

# 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

株式会社東京証券取引所

取締役常務執行役員 青 克美

2023年10月24日



# 市場区分見直しのフォローアップ

## 市場区分見直しのフォローアップ会議における論点整理【抜粋】（2023年1月公表）

- 上場会社の企業価値向上へ寄与することを目的として実施された**市場区分の見直し**（2022年4月）について、その**実効性を確保し、真に変革の機会**とするためには、今後も、東証は**スピード感をもって改革**に取り組むことが必要不可欠
- 東証においては、金融資本市場、ひいては日本経済の活性化に向けて、3つの市場区分の特性を活用して、**上場維持基準への抵触の懸念のない上場会社**に対しても、**資本コストを意識した経営の推進など、中長期的な企業価値向上に向けた自律的な取組の動機付けとなる枠組みづくり**を進めていくべきである

### （参考）新市場区分のコンセプト



#### プライム市場

高い流動性とガバナンス水準を備え、グローバルな投資家との建設的な対話を中心に据えた企業向けの市場

#### スタンダード市場

公開された市場における投資対象として十分な流動性とガバナンス水準を備えた企業向けの市場

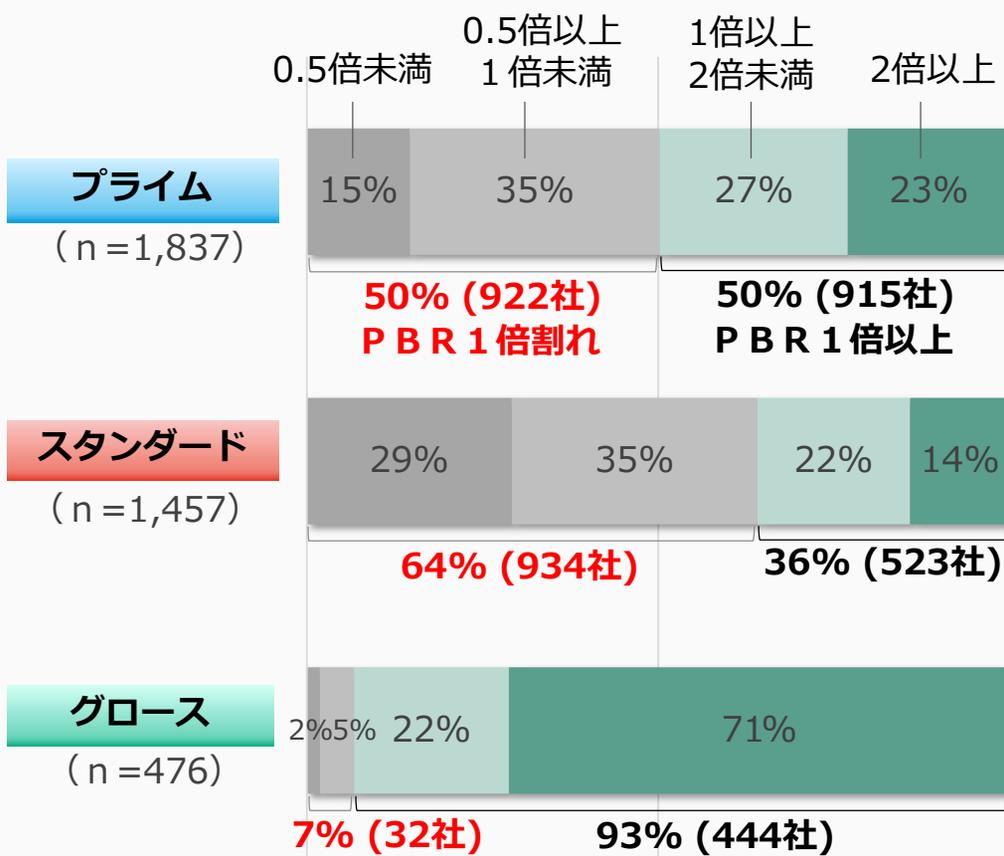
#### グロース市場

高い成長可能性を有する企業向けの市場

# P B R (株価純資産倍率)

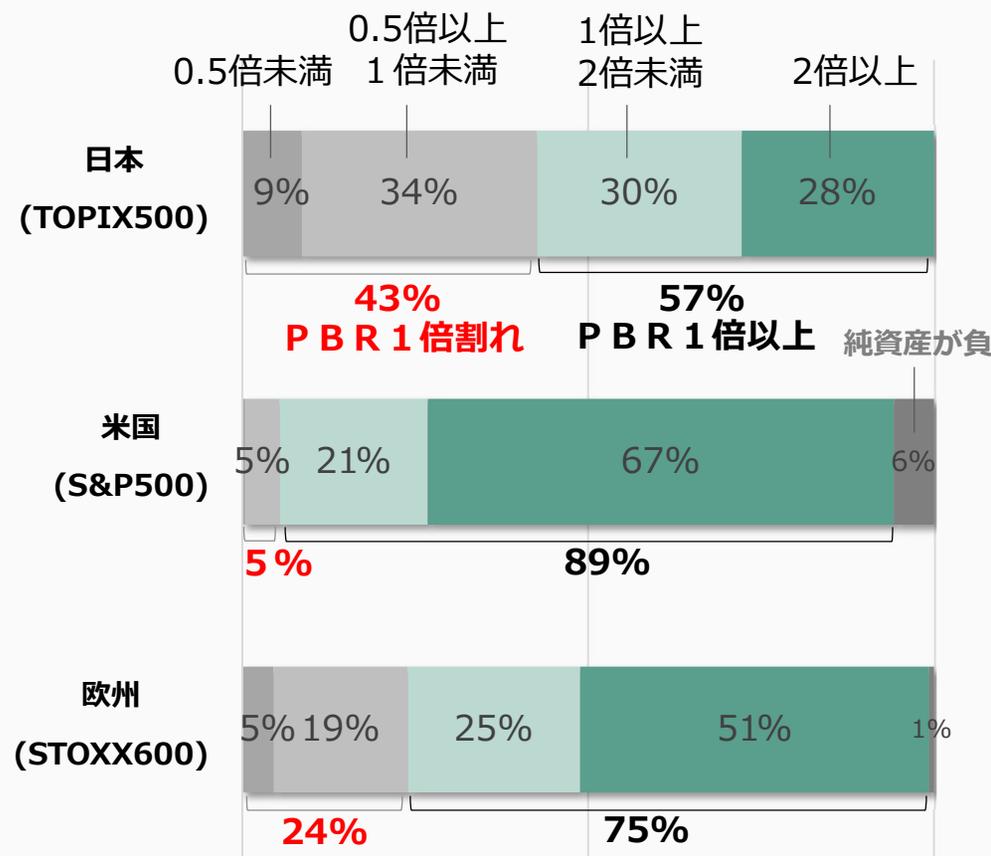
- P B R 1 倍割れがプライム市場の50% (922社)、スタンダード市場の64% (934社)
- 主要株価指数の構成企業のうちP B R 1 倍割れの企業の割合は、米国 (S&P500) 5%、欧州 (STOXX600) 24%に対して、日本 (TOPIX500) は43%

### 市場区分別のP B Rの分布



注：QUICKから取得したデータを東証で加工、2022年7月1日時点(外国会社を除く)

### P B Rの海外比較 (主要企業)



注：Bloombergから取得したデータを東証で加工、データが得られる企業のみ抽出、2022年7月1日時点

