

企業が行うIR活動に関する調査 2023

機関投資家・アナリスト向けアンケート

コンサルティング部

2024年4月



NOMURA 野村インベスター・リレーションズ

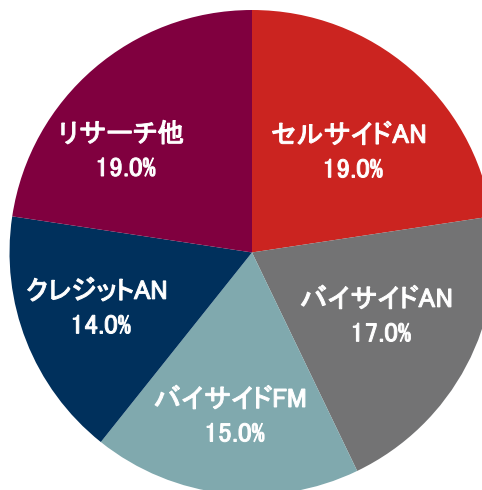
STRICTLY PRIVATE AND CONFIDENTIAL

© Nomura Investor Relations

調査概要と回答者属性／質問一覧

調査概要と回答者属性

調査の目的	機関投資家・アナリストからみた企業のIR活動に関する意見を多面的に収集
調査対象	野村IRリスト登録者:2,044人
調査期間	2023年12月21日～2024年2月13日
調査方法	Webアンケート
有効回答総数及び回答率	回答総数:84件／送付件数に対する回答率:4.1%(前年比-0.9%)



※「リサーチ他」は独立系調査機関など

質問一覧①

■企業の情報発信手段についてお尋ねします。

Q1. 決算説明会の動画(音声)配信の閲覧について利用頻度をお聞かせください。(単一選択)

- A1. 1) 頻繁に利用
2) 時々利用
3) ほとんど利用しない
4) 利用したことがない

Q2. スポンサーレポートをどの程度利用されていますか。(単一選択)

- A2. 1) 頻繁に利用
2) 時々利用
3) ほとんど利用しない
4) 利用したことがない
5) その他(

)全角100文字以内

質問一覧②

■投資対象選定に関連してお尋ねします。

Q3. フォロー(カバレッジ)の基準としての「時価総額」について、以下の金額のうちどれがあてはまりますか。
(単一選択 ※株式を投資対象としている方のみご回答ください)

- A3. 1) 100億円未満
2) 100億円以上
3) 300億円以上
4) 500億円以上
5) 1,000億円以上
6) その他()全角100文字以内
7) 時価総額基準なし

Q4. 新しい投資銘柄を探す時、活用する情報源やツールを教えてください。(3つまで選択可)

- A4. 1) セルサイドアナリストのレポート
2) スポンサーレポート
3) 個別取材
4) 企業のホームページ
5) 決算説明会・会社説明会
6) スモールミーティング
7) 企業側からの直接アプローチ
8) 日経ビジネスや東洋経済などのビジネス誌
9) 日経新聞・日経MJなどの経済紙や各種業界紙
10) 財務及び市場データなど公表データのスクリーニング
11) YouTube等の動画サイトやX(旧Twitter)等のSNS
12) 生成系AIツール
13) その他()全角100文字以内

Q5. あなたが所属する機関の調査・運用体制について、この1年間に変化はございましたか。(各単一選択/任意)

- A5. 【アナリスト数】
1) 大幅に増えた 2) やや増えた 3) 変わらない 4) やや減った 5) 大幅に減った

- 【ファンドマネージャー数】
1) 大幅に増えた 2) やや増えた 3) 変わらない 4) やや減った 5) 大幅に減った

質問一覧 ③

■最近のIRのトピックスに関連してお尋ねします。

Q6. 「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」についてご意見があればお聞かせください。また、その際、あなたの考える期待収益率についてもお聞かせください。

