

日本経済新聞

東京総研

未公開株12段階で格付け

技術力や人材の質も判断

経営コンサルティング会社の東京総研(東京、元森俊雄社長、03・522833・3880)は未公開株の格付けサービスを始めた。メンバーが蓄積してきたノウハウを動員し、事業の将来性や経営者の資質に至るまで細かく判定して投資の適格性を十二段階で評価する。まず未公開株売買のエンゼル証券(大阪市、細川信義社長)と組んでサービスに乗り出したが、今後、各地のベンチャーキャピタルや証券会社などと幅広く提携し、格付け対象企業を増やしていく。

格付けはAからDの四段階が基本で、それぞれAプラス、Aマイナスなどの評価も設ける。評価項目は計三十五あり、業種ごとに独自の評価項目を加える。定量的要素として財務安定性や収益性、キャッシュフローなど、定性的要素としては事業のコンセプトや技術力、人材の質などを分析する。評価は定量的要素が四、定性的要素が六の割合。

企業側には過去三期分の財務データを提出してもら

エンゼル証券は今年二月に免許を得た未公開株売買専門の証券会社。東京総研に株式売買を計画する企業の格付けを依頼し、評価結果を投資家に提供して売買を勧める。

未公開株の格付けは昨年からのトキョウ・アソシエイテッド・キャピタル(TAC、東京)やディー・ブレイン(同)が開始。TACは運用利回りで5%を達成できるかどうかの見込み

とす。格付けのうち、投資適格性を持つのはB以上。評価に要する期間は約一カ月で、料金は百万円。東京総研はこの事業で中小創造法の認定を受けている。

安全性に加え 収益性も考慮

未公開株の格付けは上場企業などの格付けと狙いや評価方法が異なる。日本格付け情報センター(R&I)

やムーディーズなどが発表する上場企業の格付けは、企業が発行する債券の元利払いの確実性、つまり投資の安全性を表す。

これに対し、未公開株の場合は投資の安全性だけでなく、投資の収益性まで加

味する。経営者の資質や事業コンセプトなど成長性に大きく影響する点まで分析する必要のあるわけだ。ここに東京総研のようなコンサルティング会社が持ち味を発揮できる舞台が広がっていると見える。

店頭・ベンチャー