

株式会社名古屋証券取引所 自主規制グループ 御中
(〒460-0008 名古屋市中区栄三丁目 8 番 20 号)

件名：コーポレートガバナンス・コードの改訂について（意見）

所属：特定非営利活動法人日本個人投資家協会

氏名：理事長 内田 茂男

住所：東京都江戸川区瑞江 2-6-19

連絡先：jaii-info@jaii.org

「コーポレートガバナンス・コードの改訂について」に対する意見

1. 意見の趣旨

名古屋証券取引所（以下「名証」）が 2026 年 7 月 29 日付で公表した「コーポレートガバナンス・コードの改訂について」に関し、個人投資家の集合体である立場から下記のとおり意見を申し述べます。名証は個人株主比率が高い市場であり、東京証券取引所以上に、個人投資家の声が経営に反映されやすい環境の整備が必要と考えます。

2. 現状に関する認識

名証（グロース市場を除く）に単独上場する 45 社のうち 30 社が PBR1 倍未満（解散価値割れ）の状態にあります。特に、優れた収益基盤・財務状態を上場要件とする名証プレミアム市場に単独上場する銘柄の中にも、PBR0.5 倍を下回る状態が 20 年以上継続している例が複数見られます。

PBR1 倍割れが直ちにガバナンス上の問題を意味するものではありませんが、これほど長期にわたり継続している場合には、コーポレートガバナンスが実質的に機能していない可能性を検証する必要があると考えます。

3. 具体的意見

(1) 政策保有株式の縮減基準の厳格化

【意見】政策保有株式の保有基準について、東証以上に厳格な基準を設けるべきである。

【理由】名証が重視する個人投資家は、一般に機関投資家に比べて資力に乏しく、単独では経営を牽制する発言力を持ちにくい。加えて、名証には経営に対して物を言い得る機関投資家の存在感（保有比率・発言力）が東証に比して小さいという市場構造上の特性がある。個人投資家・機関投資家のいずれの側からも経営を牽制する力が働きにくいからこそ、物言わぬ安定株主となりやすい政策保有株式の縮減基準を、東証以上に厳格化する必要がある。

(2) 個人投資家と上場会社との建設的対話の促進

【意見】コード前文における「株主」の記載が主に機関投資家を想定したものとなっている点を踏まえ、名証独自に、上場会社と個人株主との間の建設的な対話を実質化するための配慮を、原則・解釈指針等に明記すべきである。

【理由】名証は個人投資家を重視する市場を標榜しており、機関投資家に比して資金力・発言力に乏しい個人株主の声が、対話の相手方である各上場会社の経営に、より反映されやすい環境整備が市場として求められる。

(3) 議決権行使結果の開示充実

【意見】株主総会議決権行使結果に係る臨時報告書について、会社提出議案に対する反対票数の集計・開示に加え、総会に出席した株主のうち会社提出議案に反対した株主の議決権数についても明らかにすることを求める。

【理由】反対票の実態、とりわけ総会に自ら出席した株主の意思表示が可視化されることで、経営陣に対する株主からの評価がより明確になり、対話の実効性向上につながる。

(4) アドバイザリーコミッティーへの個人投資家代表の複数名参画

【意見】名古屋証券取引所アドバイザリーコミッティーに、個人投資家を代表する委員を複数名参加させることを求める。

【理由】市場運営に関する意思決定プロセスに個人投資家の視点を直接反映させることが、個人投資家重視の市場としての実効性を高める。

(5) 上場会社に対する「株価・資本コストを意識した経営」実践の働きかけ強化

【意見】PBR1 倍割れの企業が多数、かつ長期にわたり存在する現状を踏まえ、東京証券取引所に倣い、名証は上場会社に対して「株価・資本コストを意識した経営」の実践や PBR 改革に取り組むよう強く促すべきである。

【理由】経営資源の配分は本来各社の自主的な経営判断によるものであるが、こうした現状を踏まえ、名証が上場会社に対して積極的に働きかけを行うことで、上場会社全体の取組みを後押しする効果が期待できる。

4. 結び

以上、名証が個人投資家にとってより実効性のある対話の場となるよう、貴取引所における今後の検討に反映いただければ幸いです。

以上