

【第32回 企業情報ネットワーク卓話会】

話題企業の“今”に迫る、実態レポート

- 主 催／(株)企業情報ネットワーク
- 開催日時／2025 (令和7) 年10月3日 (金) <17:00開場、17:30開演～20:00閉会>
- 会 場／くまもと県民交流館パレア 第1会議室 (熊本市中央区手取本町8-9 鶴屋百貨店東館9階)
- 出席者数／約110人
- 講座内容／①主催者代表挨拶 吉田浩希・(株)企業情報ネットワーク代表取締役社長 -5分-
 ②第1部 講演 演題 『経済・株価動向とリスクとの向き合い方』 -70分-
 講師：清水孝洋・大熊本証券(株)常務取締役
 ③第2部 Part 1 演題 『県内話題企業の実態レポート』 -25分-
 担当：山口拓真・調査部主任
 Part 2 演題 『経営の岐路に立つ企業の実情報告』 -40分-
 担当：岡村秀平・調査部部長
 [司会進行：立中文雄・(株)企業情報ネットワーク常務執行役員]



与信情報などを提供した第32回卓話会。くまもと県民交流館パレアでの開催は2017年10月の第27回卓話会以来、コロナ禍をはさみ8年ぶり

弊社は10月3日、くまもと県民交流館パレアで「第32回企業情報ネットワーク卓話会」を開いた。年に1度の恒例企画として今日まで回を重ねてきたが、今回は熊本県立劇場から会場を変更し、8年ぶりにパレアでの2回目の開催となった。

企業経営に有用な与信情報を発信するために情報誌「EIS 特報」を毎週発行しているが、当卓話会は、企業の裏事情や噂話の真相にさらに迫る与信情報を会員企業に直接報告するもの。毎年10月に開催し、地場企業を中心に県外企業にも視野を広げ、数多くの各種法人の最新情報を提供してきた。会場の9階・第1会議室には、県内外から企業の経営者など約110人が来場。開会を前に挨拶を交わし情報交換する姿が各所で見られるなど、会場は熱気に包まれた。

米国の大統領にトランプ氏が就任して以降、関税の引き上げ

が相次いで発表されるなど、世界の株式市場は不安定な状況が続いている。こうした中、投資家にはリスク分散を含む戦略的な投資姿勢が求められている。県内では、半導体受託生産の世界最大手・TSMC（台湾積体電路製造）の菊陽町への進出を背景に、地元証券会社に幅広い顧客層が形成されつつあるという。個人投資家だけでなく中小企業の資産運用ニーズも高まり、地域経済に活気が生まれている。

こうした状況を踏まえ、今回の卓話会には大熊本証券(株)の清水孝洋常務取締役を講師に招聘。台湾企業と日本企業の価値観の違いや、企業活動・取引で生じている新たな課題、さらには、近年多発している投資詐欺などに関する講演を第1部で企画した。

目まぐるしく変化する県内の経済動向に呼応するかのように、企業の信用調査に対する問い合わせは増加の一途をたどってお

り、与信管理への関心度は日を迫うごとに高まりを見せている。こうしたことを背景に、当卓話会は、動向が注目され照会件数が増加傾向にある企業の与信情報について、弊社の調査担当者2人がリレー形式で一挙に報告する企業情報提供の2部構成とした。

午後5時に開場し、定刻の5時半に開演。司会進行の立中文雄・弊社常務執行役員が「ただいまより、企業情報ネットワーク・第32回卓話会を開催します」と開会を宣言。会場での注意事項と講演内容、タイムスケジュールなどを説明し、主催者を代表し挨拶する弊社の吉田浩希代表取締役社長を壇上に招いた。



立中常務の紹介を受け登壇した吉田社長は、冒頭で「本日は、

お忙しい中当卓話会にご参加いただき、誠にありがとうございます」と謝辞を述べた。

その後、県内の経済動向に触れ、つづいて今年1月から9月にかけて熊本県内で発生した企業破綻の状況を詳説。当該期間中の企業破綻は56件と昨年同時期比で14件減少しているものの、負債総額は151億6千万円で前年の約65億円から倍以上に増加している要因等を報告した。

また、TSMCの進出を受けての地元企業への影響等を交え、



主催者を代表し挨拶する吉田浩希・代表取締役社長。県内企業の破綻状況を説明した。

菊池周辺に建てられたマンションは、販売・入居共に思ったほど進んでいない状況を話し、「期待ほどの経済効果は得られていないという声も聞かれる」と実情を語った。

TSMC 関連の経済効果について「TSMC 効果＝地元活性化とは必ずしも言えず、外から見える景気の良さと、地場の実感にはギャップがある」との見方を示した。

最後に吉田社長は、「こうした状況下、本日の卓話会が皆様の経営に少しでもお役に立てば幸いです。最後までよろしくお願ひします」と語り、主催者代表挨拶と破綻企業の説明を締め括った。