()全角1000文字以内

Q7. 「株主との対話の推進」についてご意見があればお聞かせください。対話が充実していないとすれば何が要因であるとお考えかお聞かせください。

()全角1000文字以内

Q8. 「企業のESG/サステナビリティ情報開示」についてご意見があればお聞かせください。

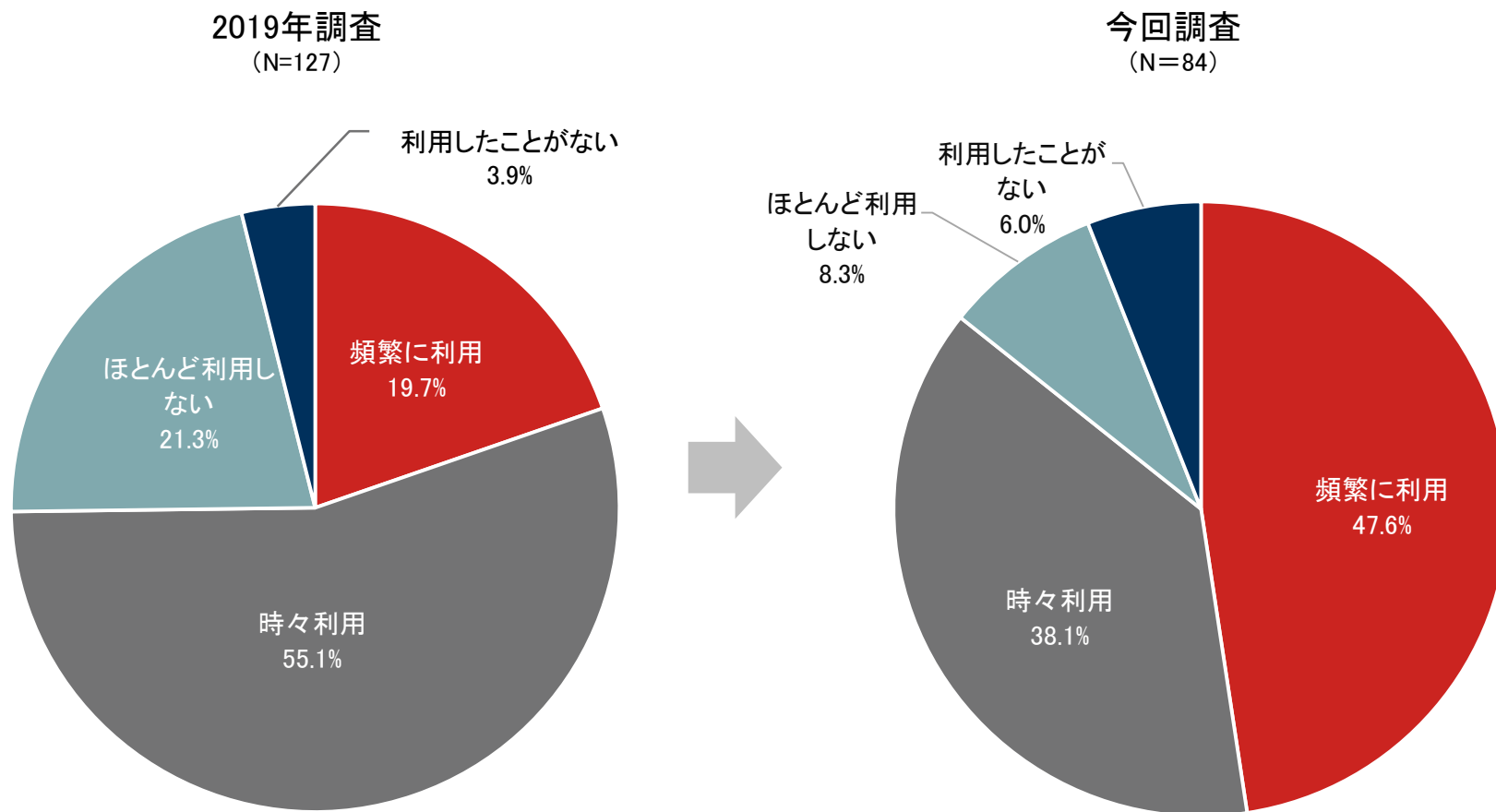
()全角1000文字以内

回答結果集計

Q1. 動画配信の利用

「頻繁に利用」との回答が47.6%と約半数を占め、「時々利用」まで合わせると85.7%が動画配信の閲覧を行っている。コロナ前(2019年調査)と比較すると動画配信の利用頻度が大幅にアップしている様子がうかがえる。

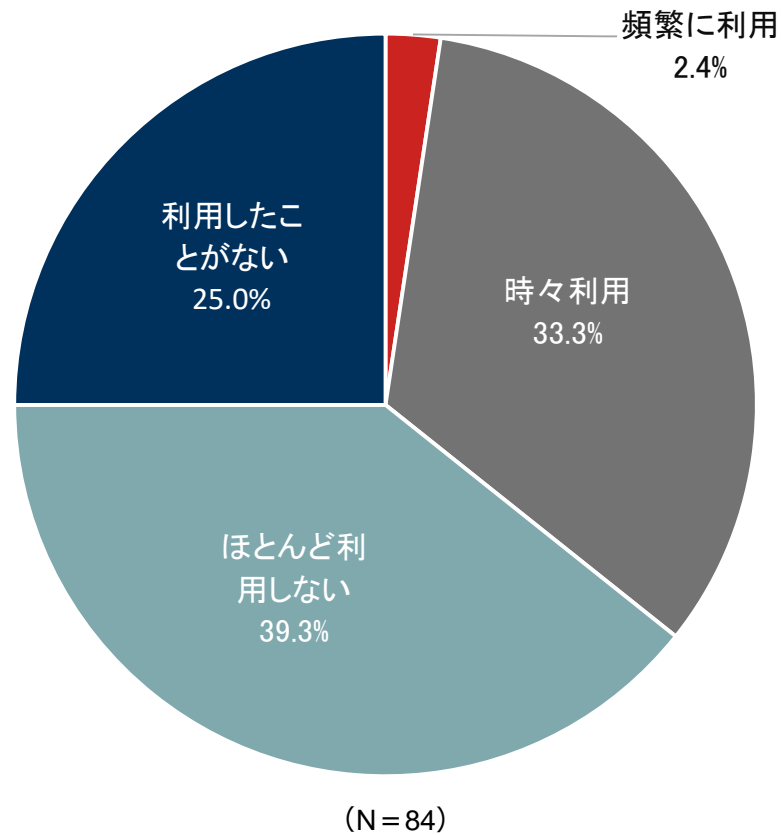
動画(音声)配信の利用頻度 (単一選択)



