



2024年6月25日

各 位

会社名	株式会社チェンジホールディングス		
代表者名	代表取締役兼執行役員社長	福留 大士	
	(コード番号：3962	東証プライム)	
問合せ先	取締役兼執行役員CFO	山田 裕	
		(TEL. 03-6435-7347)	

### 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

当社は、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、現状分析を行い、企業価値向上に向けた取組方針を策定いたしましたので、お知らせいたします。

詳細につきましては、添付資料「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」をご覧ください。

以上

---

# 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

株式会社チェンジホールディングス  
証券コード：3962

2024年6月25日

**CHANGE**  
**HOLDINGS**

Copyright CHANGE Holdings, Inc. All Rights Reserved.



現状分析

企業価値向上に向けた施策・取組

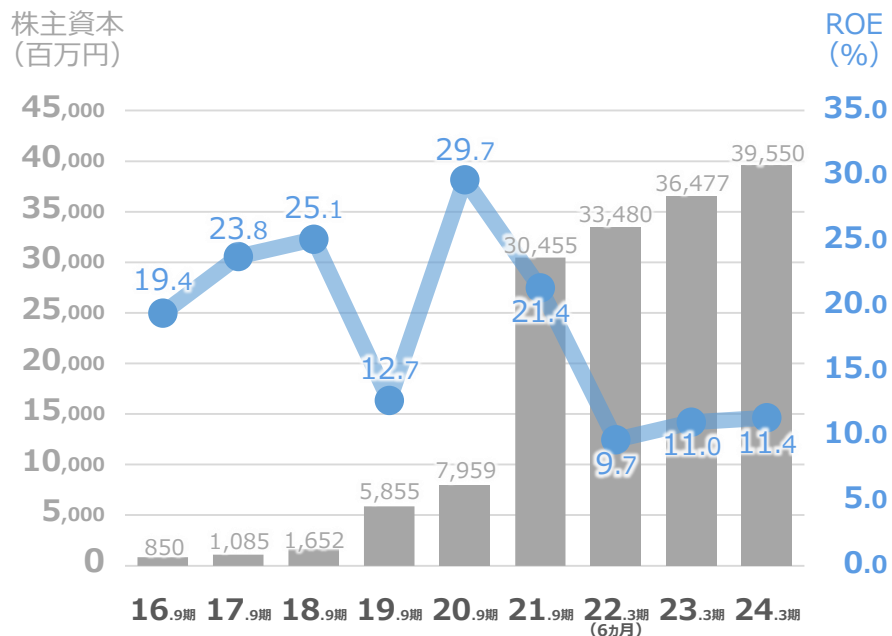
株主・投資家の皆様との対話

