

---

# 「市場活性化とIR」

2012年12月19日

本稿の内容、発言はあくまで講演者個人の私見であり、現在、過去に所属する組織の見解ではないことをお含みおきください。資料の転送、転用、コピーなどはお控えくださるようお願いいたします。

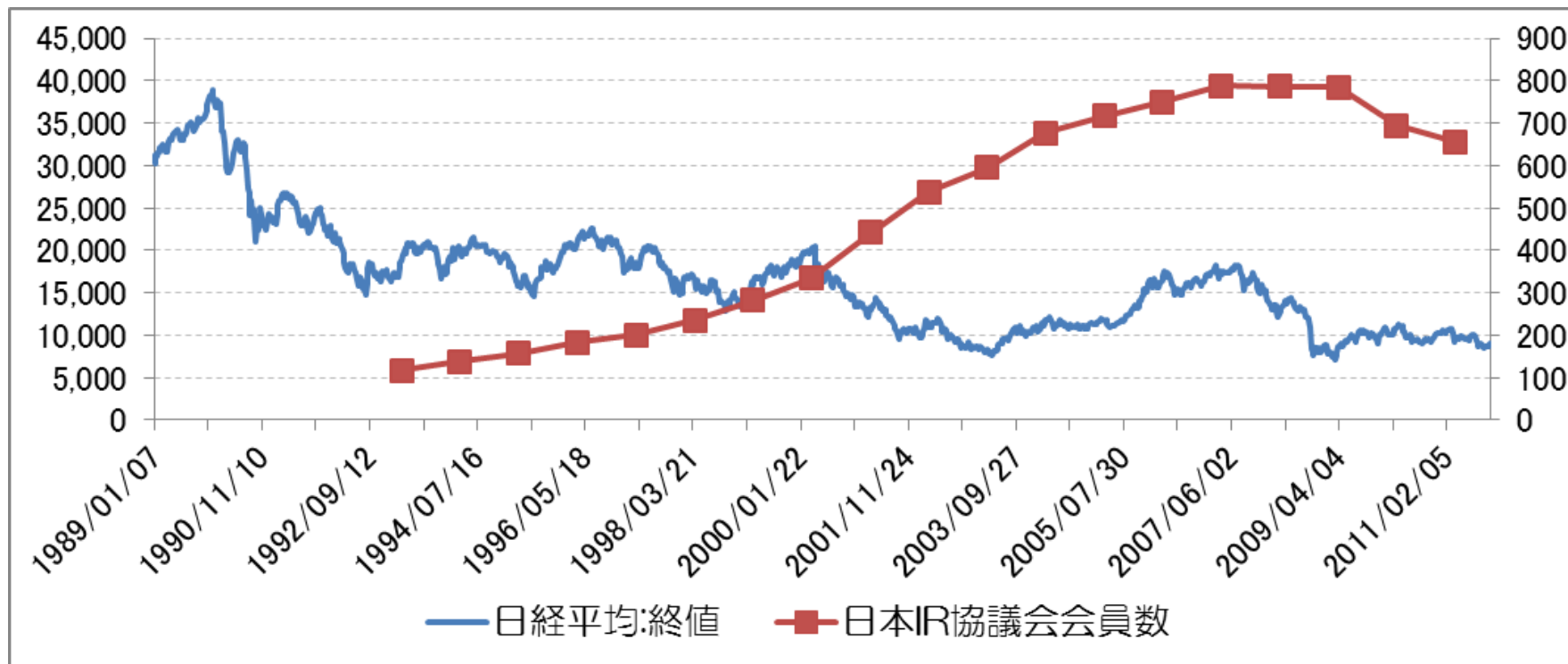
日本IR協議会  
事務局長・首席研究員 佐藤淑子



# 本日の内容

- I. 資本市場や企業を取り巻く環境
- II. 投資家の期待に応える企業とは
- III. IRで期待される企業価値向上
- IV. 個人投資家向け IR活動と成果
- V. 今後の課題

