



# JAバンク・JFマリンバンクの 運用の最終的な担い手として 安定した収益を追求

理事 兼 常務執行役員  
投資共同統括責任者  
グローバルバンキング統括責任者  
**今井 成人**

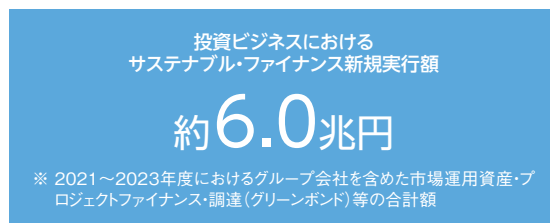
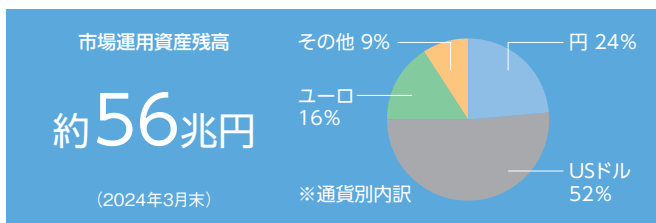
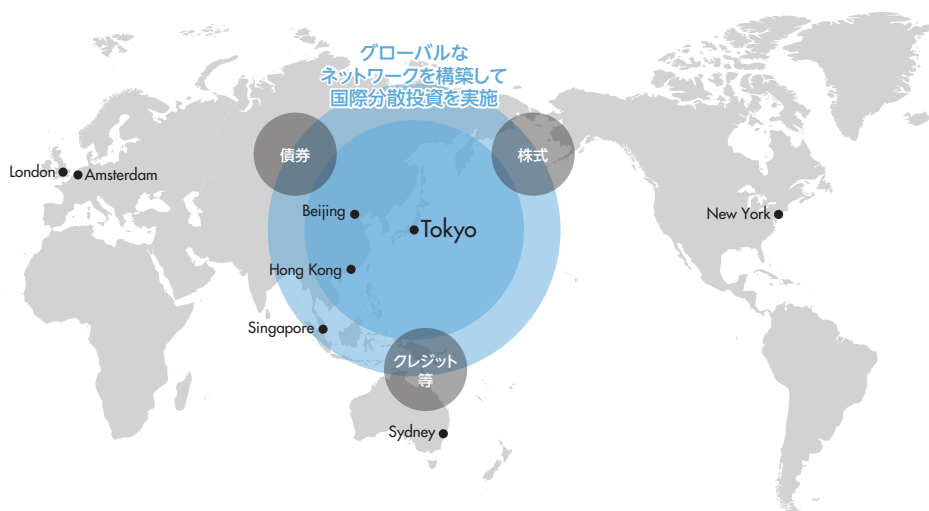
## 事業内容

### 高度なリスクマネジメントのもと国際分散投資を通じて、中長期的な安定収益を確保

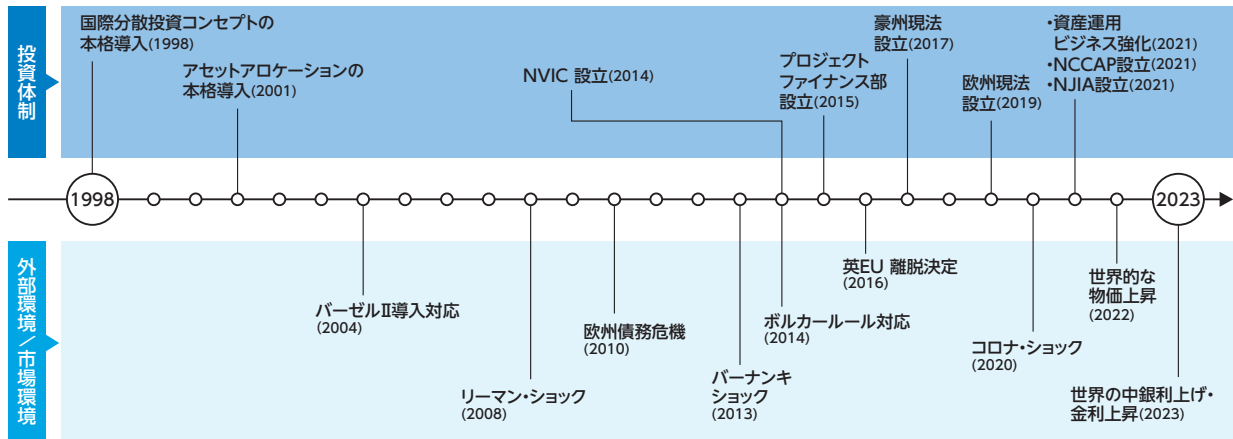
JAバンク・JFマリンバンクの資金を最終的に運用する役割を担っているのが、私たち農林中央金庫です。そのため、投資ビジネスでは中長期的に安定した収益を確保し、運用益を会員に還元し続けていくことを究極の目的として、スケールメリットを活かした効率的な運用を行っています。

