

米国株式長期厳選投資戦略について

農林中金バリューインベストメンツ
(N V I C)

2017年8月

スピーカー

奥野 一成 (農林中金バリューインベストメンツ 常務取締役CIO)

- ・ 2007年から、強いビジネスを持つ企業のみを厳選して長期投資するウォーレン・バフェットタイプの投資を実践

<紹介記事>

・2017/4/30 日経ヴェリタス

高収益の理由、仮説立て徹底検証

—農林中金バリューインベストメンツCIO 奥野一成氏(47)

農林中金グループが2014年30日に設立した農林中金バリューインベストメンツ (NVI) CIO。設立時から最高投資責任者 (CIO) を務める奥野一成氏は「投資は目的の少数の優良企業を見極めて投資し、高いリターンをあげてきた。トレーダーやプライベートエグジティ (PE) 投資といった業種の競争を避けて、割安株投資で実績を上げ続ける秘訣とは—」



「どうして高収益が上がるのか、納得がいかないければ投資はしない。日本の上場企業で3つの基準に当てはまるのは約1割にとどまる。自らの収益が上がる企業を立て、それが株主でなければ買わない。株主を買って来た。高収益している会社は、真の質の手法で知り得る。コンラベのシェアは前回の株主よりも悪い。『シリコンバレー』は株主の経済が理由を決める。経営権が弱くてもシェアの高い企業に投資すべきだ」と述べた。

