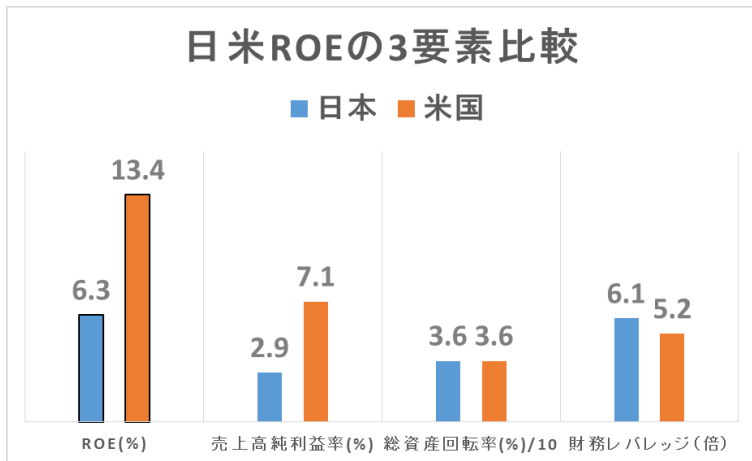


## ATTENTION

### なぜ高いROEは株主にとってよいか。-日米企業比較



ROE = 純利益 / 自己資本

= (純利益 / 売上高) × (売上高 / 総資産) × (総資産 / 自己資本)

= 売上高純利益率 × 総資産回転率 × 財務レバレッジ

期間：2002年6月～2014年12月、数値：平均値

三菱UFJ信託銀行作成

日本のROE(自己資本利益率)が欧米に比べ低いとよく言われます。三菱UFJ信託銀行の調査によれば、日本企業のROEは米国企業の半分未満にとどまったということです。ROEは株主資本に対してどれだけ利益を上げたかという指標です。ROEは上の計算式の通り3要素に分解できます。売上高純利益率は収益性、総資産回転率は資産の効率性、財務レバレッジは自己資本比率の逆数で、事業の効率性を見るものです。さて、上のグラフを見ると総資産回転率は日米同じ、財務レバレッジに至っては日本のほうが高く、ROEにプラスに貢献しています。そこで、日本企業のROEが米国企業の半分未満ということは、売上高純利益率が大幅に低いことにすべての原因があるということになります。欧米の研究によれば、日本企業は、取引先、従業員を重視する風土が濃く、企業の存続のため、売上確保のために販売価格を下げる傾向があり、利益率が低くなるということです。一方米国企業は、株主重視の意識が強く、何とか利益を上げようと努めるため、利益率が高くなるということです。ROEと株主重視は密接につながっているのです。

## OPINION

### セブン&アイ、鈴木会長の退任劇に思う

セブン&アイ・ホールディングス、鈴木会長の退任劇には、さまざまな思いを抱きました。鈴木会長は、その独創的視点、継続して行くパワー、常によくしていこうとする信念など、かねてより学ぶことが多く、尊敬する経営者でした。東京出版販売からイトーヨーカ堂に転じ、周りの反対を押し切り、ゼロからセブン・イレブンを立ち上げ、コンビニが社会インフラとなるまで育て上げた人物です。おでん、おにぎり、コーヒー、ドーナツを店頭で売り、セブンプレミアムPBブランドを立ち上げ、公共料金決済、コンビニATMまで、すべて鈴木会長の肝いりで始まったものです。セブンの平均日販額は他社を圧倒する額を誇っています。それがどうして退任に急展開したか。今回の退任劇のきっかけは、もの言う株主サードポイント、ダニエル・ローブの書簡に端を発しています。これに、鈴木会長から退任を言い渡された社長、社外取締役が後押しされ、逆に鈴木会長を退任に追い込んだ形です。鈴木会長は、次から次に社長を首にし、創業家も影が薄くなり、絶対的な権力者として君臨しました。当人は83歳、後継者を育てる立場なのに、この齢まで権力に執着したのは2000年頃セブンに入社した次男を自分の後釜にすえたいという気持ちがあったからでしょう。創業者、伊藤家から権力奪取という構図です。すべてはここに根があると見えます。鈴木会長が希に見る優れた経営者であることは誰もが認めるところですが、あとをいかに引き継がせるか、トップはその引き際をいかにするか大きな責任を負っているという感を強くしました。

## MARKET

	(4月末)	(前月末比)
日経平均	16666.05円	-92.62円 (-0.6%)
NYダウ	17773.64ドル	+88.55ドル (+0.5%)
米ドル	108.41円	-4.15円 (-3.7%)

### 今月の言葉：

「いつも失敗してきた。だから、もう一度挑戦する必要があった。」-80歳になったヴェルディが最後のオペラ「フォルスタッフ」を作った動機について

ヴェルディ・椿姫、アイーダなど世界的オペラ作曲家

## バフェット株主総会に参加して感じたこと

今年も3回目となるバフェット株主総会に参加しました。あらためてその総会で感じたことをお話ししましょう。バフェットの言葉は、お金持ちになる方法を話すのではなく、もっと人間の深淵に関わる人が多いので、砂に水が浸み込むように吸収しやすいといえます。