この目的の実現を目指し、日本が低金利時代に入った25年ほど前から、グローバルな金融市場を舞台として、いち早く「国際分散投資」に取り組んできました。現地法人を含めた海外の各拠点を活用し、グローバルなネットワークを構築しています。豊富に得られる情報を精査したうえで活かし、限られた市場・資産に集中投資するのではなく、リスク・リターン特性の異なる幅広い市場・資産に分散投資することにより、ポートフォリオ（運用資産）全体のリスクを抑制しています。私たちは、中長期的な収益の安定化を極限まで追求するため、投資手法やリスクマネジメントについて不断の見直しを行い、国際分散投資の高度化に挑戦し続けています。

また、投資ビジネスでは、サステナブル・ファイナンスにも取り組んでいます。たとえば、自然災害に対するリスクマネジメントを重要なテーマとする債券への投資などを積極的に行うことにより、持続可能な環境・社会や農林水産業の発展を投資の面から後押ししています。



## 国際分散投資の変遷



### 資産運用ビジネスを一層強化

#### ——農林中金グループ一丸となって収益源の多様化に取り組む

資産運用ビジネスを強化するという方針のもと、私たちは2021年度、クレジット・オルタナティブ投資の運用機能を、グループ会社である農林中金全共連アセットマネジメント(NZAM)に移管しました。また同年、新たに、プライベート・エクイティ投資に取り組む農林中金キャピタル(NCCAP)、国内不動産私募リート運用を担う農中JAML投資顧問(NJIA)といったグループ会社も設立しました。これら新設会社のほか、農中信託銀行や農林中金バリューインベストメンツ(NVIC)も含めたグループ5社を中核に資産運用ビジネスを展開しており、私たちの運用経験をお客さまの多様なニーズに役立ててまいります。

また、当金庫本体とグループ会社がより一体的に機能することを目指し、当金庫においても、投資フロント部署である開発投資部に資産運用ビジネスをサポートする専門チームを設けており、グループ一丸となった資産運用ビジネスの強化を目指しています。景気変動に左右されにくい運用手数料の獲得による収益源の多様化を通じて、投資ビジネスでの収益の増加と安定化、ひいてはパーパス(私たちの存在意義)の実現・発揮につなげてまいります。

