



投資環境

2024年5月24日

上場企業の改革進む

2023年3月に、東京証券取引所(以下、東証)が上場企業に対して資本コストや株価を意識した経営を実施するよう要請しました。その後、東証は定期的に上場企業の取り組み状況に関する資料を発表しています。ここでは、要請の内容に触れたうえで、2024年5月21日に東証が発表した最新の資料に基づいて改革の進展状況についてまとめたいと思います。

□ 東証の要請の内容

東証は昨年3月末に、プライム市場及びスタンダード市場の全上場企業を対象として、「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」を発表し、上場企業に改革を要請しました。昨年3月末時点で、プライム市場の約半数の企業が株価純資産倍率(PBR)1倍割れとなるなど資産価格と比べて株価が低迷している企業が多く、企業価値を高めるための取組みが必要との認識が示されています。

東証は、具体的には、経営層が主体となり研究開発投資、人的資本への投資や設備投資、事業内容の見直し等の取組みを推進することを求めています。一方、自社株買いや増配などの一過性の対応が必ずしも求められている訳ではないとしています。

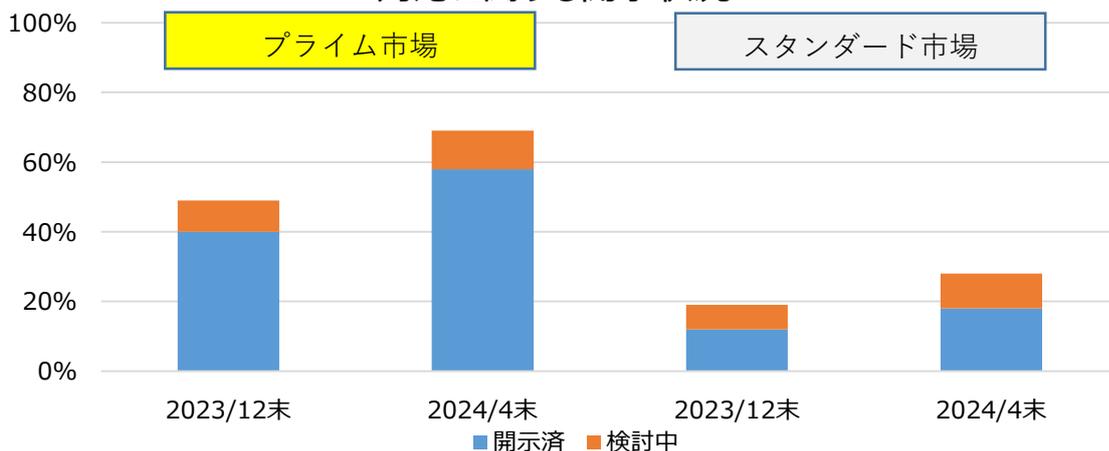
□ 現状

東証は、2024年1月から、株価を意識した経営を実施している企業の一覧表を月に1度公表しています。2024年4月末時点で、東証の要請に応じて対応策を開示している(検討中含む)上場企業は、プライム市場の69%(2023年12月末49%)、スタンダード市場の28%(同19%)と増加しています(図表1)。当初はPBRが低く、時価総額が大きい企業を中心に開示が進んでいましたが、今年に入りPBRが1倍以上の企業や時価総額が小さい企業においても、開示に進展がみられています(図表2)。

株価を意識した経営を実施する企業が増加していることもあり、プライム市場への海外投資家の資金流入が増えています。また、PBR1倍割れの企業も減少しています。

一方、資本をどれだけ効率よく利用し、利益を確保できているかを示す自己資本利益率(ROE)が8%を超えている企業は6割程度と欧米企業と比較して低水準にとどまっています(図表3)。

