

# 私たちの共有する信念

— ベイリーギフォード —

2017年10月

**BAILLIE GIFFORD**

－私たちは、思慮深い長期志向の投資を通じてお客様のために価値を高め、企業を支援し、社会に貢献することを目指しています。

CHARLES PLOWDEN  
シニアパートナー



---

# 私たちの共有する信念

---

次の点を信条としています

**私たちのアクティブ運用は、長期的にお客様に大きな価値をお届けします。**

アクティブ運用を成功させるのは容易なことではなく、真摯な努力、独立した思考、そして長期的な視点が必要とされます。これらの原則は当社自体の構築基盤であり、今後も確信をもって資産運用を核とした経営を行います。

**お客様の利益は、当社の利益に優先します。**

当社の行動は、お客様、投資先企業、そして社会にとって有益な、高潔なものでなくてはなりません。私たちはクライアントサービスの全てのレベルで卓越することを目指し、お客様にとって信頼のおける長期的なパートナー、そしてアドバイザーであることを追求していきます。手数料を適正且つ合理的な水準に維持することを含め、お客様のリターンにおいて重要な役割を果たすコストを低く抑え、透明性を確保する取り組みを続けます。

**私たちは、投資先企業の株主として積極的にエンゲージメント活動を行います。**

当社の株式運用プロセスの基本は、成長企業を長期株主として保有することです。投資先企業が成長機会に投資し、株式市場からの短期的圧力を無視するようはたらきかけ、企業がその潜在能力を発揮出来るように支援したいと考えています。当社はお客様の資金の活発なスチュワードとして、投資先企業の株主という重責を果たしていきます。

**当社のパートナーシップ制は重要な強みとなっています。**

当社は実務を行うパートナーが所有する独立系非上場企業であるため、お客様とお客様の資産運用に専念出来ます。パートナーシップ制は当社の安定性、モチベーションや文化の形成を助け、投資運用、お客様との関係、人材開発など、企業活動の様々な面で長期的観点での取り組みを可能にしています。

**当社は、絆を育み進化を続ける職場でなければなりません。**

多様なバックグラウンドの才能ある人材を採用し、勤続してもらうことが不可欠であり、そのためにはスタッフをサポートするだけでなく、成長や挑戦の機会も創造する必要があります。お客様のニーズが進化しても適切な対応ができるよう、強いコミットメントのもと全ての取り組みについて改善を続けます。

**当社は、社会全体をサポートする企業活動を目指します。**

当社は投資家として、雇用者として、そして地域社会において、ロールモデルとなるべく努めています。当社では、最高水準のサービスと専門家としての行動を遵守及び促進し、資産運用業界の社会的地位を高めることを目指しています。



---

## 当社のアクティブ運用は 長期的にお客様に大きな価値をお届けします

---

アクティブ運用を成功させるのは容易なことではなく、真摯な努力、独立した思考、そして長期的な視点が必要とされます。これらの原則は当社自体の構築基盤であり、今後も確信をもって資産運用を核とした経営を行います。

当社全体がその基礎をおくアクティブ運用手法が昨今、攻撃される立場になっていることに違和感を覚えます。成果を上げていないと非難する向きがありますが、当社はこの見解に強く反対を表します。数十年をかけ、幅広い投資戦略で実証してきたように、長期間お客様に大きな価値をお届けできると確信し、アクティブ運用全般について肯定的な主張を強化していく一方、自社の投資能力の強化、並びに既存の顧客基盤の期待に応えるという当社の最優先事項に引き続き注力していきます。

アクティブ運用の成功は容易ではなく、その多くが（とすると大多数が）不成功に終わるであろうことは容認します。しかし、それはアクティブ運用への取り組みが不毛であることを意味するのではなく、ただ困難であるというだけなのです。当社の経験と他の同様の企業の経験を俯瞰すると、まず適切な課題に焦点をあてれば結果としてより多くの偏在的な難題に対応でき、当社の働きに見合う手数料を差し引いても、お客様のために大きな価値を継続して付加できることを示唆しています。

当社では、成功への鍵は独立した思考と長期的な視点にあると確信しています。この両面を運用チーム内ばかりか社内全体で促進するのが当社のパートナーシップ構造と企業風土です。深い思索、協力的な姿勢、量よりも質の優先が、将来の上値余剰に注目する当社のリサーチプロセスの特徴で