# ◆ 資本市場の20年間



出所: QUICK

バブル崩壊  
金融ビッグバン  
山一証券廃業  
アジア通貨危機

米エンロン・ワールド  
コム事件発生  
SOX法施行  
ITバブルと崩壊

敵対的企業買収や  
株主提案増加  
四半期決算  
会社法施行

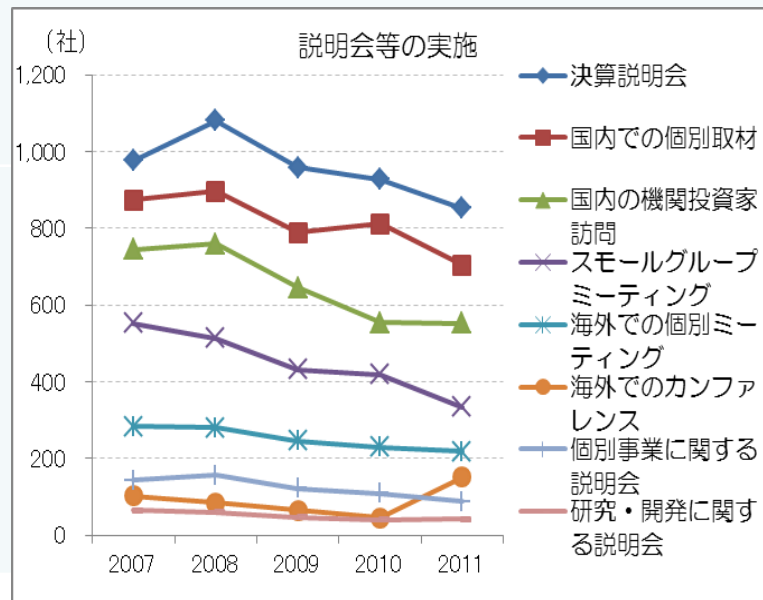
リーマン・ショック  
東日本大震災  
IFRS適用延期

情報開示の浸透



# ◆ IRの普及と進化

<p>1996年 -2005年</p>	<p>業績や資金調達などの情報を詳細に開示 海外機関投資家向けIR活動(ミーティングやカンファレンス)が本格化 IR専任部門の整備</p>
<p>2005年 -2009年</p>	<p>機関投資家・証券アナリストとのIRミーティングの増加 個人投資家向けIRの推進</p>
<p>2010年-</p>	<p>投資家の意見を経営にフィードバック 投資家が指摘する課題を幹部や社員で共有 IR部門の経営計画構築への関与 各事業部門のIR活動への協力</p>



出所: 日本IR協議会「IR活動の実態調査」(日本IR協議会)

