

# 経営陣と株式市場を繋ぐIR 戦略と実践

ディップ株式会社  
執行役員 コーポレートコミュニケーション統括部  
浜辺真紀子

2020年2月14日

# 自己紹介(浜辺真紀子)

- ・～2000年2月 チリ中央銀行、JPモルガン等を経て、トムソンIR
- ・2000年3月 ヤフー(株)入社(初めてのIR専任者)
- ～2018年3月 17年間IR責任者、SR本部長等を歴任
- ・2018年4月 社長室長 兼 コーポレートエバンジェリスト就任
- ・2018年7月 「ヤフージャパン市場との対話」を上梓
- ・2019年9月 ディップ株式会社入社  
執行役員  
コーポレートコミュニケーション統括部長



# 読者の方からのご感想



- ・「会社は誰のものか」を、改めて考えるきっかけになった
- ・会社の成長過程における様々な課題を認識することができた
- ・「逆こうもり」という姿勢の重要性を再認識した
- ・株式公開という選択肢について改めて考えさせられた

講演にて：「会社は誰のものか？」

---

1. 社長のもの？
2. 株主のもの？
3. 全てのステークホルダーのもの？

IR・PR担当者を含む出席者の多くが「3」と回答

# 「会社は誰のためのものか？」

という問いに一旦置き換える…



# 「会社は様々なステークホルダーのためのもの」



「全てのステークホルダーに、  
価値を提供することが重要」

# その上で「会社は誰のものか？」

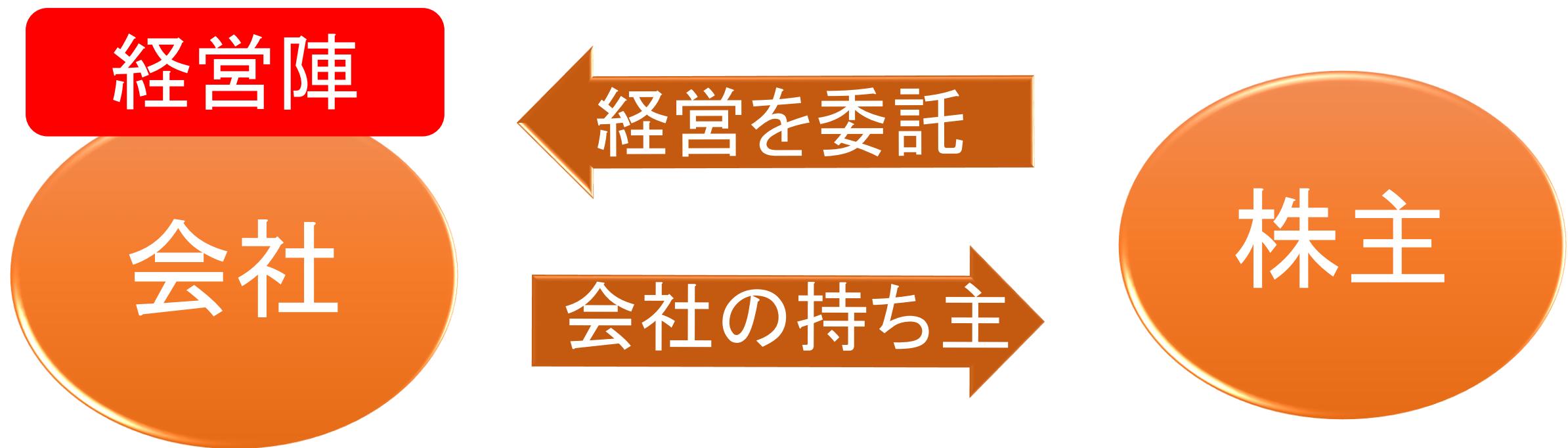
---

と再度問うと…



# 「会社は株主のもの」と改めて納得

- ・経営陣は、株主から会社を預かって、経営している



# IR活動の意味を再認識

---

- ・株主が「会社の持ち主」だからこそ、  
説明責任・対話責任がある
- ・説明・合意したことを、  
達成するために努力する必要もある

# そして、説明・対話の間に立つのがIRオフィサー



IRオフィサー



# イソップ物語「こうもりの話」

---

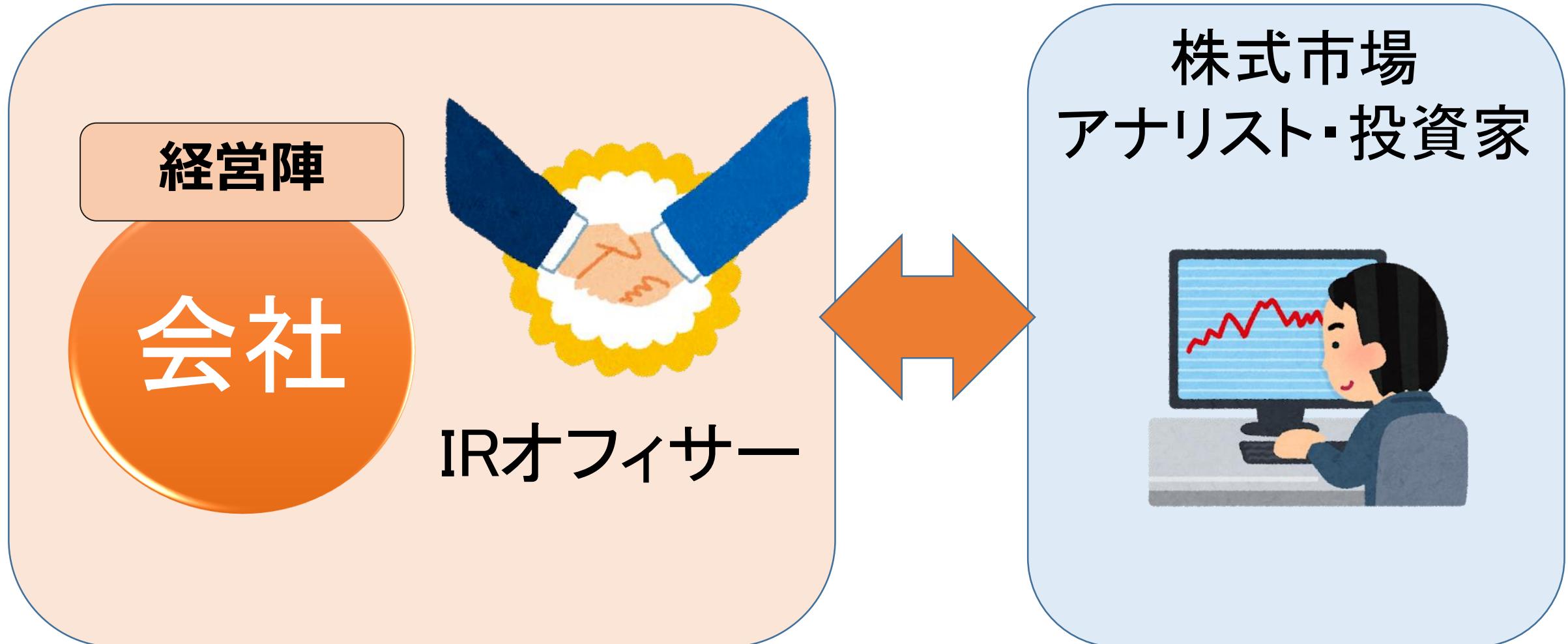


# IR担当者は「逆こうもり」

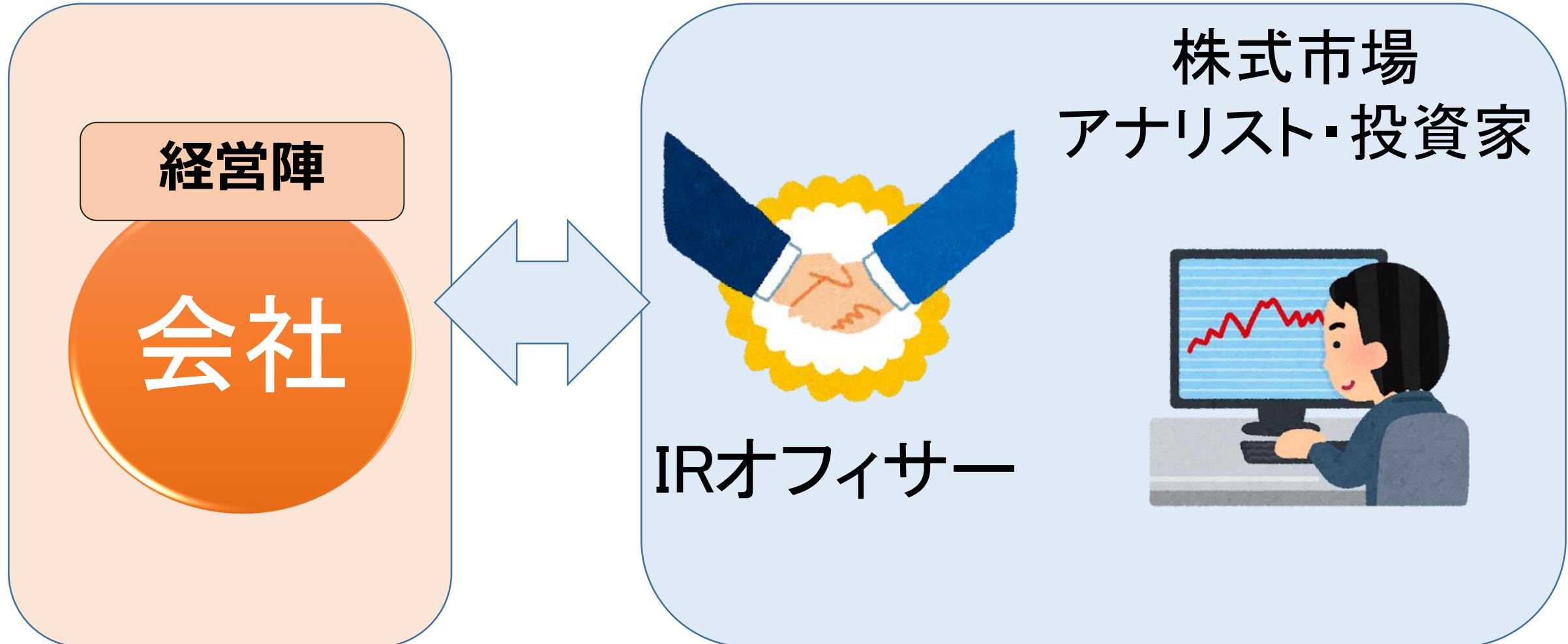
---



# 株式市場と話す時には会社側に立ち



# 社内では、株式市場側に立つ



矜持を持って誠実に対峙し、  
理解を促す

社内・社外の両方で、  
信頼される存在になることを目指す

# ヤフーの株式公開

---

- 1997年11月 JASDAQに登録
- 2003年10月 東証一部上場
- 発行価額 70万円 (時価総額 50億円相当)
- 上場初値 200万円 (時価総額 150億円相当)

