

「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」に関する現状と今後の東証の施策（案）について

東京証券取引所 上場部

2024年 8月19日



INDEX

I． 要請から 1 年の振返りと今後の方針（案）

II． 企業の対応状況

III． 投資家等へのヒアリング

IV． 今後の東証の対応（案）

参考資料

I. 要請から1年の振返りと今後の方針（案）

要請から1年の振り返りと今後の方針（案）

- ◆ 多くの上場企業で開示が始まるなど、取組みに着手する動きが見られる一方で、中長期的な企業価値向上に結実するまでには、相応の時間が必要であり、**改革は「途上」と認識**
- ◆ 東証は、上場企業が、資本コストや株価を意識した経営や投資者との建設的な対話などを通じて**企業価値向上に取り組むことが「当たり前」となる市場**を目指す
- ◆ 今後の取組みを進めるにあたり、東証は、**市場運営者の立場として、上場企業と投資者との建設的な対話を通じて企業価値向上が図られるための環境整備**に主眼を置く
- ◆ その結果、**上場維持コストが増加し、非公開化という経営判断が増加**することも想定されるが、そうした判断も尊重（東証として**上場企業数に重点は置かない**）
- ◆ 上場企業のみならず、**機関投資家に対しても、短期的・表面的な視点のみに偏らず、中長期的な企業価値向上を支えるという視点で、上場企業との対話に臨んでもらうよう働きかけ**
- ◆ 今後の進捗を測る評価軸として、P B R・R O E・時価総額など定量的な指標（国際比較含む）に加え、上場企業の取組み・開示内容や国内外の投資者の評価を定性的に把握し、全体の進捗をレビュー

Ⅱ．企業の対応状況

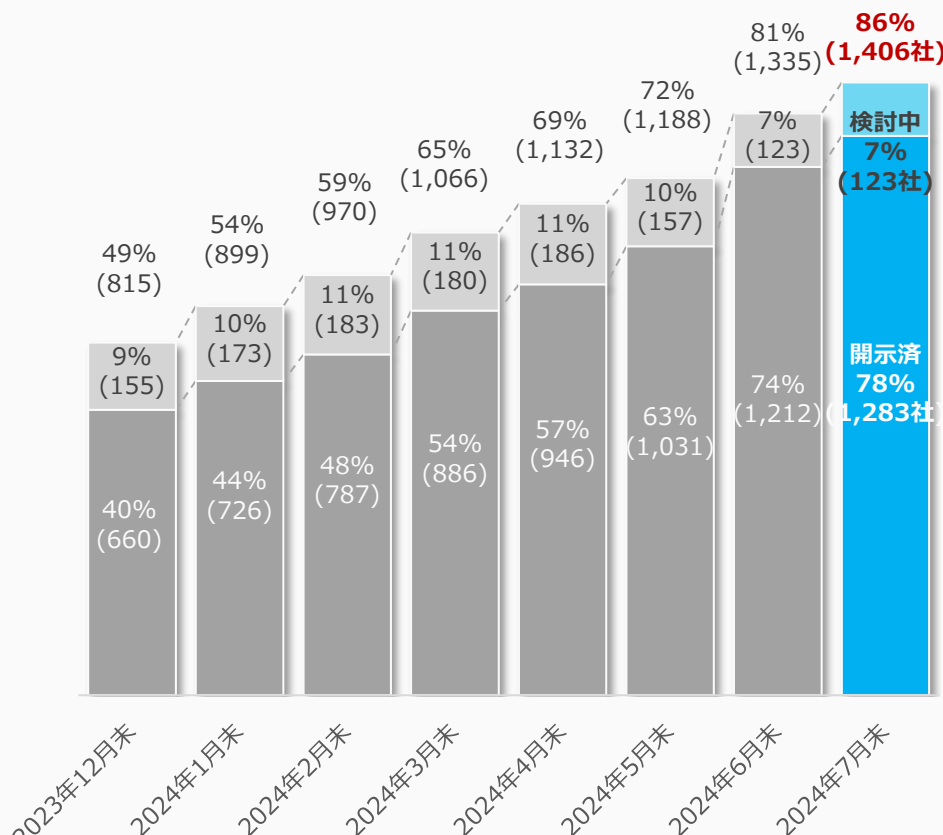
「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」に関する開示状況

◆ プライム市場の86%（1,406社）、スタンダード市場の44%（701社）が2024年7月末時点で開示（検討中を含む）

- 3月期決算企業を中心とする多くの企業において、6月から7月に取組みの開示・アップデートが行われ、5月末時点から、プライム市場では+14 p t（+218社）、スタンダード市場では+14 p t（+221社）

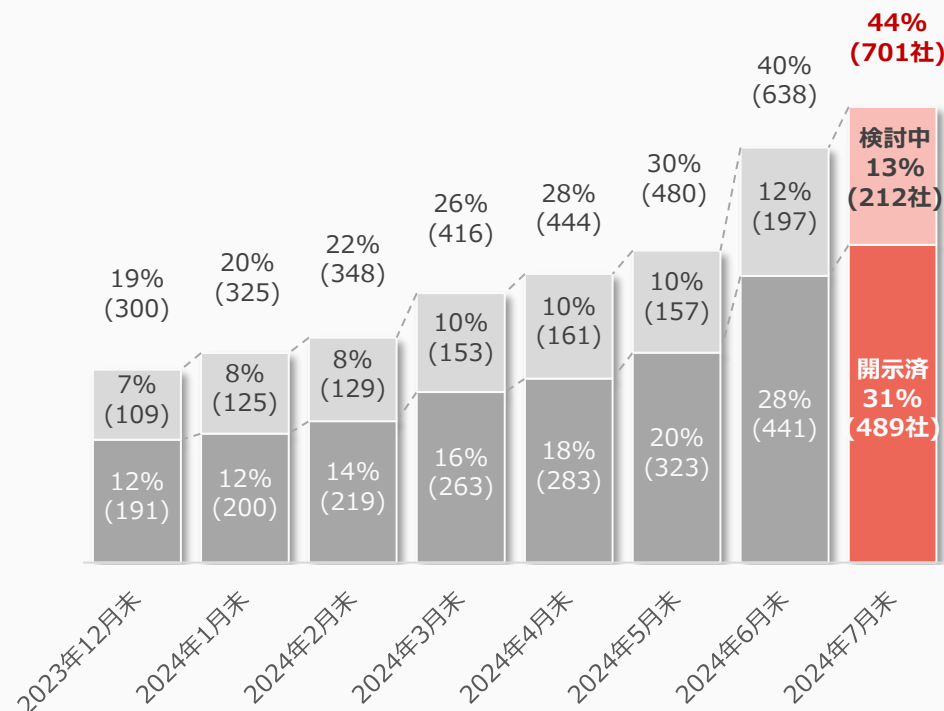
プライム市場

(n=1,643)



