

Every five consecutive business years tells an investor the intrinsic value of a share.
連続するどの5ヶ年間を見ても投資家は株式の本源的価値が分かる。

【設例】

発行者は、2001年1月1日に設立され、2010年12月31日に清算予定であり、計10年間事業を営むことになっている。

発行者の事業年度の開始日は1月1日、終了日は12月31日である。

発行者の資本金の金額は「1,000円」である。

発行者は、過去5カ年の業績を法定開示書類で開示した上で、2006年1月1日に取引所に上場したとする。

神様のみが知っている各事業年度の当期純利益額は以下の通りである。

発行者の各事業年度の当期純利益額

2001年 12月期	2002年 12月期	2003年 12月期	2004年 12月期	2005年 12月期	2006年 12月期	2007年 12月期	2008年 12月期	2009年 12月期	2010年 12月期
100円	110円	120円	130円	140円	150円	160円	170円	180円	190円

神様のみが知っている真の株式の本源的価値(会社清算時の残余財産の分配金額)は、「①資本金額」と「②各事業年度の当期純利益額の合計額」との合計額である「2,450円」である。

市場の投資家は、発行者が開示した法定開示書類を根拠に、株式の本源的価値を各々算定するわけであるが、市場の投資家が株式の本源的価値を算定する時期によってその算定の精度が異なる、ということはあるだろうか。

すなわち、ある投資家が、例えば2006年1月に発行者の株式の本源的価値を算定する場合と、

その投資家が例えば2010年1月に発行者の株式の本源的価値を算定する場合とで、

株式の本源的価値の算定の精度に差はあるだろうか。

2006年1月に算定した場合よりも2010年1月に算定した場合の方が、その投資家による算定の精度はより高い、と言えるだろうか。

「より後になればより後になるほど、投資家は株式の本源的価値をより正確に算定できるようになる。」、

という考え方は果たして正しいだろうか。

以下、この点について考察を行ってみよう。

市場の各投資家は、毎年発行者から開示される法定開示書類を根拠として、株式の本源的価値を算定するわけであるが、実は、「市場の投資家は、連続するどの5ヶ年間を見ても株式の本源的価値を算定することができる。」、という考え方に純粋な理論上はなるのだ。

例えば、2001年12月期から2005年12月期の5ヶ年間だけを見ても、投資家は株式の本源的価値を算定できる。

2001年 12月期	2002年 12月期	2003年 12月期	2004年 12月期	2005年 12月期	2006年 12月期	2007年 12月期	2008年 12月期	2009年 12月期	2010年 12月期
100円	110円	120円	130円	140円	150円	160円	170円	180円	190円

↑ 例えば、2006年1月に上記の5ヶ年間の業績を見ただけで、投資家はそれ以降の2010年12月期までの全ての業績が分かる。

2001年 12月期	2002年 12月期	2003年 12月期	2004年 12月期	2005年 12月期	2006年 12月期	2007年 12月期	2008年 12月期	2009年 12月期	2010年 12月期
100円	110円	120円	130円	140円	150円	160円	170円	180円	190円

↑ 例えば、2008年1月に上記の5ヶ年間の業績を見ただけで、投資家はその後含めて2010年12月期までの全ての業績が分かる。

2001年 12月期	2002年 12月期	2003年 12月期	2004年 12月期	2005年 12月期	2006年 12月期	2007年 12月期	2008年 12月期	2009年 12月期	2010年 12月期
100円	110円	120円	130円	140円	150円	160円	170円	180円	190円

↑ 例えば、2010年1月に上記の5ヶ年間の業績を見ただけで、投資家はその後含めて2010年12月期までの全ての業績が分かる。

上に計3つの例を挙げたが、純粋な理論上は、市場の投資家は、2006年1月に過去5ヶ年間の業績を見ようが、2008年1月に過去5ヶ年間の業績を見ようが、2010年1月に過去5ヶ年間の業績を見ようが、閲覧時期・算定時期とは無関係に、全く同じ精度で発行者の株式の本源的価値を算定することができる。

純粋な理論上は、市場の投資家は、いつの法定開示書類を見ても、そして、いつ株式の本源的価値を算定しても、株式の本源的価値を「2,450円」として算定できるのである。

「より後になればより後になるほど、投資家は株式の本源的価値をより正確に算定できるようになる。」、という考え方は、実は純粋な理論上は間違いなのだ。

その意味では、純粋な理論上は、発行者は上場時に過去5ヶ年間の業績を開示しさえすれば、実はそれ以降は業績を開示する必要は全くない(上場時のみの過去5ヶ年間分の開示で必要十分)、という結論になる。

ただし、例えば2005年1月の時点では投資家は株式の本源的価値を算定することができない。

その理由は、発行者がまだ情報を開示していないからではなく、本源的価値の算定のための根拠が不足しているからである。