

ラッセル・インベストメント ウェブ・セミナー

パンデミック・ストレス下の投資スタンス —プライベート・アセット投資の意義を考える—



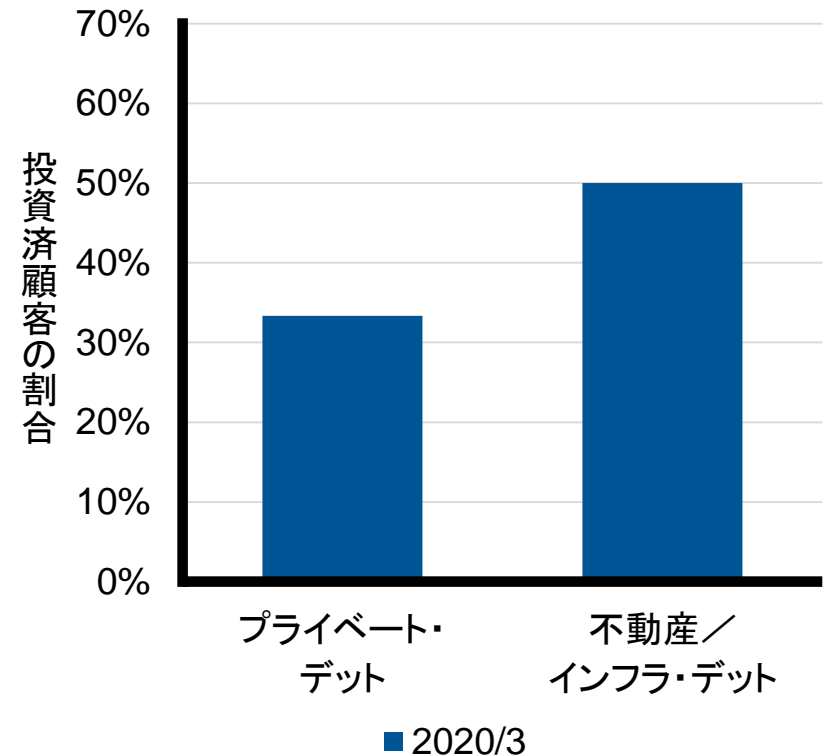
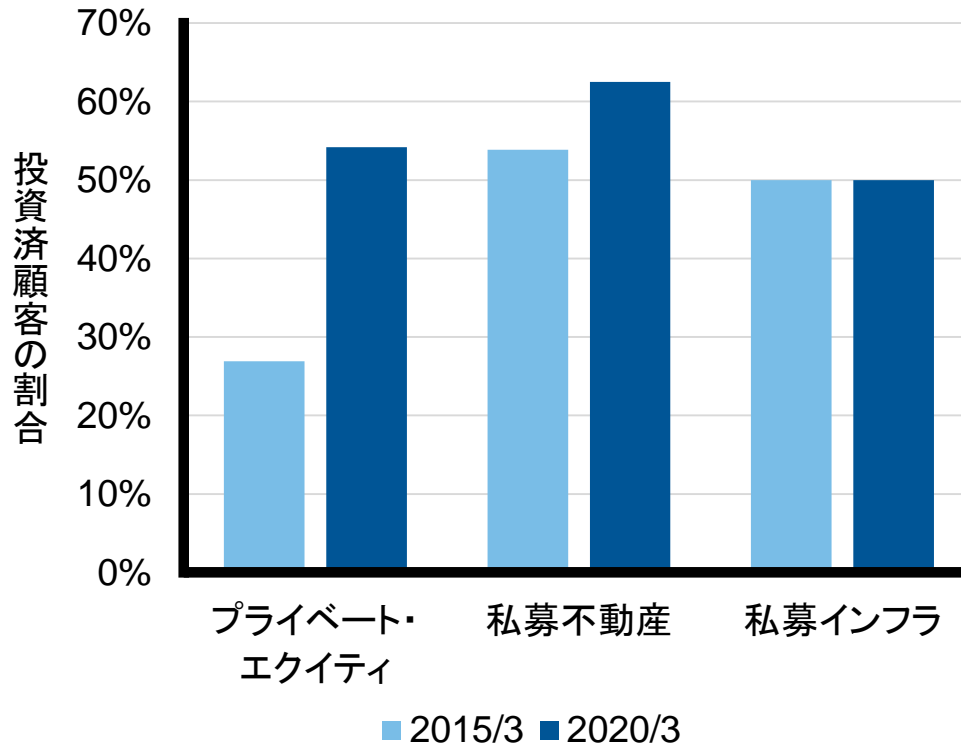
ラッセル・インベストメント株式会社

〒107-0052 東京都港区赤坂7丁目3番37号 プラス・カナダ
TEL: 03-5411-3500(代表) <https://www.russellinvestments.com/jp>
商号: ラッセル・インベストメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第196号
加入協会: 一般社団法人投資信託協会/一般社団法人日本投資顧問業協会

年金基金におけるオルタナティブ投資の動向

プライベート・アセットへの取り組みが拡大

企業年金のプライベート・アセット取り組み状況の推移

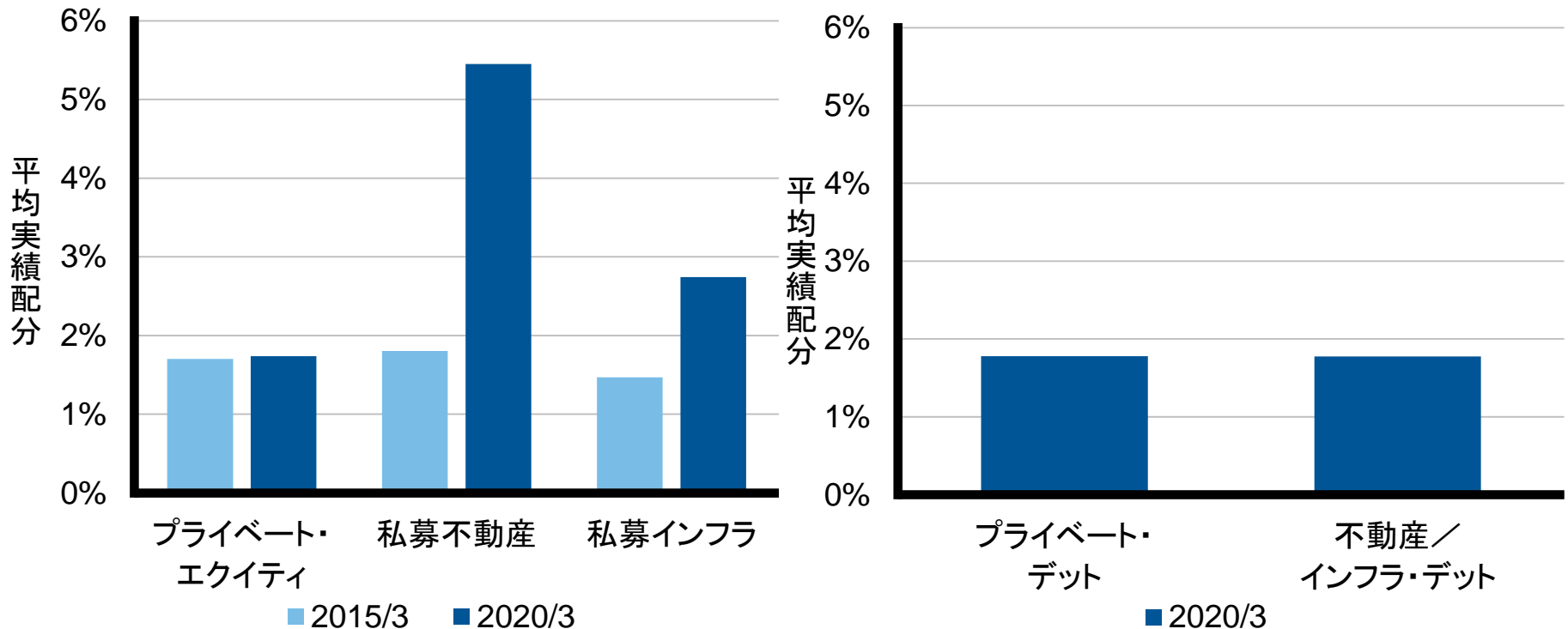


出所: ラッセル・インベストメント「クライアント・ユニバース 特別レポート」 2020年3月末、2015年3月末時点
 プライベート・デットおよび不動産／インフラ・デットの集計は2020年3月末時点のみ

年金基金におけるオルタナティブ投資の動向

特に不動産、インフラへの配分を増加

企業年金のプライベート・アセット取り組み状況の推移



出所: ラッセル・インベストメント「クライアント・ユニバース 特別レポート」 2020年3月末、2015年3月末時点
 プライベート・デットおよび不動産／インフラ・デットの集計は2020年3月末時点のみ

