

非営利法人の資産運用とプライベートアセット投資

2021年11月
三井住友信託銀行株式会社

非営利法人の資産運用とプライベートアセット投資

1. インフラ・ストラクチャー投資
2. プライベート・デット/プライベート・エクイティ投資

非営利法人様の運用ポートフォリオと対応の方向性

非営利法人では、公共債等を中心とした安全資産での運用から、債券領域における拡張が進みましたが、各ポートフォリオに課題があり、新たな領域への拡張が増え始めています

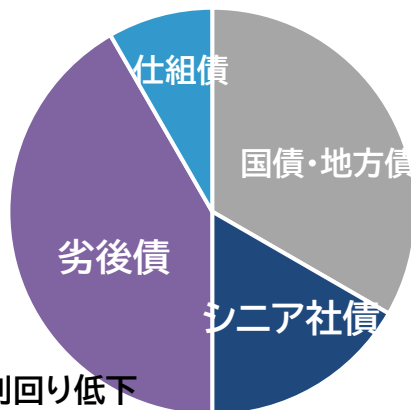
従来型の安全運用



✓ 安全資産での
利回り確保は困難

債券中心の拡張型にも限界

クレジット中心の
典型的なポートフォリオ

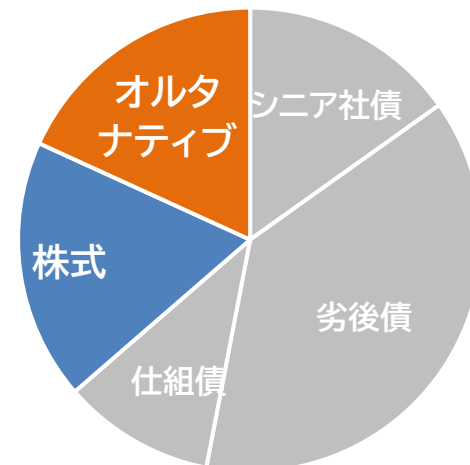


✓ 利回り低下
✓ リスクの集中

債券領域での再投資では
利回り低下が不可避

徐々に広がる資産分散型

債券投資をベースとしながら
債券以外の領域へ拡張

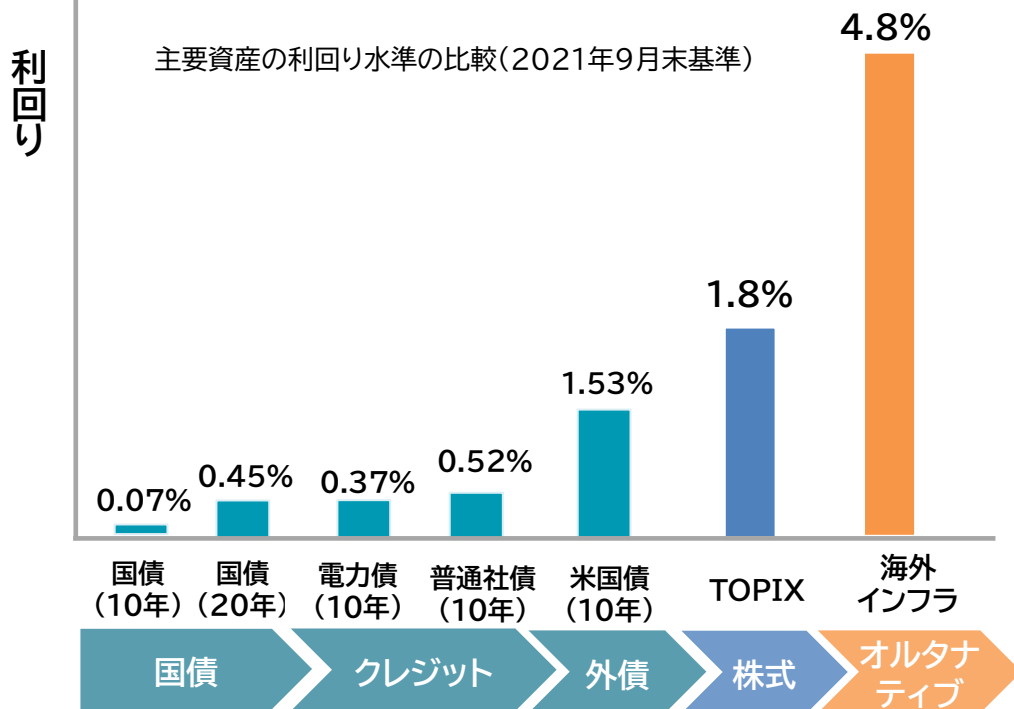


株式やオルタナティブを
検討・採用する事例が増加

オルタナティブの検討・採用が進む理由

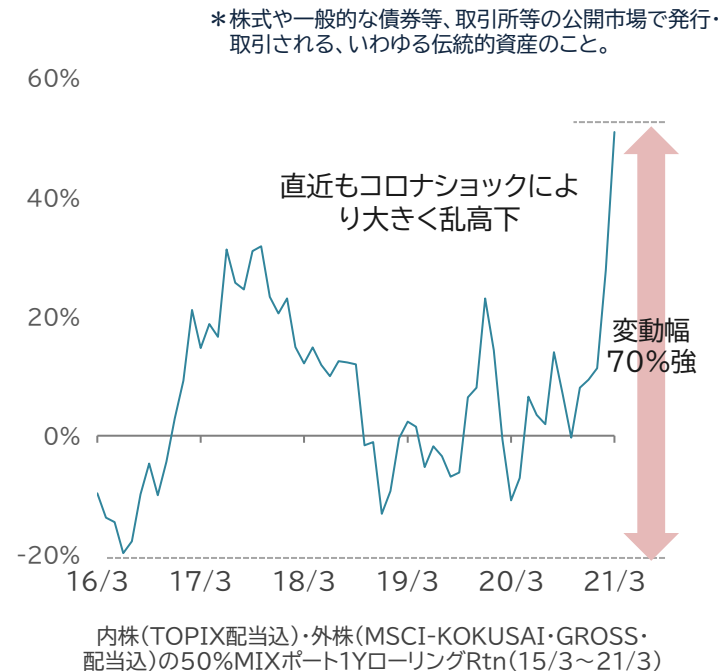
金利低迷を起因とした債券中心のポートフォリオに課題が山積の中、短期的な価格変動の影響を回避しつつ収益性を向上させる手段として、オルタナティブは有力な選択肢となります

■ 債券対比での魅力的な利回り水準



インカムリターン引上げによる収益性向上

■ 高まるパブリック投資*のボラティリティ



短期的な価格変動の影響回避

オルタナティブ(プライベートアセット投資)が有力な選択肢に

(出所) Bloomberg、日本証券業協会、三井住友トラスト・アセットマネジメント (Data) 電力債: 関西電力541回、普通社債: 格付A格

残存期間10年平均、TOPIX: 配当利回り(加重平均)、海外インフラ予想配当利回り

Copyright © 2021 SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED All rights reserved.

債券からの代表的な拡張資産比較

株式投資とオルタナティブ投資は期待利回り水準の高さは共通していますが、異なる特徴があるため、投資目的・制約に照らして資産・手法を選択する(組み合わせる)必要があります



株式投資



長所

- ① 配当利回りが比較的高い傾向
- ② インフレに強い傾向(業績の改善)
- ③ 長期的な時価上昇期待



留意点

- ✓ 時価の変動性が極めて高く、その先行きを見通すことが難しい…
- ✓ 景気との相関が高い…



投資に適した
資金・投資家



時価の変動性の高さを許容
できる資金・投資家



オルタナティブ投資

(プライベート・アセット*)

- ① 利回りが比較的高い傾向
- ② インフレに強い傾向(利用料改定等)
- ③ 時価の変動性がパブリック投資比で低く、
伝統資産との分散投資効果が高い

- ✓ 流動性や投資ロットに制約を伴うケース
が多く、戦略の適切な選定が必要…



従来の債券と比べ高い利回りを期待しつつ、
価格変動リスクを極力抑えたい資金・投資家

本日のご紹介領域

上表は弊社にて作成。主な特徴を記載したものであり、その全てを網羅しているものではありません。

* 債券的特性を持つプライベートデッド、不動産、インフラのご説明であり、プライベートエクイティは後述の通り特性が異なります。



2種類に大別されるオルタナティブ投資

オルタナティブ(代替投資)は、一般的に、新たな手法により収益を獲得する「ヘッジファンド投資」と、債券や株式とは異なる資産へ投資する「プライベートアセット投資」に大別されます

