

I R活動の展開

若杉 明

はじめに

近年「I R活動」なる概念が産業社会において広く認められ、一般にも普及しつつある。企業の場においては、I R担当部局が設けられ、そこに所属して業務を行うことに誇りをもつ従業員が増えているといわれる。またI R活動の普及を目的として、個別企業をメンバーとする団体が設立され、それらはI R活動実施企業についての調査やこの活動を活発かつ有効に実施しているメンバー企業についての表彰などを業務としている。このような団体はメンバー企業を年々着実に増やしているのが実情である。また企業の行うI R活動が証券アナリストやファンド・マネジャーにとって、そして結局は株主や投資者などステイク・ホルダーにとって、不可欠のものであることが一般に認識されている。これらの事実を見ると、I R運動の重要性が産業社会において広く受け入れられ、これに関する関心がますます高まっている傾向を読み取ることができる。

そこで本稿では、I R活動の概念をとりあげ、この問題についての認識を深めるとともに、この運動をめぐって理解すべきこと、そ

してさらに今後のあり方などについて考えてみたいと思う。そこでまずI Rの意義、コミュニケーション理論に基づくI Rの性格づけ、I R運動生成の経緯、I R活動のもつ諸特性と順次考察を進め、これをうけてI R優良企業の表彰制度について紹介する。最後にI R活動の今後の方向性について述べ結びとしたい。

1 I R活動の意義

I R活動 (Investor Relations Services) とは株主や投資家向け広報活動のことであり、株式や社債などを発行する企業が株主・投資家や金融機関など資金の提供者、証券アナリスト、格付け機関、ひいては証券市場全体に対して、彼らがそれぞれの意思決定のために企業について求める情報を適時に每期継続して公平に開示する活動をいう。これらの情報には過去および現在のものだけでなく、将来に関するものも含まれている。また資金の提供者は現在のそれだけではなく、潜在的な将来の投資者などをも対象としている。I R活動は、企業が関係する法令や基準などにより強制的に行う企業内容の開示とは別に、任意

にかつ自発的に行うところに特色がある。IR活動によって提供されるのは、一般に当該会社の経営理念、経営戦略、決算の結果として明らかにされた経営成績や財政状態など、研究開発活動、マーケティング活動、人事政策、配当政策等株主や投資者などが当該企業を評価するうえで必要と考えている諸情報である。IR活動の中でも中心となるのは、決算発表期に毎回行われる決算説明会である。

決算説明会にさいして説明の対象となるのは、自社の株価決定に強い影響力をもつ証券アナリスト、ファンド・マネジャーたちであり、その際には当該企業の経営者が当年度の決算結果や次期以降の主要な経営戦略などについて説明を行う。企業の中には、以上に加えて、特に個人投資家を対象にIR活動を実施しているところも見うけられる。その意図するところは様々であり、たとえば外資などが仕掛けてくる株式買収に対抗して、安定株主を確保することなどは、三角合併が解禁された今日において、特に重要性が大である。これとも関連して、取引先に自社の株式を取得させて株主化することなども、安定株主対策と取引関係の安定化を図る上で一石二鳥の効果が期待される。また株主の数を確保して上場維持基準を満たすことも重要である⁽¹⁾。

一般に、企業がIR活動を展開する目的としては、つぎの諸事項があげられる。すなわち企業の事業内容を正しく理解してもらうこと、証券市場における適正な株価の形成、経営理念や経営戦略の周知、当該企業の社会的認知度の向上、長期保有安定株主づくりなどがあげられる。これらは要するに証券市場によるコーポレート・ガバナンス（企業統治）を意識したものであるといつてよい。

コーポレート・ガバナンスには二つの側

面がある。その一は企業内部における統治の機構に関するものであり、その二は外部、すなわち企業をめぐる市場による統治である。企業の外部環境において企業を支配する勢力は多様な形で存在し、これらは企業に対して時にその死活を制するほど強力に影響を及ぼすことがある。これらは子会社や関連会社に対する親会社の支配力、証券市場その他各種の市場の企業に対する影響力、株主、債権者、取引先、消費者、企業の立地する地域の住民などのステイク・ホルダーによる企業への影響力の行使、融資先企業に強い支配力を持つ金融機関、下請け企業に対する親企業、行政監督機関などである。

これらの諸勢力はそれぞれの立場において、自らの利益を守るために企業に対して様々な影響力を及ぼす。これらのなかでIR活動が直接対象とするのは株主や投資者、証券アナリスト、証券市場などである。企業は経営活動に応じて多種類の市場に接している。株式や社債の発行により資金調達をする場合の証券市場、従業員の採用にかかわる労働市場、商品や原材料の調達にさいしての仕入市場、商品や製品の販売市場などである。企業のこれら多様な市場とのかかわりにおいて、一方企業行動が市場に影響を及ぼす側面があると同時に、他方企業は市場により様々な形で支配を受ける可能性がある。IR活動との関連におけるコーポレート・ガバナンスを考えた場合、特に注目されなければならないのは、証券市場にかかわる側面である。この場合株主や債権者は証券市場と一体のものと考えてるのが現実に即していると思われる。

証券市場において、市場が情報に対して効率的であるならば、企業の行うあらゆる面での意思決定の結果は、その収益力、財務内容、

研究開発力、技術力、販売能力その他、経営能力全般に具体化され、これらに対する市場の評価は株価に反映されることになる。したがって株価は企業の意味決定と経営努力を総合的に判断するための情報として有効なものといえよう。そのために株主や投資家は株価の趨勢を一つのよりどころとして意思決定を行う傾向がある。このように企業の経営意思決定とこれに基づく経営努力が証券市場において企業評価の対象となり、その結果が株価に反映され、株主や投資家は株価を通じて投資意思決定を行うという関連において証券市場は企業をコントロールする。これが証券市場の行う企業統治の一つの特色である。

このような証券市場の企業に対する統治の関係において、企業は当然のこととして次のような考え方をする。すなわち企業の意味決定とこれに基づく経営努力が市場による評価を受けてその株価が決定されるというのであれば、市場の評価により適正な株価を維持するためには、まず適切な経営意思決定を行い、これを実行に移す形で経営努力を払わなければならない。そして市場が情報に対して効率的であるという状況を前提に、企業は市場に対し企業に関する情報を積極的に提供する。このようにして企業は、市場が提供を受けた企業に関する情報を用いて適切な企業評価を行い、それに応じた株価を決定するように働きかける。これはまさに企業による市場のコントロールに他ならない。これがIR活動の本質であるといわなければならない。企業と証券市場との間で行われる相互にコントロールし合う関係は、コミュニケーション理論によって解明される。

2 コミュニケーション理論とIR活動

2人以上の人間の間で行われる意思疎通をコミュニケーションという。コミュニケーションをめぐる諸原理を取り扱う領域をコミュニケーション理論 (communication theory) と称する。人と人との間でコミュニケーションが行われるためには、いくつかの構成要素を必要とする。まず第一に、コミュニケーションを行おうとする目的や理由をもった個人または集団である発信体と受信体とが存在しなければならない。発信体は情報を作って相手に送る主体である。受信体は情報を受け取り利用する主体である。コミュニケーションは2つ以上の当事者の間で常に往復の形で行われるために、当事者は発信体となることと受信体となることを交互に繰り返す。第二に発信体が発信体へ伝えるメッセージ、すなわち情報が必要とされる。メッセージは観念、目的、意思などがなんらかの記号に変換されたものであり、シンボルの体系である。

