

## 当社の運用について

損保ジャパン日本興亜アセットマネジメントは、アクティブ・バリュー・マネージャーです。「資産の中長期的な価値を適切に見極め、付加価値の高い運用商品を提供する」これが、私たちが創業来貫いてきた資産運用のプロフェッショナルとしての信念です。

## 一貫した投資哲学と運用スタイル

### ■ アクティブ運用へのこだわり

一般的に運用手法には、日経平均などの市場指数と連動したリターンを目指す「パッシブ(インデックス)運用」と、独自の銘柄分析・評価により市場平均以上のリターンを目指す「アクティブ運用」があります。当社の自主運用は「パッシブ運用」は一切行っておらず「アクティブ運用」に特化しています。

運用商品の価値は一義的には優れた運用成果です。しかしそれは、運用会社である当社が直接作り出すものではありません。運用成果の源泉は、投資先が産み出す中

長期的な収益やキャッシュフローであり、当社はインベストメントチェーンの中でお客さまと投資先との橋渡しをしているに過ぎません。

したがって運用会社が優れた運用成果を追求するためには、投資先の事業や収益構造を深く理解し、適切な価値評価を行い、投資に値する銘柄をアクティブに選別することは、説明責任を持つ機関投資家として必然の手段である、と当社は考えています。

### ■ 当社の「投資哲学」とは？

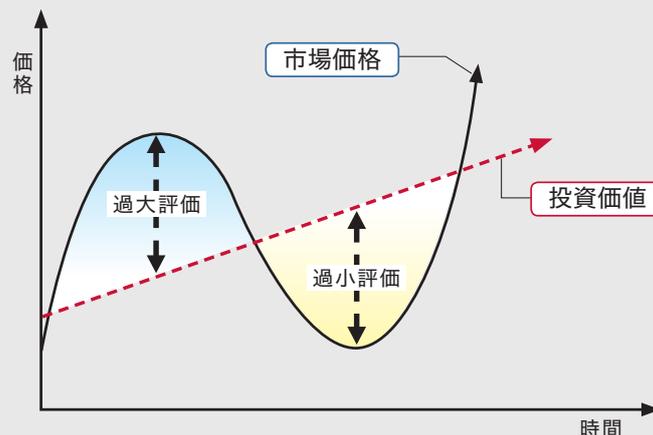
**「いかなる資産も本来の投資価値を有しており、市場価格は中長期的にはこの投資価値に収束する。したがって、市場価格と投資価値の乖離が超過収益の源泉となる。」**

これが当社の投資哲学です。

創業以来貫いている不変の投資哲学であり、すべての資産クラスの運用メンバーが共有する普遍的投資哲学です。

金融資産の価格は市場で決定されますが、市場で決められた価格がいつも適正であるとは限りません。過去を振り返っても、市場価格には急激な変動や行き過ぎた変動が観測され、資産の価値を過大評価したり、過小評価することがあります。そこで、市場価格に頼らない、資産そのものが持つ経済価値「本源的価値」を見定めることが重要となります。

この投資哲学のもとで行う当社の運用は、市場価格の短期的方向性を予測することではなく、中長期的な視点からの本源的価値を分析することに注力します。長年磨き上げてきた目利き力・分析力で、それぞれの資産の本源的価値を適切に評価し、市場価格よりも割安となっている投資先を厳選します。短期的な市場価格の変動に惑わされることなく、中長期的に市場平均を上回るリターンが期待できる「価値のある銘柄へ投資」することで、付加価値の高い運用商品を提供します。



## アクティブ・バリュー投資（国内株式運用の場合）

資産の価値に対して市場価格が割安な銘柄に投資する手法を「バリュー投資」と呼びます。したがって当社の運用スタイルは、バリュー投資手法によるアクティブ運用、すなわち「アクティブ・バリュー投資」です。

当社と同じようにアクティブ・バリューを標榜している運用会社や運用商品は多数あり、割安か割高かの判断基準となる「価値」の捉え方もさまざまに異なります。

当社は20年以上の長期にわたって、一つの運用スタイルを貫いています。さまざまな市場環境のもとで培った経験が、適切な「価値」を見抜く独自のノウハウとして蓄積され、他社にはない差別化された「アクティブ・バリュー投資」を提供しています。

