

I R 体制・I R 活動に関する投資者の声（案）

東京証券取引所 上場部

2025年7月9日



はじめに

- ◆ 東証では、このたび、全上場会社を対象として、**株主や投資者との関係構築に向けた情報提供体制（IR体制）の整備義務※1**を定めました（2025年7月22日施行）。
- ◆ 一方で、体制整備にとどまらず、上場会社として実効的なIRを行うことが重要であり、本資料では、既にIR体制を有している上場会社の皆さまも含めて、あらためてIRの在り方をご検討いただけるよう、国内外の投資者※2から寄せられた**「投資者からの期待」**や**「投資者から改善が期待される事例」**、**「投資者から評価されている事例」**をご紹介します。
- ◆ また、IR説明会・個別面談に関しては、**「投資者への期待」**も併せてご紹介します。

※1 IR体制の整備義務化に係る対応については、2025年4月30日公表の「IR体制の整備義務化に係る対応・留意点について」をご参照ください。（<https://www.jpx.co.jp/news/1020/20250430-01.html>）

※2 2023年3月の「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」の公表以降、中長期の企業価値向上を重視する投資者（アクティブファンドなど）を中心として、国内外の100社超の投資者と面談を実施

4/30
公表資料

「IR体制の整備義務化に係る対応・留意点について」

- ✓ IR体制の検討・整備
- ✓ CG報告書への記載

「IR体制・IR活動に関する投資者の声」

- ✓ 投資者の目線の確認
- ✓ IR体制やIR活動の改善・充実を推進

本資料

※ 本資料に掲載している事例は、IR体制・IR活動の充実・改善に取り組む上場会社における検討の参考としていただくため、情報提供のみを目的として取り上げているものであり、特定の銘柄に関する投資勧誘など、それ以外の目的で掲載するものではありません。

Index

I. 投資者からの期待

II. IR体制

- 改善が期待される事例
- 投資者から評価されている事例

III. IR活動（IR説明会・個別面談）

- 改善が期待される事例
- 投資者から評価されている事例

IV. 投資者への期待

投資者からの期待

◆ 投資者からは、

- 上場会社の経営者や I R 部門が、I R 活動を通じて、**自らの言葉で中長期的な経営戦略や将来のビジョンを発信していくこと**
- 個別面談などの双方向の対話を通じて得られた**投資家からのフィードバックを、経営上の課題として認識のうえ、企業価値向上に繋げていくこと**

が期待されています。

◆ I R の専門部署や担当者の形式的な設置に留まらず、資本コストや株価を意識した経営の要請等を踏まえた**企業価値向上に向けた取組みの一環として、必要な I R 体制や I R 活動について検討し、取組みを進めていくことが求められます。**



投資者の声

コンサルティング会社のサポートなどを受けて I R 資料の見栄えは良い一方で、個別面談などを通じて、経営計画の内容などを深掘していくと、中身の説明が伴っていない事例も見られる。

投資家としては**見栄えの良い資料を求めているわけでは決してなく、むしろ経営陣や経営陣と同じ目線をもった I R 部門が、自社の経営に関する考え方やビジョンを自らの言葉で発信してくれることを期待している。**それを可能とするような I R 体制の整備をこの機会に検討してほしい。

IR改善のためには、資料の見せ方といったノウハウを知るのではなく、まず投資者が何を求めているかを知ることが重要。 I R 説明会や個別面談を実践し、**投資者と積極的に向き合っていくことが一番の近道。**

株主・投資者と継続的な信頼関係を構築していくためには、**I R 活動を通じて得られた投資家からのフィードバックが、きちんと経営課題として検討され、必要な改善が図られていくことが重要。**情報発信のための体制に留まらず、I R を経営に活かしていくための体制の整備も期待される。