第三の要素として、発信体の意思や目的を記号や言語に変換する記号化体が存在しなければならない。記号化体は発信体の観念や意思などを受けて、これを記号に置き換え、メッセージの形式に表現する働きを持つ。第四の要素はチャンネルである。チャンネルはメッセージを運搬する媒体である。チャンネルの選択は、コミュニケーションの効果を左右する重要な要因となっている。発信体が自己の意思や目的を記号で表現するために記号化体が必要とするのと同様に、受信体も受け入れたメッセージを解読し、利用しやすいような形式に加工するために、第五の要素として記号解読体が必要とする。

以上の構成要素によって、コミュニケーションのプロセスは次のように展開される。まず発信体が自分の観念や意思などを特定の受

信体に伝えようとする必要が生ずると、まず記号化体にその意思や目的を伝えてこれをメッセージに変換せしめる。メッセージは発信体の選択したチャンネルを通じて受信体に伝えられる。受信体は受け取ったメッセージを記号解読体にわたして解読させる。解読が完了し、受信体の理解しうるものとなった情報は受信体に戻され、その意思決定のために利用される。受信体は受け入れた情報を用いて自己に有利な行動や不利益を避ける行動を選択して、これを実施する。ところがこの行動は発信体がメッセージを作って受信体に伝達しようとする意図と密接な関連を持っている。なぜならば発信体はメッセージを作成する前になんらかの意思や目的をもち、これを実施することをねらいとしてメッセージを作成し、そのねらいが効果的に実現するようにチャンネルを選択し、これを通じて受信体にメッセージを伝えるからである。発信体はメッセージを用いた受信体の行動を通じて自己の意思や目的を実現する。すなわちこのようにして発信体は受信体の行動をコントロールすることができるのである。

受信体が発信体より受け入れたメッセージを用いて意思決定を行い、これを行動に移すことを応答 (response) という。応答は、これまでの受信体を新たな発信体とし、これまでの発信体を新受信体として、前者より後者に向けて伝えられる新たなメッセージの作成・伝達に他ならない。かくて新しい発信体は新しい受信体の行動を新たなメッセージを用いてコントロールしうる立場に立つ。発信体は受信体の行動をメッセージを用いてコントロールしようとするのは、立場が逆になったときに相手の意思決定行動が自己をコントロールしうることを予定してのことなのであ

る。このようにして発信体と受信体との間に、メッセージの交換すなわちコミュニケーションを通じて相互にコントロールしあう関係 (相互作用) が認められるのである⁽²⁾。

以上の理論に従うならば、企業の行う I R 活動は、企業を発信体とし証券市場を受信体とする情報の伝達に他ならない。その意図は、証券市場が伝達された情報を用いて行うであろう意思決定が当該企業の株価の適正化などに貢献するよにという期待にある。つまり企業の I R 活動とは、証券市場が伝達された情報を用いて行った意思決定の結果である当該企業の評価とそれに基づく株価の適正化を意図したコントロールに他ならないのである。なお I R 活動において、情報の発信体と受信体は交互に企業、具体的には最高経営者と証券市場であり、情報は企業の側からすれば、I R 活動によって発せられる各種のメッセージである。他方証券市場についてみれば、受けた情報に対する応答すなわち企業評価とこれに基づく株価の形成である。I R 担当部局は記号化体であり、証券アナリストや証券業者は記号解読体となる。企業によって発せられる情報として、決算説明会における説明、決算短信、経営トップの企業内容についての説明、ニュース・リリース、株主通信、事業報告書、アニュアル・レポートなどがあげられる。企業の情報を伝達するチャンネルには、書類の閲覧、画像の生中継、経営トップとのインタビューその他音声や映像の発信などがある。

3 I R 活動の生成

I R 活動はアメリカ合衆国にその発生を見ることができ、以来長い時間をかけて変遷を

続けている。その嚆矢は 1953 年にジェネラル・エレクトリック（GE）社が株主との関係を常時保つことを専門に担当する IR 部門（Investor Relations Services Department）を設定したことに始まる。1950 年代以降、アメリカでは従来の大株主に加えて個人株主が増加し、これに対してそれまでとは異なる対応が必要となるにいたった。GE は、年次報告書の発行、株主総会への対応、株主の考え方や会社に対する要望の経営者への伝達、証券アナリストや投資アドバイザーへの対応などの諸活動を中心に IR というコンセプトを作り上げた。この当時 IR は、PR 活動の一部みなされていた。

1970 年代に入り、IR は新たに出現することとなった企業年金を中核とする機関投資家への対応を重視するようになった。当時、機関投資家は企業業績を考慮して短期間に売買を繰り返す投機的な資産の運用を行っていた。このような事実在即して、当時の IR 活動は機関投資家の証券売買に強い影響力をもっていた証券アナリストへの対応に重点が置かれていた。

1980 年代に入ると、企業年金が巨大になった結果、株式を売却すると株価が急落し、買入れると株価の急騰を招くようになったために、株の売買を有利に行うことが困難となった。このようにして企業年金はポートフォリオの理論に基づいた長期分散投資に向かわざるをえなくなった。ところが証券市場において長期保有の投資家が増えるにつれて株価の動きが鈍くなり、市場の評価に経営者が疎くなって、株主利益に反する行動をする経営者が増えるようになった。これに加えてこの時期企業の合併・買収（M&A）が活発化した結果、敵対的買収からの自己防衛のために、

企業はボイズン・ピルなどの手法に頼るようになった。これらのことが投資者の反発を招くにいたり、そこで株主の要望を把握するために、IR が重要視されるようになったのである。

1990 年代に入ると、1988 年にアメリカ連邦労働省通達（the Notification of the American Federal Ministry of Labor）、通称エイボン・レター（Avon Letter）が公表されたのを契機に、株主総会において議決権を行使する機関投資家が増加し、自らの利益を守るための代表として社外取締役を取締役に送るようになった。1990 年代中ごろになると、投資家が多様化し、ストック・オプションを与えられた従業員投資家が出現し、またインターネットを使って株式の売買を行う個人投資家が増えていった。さらに株主総会において、企業が利益追求だけでなく、社会的責任の遂行を意図して行動するよう要求する株主が増加するにいたった。このような状況の下で、企業の IR 活動への積極的関与の仕方そのものが、投資家の投資判断材料となった。

2000 年代になると、エンロン事件をはじめとする企業の不祥事が多発し、アメリカの企業制度の信頼性が危機に瀕したことを反映してサーベンス・オックスリー法が制定されると、IR は企業の法令順守（compliance）を重視する方向に転じていった⁽³⁾。

日本においては、1970 年代より海外の証券市場において資金調達を行う企業がアニュアル・レポートを発行したり、投資家向けの会社説明会を開くなどして IR 活動に取り組むようになった。さらに 1980 年代後半にはいると、IR 活動を専門に担当する部署を設ける企業が増加し始めた。ところでわが国における IR 活動の生成発展に当たってこれを推し

