＜ハリス・アソシエイツ社 コメント＞

2022 年 6 月

朝日ライフ アセットマネジメント株式会社
Asahi Life Asset Management Co.,Ltd.

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 301 号
一般社団法人 投資信託協会会員 / 一般社団法人 日本投資顧問業協会会員

洞察――ワインはあなたをより良い投資家にするか？

ビル・ナイグレン氏

ビル･ナイグレン氏は、1996 年からオークマーク・セレクト・ファンド、2000 年からオークマーク・ファンド、2006 年からオークマーク・グローバル・セレクト・ファンドのファンドマネジャーです。同氏は、1983 年にハリス社に入社し、1990 年～1998 年にかけて調査部長を務めました。ウィンスコンシン大学の応用証券分析プログラムで 1981 年にファイナンスの修士号を取得しています。1980 年にミネソタ大学で会計の学士号を取得しています。

「ワインは年を重ねるごとに美味しくなる。年を取るごとにワインが好きになる」

――引用元不明

『ワイン醸造業者の回想（Reflections of a Vintner: Stories and Seasonal Wisdom from a Lifetime in Napa Valley）』(*)は、ワイン生産者トアー・ケンワードの著書で、ナパバレーが質素な農産地から、米国における食品とワインの名産地に変容するまでの物語が綴られています。私のレポートをよく読んでくださるかたなら、私がアスリートやコーチやビジネスリーダーなど、さまざまな経歴の成功者について読み、投資の成功との類似点を探すことを好んでいるのはご存じだと思います。ただ、そのことは私が『ワイン醸造業者の回想』を読んだ理由ではありません。

＊ Kenward, Tor. Reflections of a Vintner: Stories and Seasonal Wisdom from a Lifetime in Napa Valley. New York, Harry N. Abrams, 2022.

ワインは私のお気に入りの趣味のひとつになっていて、仕事でサンフランシスコに行くときには、ナパまで足をのばして 2 日ばかりすごすようにしています。こうした旅行の際に、トアーワインの創始者トアー・ケンワード、そして彼の妻のスーザンと一緒に、トアーワインのテイスティングをする機会に恵まれました。ワインも素晴らしかったですが、この訪問が忘れがたいものとなったのは、ナパのワイン産業における彼のキャリアについての興味深い物語でした。トアー・ケンワードがその物語を本に書いたのなら、読まない手はありません――投資のことは考えていませんでした。

トアー・ケンワードは 1976 年にナパに移り住み、2001 年の“引退”までベリンジャー・ヴィンヤードで働き、その後自分のブランドでワインを生産し始めました。彼がやってきたときのナパにあったワイナリーは、わずか 20 か所あまりというところでした。現在は 800 か所以上にのぼっています。かつてのナパでは、レストランの光景と言えば簡易食堂のことでしたが、現在はミシュランの星をもらえるレベルです。かつてのナパバレーは少数のワイン愛好家が訪れる場所でしたが、現在は観光業が主要産業となっています。驚くべき変化であり、トアー・ケンワードはそのすべてを身をもって経験しました。

私は、ナパのワイン生産者の生活に関する魅惑的な物語に夢中になりました。「良質のワインを作るうえで、学習曲線は永遠に続く。失敗したときも、この信念のおかげで私たちは謙虚になれる。人は失敗するものだからだ。ワイナリーのオーナーが計算された賭けに出るとき、傲慢さは命取りになる。」、「私たちはワインについて、ワイン生産について、ワイン醸造について、経験を通じ、自分の失敗や成功を通じて学ぶ。教訓を学ぶために、毎年1度、授業を受ける。すべてを知るために十分な回数の授業を受けることはできないだろう。多くのワイン生産者が直面する、エキサイティングで挑戦的な部分はそこだ。こうして、われわれの学習曲線は永遠に続くのである。」この言葉は私に訴えるものでした。“ワイン”という言葉を“投資”に置き換えても、このメッセージは非常に正確で当を得たものです。

トアー・ケンワードは、2013 年物のワインを保管したたくさんの樽が投げだされて壊れることになった、2014 年のナパの地震について語っています。この自然災害が起きたことで、彼は 2013 年の生産高の 20%を失いましたが、もっとひどい損害を受けたナパバレーのほかの生産者と比べたら、幸運だったとも感じていました。とはいえ、ワインが受けた外傷から、彼は無事だった樽の味をもう一度全て確認し、最も良いものをほかのものと分けて瓶詰しました。「あれはトアーワインにおける暗黒の時期(black moment)だった。」と語るトアー・ケンワードは、そうして超プレミアムなブラック・マジックワインを生みだしたのです。私は 2014 年のブラック・マジックワインを試す機会に恵まれましたが、私が味わったなかでも最高のワインのひとつでした。トアー・ケンワードは謙虚にこう述べています。「どんな仕事でも、幸運は過大評価されるべきではない。むしろそれは必須だ。」そのとおりではありますが、投資における“幸運”は、他者が求めないチャンスを求めた結果であることもしばしばです。

