

## 「ウォーレン・バフェット」に学ぶ

拝復 二週間のご無沙汰でした。凍てつくような冷たい日と、日向では春を感じさせるような日が交互にやって来ています。春が近くまで来ているようです。と、書き出したのですが、関東は時ならぬ大雪。と、思ったら今日は3月下旬の天候とか、忙しいですね。気を取り直して、春は素敵な季節ですが、個人的にはちょっと辛い。花粉症なのです。この原稿を書いているのは2月の最終日ですが、ここ一週間くらい前から鼻がムズムズします。一年のうち約2ヶ月をこうした体調で迎えるのは正直辛い。

そしてもう一つは、**3月11日**がまもなくやってくるということです。あの日を境にこの国は別の道を歩むことを余儀なくされました。2万5000人を超える、死者・行方不明者。まさに前代未聞の大惨事でした。何度となく見た「津波」。恐い、本当に恐ろしかった。被災した方々に一日でも早く心の平穏が訪れるのを心からお祈りします。



さて、今日のお題ですが、「ウォーレン・バフェットに学ぶ」と称して、投資について考えてみたいと思います。あまり金融には興味がない人でも「バフェット」の名前をご存知ではないでしょうか。世界でも5指に入る大富豪です。現在81歳、健在です。先日、後継者を選出したことが大きく報道されました。まだ、誰かは不明です。「バフェット」は世界中の投資家や経営者が尊敬の対象とし、またメンターとして仰ぐ人物でもあります。

「バフェット」は1930年、ネブラスカ州オマハ生まれ。証券業を営んでいた家族に生まれました。子供の頃から商売っけが強く、6歳の時に祖父から6本25セントで買ったコーラを、一



←コーラ。米国人のソウルドリンクです。

本5セントで売って5セント稼いだのが最初の投資。本格的に投資を開始したのが11歳。シティ・サービス（現在のシティバンク）を38ドルで3株。40ドルですぐに売りに出してしまうのですが、結果的には5年後の株価は200ドルに達し、後の長期保有の原則を学んだと語っています。高校ではピンボールをゲームセンターに置くビジネスを始め、高校卒業と同時に事業売却をして1200ドルを得たといいます。1948年の1200ドルは今の価値に換算をすると約500万円。既に商才を発揮していたわけです。

大学に進学後、彼はベンジャミン・グレアムという証券業界において最も権威のある教授に出

会います。その著書「バリュー投資理論」という本の一節に生涯を決める出会いをしています。

「投機家の最大の関心事は株価の変動を予測し利益を得ること。投資家の最大の関心は適切な株を適切な価格で取得して保有することにある。つまり、投資家は「企業」を買い、投機家は「株価」すなわち「他の投資家の動き」を見て行動するのだ。賢明なる投資家は日々の株価ではなく企業の本質的な価値に注目する。詳細な分析によって「適正な株価」を判断し、それよりも値を下げている「割安の株」をかうのである」。非常に当たり前と言えば当たり前ですが、投資をされた経験のある方ならお分かりでしょうが、当たり前が一番難しい。「バフェット」は「グレアム」から投資の「イロハ」を叩き込まれます。

グレアム氏は「解散価値が1倍未満である会社を買って持ち続ければ会社が倒産しても株主には資産が分配されるので安心である。解散をしなくてもいずれ解散価値に近づく」、そうした会社を発見するためには

- ① 事業報告書などで会社の財務内容を詳細に分析をする
- ② 公表されている数値や調査結果が正しいかどうかを確認し
- ③ PBRが1.0以下であることを確認し、購入、長期保有すること だとしています。

これは現在の株式の買い方の王道である種当然ですが、当時はこんな考え方をする人が少なかった。ですから証券会社の人間は「株屋」などと呼ばれ、職業としては下品だと考えられていました。

「バフェット」はグレアム氏自身が会長である「ガイコ」という会社を徹底的に調査した。ワシントンの本社を訪ねロングインタビューに成功し、同社の保険会社としての優位性を確認しました。彼の財産のうち約1万ドルを投資し一年後に売却。5000ドルのキャッシュフローを得ます。彼の本格的な投資家としての第一歩でした。

1965年に繊維メーカー「パークシャー・ハサウェイ」の経営権を取得。本業である繊維業は廃業することになりますが、保険・再保険部門は世界一であり、剰余資本は500億ドル(8兆円!)、S&P社の格付けで「AAA」を獲得しています。運用成績は極めて高く複利計算で年に20%以上の利益を40年間出し続けています。簡単に言うと1965年にハサウェイの株を1000ドル購入した人は現在価値で8億円を有することになります。 **すげー、【D】ノイ**

彼の投資に対する哲学がいくつかを取り上げましょう。

- ① 徹底的に調査をしてから買う。買うものが見つからないときは買わない
- ② 自分の理解ができる会社の株を買う（わからないことには手を出さない）
- ③ 技術の進歩が早い業界の株は買わない
- ④ コモディティ企業は買わない（競合がたくさんあって先が見えない）
- ⑤ 基本的に長期保有する
- ⑥ 経営への口出しはしない（口出しが必要な会社は買わない）

