

Contents

◆ Contributed Articles

25 years in IR: Start of fusion of IR and PR?
..... Yoshinori Era

◆ Articles

The Effects of the Off-balance Sheet Leasing on the Debt Contracting
: Evidence from Sale and Lease Back Transactions
..... Yuya Koga

Violation of Financial Covenant and Corporate Investment
..... Takuma Kochiyama
Ryosuke Nakamura

◆ Annual Conference

◆ Key Notes Speech

Companies' "earning power" and Corporate Governance: from the standpoint
of Japanese firms
..... Akira Uchida

◆ Panel Discussion

“Investor Relations in New Era of Corporate Governance”

Moderator Shoichi Tsumuraya

Panelist Yoshiko Iwata, Akira Uchida, Akitsugu Era, Chieko Matsuda

Editorial Policy and Style Information

Editor's Note

◆寄稿文

IR業25年。IRはPRと融合するか？

江良 嘉則（株式会社エイレックス取締役執行役員）

1 はじめに

私が、日本初のIR会社に入ったのは1991年3月だったから、IRに携わるようになってはや25年である。現在取締役を務める、広報コンサルティング会社エイレックスには2001年に入った。入社3年前、実兄から「一緒に会社を立ち上げないか」と言われたことがきっかけだった。「俺は危機管理を中心に広報部門を立ち上げるから、お前はIR部門を立ち上げればいいんじゃないか？」というのが実兄の誘い文句だったと覚えている。当時、私は、「IRで飯を食って行きたい」という志はあったが、「IRだけじゃ飯が食えないんじゃないか」という予感めいたものがあり、いったんその誘いを断った。

そして3年後に、「IRだけではなく、広報、特に危機管理広報を学びたい」という理由でエイレックスに入ることになったのだが、今思えばこの頃から「IRで飯を食って行く」ことにある種の諦めを持っていたのかもしれない。

私は講演などで、自己紹介をする時、「IRの仕事だけじゃ飯を食えないと思ったので、エイレックスで広報の仕事もやるようになった」と言うことがあるが、これは私の実感でもある一方、IRに対する私の愛情の裏返しでもある。若い頃、IRコンサルティングで生計を立てていこうと誓ったにもかかわらず、現在そのようにならなかったからである。

もう少し詳しく言うと、私がエイレックスで働きはじめて12年になるが、エイレックスでIRコンサルティングを行っているのは、私一人と言える状態であり、それも広報業務との兼務となっている。私の時間の使い方からすると、私の給与の大半はIR系の仕事以外の仕事、特に危機管理広報のサービスからもたらされているのである。

今回この原稿を依頼される際に、「テーマは自由だが、『IRに対する思い』を書いてほしい」と言われた。当初は、「IRに関わってきた自分の25年を振り返ろう」と思ったのだが、思い返すうちに「IR会社（＝エイレックスでIR部門）を立ち上げられなかった」という反省と、「長年お世話になったIR業界に何らかの恩返しをしたい」という2つの思いが大きくなってきた。

2 大きなショックだった山一証券の自主廃業

私は1988年に社会人になり、1992年に結婚した。結婚して家庭を持った時にはじめて「自分は何で食って行くのか?」と問い、「自分はIRで飯を食って行きたい」と意識したように思う。IRは必要だと思えし、まだやっている人が少なかったのでその道のプロになれると思ったのである。

大学卒業後、最初に勤めたのは「山一証券」だった。歴史ある名門企業だったが、1997年、創業100年で、事実上倒産した。私は3年間営業マンとして働き、すでに1991年初頭に山一を辞めていたが、山一証券廃業は大きなショックで、自分の「働き方」に大きな影響を与えた。山一時代の同僚や上司の多くは、「ここで勤め上げれば、一生安泰なのだから……」と多少の不満に目をつぶり、会社のために身をささげているのを容易に推測できたからである。

山一の社員はもとより私にも、「大企業でも全く安泰ではない」という事実が突きつけられた。山一からの転職が容易だったのは、ファンドマネジャーやトレーダー、M&A部隊やアナリストといった、どちらかという社内では傍流と見られていた専門職種の人たちだった。「会社を頼っても会社は最後まで面倒みてくれない。頼れるのは労働市場の価値だ。自分の労働市場での価値はどのくらいあるのか? 早くIRのプロにならなければ」と思ったのを覚えている。

3 「IRで飯を食おう」という思いを強くする

「IRのプロになる」「IRで飯を食う」という志を立て、私が最初に目指したのは、IRの必要性や重要性を説きIRの効用を説く「IRの伝道師」的な人物だった。しかし90年代半ば、まだ20代の自分になるには経験が足りなかった。コンサルタントには知識だけでなく説得力が必要だが、それは人生経験からもたらされるものも大きい。そして90年代後半から2000年代にかけてIRの普及が進みIRの伝道師といった役割は必要なくなっていくように思う。

