

「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 今後の施策について

東京証券取引所 上場部

2024年8月30日

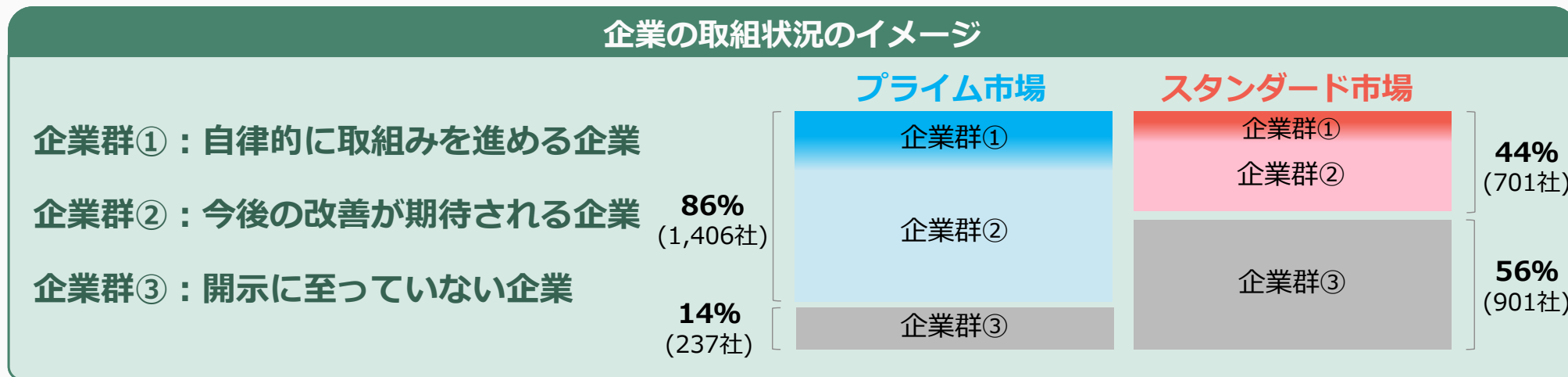


要請から1年の振り返りと今後の方針

- ◆ 多くの企業で開示が始まるなど、取組みへの着手が進んでいるものの、取組みを進める企業においても投資者との目線にズレがあるなど課題が存在。また、開示に至っていない企業もあり、**改革は始まったばかり**
- ◆ 東証は、上場企業が、**資本コストや株価を意識し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**に更に注力
- ◆ 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。東証は、日本市場の魅力向上に向けて、**上場企業の数ではなく質（投資者の期待に応えた企業価値向上の実現）を重視**
- ◆ 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、PBR・ROE・時価総額・成長性など定量的な指標（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

今後の対応：企業の取組状況に応じたアプローチ

- ◆ 企業の対応状況（参考1）や投資家等へのヒアリング結果（参考2）を踏まえると、**企業の取組状況は大きく3つのグループに分かれる**



- **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あること**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

今後の対応：企業群②（今後の改善が期待される企業）

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
- ✓ 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）
- ✓ 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）
- ✓ 目標設定（×水準が低く投資者の期待に応えられていない）
- ✓ 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）
- ✓ 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

今後の対応：企業群③（開示に至っていない企業）

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】**