

長期的視点からのオルタナティブ投資

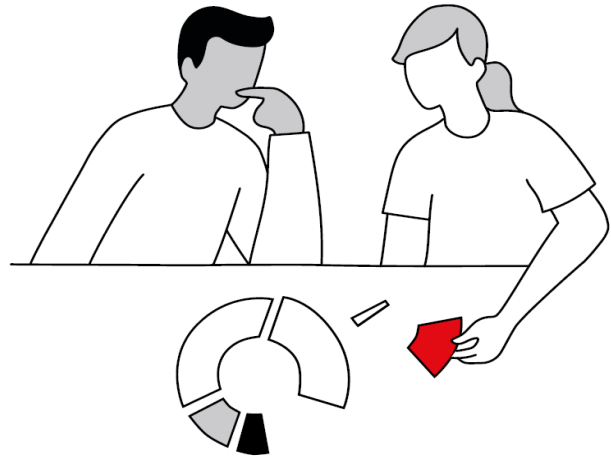
分散手段の選択肢を広げる

2023年4月

Chief Investment Office GWM

Karim Cherif, Head Alternative Investments; Nicole Krieger, Strategic Asset Allocation

新型コロナウイルスのパンデミックとロシアによるウクライナ侵攻が世界のインフレの構図を変貌させ、その結果、金融政策を大きく変えてしまった。また、複数の長期の構造的トレンドに拍車をかけ、その他のトレンドが台頭する契機にもなった。負債と投資、グローバル化の変容と地政学、脱炭素化と気候変動、人口動態は、長期的なマクロ経済見通しを形成する重要な要素であり、経済成長にとって向かい風にも追い風にもなっている。



長期トレンドのマクロ経済への影響

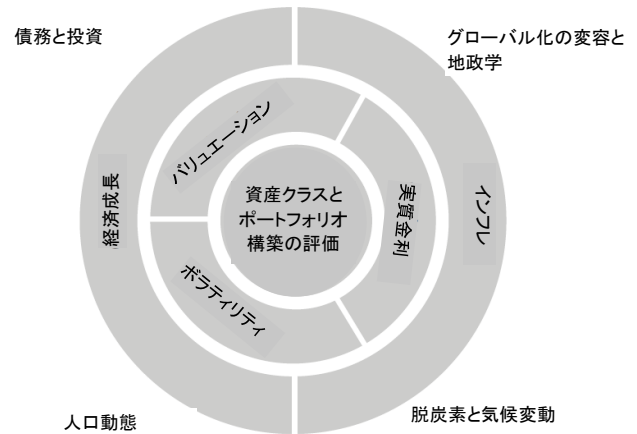
各国政府はエネルギー移行計画を促進し、製品や技術の海外依存を低減するために積極的な投資を行っている。軍事支出も伸びており、政府予算を圧迫する可能性がある。理論上、これら支出を賄うための資金調達には、金利の上昇を招く。ただし、高い負債水準と資本市場の脆弱性に鑑みて、中央銀行が実質金利の過剰な上昇を抑える可能性がある。最近のイングランド銀行(中央銀行)による英国債券市場への介入事例がその例だ。よって我々は、米国では均衡実質金利は若干のプラスを予測する。インフレ率は最終的に中央銀行の目標に向けて低下すると予想するが、リスクはインフレ率上昇に傾いている。これがまちな経済成長率と相まってボラティリティ(相場の変動幅)を押し上げ、また利上げのペースと方向性をめぐる更なる不確実性につながるとみられる。

以前、金利が低かったときは、投資家はリターンを求めてポートフォリオにオルタナティブ(代替投資)資産を追加した。だが、伝統的な資産クラス、とりわけ債券のリターン見通しが改善してきた今、投資家には資産目標の達成に向けた選択肢が増えている。ただし、足元のリスクと不確実性は以前よりも高い。よって、投資期間が長く、それに伴う流動性リスクを十分に許容できる投資家は、ポートフォリオのリターンの分散と向上を図るツールとして、またより重要な点として、不確実性の高いマクロ経済環境を切り抜ける方法として、オルタナティブ投資を検討することが可能だ。