### 当金庫の資産運用グループ会社 ～充実した商品群をお客さまに提供～

グループ会社	提供する商品	概要
 <b>農林中金全共連 アセットマネジメント NZAM</b>	国債、上場株式、クレジット、オルタナティブ	<ul style="list-style-type: none"> <li>NZAMは多様な投資商品を手掛けており、2022年8月にクレジット旗艦ファンドを立ち上げ、景気サイクルに応じたフルラインナップでの商品提供が可能となりました。更にESG投資に関連するクレジット商品も展開するなど、ESGの領域でも取組拡大を進めています。</li> <li>また、JAバンクの資産形成・資産運用の取組みをサポートするべく、JA利用者向けのセミナーやJA職員向けの勉強会の開催も行っています。</li> </ul>
 <b>農中信託銀行株式会社</b>	ファンド運用、信託商品等	<ul style="list-style-type: none"> <li>農中信託銀行は、ファンドトラスト(指定金外信託)によるオルタナティブ商品の提供をはじめ、債権流動化・シンジケートローン・不動産ビジネスマッチングといった様々な資金運用・調達ソリューションを展開しています。また個人のお客さまにはJA・JA信農連を通じた遺言信託サービスを提供しています。</li> </ul>
 <b>農林中金 バリューインベストメンツ (NVIC)</b> <small>Norinchukin Value Investments Co., Ltd.</small>	上場株式	<ul style="list-style-type: none"> <li>NVICは、「長期厳選投資」をコンセプトに投資先を厳選したうえで長期的なリターンを狙う投資ビジネスを展開しています。機関投資家のほか、個人投資家に向けても投資信託商品「おおぶね」シリーズを展開しています。足元では学生向けのセミナーを開催し、投資人材の育成にも注力しています。</li> </ul>
 <b>NCCAP 農林中金 キャピタル 株式会社</b>	プライベート・エクイティ、コーポレートベンチャーキャピタル	<ul style="list-style-type: none"> <li>NCCAPは、自らプライベート・エクイティ・ファンドを運用し、スタートアップから成熟企業まで様々なステージにある企業へ投資をしています。</li> <li>2023年度は新たにパイアウト投資を2件手掛けたほか、イノベーション投資ファンドを新たに立ち上げ、スタートアップ企業を中心に国内外の様々な企業への戦略的な出資を実行しています。</li> </ul>
 <b>農中JAML投資顧問</b>	国内不動産私募リート	<ul style="list-style-type: none"> <li>NJIAは、2022年度より私募リート(農中JAMLリート投資法人)の運営を開始しています。オフィス・商業施設・住宅・物流施設など、国内の幅広い不動産を投資対象としながら、安定的な不動産収益を求める投資家のニーズに応えています。また、農林中金グループのお客さまが抱えるCRE(企業不動産)戦略のニーズも対応しています。</li> </ul>

## 中期ビジョンにおける投資ビジネス

### 2030年の環境認識(投資ビジネス)

- 投資環境は、グレートモデレーション(低インフレ・低金利・低ボラティリティ)の終焉、金利のある世界の復活、政策調整の頻度上昇などの変化が生じている。一方、一定の景気サイクルや、当金庫を取り巻く厳しい金融規制などは大きく変わっていない。
- 長期的に変わるものと変わらないものを踏まえつつ、収益獲得にかかる高度化・多様化を目指していく状況にある。

### 2030年のありたい姿実現に向けた考え方

従来の財務運営を振り返りつつ、今後想定される環境変化等も踏まえながら、投融资ポートフォリオの見直しを含めた現行の国際分散投資をさらに発展させてまいります。

また、貸出ビジネスや資産運用ビジネスの収益向上も図ることで、持続的な財務・収支基盤の維持・構築を目指し、会員からの安定的な収益・機能還元に関する期待に応えてまいります。

## 主な取組み

### 農林中金全共連アセットマネジメント(NZAM)の取組み

#### JA基盤を活かした資産形成サポートや資産運用ビジネスを展開

NZAMは、クレジット投資・オルタナティブ投資を含むフルラインナップのアセットにアクセスできることを強みに、全国のJA信農連を含む機関投資家に対して、幅広い商品を提供するとともに、専門人材の育成や、ポートフォリオ運営・リスク管理等にかかるソリューション機能の更なる拡充に取り組んでいます。

一方で、個人向けにも、JAなどを通じて投資信託商品を数多く提供しています。アセットマネジメント会社として有するノウハウや専門性を活かして、投資信託の販売を担うJA職員や、実際に購入される組合員・利用者向けに、研修・セミナーなども行いながら、個人の資産運用をサポートしています。



セミナーの様子

### 不動産ESGインテグレーションの高度化への取組み

#### ESGインテグレーション高度化と系統保有資産の有効活用

当金庫は組織全体で持続可能な社会に貢献する経営を目指しており、2030年度までにサステナブル・ファイナンスの新規実行額10兆円という目標も掲げています。この流れを加速するべく、不動産投融资の分野ではESGインテグレーション<sup>※1</sup>に取り組んでおり、2021年9月にはGRESB<sup>※2</sup>の投資家メンバーにも加盟しました。GRESB評価やグリーンビル(GB)認証を活用したESGインテグレーションを強化し、ESGの取組みを積極的に行う不動産ファンドへの投資を進めています。

また、ESGインテグレーションの高度化に向けて、国内不動産運用会社全先との対話(エンゲージメント)と、ESG評価を踏まえた投資判断への反映(投資可否、金額・シェア)も行っており、投資家の立場から不動産分野におけるESGの取組強化を促しています。