ヘッジファンド投資 (スキル系オルタナティブ投資)



収益源泉

伝統資産(債券/株式)等を対象とし、**新たな「手法」**により収益確保を目指す投資

特徴/留意点

- ① 運用者(マネージャー)や戦略毎の実績格差が極めて大きくなる傾向
- ② マネージャーによっては、運用状況の開示が十分になされないケースも有り

プライベートアセット投資*



主に投資する**資産**から得られる**キャッシュフロー**を期待して投資

- ① 投資先選定に係る目利きやリスク管理ノウハウ等が重要
- ② インカムの予想が比較的立て易く、実績の要因が相対的に分かり易い

本日のご紹介領域

* 上述の説明は債券的特性を持つプライベートデッド、不動産、インフラのご説明であり、プライベートエクイティは後述の通り特性が異なります。

プライベートアセット投資：各資産の特徴概観

プライベートアセット投資は、収益源泉の特性の違いから、株式的特性が強いPE(プライベート・エクイティ)と、債券的特性が強いその他資産(プライベート・デット、不動産、インフラ・ストラクチャー)とに分かれます

	債券	プライベートアセット投資				株式
		債券的特性			株式的特性	
	国債・社債等	 PD(プライベート・デット)	 不動産	 インフラ・ストラクチャー	 PE(プライベート・エクイティ)	上場株式・ETF等
収益源泉		非公開企業への貸付金による利息収入	オフィス・居住用住居・物流施設等の賃貸収入等	交通・病院・再エネ等のインフラ施設の利用料収入等	未公開企業の事業拡大・上場等による価値向上	
一般的な投資期間*1	満期迄 (中途売却可)	7~10年程度	3年~無期限	10~20年程度	10年程度~	定めなし
評価	簿価*2	理論価格中心				時価



備考

- ・ 社債でなく、ローン形態
- ・ 融資スペシャリストの見極めが重要
- ・ 私募REITは需要過多の状況が続く
- ・ 上場インフラの場合、流動性ある一方、一定の時価変動
- ・ 国内市場の拡大・成熟はこれからの段階
- ・ 高い期待リターン的一方、Jカーブ効果の存在
- ・ 極めて高度な知見・ノウハウが必要

上表は弊社作成。*1:一般的な傾向を表すもので、全てがその限りではございません。*2:満期保有目的の場合

リターン特性①（シミュレーション結果）

PD(プライベート・デット)、不動産、インフラの各領域がインカム収益中心であるのに対し、PE(プライベート・エクイティ)はキャピタル収益で構成されることが確認できます



PD(プライベート・デット)

- ・ 未公開企業へのローン(貸付金)債権



DL投資におけるシミュレーション前提:コミット金額:10百万ドル、ファンド期間:7年、グロIRR:7%、個別投資保有期間:3年



インフラストラクチャー

- ・ 交通/病院/学校等の社会インフラ、及び再エネ施設等

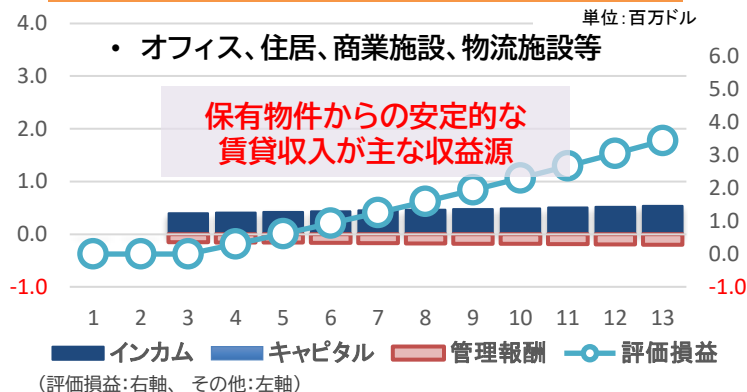


インフラ投資におけるシミュレーション前提:コミット金額:10百万ドル、ファンド期間:12年、グロIRR:12%、個別投資保有期間:7年



不動産

- ・ オフィス、住居、商業施設、物流施設等

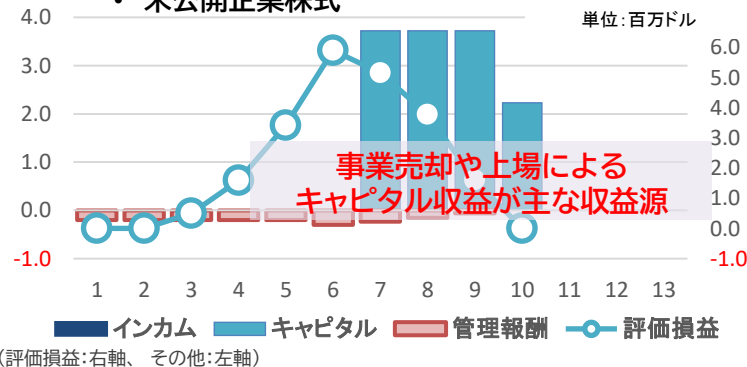


不動産投資におけるシミュレーション前提:コミット金額:10百万ドル、ファンド期間:オープンエンド、グロIRR:7%、個別投資保有期間:長期保有



PE(プライベート・エクイティ)

- ・ 未公開企業株式



PE投資におけるシミュレーション前提:コミット金額:10百万ドル、ファンド期間:10年、グロIRR:20%、個別投資保有期間:5年



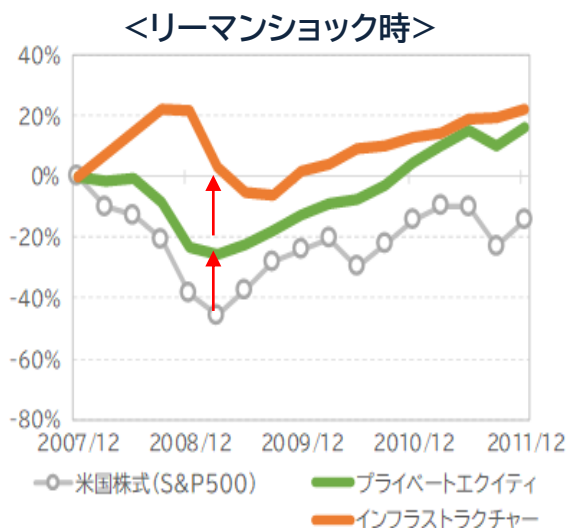
三井住友信託銀行

リターン特性②

プライベートアセットは、リターン水準の高さだけでなく、時価変動の相対的な低さや高い運用効率、他資産との低い相関といった特徴を有するため、リスク分散効果も期待できます

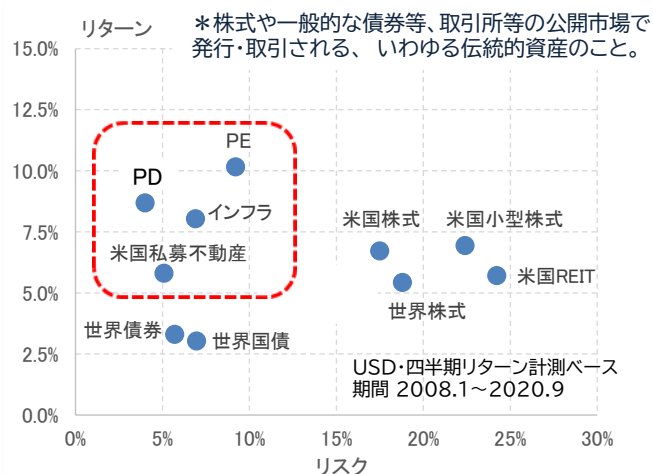
時価変動

■パブリック投資*比で低い時価変動



運用効率

■パブリック投資*比で高い運用効率



相関関係

■他資産との低い相関

	PD	PE	米株	インフラ	海外不動産
PD	1				
PE	0.90	1			
米国株	0.66	0.78	1		
インフラ	-0.00	0.15	0.03	1	
海外不動産	0.41	0.48	0.22	0.56	1

