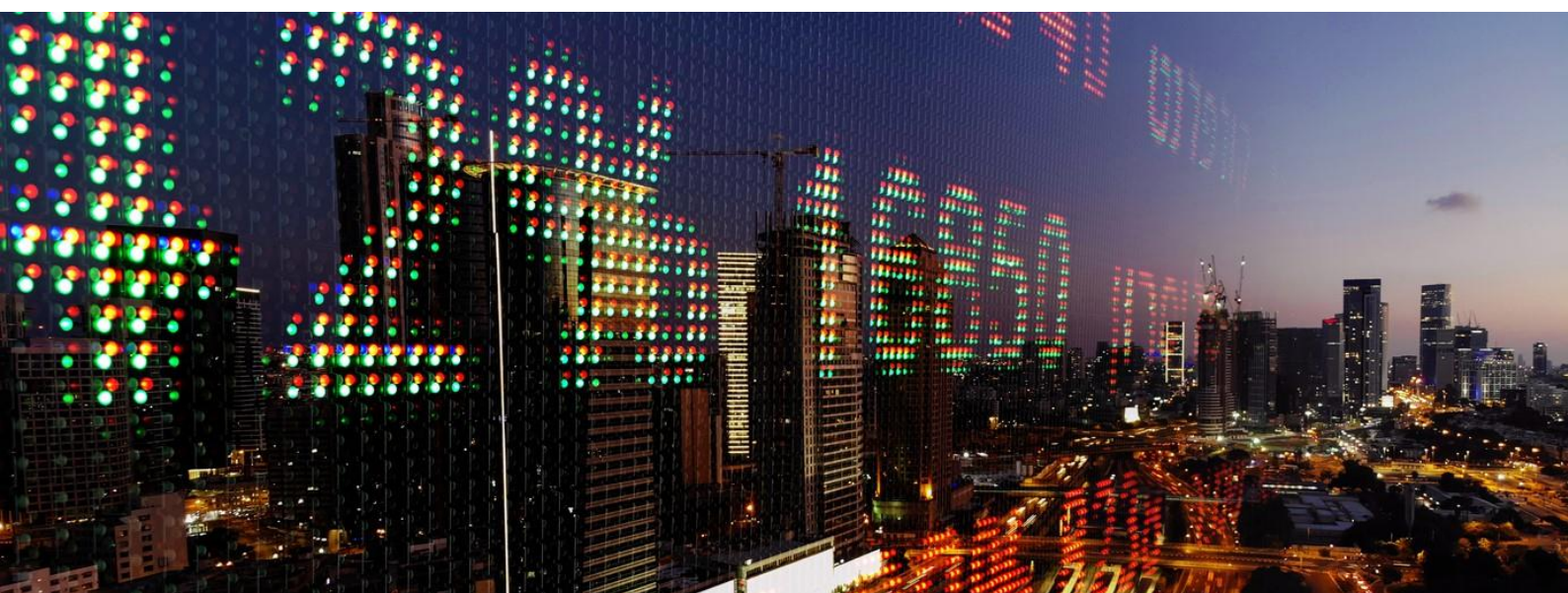


新興国小型株戦略

ビッグデータ運用アプローチの強み



新興国小型株は、アクティブ運用マネージャーにとって極めて魅力的な分野です。新興国においては、主に地域において着実に事業展開する中小型企业が数多く存在しています。これにより、多様な銘柄、様々な成長構造要因へのエクスポージャーを提供しており、そして、幅広く分析された資産クラスに比べると大きな非効率性が存在しています。アクサIMのエクイティQIチームが運用する新興国小型株戦略では、これらの投資機会にアクセスするために、約2万社におよぶビッグデータ分析を基盤としたシステム運用・ファンダメンタル分析アプローチを採用しています。



24: MSCI エマージング・マーケット・スモール・キャップ・インデックスを構成する国数



1865: 同インデックスの構成銘柄数



365: 新興国小型株戦略の構成銘柄数



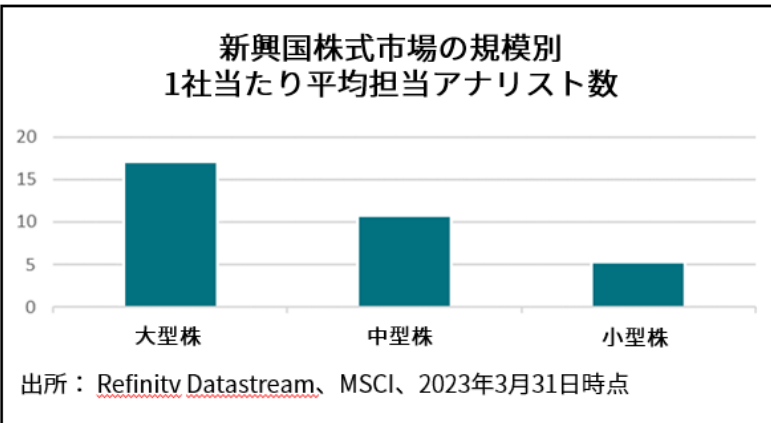
49% (180): MSCIインデックスに含まれない新興国小型株戦略の構成銘柄比率および銘柄数。当戦略の投資ユニバースの広さを示唆