図表 1

長期的トレンドの枠組み

マクロ経済が長期的トレンドに及ぼす影響が投資手段の評価に役立つ



出所: UBS

アルファ創出機会の復活とヘッジファンド

低金利と低ボラティリティが永遠に続くかのように思われ始めていた環境が終焉を迎え、アルファ創出の機会が再来している。数年に及ぶ超緩和政策は、市場全体にわたりリスクプレミアムを急速に縮小させた。昨年からの金融政策の引き締めへの転換はリスク資産に投資を始める絶好の機会となったが、どの資産に投資すべきかを明確に見定めることが必要だ。債券市場で

本稿は、UBS AG および UBS Switzerland AG が作成した“Taking a long-term view with alternatives: Expanding the traditional toolkit” (2023年4月付)を翻訳・編集した日本語版として2023年5月9日付でリリースしたものです。本レポートの末尾に掲載されている「免責事項と開示事項」は大変重要ですので是非ご覧ください。過去の実績は将来の運用成果等の指標とはなりません。本レポートに記載されている市場価格は、各主要取引所の終値に基づいています。これは本レポート中の全ての図表にも適用されます。

長期的視点からのオルタナティブ投資

はキャリー(金利収入)を創出する機会が豊富にある。だが、金利が上昇するなかで、発行体の格下げとデフォルト(債務不履行)が増える可能性があることから、銘柄選別の重要性が一段と増している。

株式では、株価収益率(PER)の上昇よりも、1株当たり利益(EPS)成長率、バリュエーション(株価評価)および幅広い銘柄のボトムアップ分析が重要になる可能性が高い。国やセクター間のパフォーマンスの隔たりが大きい状況は続くと予想する。そのため、下値リスクを軽減し、恒久的なキャピタルロス回避しつつ、ファンダメンタルズと株価に乖離がみられるミスプライスの投資機会を積極的に捉えることが一段と重要になる。ヘッジファンドやオルタナティブ投資を組み入れることで、リスクを管理しながらアルファ創出の好機を捉えることが可能になるだろう。

インフレヘッジのための実物資産

インフレ率は、概して大半の先進国でいずれ中央銀行の目標である2%近辺に向けて低下すると予想する。だが、経済成長を維持しながらこの目標を達成するのは難しい。状況をさらに複雑にしているのが、インフレ圧力を強めるグローバル化の変容と脱炭素化というトレンドだ。そのためインフレ率が過去10年の水準に戻る可能性は低く、一時的に上昇することもあるだろう。こうした環境では、とりわけ構造的な追い風も受ける「インフレヘッジ」特性を持つ資産クラスに配分することが有効だ。

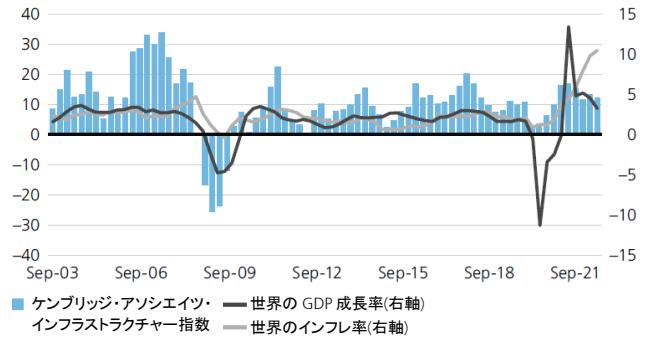
その1つが、複数の重要な長期トレンドに密接に関連するプライベート・インフラストラクチャーだ。デジタル社会では高速モバイル通信とデータセンターの拡充が必要だ。サプライチェーンの自国回帰や友好国回帰により、港湾やその他物流システムの近代化需要が高まっている。また、エネルギー移行にはより多くの再生エネルギー発電と蓄電が必要とされる。多くのプライベート・インフラストラクチャー資産には、高い参入障壁、需要の価格弾力性の低さ、インフレ率に連動することが多い安定したキャッシュフローなど、共通する特性がみられる。インフレ率が高く不確実な経済環境では、着実なインカム創出がマルチアセット・ポートフォリオのパフォーマンスの平準化に役立つ。

このカテゴリーに属するもうひとつの資産クラスとして、プライベート不動産が挙げられる。プライベート不動産は、リスクとリターンの特性が株式と債券の中間に位置している。賃貸収入は企業収益よりも安定しているが、債券の金利ほどは安定していないためだが、賃料は経済成長とインフレ環境の変化に伴い、長期的には調整されると我々は予想する。一般的に不動産は株式ほど景気の影響を受けず、株式に匹敵するインフレヘッジ効果がある。

