

経営資本としてのファン株主

ファンベースカンパニー COO/CFO

池田 寛人

■ 要 約 ■

1. インベスター・リレーションズ（IR）やマーケティングの両面で注目を集める「ファン株主」について、株式会社ファンベースカンパニーの独自指標「ファン度」に基づき「ファン」を定義し、その効果を業種横断のデータ（好意度、応援意向）により可視化した。ファン株主を単なる施策対象ではなく、企業価値を支える経営資本として捉え、IR やマーケティングの実務に携わる担当者、そして経営者を対象として実践的な指針を整理した。
2. ファン度の高い株主は、一般株主に比べて長期保有率が高く、配当や株価の変動に左右されにくい。彼らは議決権を毎回行使して反対票も少ないため、株主総会における強固な賛成基盤となり、安定した企業経営に寄与する。また、家族や知人に株式を推奨する意向が高く、信頼性の高い口コミを通じた株主基盤の拡大にも貢献する可能性が高い。
3. 企業発信の情報に対する信頼度が低下する時代において、企業からの情報を確実に受け取ってくれる生活者である個人株主は、マーケティングの観点からすると「オウンドメディア（自社で所有・運営する情報媒体）」と捉えることができる。また、個人株主アンケートは回答率・理解度ともに高いため、「自社調査パネル（企業調査に協力する調査対象）」としての機能も期待される。さらには、個人株主向けコミュニケーションにおいて企業理念や事業ストーリー（事業構想から事業開発に至るまでの一連の流れ）を丁寧に伝えることで、ブランド価値が高まるだけでなく、株式という接点を通じた顧客との長期的な関係性構築の場、つまり「ファンコミュニティ」としても機能し得る。
4. ファン株主づくりの第一歩は、自社にとってのファン像やファン度が高まるプロセスを関係部署で共通理解し、ファンが共感し応援したくなるコンセプトに基づいた施策に一貫性をもって投資することである。IR だけでなく、マーケティングや広報、採用などの各部門が横断的に取り組み、工場見学や、株主と協働する「共創イベント（企業が株主と対話し、協働して価値創造するイベント）」といった既存の活動を株主体験に昇華することで、資本コストを抑えつつ、株主体験を企業全体の価値向上に結び付けていくことができる。

I はじめに

昨今、インベスター・リレーションズ（IR）・マーケティングの両面において「ファン株主」に対する関心が高まっているが、「ファン」という言葉の定義や考え方が各社で異なるため、これまではファン株主づくりの効果が一般化して語られることは少なかった。本稿では、株式会社ファンベースカンパニー（以下、FBC）と野村インベスター・リレーションズ株式会社（以下、NIR）とで実施した『ファン株主調査』と、FBCの研究機関であるファン総合研究所が実施した事例調査を基に、経営におけるファン株主づくりの重要性を明らかにする¹。また、FBCの独自指標である「ファン度」の活用によりファンの定義を明確にしているため、業種・業界に関わらずファン株主が各経営領域に及ぼす影響を示しており、個人株主コミュニケーションの強化・改善に取り組む上で、特に参考になると考えられる。

なお、ファン株主調査では、ファン株主を定義づけするためにFBCが独自開発した「ファン度」を採用している。ファン度とは、『好意度』と『応援意向』の2つの設問の回答から、回答者を図表1のように「コアファン」、「ファン」、「ライトファン」に分類し、「購入商品」、「支出額」、「来店頻度」など既にデータ化されていることが多い行動軸と独立して、可視化の難しい感情軸を図る指標である。ファン度と売上の間には相関関係があることもデータで示されており、多くの企業やブランドで活用が広がっている。

図表1 「好意度」と「応援意向」に基づくファンの分類

好意度		応援意向						
		まったく応援し 続けたくない	応援し続けたく ない	あまり応援し続 けたくない	どちらともい えない	まあ応援し続 けたい	応援し続けた い	とても応援し続 けたい
大好き								コアファン
好き								ファン
まあ好き						ライトファン		
どちらともい えない								
あまり好きでは ない								
好きではない								
まったく好きで はない								

[ブランド]に調べたい商品やサービス、ブランドや企業名が入ります。
*自社の顧客を分析する際にご利用して頂くことができますが、「商用利用」する場合はご連絡ください。
*2025年に「ファン度」を決める設問・選択肢を改訂しました。

