



ご挨拶

一般投資家の投資意思決定を助長する

「ホリスティック企業レポート」の提供を開始します

投資意思決定の基本情報が財務諸表に求められることに変わりはありません。しかし、同時に、投資意思決定に必要な情報に関して財務諸表の説明力が低下し続けていることが指摘されてかなりの年月が経過します。この財務諸表の説明力の低下から生じる弊害を補うのは、証券会社に所属するセルサイド・アナリストの役割です。しかし、2008年に襲ったリーマン・ショックは、低迷する我が国証券業界から、セルサイド・アナリストを育成しその活動を存続させる余力をほとんど奪い去り、投資価値の根拠とその内容を丁寧に説明し株式投資を推奨する「フル・レポート」の発行を不可能にしました。

現在でも、簡易型の株式投資推奨レポートは証券会社から発行されています。しかし、それとても、我が国の上場企業 約 3,600 社のうち、アナリストがカバーしている会社は 1,000 社不足と言われていています。つまり、上場企業の 70%超には、専門的な立場から上場会社を取材し、開示される情報の信頼性を確認し、投資価値の有無を分析する投資推奨レポートが存在しないわけです。そうした上場会社を適確に分析・評価する情報が行き渡らない結果、多くの上場会社について、株価が企業価値に応じるように適正に評価されていない可能性が高く、また株式の流動性の低下やボラティリティの上昇の要因になっていると考えられています。また、これらによって、企業活動に関する情報ソースに直接近づくことが難しく、それに近づけたとしても十分にそれを咀嚼できるだけの能力を備えてはいない一般投資家を、原株投資から遠ざけることになっています。

この問題を憂慮し、早稲田大学知的資本研究会は、予てより財務諸表の説明力の低下を補う手法として、企業価値創造要素でありながら財務諸表に掲載できない知的資本／知的資産の情報化と開示に関する調査・研究に取り組んできた実績にもとづき、この事態を打開する方策を検討してきました。この度、証券会社のシニア・アナリスト、大手運用会社の企業調査担当者およびファンド・マネージャーなどの証券投資業務経験者に呼びかけ、その協力を得て、両者の経験と知見を活かした新たな企業調査レポートを作成し、活用を広く一般に呼び掛ける「ホリスティック企業レポート」プロジェクトを開始することにいたしました。その特徴は次の通りです。

- ◎ **対象上場会社**：セルサイド・アナリストによって企業調査の「フル・レポート」が提供されていない上場会社のうち、隠れた投資価値をもつと見込まれ、長期投資を目的とする一般投資家にとって魅力のある企業をスクリーニングして調査・分析の対象とします。当面は、新興市場(特にマザーズ市場)の上場会社を中心にします。

- ◎**レポートの構成**：一般投資家が中長期的な視点から投資価値を発見しようとするときに、これを支援する情報を提供する「フル・レポート」と、決算を受けてその概要を示すとともに「フル・レポート」を補充・訂正するコメントを記す「決算レポート」から構成されます。
- ◎**記載事項の要点**：財務諸表に記載されるデータはもとより、これに加えて、経営者による事業情勢に関する分析、自社の経営ミッションと経営者の戦略観、それに支えられる事業モデルの競争優位性とリスク、利用可能な経営資源など非財務面の情報化も重視し、さらにCSR(ESG)の取組みや企業評価のKPIなど投資分析・評価にあたり海外で重要視され始めている要素も取り入れます。
- ◎**記載方法の要点**：企業分析情報と投資評価情報とを分別します。さらに、企業分析情報については、対象会社が作成し開示した企業活動の原データとアナリストが取材を通し投資価値を発見するために欠かせないものとして補充した情報とを可能な限り分けて記載します。
- ◎**レポートの信頼性**：早稲田大学知的資本研究会が監修する「ホリスティック企業レポート」では、「レポート評価委員会」によって、レポート作成にあたるアナリストの選考を行うとともに、作成されたレポートについて内容の客観性と妥当性等について検証作業を行います。なお、「ホリスティック企業レポート」には、「本レポートは投資判断材料を提供するものであり、投資判断はその利用者の責任において行われるものである」旨の記載が行われます。
- ◎**レポートの提供手段**：複数の企業からの支援を受けて、専門の Web サイト (<http://www.holistic-r.org>) を立ち上げて、商業ベースによらず中立性を保ちながら、一般投資家を中心に広くレポートを提供していきます。

ご利用いただく方々からのご意見、ご要望に耳を傾け、使い勝手の良い「ホリスティック企業レポート」へと改善してまいりたいと考えております。皆様のご支援を賜れば幸いに存じます。

2010年9月吉日

早稲田大学知的資本研究会 代表
花 堂 靖 仁