す。企業について差別化された見解を持ち、その判断を裏付け、優れたリターンを追求するためなら、必然的且つ意識的にベンチマークを大きく逸脱するポートフォリオ構築に取り組む意欲がアクティブ運用には必要です。その結果ポートフォリオのパフォーマンスが他の投資会社やベンチマーク指数を下回る期間が生じることがありますが、私たちはその間プロセス、運用担当者、チームを支える勇気が必要です。アクティブ運用は難しいだけでなく、時にはストレスや孤独感の原因にもなるため、特に厳しい時期には会社全体が支え合い、理解し合う必要があります。

当社の構造的・文化的な優位性は数多あり、今後も維持強化していきますが、手綱を緩めることはできません。成功し続けることに確実さはないからです。特に、社内の全員が投資活動を全力で支え、集中力を妨げる事柄を最小限に抑えるよう継続的に努力し、また職務における向上心を常に念頭に置いて、新たな、差別化できる投資インサイトの源泉や個々の能力開発を含め、学習し続けなければなりません。お客様との関係を密に保つことで将来的なニーズを推察し、様々な要請に応えられるよう最善の努力をしていくことは言うまでもありません。今後、当社の投資能力は過去そうであったように進化していくでしょうが、私たちの核であるアクティブ資産運用への信念と技能には変わりはありません。

---

## お客様の利益は 当社の利益に優先します

---

当社の行動は、お客様、投資先企業、そして社会にとって有益な、高潔なものでなくてはなりません。私たちはクライアントサービスの全てのレベルで卓越することを目指し、お客様にとって信頼のおける長期的なパートナー、そしてアドバイザーであることを追求していきます。手数料を適正且つ合理的な水準に維持することを含め、お客様のリターンにおいて重要な役割を果たすコストを低く抑え、透明性を確保する取り組みを続けます。

当社ではお客様の利益を自社の利益より優先する原則を長年に亘り守ってきましたが、近年、金融関連企業、特に銀行がこの逆の行動を取る例が多々見られます。その結果、規制当局による金融業界全体の監視が強化され、資産運用に対する負荷と規制が増し、生じ得る全ての利益相反について透明性の向上が要求されています。このような点に注目が集まっている現状は、この分野における当社の規律の高さを明確に実証する機会であるとともに、かつて当業界が享受していた社会的信頼を取り戻すためのスタート地点といえるでしょう。

当社の規律の例として、急速な資金流入や運用資産の肥大化で既存の投資家に不利が生じないよう、成功している戦略のクローズを厭わずに度々実施してきました。当社は20年以上前から、第三者へのソフトコミッションを与えない方針を貫いており、投資顧問業界では社外リサーチに関する費用を全て吸収するように動いた先駆けの一社でもあります。最近では、コストの透明性について新たな業界ガイドラインの確立を先導し、先んじて手数料体系を引き下げ、大規模なお客様とスケールメリットを共有することに率先して取り組んでいます。これは最近の圧力に対する反射的な対

応ではなく、数年をかけてコンスタントに幅広いお客様の手数料を見直しの一環として実施してきたものです。また、手数料の引き下げは完全に利他的なものでもありません。手数料の引き下げによりお客様のリターンが増加し、ベイリーギフト固有の優位性はもとより、アクティブ運用全般のメリットを強化するのに役立つと考えています。

高潔な態度で振る舞うというのは、古風な目標であると思われるかもしれませんが、当社の目指すお客様との信頼に基づく関係を築く柱であり、私たちは単なる「雇われた手伝い」ではなく、常に誠実に客観的なアドバイスをを行い、長く信頼されるパートナーになりたいのです。これは、お客様だけでなく投資先企業にも当てはまり、多様な課題について価値ある見解や洞察を提供出来ると考えています。オペレーション、事務、システム、及びクライアントサービスの機能は全て、社内での取り組みをサポートすると同時に、社外のお客様に一流のサービスを届けるために貢献しています。サービスのあらゆる面で秀でるばかりでなく、複合的な角度からお客様のために付加出来る価値が高ければ高い程、当社自体の将来の展望もより確実になると考えられます。