（出所）ファン総合研究所「『ファン株主調査』ファン株主の心理と行動」2025年7月31日

¹ ファン総合研究所「『ファン株主調査』ファン株主の心理と行動」2025年7月31日。
<https://www.fanbasecompany.com/fansoken/pdf/report250731_3.pdf>

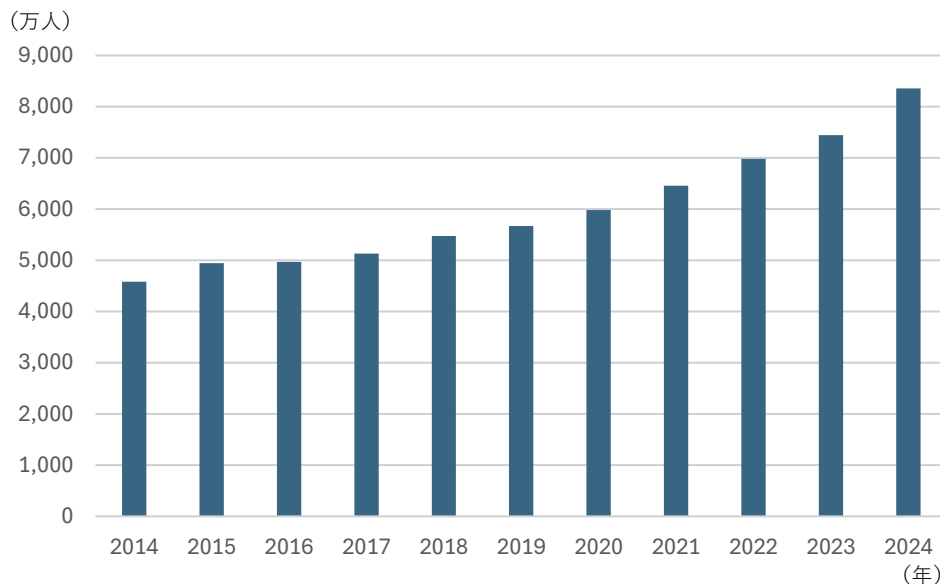
II ファン株主への注目度の高まり

「ファン株主」が注目される背景は大きく2つあり、1つ目がIR領域、2つ目がマーケティング領域である。

IRにおいては、図表2にあるように2024年に開始した新NISA（少額投資非課税制度）を追い風に個人株主が8,000万人超（延べ人数）と10年連続で過去最高を更新する中で、個人投資家による保有期間の長期化による株価の安定、議決権行使比率の向上による経営の安定等の効果が期待されている。また、資本効率改善やコーポレート・ガバナンス強化の観点から政策保有の見直しを求める政府・投資家の圧力は高まっており、今後50兆円もの政策保有株式の売却が見込まれる中で、長期的かつ安定的な株主としての個人株主への注目度がさらに高まっている。実際に2024年度の政策保有比率は1990年度以降ではじめて30%を割り込み、既に政策保有株式の圧縮は加速している（図表3）。

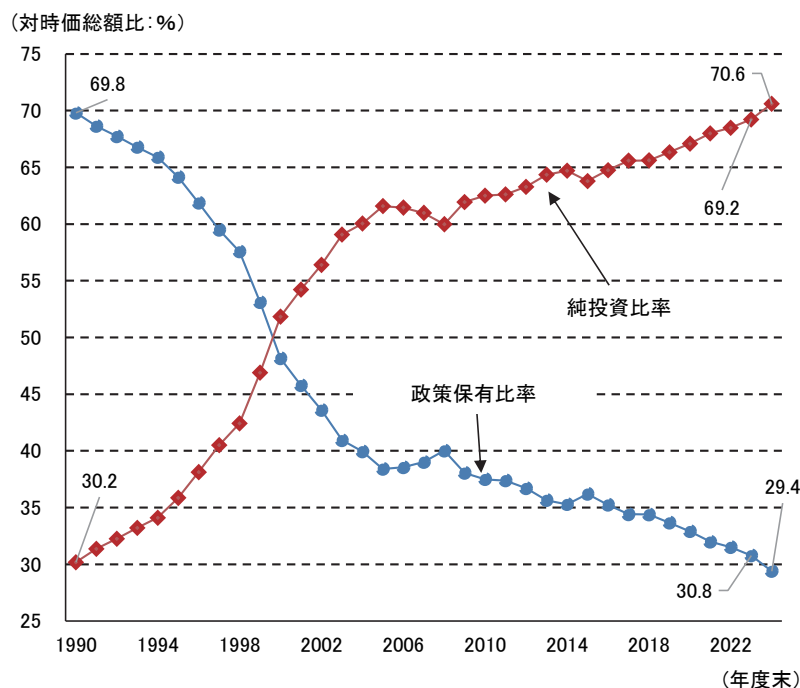
このように個人投資家に対する期待・注目が高まる一方で、短期的に株式を売買する、批判的なコメントをSNSで投稿する可能性がある、といったネガティブな側面には留意が必要である。だからこそ、単純に投資家数を拡大するのではなく、丁寧なコミュニケーションを行うことで、長期視点かつ好意的な目線で投資をするファン株主の増加を目指すことが重要である。

