

保険戦略で分散投資

○保険戦略を用いた投資戦略

- ・金利上昇トレンドに加え、世界経済の減速から株式市場が乱高下しています。
- ・資産間相関が高い資産クラスをロングで保有するリスクが高まってきていると考えられます。
- ・リスク分散の観点から、経済リスクを基本的には負わない保険戦略の採用あるいは配分の増加は、投資戦略の 1 つのアイデアだと考えます。

○保険戦略の投資対象

大別すると以下にまとめられ、運用者は投資戦略に基づき組み合わせます。

- ① 保険会社が発行するキャットボンド(災害債券)→有価証券なので流動性が高い
- ② 保険会社の再保険や再々保険→相対取引なので流動性が極めて低い
- ③ 上記以外ではシニア債等→取引可能なので流動性がある

○各種保険戦略の分散投資の重要性

運用戦略は、①キャットボンドに主として投資する戦略、②再保険中心に投資する戦略、③両方を組み合わせる投資戦略に大別できます。しかし、それらの戦略の中でキャットボンドや再保険がカバーする災害リスクやその投資割合によって、2017年のハリケーン災害時のように投資戦略の運用結果に大きな差異が生じることがあります。これは、投資戦略にテールリスクが含まれていることによるものです。特に、昨年のように複数の大規模災害が一定期間に発生した場合に、累積型(一定期間保険損害額を累積するタイプ)のトリガーを持つキャットボンドや再保険ではテールリスクに注意が必要です。したがって、保険戦略を単に組み入れても分散投資が必ずしも充分であるとは言えず、弊社では複数の投資戦略を組み合わせることで採用することにより、災害リスクを分散できると考えています。

○保険戦略のトップ 10 運用会社 (弊社調査情報)

	運用会社	設立年	2012年3月末 推定資産額 (億ドル)	2018年6月末推定資産額		資産額増減率 (%)
				(億ドル)	(億円)	
1	Nephila Capital	1997	60	122.0	13,542	103.3%
2	Credit Suisse Insurance Limited Strategies	NA	41	90.0	9,990	119.5%
3	Stone Ridge Asset Management	2012	-	69.8	7,748	-
4	Markel Catco Investment Management	2010	15	68.0	7,548	353.3%
5	Securis Investment Partners	2006	11	65.0	7,215	490.9%
6	Fermat Capital Management	2001	27	62.3	6,914	130.7%
7	LGT Capital Management	2012	25	53.0	5,883	112.0%
8	Leadenhall Capital Partners LLP	2008	6	51.9	5,764	784.7%
9	AlphaCat Managers	2008	-	36.0	3,996	-
10	Aeolus Capital Management	2006	17	30.0	3,330	76.5%

(注:上記は弊社取得情報に基づきます。弊社ユニバース(フェルマート社およびレデンホール社)以外はソフトクローズの可能性が高いため、実情は各運用会社にお問い合わせください。)

(出所:Artemis および CONNIG 社資料を基に弊社作成)

- ・上記表は保険戦略運用資産残高トップ 10 の運用会社を示しています。
- ・弊社の調査では、日本国内に輸入された投資戦略の大半がソフトクローズ等になっているものと思われます。
- ・上記表の 6 番目と 8 番目の運用会社が提供する投資戦略は、弊社から投資一任契約を通じて投資可能です。
- ・両戦略は現時点で投資可能ですので、次ページ以降で特徴と運用実績をご案内いたします。

