



日本株月次レポート | 3月

独自の視点を持った投資判断



中塚 浩二
株式, 日本CIO

当社株式運用プラットフォームのリーサーの強みとして、**グラスルーツ・リサーチ®**とグローバル・リサーチ・コラボレーションがあげられます。また**積極的なエンゲージメント活動**によって企業価値向上にも貢献しています。

資産運用会社は世界に数多く存在しますが、戦略ごとの投資プロセスは類似していると感じます。奇をてらった投資戦略が奏功する期間も一時的にはあるかもしれませんが、投資目的やリスク許容度を考慮して説明能力の高いポートフォリオを構築し、資産を適切に管理する必要性から、結果として運用プロセスが類似したものに収れんしていくと認識しています。

当社も運用プロセスそのものを意外性のあるものとするような考えはありません。当社の強みは、個別企業が遂行する事業を分析しキャッシュフローの成長を推測して投資判断に結び付けるまでの、**独自性に基づくひとつひとつの判断**であると認識しています。

一般に人の考えにはバイアスがつきものです。「確認バイアス」として知られていますが、だれしも知らないうちに自分にとって都合な情報ばかりを集めがちで、反証となりうる情報を軽視してしまう傾向をもっています。この架空の「確認」をほかの多くの投資家ももつと安心感が生まれ、ますますバイアスから逃れることが難しくなる例は多く見受けられます。運用プロセスが類似していても、この**確認バイアスを抑える仕組み**ができているか、自分の意見さえも相対化してとらえることができるか、という点が重要であり、ユニークなリターンを産み出す原動力につながるものと考えます。

一つの取り組みとして、あえて自分の見解とは異なる見方をするストラテジストと積極的に議論するなどの例が挙げられます。しかし日本在住で日本株市場に専念するリーサーからの見方に根本的な大きな差が存在するとも感じられません。

上述した各社の「類似した運用プロセス」はいずれも企業の「本源的価値」に近付こうとする資産運用業界の試行錯誤の結果だと思います。そのプロセスそのものが各社互いに類似している以上、より高い確度で本源的価値に迫るための独自の工夫が必要であると考えます。

この観点から、冒頭に挙げたグラスルーツ・リサーチ®、グローバルリサーチ、エンゲージメント活動はいずれも当社独自の工夫であるともいえます。幅広い問題意識をもち**多角的な観点から調査活動を行うこと**で、奥行きのある分析が可能になると考えます。

企業訪問だけでは得られない情報をグラスルーツ・リサーチ®から、日本在住リーサーからは得られない情報をグローバル拠点のアナリストから、そして財務情報からは得られない情報をエンゲージメント活動から取り込み、これらを組み合わせ独自の仮説をたて、企業価値算定のベースとすることができるのです。自分たちの仮説が正しくない場合、それに早く気がつくことのできるアンテナの高さと広さを持ち、柔軟に対応し、再度仮説を作り直すことも必要です。この**終わりのない調査活動を繰り返し丹念に続けることが重要**と感じます。

この月次レポートでは、これら当社の強み・特徴が、どのように実際の投資判断に落とし込まれていくのか、臨場感をもってお伝えしていきたいと考えています。

グラスルーツ・リサーチ®とは？

企業や業界に関するカスタマイズされた質問の調査結果を提供するツールです。当社の運用プロフェッショナルはビジネスの転換点を認識し、投資の確信度を高めるために役立ちます。

30年以上の経験

グローバルのリソース

350以上の年間レポート

- アリアンツGIのアナリスト、ポートフォリオ・マネジャー、グラスルーツ・アナリスト 共同による調査内容の決定
- 60名以上の独立したローカル調査員、300名以上のフィールド調査員が世界中でインタビューを実施
- 最先端のテクノロジーも活用して、数千の消費者を対象としたオンライン調査やウェブデータ抽出

調査プロセス概要



アリアンツGIの
アナリスト、
ポートフォリオ・
マネジャー：
個別商品や業界の
動向、評判等に
関する調査依頼



グラスルーツ・
アナリスト：
調査対象、
調査方法等の決定



レポーター
フィールド調査員
オンライン調査
ウェブデータ抽出



各業界の関係者
消費者
代替データ



運用に対する
洞察

- アリアンツ・グローバル・インベスターズのグラスルーツ・リサーチ（Grassroots Research®）部門は、資産運用のプロフェッショナル向けに市場調査を委託しています。
- グラスルーツ・リサーチ®のレポートを作成するために使用される調査データは、独立した第三者委託業者から受領しています。
- 第三者委託業者の提供するリサーチの対価は、適用される法律および規制で許容される限りにおいて、顧客のために執行された取引によって発生した手数料によって支払われる場合があります。

* 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。
- 過去の運用実績やシミュレーション結果は、将来の運用成果等を保証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す。また、予告なく変更される場合があります。
- 投資にはリスクが伴います。投資対象資産の価格変動等により投資元本を割り込む場合があります。
- 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。

対価とリスクについて

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、表示することはできません。

2. リスクの概要について

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いただきますが、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
一般社団法人第二種金融商品取引業協会に加入