図表 2

インフラ資産は高インフレ下で堅調となる傾向

インフラ資産の前年比パフォーマンス vs インフレ率(前年比)と GDP 成長率(OECD 諸国)



出所: ケンブリッジ・アソシエイツ 2022 年第 2 四半期、経済協力開発機構、UBS、2023 年 2 月時点

不確実な金利環境に対応するためのプライベート・デット

世界金融危機以降、世界のパブリック(上場)デットは急速に増加しており、国際通貨基金(IMF)によると、2021 年は世界の国内総生産(GDP)の96%に達した。世界で様々な国の政府が景気と支出を支えながら負債比率を削減するという難題に取り組んでいる。これら支出を賄うための資金調達実質金利の上昇につながるが、負債水準の上昇が金利上昇の管理をますます難しくしている。不確実な金利環境のなか適切なバランスを取るために、投資家は金利リスクとデレシオンリスクを積極的に管理する必要があるだろう。また、代替的な資金調達源も必要になる。

ここ何年かの間に、プライベート・デットは特に中小企業の重要な資金調達源となっており、このトレンドは続くと予想する。大半の債券戦略と比べて、プライベート・デットには変動金利、高いレベルの統制、低ボラティリティといったメリットがある。デフォルト(債務不履行)という形で实体经济における金融ストレスのリスクに晒されてはいるが、プライベート・デットの貸手は引受基準を有利に設定することができるため、デフォルトリスクは幾分管理できる。ボラティリティが上昇しており、借手はその他資金調達源から流動性を確保することが難しいことから、貸手は交渉をさらに有利に運ぶことができる。

長期の構造的トレンドにおけるプライベート市場の必要性

この10年は、新技術、地政学、社会現象、環境変化が金融市場に多大な影響を与えるだろう。2020年から2030年までの間にデジタルデータは10倍以上に増加し飛躍的な伸びを示すと予想され、またスマート・オートメーションが第4次産業革命を促進し、生産性の向上をもたらす、世界中の製造業やグローバル貿易の勢力図を書き換えるだろう。こうした長期トレンドは投資機会になると同時に、サイバー攻撃が銀行、通信、食料、水、エネルギー供給などの重要なシステムに社会的な損害と混乱を及ぼすことへの懸念も高める。一方、新型コロナウイルス感染拡大は、世界のヘルスケアシステムへの投資と、ゲノミクス、ウ

長期的視点からのオルタナティブ投資

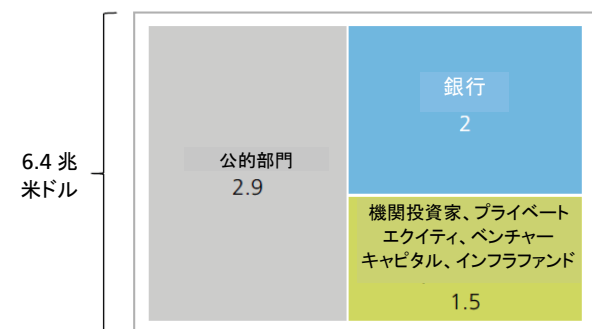
イルス学、遠隔医療等の分野でイノベーションを加速する必要性があるとの認識を新たにした。また昨年は、資源不足が経済成長とインフレに与える影響を改めて知らしめた年となった。廃棄物の発生を抑え、炭素排出を削減し、都市人口の増大問題に対処する、持続可能で効率的な天然資源の活用に焦点を置いた循環型経済(サーキュラー・エコノミー)の構築は、今後10年超に及ぶ最優先課題である。

イノベーションには膨大な資本投下が必要だが、政府予算には限りがある。プライベート市場のマネジャーは、さまざまな成長段階の企業に株式や債券投資を通じて資本を提供することで、未来の経済構築において重要な役割を果たす。新規上場する企業数は限られているため、急速に成長する革新的な企業に上場企業だけを通じて投資することは困難になっている。非公開を貫く、上場を延期する企業が増えており、このトレンドが反転するとは思えない。つまり、これまで上場市場が享受してきた価値創造の一部が、今やプライベート投資家の手に渡っているのである。こうした長期機会の一部を捉えるには、プライベート資産をポートフォリオに組み入れる必要がある。