図表1. 資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた
対応に関する開示状況



(出所) 2024年5月21日に東証が発表した「市場区分見直し後の状況と今後のフォローアップについて」を基に、しんきん投信作成



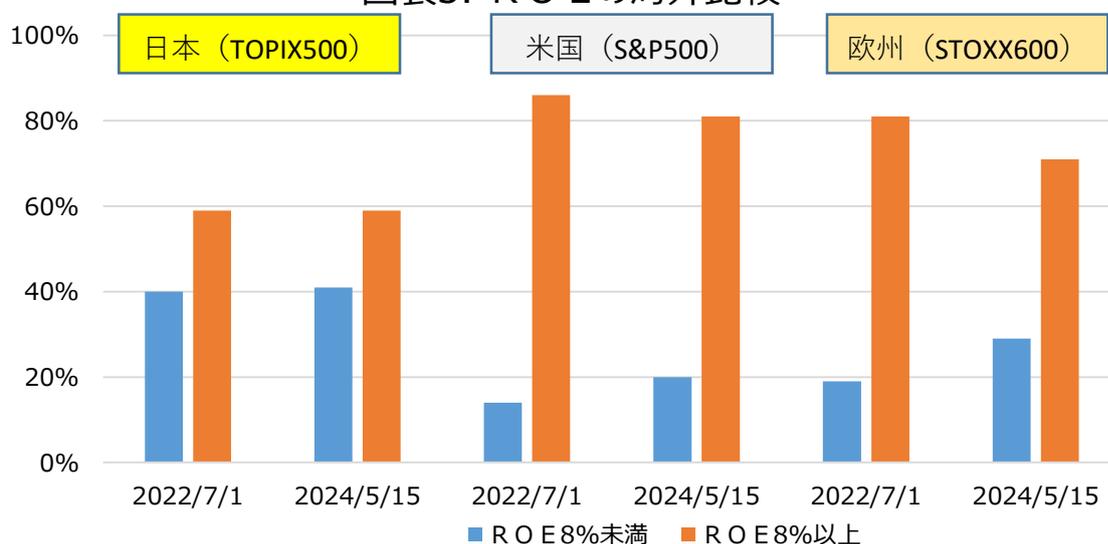
図表2. P B R 時価総額水準別の開示状況 (プライム市場、検討中含む)

時価総額	P B R	
	1倍未満	1倍以上
1,000億円以上	92% (+14%)	70% (+24%)
250~1,000億円	73% (+15%)	55% (+23%)
250億円未満	56% (+19%)	44% (+22%)

※ () 内の数字は2023年12月末時点からの変化幅

(出所) 2024年5月21日に東証が発表した「市場区分見直し後の状況と今後のフォローアップについて」を基に、しんきん投信作成

図表3. R O E の海外比較



(出所) 2024年5月21日に東証が発表した「市場区分見直し後の状況と今後のフォローアップについて」を基に、しんきん投信作成

□ 今後の展望

東証の要請が行われた昨年3月末から日経平均株価は4割程度上昇しています(図表4)。株価を引き上げるために、配当や自社株買いを増やす企業が増加しており、東証の要請が株価上昇につながるとみられます。現状では、国内企業のROEは欧米と比較して依然低水準ですが、中長期的な成長に資する投資が行われ、ROEが改善すれば、一段と株価を押し上げることが期待されます。

また、東証は2025年3月期決算からプライム市場上場企業に決算情報や適時開示情報の英文開示を求める方針です。今後英文開示を行う企業が増加することが期待され、海外投資家の資金流入が加速する可能性があります。



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

図表4. 日経平均株価



(出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

(ストラテジスト 澤村一樹)



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
 Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

- ※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- ※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。
- ※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。
- ※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。
- ※投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。
- ※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。

【お申込みに際しての留意事項】

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等の値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。

また、投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■投資信託に係る費用について

(お客様に直接ご負担いただく費用)

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 **上限 3.3%(税抜 3.0%)**
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 **上限 0.3%**

(保有期間中に間接的にご負担いただく費用)

- ◆ 運用管理費用(信託報酬)・・・純資産総額に対して、**上限年率 1.628%(税抜年率 1.48%)**
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。投資信託に係る上記費用(手数料等)の合計額については、ご投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前に投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくお読みください。

※本資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。