



**「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」
及び「株主との対話の推進と開示」に関する
今後の取組みについて**

Exchange & beyond

株式会社東京証券取引所 上場部

2023年10月11日

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



上場会社の対応状況への評価

- 短い期間でこれだけの企業が取組みを進めていること（プライム市場上場会社（3月期）の31%が開示）はポジティブに評価
- 一方で、特にPBRが1倍を超えている企業で開示率が低い点は課題

今後のフォローアップ

- 現状は「①要請を機に社内改革を試みる企業」、「②リソース不足や他社の出方を様子見る企業」、「③要請に取り組む意義に疑問を抱く企業」という3類型あり、それぞれの企業に合わせた施策の実施や環境作りが必要
 - 開示を促進する環境を作るには、開示した企業の一覧表を公表することも効果的
 - 「投資者の視点を踏まえた対応ポイントの取りまとめ・周知」は企業のニーズに合った施策
 - 要請の趣旨を継続して周知することに加え、一層かみ砕いたガイダンスを行うことも考えられる
- PBRが1倍を超えていれば、今般の要請は関係ないという誤解が生じているので、改めて要請の趣旨を周知すべき

その他

- 中計や統合報告書などで開示していても、CG報告書では触れていない企業もあり、CG報告書で開示している旨を記載すべきということを改めて周知すべき
- 「検討中」なのであれば、いつまでに、どういうことを開示するのか、具体的な工程や時間軸を開示していただくよう、改めてお願いする必要がある

- 前回の議論を踏まえ、企業における資本収益性や市場評価の改善に向けた取組みの検討・開示をさらに促進していく観点から、以下の取組みを進めていくことについて、どう考えるか
 - 要請の趣旨・留意点について上場会社に改めて周知していくにあたり、特に強調すべき点はあるか

開示企業一覧表の 公表、 趣旨・留意点の 再周知

- 対応を進めている企業の状況を投資家に周知し、企業の取組みを後押しする観点から、要請に基づき開示している**企業の一覧表を公表**【年明けを目途に開始、毎月1回更新予定】
 - CG報告書において、記載例に沿い「【資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応】」というキーワードを記載している企業を抽出・リスト化
 - ※ 今回の要請では、開示の形式・書類は一律に定めていないものの、いずれの形式でも開示した場合には、投資家はその閲覧方法がわかるよう、CG報告書において、開示している旨や閲覧方法（開示書類のリンク）の記載をお願いしている
 - 具体的な取組み内容等を示さず単に「検討中」という旨を開示する場合には、上記のキーワードに続けて「（検討中）」という記載を新たに求めることとし、一覧表においても分類して掲載
- 公表開始前に、**要請の趣旨・留意点について上場会社に改めて周知**【10月中予定】
【周知のポイント】
 - 既にPBR1倍超でも、株主・投資者の期待を踏まえつつ、更なる向上に向けた取組みが期待されること
 - 「検討中」とする場合でも、検討状況や開示時期について可能な限り具体的な説明が期待されること
 - 開示企業一覧の公表にあたり、要請に基づく開示を行っている場合には、コーポレートガバナンス報告書に「【資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応】」というキーワードを記載いただきたいこと

対応のポイント・ 取組事例の公表

- 投資者の視点を踏まえた対応のポイントや、投資者の高い支持が得られた取組みの事例について、**企業の規模や状況に応じていくつかのパターン**を取りまとめ、公表【年明けを目途】

対応状況の 集計・周知

- **企業の開示状況や投資家等からのフィードバック**等を概ね半年に1回程度集計【次回は年明けを目途】

2. 株主との対話の推進と開示



対話・エンゲージメントのあり方

- 対話・エンゲージメントは、**基本的には投資家の側からアプローチするものであり、全ての上場会社が対話をすべきという話ではない**。そうした誤解を解いていく必要がある
- **対話のアジェンダ設定は、グローバルで見ても投資家リードでやっていくもの**
- **対話の前提であり、必要条件となる企業側の経営情報の開示が不十分であるということが投資家・上場会社双方のストレスの基になっているのではないか**
- **規模が小さい会社でも、その会社が面白い変化をしそうだということであれば、投資家も対話の対象とするため、投資家へのアピールという観点で、IRなどの改善の余地があるのではないか**
- **時価総額を大きく伸ばしている企業の中には、CEOがトップセールスとなって投資家に自社を売り込み、強いコミットメントを感じる会社も沢山あり、一定のコミットメントを示すファクトとして経営トップの面談の状況等の開示を促していくことも一案**

企業の取組みを促進するための方策

- 取引所として、**前向きに取り組む会社の好事例を紹介していくことや、「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」の要請をはじめ、上場会社と投資家の目線のズレを修正し、共通理解を推進していく取組みを進めていくべき**

- 前回の議論を踏まえ、株主との対話に前向きに取り組もうとするプライム市場上場会社をサポートするとともに、機関投資家に積極的に対話をリードいただくべく、以下の取組みを進めていくことについて、どう考えるか

➤ 要請の趣旨・留意点について上場会社に改めて周知していくにあたり、特に強調すべき点はあるか

企業の取組みの 好事例の紹介

- **経営者が率先して対話にコミットしている企業や対話による気づきを企業価値向上に活かしている企業、対話の前提となる経営情報の開示やIR活動に積極的に取り組み、投資家へのアピールを行っている企業等**について、企業の取組みを経営者インタビューやセミナー等の形式で紹介【年明けを目途】

※ あわせて、本要請の趣旨・留意点を改めて上場会社に周知

【周知のポイント】

- 対話・エンゲージメントは、もちろん企業側から投資家にアプローチするケースもあるものの、基本的には投資家側からアプローチするものであり、今回の要請は、**投資家からの対話の申し込みがあった場合に真摯な対応を求めるものであること**
- **株主との対話の実績がない場合は、対話の申し込みがあった場合に真摯に対応するための体制整備や情報開示・IR活動の拡充を通じた投資家へのアピール等の取組みを開示することが考えられること**

投資家の 目線の紹介

- **投資家がどういった目線で対話・エンゲージメントを実施しているか、企業にどういった情報開示・IRを求めているか**について、実際の投資家の声をインタビューやセミナー等の形式で紹介【年明けを目途】

投資家へのメッ セージの発信

- 対話の担い手となる**機関投資家に対しても、今回の要請の趣旨を周知**するとともに、「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」を踏まえた各社の取組みをアジェンダとして設定する等、**積極的に対話をリードしていただきたい旨を発信**【順次実施】

その他

- 対話・エンゲージメントの実効性向上のほか、企業の情報開示・IR活動が適切に投資家に届くよう、**企業と投資家の接点作り**等、取引所としてのサポート策を継続的に検討・実行