



# ウォーレン・バフェット氏の投資哲学で参考にできることは？

世界有数の投資会社バークシャー・ハザウェイを率いるウォーレン・バフェット氏は、世界の投資家によってその生き方や投資の動向が注目されている著名な投資家です。毎年、長者番付で上位にランクインしているほか、最近では日本の商社株への投資でも耳目を集めました。現在も進化を続けるバフェット氏の投資哲学とはどういったものなのか、その根幹へと紐解いていきます。

## 優良な企業を適正価格で買う

ウォーレン・バフェット氏は、「投資の神様」や「オマハの賢人」と評される著名な投資家です。バフェット氏は経験を重ねるにつれ、その投資手法を進化させていき、保有資産額は50代以降に飛躍的に増えています（図表1）。

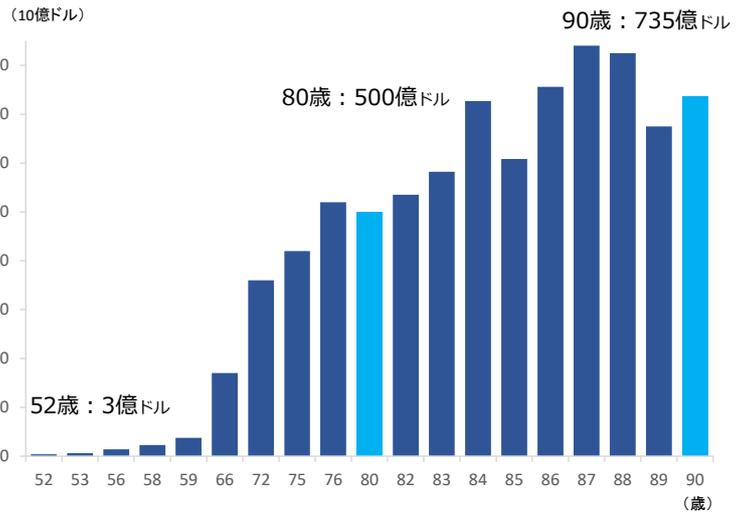
彼はニューヨークで割安株への投資を中心に行ったのち、生まれ故郷のネブラスカ州オマハに戻り、改めて長期的優良投資の観点で株式投資について研究しました。そして、①ある種の競争優位性による独占状態から恩恵を受け、自社製品を他社よりも多く、高く売ることが可能になっている企業、②競争優位性が永続的でビジネスの根源的価値が増加し続ける企業、に投資すべきという結論に至ったようです。やがて、これらの条件を満たす企業をバーゲン価格でなくても、適正価格で買ってあげれば長期にわたり利益を得られると考えるようになったようです（図表2）。

## 「永続的競争優位性」を持つ会社に投資

バフェット氏が活動の拠点とするオマハのオフィスは机と電話のみの静かな環境とのことです。彼の部屋には情報端末もPCもないそうです。彼は毎日そこで投資先企業から届く報告書や新たな投資先として検討する企業等の決算書を丹念に読むと言います。

バフェット氏が財務諸表を見るときに注目するポイントの一つとして一貫性を読み取るという点があります。一貫して高い粗利益率を保持しているか、一貫して収益を上げ続けているか等、財務諸表に示されている一貫性とその企業の競争優位性が「永続的」であるかどうかを教えてくださいとバフェット氏は考えているようです。

図表1 バフェット氏の保有資産額推移（概算）



(出所) 各種資料を基に岡三アセットマネジメント作成

図表2 バフェット流投資の根幹に影響を与えたもの

	影響を与えた書籍/人物/出来事	投資の流儀への影響
1940年 (10歳)	『1000ドル儲ける1000の方法』	複利の概念に感銘を受け、複利が投資の神髄と考えるようになる
1949年 (19歳)	『賢明なる投資家』ベンジャミン・グレアム著、のちに同氏に師事	①株式はその企業の一部である、②市場の変動に一喜一憂せず、当初の方針を愚直に貫く、③安全域を確保する、の3つの鉄則で割安株に投資するようになる
1950年代 (20代)	ガソリンスタンドのビジネスで損失。毎月、隣接する同業者テキサコに売り負ける	カスタマーロイヤルティ（顧客の企業への信頼や愛着）やブランド力がある企業の競争優位性を知る
1959年 (29歳)	チャーリー・マンガー氏（現バークシャー・ハザウェイのパートナー）と出会う	売り上げを持続的に伸ばす力や優れた経営陣、研究開発といった多くの質的要素により株の長期的な潜在力を評価。成長力のある優良な企業を適正価格で買う手方へ舵を切る
1962年頃 (30代)	『Common Stocks and Uncommon Profits』フィリップ・フィッシャー著	成長が期待される企業に着目。企業の複数の関係者への取材による調査（ゴシップアプローチ）が大切と考える。現在もバフェット氏の投資哲学はグレアム流85%、フィッシャー流15%と自認

(出所) 各種資料を基に岡三アセットマネジメント作成

### <本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社で作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものでもありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。



