

## 2021年「IR活動の実態調査」結果まとまる

— コロナ禍でも IR 活動はアプローチの仕方に工夫を重ね従来と遜色ない価値を提供し、株主や投資家等との対話も促進されたと考えられる。非財務情報の開示は試行錯誤が続く。—

一般社団法人 日本 IR 協議会(会長:泉谷 直木 アサヒグループホールディングス特別顧問)はこの度、第 28 回「IR 活動の実態調査」の結果をまとめました。調査は全上場会社(3,890 社)を対象に、2021 年 1 月 22 日から 3 月 8 日まで実施し、1,032 社から回答を得ました(回収率 26.5%)。

### 調査結果の要約

今年の調査では、「With & After コロナ」を念頭に置き、国内外投資家への情報開示やコミュニケーションの在り方、中期経営計画および長期ビジョン等に及ぼす影響、ESG 投資の拡大を見据えた企業側の取り組みなどに焦点を当てました。

全体観として、コロナ禍にも拘わらず、IR 活動は主としてアプローチの仕方に工夫を重ね、株主や投資家等のステークホルダーに対して、従来と遜色ない価値を提供できたと考えられます。IR 活動への要求水準が高まるなかで、“非接触型”の利点と限界を認識しつつも、持続可能な成長を目指す企業の姿を伝えていく本筋を外さないことが IR 活動にとって肝要となります。

### 【機関投資家との対話が大企業を中心に促進】

日本版スチュワードシップ・コード(以後 SS コード)が再改訂され、コーポレートガバナンス・コード(以後 CG コード)の再改訂も日程に上る状況において、これらを意識した情報開示や、機関投資家との対話が促進、あるいは、既に進展しているとの認識が企業側にも定着してきたように思われます。

### 【非財務情報開示、ESG 投資対応は試行錯誤が続く】

非財務情報(含む ESG 情報)の開示や、それに基づく投資家との対話には、進展が見られるものの、依然として課題は残されています。企業の「ESG 評価」が注目されるなか、本業のビジネスとどう関連付け、企業業績などへの貢献経路についても説得力のある説明が必要となっており、企業の試行錯誤が続いています。

### 【After コロナを見据えた中期戦略・長期ビジョン】

回答企業の約 9 割が「中期経営計画」を、約 6 割が「長期ビジョン」を策定するなか、コロナ禍でも、8 割強の企業が計画等は不変ないし、施策や目標数値の修正に留める方針を示しました。中長期的に自社の抱えるリスクを整理し、対応策を含めて備えの体制を打ち出す取り組みが多く見られました。

### 【リモート形式が中心となった国内外 IR イベント、対面との使い分けも続く】

国内外ともに IR イベントの多くがリモート方式へと移行し、習熟度も高まっているものの、内容や目的によっては、今後も対面との使い分けが続く見込みです。

問い合わせ先： 一般社団法人 日本 IR 協議会  
電話：03-5259-2676 FAX：03-5259-2677  
専務理事：佐藤 淑子、 特任研究員：甚内 俊人

\*日本 IR 協議会とは・・・1993 年設立の IR 普及を目的とする非営利団体。2021 年 3 月 31 日現在の会員数は 604 で、研修活動、情報発信活動などを行っている。 URL：<https://www.jira.or.jp/>

2021年4月21日

## ●IR活動の実施状況 —— 実施企業は約95%と極めて高い水準を維持

全回答企業1,032社のうち、IR活動を「実施している」との回答は、977社・94.7%(前回[2020年]1,047社のうち1,027社・98.1%)で、割合は若干低下しているものの極めて高い水準である。

## ■IR活動の目標 —— 「株主・投資家との信頼関係構築」が前回に続きトップ

IR実施企業に対して、具体的なIR目標を聞くと、「株主・投資家との信頼関係の構築」が85.2%(前回[2019年]56.0%)と最大で、「企業・事業内容の理解促進」が83.0%(同55.4%)、「適正な株価の形成」が75.7%(同39.0%)と続いた。特に、売上高1兆円以上の規模が大きな企業(93社・9.0%、以後 大企業)では「経営戦略・経営理念の伝達」や「長期保有株主づくり」が91.4%、89.2%とそれ以外の企業と比較して高い水準にあった。この一方で、具体的なIR目標達成のための施策を聞くと、大企業では72.0%が「それぞれ目標に沿った実行計画を作成」していると回答したものの、全体では44.3%に留まった。