図表2 個人株主数の推移（延べ人数）



(注) 各西暦年の個人株主数推移は、会計年度（当該年の4月1日～翌年3月31日）を基準にしている。
 (出所) 日本証券業協会「個人株主の動向について」（原典は東京証券取引所「株式分布状況調査」）

図表3 「純投資比率」と「政策保有比率」の推移



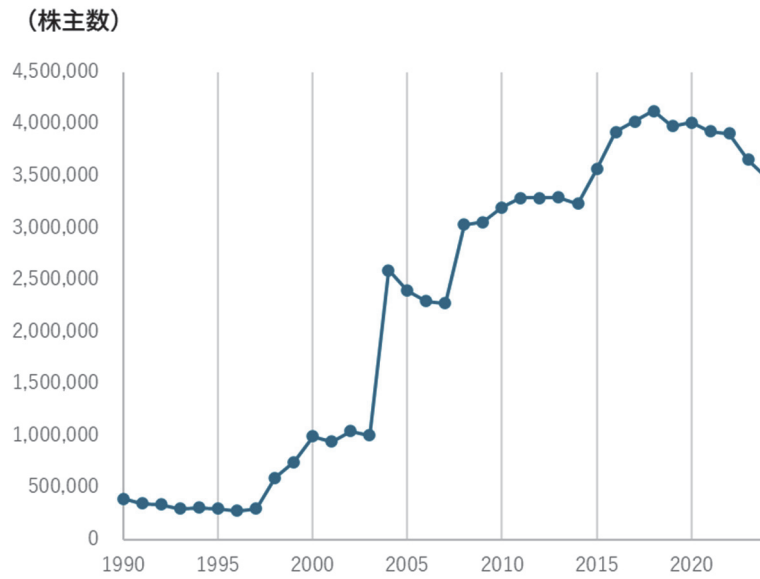
(出所) 西山賢吾「政策保有比率が初の30%割れー金融、非金融とも政策保有圧縮が加速する中、新たな論点もー」『野村サステナビリティクォーターリー』2025年夏号

マーケティングにおいては、株主体験（株主優待・情報提供等）を通じた顧客生涯価値（LTV）向上・ブランド価値向上等の効果が期待されている。代表的な事例として、2000年から「個人株主 10 万人構想」を掲げるカゴメは、通常の生活者と比較して同社株主はカゴメ商品を 10 倍購入するというデータに基づき、個人株主施策に継続的に経営資源を投じている。海外においても、例えばスペインのサンタンデル銀行は、顧客との長期的な関係づくりや収益拡大施策としての個人株主施策を展開しており、株主数が最大で 400 万人を超えたこともある（図表 4）²。また、新 NISA による若年層の投資家増加、投資単位引下げによる少額投資家増加などが今後も見込まれるため（図表 5）、IR を通じた企業ブランドの認知度向上・イメージ向上に関心を持つ企業も増えている。

このように、ファン株主は IR・マーケティングの両面で注目度が高まっている。以下では、FBC と NIR による『ファン株主調査』で得た分析結果を参考にし、IR 領域とマーケティング領域に分けてファン株主の重要性について触れ、経営資本としてファン株主をとらえる考え方を提示したい。