この書籍に流れる一貫したテーマは、トアー・ケンワードの謙虚さ、そして、つねにまだ学ぶことがあるという認識です。彼はよく、ワインを語る言葉は充分に学んだものの、自分にどれだけ知らないことがたくさんあるかに気づいていない、知ったかぶりのワイン愛好家を引き合いに出します。「くり返しになるが、そういう人間は、ワインのプロになって 6 年から 10 年ぐらいで、自分は何でも知っているというふりをしている。こうした狭い視野の人物に会う前も会ったあとも、私たちの大半は学び、参照や意見の枠を広げていくのである。」私は、これを読んでつい笑ってしまいました。以前面接した、とんでもない自信家の MBA(経営学修士)取得者たちのことを思いだしたからです。こうした求職者たちは、個人的な投資のトラックレコードを大げさに宣伝し、もし雇ってくれれば気前よく成功の秘訣を教えてくれると言うのです。早々に面談を切り上げるケースですね！

以前私たちは、謙虚さというものが、ハリス・アソシエイツの成功にとってどれほど重要かについて書いたことがあります。私もこうしたぞっとするような面談について引用しましたし、トニー・コニアリス会長も、投資の成功には知的な謙虚さが必要だと書いています。米国リサーチの責任者であるアレックス・フィッチは、「アナリストを雇う際、面談で見つけたい最も重要なことのひとつは、謙虚さである。」と述べています。優れた投資家はつねにまだ学ぶことがあるのを知っているものです。私たちの仕事は不確定な状況で投資判断をする必要があり、しばしば失敗もするからです。致命的なことになる前に自分のまちがいに気づけるようになるには、まちがいの可能性にオープンな気持ちを保つしかありません。偉大なるワイン生産者にとってと同じぐらい、謙虚さは貴重であるように思えます！

もしナパバレーがお好きなら、お気に入りのワインの栓を抜き、くつろいで、トアー・ケンワードのことを思い出し、現在の株式市場とは距離を置いて下さい。私たちが、この弱気相場におけるブラック・マジックワインのような銘柄を探すべく、修羅場を徹底的に調査していることを確信して、ゆっくりと安心してお過ごしください。

以　上

■当社がハリス・アソシエイツ社に運用を委託している各ファンドと、同社が米国で運用するファンドの投資哲学や基本的な運用方針等は共通のものです。当社では、当社が提供する各ファンドの運用内容をお客様がご理解頂くうえで有益と思われる情報を提供して参りますが、当該ファンドの勧誘を目的とするものではありません。

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元金が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価値が変動します。従ってお客様のご投資された金額を下回ることもあります。

又、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資にあたっては投資信託説明書(交付目論見書・商品説明書)をよくご覧ください。

■投資信託に係る手数料等について

[ご投資頂くお客様には以下の費用をご負担いただきます。]

■申込時に直接ご負担いただく費用 …… 申込手数料 上限 5.5%(税抜 5.0%)

■換金時に直接ご負担いただく費用 …… 信託財産留保額 上限 0.3%

■投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用

…… 信託報酬 上限 2.035%(税抜 1.85%)

■その他の費用 …… 上記以外に保有期間等に応じてご負担頂く費用があります。

詳しくは投資信託説明書(交付目論見書・商品説明書)でご確認ください。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率等につきましては、朝日ライフ アセットマネジメントが運用するすべての投資信託が徴収するそれぞれの費用のうち、最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書(交付目論見書・商品説明書)をご覧ください。

本資料は、朝日ライフ アセットマネジメントが、提携先であり、運用を委託しているハリス・アソシエイツ社がホームページに掲載した資料を、同社の情報提供を目的として、日本のお客様向けに日本語に翻訳したものです。したがって、特定の金融商品の勧誘を目的としたものではありません。本文中に特定のファンド、銘柄についてのコメントがある場合、当ファンド、銘柄についての投資の勧誘、助言や取引の推奨を行うものではありません。また、法令に基づく開示資料ではありません。十分な注意を払い翻訳しておりますが、英文と日本文の内容に相違が生じた場合には、英文が優先するものとします。なお、英文につきましては https://harrisassoc.com/ をご参照ください。資料の記載事項については資料作成時の執筆者の見解であり、将来予告なく変わることがあります。

2022-06-89