---

## 私たちは、投資先企業の株主として積極的に エンゲージメント活動を行います

---

当社の株式運用プロセスの基本は、成長企業を長期株主として保有することです。投資先企業が成長機会に投資し、株式市場からの短期的圧力を無視するようはたらきかけ、企業がその潜在能力を発揮出来るように支援したいと考えています。当社はお客様の資金の活発なスチュワードとして、投資先企業の株主という重責を果たしていきます。

近年、ファンドの成長に伴い、株を持つことに伴う責任と機会についての認識を益々強めています。これはアクティブ運用にとって切っても切り離せない部分です。長期的な可能性を重視して厳選した投資先企業の成長をサポートし、優れた意思決定を促進するという役割を当社も担っています。

当社は比較的集中型のポートフォリオを運用し、数年間にわたって投資先企業にかなり大きな金額を出資することが多いですが、それによって得られる大きな影響力を、お客様とより広範な社会利益のために活用すべく努めています。

殆どの場合、この影響力の行使は静かに、ファンドマネージャーと投資先企業の経営陣（又はそのアドバイザー）の話し合いの中で行われますが、問題の内容によっては当社のコーポレートガバナンスチームも経営陣との話し合いに参加し、議決権行使の権限がある場合は公開投票でお客様の持ち株全ての議決権を行使します。時折、買収や合併などの重要戦略課題について投票する必要が生じますが、常に長期的な視点をもとに結論を導きます。過去には、望ましくならぬ買収に対する企業防衛を助けたり、当社の影響力を駆使してより高いオファーを確保した

りしていますが、その過程で現職の経営陣のアドバイスに反対することもありました。議決権行使は当社の投資プロセスの重要且つ不可欠な部分であり、特定のお客様固有の行使方針や貸株といった、お客様の議決権を慎重に行使する際妨げとなる要素を取り除きたいと考えています。

機関投資家の中でも私たちのような長期的な視点と成長重視の姿勢は益々希少になってきており、短期利益を優先する投資家からの圧力が強まっている現在、当社は多くの企業にとって、魅力的且つ有用な株主であると自負しています。将来に向けた高水準の投資を支援し、詳細な四半期ガイダンスや報告等の短期的な目標設定やノイズを避けるようアドバイスすることで、企業が潜在的な可能性をフルに発揮出来るよう後押しするのが私たちの役割であると考えています。最近では、長期成長を続ける成功企業が、当社が保有していない成長企業に当社を紹介してくれる、という好循環が見られるようになっていますが、これは上場・非上場を問わない現象で、建設的で思慮深いスチュワードシップ活動のもたらすメリットの一つとなっています。当社への評価は堅固であり、より広く認知されるようになっていきます。

---

## 当社のパートナーシップ制は 重要な強みとなっています

---

当社は実務を行うパートナーが所有する独立系非上場企業であるため、お客様とお客様の資産運用に専念出来ます。パートナーシップ制は当社の安定性、モチベーションや文化の形成を助け、投資運用、お客様との関係、人材開発など、企業活動の様々な面で長期的観点の取り組みを可能にしています。

パートナーシップ制の会社組織は、以前から当社の重要な強みであり差別化要素であると考えられてきました。パートナーシップ企業は最近では益々珍しくなりつつありますが、当社のように資産が少なく人材主体のビジネスには理想的な構造の一つです。法律事務所、会計事務所、広告代理店、不動産代理店、マーチャントバンクなど多くの業界でかつては主体であったパートナーシップ組織は、創設者の退任や売却・上場による資本化などの世代間譲渡の難しさにより、残念なことにほとんどその形を残していません。当社では世代間で所有権を移転するプロセスが確立されているうえ、現職のパートナーは全員、過去及び将来の成功における当社の組織構造の重要性を認識しています。私たちは、パートナーシップ制の変更は忌むべきだと考えています。

パートナーシップ構造とエンジンバラというロケーションのおかげで、お客様本位で責任を全うし市場の「群衆の喧騒」から離れていられることは、スタッフの忠誠心と継続性の文化に貢献しています。ひいては、思慮深いアプローチをもって独自の方法で物事を行い、流行、市場、ベンチマークに惑わされず、人材・事業開発から運用調査

