

トンプソン後の NIRI (全米 IR 協会) の進展

米 山 徹 幸

要 旨

全米 IR 協会 (NIRI) は世界最大の IR (投資家向け広報) 団体であり、長年にわたり、米国の内外で NIRI の動向に注目を集めてきた。本稿は、この10年間、NIRI の理事長 & CEO を務めた 4 人を追って、その業績や IR 業界の課題を検証する。

2006年、1982年から24年間、文字通り「IR 育ての親」と称されたトンプソンが引退。後継となったハンフリーズは2007年2月、在職7か月で突然職を辞し、2008年、新たな理事長 & CEO にモーガンが就く。

モーガンはリーマンショックなど金融危機のなか、ウェブサイトを見直し、会員向けに新たなメールマガジン「IR Weekly」や月刊誌「IR Update」の配信を行うなど会員と同時的な情報共有を積極的に図る。また米証券取引委員会 (SEC) に機関投資家の空売り情報開示を求め、企業の IR 業務を担う NIRI の立場からモノ申した。モーガンは2010年から3年連続、コーポレートガバナンス分野で最も影響力のある人物のリスト「NACD ディレクターシップ100」に選出され、その活動は NIRI に高い認知度をもたらした

米企業に株主となる海外投資家が増大するなか、モーガンはグローバル IR にも注力した。大中華圏の4都市での IR セミナーを立ち上げる。また2014年6月には IR 資格認証 (IRC) の施行計画を発表。さらに3年間 NIRI の理事長 & CEO を続行する契約を終えたとの報告があった。ところがその翌月、モーガンは全米クラブ・マネジャー協会 (CMAA) の CEO に転出したのだった。

15年3月、カダフィが理事長 & CEO に就任。6月の年次大会では、会員の大きな関心が集まった IRC の実施スケジュールを説明。16年3月に試験を行い、4月に61人の IRC 合格者が発表された。カダフィの時代がこれから本格的に始まる。

目	次
I ルイス・トンプソンの時代（1982年～2006年）	1. メールマガジン「IR Weekly」がもたらす情報共有
1. IRの「育ての親」	2. 機関投資家の空売り情報を公開せよ
2. 公平開示規則の施行に尽力	3. モノ申すNIRIに存在感
II ナンシー・ハンフリーの時代（2006年～2007年）	4. 新成長戦略にグローバルIR
1. ハンフリー、在任7か月	5. 大中華圏4都市でセミナー
2. NIRI会員にアンケート	6. IR資格認証（IRC）の発足へ
III ジェフリー・モーガンの時代（2008年～2014年）	7. 突然の辞任
	IV カダフィの時代（2014年～）

I. ルイス・M・トンプソンの時代（1982年～2006年）

1. IRの「育ての親」

いまどの公開企業にとっても、IR（投資家向け広報）はごく当たり前の企業活動である。この3月25日、そのIRの「育ての親」と言われるルイス・トンプソンが死去した。享年77歳だった。「ルー」の愛称で呼ばれ、文字通り「IRの生きた歴史」ともいう存在だった。

IRは1953年、米大手ゼネラル・エレクトリック（GE）のラルフ・コーディネーター会長（当時）が広報部にIRの専門部署を置いたのが始まりである¹⁾。その背景に、第2次世界大戦後、米国経済拡大の波に乗り、株式市場の主役に踊り出た個人株主への対応が、喫緊の経営課題になっていたことがあげられる。GEに続いて、大手企業を中心に同様の部署が生まれ、69年にはIR担当者の全国組織NIRI（全米IR協会）が発足した。

NIRIはNPO（非営利団体）で、当初数十人だった会員は10年後に900人となった。NIRI

は、企業情報に関連する広範な問題に積極的に発言し、その動向はSEC（米証券取引委員会）など規制当局をはじめ、NYSE（ニューヨーク証券取引所）、証券アナリストなど多くの市場関係者から、その動向が注目を集めている。その「育ての親」がトンプソン氏であった。

トンプソンのフルネームはルイス・M・トンプソン Jr.、1938年9月21日生まれである。アイオワ州立大でジャーナリズムを専攻し、1961年に学士、1969年に修士を取得した。そのキャリアは1960年、アイオワ州でのニュース・アンカーに始まり、1969年～1975年は軍務に転じて、韓国やベトナム、国務省で広報業務に従事した後、フォード大統領（在任1974-1977年）のホワイトハウス報道官補（Assistant Press Secretary）を務めた（在任1974-1975年²⁾）。

その後、各方面で広報関連の職務をこなし、1982年NIRIの理事長&CEOに就く。以来、NIRIの顔として、公開会社が投資家を含めた一般市民に向けてどのようにコミュニケーションするかについて、それまでニッチな業務にとどまっていたIRを基本的な株主・投資家向けコミュニケーションとして位置づけ、その定着と進展に大きな役割を果たした。この間、全米

各地に36を数える支部、その会員数は、2006年までの在任中に5,500人を上回り、6倍増となった。

NIRIの理事長&CEOとしてトンプソンの講演は、米国内のNIRI支部を中心に年間60回を超え、IRがおかれた問題を俯瞰する全体をよく捉え、温厚な語り口で知られた。もちろん国外の講演もあった。91年12月のことである。当時53歳のトンプソンは、滞在先のスペインのマドリッドで、突然、胸に痛みから呼吸も苦しく、階段のステップを踏むこともままならぬ事態に陥った。それでも、その日予定されていた講演を終えると、直ちに米国に帰国。心臓弁膜の手術を受けた。生死がかかる深刻な手術だったという。トンプソンは多くの人の声に耳を傾けるコミュニケーションの仕事为天職としていた³⁾。「IR関係者が集まりで議論になると、今でもルーの名前を挙げ、その発言がよく引用される」(NIRIのカダフィ現理事長&CEO)という⁴⁾

2. 公平開示規則の施行に尽力

「透明性は太陽の光のようなもの。透明性は市場に健康をもたらす」「企業の信用、企業を代弁する人たちの信用は、グッド—ニュースとバッドニュースを同等に扱うことで得られる」

2001年11月の東京講演でも、こう語りかけた⁵⁾。この指摘は、ホワイトハウス時代の上司だったロン・ネッセン報道官が唱えた広報原則に通じるものがある。「報道官は、その経歴にかかわらず、いつの時代にも、どの政権にも、同じ規則が当てはまることを理解するようになる。それは、真実を語ること、嘘をつかないこと、事実を隠ぺいしないこと、悪いニュースは自ら、できる限り早急に伝え、自分の言葉で説

明を加えること、である」⁶⁾

それは1998年に「企業情報開示のためのIR実務基準」を作成したトンプソンの信条でもあった。この「IR実務基準」は2001年に公平開示規則(Reg.FD)を踏まえた第2版、2004年にはサーベンス&オックスレー法(SOX法)後の情報開示の環境を反映した第3版と改定を重ねていく。いずれもIR担当者の活動指針を用意する内容である⁷⁾。

また、誰に対しても重要な情報は同時に同じ内容を開示するとしたSECの「公平開示規則」(2000年)の施行では、SECにインターネットを使った情報開示の効用を具体的に提案し、公平開示の原則が現場で実現する道をつけた人物でもある。

その間の経緯を、07年5月3日にNIRIのクリブランド/北オハイオ支部で行った講演で、トンプソンは控えめに次のように語っている⁸⁾。

「公平開示規則を巡って多くの意見が出されていたころ、ウェブキャストを全面開示の手段として考えるべきだという議論をすると、米国の半数を超す成人はインターネットにアクセスできる用意ができていないという返事が返ってきたものです。当時、この問題に関する調査はほとんどありませんでした」

「そのとき、自分の奨学金を受給するアイオワ州立大学の大学院生による「個人投資家が投資決定のために利用する情報源」に関する論文で、投資決定を行う直前の情報アクセスで、①個人投資家の大多数がインターネットを利用していること、②企業ウェブサイトが、情報ソースとして証券ブローカーやファイナンシャル・メディアよりも高い信用ランキングを占めている、という調査結果が明らかになり、私は、こ

