

日本株月次レポート | 2025年3月

「虎の血」と「どんがら」



中塚 浩二 株式, 日本CIO

統合報告書の冒頭のCEOメッセージに「虎の血」というコラム書かれたのは伊藤忠商事の岡藤CEOでした。プロ野球経験のない方が阪神タイガースの監督に就任したことからチーム内の求心力を失い、お家騒動が続くきっかけとなった顛末を描いたノンフィクションをもとに、組織内部の関係性の重要性を説いています(注1)。

同書後半部分では、原点としては選手が監督のためだけでなくファンのために全力を尽くす、それこそが虎の血である、と述べています(注2)。企業に置き換えれば、顧客第一主義という考え方といえます。

資産運用会社は運用成績の向上が顧客の利益と同時に 自社の事業拡大の機会にもつながるため、ウィンウィンの関係 を築きやすい事業と言われます。つまり、顧客第一主義の志 向が内在化されている言えます。

昨年の当社日本株戦略の運用成績が良好だったため、外部関係者へ背景の説明をする機会が多くありました。いただいたご質問の中には、大規模な運用体制の競合企業がある中、なぜ当社がより良好な成績を達成できたのかという問いがありました。

良好な成績を継続するために必要なことは投資アイディアの 充分な数と質の広がりを常に維持しておくことと考えます。その ためには、幅の広い調査活動を恒常的に展開する必要があり ます。割当てられた担当業種のみの守備範囲でルーチンとして の企業調査を行っていては、全体像を見失う恐れがあります。

俯瞰した視野を持ちつつ、足元の個別具体的調査を丹念に 積み上げる、というサイクルが機能することが重要と考えます。 こうした"着眼大局・着手小局"を当社日本株チームが実践で きている理由は、運用成績の向上(顧客の利益)を目的に据 え、内輪の理論に閉じこもることなく、外部のステークホルダーに 視線が向いた運用文化が根付いているためと考えます。 自動車エンジニアの矜持を描いたノンフィクション「どんがら」では、新車コンセプトの全体像をもちつつ、細部にも高い完成度を追求し、試行錯誤を繰り返して"どんがら"(鉄板がむき出しの試作品の車体)を作り上げていくエンジニアたちのこだわりがうかがえます。この作業はポートフォリオ戦略の構築にも似ていると感じます。そしてトヨタ生産方式の確立に尽力した熟練エンジニアはこう述べています。「少数精鋭とは精鋭を少数集めた部隊ではなく、少数だから精鋭になる」(注3)。

一人あたりの担当範囲が広く裁量が大きくなることで、視界が広がり、良い車を作り社会へ貢献したいという大きな目的と同時に、目の前のひとつひとつ技術のすりあわせとの融合が図られるものと理解しています。

現在、多くの日本の上場企業は、人手不足と複数年にわたる賃上げにより固定費が増加しているため、労働生産性の向上が重要課題の一つとなっています。人的資本強化にむけた投資の機運が盛り上がり、更なる賃上げやAIの活用が期待されておりますが、長期的な時間軸をもって一人当たりの生産性を高めるためには、企業文化に基づいた精鋭部隊を作り上げることの重要性を感じます。

注1:伊藤忠商事 統合レポート2024 The Brand-New Deal,P10, https://www.itochu.co.jp/ja/files/ar2024J.pdf

注2: (参考) 村瀬秀信著、虎の血、株式会社集英社、2024

注3:「」内引用:清武英利、どんがら、株式会社講談社、2023、P303

*当資料及びコメントはあくまでも参考として情報を提供しており、第三者等への配布物用では無い旨ご留意ください。

【ご留意事項】

- 本資料は、アリアンツ・グローバル・インベスターズまたはグループ会社(以下、当社)が作成したものです。
- 特定の金融商品等の推奨や勧誘を行うものではありません。
- ・ 内容には正確を期していますが、当社がその正確性・完全性を保証するものではありません。
- 本資料に記載されている個別の有価証券、銘柄、企業名等については、あくまでも参考として申し述べたものであり、特定の金融商品等の売買を推奨するものではありません。
- 本資料には将来の見通し等に関する記述が含まれている場合がありますが、それらは資料作成時における当社の見解または信頼できると判断した情報に基づくものであり、 将来の動向や運用成果等を保証するものではありません。
- 本資料に記載されている内容・見解は、特に記載のない場合は本資料作成時点のものであり、既に変更されている場合があり、また、予告なく変更される場合があります。
- 最終的な投資の意思決定は、商品説明資料等をよくお読みの上、お客様ご自身の判断と責任において行ってください。
- 本資料の一部または全部について、当社の事前の承諾なく、使用、複製、転用、配布及び第三者に開示する等の行為はご遠慮ください。
- ・ 当社が提案する戦略および運用スキームは、グループ会社全体の運用機能を統合したものであるため、お客様の意向その他のお客様の情報をグループ会社と共有する場合があります。
- 本資料に記載されている運用戦略の一部は、実際にお客様にご提供するにあたり相当程度の時間を要する場合があります。

1. 対価の概要について

当社の提供する投資顧問契約および投資一任契約に係るサービスに対する報酬は、最終的にお客様との個別協議に基づき決定いたします。これらの報酬につきましては、契約締結前交付書面等でご確認 ください、投資一任契約に係る報酬以外に有価証券等の売買委託手数料、信託事務の諸費用、投資対象資産が外国で保管される場合はその費用、その他の投資一任契約に伴う投資の実行・ポートフ ォリオの維持のため発生する費用はお客様の負担となりますが、これらはお客様が資産の保管をご契約されている機関(信託銀行等)を通じてご負担頂くことになり、当社にお支払い頂くものではありません。これ らの報酬その他の対価の合計額については、お客様が資産の保管をご契約されている機関(信託銀行等)が決定するものであるため、また、契約資産額・保有期間・運用状況等により異なりますので、表示

投資顧問契約に基づき助言する資産又は投資一任契約に基づき投資を行う資産の種類は、お客様と協議の上決定させて頂きますが、対象とする金融商品及び金融派生商品(デリバティブ取引等)は、 金利、通貨の価格、発行体の業績・財務状況等の変動、経済・政治情勢の影響を受けます。従って、投資顧問契約又は投資一任契約の対象とさせて頂くお客様の資産において、元本欠損を生じるおそれ があります。ご契約の際は、事前に必ず契約締結前交付書面等をご覧ください。

アリアンツ・グローバル・インベスターズ・ジャパン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長 (金商) 第424 号 一般社団法人日本投資顧問業協会に加入 一般社団法人投資信託協会に加入 一般社団法人投資信託協会に加入 一般社団法人第二種金融商品取引業協会に加入