図表 3

排出量ネットゼロの達成にはプライベート・エクイティによる多額の投資を要する

低排出量資産への平均年間投資ニーズ、2022年~2050年(兆米ドル)



出所: 気候変動リスク等に係る金融当局ネットワーク・2050 ネットゼロ、マッキンゼー・トランジションファイナンスモデル、推計、UBS、2023年2月時点

ポートフォリオの組入対象

ポートフォリオ構築にあたっては、各資産に固有の特性と期待される役割に着目することが重要だ。そのため、オルタナティブ資産への配分に際して、上場債券と株式を補完し得る3つのオルタナティブ資産の「ビルディング・ブロック」方式による積み増しを検討することが有益と考える。

- アクティブ戦略: アクティブ戦略は、特に他資産との相関が低いリターンを創出やアクティブ運用により、ポートフォリオ全体の分散効果を高めることを目指す。ヘッジファンドはリスクを引き下げ、市場全体の動きに対する感応度が低いリターンを創出できることから、これに該当するといえる。以前よりもインフレ上昇リスクが高まっており、株式と債券が同じ方向に動く頻度が増える可能性がある。ヘッジファンドは高

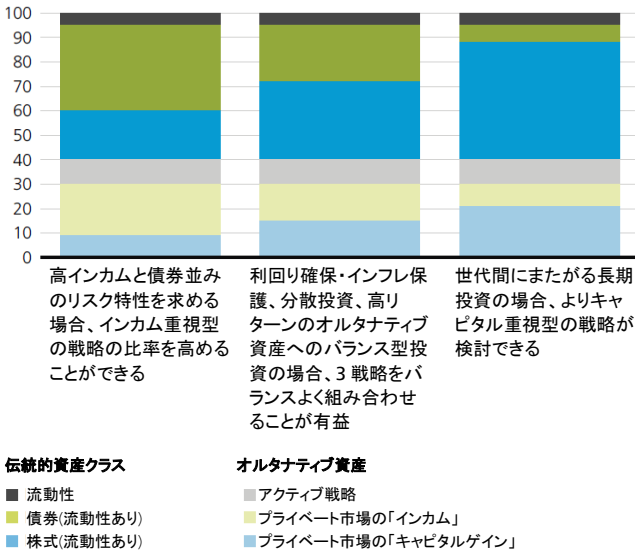
い分散効果を発揮し、伝統的資産の魅力的な代替として機能すると考える。

- インカム重視戦略は、ポートフォリオの潜在的インカムを高めることを目指す。プライベート市場では、コア/コアプラス不動産、コア・ブラウンフィールド・インフラストラクチャー(既存の施設や稼働中のプロジェクト)、高クオリティ・ダイレクト・レンディングがインカムの主要源泉になり得る。インカム重視のオルタナティブ資産を追加することで、伝統的な債券資産クラスよりも名目利回りを高めるだけでなく、利回りがインフレに連動するポートフォリオにおいて、インフレの影響を軽減する効果がある。これら資産には、個別交渉でコベナンツ(財務制限条項)が設定される変動金利のデットが含まれることから、特に金利の不確実性が高い局面で有効である。
- キャピタルゲイン重視戦略には、伝統市場よりも一段と高いリターンが期待される資産クラスが含まれる。例えばプライベート・エクイティがこれに該当する。我々は長期的に、プライベート・エクイティのリターンは上場株式を年平均2~3ポイント程度上回ると予想する。一部セクターの成長を下支えする長期トレンドが予想されるため、上場株式とは異なるプライベート・エクイティのセクター投資がリターンの機会をもたらすだろう。リターンに対するレバレッジ効果は低下するかもしれないが、プライベート・エクイティは、上場株式とは違う方法で企業の成長に投資し、積極的な株主権利の行使と業務上の価値創造を通じて企業価値を高めることができる。

ポートフォリオの側面から見ると、伝統的な資産クラス投資の補完としてマルチアセットのオルタナティブ商品に資産配分をすることで、景気、金利およびインフレに対する感応度が異なるため、さまざまなマクロ経済シナリオで分散効果を発揮する。我々の長期マクロ経済見通しを踏まえ、これら資産クラスを組み合わせることでポートフォリオに組み入れることで、最も影響力のある長期トレンドやアルファ創出機会にアクセスし、その恩恵を直接受けながら、マクロ経済の不確実性を切り抜けることができるだろう。

