

アクティブとパッシブ運用の長所を活かす -アクティブ運用シニアローンETF

SPDR®ブラックストーン/GSOシニアローンETF(ティッカー:SRLN US)

(原文:2013年6月発行)

ハイライト

- **シニアローンは魅力的な利回りの源泉:**シニアローンは、潜在的に魅力的な利回りと金利変動リスクの低さを兼ね備えており、今日の低金利環境の下で投資家にいくつもの大きなメリットをもたらしてくれます。
- **アクティブ・アルファ獲得の機会:**シニアローンは様々な理由から非効率的なアセットクラスであるため、クレジット選択やその他の戦略などのアクティブ運用により、より低いリスクで主要なシニアローン・

インデックスをアウトパフォームする可能性を秘めたポートフォリオを構築できます。

- **シニアローンの世界で信頼のサブ・アドバイザー:**GSOシニアローンETF(ティッカー:SRLN)のサブアドバイザー、GSO/ブラックストーンは、ファンダメンタル分析とクレジットリスクの回避に強みを持つ世界最大級のローン投資会社です。

アクティブ運用とETF構造の利点を併せ持つSRLN

一般的に、アクティブ運用シニアローンETFは、(クレジット選択やリスク管理などの)アクティブ運用と、流動性、透明性等の高さといったパッシブ運用ETF構造の利点を併せ持ちます。

アクティブ運用

- **ファンダメンタル分析:** 30人のクレジットアナリスト(セクター別)
- **アクセスの広さ:** ローン発行市場における主要なプレーヤー
- **厳格なポートフォリオ管理:** 専任のポートフォリオ管理チームとリスク管理チーム

ETF構造

- **流動性**
- **透明性**

SRLN

出所:SSgAおよびGSO/ブラックストーン。

シニアローン市場への投資は慎重に

投資家が利回りを追求し続ける中で、ハイ・イールド債よりも短いデュレーションとより強化されたクレジット・プロテクションを兼ね備えた魅力的なインカム特性をもつシニアローンの魅力は今日ますます高まっています。

それでもシニアローンはハイ・イールド債よりも非効率性の指摘されるアセットクラスですから、アクティブ運用がリスク低減とリターン向上に有効な役割を果たします。また、シニアローンのアセットクラスにパッシブなエクスポージャーを追加すると、シニアローン投資で最も重要な要素と考えられるクレジット・クオリティを懸念することなく、イン

デックスが持つ規模と流動性の特性を単純に反映することが可能になります。

アクティブ運用手法を採用することで、綿密なファンダメンタル・クレジット分析とリスク管理が可能となり、リスクを低減しながらリターンを追求することができるようになります。例えば、a) インデックスを構成するローンとインデックス外のローンでの相対的な価値の判断、b) 発行市場を通じた割安なローンの取得、c) (パッシブ運用のような) ベンチマーク主導の頻繁な銘柄入れ替えを回避した取引コストの減少、等が可能となります。

リスク管理ツールとしてのクレジット選択

クレジット選択は、ポートフォリオのリスク・リターン特性を決める上で最も重要な要素です。例えば、インデックスでは大きな割合を占めるもののあまり魅力的ではないクレジットを回避することで、リスクを低減しながらインデックスをアウトパフォームすることが可能になります。

アクティブ運用手法では、魅力的なファンダメンタルズを持ちながらも、主要なインデックスが構成対象とする規模や流動性の高い上位100のローンには入らないローンを保有することができます。

また、主要インデックスでは多くのローンが1年以内に構成銘柄から外れるため、同インデックスはどうしても回転率が高くなります。

SRLNはローン市場におけるアクティブな意思決定を提供

| インデックスを構成する5大クレジット | SSP/LSTAインデックスに占める割合 | SRLNに占める割合 | 理由 |
|-------------------------------|----------------------|------------|----------------------|
| TXU Corp | 1.91% | 0.00% | デフォルトする可能性が高いため高ベータ |
| First Data Corp | 1.90% | 0.00% | ボラティリティに懸念 |
| Fortescue Metals Group | 1.89% | 0.00% | クレジットと業種に懸念 |
| Clear Channel Communications | 1.87% | 0.00% | レバレッジが高いためボラティリティが高い |
| Univision Communications Inc. | 1.18% | 0.85% | ボラティリティに懸念 |