進めるのに貢献してきたのは、日本インヴェスター・リレーションズ（IR）協議会を始めとするIR活動の普及発展につとめている諸団体であろう。1993年に日本IR協議会が設立され、その後日本証券アナリスト協会および東京証券取引所に同種の組織が設けられた。これらの団体の行っている事業のうちIRの普及にとりわけ役立っているのは、会員企業が行っているIR活動を評価し、優秀なものに例えば「IR優良企業賞」などの賞を与えて表彰する制度であろう。これらの団体によってすでに多くの優秀企業が表彰され、またこれを目指して多数の企業が会員になり、会員数はうなぎのぼりに増えて、IR活動は向上の一步をたどっている。受賞企業はすでに各業界の優良企業であるが、受賞によって証券市場にとどまらず社会一般からも高い信用を得ることができ、それに応じてその株価も最適な水準を維持している。IR活動に熱心な会社では、最高経営者を筆頭に企業ぐるみでその向上改善に意を注いでいるのが特徴的である。IR優良企業の評価システムについては後述する。

4 IR活動実施上の問題点

IR活動の実施にあたっては、数々の留意点がある。ここでそのすべてを網羅的に示すことは、スペースその他の制約上限度があるので、主要な論点を紙幅の許す範囲内において述べることにしよう⁽⁴⁾。

(1) IR活動の機軸である開示情報の特性

IR活動は、本質的に株主や投資家に対する投資判断に不可欠な情報の開示活動である。したがって開示される情報はその趣旨に即し

た特性を備えていなければならない。まず第一に要請されなければならないのは、情報の真実性である。全然根拠のない情報や操作を加えた情報を開示して投資家を偽り、意思決定を誤りに導く行為は、情報利用者の投資判断を企業の都合のよいようにコントロールし、誘導するものであって、もっとも非難されるべきものである。一時的にそのようなことがまかり通ったとしても、やがてそれは内部告発などにより世間の知るところとなる。その結果、当該企業は社会的な厳しい批判にさらされ、また違法行為として法の裁きを受けなければならない。それが事後の経営成績に及ぼす影響は長期にわたり、ときに企業の倒産につながることもある。

IRによって開示される情報は、明瞭性の要請に沿い投資家が容易に理解できるように、また一義的に読み取ることのできるものでなければならない。いくら情報を開示しても理解しにくいものやいく通りもの意味に取れるものは投資家の意思決定に役立たないし、誤った判断に導く危険性が大である。

IR活動は法的な規定によって強制されず、自主的に行うことができるものなので、企業は投資家の要望するところを読み取って、しかも自由な形式や内容の情報を開示することができる。

情報開示に関しては、情報の精度および開示のタイミングが問題となる。これら両者の間には二律背反の関係が認められる。情報の精度を高めようとする、とたくくタイミングは遅くなりがちである。タイミングを早めようとすればするほど、精度は逆に低くなる傾向がある。タイミングを早めたいばかりに、精度の低い根拠の乏しい情報を開示するようなことがあれば、投資家の投資意思決定を誤

りに導くことになろう。精度を高めることを重視して開示を引き伸ばすようなことがあれば、開示を故意に遅らせているという批判を受け、投資家の不信を招きかねない。たとえば製品に関連して事故などが起こった場合、早いタイミングでこの事実を公表しなければ、これに続く事故を防ぐことができない。このような場合には、経営者が事故についての認識を示し、IR担当と広報担当が連携して関係者にその事実を説明する。事故の及ぼす経営業績への影響がある程度わかったところで、IR担当が投資家たちに説明を行う。必要な情報開示がタイミングよく行われることによって、企業に対する投資家の評価は高まるものである。

(2) 決算説明会

決算発表の後に続いて開かれる決算説明会は、IR活動の中できわめて重要な役割を果たしている。決算の結果作成された財務諸表は企業の経営成績、期末の財政状態その他投資家の投資判断に不可欠な財務情報である。したがってこれについての会社側の説明はIR活動の中核をなすものであり、この機会を円滑に運営させることができるかいは、活動の成果を左右するほどの重要性をもっている。決算説明会運営の原則は次のとおりである。まず基本的なドクトリンは投資家志向、すなわち投資家の立場尊重し、誠意をもって運営されなければならないことである。決算についての説明は冗長にならぬよう要点を簡潔に行うことが肝要である。将来業績予測の説明は、前提となる要件を明示して責任ある立場の者が実施し、これに関する質疑応答にも十分な時間的余裕を用意しておく。経営者と説明会参加者とが、報告された情報をめぐ

って活発に議論ができ、参加者が必要な事項を十分に認識できて、事後に充実感をもちうることが大事である。

決算結果の説明は過ぎ去った一年間の経営業績や期末の財政状態に関するものであり、これらをもとに参加者は経営者からこれに関する見解、今後の政策や展望などを直接聞く。そして結果としてこれらの情報を用い将来を展望して、投資家が投資意思決定を行うことになる。なお企業機密などの関連から発表することのできない情報や投資意思決定に必要な情報はない情報は、質問されることがあっても、正当な理由を付して開示をことわることが必要である。そのような場合開示可能な関連情報をもって補うことが、投資家志向の立場からは不可欠である。

(3) 年次報告書（アニュアル・レポート）

年次報告書は、作成・開示が法律や基準によって制度的に定められている企業内容開示書類を中心に投資家向けに編集したパンフレットである。この報告書は、これまでの経過を説明すると同時に、企業経営者の投資家にあてた将来経営ヴィジョンをメッセージとして伝達するものであり、特に冒頭に記載されている‘株主への手紙’は経営者の抱負を示すものとして株主の関心が高い。年次報告書は、IR活動の重要な骨子をなすもので、決算説明会が出席者という限られた範囲の人たちを直接の対象とするのに対して、一般の投資者から潜在的な投資者にいたるまで広く利用される。この報告書に記載されるメッセージは、明快でその構成も論理的に整然としていて、投資者を十分に納得させるものであることが要求される。そしてその内容がただ言葉として表現されているだけでなく、現実の

ものとなるための実行力が強く感じられるような目標達成にいたる道筋が示されていることが肝要で、さもなければ、投資者に受け入れられないであろう。

(4) I Rとコーポレート・ガバナンス

I R活動が正常に稼動するためには、企業内にコーポレート・ガバナンスの機構が適切に設定され、機能していなければならない。それは第一に経営に対するチェック機能が有効に働かなければ、企業経営はうまく運ばないからである。過去に起きた有力企業の破綻事件は例外なくそれを裏付けている。第二にコーポレート・ガバナンスが健全に機能していない場合、企業内容開示（ディスクロージャー）は信頼しえないものとなるからである。すでに述べたようにI R活動は企業内容開示の一形態であるから、企業統治が適切に行われていなければ、I R活動により投資者に伝達される各種のメッセージは信頼に値せず、したがって活動の成果はあがらないのである。

これをアメリカの企業について見てみると、コーポレート・ガバナンスの確立されていない企業の経営者が株主の提案により退陣させられた例を多く見ることができる。株主は、経営の執行とこれについての監視機能をはっきりと分離することを要求した。そこで企業と直接関係のない社外取締役をもって取締役会の過半数を占めさせること、最高経営責任者（CEO）と取締役会長を兼務させないこと、および株主に適切な情報開示を行うことが求められた。このようにして経営者が自らの報酬を勝手に有利に決めたり、自分に都合のよい後継者を指名するようなことのないように、取締役会による監視体制を確立したのである。

