

ファンドマネジャーに聞く

アモーヴァ・アセットマネジメント

「ビッグデータ新興国小型株ファンド(1年決算型)」担当



新興国小型株をクオンツ運用 膨大なデータから割安株選別

アクサ・インベストメント・マネージャーズ
クオンツ株式運用CIO

ラム・ラサトナム氏

米大型株に偏重したポートフォリオの分散先を探す投資家が増えている。アモーヴァ・アセットマネジメントの「ビッグデータ新興国小型株ファンド(1年決算型)」は、新興国小型株を対象にクオンツ運用を通じて超過リターンの獲得を目指す。運用を担うアクサ・インベストメント・マネージャーズのラム・ラサトナム・クオンツ株式運用最高投資責任者(CIO)に、運用戦略の特徴などを聞いた。

――いままぜ、新興国なのか。

新興国の経済・投資環境はこの2~3年で大きく変わった。例えば、20年前の新興国投資と言えばエネルギーや素材などコモディティ関連セクターが主体だったが、近年は情報技術や一般消費財・サービス、金融セクターの比率が高まるなど、成熟度が増している。投資対象国も拡大し、より分散が働くようになった。にもかかわらず、投資家は依然として新興国をハイリスクな資産クラスと位置付けており、相対的に割安に放置されている。我々は広範な銘柄に対するクオンツ運用を通じて、高い成長力を持ちながら割安な銘柄を選別することで、新興国投資を巡る課題を克服できると提唱している。

――運用戦略の特徴は。

先進国・大型/小型株と新興国・大型/小型株に4分類した上で、2003年10月から25年10月までの年率超過収益を、①割安感、②モメンタム(相場の勢い)、③財務状況、④低ボラティリティーに要因分解して比較した。この結果、新興国小型株のモメンタムと割安感が最も高い値を示した。つまり企業情報が十分に行き渡っていない非効率な市場ほど、超過リターンの潜在性が高いことを示している。バックテストの結果からも、モメンタムの値が良好な銘柄は足元の成長のみならず将来的にも高い成長が見込ま

れることが分かっている。ただそうした銘柄の株価は上昇基調にあるので割高になりがち。そこで当戦略では、各企業の本源的価値を定量的に捉えるとともに独自開発した評価モデルを用いて、各銘柄の“本来あるべき株価”と市場の株価の差に着目。成長力対比で割安な銘柄を選別している。クオンツ運用でありながら、ファンダメンタル分析の要素も取り入れたユニークな投資戦略と言える。

――独自モデルとはどのようなものか。

企業の財務諸表を始め、ESGや市場のセンチメントなど多様なデータを収集。これらを細かく要因分解した上で回帰分析を加え、情報を標準化する。財務諸表に記載の同一項目でも各社によって定義にズレがあるので、膨大なデータからすべて同じ尺度で横比較できるよう再構築する。これは40年前の創業時から発展させてきた手法で、グローバルに約2万銘柄を対象に実施している。同手法を新興国小型株のベンチマーク(MSCI新興国小型株指数)の2.8倍にあたる約5,300銘柄に用いてスクリーニング。322銘柄(25年10月末)でポートフォリオを構築した。割高感の出してきた銘柄を売却し、より割安なものへと入れ替るので、毎月、ポートフォリオの8~10%をリバランスしている。

――パフォーマンスは。

過去1年の累積リターンは19.5%で、ベンチマークを2.7ポイント上回った。3年ではそれぞれ25.2%、5.0ポイント、5年だと27.5%、5.5ポイントとなる。シャープレシオは1年が0.9、3年は1.4、5年が1.1だ。(宇佐美俊英)

[略歴] 英インペリアル・カレッジ修士修了、シテイグループ・アセット・マネジメント、2006年入社。リサーチおよびポートフォリオ運用チームでアジア地域のリサーチディレクターなどを経て現職へ。