上場企業PBR1倍割れ問題に関するご提案

日本経済新聞 電子版 2023/4/6より

日本経済新聞

朝刊・夕刊　LIVE

トップ　速報　オピニオン　経済　政治　ビジネス　金融　マーケット　マネーのまなび　テック　国際　スポーツ

PBR1倍割れ企業は対策開示　低収益は改善できるか

2023年度、ビジネスここがポイント

図表を保存

東京証券取引所は、株価の割高・割安を判断する投資尺度のひとつであるPBR（株価純資産倍率）が低迷する企業を念頭に、改善策の開示を要請しています。稼ぐ力が株

ブリッジワイズ株式会社

2023年4月

上場企業PBR1倍割れ問題の現状

$\frac{\text{株価}}{\text{一株当たり純資産}} < 1.0x$

「PBR」とは
株価(Price)と一株当たり純資産の簿価(Book value)の比率(Ratio)の事です

言い換えれば、市場評価としての企業価値が、その保有正味財産価値と比べて何倍かを表しています
つまり、PBR1倍以下の企業は、市場から事業経営の付加価値を認められていないと言う事です

2社に1社

日本市場では、全体の約半数、東証上場の上位500社を見ても、なんとその4割がPBR1倍を割っており、とても深刻な状況です

本年1月に日本経済新聞等で報じられた通り、東京証券取引所が特に低PBR企業に対して、資本効率の改善を求めています

本来各企業が自主的に努力すべき事項ですが、取引所にまで改善努力を求められる現状は深刻で、憂慮すべき事態です

Worst Possible Scenario

低PBRには、どんなリスクがあるのでしょう？

東証のフォローアップ会議においては、PBR不芳企業の一覧公表も検討されており、市場における、ある種の落第の烙印を押される危険性があります

更には
そもそも割安な株価に加え、円安効果により、海外の投資家からは更に割安に見えており、ある日突然海外の企業・投資家に買収され、経営の自由を失うリスクが大きくなっています

今、何が求められているのか？

2023年3月リリース JPX(東証)の説明資料より

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

JPX

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、 Ｐ３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。

- ✓ 自社の資本コストと資本リターンの把握
- ✓ 市場評価に関して、取締役会で分析と評価を行う
- ✓ 具体的な目標と計画の策定と開示

最終形のあるべき姿は？

2023年3月リリース JPX(東証)の説明資料より

「取組みの実行」「アップデート」にあたってのポイント・留意事項

JPX

投資者との積極的な対話

- 「計画策定・開示」を行った後は、計画に基づき、資本コストや株価を意識した経営を推進するとともに、株主との対話に関するコーポレートガバナンス・コードの原則を踏まえつつ、**開示をベースとして、海外投資家を含む投資者との積極的な対話を実施**していくことが期待されます。
- プライム市場上場会社においては、投資者との対話の実施状況について、資料２「株主との対話の推進と開示について」のとおり、開示を行うことが期待されます。

継続的なアップデート

- 「計画策定・開示」の実施後も、**毎年（年１回以上）**、**これまでの取組みや成果の状況に関する分析**を行ったうえで、**開示のアップデート**をお願いいたします。
- 開示のアップデートにあたっては、**これまでの取組みの状況や目標の達成に向けた進捗状況、投資者との対話の状況、目標や取組みに変更がある場合にはその内容**について、投資者にわかりやすく示すことが期待されます。
- 開示のアップデートの時期について、一律の定めはありませんが、既に開示している計画に関して、大きな変更があった場合には、速やかに開示内容を更新することが期待されます。

✓ 実行段階では、資本コストと市場からの評価を意識した経営の定着が求められている

✓ 海外投資家を含む市場との積極的な対話の実施

✓ 継続的な分析・開示

弊社提案ソリューションの根拠理論の代表例

-　投資家の企業価値判断手法をリバース・エンジニアリング

前提となる金融理論

- CAPM
- Gordon Growth model などの現代金融理論の基礎理解

柱となる数式

- 理論PBR =(ROE-g)/(k-g)
- 株式資本コスト(k) =リスクフリー金利+株式市場ベータx株式市場リスク・プレミアム

実務上のKPI

- 大きくA)収益性管理B)資本政策に分かれる
- A) ROEの構成要素であるROA（資産リターン）と利益成長率
- B) 資本構成・資本政策、資本コスト管理、各事業ポートフォリオへの資本配賦
- PBR改善へ

