

## トピックス

1ページ: 徒然なるままに個人投資家IR(その3)

2ページ: [速報]リスクメトリクス(IRS)の議決権行使助言に係る  
基準の見直し

3ページ: 大量保有報告 課徴金制度の導入



## 徒然なるままに個人投資家IR(その3)

マーケティングでは有名な消費者の購買心理に関するモデルに「AIDMA(アイドマ)の法則」があります。消費者がある商品を知って、行動に至るまでのプロセスです。このプロセスは「認知段階」としてAttention(注意)、「感情段階」としてInterest(興味・関心)・Desire(欲求)・Memory(記憶)、「行動段階」としてAction(行動)の三つに分かれます。この法則は消費者に視点を置いていますが、これを販売者の視点と対応させたコミュニケーションとして考えると、目的の明確化とターゲットの選定という重要な要素となります。これを投資行動の心理として置き換えてみると、具体的にIR活動をどう推進していけばよいかのベンチマークとなります。

プロセスは「認知」投資対象として認知する、「興味・関心」興味や関心を持ち、関連するニュース等を見る、「欲求」投資候補の一つとして意識する、「比較」他の候補銘柄と比較し、本格的に研究・調査を行う、「購入」実際に投資する、です。株式の場合、特にもう一つのプロセスを付け加えると「満足」投資して良かった、があります。最後のプロセスは、特に個人投資家の場合、売却後の再投資・継続的な買い増し・効果的な押し目買いという形で好循環を作る大きな要素となります。それでは、各プロセスを考察すると同時に、それに対応するIR活動を考えたいと思います。尚、「認知」、「興味・関心」、「欲求」と「比較」、「購入」更に「満足」をそれぞれ大きな括りとして考えます。

第一段階は、まず株式という商品として認知してもらうことが大前提です。社名を知らない、事業内容を知らない、上場していることを知らない、等のシチュエーションがありますが、ざっくり言うと株式市場における知名度と言い換えることができます。その認知の上に立って、自社に関わる事柄やニュースに興味や関心を持たせ、常に目に触れることで、他の銘柄と

並んで投資候補として考えてもよいという欲求を持たせることです。この段階の目的は、投資に至る「需要の喚起」です。ターゲットは潜在投資家ですが、望ましい株主作りにおいては、仮説としてイメージした投資家像を念頭においた取り組みが必要です。「需要の喚起」にはプッシュ型のコミュニケーション手法が効果的です。但し、この段階では目に見える形でのリアクションはありません。またある程度長期の期間の中で、恒常的に継続する必要があります。プッシュ型は文字通り押し出すという意味で、新聞・雑誌等へのIR広告、テレビへのスポットCM、投資関連サイトへのバナー広告、メール配信、資料等のデリバリーといったものが考えられます。また媒体として、新聞なら日経新聞といったように、個人投資家が通常情報収集先とするメディアを使うことが有効であると考えます。

第二段階は、投資に当たって比較・研究を行い、実際に購入に結びつけることが前提です。この段階では、自社の強みや特徴、他社との差別化要因、今後の戦略、等をポイントに、仮説としてイメージした投資家像を念頭に、しっかりと作りこんだコーポレート・ストーリー(以下、CS)が重要なポイントになります。更にCSをそれぞれのイベントや資料に即して落とし込んでいきます。またカバレッジを意識したセルサイドアナリストへの対応が必要です。この段階では、プル型のコミュニケーション手法が効果的です。プル型は引っ張るという意味で、具体的には決算説明会等各種説明会やミーティング、ウェブサイトの充実、各種資料の整備、等です。

最後に、購入して良かったという段階です。ここからはSRの世界に入りますが、重要なポイントはフォローとフィードバックです。

株主総会が近づかないと、個人株主を意識しないというのでは意味がありません。恒常的に、配当、自社株買い、株主優待制度の導入・充実といった株主還元策を中心に資本政策を検討し、同時に株主リサーチに主眼を置きます。また株主総会を意識するならば、平時から経営の方向性、具体的施策、進捗、検証を高い頻度で訴求し、議案になりそうな事象についての予備的訴求を行っていく必要があります。

