

ドット(Debt)ーRとは何か

松田千恵子

株式会社コーポレート・ディレクションマネージング・コンサルタント
(日本CFO協会主任研究委員)

「ドット(Debt)ーR」という言葉をお聞きになったことがあるだろうか。債権者向けのインベスターリレーションズ(ーR、投資家向け広報)のことである。この言葉を用いて戦略的な信用リスク対策の必要性を語ったのは筆者が初めてのものであるが、長らく言い続けているとおかげさまで取り上げて下さる方も増え始め、最近では「デッド(Dead)?」などと変な顔をされることも少なくなった。その代わりといつては何だが、中身について真剣なお問い合わせを受けることが近頃とみに多くなっている。そこで今回は、改めてこの「ドットーR」について考えてみることにしたい。

「貴社のーR活動の目標は?」。日本ーR協議会が行ったーR活動の実態調査(二〇〇二年)の回答には、「適正株価の形成」をはじめ、「安定株主作り」「個人株主増加」など株

式市場を意識したものが並ぶ。この例で見る限り、多くの企業ではーRといえば株主、株価対策となつていようだ。だが一方で、ーR活動の目標を改めて考えてみよう。ーR活動の本質的な意義は、「資本コストを下げることにある。銀行との相対取引の下で横並び金利が適用されていたこれまでは、資本コストの一端を担う負債コストの水準は硬直しており、そこに企業のーR活動が貢献する余地はほとんどなかった。自社の戦略を逐一説明するよりも、挨拶代わりに銀行に決算報告を持って回り、支店長を抜き取り接待することのほうがはるかに重要であったに違いない。だが、今や企業を取り巻く金融環境は大きく変化している。デフレ下で負債の重圧感が相対的に強まる一方、直接金融の拡大や間接金融の市場化など資金調達の手段は多様化しており、信用リスクへの注目とそれに見合ったリターンを

要求する流れは強まりこそすれ弱まることはない。今後は、バンクミーティングや社債投資家向け説明会で自社の戦略を克明に説明して理解を得るべき機会も増えるであろう。クレジットアナリストからの質問や格付け会社とのミーティングにも的確な応対が必要である。これらドットーRの巧拙は、格付け変動による債券発行コストや銀行借入金利、流通利回りなどを左右し、企業の負債コストに影響を与える。信用低下局面においては、債権者の懸念に先んじて的確な情報を提供しなければ生死にかかわる。企業の存亡の最後の引き金を引くのは、株主ではなく債権者だからだ。

では、ドットーRは株主向けのーRとは何が違うのであろうか。留意すべきは、債権者の企業に対する見方は株主とは異なる、という点だ。企業の財務構成において両者の利害が対立するのは勿論だが、成長性を追求する株主に対し、債権者は安定性を旨とする。アップサイドを夢見るよりも常にダウンサイドのリスクを考え、損益計算書よりも貸借対照表を重視する。株主がある意味「夢を買った」存在だとすれば、債権者と

は企業経営の「現実を問う」ものかもしれない。保守的な中長期予測のもとで貸借対照表をきちんと作れないような損益目標は債権者にとっては信じるに値しないのだ。だが、この要求に応えるためには、企業が自らの将来像を明確な戦略と具体的な数値をもって確立している必要がある。即ち、ドットーRにおいて求められるのは、企業が如何に現実立脚した冷徹な自己分析能力を持っているか、ということに他ならないのである。

Debt IR活動の対象

