

# 資本コストを意識した経営とIRに関するご提案

なぜ資本コストを意識すべきなのか？  
実践とIR



ブリッジワイズ株式会社

2023年12月

# 資本コストを意識した経営に関わる要請

## 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内容



### 対象

- プライム市場・スタンダード市場の全上場会社が対象です。

### 対応

- 資本コストや株価を意識した経営の実現に向けて、以下の一連の対応について、継続的な実施をお願いいたします。

#### 現状分析

- 自社の資本コストや資本収益性を的確に把握
- 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

#### 計画策定・開示

- 改善に向けた方針や目標・計画期間、具体的な取組みを取締役会で検討・策定
- その内容について、現状評価とあわせて、投資者にわかりやすく開示

#### 取組みの実行

- 計画に基づき、資本コストや株価を意識した経営を推進
- 開示をベースとして、投資者との積極的な対話を実施

毎年（年1回以上）、進捗状況に関する分析を行い、開示をアップデート

※ 各対応を実施するにあたってのポイント・留意事項について、P 3以降で取りまとめております。

### 開始時期

- 計画策定・開示の前提として**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、開示について具体的な開始時期の定めはありませんが、**できる限り速やかな対応**をお願いいたします。

※ 現状分析や検討に一定の期間を要する場合には、まずは計画策定・開示に向けた検討状況や開示の見込み時期を示したうえで、計画策定が完了した時点で改めて具体的な内容について開示するなど、段階的に開示を拡充していくことも考えられます。

東証によればプライム・スタンダード市場上場企業は資本コストや株価を意識した経営の実現に向けて、継続的な対応の実施を行うべきとあります

本稿では、まず、なぜ資本コストを意識した経営が必要なのかを確認します

次に、資本コストを意識した経営の進め方の大枠

および実際の取り組み課題について触れてゆきます

# なぜ資本コストを意識した経営が求められるのか？①

## 利益が出ていればよいのではないか？

P/L上の利益 ≠ 株主への価値提供

上場企業の経営者の方から、利益やキャッシュフローがプラスであれば問題ない・企業価値に貢献しているという主張を耳にしたり、言外の前提としていると感じる事がありますが、投資家はそう考えません

株式会社、特に公開株式会社では、損益計算書上の利益を生むだけでは、株主への価値提供をしたとは言いきれません

# なぜ資本コストを意識した経営が求められるのか？②

## 株主が提供する資本コスト以上の超過利潤を求められます

$$\text{資本リターン} - \text{資本コスト} = (\text{超過})\text{利潤}$$

投資家から見ると、PL上の「利益」は、あたかも「売上」のようなものです

一般の会計上、売上から経費を引いて利益を算出するのと同じように、税引き後利益から株主資本コストを差し引いたものが投資家から見た(超過)利潤となり、投資した価値があるかどうかの判断のベースとなります

# なぜ資本コストを意識した経営が求められるのか？③

## リスク資本を巡る競争ゆえ資本はタダではありません

- ① 投資にはリスクがあり、そのリスクに見合った高さのリターンが求められる
- ② 投資家・株主にとっては、常に代替の投資機会があり、ある投資を決定する際にはその機会損失をカバーするリターン水準が求められる

# 資本コストを意識した経営はいかに行うべきか？①

いくつかのレベル(階層)があります

① 社内での個別の投資案件の投資可否の判断

② 事業単位のリスク・リターン管理

③ 会社全体の収益力俯瞰

# 資本コストを意識した経営はいかに行うべきか？②

## 三つの階層の有機的なつながりを意識

- ✓ 投資家に対して企業の全体像を伝えるための前頁の③全社的な株主資本コストやWACCを開示、議論することは有用です。しかし、それだけでいいわけではありません
- ✓ むしろ実態としては、前頁①規律ある個別の投資案件の検討・実施を積み上げてゆく事が資本コストを意識した経営につながります。それなしに、ただ前頁の③全社の資本コストを開示する意義は希薄です。また、求められる資本コストは常に一定ではなく、検討する投資案件のリスク想定により変わってきます
- ✓ 前頁②の事業分野ごとに資本コストと資本リターンを算出することにより、事業ポートフォリオ運営の戦略立案にも大きく影響します。合理的・有機的な事業運営にも役立ちます