スタンダード市場

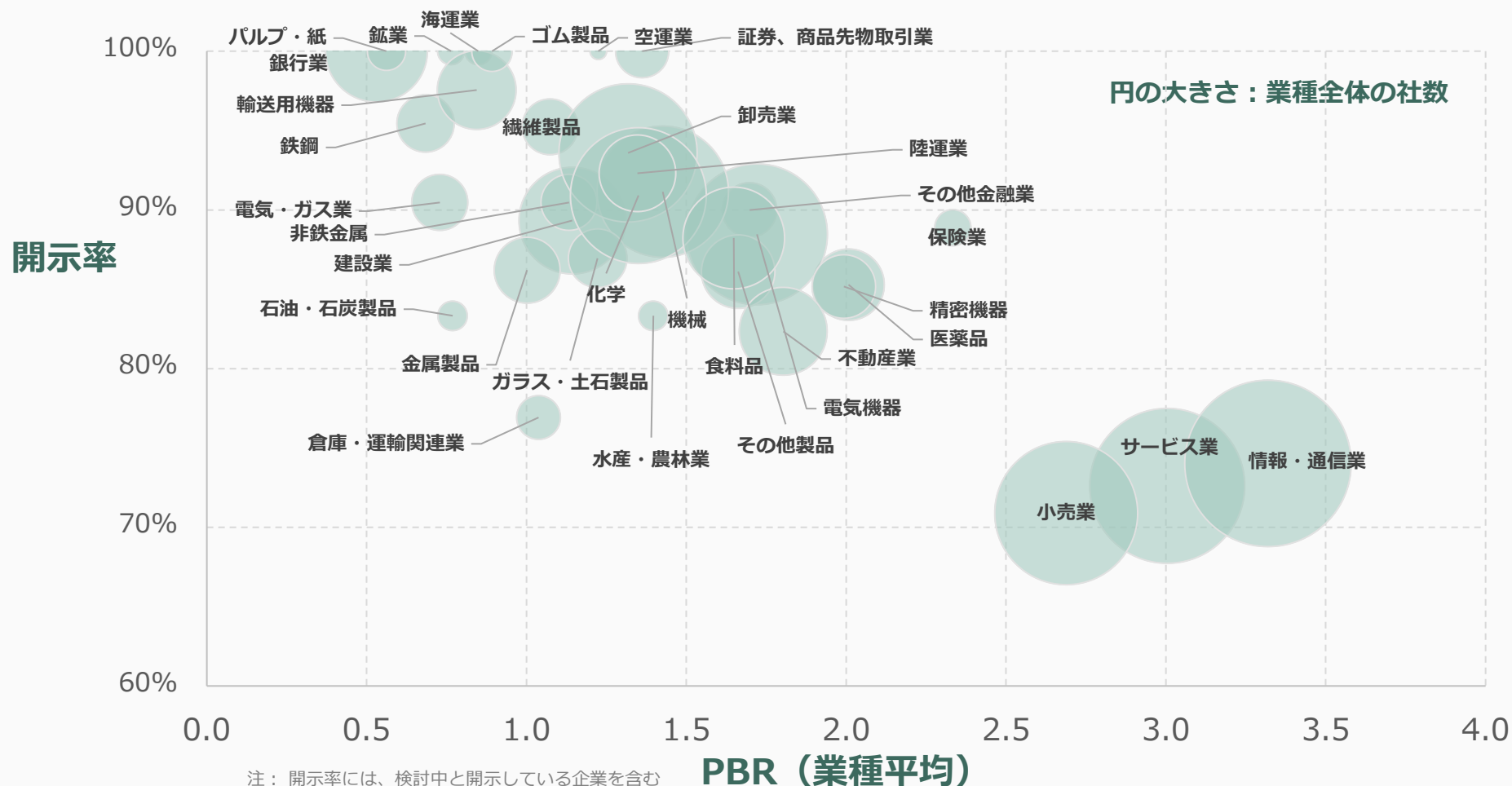
(n=1,602)



業種別の開示状況（プライム市場）

◆ 引き続き平均PBRが低い業種の方が開示が進んでいる傾向にある一方で、平均PBRが高い情報・通信業、サービス業、小売業などにおいても、開示が大きく進展している

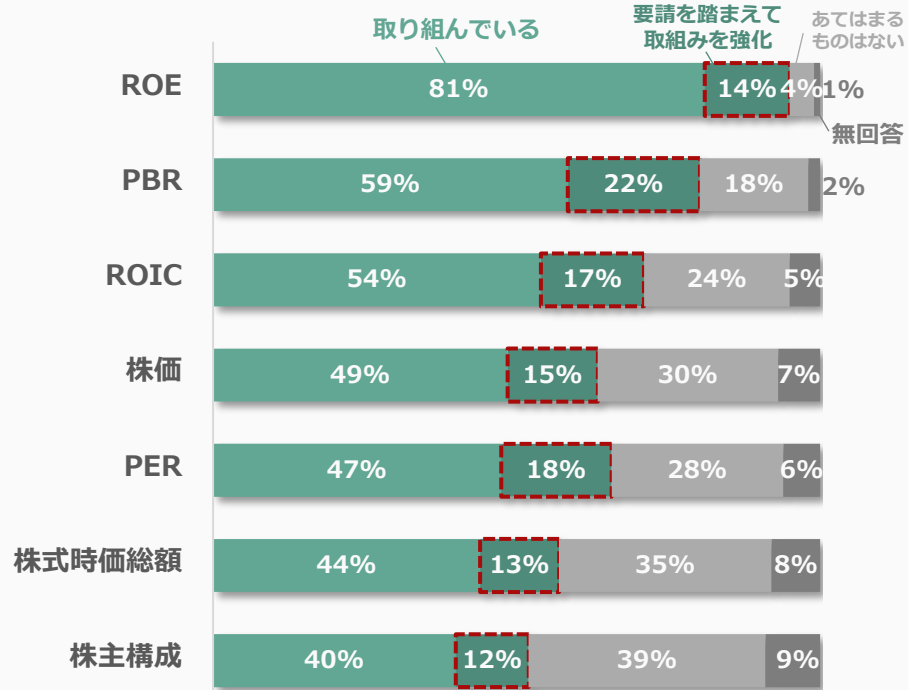
➤ 2023年12月末時点の開示率から、情報・通信業は+41p t、サービス業及び小売業は+39p t



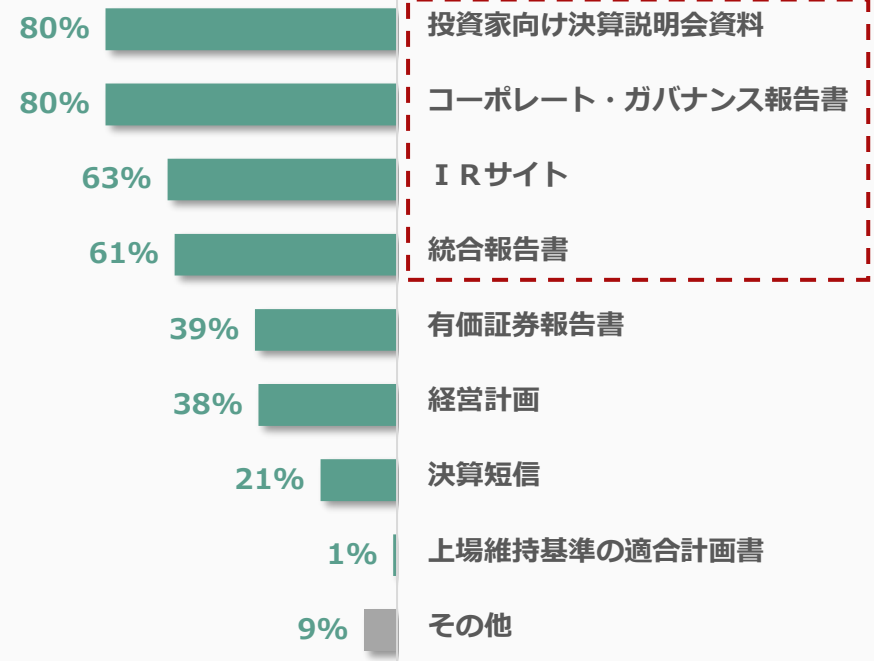
目標として意識する指標／開示媒体 (日本 I R 協議会の会員企業向けアンケート調査結果)

- ◆ 取組みを進めるうえで**目標として意識する指標**としては、ROE、PBR、ROICなど、**資本効率や市場評価に関する指標を掲げる企業が多く、要請を踏まえてこれらの指標にかかる取組みを強化する動き**
- ◆ 「**資本コストや株価を意識した経営**」に関する**開示場所・媒体**として、コーポレート・ガバナンス報告書のほか、**決算説明会資料や I R サイト、統合報告書**などが多い