質問1

プライベート・アセットのリターン源泉は。
リスク・リターン等の資産特性は？

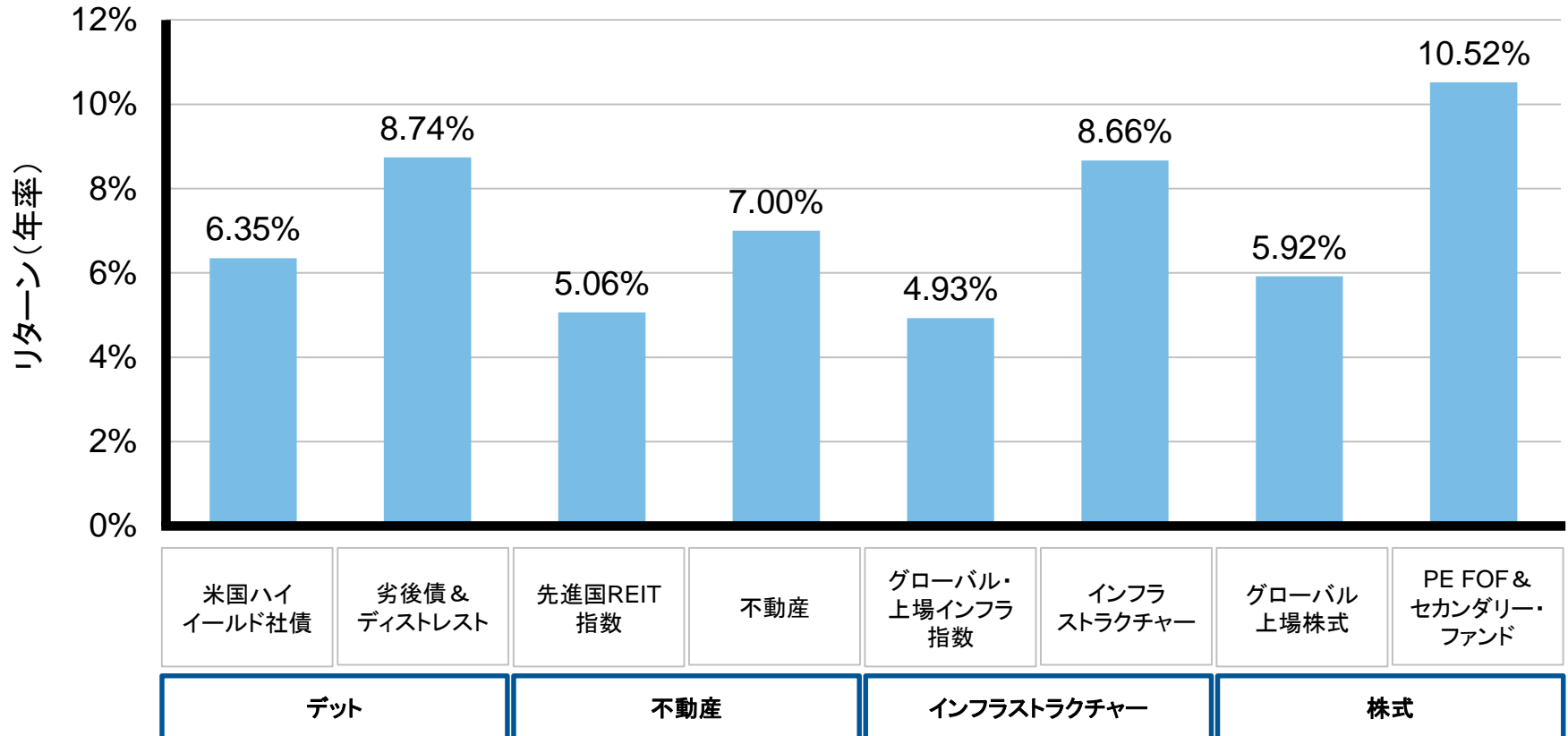


様々なリスク・プレミアムが存在。流動性プレミアムは未だ未開拓な分野。

アクティブ・マネージャーのスキル				
バリュー	モメンタム	クオリティ	サイズ	ボラティリティ
クレジット	利回り水準	期間		
通貨	コモディティ	インプライド・ボラティリティ		
株式リスク・プレミアム	グローバル・オリエンテーション	流動性プレミアム		

プライベートアセットのリターンは伝統資産を上回った

過去15年、2020年3月基準、米ドルベース

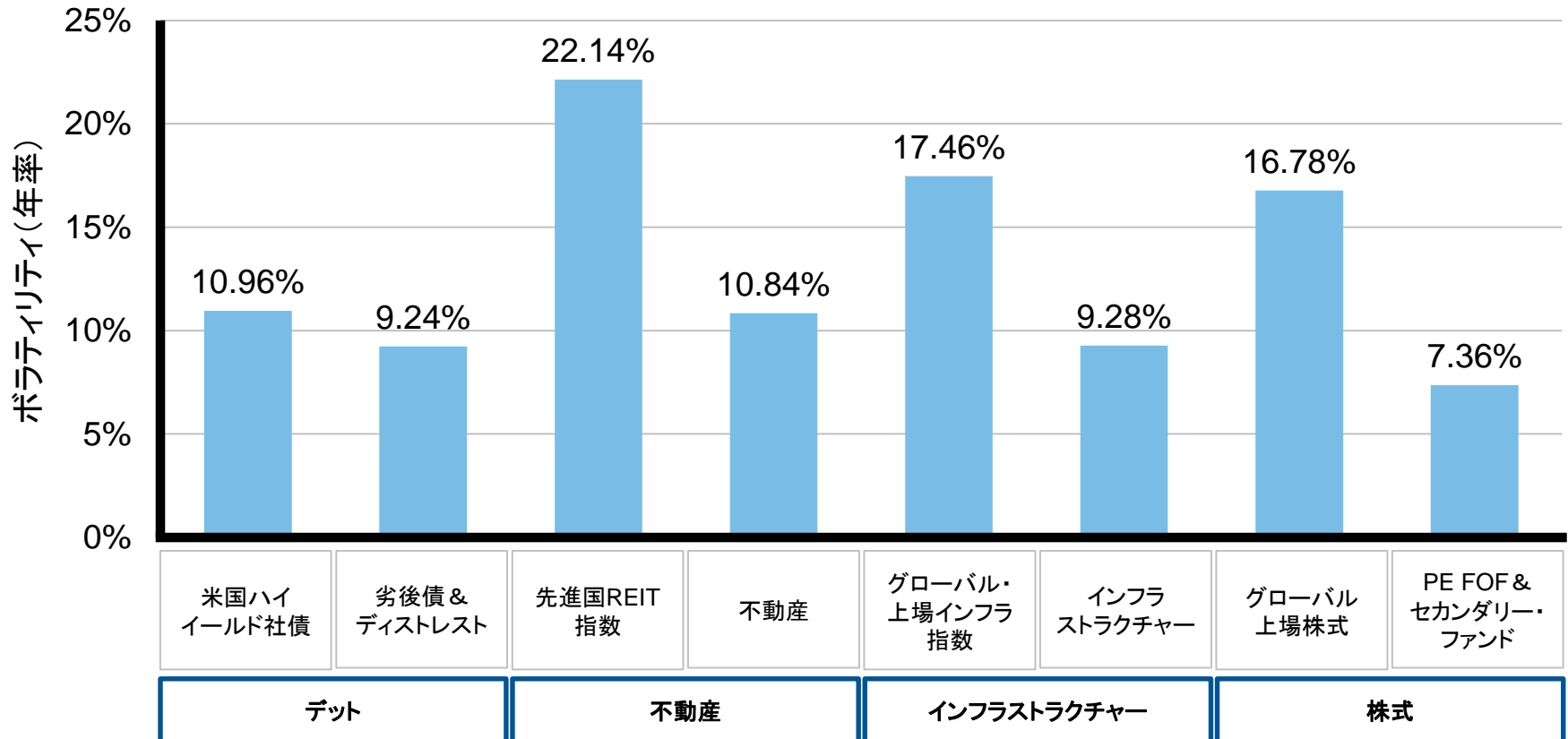


米国ハイイールド社債: Bloomberg Barclays U.S. Corporate High Yield、先進国REIT指数: S&P 先進国REIT指数、グローバル上場インフラ指数: S&Pグローバル上場インフラ指数、グローバル上場株式: MSCI World (配当込み)。劣後債 & ディストレスト、不動産、インフラストラクチャー、PE FoF (プライベート・エクイティ・ファンド・オブ・ファンズ) & セカンダリー・ファンド: Cambridge Associatesの各インデックス。全て米ドルベース。リーマン・ショックの期間を参照として入れるため、過去15年のデータを使用しています。上記は過去の実績であり、将来の投資収益等の示唆あるいは保証をするものではなく、またその結果の確実性を表明するものではありません。インデックスは資産運用管理の対象とはなりません。また、インデックス自体は直接的に投資の対象となるものではありません。インデックスには運用報酬がかかりません。

