



意図したリスクでリターンを稼ぐ

現在のような不安定な相場では、これまで以上にポートフォリオのリスク特性が重要となります

RBCグローバル株式運用チーム



ポートフォリオの構築は、単純に「ベストアイデア」の集まりを作るものではありません。また、アクティブマネージャーとして、リスクを回避することができないことも知っています。そのため、ベストアイデアに潜むリスクを理解することが、投資を成功させる鍵となります。

ポートフォリオのリスク管理を理解することの核が投資哲学です。投資哲学は、投資家の目的や目標を明確にし、それによって、乱雑ともなってしまう投資行動を体系的かつ反復可能なリスクテイク行為に変化させるものです。

私たちは、市場はしばしば企業の財務要素以外のものの影響を過小評価し、その結果、リターンを創出する非効率性が生み出されていると考えています。そして、この考えに沿った形でリスクを取ることが重要であると理解しています。このようなリスクは、私たちがポートフォリオに組み込み、そのリスクの対価としてリターンを得ることを期待しているタイプのリスクです（これを「意図したリスク」または「銘柄固有リスク」と呼びます）。逆に、意図しないリスクは、投資哲学に偶発的なもので、それによってどれだけのリターンが得られるかは不確定と言えます。

意図したリスクとリターンという完璧な組み合わせ

私たちは投資家として、長期的なビジネスオーナーのように考え、企業資産のあらゆる側面を考慮します。それは、一般的な財務報告で表されるものだけでなく、革新的な製品や企業経営の変化など、その企業固有と考えられるものにも焦点を当てるものです。

私たちはESGを、他の企業が持たないその企業独自の事業の側面に焦点を当てるためのツールとして活用しています。これによって、ボトムアップ型の銘柄選択を行っている私たちが望むような、意図的なリスク要因を特定することができるのです。このようなリスクは、往々にして市場価格に織り込まれていないことがあります。

ポートフォリオのリスクの大半が、このような銘柄固有リスクによって形成されれば、魅力的なリスク調整後リターンが期待できるはずで

事業に伴うリスク

金利リスク、為替リスク、カントリーリスクなどの意図しないリスク要因に対するエクスポージャー管理も重要です。

リスクモデルは、ポートフォリオの隠れたバイアス、すなわち投資家にとって好ましいとは言えず、認識されていないバイアスに光を当てるために利用することができます。このようなリスクは、私たちの投資理念から外れた存在であり、結果は偶然に左右されるため、リターンのボラティリティを高める可能性があります。したがって、これらのリスクについては管理し、軽減し、分散させなければなりません。

例えば、ブランドや技術に惹かれて特定の企業に投資することは簡単ですが、往々にしてその企業が上場している国には無関心であることがあります。万が一、その国にリスクイベントが生じた場合、その結果としてポートフォリオのリターンが損なわれる可能性があります。

残念ながら、投資環境は複雑であり、「イベント」は決して珍しいことではありません。このように、意図しない偶発的なリスクの発生源は数多く存在します。このようなリスクは、分散投資によって軽減することができると考えられます。投資家のスキルは、確信度を維持するために保有銘柄を少なくすることと、付随的なリスクを分散するために保有銘柄を追加することとのトレードオフを管理することにあります。これは、効率的なポートフォリオ構築の課題の一つなのです。

ポートフォリオにおける分散効果

銘柄固有のリスクを選択するスキルがあるとすれば、意図したリスク要因に焦点を当てたポートフォリオが、最高のリスク調整後リターンを実現するはずで
す。複数の企業に共通するリスクは、意図しない副産物として生じます。それは例えば、会社の所在国、業種、企業規模、利用する原材料の種類か
もしれません。

システマティックなファクター・エクスポージャー（「ベータ」）を伴わずに、銘柄固有のアルファを追求することはできませんが、実際には、分散投資によって
ポートフォリオのリターンへの影響を最小化することはできます。そして、意図しないリスク要因が多ければ多いほど、それぞれの意図しないリスク要因に
対するポートフォリオのエクスポージャーは小さくなり、これらのリスク要因に伴うリターンが大きくなる可能性は低くなります。

銘柄固有のアルファは、リターンの向上をもたらすだけでなく、リターンの源泉を分散させる可能性があるものとして、非常に価値のあるものです。アルファ
の無相関性は、リスクプレミアムを組み合わせ、許容できるリスクレベルに対してリターンを最大化する効率的ポートフォリオを作ろうとする投資家に、非
常に有益な分散効果をもたらします。

結論

今後の市場環境にかかわらず、私たちは、魅力的なバリュエーションで優れた企業に投資することで、今後も銘柄固有リスクからリターンを得ることがで
きると信じています。

実際に、長期的な相対的パフォーマンスは、意図しないリスクエクスポージャーではなく、保有する企業によって決まります。言い換えれば、それは銘柄選
択によるパフォーマンスによって左右されるということです。優れた経営陣と、独自性のある企業経営が、事業責任に対する責務を果たすとともに、創造
性と強固さをもたらすことができるでしょう。不確実性に直面する環境下では、この2つの重要な特性が、特に投資家に評価されると考えています。

投資環境は今後も変化し続けていくと思われませんが、変化の機会を巧みに利用できる優位性のある企業にアクティブリスクを集中させることで、長期に
わたって堅固な価値創造を提供し続けることができると、私たちは考えています。

当資料は、RBC Global Asset Managementの一部であるRBC Global Asset Management (UK) Limitedによって提供された情報を元に、RBC Global Asset Managementの関連会社であるブルーベイ・アセット・マネジメント・インターナショナル・リミテッドが編集したものです。当資料は受領者への情報提供のみを目的としています。当資料の全部または一部を複製することはできません。また、RBC Global Asset Managementの同意なしに他人に配布することもできません。当資料は、証券またはその他の金融商品の売買または投資戦略への参加の申し出を勧誘するものではなく、税務または法律上の助言として解釈されるべきではありません。ここに記載されているすべての製品、サービス、または投資がすべての法域で利用できるわけではなく、地域の規制および法的要件により、一部は限定的にのみ利用できます。

過去の実績は将来の結果を示すものではありません。このレポートに含まれる情報は、RBC Global Asset Managementおよび/またはその関連会社によって、信頼できるとされる情報源から編集されていますが、その正確性、完全性、または正確性について、明示または黙示を問わず、表明または保証は行われません。すべての投資で、投資額の全部または一部が失われるリスクがあります。

この資料には、RBC Global Asset Managementの現在の意見が含まれており、特定のセキュリティ、戦略、または投資商品の推奨を意図したものではありません。またそのように解釈されるべきではありません。特に明記されていない限り、ここに記載されているすべての情報と意見は、このドキュメントの日付時点のもです。ここに記載されているすべての情報および意見は、予告なしに変更される場合があります。

RBC Global Asset Management (RBC GAM) は、カナダロイヤル銀行 (RBC) のアセットマネジメント部門であり、RBCグローバルアセットマネジメント (US) Inc. (RBC GAM-US)、RBC Global Asset Management Inc、RBC Global Asset Managementが含まれます。(UK) Limited、BlueBay Asset Management LLP、BlueBay Asset Management USA LLC、およびRBC Global Asset Management (Asia) Limitedは、別個ですが、関連する企業体です。

RBC Global Asset Management (UK) Limitedは、金融行動監視機構によって認可および規制されています。

®/™ Trademark(s) of Royal Bank of Canada.