トンプソン後のNIRI（全米IR協会）の進展

の調査をSECの担当者に手渡しました」

「それがどれほどの影響があったのかは分かりません。しかし、公平開示規則の最終案には、十分にアクセス可能なウェブキャストが十分に公平な開示に対する1つの方法として認知されています。いま、SECがインターネットを投資家—とくに個人投資家—との主たるコミュニケーション手段だと認識しています」

トンプソンは90年から3年間、ニューヨーク証券取引所（NYSE）の個人投資家諮問委員会の委員を務めたが、05年に委員に再任された。またSECのアドバイザーでもあった。

06年に24年間務めたNIRIを退職したのち、トンプソンは企業情報開示に韓に関する広範な知見から、元SEC委員長のハーベイ・ピット氏がCEOを務める国際コンサルタント企業カロラマ・パートナーズにマネジング・ディレクターとして、またコミュニケーションやIRコンサルタントで知られるジェネシスにコンサルタントとして迎えられた。ジェネシスのデボラ・E・ケリーは04年に米証券アナリスト協会（CFAI）とNIRIが共同して「アナリストと発行体の関係に関するベストプラクティス」を検討した委員会のメンバーであった。

5月6日、NIRIはトンプソンをIRの発展に貢献した人物を顕彰するNIRIフェローに選出すると発表した⁹⁾。

II. ナンシー・ハンフリーの時代 (2006年～2007年)

1. ハンフリー、在任7か月

2006年6月のNIRI年次大会で、同年1月に退任を公表したトンプソンの後任が発表され

た。ナンシー・ハンフリーズ（当時56歳）である。ハンフリーズが歩んできたキャリアは、前述した前任者トンプソンとは大きく異なる。

ハンフリーズは1972年、地域通信大手ベルサウス（ジョージア州・アトランタ）に入社。戦略企画や人事部などを経て、91年から02年まで、IRやコーポレート・コミュニケーションの責任者。IRと財務コミュニケーションの総合プランの立案し、98年から執行役員を務めていた。ベルサウスを早期退職してNIRIの理事長&CEOに就く。

ハンフリーズは、すでに99年から03年までNIRIの理事会メンバーを務め、NIRIのアトランタ支部長や、03年のNIRI年次大会（フロリダ州キシミー）で共同会長も務めた経験もあった。60日の引継期間を経て、7月7日から正式に仕事を始めることになった。

年次大会で、彼女が登壇する。拍手が沸き起こる。短い挨拶の後、自分のメールアドレスを示し、「会員の誰でも、メールして忌憚のない意見を寄せてほしい」と語った。堅実な語り口で、説得力に満ちたトーンだった。

この日発表されたNIRIのプレスリリース¹⁰⁾で、NIRI会長（当時）のモーリン・ウォルフ（米IRコンサルタント大手シャロン・メリル・アソシエーツ社長&パートナー）が語る。

「ナンシーは、私たちの組織を次の進展に導き、IRの現場の新たな問題に立ち向かう資格を十分に備えている。フォーチュン125企業のベルサウスで、30年の現場の経験を重ね、NIRIの全国レベル、ローカルレベルで秀でた参加と成功を取めた人物を選出できて喜ばしい。サウスベルの取締役会と緊密に動く経営チームの一員として、ナンシーはIRという職務とIR担当者が直面する最高水準の戦略的な

チャレンジに関与してきた」

ハンフリーズも「世界を代表する IR の職業団体 NIRI に参加することを名誉に思う。理事会やスタッフの皆さんと協力していけば、NIRI が、きわめて急速に深い変化を遂げている投資市場で活躍されている会員の皆さんに、もっともっとお役に立っていけると確信している」¹¹⁾

「私も NIRI との関係で大きな職業的な利益を享受してきたので、会員の皆さんに奉仕していきたい。CEO として NIRI の会員数の増加や今後登場する問題やトレンドを先取りしていきたい。さらに、会計や政府、投資関係の諸団体との連携を構築し、さらに拡大し、お互いの目標に向かって、世界中の資本市場を強化したい」¹²⁾と抱負を語った。

ベルサウスは、1984年に当時支配的通信事業者であった AT&T が分割されて誕生した7つの地域電話会社の一つで、05年12月通期の売上高は205億ドル、従業員は6万3,000人。フロリダなど9州で事業展開を行っていた。

06年3月5日、AT&T は、このベルサウスを株式交換で買収すると発表した。買収金額は670億ドル。発表当時、世界の M&A (企業の合併・買収) 史上8番目の買収規模と報道された。このタイミングで、ハンフリーズはベルサウスを早期退職し、NIRI に転身したことになる。

それから7か月が過ぎた07年2月23日、IR 関係者を驚かすニュースが飛び込んできた。NIRI の取締役会は全員一致で、リンダ・Y・ケラーを臨時の理事長& CEO に選出したと発表した¹³⁾。

トンプソンの24年を引き継いだハンフリーズは、着任すると NIRI の33支部の3分の1を訪

問し、NIRI を代表して主な証券取引所とミーティングを重ねるなど、意欲的なスタートぶりだった。それだけに、唐突な退場に NIRI の会員は言葉を失ったといっている。

NIRI のニュースレターの編集者だったローラ・バーンスタインをメールで解雇するなど、NIRI スタッフとの間に不協和音が多かったという点を指摘する向きもあった¹⁴⁾。

前出の発表で、NIRI 会長ウォルフリードは、今後、新たな CEO の人材を求めるとしながらも、ケラーは NIRI のスタッフとして24年もの経験と実績があり、CEO の責任を果す資格は十分にあるとコメントした。じじつ、ケラーは、1983年に NIRI に入り、当時、教育部門のバイス・プレジデントで、NIRI 教育基金のエグゼクティブ・メンバーでもあり、理事会のセクレタリーでもあった。

次期会長(翌月の3月に就任)のマシュー・ストラウド(ストラウド&アシュトン・パートナーズ)も「NIRI の臨時 CEO を引き受けるのに十分な経験は、NIRI の取締役会のみならず、会員から広範な尊敬と敬意を集めている」と続けた。

じっさい、ケラーは NIRI で長年にわたり業務推進と研修の部門を担当してきた。07年当時、米国はもちろん世界の26カ国から1,500人もの IR 担当者が参加する年次大会や教育プログラムもケラーが現場の責任者であった。そのケラーが語る。

「臨時理事長& CEO として NIRI に貢献したいと思います。NIRI では現場を中心として活動してきましたし、取締役会のセクレタリーも勤めてきましたので、NIRI 会員のニーズや IR という専門職に前進に NIRI が果している価値についてもよく承知しております。NIRI の理

事会、NIRIのスタッフとともに、NIRIの成功の核心を占める会員ニーズにこたえ、NIRIのコア・プログラムと調査活動をさらに注力したいと、思っています」

2. NIRI 会員にアンケート

3月1日、ケラーはシカゴ支部で「成長に向けたポジショニング」と題して講演した¹⁵⁾。ここで、「IRのホットな話題、会員として感じるいろんなギャップや足りない事柄、NIRIの強み/弱み、NIRIに望みたい今後の方向、NIRIの各種調査への評価」などを問う会員アンケート（回答約1,500人）の結果から、ホットな話題として、SECの動向や公平開示規則がトップで、ギャップや足りない点として重要な問題に関する方針表明や教育・研修の機会、ネットワーキング・フォーラムなどが挙げられ、IR関連で問題となる問題やその進展についてもっと情報提供してほしい、誰に対してもキャリアに見合った専門研修を用意してほしいと報告し、NIRIの各種調査についてもホットな話（87%）、業界トレンド（81%）、報酬（79%）、アニュアル・レポート（72%）などの調査では高い満足度があったと付け加えた。