情報仲介者への詳細な情報開示

投資家の関心に沿った工夫



## ◆ 資本市場や企業を取り巻く環境

市場のグローバル化

マクロ経済要因による変動大  
ボラティリティーも高水準

日本株市場の低迷

アナリストがカバーする企業数の減少  
日本株に特化したファンド減少

投資家の多様化

投資の時間軸の短縮  
「集中投資」への関心高まり

「六重苦」のプレッシャー

規制緩和への要望と対応  
持続的な成長力拡大

情報開示・IRの充実

企業の上場コスト増大  
「本質的価値」をどう説明・評価する

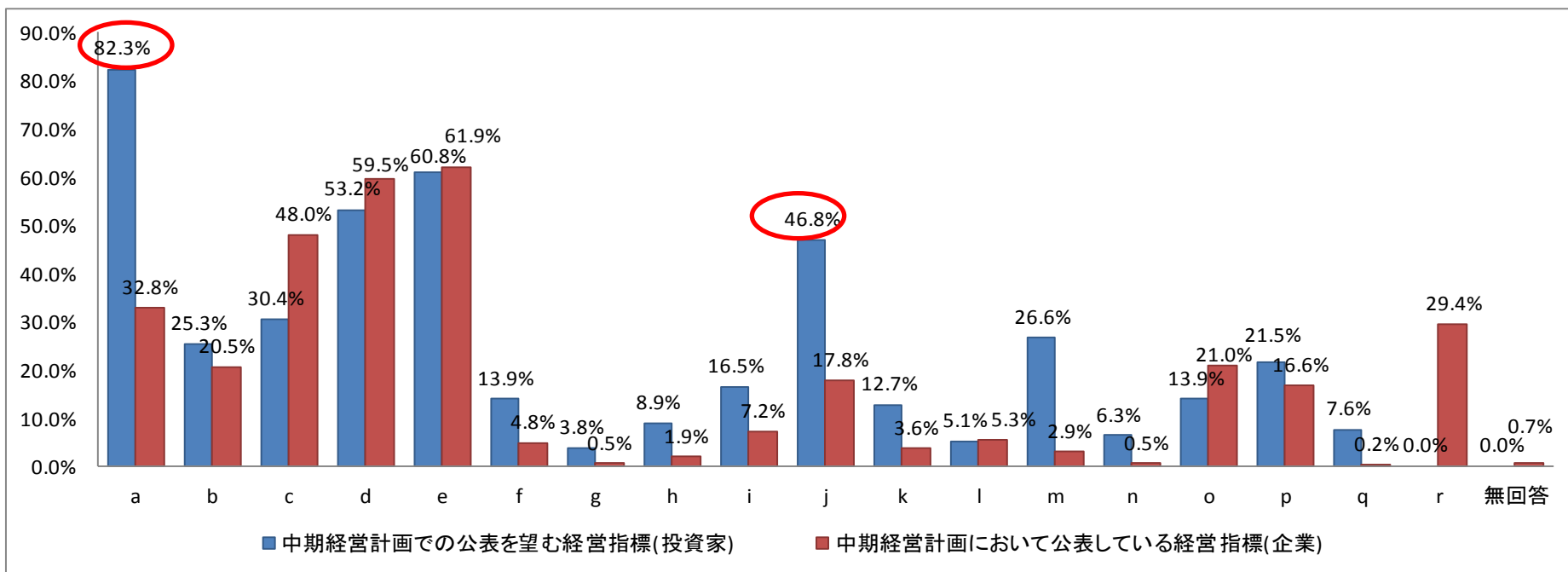
「不確実」な時代のリスク対応



# ◆ 投資家の期待に応える企業とは

## 投資家が望む経営指標と公表指標のギャップ

- |                  |                                    |                                |
|------------------|------------------------------------|--------------------------------|
| a. ROE (株主資本利益率) | g. 経済付加価値 (EVA)                    | m. 総還元性向<br>((配当+自己株式取得)/当期利益) |
| b. ROA(総資本利益率)   | h. ROIC (投下資本利益率)                  | n. 配当利回り (1株あたり配当/株価)          |
| c. 売上高利益率        | i. FCF (フリーキャッシュフロー)               | o. 自己資本比率 (自己資本/総資本)           |
| d. 売上高・売上高の伸び率   | j. 配当性向 (配当/当期利益)                  | p. DEレシオ (有利子負債/自己資本)          |
| e. 利益額・利益の伸び率    | k. 株主資本配当率 (DOE)<br>(DOE=ROE×配当性向) | q. 資本コスト (WACC等)               |
| f. 市場占有率 (シェア)   | l. 配当総額または1株当たりの配当額                | r. その他 (具体的には )                |