長期的視点からのオルタナティブ投資

図表 4
投資目的に応じて資産配分にオルタナティブを追加
伝統資産以外にも分散手段の選択肢を広げる



注: ポートフォリオは、特に流動性の観点から、投資家の選好およびニーズに沿ってカスタマイズすることを勧める。

出所: UBS

ヘッジファンドやプライベート市場には、低流動性リスクなど一定の短所がある。投資にあたっては、長期間資本を固定することを許容できる必要がある。また、長期的な投資目標の達成に向けてこれらのオルタナティブ資産の最大限の活用方法を判断する際には、それを念頭に置かなければならない。その他のリスクとしては以下が挙げられる。

- 通常、運用報酬が1~2%、成功報酬が15~20%かかる。これらは伝統的運用のマネジャー報酬よりも高いが、成功報酬を導入することでマネジャーと投資家の利害を一致させることができる。
- 個別の投資に関する透明性と統制が限られる場合がある。
- 適切なレバレッジはリターンを高めることが可能だが、相場または企業業績の低迷局面ではリスクも高まる可能性がある。
- 上位4分の1と下位4分の1のマネジャーのリターン格差が大きい可能性がある。

こうしたリスクを完全に排除することはできないが、マネジャーを選別する過程で緻密かつ厳格な精査を行うことで大きく低減することは可能と考える。

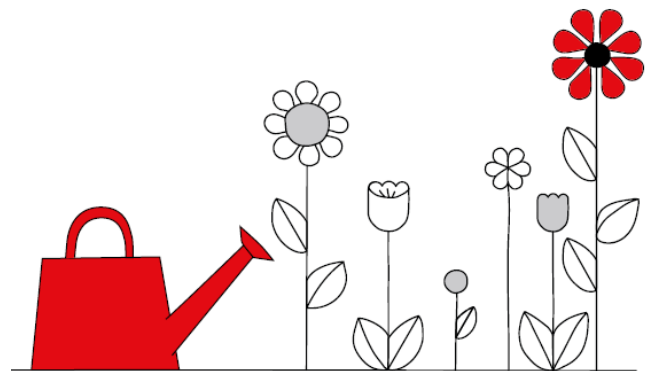
我々の見解

オルタナティブ資産への長期資産配分を構築中の投資家は、何を組み入れるかを検討するにあたり、足元のマクロ経済見通しを考慮されたい。我々の直近のオルタナティブ投資レポート「銀行不安のオルタナティブ投資への影響」でも述べた通り、2023年3月上旬に発生した銀行セクターのストレスは世界の金融システムに波及した。資産クラスとしてのオルタナティブ投資は、資金調達コストの上昇と高ボラティリティに耐え、それらを活用することさえも可能と考える。しかしながら、一部領域でのストレスの高まりは、リスクとして今後注視する必要がある。



ヘッジファンド

ヘッジファンドの運用成績を示す HFRI 加重平均総合指数は、2023年の年初3カ月はプラスとなった。今後数四半期は、脆弱性とマクロ環境の不確実性が引き続き市場センチメントを支配するとみられることから、ディスクリョナリー型のマクロ・ファンドを引き続き選好する。金融・マクロ環境の変化と資産クラス全般におけるボラティリティの上昇に機敏に対応できる点を踏まえた。マクロ・ファンドは通常、流動性の高い上場金融商品を中心に取引が行われるため、流動性の低下圧力や投資家センチメントの変化に対する耐性も高い。一方、株式市場の銘柄毎のばらつきが依然高いため、市場の方向性に基づかない非ディレクショナル型の株式ロング・ショート戦略は無相関のアルファ(超過収益)を生み出す機会が期待できる。これらの戦略は従来の株式投資を補完する有効な選択肢だと考える。最後に、マルチ戦略ファンドは、引き続きポートフォリオの分散に重要な役割を果たすと考える。投資妙味のある、もしくは妙味が高まりつつある幅広い戦略にファンドを通じて資金を配分することが可能だからだ。