・2017/4 日経マネー

・2016/11 日経新聞「なるほど投資講座」

他、多数

<委員>

・ 経済産業省
持続的成長に向けた長期投資研究会

・ 金融庁
フェア・ディスクロージャー・ルール タスク
フォース

<出講>

・ 証券アナリスト協会国際セミナー

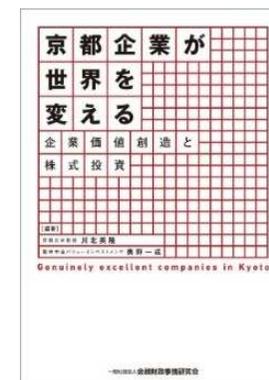
・ 京都大学 経営管理大学院特別講座

・ 一橋大学CSVフォーラム
・ 同 財務リーダーシッププログラム
・ 同 MBAコース

・ 日本IR協議会
・ 日本価値創造ERM学会

他、多数

<著書・共著>



日本における株式投資の
常識に一石を投じ、
真に長期資産形成に資する
運用商品をつくりたい

Our Strategy

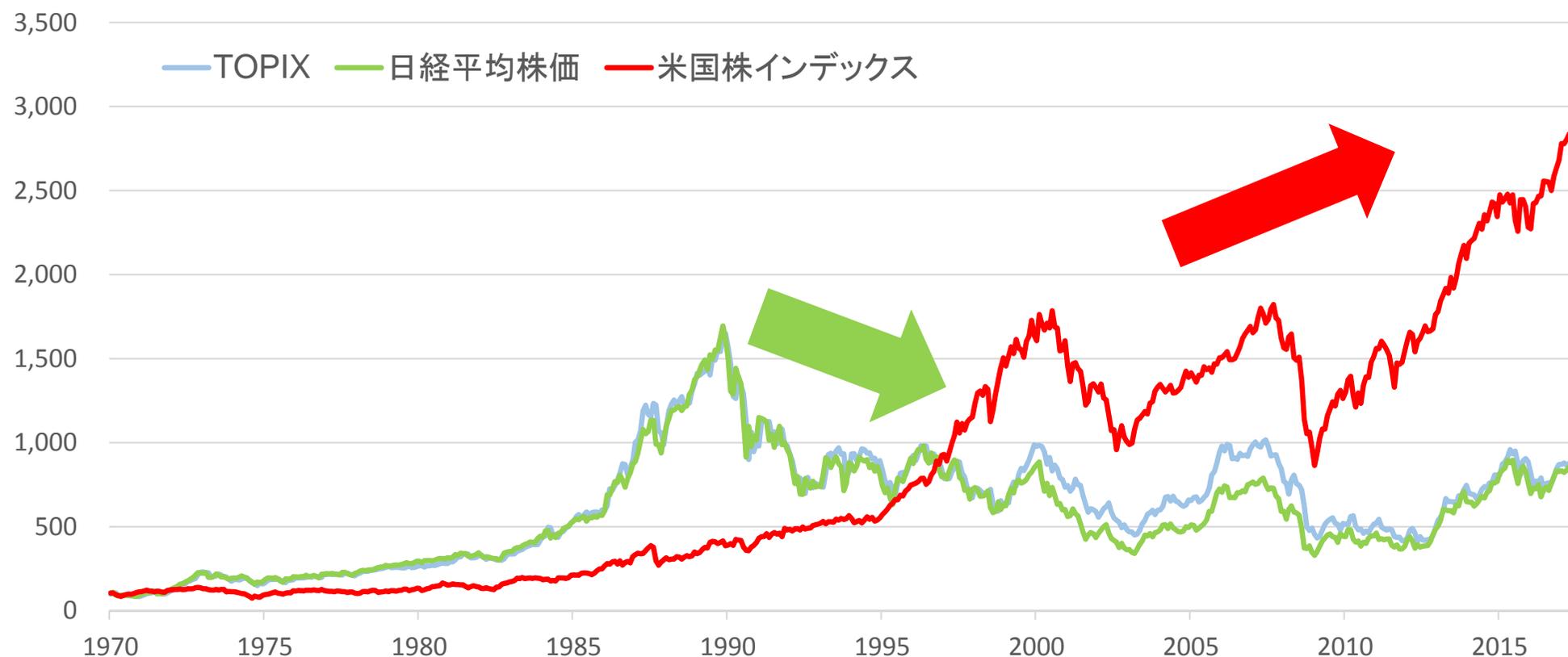
NVICが考える長期資産形成のための解決策

- グローバル企業（米国）に目を向ける
- 米国上場企業の中から、更に「構造的に強靱な企業」のみを厳選し（20～30社）、長期保有する

それでもまだ、日本株を買いますか？

(インデックス)

米国株インデックスの長期推移 (1970年1月 = 100)



(出所 : Bloombergデータを基にN V I C作成,配当は含まない)

- 資産形成のための長期的な投資には、米国株が相応しいのではないか。

米国株が強い理由～長期投資には米国株～

良好な経済ファンダメンタルズ

	米国	日本
人口	3.25億人 (過去5年平均：+0.7%成長)	1.26億人 (同左▲0.2%成長)
名目GDP	19.4兆ドル (2000年以降平均：+3.8%成長)	4.8兆ドル (同左：+0.2%成長)
ダイナミズム	"アメリカンドリーム"	"日本病"
人材	優秀な人材の流入、多様性	硬直的、均質的

*人口及び名目GDP：2017年IMF予測値

(出所：IMF,NVIC作成)