# ヤフーの時価総額推移(終値)



# 2000年3月時点・・

---

- CEOとCFOがリクエストに応じる形で対応(10件/Q程度)
- 面談したセルサイド/バイサイドの分類が未実施
- アナリストレポートの把握が不十分
- ミーティング議事録は作成せず
- IRサイトが存在していなかった
- 英文開示資料は、決算発表1週間後に完成



PSR  
500倍!!

# 株式公開・上場の意義

---

1. 長期安定資金の調達 / 事業戦略への応用
2. 会社の知名度の向上 / 社会的信用力の増大
3. 人材の確保 / 従業員のモチベーション向上
4. 市場からのフィードバックを、経営に役立てる

# ヤフーにおける 「株式公開の意義」

# 1.長期安定資金の調達 / 事業戦略への応用

# 1.長期安定資金の調達 / 事業戦略への応用

---

- 1997年11月 店頭登録  
975株×70万円 = **7億円**調達
- 1999年3月 公募増資  
125株×2,800万円 = **35億円**調達
- 「株式を活用した買収・合併」を数回実施

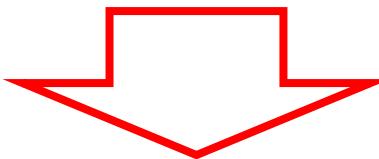
2.会社の知名度の向上 /

社会的信用力の増大

## 2.会社の知名度の向上 / 社会的信用力の増大

---

- ・インターネット領域で日本市場初の上場会社
- ・株価が急上昇したことによる話題性



- 「インターネット＝ヤフー」というイメージを構築
- ヤフーの資本参加を希望するベンチャーが続出

# ヤフーの株価推移

日付	株価(円)	単元株
1997年11月	2,000,000	1
1998年12月	8,450,000	1
1999年12月	91,400,000	1
2000年 2月	160,000,000	1
2012年12月	27,800	1
2013年12月	585	100
2019年12月	461	100

出典:Yahoo!ファイナンス

# ヤフー(Z Holdings)の株式数の推移

97年当時の1株が  
72万株(3億円)に！

年	株式数
1996	4,000
1997	6,775
1999	27,854
2000	116,921
2001	117,527
2002	471,059
2003	1,885,302
2004	7,548,994
2005	30,217,835
2006	60,473,209

年	株式数
2007	60,495,099
2008	59,290,736
2009	58,114,458
2010	58,148,528
2011	58,180,912
2012	57,510,554
2013	5,752,011,100
2016	5,695,421,800
2018	5,696,866,300
2019	4,822,417,565