インカムリターン引上げによる収益性向上と共に、投資拡張によるリスク分散効果

出所:PD::Cliffwater Direct Lending Index、バンクローン:S&P Leveraged Loan Index、PE(プライベート・エクイティ):US Private Equity Index (Cambridge Associates)、インフラ:Preqin Infrastructure Quarterly Index、米国株式:S&P500、海外不動産:NCREIF Property、世界国債:FTSE 世界国債(含む日本)、世界債券:ブルームバーグ・バークレイズ グローバル総合(含む日本)、世界株式:MSCI AC WORLD(配当込・GROSS)、米国小型株式:Russell 2000 Index(配当込)、米国REIT:FTSE NAREIT US Real Estate Index Equity REIT Total Index、いずれもUSD・四半期リターン計測ベース。

【ご参考】オルタナティブ資産の投資目的

各資産の特性の違いを踏まえ、投資家の投資目的も各資産により異なる傾向があります

オルタナティブ投資の目的(海外年金基金向けアンケートより)

	不動産	インフラ	PE(プライベート エクイティ)	ヘッジファンド
1st	分散	分散	高い絶対リターン	分散
2nd	インフレヘッジ	安定したインカム 収入	高いリスク調整後 リターン	他資産との低い相 関
3rd	高いリスク調整後 リターン	他資産との 低い相関	分散	ポートのボラティ リティ削減

出所: Preqin社レポートにもとづき弊社作成

【ご参考】金利低下を受けた対応事例(GPIF)

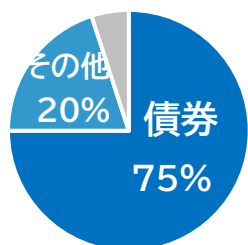
「長期投資家」の代表格であるGPIF(年金積立金管理運用独立行政法人)は、債券中心の運用から、低金利の深刻化を受けて、運用効率の向上の観点からオルタナティブへの投資額を増加させています

低金利の深刻化を受けたGPIFの対応

債券中心の運用から

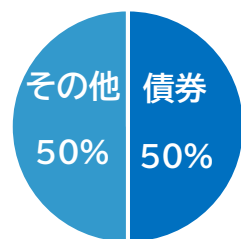
拡張・多様化へ

2006月4月～



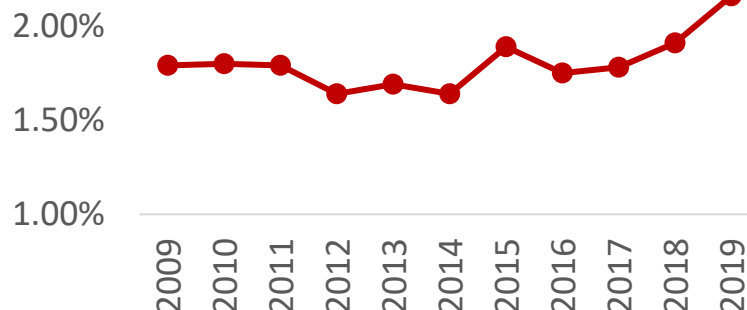
✓ 低金利の深刻化

2014月4月～



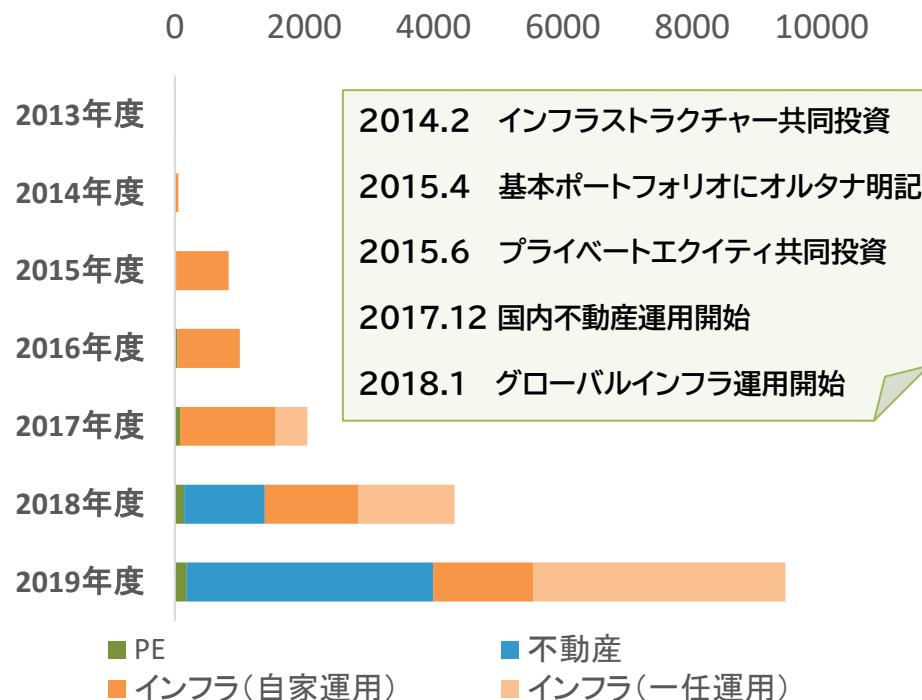
✓ オルタナティブ投資の充実化と株式比率引き上げ

<GPIF インカム利回り推移>



オルタナティブ投資額の推移

(億円)



長期投資家としての利点を活かし
運用効率向上の観点で活用

固有の課題と対応策

有力な選択肢となり得るプライベートアセットに対し、非営利法人様にとってより適した投資領域やアクセス手段を検討・ご紹介します



投資にあたっての固有の課題

- ・ プライベートアセットは、非営利法人のポートフォリオ組み入れを検討する価値がある魅力的な資産だが、投資にあたっては固有の課題も…

流動性

長期に渡り、キャッシュ化が難しい資産/スキームが多い…

運用管理/リスク管理

伝統資産とは異なる知見やノウハウが必要な領域…

投資最低金額

少額からの投資が難しい資産/スキームが多い…

etc

非営利法人様にとって、より投資しやすい投資領域・戦略を検討・ご紹介

非営利法人の資産運用とプライベートアセット投資

1. インフラ・ストラクチャー投資

2. プライベート・デット/プライベート・エクイティ投資

インフラストラクチャー投資とは

インフラストラクチャー投資は、産業や社会生活の基盤となるインフラ事業へ投資することで、安定的なインカムリターンや、経営改善・事業開発によるキャピタルゲインを目指す運用戦略です

投資対象は 経済活動・日常生活に必要不可欠なインフラ事業



安定的な事業収益に繋がりやすい構造が特徴

売上の安定性

社会的必要性により
景気変動の影響を受けにくい



利益率の安定性

参入障壁(膨大な設備投資)
価格規制(当局の認可) etc.



