

一目均衡

編集委員 小平 龍四郎

世界を金融不安が再び覆った先週、日本市場の片隅で新顔の投資信託の運用が始まった。「コモンズ30」。作ったのは日本資本主義の父とされる渋沢栄一氏から

数えて五代目、渋沢健氏だ。三十年程度の長期運用を目指す考えを「30」の名に込めた。証券会社の営業に頼らない直販でお金を集めているため、また運用は一億

円強、二―三銘柄だ。

運用統括の吉野永之助氏は米最大級の運用会社キャピタル・グループの日本拠点で二十年、日本株を運用した。今の具体的な投資先は語らないものの、「例えばこんな感じの企業が良」と挙げたのが東京エレクトロン、通称TELだ。

財務体質の良さや半導体製造装置の高いシェアを理由に、東エレクトロを買った。投資家は多い。吉野氏の関心はそれにとどまらな

い。全社員に配布されている「TELEバリュー」。二

□ ■ □

危機と長期投資の物語

は語らないものの、「例えばこんな感じの企業が良」と挙げたのが東京エレクトロン、通称TELだ。

財務体質の良さや半導体製造装置の高いシェアを理由に、東エレクトロを買った。投資家は多い。吉野氏の関心はそれにとどまらな

い。全社員に配布されている「TELEバリュー」。二

〇〇二年三月期からの二期連続の最終赤字を受けて作成した、会社設立来の経営の信条をつづる小冊子だ。

最終ページには各人が自分の信条を書き込む欄がある。「変化の激しい業界のなかでも自由闊達(かっただ)な

「失敗を恐れない挑戦者」「利益は人間でいえば生命そのもの」。東哲郎会長はこんな言葉を自筆で記した。今も小冊子を携えて定期的に生産の現場を回り経営を語る。

半導体製造装置の受注低

迷で、東エレクトの一〇年三月期は赤字決算の可能性が浮上している。目先の業績不振はリストラで乗り切れるかもしれない。「長期的な成長には理念の共有が必須」と東会長は考える。

吉野氏の古巣キャピタル

は秘密主義で知られ、十

二十年の視線で株を買った長期投資家。もれ伝わる特徴は定量的な財務分析に、経営の「哲学」や「価値観」など定性情報の評価を加えた独特の銘柄選びだ。創業は大恐慌まっただ中

一九三二年、ロサンゼルスだった。チャールズ・エリス著「キャピタル」は、

創業者ジョン・ラブラス氏が「中西部の(まじめで保守的な)価値観を持つた企業」を好み、「ニュー

ヨークの投資銀行のような攻撃的な行動をひどく嫌っていた」と伝えて

九〇年代初め、キャピタルは隣国の旧ソ連の崩壊で経済が壊滅的な状況に陥っていたフィンランドの

電話への特化を決めたばかりのノキアだった。

「事業転換にかける会社の真剣な姿勢が伝わった」。金融界でキャピタルの動向を長年追うアナリストはこ

う解説する。米国の危機に産声をあげた投資家は、北欧の危機をバネに成長した携帯の巨人の株を今も保有しているようだ。

経済危機の歴史は長期投資の物語でもある。目先の業績の悪化や人員・資金のカット、工場閉鎖ばかりが話題になりがちな日本市場。世界的な危機の深まりのなかで長期投資の物語はいつ、始まるだろうか。