

海外投資家の投資先企業とポートフォリオの特徴 —高収益企業を中心とした厳選投資—

堀江 貞之 資 CMA
高橋 祐

目 次

1. はじめに
2. 海外投資家の保有企業の特徴
3. 保有企業数が少なく安定的な収益を好む
4. まとめと残された課題

海外投資家は、日本株式の32%を保有する最大の投資家だが、保有比率が高い企業は200社程度の少数であり、企業への影響力は一律ではない。海外投資家は高収益企業の保有比率が高い傾向があるとの研究結果が出ているが、日本株特化の投資戦略に限れば国内の投資家と比較した場合、その差は際立ったものとは言えない。海外投資家の保有企業のより顕著な特徴は、財務レバレッジが低く安定的に収益を上げる力を持つという点にある。また海外投資家のポートフォリオを詳細に分析すると、MSCI JAPAN インデックス採用銘柄の保有比率が高いこと、保有銘柄数を絞り込んでいる投資家が多いこと、アクティブシェアが比較的高位のファンドが多いことなどが明らかになった。また、外資系運用会社の中でも日本国内に拠点を持つ運用会社のファンドは海外拠点のみの運用会社とは保有企業の数やアクティブシェアに大きな差があることも分かった。

1. はじめに

海外投資家は、日本株の保有比率で約32%を占める最大の投資主体である（15年3月末）。また、14年の売買代金では約6割を占めている。

海外投資家と一口に言うが、その実像は正確には分かっていない。大規模な売買が行われるため市場への影響も大きく、少数の企業に集中投資をして大株主として登場することもあり、マスコミなどでは、アクティビストなどが取り上げられるこ



堀江 貞之（ほりえ さだゆき）

野村総合研究所 金融ITイノベーション研究部 上席研究員。

1981年神戸商科大学管理科学科卒業。同年4月、野村総合研究所入社。NRI-America、野村アセットマネジメントを経て、2005年4月より現職。大阪経済大学大学院客員教授、年金積立金管理運用独立行政法人運用委員長代理。主な著書に『「市場」ではなく「企業」を買う株式投資』（共著、金融財政事情研究会、2013年）、『ROE最貧国日本を変える』（共著、日本経済新聞出版社、2014年）、『コーポレートガバナンス・コード』（日本経済新聞出版社、2015年）等がある。



高橋 祐資（たかはし ゆうすけ）

日本生命保険相互会社 人事部人材開発室 課長補佐。

2006年慶應義塾大学法学部政治学科卒業。同年4月、日本生命保険相互会社入社。株式会社を経て、13年4月より現職。15年3月、京都大学大学院経営管理教育部修了、経営学修士（専門職）。