

長期投資家にとっての企業との対話 —対話の目的と長期投資家の役割—

奥野 一成 CMA

目 次

- | | |
|-------------------|----------------|
| 1. はじめに | 4. 対話の具体的なイメージ |
| 2. NVICの長期投資・運用哲学 | 5. 対話の目的 |
| 3. 長期企業価値創造 | 6. 結論—対話が目指すもの |

1. はじめに

農林中金バリューストメンツ（以下、NVIC）の株式投資は一言でいうと「売らなくてよい会社しか買わない」ということである。フィッシャーが言う「本当に素晴らしい株に売り時はない」というスタイルを2007年より堅持し、年金基金、SWF等を最終投資家とした助言ファンドにおいて、現在は日本企業21社を長期保有している。その平均保有期間は6.5年、企業名ベースの回転率は5%未満となっている。

本稿では、運用を開始した07年から一貫して行っている投資先企業との対話について、その考え方等を述べたい。正直なところ、対話の質的向

上はまだまだ道半ばであり、今後も満足のいくゴールなどない。それにもかかわらず、本稿の出稿依頼をお受けしたのは、現時点においてNVICの考え方を整理して発信することで、貴重なご助言、忌憚のないご意見を頂ける機会を得られるのではと期待したからである。

まず、第2章ではNVICの運用哲学・手法について簡単に紹介する。なぜなら運用者が行う対話はその運用哲学・手法と整合的であるべきであり、対話についての議論を展開する上で不可欠だからだ。第3章では、企業価値創造の二つの要素を企業の立場で考えたい。ここでは企業にとってのキャピタルアロケーションの重要性と長期投資家が行うキャピタルアロケーションとの違いについて



奥野 一成（おくの かずしげ）

農林中金バリューストメンツ(株) 常務取締役 (CIO)。1992年に日本長期信用銀行入行。長銀証券、UBS証券を経て、03年に農林中央金庫へ転籍。オルタナティブ投資に従事した後、07年より「長期厳選投資自己運用ファンド」を開始。09年、農中信託銀行にプロジェクトを移し、年金基金等外部投資家向けファンドの運用助言業務に従事。14年、投資助言業務に特化した農林中金バリューストメンツに移籍し、現在に至る。京都大学法学部卒業、ロンドンビジネススクールファイナンス学修士修了。