やパフォーマンス測定まで、事業活動全面で長期的なスタンスを取ることが出来ます。企業合併を避けてきた当社の成長は全て内部成長であり、同様に、可能な限り内部昇格を優先していることが、安定性とスタッフの忠誠心を支えています。

短期的な財務目標がないため、お客様の利益を第一に考え、常に長期的な視点から人事採用、内部投資、新たな能力の開発を検討することが容易にでき、時間をかけて行う一貫した投資は、止まっては進む投資よりも優れた結果をもたらします。当社では部課の収益性や金銭的貢献は意図的に分析せず、同一の収益利益プールから全てのパートナーとスタッフに報酬が支払われます。「一つの組織」を意識した姿勢により、建設的でない社内のライバル関係やリソースを巡る争いを軽減し、パートナーやシニアスタッフが狭隘な私欲から離れ、例えば人事異動で新しい役割につく際や長期的な意思決定を行う際に事業の成功を優先するように促します。

興味深いことに、ヘッジファンドと最近のファンド運用のスタートアップ企業のほとんどがパートナーシップ制で設立されています。ただ、大規模な

老舗運用会社の多くにはパートナーシップ制への移行は不可能であり、実際に模倣しようとして失敗した会社もあります。社員グループが所有権を持ち自社の方向性の舵取りをしている点は、主要競合他社と比較して明らかに強力な差別化要素です。私たちの組織構造によって守られるプライバシーは大きなプラスであり、事業の妨げとなりうる要因の多くを避けることができます。

当社のパートナーシップ構造が重要な強みであると信じているものの、潜在的なマイナス面についても認識しなければなりません。無限責任会社であるため、過度に慎重な姿勢と、リスク回避の傾向が生じる可能性があります。40人を超えるパートナーシップ構成は、特に反対意見の多い意思決定の際、説明責任の欠如や、合意に基づく意思決定の遅延という問題が生じる可能性があります。社外からの精査やプレッシャーの欠如は利点であると思っていますが、慢心やエネルギー不足につながる可能性もあります。私たち一人一人は、このような弱点の発生を防止し、自分自身またお互いに挑み続けていかなければなりません。



---

## 当社は、絆を育み進化を続ける職場 でなければなりません

---

多様なバックグラウンドの才能ある人材を採用し、勤続してもらうことが不可欠であり、そのためにはスタッフをサポートするだけでなく、成長や挑戦の機会も創造する必要があります。お客様のニーズが進化しても適切な対応ができるよう、強いコミットメントのもと全ての取り組みについて改善を続けます。

優秀なスタッフを採用し、さらに育てていく能力は、将来の成功に不可欠です。パートナーになる機会は、一部の人材にとっては明らかにモチベーションの一つでしょうが、転職しなくても志を達成出来るように、社員全員のために機会とチャレンジを生み出す必要があります。そのためには、成長自体を追求するのではなく、当社が経時的に発展・成長することで新しい機会や責任ある地位を作り出し続けること、また、市場の低迷や短期的な減益圧力があっても、最高の人材を採用して報いることが出来るような収益性の維持も重要です。当社では長期的な視野で人員方針に取り組み、能力開発と建設的なフィードバックに適宜焦点を合わせ、スタッフが経験を通じて学習し向上していけるようにしなければなりません。

当社では、全ての従業員が尊重されていると感じ、自分の仕事が価値あるものだと感じられる職場を理想としています。私たちは全てのスタッフに尊厳と敬意を持って接することを目指して、常に客観的で公正な姿勢を保つべきであり、いかなる偏見や先入観も持たず、貢献度の

みに応じて報酬と昇格を決定する真の実力主義を採用しています。その他の活動同様、改善の余地はここにもあるという考えが、ダイバーシティとフレキシビリティを高めるための現在の取り組みに影響を与えています。また、当社ではチームワークを極めて重視しており、個々の報酬をお客様の満足度と当社全体の長期的な成功に同調させる報酬体系が設計されています。