Q. 目標として意識する指標について教えてください (n=169)



Q. 開示場所・媒体を教えてください (n=174)

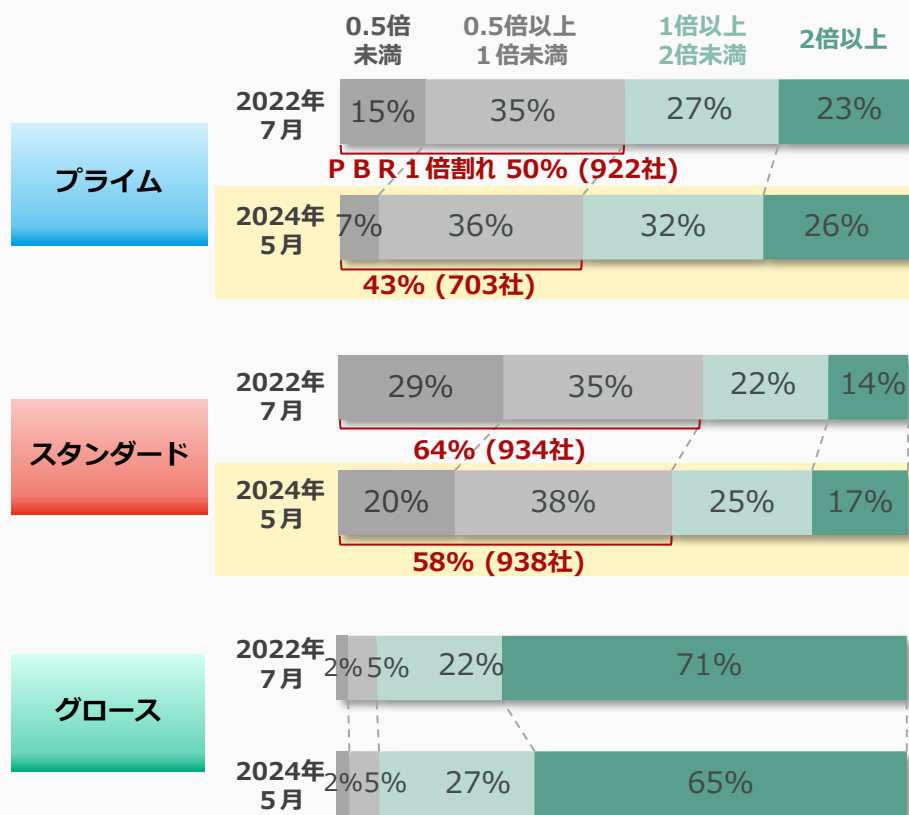


出所：一般社団法人 日本 I R 協議会が2024年 5 ～ 6 月に実施した同会会員企業向けアンケート結果（https://www.jira.or.jp/file/topics_file1_220.pdf）から抜粋（東証でグラフを加工）

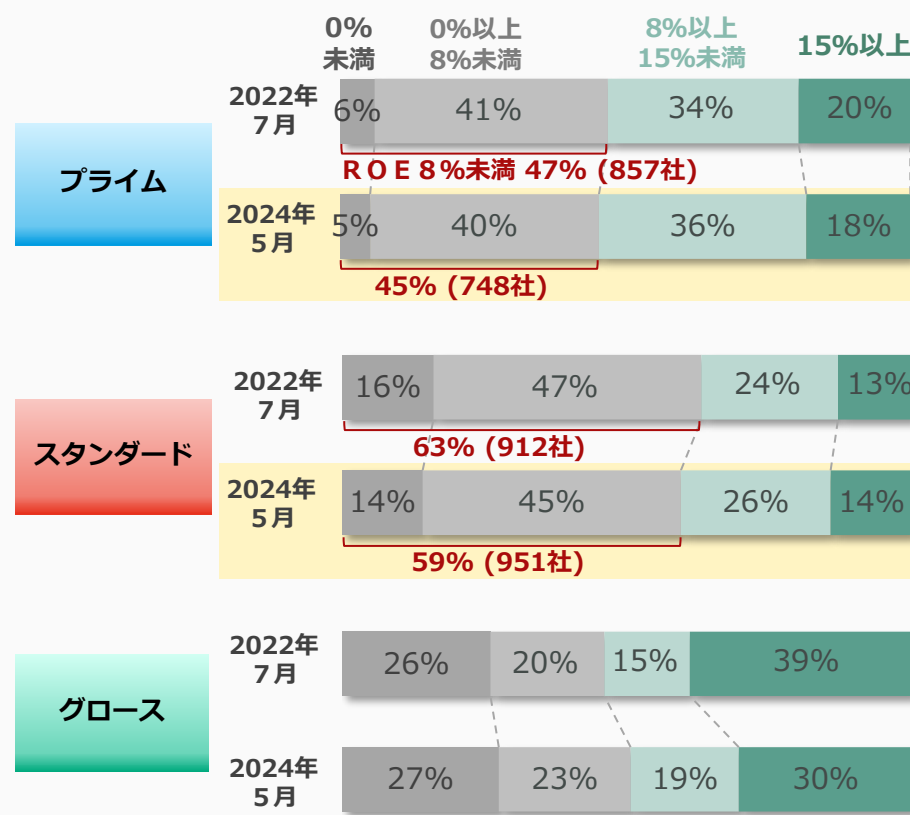
(再掲) P B R ・ R O E の分布状況の変化 ※ 2 0 2 4 年 5 月時点

- ◆ P B R 1 倍割れの企業は、プライム市場で 4 3 % (- 7 pt) 、スタンダード市場で 5 8 % (- 6 pt)
- ◆ R O E の分布状況は大きな変化なし