# 社内の人材・組織・プロセスへのインプリケーション①

## 事業上のポイント

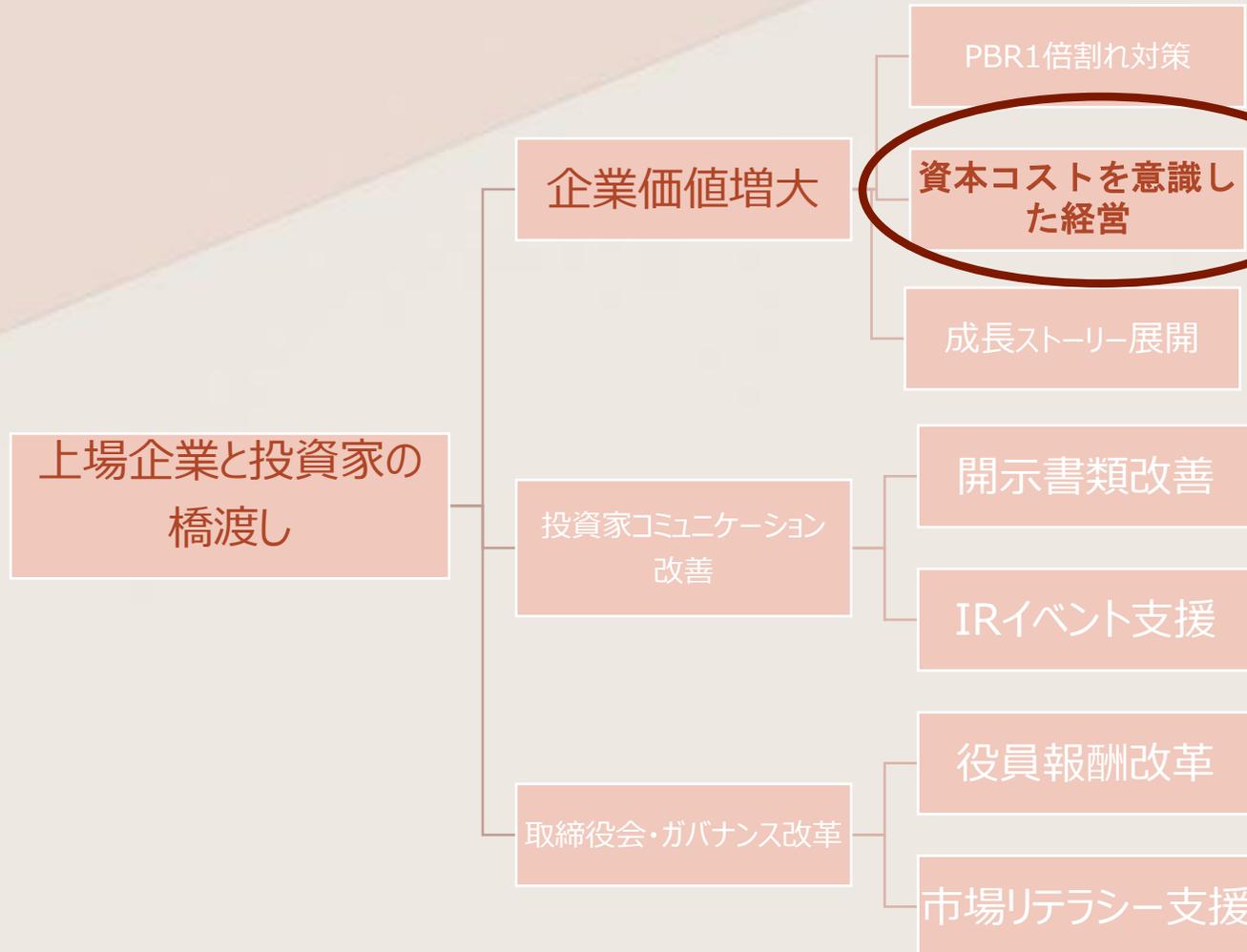
- ✓ 投資判断のプロセスを明確に定め、投資会議への参加者、準備すべき必須の予想数値、投資を許可するための最低ライン、投資開始後の撤退の判断基準等の設定などが求められる
- ✓ 同時に投資判断のための収益やリスク見通しを一定レベル以上の精度で行うためのスキルをもった人材が必要。一足飛びに高度な完成度は求め難いが、実績を重ねてゆく事が肝要
- ✓ 既存の投資案件に関しても、定期的に進捗をフォローし、投資の継続か打ち切りかを都度判断
- ✓ 事業分野ごとの資本配賦、資本コストやリターンの積み上げに関する管理体制の強化も求められる
- ✓ 投資リターンの改善のみならず、資本コスト低減への方策を検討する

# 社内の人材・組織・プロセスへのインプリケーション②

## IR上のポイント

- ✓ 早い段階で、資本コストを意識した経営への取組強化する旨を開示し、投資家からの積極的な意見を募る  
社内と投資家で意見の方向性や数値のレベルに関する乖離があっても構わない。乖離を認識・理解し、考察を加え、その事実を継続的に開示してゆく事が肝要
- ✓ 全社的な株主資本コストの算定に絶対的な正解はなく、固定されたものでもないので、積極的に具体的な数値を明言する。特に開示当初は、投資家との対話のたたき台の数値として考える
- ✓ 資本コストを意識した経営の三つのレベルを常に関連付けて伝える姿勢を意識すると、説得力が増す
- ✓ 投資リターンの改善のみならず、資本コスト低減への方策も議論する

# 弊社提供サービスの中での位置付け



本資料では、当社の手がける経営問題の主要セグメントの一つである  
資本コストを意識した経営に関するコンサルティングに焦点を当てその一例を説明致しました

この他、様々な経営問題に関するコンサルティング・サービスを用意しております

# 本資料に関する注意書

本資料は、上場企業が株式市場参加者に向かって、自社の資本コストと経営について語る時の一つのヒントを示したものです

実際には各上場企業に関する事情は千差万別であり、一つのアプローチ方法が常に同じように機能するわけではありませんし、より効率的なアプローチ方法が他に存在する場合があります

# ブリッジワイズ株式会社

〒100-0011  
東京都千代田区内幸町2丁目1番1号  
飯野ビルディング9階

Phone : 03-6413-6166  
E-mail: [info@bridgewise.co.jp](mailto:info@bridgewise.co.jp)

