

## SBI ラップ 匠の運用コース ホワイトトペーパー

### 1. はじめに

「SBI ラップ 匠の運用コース」は、どのような市場環境においても安定的に優れた収益の獲得を目指す「オールウェザー戦略」の考えに基づいて運用が行われる投資一任サービスです。複数のラップ専用の投資信託（以下、「投資対象ファンド」と表示）を取得して、事前想定リスクは中長期的に年率10%程度でリターンの最大化を目指し、配分を調整しながらグローバル分散投資を行います。

「SBI ラップ 匠の運用コース」の主な特徴としては以下が挙げられます。

- 投資対象ファンドの保有比率の算出は、野村アセットマネジメント株式会社（以下、「野村AM」と表示）からの投資助言を参考に、株式会社FOLIO（以下、「FOLIO」と表示）が決定します。野村AMからの助言は、過去の膨大なデータを用いた定量戦略と、同社の「グローバルマクロ戦略委員会」での定性戦略を組み合わせた投資判断に基づきます。
- FOLIOは野村AMからの助言内容などを参考情報とし、最終的な配分比率を決定します。また、お客様のポートフォリオを、常にモニタリングし、市場の動向に合わせたメンテナンスを適宜行います。
- 一連の運用フローにおいて、定量的な分析に加えて、人間の予想や分析を組み合わせることで、最適化したポートフォリオの構築を目指します。
- 投資対象ファンドは、野村AMの数多くの運用戦略の中から厳選した、複数のアクティブファンドです。

## 2. 投資対象銘柄の選定

「SBI ラップ 匠の運用コース」において投資対象としているアセットクラスは以下の通りです。

アセットクラス		説明
株式	日本株式	伝統的なアセットであり、日本の経済成長によるリターン獲得が期待されます。また、インフレへの対応も期待されます。
	世界株式	伝統的なアセットであり、世界各国の経済成長によるリターン獲得が期待されます。また、インフレへの対応も期待されます。
債券	日本債券	伝統的なアセットであり、株式に比べると安定した価格推移が期待されます。また、外貨建ての債券に比べて為替リスクがないため、より安定した価格推移が期待されます。
	外国債券	伝統的なアセットであり、株式に比べると安定した価格推移が期待されます。
	外国国債 (為替ヘッジ型)	伝統的なアセットであり、株式に比べると安定した価格推移が期待されます。投資対象を国債等に限定し、原則として対円で為替ヘッジを行うため、安定した価格推移が期待されます。
	ハイ・イールド債	株式に比べると安定した価格推移が期待される他、国債に比べて高いリターンが期待されます。
不動産 (REIT)	日本不動産	代表的な実物資産です。日本国内におけるインフレへの対応や、株式や債券といった金融資産との分散効果が期待されます。
	世界不動産	代表的な実物資産です。インフレへの対応や、株式や債券といった金融資産との分散効果が期待されます。

「SBI ラップ 匠の運用コース」では、中長期的な視点からお客様の資産の成長を目指し、アセットクラスごとに厳選したアクティブ運用を行う投資対象ファンドに投資します。投資対象ファンドの保有を通じて国内外の株式、債券、REITといった幅広い資産にアクセスが可能で、それぞれにおいて市場平均を上回る運用成果を目指しております。投資対象ファンドの選定については、野村AMからの助言を参考に、以下の観点を考慮し決定しています。

- ① パフォーマンス：競争優位性があり、足元から将来の超過収益に対して懸念が少ないと考えられる戦略であること
- ② 収益源泉の分散：「オールウェザー戦略」の収益源泉（アロケーション）との重複が大きい

戦略でないこと

- ③ 運用プロセスの強み：運用プロセスが特徴的であり、超過収益の獲得という観点などから強みがあると考えられる戦略であること
- ④ 再現性：一定期間の運用実績があり、これまでのパフォーマンスが今後も期待できる戦略であること
- ⑤ 運用規模：一定水準以上の運用残高があり、戦略の残高は大きくなってもパフォーマンスの劣化が想定されにくい戦略であること

### 3. 資産配分の考え方

以下は、FOLIOが野村AMより受ける投資助言（資産配分）について、その決定プロセスに用いられる2025年1月時点での運用戦略の詳細です。

#### ・オールウェザー・ファクターアロケーション戦略

株式、債券など様々な資産への分散投資によって、中長期的に高いリターンを獲得することを目標とし、投資環境に応じて資産配分を機動的に変更する戦略です。この戦略の特徴としては、各資産価格の相関等のリスク特性に着目して資産配分を決めるリスクファクター・アプローチを採用していること、投資環境に応じた機動的な資産配分変更を行うこと、定量戦略・定性戦略という独立した2戦略を組み合わせることで収益の安定化を図ること、などが挙げられます。定量戦略と定性戦略を融合させて資産配分を決定する過程では、投資対象や制約条件等を踏まえた最適化を行います。最適化の過程において人間の恣意性や行動バイアスを排除することで、規律高い運用を行います。

