



RBC BlueBay
Asset Management

証券化クレジット：代替となる収益源

トム・モウル
シニア・ポートフォリオ・マネジャー

ルーシー・ベスト
クライアント担当
ポートフォリオ・マネジャー

2026年6月

当社の証券化クレジット・チームが、伝統的資産からの分散を目指す投資家向けの投資機会を解説します。

ポイント

- ▶ 4兆米ドル超の大規模な証券化クレジット市場は、構造的な保護を備えた伝統的なキャリー戦略の代わりを求める投資家に、様々なソリューションを提供しています。
- ▶ これらのソリューションは、流動性の高いキャッシュ・ソリューションから投資適格証券化クレジット、非流動性のオルタナティブまで多岐にわたります。
- ▶ スプレッドがタイト化し、ボラティリティの高まりおよび個別銘柄のストレスが上昇する市場環境において、分散が図られ、アクティブに運用され、魅力的なインカムを提供する戦略が投資家の共感を得ています。

その他リスク資産との低い相関性

より伝統的な債券や株式へのエクスポージャーとの相関性が低い資産クラスを求める投資家からの関心が高まっています。証券化クレジットは、個人消費者リスクなど代替的なリスクへのエクスポージャーを提供するとともに、金利デューレーションが低いため、伝統的資産のよい補完となりえます。私たちの見解では、投資家はデフォルトからの構造的な保護を備えた、予見性の高いキャリー収益を求めています。

代替なリスク源泉へのアクセス

流動性の高い投資適格分野、すなわち資本構造の最上位部分にのみ投資し、様々な担保資産のAAA格債券に焦点を当てた戦略は、魅力的なスプレッドの上乗せ、非常に高いクレジットの質、低いドロ・ダウンを提供するキャッシュ・エンハンスメントの手段として、重要な役割を果たすことができると考えられます。

証券化クレジットは、非常に流動性が高く高品質な資本構造においても魅力的なスプレッドが得られます。流動性の観点から説得力のあるソリューションを提供することができます。

さらに、投資適格の証券化クレジットは、伝統的な投資適格社債に対して補完的な役割を提供することができます。分散が図られた戦略は、短いスプレッド・デューレーション、変動金利へのエクスポージャー、魅力的なスプレッド、高いクレジットの質、個別銘柄のストレスからのプロテクションを提供します。

非流動性プレミアムへのアクセス

非流動性の分野では、キャピタル・コール・ローンに投資する戦略が、企業リスクの分散手段として注目を集めています。キャピタル・コール・ローンでは、ティア1スポンサーへのエクスポージャーが、非流動性プレミアムによって高品質な投資機会を提供します。これにより投資適格資産と比較して魅力的なスプレッドがもたらされています。従来は銀行のみがアクセス可能であった市場でしたが、この分野に投資する戦略の増加によって、より広範なクレジット市場や株式市場と連動しない非常に高品質な資産を活用した代替的収益源が利用可能となりました。こうした戦略は、投資家にとっても意義のあるものとなっています。

一部の投資家は流動性の低い投資を受け入れ、場合によっては資金のロックアップを受け入れています。そうした分野においてもより高いスプレッドを求める需要は高まっています。例えばダイレクト・レンディングなどの分野では、より広く取引されるシンジケート・ローン市場と比較してスプレッドが縮小する傾向が見られています。これは非流動性プレミアムがそれほど魅力的ではなくなりつつあることを示唆しています。

良好なスプレッドを提供する高品質な資産への需要があります。そして、一部の投資家はそのプレミアムを得るために非流動性資産に目を向けつつあります。このような場合、キャピタル・コール・ローン戦略が説得力のあるソリューションを提供することができます。

あらゆる市場環境で有益

私たちの経験に基づくと、投資家は既存の資産配分を補完するような、低相関の代替的収益を求めています。

引き続き不確実性の高い状態が続く可能性があります。証券化クレジットに対する私たちの見通しは前向きです。最終的にはより広範なマクロの動きに左右されるものの、短期のスプレッド・デューレーション、強固な担保と構造、個別銘柄のクレジット・イベントからのプロテクション、時間の経過とともに進行するデレバレッジといった魅力的な特性があり、伝統的なクレジット資産と比較して魅力的なメリットを提供します。

RBCブルーベイにおける証券化クレジット

証券化クレジットはRBCブルーベイが重要視する資産クラスです。この投資チームは、より広範なグローバル債券プラットフォームの一部を構成しており、その他のレバレッジド・ファイナンス、投資適格、マクロ・スペシャリスト、エマージング市場など様々なチームの専門性を活用することができます。

当社は証券化クレジット市場全体において長年の経験があり、広範囲にわたるプラットフォームを通じてアクティブ運用の付加価値を提供しています。債券の供給に左右される市場環境においては、投資機会の発掘能力が重要なアルファの源泉となり、さらに長年にわたる取引相手との関係性が鍵となります。

RBCブルーベイは欧州および米国で複数の案件を手掛けるCLOマネージャーでもあり、そのチームと連携して運用を行っています。CLO市場のトレンドも継続的に把握できる立場にあり、裏付け資産の分析能力も有しています。これが、ボトムアップ型のクレジット調査の底上げを図り、私たちの投資プラットフォームの強化につながっています。

ディスクレーム

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 資産運用業協会会員、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主な手数料や費用等は以下ようになります。手数料・費用等はお客様の特性、委託された運用金額や運用戦略、運用状況、あるいは当社に係る業務負担等により、下記料率を上回る、又は下回る場合があります。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。

(年率、税抜き)	債券戦略				株式戦略
	ヘッジ戦略	トータル・リターン戦略	絶対リターン戦略	プライベート戦略	
運用管理報酬（上限）	0.70%	1.30%	1.30%	1.55%	1.00%
成功報酬（上限）	-	20.00%	20.00%	20.00%	-

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詳しくは、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又は目論見書等の内容を十分にご確認ください。

■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又は目論見書等の内容を十分にご確認ください。

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、別途記載のない限り資料作成時点のものであり、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、当社の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、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上



RBC BlueBay
Asset Management