出所: MSCI、アクサIM、2023年5月末時点

効率的なシステム運用アプローチにより投資対象企業の財務情報を詳細に分析することは、新興国小型株投資にとって不可欠な作業であり、当社の重要な競争力の源泉であると考えています。

新興国小型株投資におけるビッグデータの重要性

新興国小型株の世界は非常に多様です。MSCIエマージング・マーケット・スモール・キャップ・インデックスには、24カ国以上、1,800以上の銘柄が含まれています¹。当社のシステム運用による新興国小型



株のカバレッジはさらに大きく、3,500以上の銘柄をカバーしています。

広範な投資機会は、新興国小型株投資の大きな魅力のひとつです。しかし、その反面、課題もあります。例えば、通常のアナリストによる分析のように、様々な国に散らばる多くの企業を実際に訪問し、経営陣

と面談することで投資アイデアを醸成するためには膨大な時間とコストがかかり、現実的ではありません。このため、表に見られるように、新興国小型株についてはアナリストのカバレッジが実際に低くなっており、その結果、非効率性が高いマーケットになっています。

ビッグデータ分析・システム運用アプローチの強み

アクサIMのエクイティQIチームは、人による分析に基づいた運用ではなく、システム運用アプローチを取っているため、膨大な銘柄の効率的な分析が可能になります。各銘柄の投資見通し分析に際して、証券会社リサーチや本社訪問、競合他社やサプライヤーとの会話に頼ることはありません。その代わりに、公開されている全財務情報を系統的に分析し、各企業に関する包括的かつ客観的な投資見解の構築を目指します。

企業の貸借対照表や損益計算書の詳細な構成要素に加え、株価情報やアナリストの予想値があれば、現在のバリュエーション、将来見込まれる収益、および長期的なリスク・リターンに影響を与えると当社が考えるファンダメンタルズについて分析できます。これらの要素を競合他社や市場全体と比較し、銘柄選択対象ユニバースにおける各銘柄の相対的な魅力度を評価できます。このように、幅広いカバレッ

¹ <https://www.msci.com/documents/10199/4a397ecf-5cd5-4c49-a611-61db92de980c>

ジと深い分析の両立が、当社の新興国小型株投資におけるシステム運用・ファンダメンタル分析アプローチの大きな強みです。

新興国企業に関するデータアクセスの改善

アクサIMでは、新興国市場でも先進国市場でも、企業評価に使用するデータセットは同じであり、両市場を同じように精査しています。

しかし、新興国銘柄を先進国銘柄と同じように詳細に分析することは、かつては考えられなかったことでした。データの利用可能性の向上は、世界のシステム運用投資家にとって恩恵であり、会計報告基準の大幅な進展が重要な役割を果たしています。特に、国際財務報告基準（IFRS）の導入や統合に踏み切った途上国の数は、注目に値します（次のページのチャート参照）。当社の定量分析プロセスでは、以前から各国の会計制度に対応してきましたが、グローバル会計基準に沿った報告の増加により、新興国企業の財務諸表が国を超えて一貫性を持ちつつあり、システム運用での比較がしやすくなっています。

データ分析における競争優位性を維持

アクサIMは、データスペシャリストチームを擁しており、企業財務データの品質問題の特定と解決に取り組んでいます。同チームは、サードパーティベンダーから受け取ったデータにおいて注意を要する異常にたびたび遭遇し、対処しています。

基本的な財務データを深く掘り下げることは、華やかさには欠けるかもしれませんが、新興国小型株のような広範でリサーチが不十分なユニバースでは不可欠なことと当社は考えています。近年、このような分野においてもデータが入手しやすくなったことで、システム運用・データ分析の投資アプローチが恩恵を受けるようになりました。しかし、驚くべきことに、このようなアプローチは、市場全体ではまだ少数派にとどまっています。当社は、システム運用・データ分析アプローチにより、新興国企業の潜在力を最大限に引き出すことができると考えています。