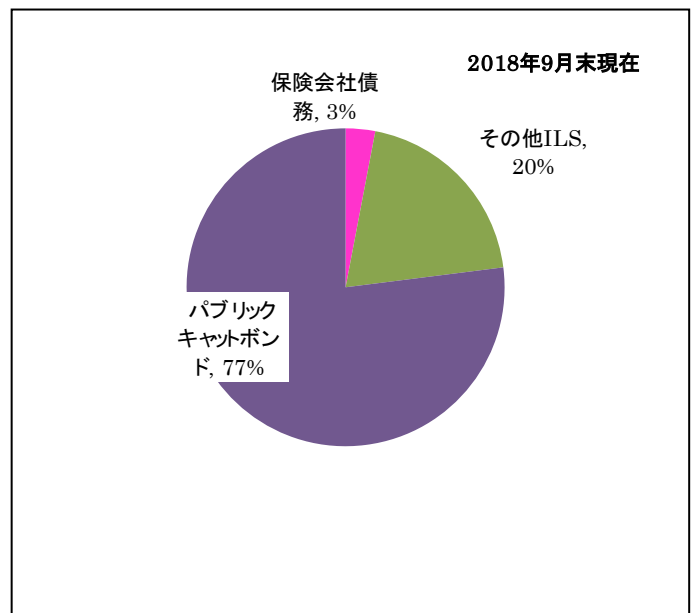
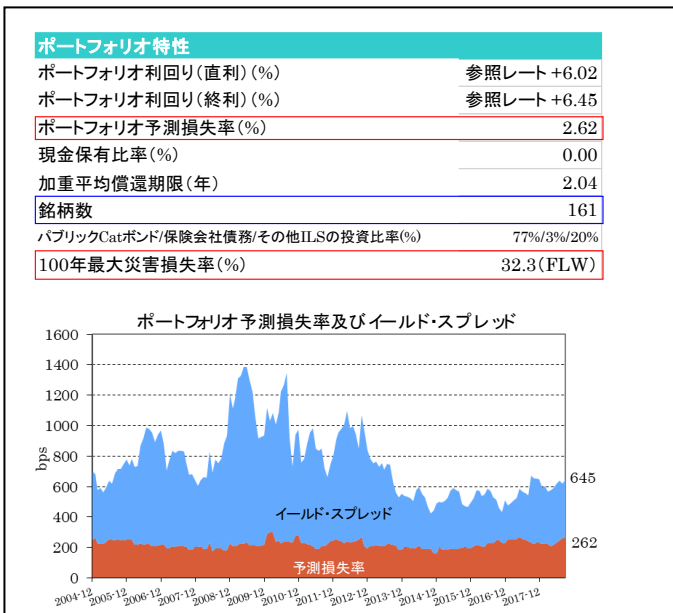
1. 流動性の高いキャットbond投資戦略

前記表の 6 番目にある米国の運用会社が提供するキャットbond戦略です。実際の運用はフェルマート社、管理事務はスイスに本社がある GAM 社が行っています。GAM FCM キャットbond戦略といいます。

(1)ポイント・チェック

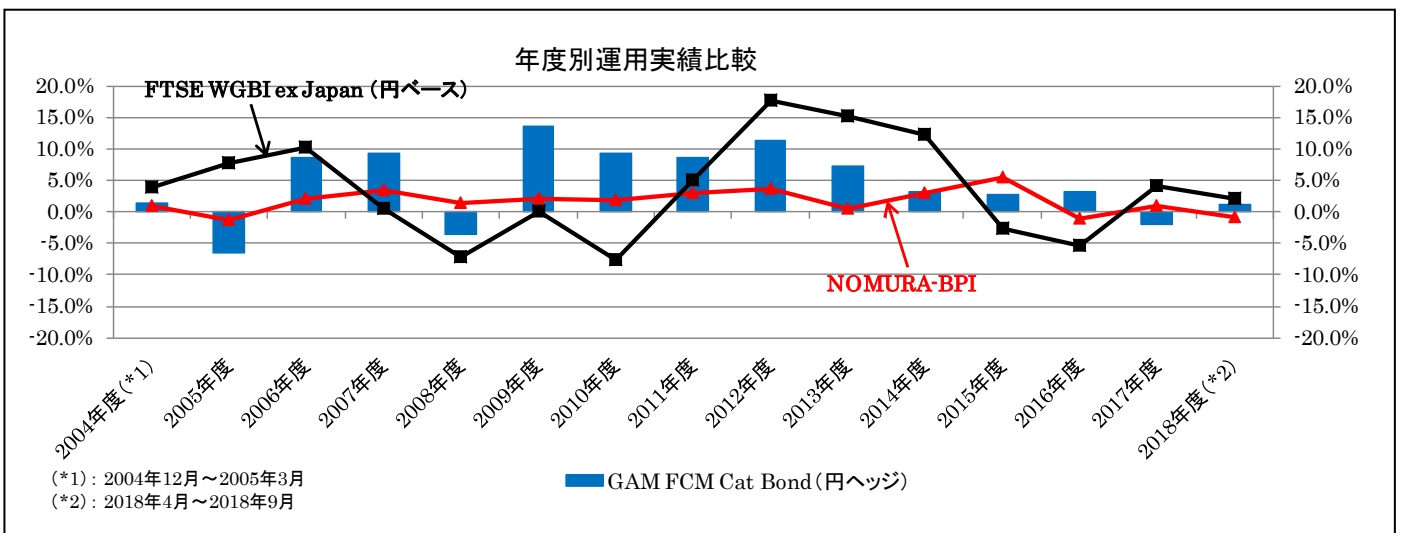
- ① **運用の特徴:** 絶対リターンを運用目標とし、キャットbond主体に投資
- ② **投資対象:** 主としてパブリックキャットbond(約70%以上)、その他 ILS、保険会社債務(2018年6月末日付改訂)
- ③ **購入と解約条件:** 月次単位(購入申込:5営業日前まで、解約申込:10営業日前まで)
- ④ **クローズになるまでの追加投資可能額:** 運用残高がキャットbond発行残高の約25%で募集を終了する方針で、現在のシェアは19%台。現在の発行残高を前提とした場合、クローズになるまでの投資可能額は全世界で19億ドル(約2,166億円)程度