² 宮本佐知子「『個人』との関係強化を目指す『株主＝顧客』戦略ーサンタンデル銀行の事例ー」『野村資本市場クォーターリー』2011年春号参照。

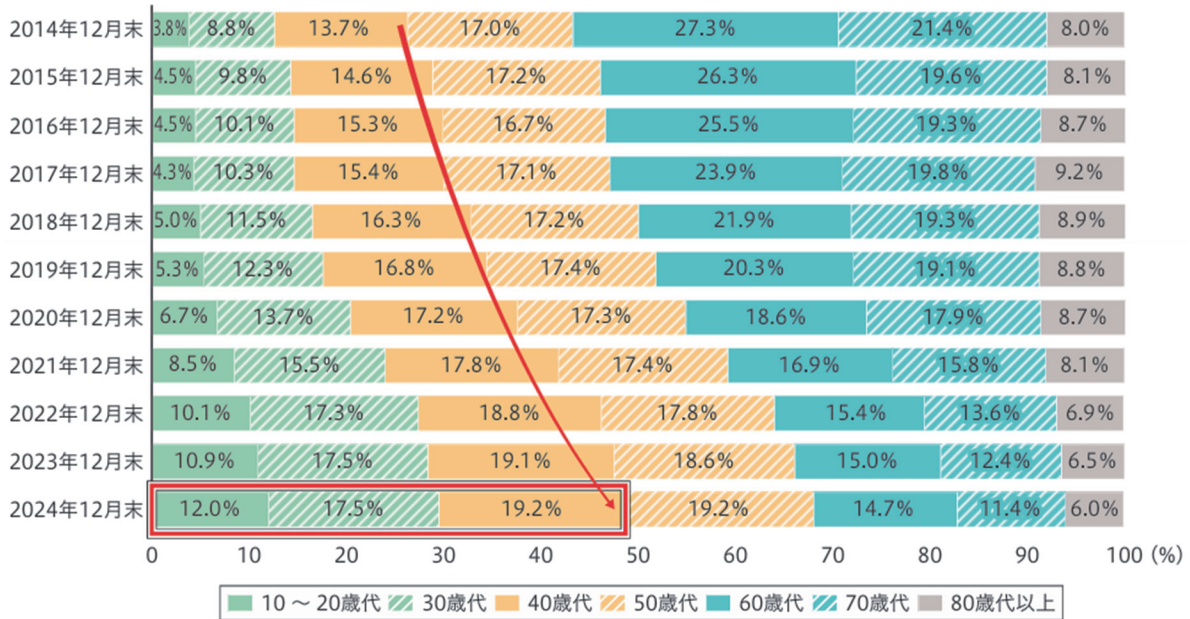
図表4 サンタンデール銀行の株主数推移



(注) 期間は2007～2024年。

(出所) サンタンデール銀行資料より野村資本市場研究所作成

図表5 NISA口座数の年代別分布



(出所) 日本証券業協会「新NISA白書2024」2025年6月30日

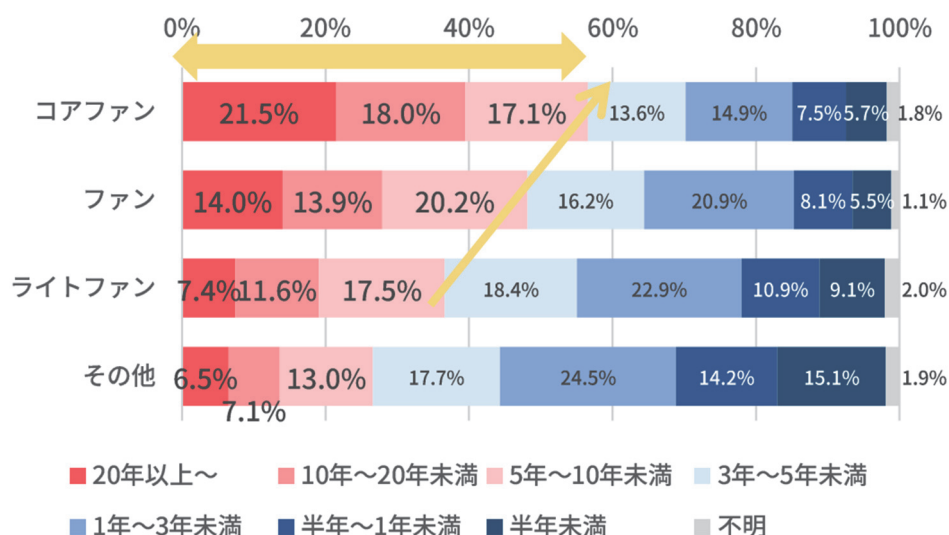
Ⅲ IRを支えるファン株主

企業にとって、業績・株価に左右されず長期的に株式を保有する株主が増えることが望ましいが、前述の通り個人投資家の信頼を裏切ると、むしろ経営・株価形成の安定性に悪影響を与える可能性があるため、個人株主のファン度を高めることが重要である。以下では、3つの観点でファン株主の重要性について触れていく。