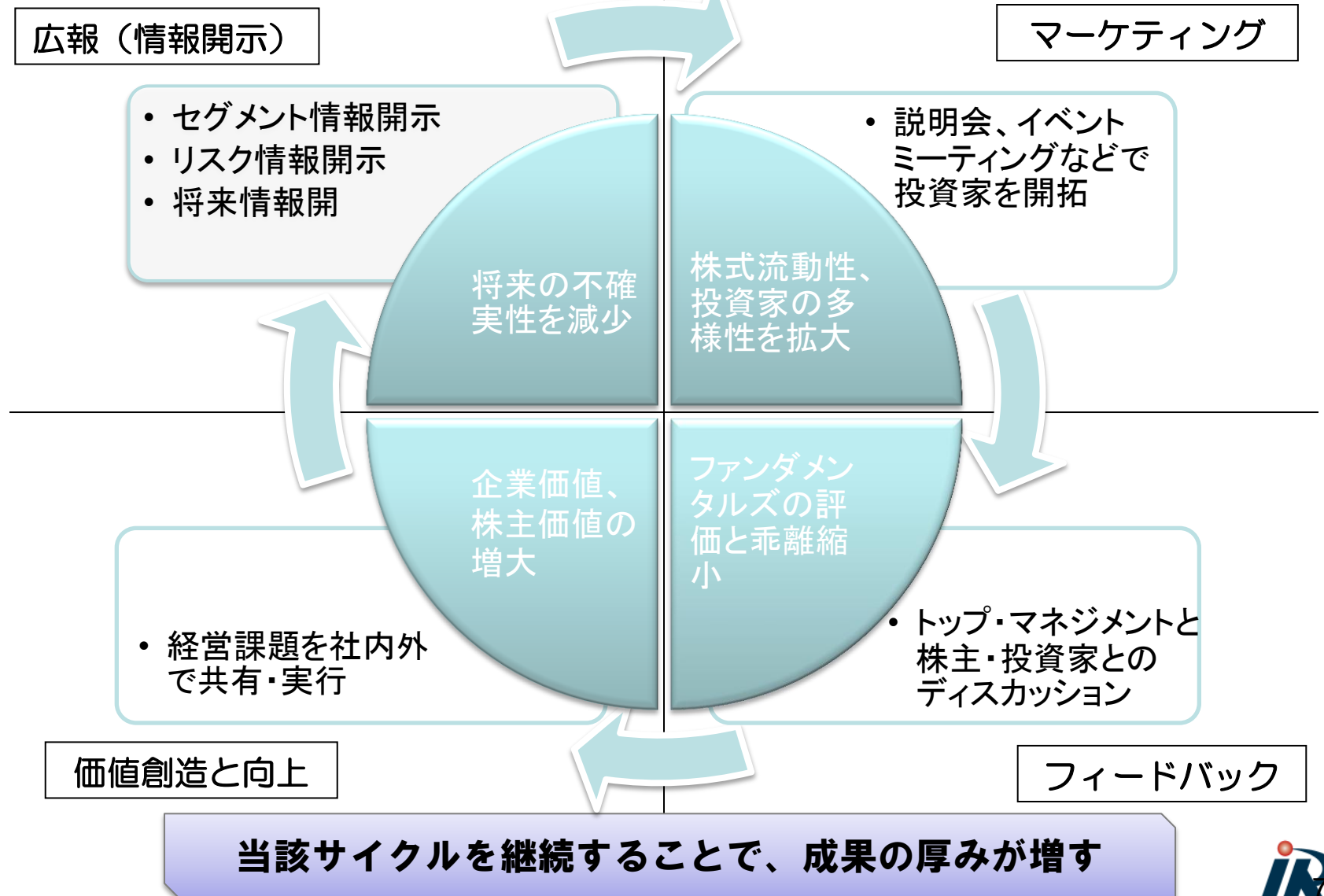
出所: 生保協会「株式価値向上に向けた取り組みについて」  
(2012年3月)から日本IR協議会作成