「バフェット」が長期保有している株式を見てみましょう。



←ひげ剃りです。

コカコーラ、ジレット、ディズニー、アメリカンエクスプレス、ワシントン・ポスト  
ポイントは

- ① サービスの永続性 提供されるサービスが、半永久的に持続するものであること
- ② サービスの市場独占性 提供する商品・サービスが、他社で真似できないような圧倒的な優位性を確立していること（ブランド）
- ③ 成長性 マーケットの規模が大きく（世界的な規模であればなおよい）、成長の余地が残されていること

何が起きようと米国人はコーラを飲むし、毎日ヒゲを剃るし、カードで買い物もする、子供たちが行きたがるのはディズニーランドが定番。ワシントン・ポストだけちょっと微妙(笑)。10年、20年のスパンでの長期投資には、このくらいの高いハードルが必要です。

「バフェット」は**電気、自動車、IT関連の株を保有したことはありません**。昨年 IBM 株を購入しかし IBM は今やサービス業です。自分にわからない事業には手を出さない。また、技術革新が激しい業界も同様です。事実、米国の電気産業は日本や新興国にその座を譲り、自動車は GM を始め多くが破綻しています（GM は復活）。ブラックマンデーにも IT バブル崩壊にも無縁でした。親友ビル・ゲイツのマイクロソフト社の株式さえ買いませんでした。yahoo、google、facebook なんて見向きもしないのです。10年後にこれらの会社があるかどうかは確かに不透明。

彼の投資の基本姿勢である「長期保有」は、短期間では全く関係ないのですが、「**複利**」という重要な概念があります。毎年 10% 株価が上がれば 10 年後には元金の 2.6 倍になります。もし毎年 20% 上がったら、6.2 倍になります。短期間の株の取引はこの複利のメリットを全く使えませんし、証券会社に支払う手数料がかかるだけです。もし、1% の手数料を取る証券会社があったとしましょう。年間に 100 回の取引を行うと期末には 0.36 (0.99 の百乗)、つまり 64% の損ということになります。また、私は投資信託というのは「詐欺」スレスレの商品だと思っています。毎年 3% も手数料を取られたら確率的には 5 年後には元本は 0.77 (0.97 の五乗) です。もちろん優秀なディーラーが扱うのでこんなにはならないのですが。

白状します。結構投資好きです。個別株、投資信託、FX、全て元本確保がやっとなです。10 年間頭に汗かいてこの様です。この十年で一番儲かった投資家は、郵貯の定期に黙って寝かせていた人です(>\_<)。私に博才はありませんでしたし、胴元がいる博打は長期的には 100% 負けです。

今月号のクーリエ・ジャポンに彼の特集記事が出ていました。非常に面白いので紹介をします。**450 億ドル** 彼の個人資産です (3 兆 6000 億円！)

本当にこの築 50 年の家に住んでいるそうです→



**31500 ドル** 彼の自宅の簿価 1958 年に買った家（オマハ）に今も住んでいます

**19 ドル→117000 ドル** バークシャー・ハサウェイの株価

**100 万ドル** プライベートジェットの間経費（この行動力が彼の情報力を支える）

**2 リットル** 彼は一日にコーラを 2 リットル飲みます。ハンバーガーが主食です(笑)。

**15 万ドル** 彼の一年間に使う生活費、日本円で 1000 万円。安っ！

**330 億ドル** 2009 年に買収した米国の鉄道会社「最大で重要な買収」

「私はお金儲けが好きじゃなく、お金を増やすのが好きなんだ」

いかがですか？米国版「土光さん」でしょうか。

「バフェット」は人生の最終期に入ったと確信したのでしょうか、私財のうち、「ビル・アンド・メリнда財団」（ビル・ゲイツの慈善事業組織）に 374 億ドル（およそ 3 兆円）を寄付しました。また、死後 99%の資産を寄付することを明らかにしています。社会への恩返しでしょう。また、2 月 28 日時点では名前はわかっていませんが後継者を選んだことを公表しています。

また、彼は政治に対してモノを言うことでも知られます。今は米国の財政は史上最悪のレベルに



達していますが、「富裕層への増税」を求めています。「資本主義は歴史上の他のどのシステムよりも人間の可能性を引き出してきた。だが、市場システムにはそれほど適応していても、社会のためになるような仕事をしている人々の面倒をしっかりと見るような税制が必要なのだ」。また、「**住宅着工戸数が 100 万戸の水準に戻れば失業率は驚くように低下する。この国では毎年 400 万人が 22 歳になる。両親と同居もいいがそのうち出て行きたくなる。**」この発言には驚かされました。クルーグマン教授を始め、米国の景気回復は「住宅」事業にある、ことは多くの人々が言及しています。「バフェット」は「米国の凋落は避けられない」と脅し、「イノベーション」ばかりのメディアの大見出しだけではなく、基本的な人口動態を見えています。その結果、米国は世界のどの先進国よりも有利だと分析をしています。これは確実な未来です。人口動態は 20 年後の未来を見通す最も価値のある情報です。「バフェット」先生恐れ入りました。

さて、いかがでしたか？ちょっと金額的には縁のない世界ですが、彼の投資の姿勢は我々でもマネができるものです。ただし、相当量のお勉強が必要ですが。

**ブログも毎日更新しています！（週休二日で）（笑）** → <http://rresearch.co.jp/blog>

株式会社アール・リサーチ Tel : 042-300-0533 mail : [ryubon@kkd.biglobe.ne.jp](mailto:ryubon@kkd.biglobe.ne.jp)

〒185-0023 東京都国分寺市西元町 2-16-18 日建工事第一ビル 3F