### ■ 経験豊富な運用チーム

当社の運用チームは業界経験が豊富なだけでなく、当社に長期間在籍しているシニア・マネージャーを中心に「アクティブ・バリュー投資」を熟知したアナリスト、ファンドマネージャーで構成されています。各人が高度な専門知識を備えたプロフェッショナルでありながら、チーム全体として一つのファンダメンタルズ分析手法とバリュエーションモデルを共有し、当社独自のオリジナリティの高い運用スタイルを保ち続けています。

### ■ 当社だけの「YESモデル」

投資価値の計算は、アナリストが作成した長期業績予想をもとに、独自の株式評価モデル「YESモデル」で行います。YESモデルにより算出される投資価値を基準とする割安・割高の判断は、さまざまな市場環境のもとで高い有効性を維持しており、こうした透明性と再現性の高い運用手法が、多くのお客さまから支持されています。

#### 「YES\*モデル」の起源

1986年に設立された当社（当時、安田火災投資顧問）は、1991年6月にBrinson Partners, Inc.と提携し、同社日本法人のプリンソン・パートナーズ投資顧問と合併して安田火災プリンソン投資顧問となりました。

当社の株式評価モデル「YESモデル」は、当時Brinson社が用いていた「EVS (Equity Valuation System) モデル」が原型で、その後改良を重ねながら現在に至っています。

※ “YES”モデルは、当時の社名を冠したYasuda Equity valuation Systemの略

## 専用コンテンツおよび動画の公開

当社の運用について、分かりやすく解説した専用コンテンツおよび動画を当社ホームページで公開しています。

『かわいい資産を預けるなら  
長期投資の損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント』  
<7分17秒> 2019年5月10日公開

URL <https://www.sjnk-am.co.jp/we/index.html#mainNav>



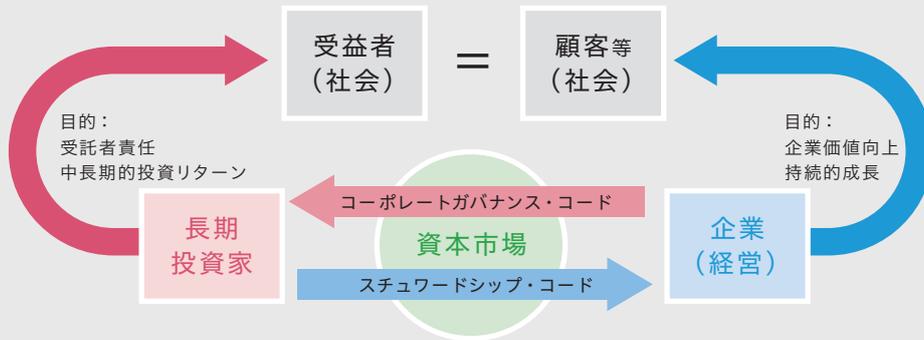
# ESG／スチュワードシップ方針

## ■ 責任ある投資家としての考え方

当社は、上場企業に対する株式投資などを通じて、お客さまから委託された資金の投資収益を最大化することを目的に行動しています。この時、運用会社としての受託者責任を果たすために行う当社の行動は、投資先企業やその先にある社会・経済全体の持続的発展にも同時に寄与するものであることが望まれ、これらを両立するインベストメントチェーンの一端を担うことが、機関投資家である当社の責務であり、スチュワードシップ責任であると考えます。

投資先が産み出す中長期的な収益やキャッシュフローに運用成果の源泉を求め、資産の中長期的な価値を見極める当社の運用手法は、スチュワードシップの精神と高い親和性があります。当社の投資哲学や運用スタイルを徹底し、スチュワードシップの精神に合致した良質なアクティブ運用を提供することを通じて、お客さまに対する受託者責任を果たしながら、投資先企業やその先にある社会・経済全体の持続的発展に貢献します。