Q2. スポンサーレポート

「頻繁に利用」「時々利用」をあわせると35.7%がスポンサードリサーチを利用していると回答

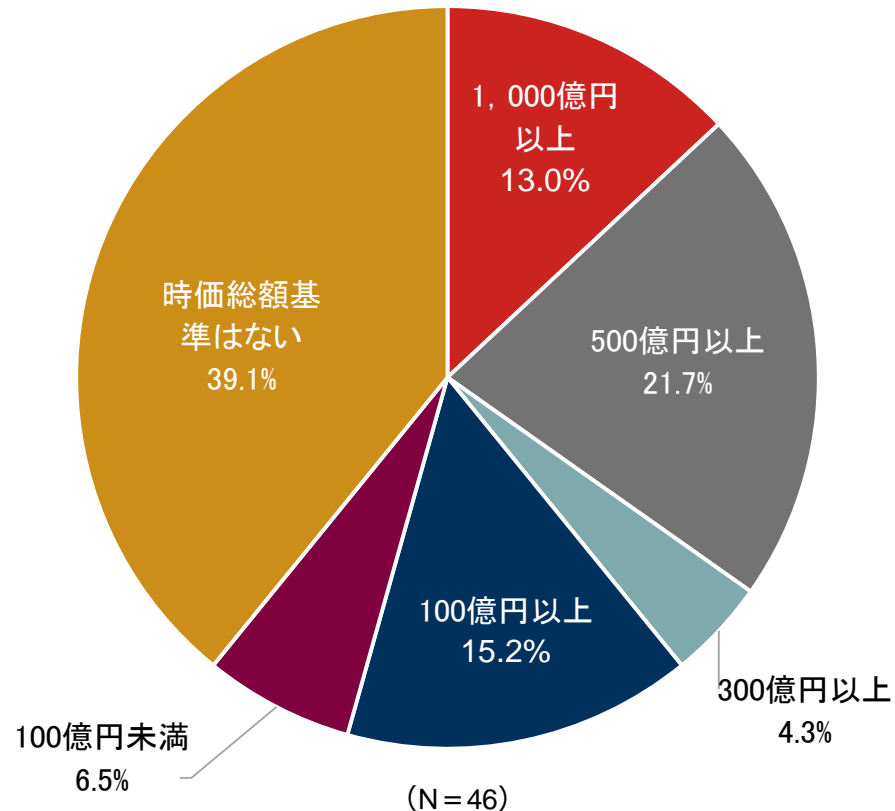
スポンサード・レポートの利用頻度（単一選択）



Q3. 時価総額

「100億円以上」が過半の54.2%を占めたが「時価総額基準はない」との回答も39.1%あった。

フォロー(カバレッジ)基準としての時価総額について(単一選択)

