

# 高めの格付け、銘柄数分散などで対応



## 運用部ポートフォリオマネージャー 篠崎彩氏に聞く

### ■安定性を高める工夫

安定性を高める工夫をしている。「ドイチェ・グローバル・コーポレート・ハイブリッド・ボンド・ファンド2016-02（為替ヘッジあり／限定追加型）

【愛称：ザ・大企業16-02】」の運用レポートで紹介すると、1つ目に格付けの高さが挙げられる。当ファンドのポートフォリオの平均格付けはBBB+（2016年2月25日現在）。年初来ボラティリティが非常に高まっていることで、安定性を考えて高めの格付けで構成している。

2つ目は銘柄数の分散。債券とあって価格変動リスクがあるため、銘柄数を分散させることで変動を極力抑えていく。2月25日現在で組み入れ銘柄数は約50銘柄と比較的多いとされている。銘柄分散だけでなく、ファンドの愛称である「ザ・大企業」が示すように優良企業を組み入れている。組み入れ銘柄は、欧州企業が中心であり、公益やテレコムなどの分野の当地で名だたる大企業である。

3つ目はターゲット・マチュリティ型であること。コーポレート・ハイブ

リッド証券の早期償還日が、ファンドの信託期間終了日よりも前に来るものを中心に組み入れている。こうした証券は価格変動を伴いつつも、通常、早期償還日には額面で償還される。このため、ファンド全体でも信託期間終了日までの利回りが想定しやすく、予定利回り近くの実現を目指せると考える。

当ファンドは限定追加型でありバイ&ホールドの単位型に近い。このため、元本保証ではないものの、4年後には基準価額1万円以上で償還されるシナリオを描きやすいと考える。マイナス金利環境下で、安定性と相対的に高い利回りを同時に追求する商品を求める投資家に注目していただきたい。

### ■利回りを高める工夫

安定性を高めるだけでなく、ポートフォリオの利回りを高めることも意識している。早期償還が見送られてしまうなどのハイブリッド証券特有のリスクに伴う金利の上乗せ部分の獲得や、個別企業の徹底したマイクロリサーチに基づくリスク・リターンバランスがとれた銘柄選択によって、ボトムアッ

プで利回りを追求しつつ、安定性を維持していく。

### ■ヘッジコストを低く抑えられる環境

2月25日現在のポートフォリオを通貨別に見るとユーロ建てが約80%を占めている。ECB（欧州中央銀行）は10日に市場予想を超える追加緩和に踏み切った。当ファンドは原則的に対円での為替ヘッジを行うが、ユーロ圏は米国より低金利環境が長期化し、ヘッジコストが低く抑えられる見通しである。2月25日現在のポートフォリオの最終利回りは4.3%。ユーロ建てでは特に利回り獲得が難しい局面にあるとみられるが、利回りを高める工夫に加え、設定タイミングが比較的リスク・オフの局面であるなど格付けが高くても高めの利回りでのポートフォリオが組めた可能性が考えられる。現在募集中の「ドイチェ・グローバル・コーポレート・ハイブリッド・ボンド・ファンド2016-04（為替ヘッジあり／限定追加型）【愛称：ザ・大企業16-04】」についても、利回りと安定性の両面から期待していただける商品として提供していきたいと考えている。