



### I-OWA マンスリー・セミナー講演より 高齢者のための100年投資のススメ

講演：岡本 和久  
レポーター：赤堀 薫里

一般的に高齢になると、「長期投資は無理だ!」という声がよく聞こえてきます。しかし逆に、後世のために良い社会を作り、残していくという願いを込めて、100年位の投資を、高齢になってから考えるのもいいのではないのでしょうか。

日本では、井原西鶴の「永代蔵」という有名な本があります。「永代」とは、時間的制約がないということ。「蔵」は、財産を入れておくものです。現代的に言えばポートフォリオ。つまり、「永代蔵」とは非常に長期のポートフォリオが永代蔵だと言えるでしょう。



若いうちは、グローバルな株式インデックスファンドの積立投信を、できるだけ早いうちから始め、何があっても止めずに続けられればいい。後世のための投資は、自分の思いを込めて、100年代々持てる株式銘柄を選べば面白いと思います。

重病に悩む友人がある時言っていました。「自分は体が不自由だが、投資をするとお金が世界を自由に飛び回りいろいろな企業で使ってもらえる。投資ってすごいよな」と。我々が肉体を失った後も同じことが言えるのです。

100年投資をすると仮に5%で運用したら130倍になります。100年投資する企業ということは、個別銘柄を選ぶ際に、あまりバリュエーションを考えなくてもいいでしょう。100年後も需要がなくならず、栄え続ける企業はどんな企業なのか。

日本には長寿企業が沢山あります。100年以上続く企業は26,144社。このうち上場企業は約560社。現在上場している企業の16%が、100年以上の企業だそうです。これはすごいことです。欧州にエノキアン協会があります。加盟条件は、創業200年以上。創業者の子孫が現在の経営者、もしくは株主であること。家族が会社のオーナーもしくは筆頭株主であること。現在でも健全経営して



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

いること。欧州の団体のため、伝統産業であるワイン、ガラス製品、宝石等 40 社程度が参加しています。日本からは「法師」、「株式会社虎屋」「月桂冠株式会社」「岡谷鋼機械株式会社」「株式会社赤福」の 5 社が参加しています。

これらを見ると長寿企業というのは、超ハイテク企業というよりは、衣食住に密着した、我々が生活する上で必要なものを地道に作っていくところが長期に渡って成長していると言えます。企業として生きのびるためには、需要があるだけでは成長できないので、上手く需要を成長に取り込んでいける体質を持っている企業でなくてははいけません。ご長寿企業を見分ける基準は、資金繰り・技術・人・組織・文化の 4 つだと考えます。

企業が生きのびるためには資金が必要です。大切なのが ROE (株主資本利益率)。3 つの側面で非常に重要です。一つは、ROE は PBR (株価純資産倍率) と益利回りであり、PER (株価収益率) の逆数に分解できます。つまり、PBR と PER が割安だと ROE が高くなる。そういう意味で ROE は価値評価の基準として非常に重視される指標であるわけです。

2 番目に ROE は、財務分析のツールとして優れています。ROE を総資産回転率 (資本効率)、税引き前利益率 (収益性)、税金留保率 (税率)、レバレッジ (安定性) に分解することで、どこが優れていてどこに問題があるのかわかります。

3 番目に ROE は成長力の予測に使われます。利益のうち、配当金で払わず社内留保に回した分の比率が、内部留保率。これに ROE をかけたものを内部成長率 (インターナル・グロース・レート) と言います。つまり内部成長率とは、自社が生み出した資金で成長できる限界がどのぐらいのレベルかということがわかります。

問題になるのが、この内部留保した資金をどこに投資するのかということ。現在の ROE 以上の利益を稼げるような分野に設備投資することで、会社全体の ROE は上がり、結果成長率も高まる。一方で、内部留保を現金だけで持っている、新たに内部留保として入ってきた資金があまり収益を生まないため、トータルで見た ROE は下がり、結果、内部成長率が低下していく。企業が生みだしているキャッシュフローをどこに投資するかによって、企業の成長率を決めるポイントになるということです。

この後、講演では、長寿企業を見極めるポイントである、技術、人・組織、企業文化についてもわかりやすく解説下さいました。また、江戸時代の豪商に学ぶ経営哲学と近江商人の経営哲学の説明。高齢者のためのハッピー・マネー®4 分法の解説。最後に会員のみなさんが、100 年投資に適した長寿企業を世界の企業の中から選び、興味深い発表をされました。