そして、この調査の結果からNIRIは、①新たな情報配信の方法を用意する、②調査にもっと注力する、③透明性を強める、④ウェブサイトの刷新を最優先におこなう一が求められていると結論した。

新任の理事長&CEOはすぐには決まらなかった。同年6月4日に始まる年次大会を前に新任の人事に関心が集まるなか、6月1日付けIRマガジン（電子版）に前会長ウォルフリード、現会長ストラウドの2人のインタビュー記事が載った¹⁶⁾。ちなみに、NIRI理事会の会長

職は1年の任期である。

この記事で、前会長ウォルフリードが語る。「この1年はNIRIの活動を見直し、全面的な査定評価を行うタイミングだった」。そのためにNIRIは自身の組織に関する評価に乗り出した。「NIRIは会員に向けてアンケート調査を実施し、NIRIに何を期待しているかを質問した」。

その結果、NIRIの会員が専門的能力の開発のチャンスを求めていることが分かった。これは、とくに中レベルのIR担当者やシニア・レベルのIR担当者に多い意見であった。

「ほとんどのNIRI会員に6年超の業務経験がありました。IR業務を始めた人にとってNIRIは1つのライフラインですが、すでにベシックが分かった人たちに向けて何をするか、いま、もっと知ろうとしているところです」（ウォルフリード）

この話を、現会長ストラウドが引き継いで語る。「IR業務の初心者にとってNIRIは素晴らしく、知見の習得スピードもアップする。しかしシニアのIR担当者に向けたメニューはなかったのです。一部の会員にとって、10~15年も会員でいても、NIRIは自分たちにたいしたことはしていないと思っていた」

NIRIは創設から25年後の1994年、IR経験を積んだ会員向けにシニア・ラウンドテーブルを立ち上げていた。当時の会員は62人、2008年当時で170人。2008年、バイオ薬品とバンキングのシニア・ラウンドテーブルが発足した。今後は、これに続いてIRのベテラン会員が関心をもてるテーマのラウンドテーブルを設立する意向で、「シニア会員向けの仕事をやりとげたい」（ストラウド）とした。

「NIRIの会員数は、数年にわたる低落の後200人増え、現在4,400人。いまは転換期です。

新規会員に、CFOや財務広報に関連するコーポレート・コミュニケーション担当者をターゲットにしている。各地の支部では、例えばオレンジ・カウンティ支部が好例だ。業績ガイダンスのような調査についても、CEO調査を最優先して、Cスイートに役立つように再編している」(ウォルフ)。

次期CEOは、「必ずしも、IRに関与した経歴はいらず、IRになじみがあればいい」(ストラウド)。すでに数か月が過ぎており、選考は進行中。「できるだけ早急に決めたいところだが、特定の月日を設定して急いでいるわけではない」という。

Ⅲ. ジェフリー・モーガンの7年 (2008年～2014年)

1. メールマガジン「IR Weekly」がもたらす情報共有

07年12月14日、NIRIは理事長&CEOにジェフリー・モーガン氏を選出したと発表した¹⁷⁾。モーガンは08年1月7日付けでケラーを引き継ぐ。ケラーは副理事長に就任した。先物協会(FIA)のCOO(最高業務執行責任者)や金融市場協会(IFM)の副理事長を務めたモーガンは、金融サービス、先物業界で規制当事者としての経験や関係者とのコンタクトは18年を超え、手堅い金融・財務のキャリアの持ち主。FIAでの仕事は9年になる。

当のモーガンが語る。「IRO(IR責任者)が果たす役割が、これまで以上に大きくなっている時代に、NIRIに加わることは、身の引き締まる思いです。NIRIの使命は、IROをバックアップして、IROの仕事をもっと効率よくし、

また、その業務が企業の成否をどれほど左右するか、経営陣や取締役会に理解してもらうことです¹⁸⁾。

「そのために、私は会員や各支部、事務局や理事会の皆さんと密接に仕事を進め、NIRIの将来ビジョンを実現していきたいと思います。そして、NIRIの目標を達成するために各支部のリーダーシップを高めていただきたいと思います。この20年間、協会組織の運営に携わってきましたので、支部の効率的なネットワークの構築がどんなに難しいものか、そしてネットワークが組織の成功ペースを決めるという点もよく学んできました¹⁹⁾」

ペンシルベニア生まれ。サスケハナ大学で財務とITを学び、イースタン大学で非営利ビジネスのマネジメントで修士を収めた。

モーガンが着任して6か月後の6月13日、新たにNIRIのメールマガジン「IR Weekly」の配信が始まった。そのコンテンツはIRの専門知識の向上やセミナー、イベント、IR関連のニュース動向などを掲載し、10月7日付から冒頭にモーガンがIR動向やSECの動きについて書き込むブログも始まった。

これまでNIRIの刊行としてプリントの月刊誌「IR Update」があり、各会員に郵送されていた。モーガンはメール配信の「IR Weekly」によって週1回、会員が共有すべきNIRIやIR業界、監督当局の動き、証券・金融市場の動向を入手できる仕組みを用意した。月1回から週1回。情報拡散のスピードは比較にならない。共有する情報量も同様である。07年の会員向けアンケートの「ウェブサイトの刷新を最優先におこなう」との結論に応え、モーガンの「IR Weekly」は大きな効用を発揮する。

2. 機関投資家の空売り情報を公開せよ

モーガンがNIRIの理事長&CEOに就いて活動を始めた2008年。証券市場は揺れ動いていた。すでに07年夏に表面化した米国の信用力の低い個人向け住宅融資（サブプライムローン）問題は深刻な金融不安を誘発し、08年9月中旬から一気に「金融危機」の事態に陥った。

9月15日に証券大手リーマン・ブラザーズが破たん。メリルリンチも米銀大手バンク・オブ・アメリカに救済合併され、16日には米保険最大手アメリカン・インターナショナル・グループ（AIG）が政府管理となった。米証券取引委員会（SEC）も、空売りを発注するとき現物株を手当てしないまま売り切る「ネイキッド・ショート」の禁止措置を800を超す金融関連株に適用し、株価操縦の調査も開始した。各社のIR担当者もかつてない事態に、極度の緊張の中に放り込まれた。

NIRIも動く。9月16日、モーガンは会員向けメールを発信して語る²⁰⁾。「直近の金融市場の大混乱にともない、皆さんから現状のインパクトを理解するためになんらかのガイダンスを求める声がたくさん届いている」。1人ひとりのIR担当者の力量ではこなしきれない質問や課題がいっせいに噴出したのだ。モーガンはメールの中で以下の3つの効果的な対応策を取り上げた。まず全国33支部（当時）のネットワーク。各地の支部には経験のあるボランティアのアドバイザーがいる。彼らが相談相手になってくれる。次は「IRウィークリー」や月刊「NIRIアップデート」などNIRIの定期刊行誌に掲載された過去の記事。これまでも業績後退時のIRを特集した企画が多くあり、大いに参考になる。最後はEラーニングの研修講

座。例えば、引用された「株価乱高下の市場でIR活動を行う」（08年3月）。これを参考にしてほしいというのである。

翌週9月23日付け会員向けメール²¹⁾では、今回の金融危機に関連して経験の豊かなIR担当者から寄せられた「投資家の予想質問」「セルサイド・アナリストのレポートのポイント」「機関投資家の反応」などで多くの「役立つアドバイス」を紹介した。なかでも、こんな時は、①どんな投資家に対しても姿勢がぶれることなく、即時に対応し、信頼を得る。②開示情報では公平開示規則上の問題に留意する。この2点が重要だと強調した。

NIRIの各支部も動いた。9月23日、NIRIのニューヨーク支部が「空売り」を取り上げたセミナーを開催した。このイベントに先立つ1週間、米証券取引委員会（SEC）は「ネイキッド・ショート」を禁止し、金融株の空売りを禁止し、株価操縦の調査を開始したばかりだった。まさに時宜を得た企画だった。IR関係者がつめかけた²²⁾。