アメリカの企業におけるコーポレート・ガバナンスとI Rの関係は、株主提案がなされたときに顕在化するという。ポイズン・ピルに対する株主からの反対がそのよい例である。ポイズン・ピルが適用されると、敵対的買収を仕掛けられた企業は有利な条件で新株を発行することができる。買収に要する支出が増加するために、仕掛けた企業は断念することがありうるからである。このような場合、I R担当者は敵対的買収を阻止することが株主価値を高めることになることと株主を説得し、現経営陣への賛成票を投ずるよう働きかけるのがその職務である。

(5) I R専任者の資質

I R専任者に対するニーズは高く、また希望者も多い。アメリカではI Rは金融および財務分野の専門職であるという見方が定着している。そしてI R担当者はその50数%が金融・財務業務の経験者であるといわれており、1990年代の中頃より広報担当者に代わって力を強めてきた。

日本ではI Rは専門職であるという見方はまだ定着していない。だがその職務の重要性を認識して有能な人材がこの仕事についている。担当者には次のような能力が要求されている。第一に、金融・財務・法律などにつきある程度専門的知識をもち、これを実務に応用する能力を有することである。したがって財務諸表を見て企業の業績や財政状態などを理解し、説明することができなければならない。また企業の投資業務について認識をもち、ある程度必要な法律知識をもち、財務・金融・法律の専門家と意思疎通ができることが要求される。第二に、会社内外からの信頼が厚く、人間関係が円滑で、種々の関係

者とのコミュニケーションが容易にでき、情報収集能力が高いことである。それは I R 業務を行っていくうえで、内外の関係者からの情報収集が不可欠だからである。第三に、I R は企業価値の向上をめざすものであるから、I R 担当者は経営知識や経営感覚が豊かで、最高経営者の考えるところを理解し、経営に役立つ情報を確保する能力が要求される。

以上 I R 活動を実施していくうえで重要な事柄として、開示情報の特性、決算説明会、年次報告書、コーポレート・ガバナンスとの関係および I R 担当者に要求される資質について述べた。以上を総括していいうことは、I R 活動を合目的かつ円滑に実施するに当たって、両当事者たる一方企業経営者および I R 担当者とは他方株主、投資者、その代弁者たる証券アナリストとの間に人間的信頼関係が築かれていなければ、その効果は期待できない。I R 活動を進めていくにあたって、企業の側は常にこのことを意識していることが大事である。たとえば決算説明会において投資者やアナリスト側が説明を受けて十分に満足し、納得しうるか否かもそれを前提としている。それには会社側が常に誠意をもって対応することが肝要である。

5 I R 優良企業の表彰制度

わが国における I R 活動の発展において I R 優良企業の表彰制度の果たした役割は大いに評価されるべきである。現在このような団体は 3 つあり、多少の違いはあるものの、3 団体はほぼ同様な活動を行っている。筆者は 3 つの団体のひとつである日本インヴェスター・リレーションズ (I R) 協議会 (以下 I R 協議会と略称する) の審査委員長を 7 年ほ

ど務めた。同協議会の許可をえて審査の仕組みおよび状況について紹介したいと思う⁽⁵⁾。

I R 活動に真剣に取り組もうとする企業は、I R 活動の普及・発展を意図して設立された上記の団体に会員として所属する。I R 協議会の場合、会員企業は会からの指導を受けながら、年に一度行われる I R 優良企業賞審査に応募する。応募する企業は審査のための調査票に必要事項を記入し、自己採点して審査委員会に提出する。審査は、原則として、3 段階にわたって行われる。

第一次審査は、応募企業が I R 活動について報告する調査票の記述を中心に、第 2 次審査に進む企業を選定する。第 2 次審査では証券アナリスト、投資家、報道機関などを代表する専門委員が専門委員評価票を用いて対象企業の I R 活動を採点する。審査にあたっては、I R 活動の斬新さ、先進性、熱意のほか企業倫理やコンプライアンスなども考慮するのがこの表彰制度の特徴である。最終の第 3 次審査では、専門委員の評価を中心に、審査委員会が総合的に判断して I R 優良企業賞、I R 優良企業奨励賞、該当企業があれば I R 優良企業特別賞を選定する。ここで審査の出発点となる調査票について見てみよう。基本となる調査項目群は 8 つあり、それぞれにウエイトに応じて配点がなされている。点数とその主な内容を紹介しよう。

(1) I R 活動の目標設定 4.0 点

この項では、I R の目標につき、その有無、経営の視点から I R の目標を戦略的に策定しているか、目標に沿った実行計画を作成しているか、目標達成を一定の頻度でチェックしているかが問われている。だが目標そのものの内容についての設問はない。

(2) I R組織および体制 8.0点

ここではI Rの専門組織の有無、専任者の人数、I R担当役員の設置の有無、業務報告の伝達先のレベル、I R部署の責任者などに関する設問が用意されている。

(3) 経営トップの関与度 20.0点

この項では、I Rの最高責任者は誰か、国内での決算説明会、経営方針・経営戦略説明会、個人投資家向け説明会、アナリスト、投資家との面談、業績等に関する記者会見、海外での説明会・投資家面談、業績等に関する記者会見などのI R活動に出席したのは誰か。会長・社長（CEO）、CFOまたはそれに順ずる代表取締役、その他の取締役、I R担当者等の中から該当する者を選ばせる。さらにI R部門は社長直轄であるか、社長は説明会以外のI R活動に積極的に参画しているか、社長は自社の株価に関心をもち、具体的対策を考えているか等の質問が設けられている。これらの質問からわかるように、経営トップがI R活動に積極的に関与していることが望ましいという考え方が基礎にある。

(4) コーポレート・ガバナンス 15.0点

法規や基準による制度的なものとは別に、アニュアル・レポート、アナリスト・ミーティングなどで、コーポレート・ガバナンスにつきわかりやすく説明しているか、またその具体的な説明・開示の仕方をはじめに、会社法上の「委員会等設置会社」または「監査制度採用会社」のいずれかを採用している理由の説明の有無、情報の信頼性を高めるためのコンプライアンスの仕組み（コンプライアンス・プログラムの設定、リスク情報の開示

基準など）があるか、またその内容、株主総会に関して買収防衛策についての定款変更などにつき目的や株主利益への影響の説明を丁寧に行っているか、事業報告書などはわかりやすいようにヴィジュアル化しているか、I Rの一環としてのCSRに関する情報開示の実施状況などが設問されている。

(5) 情報開示に対する姿勢 30.0点

この項は8つの質問項目群中最も重要度が大きい。情報開示の姿勢、体制、適時性、公平性、一貫性および自発性について問い、さらに危機管理としてのI R活動、そして最後に情報開示による株主重視の表明に関して設問している。

(6) 活動のフィード・バック 9.5点

ここではI R活動の一環として自社の評判や市場動向などにつき外部に意見を聞いているか、I R活動を客観的に評価するためにI R会社など第三者機関に調査を委託しているか、アナリストやファンド・マネジャーの意見をレポート形式で経営トップに伝えているか、株主・投資家の意見を経営に活かしたことがあるかなど、自社のI R活動についての外部者の意見や評価を問うている。

