



アビリティとアジリティ： アンコンストレインド債券運用で成功するために

なぜ、債券とパルクールは我々の想定以上に共通点を持っているのでしょうか。

パルクールという、都会の障害物をトレーニングの場所として使い、自分のやり方で自由に移動するスポーツにおいて、選手はどこへでも行く、何でも使うという手法をとります。

倉庫の列が目の前に立ちだかったら、逆立ちして飛び越えます。バス停があったら、ジャンプして前転し、反対側の道路に移ります。

スムーズな動きで、選手がありふれた物や障害物に挑む能力と敏捷さは、YouTube上でも世間を賑わせています。身体能力、鍛錬、チャンスを見逃さない姿勢は、伝統的な体操や運動からこのスポーツが一線を画す要因となっています。

インターネット上で同様の注目を浴びることはなさそうですが、アンコンストレインド債券の運用者とパルクール選手には多くの共通点があります。

どこへでも向かい、あらゆる手法を使うアプローチは、他の多くの人が踏みならされた道を好んでいる間に、違うチャンスを見出そうとしていることを意味しています。

2019年5月

マーク・ダウディング
パートナー兼最高投資責任者 (CIO)



伝統的な競争相手と同様のトレーニングを受ける一方で、パークール選手とアンコンストレインド債券の運用者は、チャンスが現れた時にその機会を掴むために、強さと敏捷さを発揮できる力を携える必要があります。

両者の違いは、パークール選手がバランスを崩したときに、怪我を負うのは自分自身だけである一方、アンコンストレインド債券の運用者がつまずけば、怪我を負いかねない人が他にも多く存在する可能性があることです。したがって投資家は、運用者を選ぶ際にまず、運用者が同業の運用者とどのように違うのかを理解し、またただ目立つために派手なことをする人ではないことを確かめる必要があります。

ブルーベイでは、投資家が各運用者の戦略を深く掘り下げることによってのみ、運用者がどのような道筋を歩む可能性があるのかを、真の意味で理解できると考えます。投資家は、運用者がある銘柄やセクターに関しての投資判断を反転させたことに感心するかもしれませんが、その決断に驚くことなく、皆に追随しなかった背景を十分に理解していなければいけません。

さらに投資家がアンコンストレインド債券投資への知識を深めることで、要因やセクター、地域ごとに運用者がどのような銘柄を保有しているかが見えてくるはずですが、これは、投資家のポートフォリオにおいて、他資産とのリスク重複を防ぐとともに、適度な分散を図るために重要となります。

投資家はアンコンストレインド戦略の流動性に関する特性も理解する必要があります。3回転ジャンプを成功させたものの、着地場所が地下で、そのまま足止めを食らってしまうような、運用者は望まれていないでしょう。また、もし彼らが10点満点や2時間を切るようなマラソンに匹敵する伝統的なベンチマークを使わないのであっても、マネジャーのパフォーマンス計測が可能でなければいけません。

最後に、投資家は運用者の経歴やアクセス可能なリソースを把握しておかなければいけません。投資経験は浅くないのか、今後起こりうることを十分に掘り下げて調査をしたのか、あるいは課題を多く抱えこみすぎていないか、などです。

債券投資のように、パークールも成功したときは華々しく、満足感が得られます。同様にアンコンストレインド運用を選択している方々は、運用者が成功をもたらすために必要とされるアビリティ（能力）とアジリティ（敏捷さ）を認識し、把握する必要があると言えるでしょう。

ブルーベイ・アセット・マネジメント・インターナショナル・リミテッド
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第1029号

一般社団法人 日本投資顧問業協会会員、一般社団法人 投資信託協会会員、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会会員

■手数料等

当社の提供する投資一任業に関してご負担いただく手数料や費用等は、お客様に委託された運用金額や運用戦略ごとに、あるいは運用状況等により変動いたします。最終的な料率・計算方法等はお客様との個別協議により別途定めることとなりますが、主な運用戦略ごとの手数料の上限は以下のようになります。

エマージングソブリン債戦略：年率 0.80%（税抜き）、エマージング社債戦略：年率 1.05%（税抜き）/ハイ・イールド債/ローン戦略：年率 0.85%（税抜き）/投資適格債戦略：年率 0.45%（税抜き）、投資適格債絶対リターン戦略：年率 0.90%（税抜き）、グローバル・ソブリン・オポチュニティ戦略：年率 1.10%（税抜き）成功報酬 15%（税抜き）/金融ハイブリッド債戦略：年率 0.80%（税抜き）/転換社債戦略：年率 0.75%（税抜き）/オルタナティブ戦略：年率 2.20%（税抜き）成功報酬 20%（税抜き）/マルチクレジット戦略：年率 0.80%（税抜き）/ダイレクト・レンディング戦略：年率 1.7%（税抜き）成功報酬 20%（税抜き）

なお、当社との投資一任契約は、原則、運用戦略に応じた外国籍投資信託を投資対象とします。上記手数料には、お客様から直接当社にお支払いいただく投資顧問報酬、外国籍投資信託に対して投資した資産から控除される運用報酬が含まれます。

この他、管理報酬その他信託事務に関する費用等が投資先外国籍投資信託において発生しますが、お客様に委託された運用金額や運用戦略ごとに、あるいは運用状況等により変動いたしますので、その料率ならびに上限を表示することができません。手数料や費用等については、弊社担当者にお問い合わせをいただくか、契約締結前交付書面をご覧ください。

■投資一任契約に関するリスク

投資一任契約に基づく契約資産の運用は、原則、戦略に応じた外国籍投資信託を通じて、実質的に海外の公社債、株式等の有価証券や通貨などの価格変動性のある資産に投資を行います。これら有価証券等には主に以下のリスクがあり、株式相場、金利、為替等の変動による価格変動、及び有価証券の発行会社の財務状況の悪化等による価格の下落により、外国籍投資信託等の基準価額が下落し、損失を被ることがあります。従って契約資産は保証されるものではなく、お客様の投資された元本を割り込むことがあります。また、デリバティブ取引等が用いられる場合においては、上記の価格変動等により、元本超過損が生じる可能性があります。運用による損益は全てお客様に帰属いたします。

- ・ 価格変動リスク：有価証券の価格変動に伴って損失が発生するリスク
- ・ 為替変動リスク：外国為替相場の変動に伴って損失が発生するリスク
- ・ 信用リスク：発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに対する外部評価の変化等により損失が発生するリスク
- ・ 流動性リスク：市場の混乱等により取引ができず、通常よりも不利な価格での取引を余儀なくされることにより損失が発生するリスク
- ・ カントリーリスク：投資対象国/地域の政治・経済、投資規制、通貨規制等の変化により損失が発生するリスク

なお、契約資産が持つリスクは上記に限定されるものではありませんのでご注意ください。リスクに関する詳細につきましては契約締結前交付書面等の書面の内容を十分にお読み下さい。

本資料は受領者への情報提供のみを目的としており、特定の運用商品やサービスの提供、勧誘、推奨を目的としたものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、当社がその正確性、完全性、妥当性を保証するものではありません。記載された内容は、資料作成時点（2019年4月10日）のものであり、今後予告なく変更される可能性があります。

過去の実績及びシミュレーション結果は、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。なお、当社による書面による事前の許可なく、本資料およびその一部を複製・転用・ならびに配布することはご遠慮下さい。当社と金融商品取引契約の締結に至る場合には、別途契約締結前交付書面等をお渡しますので、当該書面等の内容を十分にお読みいただき、必要に応じて専門家にご相談の上、お客様ご自身のご判断でなされるようお願いいたします。