# 資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応等に関するお願い

- 2023年3月、**資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応等**について、**東証から上場会社に対して通知・要請**（上場会社との対話の担い手となる機関投資家にも、建設的な対話の実施を期待）

**PRESS RELEASE**

日本取引所グループ プレスリリース

株式会社日本取引所グループ  
〒103-8224 東京都中央区日本橋兜町2番1号  
Tel.: 03-3666-1361 (代表)

**JPX**  
JAPAN EXCHANGE GROUP

JAPAN EXCHANGE GROUP, INC.  
2-1, Nihombashi-Kabuto-cho, Chuo-ku,  
Tokyo 103-8224, Japan  
Tel.: +81-3-3666-1361

URL: <https://www.jpx.co.jp/>

2023年3月31日

各位

株式会社 東京証券取引所

資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応等に関するお願いについて

当取引所は、本年1月に公表いたしました、市場区分の見直しに関するフォローアップ会議における議論を踏まえ、対応を進めることとしていた事項のうち、以下の3点について、具体的な内容を取りまとめ、上場会社の皆様にご通知申し上げます。

- ・ 資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応（プライム/スタンダード）
- ・ 株主との対話の推進と開示（プライム）
- ・ 建設的な対話に資する「エクスプレイン」のポイント・事例

これらの内容は、持続的な成長と中長期的な企業価値向上の実現に向けて重要と考えられる事項をまとめたものであり、規則上の義務付けを行うものではありませんが、上場会社の皆様に、投資者からの期待を踏まえ、積極的に実施していただくことをお願いするものです。

また、上場会社との対話の担い手となる機関投資家の皆様にも、上場会社における今般の対応を踏まえた開示内容等に基づき、上場会社の持続的な成長と中長期的な企業価値向上の実現に向けて、建設的な対話を実施していただくことを期待するものです。