### 【企業と長期投資家による持続可能なインベストメントチェーン】



## ■ 投資価値評価とESG要素の関係 (ESGインテグレーション)

当社は、あらかじめ定めた投資候補企業について、現時点での投資先か否かにかかわらず常に状況を把握し、継続的に投資価値を評価しています。投資先企業の価値向上や持続的成長に関心を払いながら、中長期的な投資収益の獲得を目指す当社の運用手法は、財務情報のみ

ならず、ESG (環境・社会・ガバナンス) 情報などの非財務情報についても的確に把握することが必要です。当社では、企業のESG情報を継続的にモニターし、投資価値として統合的に評価することで、運用プロセスの中にESG要因を組み込んでいます。

### 【的確な企業の把握に基づく投資価値評価】



# 事業概況

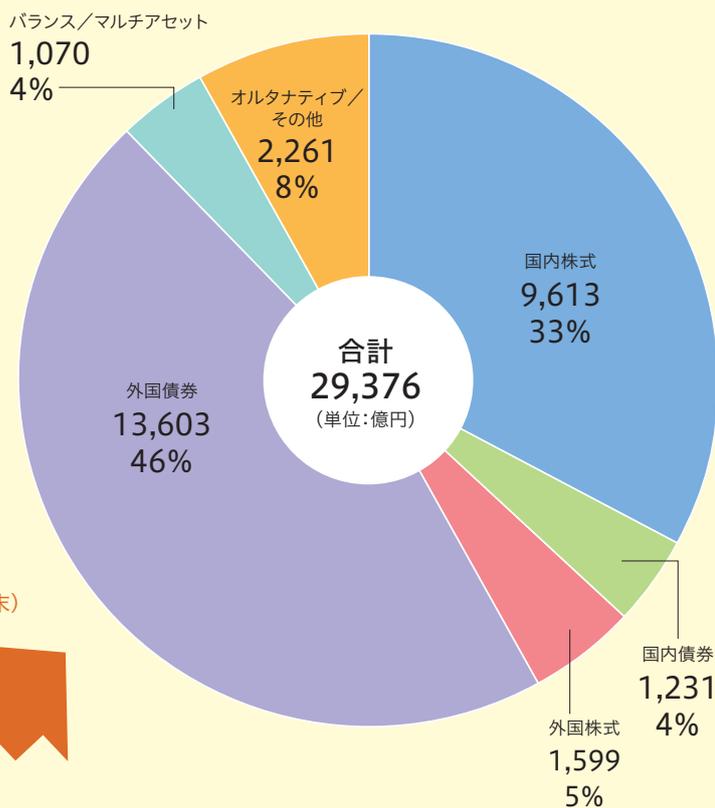
## 受託資産残高

当社は、主に個人投資家を対象とした「投資信託ビジネス」と、年金等の機関投資家を対象とした「投資顧問ビジネス」を展開しています。

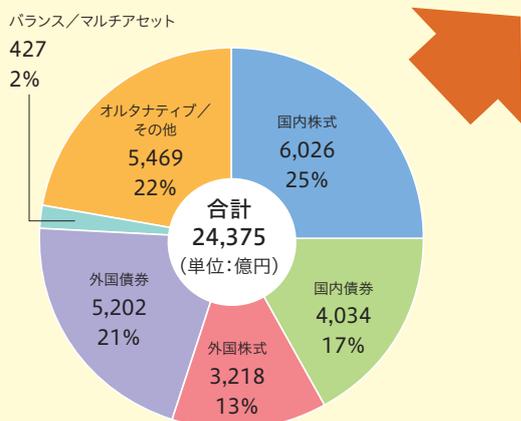
両ビジネスを通じて、お客さまから受託した資産残高(2019年3月末)は、前期末に比べて485億円増加して2兆9,376億円になりました。近年、国内外のお客さまからの新規受託が好調であり、受託資産残高は、過去4年間で+20.5%(+5,002億円)増加しました。

当社が受託している運用資産は、国内外の株式や債券に加えて、バランス/マルチアセット型商品やオルタナティブ商品など、多岐にわたっています。資産別の内訳でウェイトが高いのは、国内株式33%(9,613億円)と外国債券46%(1兆3,603億円)です。2015年3月末の受託資産残高と比較しても、国内株式で+60%(+3,587億円)、外国債券で+161%(+8,401億円)の増率を示しており、過去4年間で残高・ウェイトともに大きく伸ばしています。