### 3. 人材の確保 / 従業員のモチベーション向上

### 3.人材の確保 / 従業員のモチベーション向上

---

- ストックオプションの活用
- 2003年東証一部上場後、新卒採用が有利に

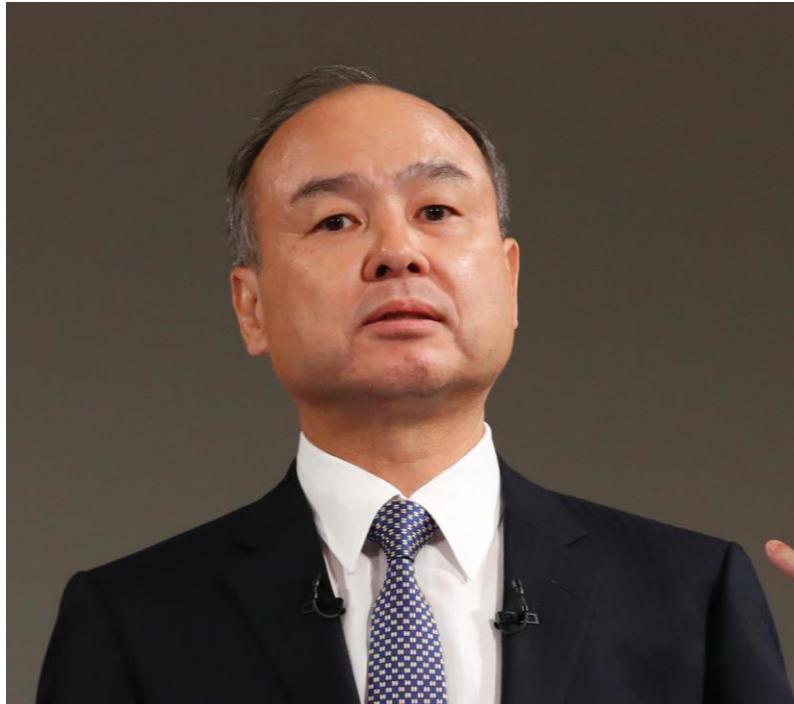
# 4. 市場からのフィードバックを 経営に役立てる

## 4. 市場からのフィードバックを経営に役立てる

---

- 投資家を通じて、国内競合他社や海外市場の状況を知る
- 経営に関する第三者からの様々な問い合わせ（コーチング）
- 「フィードバックは自らを映す鏡」

# ヤフージャパンのはじまり



孫 正義



井上 雅博



ジェリー ヤン

イメージ:アフロ

# ヤフー創業社長「井上雅博」の想い

---

- 「日本のインターネット利用者すべてに、  
ヤフーの株を保有してもらいたい」
- 「株主さんに儲かってもらうために、  
時価総額を上げて行きたいね」
- 「大株主2社が存在する企業だからこそ、  
積極的に説明責任を果たそう」
- 「黎明期の産業なので先の見通しが難しい。  
見通しを伝えられないが、戦略と実績については細かく説明しよう」