ここで吊革株主を増やすことが重要です。個人投資家の場合、投資対象を選ぶに当たって、やはり好みというものがあります。そういう中で、特に一度成功体験した銘柄には、何度も戻ってくるという傾向があります。保有の継続と更なる買い増しのみならず、一度売却しても押し目を狙って再度購入してくるような投資家を増やすことを課題に、各種のアンケートやサンプルインタビュー等によって株主の視点、会社への意見等を分析し、経営に対してフィードバックしていく必要があります。また経営サイドは、少なくとも株主の動向を注視しているという姿勢を常に市場に対して示していく必要があります。

その1(第10号)でIRの定義に触れましたが、その意味からもIR・SR活動は戦略的かつ全社的なマーケティングであると言えます。適切なマーケティングコストを配分することにより、円滑な活動推進の結果として、効果的な双方向コミュニケーションの実現を図ることができます。必然的に資本コストは低減し、EVAは向上していきます。

即ちこれらによって、安定的に適切なプレミアムがついた価値評価を受けることで、兎角コストセンターとして捉えられがちなIR・SR活動は準プロフィットセンターとしての機能を果たすこととなります。

個人投資家向けIR・SR活動は、機関投資家向け以上に効果測定が難しく、より長期の視点で望む必要があります。

世界経済が、株式市場がこういう時だからこそ、改めて考えていただくよい機会ではないでしょうか。

(Chu)

## 【速報】

# リスクメトリックス(ISS)の議決権行使助言に係る基準の見直し

リスクメトリックスでは例年議決権行使助言に係る基準を前年の10月から11月にかけて見直し、当年の2月以降に開催される株主総会に適用することにしています。

昨年も上記のプロセスに従って、アメリカ・カナダ版と、日本を含む国際版について見直しを行ない、改定した部分を公表しています。

一昨年の国際版の見直しでは、日本の社外役員の取締役会への出席率75%という基準が新たに盛り込まれたことで、影響を受けた会社もあったかと思えます。

さて、今回の改定ですが、アメリカやカナダについては役員報酬、会社の実績評価方法、CEO職と会長職の分離等世相を反映した項目についての見直しが行なわれました。

一方、本邦企業注目の国際版では、自社株買いに関連した基準を改定しました。具体的には、自社株買いは金額ベースで発行済株式の10%に上限を設定し、金庫株での保有についても上限を10%としています。そして買い入れ期間は最長で18ヶ月以内としたものです。本邦では10%を超える自社株買いはこれまであまり見られませんでした。株式市況の変動を背景に今後は実施されるかもしれません。国際版は別途、EU諸国を対象に取締役の解任に関わる基準の改定を行ないましたが、これは本邦企業に適用されるものではないので本稿では省略いたします。

全般的に今回の見直しは本邦企業から見て、微調整だったといえるでしょう。

## 大量保有報告書

## 大量保有報告 課徴金制度の導入

金融商品取引法改正に伴い大量保有報告の義務に違反した場合、従前の罰則・罰金とは別に課徴金が課される制度が今年の12月12日から導入されました。

課徴金制度はこれまでインサイダー取引や有価証券報告書と有価証券届出書への虚偽記載に対して適用されてきました。

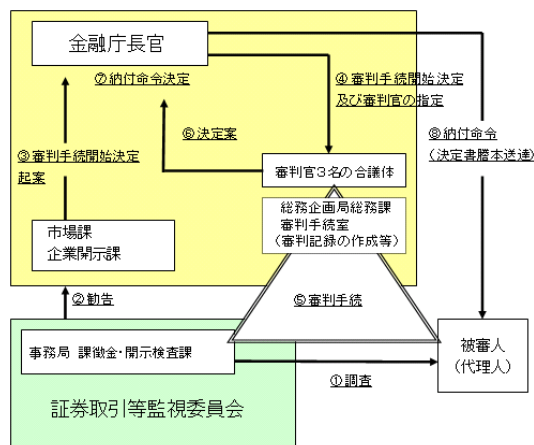
大量保有報告に関して課徴金の対象になるのは

## 課徴金の対象

1. 不提出	大量保有報告書又は大量保有報告書の変更報告書を提出期限までに提出しない場合
2. 不実記載	重要な事項につき虚偽記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けている大量保有報告書、変更報告書、訂正報告書を提出した場合