アウト戦略への投資を検討することを勧める。同時に、長年ファンド運営に携わり、厳しい環境を切り抜けてきた経験と実績を持ち、戦略・地域を広範囲に分散しているファンド・マネジャーを選別することも重要と考える。また、今般の銀行不安によりセカンダリー市場での取引が加速すると見込んでおり、リミテッド・パートナーとジェネラル・パートナーの双方が割安に資産を取得する機会になるだろう。重要な点は、金融ストレス時にプライベート・エクイティに投資した場合、歴史的に見て、平均以上のリターンを実現していることだ。よって投資家には、足元の市場環境を利用して、デジタル化、ヘルスケア、気候変動といったグロース指向セクターで長期的なエクスポージャーを構築することを勧める。



プライベート・エクイティ

足元の経済の先行き不透明感と米欧で生じた銀行セクターのストレスは、短期的には広範なプライベート・エクイティのバリュエーションに下押し圧力となるものの、長期的にみると魅力的なバリュエーション水準での投資機会を提供している。複数のプライベート・エクイティ企業が、ストレス下にある地銀の資産の全部、または一部の獲得に興味を示している。中堅銀行の経営難による打撃を受けている企業に資金提供を計画しているプライベート・エクイティ企業もある。金融環境の引き締めにより、アドオン(追加買収)、ダイベスティチャー(会社・事業分割)、非公開化戦略などが加速し、マネジャーに魅力的な機会を提供する見通しだ。こうした機会を活用するには、バリュー志向のバイア



プライベート・デット

足元の市場動向はプライベート・デット投資の構造的な追い風となっている。ダイレクト・レンディングのマネジャーは選別姿勢を強めており、魅力的なスプレッドを交渉し、レバレッジを低減し、強力なコベナンツ(財務制限条項)を模索している。JP モルガンのデータによると、新規組成ローンの利回りは2022年12月時点で約12%だった。だが、デフォルト率は今後数四半期で現在の低水準から過去平均に向かって上昇すると見込まれる。よって、既存ローンの信用損失とボラティリティ(変動率)上昇はある程度は免れないだろうが、我々の基本シナリオでは、プライベート・ローンの高いインカム収入により、トータルリターンはなお1

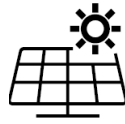
長期的視点からのオルタナティブ投資

桁半ば(%)のプラスを維持する見通しである。金融ストレスは、ディストレスト・ファンド(経営破綻や不振に陥った企業の債権に投資する戦略)やスペシャル・シチュエーション・ファンド(企業の分割・分離などの特殊な状況に投資機会を見いだす戦略)にも好機を提供するとみられる。割安な債権の取引や企業に対し緊急の資金援助や破産プロセスの支援を行う機会となる。こうした戦略の投資機会は昨年以降拡大しており、特定資産に特化したプライベート・クレジット・ファンドとオポチュニスティック・クレジット・ヘッジファンドが、今後魅力的なリスク調整後リターンを生み出す可能性が高いと考える。



不動産

金融環境のひっ迫を背景に、米国商業用不動産への逆風が強まる見通しだが、我々は不動産市場を選別的に推奨する。不動産市場参加者は負債水準、資金調達計画、潜在的な資産・負債の期間のミスマッチの見直しを余儀なくされる可能性がある。延滞率は2022年第4四半期に上昇したが、今後数四半期は景気減速が進む中、さらに上昇するとみている。最も大きな影響を受けているセクターは、クラスB・Cのオフィス物件と管理不十分なショッピングモールだ。物流、ヘルスケア・医療センター、トランクルーム、データ・センター、通信塔へのニッチな投資の見通しは引き続き良好である。これらのセクターの需給は逼迫しており、長期トレンドに支えられている。新規不動産開発の建設費の高騰により供給が縮小していることから、賃料は引き続き下支えされるだろう。居住用不動産市場については、立地および固有の需給バランスに基づき、選別色を強めている。賃料はインフレに連動して上昇(規制は家主に有利)することから賃料収入は引き続き拡大するが、過去数四半期に比べると伸び率は鈍化すると考える。また重要な点としては、ヘッジにより金利リスクが低下し、十分な資本を備えた不動産は、足元の資金調達コストの上昇圧力の影響を受けにくい。最後に、まだ時期尚早ではあるが、足元の不動産市場のゆがみによって魅力的な投資機会が生まれるとみている。一部のオフィス不動産で価格がさらに下落する場合は、用途転換や改修で価値を高めることもできる。