IRを経営戦略・財務戦略の一環に



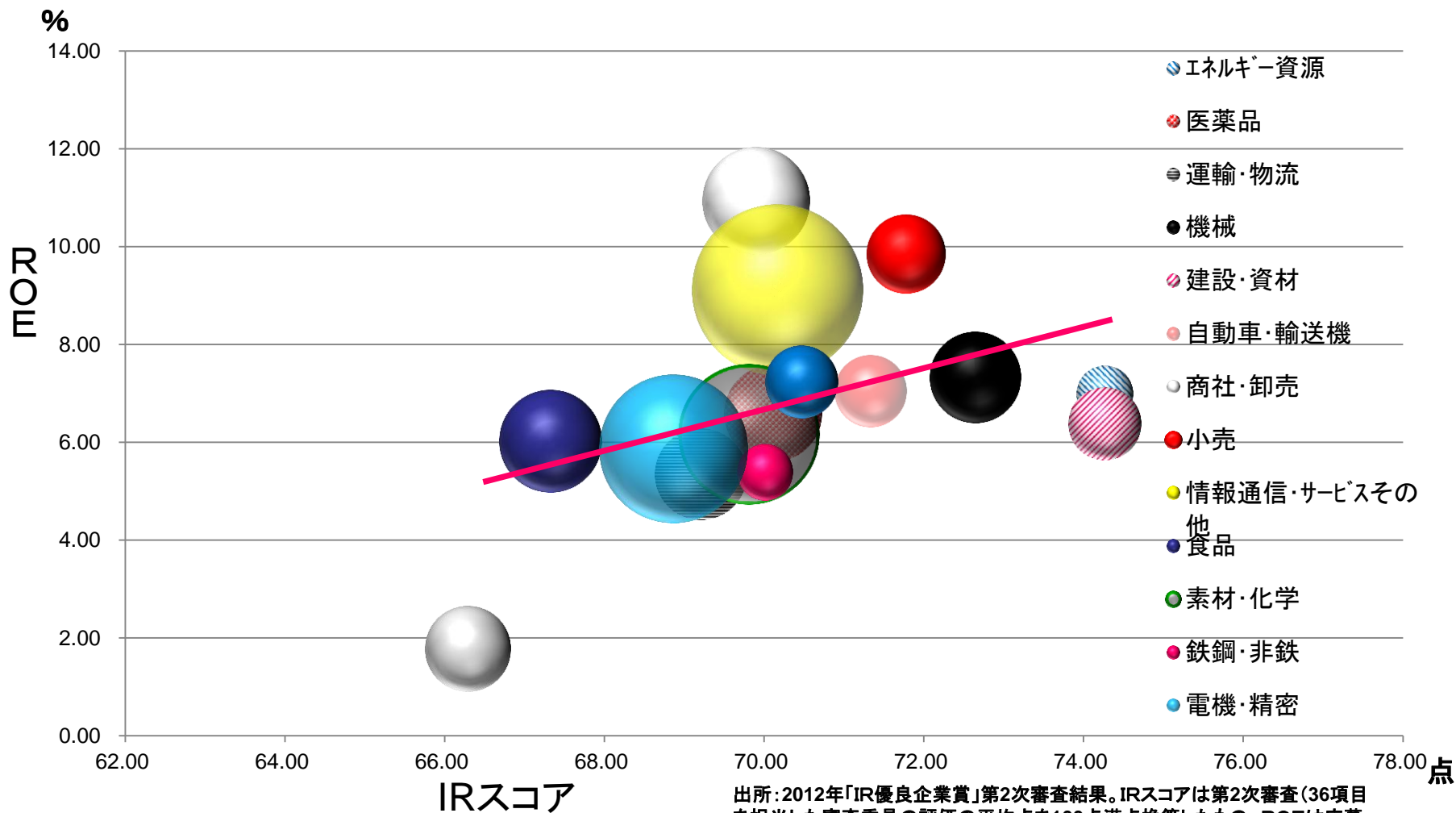
# ◆ IRで期待される企業価値向上（IRの発展サークル）

（出所）「IR戦略の実際」(第2版)佐藤淑子著 日本経済新聞出版社



# ◆ IRの継続でROE向上へ

## ◆ --2012年度「IR優良企業賞」応募企業のIRスコアとROE



出所:2012年「IR優良企業賞」第2次審査結果。IRスコアは第2次審査(36項目を担当した審査委員の評価の平均点を100点満点換算したもの、ROEは応募した企業の12年度ROEの平均値(赤字の場合はゼロとする)を表す。

