



『まいごばなし』

※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7号(2009年2月10日)

「阿部主催の勉強会」

スパークスでは、創業者の阿部により週1回、朝7時から勉強会を開催しています。米国投資家ウォーレン・バフェット氏の投資哲学について議論し、投資についての考え方などをシェアする会で、社内では『バフェットクラブ』と呼ばれています。

多い時で約20名ほどの社員が集まり、朝一番から緊張感のある時間を過ごします。この勉強会は、1989年スパークスの創業の頃から続いているもので、運用調査部のファンドマネージャーやアナリストは皆、参加したことがあります。あるアナリストは遅刻したことにより、部屋に入れてもらえないこともありました。

当会の目的は、**投資とは何か、スパークスの投資哲学である『マクロはミクロの集積である』**というところの、**ミクロの企業の価値は何か**、ということ、阿部とのやりとりを通じて学ぶことにあります。使用するテキストは、『バフェットの法則』(ロバートGハグストローム)をはじめ、その他ジョージ・ソロス、フィリップ・フィッシャー、ベンジャミン・グレアムなど歴史的に著名な投資家の本を用います。

運営方法は、毎週担当者が章のまとめを発表し、阿部を中心にディスカッションするという流れです。バフェットの投資に対する考え方、企業評価の仕方など、ケース・スタディを交えながらディスカッションすることで、バフェットの投資について深く理解していくことができるのです。

また、当勉強会の目的には、阿部との質疑応答を通じて、自分が考えていることを簡潔、的確に相手に伝える能力を養うということもあります。“プロの投資家であれば、なぜ今自分がその企業に投資しているかをワンフレーズで言えなければならない”というのが阿部の考えにあるからです。プロの投資家に求められるのは投資の能力は勿論ですが、それをいかに顧客に伝えるかということも重要な能力なのです。

その企業が生み出す事業の価値をどう見るのか？



SPARKX Asset Management Co., Ltd.



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



バフェットの投資の考えの重要なコンセプトに、“消費者独占”と“マージン・オブ・セーフティ（安全余裕率）”というものがあります。

例えば、代表的な投資銘柄である飲料メーカーのコカ・コーラという会社があります。この企業は、世界で高い市場シェアを持ち、世界中の顧客が継続的に消費する商品を製造、販売しています。つまり、安定的で、将来にわたってそれが続く可能性が高いビジネスといえるのです。バフェットは、すべての投資を国債金利との比較で考えます。国債は一般的にクーポンが決まっているものが多く、株式の場合は業績によりリターンが変動します。しかしながら、コカコーラのように消費者独占的な企業はその変動幅が小さく、将来の見通しが立て易いことが想定できるのです。

次にマージン・オブ・セーフティがあるかどうかということですが、これは間違った時にでも早期に投資が回収できるくらい株価が安いかどうか、という着眼点です。コカ・コーラの場合、バフェットが投資をした時点では、実はPERなど通常のバリュエーションでは決して安いとはいえませんでした。高いROE（株主資本利益率）により投資元本が早期に回収できてしまうということを考えていたと推測されます。

株式市場での株価は日々刻々と変動しますが、企業の本質的な価値は資本の増殖であり、ROEがその代表的な指標といえます。株式に投資するということは、簡単に言えば、消費者独占的な優良企業を、マージン・オブ・セーフティのある割安な価格で買うということだと、バフェットクラブを通じて我々は理解しています。このようなことから、我々の日々の調査活動は、目先の利益がどうなるかとか、短期的に株価がどう動くかというよりは、業界動向やビジネスモデル、また経営者の質を理解した上で、その企業の本質的な価値は何なのか、現在の株価にはマージン・オブ・セーフティがあるのか、というような思考プロセスに統一されています。

この勉強会を通じて、スパークスの投資哲学が共有されていくのです。



※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。