初めに、ナスダック取引所の元会長グラント・ソートンが「問題は誰が空売りしているのか、どれほど空売りが行われているのかを知らないことにある」と切り出し、ドイツ銀行のブラッド・ミラーは「誰もが同じアイデアを追い求めているので、弱含みの株式情報がいったん出回ると、これは大変な効果を生み出すことになる」と続けた。株主判明調査大手アイプレオのクリス・テイラーは「IRO（IR責任者）は投資家に『貸株は御社が行っている投資家価値を毀損している』と語って、彼らに貸株を引き揚げるよう積極的に働きかける。これは、少なくとも貸株の供給を制限する効果がある」と、大手株主に自社の貸株の中止を求める対応を示

した。

また、9月24日、NIRI ポストン支部が開催した「不安な市場でのコミュニケーション」と題するセミナー²³⁾も各社のIR担当者で溢れかえっていた。

大手食品キャンベルのIRO レン・グリフが、「自社や業界が株式購入の対象としての魅力を失ったとき何をすべきか」について話した。第1は「自社株の買い戻し、増配、事業の再構築」など市場で行うアクション。これは状況の好転を見きわめ実行する。第2は「株主リストで上位50の株主とワン・オン・ワン・ミーティングを行うこと」。電話会議ではなく、現在の株主と直接、コミュニケーションを図る。セルサイド・アナリストを招いて経営陣と面談する機会をつくる。経営が引きこもってはいけな。そうではなく、この機会にもっと強いコミュニケーションを行う。そして、もうひとつ。自社サイトの掲載情報の質を改善する。改善とは、IRサイトでかんたんに情報を得られるようにするという。これはすぐできる対応で、すべては「IRの原点に立ち戻って考える」と指摘した。

別のパネラーが続ける。「この数週間、大手調査機関の市場レポートなどを見かけないが、アナリストも何を書いていいのかわかっているかもしれない。もしそうなら、彼らの関心と呼ぶ数値やQ&Aの作成もグッド・アイデアではないか。こうした事態のプレスリリースは事実をできるだけ短く書く。長くはいけない。それに、自社サイトをいつもウォッチしている人のリストを作成する。彼らはウォッチャーなのだ。情報フローのコントロールが大事である。「やってはいけないこと」は「だんまり」と「過剰なコミュニケーション」というのである。

ここで、あらためて、機関投資家の空売りポジションの公開に関連するSECとNIRIの動きを整理しておこう。

9月18日、SECは緊急措置を発表し、その中で、新たな様式「SH」を用意し²⁴⁾、機関投資家による株式の新たな空売りポジションの報告を義務とした²⁵⁾。これは、これまで様式「13-F」で3ヶ月毎にロングポジションを報告している機関投資家が対象である。いよいよ、投資家のショートポジションが、様式「SH」で明らかになり、SEC ウェブサイトのエドガーで公開となると、IR関係者の期待は高まった。これで空売り筋の「透明度」は格段に引き上げられると。

この措置は、「SEC、ヘッジファンドに告白を迫る」と見出しで報道された²⁶⁾。「機関投資家のファンドマネジャーに100万ドルを超す空売りポジションがあれば、これをSECの様式SHで報告する義務がある。この報告書はSECのエドガー・データで公開される。SECが空売り禁止を続ける限り、この開示措置は義務である。9月29日から空売り規制の対象となった株式に適用となる」

ヘッジファンドの団体、マネージド・ファンド協会(MFA)は、直ちに、ヘッジファンド各社が毎日の空売り取引状況を開示すれば、空売り対象企業が明らかになり、かえって市場で混乱が生じると反論した²⁷⁾。

10月1日、SECは、空売りポジションの開示に関して声明を発表した²⁸⁾。そこには「様式SHの非公開の届出は、空売りが引き起こした証券価格の大幅な下落や人為的な乱高下を阻止し、同時に、当委員会に投資家と資本市場の脅威となる市場操作に戦うための有用な情報をもたらすことになる」²⁹⁾という文章があり、「非公

トンプソン後のNIRI（全米IR協会）の進展

開」の文言が挿入されていた。つまり、個別企業の空売りポジションが公開情報として、SECのエドガー・サイトに掲載されるというIR関係者の期待は裏切られたことになる。

10月7日、NIRIは「空売りポジションの公的開示を支持する」と題した声明を発表した³⁰⁾。SECは機関投資家に公開企業の株主に空売りポジションの公開を求めないという決定を下したとして、NIRIはこれに落胆の気持ちを明らかにした。

「公開企業のIR関係者を代表してNIRIは、各ファンドの株式保有に関してロングポジションと同様に、ショートポジションも、法的に同じレベルの開示を各公開企業が期待していると、指摘しておく。現在、投資運用担当者は定期的に保有する株式のロングポジションを公的開示する仕組みであるが、ショートポジションには、そうした仕組みはない。NIRIは、ヘッジファンドを含む機関投資家によるポジションの法的開示にロングとショートに区別をもたらす合理的な根拠を見出さない」

そして、モーガンが語る。「時代遅れの実質株主の判明システムを徹底的に見直し、機関投資家によるロング・ショートのポジションを適時のタイミングで報告させることが必要である。個人投資家のブローカー月次報告は翌月10日までに届き、他方、機関投資家はSECに対する四半期末ポジションの報告期限が当該四半期末から45日もある。これは受け入れられない。企業は、誰が自社の株式を保有し、空売りをしているのかを知る権利がある。こうした株式保有規則が出来た当時からテクノロジーは大きく進展し、全体の透明性を増し、信頼を深めるためにも、今が、こうした問題を検討する適切なタイミングである」。

ちなみに、米国の株式市場は10月6日に終値で米ダウ工業株30種平均が1万ドルを割り、10月8日には9,258.1、翌9日の終値も8,579.19ドル、10日も8,451.19ドル。10月1日以来、8日間にわたる連日の続落の結果、5年6ヶ月ぶりの水準となっていた。

3. モノ申すNIRIに存在感

09年6月のNIRI年次総会は、2つのセッションが参加者の大きな関心を集めた。1つは、市場から最も高い評価を受け続けてきたゴールドマン・サックスのシニア・インベストメント・ストラテジスト（当時）、アビー・コーエンの講演であり、もう1つは2人の元SEC委員長が登場する「金融危機パネル」だった。

2人の元SEC委員長の1人は1987～1989年のSEC委員長デビッド・ルーダー。就任直後の87年10月19日、世界各国の株価は連鎖的に暴落した「暗黒の月曜日」。その主因やその後の市場改革を問い、財務省や連邦準備理事会（FRB）、商品先物取引委員会（CFTC）とともにレーガン大統領にサーキット・ブレーカーの導入、SECの権限強化などを盛り込んだ市場改革の報告書を提出した。もう1人は2001～03年のSEC委員長ハーベイ・ピット。就任から1ヶ月後、全米の金融証券市場を機能不全に陥れた9.11同時テロ攻撃では、市場機能の回復に向け陣頭にたち、その直後にはエンロンやワールドコムなど米大手企業の会計スキャンダルから市場は急落に直面する。02年7月末、1934年証券取引法以来の大改革となったSOX（企業改革法）の成立で事態は沈静に向かった。

2人の元SEC委員長は、ともに、相場の急落や企業情報に対する信用失墜の中で、規制当

局として当事者だった。金融危機の結果として見えてくる規制の変更や動向について、この2人の見方を知る企画で、議論には94~07年の13年間、シカゴ連銀総裁を務めたマイケル・モスコウなども参加した。

そして「発行体と証券取引所の進展」と題するセッションでは、モーガンがスコット・カトラー (NYSE ユーロネクスト, 上級副社長=当時), ブルース・オスト (ナスダック OMX, 上級副社長=当時) の2人にインタビューし、そのグローバル展開の経緯を語ってもらった。

翌年の2010年。NIRI 年次大会でも「SEC アップデート」のタイトルのもとに、SEC 企業財務局長メレディス・クロス氏が、現在 SEC が検討している提案は投資家コミュニケーションの促進を意図するものであり、とりわけ検討中の議決権行使では、これが中心になると語った。