出所: ブルームバーク・バークレイズ、S&P、MSCI Inc.、Cambridge Associatesのデータをもとにラッセル・インベストメント作成 2020年3月末時点

一方、ボラティリティは下回った

過去15年、2020年3月基準、ドルベース

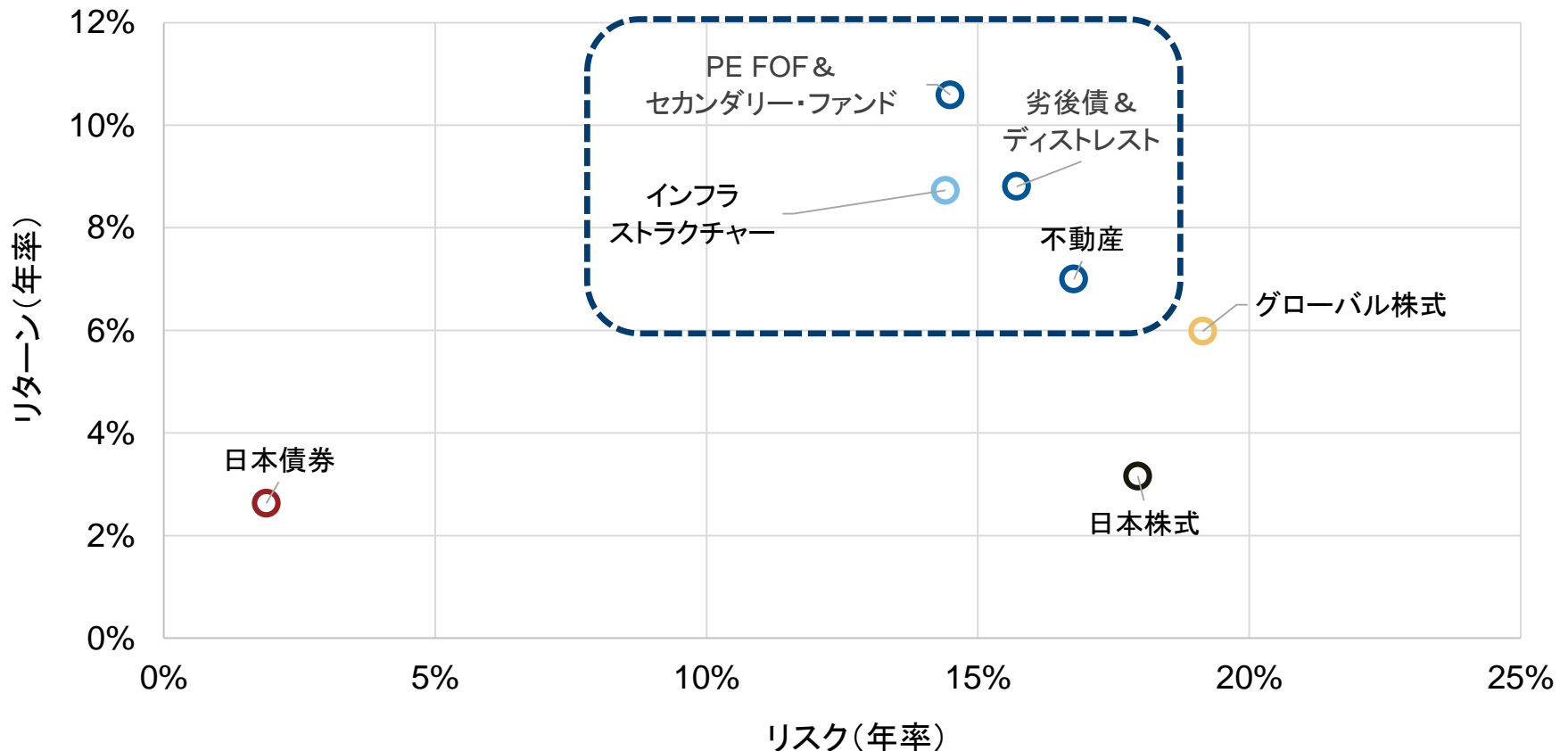


米国ハイイールド社債: Bloomberg Barclays U.S. Corporate High Yield、先進国REIT指数: S&P 先進国REIT指数、グローバル上場インフラ指数: S&Pグローバル上場インフラ指数、グローバル上場株式: MSCI World (配当込み)。劣後債 & ディストレスト、不動産、インフラストラクチャー、PE FoF (プライベート・エクイティ・ファンド・オブ・ファンズ) & セカンダリー・ファンド: Cambridge Associatesの各インデックス。全て米ドルベース。リーマン・ショックの期間を参照として入れるため、過去15年のデータを使用しています。上記は過去の実績であり、将来の投資収益等の示唆あるいは保証をするものではなく、またその結果の確実性を表明するものではありません。インデックスは資産運用管理の対象とはなりません。また、インデックス自体は直接的に投資の対象となるものではありません。インデックスには運用報酬がかかりません。

出所: ブルームバーグ・バークレイズ、S&P、MSCI Inc.、Cambridge Associatesのデータをもとにラッセル・インベストメント作成 2020年3月末時点