+ 米国企業は「世界市場を収益化できる強さ」を持つ

- 言語（世界共通言語としての英語）
- グローバルブランド力
- グローバルな存在感（America as No.1としてのポジショニング）

結果として存在する強靱な企業群

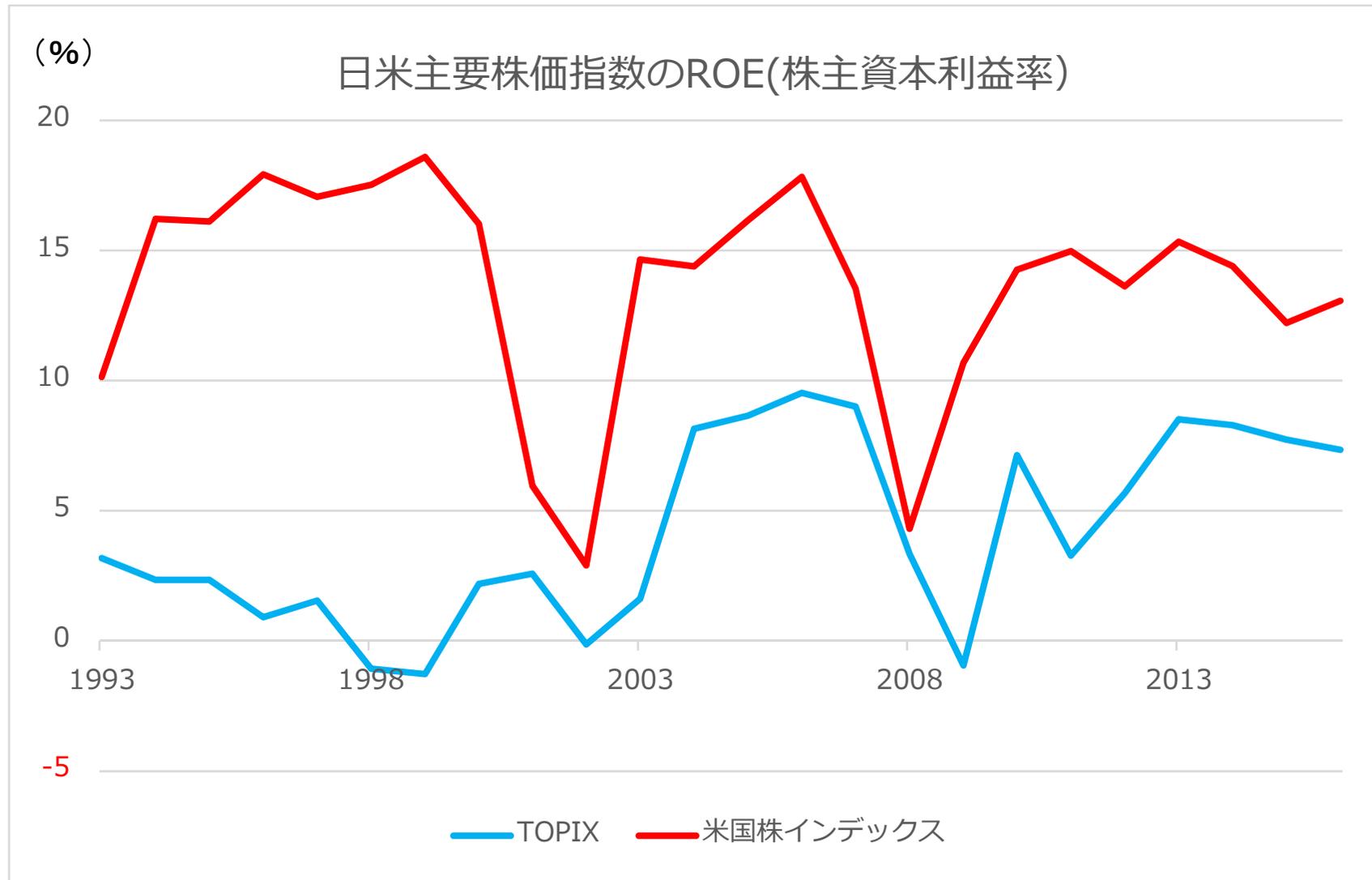
コカコーラ、アップル、ディズニー、Google・・・

米国株が強い理由～代表企業比較～

		米国	日本
飲料	代表企業	コカ・コーラ	麒麟ホールディングス
	時価総額	19.4兆円	2.2兆円
	営業利益率	20.6%	6.8%
日用品	代表企業	P&G	花王
	時価総額	23.3兆円	3.3兆円
	営業利益率	21.5%	12.7%
コンテンツ	代表企業	ディズニー	サンリオ
	時価総額	15.7兆円	0.2兆円
	営業利益率	25.5%	11.0%

(出所 : Bloombergデータを基にN V I C作成, 直近通期決算期)