# 現状分析 ~ROEとPER~

## III 上場以来ROEは11%以上で推移\*する一方、PERは下落傾向。

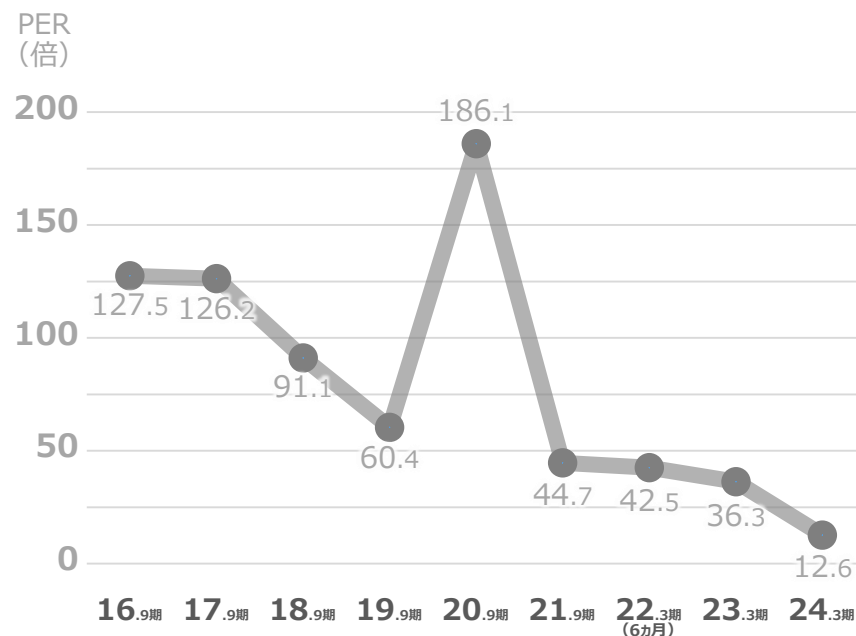
\*: 6か月の変則決算であった22年3月期を除く

### 株主資本とROE



※1: 22.3期は6か月決算につき、分子の利益が6か月分のため低く算定されております  
※2: ROEは親会社の所有者に帰属する当期利益を期首・期末自己資本の平均値で割って算出

### PER



※3: PERは期末日の株価とその時点の当社公表業績見通しにて算出

# 現状分析 ~PER分析~

III 機関投資家へのヒアリングを踏まえ株主資本コストを10%程度と推定すると、株価に織り込まれている期待利益成長率は2.0%程度まで低下していることとなる。

## 株主資本コストの推定

$$PER = \frac{1}{\text{株主資本コスト} - \text{期待利益成長率}}$$

➡ 10%程度と推定

### CAPMによる試算

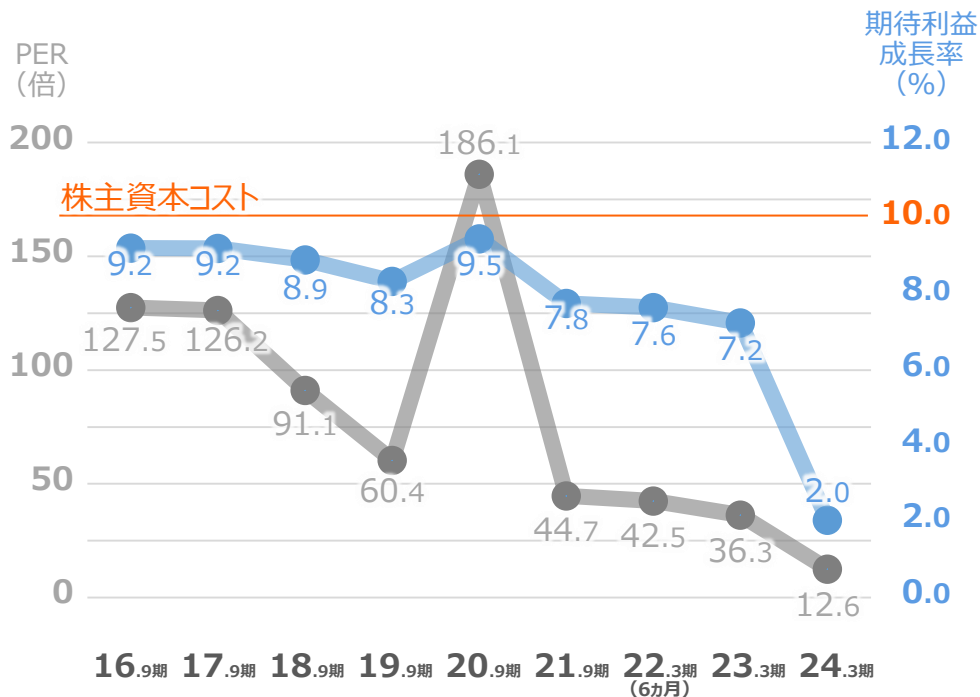
リスクフリー レート	+	$\beta$	×	エクイティ リスク プレミアム	×	サイズ プレミアム <sup>*3</sup>
0.7~ 1.8 <sup>*1</sup>		1.2 <sup>*2</sup>		6~7		
➡ 株主資本コスト						9~11

\*1: 10年・30年国債利回りにて算定(2024年3月末)

