



Asset management risk manager of the year

Putnam Investments

Boston-based asset manager Putnam Investments is at the vanguard of its industry's risk managers. It has implemented a company-wide risk management system and launched a centralised financial engineering group

一年以上まえから、Putnam Investments は2つの仕事に取り組みました。まず取り組んだことは、意思決定サポートのためのデータ利用及び分析ができるリスク管理システムを、経営陣からポートフォリオマネージャーまでの幅広い層のユーザーのために導入することでした。もう一つは投資効果を高めたり、リスクをヘッジするためにデリバティブを使う際にポートフォリオマネージャーの意思決定をサポートするため深い金融工学のノウハウを持ったグループを設置する事でした。

Putnam はこれらの目的達成のため有能な人材を確保し、指揮にあたらせました。去年の1月、JP Morgan から Richard Leibovitch 氏が新しいデリバティブグループのヘッドとして引き抜かれました。JP Morgan においては、彼は北アメリカの株式のデリバティブセールス及びトレーディングを統括していました。さらに最近では、Lehman Brothers から Erwin Martens 氏がマネージングディレクターとして迎え入れられ、現在同社においてリスク管理システムの推進のため陣頭指揮を執っています。彼は、Lehman ではグローバルマーケットリスク管理のヘッドを務めていました。



バイサイドのためのリスク管理ソリューションが希少であり画一化されていないため、Putnam のような複雑な組織にとってはリスク管理システムを適切に導入することは容易な事ではありませんでした。同社は現在 3,650 億ドルの資産を管理しており、60 の投資信託とその他の多種多様なポートフォリオを機関投資家のために運営しています。そのため、リスク管理システムは既存の資産やポートフォリオ戦略を取り扱えるとともに、新しいアセットクラスや投資アプローチに対応するのに十分な柔軟性をかねそそえている必要がありました。

バイスプレジデントで、株式リスクマネージャーの Kevin Divney 氏は、Putnam は既存のテクノロジーに取って代わるシステムよりむしろ、それをサポートするようなシステムを求めていたと述べています。マーケットにそのようなニーズを満たすシステムがない中、Putnam はカリフォルニアに拠点を置くリスク管理テクノロジー会社である Barra 社と手を組み、Barra 社の既存の運用管理のためのプロダクトを新しいシステムへ取り込むことを決定しました。この結果は去年の初めに The BARRA TotalRisk System の導入という形で実現されました。

Putnam においては、これまで個々のポートフォリオまたはグループの中にだけ蓄積されたデータ及び分析ノウハウがありましたが、会社の誰もが簡単にアクセスできる状態ではありませんでした。しかし TotalRisk は、社内に点在したこれらの情報を統合することができます。その結果、リスク/リターンの最適化といった仕事を担当している人にすべての関連情報を瞬時にかつ簡単に提供することが可能となりました。Martens は、「TotalRisk の分析はすべての意思決定プロセスに使用されます。」と述べています。

TotalRisk は既存のシステムと共にリスク情報を集めて分析を行ない、またそれを社内の多方面へ提供しています。リスク情報としては、Value-at-Risk のような一般的なリスク尺度を絶対的および相対的な観点で計算します。Divney 氏は、「集められたデータはかなりの柔軟性を持って加工・利用できる。」と断言しています。これにより、異なるポートフォリオ戦略やスタイルやリスク/リターンベンチマーキングといった幅広い使用目的への対応が可能となっています。

Putnam には様々なポートフォリオ、アセットクラスが存在しますが、TotalRisk により、パフォーマンス及びリスク比較のために共通の基盤を築くことができました。シニアマネージングディレクターで、投資部門代理ヘッドである Steve Oristaglio 氏は「個々の異なるグループはすでに立派なリスク管理能力を持ってはいました。現在私たちはさらに先に進み、情報を全社レベルに統合することによって、異なるファンドを共通の基準で比較し会社全体で共有し使用することができるようになりました。」と述べています。

システム自体は、会社のリスク管理に関するアプローチの中核を根本的に変えたわけではありませんが、それは新しいアイデアの促進剤の役割を果たしました。Martens によると、「それはまるでブレインストーミングのようでした。TotalRisks により Putnam のリスクエクスポージャーが明確なものになり、それによりポートフォリオマネージャーが見返りのないリスクへのエクスポージャーを発見し、対処することができるようになりました。」

同システムは Putnam と Barra 社双方により開発された最新のリスク分析機能を搭載しており、それによりユーザーはポートフォリオリスクを分解、分析することができます。リスクはコモンファクターとスペシフィックファクターに分解されます。一旦これがなされると会社はどのように且つどの程度それぞれのファクターをヘッジすればよいかを決定することができます。

一方で Putnam の新たな金融工学グループは 16 人の専門家集団へと成長しました。ポートフォリオデザインやポートフォリオのモデル構築における技術開発において、同社はリスク管理及びデリバティブの技術を築きあげなければなりません。同グループは、特定のデリバティブ戦略を持つポートフォリオ管理チームに対して、それぞれの持つ問題に対応するデリバティブを用いたソリューションを得られるようにサポートします。リスク管理チームが問題点を指摘した後、グループは問題解決に取り組みます。

Putnam のポートフォリオマネージャーは、益々進化するデリバティブ技術により今までの伝統的な金融商品では行なうことができなかった運用分野にまで手を広げる事ができるようになりました。例えば流動性が低く、非効率的な海外の現物市場へのエクスポージャーを高めるためにトータルリターンスワップを使うことができます。ポジションをくずさずに金利スワップを使う事により社債におけるスプレッドリスクを管理することも可能です。アセットスワップやレラティブ・バリュー・トレードの活用も視野にしています。金融工学グループは最近、クレジットデリバティブの専門家を迎えました。これにより、ポートフォリオの一部を清算する代わりに、クレジットデリバティブをベースとした証券化をソリューションの一つとして評価できるようになりました。

Putnam が築いてきたリスク管理のノウハウは、オルタナティブアセットクラスの分野での運用を予定している Putnam にとって、とても有益な物となりました。ボストンの買収会社の Thomas Lee Partners との提携を通して Putnam は 2000 年には、多数のヘッジファンドをマーケットに投入する予定です。ファンドの内容はまだ構想中ですが同社はグローバルマクロ、パブリック/プライベートエクイティ、MBS、ロング/ショートポジションなどを使った戦略を検討しています。