IFRS基準を導入または同基準に収斂しつつある国・地域

アフガニスタン	中国 ¹	ホンジュラス	メキシコ	スロヴァキア
アルバニア	コロンビア	香港特別自治区	モルドバ	スロヴァニア
アンゴラ	コモロ	ハンガリー	モンゴリア	南アフリカ
アンギラ	コスタリカ	アイスランド	モンテネグロ	韓国
アンティグア・バーブーダ	コートジボワール	インド ²	モンセラット	スペイン
アルゼンチン	クロアチア	インドネシア	ミャンマー	スリランカ
アルメニア	キプロス	イラン	ナミビア	セントクリストファー・ネイビス
オーストラリア	チェコ	イラク	ネパール	セントルシア
オーストリア	コンゴ民主共和国	アイルランド	オランダ	セントビンセント及びグレナディーン諸島
アゼルバイジャン	デンマーク	イスラエル	ニュージーランド	スリナム
バハマ	ドミニカ国	イタリア	ニカラグア	スウェーデン
バレーン	ドミニカ共和国	ジャマイカ	ニジェール	スイス
バルバドス	エクアドル	日本	ナイジェリア	シリア
バングラデシュ	エジプト	ヨルダン	ノルウェー	台湾
ベラルーシ	エルサルバドル	カザフスタン	オマーン	タンザニア
ベルギー	赤道ギニア	ケニア	パキスタン	タイ
ベリーズ	エストニア	コソボ	パレスチナ	東チモール
ベニン	エスワティ	クウェート	パナマ	トーゴ
バミューダ	エチオピア	キルギスタン	バブアニューギニア	トリニダード・トバゴ
ブータン	欧州連合	ラトビア	パラグアイ	トルコ
ボリビア	フィジー	レソト	ペルー	ウガンダ
ボスニアヘルツェゴビナ	フィンランド	リベリア	フィリピン	ウクライナ
ブラジル	フランス	リヒテンシュタイン	ポーランド	アラブ首長国連邦
ブルネイ	ガボン	リトアニア	ポルトガル	英国
ブルガリア	ガンビア	ルクセンブルク	カタール	ウルグアイ
ブルキナファソ	ジョージア	マカオ特別自治区	コンゴ共和国	米国 ³
ボツワナ	ドイツ	マケドニア	ルーマニア	ウズベキスタン
カンボジア	ガーナ	マダガスカル	ロシア	ベネズエラ
カメルーン	ギリシャ	マラウイ	ルワンダ	ベトナム
カナダ	グレナダ	マレーシア	サウジアラビア	イエメン
ケイマン諸島	グアテマラ	モルジブ	セネガル	ザンビア
中央アフリカ	ギニア	マリ	セルビア	ジンバブエ
チャド	ギニアビサウ	マルタ	シエラレオネ	
チリ	ガイアナ	モーリシャス	シンガポール	

出所：IFRS Foundation、2023年7月時点。濃いオレンジは、国内上場企業の全てまたは大半でIFRSを義務づけているところ。薄いオレンジは、IFRSを認めているが、国内上場企業には義務づけていないところ。白はIFRSを導入していないところ。

- 1: 中国の国内会計基準はIFRS基準に実質的に収斂しており、中国は少なくとも一部の国内企業の報告にIFRS基準を採用することをコミットしているが、そのプロセス完了のスケジュールは未定である。なお、国内市場の時価総額の30%以上を占める中国企業は、香港やその他の国際市場に二重上場しているため、IFRSに準拠した財務諸表を作成している。
- 2: インド会計基準はIFRS基準に基づいており、かなり収斂している。しかしインドは、国内企業の会計報告でIFRS基準を採用しておらず、まだIFRS基準の採用を正式にコミットしていない。
- 3: 米国の国内上場企業は米国会計基準（US GAAP）を使用しなければならない。

投資リスク及び費用について

当社が提供する戦略は、主に有価証券への投資を行いますが、当該有価証券の価格の下落により、投資元本を割り込む恐れがあります。また、外貨建資産に投資する場合には、為替の変動によっては投資元本を割り込む恐れがあ

ります。したがって、お客様の投資元本は保証されているものではなく、運用の結果生じた利益及び損失はすべてお客様に帰属します。

また、当社の投資運用業務に係る報酬額およびその他費用は、お客様の運用資産の額や運用戦略（方針）等によって異なりますので、その合計額を表示することはできません。また、運用資産において行う有価証券等の取引に伴う売買手数料等はおお客様の負担となります。

【ご留意事項】

当資料は、アクサ・インベストメント・マネージャーズの情報提供に基づき、アクサ・インベストメント・マネージャーズ株式会社が翻訳・作成した資料です。

当資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の有価証券その他の投資商品についての投資の勧誘や売買の推奨を目的としたものではありません。

MSCIおよび、MSCIデータのコンパイル、計算、作成に関与または関連するその他の当事者のいずれも、当該データ(またはその使用によって得られる結果)に関して、明示的または黙示的な保証または表明を行いません。また、これらの全当事者は、当該データに関する独創性、正確性、完全性、商品性、または特定目的への適合性に関するすべての保証を明示的に否認します。上記を制限することなく、いかなる場合においても、MSCI、その関連会社、またはデータのコンパイル、計算、作成に関与または関連する第三者は、直接的、間接的、特別、懲罰的、結果的、またはその他のいかなる損害(逸失利益を含む)についても、たとえそのような損害の可能性を通知されていたとしても、一切の責任を負いません。MSCIの書面による明示的な同意がない限り、MSCIデータのさらなる配布または普及は許可されてません。

当資料は、信頼できると判断された情報等をもとに作成しておりますが、正確性、完全性を保証するものではありません。当資料の内容は、作成日時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。当資料に記載された運用実績等に関するグラフ・数値等はあくまでも過去の情報であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

当資料を事前の了承なく複製または配布等を行わないようにお願いします。

アクサ・インベストメント・マネージャーズ株式会社

金融商品取引業者 登録番号: 関東財務局長(金商) 第16号

加入協会: 一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人投資信託協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、日本証券業協会

Ref-31787