弊社提案ソリューションフローの一例

現状のPBRは資本リターンに見合っているか否か？

理論PBRは1倍を割れているか？

前頁の各KPIを精査した後

低PBR評価の蓋然性を判定

割れている
（低評価に蓋然性あり）

割れていない
（低評価に蓋然性なし）

カギとなる課題への処方箋提示
- 各事業の収益性と
財務マネジメント

ビジネスの収益性改善・
成長性の検討

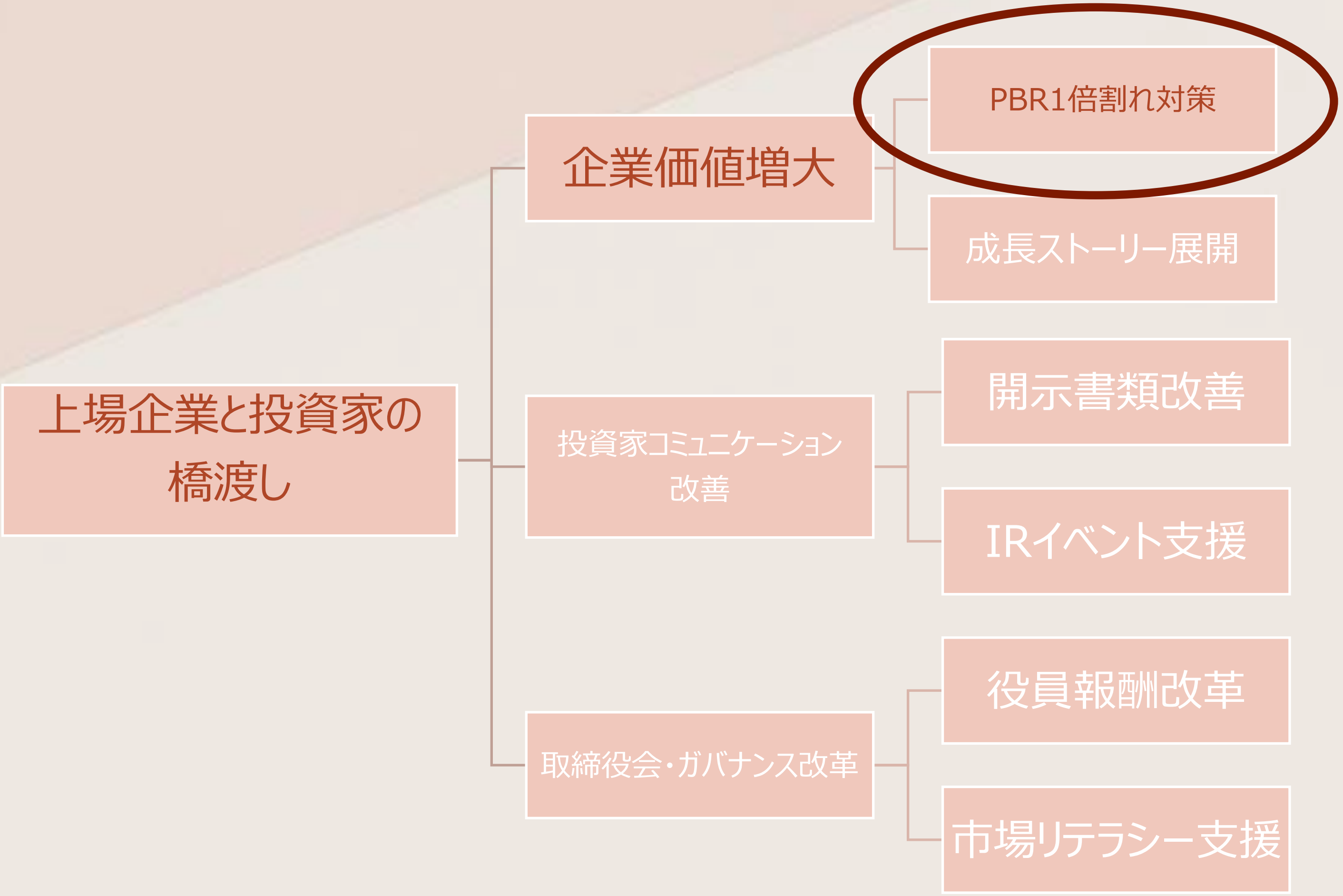
資本政策の再検討・
保有ビジネス間の
資本配賦の改善

市場評価改善
の為のIR施策 他

施策実行段階

- ✓ 取締役会レベルでの議論
- ✓ 投資家説明資料の作成
- ✓ 市場からのフィードバックの取り込み

弊社提供サービスの中での位置付け



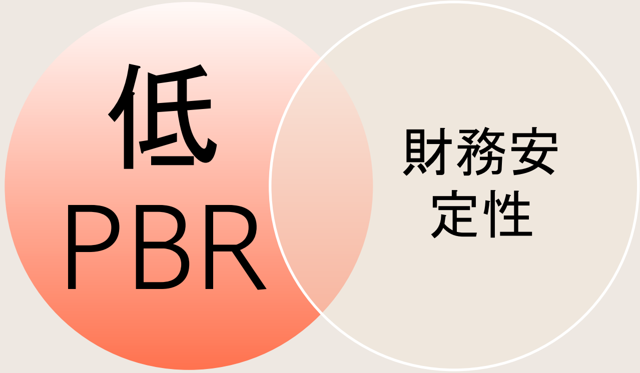
本資料では、主要セグメントである**PBR1倍割れ企業に対する企業価値増大コンサルティングビジネスに焦点を当て**説明させて頂きました

この他、様々なコンサルティング・サービスを用意しております

弊社のポジショニングと想定する顧客企業(参考)

本資料では非公開です

✓ 弊社は対専門性を持ち小回りの利く小規模・専門コンサルとして、クライアント企業のPBR1倍割れ問題解決に向けたテイラーメイド・サービスに特化します



➢ 本件に関して想定するクライアント企業は、大まかに低PBR企業 2,000社ですが、中でも手元流動性等一定の財務安定性を持った1,600社との重複部分に位置する900余社が特にフィットする潜在クライント先と想定します

ブリッジワイズの経営目標

UNLOCKING THE CORPORATE VALUE

我々ブリッジワイズは

”架け橋の如く - BridgeWise”

企業経営者と投資家を結び、両者の相互理解と化学反応によって

日本企業本来の企業価値を

あらゆる妨げから解き放っていきたいと考えます

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

BRIDGEWISE
CONSULTING INTELLIGENCE