第12回　ワクワクコーチング

# 投資したくなる企業とは

「〝ワクワク〟感のある素晴らしい組織に、〝イキイキ〟とした人材が集い、そこから提供されるサービスがお客様の〝ニコニコ〟（満足）を生む。その結果として、目に見える資産である『金融資産』や『物的資産』が増える」――。実践ワクワク経営研究会ではその思いやノウハウを披露し、共有し合っていく。この10月13日に開催した第8回目の研究会では、ファンドマネージャーの吉野永之助氏をゲストに迎え、㈱バリュークリエイトの佐藤明氏との対談形式で「投資したくなる企業とは」をテーマに語ってもらった。

吉野永之助
ファンドマネージャー

佐藤明
㈱バリュークリエイト

**佐藤**　吉野さんとは長年にわたって投資に関して議論を交わしたり、アドバイスをいただいたりしてきました。まずは投資をするうえでどのような点に注意しているかお聞かせください。

**吉野**　私が企業を評価するうえで重視するのは、その会社が長期にわたって存続できるかどうかということです。もちろん、その際には数字がモノをいうわけですが、私の場合はそれだけではなく、直感を重んじるようにしています。たとえば、その会社に入ったときの雰囲気、社長や社員の熱意といったことにも目を向けるようにしています。

**佐藤**　具体的にはどういった会社が好き、あるいは嫌いですか。

**吉野**　社長なりリーダーが正直で誠意があるところは好きですね。ただ、バカ正直ではいけないこともあります。たとえばある会社の社長と会ったときのことです。彼ははばかることなく他社の悪口を話していましたが、人前で他社や他人の悪口を話すというのは品のない話ですし、そういった人がトップである以上、社員たちはノビノビと働けないのではないかと思えたので、結果的に投資をしないことにしました。

**佐藤**　そのあたりは私も同感です。あと、いきすぎたワンマン経営にも警戒すべきでしょうね。あるグループ企業の投資家向けの説明会で、トップが話した後、つぎつぎと子会社の社長たちが話していく機会があったのですが、彼らは正面にいる私たちではなく、後ろにいるトップのことばかりを気にしていました。その会社は経営改革に臨むタイミングだったのですが、経営陣がトップの目ばかりを気にしているようではとても経営が改善されることはないと判断し、投資しませんでした。

**吉野**　直感の大切さを述べてきましたが、当然ながら数字もシッカリみないといけません。なかでも私が重視しているのはROE（株主資本利益率）という指標です。これは「1株当たりの利益（EPS）÷1株当たりの株主資本（BPS）」によってあらわされる数値で、株主資本がいかに企業の利益につながっているのかを示すものです。このROEが高ければ高いほど株主資本を効率よく使って利益を上げていると捉えることができます。そのため、中長期的に純利益率とROEと配当性向が順調に推移しているところは長期的に成長していく傾向があるのです。また、私は中長期的な純利益率やROEなどの推移をもとに、その会社の現状や課題、今後の戦略について仮説を立てるようにしています。そして、そのことを経営者や担当者にぶつけてみるようにしています。その回答が納得のいくものであれば、投資に踏み切ることが多いですね。

**佐藤**　長期的な財務分析を行っていくと、たとえば過去に起きた危機の痕跡（数値）を見つけることがあります。それに対してどのように対処してきたか、それも投資のポイントになると思いますね。

**吉野**　その通りだと思います。アメリカの企業の場合、そういった事後処理が迅速で素晴らしいことが多いのですが、日本企業の場合、それがややルーズに感じられることがあります。そのあたりはぜひともアメリカの企業を見習ってほしいものです。

**佐藤**　危機に瀕したときこそ、企業の本質、体質が出てきますね。危機感という意味では、日本企業のなかにはむやみに自己資本比率を下げてしまうところがあるので、そのあたりにも注意してほしいと思います。ところで、吉野さんは昨今の日本の株式市場についてはどのような印象をお持ちですか。

**吉野**　市場そのものは行政指導などのおかげでシッカリしてきたように思います。また、個人投資家のレベルも格段に上がってきているように思うので、企業にはぜひともそういった株式市場の進化を敏感にとらえていただき、機関投資家、個人投資家と円滑なコミュニケーションをとってほしいですね。先頃、まだまだ株主からの質問が出そうなのに、わずか1時間で株主総会を打ち切っていた会社がありましたが、そういう姿勢ではいけません。株主を重んじ、向き合うことで、成長を遂げるという、本来の株会社のあり方に立ち返ってほしいですね。

「よしの・えいのすけ」　1936年生まれ。60年勧角証券入社、朝日投信に異動後、20年にわたり、株式・公社債投信を運用。その後、米国大手運用会社キャピタルグループ入社。アナリスト、ファンドマネージャーを経て、日本法人であるキャピタルインターナショナル㈱代表取締役に就任。2008年7月～2012年6月までコモンズ投信取締役CIO。

「さとう・あきら」　1987年野村證券グループ入社、89年に同社証券アナリスト。日経金融新聞（現日経ヴェリタス）アナリストランキングでは、30歳で企業総合部門で1位（95年）、94～2000年造船・プラント部門7年連続第1位。00年、IT業界に特化した投資調査会社で調査部長。01年日米公認会計士の三冨正博氏と㈱バリュークリエイト設立。現在、㈱富士製薬工業（東証1部）社外監査役、㈱ノケッツ（東証マザーズ）の社外取締役を務める。