

企業報告ラボ企画委員会報告 2017年7月18日

# 投資家フォーラムの活動状況 2017年上期

投資家フォーラム運営委員  
江口高顯

# 1. はじめに

## 【外部投稿の活動報告】

- 旬刊商事法務2084号(2015年11月25日)
  - 発行者の了解を得て全文内容をHP(<http://investorforum.jp>)に掲載。
    - 2015年6月に設立までの経緯。
    - 投資家フォーラム第1・2回会合での議論の紹介。
    - 同会合を受けた第1回オープンセッションでの議論の概要。
  
- 旬刊商事法務2124号(2017年2月5日)
  - 発行者の了解を得て全文内容をHP(<http://investorforum.jp>)に掲載。
    - 2016年上期の活動概要。
    - 2016年下期に行った投資家フォーラム第6～9回会合での議論の紹介。
    - 第7・8回会合を受けた第3回オープンセッションでの議論の概要。

注：投資家フォーラム会合は主として運用機関の運用担当者が参加する会合。  
オープンセッションは上場企業の実務担当者と運用機関の運用担当者が意見交換を図る会合。

## 2. 活動一覧：2015年下期－2017年上期（含む直近情報）

開催日	会合名	テーマ・議題
2015年7月9日	投資家フォーラム第1回会合	企業によるコーポレートガバナンス・コード対応への投資家の評価と期待
同 8月6日	投資家フォーラム第2回会合	企業によるコーポレートガバナンス・コード対応への投資家の評価と期待
同 10月19日	第1回オープンセッション	コーポレートガバナンス報告書について
2015年9月17日	投資家フォーラム第3回会合	業績ガイダンスについて～本当に有用な開示～
同 10月22日	投資家フォーラム第4回会合	業績ガイダンスについて～本当に有用な開示～
2016年1月21日	第2回オープンセッション	業績ガイダンスについて～本当に有用な開示～
2016年4月22日	投資家フォーラム第5回会合	経営者の視点から見て、企業の価値創造を後押しする投資家とはどのような投資家なのか
2016年7月7日	投資家フォーラム第6回会合	投資家フォーラムで議論すべきテーマを抽出するためのプレーンストーミング
2016年8月4日	投資家フォーラム第7回会合	議決権行使についての企業・投資家のコミュニケーションのあり方
同 9月8日	投資家フォーラム第8回会合	企業がIRの対象とする投資家や、株をもってもらいたいと思う投資家を選別する動きについて、われわれ投資家としてどう考えるべきか
同 10月17日	第3回オープンセッション	議決権行使をめぐる投資家と企業のコミュニケーション、および企業が対話の相手となる投資家を選別する動きについて
2016年12月6日	投資家フォーラム第9回会合	メインテーマ：フェア・ディスクロージャー・ルールについて、サブテーマ：個別の議決権行使結果の公表
2017年1月23日	投資家フォーラム第10回会合	投資家が求める企業情報開示 ①決算短信の変更
同 2月28日	投資家フォーラム第11回会合	ビジネスモデルの開示のあり方
同 3月28日	第4回オープンセッション	投資家が求める企業情報開示 ①決算短信の変更②ビジネスモデルの開示のあり方
2017年7月4日	投資家フォーラム第12回会合	投資家の立場からESGをどう考えるか

注：2017年上期までの投資家フォーラム会合ならびにオープンセッションの報告書は投資家フォーラムのHPに掲載。

<http://investorforum.jp>

### 3. 2017年上期の議論から

#### 【ビジネスモデルの開示のあり方】

- 投資家から見たビジネスモデル
  - ビジネスモデルは企業分析の出発点。投資の基本スタンスを決定する。
  - ビジネスモデルを意識して企業が事業の選別と強化、経営資源の集中的投入を図っているかどうかを見ている。
  - 経営者と投資家が長期的な経営について議論するときの共通言語ともなりうる。
- ビジネスモデルの開示を巡る誤解
  - 今あるビジネスのやり方を説明することではない。
  - 別の企業が同じことを言っても通用するのでは、ビジネスモデルの説明と言えない。
  - 決して企業秘密の開示を求めているわけではない。

### 3. 2017年上期の議論から

#### 【ビジネスモデルの開示のあり方】

- 企業の反応・反論

- 優れたビジネスモデルを擁する企業をいち早く見抜くのが投資家の仕事ではないか。
- ビジネスモデルという言葉は意味を誤解されることがある。当社では「競争優位」という概念を用いる。
- 自分達がうまく言語化できないことを、外部者がよく把握していることがある。ビジネスモデルに関するコミュニケーションを通して企業の競争優位のより適格な把握に近づける。
- 企業が自社のビジネスモデルを語ることに違和感がある。外部者が企業を評価する言葉だ。
- 投資家からの示唆あるフィードバックが大事だ。開示が経営にどのように役立つかという観点を忘れてはならない。
- 投資家がビジネスモデルの説明を必要としているのであれば、そのことを明確にして企業の開示を後押しして欲しい。