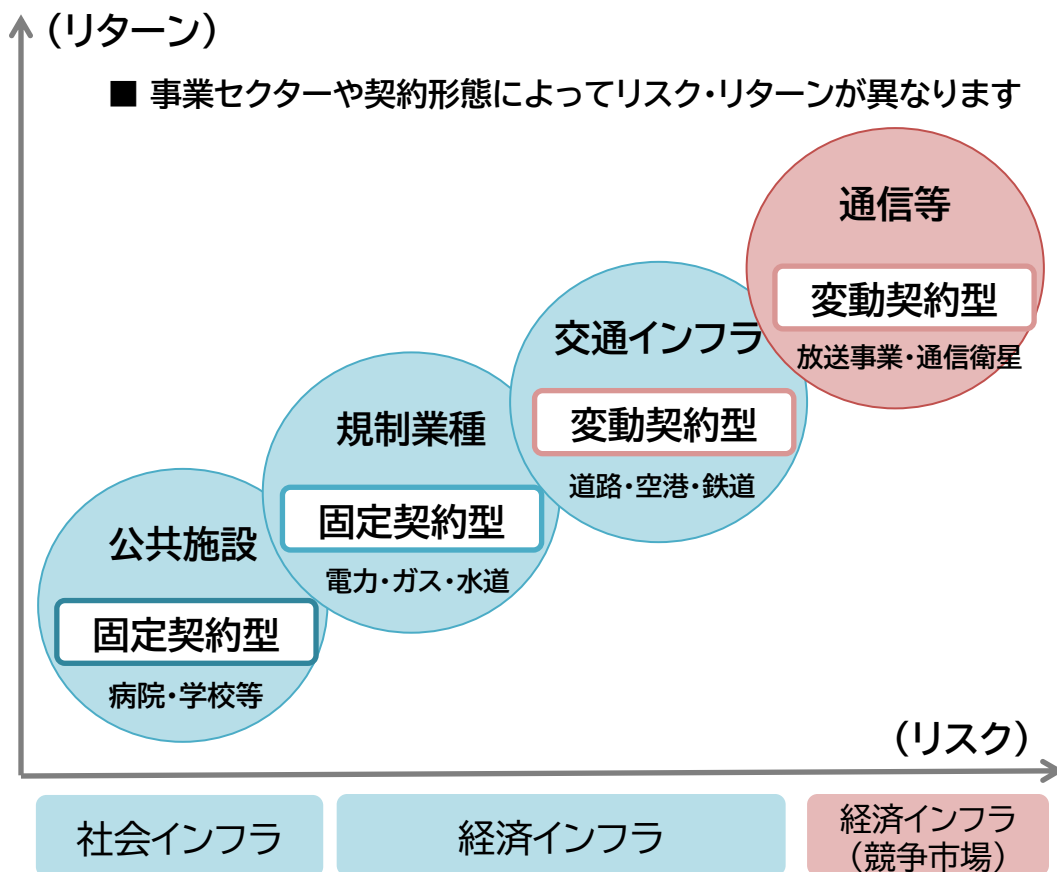
安定的な事業収益

事業セクター/契約形態別のリスク・リターン特性

インフラストラクチャー案件では、事業セクターおよび契約形態によってリスク・リターンが異なり、収入変動リスクが最も小さいのは、固定契約型の社会インフラとなります

事業セクターとリスク・リターン特性

弊社作成のイメージ図



2つの契約形態とその特徴

固定契約型

長期販売契約や、アベイラビリティ方式(施設が利用可能な状態であれば行政等から料金が支払われる)等

需要変動リスクを負わない(= 収入変動リスクが小さい)

リターンのアップサイドは経営改善による利益率向上に留まる

変動契約型

利用者が施設利用料を直接負担

需要変動リスクを負う(= 景気後退時に運用リターン悪化の可能性)