(2)ポートフォリオ(2018年9月末現在)



(出所: GAM 社資料をもとに弊社作成)

(3)運用実績



(出所: GAM 社資料をもとに弊社作成)

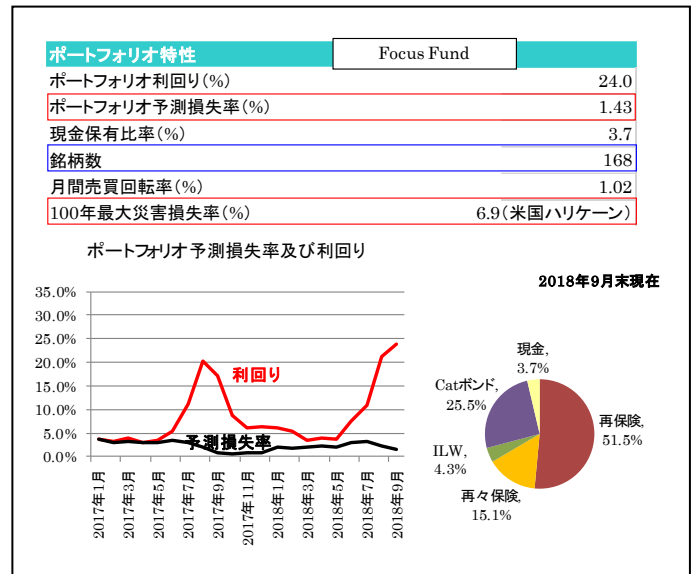
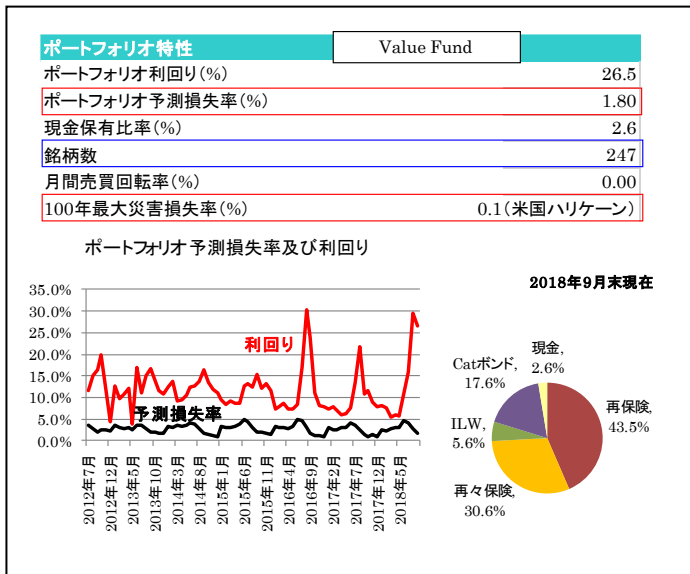
2. 再保険主体に投資をする保険リンク投資戦略