(7) I R担当者の姿勢・適性 11.0点

アナリストや投資家に対応するI R担当者の専門知識や経験、I R担当者の実行していることなどを問い、その資質を評価しようとする。

(8) I Rツールおよびイベントについて 26.5点

決算や業績報告説明会の実施状況、会社説

明会の国内・外での実施回数、投資関係者からの取材受け入れ回数、個人投資家への絞った説明会の回数、IRツール（事業報告書、株主通信、英文および和文アニュアル・レポート、CSR報告書等）の発行および配布、以上の活動に要する予算額、IR活動の結果貴社の現状につき市場から正しく評価されていると思うか、現状を理解してもらうための活動、IR活動を通じて貴社の将来性につき市場から正しく理解されていると思うかなどの質問が用意されている。質問内容および配点からもわかるように、この項も第5項に次いで重要度が高い。

2006年度の各種の賞の受賞者は全部で10社であった。ここで授賞した優良企業全体につき非授賞企業との違いを明らかにしておきたい。これによってIR活動を実施している優良企業の特徴を浮き彫りにすることができると思う。項目群別および設問別に、第二次審査の結果からこれをもて見よう。

専門委員の評価を項目群別にみると、IR優良企業は「IRの目標設定」、「IR組織・体制」、「活動のフィード・バック」、「担当者の姿勢・適性」および「ツール・イベント」で高い評価を得ている。そしてIR優良企業はIR活動そのものだけでなく経営トップの姿勢や経営戦略が高く評価されている。それにはIR部門による投資家の意見の経営へのフィード・バックが貢献していると考えられる。

項目群に属する設問別に見ると、全体として次のような傾向が見られる。すなわち「取材を積極的に受け入れ、適切な対応をしている」、「自社の業務内容や経営計画、業界動向を熟知している」、「IR担当部署が社内外に明確で、充実した人員配置をしている」、「投

資家の立場を理解し、適切なIRの目的を設けて活動している」および「経営トップは資本市場の意義を理解して活動を行っている」が第2時審査企業に対する評価のベスト5に上がっている。決算説明会などに出席するアナリスト、機関投資家、ジャーナリストなどにとって、実際にレポートや記事を書く際に使う情報や、将来の業績予測に役立つデータなどが充実していれば、高い評価につながるものと考えられる。

その他優良企業の特徴として、経営トップやIR担当者についての評価の高いことが上げられる。株主や投資家の立場に配慮し、彼らとの意思疎通を重視する経営トップはIRの中心をなすものといえよう。IR担当者については、対応の適切さをはじめ、業務内容に精通し、企業の代弁者としてIR活動を実施することの責任の重さが評価されている。以上のほか市場の意見を取り入れるフィード・バックや積極的な情報開示の姿勢、各種のIRツールなども重視されている。

わが国のIR活動はその歴史が新しく、当初日本企業の財務情報は信頼性が低いなどと批判されることもあったが、企業をはじめ関係諸団体の努力によって今日では著しく進歩し、情報開示がわかりやすく、工夫されているというように外国人投資家からの評価も高まってきている。しかしながら株主・投資家から見ると、いまだ不十分で改善すべきことも多々あるように思われる。次にIRの質の向上やいっそうの発展を期して問題点をあげることにはしたい。そこでIR優良企業賞の第2次審査に用いた専門委員別評価から読み取ることのできた諸点を整理してみよう。

株主から、株主総会において議決権を行使するために必要な情報、利益還元についての

会社側の姿勢などを明確に示すことが求められている。これは保有する現金の、総資産に対する割合が高い企業に対して増配を要求したり、実質的な資産価値に比して市場の評価が低い企業に株式公開買付けを宣言するような投資家の増えてきている現状を反映したものである。IR活動の視点から、株主・投資家の意見を参考にして、株主資本の効率活用、配当性向、自社株買についての考え方を示すことが要求されている。

企業の中には、中・長期的成長力や事業の強みなどをIR活動を通じて、株主・投資家に伝えようとするものが見受けられるが、投資家は潜在的なリスクに警戒的である。現在日本経済は基本的に好調で今後も成長の歩みを続けてゆくと考えられているが、業績のよい企業でも、見通しの精度が低いとIRの評価は下がるように思われる。

議決権の行使に必要な情報提供やコーポレート・ガバナンス体制の説明には改善する余地があるが、また事故や不祥事の起きたときにも詳しい情報開示が求められている。改善を要求されている株主総会の開催やコーポレート・ガバナンス体制については、すでに対応を始めている企業もあるが、それにもかかわらず比較的評価が低いのは、コーポレート・ガバナンスの重要性がまだ広く普及し尽くされていないからなのであろうか。このように考えると、総務部門や経営企画部門など関係する部門のいっそうの協力が必要と思われる。

以上がIR表彰制度を通じて知りえたIR活動に関わる問題点の主要なものであり、この活動を進展させる上で大いに参考にすべきことであらう。

おわりに

企業のIRは企業および株主・投資家の双方にとって必要かつ不可欠な活動である。本稿では、この活動についての理解を深め、さらなる発展を期してこれに関わる諸問題を整理することとした。そこでIRの意義、コミュニケーション理論に基づくIRの性格付け、IR運動生成の経緯、IR活動のもつ諸特性およびIR優良企業表彰制度とこれから読み取ることのできる評価について述べた。

IR活動が成果をあげうるかどうかは、企業と株主・投資者との間に信頼関係が形成されていることを前提に、株主・投資者がその意思決定に有効な情報を企業より入手することができるか否かにかかっている。優良企業表彰制度における審査結果から明らかなように、経営トップのリーダーシップ、詳細でわかりやすい情報開示、IR担当者の適切できめ細かい対応などが、IR活動を成功に導く鍵となっている。また企業がしっかりしたコーポレート・ガバナンスの仕組みをもち、本質的に企業に社会的責任(CSR)についての自覚が根付いていることが求められる。

今日好調な企業業績をもとに、経営を積極化したり、利益の株主還元を推し進める企業は少なくない。また外国企業が日本企業を対象に仕掛けるM&Aも常時マスコミをにぎわしている。このような流れの中であって、IRはいっそう重要度を高め、その果たすべき役割はますます拡大の一步をたどっている。経営トップにあっては株主・投資家との対話を通じて経営の緊張感を高めるなど、IRを経営戦略の一環として、さらなる活動水準の向上を目ざすことが期待されてやまない。

<注>

(1) 参照：野村総研 ホーム N R I オ
ピニオン「経営用語の基礎知識（第2
版）」Investor Relations

棚橋弘季 ホーム・コラム「I R戦略、効
果的なコミュニケーションで投資家の期待
を企業価値に変換（1）」

次の書物は企業価値とその創造に関らせ
てI R戦略を扱ったものとして興味深い。

蒔江俊彦『価値創造のI R戦略』2000年
ダイヤモンド社

(2) 拙著、『最新財務諸表論』2004年 ビジ
ネス教育出版社 第21章 参照

(3) I T自分戦略研究所『情報マネジメン

ト用語事典』I R (Investor Relations) /
投資家向け広報 参照

(4) 日本インヴェスター・リレーションズ
協議会『I R入門セミナー』（日経金融新聞
に30回にわたり連載した「I R入門セミナ
ー」－2001年5月10日～11月29日－をま
とめたもの）参照