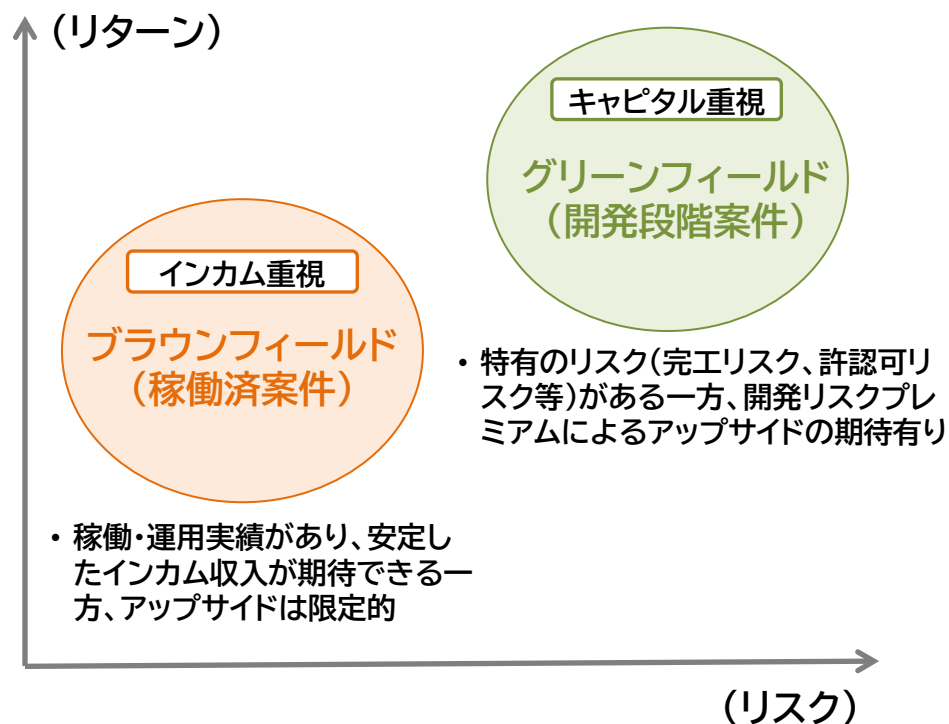
施設の利用需要喚起により、運用リターンのアップサイド追求可能

事業段階/投資地域による違い

インフラストラクチャー案件では、既に稼働しているか否かといった事業段階の他、投資地域によってもリスク・リターンが異なる傾向にあります

事業段階とリスク・リターン特性

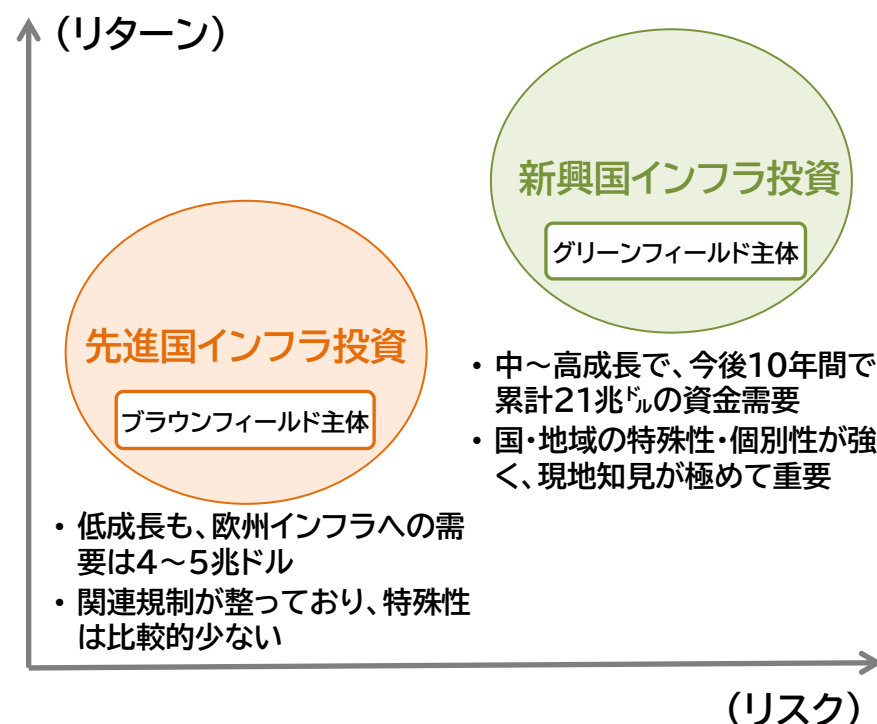
- 事業段階のどの段階で投資するかが、リスク・リターンに大きな影響を与えます



弊社作成のイメージ図

投資地域とリスク・リターン特性

- 投資地域によって関連規制や政策の整備には跛行性があり、リスクリターンが異なります



弊社作成のイメージ図

インフラストラクチャー案件では、投資対象や地域によってリスク・リターン特性が異なります

インカム重視の投資家様に適した戦略

固定契約型の公共施設や規制業種中心

- ・ 需要変動の影響を受けにくく、アップサイドが期待できない一方、収入が安定的

稼働中案件(ブラウンフィールド)中心

- ・ アップサイドが限定的な一方、完工リスク等がなく、安定したインカム収入が期待できる

先進国

- ・ 関連規制や政策が整備されており、政治的なリスクが小さい

キャピタル重視の投資家様に適した戦略

変動契約型の交通・エネルギー・通信中心

- ・ 需要変動の影響を受けやすいため、景気後退時の収入減少リスクがある一方、アップサイドが期待できる

稼働前・開発案件(グリーンフィールド)中心

- ・ 完工リスクや許認可リスク等の固有リスクがあるが、アップサイドの期待あり

新興国

- ・ 国や地域の特殊性・個別性が極めて大きい

上記のインカム重視の特性を有し、且つ、一定の流動性を持たせたファンドの取扱がございますので、是非弊社営業担当者までご相談ください。

【ご参考】 非営利法人様のご投資事例等

債券をベースに運用する非営利法人様の、初めてのインフラ投資/ご検討事例をご紹介します

初めてのインフラ投資ご検討事例①

不動産投資に代わるインカム収入源の確保

＜某非営利法人のインフラストラクチャー投資イメージ＞



債券利回り低下を補うためのREITが投資上限に接近

REIT同様、債券投資の延長としてインフラ投資を検討

- 金利環境が大きく変わらない中、REITに代わるインカム収入の源泉として、インフラ投資をご成約

初めてのインフラ投資事例②

バランス運用+インカム運用強化

＜某非営利法人のインフラストラクチャー投資イメージ＞



債券利回りの低下を補う手段を幅広く検討

株式含むバランス運用と共にインフラ投資を決定

- 収益の牽引役として株式を含むバランス運用を採用すると共に、インカム運用の一層の強化を目指しインフラ投資を決定

非営利法人の資産運用とプライベートアセット投資

1. インフラストラクチャー投資

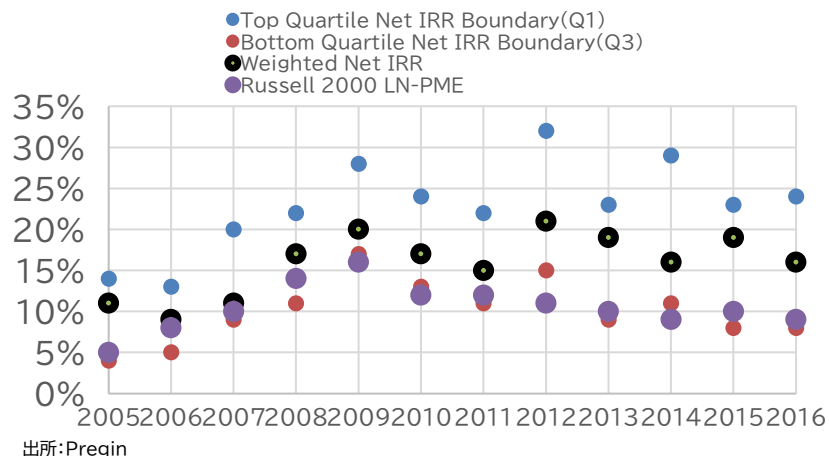
2. プライベート・デット/プライベート・エクイティ投資

プライベート・エクイティ(未上場株投資)

プライベートエクイティは、幅広い投資機会を捉える未上場株投資で、上場株比で優位なパフォーマンスを上げていることが確認できます

上場株比で優位なパフォーマンス

北米PEのパフォーマンスは、米国小型株指数(Russell 2000)との比較において優位な状況が継続



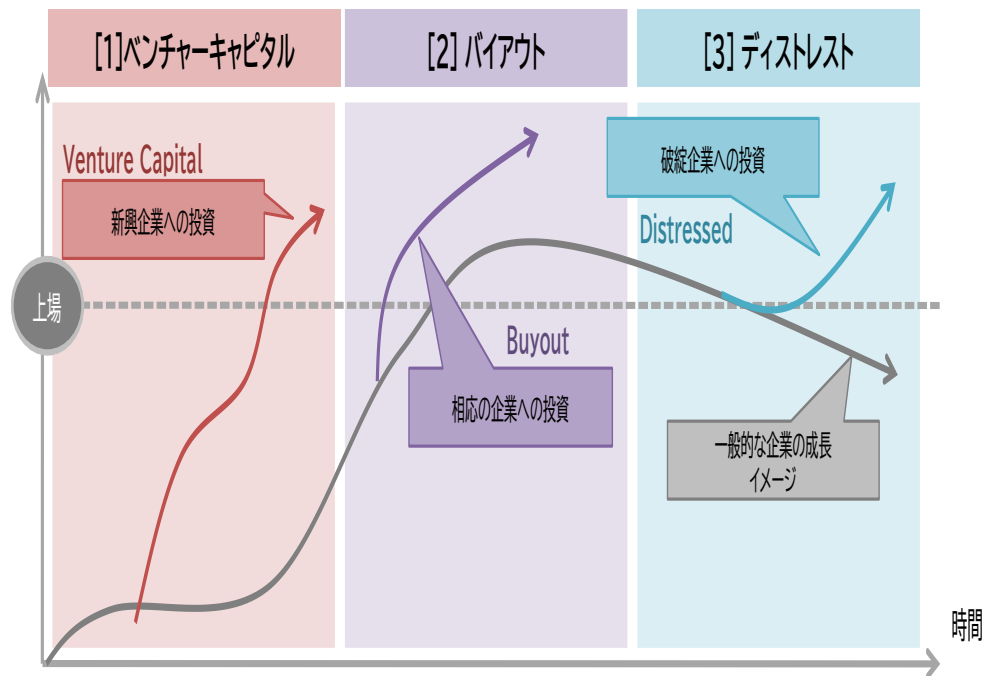
上場株比で豊富な投資機会



幅広い投資機会

PE投資は、上場企業とは異なる企業の成長ステージで投資、上場株式とは異なるリターンを獲得を目指す戦略

<企業の成長ステージとプライベートエクイティ投資の戦略>



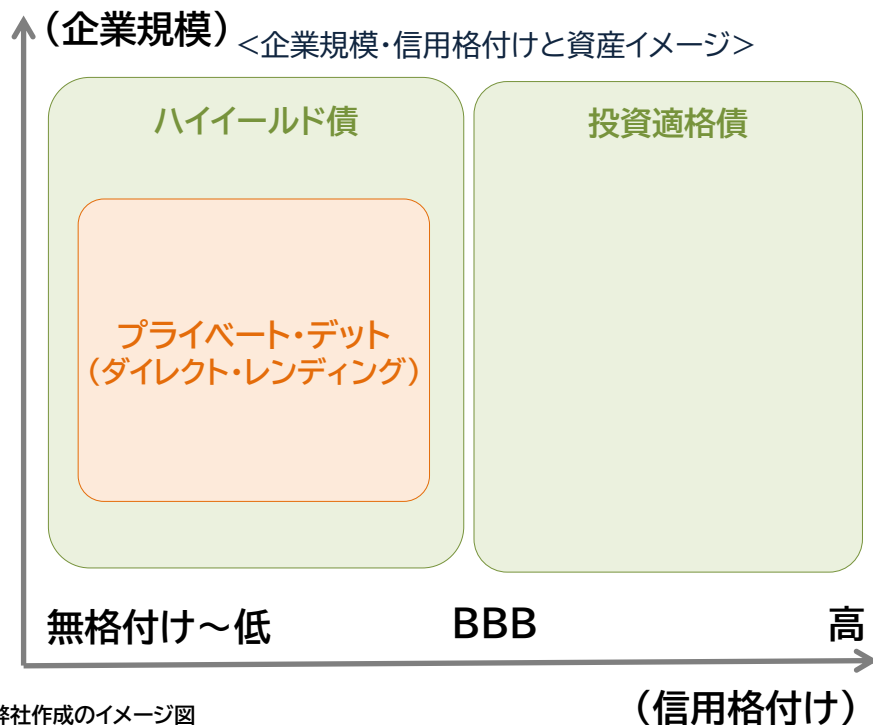
弊社作成のイメージ図

プライベート・デット(ダイレクト・レンディング等)

プライベート・デット(ダイレクト・レンディング戦略等)は、ミドル規模以下かつ低格付け(無格付含む)の企業に対する貸出によって、高いインカムリターンを目指す戦略です

ミドル規模以下の企業に対する貸出

- 相対的に信用力の低い企業等に対して投資家から集めた資金をローン形態で貸出を行う
- 銀行が貸し手のバンクローンは大企業～Upper Middleが対象の一方、プライベートデッドはより下層の企業が対象