当社全体の力量と高いサービスレベルに注力するとともに、個人として、また私たちが所有する能力の両方で継続した進化を担保するには、将来に目を向け変化を受け入れる姿勢を絶やさず、冒険心とイノベーションを奨励する必要があります。これはおそらく、テクノロジーが絶えず変化する情報システム・コミュニケーション分野に最もよく当てはまりますが、お客様の投資要件にも影響します。お客様のニーズに対応できなくなれば、当社が不要とされるリスクがあります。新しいスキル、新しい能力、新しい市場チャネルの実現には全て、先見の明と開発努力が必須であり、自己満足の余地はありません。

---

## 当社は、社会全体をサポートする 企業活動を目指します

---

当社は投資家として、雇用者として、そして地域社会において、ロールモデルとなるべく努めています。当社では、最高水準のサービスと専門家としての行動を遵守及び促進し、資産運用業界の社会的地位を高めることを目指しています。

ベイリーギフォードでは長年、意識的にスポットライトを避けて出来る限り目立たぬようにしながら、お客様のために最善の努力を尽くすことに集中してきました。当社では常に、プロフェッショナルリズム、誠実さ、礼儀について最高の基準を厳守するよう努めてきましたが、お客様とスタッフからの良好なフィードバックと両者の高い保持率を踏まえると、この点は達成できていると考えられます。しかし、金融危機の最中や収束後に明らかになったように、金融業界の全員がプロフェッショナルな姿勢や高潔な態度で行動したとは言えない事実を認識せねばなりません。このことは、金融業界や当業界に従事する人々が利己的で、思いやりがなく、悪影響を及ぼすものであるという印象を一般市民や規制当局に与えました。アクティブ運用に対する攻撃と、益々干渉度を増すようになってきている規制は、その直接的な結果です。信頼関係が損なわれており、それを取り戻すには時間がかかります。

世界中の有名なおお客様の多額の資金を管理し、エジンバラ最大の雇用主の一社でもある当社の企業としての重要性は高まりました。影響力の拡大に伴い、最高水準のプロフェッショナル及び個人的行動を推進する、お客様のた

めに最善を尽くし、常に自分の利益よりもお客様の利益を優先する、公正且つ進歩を続ける雇用主になる、などの責任も増しました。投資活動では、お客様と社会全体の利益を念頭に、賢明な投資をもって有用な活動を行い、経済の発展に貢献出来ると信じています。

これらの全てにおいて、当社の企業規模がもたらす存在感と評判を、虚栄心の満足ではなく建設的な目的に活用できると考えます。報道機関、会議、業界フォーラム、社外の会議のいずれにおいても、当社の信念についてこれまで以上に発言していかなければなりません。謙虚さ、思慮深さ、チームワークに重きをおくとともに、模範となつて、当社だけでなく当業界の評判を回復し高める活動に貢献していきます。スポンサーシップや慈善活動の強化や、手数料の削減とコストに関する透明性の向上も一つの方法ですが、最も重要なのは、アクティブ運用を通じて大きな価値の創出に尽力し続けることです。

当社の職務のより広義の意味を認識することが重要です。適切に執行されるなら、アクティブ運用は、年金ファンド、財団、個人など、エンドクライア

ントが誰であっても、大きな価値をもたらすポテンシャルがあります。その高いリターンが生む明らかなメリットを将来の世代から奪ってしまうのは間違いです。より広い範囲では、アクティブ運用は、長期的な繁栄に最大の貢献をする可能性が最も高い企業に資本を割り当てる、という経済的役割を果たします。これは非常に重要且つ複雑なタスクであり、パッシブな投資フローとインデックスプロバイダーに任せておくことは出来ません。これが、将来を見据えたファンダメンタルリサーチとアクティブなエンゲージメントが非常に重要である理由です。生産性が高く責任ある投資先に資本を割り当てることは、社会全体と個々の投資家にとって良いことです。

当社の信念と中核となる目的を社内で明確化することは、共通の使命のもと私たちが団結するのに役立ちます。しかし、もっと重要なのは私たちが一丸になって目標を達成することです。偽善者が好きな人はおらず、敬意を勝ち取りたいならば、敬意を受けるに足る行動を取るべきです。私たちの仕事が本当に重要で有意義なものならば、単なる金銭的なものを超えた報酬、私たちが誇りに思うことが出来るものになります。



© Neil Hanna.