(5) 参照：佐藤淑子責任編集『I R情報ベ
イシック・ブック』所収「I R優良企業賞
の傾向分析」日本インヴェスター・リレイ
ションズ協議会 2007年7月27日

日本インヴェスター・リレーションズ協議
会 I R優良企業賞2006年「調査票」

付記

日本インヴェスター・リレーションズ協議
会の優良企業賞2006の調査票における主要な
評価項目群の質問事項を参考までにあげてお
こう。

Ⅲ 経営トップの関与度

Ⅳ コーポレート・ガバナンス

Ⅴ 情報開示に対する姿勢

Ⅶ I R担当者の姿勢・適性

Ⅷ I Rツール&イベントについて

Ⅲ. 経営トップの関与度 ※年間にわたる質問には直前の財務年度の実績ベースでお答え下さい 20.0点

Q7. 貴社のIRの最高責任者はどなたですか。 <25>

1. 会長, 社長 (CEO)	3. その他の取締役
2. CFOまたはそれに準ずる代表取締役	4. IR担当部門長

Q8. 以下のIR活動にはどなたが出席しましたか。(複数可)

	会長, 社長 (CEO)	CFO又はそれに準ずる代表取締役	その他の取締役	IR担当者	実施していない
a. 国内での決算説明会	1.....	2.....	3.....	4.....	5
b. 国内での経営方針・経営戦略説明会	1.....	2.....	3.....	4.....	5
c. 国内での個人投資家向け説明会	1.....	2.....	3.....	4.....	5
d. 上記 a, b, c 以外の国内での説明会	1.....	2.....	3.....	4.....	5
e. 国内でのアナリスト・投資家との面談	1.....	2.....	3.....	4.....	5
f. 海外での説明会・投資家面談	1.....	2.....	3.....	4.....	5
g. 国内での業績等に関する記者会見	1.....	2.....	3.....	4.....	5
h. 海外での業績等に関する記者会見	1.....	2.....	3.....	4.....	5

<26-33>

Q9. 貴社のIR部門は社長直轄ですか。 <34>

1. はい	2. いいえ
-------	--------

Q10. 貴社の社長はIR部署の責任者と直接接触过していますか。 <35>

1. はい	2. いいえ
-------	--------

↓
[「はい」の場合]

SQ1. その頻度は1年間に何回程度ですか <36>

1. 1~10回	2. 11~20回	3. 21回以上
----------	-----------	----------

SQ2. 具体的にはどのような機会ですか。(複数可) <37>

1. 説明会の打合せ	2. 株価が変動したとき	3. 定期的な情報提供	4. その他
------------	--------------	-------------	--------

Q11. 社長は説明会以外のIR活動にも積極的に参画していますか。 <38>

1. はい	2. いいえ
-------	--------

SQ [「はい」の場合] その内容を具体的にご記入ください。 <39>

--

1

Q12. 社長と投資家との対話状況についてお答え下さい。

	はい	どちらとも いえ	いいえ
a. 投資家向け説明会では主に社長が質問に答えていますか	1.....	2.....	3
b. 昨年度に比べ、社長が投資家と直接対話する機会が増えましたか	1.....	2.....	3
c. 社長以外の役員やIR担当者が投資家に説明した場合、毎回社長に報告していますか	1.....	2.....	3
d. 社長が経営計画や方針を打ち出し、進捗状況を報告していますか	1.....	2.....	3

<40-43>

Q13. 社長自身の I R 活動（投資家とのミーティング、説明会など）への参加時間（移動時間は含まない）は、1 年間におよそ何時間程度でしたか。 <44>

- | | | |
|------------|-------------|-----------------------|
| 1. 1～5 時間 | 3. 11～20 時間 | 5. 社長は I R 活動に参加していない |
| 2. 6～10 時間 | 4. 21 時間以上 | |

Q14. 貴社の社長は自社の株価に関心を持ち、具体的な対策を考えていますか。 <45>

- | | | |
|-------|--------------|--------|
| 1. はい | 2. どちらともいえない | 3. いいえ |
|-------|--------------|--------|

↓
SQ [「はい」の場合] その内容を具体的にご記入ください。 <46>

--

1

Q15. 貴社の社長は自社の株主構成に関心を持ち、具体的な対策を考えていますか。 <47>

- | | | |
|-------|--------------|--------|
| 1. はい | 2. どちらともいえない | 3. いいえ |
|-------|--------------|--------|

↓
SQ [「はい」の場合] その内容を具体的にご記入ください。 <48>

--

1

IV. コーポレートガバナンス 15.0 点

Q16. 有価証券報告書や決算短信においてコーポレートガバナンス情報の開示が求められていますが、貴社では、制度開示以外に、例えば、アニュアルレポートやアナリストミーティングなどで、よりわかりやすく説明していますか。 <49>

1. 説明している 2. 説明していない

SQ. 【「説明している」場合】具体的にどのように説明・開示していますか？（複数可） <50>

1. アニュアルレポートに「コーポレートガバナンス」と明記した章を設けている
2. 自社のホームページに「コーポレートガバナンス」と明記したページを設けている
3. アナリスト向け説明会でコーポレートガバナンスの姿勢を説明している
4. その他（具体的に： _____）

Q17. 貴社では、「委員会等設置会社」または「監査役制度採用会社（＝従来型）」といった、現行のコーポレートガバナンス体制を採用している理由を投資家にわかりやすく説明していますか。 <51>

1. 説明している 2. 説明していない

Q18. 貴社には、情報の信頼性を高めるために、コンプライアンス（法令遵守）のしくみ（コンプライアンス・プログラムの設定、リスク情報の開示基準など）がありますか。 <52>

1. しくみがある 2. 特にしくみはない

SQ. 【「しくみがある」場合】それはどのようなしくみですか。具体的にご記入ください。 <53>

1

Q19. 貴社では、株主総会に関して下記のような試みを実施していますか。（複数可） <54>

1. 株主総会の招集通知を1か月以上前に送付する
2. 株主総会の会社提案について、わかりやすく説明する
3. 買収防衛策などに関する定款変更などについて、目的や株主利益への影響を丁寧に説明する
4. 株主総会の開催日は「集中日」を避ける
5. 事業報告書などはわかりやすいようにビジュアル化している
6. 個人投資家に配慮した施策（土日開催、家族向け企画など）を実施している
7. 議決権行使を促進する試みを採用している

SQ. 【「議決権行使を促進する試みを採用している」場合】具体的な内容をご記入ください。 <55>

1

Q20. 貴社では、株主重視の姿勢を明確にするために下記のような試みを実施し開示していますか。

(複数可)

<56>

- | |
|---|
| <ol style="list-style-type: none">1. 配当政策について、会社の姿勢を表明する2. DOE(株主資本配当率)や総還元性向(純利益に対する配当と自社株買いの割合)の目標値を示す3. 株主利益に配慮した配当を実施する4. 機動的に自社株買いする5. その他(例えば株主懇談会)(具体的に:) |
|---|

Q21. 貴社ではIRの一環として、CSR(企業の社会的責任)に関する情報開示を実施していますか。

<57>

- | | | |
|-----------|--------------|------------|
| 1. 実施している | 2. どちらともいえない | 3. 実施していない |
|-----------|--------------|------------|

↓

SQ1. 【「実施している」場合】以下の活動を実施していますか。(複数可)

<58>

- | |
|---|
| <ol style="list-style-type: none">1. アニュアルレポートでCSR情報を開示し、配布している2. 「サステナビリティレポート(持続可能性報告書)」を作成し、配布している3. 「環境報告書」を作成し、配布している4. 自社のホームページでCSR情報を開示している5. SRI(社会的責任投資)ファンドの取材に対応している6. SRIファンドや調査会社からのアンケートに回答している7. その他() |
|---|

SQ2. 貴社には、CSRの専門部署がありますか。

<59>

- | | |
|-------|-------|
| 1. ある | 2. ない |
|-------|-------|

↓

SQ3. 【CSRの専門部署が「ある」場合】以下のa~bにお答えください。

a. 部署名は?