### 1. バフェットは株主をもっとも大切に考える。

あまりにも大切に考えているので、それをしばしばいわないが、常に何ごとともそれが前提となっている。毎年数万人を集める株主総会をやるのも、そのためだ。株主にとって会社がいかに株主のことを考えているかは、投資において非常に重要である。株主を本当に重要に考えていれば、東芝、オリンパス、三菱自動車の不祥事は起きない。いかに株主を重視しているかに着眼して会社を選べば、投資成果は上がる。また変な会社にぶち当たらない。

### 2. よい習慣を身につけ、それをただただ続けていくこと

バフェット、マンガーを見ていると、特に成功の秘訣を持っているわけではない。誰もができる「普通のこと」を毎日、毎日やっているのだ。それを非常に合理的に、効率的に、集中し、凝縮して、やり続けている。その「普通のこと」とは「学び続ける(Continue learning)」「賢明に考える(Think wisely)」「よく振舞う(Behave well)」「自分の領分をわきまえる」(Play within the circle of competence)

である。この「よい習慣を身に付け、それをただただ続けていくこと」が成功の秘訣なのだ。すなわち株式投資の「複利効果」を人生において最も発揮できる方法である。

### 3. 年齢は、何かをやることにおいて関係ない。

バフェット85歳、マンガー92歳の2人が株主の50を越える質問にぶっつけ本番で答える様はめったに見ることができない光景だ。4万人を越える参加者の中でこの2人を越える年齢の人は、ごく限られる。この2人は学び続ける器械だ。マンガーは、人間は齢をとるほど伸びていくとするキケロの崇拜者である。そのマンガーがバフェットのことを「まだバフェットは伸び続けている」という。まさにこの二人を見てみると「齢を取った」などと言ってははいられない。

### 4. お金は、結果としてついてくる。

バフェットは、現在600億ドルを越える資産を持つ世界3位の大金持ちだ。しかしバフェットの生活は大変質素だ。ハンバーガーとコークで生活しているといつてよい。給料は年間10万ドル。そしてほとんどの遺産はビル・ゲイツ財団に寄付する。自然の摂理が求める方法で、節約してお金をつくり、投資して、最も望ましい形で社会に使われ、その果実を社会に還元するということを実行している。こういうやり方を長年続けていけば、お金はいやおうなしに付いてくるということを、バフェットを見ていると感じる。

## SEMINAR

### 第57回『退職金や金融資産をしっかりと運用するためのセミナー』

—こうすればしっかりお金を増やすことができる—

年金支給開始の先送り、支給額の減額が現実になりつつあり、老後の生活環境はますます厳しさを増しています。一方で手数料収入を取り込もうとリスクの高い金融商品を売り込む金融機関の営業活動はさらに激しくなっています。リスクの高い商品を勧められ、取り返しのつかない痛手を被ることも珍しくありません。自分年金を間違いなく作る必要性はますます高まっています。

- 国際分散投資のメリットと必要性
  - 本当に正しい資産運用法の実践法
  - お金に困らない老後の安心をいかに確保するか
  - よい金融商品はどのようなものか
  - 安心してお金の相談をできる場所はどこか
  - NISAの賢い活用法
  - 相続税アップにどう対応すべき
- 詳細はホームページをご覧ください。

30年以上の経験と資産運用で頂点のグローバル資格を持つ、金融機関から完全独立の資産運用アドバイザー尾藤 峰男が「セカンドライフを豊かに過ごすための資産運用法」をお話します！若い人も中高年の人もぜひお越しください！

日時 : 2016年5月29日(日)15:00~17:00

場所 : TKP東京駅丸の内会議室ミーティングルームB(日比谷帝劇ビル地下1階)

<http://tkpteigeki.net/access/index.shtml> (最寄り駅:有楽町・日比谷駅)

講師 : 尾藤 峰男 びとうファイナンシャルサービス代表取締役

参加費 : 3,000円(当日支払い)

申込み方法 : メールまたは電話にて「5月29日セミナー参加希望」として、お名前とご連絡先をお知らせください。

Eメール: [info@bfsc.jp](mailto:info@bfsc.jp) Tel: 03-6721-8386

びとうファイナンシャルサービス 公式HP

<http://www.bfsc.jp>

あなたの資産運用を成功に導くメルマガ！

お申し込みは <http://www.bfsc.jp/mailmagazine/>

発行者 : びとうファイナンシャルサービス株式会社  
代表取締役 尾藤峰男

電話 : 03-6721-8386  
携帯 : 070-5567-3311

FAX: 050-3156-1072  
電子メール: [info@bfsc.jp](mailto:info@bfsc.jp)