



## 『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30号(2008年9月26日)

#### 「高い参入障壁」

優れた運用実績を残すには、銘柄選択が非常に重要です。以前お話した通り、私どもは、ビジネスが高い参入障壁に守られているため、高いROEが将来にわたって維持される可能性が高いことを銘柄選択の基準としています。今日は、高い参入障壁についてもう少しお話ししたいと思います。

米国の投資持株会社であるパークシャー・ハサウェー社の最高経営責任者であり、著名な投資家である、ウォーレン・バフェット氏は、参入障壁のことを、堀 (Moat) と呼んでいます。堀とは、城や豪族の住居などの周囲に掘られた溝のことで、簡単には飛び越えることができない幅や深さがあるため、敵の侵入を防ぐ役割を果たします。ビジネス上の堀、つまり参入障壁も、これまで企業が構築してきた市場に新規参入を狙うライバル企業の参入を妨げる働きをします。競争の激化は収益性を低下させるため、企業はできるだけ高い参入障壁でビジネスを守り、高いROEを維持しようとします。

ライバル企業の新規参入を阻止できる高い参入障壁となり得る要因には、1) 高いブランド力、2) スイッチング・コストの高さ、3) 規模の経済性などが挙げられます。1) のブランド力の高いビジネスとは、たった一つのメーカーしかその商品を作っておらず、その商品を欲しいと思えばそのメーカーから買うしかない製品を作るビジネスで、コカ・コーラのような会社が例として挙げられます。2) のスイッチング・コストの高いビジネスとは、現在利用している製品・サービスから別会社の製品・サービスに乗り換える際に、金銭面、心理面、手間から考えて、負担しなければならぬコストが高い製品やサービスを提供するビジネスで、アメックスのようなクレジットカード会社が例として挙げられます。また、3) の規模の経済性が働くビジネスは、平均的な品質の商品を、低価格と良いサービスで、大量に提供する薄利多売のビジネスで、ウォールマート・ストアーズのようなビジネスが例として挙げられます。

このような要因およびその複合要因が堀となって、競争の激化から企業を守ってくれます。また、この堀が大きければ大きいほど、その企業が存続できる可能性が高まります。

(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。