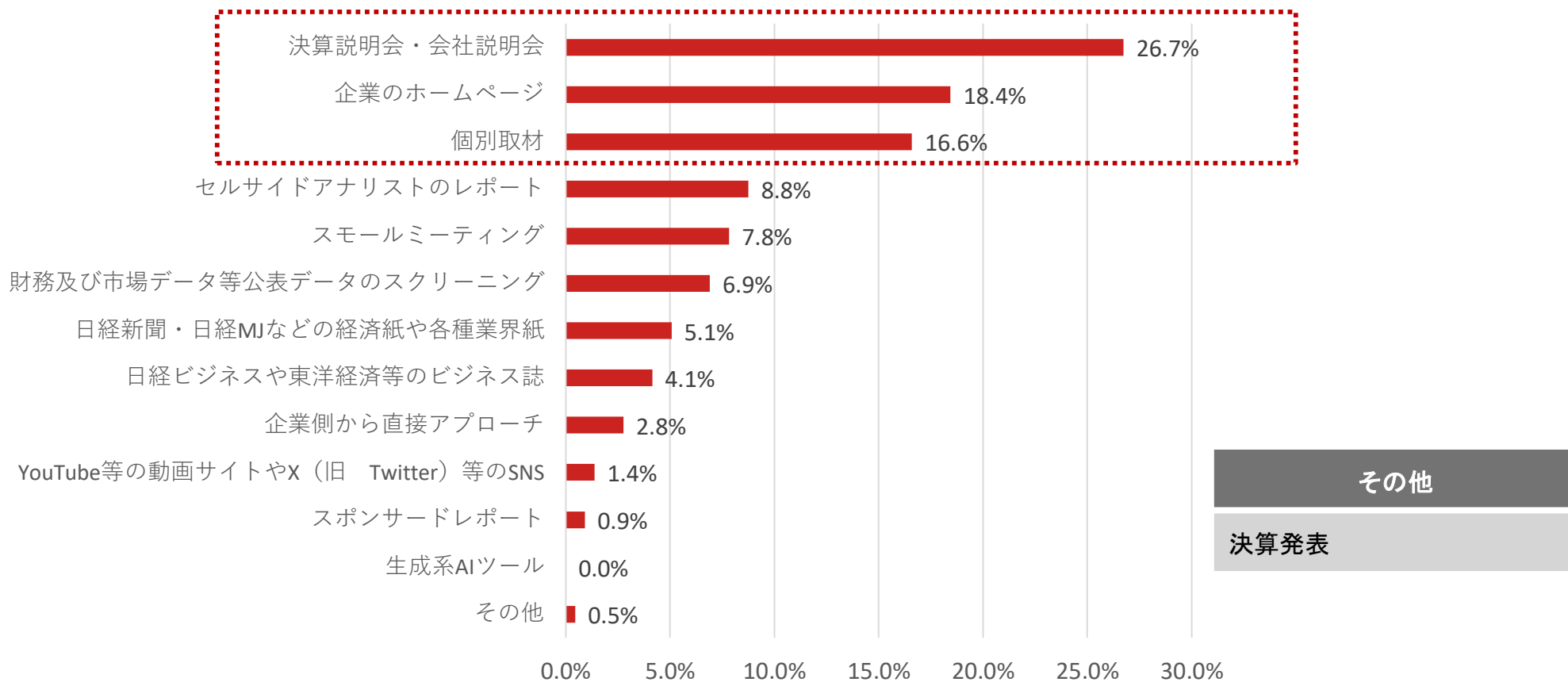


※属性区分のうち「クレジットアナリスト」「リサーチ他」を除いて集計

Q4. 新しい投資銘柄を発掘するための情報源・ツール

新銘柄発掘のための情報源・ツールは「決算説明会・会社説明会」「企業のHP」「個別取材」が中心となることが確認できた。

新銘柄発掘の際の情報源やツールについて（3つまで選択可）

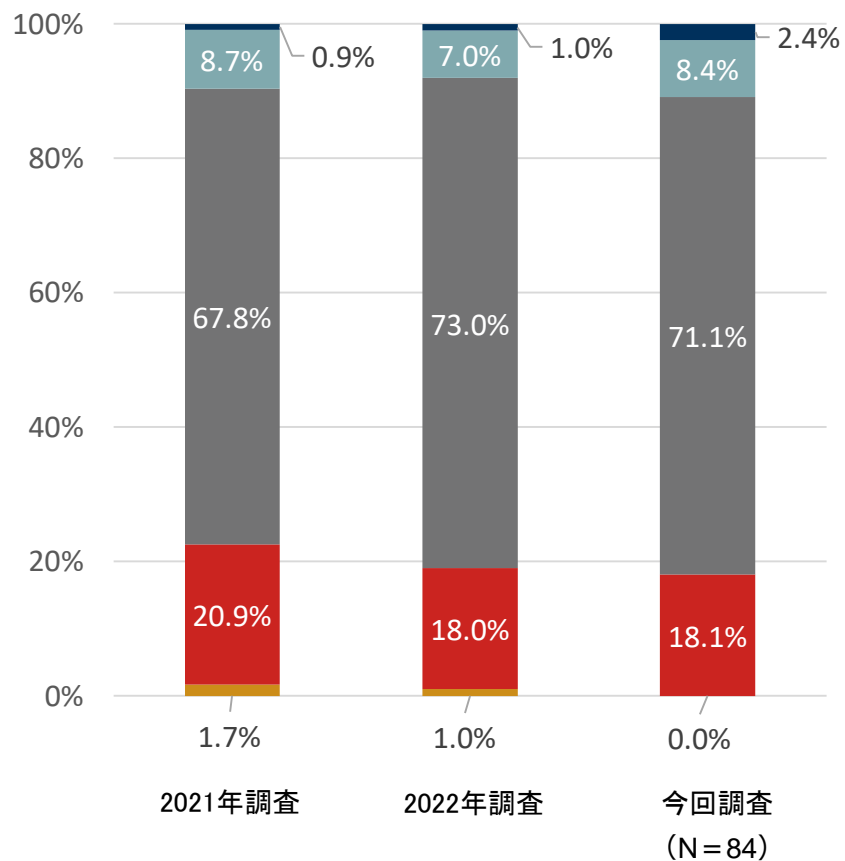


(N=217)