1. 長期的な株式保有

ファン株主調査により、ファン度が高い株主のうち5年以上株式を保有している割合は約50%であり（一般株主は30%未満）、10年以上保有している割合も約30%と高い（一般株主は10%未満）ことが分かっている（図表6）。ファン株主調査の対象期間である2015年1月から2025年1月までの株式市場をみると、基本的には上昇基調であるものの、チャイナショックやコロナショックといった大幅な株価下落局面と急回復局面も含まれており、10年以上の株式保有者はボラティリティの高い環境下でも継続保有した株主と捉えることができる。また、ファン度と株主継続意向には強い相関性があり、ファン度が高い株主は将来的な継続保有も期待できる。さらに、コアファンである株主については、「企業を信頼しているから」、「企業を応援しているから」といった配当・株価に左右されない株式保有理由を掲げる割合が高い傾向がある。以上から、ファン株主づくりは、個人株主の長期保有を促す施策と言える。

図表6 ファン度と株式保有年数の関係

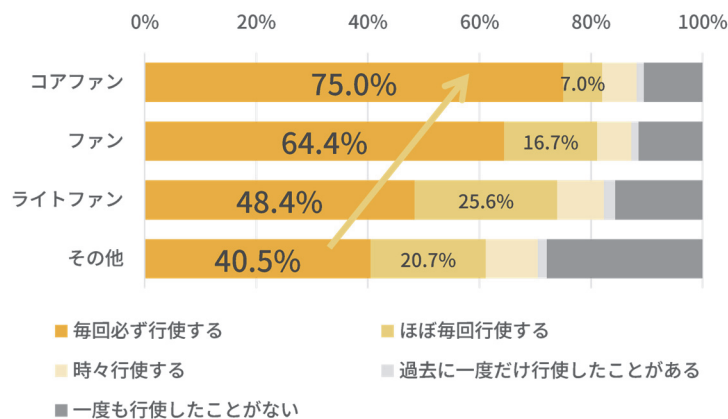


(出所) ファン総合研究所「『ファン株主調査』ファン株主の心理と行動」2025年7月31日

2. 友好的な議決権行使

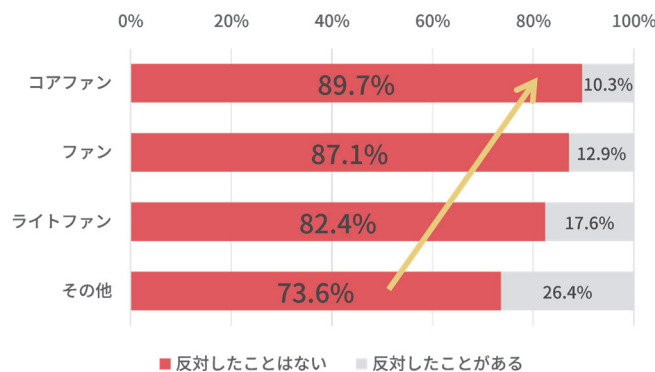
コーポレート・ガバナンスの観点から、個人株主の議決権行使状況に注目する動きもある。機関投資家による株主総会議案に対する賛否判断基準の厳格化等を背景に、議決権行使時に賛成意思を示す割合が高く、議決権議決権行使助言会社の意見に影響を受けない個人株主に着目し、個人株主の議決権行使比率を高めようという取り組みである。実際に、ファン度の高い株主のうち、約70%は毎回議決権を行使しており（一般株主は約40%）、反対票を入れた経験がある割合は10%程度である（一般株主は約30%）（図表7・8）。つまり、株主のファン度を高めることで、好意的に議決権を行使してくれる個人株主を増やすことができるということになる。一方で、機関投資家による合理的な判断・議決権行使を比較すると、個人株主は情緒的に判断したり、企業とのリテラシー格差により非合理的な経営判断を黙認してしまう可能性も指摘されているため、ファン株主づくりによるコーポレート・ガバナンス上の有益性については慎重に判断する必要もある。