前記表の8番目にあるレデンホールという英国の運用会社の投資戦略です。2008年に再保険リスク引受会社のアムリン社とレデンホール社の創業者が共同で設立した会社です。アムリン社は、2016年2月に三井住友海上火災保険株式会社が100%買収したことにより、MSアムリンと社名変更をしました。レデンホール社の投資戦略には、一般の損害保険(非自然災害の船舶保険やテロ等を含む)をカバーするValue Fundと自然災害に特化したFocus Fundがあります。

(1) ポイント・チェック

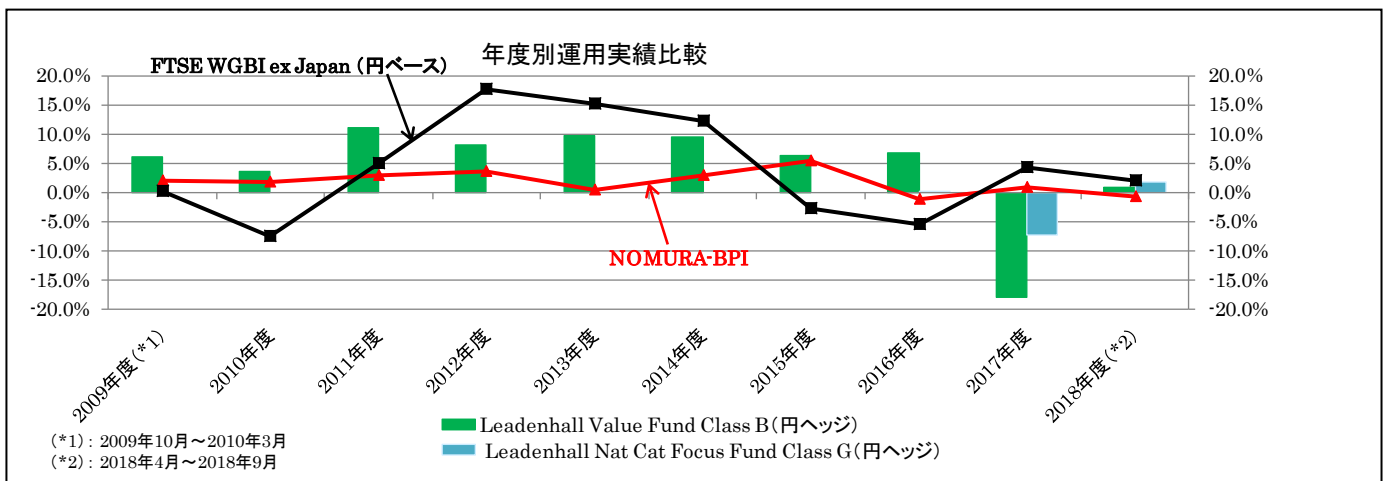
- ① 運用の特徴: 絶対リターンを運用目標とし、再保険主体に投資
- ② 投資対象: 主として再保険(約70%)、キャットボンド、インダストリー・ロス・ワランティ(ILW)など
- ③ 購入と解約条件: 購入は月次単位(申込:2営業日前まで)、解約はValue Fundが四半期単位(申込:90日または120日前まで)、Focus Fundが半年単位(申込:90日前まで)
- ④ クローズになるまでの追加投資可能額: 当面、両ファンドを合わせて合計約1億ドル~約1.5億ドル(約114億円~約171億円)を想定。再保険の契約更改時期に、追加投資可能額を再検討

(2) ポートフォリオ(2018年9月末現在)



(出所: レデンホール社資料をもとに弊社作成)

(3) 運用実績



(出所: レデンホール社資料をもとに弊社作成)