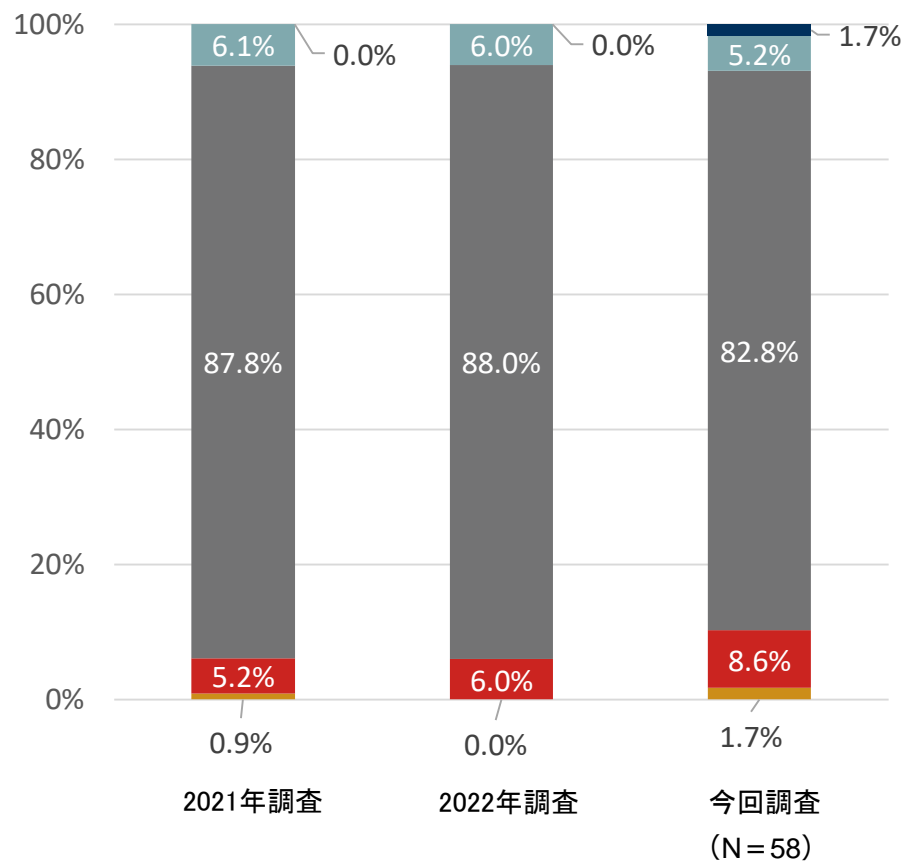
Q5. 所属機関の調査・運用体制について

アナリスト、ファンドマネージャーともに「増えた」との回答割合が「減った」との回答割合を上回る傾向が続いている。

アナリスト(調査専任担当者)数



ファンドマネージャー(運用専任担当者)数



■大幅に増えた ■やや増えた ■変わらない ■やや減った ■大幅に減った

Q6. 「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 ①

東証の「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」についての要請は基本的に歓迎されているが、企業によって意識や開示の差が大きいと認識されている。

「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」についてのご意見及び考える期待収益率について

コメント	属性
一般論としてはこうした取り組みは良いことと評価できるが、徐々に定型的な開示が増えてきているので、独自の考え方を説明してほしい。	セルサイドAN
会社側がどのようにWACC、 β 、等を考えているのか、どのように低減するのかを示す必要があると思う。いい企業として伊藤忠商事がある。金利も高い世界なので、期待収益率は8-10%は必要だと思う。	セルサイドAN
株価の意識が高まると話が通じやすくなる。期待収益率は7%	セルサイドAN
資本コストに関する認識が十分でないケースが多い。もっとも、期待収益率やその基となる株主資本コストは企業属性によりさまざまであり的確にとらえるのが難しいのも確か。	セルサイドAN
資本コストのコンセンサス開示。一般論で8%	セルサイドAN
事業会社側に株価動向とバリュエーションを理解しようという意識が芽生えたことは喜ばしいが、ヘルシーな成長戦略&株主還元による自己資本肥大化の抑制の両面に目配りする必要があるという点で、もう一段の理解促進が望まれる	セルサイドAN
朝日インテックがWACCを目安として開示しており参考になる。	セルサイドAN
低PBRで当然という企業に改善が進むのは良いこと。	セルサイドAN
「資本コストは低ROE企業や選択と集中が十分に進んでいない企業だけが意識すべき」「株価を意識し過ぎる経営は良くない」と考える企業も少なくないように感じる。	バイサイドAN
ROE8%	バイサイドAN
まだまだ表面的	バイサイドAN
伊藤、柳のレポートが先行しているので、8%は一つの水準。	バイサイドAN
一定程度の効果をもたらしているとは感じているが、企業間の取組に対する姿勢には大きな差があるため、開示内容を精査する必要があると考える。	バイサイドAN
株価を意識するあまり小手先の財務テクニクに傾きがちな企業はモニター対象から外す。戦略的且つ継続的で一定以上の研究開発と設備投資を維持しながらROA5%程度が継続的に維持出来ていること。	バイサイドAN