図表7 ファン度別にみた株主総会「議決権の行使」



(出所) ファン総合研究所「『ファン株主調査』ファン株主の心理と行動」2025年7月31日

図表8 ファン度別にみた株主総会「反対投票の経験」



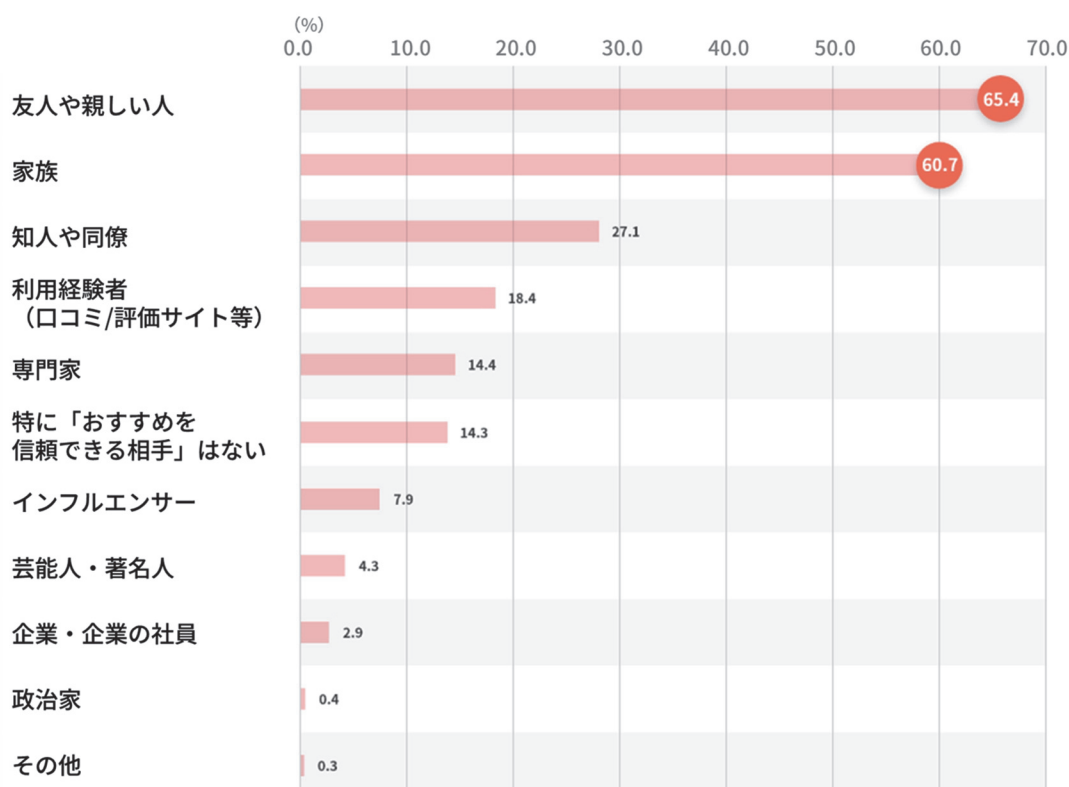
(出所) ファン総合研究所「『ファン株主調査』ファン株主の心理と行動」2025年7月31日

3. 周囲への推奨意向

ファン株主調査では、ファン度の高い株主は、周囲に株式保有を推奨したいという意向が高いことが確認できた。FBCが提唱する「ファンベース（ファンとの長く続く良い関係性をベースにして中長期的に売上や価値を上げていく考え方）」においては、生活者のファン度が高まると商品・サービスの推奨意向が高まるという傾向に着目するが、株式についても同じことが言えるということになる。自身が保有する株式を周りに推奨する行為は一般的に想像し難いが、FBCがファン度の高い株主に個別インタビューを実施した際に「家族・親戚に自分が応援している企業の株式購入を勧めている」、「株主優待ツアーが抽選なので家族全員の口座で株式を購入している」等の声を聴いており、実際に近い間柄で株式の推奨が行われていることが確認できた。ファン総合研究所の調査結果において、図表9にあるように、一般生活者の間で企業の情報への信用度が2.9%と非常に低い中で、知人・家族を情報源とした口コミへの信用度は60%を超えることが判明しており、株主とのコミュニケーション強化並びに株主を通じた情報伝播は有効な個人株主増加施策と言える。

以上のように、ファン株主づくりは、個人株主の長期保有・友好的な議決権行使・周囲への株式推奨を促すことにつながる可能性が高く、今後もIR領域での戦略を考える上で必要不可欠なテーマとなるだろう。

図表9 生活者が信頼する情報源（複数回答）



(出所) ファン総合研究所「『推奨行動』に関する調査を開始」2023年3月22日

IV マーケティングを支えるファン株主

急激な人口減少、超高齢化、超成熟市場、情報過多など、企業を取り巻く環境は厳しさを増し、マスマーケティング（不特定多数を対象に、同一のメッセージを広範囲に届けるマーケティング手法）による認知度向上や新規顧客獲得が困難になりつつある。そのような中で、ファン株主がなぜマーケティングにおいて重要な存在かを3つの観点で触れていく。