こうした取組方針のもと、足元では系統組織が保有する資産を中心に、バリューアップが図れると見込んだ築年経過物件のESG認証取得を支援しています。具体的には、JA三井リース、NJIA(農中JAML投資顧問)と連携しながら「JA共済埼玉ビル」で取組みを進めています。



JA共済埼玉ビル

#### ESGインテグレーションのイメージ



※1 投資判断に際し、投資先の財務情報のほか、ESG関連の取組みも踏まえて総合的に判断すること。

※2 GRESB評価とは、もともと「Global Real Estate Sustainability Benchmark」の略称で実物資産を対象とした環境・社会・ガバナンス(ESG)の取組状況を測るベンチマーク評価およびそれを運営する組織の名称。GRESBによるリアルエステイト評価は、不動産に直接投資する上場不動産会社、上場・私募の不動産ファンドのベンチマークおよび報告のグローバルスタンダードとなっています。

## 取組事例 研修・セミナーを通じたNZAMの資産形成サポート



農林中金全共連  
アセットマネジメント  
営業部  
次長

### 深澤 由里子

#### NZAMのノウハウを活かしてJAの取組みを後押し

個人の資産運用への関心は、新NISA制度の開始を契機として確実に高まっています。これに対応してJAでは投資信託の窓販を含めた金融サービス機能拡充の動きが活発化しています。

NZAMは、JAの投信窓販用に商品提供するだけでなく、アセットマネジメント会社としてのノウハウを活かして、JAバンクのライフプランサポートの実践と連動した取組みにも注力しています。

近年特に急拡大している取組みが、JA職員向けに資産運用・投資信託に関する「研修」や、JAが開催する顧客向け「セミナー」への出講対応です。2023年度は研修への出講が230回強、セミナーでの講演が100回超という実績になっています。

研修・セミナーでは、お客さまの資産運用を適切に

サポートするため、お金の色分けやリスク許容度の考え方など、商品を購入する手前の部分を、より丁寧に説明することを意識しています。また、販売する側が投資商品そのものを好きにならないと、お客さまに思いは伝わりません。実際に販売されるJA職員の皆さまにその商品の価値や魅力を理解してもらうことが大切だと考えています。

JAは農業・くらし・地域の各分野で重要な役割を担っていますが、このうち「くらし」の部分で資産運用は重要な位置を占めるようになってきました。これからもNZAMは、研修・セミナー等でのノウハウ提供を通じて、JAによる組合員・利用者への資産運用サポートを後押ししてまいります。

## 取組事例 ESGインテグレーションの高度化と系統組織の保有資産の有効活用



不動産ファイナンス・ソリューション部  
不動産ファイナンス・ソリューション班  
調査役

### 伊藤 良介

#### 不動産投資の分野でもESGの取組拡大を目指して

私募リート・私募ファンドでもESG認証取得などが進展する一方で、不動産投資家側からすると、収益性とESGが必ずしも両立しない部分もあります。

当金庫は、ESGの取組みを通じた中長期的な資産価値の維持・向上への期待を投資判断に組み込み、投資金額・投資シェアへ反映するという切り口で、不動産ポートフォリオのESG化を目指すアプローチを導入しています。このアプローチについて、外部のアセットマネージャーからは「ESG施策に取り組むインセンティブになる」との評価を受けており、また新設私募リートでも立上げ前の議論の段階で、当金庫の方針を踏まえてGRESB加盟などを表明する先も増えてきています。

その延長として、当金庫では築年経過物件を取り

壊さず改修してLong-Life化することにより、CO<sub>2</sub>排出を抑制し、加えて投資収益の最大化を図る取組みを進めています。具体例としては、NJIAやJA三井リースグループと連携し、JA共済連が保有していた「JA共済埼玉ビル」の取得・改修の取組みに着手しています。当該ビルのように系統組織が保有する資産で地域性のある物件や築年経過物件のバリューアップによる長期継続運用は、ESGの観点でも今後も力を入れていきたい領域です。

また、これまでの取組みはESGのなかでも特に環境面へのフォーカスが多いですが、今後は地域社会に根差した不動産にも着目して、ポジティブ・インパクト不動産投資にもチャレンジしていきたいと考えています。