# ヤフーの株主構成

2018年3月末

ソフトバンク グループ	43%
Altaba (Yahoo! Inc)	36%
その他	21%

Altaba  
売却

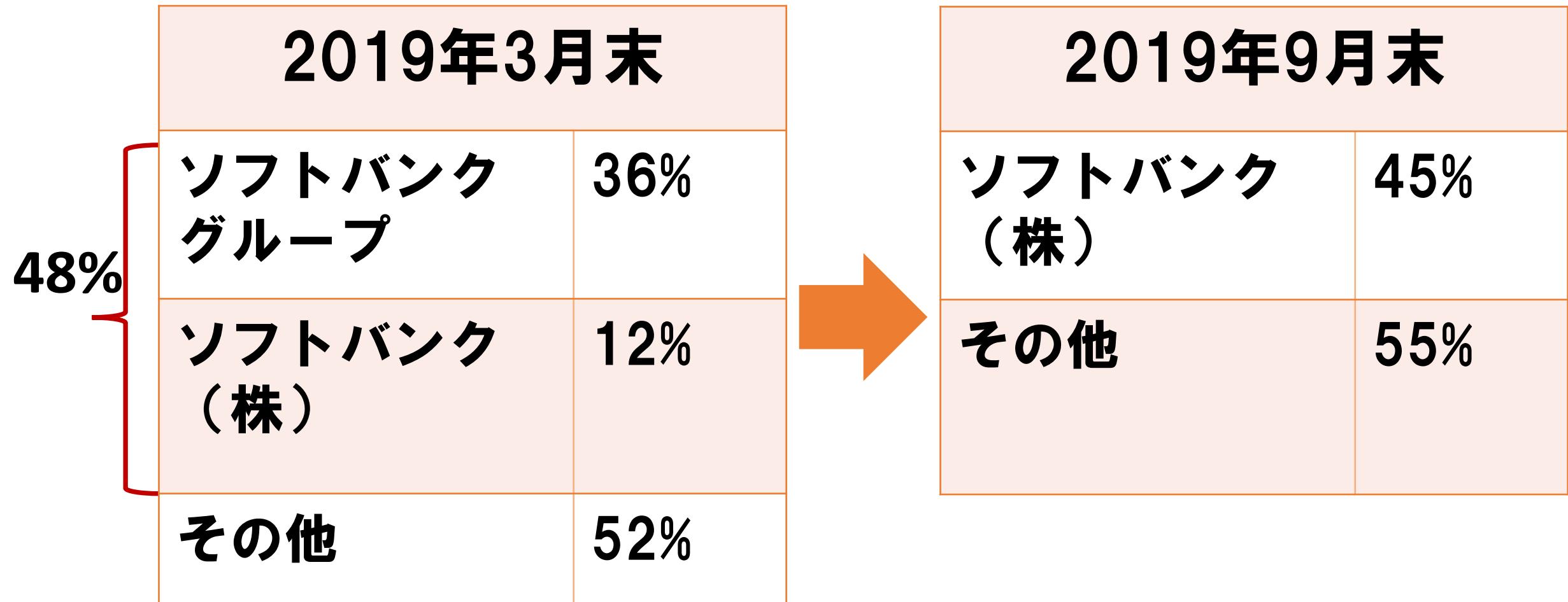
2019年3月末

ソフトバンク グループ	36%
ソフトバンク (株)	12%
その他	52%

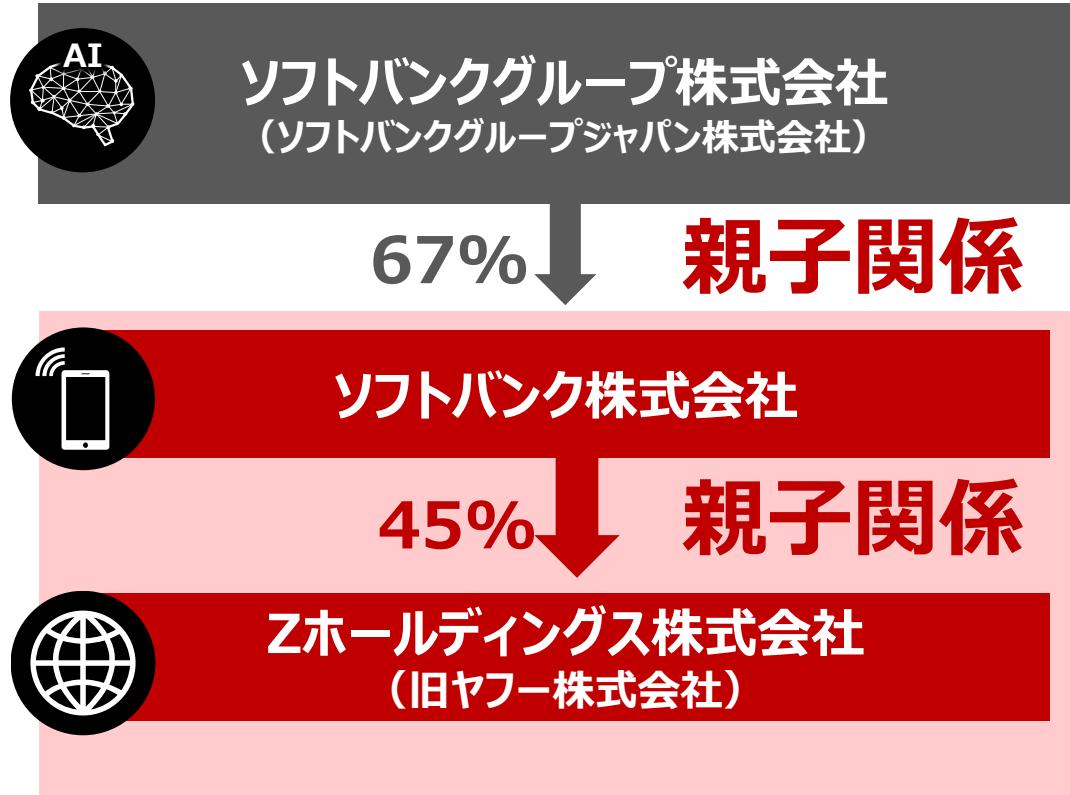
48%

議決権所有割合

# ヤフーの株主構成

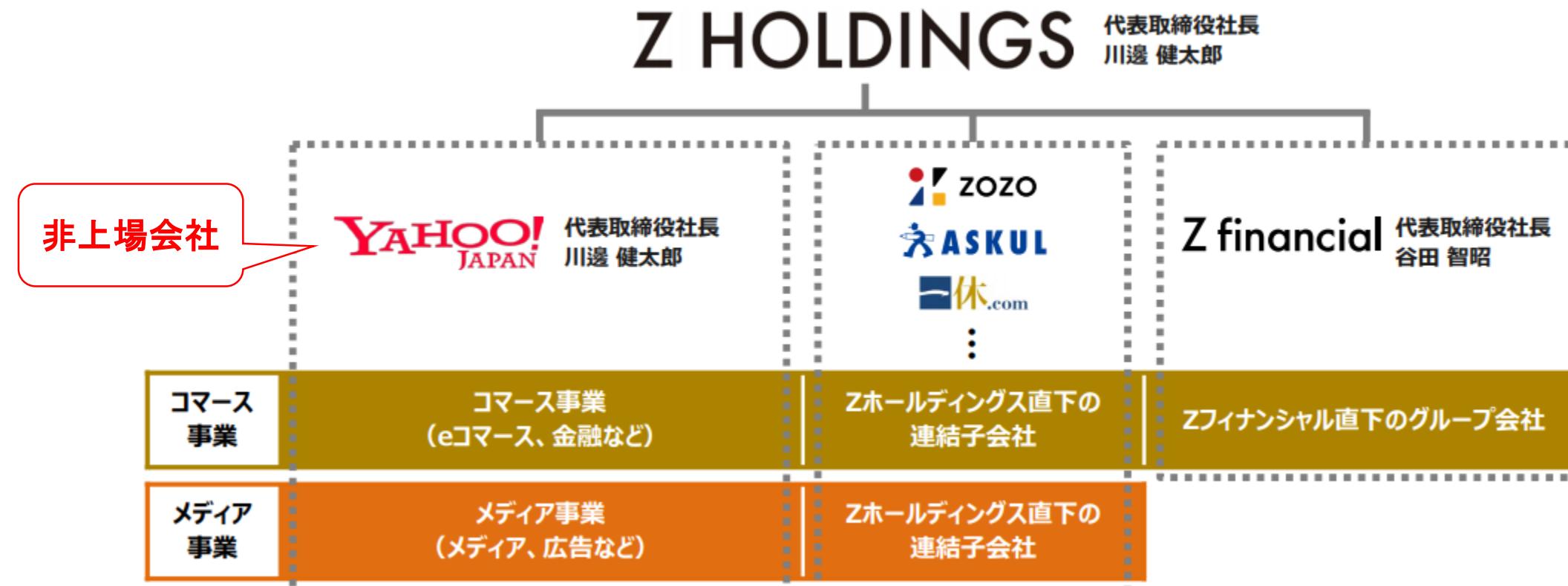


# 現在のソフトバンクグループ (2019年6月27日～)



# ご参考：ヤフーの現在の姿

- ・ヤフー(株)は、2009年10月1日に持株会社体制へ移行し、「Zホールディングス株式会社」に社名を変更



# ヤフーは上場会社として特殊だった

---

- 親子上場(ソフトバンクグループ(株)の子会社)
- 低い浮動株比率(20%程度)