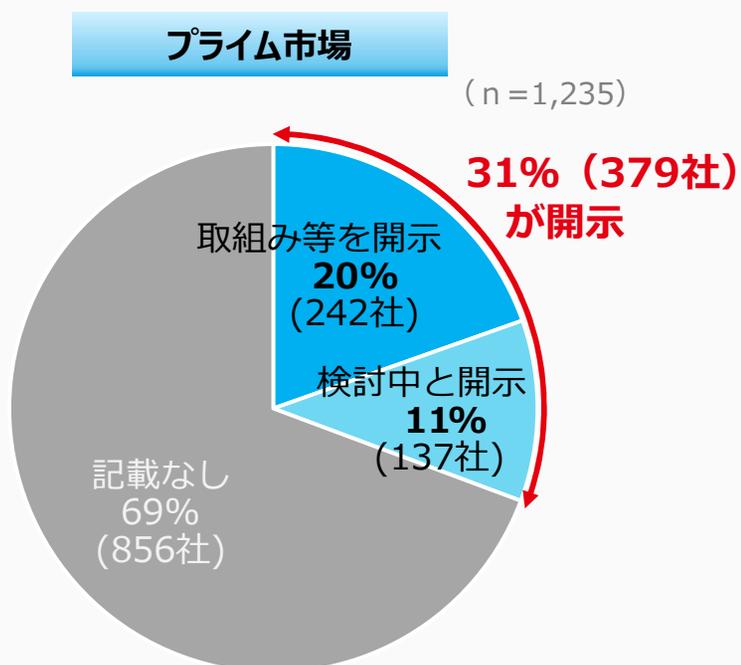
## 「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」の主なポイント

- 上場会社の皆様に、資本コストや株価を意識した経営を実践していただく観点から、まずは自社の資本コストや資本収益性を的確に把握し、その内容や市場評価に関して、取締役会で現状を分析・評価したうえで、改善に向けた計画を策定・開示し、その後も投資者との対話の中で取組をアップデートしていく、といった一連の対応を継続的に実施していただくことをお願いするものです。  
※ 対象はプライム市場・スタンダード市場の全上場会社です。
- 実施にあたっては、取締役会が定める経営の基本方針に基づき、経営層が主体となり、資本コストや資本収益性を十分に意識したうえで、持続的な成長の実現に向けた知財・無形資産創出につながる研究開発投資・人的資本への投資や設備投資、事業ポートフォリオの見直し等の取組みを推進することで、経営資源の適切な配分を実現していくことが期待されます。
- なお、資本収益性の向上に向け、バランスシートが効果的に価値創造に寄与する内容となっているかを分析した結果、自社株買いや増配が有効な手段と考えられる場合もありますが、自社株買いや増配のみの対応や、一過性の対応を期待するものではなく、継続して資本コストを上回る資本収益性を達成し、持続的な成長を果すための抜本的な取組みを期待するものです。
- ※ 対応の開始時期（開示時期）については、十分な現状分析や検討を行っていただくことが肝要であることから、具体的な定めはありませんが、できる限り速やかな対応をお願いしております。

# 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

- 今般の要請では、計画策定・開示の前提として十分な現状分析や検討が求められるため、開示時期に関して具体的な期限を定めていないものの、既に、プライム市場の31%（379社）が開示済
- PBRが低い企業/時価総額が大きい企業ほど、開示が進展

## 「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」の要請を踏まえた開示状況



## PBR/時価総額水準別の開示状況（プライム市場）

	PBR	
	1倍未満	1倍以上
<b>時価総額</b>		
<b>1,000億円以上</b>	<b>45%が開示</b> 取組み等を開示：31% 検討中と開示：14% (n=240)	<b>26%</b> 取組み等を開示：21% 検討中と開示：5% (n=301)
<b>250~1,000億円</b>	<b>39%</b> 取組み等を開示：22% 検討中と開示：17% (n=319)	<b>15%</b> 取組み等を開示：9% 検討中と開示：6% (n=165)
<b>250億円未満</b>	<b>25%</b> 取組み等を開示：12.5% 検討中と開示：12.5% (n=136)	<b>15%</b> 取組み等を開示：8% 検討中と開示：7% (n=74)

注：3月期決算企業を対象に、2023年7月14日時点のコーポレート・ガバナンス報告書等の内容に基づき集計

## 【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。
- 万一、本資料に基づき被った損害があった場合にも、株式会社日本取引所グループ（JPX）は責任を負いかねます。
- 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。
- 本資料に記載されている内容は将来予告なしに内容が変更される可能性があります。内容等について、過去の情報は実績であり、将来の成果を予想するものではありません。
- 資料には、作成者の個人的意見も含まれておりますので、全てがJPXの公式見解ではありません。