

ファンドマネージャー・アナリストコラム

運用会社の日常

戸田浩司の「サクッと！3分間コラム」 第1回 「りそなアセット」はモノ言う投資家？



りそなアセットマネジメント株式会社
株式運用部
ファンドマネージャー 戸田浩司

皆様は「モノ言う投資家」と聞くと、株を買い占めて「役員を派遣し会社を乗っ取る」とか「自分の利益のために会社の資産を吐き出させる」など、会社に強硬な姿勢で言い分を無理に通させる怖い投資家のイメージをお持ちではないでしょうか。そこで今日のタイトル、【「りそなアセット」はモノ言う投資家？】は、「りそな」はそんな投資家なの？と疑念を持たれるかも知れません。

文字通りご説明すると、私たちは上場企業に対し、「モノを言っている投資家」です。しかし、私たちの企業へのアプローチは、企業が抱えている課題や会社情報として投資家に十分説明しきれていない点、その他企業価値が向上するための投資家意見など、企業に持続的な成長を促すためのものです。これを私たちは、「**企業との建設的な対話**」と云っており、お客様からお預かりした大切なご資金を、責任をもって管理運用する受託者責任「スチュワードシップ」の一環として、全社挙げて取り組んでいます。



「建設的な対話」は通常、企業の経営者や経営に関与される役員クラスの方々と個別で会社の経営戦略や経営課題、企業統治、などについて、ディスカッションを行い、企業が抱えている課題をあぶり出し、その課題解決に前向きに取り組んで頂くように促します。課題解決により収益性が向上したり、経営の安定性が増し不祥事リスクを抑制させることができれば、結果的に企業価値すなわち株価が上昇し、会社も私たちに資金をお預けいただいているお客様にとってもメリットがある、WIN-WINの関係を目指しています。

こうした取り組みを、一般的に認識されている「モノ言う投資家」＝「アクティビスト」と区別して、「**エンゲージメント**」活動と称しています。

私たちが運用している株式ファンドの中でも、このような「エンゲージメント」活動に特化し、企業のバリュー（企業価値＝株価評価）をアップさせることを主眼とした「エンゲージメントファンド」の運用でも長年の実績があります。

資金をお預けいただいているお客様のみならず、エンゲージメントによって企業価値向上の一助にいただいた企業からもご評価いただいています。

具体的な事例をご紹介します。

弊社では四半期ごとに、大手金融機関の社長や役員クラスの方と、企業価値向上のための対話を行っています。大手金融機関は当然、りそなグループにとっては、営業現場ではライバル関係にもなる立場ですが、投資家としての私たちは大手金融機関にとっては大事な株主であり、（お客様からお預かりしたご資金は信託委託契約の中で、投資した企業に対する株主は弊社として扱われます）、**株主と企業経営者との対話との関係**になります。

弊社から、「マネジメントの方との対話をお願いします」とお願いするケースは多いですが、一方では、大手金融機関から直接、「経営計画の策定にあたり、ご意見をうかがえますか？」とか「社長が是非お話ししたいと云っていますので、対話させていただきませんか？」と依頼を受けることもあります。



最近大手金融機関の方との対話でよく話題になるのは、セキュリティ対策やIT化対応のためのシステム投資などで経費が増加しがちな中、いかに経費コントロールをするのか、我が国の経済が成熟化する中で低収益に陥りがちなビジネスの改善策や、いかに成長戦略を具現化し業績に反映させるのかなどです。もちろん、ESGに関する話題や株主還元など資本政策についての議論も活発です。ESGのカバナンスに関する対話として、「貴社の社長人事で決定された経緯についてご説明ください」などの質問をする場合もあります。

こうした企業との対話では企業サイドのマネジメントやIR担当者も勉強し、どの投資家との対話が有効で、また別の投資家との対話の内容は、うわべだけで参考にならない、など、対話内容を基準に投資家を選別する傾向も出ています。

ですから、弊社側も企業との対話ではそれなりの準備と企業に対する深い理解が必要になります。とくに、例に挙げた金融機関との対話では、お互い金融のプロ同士ですから、気が抜けません。

幸い、多くの企業からはりそなアセットはしっかりした対話を行っていると評価の声をいただいています。

そうした評価だけでなく、「もっとこういうメッセージを投資家に伝えてほしい」という私たちの対話での要望をその後の会社説明会で社長から発信されたり、「この事業の収益性改善が課題ではないでしょうか」のと指摘に対し、経営戦略で具体的改善策が示されることなどで投資した企業価値向上に繋がるとの見方から株価の上昇に寄与しますと、お預かりした資産の増加につながり、私たちはお客様のお喜びに貢献できたと実感できます。

特に最近は世の中や企業の中でESGやSDGsに対する意識が高まりつつあり、企業から関連する情報開示も増えてきました。もともと、私たちは企業との対話では財務情報を事細かに聞いて数字を積み上げて業績を予想し当てるということよりも、**企業の本業を通じてどのようにして社会課題の解決に寄与してきたのか**、ということをあぶりだすのに力点を置いてきましたので企業とスムーズな対話をしやすい環境となっています。



今後も、建設的な対話で適切に「企業にモノを言い」、投資先の企業価値向上を通じて、お客様の喜びと共に、投資先企業の喜び、そして、社会課題の解決に寄与する企業活動を通じて、社会の喜びにつながることを信じて、活動してゆきたいと思っています。

◆執筆者プロフィール

1985年 りそな銀行(旧大和銀行)へ入社。
1990年 グループ会社投資顧問にてファンドマネージャーとして、多資産の運用を担当。
2000年からは国内株運用の担当となり、ファンドマネージャー兼アナリストとして現在に至るまで活躍を続ける。
テレビ東京系で放送中の「Newsモーニングサテライト」でレギュラー解説員として参加、軽妙な語り口が好評。
趣味は仏像・工芸品鑑賞。息抜きは、スマホゲームのツムツム。



<本資料に関するご留意事項>

■本資料は、リそなアセットマネジメント株式会社が投資一般に関する情報提供を目的として作成したものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。■本資料は市場や投資全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。■本資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、リそなアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。なお、掲載されている見解は本資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。また、事前の連絡なしに変更されることがあります。■投資信託は、値動きのある資産を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元本を割り込むことがあります。■投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」および一体としてお渡しする「目論見書補完書面」を必ずご確認のうえご自身でご判断ください。