Q6. 「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 ②

企業に対してはPBR1倍はゴールではなくスタート地点に過ぎないとの指摘が複数あった。

「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」についてのご意見及び考える期待収益率について

コメント	属性
企業の資本コストや株価に対する意識が高まったことは歓迎すべきことだが、内容に関しては企業間格差が大きい。期待収益率は8%以上。	バイサイドAN
低金利の状態が継続すると、引き続き資本市場で資金調達する動きが限られるため、資本コストへの関心が徐々に低くなるのではと危惧している。	バイサイドAN
東証が圧力をかけていること自体は、意識が低い経営者に対しては効果があると思われる。我々がエンゲージメントをする一つの材料にもなる。	バイサイドAN
日本企業は特に政策保有株の縮減を進めるなど自社の企業価値向上に向けた資本政策の見直しの他、積極的な投資戦略が求められる。ROEの他、ROICの目標水準を設定して取り組みを進めてもらいたい。	バイサイドAN
PBR1倍やROE8%がゴールになっている企業が散見されるが、スタート位置だという風に考えて欲しい。なので、10%。	バイサイドFM
REITにおいては、資産運用会社側が規模の拡大を志向しがちな中、資本コストにあった外部成長戦略をとれるかが、市場全体にも影響する。投資家として丁寧な対話のなかで、資本コストへの意識をより高めていてもらいたい。	バイサイドFM
とても重要な 이슈だと考えています。まだ企業ごとの意識や開示に差が大きいですが、特に変化が起きた企業に注目しています。	バイサイドFM
期待収益率を年7%と考えて、最低でもROE7%を超える資産効率が高い会社に投資していきたい。	バイサイドFM
決算説明会資料への記載が増えるなど企業の意識がかなり高まったと感じており、印象は良い。期待収益率は業種によって考え方が異なり一概に線引きする話でもないと感じている。	バイサイドFM
資本コストの数値開示を行っている企業が少ないので、積極的な開示をお願いしたい。ROE8%でPBR1倍が妥当とされているが、それをゴールにするのではなく、そこをスタートラインとしてどういう成長シナリオが描けるのかを提示して欲しい。	バイサイドFM
上場企業として資本コストや株価を意識した経営は当然であり、やる気のない企業は非公開化かスタンダードに行くべき。業種にもよるがROE8%以上を最低目標としてほしい。	バイサイドFM
東証の要請を受け、2023年はPBR1倍割れの割安株への注目が集まったが、本来、東証は魅力ある市場となるべく、成長企業に注目が集まる取り組みが必要だと思います。割安株への注目が集まりすぎて、グロース銘柄に注目する投資家に強烈な逆風が吹かせることは、将来的にグロース銘柄への投資家の退出を促す結果となり、中長期ではマイナスの影響をもたらすことも意識すべきだと思います。	バイサイドFM
デットの観点からも重要性は高いとの認識をしている。	クレジットAN
株式のアナリストではないので、あまり意識はしていません。	クレジットAN

Q6. 「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 ③

投資家が一般論として期待収益率を聞かれれば8～10%となる。

「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」についてのご意見及び考える期待収益率について

コメント	属性
現行のマネジメント体制の維持のために必要なものと理解しているが、クレジットにはマイナスの要素としてみている。	クレジットAN
資本コストや株価だけでなく、健全な財務とのバランスが重要	クレジットAN
成長戦略についての明確なストーリーと、KPIの設定についての開示	クレジットAN
PBRの改善について、担当セクター(食料品)では、専ら利益率の改善に焦点が当たることが多いと感じます。期待収益率はCAPMや益利回り、長期成長率等を参考に考えています。	リサーチ他
基本的にROEの低い会社は見ない。	リサーチ他
金融庁や経産省、東証が規制やガイドラインを出し、アクティビストの参入が活発化することで、ようやく対応する企業が出始めた印象を受けます。自ら能動的に変化する企業が評価され、受け身で感度が鈍い企業が痛い目に遭うように、マーケットによる選別が効くことを期待します。Equityの期待収益率は10%以上は必要と考えます。	リサーチ他
資本コストを意識することは重要だが、株価は結果とわりきったほうがよい。それより成長戦略をきっちりとしてほしい。	リサーチ他
取引所から要請があったからと言って、企業の収益力が高まるわけでもなく、本質的な効果は乏しいと思う。上場企業にも多様性があることでよく、特定の期待収益率に水準を押し付けるべきではない。	リサーチ他
中長期的な視点に立ち、確実に利益が稼げる経営モデルを確立する一助として資本コストや株価を意識すればよいと思う。	リサーチ他
東証が要請したことにより、上場会社の意識は高まったといえる。	リサーチ他
東証の要請の効果は小さくない。企業とのエンゲージメントにおいて、約7割の企業が関連した回答を準備している。過去30年の中で最も資本収益性に対する意識が高まっている。	リサーチ他
本来、企業が自分で考えるべきことであるが、意識をしない企業に意識を持ってもらうという意味では有効だと感じる。また、期待収益率は将来のシナリオに基づくリスクの定量化が難しいと感じている。(環境変化が過去とは異なっているのにヒストリカルデータに頼りすぎるのは危険だと思う)	リサーチ他

Q7. 「株主との対話の推進」について ①

「株主との建設的な対話」は以前と比較して進んできたと認識されているが、「対話の推進」において経営トップの理解、認識不足との指摘が散見される。

「株主との対話の推進」についてのご意見、充実していないとすれば要因は何であるか

コメント	属性
アクティビストへの不安は大きいように思う。	セルサイドAN
コストと時間を度外視するなら更に推進すべきだが、実際には各社の判断に委ねるべきだし、対話への姿勢を含めて評価すべき。	セルサイドAN
マネジメントの理解不足	セルサイドAN
株式上場の意義に関する経営者の認識不足	セルサイドAN
株主ではないので意見はない。	セルサイドAN
投資家側は事業への理解不足が顕著な例が散見される。事業会社側は強固な安定株主政策に安住しているとともにファイナンスへの理解不足、人材不足という事例が少なくないと感じる。	セルサイドAN
「株主との対話の推進」には経営トップの意識が不可欠	バイサイドAN
アニュアルレポートのクオリティに対して真剣に向き合っていることが大切と思料する。	バイサイドAN
株主との対話を企業価値の拡大に生かそうとする企業は着実に増えている。一方、株主がいつでも保有株を売却できることに不信感を抱く企業が存在することも事実。	バイサイドAN
基本的に上場企業としてのIRへ取り組みが積極でないケースがあるかと思えます。加えて人材不足のケースを感じる事もあります。	バイサイドAN
経営者が株主のレベルを軽視している。	バイサイドAN
徐々に進んでいる印象、お互いのノウハウ蓄積に時間が必要	バイサイドAN
情報開示が少ないこと、経営が外部の株式アナリストの視点を取り入れていないこと。	バイサイドAN
積極的に対話を推進しているが、相手先がどう感じているのか、フィードバックが足りない。	バイサイドAN