Index

I. 投資者からの期待

II. IR体制

- 改善が期待される事例
- 投資者から評価されている事例

III. IR活動（IR説明会・個別面談）

- 改善が期待される事例
- 投資者から評価されている事例

IV. 投資者への期待

充実した I R 活動のための体制（専門部署、経営陣の関与等）が整備されていない

事例（実際のやりとりを元に加工）



当社の I R 担当は、管理部門が兼務しており、I R 体制が十分ではないので、株主との個別の面談には原則として対応していない



I R については、担当部が所管しており、経営陣による説明会や個別面談は実施していない



投資者の声

- 総務部などの管理部門や広報部門が I R 業務を兼務している場合、**多忙を理由に面談を断るケースや、専門ではないとして数値説明に終始してしまい、中長期的な経営戦略や資本政策、将来のビジョンについて議論ができない企業も見られる。**
 - 例えば、**I R の担当役員や専門部署を設置し、所管や権限を明確にするなど、実効的な I R 活動を行うために必要な体制を確保することが期待される**
- I R 活動が担当部での実施に留まり、**経営陣が関与しない体制となっている企業や、経営陣と担当部の説明にズレが生じている企業も見受けられる。**
 - 例えば、I R 部門を CEO の直轄したり、経営企画部門の中に I R 機能を置く形で、**経営陣や経営企画部門と連携のとりやすい体制を整備することが期待される。**また、同じ目線をもって I R 活動を行うという観点では、**中長期的な経営戦略などが中期経営計画等の形で開示されていることも重要**
- I R 活動を通じて得られた**投資家からのフィードバックについても、経営陣に議事録を形式的に展開するだけなど、企業価値向上に繋げる体制が構築されていない企業も見られる。**
 - **対話で得られたフィードバックについても、定期的に取り締役員会に報告・議論するなど経営に生かすような体制を整え、企業価値向上に繋げる取組みが期待されている。**

掲載準備中

Index

I. 投資者からの期待

II. IR体制

- 改善が期待される事例
- 投資者から評価されている事例

III. IR活動（IR説明会・個別面談）

- 改善が期待される事例
- 投資者から評価されている事例

IV. 投資者への期待

I R説明会による情報提供を対面の参加者等に限定



投資者の声

事例（実際のやりとりを元に加工）



企業

当社の決算説明会は、対面開催のみとしている

※オンラインによる配信なし



企業

説明会終了後に、当社からの説明部分のスク립トを公表している

※質疑応答セッションは非公表

- **未だに決算説明会をはじめとする I R 説明会を対面開催のみとしたり、公表資料に加え、対面参加者限りの資料を配布するなど、投資者への公平な情報提供を意図的に行っていない企業も見られる。**
 - I R 説明会は、**経営陣自ら説明や質疑応答を行うことで、投資者と中長期的な経営戦略や将来のビジョンを共有し、中長期的な信頼関係を構築できる非常に重要な場。**海外投資家を含めた幅広い投資者が説明会に参加できるよう、**オンライン配信の実施等が期待される。**
 - また、単に実績作りのために開催するのではなく、**コンテンツを充実させたり、質疑応答の時間をオンライン参加者も含めて十分に確保するなどして、I R 活動の場として積極的に活用することが期待される。**
- 投資家によっては、カバレッジ銘柄が数千に及び、全ての説明会に参加することが難しい場合もあるため、**アーカイブ配信やスク립トが提供されることが重要だが、スク립トで質疑応答部分をカットしたり、経営上の重要な課題について質疑がされても、その部分だけ意図的に掲載せず、要旨として公表する企業がみられる。**
 - 投資家にとって、**説明会の場で、どのような質疑応答がなされたかは重要な情報。**説明会資料からも読み取れない部分であり、**質疑応答部分を含めた公平な情報提供が期待される。**