市場区分別の P B R の変化



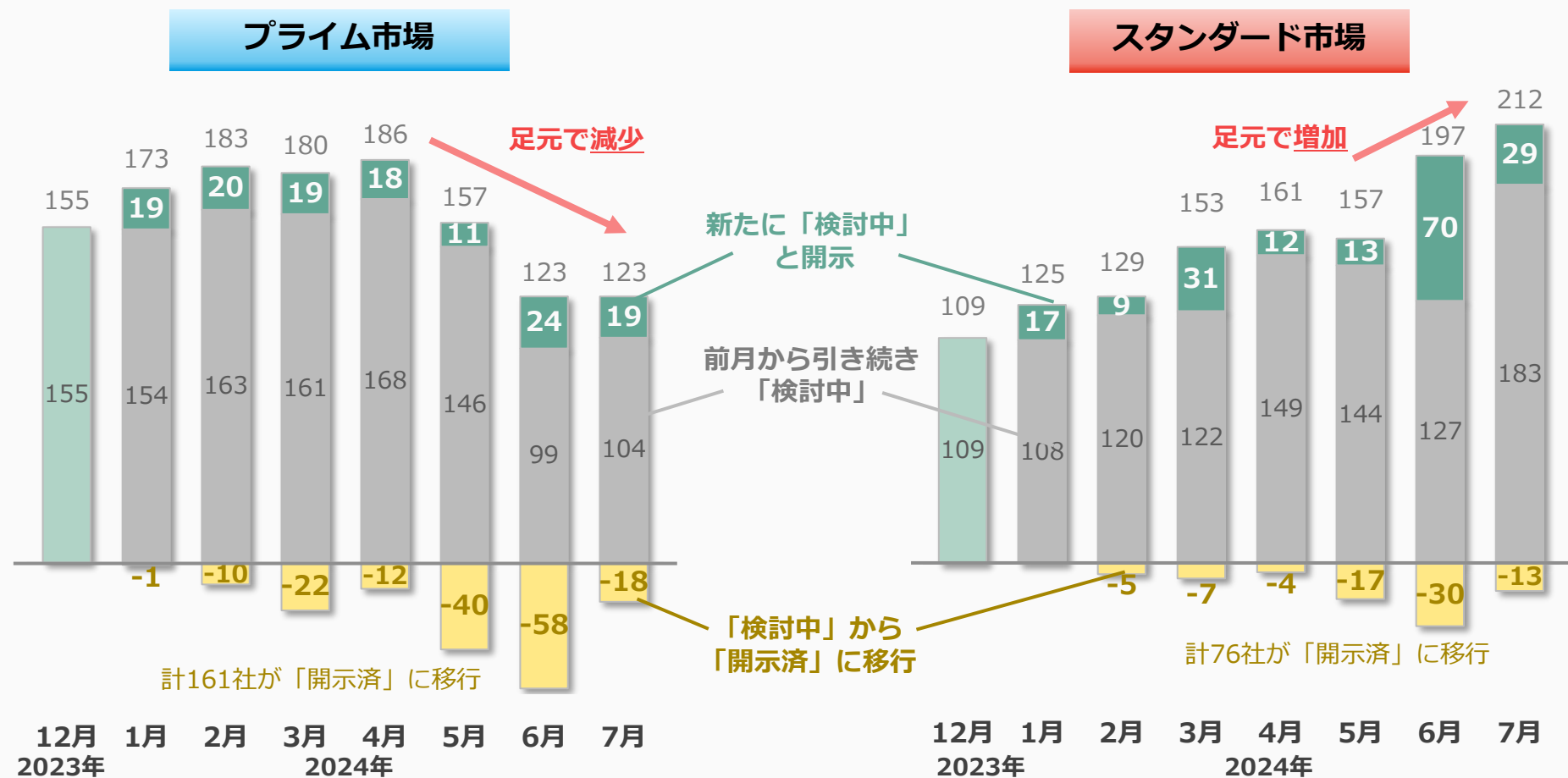
市場区分別の R O E の変化



※ QUICKから取得したデータを東証で加工
 ※ 2022年7月1日時点及び2024年5月15日時点のデータ

「検討中」企業の推移

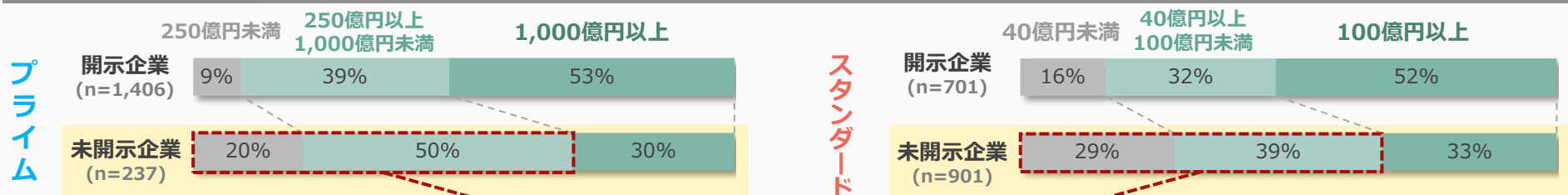
- ◆ プライム市場では、「検討中」から「開示済」に移行する企業が増加し、「検討中」の合計社数は減少
- ◆ 反対に、スタンダード市場では、足元で新たに「検討中」と開示する企業が増加し、「検討中」の合計社数は増加



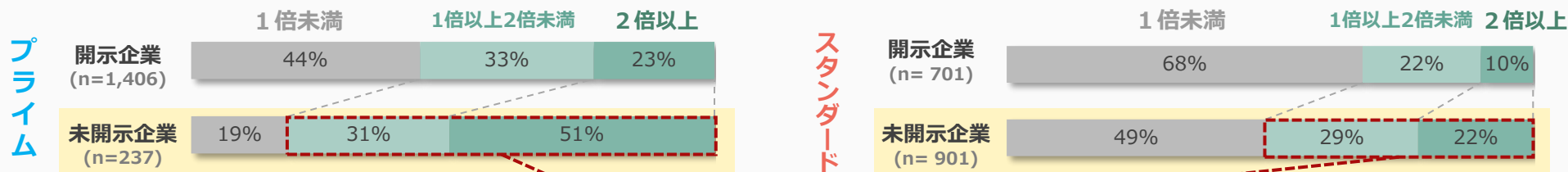
未開示企業の状況

- ◆ 未開示企業では、開示企業と比較して、時価総額が小規模な企業、PBRが高い企業、支配株主を有する企業など株式所有状況に偏りがある企業が多くなっている

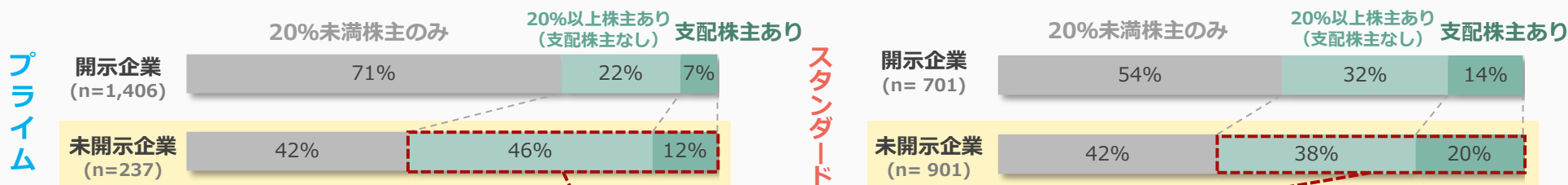
時価総額水準



PBR水準



株式所有状況



Ⅲ. 投資家等へのヒアリング

投資家等へのヒアリング：概要

- ◆ 今後の方策の検討のため、3月期決算企業の新たな取組みの開示やアップデートが進んだ本年6月から7月にかけて、改めて**国内外の機関投資家や、上場企業をサポートする証券会社・信託銀行・コンサルティング会社、シンクタンク等の幅広い関係者（計60社超）**と意見交換
 - 企業の対応状況を大きく3つのグループに分け、施策全体の進捗状況や、企業が直面している課題、取組みの実効性を高めるための方策などについてヒアリング
 - あわせて、上場企業に対して、セミナー・個別訪問等を多数実施

企業の対応状況のイメージ

企業群① 自律的に取組みを進める企業

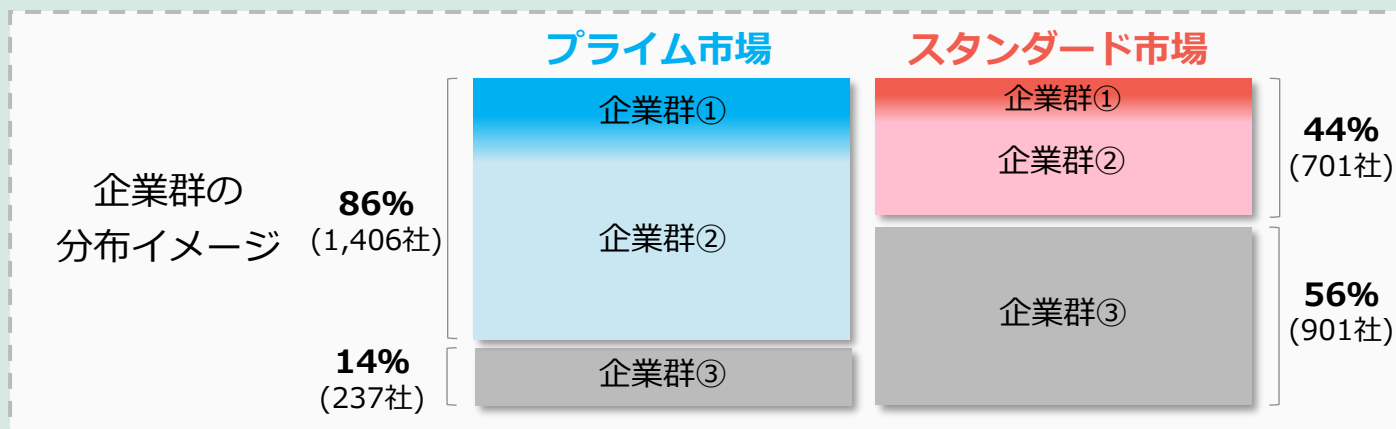
- 実効的な取組みを掲げたうえ、投資家との対話を積極的に行い、取組みをブラッシュアップ

企業群② 今後の改善が期待される企業

- 投資者の目線とズレた取組みとなっている、投資家とのコミュニケーションが不十分など

企業群③ 開示に至っていない企業

- 市場と向き合う姿勢・体制の不足などの理由で、開示に至っていない



ヒアリング結果：全体感

＜全体・企業の変化など＞

- **企業群の分類について認識相違ない（多数）**
- **真摯に取り組んでいる企業が多い印象であり、特に足元の4～5月の決算情報の開示では、ROEだけでなくROICに言及したり、配当については配当性向の下限やDOEを、その他にも資本コストやそのパラメータの前提を示したりなど、企業の開示内容は着実に充実してきている（証券会社アナリスト）**
- **開示についてのフィードバックが欲しいなど、企業からの対話のリクエストが増えており、企業の意識が変わってきている。一方で、真摯に取り組む企業と表面的に取り組む企業の二極化が進んでいる（海外投資家）**
- **開示を行い、この1年間で投資者との対話を通じて取組みをブラッシュアップしている企業と、一度開示して終わりとなってしまう、投資者との対話を通じた取組みのブラッシュアップやアップデートを行わない企業の間で、取組みのレベル感に大きな差がついてきており、それが企業群①と企業群②の差となっている（国内機関投資家）**
- **真摯に取り組むものの投資者からの注目が集まらない企業が多くいる一方で、形式的に取り組むだけの企業もいる。そのような企業は開示していない（企業群③）のと変わらない（海外投資家）**

＜注力すべき企業群＞

- **自律的に取組みを進める企業群①には引き続き後押しをしていくことでよい。要請から1年以上が経過しても開示を行わない企業群③の企業に注力していくのではなく、企業群②を重点的なターゲットとすべき（国内機関投資家、コンサルなど）**
- **マーケット全体の底上げに向けて、プライム市場でボリュームゾーンとなっている企業群②の取組み促進に注力すべき。投資者側もリソースが限られる中で、企業群②の真摯に取り組む企業をサポートしたい（海外投資家）**
- **市場区分や企業群ごとに施策を変えていくことは良いと思うが、市場全体の取組みを向上させていく必要はあるので、企業群③に対して妥協する必要はない（海外投資家）**