プライベートアセットのリスク・リターン実績は良好だった

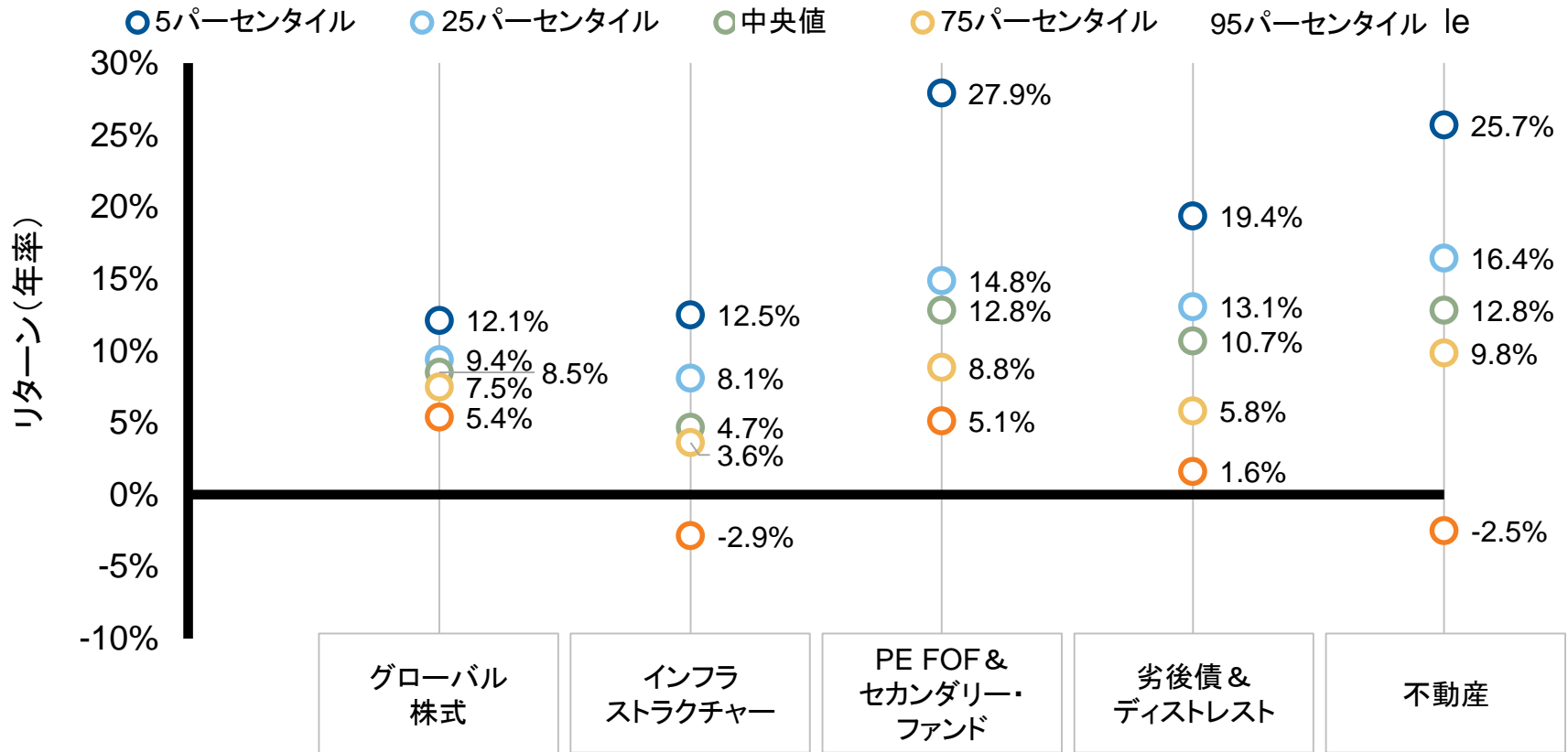
過去15年、2020年3月基準、日本円ベース



日本債券: Nomura-BPI、日本株式: TOPIX(配当込み)、グローバル株式: MSCI World(日本円ベース、配当込み)。劣後債 & ディストレスト、不動産、インフラストラクチャー、PE FOF & セカンダリー・ファンド: Cambridge Associatesの各インデックス(米ドルベース)のデータを円換算。リーマン・ショックの期間を参照として入れるため、過去15年のデータを使用しています。上記は過去の実績であり、将来の投資収益等の示唆あるいは保証をするものではなく、またその結果の確実性を表明するものではありません。インデックスは資産運用管理の対象とはなりません。また、インデックス自体は直接的に投資の対象となるものではありません。インデックスには運用報酬がかかりません。出所: 野村證券、東京証券取引所、MSCI Inc.、Cambridge Associatesのデータをもとにラッセル・インベストメント作成 2020年3月末時点

ただし、リターン格差は大きかった

2010年ビンテージ、2020年3月基準



リターンはすべて米ドルベース、グロス。グローバル株式: MSCI World(日本円ベース、配当込み)。インフラストラクチャー、PE FOF & セカンダリー・ファンド、劣後債 & ディストレスト、不動産 Cambridge Associatesの各インデックス。上記は過去の実績であり、将来の投資収益等の示唆あるいは保証をするものではなく、またその結果の確実性を表明するものではありません。インデックスは資産運用管理の対象とはなりません。また、インデックス自体は直接的に投資の対象となるものではありません。インデックスには運用報酬がかかりません。

出所: MSCI Inc.、Cambridge Associatesのデータをもとに、ラッセルインベストメント算出 2020年3月末時点

質問2

ポートフォリオ構築の考え方と
ポイントは？



資産クラスの主な役割。役割に応じた組み合わせが必要

	債券	株式	ヘッジ ファンド	プライ ベート・ エクイティ	不動産	インフラ ストラクチャー
成長		◎		◎		
安定	◎		○		○	○
分散	—	—	◎	○	○	○
インフレ ヘッジ	×	○		○	○	○

※イメージ図(長期的視点)

上記はイメージ図であり、現実を忠実に反映したものとは限りません。
出所: ラッセル・インベストメント

単一ファンドに投資しただけでは長期的にNAVは減少する

クローズド・エンド型のキャッシュフローとNAVの関係

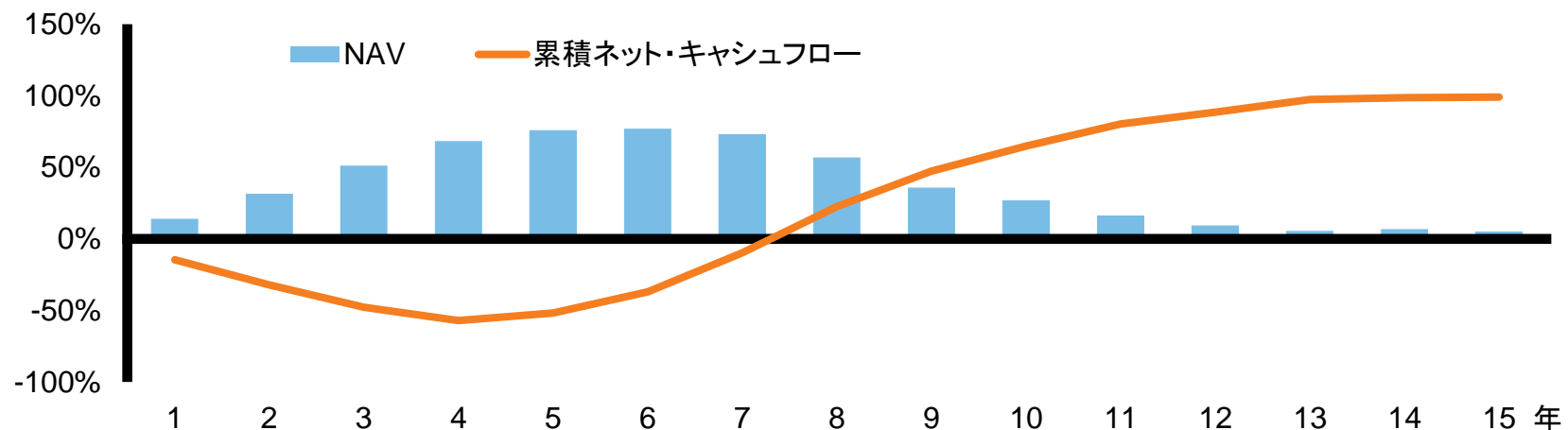
NAV

- > コミットメント金額に対してNAVは時間かけて近づいていく
- > ただし、配当金が返ってくることもありコミットメント金額の100%を維持するわけではない。
- > 単発で投資するだけでは長期的にNAVは減少する。

キャッシュフロー

- > 一定年数が経過するとキャッシュフローがプラスに転じ、ポートフォリオの流動性を与える。

コミットメント金額に対する比率



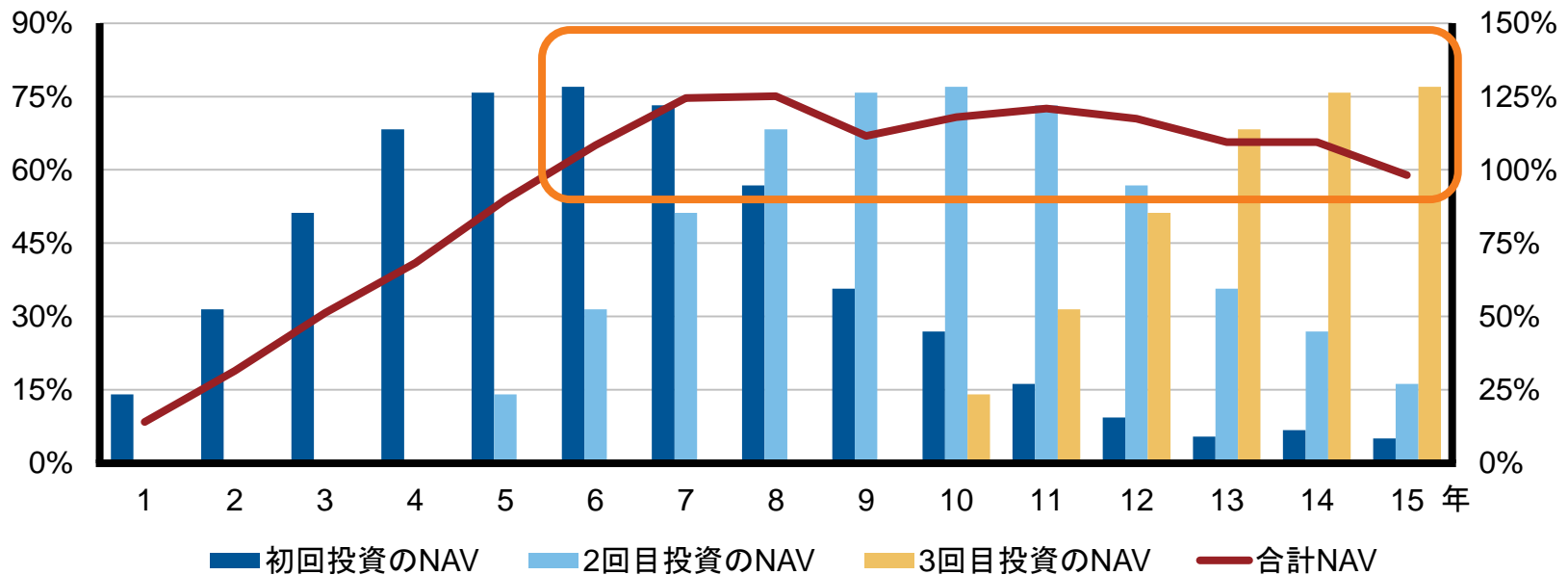
※イメージ図

上記は典型的なプライベートマーケットファンドのキャッシュフローとNAVを示しておりますが、現実を忠実に反映したものとは限りません。
出所: ラッセル・インベストメント