#### 「定量戦略」

定量戦略は、世界の約80の金融市場の過去約40年分の変動データのインプットから、定量的手法に基づいて抽出した長期的な観点でのリスクファクターを用います。例えば、定量戦略で着目するリスクファクターは、リスク資産を保有することによる対価や金利収入獲得といった「プレミアムファクター」、世界景気の循環や投資家のリスクテイク意欲の度合いといった「景気ファクター」、世界のインフレ率の動向や投資家のインフレへの期待といった「物価ファクター」などが挙げられます。将来の投資環境を定量的に判定し、投資成果に有利に働くと考えられるリスクファクターに基づいて資産への配分比率を変更します。具体例として、株式が好まれる好景気かつディスインフレ(金融緩和)環境と判定されれば、株式の投資比率を増やすといったことが挙げられます。

#### 「定性戦略」

定性戦略は、世界の約220の金融市場の過去約3年分の変動データのインプットから、定量的手法に基づいて抽出した短期的な観点でのリスクファクターを用います。定性戦略で着目するリスクファクターは、例えば、市場の成長期待や流動性といったその時々市場テーマや、通貨の優位性や各国の国債の利回りの格差といった資産別のリスクファクターなどが挙げられます。運用調査のスペシャリストの知見を結集させたグローバルマクロ戦略委員会での議論を通して、投資判断を行います。

グローバルマクロ戦略委員会は、経営会議傘下の投資政策委員会から、主にマルチアセット型運用に関する投資戦略の策定を委任された、強固な体制を持つ委員会です。マルチアセット型運用を専門とするポートフォリオマネージャー以外にも、株式や債券を専門とするポートフォリオマネージャーや経済調査エコノミストなど、多様な領域で経験を有するメンバーで構成されており、特定の分野に偏った市場分析や個人の相場観での判断を排除し、組織として投資判断を行っています。

#### 「資産配分の決定」

リスクファクター・アプローチの考え方にに基づき、各資産の取得リスク量と、グローバルマクロ戦略委員会の決定から導き出された各ファクター資産のターゲットリスク量との乖離を最小化します。

本最適化は組み合わせの最適化問題と呼ばれる、求解が難しい最適化問題に属するため、求解に際しては自社開発による独自の最適化ツールを活用して資産配分を行っています。

「SBI ラップ 匠の運用コース」においては、資産配分の決定に際し、各投資対象ファンドへの配分が原則として一定水準以上の比率になるよう考慮をしております。そのため、全ての資産（投資対象ファンド）を保有することが前提となるような資産配分の決定をしております。

#### 4. リバランス

「SBI ラップ 匠の運用コース」では、最適な資産運用を実現するために市場環境やポートフォリオの状況のモニタリングを日々行い、リバランスなどのメンテナンスを必要に応じて実施しています。運用開始時に最適ポートフォリオを構築したとしても、その後の運用を経て、ポートフォリオ内の保有比率は徐々に変化しています。また、FOLIOが投資判断を行う際に参考とする、野村AMが最適と考える配分比率も原則として月次で更新されるため、市場環境などの変化に合わせてお客様のポートフォリオの配分比率をも見直す必要があります。そこで、「SBIラップ 匠の運用コース」では野村AMから投資助言を受ける頻度を踏まえ、原則として月に1回、お客様のポートフォリオの配分比率を最適な状態に戻すようにリバランスを行います。

#### 5. 投資委員会

FOLIOでは、「SBI ラップ」の投資対象ファンド及び運用アルゴリズムの内容を決定する投資委員会を設置しています。投資委員会では、客観的かつ専門的な観点から想定した運用がなされているかのモニタリングを行い、必要に応じて、投資対象ファンドの入れ替え及び資産配分戦略の改善を決定します。なお、「SBI ラップ 匠の運用コース」では、2025年1月時点の投資対象ファンドのすべてが野村AMの設定・運用をするファンドであり、加えて同社から投資助言を受けているため、同社に対して提案などの行動を行う場合があります。

#### 6. 注意事項

本資料は、野村AMから提供を受けた情報などを基にFOLIOが作成したものです。本資料にはFOLIOのサービスと商品についての情報を含みますが、お客様の投資目的、財務状況、資金力にかかわらず、情報の提供のみを目的とするものであり、金融商品の勧誘、取引の推奨、売買の提案を意図したものではありません。また、本資料はFOLIOが客観的で信頼できるとされる情報にもとづいて作成したのですが、FOLIOは、本資料が提供する情報、分析、予測等の正確性、確実性、完全性、安全性等について一切の保証をしません。FOLIOは、本資料を参考にした投資勧誘が将来の利益あるいは損失の回避を保証・示唆するものではありません。また、提供された情報等に起因して、お客様が損失を被った場合でも、FOLIOは一切の責任を負いません。

株式会社FOLIO

金融商品取引業者（第一種金融商品取引業、投資助言・代理業、投資運用業）

関東財務局長（金商）第2983号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

2025.01