

R

新投資尺度 「無形価値」

森山弘和

株式会社 森山事務所 代表取締役

企業業績は好調ながら株価は大幅下落と企業やIR担当者の努力が報われない相場展開が続いている。悪化する株式需給、デフレの進展、広がる新型肺炎が世界経済へ影を投げかけはじめたなどの懸念材料が相次ぎ、恐慌時を上回る下落率となっている。このため、多くの伝統的な投資尺度がまったく機能せず、フェアバリュウも把握できない状況にある。しかし、こうした中でも持続的成長をキーワードにした海外投資家の株式保有比率は着実に高まりつつある。

企業価値＝持続的成長の源泉は、ブランドや技術力、販売チャネルや取引関係などバランスシートに載らない無形資産にある。そうした考え方が注目を集めているが、長期投資セクターの一部ではすでに実践に入っているようである。

本邦企業でもここ数年、ブランドや技術価値への関心は高まりつつあるが、忘れてならないのは人的資産。ブランドにしても、技術力や製造ノウハウにしてもそれだけでは価値を生まない。すべての要素を有機的に組み合わせることができたときにはじめて高い価値が生み出される。その基礎を支え

るのは社員のやる気と能力、ヒトの力である。IR情報として、特許取得件数や特許料収入などを紹介している会社はかなりある。しかし、人的資産に関する情報を開示している日本企業はほとんどない。

海外企業も似たようなものである。米国企業のアニュアルレポートには冒頭カラー写真でさまざまな従業員が笑顔で働く姿が紹介され、「従業員が当社の最も重要な財産です」と謳っている。しかしその後どのページをめくっても、最も大切な資産であるはずの従業員に対する情報はまったく出てこない。

ところが先日、ある英蘭系食品会社の社会責任レポートを見て驚いた。そこには、社員研修の実績、社内の事故発生頻度などに加えて、その会社をリストラされた社員のうちその後何割が再就職に成功し、何割が失業中であるか、まで開示してある。その会社は知らなくても社員を大切にしている会社であろうとする姿勢は伝わってくる。

同じ英蘭系石油会社の社会責任レポートのタイトルは「people, planet and profits」である。ヒトが

真つ先に出てくる。

社員についての情報開示をしたからといって、株価が上がるのか？と聞かれれば、「上がりません」と答えるしかない。でも、ヒトを大切にしない会社が伸びるわけはない。豊富な「ヒト資産」を持つ会社に投資したいと思う投資家はたくさんいるはずである。二酸化炭素排出量の開示も重要だろうが、ヒトの情報開示に積極的な会社の方がよっぽど魅力的である。IRも超近視眼的でサイクル情報重視のマーケットに迎合せずトレンド重視、急がば回れではないだろうか。日本企業を覆い尽くしている暗雲が永遠にとどまっていることはないはずである。

繊維・化学業にみる投資尺度