Q7. 「株主との対話の推進」について ②

投資家のレベルにもばらつきがあることを自省するコメントと共に企業の人材確保に課題があるとの指摘があった。企業・投資家双方にリソース不足があると思われるコメントが散見された。

「株主との対話の推進」についてのご意見、充実していないとすれば要因は何であるか

コメント	属性
対話の機会自体は着実に増加している。ただ、スモールミーティング形式で実施される場合、機関投資家のレベルにばらつきがあり、有意義な対話とならないケースもままある。	バイサイドAN
投資先企業の開示がかなり進んできているので、投資先企業の状況把握がしやすくなっている。	バイサイドAN
毎年テーマを決めて、取材先企業とディスカッションを行っている。ESGという概念の守備範囲が広すぎて、IR担当者も答えを持ち合わせていないケースも多いが、趣旨を説明して次回に対応をお願いすると応えていただけることがほとんど。各社真摯に向き合っていただけにいると思う。	バイサイドAN
問題意識を持っている企業と、持っていない企業で対話に対する取り組み姿勢が大きく異なる。賛成率が低い議案に対して、もう少し企業側が問題意識を持っていたらとありがたい。	バイサイドAN
J-REIT市場においては、相応に対話の充実が進んでいる印象がある。	バイサイドFM
マネジメントの意識の違いが大きいです。担当者レベルで頑張っている企業は多いですが、企業と投資家の対話には、やはりマネジメントの関与が必須だと思います。	バイサイドFM
株主(投資家)側の詰め(フォロー)が甘いかも。可能性を感じられなかったら、それっきりにしてしまいがちなので。	バイサイドFM
企業が上場している意義についての考えがないこと。	バイサイドFM
経営トップが積極的に対話して欲しい。	バイサイドFM
多くの企業が対話を真剣に行うようになってきた点は評価しています。ただし、同様の取組みを行う企業が増えたため、投資家がすべての企業と対話できないという側面もあるかと思えます。	バイサイドFM
対話をする方、受ける方、双方ともに学ぶべきことが多く、そのための人材育成には時間がかかる。	バイサイドFM
対話を行う場や機会がまだ十分ではないと思われます。	バイサイドFM
年々充実してきていると考える。敢えて言えば、人材確保と業績成長の連動性を具体的に示していただけると有難い。	バイサイドFM
企業側の意識	クレジットAN

Q7. 「株主との対話の推進」について ③

「株主との対話の推進」についてのご意見、充実していないとすれば要因は何であるか

コメント	属性
決算説明会のみならず、スモールミーティングなどでトップと直接対話できる機会が増えると有難いです。	クレジットAN
対話に欠ける発信側・受信側双方法のリソースの乏しさ。	クレジットAN
〇〇ホールディングスに対話を申し込んだが断られた。	クレジットAN
アナリストや投資家側のレベルの問題。「今期の業績の上振れ余地」ばかりに眼を向けており、長期的な企業の方向性を意識している分析者がほとんど存在しない。	リサーチ他
ここ数年で企業側の対応が変わってきており、以前に比べれば前向きになっている。ただ、社外取締役等との対話の機会は依然として少ない。	リサーチ他
これまで株主との対話に積極的ではなかった企業にも前向きな姿勢への変化が見られる。改善の背景はコーポレートガバナンス・コードの浸透、中堅企業のプライム維持への意志、株価長期低迷(PBR1倍未満など)への危機意識、経団連企業の地位低下、など。	リサーチ他
マーケティング志向の欠如(マーケティングセクションがない)	リサーチ他
一般論としては推進したほうが良いということだろうが、多種多様な株主の意見をどう集約するかが問題。基本的には中長期の成長を期待する株主との対話を推進するという点だろうが、やり方は難しいかもしれない。	リサーチ他
機関投資家が会社に、Equityの期待収益率や中長期の利益成長率、資産収益性の期待水準を明確に伝えた上で、会社側からの回答が不十分であれば売却することを宣言する必要があるのではないのでしょうか。	リサーチ他
小型の銘柄ほど投資家との対話に積極的なイメージがあります。	リサーチ他
少しずつ改善方向にあると思われる。	リサーチ他

Q8. 「企業のESG / サステナビリティ情報開示」について ①

情報の開示は進んでいるがデータの開示に留まるなど形骸化を懸念する声があった。非財務情報がどのように成果に繋がっているのか、将来の財務に繋がるのかの説明が必要であるとの指摘があった。

