

# 銀行IRと投資家の視線

銀行経営における株価重視、外部資本調達の高まりなどから銀行経営者の間にもIR活動への認識が浸透してきている。その目的も、かつての「経営健全性」から「将来収益性」をアピールするものへ移ってきている。いまや、メガバンクから地銀までほとんどの銀行がIRの専担部署を備えているが、一般大企業に比べるとまだその機能は不十分な面があるようだ。機関投資家、さらには個人投資家の視線から銀行IRの現状と課題を提示する。



## 機関投資家座談会

# コスト削減、収益追求への トップの執念を評価

## 銀行株はB / S分析から 将来収益の予想へ転換

- A 保険系資産運用会社
- B 独立系資産運用会社
- C 証券会社アナリスト

株価下落に起因する信用不安の防止、持合い解消に伴う機関投資家の存在感の増大などを背景に、金融界にも「インバスター・リレーションズ（IR活動）は経営に不可欠のインフラ」との意識が浸透した。どの大手行も専担部署を設けてIR活動に取り組んでいるものの、当該部署のスタッフの充実度や銀行内での地位の高さには差異がみられる。銀行の健全性に対する不安が解消された現在、投資家の関心は自己資本より将来収益にシフトしている。経営者のIR活動への姿勢は将来収益に対するコミットメントの強さを反映している。

### 銀行株も 「普通の会社」に

——資産運用会社の意思決定の  
仕組みと銀行株の位置付けは

A ファンドマネジャーがある  
セクター全体への投資金額の配分を決定し（トップダウン）、その枠内で当該セクターを担当するアナリストがセクター内の個々の銘柄をピックアップする（ボトムアップ）。アナリストの担当範囲は銀行だけではなく、ノンバンクも含めた金融セクターになっていることが多い。

銀行株に対しては過去ずっと

弱気だったが、現在は構造問題が一巡したものと判断し、強気の姿勢に変わっている。ひところは銀行株の時価総額がどんどん縮小して銀行アナリストは廃業などといわれた時期もあったが、リそな銀行への資本注入直後の〇三年夏をボトムに市場のセンチメントは様変りした。

B 当方も状況は同じだ。銀行株はすでにずいぶん上がってしまったので、これからどうするかという問題はあるが、〇二年秋に大手行の国有化危機が騒がれた際には、銀行のIR担当者

# 財務情報から中期経営計画の 開示へ軸足移る

## 投資家とのコミュニケーションで高まる 中期的戦略の実現可能性

あすかアセットマネジメント  
チーフファンドマネージャー  
産能大学経営学部 兼任講師

光定 洋介

I Rとは、市場をして自社の株式の公正な価値評価をなさしめることを目的とした活動である。株式の価値評価には将来キャッシュフローの予測が必要であるから、中期経営計画の策定・公表が I Rの不可欠の要素となる。中期的な戦略に関する投資家との双方のコミュニケーションに成功すれば、社内的にも投資判断の基準が明確になり、緊張感の醸成を通じて戦略の実現可能性が高まるといふ効用を期待できる。

### I Rの目的は 「公正な評価の実現」

インベスター・リレーションズ(I R)が話題にのぼったのは、日本では八九年後半ごろからだといわれている。『株主総会白書』(商事法務研究会)によれば、全国五証券取引所に上場している企業のうち、九〇年時点ですでに I Rを実施していた企業の割合は二%(アンケート回答企業のみ、以下同じ)に

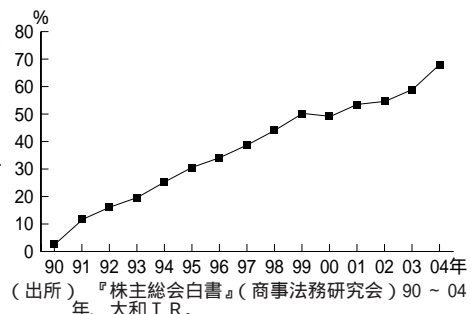
すぎなかったが、〇四年では六八%に上昇しており、I Rに対する関心は高まりつつある(第一図)。