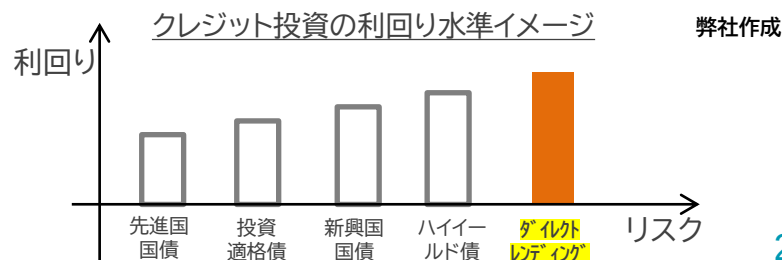


抑制された時価変動と高いインカムリターン

- 企業サイズが比較的小さく、無格付企業も含むため通常のローンよりも高いリターンを享受
- ローン形態のため時価変動リスクが抑制されており、安定的に高いインカムリターンを計上できる

<プライベートデッドとハイイールド債比較>

	プライベート・デット (ダイレクトレンディング)	【参考】ハイイールド債
形態 (担保)	ローン (有り)	社債 (なし)
金利	変動金利	固定金利
流動性	なし	あり
格付	なし	あり



株式的特性を持つプライベート・エクイティと、債券的特性を持つプライベート・デットの双方を活用したファンドの組成を検討中

プライベート・エクイティの魅力

- 幅広いステージに投資機会を持つ未上場株投資
- 上場株比で豊富な投資機会
- 上場株比での高パフォーマンス(キャピタルリターン)

高い魅力の一方、投資上の課題も…

- 流動性** 投資期間(10~12年程度)中は原則として解約が不可であり、キャッシュかが困難
- Jカーブ** 投資初期(ポートフォリオ構築中)はリターン比でコストが先行する“Jカーブ”が存在

プライベート・デットの魅力

- ミドル規模以下の企業に対する変動金利型貸出
- 抑制された時価変動
- 安定的な高いインカムリターン

高い魅力の一方、投資上の課題も…

- 流動性** 投資期間(5~9年程度)中は原則として解約が不可であり、キャッシュかが困難

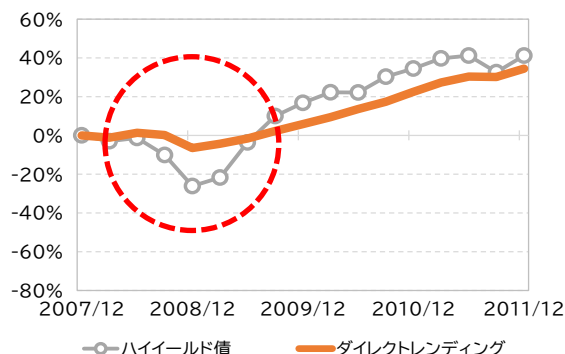
上記の魅力と合わせ、流動性などプライベートアセット特有の課題を軽減する工夫を凝らしたファンドの組成を検討しておりますので、是非弊社営業担当者までお寄せください。

プライベート・アセット投資の市場危機時におけるパフォーマンス状況

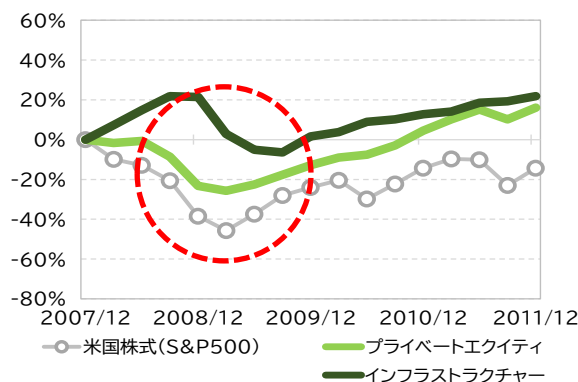
プライベート・アセット投資は、パブリック・マーケット投資に比べて、投資家需給による影響に晒され難いことからリターンのボラティリティが相対的に小さく、市場危機時においてもドローダウンの抑制が期待できます

パブリック・プライベート市場の危機時とその後の回復

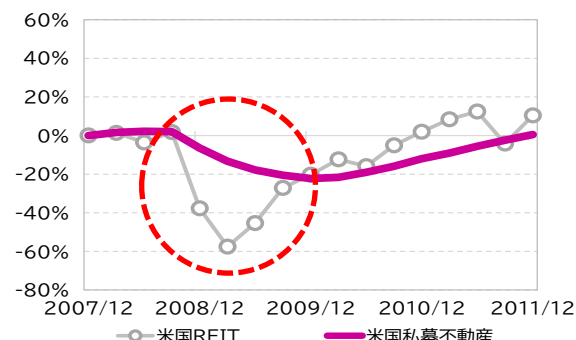
ダイレクトレンディング(DL) ハイイールド債



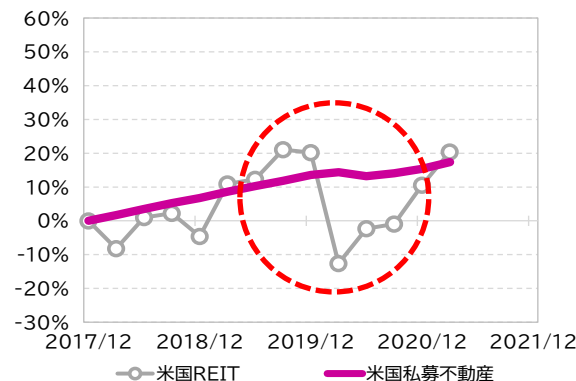
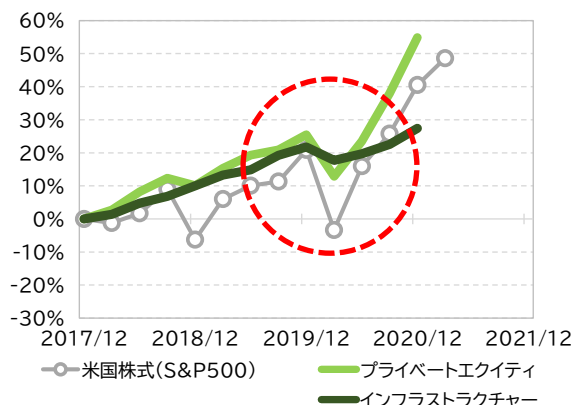
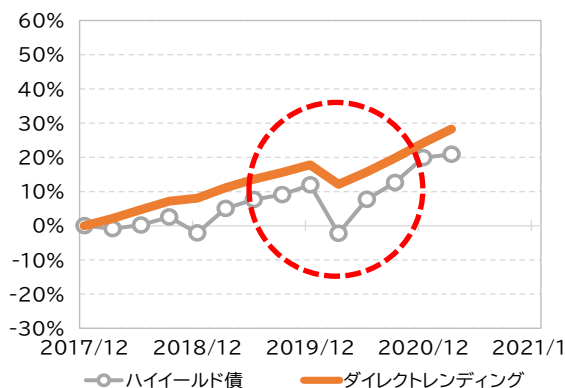
プライベートエクイティ(PE) インフラストラクチャー、米国株式



米国私募不動産 米国REIT



コロナ・ショック時



【出所】DL(ダイレクト・レンディング):Cliffwater Direct Lending Index、ハイイールド債:米国ハイイールド債トータルリターン指数、PE(プライベート・エクイティ):US Private Equity Index (Cambridge Associates)、インフラ:Preqin Infrastructure Quarterly Index、米国株式:S&P500、私募不動産:Ncreif Property Index (All)、米国REIT:FTSE NAREIT US Real Estate Index Equity REIT Total Index、【期間】リーマン・ショック時:2007/12~2011/12、コロナ・ショック時:2017/12~2021/3