合理的な理由もなく、個別面談（対話）に応じない

事例（実際のやりとりを元に加工）



（面談依頼への返信を極端に遅らせたうえで、）日程の都合がつかず、個別面談はお受けできない



公平性の観点から、IRに関する個別面談は一律に実施しない方針としている



社外取締役は多忙であり、これ以上の負担をかけられないため、個別面談はお受けできない



投資者の声

- 一部の経営者コミュニティで、投資家との対話を避けるノウハウが共有されているようだ。面談に前向きな企業が増えている中、合理的な理由なく断る企業が目立っている。
- フェアディスクロージャーを理由として個別面談に応じない企業も存在するが、中長期的な経営戦略や資本政策への理解を深め、投資者の見方を伝えるために面談を依頼するのであり、インサイダー情報を聞きたいわけではない。また、長期投資にあたっては、足元の課題に対する経営者の認識や考え方が分からなければリスクを判断できないため、定期的な面談の機会を設けることが重要。
 - 投資者は、経営者等が、信念をもって自らの言葉で、エクイティストーリーを発信する企業に感銘を覚える。投資家との継続的な信頼関係を構築していくためには、経営陣が中心となって、積極的に面談に応じる姿勢が必要不可欠。
 - アプローチする投資家を定めて戦略的にIRを行う企業もあると思うが、企業価値向上の観点からは、新規の投資家の獲得のため、既存の投資家に限らず面談することも期待される。多忙で時間が取れないということであれば、スモールミーティングを活用することも一案
- 対話のアジェンダに関わらず、社外取締役との面談を受け付けていない企業は多い。社外取締役の意向を確認するまでもなく、担当部に断られてしまう。
 - 投資家が、取締役会やガバナンス体制の実効性等を理解・評価するうえで、社外取締役との対話は非常に重要。社外取締役は、本来、少数株主の立場を代弁すべき存在であり、積極的に面談に応じることが期待される

掲載準備中

Index

I. 投資者からの期待

II. IR体制

- 改善が期待される事例
- 投資者から評価されている事例

III. IR活動（IR説明会・個別面談）

- 改善が期待される事例
- 投資者から評価されている事例

IV. 投資者への期待

投資者への期待

- ◆ I R活動を通じて、積極的に株主や投資者と信頼関係を構築しながら、企業価値向上に取り組もうとする上場会社が増えています。
- ◆ そうしたなかで、投資者側においても、上場会社による I R説明会や個別面談を充実したコミュニケーションの場にするよう、事前の十分な企業リサーチや、中長期的な経営戦略等に関する投資家の目線が伝わる形での建設的な対話が期待されています。



投資者の声

- I R説明会については、我々投資家側にも反省すべき点があると思う。
 - 企業側が対話の場にしたいと思っても、**セルサイドのアナリストばかりが質問して、バイサイドからは質問が出ない**説明会も多く、そういったことが企業が I R説明会やスモールミーティング等の更なる拡充に二の足を踏む原因になっているとの声も聞かれる。
 - 従来からの慣習や自社の投資戦略を他社に知られたくない等の理由もあってのことかとは思いますが、**投資家自身も説明会に出席する以上は、質疑応答の時間をきちんと活用し、コミュニケーションを取る**ことが期待される。
-
- スモールミーティングに参加していると、他の投資家が、**短期的な指標に関する質問や、エンゲージメント報告のための定型質問に終始するなど、経営戦略や資本政策に係る双方向での充実した議論ができない**場面が見られる。
 - 投資家側も限られた時間で充実した議論ができるよう、**事前の企業リサーチなどを十分に行ったうえで、中長期的な経営戦略等に関して投資家の目線を伝える**という観点で対話に臨むべきだと思う。



【本資料に関する注意事項】

- 本資料は情報提供のみを目的としたものであり、投資勧誘や特定の証券会社との取引を推奨することを目的として作成されたものではありません。
- 本資料で提供している情報は万全を期していますが、その情報の完全性を保証しているものではありません。
- 本資料について事前に東京証券取引所への書面による承諾を得ることなく、本資料およびその複製物に修正・加工したり、第三者に配布・譲渡することは堅く禁じられています。