受託資産残高の資産別内訳 (2019年3月末)



受託資産残高の資産別内訳 (2015年3月末)



※ 受託資産残高は、SOMPOホールディングスグループからの受託資産を含み、助言残高を除いた数値です。

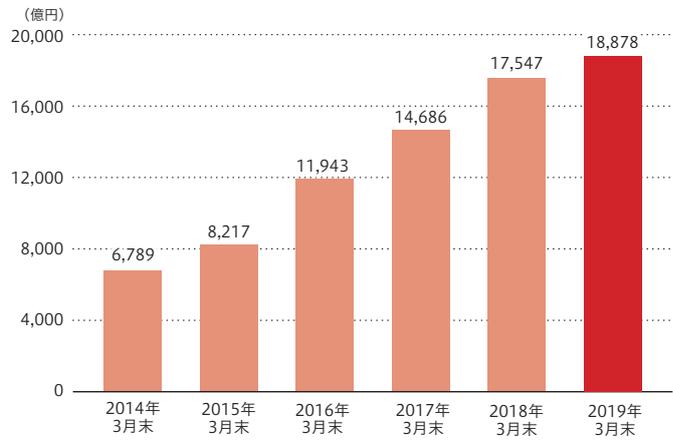
## 投資一任契約の受託資産残高の推移

投資顧問ビジネスのうち、SOMPOホールディングスグループからの受託資産を除いた投資一任契約の残高の推移は右表のとおりです。

2019年3月末の残高は、前期末から1,331億円増加し、1兆8,878億円になりました。

国内外の大口投資家からの新規受託が好調であり、毎期、堅調に残高を伸ばしています。

### 投資一任契約の受託資産残高の推移



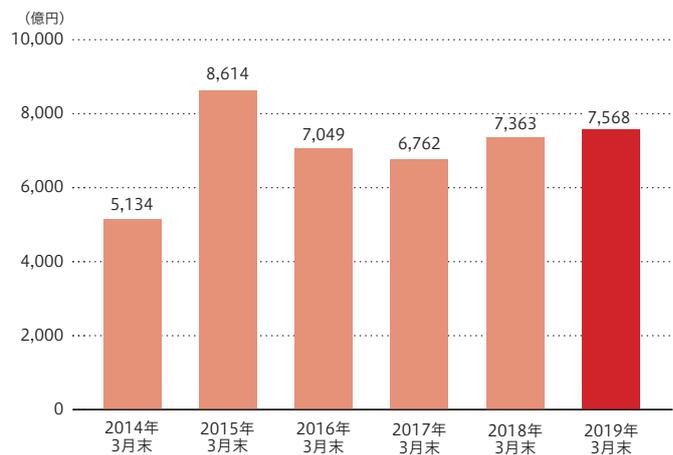
## 投資信託の資産残高の推移

投資信託の資産残高※の推移は右表のとおりです。

2019年3月末の残高は、前期末から205億円増加し、7,568億円となりました。金融機関向けの私募投信の新規設定が好調であり、ファンドラップへの商品提供も順調に推移したことから、2018年度は私募投信の残高が増加し、公募投信の残高減をカバーしました。

※ 公募投信と私募投信の残高の合計値

### 投資信託の資産残高の推移



## 海外のお客さまの受託資産残高の推移

海外のお客さまの受託資産残高(2019年3月末)は、前期末に比べて602億円増加して、3,674億円になりました。受託資産の内訳は、日本株式運用が94%(3,471億円)と非常に高いウェイトになっています。

当社が、海外のお客さま向け事業の本格展開を開始したのは、2013年6月(日本株式運用の受託)と歴史は浅いですが、当社の日本株式の運用スタイルを評価いただき、欧州のお客さまに加え、2017年度からは米国のお客さまからも受託を開始し、毎期、残高を伸ばしています。

### 海外のお客さまの受託資産残高の推移