■第1部 講演

演題 『経済・株価動向とリスクとの向き合い方』

〔講師：清水孝洋・大熊本証券(株)常務取締役〕

吉田社長が挨拶した後、立中常務の紹介を受け、第1部の講師を務める清水孝洋・大熊本証券(株)常務取締役が登壇した。メインテーマは、経済と株価の動向。清水常務は、事前に配付した資料の内容を壇上背面のスクリーンに映し、講演に入った。講師略歴と講演の要旨は以下の通り。



■講師略歴

清水孝洋（しみず・たかひろ） 1966（昭和41）年1月2日

生まれの 59 歳、菊池市出身。長崎県立国際経済大学（現長崎県立大学）卒。88 年大熊本証券(株)（本店・熊本市中央区下通 1 丁目）に入社。日赤通り支店長、八代支店長などを経て、2019 年 5 月本店資産管理部長兼法人ソリューション部長、23 年 6 月取締役企画本部長、25 年 6 月 19 日付で常務取締役に昇格した。AFP（日本 FP 協会正会員、ファイナンシャル・プランナー）、相談診断協会認定相談診断士



皆さん、こんばんは。大熊本証券の清水と申します。講演の機会をいただきましたことにまずは感謝申し上げます。経営者の方々が多く出席されていますが、本日の話は、投資の初心者

にポジショニングした話となっております。すでに投資をされている方にとっては少し物足りないかもしれませんが、ご了承くださいと思います。

最初に、TSMC が熊本に進出してきた後の経済や株価の状況。そして、外国企業との取引のヒントや注意点、マーケットにおけるリスクコントロールについて 1 時間程度お話をさせていただきますので、ご清聴いただければ幸いです。よろしくお願い致します。



講演する大熊本証券株の清水孝洋常務取締役。
経済と株価の動向などについて解説した

TSMC進出が株式市場にも波及

TSMC とよく言いますが、正確には JASM（ジャパン・アドバンスド・セミコンダクター・マニファクチャリング）です。工場の正式な名称は TSMC の Fab23 となっているようです。株主の構成としては、台湾の TSMC が JASM 株の 86.5% ほどを持っており、今熊本で大きな第 2 工場を作っているソニーセミコンダクタソリューションズ(株)が 6%。(株)デンソーが 5.5%、トヨタ自動車(株)が約 2% を保有しています。

九州 FG の発表によると、2022 年に TSMC が進出すると発表した時から 31 年までの 10 年間で、熊本県内の経済波及効果は累積で約 11 兆 1900 億円、県内総生産の影響額は 5 兆 6182 億円になるということで、JASM が出てきたことにより、21 年 11 月以降でソニーや三菱電機、サプライヤー企業が 171 社熊本に

進出及び投資を行っているという状況です。経済効果は、一部の地域にとってはかなり大きなものが出ているようです。

第 1 工場がやっと稼働し、12 ナノから 28 ナノレベルの半導体が作られています。主なクライアントはソニーです。シーモス (CMOS) センサーという画像のセンサーがありますが、ソニーが世界シェアの 60% 近くを持っており、ソニーが 1 番恩恵を受けると言われています。

さきほど言った 12 ナノから 28 ナノレベルの線幅というのは、あまり新しいタイプの半導体ではなく、3 世代くらい前のものです。しかし、画像センサーや車載コンピューターに使われる製品は少し前の世代のものでよく、そういったものが今 JASM で作られているということです。第 2 工場の話が動きそうですが、これが Fab23・フェーズ 2 という名前で出てくる予定です。

ここでは6ナノから12ナノというハイエンド（高性能）、最先端に近いものが作られるということのようです。

県内への進出企業としては、ソニーグループや東京エレクトロンなどが代表的な会社です。そのほか、素材メーカーでは東京応化工業や富士フイルム、設備関係ではエア・ウォーターなども進出しています。JASMの工場が着工した22年4月から、これらの会社の株価がほぼ右肩上がりとなるなど、大きな株価のパフォーマンスも出てきているようです。

欧州や米国の大きな会社も進出しています。例えば、半導体製造装置メーカーのASMLホールディングス。元々は髭剃りなどで有名なフィリップスというオランダの会社からスピナウト（会社の一部を分離・独立させること）し、主に露光装置を製造している会社で、リソグラフィ装置、特にEUV（極紫外線）

露光装置を独占的に製造しています。これはASMLでしか作れません。世界でここにしかできないという会社が熊本に進出しており、株価は上がっています。

そして米国のKLA。同社は、主に検査装置・計測装置・データ解析システムなどを開発・製造している半導体装置メーカーです。元々はKLA - Tencor Corporationという社名から今のKLAという社名に変わっているのですが、同社も株価が上がり続けています。

ASMLとKLAという社名を挙げましたが、この2社が菊陽のどこにあるか皆さんご存じでしょうか。実は、菊陽町のショッピングセンター・サンリーカーノ菊陽の中に入っています。驚きですよ。以前アスパというスケート場がありましたが、ASMLはそこを借り、外にエレベーターを付けています。私ど