米国株が強い理由～日米ROE比較～

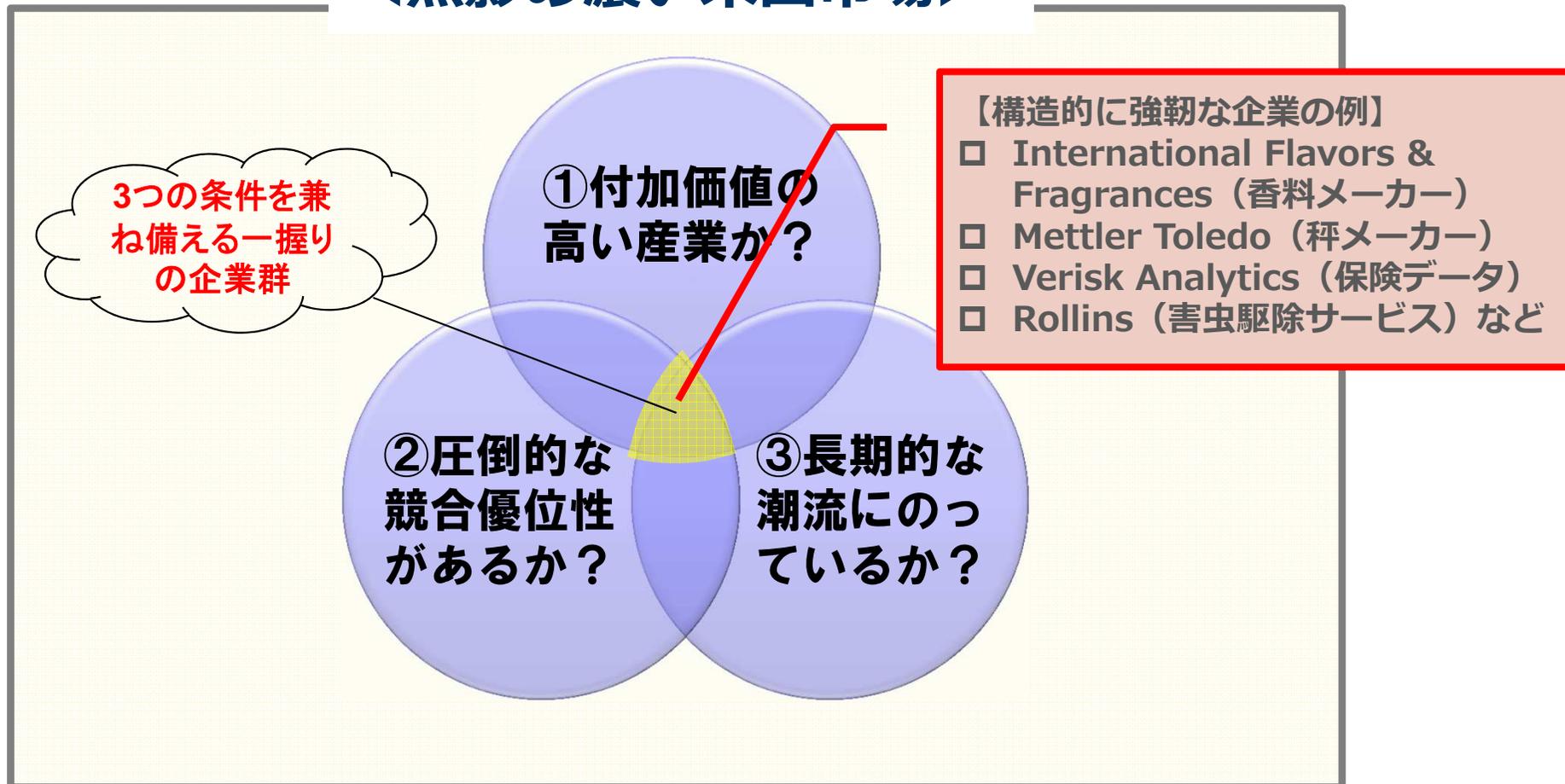


(出所 : Bloomberg)