インデックス利用に係る留意事項	
インデックス提供会社	留意事項
FTSE Fixed Income LLC	FTSE債券インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより運営されている債券インデックスです。FTSE Fixed Income LLCは、資料内の全てのファンドのスポンサーではなく、資料内の全てのファンドの推奨、販売あるいは販売促進を行っておりません。FTSE Fixed Income LLCが提供するインデックスのデータは、情報提供のみを目的としており、FTSE Fixed Income LLCは、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。このインデックスに対する著作権等の知的財産その他一切の権利はFTSE Fixed Income LLCに帰属します。
ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピー	「Bloomberg®」、「ブルームバーグ・グローバル総合インデックス」及び「ブルームバーグ世界インフラ運動国債インデックス」、並びにそのサブインデックス及びそのカスタムインデックス等は、Bloomberg Finance L.P.および、同インデックスの管理者であるBloomberg Index Services Limited(以下「BISL」)をはじめとする関連会社(以下、総称して「ブルームバーグ」)のサービスマークであり、三井住友信託銀行による特定の目的での使用のために使用許諾されています。ブルームバーグは三井住友信託銀行とは提供しておらず、また、資料内の金融商品を承認、支持、レビュー、推奨するものではありません。ブルームバーグは、資料内の金融商品に関連するいかなるデータもしくは情報の適時性、正確性、または完全性についても保証しません。
S&P Dow Jones Indices LLC	S&P Dow Jones Indices LLCが提供するインデックスはS&P Dow Jones Indices LLC(「SPDJII」)の商品であり、これを利用するライセンスが三井住友信託銀行に付与されています。Standard & Poor's®およびS&P®はStandard & Poor's Financial Services LLC(「S&P」)の登録商標で、Dow Jones®はDow Jones Trademark Holdings LLC(「Dow Jones」)の登録商標であり、これらの商標を利用するライセンスがSPDJIIに、特定目的での利用を許諾するサブライセンスが三井住友信託銀行にそれぞれ与えられています。資料内の金融商品は、SPDJII、Dow Jones、S&Pまたはそれぞれの関連会社によってスポンサー、保証、販売、または販売促進されているものではなく、これら関係者のいずれも、かかる商品への投資の妥当性に関するいかなる表明も行わず、当インデックスの誤り、欠落、または中断に対して一切の責任を負いません。
MSCI	Copyright MSCI 2021. Unpublished. All Rights Reserved. 本情報は、閲覧者自身においてのみ使用することとし、いかなる形式においても複製または再配信してはなりません。またいかなる金融商品、プロダクト、または指数の作成に使用されてはなりません。本情報は、いかなる種類の投資決定をする(またはしない)のための投資助言や推奨をする目的はなく、またそのベースとはなりません。過去データ及び分析は、いかなる将来のパフォーマンス、分析、予測または予想について指示したり保証したりするものと取られてはなりません。本情報は、「現状」のものとして提供され、またその利用者は、本情報を用いて行われるまたは可能になる投資判断などへのあらゆる使用リスクを負います。MSCI、その関連会社、またはデータの編集、計算もしくは作成に係ったまたは関連した、いかなる第三者も、当データまたは同利用によって得られた結果に関連する明示的または暗示的の保証や表明をしません。そしてMSCI、その関連会社、また上記の各第三者は、制限なく、独自性や正確性、完全性、適時性、非違反性、商品性または特定目的への適合性等の当データに関連する全ての保証を、ここに明示して拒否します。前述のいずれにも関わらず、いかなる場合においても、MSCI、その関連会社、またはデータの編集、計算もしくは作成に係ったまたは関連した、いかなる第三者も、直接損害、間接損害、特別損害、懲罰的損害、結果損害またはその他の損害(逸失利益を含む)について、このような損害の可能性について知らされている、あるいは損害を予測していたとしても、責を負いません。
FTSE International Limited	資料内の金融商品は、FTSE International Limited (以下「FTSE」)、London Stock Exchange Groupの会社(以下「LSEG」)、もしくはResearch Affiliates LLC (以下「RAI」)は、いかなる形においても、スポンサー、保証、販売、または販売促進を行うものではありません。FTSE、LSEG、およびRAIは、「FTSE RAFI Kaigai 1000 Index」(サブインデックスを含む。以下「インデックス」)の使用から得た結果および/または上記インデックスが特定日の特定時間において示す数値について、明示、暗示を問わず何ら保証や意見表明を行いません。インデックスは、FTSEが算出を行います。FTSE、LSEG、およびRAIは、インデックスの誤り(過失その他であっても)に対していかなる者に対しても責任を負うものではなく、ライセンス供与者は、いかなる者に対してもインデックスの誤りについて助言する義務を負うものでもありません。FTSE®は、LSEGの会社が所有する商標であり、ライセンス契約に基づき、FTSE International Limitedが使用します。 ラッセル・インデックスの関連サービスの所有権は、FTSE RUSSELLにあります。
東京証券取引所	「東証株価指数(TOPIX)」、「東証第二部株価指数」、「東証マザーズ株価指数」、「JASDAQ INDEX」、「東証REIT指数」(サブインデックスを含む)に係る知的財産権は、株式会社東京証券取引所(東証)に帰属します。なお、資料に記載された全ての商品は東証により提供、保証又は販売されるものではなく、資料に記載された全ての商品に係る損害等について東証は責任を有しません。
東京証券取引所 日本経済新聞社	①「JPX日経インデックス400」は、株式会社日本取引所グループ及び株式会社東京証券取引所(以下、総称して「JPXグループ」といいます。)並びに株式会社日本経済新聞社(以下、「日経」といいます。))によって独自に開発された手法によって算出される著作物であり、「JPXグループ」及び「日経」は、「JPX日経インデックス400」自体及び「JPX日経インデックス400」を算定する手法に対して、著作権その他一切の知的財産権を有しています。 ②「JPX日経インデックス400」を示す標章に関する商標権その他の知的財産権は、全て「JPXグループ」及び「日経」に帰属しています。 ③本資料の金融商品は、年金信託業者等の責任のもとで運用されるものであり、「JPXグループ」及び「日経」は、その運用及び本資料の金融商品の取引に関して、一切の責任を負いません。 ④「JPXグループ」及び「日経」は、「JPX日経インデックス400」を継続的に公表する義務を負うものではなく、公表の誤謬、遅延又は中断に関して、責任を負いません。 ⑤「JPXグループ」及び「日経」は、「JPX日経インデックス400」の構成銘柄、計算方法、その他「JPX日経インデックス400」の内容を変える権利及び公表を停止する権利を有しています。 「JPX 日経400」は「JPX日経インデックス400」(日本語正式名称)の略称であり、「JPX-Nikkei Index」は「JPX-Nikkei Index 400」(英語正式名称)の略称です。
野村證券	「NOMURA-BPI」、「NOMURA-BPI/Extended」、「NOMURA-BPI/Ladder」、「NOMURA-J-TIPS Index」、「NOMURA-CMT Index」、「NOMURA Par Yield」(サブインデックスを含む)の知的財産権は野村證券株式会社に帰属します。なお、野村證券株式会社は、同指数の正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、同指数を用いて行われる当社の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。
野村證券 Frank Russell Company	「Russell/NOMURA 日本株インデックス」(サブインデックスを含む)の知的財産権は野村證券株式会社及びFrank Russell Companyに帰属します。なお、野村證券株式会社及びFrank Russell Companyは、同指数の正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、同指数を用いて行われる当社の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。
FTSE Fixed Income LLC 野村證券株式会社	資料内の金融商品はFTSE Fixed Income LLC(以下「FTSE FI」)あるいは野村證券株式会社(以下「野村」)によって出資、保証、販売または販売促進されるものではありません。FTSE野村CaRD世界国債インデックス・シリーズ(以下、「本インデックス」)に係るすべての権利はFTSE FIおよび野村に帰属します。FTSE®は、ロンドン証券取引所グループ企業の商標であり、ライセンスに基づきFTSE FIによって使用されています。「Nomura」および「野村」は、野村および関連企業の商標であり、ライセンスに基づきFTSE FIによって使用されています。本インデックスはFTSE FIまたはその代理人によって計算されます。FTSE FIおよび野村は、(a)インデックスの使用、信頼性、または瑕疵、(b)当該金融商品への投資、操作から生じるいかなる責任も負いません。当該金融商品から得られる成果、または当該金融商品の商品性に対するインデックスの適合性のいずれに関しても、FTSE FIおよび野村は請求、予測、保証、または表明を一切行いません。
Solactive AG	資料内の金融商品はSolactive AGによって資金提供、販売促進、販売またはその他の方法でサポートされるものではありません。また、Solactive AGは、指数、指数商標、いかなる時点の指数価格、その他の使用によって生じた結果について、明示的、黙示的を問わず保証するものではありません。指数はSolactive AGによって計算、公開されます。Solactive AGは指数の正確な算出に最善を尽くします。指数提供先に対する義務にかかわらず、Solactive AGは、当該金融商品の投資家または金融仲介機関等を含む第三者に対して、指数の誤りを指摘する義務を負いません。Solactive AGによる指数の公表、または当該金融商品に関連した利用のための指数もしくは指数商標の使用許諾は、当該金融商品への投資をSolactive AGが推奨するものではなく、当該金融商品へのいかなる投資に関して、Solactive AGが何らかの保証や意見を示すものではありません。
Hedge Fund Research, Inc	Source: Hedge Fund Research, Inc. www.hedgefundresearch.com, © 2021 Hedge Fund Research, Inc. All rights reserved. “The HFRI Fund Weighted Composite Index”、“WWW.HEDGEFUNDRESEARCH.COM”、“HFRI”、“HFR”はヘッジファンドリサーチ社(「HFR」)の商標とサービスマークであり、HFRからの許可の下で利用しています。HFRは三井住友信託銀行、その関連会社、金融商品、ファンドとは全く関係がなく、提携もしていません。HFRは三井住友信託銀行の金融商品、ファンドの組成もしくは設立に参画しておらず、HFRは三井住友信託銀行の金融商品とファンドを支持もしくは承認せず、三井住友信託銀行の金融商品とファンドに投資することを推奨していません。この資料はお客様限りです。(※HFRから提供された原文を三井住友信託銀行が邦訳したものであり、原文が必要な場合は当社までご連絡ください。)