もの会社は昨年4月、同じサンリーに「菊陽・カリーノプラザ」を出店したのですが、KLAはその真上に入居しています。

こうした会社が菊陽のショッピングセンターに出てくる理由の1つは、JASMの進出により次々に新たな会社が進出してきたことで工業団地があつという間に埋まったためです。合志や菊陽は調整区域がとて多く、農地がなかなか転用できにくい。こうしたことから、苦肉の策でショッピングセンターに出てきたということのようです。

株価の振り返りとしては、TSMC、JASMの熊本進出が発表された2021年11月以降、半導体関連企業の株価は市場平均を大きく上回る上昇を見せています。24年9月までの期間で、東京エレクトロンの株価は約113%、半導体検査装置のアドバンテストは約280%も上昇しています。

株価上昇の理由は、JASMの熊本進出だけではないと思います。半導体関連企業の株価が上がった理由として、半導体を使う量がとても増えていることが挙げられます。車には多くの半導体が使われており、今の車はほぼ半導体の塊です。そして最近よく言われているのが、AI・人工知能です。AI、データセンター関連の半導体需要拡大も株価に大きく影響しています。トランプ氏が米大統領になった時、孫正義氏が米国に行き4年間で70兆円を投資すると言いましたが、あれがスターゲート計画（米国内における次世代AIインフラストラクチャーの構築を目指す大規模官民連携プロジェクト）です。AIに関してさらに言うと、チャットGPTを運営しているOpenAIに、人工知能の半導体を製造しているエヌビディア15兆円投資するという話も出ています。

こうした動きは、日本経済にとってインパクトの大きな話だ

と思っています。AI 投資が、米国のような大国でしか賄えないような投資規模にかさ上げされている。だから、日本のように、それを賄うための電力やインフラを整備・建設すらできない国、しかも数兆円規模の財源が取れないような国は、AI では太刀打ちできなくなっているのではないかと考えています。下手すると、日本は持たざる国となり、AI を輸入する側でしか今後は利用できなくなってくるのかもしれない、そうした危機感も感じさせるような投資規模なのではないかと思っています。

北海道で2ナノという最先端の半導体を作るという話が出ているラピダスに対し、日本政府が最大で1兆7200億円を支援すると言っています。それだけの投資が行われるということは、半導体周りに関しては投資の機会が出てくるということです、これも株価に対するフォロー材料の1つだと思われます。

半導体関連企業の株価は、JASM だけでなく、こういった様々なことに裏打ちされながら上がっているということです。

台湾企業との協業が鍵

以前、企業情報ネットワークの吉田社長と、私の知人で台湾地場の半導体会社社長の3人で会談をさせていただく機会がありました。その時の話の内容をご紹介します。

TSMC、JASM が進出してくるということで、なぜ170もの企業が熊本に出てきたのか。キーワードは、コピーエクザクトリー・完璧なコピーという考え方です。24ナノの半導体を作る時、菊陽の第1工場は台湾・新竹にあるTSMCのFabと全く同じプロセス、同じ設備、同じ材料で製造しなければいけません。これが、JASM が行っているコピーエクザクトリーとい

う生産方法だということです。

日本企業には高い技術力や価格競争力があると思いますが、性能の良さ、価格の安さでJASM、TSMCに売り込みに行っても、それが成約する可能性は低い。製造に使うネジを1本変えただけでも大きな問題になり、許可なく変えてしまうと契約違反で多額の罰金が科されることもあるそうです。コピーエグザクトリーという考え方から言うと、一般的には技術力や価格設定では太刀打ちできないような状態にあります。

では、どうすればいいのか。1番いいのは、コピーエグザクトリーという考え方を踏まえ、台湾企業との協業を模索することではないかと思います。競合先とライバル関係になるのではなく、今JASMと取引のある台湾企業とジョイントベンチャーのような連合を組む形で入っていった方が取引には結びつきや

すいとも言われています。さきほど、菊陽の第2工場では6ナノなどハイエンドに近い製品が作られると言いましたが、TSMCの生産ピラミッドの下の方にいる企業は、日本に出てきたくても、その機会をなかなか得られずにいるそうです。そうした企業とジョイントベンチャーを組み実績を作っていった方が、JASMとの取引につながりやすいのではないかということでした。

日本企業には積極性が少し足りないという話もありました。言葉の問題もあるのかもしれませんが、日本人は待ちの姿勢が強いと台湾の方々は思われているそうです。逆に言うと、台湾の人は、日本は受け入れてくれていないのではないかと感じることもあるそうです。ですから、台湾企業にジョイントベンチャーなどの交渉などを積極的に働きかけてみるのもいいのではないのでしょうか。