ビンテージ分散を通じてNAVの減少を回避

> ビンテージ分散によって、NAVの減少を極力回避することで、エクスポージャーを管理する。

コミットメント金額に対する比率



上記は前ページのNAVを使い、5年毎に2回目、3回目の投資を行うと仮定した場合のシミュレーション結果。上記で表示したシミュレーションは、一定の仮定に基づくものであり、その結果の確実性を表明するものではありません。
出所: ラッセル・インベストメント

長期的なプライベート・アセット・プログラムの必要性

- > 長期投資を担保するためのプログラムの構築が肝要。
- > 資産クラス、戦略、ビンテージの分散計画、ならびに、毎年の投資枠を確保。
- > プログラムについては組織内での合意形成。
- > 担当者交代の都度、投資方針が変わることを回避。

質問3

投資家の運営形態の種類と
それぞれのメリット・デメリットは？



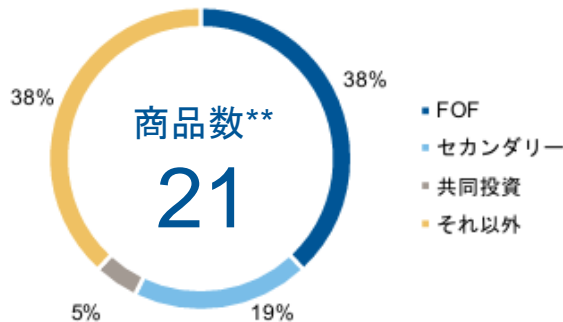
考慮すべき3つのポイント

- > リサーチ・カバレッジの広さと国内からのアクセス
- > 最終投資案件レベルでの分散の程度
- > 運営形態によるメリット・デメリット

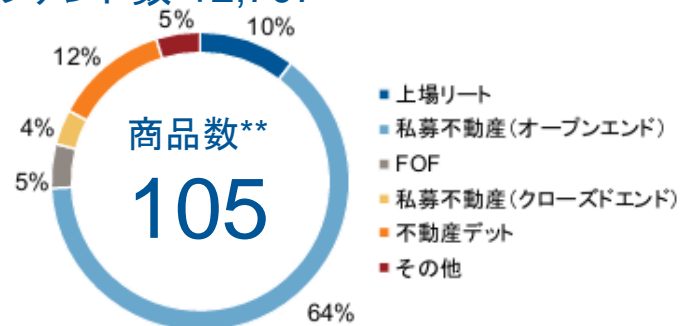
国内からのアクセス

弊社オルタナティブ・サーベイの結果

プライベート・エクイティ ファンド数*: 2,940



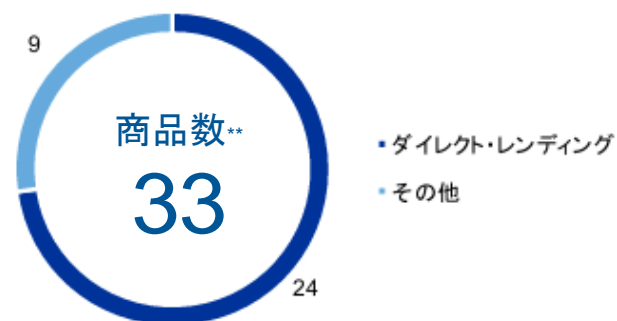
不動産 ファンド数*: 2,707



インフラストラクチャー ファンド数*: 493



プライベートデット ファンド数*: 1,235



*2015-2019年に登録されているプライベート・マーケット・ファンド数。Preqin社の2015年1月から2020年1月のデータ。同期間中に資金を募集中の商品やクローズしたファンドを含みます。

**2020年3月末時点で弊社が国内機関投資家向け(主に年金基金)に提供実績あるいは予定があるオルタナティブ商品についての調査結果をまとめたものです。

出所: Preqin、ラッセル・インベストメントのデータをもとにラッセル・インベストメント作成

異なるタイプのファンドの組み合わせが可能

> クローズド・エンド型シングル・ファンド

- > 原則、解約できない

- > 投資先のキャッシュフロー創造力を高めるために能動的に働きかける。付加価値向上に向けて費やすリソースを考えると、投資先の数は限定的

> クローズド・エンド型FOF

- > 多様な分散を図るためにFOFを通じてクローズド・エンド型シングル・ファンドに投資。最終的な投資対象は様々に分散。

> オープン・エンド型シングル・ファンド

- > ファンド条件に沿った(例:ロックアップ期間後等)中途解約が可能

- > 不動産ファンドに多く見られる。巨大なフラッグシップ・ファンドの場合、物件レベルで非常に分散されたポートフォリオへのアクセスが可能

運営形態によるメリット、デメリット

	利点	難点
個別ファンド投資	<ul style="list-style-type: none"> > 個別要望を基にした選定 > 最低投資金額が少額 	<ul style="list-style-type: none"> > 優れたマネージャーを選定、モニタリング、入替するための体制整備 > 長期プログラムの策定とそれに沿ったファンド選定
既存のFOF採用	<ul style="list-style-type: none"> > 最低投資金額が少額 > 少額での分散が可能 > プロのチームによる調査・モニタリング 	<ul style="list-style-type: none"> > 二重のフィー（FOFと個別マネージャー） > 個別要望の反映ができない > 過度な分散となる傾向 > 最終投資家が見られる情報が限定的
プラットフォーム投資・カスタムFOF	<ul style="list-style-type: none"> > 個別要望を基にしたポートフォリオ > プロのチームによる調査・モニタリング 	<ul style="list-style-type: none"> > 二重のフィー（プラットフォーム／カスタムFOFと個別マネージャー） > 一定規模の投資額が必要 > 既製FOFより手間がかかる

出所：ラッセル・インベストメント

質問4

足元のパフォーマンス状況と
今後の見通しは？



2020年のプライベート・アセットの収益機会

収益機会・フォーカスエリア



セカンダリー案件:

- > ポートフォリオ配分調整・リスク管理目的のLPによる持ち分売却
- > 運用期間終了間近のGPによるエグジット

ディストレス:

新型コロナの影響が長期化、バランスシート改善

スペシャル・シチュエーション:

パブリック市場からの資金調達が困難、上場株式価値と本質的価値の乖離

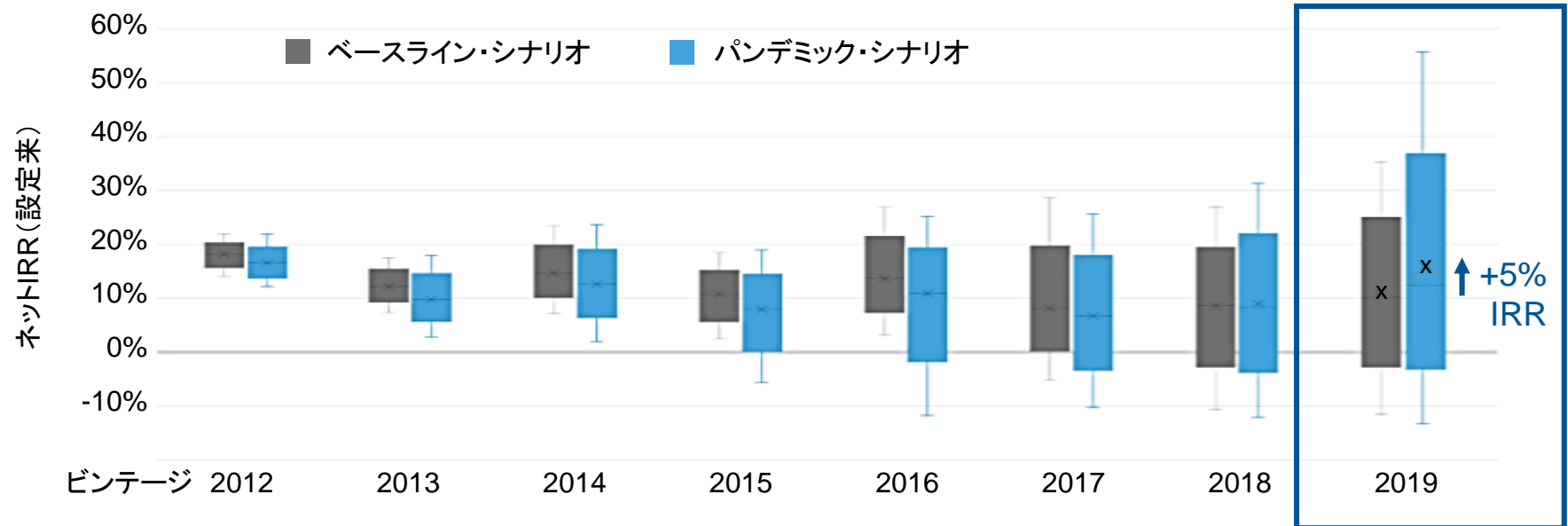


ドライパウダー、長期運用資金保有の投資家にとっての絶好の収益機会になりうる

出所: ラッセル・インベストメント 2020年3月31日時点 当資料の内容は作成時点におけるラッセル・インベストメントの見解および将来の予想であり、今後市場や経済の状況に応じて変わる可能性があります。また、上記は将来の結果の確実性を保証するものではありません。