出所:SSgAおよびGSO/ブラックストーン、2013年5月31日現在。
構成比は提示している日付時点のものであり、随時変化するため最新の値ではありません。

アクティブ運用シニアローン・ポートフォリオとしてGSO/ブラックストーンを選ぶ理由

世界最大級のローン投資家として、GSO/ブラックストーンはローン発行市場で優先的に割当を受けることができ、レバレッジド・ファイナンスにフォーカスしたクレジット分析では深い経験を有しています。

GSO/ブラックストーンはロングオンリーに特化し、ファンダメンタル分析と投資機会のスクリーニングのスペシャリストである30名超のクレジット・アナリストと10名のポートフォリオ・マネージャーからなるグループを、3名のフルタイムのトレーダーが支援する体制をとっています。

SSgAが広く分散し十分な流動性を持つポートフォリオの構築を重視する一方、クレジットの見通しに変化が生じた場合GSO/ブラックストーンによる迅速かつ効率的な対応が、クレジットリスクから受ける損失を最小限に抑えることを可能とします。SSgAの卓越したクレジットアナリスト・チームにGSO/ブラックストーンの見識が加わることで、平均的なデフォルト率と市場平均を大きく下回る元本損失率を目指します。

SRNLNはリターンを追求しながらリスクを低減するアルファの投資機会を実現

シニアローンは比較的効率的なアセットクラスです。従って、リターンを追求しつつリスクを回避する戦略を採用するアクティブ・マネージャーへ、対インデックスでのプレミアムを創出する機会をもたらします。



出所:SSgAおよびGSO/ブラックストーン。

ファンド特性

SPDRブラックストーン/GSOシニアローンETF

| | |
|-----------------|--|
| ティッカー | SRNLN |
| 経費率 | 0.90% |
| 設定日 | 2013年4月3日 |
| ベンチマーク | Markit iBoxx米ドル建てレバレッジド・ローン指数 / S&P/LSTA米国レバレッジド・ローン100指数 |
| 投資の概要 | SRNLNは、元本の保全を図りつつインカム収益を提供することを目標とします。通常はファンドの純資産の80%以上(および投資目的の借入額が入る場合もあり)をシニアローンに投資することによって、Markit iBoxx米ドル建てレバレッジド・ローン指数(「プライマリー・ベンチマーク」)およびS&P/LSTA米国レバレッジド・ローン100指数(「セカンダリー・ベンチマーク」)をアウトパフォームすることを目指します。 |
| 銘柄数-ファンド | 137 |
| 銘柄数-インデックス | 97/100 |
| 担保付シニアローンの割合(%) | 94.29 |
| その他資産の割合(%)* | 5.71 |

出所:SSgA、2013年5月31日現在。

* その他資産には債券と現金を含みます。

過去のパフォーマンスは必ずしも将来の成果を示唆するものではなく、当ファンドがGSO/ブラックストーンが運用する既存ファンドと同様の成果を上げ、当ファンドが採用する投資戦略が目指す投資目的を達成できる保証はありません。

当資料に示されている見解はSSgAの見解であり、市場及びその他の条件によって変更される場合があります。当資料には将来予測の表明とみなされ得る一定の情報が含まれています。そうした表明は将来の運用成果を保証するものではなく、実際の結果や展開はそうした予想とは大きく異なる可能性があります。

SPDR® ETFについて

SPDR ETFは、米国と海外の資産クラスを幅広くカバーし、100本以上のETFから構成されています。ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズが提供するSPDR ETFは、投資家の皆様に、様々な投資戦略を実現する投資手法を提供します。ステート・ストリートは、ETF業界のパイオニアとして、世界初のETF (SPDR S&P 500®, ティッカー: SPY US) を1993年に設定しました。

それ以来、金、不動産、債券、セクターETFといった様々な資産における初のETFを設定するなど数多くの草分け的なETF商品の導入を通じて、業界のイノベーターとしての地位を確立してきています。

詳しくは、弊社のウェブサイト <http://www.spdrs.jp/> をご覧ください。

定義:

MARKIT iBOXX米ドル建てレバレッジド・ローン指数

Markit iBoxx米ドル建てレバレッジド・ローン指数は、約850銘柄で構成されており、ローン市場全体のバロメーターとなっています。当指数は、Markit社のローン流動性スコアシステム™Markit Loans Liquidity™が選ぶ、最も流動性が高く取引可能なレバレッジド・ローン約100銘柄で構成されています。Markit社は、金融市場に透明性と流動性をもたらす、トレーディング、商品組成、ベンチマーク利用を目的とした、独立性、透明性、客観性を備えたインデックスを組成する代表的プロバイダーです。