1. 最強のオウンドメディア

先述の通り、一般生活者が企業の情報を信用する割合は2.9%という中で、個人株主は企業からの情報発信を信頼して受け取る希少な生活者であり、マーケティングの観点からも注目されている。企業の情報発信が届きにくく、信頼されにくい時代において、企業情報が確実に届き、信頼される個人株主は、最強の「オウンドメディア（自社で所有・運営する情報媒体）」と捉えることができる。また、株主はお金を投じて企業を応援した上で企業情報を受け取る生活者であるため、オウンドメディアかつ課金型メディアと捉えることもできる。株主が100万人いる企業であれば、大手有料メディアに匹敵する生活者との接点を自社で抱えていることになる。もちろん通常のメディアは取材・編集等があり一概に同じ効果があるとは言えないが、定期的な郵送物、株主向けメールマガジン、株主向け専用サイト等でのコミュニケーションを、企業や商品・サービスの魅力を伝えるマーケティングの場として経営資源を配分する動きが今後広がっていくと考えられる。例えばイオンでは、株式上場50周年を機に、イオンの基本理念を体現する活動（直営農場、直営牧場、植樹・育樹活動など）に株主が参加できる体験ツアーを提供することで、ツアー参加者のファン度を高めるだけでなく、イオンの基本理念を体現する活動を広く株主に伝えている（図表10）。また、理念の実行と持続的な企業活動のためには個人株主数の規模

図表10 イオンが株式上場50周年記念で実施した「タスマニア牧場見学ツアー」の様子



（出所）イオン株式会社

が重要であると捉え、イオンの理念を理解して経済圏に参加してくれる「お客様株主」の数・比率を拡大することを目指しており、株主全体に対するコミュニケーションだけではなく、各地域における株主懇談会にも取り組んでいる（2025年度には初開催の沖縄も含め8か所で開催）。株主に理念を丁寧に伝えるこうした姿勢からも、同社が株主を重要な生活者との接点と捉えていることが伺える。

2. 最強の自社調査パネル

株主向けアンケートの回答率は一般顧客向けのアンケート調査と比較して圧倒的に高く、かつ会社に対する理解度・参画意識が高い生活者であるためアンケート回答の信憑性もあり、マーケティングにおいて有用な「自社調査パネル（企業調査に協力する調査対象）」と捉えることができる。例えばヤマハ発動機では2018年からファン株主クラブを開始し、株主のみがログインできる会員サイトを設立する等、個人株主とのコミュニケーションを強化している（図表11）。また、現在約30万人の株主に対してアンケートを実施すると返信率は約8%となり、数万件の有効なアンケート回答が得られるという。会員サイト登録者のみで見ると、アンケート回答率は27%と、驚異的な数字となっており、株主のインサイトを得ることができる貴重な生活者との接点となっている。また、抽選で株主を「共創イベント（企業が株主と対話し、協働して価値創造するイベント）」に招待し、「ヤマハ発動機らしい低速モビリティ」についてアイデアや意見を出し合うワークショップを行う等の施策も実施しており、マーケティング活動の一部にまでファン株主が関わるケースもある（図表12）。このように、株主を重要な生活者との接点と捉え、企業や商品・サービスに対するエンゲージメント向上のメカニズムを明らかにする調査の実施、

図表11 ヤマハ発動機：株主体験の入口となるファン株主クラブサイト



（出所）ヤマハ発動機株式会社

図表 12 ヤマハ発動機：お客様共創型クリエイティブイベントの様子



(出所) ヤマハ発動機株式会社

その調査結果を活かした定期的かつ丁寧な個人株主向けコミュニケーション、コアなファンとの共創等により、企業全体のファンづくりに生きるインサイトが導出できる可能性がある。