「皆さんが投資家 ID に悩まされていること、株主総会における個人株主による議決権行使の低下はよく承知しており、現在、議決権行使について全面的な調査を行っている」。

「株主総会の議決権行使の集計に関しては、その正確性を期する方法を追求し、空投票 (注: 株主の名義登録はあるが実際には株式を保有していない投資家による投票) や (発行済株式数を上回る) オーバー投票を取り上げることも調査・検討しており、個人株主の投票下落に対処し、OBO (Objecting Beneficial Owner = 非開示実質株主) と NOBO (Non Objecting Beneficial Owner = 開示実質株主) の区別、また議決権行使助言会社の活動を今後も継続・維持する方法も追求している」

「各社とも自社の投資家ベースに適した情報

発信を選択しなければならない。もしも投資家が決算のような重要情報の入手方法に満足していないなら、SEC はこうした投資家の信頼の回復に向けて、この問題を取り上げなければならない」。

このようにモーガンが理事長& CEO に就いて以後の NIRI は、規制当局や取引所やウォールストリートとのネットワークを広げ、積極的な提言で、存在感を示したのだった。2010年、モーガンは、公開会社の経営幹部1万5000人が選出する NACD (the National Association of Corporate Directors) の「コーポレートガバナンス分野で最も影響力のある人物のリスト、NACD ダイレクターシップ100」の1人に選出された³¹⁾。モーガンは「ガバナンス・ポリシー・メイカー」の分野で選出された。

モーガンは続く2011年、2012年も受賞し、3年連続で受賞した³²⁾。「3年連続の受賞は、公開非公開を問わず、企業のコーポレートガバナンスに IR が果たす重要な役割に対する認知があればこそ、である」(モーガン)³³⁾。2011年、CEO アップデート・マガジンの「トップ協会エグゼクティブ」13人の1人に選出された³⁴⁾。

2011年6月、NIRI 年次大会の冒頭で、ウィルバーン会長 (当時) がモーガンに対し、金融危機のさなかの果敢な対応や NIRI の組織改革に見られる仕事ぶりで、同氏とそのスタッフに対して改めて賛辞の言葉を贈った。「モーガン氏は IR 担当者を擁護する重要な人物であり、IR 業界の強力なリーダーであることは証明済みだ」(「ビジネス・インサイダー」2011年6月13日)³⁵⁾。その証が3年連続の「NACD ダイレクター100」であった。

もちろん、この後も、NIRI は SEC へのウォッチに注力している。2013年6月の年次大

会でのモーガンのNIRIの活動報告は「SECアジェンダ」が多くを占めていた。「現在、SECはシャピロ前委員長からマリー・ジョー新委員長に移行期間中とっていいのですが、いくつかの問題提起を行っている」と語り、「SECアジェンダ」という言い回しで、SECを取り巻く課題をNIRIの立場から説明した。その1つに、米機関投資家の証券保有に関する問題であった。前出の空売り（売り持ち分）状況の開示などもあるが、ここでは届出までの期間の短縮を次のように語ったのが印象深い。

「現在、四半期の終了日から45日がSEC届出の期限となっている。NIRIはニューヨーク証券取引所とコーポレート・セクレタリー協会、ガバナンス・プロフェショナルズなどとともに、この期限を2日間に短縮する案をSECに申し込んでいるが、米機関投資家の抵抗も強い」

これに続いて、こんな立ち入った話を披露する。「投資サイドは、プライベートな会話では20～30日が現実味のある話ではないかと語っている」と。「おそらく新たな解決案として、各社に30日毎の情報を掲載する届出書ではないか、そして、これは誰でも共有できるパブリックなものではなく、（御社の株式を保有する）機関投資家と御社とが共有できる恰好で、御社の株主が誰かを知るといった新たな解決案になるかもしれない。もし議会が取り上げれば、実現の可能性は十分ある」

ほかにも、議決権行使助言業者のレポートが正確を期すること、役員・幹部社員が全体に占める報酬比率など、SECの関心のある問題を取り上げた。

NIRIは自社サイト「NIRI Regulatory Position」³⁶⁾で、IR関係者が関心を寄せる法的

規制に関する問題を取り上げ、その背景を説明し、「株式所有者の透明性や議決権行使」や「空売り情報開示」について、NIRIの主張をわかりやすく解説している。

4. 新戦略にグローバルIR³⁷⁾

NIRIの年次大会は、例年、IR基礎講座と名付けたIR初心者向けの研修講座が2日間、用意されてきた。また、これとは別に、海外からの参加者向けにネットワーキング向けの「インターナショナルIR」もあった。北米もちろん、ブラジルなど中南米各国、英国や欧州大陸、日本やオーストラリアなどアジア・太平洋、さらにエジプトやアブダビなど中近東からも参加も珍しくなかった。

その「インターナショナルIR」が大きな転換を迎えたのは、2010年の年次大会だった。この時の司会はNIRIのモーガン。オーストラリアIR協会のイアン・マセソン理事長、ブラジルIR協会のリカルド・フローレンス理事長、エジプト証券取引所上場企業部門次席のアシュラフ・カマル・フセイン、フランスからアンヌ・ギマール（FINEO社長）と各国の代表的なIR関係者が5人、パネラーとして壇上に上場し、それぞれ各国のIR事情を報告した。

マセソンはオーストラリア企業に債券による資金調達が多いことから債券IRの知見がIR担当者に求められていると指摘し、ギマールはフランス大手企業のジョブ・ローテーションに言及。ブラジルのフローレンスが「IRは上場企業の義務となっている」と報告すると会場にため息が漏れた。さらに、会場のフィリピンやスペイン、日本の参加者からもそれぞれ報告があり、会場の参加者から盛んな議論が続いた。

参加者の半数は米企業のIR担当者だった。

改めて、いかにグローバル IR に対する関心が高いのかを思い知らされた光景だった。議論を終えるにあたって、モーガンは「これだけ国際的な広がりを持つ IR 活動に NIRI はもっと関与するべきだと思う」と語った。

そして、翌年の2011年年次大会で、「グローバル IR」が新たな分科会としてプログラムに載った。そして、米国以外の IR 担当者を対象に「グローバル IR セミナー」を開催するプランが明らかになった。同年11月、マイアミで開催する。NIRI の成長戦略の1つに位置付けられていた³⁸⁾。

これまで「グローバル IR」は、米国の投資家をターゲットにする海外企業の IR 担当者が参加者の大半を占めていた。しかし、このころ、米企業で外国人株主が直近5年で53%増大した状況もあった³⁹⁾。国内中心の IR 対応に注力してきた米企業も新たな時代に対応しようとする動きともいえよう。

年次大会の「グローバル IR」では、「情報開示方針文書」、「株主構成の国際分散化」、「非米国企業に対する米規制の状況—米国で上場するか非上場か」、「IFRS 移行に対応する」と4つのワークショップが用意された。

例えば「株主構成の国際分散化」は、そのプラスとマイナスを問い、海外上場の課題を取り上げた。海外上場について市場の関係者は、①直接的な効用として、株主・投資家の拡大で株式の流動性が向上し、これが資本コストを下げるとし、②間接的な効用として、企業イメージやブランドの向上がもたらされる、と指摘があった。

その一方で、本国と海外での二重上場がもたらすコスト負担は大きく、自国とは異なる開示規定による複雑な業務もある。こうした現実が

海外上場の効用を大きく上回るとする意見も出る。実際、海外上場を取りやめ自国市場に引っ込んでしまった企業も少なくない。海外上場は、自社の株主構成にとって1つのオプションではあるが、これだけで以前とは様変わり of 外国人株主の構成を達成できるというものではない—という反論も出る。