S&P/LSTA米国レバレッジド・ローン100指数

S&P/LSTA米国レバレッジド・ローン100指数は、レバレッジド・ローン市場で最大級のローン・ファシリティの動きを反映することを目指しています。当指数は、時価ウェイト、スプレッド及び利払いに基づき、規模の最も大きなインスティテューショナル・レバレッジド・ローンの時価加重パフォーマンスを反映します。当指数は、より広範なカバレッジを有するS&P/LSTA(ローン・シンジケーション&トレーディング協会)レバレッジド・ローン・インデックス(LLI)から抽出した100のローン・ファシリティで構成されています。

ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ株式会社

東京都港区赤坂9-7-1 ミッドタウン・タワー39階 Tel: 03-4530-7152

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第345号 加入協会:一般社団法人 日本投資顧問業協会、一般社団法人 投資信託協会、日本証券業協会

本資料は、情報提供を目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。

本資料は、ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズが作成したものをステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ株式会社が和訳したものです。

内容については原文が優先されることをご承知ください。本資料は各種の信頼できると考えられる情報・データに基づき作成しておりますが、弊社はその正確性・完全性を保証するものではありません。こうした情報は不完全であるか、要約されている場合があります。本資料内の意見は全て当社の判断で構成されており、事前に通知することなく変更される可能性があります。本資料には、日本国内で上場、届出を行っていない金融商品が含まれます。

<投資にかかるリスクについて>

ETFは、主に株式や債券などの有価証券、また金などのコモディティ等に投資を行います。投資対象としている株式等の値動きにより、当ファンドの基準価額が下落することがあります。有価証券への投資には、価格変動リスク、カントリーリスク、信用リスク、為替リスク等、様々なリスクがあり、ETFも同様のリスクが伴います。これらのリスク要因により、投資資産の市場価格が下落する場合があります。その為、投資元本を割り込む恐れがあります。ETFには上場廃止リスクがあり、純資産規模が縮小するなど、運用が困難になった場合や、上場取引所の上場基準に合致しなくなった場合、上場廃止となることがあります。これらは主なリスクであり、ETFへの投資に係るリスクはこれらに限定されるものではありません。

<ETFの投資にかかる一般的な留意事項>

- ① 元本保証はされていません。
- ② ETFの一口あたりの純資産額と連動を目指す特定の株価指数等が乖離する可能性があります。
- ③ 市場価格とETFの一口あたりの純資産額が乖離する可能性があります。

<ETFにかかる手数料・費用について>

ETFを売買する際は、取扱いの金融商品取引業者の定める売買手数料がかかります。

その他ETFを保有する際には、それぞれ個別に定められた費用がかかります。これらの費用には、運用会社・管理会社に支払う報酬、組入れ有価証券の売買の際に発生する手数料、監査費用等があります。これらは、運用の状況等によって変動するため、上限を示すことができません。当掲載情報は作成時点のものであり、市場の環境その他の状況等により予告なく変更されることがあります。

当資料は、ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ株式会社によって作成されたSPDR®ブラックストーン/GSOシニア・ローンETF(以下当ETF)のご参考資料です。国内の金融商品取引所に上場していない当ETFは、金融商品取引法に基づいた発行者開示は行われておりません。当資料記載の内容は、将来の運用成果等を保証又は示唆するものではありません。当ETFはマスターファンドへの投資を通じ、主にシニア・ローンや債券等の有価証券に間接的に投資を行います。当ETFへの投資には、市場リスク、為替リスク、金利リスク、信用リスク、カントリーリスク、流動性リスク等が伴います。これらのリスク要因により当ETFの価格が変動し、その結果、投資元本を損なう可能性があります。なお、ETFの投資にかかるリスクは上記に限定されるものではありません。ETFを売買する際は、取扱いの金融商品取引業者(証券会社等)の定める売買手数料がかかります。当ETFの信託にかかる費用は年率0.90%程度であり、その他ETFを保有する際には、それぞれ個別に定められた費用がかかります。これらの費用には、運用会社・管理会社に支払う報酬、組入れ資産の売買の際に発生する手数料、監査費用等があります。これらは、運用の状況等によって変動するため、上限を示すことができません。当資料記載の情報は作成時点のものであり、市場の環境その他の状況等により予告なく変更されることがあります。