取引トラブルを避けるための視点

海外企業との取引の注意点について、端的に言うと、某国企業との取引には注意が必要だと思います。先ほどご紹介した台湾企業の社長の話では、某国企業は、受注はしたものの代金を払わないというような話がとても多いそうです。彼らは、お金に対して非常に貪欲だとも言われていました。日本人から見ると、日本人と某国人、台湾人は、簡単には見分けがつきにくいと思います。ただ、某国人と台湾人は同じだと考えず、きちんと見極めをしなければいけないということを強調しておっしゃっていました。ですから、某国人とビジネスをしたい場合、一旦台湾人に話を持っていき、台湾の人も関わった上で某国人とビジネスをした方がいいのではないかと思います。

日本人はとても謙虚ですが、その謙虚さが時には仇になるこ

ともあります。ある日本の電気工事会社の話では、納期の遅れは契約違反だということで、金額を必要以上に抑えられるということがあったそうです。言葉の問題や裁判費用の問題もあることから、結果的には泣き寝入りになったそうです。

某国人は、契約自体を反故（ほご）にする傾向があるそうで、某国企業との直接取引は避けるべきではないかと思います。親日国の台湾は、NDA（秘密保持契約）を基にきちんと約束を守っていくということです。台湾企業か某国企業かということはきちんと見極めをしないといけない。そうでなければ、某国人とビジネスをするべきではないのではないかと思います。いずれにせよ、事業や投資は自己責任がポイントになってきます。自己責任は投資のリスクにも関わってきますので、これから先は少し投資についてお話をさせていただきたいと思います。

金融教育の現在地

私たちは、子供の時からお金は大事にしないとよく言われてきました。「無駄遣いしては駄目」「一生懸命働いて稼いだお金だから大事にしないと。しかし一方で、お金を使うことに関しての教育はあまり受けていないのではないのでしょうか。

翻って見ると、世界の金融教育について、米国などでは、高校生段階から貯金や予算関係、各種カードの使い方や信用、財産難にある人々をどう助けていくか、また株式投資ゲームのファンドへの投資などを学習しています。英国に関しては、16歳までの必修科目が「貨幣の役割」「予算立ての重要性と実践」「リスク管理」「所得と支出」「クレジットと借金」「貯蓄と年金」「金融商品と金融サービス」など、本当にすごいです。これらのこと、つまりお金の生かし方を多くの国では高校生までに習っています。

日本では、2024年4月にJ-FLEC（ジェイフレック＝金融経済教育推進機構）という認可法人が設立されました。これまで金融リテラシー教育は、銀行や証券、保険などがそれぞれセミナーを開くなどして取り組んでいましたが、これをJ-FLECで横断的に実践できるように変わってきました。成人年齢が20歳から18歳に引き下げられたこともあり、同年にようやく家庭科の授業でお金の運用の仕方についての授業が始まりました。ただし、学校の先生方は、リスク商品を授業で教えることを、少し躊躇されている方が多いのが実状です。それでも、学べるようになっただけで1歩前進だと思います。

証券乗っ取りと詐欺の実態

新しいNISAが始まったのは、皆さんご存知だと思います。

生涯の運用資金が1800万円まで非課税で運用できるようになりました。これによって、投資を始める方がとても増えてきています。でも悲しいかな、さきほど言いましたが、日本人には金融リテラシーが不足しています。

今何が起きているのか。1つのムーブメントとして、詐欺に遭う人が非常に増えています。証券乗っ取りという言葉聞いたことがあると思いますが、口座をハックされ、勝手に中国株を買われお金を引き出されたという話です。証券会社が中国株取引をインターネットでストップすると、次は日本の小型株に投資先を移したりもしています。このように、匿流（匿名・流動型犯罪グループ）の面々は、盗んだお金で手に入れた株の株価操作などもしているのです。

最近目につくのはSNSの詐欺被害で、被害額は、2023年に

908億円だったのが、2024年には1990億円になっています。主だったものは投資関係で、「株が儲かります。買いませんか」のような嘘の情報に引っかかることが多いようです。

その手口については、株式攻略法などと偽り、有名人の名前やAIで作った偽動画を使いメンバー募集をします。誘導されたLINEに登録すると、そこには「資産が3倍になりました」「今日も200万儲かりました」などと“さくら”による言葉が数多く出てきます。自分も儲けたいとそのLINEグループに入り、お金を振り込んだが最後。お金は返ってきません。

皆さん覚えておいてください。証券会社や投資アドバイザーがLINEを通じて皆さんに銘柄を推奨することは100%ありません。あまねく株式を販売できるのは、登録を受けた証券会社だけです。特に未公開株を取引できるのは6社しかなく、そう

簡単に株の取引はできません。

株価急落の舞台裏

昨年8月に日経平均株価が4万2000円くらいのところから一瞬3万円割れまで真逆さまに落ちました。米国の景気後退の警戒感が出る中、海外の機関投資家やヘッジファンド、個人投資家といった市場参加者全員が売りに動き、売りに拍車がかかり連日の株価急落となりました。この時で言えば、日銀が金利を上げるのではないかということからクラッシュしていったのです。