30代になり私が目指したのが、IR実務のプロであった。IRの実務と言っても多種多様にあるが、数多く携わっていたのがIRツールの制作だった。特に、アニュアルレポートの制作には「企画」「広報・宣伝」「国際」という「3K」の要素が必要で15年で100冊以上制作した。加えて長期間の主要財務数値を掲載したファクトブックなど、アニュアルレポート以外のIRツールやIRイベントの企画、IR広告や個人投資家向け記事の制作、海外データベースの販売、国内外の投資家の認識調査などに取り組んだ。

結果、自分が担当したクライアントのアニュアルレポートがとあるアワードで最優秀賞

を獲得したり、東証やアナリスト協会からクライアントがIR活動や情報開示で表彰されたりした。自分の仕事が評価されるのはとても嬉しかったが、自分の心の中で「ツールの制作」より「コンサルティング」を志向する気持ちがはっきりと強くなっていった。

4 大きな転機、IR会社での試行錯誤

「IR実務家のプロ」として、よりコンサルティング志向を高めていた30代半ばの私に、人生に大きな転機が訪れた。働いていたIR会社が、東証二部上場の印刷会社とジョイントベンチャーでIR会社を作ることになり、約70人の社員の中で、私が所属していた部署の社員のみが、新会社へ転籍するという話になったのだ(新会社の出資比率はIR会社が30%、印刷会社が70%だった)。移籍するか否かは選択できるとの説明だった。しかし10人ほどいた社員は全員そろって新会社に移籍した。

図1 IR業界の歴史

| 年代 | 日本の証券業界 | 日本のIRの動き | 世界の動き |
|-----------|--|--|--|
| 90年以前 | 上場企業のファイナンスが活発化 | 海外資金の調査を目的に 財務部でIRがスタート | 1980年代:米国で「ブツセリズ」等の「企業のとり屋」が台頭し、暴落リスクが起る |
| 90年代 | バブル崩壊、証券不祥事(1991年) 証券取引等監視委員会発足(1992年) 金融制度改革法施行(1993年) 三井証券、山一証券の破綻(1998年) | 88~91年: IRの萌芽期 (総合商社や鉄鋼会社にIR部門が設置される/証券系IR会社設立) 93年: 日本IR協議会設立 | 1992年: GM、IBMなど米国を代表する6つの巨大企業のCEOが更迭されるなど、企業年金のガバナンス活動が活発化 EBITDAやEVAに代表される企業価値の評価方法が浸透 |
| 2000年代前半 | ネット証券会社の台頭、第一次業界再編 | IR会社への新規参入相次ぐ (特に異業種からの参入が目立つ) | IPO、M&Aの増加を受けて、SECが「ベーク・アウト」法を制定(2002年7月) |
| 2000年代後半 | 投資銀行バブルとリーマンショック、第二次業界再編(日系中心) | IRブームと競争激化 IPO企業がIRに力を入れる IRツールに大きな変化 (和文AR増加、トランスパレンシー重視) | ヘッジファンドが増加し、「資本主義の暴走」が問題化 リーマンショック(08年9月) |
| 2010年代(今) | 第二次業界再編(続き)(外資系中心) 2012年後半からの景気回復、株価上昇 | 株主判明調査=SRの流れ (M&A広報、IRマーケティングツールなどサービスの多様化、IRコスト急騰の高まり) | IFRSと各国会計基準、ARとCSRの統合報告書が検討される |

新会社の設立は1997年だったが、97年から2000年の前半にかけては、異業種からのIR業界への参入や多くの独立系IR会社が設立され、その先駆けだったと言えるかもしれない。

印刷会社のIR子会社には7年半ほど在籍したが、会社としても個人としても試行錯誤の連続だったと思う。会社の試行錯誤には、株主構成と社長交代のバタバタがあった。新会社設立後、早い段階で現在のSBIグループ(当時はまだソフトバンクグループだった)の資本が入ったかと思うとすぐに撤退し、印刷会社が100%持った。社長については、旧会社の部門トップだった人物が社長になったが2年ほどで退任することとなり、印刷会社社長がIR会社の社長も兼務。しかしその社長も親会社の社長自体を更迭され約2年で退任となったのである。

会社で提供するIRコンサルティング・サービスについても試行錯誤だった。私は2001年にIR子会社の執行役員になり、IRコンサルティング部を統括する立場になったが、IRのコンサルティングは、概して、ベスト・プラクティス(= (投資家の) 評価が高いものを真似する。継続する)の提供なので、一度提供してしまえば、しばらくコンサルティングが必要ないと思われる例が続出した。