<input type="text"/>	<input type="text"/>
----------------------	----------------------

<60>

b. CSRの専門部署は、IR部署と頻繁に連絡を取っていますか。

<61>

- | | |
|-------|--------|
| 1. はい | 2. いいえ |
|-------|--------|

V. 情報開示に対する姿勢 30.0 点

Q22. 貴社の情報開示の姿勢について伺います。

はい どちらとも
いいえ

	はい	どちらとも いいえ	いいえ
a. 経営トップ(社長)が I R・情報開示の姿勢を社内に周知・徹底させていますか	1	2	3
b. 情報開示の方針を明文化した文書を社内外に開示していますか	1	2	3
c. 情報開示に関するリスクを認識し、それを開示していますか	1	2	3

<62-64>

Q23. 貴社の情報開示体制について伺います。

a. 情報開示の担当責任者・役割を決め、それを開示していますか	1	2	3
b. 情報開示のバックアップ体制を整え、それを開示していますか	1	2	3
c. I R・情報開示担当者の研修を実施していますか	1	2	3
d. 情報開示の手続き、判断基準を決め、周知・徹底していますか	1	2	3
e. 適宜監査部門などが開示についてモニタリングしていますか	1	2	3

<65-69>

Q24. 貴社の情報開示の適時性について伺います。

a. 開示すべき情報を迅速に収集する組織・体制が整っていますか	1	2	3
b. 株価に影響する重要事実は速やかに一般向けに発表し、その後投資関係者(アナリスト、機関投資家)に伝えていきますか	1	2	3
c. 投資関係者からの質問には、緊急性の高いものにはその日のうちに答えていますか	1	2	3
d. 決算数値を発表した後、決算説明会を2日以内に開催していますか	1	2	3
e. 四半期情報開示の際、季節的な変動要因や業種の特性を説明していますか	1	2	3

<70-74>

Q25. 貴社の情報開示の公平性について伺います。

a. 責任ある立場で情報開示する人間を決めていますか	1	2	3
b. どの対象に向けても、情報の質・量の格差なく開示していますか	1	2	3
c. 一部の人間に対して発信した情報が重要事実である可能性が高いとき、組織的に対応してその情報を一般公開する体制が整っていますか	1	2	3
d. 国内外の投資関係者に、同質の情報をタイムラグなしに開示していますか	1	2	3
e. 個人投資家向けの I R活動を実施していますか	1	2	3
f. 報道機関に対し、個人投資家向けの情報開示を意識して説明をしていますか	1	2	3

<75-80>

Q26. 貴社の情報開示の一貫性について伺います。

はい どちらとも
いえない いいえ

a. 財務諸表の比較可能性を保つため、作成の前提に変更があったときは、投資関係者に補足情報を開示していますか	1 …… 2 …… 3
b. 投資関係者に情報を伝える際は、I R部門内で文面および口答とも表現方法を統一していますか	1 …… 2 …… 3
c. 投資関係者との面談は2人以上で対応し、内容を確認し合っていますか	1 …… 2 …… 3

④=カト²

<5-7>

Q27. 貴社の情報開示の自発性について伺います。

a. セグメント別の将来情報を利益ベースまで開示していますか	1 …… 2 …… 3
b. リスク情報について、収益面への影響力の大きいものは基準を決めて開示していますか	1 …… 2 …… 3

<8-9>

Q28. 危機管理としてのI R活動について伺います。

a. 事件や事故が起きたとき、速やかに情報開示する体制が整っていますか	1 …… 2 …… 3
b. 否定的な反応がありそうな情報でも、きちんとI R部門に上がってきますか	1 …… 2 …… 3
c. 広報部門とI R部門との連携ができていますか	1 …… 2 …… 3

<10-12>

Q29. 情報開示による株主重視の表明について伺います。

a. 株主総会以外に株主・投資家と意見交換する機会がありますか	1 …… 2 …… 3
b. 役員報酬を株主価値に連動させ、金額を明示していますか	1 …… 2 …… 3
c. 株主重視の経営を具体化するための経営指標を採用、発表していますか	1 …… 2 …… 3

<13-15>

SQ. 「発表している」場合 具体例をご記入ください。

<16>

1

VII. IR 担当者の姿勢・適性 11.0 点

Q36. 貴社で最も頻繁にアナリストや投資家に対応する IR 担当者は、以下にあげる専門知識や経験を備えていますか。

	実務経験があり、体系的に学んだ事がある	体系的に学んだことはないが、実務経験はある	体系的に学んだことはあるが、実務経験がない	体系的に学んだことも実務経験もない
a. 経理・財務	1.....	2.....	3.....	4
b. 法務	1.....	2.....	3.....	4
c. 広報	1.....	2.....	3.....	4
d. 海外業務	1.....	2.....	3.....	4
e. 経営企画・経営戦略業務	1.....	2.....	3.....	4

<25-29>

Q37. 貴社の IR 担当者は以下にあげる項目に優れていますか。(複数可)

<30>

1. 社内外での人脈が幅広い
2. あらゆる機会をとらえて人に会うことを好む
3. 相手の立場や客観的な視点に立って物事を考えられる
4. 立場の強い者が相手でも議論をする勇気を持っている
5. プレゼンテーション能力がある
6. アナリストを教育する力がある
7. 説明したいことを、正確に伝えられる
8. 会社にとって都合の悪い情報も伝えられる

Q38. 貴社の IR 担当者は以下のことがらを実行していますか。

	実行している	だいたいしている	実行していない
a. セルサイドアナリストとの意思疎通	1.....	2.....	3
b. 機関投資家訪問による新株主開拓	1.....	2.....	3
c. 個人投資家への誠意ある受け答え	1.....	2.....	3
d. IR に関する外部の教育・研修への参加	1.....	2.....	3
e. 投資関係者の意見を聞き、自社の IR 活動を改善している	1.....	2.....	3