こうしたパニックが起こる理由の1つは、高値に対し警戒感があったことです。株式は株価が上がって儲かるだけではありません。株価が下がって儲かる人たちもいます。ですから、株

価を下げるために仕掛けを入れてくるのです。日銀が金利を上げるのではないかということキッカケに売りを仕掛けたというのが1つ目の理由です。

当社のような証券会社や銀行には、株式を運用するディーリング業務の部門があります。このような部署の多くは、保有する株式が10%や20%下げた場合、たとえロスが出ようと機械的に売らなければいけないという自主ルールを定めています。つまり、売りを仕掛けられて10%保有株が値を下げれば売らざるを得ないのです。そして売れば、他の株保有者も下げが10%を超えるため、さらに売りが加速していきます。

個人投資家などでも、証券会社の株式を担保に株を取引する信用取引も、担保率が20%を割り込むと追加の資金を入れなければならなくなってきました。下げが下げを呼び込みクラッシュ



県内外の企業経営者ら約 110 人が出席。
真剣な面持ちで講演に聞き入った

を起こしていくのです。しかも今の売買は、そのほとんどをコンピューターで行っています。人間の感覚で言えば、2000 円下げた、3000 円下げたとなった場合、「そ

ろそろ買いだろ」というような感覚が生まれてきますが、機械にはそうした感情は全く介在しません。ですから、すごい勢いで売ってくるんです。一瞬のところで狼狽してしまうと、大きなロスに繋がってしまうということがあります。

昨年だけでなく、今年も急落の理由はいろいろあります。今年

4 月に日経平均株価が大きく下げました。これはトランプ関税の影響です。トランプ大統領が中国に 145%、日本にも 24% の関税をかけると発表しました。しかし、その後日本には 15% だったり、中国についてはずっと延長、延長で引っ張っており、結果的に言うと、株価は大きく上がってきています。そして、FOMO（フォーモ＝取り残されることへの恐れ）という新しい言葉も出てきています。株を持っていないことが怖いということです。さきほど言いましたが、AI やデータセンター関連の株価は今とても上がっています。そのため、株を持っていないと損をすると思い、皆がすごい勢いで買いにきているというのが現状です。

リスクは“危険”ではなく“幅”

リスクとは、危険度のことではないということを覚えておい

てください。リスクとは、1%上げれば1%下げるかもしれない、20%上げれば20%下げるかもしれないという、その幅のこと。利益予想が不確実なことで、その幅のことを指します。ですから、大きく儲かるのであれば大きく損をすることもありますし、下げなければ貰うものも少ないということです。リスクとリターンの関係は、ローリスクはローリターン、ハイリスクはハイリターンということがご理解いただければと思います。

ではどういったリスクがあるかというと、価格変動リスク＝価格が変動することで投資資産の価格が変動する可能性のこと。そして為替変動リスク＝円高など為替相場の変動によるリスクは、海外株などに投資して、ドルで買ったものが、円高でドルの価値を減らすことです。そしてカントリーリスク＝投資している国や地域でデモや大きなクーデターなどが起き証券市場や

為替市場に混乱が生じた場合に、そこに投資した資産の価値が変動する可能性のこと。信用リスク＝有価証券の発行体（国や企業など）の財政難や経営不振などを理由に債務不履行が起こる可能性のことです。さらに、流動リスク＝必要資金が確保できず資金繰りに窮したり高金利での資金調達を余儀なくされて損失を被ったりするリスクで、小さなマーケットに大きな売り出てくると大きく下げますし、大きな買いがあれば大きく上がったようなこともあります。

ローリスク・ローリターンは預貯金です。銀行が潰れても1000万円までは保証されます。1%の金利がもらえるのであれば、ほとんど下げることもありません。国債や社債などの債券もリスクが小さな商品です。投資信託は、商品によりリスク・リターンは様々です。1番リスクが大きいのが株式で、ハイリ

スク・ハイリターンですが、基本的に預貯金以上の金利がつくものであればリスクはあるということを覚えておいてください。そうすれば、変な詐欺広告や甘い言葉に引っかからなくなっていくと思います。リスクとリターンの関係性を常に見ておくことがとても重要です。

分散投資でリスクを軽減

次に分散投資についてお話しします。例えば、1000万円の資金があり、その全てをエヌビディアという会社に投資したとします。自分が買った時が株価のピークで、その後20%株価を下げたとしても、追加して投資する資金はありません。1度に全てを投資すると、危険度は高まってくるということです。できるだけリスクを軽減する、振幅を小さくすることが大事です。