### 企業の内在価値に注目

バフェット氏は、貸借対照表から読み取ることができない無形資産を評価して、企業の価値を見出すようです。無形資産には、特許権、著作権、商標、企業や商品のブランド価値などがあります。これらは、第三者から取得したものであればその価値が貸借対照表に示されますが、そうでないものは表には出てきません。バフェット氏は、ブランド力、競争力、企業文化などを含めた企業の内在価値を様々な角度から調査して見抜いていくようです。

### 優良なビジネスを株式の形で保有

バフェット氏は、永続的競争優位性を持つ企業の株式を「エクイティ・ボンド」と呼んでいます。これは、株式は一般的に債券に比べてリターンが期待できる代わりにリスクが高いと考えられていますが、永続的優位性がある企業であれば、株式の形でその事業を保有し「優良なビジネスが生み出す利益を受け取る債券」に見立てて投資できるということのようです。さらに、収益力の成長が評価されることによりやがて株価も押し上げられるとバフェット氏は考えています。

こうした哲学を具現化した例として1988年に買い始めた代表的なバフェット銘柄である飲料株が挙げられます(図表3)。当銘柄は当時、一般的には割高とみられていましたがバフェット氏の観点では「エクイティ・ボンド」に映ったようです。その後の株価や配当込みリターンの推移を見ても幾多の苦難を乗り越える復活力が見てとれます。バフェット氏が自身の価値基準で財務諸表の行間を読み、永続的競争優位性とそれに伴う長期的収益力を見出した代表例と言っているでしょう。

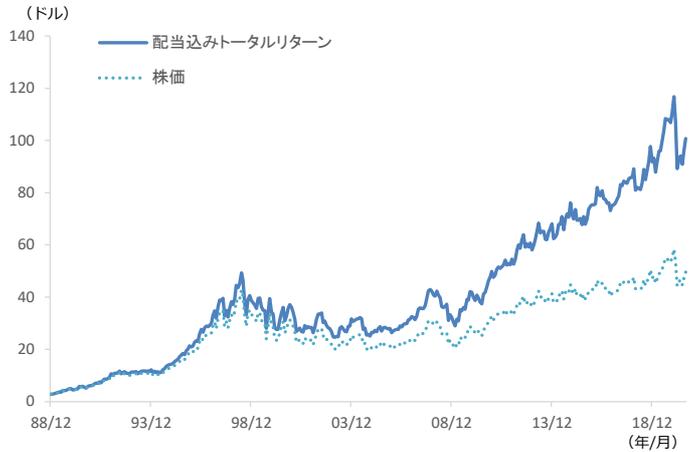
バフェット氏率いるバークシャー・ハザウェイは主に米国企業に投資しており、その長期のリターンは米国株式市場を大きく上回ってきました(図表4)。また、純利益では2020年4-6月期決算に世界第1位となったことが発表されています。

#### <本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものでもありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はおお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

図表3 代表的なバフェット銘柄の株価推移

(期間) 1988年12月~2020年8月、月次



(注) 1988年にバフェット氏(当時58歳)が購入を始めた株式の配当込みリターンと株価の推移  
(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

図表4 バークシャー・ハザウェイとS&P500の株価推移

(期間) 1996年12月~2020年8月、月次



(注) バークシャー・ハザウェイは配当を出さずに利益を再投資  
(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

こうした実績から、時代が流れても生活様式や世界情勢の大きな変化を乗り越えて強くあり続ける企業をバフェット氏は見分け、評価してきたことが示唆されます。

バフェット氏は今年90歳となりました。その投資哲学は次世代に受け継がれながら、進化を続け、最近では日本株や米国のハイテクベンチャーなど投資領域が広がっています。

以上 (作成: 投資情報部)



## 皆様の投資判断に関する留意事項

### 【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等(外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。)に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。

投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様へ帰属します。

### 【留意事項】

- 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリングオフ)の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 投資信託の収益分配は、各ファンドの分配方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。

### 【お客様にご負担いただく費用】

- お客様が購入時に直接的に負担する費用  
**購入時手数料**: 購入価額 × 購入口数 × 上限3.85%(税抜3.5%)
- お客様が換金時に直接的に負担する費用  
**信託財産留保額**: 換金時に適用される基準価額 × 0.3%以内
- お客様が信託財産で間接的に負担する費用  
**運用管理費用(信託報酬)の実質的な負担**  
 : 純資産総額 × 実質上限年率2.09%(税抜1.90%)

※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。なお、実質的な運用管理費用(信託報酬)は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。

#### その他費用・手数料

**監査費用**: 純資産総額 × 上限年率0.0132%(税抜0.012%)

※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。

(監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。)

- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

### 【岡三アセットマネジメント】

商号: 岡三アセットマネジメント株式会社  
 事業内容: 投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業  
 登録: 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第370号  
 加入協会: 一般社団法人 投資信託協会 / 一般社団法人 日本投資顧問業協会

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用する公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に、個別の投資信託の「投資信託説明書(交付目論見書)」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

### <本資料に関するお問い合わせ先>

フリーダイヤル 0120-048-214 (9:00~17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)