近似曲線はIRスコアとROEの相関を示したものだが、Oの大きさ(企業数)とは関係がない。

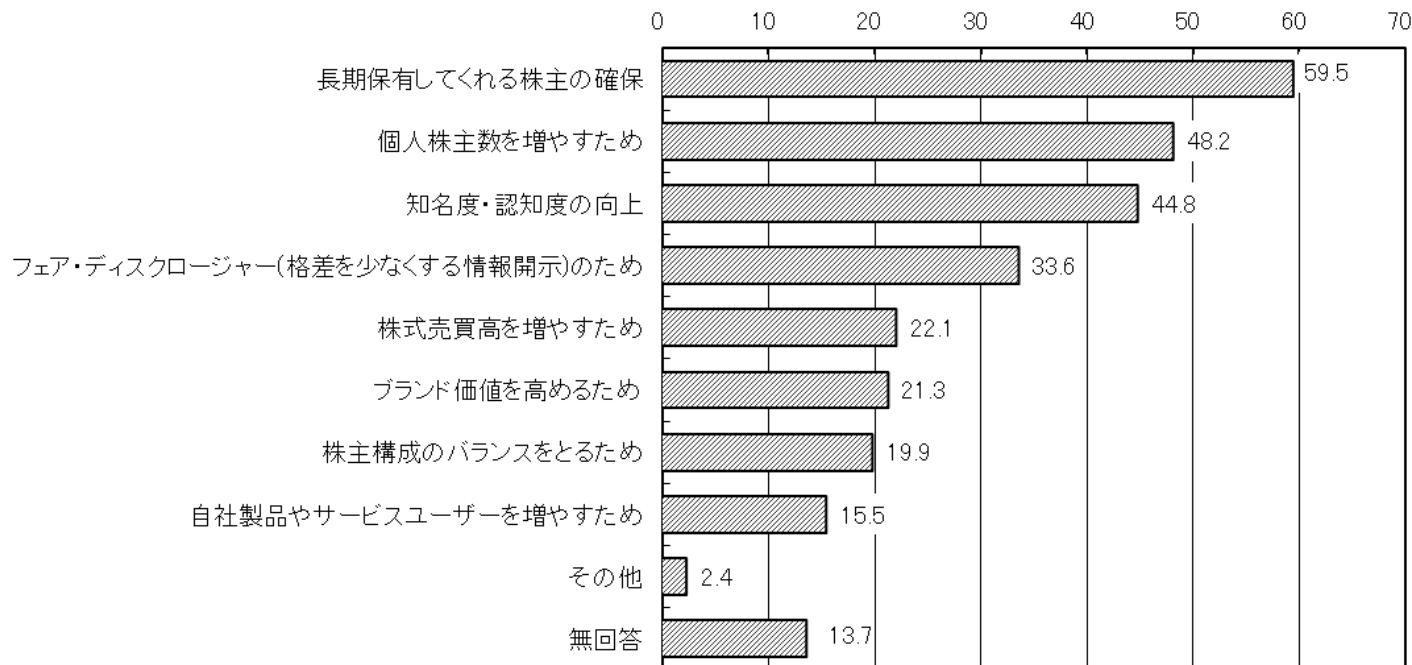
日経ヴェリタス2012年12月16日付も参照のこと





# ◆ 個人投資家向け IR 活動と成果

## ● 企業の個人投資家向け IR の目的

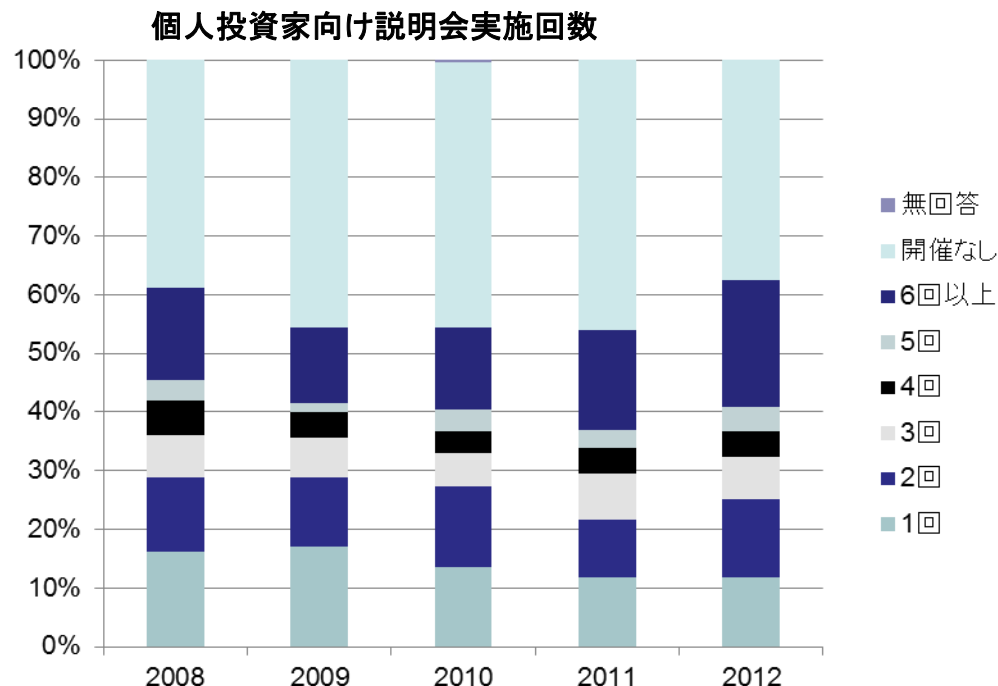


出所: 日本IR協議会「IR活動の実態調査」(日本IR協議会)