振幅を小さくするというのであれば、いろんなものに分けて投資した方がいいということになります。

その方法としては、「資産の分散」があります。特徴の異なる複数の資産を組み合わせることです。預貯金は皆さんお持ちだと思いますが、株式や債券、投資信託などいろんな商品に投資しておいた方が安全だということです。そして、「地域の分散」。これは、複数の地域や通貨を組み合わせるということです。ニュースなどを見ている時に、株式や債券であれば全面安・全面高という言葉が出てきますが、為替が世界中で全面安・全面高だという話は聞いたことがないですね。為替については、一方の通貨が上がると、どこかで下がる通貨があります。つまり、組み合わせを多く持つことで、その変動リスクを回避できる可能性が高まります。

次に、「時間の分散」です。マーケットの中では、高くなって
いる時もあれば安くなっている時もあります。高いところだけ
で買っていけば投資コストは当然上がっていきますので、利益
を得る機会は小さくなります。常に1回で投資せず、分散して
機械的に買っていった方が、機会としては利益を得やすいところ
が出てくるかもしれません。そこで有効なのが積み立て投資
だと言われています。積み立て投資をする上で必要な考え方と
して、口数の視点を持ってください。毎月10万円を株式や投資
信託に投資するとした場合、価格が上がっている時は口数・株
数は減りますが、価格が半分になれば口数や株数は倍買うこと
ができます。このように、上がっている時は少なく、下がって
いる時は多く買っていくというドルコスト平均法が投資には1
番有効だと思います。投資をする際のポイントとしては、当て

にいかないことです。投資では、安く買って高く売りたいと思
いますが、意外とミスに繋がっていくことがあります。機械的
に投資をすれば、そうしたミスが抑制できるということです。

NISAが始まり、皆さんはどういったところに投資している
のでしょうか。大手証券会社5社とネット証券5社の調査では、
新NISA開始後の投資信託購入額ランキングで、上位2社にお
金が集まっています。eMAXIS Slim 全世界株式（オールカント
リー）、通称オルカンで、これはとても今有名なファンドですが、
その購入額が1兆2191億円。eMAXIS Slim 米国株式（S & P
500）は米国の代表的な株価指数に投資するファンドで、購入額
は1兆1729億円。3位のiFreeNEXT FANG + インデックスと
いうファンドになると、1位、2位の1兆円台に対し、購入額が
2020億円と大きく減っています。これは、投資家の投資行動が

一方に偏っているということを示しています。

オルカンと S & P500 を持っていれば安全というような感覚を皆さんお持ちのようですが、そこには盲点もあります。実はこの2つのファンドは、組み入れ銘柄のうち8銘柄が同じです。その中で重なりが一番大きいのが、マグニフィセント・セブンという大手ハイテク株です。アルファベット、メタ（旧 Facebook）、アマゾン、アップル、マイクロソフト、テスラ、エヌビディアがその7社ですが、この7社の比率は、S & P500 の株価指数で言えば30%、オルカンでは20%です。つまり、S & P500 とオルカンしか持っていない人というのは、資産のほとんどを米国で運用していることになります。しかもその中身はほぼ同じということで、偏りが非常に強いのではないかと思います。

バリュー視点と金融リテラシーで資産を守る

マーケットは、今のように半導体相場が成長を好み動いていく部分もあれば、それが止まると今度は価値（バリュー）の方に動いていきます。マグニフィセント・セブンのようなハイテクの成長株だけで運用していると、今みたいな時はいいが、それが止まった時に不安が残ります。冷静になると怖い部分もあるのではないのでしょうか。

株式の価値に力点を置いたファンドを持っていたらいいのではないかということで、あおぞら投信が運用している「まくあき」というファンドをご紹介します。これは、オービスという英国・ロンドンに拠点を置く会社で、本社はバミューダにあります。同社は、コントラリアンという考え方を持っています。コントラリアンとは、皆とは異なる銘柄の選別をする人たちのことを

指します。イコール、過小評価された銘柄を発掘していくというファンドです。

投資信託というのは、基本的にはパフォーマンスを上げていかなければいけませんので、エヌビディアのようにパフォーマンスのいい株に運用が偏りがちになったりもします。こうした現象は常で、違うファンドを持っていると言っても、上位銘柄を見比べてみると、意外と同一ような銘柄が入っているファンドが多かったりもします。一方で、「まくあき」は完全にマイノリティーな感じですが、今で言うと、AIのデータセンターなどが中心になっていると思いますが、「まくあき」にはAIやデータセンターの組み入れは全くありません。入っているのはドラッグストアや建設会社、人材派遣会社など、他のファンドが入れないような会社ばかりです。

人工知能で言うと、今後10年間ですごく成長していくのが分かりますよね。エヌビディアの株価がこれだけ上がっているということは、10年後の成長の可能性が相当高いということを皆が分かっているから買っていくわけです。しかし、そこに起こり得るのは、いろんな企業が参入してくるかもしれないということです。1月に1度、エヌビディアの株が大きく下げたことがあります。それは、中国のディープシークという会社が格安のAIを作ったからです。エヌビディアのように巨額の投資をしなくても性能のいいAIを作ることができるということで、エヌビディアの株が下がりました。競合相手が出てくると、期待感で動いている分、少し脆弱な部分が露呈してくるのかもしれない。