ヒアリング結果：企業群②の課題（1 / 2）

＜投資者との目線のズレ＞

- **R O E 目標があまりに低く設定されるなど、目標設定の水準に違和感を感じる**ことがある。恐らく資本コストを内部で低めに見積もり、それを超えているから良しとしているのではないと思うが、資本コストの開示も行っていないため、投資者としては評価することもできない（海外投資家）
- **目標設定の時間軸に問題を感じる企業**もいる。相当先の年度で R O E 8 % の目標を設定しているなど、企業側も実現できると思っていないのではないかと感じるところもある（海外投資家）
- R O I C の活用が広がり、事業別の収益分析が進むなどポジティブな動きがある一方で、不採算事業について、収益性を改善するという戦略ばかりになっている。**不採算事業の撤退も含めた、抜本的な事業ポートフォリオの見直しにつなげるなど、取組みが次のステップに進んでいくことを期待している**（海外投資家）
- **既存の事業をやめることができない企業が多い**。定量的に見れば収益性が資本コストを下回っているのに、撤退しないという判断は説得力がない。**将来的に収益を生み出していくための事業ポートフォリオの見直しが行われず、目先の株主還元のみで終始してしまう企業**がいる（コンサルティング会社）
- 株主還元の強化を掲げる企業は増えているが、その前提として、**目指すバランスシートの姿やキャピタルアロケーションの方針を十分に検討しておらず、目先の株価対策として行っているように思われる企業も見られる**（国内投資家、海外投資家など）
- **政策保有株の縮減**を掲げる企業は多いが、成長投資や株主還元など、**売却して得た資金を何に振り向けていくかを開示していない企業が多く、ポジティブ材料となっていない**。政策保有株を売却して得た資金を含めて、**中長期的なキャピタルアロケーションの方針を開示する動きが広がっていくことが望ましい**（国内機関投資家）
- **過去の中期経営計画を引用しているのみで、「引き続き中期経営計画に記載した施策を実行することにより P B R を向上させていく」という表面的な開示を行う企業について問題視している**（海外投資家）

ヒアリング結果：企業群②の課題（2／2）

＜投資者とのコミュニケーションが不十分＞

- 投資者から指摘されることを恐れて開示が遅れたり、開示の内容が不十分なものとなり、投資者との有効な対話につながっていないケースがある（信託銀行）
- 実効的な取組みとなっていないにも関わらず、**投資者とコミュニケーションを取ろうとせず、取組みがブラッシュアップされないままの企業が多くいる**（海外投資家）
- 社外取締役は株主の立場を代弁する存在であり、積極的に株主や投資者と対話を行い、取締役会にフィードバックすべきだが、**依然として、社外取締役との対話を申し込んでも断られる**場合がある（海外投資家）
- 取組みや開示に対して**投資者が厳しく指摘することで企業が後ろ向きになってしまわないよう、対話においては投資者サイドも気を付けなければならないと認識**している。まずは企業の話が投資家がしっかり聞いて考えを理解したうえで、投資者の目線を伝えるようにしている（海外投資家）
- **時間をかけて真摯に取り組んでいるものの、投資者との接点がない企業**もいる。リソースも限られる中で、投資者サイドとしては**前向きに取り組む企業を応援していきたいが、プライム市場ではほぼ開示済となってきた中で、真摯に取り組む企業とそうでない企業の判別が難しい**（国内機関投資家・海外投資家（主にアクティブ）など）

ヒアリング結果：企業群②へのアプローチ（1／3）

＜ポイント・事例集のアップデート＞

- 好事例だけでは、自社はそこまで立派な企業ではないのでと開き直ってしまう企業がいるため弱い。**この取組み・開示では投資者の期待に応えられていないという好ましくない事例を示していくことが有効**（海外投資家）
- 過去に策定した中期経営計画を引用しているだけの表面的な開示など、**好ましくない開示のポイントや事例を匿名で類型化して公表するなど、企業と投資者の目線のズレを可視化してはどうか**（海外投資家）
- 一過性の株主還元のみで終始するのではなく、**抜本的な事業ポートフォリオの見直しを行う企業を好事例として発信**していけると良い。加えて、投資者にとって**目指すバランスシートの姿やキャピタルアロケーション方針の開示も非常に重要なポイント**。目先の株主還元のことだけを考える企業は、それらの検討・開示が今後どのように成長していくかを考えるきっかけとなり、実効性のある取組みにもつながっていくのではないかと（海外投資家）
- 要請から1年以上が経過し、**初期に開示した企業は「取組みの進捗状況」の開示例を探している**ので、好事例として示せると企業の参考になるのではないかと。また、**取組み内容を見直した結果、過去の開示にとらわれずに、内容を大きくアップデートすることも妨げない旨を発信**していくとよいと思う（信託銀行）
- 前回の事例集でも幅広い規模の企業が紹介されているが、スタンダード市場の企業など、それでもまだ自分たちには身近でない、参考にしづらいという声もあるので、**スタンダード市場の企業を拡充するなど、より幅広い事例を取り上げて欲しい**（信託銀行）

ヒアリング結果：企業群②へのアプローチ（２／３）

＜投資者とのコミュニケーションの促進＞

- 既に開示している企業については、投資者など市場参加者がブラッシュアップに向けたサポートをしていくべき。企業側も、自社の認識する資本コストの水準が正しいかを投資者に質問するなど、開示した内容について投資者に積極的に意見を求めても良いのではないか。投資者との双方向での対話が進むことが望ましい（海外投資家）
- 完璧な内容で取組み・開示を行おうとするあまり開示の遅れや開示内容が不十分になることを避けるため、**まずは現時点で検討出来ている範囲での開示を促し、開示のハードルを下げる**ことが考えられる（国内機関投資家）
- 機関投資家に対話を依頼しても応じてもらえない企業もいるので、**真摯に取り組んでいるが、投資者からのアクセスを受けられないような企業を、対話につなげていけると良い**（信託銀行）
- **投資者サイドのリソースも限られる**ため、対応する気のない企業ではなく、**真摯に取り組む企業と投資者のコミュニケーションを促進**し、企業の取組みのブラッシュアップにつなげていくべき（国内機関投資家（主にアクティブ））
- 投資者サイドとしては、**やる気があるがどうしたらよいか分からない、投資者に上手く伝える方法が分からないという企業をサポートしていきたい**（海外投資家（主にアクティブ））
- 社外取締役にも I R の意識を持ってもらうことが重要であり、**株主・投資者との対応を主導する筆頭社外取締役の設置を促してはどうか**。担当が明確になることで、投資者としてもアプローチがしやすくなる（海外投資家）

ヒアリング結果：企業群②へのアプローチ（3／3）

＜開示リストの活用＞

- 要請から1年以上が経過して、「検討中」のステータスとしている企業も一定程度は検討を進めているはず。もはや「検討中」のステータスは意味をなさないので、まずはいったん現状でも良いので開示を促す観点から、「検討中」というキーワード記載をなくして良いのではないかと（海外投資家）
- すでに要請から1年以上が経過しているので、新たに「検討中」という開示は認めるべきではない（国内機関投資家）
- プライム市場では8割以上が開示済となってきたので、リストの活用余地が少なくなってきた。今後は企業が取組みをブラッシュアップしていくことが重要となってくるため、**取組み・開示のアップデートを行った企業をリスト上で分かるようにしてはどうか**（国内機関投資家、海外投資家、証券会社アナリストなど）
- 真摯に取り組む企業をサポートしたいが、開示リストの中で「開示済」となっているにもかかわらず、実際には表面的な開示を行っているだけの企業もあり、開示リストでは判別が難しい。**真摯に取り組んでおり、投資者とのより活発なコミュニケーションを求める企業を、開示リストなどを活用して見える化できると、エンゲージメントの効率化に繋がり、大変ありがたい**（海外投資家・国内機関投資家（主にアクティブ）など）

