な関心事項も踏まえた上で、合理的な範囲で、経営陣幹部、社外取締役を含む取締役または監査役が面談に臨むことを基本とすべきである。**
- 5－1② 株主との建設的な対話を促進するための方針には、少なくとも以下の点を記載すべきである。
- （i）株主との対話全般について、下記（ii）～（v）に記載する事項を含めその統括を行い、建設的な対話が実現するように目配りを行う経営陣または取締役の指定
 - （ii）**対話を補助**する社内のIR担当、経営企画、総務、財務、経理、法務部門等の有機的な連携のための方策
 - （iii）個別面談以外の対話の手段（例えば、投資家説明会やIR活動）の充実にに関する取組み
 - （iv）**対話において把握された株主の意見・懸念の経営陣幹部や取締役会に対する適切かつ効果的なフィードバックのための方策**
 - （v）対話に際してのインサイダー情報の管理に関する方策
- 5－1③ 上場会社は、必要に応じ、自らの株主構造の把握に努めるべきであり、株主も、こうした把握作業にできる限り協力することが望ましい。