## ■経営トップの関与 —— 決算説明会や投資家対応が中心、企業経営に概ねプラスの影響

経営トップ自らが関与するIR活動を聞くと、「本決算ないし中間決算説明会」が89.6%と最大で、「来社・訪問によるワンオンワン・ミーティング」が50.4%、「報道機関の取材対応」が49.8%であった。続いて、経営トップの関与の成果を尋ねると、大企業の82.8%が「投資家等との対話で得た知見を役員などと共有し議論するようになった」と回答し(全体55.6%)、「株主・投資家への説明責任を自覚し、開示や対話が積極的になった」が67.7%(同50.3%)、「投資家との対話を活用しIRや経営の改善に乗り出すようになった」が60.2%(同45.0%)と、企業経営に概ねプラスの影響が表れているようである。

## ●IRの社内フィードバック —— 過半の企業が経営層に報告し、関連部署との会合も励行

IR実施企業の85.8%が株主・投資家等の意見を社内で報告する仕組みを設けていた。例えば、「取締役会や経営会議などで、IR担当役員やIR担当者が報告する機会を設けている」が57.7%(前回[2020年]58.8%)と最大で、「経営トップへ定期的に直接報告する機会を設けている」が51.5%(同50.9%)、「レポート形式にして、定期的に関係者へ電子メールなどで送付している」が41.5%(同41.5%)と続いた。

社内のIR関連情報の収集を目的とした関連部署との年間会合回数を聞くと、「15回以上」が20.4%(同15.0%)、「3~4回」が13.2%(同12.9%)、「10~14回」が10.1%(同7.2%)で、こちらも前回同様の会合回数が上位に並んだ。この一方で、「定期的な会合を開いていない」は、42.7%(同51.7%)と縮小した。

## ●SSコードやCGコードを意識した取り組み —— 投資家との対話や株主総会対応などに反映

SSコードが再改訂され、CGコードも再改訂が日程に上るなか、持続可能な成長を目的とした機関投資家との対話が以前よりも促進されたかを聞いたところ、「大いに促進された」「促進された」「やや促進された」の3者合計は45.2%と、前回(2020年)の51.5%よりも縮小したものの、大企業においては78.5%(同86.1%)と依然高い水準にあり、機関投資家との対話は促進されていることがうかがえる。

SSコードやCGコードを意識した具体的な取り組みについて聞いたところ、「ウェブサイトや統合報告書などに『コーポレートガバナンス』と明記した箇所を設けて、CGの体制や株主・投資家との対話方針などを説明し、実際の対話にも活用して、経営戦略の改定などにつなげている」が67.2%と最大で

2021年4月21日

あり、「株主・投資家との建設的・実効的な対話を促進するための体制を整備している」が37.1%、「経営により多様な視点が入るよう、取締役会がジェンダーや国際性、過去の職歴・スキルなどを考慮した構成であることを説明している」が31.7%と続いた。体制整備と説明を交えた開示を、セットで取り組む事例が増えているようである。

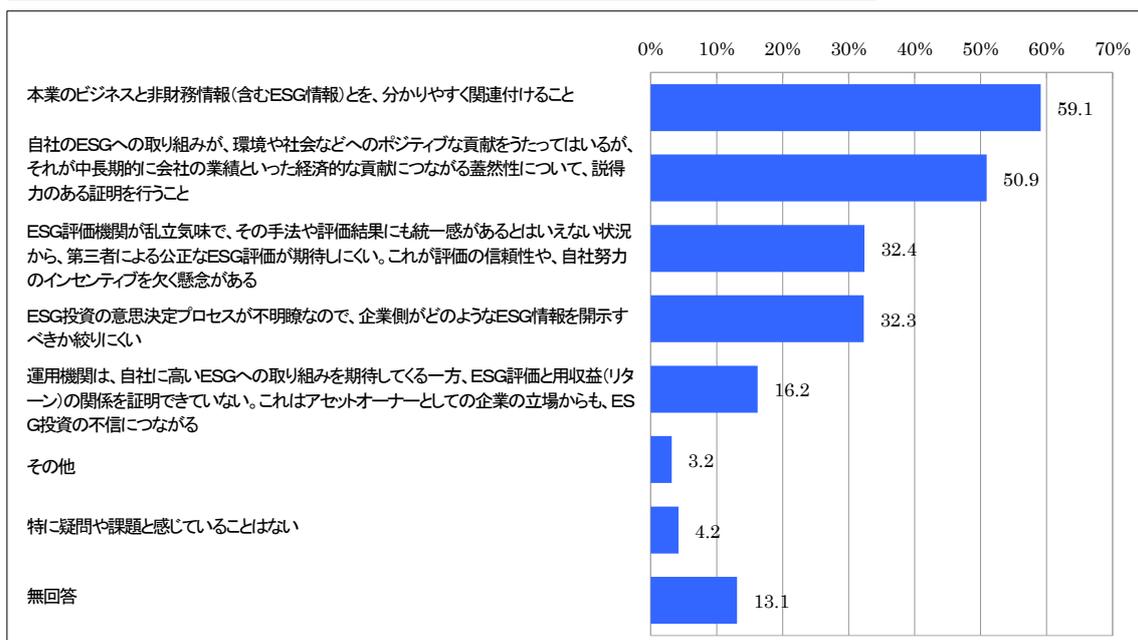
今回の調査ではSSコードやCGコードを意識したうえでの株主総会への取り組みの在り方を新たに聞いた。「株主総会の招集通知や参考資料を充実させ、株主が十分に検討できる期間を考えて送付している」が72.4%と最大で、「招集通知参考資料で、独立社外取締役についての考え方や、候補者の推薦理由を説明している」が62.8%、「インターネット上で議決権行使ができるように工夫している」が57.5%で続いた。資料面の充実や、株主の利便性向上に力点を置いていることが分かる。

