

# 『まいこばなし』

※スパークスのボトムアップ・リサーチを通じて、  
MY小話として舞妓さんが日本株の情報をお伝えします。  
スパークスの日本株の情報発信レポート



第17号(2009年7月7日)

## 「ボトムアップ・リサーチと投資アイデア」

### スパークスのボトムアップ・リサーチとは？

弊社は今月、創業20周年を迎えました。弊社が創業以来、一貫して行ってきたのが「ボトムアップ・リサーチ」(以下、ボトムアップ)です。これは、一社一社に対する徹底的な企業調査から、良い企業を選び投資する、ということです。週に約80回、年間約4,000回に亘り、徹底した現場リサーチを行っています。

しかしながら、社会全体の流れなど、いわゆるマクロ環境をベースとした調査は行わないのか？という、そうではありません。弊社においても、普段の調査結果を基に、マクロ環境を勘案した上で、投資アイデアを検討しています。それでは、トップダウンとボトムアップは同じではないか？という疑問が出てくるかと思えます。今回はその違いをご紹介します。

企業の業績予想を立てる上で、マクロ経済や業界動向の前提を予想することは、ボトムアップにも必要な要素です。しかしながら、ボトムアップの投資哲学で最も大事なことは、**その企業は投資に値するビジネス価値があるか**、ということです。従って、仮に投資テーマに沿っていたとしても、ボトムアップを基に企業価値が低いと判断した企業には投資しません。

また、投資アイデアを考えるなら、トップダウンの方が手っ取り早いのではないかと、いう考えもあります。私はボトムアップの優位性は、その**網羅性**と**迅速性**にあると思えます。

#### <網羅性>

トップダウンだと、過去にテーマとなった業種やテーマが基本となり、新しいテーマ、横断的なアイデアなどを見失う可能性があります。しかし、ボトムアップではその情報源が一企業にあることから、既存のテーマに絞られることなく発見できると考えています。

#### <迅速性>

トップダウンでは、統計等のデータが揃い、そこから新しい兆しを発見する、という手法がよく用いられますが、ボトムアップでは、まだデータに集計される前の兆しを企業訪問から捉えるため、迅速に環境の変化を見出せると考えています。もちろん早すぎて予測を間違えることは、当然あります。しかし、失敗を恐れては投資で収益を上げることができません。積極的にチャレンジすることが重要です。



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。



# 『まいこばなし』

スパークスの日本株の情報発信レポート



## “読みもの”としての会社四季報

さて、その投資アイデアの情報源として企業訪問以外に活用しているのが、東洋経済新報社の「会社四季報」(以下、四季報)です。毎四半期読み込み、チーム内で議論を重ねています。IT技術が普及した時代ですから、四季報の業績予想の数字を基に割安・割高、といった議論をするわけではありません。注目するのは、その文章です。企業について端的に記載している文章には、根拠となる何らかの背景があるため、全銘柄を読み込んでいくと印象に残るキーワード、アイデアが出てきます。



ブレインストーミングに使用している  
マインドマップ



ミーティング風景



写真は、そのブレインストーミングの風景です。今注目を集めているマインドマップを使って、チーム内で上下関係、経験など関係なく好きなことを言い合い、その中で投資テーマを考えます。四季報から得た様々なアイデアを持ち寄ることで、背景に共通して存在する変化を捉え、調査しきれていない魅力的な企業を見つけしていきます。

ちなみに、2009年新春の四季報を代表するキーワードの一つは、“防衛”でした。“防衛”には、生活防衛、企業の防衛、そして、防衛産業など、いろいろな意味があります。ご存知のように現在、各企業が収益確保のための防衛戦にしのぎを削っているため、チーム内ではその戦略の優位性を確認する作業を行っています。

先日2009年夏の四季報が出ました。皆様も数字だけでなく、読みものとしてご覧になってみてはいかがでしょうか。

※当コラムは執筆者の見解が含まれている場合があり、スパークス・アセット・マネジメント株式会社の見解と異なることがあります。



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。