プロによる更なる目利き～NVICの厳選投資ノウハウ～

魚影の濃い米国市場の中から、これまでに培った長期厳選投資のための目利き力（下図①，②，③）をもとに，更に投資対象企業を厳選（20～30社程度）

<魚影の濃い米国市場>



（出所：NVIC作成）

なぜ日本人に米国株投資が出来るのか？

- **長期投資 = ビジネスへの投資**
⇒ **国境は関係ない**
- **情報の量・速さが重要ではない**
⇒ **ビジネスを洞察する力で勝負**
- **むしろ長期投資には短期情報は雑音**
(ウォーレン・バフェット氏は中西部オマハから長期投資を実践)

なぜNVICなのか？

- 10年以上、蓄積された長期厳選投資ノウハウと運用実績
- 他日系運用会社の追隨を許さない深い海外企業調査
 - ・ 現地訪問：年7回
 - ・ 企業面談、工場見学：80社（2016年実績）
- 日本語による、個別企業のビジネスに踏み込んだ説明ができる （次回は個社説明を放映予定）

Our Message

**皆さんの大切な年金は、
世界最強の企業たちに
預けてみませんか？**

(参考①) NVICの長期投資実績

・ 日米株式長期厳選投資で10年超の実績



(出所：NVIC作成)

* 2017/6時点

(参考②) 米国現地訪問事例 (2017年)

- 日本人運用マネージャーが直に米国企業現地を訪問し、ビジネスの理解に必要な生の情報を取得

<IFF (香料会社)>



(出所：各社提供)