2019年ビンテージの想定IRRを上方修正 & 乖離幅増加

ビンテージ別バイアウト・ファンドのIRR見通し：
ベースライン・シナリオと新型コロナウイルスのパンデミック・シナリオの比較



業界リサーチ会社 (Preqin・FRG) が新型コロナ感染拡大による景気後退シナリオを基にPEのIRR見通しを修正:

- > 2019年ビンテージは+5%(ネット)、過去ビンテージは下方修正
- > 乖離幅も拡大、マルチ・マネージャー・ポートフォリオアプローチの重要性

2020年3月末時点

当資料の内容は作成時点におけるラッセル・インベストメントおよびPreqin、FRGの見解および将来の予想であり、今後市場や経済の状況に応じて変わる可能性があります。また、上記は将来の結果の確実性を保証するものではありません。

出所: Preqin、FRG、ラッセル・インベストメントのデータをもとにラッセル・インベストメント作成

インフラストラクチャー & 不動産

	インフラ	不動産
新型コロナウイルス・ マイナス要因	経済インフラ(空港・有料道路) 石油・ガスパイプライン	ホテル ショッピング・モール 学生寮 シニア住宅
生活様式・技術革新に よる構造上のシフト	通信(タワー、5G基地) 再生可能エネルギー	物流施設 データセンター 医療センター シングル・ファミリー住宅
生活必需・独占的資産	独占的経済インフラ 社会インフラ 再生可能エネルギー	プライム・オフィス マルチ・ファミリー住宅

出所: ラッセルインベストメント 当資料の内容は作成時点におけるラッセル・インベストメントの見解および将来の予想であり、今後市場や経済の状況に応じて変わる可能性があります。また、上記は将来の結果の確実性を保証するものではありません。

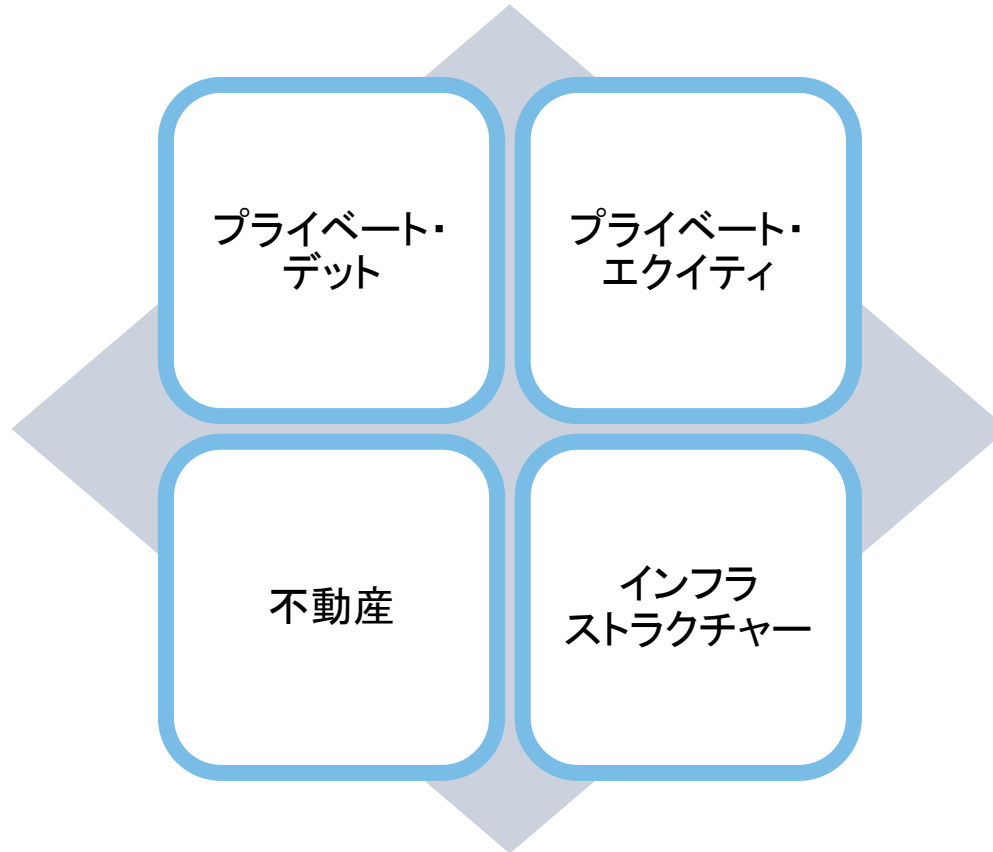
質問5

資産横断的に収益機会を取り込む
方法は？



リスク・リターン・時間軸に沿ったポートフォリオ

特定サブ戦略に限定されないマルチ戦略／マルチ・マネージャー・アプローチ



リスク・リターン・時間軸に沿ったポートフォリオ

プライベート・エクイティを採用せず、3つのサブ戦略を採用

①インフラストラクチャー ②プライベート・デット ③不動産

> 収益・リスクの根源(インフラストラクチャー、不動産、企業クレジット)の分散

> 投資地域分散

> サブ戦略内で戦略・役割分担を図り、二重の分散効果を狙う

リスク・リターン・時間軸に沿ったポートフォリオ

サブ戦略内で戦略・役割分担

インフラストラクチャー

- > 政府規制下・社会インフラ・フォーカス
- > 景気リスクが付随する“事実上のモノポリー”の経済インフラへのアクセス
- > バリューアッド戦略ハンズオン・アプローチによるキャピタルゲイン

プライベート・デット

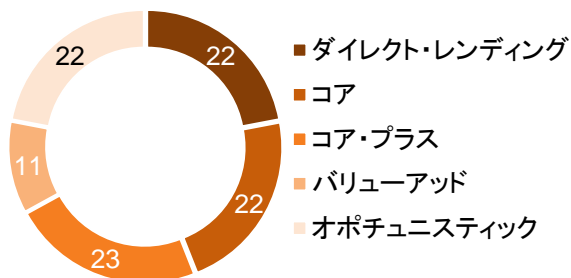
- > ミドルマーケット・セクターフォーカス(金融サービス・テクノロジー)
- > PEスポンサー付き優先債・ユニ・トランシェ
- > 企業再建・スペシャルシチュエーション

不動産

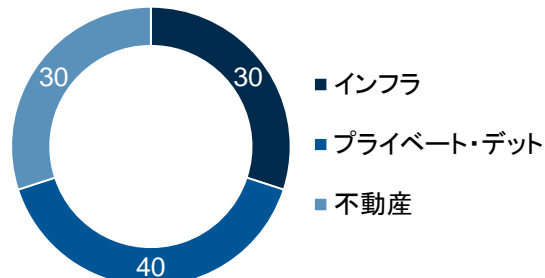
- > 米国オルタナティブ・コア(医療施設、シニア向け住宅、学生向け住宅)
- > アジア・コア(リポジショニング)
- > セクター・スペシャリスト・オポチュニスティック戦略

ポートフォリオ例

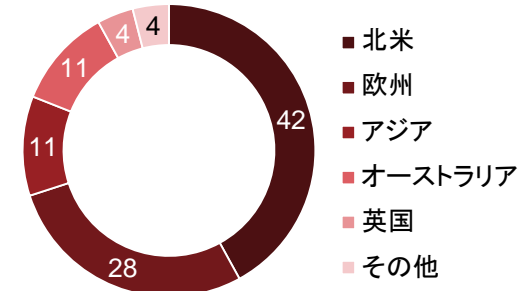
戦略(%)



サブ戦略(%)



地域配分(%)



ファンド	サブ戦略	戦略	地域	配分	投資期間	運用期間
A	インフラストラクチャー	コア	グローバル	10%	オープン・エンド	
B	インフラストラクチャー	コア・プラス	グローバル	12%	オープン・エンド	
C	インフラストラクチャー	バリュー・アッド	グローバル	8%	5年	10年
D	プライベート・デット	オポチュニスティック・クレジット	北米	15%	3年	5年
E	プライベート・デット	ダイレクト・レンディング	北米	10%	3年	6年
F	プライベート・デット	ダイレクト・オポチュニスティック	欧州	15%	3年	7年
G	不動産	コア	北米	10%	オープン・エンド	
H	不動産	コア	アジア太平洋	12%	オープン・エンド	
I	不動産	バリュー・アッド オポチュニスティック	グローバル	8%	4年	10年

2020年10月時点

当ポートフォリオ例は、当社が投資一任契約において、担当投資判断者がその運用指図により投資を行う可能性のある投資対象の事例の一つであり、投資の勧誘を目的としたものではありません。当ポートフォリオ例は戦略の組み合わせのイメージを示すものです。ファンドおよび配分は変更になる場合があります。出所：ラッセル・インベストメント

Thank you.