## 重要情報に関する記述

弊社の運用商品に投資することにより潜在的に損益が発生する可能性がある点にご留意ください。

本資料は当社の概要と哲学を紹介するために作成されたものです。株式売買の勧誘や投資サービスの提供を行うものではありません。また、特定の銘柄を推奨や助言を目的としたものではありません。

本資料は記載日時に作成・承認されたもので、その後更新されていません。入稿当時の見解を示したものであり、現在の見方を反映していない場合があります。

Baillie Gifford & Co及びBaillie Gifford & Co Limitedはともに英金融行為規制機構（以下FCAと呼びます）の認可を受け、かつ、その監督下にあります。Baillie Gifford & Co Limitedは英国籍投資信託（OEIC）のコーポレートダイレクターとして機能します。

Baillie Gifford Overseas Limited（以下BGOと呼びます）は Baillie Gifford & Coの100%子会社であり英国外のお客様に対して資産運用・助言サービスを提供するための会社であり、FCAの認可を受け、かつ、その監督下にあります。

Baillie Gifford Investment Management（Europe）Limited（以下BGEと呼びます）はBGOの完全子会社であり、イギリスを除くヨーロッパの顧客に対して資産運用・助言サービスを提供します。BGEは2018年5月にアイルランド中央銀行の認可を取得し設立されました。BGEはMiFIDに基づく域内パスポート制により、BGEフランクフルト支店を通じて、資産運用・助言サービスのマーケティングを行う他、Baillie Gifford Worldwide Funds plc（ダブリンUCITS）が発行する株式をドイツで販売します。

英国外に居住する投資家は投資アドバイザーからの助言に基づき、弊社商品への投資に際して政府等からの許可等が必要か否かをご確認ください。また投資に関連して発生し得る税金についてタックスアドバイザーにご確認ください。

本書は英語から他言語に翻訳されています。翻訳版には英語版の文書と同一の情報のみが含まれ、英語版の文書と同じ意味を持っています。英語版の文書と翻訳版に相違がある場合は、英語版の文書が優先します。英語版は、ご要望に応じて提供いたします。

### 日本の投資家に対する情報開示

三菱UFJペイリーギフォードアセットマネジメントリミテッド（以下MUBGAMといいます）は三菱UFJ信託銀行とBGOとの合併会社です。MUBGAMはFCAの認可を受け、かつ、その監督下にあります。

### 韓国の投資家に対する情報開示

BGOは韓国の韓国金融委員会から韓国外の Discretionary Investment ManagerおよびNon Discretionary Investment Advisorとして認可を受けています。

### 香港の投資家に対する情報開示

Baillie Gifford Asia（Hong Kong）LimitedはBGOの100%子会社であり、2016年1月に営業を開始しました。同社は香港のSecurities & Futures CommissionからType 1の営業許可を与えられており、経験豊富な投資家に対して Baillie Giffordが運用を行うUCITSにファンドのマーケティング及び販売を行います。 Baillie Gifford Asia（Hong Kong）Limitedの所在地は30/F, One International Finance Centre, 1 Harbour View Street, Central, Hong Kong、電話番号は+852 3756 5700です。

### オーストラリアの投資家に対する情報開示

本資料はs761G of the Corporations Act 2001(Cth)の定義に基づくwholesale clients向けに作成されたものです。BGO（ARBN 118 567 178）はCorporate Act 2001 (Clth)に基づきforeign companyとして登録されています。同国のwholesale clientsに対して金融サービスを行う上で、Corporate Act 2001 (Clth)に基づくAustralian Financial Services Licenceの取得が免除されています。BGOはオーストラリアではなく、英国の法令の下でFCAの認可を受けています。

### 南アフリカの投資家に対する情報開示

BGOは南アフリカのFinancial Services Board にForeign Financial Services Providerとして登録 されています。

### 北米の投資家に対する情報開示

Baillie Gifford International LLCは、Baillie Gifford International LLCはBGOの100%子会社であり、2005年にデラウェア州に設立されました。BGOは同社を通じてカナダではマーケティングの一部を行います。

# **CURIOUS ABOUT THE WORLD**

**Calton Square, 1 Greenside Row, Edinburgh EH1 3AN**  
**Telephone +44 (0)131 275 2000 / [www.bailliegifford.com](http://www.bailliegifford.com)**