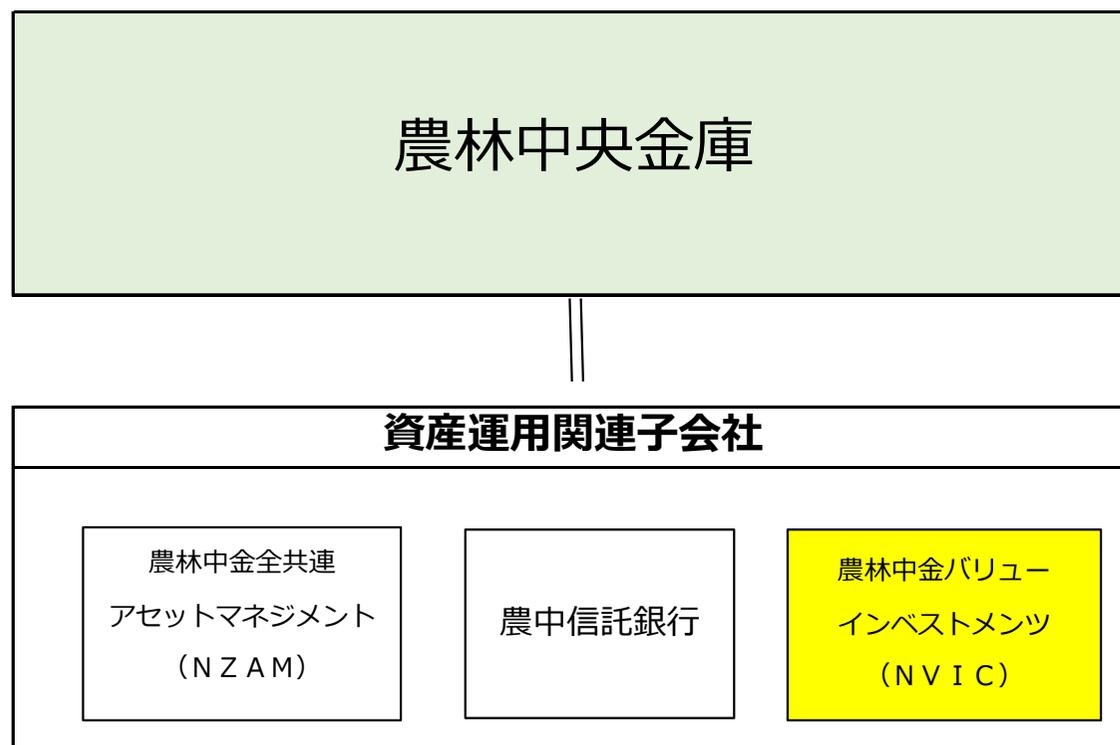
<Zoetis (動物用医薬品)>



(参考③) 会社概要

会社名	農林中金バリューインベストメント株式会社
英文社名	Norinchukin Value Investments Co., Ltd.
所在地	東京都千代田区内神田1-1-12 コープビル4階
代表取締役社長	奥 和登 (農林中央金庫 専務理事)
業務	投資助言業 関東財務局長(金商)第2811号
資本金	4.4億円(+資本準備金4.4億円)
株主	農林中央金庫65%, 農中信託28%
役職員	22名(常勤17名)
設立・開業	2014年10月2日(設立), 2015年1月23日(開業)
助言残高	3,110億円(NAVベース, 2017年6月末時点)