インフラストラクチャー

インフラストラクチャー関連資産は足元の景気後退圧力への耐性が高く、政策や構造面の追い風を受けやすい。参入障壁が高く、独占的な地位を確立していることから、多くが景気変動の影響を受けにくい。高インフレにより、キャッシュフローとインフレの連動性が強いインフラ資産はリターンの向上が期待される。一部領域ではバリュエーションは割安ではないが、金利が上昇するなかでもプレミアムを維持するだろう。3,690億米ドルの米国インフレ抑制法(歳出・歳入法)のほか、世界で講じられているインフラ刺激策がインフラ投資を引き続き促進するだろう。ただし、すべてのインフラ資産が同様というわけではない。現在の環境下では、景気循環の影響を受けにくく政府の手厚い支援策の恩恵が期待されるコア資産への投資を勧める。

長期的視点からのオルタナティブ投資

非伝統的資産

本レポートでは非伝統的資産投資に関する一般的な情報を提供していますが、これらの金融商品の勧誘等を行うものではなく、弊社では取り扱いのない金融商品を勧誘することはありません。また、お客様個人に特有の投資目的、財務状況、投資経験、等を考慮したものではありませんので、お客様に適合しない投資に関する記述が含まれている可能性があります。

免責事項と開示事項

本レポートは、UBS チーフ・インベストメント・オフィス・グローバル・ウェルス・マネジメント(UBS Switzerland AG またはその関連会社)が作成したリサーチレポートをもとに、UBS SuMi TRUST ウェルス・マネジメント株式会社(以下、「当社」)が翻訳・編集等を行い、作成したものです。英文の原文と翻訳内容に齟齬がある場合には原文が優先します。本レポートが英文で作成されている場合は、英語での内容をお客様ご自身が十分理解した上でご投資についてはご判断していただきますようお願いいたします。なお、本レポートは、当社のほか、UBS 銀行東京支店を通じて配布されることがあります。

本レポートは情報提供のみを目的としたものであり、投資やその他の特定商品の売買または売買に関する勧誘を意図したのではなく、金融商品取引法に基づいた開示資料ではありません。また、お客様に特有の投資目的、財務状況等を考慮したものではありません。銘柄の選定はお客様ご自身で行って頂くようお願い致します。

本レポートに掲載された情報や意見はすべて当社が信頼できると判断した情報源から入手したものです。その正確性または完全性については、明示・黙示を問わずいかなる表明もしくは保証もいたしません。本レポートに掲載されたすべての情報、意見、価格は、予告なく変更される場合があります。過去の実績は将来の運用成果等の指標とはなりません。本レポートに記載されている資産クラスや商品には、当社で取り扱っていないものも含まれることがあります。

一部の投資は、その証券の流動性が低いためにすぐには現金化できない可能性があり、そのため投資の価値やリスクの測定が困難な場合があります。先物およびオプション取引はリスクが高いと考えられ、一部の投資はその価値が突然大幅に減少する可能性があり、現金化した場合に損失が生じたり、追加的な支出が必要になったりする場合があります。また、為替レートの変動が投資の価格、価値、収益に悪影響を及ぼす可能性があります。金融商品・銘柄の選定、投資の最終決定は、お客様ご自身のご判断により、もしくは、自ら必要と考える範囲で法律・税務・投資等に関する専門家にご相談の上でのお客様のご判断により、行っていただきますようお願いいたします。また当社では税務、法務等の助言は行いません。

金融商品取引法による業者概要及び手数料・リスク表示

商号等： UBS SuMi TRUST ウェルス・マネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 3233 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、一般社団法人金融先物取引業協会

当社における国内株式等の売買取引には、約定代金に対して最大 1.10%(税込)、外国株式等の売買取引には、約定代金に対して最大 1.375%(税込)の手数料が必要となります。ただし、金融商品取引所立会内取引以外の取引(店頭取引やトストネット取引等の立会外取引、等)を行う場合には、個別にお客様の同意を得ることによりこれらを超える手数料を適用する場合があります。この場合の手数料は、市場状況、取引の内容等に応じて、お客様と当社の間で決定しますので、その金額等をあらかじめ記載することはできません。これらの株式等の売買取引では手数料に消費税が加算されています。外国株式の取引には国内での売買手数料の他に外国金融商品市場での取引にかかる手数料、税金等のお支払いが必要となります。国により手数料、税金等が異なります。株式は、株価の変動により損失が生じるおそれがあります。外国株式は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。不動産投資信託は、組み入れた不動産の価格や収益力などの変化により価格が変動し損失が生じるおそれがあります。