## ●非財務情報開示、ESG投資への対応 —— 企業価値向上に関連付ける試行錯誤が続く

IR実施企業に対して、IR活動と連動させてESGなどの非財務情報の開示を実施しているかを聞くと、「実施している」が55.7%、「実施していない」が25.6%、「どちらともいえない」が16.6%の内訳であった。特に大企業では「実施している」が95.7%に達しており、IR活動との連動が進んでいる。

近年「ESG投資」の関心が高まり、企業の「ESG評価」が重要視されるなか、非財務情報の開示やそれに基づく対話を行う際の疑問や課題を聞いた。「本業のビジネスと非財務情報とを、分かりやすく関連付けること」が59.1%と最大で、「自社のESGへの取り組みが、環境や社会などへのポジティブな貢献をうたってはいるが、それが中長期的に会社の業績といった経済的な貢献につながる蓋然性について、説得力のある証明を行うこと」が50.9%、「ESG評価機関が乱立気味で、その手法や評価結果にも統一感があるとはいえない状況から、第三者による公正なESG評価が期待しにくい。これが評価の信頼性や、自社努力のインセンティブを欠く懸念がある」が32.4%で続いた。ESGを中長期的な企業価値向上などに関連付けるために、企業の試行錯誤が続いていると考えられる。

グラフ1. 非財務情報（含むESG情報）の開示に関する疑問や課題（n=977）



## ◆「Afterコロナ」の中期戦略・長期ビジョン — 先行き不透明でも可能な対応を継続的に推進

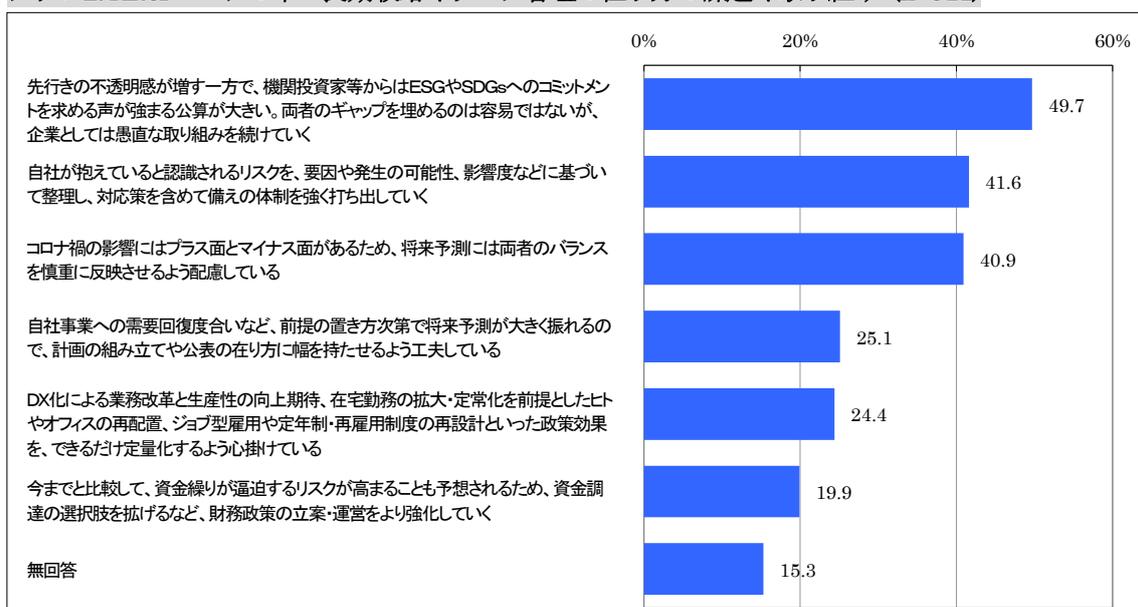
中期経営計画を「策定し公表している」企業の割合が69.2%、「策定しているが非公表」が21.8%、「策定していない」が8.6%であった。同様に長期ビジョンについては、それぞれ41.5%、17.7%、40.1%であった。また、中期経営計画や長期ビジョンの策定および更新にあたって、アナリストや投資家の意見を参考にしているかを聞いたところ、「参考にしている」が65.5%、「参考にしていない」が32.9%という内訳であった。特に大企業は「参考にしている」との回答が96.7%に達しており、中期経営計画等の策定にあたり、資本市場の評価を意識している様子がうかがえる。