(参考④) Who we are

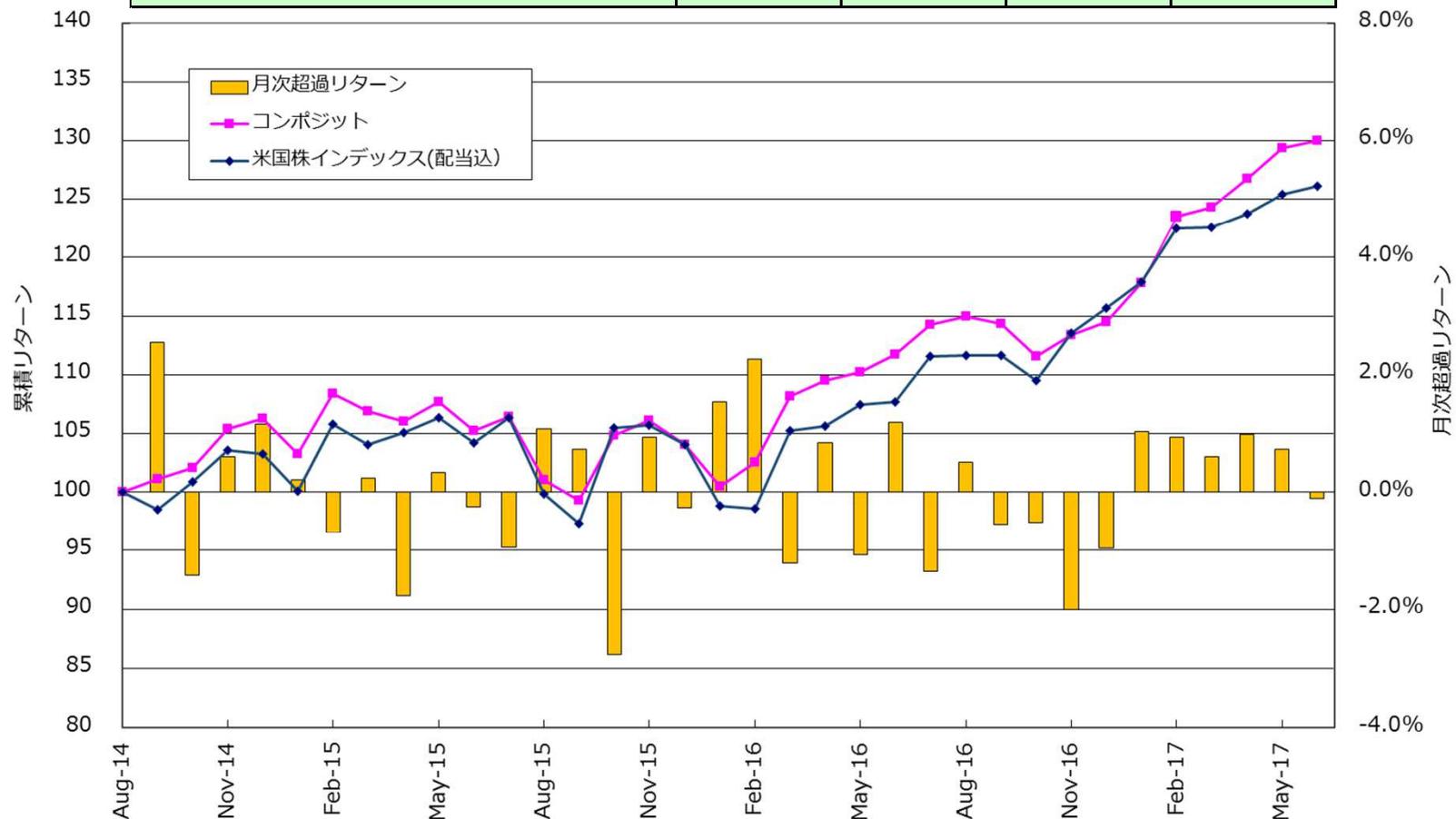


<NVICの沿革>⇒一貫して“長期厳選投資”を追求



(参考⑤) パフォーマンス (米国株長期厳選投資)

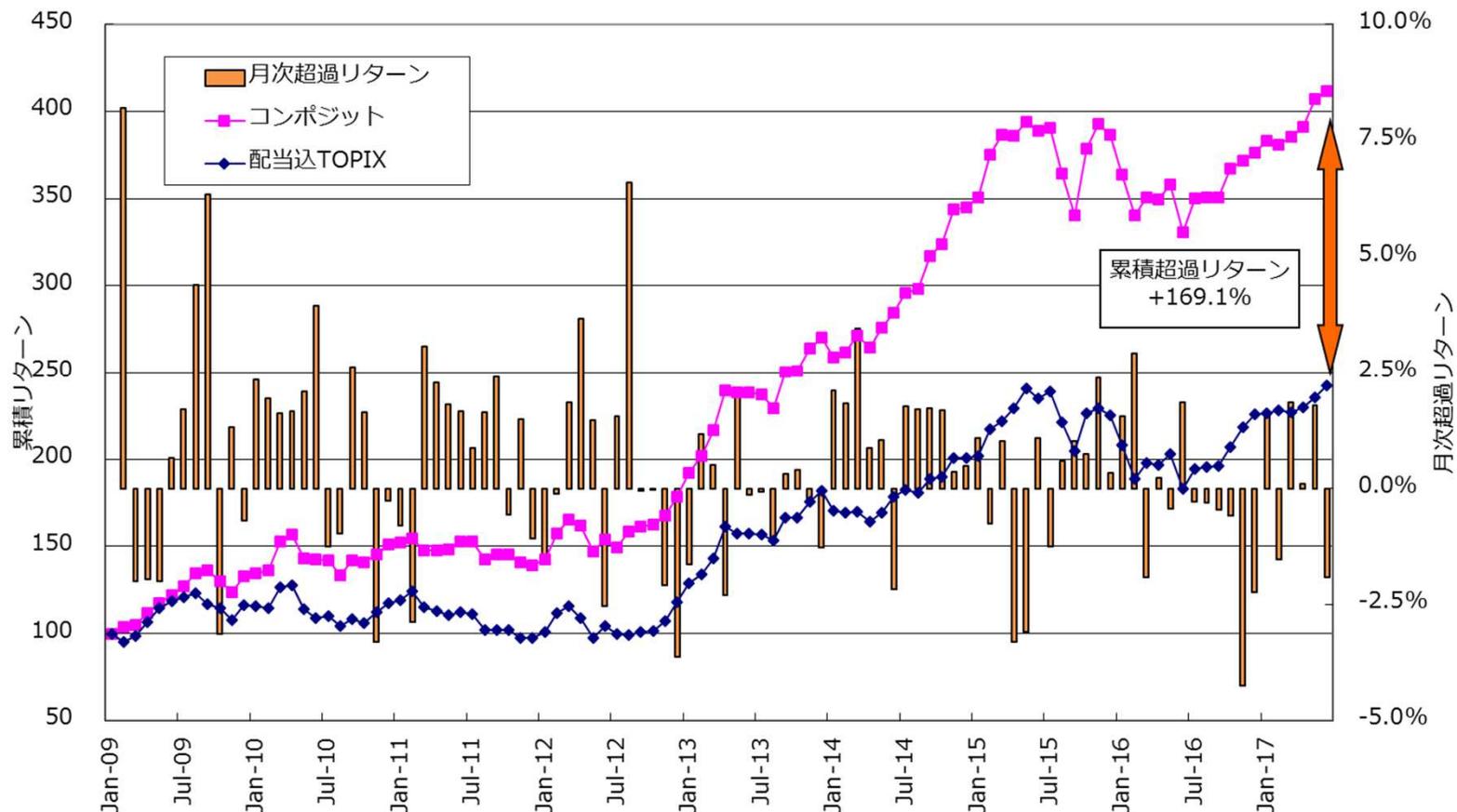
	設定来パフォーマンス			
	14/9~17/6(34ヶ月)			
	累積リターン	年率 (R)	標準偏差 (σ)	R/ σ
①米国株インデックスリターン (配当込み)	26.1%	8.5%	10.3%	0.83
②コンポジット	30.0%	9.7%	8.5%	1.14
超過リターン (=②-①)	3.9%	1.2%	4.2%	0.27



