

ピクテ投信投資顧問 萩野琢英社長が語る「Wealth Trust」シリーズ
後編 「ピクテ・ダイナミック・アロケーション・ファンド 愛称:アルテ」

価格変動リスクを抑えながら長期的 に株式と同程度のリターンを目指す

「クアトロ」と「アルテ」、異なるマルチアセ ット・アロケーション運用の組み合わせに魅力

■債券投資の代替と株式投資の代替

2013年12月、当社は債券の代替投資とも言える「ピクテ・マルチアセ
ット・アロケーション・ファンド
愛称:クアトロ」を日本市場に投入
した。債券投資が安全資産と言え
ない時代を迎え、「クアトロ」は、さ
まざまな資産や運用戦略への分散
投資を徹底することで、結果として
日本のインフレ目標2%に近いパフ
ォーマンス水準で推移してきた。これ
に加え、今回新たに設定した「ピク
テ・ダイナミック・アロケーシ
ョン・ファンド 愛称:アルテ」は、株
式市場の値動きが大きくなり始めた
今だからこそ、株式投資の代替投資
として市場環境に応じたダイナミ
ックな資産配分の変更を行い、長期
的に株式と同程度のリターンを目指
す。2つのファンドにはオルタナテ
ィブ投資が組み入れられていること
も共通した特徴のひとつだ。各投資
対象の流動性リスクはすべてモニタ
リングしている。

そもそもピクテは、欧州の富裕層
の資産をお預かりするスイス・ジュ
ネーブのプライベートバンクを母体
とし、200年以上にわたり、お客さ
まの資産を世代を超えてしっかりと
守り続けている。「クアトロ」およ
び「アルテ」は、そういった世界の
富裕層にも提供している運用戦略を
日本の投資家に向けてカスタマイズ
した、資産保全のための本格的な
運用商品だ。内容が複雑でも、本当
に良いものを日本の投資家に紹介
したいという思いで、円ベースのポ
ートフォリオを組成した。ヨーロッ
パの既存類似戦略（ピクテS I C A V I
Iーダイナミック・アセ
ット・アロ
ケーションーI GBPクラス）
ファンドと、運用担当者、商品コン
セプトともに、全く同じである。

■「クアトロ」のパフォーマンス

「クアトロ」の収益率は13年12月
に設定来、年率1.9%程度だが、着
目して欲しいのはリターンとリスク
の水準である。投資家のリスク許容
度はそれぞれ異なるため、単純にパ

フォーマンスを比較することには意
味がない。重要なのは投資家が取
ったリスクに対し、どれだけのリタ
ーンを上げてきたかである。「クア
トロ」のリスク水準（価格変動率）は
設定来約2.4%と、日本国債より多
少高い程度。それで1.9%程度のリ
ターンであれば、十分高いと考
えている。

債券代替の「クアトロ」は、ピク
テ・グループの本社があるスイス・
ジュネーブのアセ
ット・アロケーシ
ョン・チームが運用を行う。さま
ざまなアセ
ット・クラス（資産）に「超
分散投資を行い、市場環境に
応じて資産配分を機動的に
変更する。

日本同様に低金利が長く続くス
イスならではのバランス型ポ
ートフォリオとも言えよう。ピク
テ・グループのスイスにお
ける年金運用の一部も「ク
アトロ」の運用チームが行
っている。

■「アルテ」の類似戦略のパフォーマンス

一方、例えば物価上昇率が高
かったイギリスでは、債券では
資産を保全できないため、年金
や保険のポートフォリオは株式
が中心だった。1995年以降、
高まる株式市場の変動を嫌
って、株式の代替としての
マルチアセ
ット・アロケーシ
ョン運用に注目が集まり
始めた。リーマン・シ
ョック以降、株式と同じぐ
らいの中長期リターンを
狙いながら、価格変動
特性はベータベースで7割
以下に落とすマルチアセ
ット・アロケーシ
ョン運用はイギリスを
中心に急速に発展した。

株式代替の「アルテ」は、当
社グループのロンドンに
拠点を置くマルチアセ
ット・アロケーシ
ョンチームが運用を行
う。市場環境に応じた、
トップダウンによる
ダイナミックなアロ
ケーションを得意とし
ており、市場の下落
リスクが高まる局面
では株式のウエートを
大きく落とすこと
もある。「アルテ」の
類似戦略のリタ
ーンの目標は短期
金利プラス4%程
度だが、1900年
初頭から最近まで



のイギリス株式のリターンを分析
すると、株式投資により得られた
リスクプレミアムは短期金利+4%
程度だったことが分かる。この
運用は、株式と同程度のリタ
ーンを狙いながらもボラティリ
ティは抑える意図で、リスク
対比で期待される収益率の
プレミアムが高い資産クラス
に分散投資する。

■相関の低さで面白いポート効果も

「クアトロ」「アルテ」は、
運用哲学と運用プロセスが異
なるため相関が低い。異なる
マルチアセ
ット・アロケーシ
ョン戦略である両
ファンドを組み合わせると、
かなり面白いポートフォ
リオ効果が得られる。つまり、
より効果的にリスクを抑え、
資産保全にふさわしいパフ
ォーマンスが期待できること
だ。いわゆる従来型の単純な
バランスファンドを複数持
っても、分散効果は期待
できない。全く違う運用
手法と哲学、スタイルなど
を組み合わせることで本
格的な資産保全を必要と
する欧州を中心とした
世界の富裕層に支持
されている。もう一つ
のメリットはコストの
低減である。個人が
自分で債券や株式を持
ってリバランスする
と、税金面での負担も
大きい。

債券投資の代替と位置付けて
いる「クアトロ」は設定
来の実績収益率が年率
1.9%、リスク水準は
約2.4%。株式投資の
代替と位置付けている
「アルテ」の類似
戦略の運用実績は年
率4.9%で、特に市場
の下げ局面に力を
発揮する。当社は、
リスクを抑えて時代
に適した資産保全
を行うためにも、
異なるマルチアセ
ット・アロケーシ
ョン運用を組
み合わせる
ことの有効性を、
提案していきたい。