先ほどドラッグストアの話をしました、ドラッグストアに

成長性を感じますか。ドラッグストアの成長性に関しては、あまりイメージがないと思います。100のマーケットを10のドラッグストアが獲りに行くと仮定します。今、ドラッグストア業界では、合従連衡がどんどん進んでいます。10年後、仮に今の100のマーケットが残っているとして、今まで10の会社でやっていたものが5の会社でそのマーケットを獲りにいくとなった場合、そこには50のグロス＝成長枠が生まれてきます。そういったところを見込み、自分たちが割安だと判断した銘柄だけに徹底した投資をかけていくというのが、この「まくあき」を運用するオービスの投資スタンスなのです。しかも、信託報酬が毎回どのファンドも年に何%とか引かれますが、オービスは、指標がTOPIXを上回って初めて手数料が発生します。下回っていたらお返しするという、投資家と手数料の捉え方が全くイ

コールなんです。こういったファンドは日本にはなかったというとも言えると思います。

そうした徹底的なバリュー投資姿勢を守るために、株主は同族だけです。他の金融機関などから株主が入ってくると投資哲学が覆される可能性がありますので、そこは徹底しています。しかも、オービスの一番のお客さんは、オービスの役職員です。運用会社ですが、役職員が一番の投資家でもあります。それは、自分たちの運用に一番自信を持っているからこそなんです。扱うのは株ですので、当然元本を割るリスクもあります。それを踏まえた上でご検討いただければと思います。

最後に、投資の心得としては、マーケットや運用のことをしっかりと学んでおくことが重要です。知らずに投資するのが一番怖い。皆さんの大切なお金ですから、それを守るのも皆さん自

身です。そういう意味でも、しっかり学び、金融リテラシーをきちんと身に付けていただきたい。自己責任を確立しながら物事を見る、学んでいただけたらと思います。

拙い話で誠に恐縮ですが、私の話が皆様の今後の投資のお役立ちになればと切に願っています。ありがとうございました。



清水常務取締役はこの講演で、国内外の大手企業の株価動向やその背景などを具体的な統計資料を示しながら解説した。投資する上でのリスク管理の重要性などについても、私見を交えながら説明。その講演内容に、出席者らは静かに聞き入っていた。講演後には、質疑応答の時間もあった。1時間超にわたる熱の

こもった講演が終わると、会場から惜しめない拍手が送られた。



清水常務の講演後、10分間の休憩をはさみ、第2部へ。今回の卓話会では、動向が注目されている企業の紹介コーナーを弊社調査員2人によるリレー形式で構成した。山口拓真調査部主任は県内話題企業、続く岡村秀平調査部部長は経営の岐路に立つ企業を対象に、それぞれの取材・調査内容を講演で公開する。紹介予定企業の所在地をはじめ資本金と設立年月、業種と年商などを予め記入した参考資料を事前に配付。レジメの参照とメモとしての活用を促した後、司会の立中統括本部長の紹介を受け山口調査部主任が登壇し、第2部が開演した。

■第2部 Part1

演題 『県内話題企業の実態レポート』

〔担当：山口拓真・調査部主任〕

立中常務の紹介を受け、山口主任が登壇。冒頭で「本日はお



県内企業の経営実態を説明する
山口拓真調査部主任

忙しい中ネットワーク卓話会にご参加いただき、ありがとうございます」とお礼を述べ、「今回で2度目の登壇になります。皆様に有益な情報をお持ち帰りいただけますよう努めて参りますので、宜しくお願い致します」とあいさつ。県内の注目企業や

取引に注意を要する企業の説明に入った。

まず始めに、ローコスト住宅では先駆的な中央区の建築工事業者の実情について。業績不振による解散清算を経て、新たに現在の会社を設立した経緯を説明。低価格住宅を独自開発したことで2005年期から3期連続で年商5億円台を達成したが、それ以降、県外などのローコスト業者との競合が激しくなり売り上げが減少。「収益面も赤字決算が目立つ展開となっており、債務超過は約4100万円に膨らむ厳しい状況だ」と注意を喚起した。

このほか、受注先との金銭トラブルを抱える南区の土木工事業者、大幅な赤字を抱え労働安全衛生法違反容疑で書類送検されている山鹿市の土木工事業者、支払遅延などで照会が増えている阿蘇郡の林業者などの現状を一挙に解説した。

コロナ禍による苦境から脱したものの、利益の確保に苦戦す

る西区の飲食業者や、事業承継の難しさに直面している北区の造園・とび土工工事業者など、調査対象の業種や事案は多岐に。再生可能エネルギーの1つとして注目を集めているバイオマス発電に関しては、「設備投資に巨額の資金が必要となっており、収益が安定せず苦戦しているケースが少なくない」とし、八代市と菊池市の発電事業者3社の現状について、過剰な借入金や債務超過の現状を報告。採算確保の難しさを指摘し、「近年は燃料調達コストの高騰や制度変更の影響も重なり、バイオマス発電事業は厳しい局面を迎えている」としながらも、「今後の改善と成長に期待したい」とエールを送る場面もあった。