IR子会社では、親会社の意向もあり、四半期ごとに個人投資家向けマガジンの発行は続けていた。私も短い期間だったがデータベース部門の長や雑誌の副編集長を兼務して良い経験になった。ただし最大の課題は、大きな売上(=キャッシュカウ事業だった)を占めていた「IRツール制作事業」の低価格化が進行していたことである。IR関連の新規ビジネスとして、個人投資家調査、IR広告、コーポレートストーリーの作成、株主判明調査などに取り組んだが、どれも長続きしなかった。競合の証券系IR会社や新興のIR会社と比べて、営業力が欠けていたのも要因だろう。

5 エイレックスではメニューを絞ったIRのサービスを提供

いわゆるITバブルが起り、ベンチャー、起業ブームが起きていた2004年秋、私は印刷会社のIR子会社から、設立3年目のエイレックスに移った。「IR業」との相乗効果で大きな可能性を感じていたのが、「広報業」だったからだ。30代前半、クライアントニーズの掘り起こしに成功して、「無名だったがきらりと光る会社」の社長をメディアに売り込む、いわゆる「トップ広報=プレジデントアイデンティティ」を、広報のプロと一緒にするなかで、広報業の仕事のダイナミズムを感じていたのが大きかった。IR子会社で長く「個人投資家向け雑誌」を発行してきたのも心理面でプラスに働いた。

エイレックスでは、当初からIRの仕事だけでなくPRの仕事も並行して行ったが、以下のようにサービスメニューを絞り込んで、IR顧客の新規開拓を試みた。

- ①IR アセスメント(アナリスト調査の実施と分析)
- ②IR 戦略(IRポリシーや年間IRプログラム)の立案、レビュー
- ③中期経営計画の戦略メッセージの検証(共同作成および直前レビュー)

エイレックスでは、「IRツールの制作」や「説明会の運営」などの業務は積極的に手掛けなかった。制作物の引き合いがあれば、知り合いの制作会社を紹介したり、制作会社と一緒にプレゼンテーションに出て、紹介料や企画料を売上とするビジネスモデルとした。

その後すぐにエイレックスの既存クライアントへのIRメニューの提案も行った。エイレックスのクライアントは、「広報部」がほとんどであったが、当時「広報・IR部」へと組織変更する会社も多く、IRアセスメントなどのIRの仕事を獲得した。

IRサービスのみを提供していた顧客には、「広報」のサービスを積極的に提案し採用された。具体的には、「広報に関するマニュアルの作成」や「メディア・トレーニング」「記者会見のアレンジ」などである。危機管理広報では、大手ヘルスケア企業のポスト・マーチャ・PRや、上場企業の幹部を対象とした危機管理セミナー、東南アジアにおける現地政府とクライアントの共同記者会の開催などを受注した。

IRメニューの拡充策として、他社との連携策もとった。IR担当者向けを対象とした、「アナリストレポート検索サービス」および「機関投資家マーケティングシステム」という、2つのASPサービスの販売代理店となった。「株主判明調査」に関しても、自社のメニューには入れず提携戦略で対応した。このようにエイレックスのIRメニューは、当時も今も「IR会社とはあまり競合しない分野」となる一方で、PR会社の中では「IRに強いPR会社」として、特長あるものとなっている。

6 IRとPRと広告の融合で起きた、IR業界の業界再編

IR業界においては、2013年から2015年にかけて、以下のように業界再編が起こったと言われている。

1. 独立系の金融情報会社による、老舗のIRツール制作会社2社の買収(2013年11月、14年12月)
2. 新興広報代理店によるIR支援会社買収(2013年10月)
3. 2003年設立のIR会社が環境関連会社から「個人投資家向けイベント事業」を買収(2013年10月)
4. 大手広告代理店による、老舗のIR支援会社の買収(2015年8月)

同様に近年、既存のIR支援会社も新規事業に進出するなどしている。代表的なものには下記の事例がある。

1. 大手IR・SR会社による証券代行業務への進出(2012年春)
2. 印刷会社系IR会社による、コールセンター業務の子会社化(2015年4月)

BPO事業と呼ばれるマーケティング支援のコールセンター業務が大きく伸びているため。

2012年くらいまでのIR担当者の関心は、「IRツールをいかに安く作れるか」「ASPサービスがいくらまで値下げできるか」など、価格をいかに下げられるかであったが、上記のようなIR支援会社再編もあり、この4～5年は「良いサービスにはそれなりのコストがかかる」ということが認知されてきているようである。知り合いのIRツール制作会社に聞いても、最近では価格競争も収まっているという。

