

『スパークス 日本株長期投資のすすめ』



スパークスの株式投資、株式市場などに対する見方を紹介するコラムです。

第28号(2008年9月12日)

「潤沢なフリーキャッシュフロー」

優れた運用実績を残すには、銘柄選択が非常に重要です。私どもはあらゆる角度から分析を行っていますが、その企業が継続的に潤沢なフリーキャッシュフローを生み出す可能性が高いことも銘柄選択の基準としています。

フリーキャッシュフローとは本来の事業活動によって生み出されるキャッシュフローの事で、営業キャッシュフローと投資キャッシュフローを合計することで計算できます。(一般的には、営業キャッシュフローはプラスで、投資キャッシュフローはマイナスです。)潤沢なフリーキャッシュフローを生み出す企業とは、その企業の事業の優位性を維持するために、土地、工場、機械設備などに対する比較的大きな投資を継続的に必要としない企業です。

例えば、コカ・コーラをイメージしてください。コカ・コーラは、世界中のガソリンスタンドや映画館、スーパーマーケットやレストラン、コンビニエンスストアや自動販売機で必ずといって良いほど売られている、超定番人気商品です。アメリカで調製されたコカ・コーラの原液は世界中に輸出され、各地のボトリング会社が砂糖などで味の調整をし、更に炭酸水で割って瓶詰め・缶詰めし販売しています。コカ・コーラの原液のレシピは、長い間変えられていない(実は過去に一度だけレシピが変更されたことがあるのですが、抗議運動によって3ヶ月で元のレシピに戻されました。)のですが、味が変わらないことこそがコカ・コーラの圧倒的な競争優位性なのです。したがって、コカ・コーラはいったん生産設備に投資をすると、その設備を長い間使うことができます。つまり、事業の優位性を維持するために、土地、工場、機械設備などといった、固定資産への投資を多額に必要としないため、毎年事業がもたらすキャッシュフローが潤沢になるわけです。

一方、価格競争が激しく、絶えず新しいモデルを打ち出さなければシェアを失いかねない事業を持つ企業の場合、現在の地位を維持するために、生産ラインの改善・改良などに投資し続けなければなりません。しかもその生産設備は、次のモデルチェンジまでの数年間しか利用できないのです。十分なキャッシュフローを確保できないため、事業拡大や収益性の高い事業への参入の際、巨額の負債を抱えることになってしまいます。

フリーキャッシュフローが潤沢な企業は、ほとんど外部から負債を調達することなく自由に新しい魅力的な事業に参入したり、自社株を買い戻したりすることもできます。従って、このような企業は株主価値を向上させるための活動を恒常的に繰り返すことができるのです。

(注) 本コラムは、マネックス証券Web-Site「マネックスラウンジ」の「マネックスメール」に掲載されている「スパークス・アセット・マネジメントの『SPARX Way』」をもとにスパークスが作成したものであります。また、上記は株式投資に関して理解を深めていただくためのものであり、特定の有価証券を推奨しているものではありません。



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。