「特殊な上場会社」だからこそ、  
通常以上にIRオフィサーの  
「逆こうもりの姿勢」が重要だった



# 株式市場が「利益相反の懸念」を抱いた出来事

---

2003年 Yahoo! BBモデム ファイナンススキーム

2006年 BBモバイル(旧Vodafone)への出資

2009年 ソフトバンクIDC買収

事業成長のために必要な戦略ではあったが…

# イー・アクセス(株)買収発表

2014/3/27

# イー・アクセス(株) 現 Y!mobile

---

- 移動通信事業者
- ソフトバンクの持分法適用会社
- 3,240億円で買収することを発表

ミッション：

「シンプルな料金体系・仕組みで日本の全ての人に  
インターネット(スマホ)を届けたい」

# 買収の目的

---

- 移動体通信事業の「のびしろ」
- スマホ利用者拡大による、ヤフーサービスの成長
- インターネット広告市場、EC取扱高、  
デジタルコンテンツ市場の拡大

# IRオフィサーとしての事前準備

---

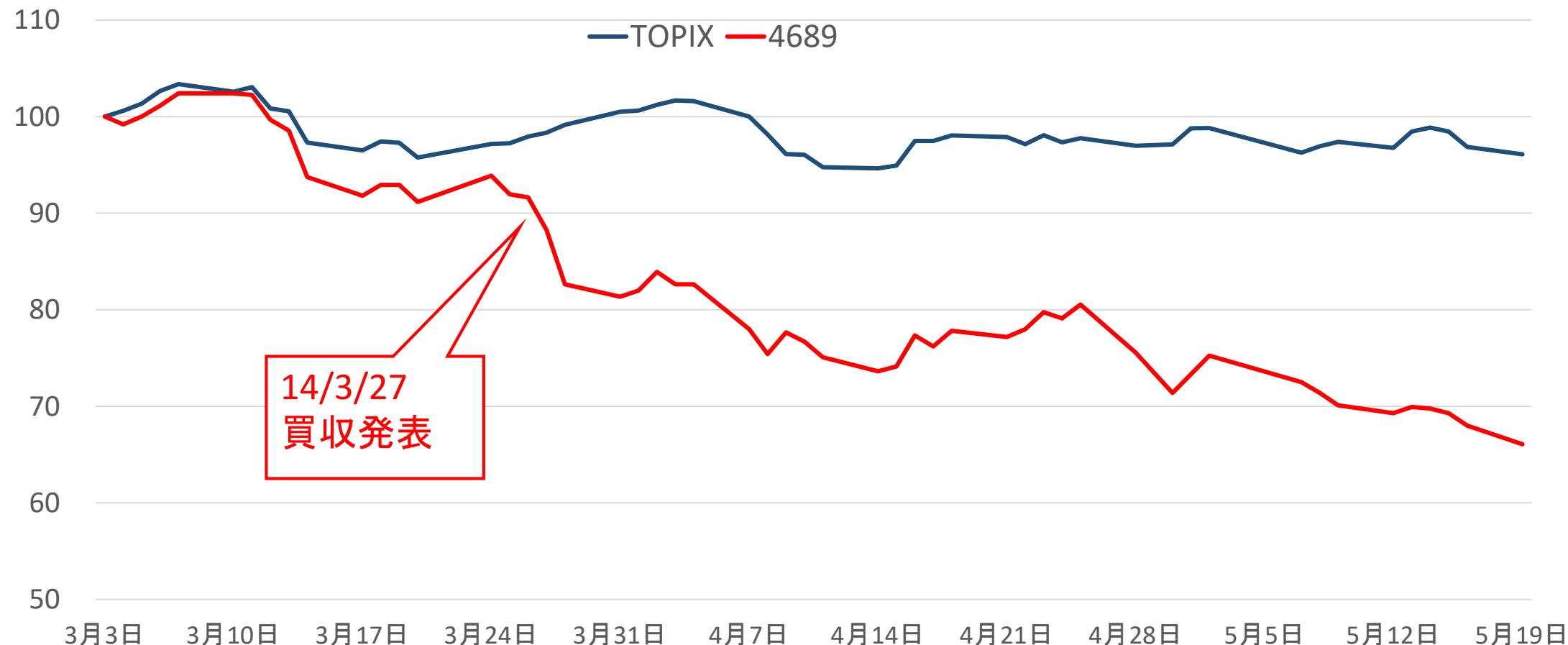
- 新たな事業領域についての知識取得
- 開示資料・説明会開催準備
- 想定される「親子間取引に対する市場の反応」の  
社内への事前インプット

# 発表後の株式市場の反応

---

- 説明会開催時の冷ややかな空気
- アナリスト・投資家からの厳しい質問
- 外国人投資家等の感情的な怒り

# ヤフーの株価推移



## 主な質問・コメント

---

- 協業ではなく株式取得の必要性があるのか？
  - 取得価額は適正なのか？
  - ソフトバンクからの事業上の独立性への懸念
- 
- 端末戦略発表が待たれる
  - Yahoo! BB同様、端末を押さえることによる成長への期待

# 外国人投資家の厳しいコメント

---

- 「お前がついていながら、このざまは何だ」
- 「3ストライク、アウトだ」
- 「お前は単なるメッセンジャーだから、これ以上言っても仕方ない」

(私以外の)  
社内関係者の想定を上回る  
ネガティブな反応だった

買収撤回発表

2014/5/19

# 撤回後の株式市場の反応

---

- 「少数株主の利益を損なわない健全な経営をして欲しい」
- 「対外発表は協議を重ねた後に行うべき」
- 「株式市場のネガティブな反応に負けて撤回したのではないか」

# ヤフーの株価推移



# IRオフィサーとして得た教訓： 対・社内

---

株式市場の反応を、普段接していない部門/担当者が  
リアルに想像することは難しい。

「理解していない」と想定して、充分に事前説明すべき。

経営陣に直接対話の機会を提供することで  
株式市場の考え方に対する理解を深めてもらう。

# IRオフィサーとして得た教訓： 対・株式市場

---

株式市場の反応が厳しい時こそ、充分に準備し、  
真剣に向いあう。

市場の考えに沿った説明が必須なので、  
「投資家の考え方」をよく理解する。

# 「ESG/非財務情報」に関する議論は 最近の流行なのか？



イメージ:アフロ

# 投資家との対話の中でよく聞かれてきたこと

---

- 各事業の市場規模、市場シェアとトレンド
- 日本におけるヤフーサービスの立ち位置
- 競合と比較した際の強み・弱み
- 事業戦略
- 事業進捗
- 事業上のリスク
- ガバナンス体制

非財務情報が大半を占める

# ヤフーのリスク情報

---

- ・上場当初より、四半期ごとリスク情報を開示
- ・A4判 26ページ分にわたる詳細な情報
- ・真剣にヤフー投資を考える投資家が毎回熟読  
→リスクについて経営陣・IR担当者とディスカッション

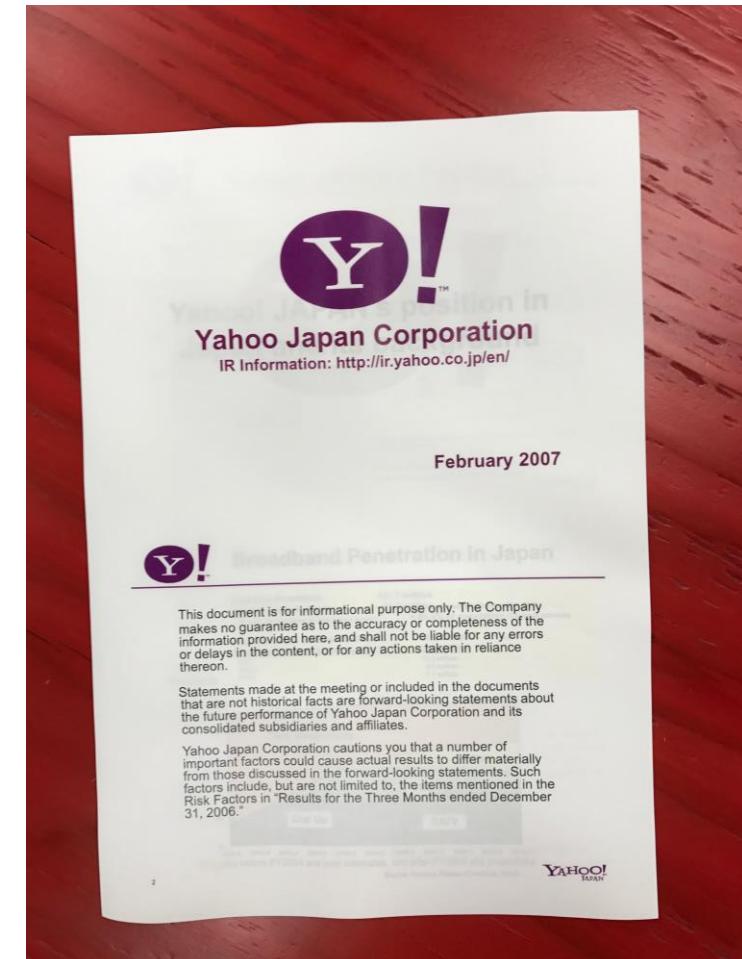
# 2000年代のヤフーの説明資料

---

- ・短信（リスク情報含む）
- ・決算発表プレゼンテーション資料
- ・アニュアルレポート（英語版のみ）
- ・KPIデータ集

# 「初めての投資家向け」プレゼンテーション資料

- ・ヤフーのミッション、ビジョン
- ・日本的人口、各事業の市場規模
- ・ヤフーのサービスが提供する価値
- ・ヤフーの市場シェア
- ・ヤフーの戦略・進捗状況
- ・ガバナンス体制