\*2: 情報サービス業の業種βをもとに計算

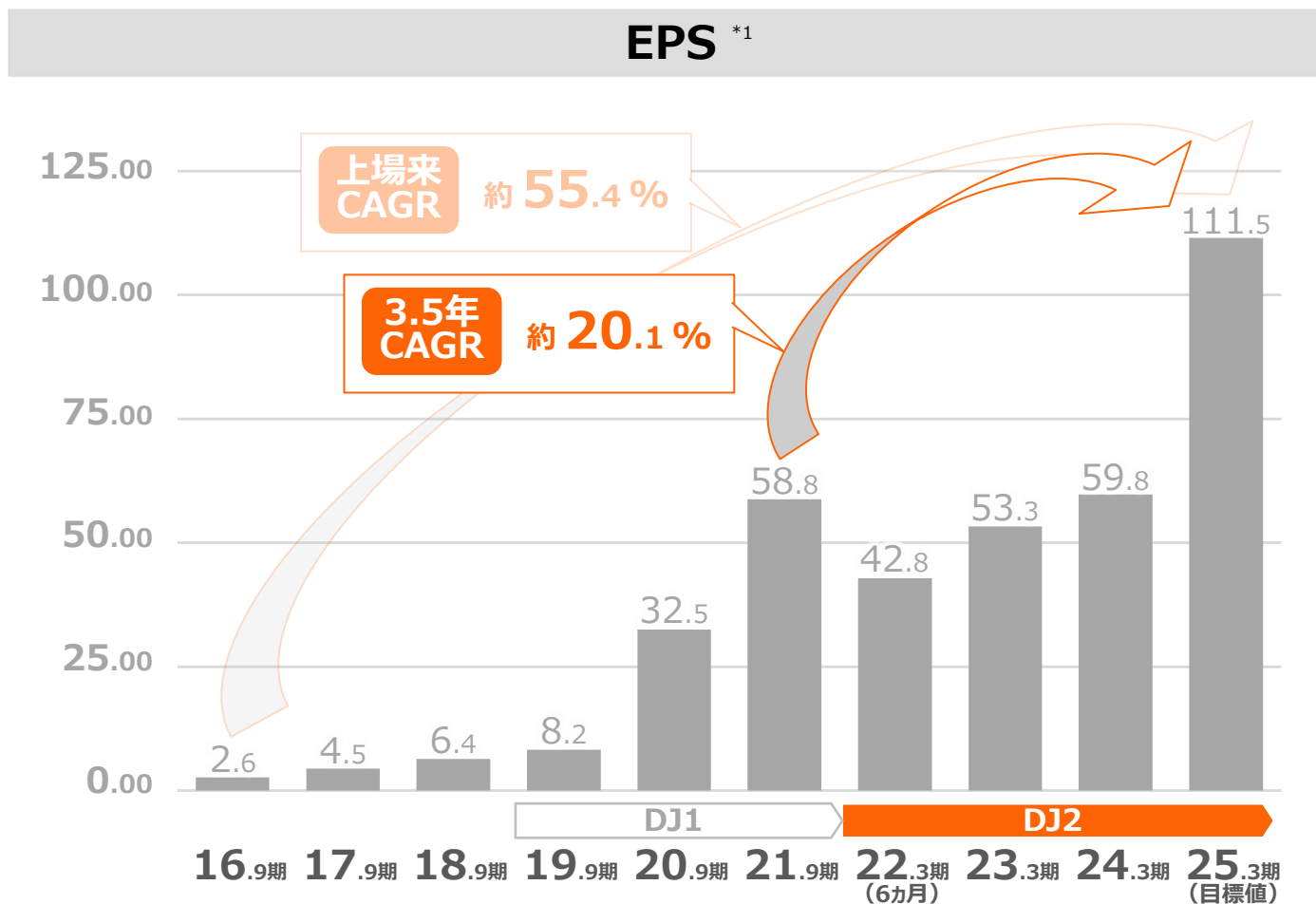
\*3: 企業規模の小さい株式に対する追加的なリスクプレミアムのこと

## PERと期待利益成長率



# 現状分析 ~利益成長期待に関する考察~

- ||| EPSの成長率は上場来で約55%、直近ピークの21.9期比でも約20%成長。
- ||| 現下PERの期待とは乖離が大きく、成長性の信認獲得に努める必要がある。