Any questions?



ラッセル・インベストメント ブログ Knowledge Channel



ソリューション

リソース

リサーチ

会社情報

ナレッジ・チャンネル

ウィークリー・マーケット・レビュー
グローバル・マーケット・アウトLOOK
コミュニケ (日本版)
オルタナティブ投資状況調査

ナレッジ・チャンネル

ナレッジ・チャンネル～あなたの資産運用、サポートします～では、資産運用に関わる身近なテーマを採り上げ、ラッセル・インベストメントの視点による考察をお届けいたします。

新着案内

2020年6月2日 (火)

パンデミック・ストレス状況下における投資スタンス：ダイレクトレンディング編

2020年5月26日 (火)

パンデミック・ストレス状況下における投資スタンス：保険戦略編

[最新版はこちら](#)



投資一任契約に係る留意事項①

主な投資リスク

投資一任契約において、当社の投資判断者がその運用指図により直接またはファンド経由で投資を行なう、もしくはその可能性のある投資対象には、以下に挙げるリスクがあります。

① 株式の価格変動

- > 株価変動リスク: 一般的に、株式の価格は、発行企業の業績、国内外の景気・経済・政治情勢などの影響を受け変動します。したがって、株価が下落した場合には、投資元本を割り込むことがあります。特に小型株式は、株式市場全体の動きと比較して株価が大きく変動します。また、相対的に市場規模や取引量が少ないために、市場実勢から期待される価格で売買できない場合、不測の損失を被るリスクが大きくなる場合があります。市況によっては大幅な安値で売却を余儀なくされる可能性があり、投資元本を大幅に割り込むことがあります。
- > 小型株式リスク: 一般的に、小型株式は、株式市場全体の動きと比較して株価が大きく変動します。また、相対的に市場規模や取引量が少ないために、市場実勢から期待される価格で売買できない場合、不測の損失を被るリスクが大きくなる場合があります。市況によっては大幅な安値で売却を余儀なくされる可能性があり、投資元本を大幅に割り込むことがあります。)
- > 信用リスク: 株式の発行企業の経営・財務状況の悪化や取引先等の経営・財務状況が悪化した場合又はそれが予想された場合及びそれらに関する外部評価の変化があった場合には、当該企業の株価は下落し、投資元本を割り込むことがあります。

② 債券の価格変動

- > 価格変動リスク: 債券は、金利の変動により価格が変動します。一般的に金利が低下した場合には上昇し、金利が上昇した場合には下落しますので、金利の変動等により投資元本を割り込むことがあります。
- > 信用リスク: 債券の価格は、市場環境の変化・発行体の経営不振、財務状況の変化により、債券の利息や償還金をあらかじめ決められた条件で支払うことができなくなる場合(債務不履行)又はできなくなると予想される場合には、大きく下落します。また、外部評価の変化等により売買に支障を来し、換金できないリスクがあります。この結果、投資元本を割り込むことがあります。

③ 為替変動リスク

- > 外貨建資産を円換算した資産価値は、外国為替相場により変動します。外国為替相場は、各国の政治・経済情勢・金利変動等を要因として変動します。外貨建組入れ有価証券等について、その外貨の為替相場が円高方向に進んだ場合には、当該有価証券等の価格は為替による影響を受け、投資元本を割り込むことがあります。特に、新興国の為替相場は短期的に大きく変動することがあり、先進国と比較して相対的に高い為替変動リスクがあります。
- > 為替ヘッジを行う場合には、円金利がヘッジ対象通貨建ての金利より低い場合には、当該通貨と円の金利差相当分のヘッジコストが発生します。また、為替変動リスクの低減を図る目的で為替ヘッジを行うことがありますが、為替変動リスクを完全に排除できるものではありません。

投資一任契約に係る留意事項②

主な投資リスク

④ カントリーリスク

- > 投資対象国・地域において、政治・経済・社会情勢の変動等により市場に混乱が生じた場合、又は取引に対して新たな規制が設けられた場合には、有価証券等の価格（表示通貨建て）が大きく変動したり、売買が制限されたり、売買や受渡し等が不能になる場合があり、運用方針に沿った運用ができない可能性があります。また、通貨不安が発生して、大幅な為替変動が起こる、円への変換が制限される、あるいはできなくなる場合があります。
- > 各資産の取り扱いは、それぞれの外国の売買制限や課税制度等に準じますが、これら制度等の変更が行われる場合があります。これらの事由により投資元本を割り込むことがあります。また、新興国における当該影響は、先進国と比較して相対的に大きなリスクが伴います。例えば、政府当局による海外からの投資規制等が導入されることや、政策の変更等により市場が著しい悪影響を被る可能性があります。さらに、税制が一方的に変更されることや、新たな税制が適用されることにより、投資元本が影響を受ける可能性があります。

⑤ クローズド期間並びに申込み及び換金に関する制限

- > クローズド期間がある金融商品を投資対象とする場合、同期間中は換金することができません。したがって、お客様が受託資産の一部解約又は投資一任契約の解除をご希望された際に、必要な措置を講じるまで一部解約又は契約の解除を行うことができない場合があります。また、金融商品によっては、申込み及び換金について、頻度・事前通知期間・換金等に制限を受けることがあります。

⑥ 派生商品への投資/利用に伴うリスク

- > 有価証券先物・指数先物取引、スワップ取引または有価証券オプション等のデリバティブ取引の投資手法を用いることがあります。これらの投資手法に係る投資価格は、市場動向等の変動の影響を受け、短期的又は長期的に大きな損失が発生する可能性を有しており、投資元本を割り込むことがあります。こうした投資手法は必ず用いられるわけではなく、また用いられたとしても本来の目的を達成できる保証はありません。また、相手方当事者の信用リスクの低下や債務不履行の結果として損失を被ることがあります。

⑦ 金融商品の流動性リスク

- > 市場規模や取引量が少ない金融商品又は流動性に制限がある若しくは非公開の金融商品を投資対象とした場合、市場実勢から期待される価格で売却できない可能性又は取引が不可能となるリスクがあります。特に、新興国における当該影響は、先進国と比較して相対的に大きなリスクが伴います。この場合、受託資産の一部解約又は投資一任契約の解除をご希望されたお客様に、適時に解約代金をお渡しできないことがあります。

投資一任契約に係る留意事項③

主な投資リスク

⑧ 不動産投資信託(REIT)に対するリスク

- > REITの価格は、REITが財産として保有する不動産等の価値、賃貸料収入の増減等、又、不動産市況や景気動向等の影響を受け変動する可能性があります。また、REITの分配金は、不動産から得られる賃貸収入等の変動に影響されます。REITが財産として保有する不動産は、自然災害等の予測不可能な偶発事象により滅失、毀損又は劣化等の影響を受ける可能性があります。この結果、投資元本を割り込むことがあります。

⑨ 商品先物取引による運用に伴うリスク

- > 商品先物取引の価格は、現物商品の需給関係等の市場動向、商品指数の値動き、金利動向、天候全般、政治の動向など特定の業種や商品に関わる様々な要因の影響を受け変動します。商品先物市場の変動の影響を受け商品先物取引の価格が下落した場合には、投資元本を割り込むことがあります。

⑩ オルタナティブ投資にかかるリスク

- > オルタナティブ投資には、伝統的資産クラスへの投資とは異なるリスクも存在します。組入れる外部ファンドは適宜入れ替えられることが想定されており、用いられる戦略ごとにリスクは異なることがあるため、すべての関連するリスクを記載することは不可能ですが、一般的に、オルタナティブ投資には、オルタナティブファンドの時価が変動する「市場リスク」、流動性の低い資産に投資をすることがあり、その為解約急増時に、ディスカウントで保有資産を処分する結果時価が大幅に劣化したり、投資家に対する換金が遅延・停止したりする「流動性リスク」のほか、「現物償還リスク」、「レバレッジリスク」、「空売りに伴うリスク」、「キーパーソンリスク」、「時価評価が困難な資産に投資することから生ずるリスク」、「信用リスク」、「詐欺リスク」、「法務リスク」、「制度リスク」、「オペレーショナルリスク」等が伴います。

投資一任契約に係る留意事項④

主な投資リスク

① インフラストラクチャー・ファンド投資(ファンド・オブ・ファンズ(以下、「当ファンド」といいます。))に関わるリスク

市場リスク: 当ファンドの市場価格は、経済および市場の状況、規制、センチメントおよび地政学的事象、ならびに環境、社会および技術の変化などの要因により変動する可能性があります。これらの変動は当ファンドへの投資のバリュエーションに影響を及ぼす可能性があり、当ファンドの基準価額に影響を与えることがあります。