＜その他＞

- 前向きに取り組んでいない企業への動機付けとして、**取組みによって企業が報われた姿（株価の推移など）を示していく**ことも考えられる（国内機関投資家）
- 投資者側についても、スモールミーティング等で**短期目線の質問しかしない、中長期的な企業価値向上への意識がない投資者がいるなど、課題があり、投資者側のモニタリングや投資者側へのメッセージ発信が重要**（海外投資家）

ヒアリング結果：企業群③の課題

＜市場と向き合う姿勢・体制の不足＞

- 資本コスト要請の件に限らず、**情報開示が全般的に不足しており、投資者の声を聞こうとしない企業が多い**。スタンダード企業を中心に**全く面談ができず、取材拒否をされることもある**（海外投資家）
- スタンダード企業を中心に、**I Rの専任を置いていない、そもそも投資者との面談を受けないなど、I R体制に課題がある企業が多い**。上場会社であればマーケットと何らかの形でコミュニケーションを取るべきであり、リソース不足を理由に十分なI R体制を築かないのはいかなものかと感じる（国内機関投資家）
- エクイティストーリーを考えられていなかったり、**やる気はあるがI Rの適切なやり方が分からない企業も多い**。また、投資者がどのような基準で投資対象をスクリーニングし、評価しているかを企業側が知らないから、**どのようなI Rが必要かが理解できておらず、I R体制を整備していないのだろう**（コンサルティング会社）

＜支配株主等の存在＞

- **支配株主や、支配株主がいなくても創業家出身のトップなどにより実質的にコントロールされている企業では、一般株主に対する意識が弱いため、I Rをしない企業が多く、岩盤のようになっており、取組みを促していくのが難しい**（海外投資家）
- 取組みが進まない背景には、**支配株主がいて市場からのプレッシャーを感じることがなく、取組みや開示の重要性を理解していない企業が多くいることが考えられる**（コンサルティング会社）
- **特に対応が遅れているのは親子上場の子会社**。対応しようという気がなく、一番の課題（海外投資家）

ヒアリング結果：企業群③へのアプローチ

＜I R機能確保の促進＞

- 要請の件もあり、特にスモールキャップ企業の一部ではI R担当の社内での地位が上がったり、経営者のI Rに対する意識が変わってきている企業もいるが、**普段から投資者と接点がない企業は、I Rにリソースを割く必要があると経営者のマインドを変えていく必要がある**（海外投資家）
- 企業の取組みの実効性を高めるためには、**流通株式時価総額などの形式基準よりも、I Rの体制整備に必要なリソースの確保など、体制の構築を求める方が良い**と思う（海外投資家）
- 上場会社であれば、何かしらの形でマーケットとコミュニケーションを取る体制を整えるべき。**I R機能の確保を求めつつ、I Rの体制・人数・どのような取組みをしているかなどを開示**してもらうべき（国内機関投資家）
- I Rについて、開示コストがかかるからと消極的な企業もいるが、普段から社内で議論している経営方針を外部に説明していくこと自体は、そこまで大きなコストはかからないはず。**企業に対して、I Rの実施に関して、強制力を伴う形で求めてもよいのではないか**（海外投資家）

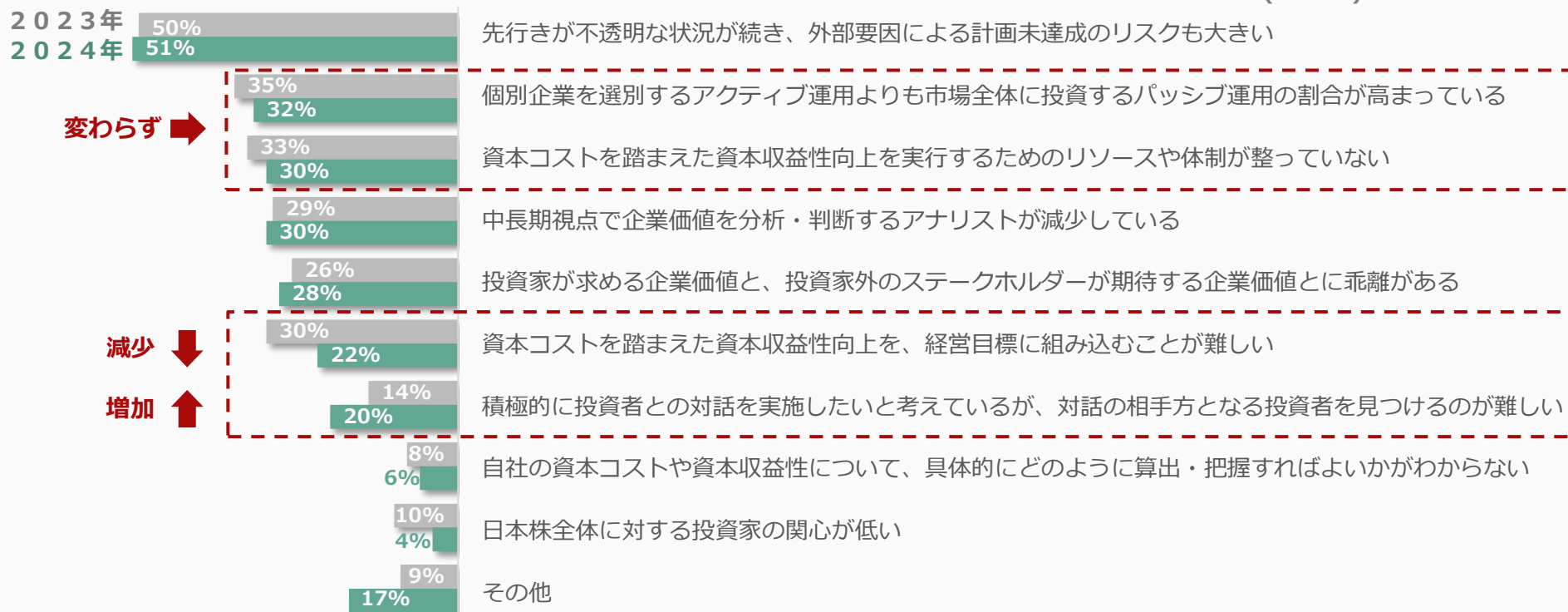
＜その他＞

- 要請から1年以上が経っても開示していない企業を動かすには、**開示の義務付けが必要**（海外投資家）
- スタダード企業を中心に、**無理やり全ての企業に取組みや開示を行わせる方向に向かうのは望ましくない**。取組みの重要性を理解していないと、不要な株主還元のみを実施して表面的に対応する企業が増える可能性がある。**もっと基礎的な、企業価値やI Rについて啓発していくところからではないか**（国内機関投資家）

(参考) 上場企業が取組みを進めるうえでの課題 (日本 I R 協議会の会員企業向けアンケート調査結果)

- ◆ 「資本コストや株価を意識した経営」に関する取組みを進めるうえで、
 - **パッシブ運用の割合が高まっていることや、取組みを実行するためのリソースや体制が整っていないことを課題と考える企業は引き続き多い**
 - **資本収益性向上を経営指標に組み込むことが難しいことを課題と考える企業は昨年から減少**
 - **対話の相手方となる投資者を見つけるのが難しいことを課題と考える企業は昨年から増加**