(NVICが助言を行う米国株長期厳選戦略の米ドル建てコンポジットリターン (手数料控除前))

(参考⑥) パフォーマンス (日本株長期厳選投資)

	設定来パフォーマンス			
	09/2~17/6(101ヶ月)			
	累積リターン	年率 (R)	標準偏差 (σ)	R/σ
①TOPIX(配当込み)	142.4%	11.1%	17.5%	0.64
②コンポジット	311.5%	18.3%	15.0%	1.22
超過リターン (=②-①)	169.1%	7.2%	7.5%	0.96



(NVICが助言を行う日本株長期厳選戦略のコンポジットリターン (手数料控除前))

Disclaimer

- ①これらのコンテンツは、企業分析手法の一般的な例示であり、題材として取り上げた企業は当社が投資助言を行うポートフォリオに現在含まれているとは限らず、ポートフォリオに現在含まれている場合であっても、コンテンツの内容は当社の現時点における企業分析内容と一致するとは限りません。
- ②これらのコンテンツは、企業分析手法に関する一般的な情報提供を目的としたものであり、投資助言を提供し、あるいは個別企業の発行する有価証券その他の金融商品の売買又は投資一任契約の締結を推奨または勧誘するものではありません。
- ③当社はこれらのコンテンツを提供することによりその受け手に対して信認義務を含むいかなる義務を負うことにならず、その受け手その他の第三者に対してその内容に起因又は関連して生じる損失及び損害について責任を負いません。
- ④これらのコンテンツの中で使用しているすべての資料は当社が信頼できると判断した情報に基づいて作成されておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- ⑤過去の成果は将来における利益を保証するものではありません。
- ⑥農林中金バリューインベストメンツは投資助言会社であり、投資運用業は行っておりません。
- ⑦これらのコンテンツは、著作権法が許容する「私的使用」(第30条)、「引用」(第32条)等の範囲内で使用する以外においては、弊社に無断で複製及び転載することはできません。

Disclaimer

商号：農林中金バリューインベストメンツ株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第2811号

手数料に関する事項：弊社の投資助言サービスをご利用になる場合の当社の報酬は、投資助言の対象とする資産規模等により異なりますので、その上限又は計算方法を表示することが出来ません。

リスクに関する事項：弊社が投資顧問契約に基づき投資助言を提供する有価証券等は、株式相場、為替相場、金利水準などの動きによりその価格が変動します。そのため、投資された元本を割り込み損失を生じるおそれがあり、また、デリバティブ取引については、損失の額が委託証拠金等の額を上回るおそれがあります。

加入する金融商品取引業協会：一般社団法人日本投資顧問業協会

<その他のご注意事項>

確定拠出年金運営管理機関であるSBI証券は、お客さま（加入者等）に対して特定の商品への投資について指図を行うこと、または指図を行わないことを勧めるものではありません。本資料は情報の提供を目的としており、投資その他の行動を勧誘する目的で作成したものではありません。

投資対象、投資機会の選択などの投資に係る最終決定は、お客さまご自身の判断でなさるようお願いいたします。