零細から年商100億円に迫る企業まで県内20事業者の現状を報告した山口主任。「足早に紹介しましたが、さらに詳しい情報や気になる点がありましたら、担当もしくはデスクまでお問い合わせ下さい」と話し、「ご清聴ありがとうございました」とお礼を述べた。

山口主任の講演後、「初めて講演した昨年と比べ、成長がみられる講演でした。また来年もお願いしたいと思います」と立中常務。山口主任が「頑張ります」と元気に応え、出席者の笑顔を誘った。

■第2部 Part2

演題 『経営の岐路に立つ企業の実情報告』

〔担当：岡村秀平・調査部部長〕

山口主任に続き、今回の卓話会の最後の講演を担当する岡村秀平・調査部部長が登壇した。岡村部長は冒頭で出席者に来場

へのお礼を述べた後、「本日は、注目企業 16 社を用意して参りました」と告知。事前配布したレジメへの社名の書き込みを促し、講演に移った。

本題ではまず、昨年から従業員の退職が相次ぎ業界での注目度が高まっている上益城郡の鋼構造物・建築工事業者の現状を紹介。「受注は好調だったようだが、問題は採算面」と指摘。2023 年 4 月に代表者が交代し、昨年ごろから退職者が出始め「特に外注費の高騰もあり前期は赤字に転落した」と現状を報告した。近年の従業員の退職による技術や稼働力の低下などで「仕事量はかなり減っているとの情報がある」とし、「代表交代から 2 年。現社長の舵取りが注目されている」と語った。

阿蘇郡のレジヤ施設に関しては、「特に熊本地震以降の深刻な業績悪化で財務内容が大きなダメージを負っている」とし、

注目度が高まっている理由を解説した。同施設の県内への進出経緯を説明しながら、コロナ禍など度重なる逆風に直面している現状を報告。

西区の貨物自動車運送業者の説明では、「残業代を払わなかったとして、従業員 2 人から続けて裁判で訴えられている」と内情を報告。裁判は未払賃金請求事件として、今年 3 月に賃金を支払うことで和解になったという。2024 年問題で運送業界は大きな転換期を迎えており、「業績や財務の改善だけではなく、働き方改革の対応、これまでの旧態依然とした体質を改められる



岡村秀平調査部部長。
照会が多い県内企業 16 社の実情を報告した。

かが今後を左右するポイントとなりそうだ」と語った。

大幅赤字で債務超過に陥っている東区の建築工事や、事業急拡大の裏で資金繰りに喘ぐ南区の土木工事業者などについてもその現状に触れ、業績や財務状態改善の進め方について「課題は多い」とひとこと。取引上の留意点を示し、注意を喚起した。

注目度が高まっている企業 16 社を紹介した岡村部長は、「人材不足だけではなく、補助金などで延命している企業は少なくありません。取引の際や噂がありましたらぜひお問い合わせ下さい」と話し、詳細情報の提供を約束。講演に聞き入っていた出席者に感謝の意を伝え、調査担当 2 人によるリレー形式での与信情報報告を終了した。



岡村部長の講演が終わると、当卓話会で司会進行役を務めた立中常務が「本日は、長時間にわたってご清聴いただき誠にありがとうございました」と謝辞。「以上で第 32 回企業情報ネットワーク卓話会を終了します」と終演を告げ、盛況のうちに幕を下ろした。

10 月 3 日に開催した(株)企業情報ネットワーク卓話会では、ご多忙中にも関わらず県内外から多数ご出席いただき、心より御礼申し上げます。

TSMC をはじめとする海外・県外企業の進出などによる県内経済への影響は非常に大きく、経営を左右する与信情報の重要性はこれまで以上に高まりを見せています。取引先の与信管理や新規開拓など、あらゆる局面で弊社の情報が皆様のお役に立つものと確信しております。企業情報をより早く、より正確に



司会進行する立中文雄・常務執行役員

お伝えすることを私たちの使命と捉え、経済情勢の動向・変化を慎重に見極めながら、皆様の経営の舵取りに資する企業情報の調査・収集活動に真摯に取り組んでいく所存です。

弊社は1989（平成元）年に設立し、皆様の“経営の情報パートナー”を標榜しつつ今日まで

歩んで参りました。卓話会の開催や情報誌の発行、速報の発信など、経営のお役に立つための努力を今後も重ねて参りますので、変わらぬご指導・ご協力を賜りますよう、よろしくお願い致します。

このたびは当社卓話会に多数のご出席をいただき、社員一同、心より厚く御礼申し上げます。ありがとうございました。