求められていたのは  
「統合報告」

# 統合報告書の作成まで

- 2002年度：  
アニュアルレポート(英)作成開始
- 2017年度：  
アニュアルレポート(日・英)作成開始
- 2018年度：  
統合報告書作成開始



「株式市場との対話メソッド」に  
汎用性はあるのか？

2019年9月：

執行役員

コーポレートコミュニケーション統括部長として  
ディップ株式会社に入社

# ディップとは？

---

アルバイト・パート、派遣社員を中心とした  
求人情報サイトを運営

**dip** ディップの**バイト情報**

**バイトル**

**dip** 自分らしくはたらく  
**はたらこねっと**

# ディップが目指すもの

## Labor force solution company

人材サービスに加え、AI・RPAを提供する  
『労働力の総合商社』として、  
労働力の諸問題を解決します

### Human labor force

(人材サービス事業)

dip ディップのバイト情報



dip 社員の求人サイト



dip 自分らしくはたらく



dip ディップの看護師転職サービス



### Digital labor force

(AI・RPA事業)



# ディップの時価総額推移



# 入社後、「IR 2.0 基本方針」を経営陣に説明

---

- ・短期の株価動向のみにとらわれず、中長期的な株主価値向上を目指す
- ・株式市場に「実態」「戦略」「将来の可能性」等を理解してもらい、期待値を適正に保つ
  - 株式市場にサプライズを与えない
- ・「非財務情報」を丁寧に伝える
- ・ターゲットを絞った戦略的なアプローチ
- ・フェアディスクロージャーで株式市場の信頼を勝ち取る

# 5か月間で実行した主な施策

---

1. ディップのバリュエーションについて調査・報告
2. 投資家・アナリストからのコメントを社内にフィードバック
3. 決算資料作成方針・プロセスの刷新
4. 全管理職に向けたESGプレゼンテーションの実施
5. FTSE4Goodへの対応(ESG/CSR)
6. 第三者調査機関(シェアードリサーチ)による調査レポートの発行
7. 外国人投資家向け「業界に関する基礎資料」の作成
8. 危機管理セミナーの実施

# 1. デイップのバリュエーションについて調査・報告

---

- ・セルサイドアナリストレポートを分析
- ・セルサイドアナリストとディスカッション
- ・平易な報告レポートを作成し、経営陣に報告

## 2. 投資家・アナリストのコメントを社内にフィードバック

---

- ・セルサイド: バリュエーション、「強み」「課題」
- ・バイサイド: 「強み」「課題」、株主としての要望

### フィードバック展開先

- ・常勤役員 (取締役、監査役)
- ・非常勤役員 (取締役、監査役)
- ・執行役員・管理職(課長以上)

### 3. 決算資料作成方針・プロセスの刷新

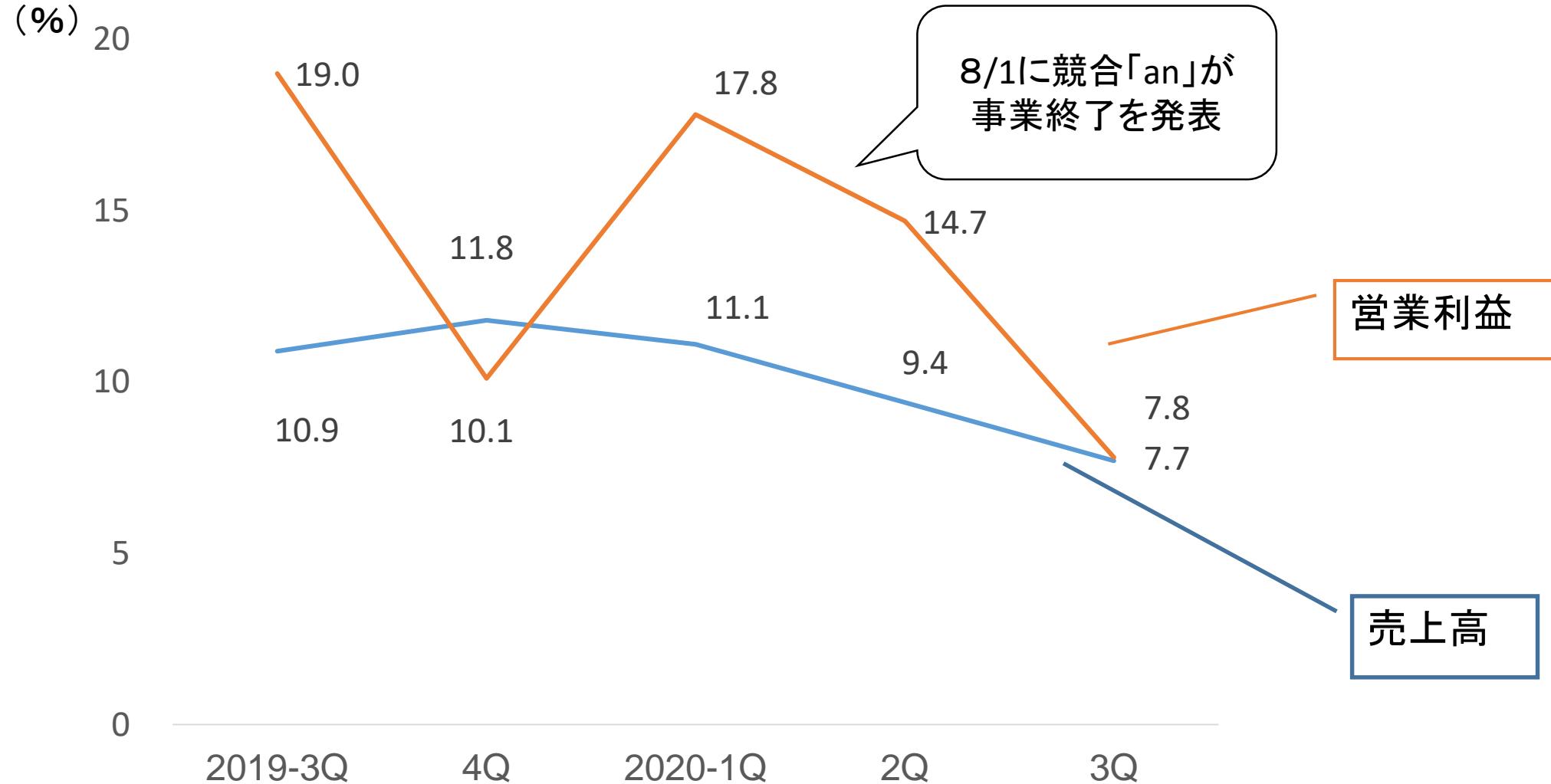
---

- ・事前に営業部門と入念な擦り合わせを実行 (四半期最終月)
- ・経営陣向け実績インプットの早期化 (四半期終了直後)
- ・コアメッセージ作成の早期化 (同上)
- ・メッセージ作成方針の変更 → 成果と課題を併せて市場に伝える
- ・説明会の同日開催 → タイムラグによる株価変動を避ける

