

2025 年 4 月 23 日 全 3 頁

IR 体制の整備の義務化

パブリック・コメントの開始/ 7 月を目途に実施予定

政策調査部 主任研究員 神尾 篤史

[要約]

- 東京証券取引所で「MB0 や支配株主による完全子会社化に関する上場制度の見直し等について」のパブリック・コメント（パブコメ）が開始された。この中には、IR（インベスター・リレーションズ）体制の整備を企業行動規範の遵守すべき事項に定めることが含まれている。
- パブコメでは、専任部署や担当者の設置などといった画一的な定めは置かないとされている。企業行動規範の遵守すべき事項に違反した場合、公表措置等の実効性確保手段の対象になる。
- 上場会社は義務化を契機に自社の IR 体制等について改めて検討し、取り組んでいく必要があるだろう。

パブリック・コメントの開始

東京証券取引所（東証）で、2025 年 4 月 14 日から「MB0 や支配株主による完全子会社化に関する上場制度の見直し等について」のパブリック・コメント（パブコメ）が開始された。その期間は 5 月 14 日までで、パブコメ終了後に市場関係者のコメントに対する東証の考え方が示され、改正規則が公表される見通しである。実施は 7 月目途とされている。

このパブコメは上場規程にある企業行動規範の見直しを目的としたもので、①MB0 や支配株主による完全子会社化等に関する上場制度の見直しについて、②株主・投資家との関係構築に向けて必要な情報提供を行うための体制（IR 体制）の整備についての二つが含まれる。本稿では②に焦点を当て、その概要を報告する。

IR 体制の整備の義務化

IR 体制の整備の義務化は、以前から東証の「市場区分の見直しに関するフォローアップ」（フォローアップ会議）で議論されてきた。「資本コストや株価を意識した経営」の要請以降、IR に力を入れる上場会社は増加したが、対話を断る上場会社があるとの指摘が機関投資家から多く

なされてきた。

今回のパブコメでは主に図表 1 の 2 点が示された。

図表 1 IR 体制の整備の概要

・ IR 体制は画一的な定めは置かない → 自社の企業規模や株主構成などを踏まえた体制を整備することが重要であり、必ずしも、形式的に専門部署や専任担当者の設置を求めるものではない
・ 自社の IR 体制については、引き続きコーポレート・ガバナンス報告書（CG 報告書）の中で開示を求めている → 現在は、CG 報告書において IR に関する体制、定期的説明会の開催状況、IR 資料のホームページ掲載状況の記載が求められているが、今後の記載内容は改正規則の公表時に公開予定

（出所）東京証券取引所「IR 体制の整備について」（2025 年 4 月 14 日）より大和総研作成

IR 体制の整備は企業行動規範の遵守すべき事項に規定される。違反した場合、公表措置等の実効性確保手段の対象になる。他方で、専任担当者を必ず 1 人置くというような画一的な定めを置かないため、会社自身の自主的な取組みが期待されると考えてよいだろう。言い換えれば、東証が一律の合格ラインを設けるわけではないため、会社は投資家に求められる体制を考慮しながら整備していくことが重要になる。

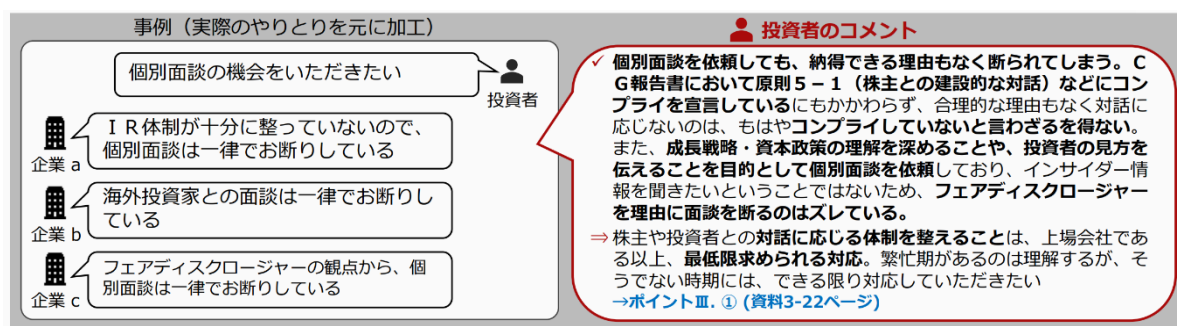
上場会社からは戸惑いも

新聞報道があった際に¹、上場会社からは「IR 専任部署や IR 専任役員を置かなくてはならないのか」、「規程に抵触しないようにするのはどうすればよいか」などの声が上がっていた。画一的な定めを置かないとしたパブコメに基づけば、不安は払しょくされたと思われる。

しかし、今回の規程見直しは、果たしてそのような形式的な部分を取り繕えば済むような話なのであろうか。東証が公表した「投資者の目線とギャップのある事例」（2024 年 11 月 21 日初版）の「レベル 1 ギャップ事例③合理的な理由もなく、対話に応じない」では、投資家の面談要請に対して、上場会社から「IR 体制が十分に整っていないので、個別面談は一律でお断りしている」などがギャップのある事例として掲載されている（図表 2）。

¹ 「東証、IR 役員の設置促す 上場企業に 体制整備を義務化」日本経済新聞（2025 年 4 月 10 日）

図表2 レベル1 ギャップ事例③合理的な理由もなく、対話に応じない



（出所）東京証券取引所「投資者の目線とギャップのある事例」（2024年11月21日初版）

企業行動規範に沿ってCG報告書の中でIR体制を記載しつつも、IR体制の不整備を理由に対話を受けないとした場合、投資家への合理的な説明が必要なのではないか。これを踏まえると、上場会社は義務化を契機に自社のIR体制等について改めて検討し、取り組んでいく必要があるだろう。

5月14日までのパブコメにおいて市場関係者から多様な意見が出てくると思われる。それを受けて、改正規則の内容がパブコメから変更されることもあり得る。7月に東証から公表される改正規則を注視する必要がある。