流動性リスク: 当ファンドの投資資産は非常に流動性が低く、希望する期日にお客様が当ファンドを償還することができない、または当ファンドへの投資を償還以外の方法で処分することができないことがあります。

当ファンドは、非常に制限、または限定された流動性条件を有するファンドに投資対象とする為、受託者は、それらの投資先ファンドの投資完了後、売却が実現した原資を償還金として支払うこととなります。償還要求による支払うのに十分な資産を実現するのに相当の期間を要する可能性があるため、お客様は当ファンドからの償還が長期遅延する可能性があります。

投資先ファンドリスク: 当ファンドは、当ファンドに支配権外の関係者によって管理される外部ファンドに投資します。当ファンドは、投資先ファンドの事務管理・運営プロセス、流動性・償還プロセス、ファンドマネージャーのパフォーマンスなどのリスクにさらされます。

カウンターパーティリスク: 当ファンドまたは投資先ファンドのカウンターパーティーが、契約上の義務を履行しない可能性があります。カウンターパーティーが契約上の義務を履行することができるかどうかは、その財務上の健全性(カウンターパーティリスク)と、その内部システム、プロセス、手続き(オペレーショナルリスク)の有効性と関連しています。カウンターパーティーがその契約上の義務の債務を履行しない場合、カウンターパーティーが支払うべき金額が回収されるという保証はありません。

資産評価リスク: 当ファンド基準価額が実際の資産売却可能額を反映するという保証はありません。例えば、流動性の低い投資案件は、容易に、あるいは正確に評価されない、不正確な市場価値予測に基づいて評価されるリスクがあります。市場の状況によっては、資産価格の算出が不可能な場合、評価を中止することができます。

投資一任契約に係る留意事項⑤

主な投資リスク

⑫ その他のリスク

- > レバレッジを利用した場合、投資リスクを大きく増加させる場合があります。また、レバレッジ効果による期待収益を上回るコスト増となる可能性があります。
- > ショート取引を利用した場合、売建てた株式等が値上がりした場合、投資リスクを大きく増加させ、投資元本を割込むことがあります。
- > 裁定取引を行う場合、短期的かつ急激な市場環境の変化等により、当初想定した収益を実現できない可能性があります。
- > 金融商品によっては、時価の取得に相当の期間を要するため、お客様の投資元本が同時点での資産状況を正確に反映しない場合があります。
- > 法律、税制、その他規制の変更により、投資対象が影響を受け、投資元本を割込むことがあります。

※上記は主な投資リスクであり、リスクはこれらに限定されるものではありません。

投資一任契約に係る留意事項⑥

費用について

① 投資一任契約に基づきお客様にご負担いただく費用

- > 投資一任契約に基づき投資顧問報酬がかかります。投資顧問報酬は、個々のお客様との間の交渉によって決められた報酬率によって調整されるため、事前に料率、上限額等を示すことができません。
※税法が改正された場合は、投資顧問報酬に係る消費税等相当額が変更になることがあります。

② 投資一任契約において、当社の投資判断者とその運用指図により投資を行なう、もしくはその可能性のある外国籍投資信託受益証券・投資証券(「ファンド」)に関連する費用

- > ファンドを組入れる場合には、ファンドの購入価額／換金価額が希薄化防止のため調整されることがあります。さらに、保有期間に応じて、その純資産総額に対し、信託報酬又は管理報酬等が差し引かれます。また、ファンドによっては、別途、加重平均管理報酬や成功報酬等が差し引かれます。その他、管理事務代行会社、保管銀行及び受託会社等に関わる費用が差し引かれます。これらの報酬及び費用はファンドから支払われ、お客様に別途お支払いいただくものではありません。また、投資一任契約の受託資産のうち、当社又は関係外国法人等が設定・設立するファンドに投資している部分については、その組入れ額に応じて投資顧問報酬を調整する場合がございます。また、ファンド・オブ・ファンズ形式を採用するファンドについては組入れファンドに関して上記の費用がかかる場合があります。
- > 上記の他、組入れ有価証券の売買委託手数料、資産保管の手数料、先物・オプション取引に要する費用、ファンドの一部解約に伴う支払資金の手当てを目的とした借入金の利息、信託事務の処理に要する費用、ファンドに関する租税、受託会社が立て替えた立替金の利息・借入金の利息、ファンドの売買時に必要となる希薄化防止調整金・留保金・手数料、資産を外国で保管する場合には保管のための費用などの手数料等がかかる場合があります。これらの費用等はファンドの売買時に必要となる希薄化防止調整金・留保金・手数料を除き、ファンドから支払われ、お客様に別途お支払いいただくものではありません。
- > 上記は、投資対象及び運用状況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。また、そのために全体の合計額についても表示することができません。

各費用の詳細につきましては、当社までお問い合わせください。

ご注意

- > Copyright© 2020. Russell Investments. All rights reserved.
- > 当資料中「ラッセル・インベストメント」は、ラッセル・インベストメント グループの会社の総称です。
- > ラッセル・インベストメントの所有権は、過半数持分所有者のTA アソシエーツおよび少数持分所有者のレバレンス・キャピタル・パートナーズとラッセル・インベストメントの経営陣から構成されています。
- > フランク・ラッセル・カンパニーは、当資料におけるラッセルの商標およびラッセルの商標に関連するすべての商標権の所有者で、ラッセル・インベストメント グループの会社がフランク・ラッセル・カンパニーからライセンスを受けて使用しています。ラッセル・インベストメント グループの会社は、フランク・ラッセル・カンパニーまたは「FTSE RUSSELL」ブランド傘下の法人と資本的関係を有しません。
- > 当資料は、当社が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その情報の正確性や完全性についてこれを保証するものではありません。
- > 当社による事前の書面による許可がない限り、資料の全部又は一部の複製、転用、配布はいかなる形式においても ご遠慮下さい。
- > 当資料は、一般的な情報の提供を目的としたものであり、特定の商品の推奨等の投資勧誘を目的としたものではありません。また金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- > 当資料で表示した分析は、一定の仮定に基づくものであり、その結果の確実性を表明するものではありません。
- > 当資料において記載されている数値、データ等は過去の実績であり、将来の投資収益等の示唆あるいは保証をするものではありません。
- > 当資料に記載の目標数値はあくまで目標であり、将来の結果を保証するものではありません。
- > 特段記載の無い限り、当資料に記載されているデータの出所は、ラッセル・インベストメントです。
- > 当資料内におけるシミュレーションは過去のデータによる試算であり、当資料のいかなる記述も将来の投資収益等の示唆あるいは保証をするものではなく、またその結果の確実性を表明するものではありません。

インデックスについて

- > TOPIXは、株式会社東京証券取引所の知的財産であり、株価指数の算出、公表、利用などTOPIXに関するすべての権利およびTOPIXの商標に関するすべての権利は株式会社東京証券取引所が所有しています。また、これらの情報は信頼のおける情報源から得たものではありませんが、株式会社東京証券取引所はその確実性および完結性に責任を負うものではありません。
- > MSCIインデックスに関する著作権及びその他知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属しており、その許諾なしにコピーを含め電子的、機械的な一切の手段その他、あらゆる形態を用い、インデックスの全部または一部を複製、配付、使用することは禁じられています。またこれらの情報は信頼のおける情報源から得たものでありますが、その確実性および完結性をMSCI Inc.は何ら保証するものではありません。
- > ブルームバーグは、ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーの商標およびサービスマークです。バークレイズは、ライセンスに基づき使用されているバークレイズ・バンク・ピーエルシーの商標およびサービスマークです。ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーおよびその関係会社(以下「ブルームバーグ」と総称します。)またはブルームバーグのライセンサーは、ブルームバーグ・バークレイズ・インデックスに対する一切の独占的権利を有しています。
- > Nomura-BPI総合指数は、野村證券株式会社が公表する、国内で発行された公募利付債券の市場全体の動向を表す投資収益指数です。Nomura-BPI総合指数は、野村證券株式会社が作成している指数で、当該指数に関する一切の知的財産権とその他一切の権利は野村證券株式会社に帰属しています。また、野村證券株式会社は、当該インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、ファンドの運用成果等に関して一切責任を負うものではありません。
- > Cambridge Associatesに関する著作権並びに知的財産権その他一切の権利はCambridge Associates LLC.に帰属します。
- > S&Pインデックスに関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利は、マグロウヒル・カンパニーズの一部門であるスタンダード・アンド・プアーズに帰属します。
- > インデックスは資産運用管理の対象とはなりません。また、インデックス自体は直接的に投資の対象となるものではありません。インデックスには運用報酬がかかりません。