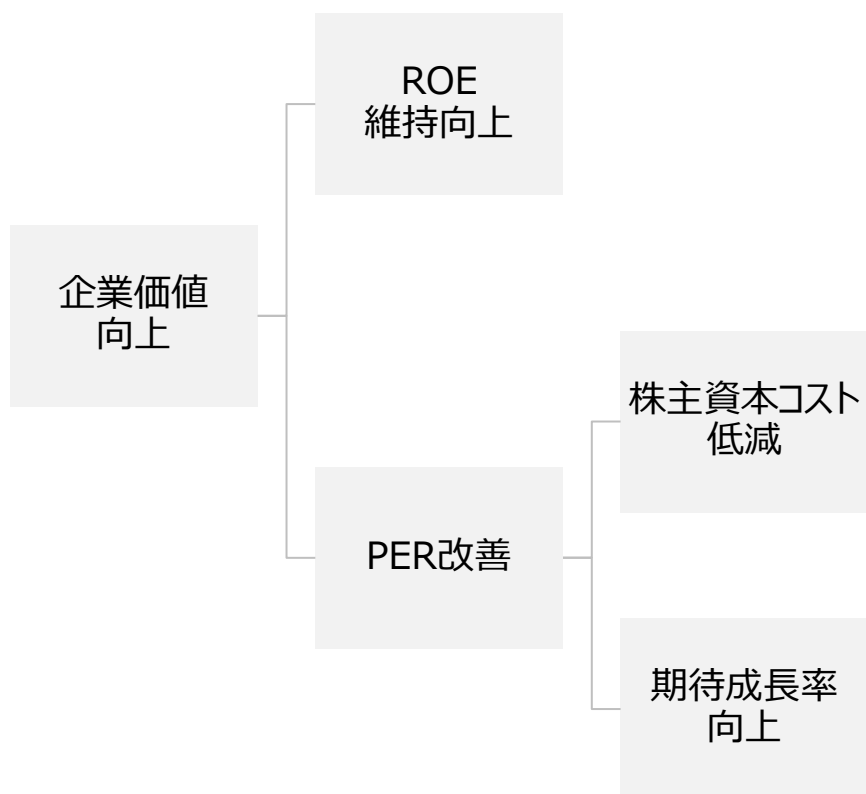


\*1: 株式分割調整後の期中平均株式数を用いて算出

# 企業価値向上に向けた施策・取組

## III 企業価値の向上に向けて以下施策を推進していく。

### 企業価値向上施策の全体像



### 取組内容

- III 資本効率を意識した事業モニタリングとポートフォリオマネジメントの実践
- III 余剰資金の活用（投資と株主還元の両立）
- III 規律ある財務レバレッジの活用
  
- III 予実管理強化による業績ボラティリティの低減
- III 情報の非対称性低減に繋がる情報開示の充実
  
- III 次期中期経営計画（DJ3）策定と市場への説明
- III IR強化による将来成長への市場期待の醸成

# 株主・投資家の皆様との対話

- III 株主・投資家の声を経営全般に反映させるため、以下の活動を継続実施中。
- III IR部門が取りまとめ、経営陣へ定期報告し、関連部署・会社等へ共有・連携。

## ① 株主総会

- III 会場とオンラインによるハイブリッド形式で開催
- III 直接お会いしご意見等を頂く重要な場と位置付け
- III 総会後に「株主様との対話の会」を実施し、遠隔地からの参加者とも丁寧に対話を実施

## ② 個人投資家との対話

- III 四半期毎に計4回決算説明会(ウェビナー)を実施
- III 原則として 代表取締役兼執行役員社長 及び 取締役兼執行役員CFOが出席
- III オンラインで質問に回答の上、後日QAを公開

## ③ 機関投資家との対話

- III 国内外機関投資家・アナリスト向けに説明会/面談を実施
- III 2024年3月期実績
  - 決算説明会 (ウェビナー) : 四半期毎 計4回
  - 個別面談 (オンライン・対面) : のべ約180回



- Ⅲ 本資料は、当社の「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」に関する情報の提供を目的としたものであります。
- Ⅲ 本資料に記載されている、将来に関する予測・見通しなどは、資料作成時点で入手可能な情報に基づき当社で判断したものであり、不確実性を含んでおります。
- Ⅲ 実際の業績などは、様々な要因により大きく異なる可能性があります。



**CHANGE**  
**HOLDINGS**