「ESG / サステナビリティ情報開示」についてのご意見

コメント	属性
ESG説明会では業績に直結するようなESG関連の説明があると嬉しい。	セルサイドAN
各社の優れている点のアピールに終始しがち。	セルサイドAN
個別企業による	セルサイドAN
先行企業では従来よりもこなれた開示の印象。具体的には、本業の中での取り組みを紹介しており、太陽光発電の導入といった表面的な内容から前進していると評価される。	セルサイドAN
定量データを充実させて頂けると助かります。親子上場会社は親子間での取引状況、少数株主保護についての考えをできるだけ記載頂けると有難いです。	セルサイドAN
特に重要性を感じていない。	セルサイドAN
利用者がいるならそれはそれでよいのではないか。個人的には、定型的で膨大な開示量に対して処理しきれない。	セルサイドAN
この3年間でかなり充実した。	バイサイドAN
データの開示は進んでいるが目標の設定がない企業はまだ多い。設定及び開示があれば投資家など外部から取り組みの進捗度等から評価しやすくなり、取り組みの実効性も高まる。また、平均残業時間や離職率のデータの開示がない企業も多いと感じる。	バイサイドAN
開示が進むことは歓迎するが、それが企業価値向上にどのように貢献しているのかの検証も必要だと考える。	バイサイドAN
各社の情報開示内容の更なる充実を希望します。	バイサイドAN
財務との結びつき。利益に結び付かない取り組みに興味なし。	バイサイドAN
情報開示は進んでいるが、資本コストやPBR改善策に埋もれつつある印象。	バイサイドAN
人的資本開示の更なる充実を希望	バイサイドAN

Q8. 「企業のESG / サステナビリティ情報開示」について ②

開示は改善傾向にあると捉える一方で、投資家のESGに関する意識の低下や、形骸化を懸念すべきステージに入ったとの指摘もあった。

「ESG / サステナビリティ情報開示」についてのご意見

コメント	属性
特に現状で不満はない。各社年々改善方向にあるので、こうした動きを継続して行って欲しい。	バイサイドAN
幅広い企業で一定程度開示内容は充実してきたと感じる。	バイサイドAN
ESGといいつつ、環境分野への取り組みのみが先行している点には一定の疑問がある。	バイサイドFM
HPでの情報開示はプライムは必須とすべき。	バイサイドFM
とりえずデータ開示しました的な状況からの進展を希望。何を重視し、どれだけの投資をして、何のKPIをいつまでにどれだけ引き上げるのか。	バイサイドFM
開示が進んだ企業が増えており、喜ばしい傾向にあると思います。	バイサイドFM
形骸化を懸念すべきステージに入ったと思う。	バイサイドFM
決算説明資料に社会的責任を盛り込む会社も増えて、良い傾向だと思います。	バイサイドFM
最近投資家側のESGに関する意識が低下しているようで、内容の良い統合報告書が増えても、投資家側のリアクションが低下している傾向があるように感じられる。	バイサイドFM
取り組みに対する成果(特に業績との連動性という観点で)に関する記載が少ないので、今後の情報開示の充実に期待したい。	バイサイドFM
非財務情報の開示は充実させるべきと思います。	バイサイドFM
ESG/サステナビリティの情報開示は近年かなり改善していると思われますが、会社によってまだバラツキが大きいように感じます。	クレジットAN
継続的に発信をして欲しい。	クレジットAN

Q8. 「企業のESG / サステナビリティ情報開示」について ③

上場企業にとっては国際的なESG情報の開示の方向性をしっかりフォローすることが一層重要になるとの指摘があった。一方、特に重要性を感じない、膨大な開示量に対して処理しきれないなどの意見もあった。

「ESG / サステナビリティ情報開示」についてのご意見

コメント	属性
継続的に発信をして欲しい。	クレジットAN
他社との比較や業界内での順位がわかるような形で開示してもらいたい。	クレジットAN
中長期的なキャッシュフロー予測に資する。	クレジットAN
統合報告書やらESGデータやら色々なところを見ないといけないので、有価証券報告書のような標準フォーマットにしてもらいたい。	クレジットAN
ESGもブームが去り、むしろ逆風が吹いている。欧米の動向・要請は無視できないが、今後はより本質をみる必要がでてくる。	リサーチ他
サステナビリティへの取り組みが財務価値に与えるインパクトについて、十分な整理がなされていないと感じます。	リサーチ他
各社、開示の仕方を模索している状況であり、有効な横比較が難しい。有報は法定開示であることから、統合報告書やHP等で、非財務情報の開示を促した方が良いような気もする。	リサーチ他
最低限の開示さえ行っていればよく、わざわざ「サステナビリティ説明会」を行う必要は乏しい。	リサーチ他
少しずつ改善方向にあると思われる。	リサーチ他
上場企業にとっては、国際的なESG情報の開示の方向性(テーマ、時間軸)をしっかりフォローすることが一層重要になると思います。	リサーチ他
情報の開示度合いと収益率や企業の成長性・持続性などが連関することを積極的に提示すべきである。	リサーチ他



*Drive
Sustainability.*

NOMURA

本資料は、ご参考のために野村インベスター・リレーションズ株式会社が独自に作成したものです。本資料に関する事項について貴社が意思決定を行う場合、内容によっては事前に貴社の弁護士、会計士、税理士等にご確認いただきますようお願い申し上げます。本資料中に、新聞その他の情報メディアによる報道、民間調査機関等による各種刊行物、インターネットホームページ、有価証券報告書及びプレスリリース等の情報が含まれている場合がありますが、野村インベスター・リレーションズ株式会社はそれらの情報を、独自の検証を行うことなく、そのまま利用しており、その正確性及び完全性に関して責任を負うものではありません。また、本資料のいかなる部分も一切の権利は野村インベスター・リレーションズ株式会社に属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願い致します。