3. 弊社の投資一任契約の特徴

(1) 災害発生時にタイムリーな情報提供

弊社では災害発生後、タイムリーな運用会社の情報をご提供しています。

- 1.ハリケーン等災害規模に関する一般的な被害情報
- 2.当該災害が当ファンドに与える影響の有無とその内容
- 3.時間の経過とともに更新される被害状況に対する継続的フォロー

記載例:ハリケーン「ウィラ」のケース

<GAM社キャット・ボンド臨時レポート:ハリケーン「ウィラ」2018年10月23日13:00ニューヨーク時間>
ファンドへの影響

当ファンドでは、**ウィラ関連銘柄(パラメトリック型)を1銘柄保有**していますが、同銘柄の損失トリガーはハリケーンの**中心気圧935ミリバール**が基準値となっています。

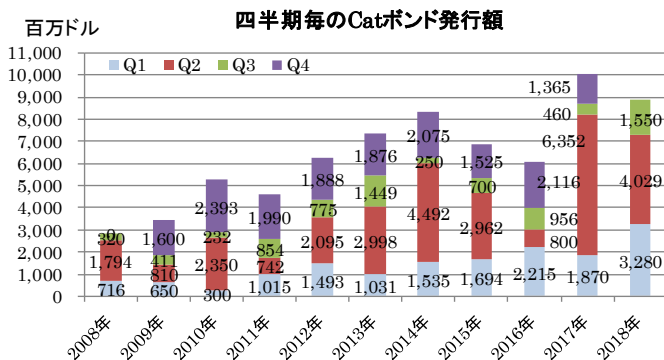
上記の通りウィラの勢力が基準値よりも弱まったことから、**当該銘柄への直接の影響はない**と想定されます。

(出所:GAM社キャット・ボンド 臨時レポート(ハリケーン「ウィラ」)日本語訳 2018年10月)

(2) 発行市場や流通市場の分析と情報提供

情報提供の例として、下記に「近年の Cat ボンド新規発行額の状況について」をご紹介します。

近年のCatボンド新規発行額の状況について



・2017年の年間新規発行額は**約100億ドル**で、2014年を抜いて最高額を記録。上半期の償還額が過去最高額であったこと、Catボンドの発行コストが再保険と競合する水準となりCatボンドを利用する保険会社が増えたことなどが主な理由。新規発行債券の主な対象地域は**米国、カナダ、メキシコ、欧州、オーストラリアおよび日本**。

・2018年1-9月期の新規発行額**約89億ドル**は1-9月期としての過去最高額を記録。新規発行債券の主な対象地域は、**米国、カナダ、欧州、メキシコ、チリ、コロンビア、ペルーおよび日本**。

(出所) Aon Benfield Securities、Artemis の資料・データをもとに弊社作成

【留意事項】

当資料は、機関投資家への情報提供が目的ですが、弊社が運用を行う投資一任契約の勧誘を行う場合があります。弊社が情報提供する運用戦略には様々な経済指標や市場動向によって投資元本を毀損するリスクがあります。当資料は弊社が信頼できると判断した情報に基づき作成していますが、内容や解釈の正確性あるいは完全性についてはこれを保証するものではなく、また当資料中に示したコメント等は作成日現在の弊社の見解であり、事前の連絡なしに変更することがあります。資料中の運用実績はあくまで過去の実績であり、将来のパフォーマンスを保証するものではありません。運用報酬は、運用戦略、成功報酬の採否、契約資産残高などにより変動しますので表示はできません。詳しくは、弊社担当者までお問い合わせください。また契約締結前交付書面に記載されております投資一任報酬体系をご確認頂くことが可能です。弊社は投資一任業務以外に金商法第35条第1項に規定する付随業務(セミナー等を通じたマーケティング)を登録しており、別途コンサルティング契約を締結し報酬を得ている会社があります。

【お問合せ先】 seminar@bestmixinvestment.com

ベストミックス・インベストメント株式会社

電話:(03)6869-7773 Email:seminar@bestmixinvestment.com

〒105-0004 東京都港区新橋4-9-1 新橋プラザビル1008号

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2612号

加入協会:一般社団法人 日本投資顧問協会 会員番号 012-02564