

平均回帰性による 利益獲得

新世代投資ストラテジーは、市場の方向性にとらわれることなく利益を獲得していた。

By Theodore S. Reith

日本のバブルが崩壊し、12年という月日が経った。が、依然として、投資アドバイザーは一樣に「バイ・アンド・ホールド」スタイルの投資手法を唱えつづけている。誰しもが望んでいるにもかかわらず、今日のネガティブな株式市場は、さらに手堅いリターンを見込める投資へと投資家を駆り立てる。すなわち、郵便貯金や不動産投資等の、いわゆるローリスク・ローリターンの商品である。「安全第一」を重視するあまり、平均リターンは記録的に押し下げられている。しかしこのような投資環境の中にも、新鋭のプロフェッショナル投資アドバイザーは存在する。彼らは全く新しい感覚と、全く新しいテクノロジーを持ち合わせている。統計学的コンセプトを基に、最新鋭のコンピュータ・モデリング・システムを駆使し、市場がどんな方向に向かっていようとも、確実な利益獲得を目指すことを信条としている。

田中徹氏(36)とそのパートナーであるガイ・スィーヒ氏(46)は株式会社エージェス・キャピタル(www.agscapital.com)を組織し、日本の一般投資家に向け先進の定量的投資戦略を提供している。同社はこれまで着実なリターンをあげており、2002年の純利益は12%を記録した。爆発的、とは言えないが、依然良好なパフォーマンスと言えよう。ことさら、同時期の18%にも及ぶ日経平均の落ち込みを考慮に入れれば、その実績はいやがおうにも際立つ。現在同社がアドバイスしている資産は約6000万ドルにおよぶ。

現在田中・スィーヒ両氏はその勝利の方程式を拡大中である。大手投資銀行も自身の資産を運用するそのいわゆる「プロップ・デスク」戦略への門戸を、より多くの投資家に向け広げている。AGSは日本の投資家にそのような先進的な投資戦略をもたらしたパイオニアと言えよう。



AGSは独自の定量投資モデルを取り入れている。

田中氏は証券業界からではなく、統計学的なバックグラウンドを持ってこの世界に足を踏み入れた。彼のキャリアはいわゆる一般的な投資アドバイザーのそれとは非常に対照的である。1988年、彼は某投資銀行ニューヨーク支店在職中、パフォーマンス分析用リスク管理システムの開発という業務においてそのキャリアをスタートさせた。1998年には自身のソフトによるスクリーニング・モデルを初めて稼働させた。1999年、田中氏はスィーヒ氏と出会い、すぐさま彼ら二人が同じ夢を抱いていることを知ることになる。スィーヒ氏はシード・キャピタルとビジネスの立ち上げに必要なノウハウを提供。田中氏は彼の優れたリスク管理とプログラミングのタレントと共に東京に戻る事となった。しかしながら、全く実績のないAGSにとって、顧客を獲得していくことは非常に困難であった。

二人は長期戦を覚悟せざるを得なかった。投資家が彼らのサービスを求めてやって来るようになるまでには、コンスタントなパフォーマンスが必要であった。初期の段階で、田中氏は会社として利益をあげるべく、リスク管理のシステムの開発を継続して行った。それらのシステムは銀行その他投資会社の多くから好評を博し、その資産運用

の助言を任されるケースも少なくなかった。しかし、両氏と話すにつれ一つのことが明らかになってきた。すなわち AGS の第一のゴールは、その先進の投資戦略を洗練された個人投資家に向けて発信することである。そのゴールに向け、AGS は中堅証券会社数社とタイ・アップし、販促活動を拡大中である。同社の典型的な顧客像は、株式投資に経験のある個人富裕層であり、同時に、その株式投資に多大な不安とフラストレーションを抱いている者たちである。

田中氏曰く、AGS のアドバンテージは、その独自のソフトウェアをベースにしたリスク管理システムである。そのシステムはいわゆる人間の感情に左右されることなく収益機会を見つけ出す。いわゆるボトムアップ型のファンダメンタル・アプローチによる銘柄分析ではなく、AGS は二つの株価の相関関係だけに着目する。それぞれの株式のペアは、その相対的な価格が適正な価格帯から例外的に飛び出している時、投資時期と判断される。ペア・トレードは一般に、二つの価格の差異がその直近の平均的な値に戻るときに利益を生み出す。つまり、ペアが「平均回帰性」をみせるときである。

この種の統計アービトラージ戦略は一般の投資家が真似できるような代物ではない。スィーヒ氏はこう説明する。「リスクをコントロールするためには、先進のソフトウェアに加えて、投資対象を極めて流動性が高い銘柄のみに絞り、ポートフォリオは常に 40 から 50 のセクターに分散させる必要があります」。

「東京にある新しい独立系投資助言会社のほとんどは投資銀行、機関投資家のために作られたものです」。スィーヒ氏は言う。「個人投資家のニーズを満たすものではないのです」。AGS は日本国金融庁登録の証券投資顧問会社である。同社が顧客に提供するレポートも全て、日本語で、日本の会計基準（国際基準に対して）に則って作成される。さらに同社は投資家の持つべき権利、すなわち日々のポジションと投資家ごとの基準価格のディスクロージャーについて強く主張する。「弊社は優れたパフォーマンスと完全透明性のハイ・スタンダード

となるべく努力しています」。田中氏は語る。

さらなる資産分散と市場の状況に関わらず着実に機能する優れた投資戦略を模索する投資家にとって、AGS はいいアドバイザーの一つとなり得よう。もちろん、リスクが一切ないわけではない。しかしスタートから二年の間の戦績は、月ベースで 14 勝 7 敗であり、最も大負けした月でもわずか 2% にも満たない。「投資モデルを常に進歩させ、チューニングし、その結果として現在は年率 20% のネット・リターンを顧客に提供するのが我々の今年の目標です」と両氏は語る。

デフレ化は日本企業の利益を縮小させ、厳しい投資環境は標準的な一般投資家にばかりに危害をもたらしている。そのような状況の中で、AGS はバブル期には到底考えられなかったような独自の資産運用コンセプトを貫いている。「運は勇者を助く」。AGS のオフィスの壁に掲げてあるその言葉は、苦境の時代に先進の技術で立ち向かう二人のプロフェッショナル、田中氏とスィーヒ氏の心深くに、何かを吹き込んでいるように思えてならない。



スィーヒ氏（中央）と田中氏（右）。チームのメンバーとともに。