Q. 取組みを進めるための課題はどこにあると考えられますか (n=187)

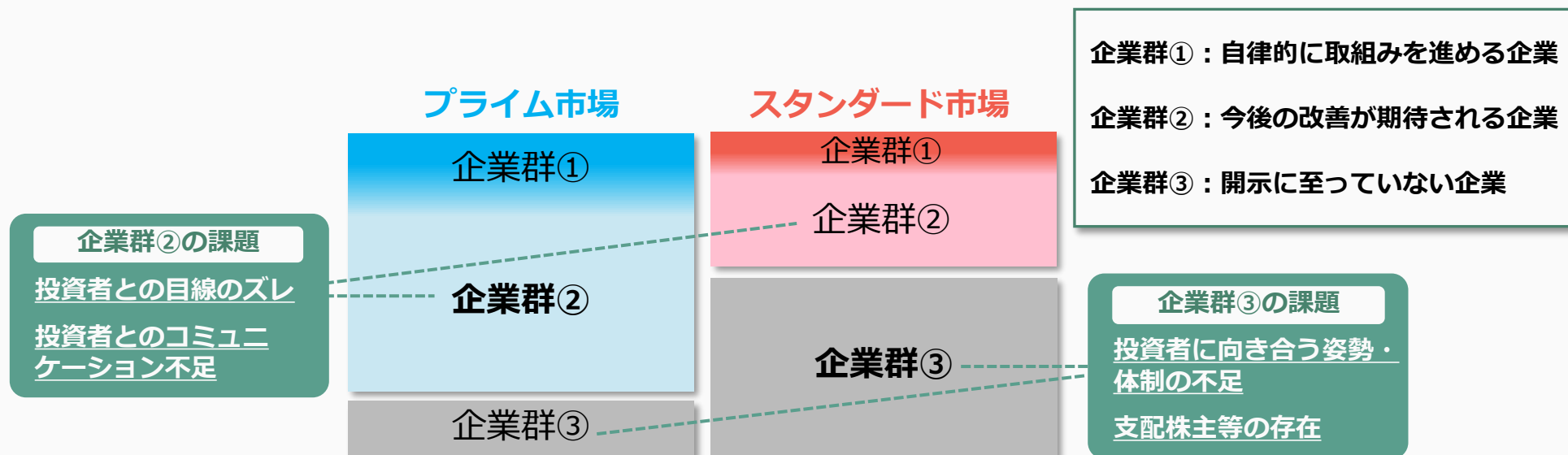


出所：一般社団法人 日本 I R 協議会が2024年 5～6 月に実施した同会会員企業向けアンケート結果（https://www.jira.or.jp/file/topics_file1_220.pdf）から抜粋（東証でグラフを加工）

IV. 今後の東証の対応（案）

今後の東証の対応（方向性）

- ◆ 「Ⅱ．企業の対応状況」や「Ⅲ．投資家等へのヒアリング」を踏まえると、
 - **企業群②の課題**は、上場企業の目標や取組みが投資者の期待に応えたものとなっていないなど**投資者との目線にズレが生じていること**や、**投資者とのコミュニケーションを十分に行えていないこと**など
 - **企業群③の課題**は、I R体制の未整備を理由に投資者との対話に応じないなど、**上場会社として備えるべき、投資者に向き合う姿勢・体制が確保されていない企業**も存在し、その要因として、**支配株主等の存在により市場からのプレッシャーを感じにくいこと**など
- ◆ 日本市場全体の価値向上を図る観点から、企業群①の取組みを引き続き後押ししつつ、**企業群②に焦点を当てた促進・サポート策**を講じていくことが重要
- ◆ **企業群③**に対しては、上場会社として**市場と向き合う姿勢・体制の構築を促していくこと**や、**少数株主保護の観点からの取組み**を推進していく必要



企業群②（今後の改善が期待される企業）への対応（案）

投資者との目線の「ズレ」を解消するための検討材料の提供

◆ ポイント・事例集のアップデート【11月上旬公表予定】

- 投資者が期待するポイントを押さえた事例とともに、**投資者の目線とギャップのあるポイント・類型化した事例も拡充**（引き続き国内外の多数の投資者の意見を集約していく方針）

- | | |
|---|--|
| ✓ 進捗状況の開示 | ✓ 目標設定（×水準が低く投資者の期待に応えられていない） |
| ✓ 事業ポートフォリオの見直し
（×事業の売却・カーブアウトが進んでいない） | ✓ 目指すバランスシートを意識したキャピタルアロケーション方針の検討
（×当該検討を行わないまま、一過性の対応として株主還元） |
| ✓ 社外取締役と投資者との対話
（×対話の求めに応じない社外取締役） | ✓ その他（×過去の中期経営計画の引用にとどまる、ほか） |

◆ 開示状況等による市場評価（株価）の変化の紹介

◆ 全国の上場会社経営者や担当者に対する啓発（セミナー・個別訪問）の継続実施（年初に専任グループ設置）

投資者との円滑なコミュニケーションの促進

- ◆ 開示が進まない企業に対して、まずは**現状の取組み・検討内容を開示し、投資者との対話を通じてブラッシュアップすることの重要性**を発信
- ◆ 開示企業リスト（積極的に取り組む上場企業の支援ツール）の改良【詳細は9月中旬に公表、年明け開始予定】
 - 【検討中】企業の期限の設定：【検討中】企業には一定の期間を定めて【開示済】への移行を促す（運用の詳細は検討）
 - 【アップデート】企業の明示：今後は取組みのアップデートがより重要となることを踏まえ、該当欄を新設
 - 【機関投資家からのアクセスを希望】する企業の明示：具体的な取組み・目標の検討・開示やIR体制の構築など、積極的に取り組むものの、現状投資者からのアクセスが得られず、より活発な対話を求める企業と、機関投資家の対話を促進
- ◆ 投資者側にも、短期的・表面的な視点のみに偏らず、**中長期的な企業価値向上を支える視点で、上場企業との対話に臨んでもらうよう発信**

企業群③（開示に至っていない企業）への対応（案）

I R 機能確保の促進

- ◆ **資本コストや株価を意識した経営の要請と並行して、上場会社として備えるべき、投資者に向き合う姿勢・体制の確保を目的として、上場会社に対して I R 機能の確保を促す【具体的な時期・方法は今後検討】**

少数株主保護に向けた取組みのフォローアップ

（昨年度までの施策）

2023年12月に、「従属上場会社における少数株主保護の在り方等に関する研究会」におけるそれまでの議論をとりまとめ、「**少数株主保護及びグループ経営に関する情報開示の充実**」及び「**支配株主・支配的な株主を有する上場会社において独立社外取締役に期待される役割**」の2点を公表

- ◆ **上記のフォローアップとして、少数株主保護及びグループ経営に関する情報開示について、公表後の開示の充実状況をレビュー【10月以降に実施予定】**

ご議論いただきたい事項

- ◆ **資料4ページ（要請から1年の振返りと今後の方針（案））**について、上場企業・国内外の機関投資家をはじめとした市場関係者へのメッセージ発信の観点から、記載の内容や発信の方法などについてどう考えるか
- ◆ あわせて、今後の評価軸についてもご意見をいただきたい
- ◆ **資料24～26ページ（今後の対応の方向性や具体的な内容）**について、どう考えるか

参考資料

上場会社サポートグループによる具体的な施策（1 / 2）

- 中長期的な企業価値向上に向けた様々な取組みを要請する一方、各上場会社に寄り添い、その取組みをサポートする専任グループを設置（2024年1月）

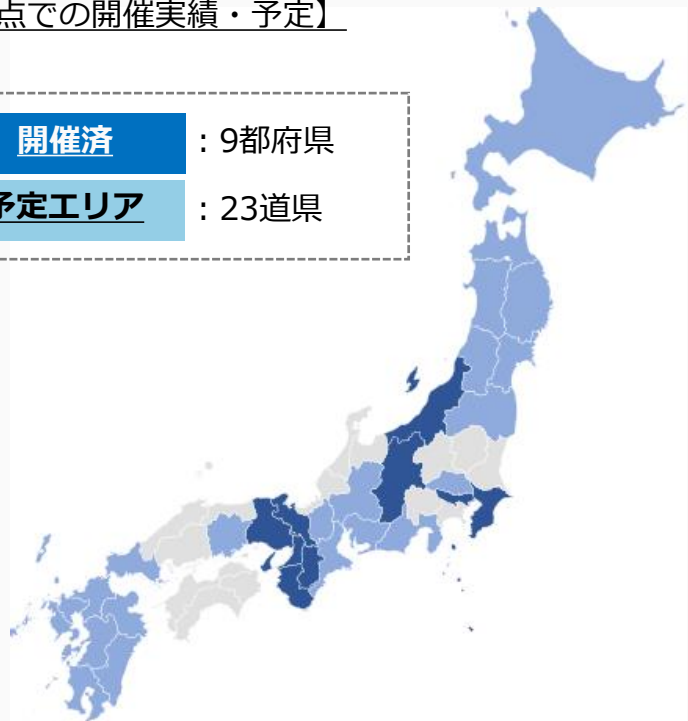
上場会社経営者に対するフォロー

「東証からの要請」に至った背景や他の各種取組みの趣旨について、**全国の上場会社経営者に対して、東証社長からご説明差し上げるプログラムを展開**

【現時点での開催実績・予定】

開催済 : 9都府県

予定エリア : 23道県



実務担当者へのサポート

- 国内外機関投資家の考え方や、他の上場会社の対応例などをご紹介・説明
- 各社が抱える課題についての相談受付

【主な施策】

個別訪問の実施

現在までに40社へ直接訪問
（うち5社が関東圏外への訪問）

各種イベント・セミナーでの登壇

延べ約1,300名の担当者が参加

【お問い合わせ先】 上場部 上場会社サポートG jojosupport@jpx.co.jp

上場会社サポートグループによる具体的な施策（2 / 2）

- 上場会社と投資者との建設的な対話促進

➡ 「IRスキルの向上」と「対話機会の創出」に向けた施策を展開

IRスキルの向上

・ IRスキルの習得

- IR活動におけるポイントや留意事項を学ぶ機会を提供
(いずれもオンラインでいつでも誰でも視聴可能)