当社において債券(国債、地方債、政府保証債、社債、等)を当社が相手方となりお買い付けいただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外国債券は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

当社における投資信託のお取引には、直接ご負担いただく手数料としてお申込み金額に対して最大 3.3%(税込)の購入時手数料がかかります。また、換金時に直接ご負担いただく費用として、国内投資信託の場合、換金時の基準価額に対して最大 0.3%の信託財産留保額を、外国投資信託の場合、換金時の一口当たり純資産価格に対して最大 5.0%の買戻手数料をご負担いただく場合があります。投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用として、信託財産の純資産総額に対する運用管理費用(信託報酬)(国内投資信託の場合、最大 2.20%(税込、年率)。外国投資信託の場合、最大 2.75%(年率)。)のほか、運用成績に応じた成功報酬をご負担いただく場合があります。また、その他の費用を間接的にご負担いただく場合があります。その他費用は運用状況等により変動するものであり、事前に料率・上限額等を示すことができません。投資信託は、個別の投資信託ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。上記記載の手数料等の費用の最大値は今後変更される場合がありますので、ご投資にあたっては目論見書や契約締結前交付書面をよくお読みください。投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きの

長期的視点からのオルタナティブ投資

ある証券を投資対象とするため、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基準価額が変動し、損失が生じるおそれがあります。

「UBS 投資一任運用サービス(以下、当サービス)」のお取引には、投資一任契約の運用報酬として、お客様の契約期間中の時価評価額に応じて年率最大 2.20%(税込)をご負担いただきます。その他、投資対象となる投資信託に係る運用管理費用(信託報酬)や諸費用等を間接的にご負担いただきます。また、外国株式の売買その他の取引については、取引毎に現地取引(委託)手数料、外国現地取引所取引手数料および外国現地取引所取引税などの現地手数料等が発生し、これらの金額は個別の取引の決済金額に含まれます。運用報酬以外のこれらの費用等の合計額は運用状況により異なるため、事前にその料率・上限等を示すことができません。当サービスによる運用は投資一任契約に基づく運用を行いますので、お受取金額が投資元本を下回ることがあります。これらの運用の損益はすべてお客様に帰属します。

外貨建て有価証券を円貨で受払いされる場合にかかる為替手数料は、主要通貨の場合、当社が定める基準為替レートの 0.5%または 0.5 円のどちらか大きい方を上限とします。非主要通貨の場合には、基準為替レートの 1%を上限とします。

UBS 銀行東京支店が提供する金融商品等に関する留意事項

外貨預金契約に手数料はありません。預入時に他通貨から預け入れる場合、あるいはお受取時に他通貨に交換する場合には、本契約とは別に為替取引を行って頂く必要があり、その際には為替手数料を含んだレートが適用されます。外貨預金には、為替変動リスクがあります。為替相場の変動により、お受取時の外貨金額を円換算すると、当初払い込み外貨金額の円換算額を下回る(円ベースで元本割れとなる)リスクがあります。

その他のご留意事項

当社の関係法人である UBS AG および UBS グループ内の他の企業(またはその従業員)は随時、本資料で言及した証券に関してロングまたはショート・ポジションを保有したり、本人または代理人等として取引したりすることがあります。あるいは、本資料で言及した証券の発行体または発行体の関連企業に対し、助言または他のサービスを提供することもあります。

©UBS SuMi TRUST ウェルス・マネジメント株式会社 2023 すべての権利を留保します。事前の許可なく、本資料を転載・複製することはできません。また、いかなる理由であれ、本レポートを第三者に配布・譲渡することを禁止します。UBS SuMi TRUST ウェルス・マネジメント株式会社は、本レポートの使用または配布により生じた第三者からの賠償請求または訴訟に関して一切責任を負いません。

金融商品仲介業務を行う登録金融機関および銀行代理業務の業務委託契約に基づく銀行代理業者
商号等： 三井住友信託銀行株式会社 登録金融機関 関東財務局長(登金)第 649 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、一般社団法人金融先物取引業協会

金融商品仲介業務を行う金融商品仲介業者
商号等： UBS SuMi TRUST ウェルス・アドバイザー株式会社 関東財務局長(金仲)第 898 号