I R先進国のアメリカでは五三年にゼネラル・エレクトロニクス(GE)社が I Rの名称を冠した部署を設置したのが始まりといわれており、六九年には N I R I (National Investor Relations Institute: 全米 I R協会)が設立された。その後、八〇年代の M & Aブームや機関投

資家の持ち株比率の上昇、コーポレートガバナンスの進展とともに I Rの重要性は増していった。

全米 I R協会では I Rを次のように定義している。「インベスター・リレーションズ(I R)とは企業と金融コミュニティ、その他ステーク・ホルダーとの間に最も効率的な双方向的コミュニケーションを実現し、企業の証券が公正な価値評価を受けることを最終目標とする。I Rは、

〔第1図〕 I R実施企業の割合の推移



財務機能やコミュニケーション機能、マーケティング機能、証券関係法に関するコンプライアンス機能を統合した、戦略的な経営責務である。」(注)。

この定義には重要な要素が三つ含まれている。第一は I Rの目的であり、これは自社の公正な評価を市場で行わせるということである。この部分は、〇三年に「企業の相対的価値の極大化」から「公正な評価の実現」に変更されている。これはエンロン事件等に象徴される行き過ぎた株価至上主義への反省ととらえることもできる。日本でもときおり、I Rと P R (広告活

# 個人投資家向けIRに 不熱心な銀行業界

個人の目線にあったIRサイトの構築を

大和インベスター・リレーションズ

理事 米山 徹幸

日本インベスター・リレーションズ協議会（JIRA）が今年六月、全上場会社三七二社を対象に実施した「IR活動の実態調査」（回答二二八社）によると、「IR活動を実施中」の企業一七四社のうち、「今後力を入れていきたい」活動に「個人投資家向けIR活動」をあげた企業は七八七社と三分の二を上回った。しかし、銀行業界はこれまで個人投資家向けIR活動に必ずしも熱心ではなかった。個人投資家にアピールするためには、文書だけではなくインターネットとリアルな場での双方向コミュニケーションに努める必要があるだろう。

## 「長期投資先」 トップはトヨタ

個人投資家はどのような業種、企業の株式を長期保有しているのか。JIRAが今年四月、首都圏、中京圏、京阪神圏に住む二〇歳から六九歳までの個人投資家二〇〇〇人を対象に実施した「個人投資家の投資意識とIRニーズに関するアンケート」（回答一三七人）は、①個人投資家の年齢層によって長期投資先が異なる、②新興市場上場企業を選ぶ投資家は四〇代以下が多く、B to B企業を選ぶ投資家は六〇代以上、③長期保有したくない企業を選択した理由は事業の成長性が低いから、といった傾向を示した。

「長期投資先企業ランキング」トップはトヨタ自動車で（回答者の約三〇%）、東京電

【第1表】株式の長期投資先企業ランキング上位20社（N=1091）

順位	社名	回答件数	大和IRサイト 優秀企業
1	トヨタ自動車	319	
2	東京電力	211	
3	ソニー	174	
4	武田薬品工業	139	
5	関西電力	90	
6	松下電器産業	80	
7	新日本製鉄	74	
8	日本電信電話	70	
9	キヤノン	69	
10	シャープ	62	
11	日産自動車	61	
12	ソフトバンク	59	
13	三菱東京フィナンシャル・グループ	58	
14	大阪ガス	56	
15	日本航空	47	
16	全日本空輸	44	
17	東京ガス	43	
18	三井住友フィナンシャルグループ	42	
18	みずほフィナンシャルグループ	42	
20	中部電力	40	

（注）1. 件数：回答者は最大5社までの会社名を回答。  
2. 印：大和IRサイト優秀企業、印：個人投資家向けサイトがある。  
（出所）日本IR協議会「個人投資家の投資意識とIRニーズに関するアンケート」から。第2、第3表も同じ。

力、ソニー、武田薬品工業が続いた。個人に強いと定評の電力・ガス業界はトップ20のうち五社（東京電力、関西電力、大阪

ガス、東京ガス、中部電力）を占めた。銀行業界では、三菱東京フィナンシャル・グループ、三井住友フィナンシャルグループ