IRの基本（説明内容、留意事項、対話相手の理解）

機関投資家が上場会社に求めるIRの理解

英文開示の拡充・迅速化に向けたポイント

海外IRの心構え

- 新規上場した企業のIRスキル向上に向けたワークショップの開催（計画中）

・ IRにおける課題解決の場の提供

- 各社が抱えるIR活動の課題・悩みを有識者に直接相談できる「IR対話会」を開催予定

・ 他社事例の取組み紹介

- IR活動に、機関投資家から定評のある企業に、IR活動を行う上での重視するポイントや投資家との接点づくりの方法などについてインタビューを実施（記事化して公表予定）

機関投資家との接点の創出

・ 機関投資家との対話機会の創出（主にプライム・スタンダード向け）

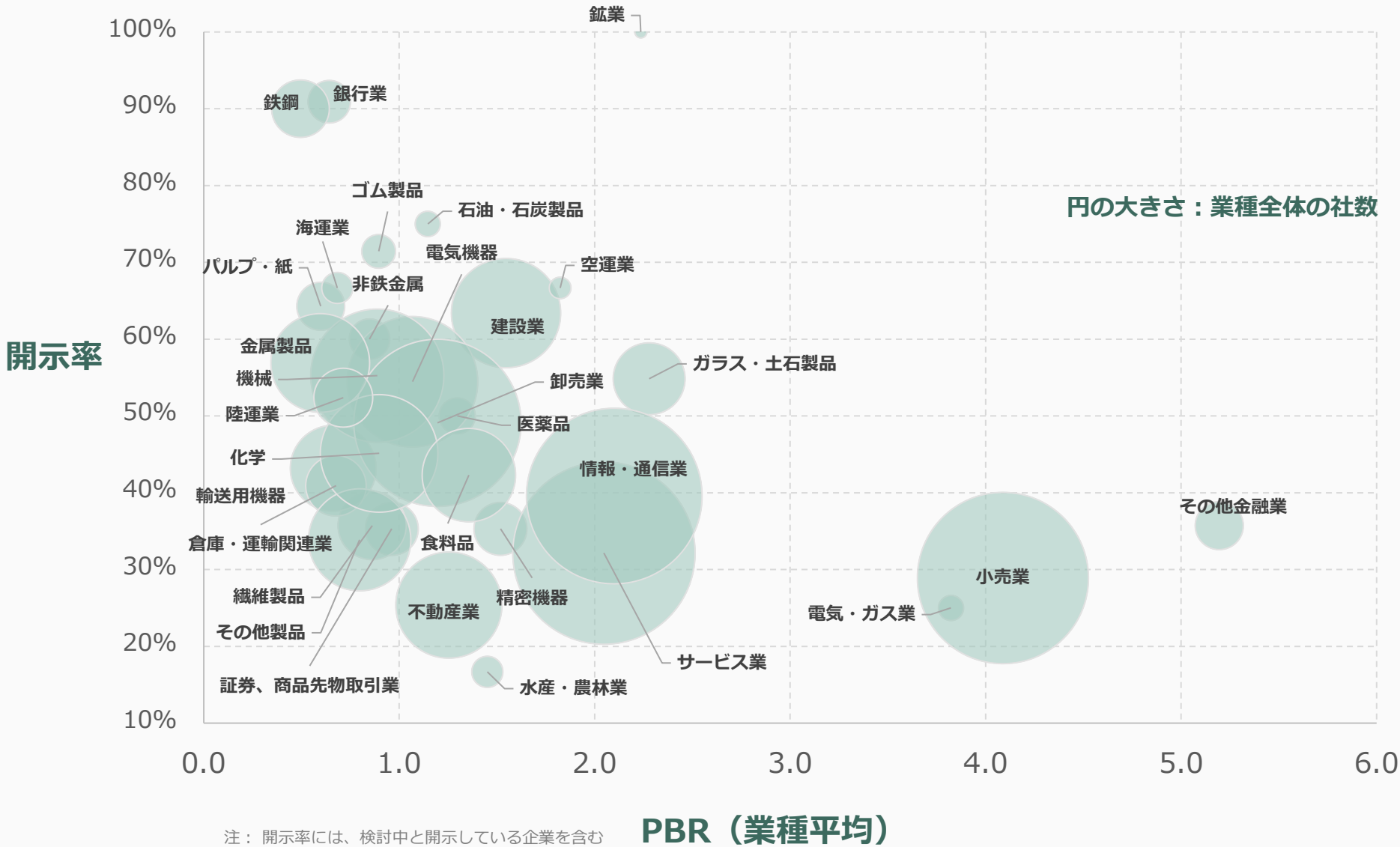
- 時価総額や流動性、知名度等の理由により、機関投資家との対話機会が少ない上場会社も多い
⇒ 機関投資家との双方向のコミュニケーションが可能な1on1やスモールミーティング形式での対話機会を随時提供

・ 機関投資家に対する上場会社の魅力の訴求（グロース向け）

- グロース市場上場会社の機関投資家との対話機会が限定的
⇒ グロース市場上場会社の魅力を伝えるショート動画集の配信を開始
(東証IRムーブススクエア)
<https://www.jpx.co.jp/listing/ir-clips/ir-movie/index.html>

【お問い合わせ先】 上場部 上場会社サポートG jojosupport@jpx.co.jp

業種別の開示状況（スタンダード市場）



P B R／時価総額水準別の開示状況

◆ 引き続き P B R が低い企業／時価総額が大きい企業ほど開示が進んでいる一方で、P B R が1倍以上の企業や、時価総額が相対的に小さい企業においても、開示に進展が見られている

プライム市場

(n=1,643)

	P B R	
	1 倍未満	1 倍以上
時価総額		
1,000億円以上	99% 取組み開示：96% 検討中：2% n=269社	88% 取組み開示：81% 検討中：7% n=543社
250～1,000億円	92% 取組み開示：83% 検討中：10% n=317社	73% 取組み開示：63% 検討中：10% n=344社
250億円未満	78% 取組み開示：71% 検討中：7% n=73社	67% 取組み開示：56% 検討中：11% n=97社

スタンダード市場

(n=1,602)

	P B R	
	1 倍未満	1 倍以上
時価総額		
100億円以上	65% 取組み開示：46% 検討中：18% n=357社	45% 取組み開示：31% 検討中：14% n=303社
40～100億円	47% 取組み開示：34% 検討中：13% n=354社	26% 取組み開示：18% 検討中：8% n=219社
40億円未満	37% 取組み開示：24% 検討中：14% n=206社	21% 取組み開示：12% 検討中：9% n=163社

株式所有状況別の開示状況（P B R水準とのクロス集計）

◆ P B Rが低い企業ほど開示が進んでいる一方で、その中でも**株式所有状況に偏りがある企業、特に支配株主を有する企業では、相対的に開示が進んでいない状況**

プライム市場 (n=1,643)			スタンダード市場 (n=1,602)		
P B R			P B R		
	1 倍未満	1 倍以上		1 倍未満	1 倍以上
株式所有状況 支配株主あり	76% 取組み開示：62% 検討中：14% n=29社	74% 取組み開示：68% 検討中：6% n=98社	株式所有状況 支配株主あり	37% 取組み開示：25% 検討中：12% n=110社	32% 取組み開示：17% 検討中：15% n=174社
20%以上株主あり (支配株主なし)	88% 取組み開示：79% 検討中：9% n=114社	64% 取組み開示：55% 検討中：8% n=311社	20%以上株主あり (支配株主なし)	43% 取組み開示：30% 検討中：13% n=296社	28% 取組み開示：19% 検討中：9% n=267社
上記以外	90% 取組み開示：84% 検討中：6% n=516社	82% 取組み開示：75% 検討中：7% n=575社	上記以外	51% 取組み開示：37% 検討中：14% n=511社	32% 取組み開示：23% 検討中：9% n=244社