<31-35>

Ⅷ. IR ツール&イベントについて※年間にわたる質問は直近1年間の実績でお答え下さい 26.5点

<A. 情報発信の場や機会の多寡>

Q39. 貴社の決算や業績報告の説明会（または電話会議）の実施状況として、あてはまるものにそれぞれ○印をつけて下さい。

a. 国内のアナリスト・機関投資家向け <36>

1. 四半期ごと	2. 半期ごと	3. 年度ごと	4. 開催していない
----------	---------	---------	------------

b. 海外のアナリスト・機関投資家向け <37>

1. 四半期ごと	2. 半期ごと	3. 年度ごと	4. 開催していない
----------	---------	---------	------------

Q40. 貴社の会社説明会（事業戦略、研究・開発などをテーマにしたもの）はこの1年間に何回程度実施しましたか。国内と海外に分けてお答え下さい。

a. 国内のアナリスト・機関投資家向け <38>

1. 1～4回	2. 5～19回	3. 20回以上	4. 開催していない
---------	----------	----------	------------

b. 海外のアナリスト・機関投資家向け <39>

1. 1～4回	2. 5～19回	3. 20回以上	4. 開催していない
---------	----------	----------	------------

Q41. 投資関係者からの取材受け入れ回数は、1年間で何回くらいですか。 <40>

1. 1～50回	2. 51～100回	3. 101～200回	4. 201回以上
----------	------------	-------------	-----------

Q42. 投資関係者に対する訪問や説明の回数は、1年間で何回くらいですか。 <41>

1. 1～10回	3. 31～50回	5. 実施していない
2. 11～30回	4. 51回以上	

Q43. 貴社の決算や業績報告の説明会（または電話会議）の公開状況について伺います。国内と海外に分けてお答え下さい。

a. 国内のアナリスト・機関投資家向け <42>

1. 報道機関に公開している	2. ホームページに公開している	3. 公開していない
----------------	------------------	------------

b. 海外のアナリスト・機関投資家向け <43>

1. 報道機関に公開している	2. ホームページに公開している	3. 公開していない
----------------	------------------	------------

Q44. 貴社の会社説明会（事業戦略、研究・開発などをテーマにしたもの）の公開状況について、伺います。国内と海外に分けてお答えください。

a. 国内のアナリスト・機関投資家向け <44>

1. 報道機関に公開している	2. ホームページに公開している	3. 公開していない
----------------	------------------	------------

b. 海外のアナリスト・機関投資家向け <45>

1. 報道機関に公開している	2. ホームページに公開している	3. 公開していない
----------------	------------------	------------

Q45. 貴社は個人投資家に的を絞った説明会を、この1年間に何回開催しましたか。 <46>

1. 1回	2. 2回	3. 3回	4. 4回	5. 5回	6. 6回以上	7. 開催していない
-------	-------	-------	-------	-------	---------	------------

Q46. 貴社はこの1年間にIRを意識した広告（決算公告は除く）を何回出しましたか。 <47>

1. 1回	2. 2回以上	3. IRを意識した広告を出していない
-------	---------	---------------------

Q47. 貴社はこの1年間に、以下のIRツールを発行および配布しましたか。

a. 事業報告書 <48>

1. 四半期ごと	2. 半期ごと	3. 年度ごと	4. 作成していない
----------	---------	---------	------------

b. 株主通信 <49>

1. 1回	2. 2回	3. 3回以上	4. 発行していない
-------	-------	---------	------------

c. 英文アニュアルレポート <50>

1. 配布している	2. 配布していない
-----------	------------

d. 和文アニュアルレポート <51>

1. 配布している	2. 配布していない
-----------	------------

e. ファクトブック <52>

1. 配布している	2. 配布していない
-----------	------------

f. 知的財産報告書 <53>

1. 配布している	2. 配布していない
-----------	------------

g. CSR報告書 <54>

1. 配布している	2. 配布していない
-----------	------------

h. その他財務情報以外の報告書 <55>

1. 配布している	2. 配布していない
-----------	------------

SQ. 「配布している」場合】具体的にご記入ください。 <56>

--

1

i. 決算や業績報告の説明会補足資料（決算短信は除く） <57>

1. 四半期ごと	2. 半期ごと	3. 年度ごと	4. 作成していない
----------	---------	---------	------------

SQ. 「補足資料を配布している場合」

その中で以下の項目について説明をしていますか。

	説明している	説明していない
1. 決算の要因分析	1.....	2
2. 事業部門ごとの売上予測	1.....	2
3. 設備投資の予測	1.....	2
4. 業績予測の根拠や前提	1.....	2
5. その他将来に影響を与えるリスク情報	1.....	2

<58-62>

j. インターネットによるIR関連の情報開示 <63>

1. している	2. していない
---------	----------

SQ. 「している」場合】

	はい	いいえ
1. トップページからワンクリックでIR情報に到達しますか	1.....	2
2. 5期以上の財務情報を掲示していますか	1.....	2
3. アナリスト・機関投資家向け説明会資料を掲示していますか	1.....	2
4. IR情報の英語版がありますか	1.....	2
5. 問い合わせ先が掲示してありますか	1.....	2

<64-68>

Q48. 上記の活動すべての予算（除く人件費）は年間どのくらいですか。 <69>

1. 500万円未満	5. 3000万以上5000万円未満
2. 500万円以上1000万円未満	6. 5000万円以上1億円未満
3. 1000万円以上2000万円未満	7. 1億円以上
4. 2000万円以上3000万円未満	

Q49. 前年に比べ、IR関係の予算は増えましたか。 <70>

1. 増えた	2. 横ばい	3. 減った
--------	--------	--------

SQ1. 「増えた」場合]

満足できる水準でしたか <71>

1. はい	2. いいえ
-------	--------

SQ2. 「横ばい」「減った」場合]

金額に納得できましたか <72>

1. はい	2. いいえ
-------	--------

<B. 発信情報の質に関して> <73>

Q50. IR活動の結果、貴社の「現状」について、市場から正しく理解されていると思いますか。

1. 正しく理解されている	2. ほぼ理解されている	3. 理解されていない
---------------	--------------	-------------

Q51. 「現状」を理解してもらうための活動について伺います。

a. 財務情報はグローバルな投資家に理解してもらえるように作成していますか。 <74>

1. はい	2. どちらともいえない	3. いいえ
-------	--------------	--------

b. 社内の事業部門や研究開発部門をIRツール作成やイベントに参加させていますか。 <75>

1. はい	2. どちらともいえない	3. いいえ
-------	--------------	--------

c. その他、現状理解のために行っている活動があれば、ご自由にお書き下さい。 <76>

--

1

Q52. その結果、「現状」は市場で正しく評価されていると思いますか。 <77>

1. 正しく評価されている	2. ほぼ正しく評価されている	3. 評価されていない
---------------	-----------------	-------------

Q53. IR活動を通じて、貴社の「将来性」について、市場から正しく理解されていると思いますか。 <78>

1. 正しく理解されている	2. ほぼ正しく理解されている	3. 理解されていない
---------------	-----------------	-------------

Skip<79-80>

④=カード

Q54. 「将来性」を理解してもらうためにどんな活動をしていますか。

a. 具体的な前提条件を付けて、将来情報を開示していますか。 <5>

1. はい	2. どちらともいえない	3. いいえ
-------	--------------	--------

b. 不確定な要素については出すべき情報とそうでない情報ははっきり区分していますか。 <6>

1. はい	2. どちらともいえない	3. いいえ
-------	--------------	--------

c. その他、将来性を理解してもらうために行っている活動があればご自由にお書き下さい。 <7>

--

1

Q55. その結果、「将来性」は市場で正しく評価されていると思いますか。 <8>

1. 正しく評価されている	2. ほぼ正しく評価されている	3. 評価されていない
---------------	-----------------	-------------