ここで、IR 活動は企業の中で、きわめてユニークなポジションを占めることになる。もちろん、株主の国際分散化といっても、その目的は各社でマチマチであり、近年は特定の市場や地域での定着を図るための戦略的な手段と位置付ける企業が多い。ワークショップでは、海外上場のチャンスと課題、そのコストと効用を検証し、海外上場の事前・事後に IR プログラムを必要とする社内体制、機関投資家が抱いているイメージや売上、利益率などを格上げする自社のコマーシャル戦略も論じられた。すでに上場している場合でも、たとえ上場廃止しても強固な株主ベースを維持するやりかたを見出すべきであるとの議論も出た。

2012年6月、シアトルでの NIRI 年次大会の冒頭で、マイクロソフト、スターバックス、コストコの CFO が揃ってパネラーとして登場した。いずれもシアトルを代表するグローバル企業だ。続いて5人の「グローバル投資家」が登場。ストレートな発言で知られるシティの米国株ストラテジスト、東京の野村投信、スイスの USB、アダマント・バイオメディカル・インベストメント、さらに米国のジャヌス、トンバーグ・インベストメントの運用責任者が、それぞれ株式選択の実際を具体的に語った。

また以前、大会の前に開催されていた「インターナショナル IR」は、2012年の年次大会では「グローバル IR サミット」と題され、「ア

トンプソン後のNIRI（全米IR協会）の進展

「アジア太平洋発行体のIRプラクティス」と「グローバルIRプログラムの実際」の2つのセッションで構成された。

前者ではオーストラリアのコモンウェルス銀行やマレーシアのAMバンク、台湾の世界的半導体企業TSMCのIROが欧米や中近東・アジアなどターゲットとする海外投資家向けのIR活動について語った。

後者でも、米国の大手半導体AMDや有力薬品ワトソン、カナダの金生産大手アニコ・イーグル・マインズ、イスラエルの最大銀行、ドイツの免税大手ユーロショッピングのIR担当者がパネラーとなり、海外投資家はIRウェブサイトがポイントであり、ビデオ・カンファレンス・コールの効果は高いとする指摘に多くの参加者も頷いた。

この3年で、誰の目にもわかるように、NIRIのグローバルIRへの取り組みは大きく進展した。

5. 大中華圏（グレーター・チャイナ） 4都市でセミナー

2012年6月のNIRI年次大会の直後、モーガンは北京、上海、台北、香港の4都市で開催された「NIRI インベスター・リレーション・ウィズダム・ロードショー」⁴⁰⁾でIR活動の概要を語った。マーケット・インテリジェンス大手アイプレオ（IPREO）と共催するセミナーには、地元はもちろんモンゴルやマレーシア、オーストラリアから300人を超すIR関係者が参加した。各セミナーの参加者には「セミナー研修終了証明書」が発行され、また参加費用はNIRI会員の会員費に充当するというオプションも用意された。

中国でのセミナーを終えたモーガンは、さっ

そく6月26日付のNIRI会員向けメール「IR Weekly」で「国境を超えるIR」と題して、このセミナーを報告した⁴¹⁾。

まず「自社のIRプログラムを米国の同業他社と比較するためにベンチマークとなる情報を求める強い欲求に印象を受けた」と語り、「今回の訪問で地域におけるIRの微妙な違いをよく理解できるようになった。スタッフの水準や、1人で多くの業務をこなしている点で、IR価値に関して強い企業認知を求める機運などは米国と同様だった」と続けた。

「例えば、あるIR担当者にとっては、CEOやCFOに投資家や潜在的な投資家と面談するだけの関心を持ってもらうことが1つの課題である」、「企業によっては株式の流動性が大きな問題になるほど個人投資家層が強い力を持っている状況もある」。そして、次のように指摘する。「NIRIとIRを結びつけているのは強固なコミュニティであり、自ら進んでお互いを助け合う気持ちである。NIRIの会員にとって、これは国境を超えるものである」

2012年に始まった大中華圏での「NIRI インベスター・リレーション・ウィズダム・ロードショー」は、IPREOと共催で毎年決まって前出の4都市で開催されている。

他方、2013年11月には、ニューヨークで国の企業50社と主なIR支援会社が参加するIRマガジンと共催で、ネットワーキングとグローバル投資家ターゲット戦略にフォーカスする「グローバルIRフォーラム」が2日間のプログラムがスタートしている⁴²⁾。各社のIRベスト・プラクティスに着目し、2014年、2015年と続けて開催し、もうNIRIの年次プログラムとなっている⁴³⁾。

6. IR 資格認証 (IRC) の発足へ

2014年6月の年次総会で、IR 担当者の専門的な実務能力を証明する資格制度の発足について発表があった。かねてから会員の関心も高かった資格について、最低3年のIR実務経験が受験資格になり、米国内に限らず、どの国のIR関係者の応募できる。NIRIは、米国証券アナリスト(CFA)のように、誰もが認知する資格内容にしたい意向で、当初は1,500人が資格をとると見込む、という。

どの企業でも自社の現状や将来に関連する情報を発信し説明するIR担当者は、経営トップと変わらないほど市場に影響がある。同時に内外の株主や投資家、アナリストなど市場の声を経営トップに伝える責任はたいへん大きい。一步、道を間違えるととんだことになる。それだけに、IR業務に専門的な知見をもつ人物だと誰もが分かるベンチマーク(基準)を示すIR認証は、米国のIR関係者の間で、長年、議論的だった。

年来の準備がまとめ、試験は10の分野で200の問題に答える。その配点はIR戦略の作成、メッセージの作成、投資家とのコンタクト、IRのプランニングや財務報告/財務分析といった5つの分野で合わせると6割を超す。受験には、大卒か最低3年の実務経験、あるいはIR関連の経験か資格があれば受験できる。資格は3年の更新で、米国はもちろん海外からも受験できる。

こうしたIRの資格認証では、2005年にスタートした英国IR協会(IRS)が先行している⁴⁴⁾。そのIR認証(CIR)には英国版と海外市場でのIR活動も試験に盛り込んだ国際版の2つがある。すでに英国はもちろん香港やイン

ドネシア、マレーシア、ロシア、シンガポール、スリランカ、中東など25の国ぐにで実施され、すでに800人の合格者を出している。

7. 突然の辞任

2014年7月16日、NIRIはモーガン理事長&CEOが10月12日をもって、辞任する発表した⁴⁵⁾。これは誰もが驚きのニュースだった。というのも、6月の年次総会場で、モーガンは今後3年間、これまでと変わらず現職を続けると公言していたからである⁴⁶⁾。

NIRI会長のジョン・シュバリエ(P&GグローバルIRダイレクター)は、「ジェフは、2007年の就任以来、比類ないリーダーであり、NIRIが成し遂げた成功に大きく貢献してきた」と、モーガンの功績を讃えた⁴⁷⁾。

金融危機の最中はもちろん、その後も、ジェフはNIRIの組織をスムーズに運営し、戦略を率いてきた。ヴァーチャル支部の発足やソーシャルネットワークワーキング、NIRIの月刊誌「IR Up DATE」をネット配信も行い、ダウンロードしていなければ、未読を知らせるメールを届ける。またセミナー講演があれば動画配信する。これまでのセミナー講演もアーカイブで用意された。NIRIの会員向けウェブサイトは一新され、リッチ・コンテンツとなった。

シュバリエ会長は「ワシントンの規制当局とのミーティングではNIRIの意見を強く主張し、グローバルでのNIRIの認知度を高め、会員の増加に努めてきた」と語り、さらに、NIRIが長年にわたって計画してきたIR資格認証(IRC)でモーガンが果たした役割に言及した。このIRCは15年に始まる。

モーガンも語る。「NIRIを去る決断はとても難しいものでした。辞するのにグッドなタイミ

ングはないのです。NIRIとIRの今後の道は明るいと思う⁴⁸⁾。

「IRCは来年スタートし、次の3年間に向けた新たな戦略の青写真も、間もなくNIRI理事会で承認されるでしょう。ですから、私は、いま新たなチャレンジに向かうために辞するいいタイミングだと思います⁴⁹⁾。

