



フィリップ・アーサー！ フィリップ・アーサー！

1907～2004年

ふりっつぷあーさーふりっつぷあーさー●1993年、勤務先（証券会社）の倒産を受け、投資顧問会社フィッシャー・アンド・カンパニーを創業。成長株投資の理論家として名を馳せる。著書に『株式投資で普通でない利益を得る』（1958年刊）など。

「1人が熟知できる会社はわずか」 投資対象を絞って徹底分析

「私の85%はベンジャミン・グレアムから、残りの15%はフィリップ・フィッシャーからできている」とは、資産運用界の巨人ウォーレン・バフェットの言葉だ。グレアムは定量分析に基づく割安株投資を確立した人物。一方、今回スポットを当てるフィッシャーは、定性的な情報収集と分析を重視する成長株投資の先駆者にほかならない。

少年期のフィッシャーは線の細い優等生だったらしい。16歳でカリフォルニア大学バークレー校に入学したが、華奢で体が

小さく、運動も友だち付き合いも苦手。そんな内向きな人間性に変化が出てきたのは、スタンフォード大学に転校後のこと。企業を訪ねて経営内容を分析する授業で教授の運転手役を買って出た。しだいに気心の知れた仲間になった教授から車中でじかに受けた教えが、彼の投資哲学に大きく影響したようだ。

銀行や証券会社に籍を置くもほどなく独立。その後の投資歴で目を引くのは、投資対象を注意深く限定したことだ。苦手なセクターには見向きもせず、もっぱら製造業に投資した。「いくつかの銘柄で大当たりを取れば十分」との言葉通り、投資銘柄も多くない。よく知らない会社への分散投資はかえって危険

定性評価による「成長株投資」の先駆者、 関係者からの「周辺情報」で 企業価値を判断

との信念から銘柄を厳選、ひとたび投資したら大きく値を下げても保有し続けた。築いた富と投資家としての名声は、その結果だ。

中でも半導体のテキサス・インスツルメンツ、通信機器のモトローラへの投資は伝説的な成功を収めた。いずれも無名企業だった時期から目を付け、経営者と会うなどして情報を吟味するうちに惚れ込んだ。モトローラなどは、買い付けた1年後、ある銀行に「ランク外。調査に時間をかける価値すらない」と酷評されたほどの不人気銘柄だったという。

従業員、出入り業者、顧客…… 生の声が企業の真価を浮き彫りに

投資判断の際、彼が何より重視したのは、優れた経営陣と高い技術を兼ね備えていること（＝実体価値が高いこと）だった。逆に言えば、広告や宣伝で揺れ動く消費者の嗜好を頼りに成り立っている企業は敬遠した。

実体価値を見極めるために、彼が力を注い

だのはその会社や業界に関わる人から情報を集める「周辺情報利用法」。従業員はもちろん、出入りの業者や顧客も含む多くの関係者に話を聴いた。これを徹底すると、その業界に属する会社それぞれの、相対的な強さと弱さが見えてくるのだ。具体的には「その会社は高い利益率を得ているか？」などの15のポイントを確認した。その手法については、自身の著書でも紹介している。

逸話から浮かぶ人柄は頑固で保守的な合理主義者。それでいて茶目っ気もある。翌日のダウ平均の値動きを予想する余興に参加したときのこと。皆が数ポイント程度の小さな数字を掲げる中、1人30ポイントの上昇を予想した。「明日のことなどまったく分からないから」ウケを狙ったが、結果は26ポイントの上昇でトップに輝いた。どうして分かったのかを問われたフィッシャーは、値動きの理由（でまかせ）を楽しげに語ったという。

M