
非対称性のマネジメントとしてのIR

2001年度のノーベル経済学賞は、「情報の非対称性 = 情報が不完全な市場での経済均衡」の研究に与えられた。これは、「経済主体は市場についての完全な情報をもっている」ことを前提にした伝統的ミクロ経済学に対し、市場の「情報の非対称性」によって現実の現象を説明した一連の研究だ。

私は、この受賞に大きな感銘を受けた。なぜなら、私が2000年夏から2001年夏にかけて直接体験した仕事のすべてが、実は「情報の非対称性」のマネジメントそのものであったと感じたからだ。私は、この間、モバイルインターネットベンチャーである(株)メディアシークで、IPO(新規株式公開)前後におけるIR(インベスター・リレーションズ)と人材採用を担当したのであった。この2つの仕事が、まさに「情報の非対称性」のマネジメントそのものであることを、キーワードである「レモン・逆選択・シグナル」という概念を用い、企業のIPO前後におけるIRを例にとって説明することで、以下に示してみたい。

IPOを目指すことの目的あるいは大義名分は、

自社の豊富な投資機会に積極的に対処するための資金調達

ということである。しかし現実には、実は成熟期にあるような産業で十分に成長してしまっていて、投資機会はほかの産業分野にしかないといった企業がIPOする場合がある。

このような場合、その企業のIPOの本当の目的は、死期が迫った創業社長が最後の大事な仕事として、自らのファミリーと会社のその後のために、もし会社が傾いても、相当期間サバイバルできるためのキャッシュを金融市場から調達する場合があるかもしれない。つまり、成長のためではなく、食いつなぐための資金調達だ。

しかし、このようなホンネとタテマエのギャップは、IPOの株に投資する投資家には見えないのがふつうである。創業社長はすべてを知っているが、投資家は一部の情報しかもっていないからだ。

このように、情報発信者と情報受容者が保有している情報に差があるため、投資家が「ババ」(粗悪品 = 「情報の非対称性」の言葉では、レモンと呼ばれる)をつかんでしまうことがある。これを「逆選択」という。

ところで、本当に有望な新規公開企業は、本当の価値を投資家に理解してもらう努力を傾けることになるであろう。

「私たちの会社は、他社とはちがう。ここを見てほしい」と、自社の将来の有望性を決定的に特徴づけるシグナルを

投資家に対して送ってくるのだ。投資家は、このようなポジティブなシグナルのほかに、「レモン」である新規公開企業がなにげなく発するネガティブなシグナルをキャッチ・勘案し、現実の投資意思を決定することになるわけである。このような、レモン・逆選択・シグナル発信の構造は、よい職をよい待遇で求める人材と、その価値を審査採用する企業のあいだにも、まったく同様に存在するのである。

私の場合は、IR担当者として情報発信者の立場から、また人材採用担当者として情報受容者の立場から「情報の非対称性」のマネジメントに関わった。本書では、「情報の非対称性」マネジメントとしてのIRを、

1) 実践IR

2) IRに必要なビジネス・スキル

の2部構成で説明・解説した。

「情報の非対称性」のマネジメントとは、レモンが混じっているがゆえに、市場から適正な評価を受けていない企業・人材が、有益なシグナルを発することで、自社（自分）はレモンではないのだ、ということを、いかに情報受容者に理解してもらうか、ということである。

本書を通じて、私は、IRという「情報の非対称性」マネジメント能力を向上させるための技術を、知りうるかぎり惜しみなく公開したつもりである。

とくに、潜在能力はあるのに、市場から適正な評価を受

けていない「埋もれた」企業、および「埋もれた」人材の、
未来のサバイバルのお役に立てれば幸いである。

[注1]本文中、「株式公開」と「株式上場」という言葉の両方を場面に
じて使い分けている。両者は、ほとんど同じ意味なので、どちらか
に統一すべきかもしれないが、現実に関方の言葉が使われているし、
細かく言えば若干のニュアンスのちがいもあるので、あえて統一し
なかった。「株式公開企業」とは、英語で言えば、Public company
であり、「株式上場企業」は、Listed companyであろう。前者には、
私企業が社会の公器になるというニュアンスがあるのに対し、後者
は、株式市場で株が取引されているというニュアンスがより強い。

[注2]経済学上の厳密な概念としては、レモン・逆選択の問題は、情報発
信者と情報受容者がまだ契約を結んでいない場合の「情報の非対称
性」に由来する問題である。それに対し、モラルハザード（情報発
信者が、情報受容者との「情報の非対称性」を利用して不当に儲け
ようとする）は、情報発信者と情報受容者のあいだに契約関係
が結ばれている場合の概念である。IRの問題としては、まだ株主で
ない新規の投資家とのあいだで克服すべき問題がレモン・逆選択の
問題なのであり、既存株主とのあいだで克服すべき問題がモラルハ
ザードの問題であるということになる。