3. 最強のファンコミュニティ

ファン度が高い株主は LTV が高く、個人が購入できる商品・サービスを有する企業であれば、個人株主を「ファンコミュニティ」と捉えることもできる。近年、マーケティングにおけるファンコミュニティの活用が注目を浴びているが、コミュニティ参加者の参加モチベーションの維持や、そのための人的・金銭的なコスト負担から、継続的な運営に課題を抱える企業も多い。ファンコミュニティの設計・運営に多く携わる FBC では、金銭換算しやすいリターン（例：割引券・ギフト券等の金銭換算できる参加特典）による参加モチベーションの維持は最低限とし、企業と対話して同じ目標を掲げて仲間として活動するコミュニティの在り方を提唱している。この観点からすると、配当や値上がりだけでなく企業の理念・成長性に共感し応援しているファン株主は、企業と同じ目標意識を持った仲間であり、究極のファンコミュニティと捉えることもできる。例えば、東日本旅客鉄道では、株主をコミュニティと捉えファンが喜ぶ体験型の優待（イベント）に力を入れている（図表 13・14）。株主は、地域活動や施設見学などを通じて同社グループの事業やアセットについて理解を深められるだけではなく、社員との交流や家族・友人で楽しめるような機会にもなっている。体験型の活動は全株主が参加できるわけではないが、その活動レポートを広く株主に伝えることで「次は参加したい」、「そのために株式を保有しておこう」といった感情を喚起することができ、コミュニティ全体の熱量維持・接点維持を実現することができる。また、現地参加だけでなく、オンライン配信での参加を促す等、人数制限のない設計も実施方針次第では可能である。

図表 13 東日本旅客鉄道：
株主向け信濃川発電所見学会の様様



(出所) 東日本旅客鉄道株式会社

図表 14 東日本旅客鉄道株式会社の
株主懇談会の様様



(出所) 東日本旅客鉄道株式会社

以上のように、ファン株主づくりは、オウンドメディア、自社パネル、ファンコミュニティという3つの役割を果たす可能性がある。従来型のマーケティング手法の効果が減退する時代において、共感・応援を軸にしたマーケティングにおける重要な生活者との接点として、ファン株主への注目はさらに高まるだろう。

V 第一歩はファンの共通理解

このように、ファン株主づくりは、経営のあらゆる側面においてポジティブな影響が期待できるため、多くの企業が注目しはじめている。最後に、ファン株主づくりに取り組む上で重要な2つのポイントについて触れる。

まず何より重要なのは、ファンの声に傾聴し、ファンを深く分析することである。ファン度が高まるプロセスやメカニズムを理解することで、活動の中核を担ってくれるファンが共感・応援してくれる施策コンセプトを策定することができ、結果として施策の取捨選択をする判断軸が明確になり、一貫性のある施策を展開することができる。ファンは企業やブランドによってタイプや価値観が異なるため、第一歩としては、自社のファンに耳を傾け、ファンの心理・行動を理解することが重要である。

次に重要なのは、ファン株主づくりを「経営ごと」とし、部署横断で取り組むことである。IRだけでなく、マーケティングや広報等の一般生活者向けにコミュニケーションをする部署が部署横断で取り組むことによって、ファン株主づくりは最大の効果を発揮する。1つ目の理由は、ファン株主づくりのために実施したファン分析結果や施策コンセプトを部署横断で共有・活用し、各部署が連携してファン株主向けのコミュニケーションを行うことによって、最適な株主体験を設計できるからである。前述の通り、個人株主向けのコミュニケーションがマーケティングの観点において費用対効果が高い顧客接点であるということからも、全社一体となって株主コミュニケーションを設計すべきである。また、ファン分析や施策コンセプトは、マーケティング・広報・採用・ブランディング等の多く

の部署における施策でも活用できるため、全てのステークホルダーに対して一貫性をもって会社の魅力を伝えるきっかけにもなる。部署横断で株主づくりに取り組むべきもう1つの理由は、資本コスト抑制の観点にある。ファン向けのリターン設計を検討する場合、「割引券」のような金銭換算できる優待よりも、工場見学や共創イベントなどの特別な体験の方が喜ばれるケースがある。こういった体験は、部署横断で設計に取り組むことで施策のバリエーションが飛躍的に広がり、結果として、資本コストを抑えながら、ファンにとっても満足度の高い体験設計が可能となる。以上のような背景から、ファン株主と向き合う上で多くの部署を巻き込むことで、ファン株主づくりの効果を最大化できる。

VI おわりに

以上、ファン株主が IR 及びマーケティングの両領域において企業価値に貢献する重要な存在であることを概説し、最後に部署横断でファン株主づくりに取り組む重要性について論じてきた。ファン株主が IR とマーケティングの一翼を担っていることが少しずつ実証されつつある中において、ファン株主の存在は経営資本ともいえるのではないだろうか。今後、「経営ごと」としてファン株主づくりに取り組む企業が拡大していくことが予想される中で、本稿が少しでもファン株主づくりの重要性や進め方を知るきっかけとなり、そのための活動の一助となれば幸いである。