持続可能な成長を続けるために、中期経営計画等でKPI(成果指標)として発表しているものを聞いたところ、「売上高、営業利益、経常利益、当期利益のいずれか、またはすべて」が76.6%と最大で、「ROE(株主資本利益率)」が56.4%、「売上高営業利益率」が38.2%と続いた。ROEを企業が重視する姿勢は、今回の結果にも現われている。また、大企業では「ROIC(投下資本利益率)」といった資本生産性の指標(20.5%)や、「フリーキャッシュフロー」といった株主・投資家の企業評価と目線を合わせた指標(22.7%)を採用する傾向も見られた。

中期経営計画等を策定している企業に、「Afterコロナ」を念頭に置いた今後の取り扱いを聞いた。「現行計画やビジョンは、現時点では修正の必要はないと考えており、基本的に次の改訂時期まで変えない方針である」が45.1%と最大ながら、「現行計画やビジョンは、理念や方向性は変えないものの、実現に至るアプローチや目標数値は修正が必要と考え、現在修正作業を進めている」も37.2%と多かった。大方針は維持しつつも、現実的対応を探る動きが見てとれる。

「Afterコロナ」の中・長期戦略や、リスク管理などを検討する際の課題や取り組みについて聞いたところ、「先行きの不透明感が増す一方で、機関投資家等からはESGやSDGsへのコミットメントを求める声が強まる公算が大きい。両者のギャップを埋めるのは容易ではないが、企業としては愚直な取り組みを続けていく」が49.7%と約半数を占めた。将来見通しが不透明でも、可能な対応を継続的に取り組む姿勢が垣間見られる。

グラフ2. Afterコロナの中・長期戦略やリスク管理の在り方の課題や取り組み (n=911)



2021年4月21日

## ■統合報告書 — 作成企業の割合が小幅に拡大、実効性や内容面では課題も残る

IR実施企業の中で、統合報告書を作成している企業は323社・33.1%(前回[2019年] 243社・29.5%)であった。作成企業に内容に関する課題を聞いたところ、「幅広いステークホルダーのニーズを満たしているのかよく分からないこと」が43.3%(同59.3%)、「財務情報と非財務情報の単純な合体に終わっていると感じられること」が38.4%(同30.5%)、「非財務情報(含むESG情報)が、企業の持続可能な成長を予測させるものであるのかよく分からないこと」が35.0%(同54.3%)、などが上位に並んだ。

また、作成していない企業にその理由を聞いたところ、「自社にとっての統合報告書の作成意義や、費用対効果がよく分からないため」が39.6%(同33.8%)、「アナリストや機関投資家などのステークホルダーから、統合報告書を求める具体的なニーズが少ないため」が32.6%(同46.9%)、「統合報告書には、構成・形式に標準形がないので他社比較が難しく、特に初めての場取り組み難いため」が29.1%(同10.7%)、などが上位に挙げられた。前回はニーズに対する疑問が大きかったものの、何に準拠して作成すべきかという、内容面の取り組み難さも障害となったようである。