長期視点での株主確保？ 株価の下支え？

# ◆ 個人投資家向け IR 活動と成果

## ● 「IR優良企業賞」応募企業の活動状況



### 個人投資家説明会・会社側出席者

	2008	2009	2010	2011	2012
社長(CFO)	127	111	102	90	99
CFOまたはIR 担当役員	118	104	93	91	100
その他の取締役	33	25	26	21	20
IR担当部門長	156	140	136	131	142

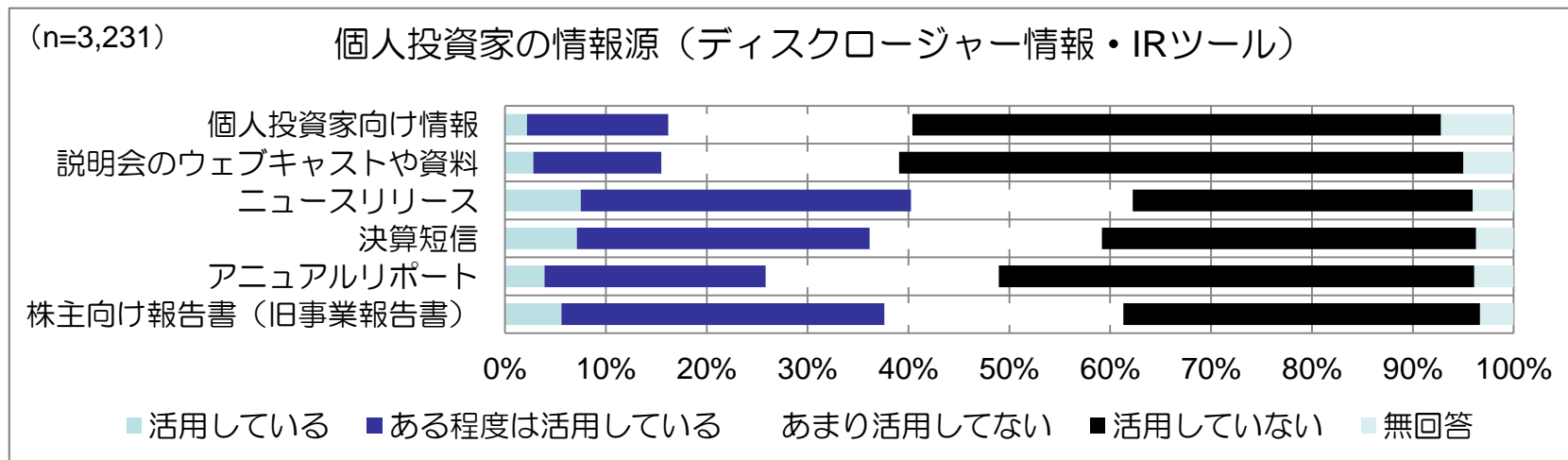
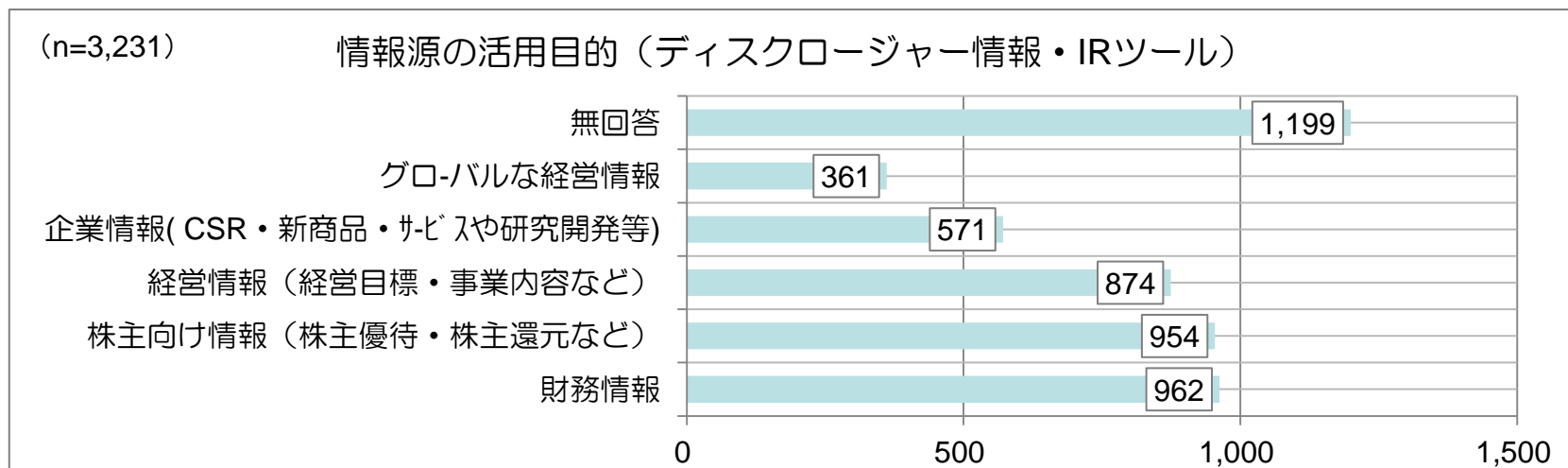
回答数 332 335 322 304 294