業界再編にあるように、PR＝広報業務とIR業務の融合も進んでいる。例えば、経済広報センターのアンケートによれば、近年、広報・IR部内において、「社内広報」と並んでエイレックスが得意とする「危機管理広報」のニーズが高まっているという。危機管理広報に関するニーズの高まりは、企業不祥事報道の多さが影響していると思うが、特に2000年の雪印乳業の集団食中毒事件は、企業や企業の広報部に有事のマスコミ対応の難しさを痛感させたと言えよう。

7 IRとPRの違いを考える

ここで「IRとPRの違い」を考え、お互いが学ぶべきところについて考えてみたい。最初に浮かぶのは、認知度の違いであろう。

日本において「PR（あるいはPRする）」という言葉は、多くの場合「広報する」より「宣伝する」という意味で使われている。これは本来のPR＝Public Relationsの意味である「公衆との双方向コミュニケーション」とはまったく異なっているのだが、少なくとも日本において「PR」という言葉は、かなり定着していると言えよう。

一方、IRという言葉の知名度はまだまだ低く、IR活動とは、投資家向けの広報活動だと説明されても、その活動内容が浮かぶ人は少ないだろう。

次に浮かぶのは、情報を受け取る側＝ターゲットの「関心の幅と深さ」の違いである。新聞に政治面や経済面、社会面や運動面があるようにマスメディア（公衆）は、関心が「広く浅い」のに対して、アナリストや投資家は「それで利益が上がるのか。業績への寄与度は？」など、関心が「業績に集中」する傾向がある。

3つ目の違いは、ターゲットに対する「有効なコンテンツ」である。

PRが「バリューのあるニュース」に傾斜するのに対し、IRは「結果としての数字」が何より大事である（もちろん、業績の背景にある定性情報やその連続性なども大いに重視するのだが）。

4つ目は、情報を発信する側の競争環境からくる「情報提供マインド」の違いである。

IRの情報発信は、ほぼ上場企業からのみに限定されるのに対し、PRの情報発信は、

非上場企業、政府や官庁、地方行政や大学、そして病院などからも行なわれており、非常に競争が激しい。つまり、上場会社数が国内では約4,000社と限られているため、IRは担当者がどうしても「情報を出してあげる」という意識になりがちなのに対し、PRの場合は、企業だけでも日本には430万社以上あることから、「情報を出させていただく」というマインドを持っていることである。そのため、PR担当者は「わかりやすい言葉で伝える」「短く伝える」「目をひくような印象的な表現にする」といった情報提供マインドが非常に高くなっている。

5つ目は、PRの考え方は海外から日本に1960年頃に導入されたが、マーケティングとしてのPRが強く意識されたため、どちらかといえば自発的であり能動的でもあったが、IRは1980年以降、国内企業同士の株式持合いなどを批判する外国人投資家からの「外圧」により、どちらかといえば受動的に導入されたもの（本格的な普及は1990年代後半）だということである。

8 IRとPR、お互いが学ぶべきところは？

このような背景を見てみると、PR業はIR業に比べ、ツールや手法において一日の長があり、またアグレッシブなマインドを持つ事業である。たとえば、「わかりやく伝える」「短く伝える」「視覚化する」「上手に伝える」などの点では、IR関係者はPR関係者に大いに学ばなければならない。

一方、PR関係者もIR活動に学ぶところがある。私の知る限りPR活動において、マスコミを対象に認識調査を行っている企業はまだ少ないと思うが、IR活動においては、投資家の声を聞く「アナリストヒアリング（パーセプションスタディなどとも呼ばれる）」というのは、一般的であり必須の活動である。アンケートや認識調査によって、行った活動の評価を知る、生の声を聴くことの重要性は言うまでもない。

最後になるが、IR活動とPR活動はいくつかの大きな違いがあるが、グローバル化やインターネット、SNSへの対応など、共通して取り組むべき課題も多く、お互いにお互いをよく理解し合い、その手法やノウハウを交換したり切磋琢磨することで、企業や組織とターゲットのコミュニケーションをより広げ、深め、早めることができると考える。IRとPRの融合はまだまだ緒についたばかりである。

2016
No. 10

インベスター・リレーションズ

Journal of Investor Relations

寄稿文

IR業25年。IRはPRと融合するか？

江良 嘉則

論文

リース取引のオフバランス化が及ぼす債務契約への影響
—セール・アンド・リースバック取引を中心に—
財務制限条項への抵触が企業の投資行動に及ぼす影響

古賀 裕也

河内山 拓磨・
中村 亮介

基調講演

企業の稼ぐ力とコーポレート・ガバナンス
—企業の立場から—

内田 章

パネルディスカッション

「コーポレート・ガバナンス新時代のIR」

司会

パネリスト

円谷 昭一

岩田 宜子

内田 章

江良 明嗣

松田 千恵子