## ■国内IRイベントおよびツール — リモートが主流に、対面の良さを補う工夫も必要

IR実施企業に、直近決算期1年間の国内IRイベント(対象者は本邦アナリストや機関投資家、報道機関を想定)について、実施の有無と開催方法を聞いた。「本決算説明会」は、対象企業の76.4%が何らかの形で開催しているが、「実開催のみ」が15.0%、「実開催またはリモート開催(含む併用開催)」が12.2%、「リモート開催のみ(含む電話会議)」が49.2%という内訳で、リモート開催が主流であった。また「スモールグループ・ミーティング」は43.8%の企業が開催しており、開催形態別の内訳は、それぞれ2.6%、11.5%、29.7%であった。さらに「ワンオンワン・ミーティング」は、83.7%の企業が開催しており、形態別にはそれぞれ2.3%、48.9%、32.5%であった。主流がリモート開催へと移ったといえるものの、「ワンオンワン・ミーティング」に代表される個別会合では、実開催(対面形式)も少なくなかったようである。会合の内容や目的に応じて、両方式が使い分けられたものと考えられる。

## ◆業績予想開示における工夫 — 見通しが不透明な状況下で定量予想に試みる取り組みも

コロナ禍は、企業の短期見通しさえも不透明にしたといえる。IR実施企業に2020年度本決算の業績予想(通常年度と同じ形式・項目)を開示したタイミングを聞いたところ、「2019年度本決算の公表時」が51.9%と半数強を占めた。「2020年度第1四半期決算の公表時」が21.8%、「2020年度中間決算の公表時」が18.2%と続き、ここまでに9割強の企業が開示を済ませた。

また、業績予想を「2020年度第1四半期決算の公表時」以降に開示した企業を対象に、通常形式・項目による開示再開までの取り扱いを聞いたところ、「現時点では見通し困難として、予想は未定扱いとした」が80.7%と多数を占めた。「見通しが立った項目から、開示内容を段階的に増やしていった」が4.5%、「上限と下限を示した、レンジ形式による予想を開示した」が4.0%、などは少数派であった。

## ◆リモート形式の利点と課題 — 機会と捉え、IR活動にポジティブな影響も

「Afterコロナ」の国内IRイベントを実施する際の「ポジティブ」「ネガティブ」な事柄について聞いた。ポジティブな事柄としては、「リモート形式の定着で、イベントに参加する時間・空間の制約が小

2021年4月21日

さくなり、企業側・投資家側双方で対面時よりも参加者が増えた。特に社内他部門の幹部などに参加させ、IRを啓蒙する効果が期待される」が60.3%と最大であった。その次は「セルサイド(証券・銀行など)との会合に、バイサイド(運用機関など)が相乗りするケースも出てきており、企業側からも人脈の拡大や効率化の観点から歓迎できる場合がある」が22.5%で続いた。リモート形式に代表されるデジタルトランスフォーメーション(DX)の推進が、業務改革や生産性の向上などに繋がる期待が見える。

ネガティブな事柄としては、「対面形式と比較して、リモート形式の会合は、全般的に議論の質が低下する懸念がある」が37.8%、「特にラージミーティングは、リモート形式の運営には難しさを感じる」が34.1%とほぼ同率で並び、「投資家側も『足下のコロナ禍をどう乗り切るか』といった企業の短期的対応への関心が相対的に高まり、ESGなど中・長期の戦略への関心や理解が、多少なりとも疎かになる懸念がある」が13.8%で続いた。「リモート」では体感できない「対面」ならではの空気感が損なわれる不安を指摘する向きが多かったようである。

### ■海外投資家向けIR —— リモート化の利点も享受、成果への期待水準が高まる傾向

IR実施企業に、海外投資家向けIR活動実施の有無を聞くと、「行っている」が54.7%(前回[2019年]40.7%)、「行っていない」が44.9%(同59.2%)の内訳で、この2年間で実施企業の割合が大幅に拡大した。また、海外IR全体の4~5割に「経営トップ」が、4割前後に「CFO」が、6~9割に「IR関係者」が対応しており、「経営トップ」は米英にやや重きを置き、「IR関係者」は全方位的ながらアジア・大洋州(除く中国)に相対的な力点を置いている結果であった。

### ■個人投資家向けIR活動 —— 若年株主の開拓が喫緊の課題との共通認識

IR実施企業において、個人投資家向けIR活動を「実施している」企業は74.5%、「実施していない」企業は25.1%であった。その内容については、「株主向け報告書の充実」が70.1%(前回[2019年]64.7%)と最大で、「Webサイトに『個人投資家の皆様へ』といったコーナーを設けたり、個人投資家を意識したサイト造りを行う」が49.2%(同49.6%)、「個人投資家向け会社説明会の開催」が48.4%(同39.6%)であった。個人投資家向けIR活動の課題については、若年株主の開拓が、個人投資家向けIR活動の喫緊な課題として企業全般に共有されている結果となった。

グラフ3. Afterコロナの国内IRイベント実施におけるポジティブな事柄 (n=977)