出所：日本IR協議会「IR優良企業賞」調査票結果



# ◆ 個人投資家向け IR 活動と成果

## ● 個人投資家の IR 情報の活用



出所: 日本IR協議会「個人投資家のIRニーズ調査」(日本IR協議会)



## ◆ 個人投資家向けIRの成果を調査

---

### ● 分析手法

事業環境が厳しさを増した08年以降、3年間にわたって個人投資家向けIR活動を実施した企業の市場での評価について調査

#### ➤ 個人投資家向けIR活動を実施した企業

日本IR協議会が実施している「IR活動の実態調査」（毎年4月公表）において、以下の3項目をすべて「実施している」と回答した企業

- ①Webサイトを個人投資家を意識したつくりにする
- ②個人投資家向け説明会
- ③株主向け報告書の充実

#### ➤ 用いる「成果」の尺度（対象期間：06-10年）

- ①株式時価総額
- ②株主構成
- ③対TOPIXベータ値
- ④株主数
- ⑤その他

出所：第76回証券経済学会共通論題「日本の株式価格形成—なぜ長期低迷が続くのか—」  
報告「株価形成と企業のIR活動—個人投資家を視野に」（佐藤淑子）2011年11月



## ◆ 個人投資家向けIRの成果を調査

### ● 個人株主数

- 「個人・その他株主数」の2006,2007年度平均値と2009,2010年度平均値を比較。

	平均増加割合	増加社数
個人向けIR活動なし(n=16)	6.8%	7 (43.8%)
個人向けIR活動あり(n=19)	41.2%	17 (89.5%)

(出所:Astra managerより筆者作成)

※2008～2010年の「IR活動の実態調査」において、3年連続で調査対象3項目すべてを実施していた企業を「IR活動あり」、3年連続で3項目すべて実施していない企業を「IR活動なし」とした。

※「2010年度」には2010年4月期～2011年3月期のデータが含まれている。

**個人向けIR活動を実施した企業群 > 実施しなかった企業群**



## ◆ 個人投資家向けIRの成果を調査

- 結果
- 個人投資家向けIR活動を実施した企業群の株主数は、個人投資家向けIR活動を実施しなかった企業群に比べて増加率は大きい。
- 検討課題

- ✓ 個人投資家向けIRを実施した企業群は、実施していない企業群より平均的に規模が大きい。
- ✓ 実施企業群は、個人投資家向けIRのみならず、早くからアナリスト・機関投資家向けIRに取り組んでいる。
- ✓ 実施していない企業群は成長段階や規模の点で、実施企業群とはIRの「ステージ」が異なる

出所：第76回証券経済学会共通論題「日本の株式価格形成—なぜ長期低迷が続くのか—」  
報告「株価形成と企業のIR活動—個人投資家を視野に」（佐藤淑子）2011年11月



## ◆ 今後の課題

---

- 投資家と経営層との認識ギャップの継続的な縮小
- 企業のステージに即した個人投資家との対話
- 対話から企業価値向上へのサイクル浸透