☆今後は決算発表日の前倒しに取り組む予定

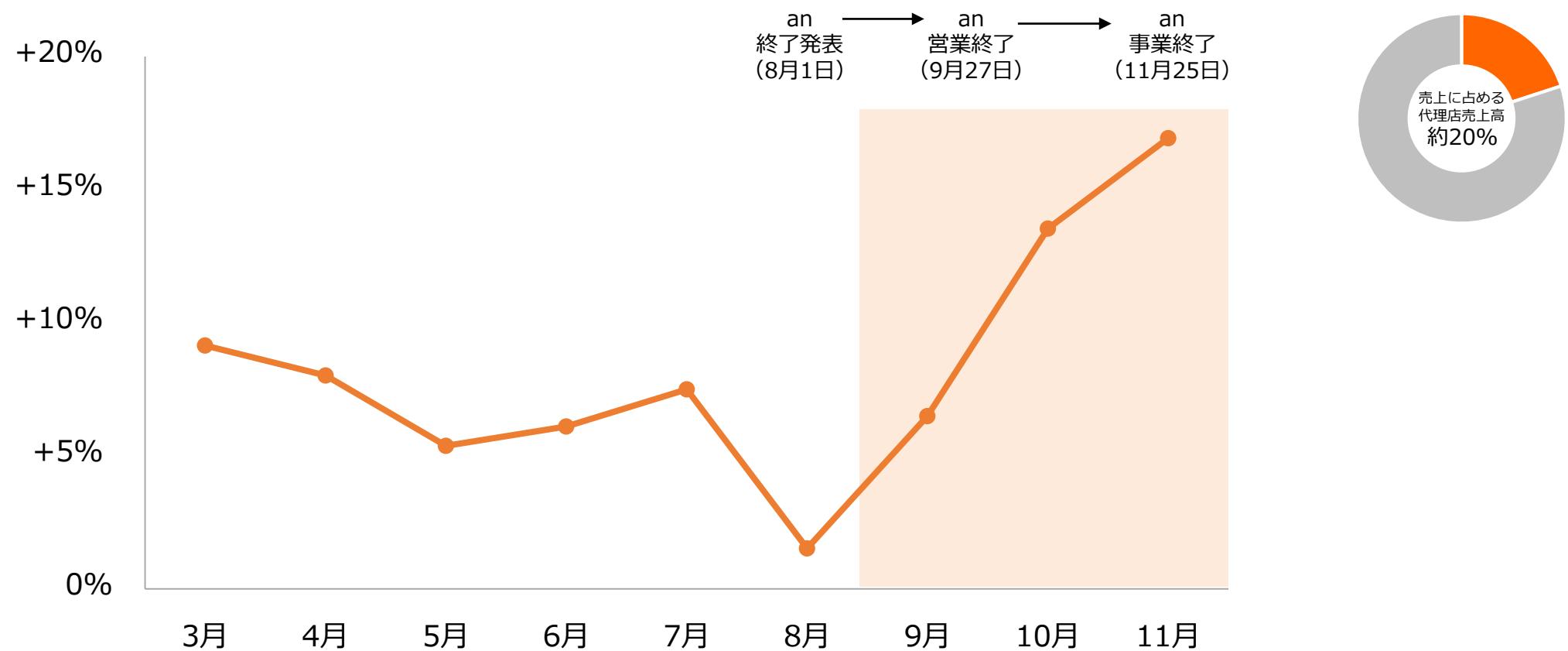
- 足元の四半期の事業に集中するため
- インサイダー情報保有リスクの軽減
- 将来の連結決算に備える