(その他) 当局の命令や検査開始の前に、証券取引等監視委員会に上記の事実を自ら報告した場合は、課徴金額を半額にする減算制度あり。

金融庁のウェブサイトには、課徴金の決定までについて右図のフローが掲載されています。



課徴金制度の導入は、昨年1月に不実記載を行なったテラメント社に対する金融庁の訂正命令に、同社が従わなかったことを契機とするものです。

尚、課徴金の額は保有している株式数ではなく、大量保有報告の対象である株券の時価総額の10万分の1となりました。仮に、三菱UFJフィナンシャル・グループの株式に関する大量保有報告について課徴金が課されたとすると、時価総額は6兆円を超えていますので、その10万分の1では6,000万円を超えることになります。

昨年12月17日(水)の日本IR協議会の年次大会「IRカンファレンス2008」の開催に際しましては、多くの方々のご参加を頂きまして誠にありがとうございました。厚く御礼申し上げます。

お蔭様で、JSSと三菱UFJ信託銀行と共同で開催したワークショップ「機関投資家の行動を斬る～運用のプロセス、資金動向とその実態～」も100名を超える方のご臨席をいただき、好評裏に終わることができました。

当日ご参加できなかった方のためにワークショップの概要につきまして当ニュースレターでお知らせする予定です。

## 編集室から

あれは「津波」だったんですね。アメリカを震源地とする経済地殻の大変動から生じた大津波が欧州を襲っても、日本は安泰、軽症だという楽観論がまたたくまにズタズタにされ、日本の経済・経営環境が突然暗転した2008年でした。

この世界を飲み込んだ経済危機は「100年に1度」の出来事と言われていますが、できれば遭遇したくなかったと思う方も少なくないでしょう。奇異なことですが、これだけ大きな金融危機でも、1930年代の「世界大恐慌 (Great Depression)」のように決まった呼び名が未だありません。そこには、何か得体の知れない、何とも捕えどころのない大きな不安を感じるがゆえ、うまく表現できる言葉が見つからないということではないでしょうか。

「われわれの恐れなければならないのは、恐れることそのものであるということである。」とは米国のルーズベルト大統領の就任演説の一節ですが、そんな「恐れ」や「不安」を払拭する2009年にしたいものです。

(守拙)

編集室へのお問合せ: info@jss-ltd.jp

## 森を歩けば - 大量保有報告書の世界を散策

11月から12月にかけての大量保有報告書を見ると、売りスタンスと買いスタンスの機関投資家をはっきり区別することができます。

買い方の代表はエフィッシモ・キャピタル・マネジメント(表中の番号1)です。特にテクモ株の買い増しが目立っていますが、テクモ社が計画している経営統合にエフィッシモは反対意見を表明しています。

12月は多くの機関投資家にとって決算月という季節要因もあり、総じて売りが膨らむ時期ではありますが、売りが目立つ機関投資家が多くなっています。

特に、スティール・パートナーズ・ジャパン(同番号4)とその別働隊であるリバティ・スクエア・アセット・マネジメント(同番号6)は11月中にはほとんど動きは認められませんでした。12月に入ってから売却が目立ちます。

12月には江崎グリコとエー・アンド・ディの2銘柄とユシロ化学工業(報告日付1/7)の全株を売却しています。日本経済新聞の報道によると、スティール・パートナーズは2008年は1,150億円、12月だけでも300億円の株式を売却したということです。