当ETFは、流通市場において株式と同様に取引されますが、取引価格は変動し、基準価額を下回ることがあります。また、常に取引可能であるとは限らず、市場環境が悪化している場合は、大幅なディスカウントとなる可能性があります。

シニア・ローンへの投資は、信用リスクと一般的な投資リスクを伴います。信用リスクとは、シニア・ローンの借入人がその債務に対して期限通りに利払い及び/または元本返済を出来ない及び/または行わない可能性を指します。シニア・ローンの利払いや元本返済の不履行は、シニア・ローンの価値の減少を引き起こし、その結果、ポートフォリオの投資価値の減少と純資産価額("NAV")の減少につながります。

"ジャンク債"などとも呼ばれる高利回りの確定利付き証券への投資は、投機的とみなされ、投資適格確定利付証券に投資するよりも元本や利息を失うリスクがより大きいと言えます。このような低格付け債は、発行体の信用状況の変化により、より大きな、デフォルトや価格変化のリスクを有します。

これらの投資には、現在の市場価格から大幅なディスカウントをしなければポジションの清算が困難となる場合が起こり得ます。あまり取引が活発でない証券等では大きな問題となる可能性があります。

当ETFはアクティブ運用されており、場合によってベンチマークのパフォーマンスを下回る可能性があります。当ETFへの投資は、全ての投資家に適しているわけではなく、また完全な投資プログラムを意図するものでもありません。当ETFへの投資には、投資元本に対するリターンをほとんどあるいは全く得られない可能性や投資元本の一部あるいは全てを失う可能性を含め、リスクが伴います。

アクティブ運用のETFは、ある特定の指数のパフォーマンスの複製を目指すものではありません。

“SPDR®”は、Standard & Poor’s Financial Services LLC (以下「S&P」)の登録商標であり、ステート・ストリート・コーポレーションがその使用許諾を得ています。また、“Standard & Poor’s®”、“S&P®”及び“S&P 500®”は、S&Pの登録商標であり、ステート・ストリート・コーポレーションがその使用許諾を得ています。S&Pまたはその関係会社は、ステート・ストリート・コーポレーションまたはその関係会社が提供するいかなる金融商品のスポンサーではなく、これらの商品の内容に関する保証・販売・宣伝もしていません。またS&Pおよびその関係会社は、これらの商品への投資の適否に関して、いかなる意見表明もしていません。

FINRA(金融取引業規制機構)、SIPC(証券投資者保護公社)の会員であるステート・ストリート・グローバル・マーケットズLLCはSPDR全商品の販売会社で、ステート・ストリート・コーポレーションの完全出資子会社です。ステート・ストリートに関する記述には、ステート・ストリート・コーポレーションおよびその関係会社が含まれる場合があります。ステート・ストリートの関係会社は、SPDR ETFに関するサービス提供をすると同時に、信託報酬等を受け取ります。

その他のインデックス、登録商標に関しては、各会社及びその関係会社に帰属し、ステート・ストリートが特定の目的で使用許諾を得ています。本資料のETFの合法性や適合性について、インデックスあるいは登録商標の帰属する各会社及びその関係会社は、何ら判断を下していません。また、発行・後援・裏書・販売・宣伝されていません。インデックスあるいは登録商標の帰属する各会社及びその関係会社は、ETFに関していかなる保証も責任も負いません。また、ETFの資産運用や販売にしていかなる責任も負いませんし、管理運営に携わることもありません。

当ETFのアドバイザーであるSSgAファンズ・マネジメント・インクは、当ETFのサブ・アドバイザーとしてGSOキャピタル・パートナーズと契約しています。

※ 取得のお申し込みに当たっては、必ず上場有価証券等書面又はその他の開示書類の内容をご確認の上、ご自身でご判断下さい。

※ 購入のお申込や売買手数料等につきましては、当ETFを取扱いの金融商品取引業者(証券会社)までお問い合わせ下さい。

本資料の記載内容は2014年6月時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。

© 2013 State Street Corporation.不許複製

ID2659-IBG-8746

Exp.日付: 2014年6月30日

IBG.BBWSLRN.0613