# ディップの売上高・営業利益成長率推移



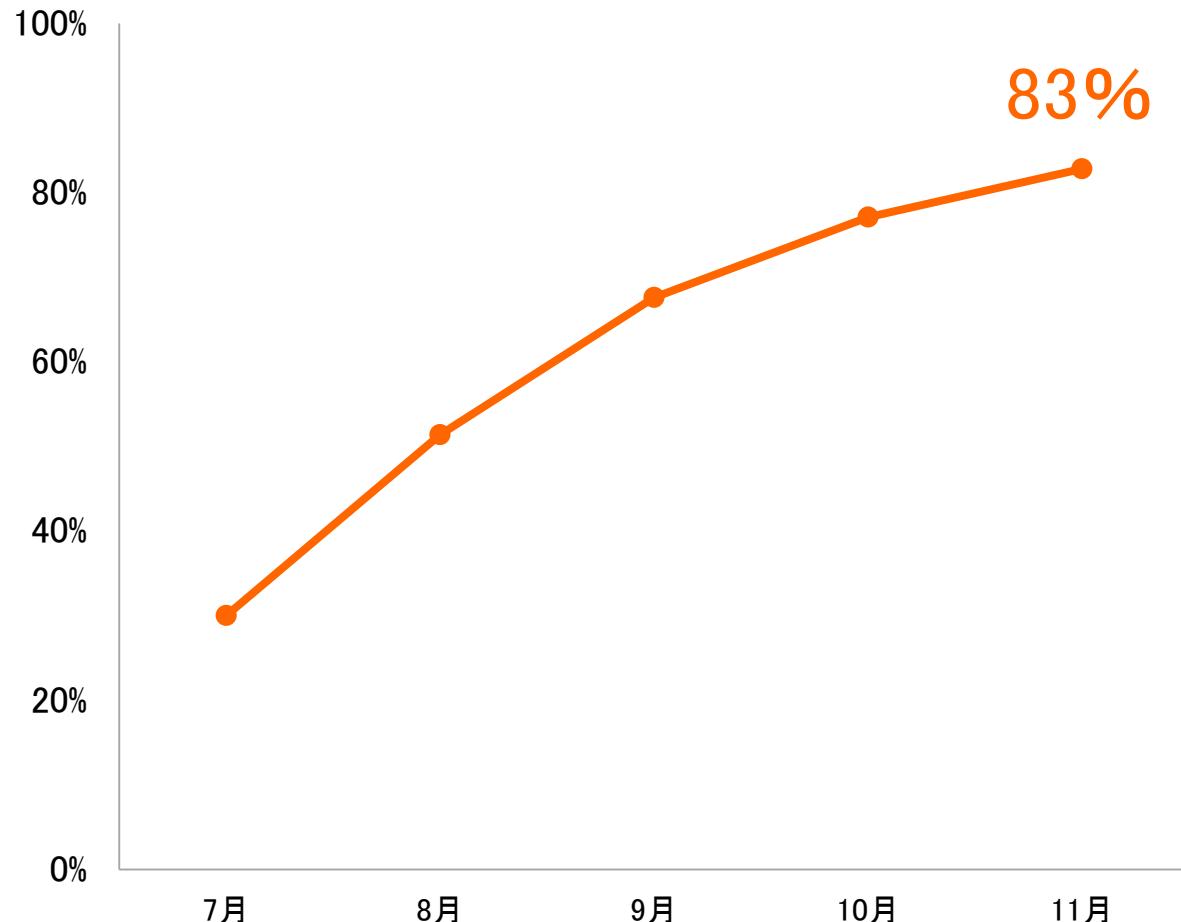
# 決算発表資料① 「代理店経由」売上高成長率

- 「an」サービス終了にともない、代理店各社のバイト販売が増加



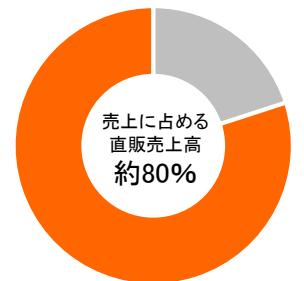
# 決算発表資料② 「直販」売上高成長率

- 将来の顧客基盤拡大につながるan顧客との新たな接点が増加



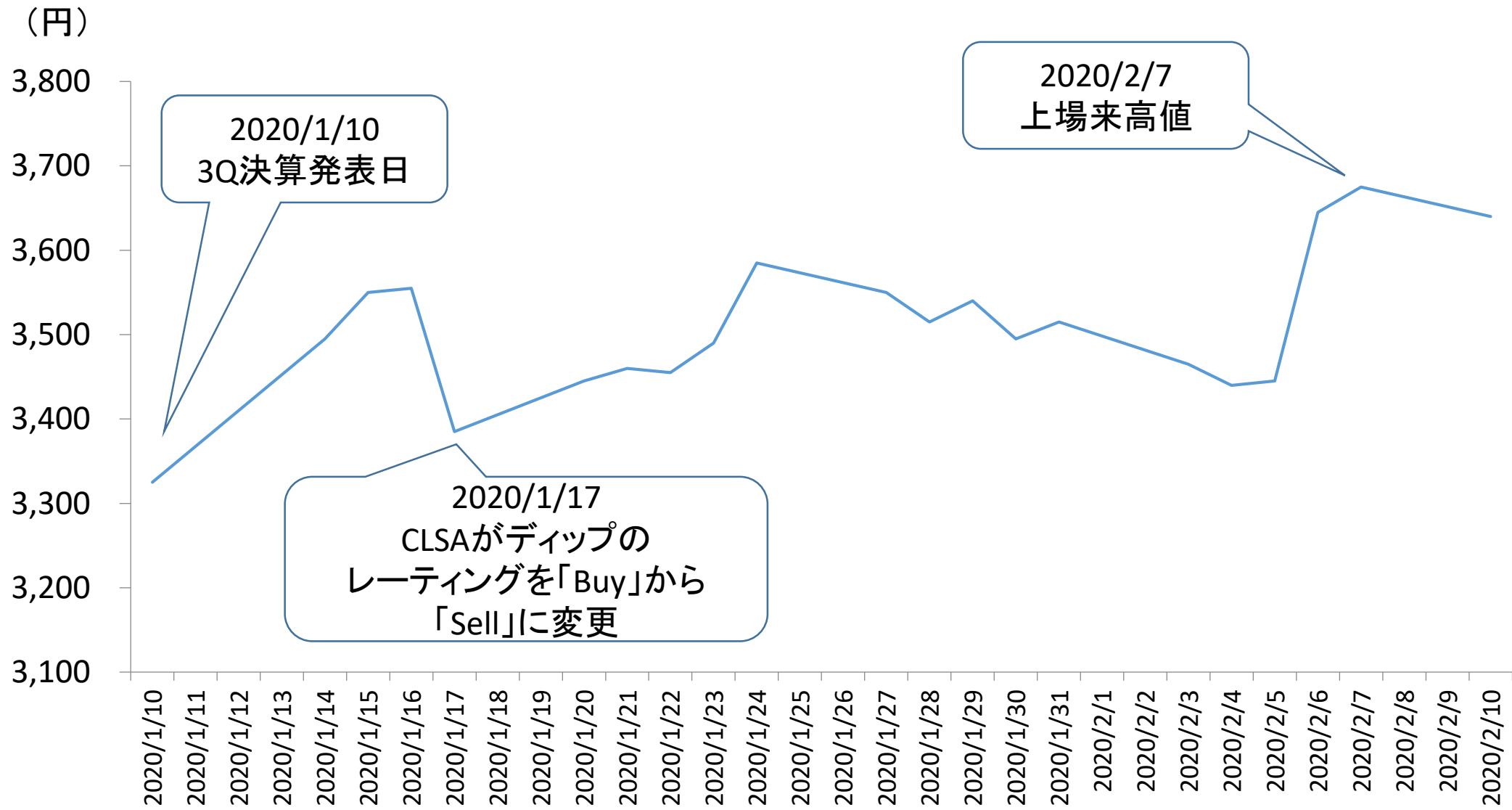
リスト化した  
an顧客への接觸率  
(11月末時点)

83%



※「an単独」または「an+バイトル以外の媒体」を利用している顧客

# ディップの時価総額推移(終値)



# 投資家からのフィードバック

---

- 説明会資料の説明内容が工夫されていてよかったです。  
具体的には、売上が弱い理由と今後の対策が  
しっかり明記されていた部分。
- 短信を見て「成長率鈍化」と懸念を感じたが、  
説明会資料を見れば何が起きているか分かったので良かった。  
an奪取の状況、RPAの現状が明確に示されていて好感した。
- 実績値はパッとしなかったが、説明の仕方が上手だったので市場も納得。
- 開示同日の説明会はとても良い。短信で数値だけ見ても、背景がわからな  
い。間を置かずに説明会で詳細を伝えることで、正しい理解を株式市場に促  
せたと思う。

## 6. 第三者リサーチ機関による調査レポートの発行

---

- ・セルサイドアナリストレポートだけでは情報量が不足  
→ (株)シェアードリサーチにレポート作成を依頼



- ・日本の人材業界の基本構造
  - ・デイップの事業モデル
  - ・第三者から見た「強み」と「課題」
- を含めたレポートにより、新たな投資家がカバーしやすい環境を醸成

「株式市場との対話」メソッドに  
汎用性があるからこそ、  
20年の間に得た知識・経験を  
IR担当の方たちと共有したい

ご清聴ありがとうございました