7月22日、全米クラブ・マネジャー協会(CMAA)はモーガンがCEOに選任され、10月から職務をスタートすると発表した⁵⁰⁾。CMAAは米国内外で2500ものカントリークラブ、ゴルフクラブ、アスレティック・クラブ、ミリタリー・クラブ、ヨット・クラブなどのクラブ・マネジャーの団体会員6500人。こうして、モーガンは7年のNIRIの7年に終止符を打ち、転出していった。

IV. ジャエイムズ・M・カダフィの登場（2015年～）

2015年1月7日、NIRIはジェイムズ・M・カダフィ（47歳）が理事長&CEOに選任され、3月2日に着任すると発表した⁵¹⁾。カダフィは、裁判所の速記官などの資格制度を運営する全米裁判所速記官協会（NCRA）のCEOで、24年間、NCRAに関係し、そのうち9年間は米国アナリスト協会（CFA）でマーケティングやコミュニケーション部門で働いた経験の持ち主である。

マーク・ドナフュー会長（2014年9月就任、アイバックス・ラボラトリーズIR部門責任者）は「ジムは戦略的なリーダーシップやCFA協会での体験を含め、資格制度について広い知見がある。今回の選考では、NCRA支部と協働してきたキャリアも高く評価されている⁵²⁾と

語り、NIRIのCEOとして自分の経験やスキルに期待を表明した。カダフィも語る。「NIRIの会員、支部、ボランティア、スタッフのみなさん、そして世界各国のIRコミュニティのみなさん、ともに協力して戦略をイニシアティブをもって達成していきたいと思います⁵³⁾。

この発表文でドナフュー会長は、理事会でNIRIのグローバルブランドを高めるIR資格認証（IRC）、テクノロジー力の向上を中心とした「ONE NIRI 2015-2018」が承認されたと報告した。それはモーガンが用意した道筋である。

15年6月、カダフィが臨んだ最初の年次大会。カダフィは3月の着任以来、直接顔を合わせ、言葉を交わす機会のなかった会員に向けて特別な時間枠を用意するなどオープンなアプローチで好感度は高い。大会の最大の関心は、企業経営に厳しい注文を突き付けるモノ言う株主（アクティビスト）の動向と並んで、IR資格認証（IRC）のスケジュールだった。

11月、NIRIは翌年3月にIR資格認証（IRC）の試験を始めると発表した⁵⁴⁾。新たな職業基準制度の始まりである。そして、16年4月、NIRIは61人のIRC合格者を発表した⁵⁵⁾。これから、いよいよカダフィの時代が本格的に始まる。

注

- 1) 米山 [2012b] pp.120-122
- 2) The Daily Progress [2016]
- 3) Ibid.
- 4) [NIRI2016b]
- 5) 米山 [2001]
- 6) Kumar, Martha Joynt [2009]
- 7) 米山 [2012a]
- 8) 米山 [2007]
- 9) NIRI [2016c]
- 10) NIRI [2006a]
- 11) Ibid.

12) Ibid.
 13) NIRI [2007a]
 14) IR Web Report [2007]
 15) NIRI [2007b]
 16) IR Magazine [2007]
 17) NIRI [2007c]
 18) Ibid.
 19) Ibid.
 20) NIRI [2008a]
 21) NIRI [2008b]
 22) 米山 [2008a]
 23) 米山 [2008b]
 24) SEC [2008a] pp.5-6
 25) 米山 [2008c]
 26) 米山 [2008a]
 27) MANAGED FUNDS ASSOCIATION [2008]
 28) SEC [2008b]
 29) SEC [2008c]
 30) NIRI [2008c]
 31) NIRI [2010]
 32) NIRI [2011b], MIRI [2012]
 33) High Bean Research [2010]
 34) MIRI [2012]
 35) linkedin [2016]
 36) NIRI [2016a]
 37) 米山 [2011] pp.6-7
 38) NIRI [2011a]
 39) 米山 [2011] pp.7-8
 40) IPREO [2012]
 41) NIRI [2012a]
 42) NIRI [2013]
 43) NIRI [2016d]
 44) IRS
 45) NIRI [2014]
 46) IR Magazine [2014]
 47) NIRI [2014]
 48) Ibid.
 49) Ibid.
 50) CMAA [2014]
 51) NIRI [2015a]
 52) Ibid.
 53) Ibid.
 54) NIRI [2015b]
 55) NIRI [2016e]

ホテルの講演から～' (IR の話題 No.99 2001年
 11月16日 大和インベスター・リレーションズ)
 ([http://www.daiwair.co.jp/topics-old.
 cgi?filename=20011116&num=99](http://www.daiwair.co.jp/topics-old.cgi?filename=20011116&num=99))

米山 [2007] '～2度目の心臓手術を乗り越えたルイ
 ス・トンプソン氏の講演～株主コミュニケーション、
 8つのキーポイント～インターネット時代の
 IR活動～' (IR の話題 No.391 2007年11月30日
 大和インベスター・リレーションズ) ([http://
 www.daiwair.co.jp/topics-old_printable.
 cgi?filename=20071130&num=5](http://www.daiwair.co.jp/topics-old_printable.cgi?filename=20071130&num=5))

米山 [2008a] "～「空売り」規制に走る各国の市場
 規制当局～SECが求める機関投資家のショート
 ポジション報告(様式SH)～NIRI ニューヨーク
 支部「空売りセミナー」～'(IR の話題 No.412
 2008年10月3日 大和インベスター・リレーシ
 ョンズ) ([http://www.daiwair.co.jp/topics-old.
 cgi?filename=20081003&num=1](http://www.daiwair.co.jp/topics-old.cgi?filename=20081003&num=1))

米山 [2008b] "金融不安の市場に、IR活動は何を頼
 るか!?" (2008年10月8日 ビデオリサーチイ
 ンタラクティブ) ([https://www.videoi.com.jp/
 data/column/2008/20081008.html](https://www.videoi.com.jp/data/column/2008/20081008.html))

米山 [2008c] "～NIRI, モーガン理事長の失望～
 SECが決定、様式「SH」による空売りポジシ
 ョンは非公開に～問われるコックスSEC委員長の
 力量～'(IR の話題 No.413 2008年10月17日 大
 和インベスター・リレーションズ) ([http://
 www.daiwair.co.jp/topics-old_printable.
 cgi?filename=20081017&num=7](http://www.daiwair.co.jp/topics-old_printable.cgi?filename=20081017&num=7))

米山 [2011] 「米国IRの最新動向調査」2011年 政
 策科学学会年報 第2号

米山 [2012a] 「21世紀の企業情報開示～欧米市場に
 おけるIR活動の展開と課題」(社会評論社)

米山 [2012b] "IR(投資家向け広報)の始まりと、
 その後の進展～全米IR協会(NIRI)／国際IR
 連盟(IIRF)／グローバルIRネットワーク
 (GIRN)" 証券経済研究 第77号(2012年3月)
 証券経済研究所

CMAA [2014] "The Club Managers Association of

参 考 文 献

(URLのキャプチャーは2016年5月15日現在)