提出者	会社名	証券コード	報告義務発生日	保有株式数	株券等保有割合	変動率
1 エフィッシモ・キャピタル・マネジメント・ピーティーイー・エルティーディー	ナイガイ	8013	2008/12/25	8,494,000	10.85%	2.08%
	テクモ	9650	2008/12/24	4,270,500	17.59%	0.11%
	新立川航空機	5996	2008/12/24	2,068,700	18.76%	1.01%
	テクモ	9650	2008/12/16	4,244,100	17.48%	0.43%
	ナイガイ	8013	2008/12/15	6,863,000	8.77%	
	テクモ	9650	2008/12/10	4,140,200	17.05%	1.02%
	立飛企業	8821	2008/12/8	1,842,800	13.16%	1.24%
	エンプラス	6961	2008/11/27	1,362,400	6.52%	1.17%
	日産車体	7222	2008/11/27	20,973,000	13.34%	1.28%
	テクモ	9650	2008/11/27	3,890,800	16.03%	0.58%
	セゾン情報システムズ	9640	2008/11/26	1,769,100	10.92%	1.09%
	テクモ	9650	2008/11/26	3,751,700	15.45%	1.18%
	テクモ	9650	2008/11/25	3,465,700	14.27%	1.84%
	テクモ	9650	2008/11/21	3,018,600	12.43%	2.31%
テクモ	9650	2008/11/19	2,457,500	10.12%	3.23%	
テクモ	9650	2008/11/14	1,671,900	6.89%		
テオーシー	8841	2008/11/14	8,405,500	6.14%		
2 ザ・チルドレンズ・インベストメント・マスター・ファンド	電源開発	9513	2008/10/31	0	0.00%	-9.90%
3 シルチェスター・インターナショナル・インベスターズ・リミテッド	チヨダ	8185	2008/12/18	2,290,300	5.50%	-1.07%
	三浦工業	6005	2008/12/9	2,502,900	5.99%	-1.08%
	上組	9364	2008/12/8	13,509,000	4.92%	-0.11%
	マツモトキヨシHD	3088	2008/12/4	5,184,600	9.68%	-1.04%
	参天製薬	4536	2008/12/4	4,340,200	4.99%	-0.95%
	セントラル硝子	4044	2008/11/26	15,521,000	7.22%	1.14%
	富士ソフト	9749	2008/11/21	6,468,600	18.10%	1.41%
	岩手銀行	8345	2008/11/20	1,573,600	8.24%	0.33%
	前田道路	1883	2008/11/14	12,931,000	13.73%	1.05%
	ミズノ	8022	2008/11/14	12,408,000	9.34%	1.14%
	リョーサン	8140	2008/11/14	5,393,000	14.78%	1.09%
日本梱包運輸倉庫	9072	2008/11/12	9,238,000	12.44%	1.07%	
4 スティール・パートナーズ・ジャパン・ストラテジック・ファンド・オブショア・エル・ピー	ブラザー工業	6448	2008/12/24	18,187,800	6.55%	-1.24%
	日清食品HD	2897	2008/12/18	13,533,800	10.62%	-1.01%
	ユシロ化学工業	5013	2008/12/18	1,856,800	12.22%	-1.47%
	ブラザー工業	6448	2008/12/18	21,619,000	7.79%	-1.02%
	江崎グリコ	2206	2008/12/17	0	0.00%	-9.69%
	江崎グリコ	2206	2008/12/16	14,039,000	9.69%	-2.62%
	ブラザー工業	6448	2008/12/12	24,459,300	8.81%	-1.36%
	因幡電機産業	9934	2008/12/9	1,408,300	6.02%	-1.07%
ハウス食品	2810	2008/12/4	7,663,600	6.91%	-1.03%	
5 ブランデス・インベストメント・パートナーズ・エル・ピー	ローム	6963	2008/12/18	7,653,063	6.44%	0.29%
	武富士	8564	2008/12/17	14,353,618	9.95%	-0.84%
	山陰合同銀行	8381	2008/12/15	7,323,220	4.27%	-2.15%
	日比谷総合設備	1982	2008/12/8	2,288,000	6.18%	-1.18%
	ロプロ	8577	2008/12/8	11,226,700	9.84%	-1.17%
	三井住友海上グループHD	8725	2008/12/8	39,859,650	9.46%	-1.34%
	三井住友海上グループHD	8725	2008/11/17	45,505,814	10.80%	-1.01%
日比谷総合設備	1982	2008/11/14	2,723,000	7.36%	-1.01%	
6 リバティ・スクエア・アセット・マネジメント・エル・ピー	三井倉庫	9302	2008/12/18	5,550,000	3.98%	-1.12%
	エー・アンド・ディ	7745	2008/12/2	0	0.00%	-5.40%

注) 表中の個別の事案は、主に2008年11～12月中に提出されたEDINET情報に関するJSS独自のデータベースから抽出したものです。