米山 [2001] '全米IR協会(NIRI)理事長トンプ
 ン氏が語るエンロン事件で問わ「透明性の価値」
 と「FD後のIR潮流」～11月6日東京プリンス・

トンプソン後のNIRI（全米IR協会）の進展

- America (CMAA) Jeffrey D. Morgan Named Chief Executive Officer of Club Managers Association of America” 2014 July 22 (<https://www.cmaa.org/template.aspx?id=41294>)
- The Daily Progress [2016] “Obituaries, Thompson Jr., Louis M”. March 28, 2016 (http://www.dailypgress.com/orangenews/obituaries/thompson-jr-louis-m/article_d41d6cd0-1d89-5e57-949d-6e9370fdd9d7.html)
- High Beam Research [2010] “NIRI PRESIDENT AND CEO JEFFREY D. MORGAN NAMED TO 2010 NACD DIRECTORSHIP 100.” September 9, 2010 (<https://www.highbeam.com/doc/1G1-236915188.html>)
- IPREO [2012] “Ipreo to Host Greater China “IR Wisdom Roadshow” May 16, 2012 (<http://ipreo.com/press-releases/ipreo-to-host-greater-china-ir-wisdom-roadshow/>)
- IR Magazine [2007] “Transition time, Anna Snider talks to the incoming and outgoing NIRI Chairs” June 1, 2007 (<http://www.irmagazine.com/articles/people-careers/15615/transition-time/>)
- IR Magazine [2013] “Global Investor Relations Forum New York, UNITED STATES”/Monday, November 18, 2013 (<http://www.irmagazine.com/events/ir-magazine-conference-awards/global-investor-relations-forum/>)
- IR Magazine [2014] “Surprise news comes as association prepares to launch IR certification” July 16, 2014
- IRS “Certificate in IR (CIR) & International Certificate in IR (ICIR)” (<http://www.irs.org.uk/professional-development/certificate-in-ir>)
- IR Web Report [2007] Dominic Jones “NIRI replaces Humphries after seven months” February 23, 2007 (<http://www.irwebreport.com/daily/2007/02/23/niri-replaces-humphries-after-seven-months/>)
- Kumar, Martha Joynt [2009] “The President and the Press” American Review Apr 10, 2009 (<http://amview.japan.usembassy.gov/en/20090410-63/>)
- linkedin [2016] “Jeff Morgan, FASAE, CAE CEO at Club Managers Assn of America (CMAA)” (<https://www.linkedin.com/in/jeffreymorgan>)
- MANAGED FUNDS ASSOCIATION [2008] “MANAGED FUNDS ASSOCIATION RESPONDS TO SEC ACTIONS ON SHORT SELLING” September 18, 2008 (<http://www.managedfunds.org/downloads/MFA%20Responds%20to%20SEC%20Actions%20on%20Short%20Selling.pdf>)
- NIRI [2006a] “The National Investor Relations Institute Elects Industry Veteran Nancy C. Humphries as CEO-Elect and President” June 12, 2006 (<http://www.businesswire.com/news/home/20060612005423/en/National-Investor-Relations-Institute-Elects-Industry-Veteran>)
- NIRI [2007a] “National Investor Relations Institute (NIRI) Names Linda Kelleher as Interim CEO” (http://www.niri.org/irresource_pubs/alerts/EANamesCEO.pdf?id=59&pdf=EANamesCEO.pdf)
- NIRI [2007b] “Linda Y. Kelleher ‘Positioning for Growth’” March 1, 2007 NIRI Chicago Chapter
- NIRI [2007c] “National Investor Relations Institute Elects Jeffrey Morgan President and CEO” (http://www.niri.org/irresource_pubs/alerts/ea071214.cfm?id=66&pdf=ea071214.pdf)
- NIRI [2008a] “NIRI IR weekly, -September 16, 2008” (<http://67.43.12.164/Main-Menu-Category/resource/publications/IR-Weekly/2008-3rd-Quarter/080916cfm.aspx?Site=niri>)
- NIRI [2008b] “NIRI IR weekly, -September 23, 2008” (<http://67.43.12.164/Main-Menu-Category/resource/publications/IR-Weekly/2008-3rd-Quarter/080923cfm.aspx>)

- NIRI [2008c] “NIRI Supports Public Disclosure of Stock Short-Sale Positions” October 7, 2008 (http://www.niri.org/news_media_center/pressreleases/081007ShortSale.pdf)
- NIRI [2010] “NIRI President and CEO Jeffrey D. Morgan Named to 2010 NACD Directorship 100” September 9, 2010 (<http://67.43.12.164/media/News-Releases/News-Releases-Archive/NIRI-President-and-CEO-Jeffrey-D-Morgan-Named-to-2010-NACD-Directorship-100.aspx>)
- NIRI [2011a] “NIRI and Ipreo to Offer Global Investor Relations Practices Seminar” June 14, 2011 (<http://67.43.12.164/media/News-Releases/News-Releases-Archive/NIRI-and-Ipreo-to-Offer-Global-Investor-Relations-Practices-Seminar.aspx>)
- NIRI [2011b] “NIRI President and CEO Jeffrey D. Morgan Receives Industry Accolades” September 30, 2011 (<http://67.43.12.164/media/News-Releases/News-Releases-Archive/NIRI-President-and-CEO-Jeffrey-D-Morgan-Receives-Industry-Accolades.aspx>)
- NIRI [2012a] “IR Weekly-June 26, 2012” (<http://67.43.12.164/Main-Menu-Category/resource/publications/IR-Weekly/2012-2nd-Quarter/IR-Weekly--June-26-2012.aspx>)
- MIRI [2012b] “NIRI President and CEO Jeffrey D. Morgan Named to 2012 NACD Directorship 100” October 4, 2012 (<http://67.43.12.164/media/News-Releases/News-Releases-Archive/NIRI-President-and-CEO-Jeffrey-D-Morgan-Named-to-2012-NACD-Directorship-100.aspx>)
- NIRI [2014] “NIRI President and CEO Jeffrey D. Morgan to Step Down” July 16, 2014 (<http://67.43.12.164/media/News-Releases/NIRI-President-and-CEO-Jeffrey-D-Morgan-to-Step-Down.aspx>)
- NIRI [2015a] “National Investor Relations Institute Appoints James M. Cudahy, CAE, President and CEO” January 7, 2015 (<https://www.niri.org/about-niri/news-media/press-releases/national-investor-relations-institute-appoints-jam>)
- NIRI [2015b] “NIRI Launches its First Professional Credential Program” November 16, 2015 (<https://www.niri.org/about-niri/news-media/press-releases/niri-launches-its-first-professional-credential-pr>)
- NIRI [2016a] “NIRI Regulatory Position” (<https://www.niri.org/advocacy/niri-regulatory-positions>)
- NIRI [2016b] James M. Cudahy “In Memoriam” in NIRI IR Weekly, March 29, 2016
- NIRI [2016c] “National Investor Relations Institute Names Four New Fellows” ([https://www.niri.org/about-niri/news-media/press-releases/niri-names-four-new-fellows-\(1\)](https://www.niri.org/about-niri/news-media/press-releases/niri-names-four-new-fellows-(1)))
- NIRI [2016d] “Global IR FORUM” (<http://www.globalirforum.org/index.cgi?p=h>)
- NIRI [2016e] “NIRI Announces 61 Professionals Passed Inaugural Investor Relations Charter Exam, Earning Right to Use IRC Credential” (<https://www.niri.org/about-niri/news-media/press-releases/niri-announces-61-professionals-passed-inaugural-i>)
- SEC [2008a] “DISCLOSURE OF SHORT SALES AND SHORT POSITIONS BY INSTITUTIONAL INVESTMENT MANAGERS” 17 CFR Parts 240 and 249 [Release No.34-58785; File No.S7-31-08] RIN 3235-AK23 (<https://www.sec.gov/rules/final/2008/34-58785.pdf>)
- SEC [2008b] “Statement of Securities and Exchange Commission Concerning Short Selling and Issuer Stock Repurchases” Oct. 1, 2008 (<http://www.sec.gov/news/press/2008/2008-235.htm>)
- SEC [2008c] “SECURITIES EXCHANGE ACT OF

トンプソン後のNIRI（全米IR協会）の進展

1934 RELEASE NO.58724/October 2, 2008
AMENDMENT TO ORDER AND ORDER EX-
TENDING EMERGENCY ORDER PURSUANT
TO SECTION 12 (k) (2) OF THE SECURI-
TIES EXCHANGE ACT OF 1934 TAKING

TEMPORARY ACTION TO RESPOND TO
MARKET DEVELOPMENTS” ([http://www.
sec.gov/rules/other/2008/34-58724.pdf](http://www.sec.gov/rules/other/2008/34-58724.pdf))

（埼玉学園大学経済経営学部特任教授）