*1 2021年8月24日付で「ブルームバーグ・パークレイズ」各インデックスは、「ブルームバーグ」各インデックスに名称変更。

*2 上記インデックス以外の資料中のインデックスの知的財産権は、各々のインデックス提供会社に帰属します。なお、インデックス提供会社は、同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、同インデックスを用いて行われる当社の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。

本資料は、ファンドの紹介を目的として三井住友信託銀行が作成したご参考資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。投資信託の購入に係る最終的な決定は、商品に関する詳細資料を参照の上、お客様ご自身のご判断で行っていただきますようお願い申し上げます。

本資料の内容に従った投資信託の購入を強制するものではなく、三井住友信託銀行からの提案をお客様が採用しなかったことにより弊社との他の取引に関し不利益を被ることはありません。

シミュレーションやバックテスト等のデータ、運用実績やリスク・リターン等による商品分類図を含めた本資料の内容は、将来の運用成果等を保証するものではありません。また、データの一部は、弊社が信頼できると判断した各種情報源から入手した情報等に基づくものですが、その情報の正確性・確実性について弊社が保証するものではありません。

なお、本資料は、作成日において入手可能な情報等に基づいて作成したものであり、今後の金融情勢・社会情勢等の変化により、内容が変更となる場合がございます。本資料に係る一切の権利は、他社資料等の引用部分を除き、三井住友信託銀行に属し、いかなる目的であれ本資料の一部または全部の無断での使用・複製は固くお断りします。

本資料の内容に関して疑問に思われる点、ご不明な点等がございましたら、弊社営業担当店舗等にご照会下さいますようお願い申し上げます。

三井住友信託銀行はお申し込みの窓口となり、投資信託の設定・運用は運用会社で行います。

お申し込みに当たっては、各商品の「ファンド概要説明書」等の詳細資料の内容を必ずご確認くださいませ、ご判断くださいますようお願い申し上げます。

【以下の表示は、金融商品取引法第三十七条の規定等に基づく表示です。】

＜お取引にあたっての留意事項＞

■ 損失が発生するリスクについて

投資信託はリスクを含む商品であり、運用実績は市場環境等により変動しますが、これらの運用による損益はすべてお客様に帰属します。また、投資信託は、預金（貸付信託等の元本補てん契約のある信託商品を含む）ではなく、元本及び利回りの保証はありません。また、預金保険並びに、第一種金融商品取引業を行う者以外からご購入された場合は、投資者保護基金の対象となりません。

■ 価格変動等について

投資信託は、直接もしくは投資対象投資信託証券を通じて、主に国内外の株式や債券、不動産投資信託等を投資対象としています。投資対象資産等が有するリスクのうち主要なものは下記の通りです。

- (1) マーケットリスク: 株式相場・金利水準・為替相場・指数等の金融商品市場における市場の動向を直接の原因として、運用対象資産等の価格が変動するリスク
- (2) 信用リスク: 受託財産で運用する運用対象資産等の発行者・管理者・仲介者及びその取引の相手方等の業務又は財産の状況の変化等を直接の原因として、運用対象資産等の価格が変動するリスク
- (3) 流動性リスク: 受託財産で運用する金融商品等の市場動向や取引量等の状況によって、取引が不可能もしくは困難となる、または取引可能な場合でも通常より著しく不利な価格での取引を余儀なくされること等を直接の原因として、運用対象資産等の価格が変動するリスク

これらのリスクにより、投資信託の基準価額が上下し、投資元本を割り込むおそれがあります。

■ 運用上の制約について

投資信託には、商品性に起因する各種の購入・解約制約等があり、また、クローズド期間が設定されている商品については、当該クローズド期間中には解約することはできません。詳しくは、各商品の「ファンド概要説明書」等の詳細資料にてご確認くださいませ、お願いいたします。

■ 商号等

- ・ 当社の商号等
- ・ 加入協会

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

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

■ お支払いいただく手数料、報酬、費用等

お客様にご負担いただく費用等については以下の通りとなります。

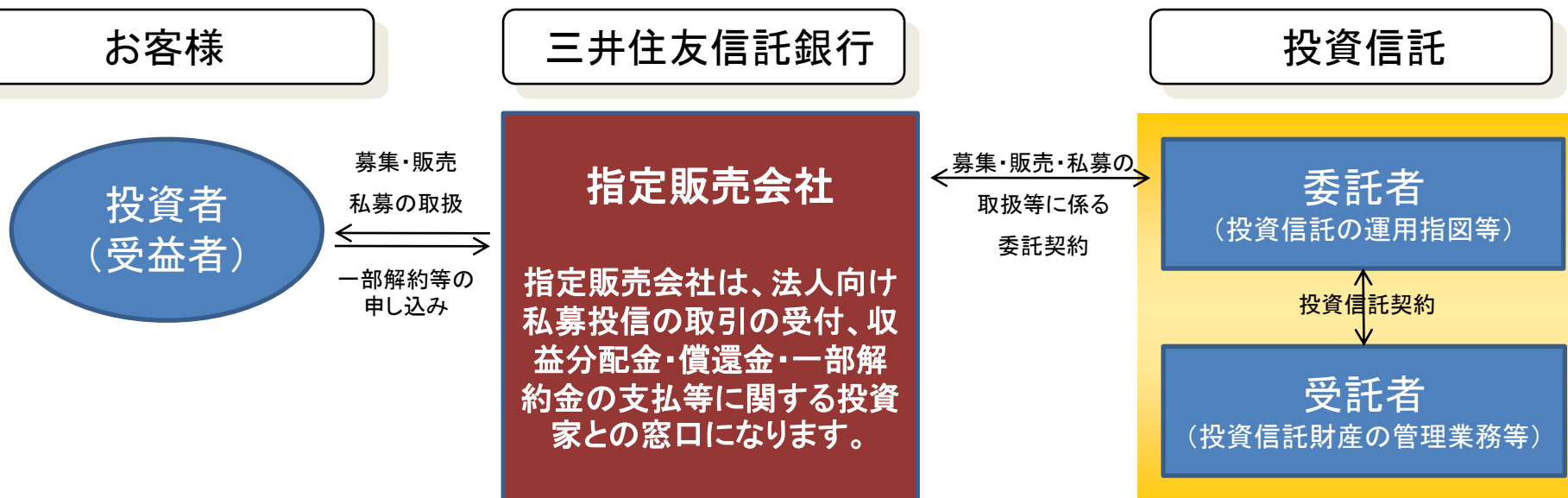
(手数料等)

投資信託にご投資いただくお客様には、商品毎に設定された販売手数料、解約手数料、信託財産留保金、信託報酬等をご負担頂く場合があります。詳細につきましては、本資料の該当ページ及び各商品の「ファンド概要説明書」等の詳細資料でご確認くださいようお願いいたします。

(売買コスト、公租公課及び事務費用等)

証券取引に伴う売買委託手数料等の手数料または税金、先物・オプション取引に要する費用、組入資産の保管に関する費用、投資信託財産に係る会計監査費用等を実費として(運用状況により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません)投資信託財産を通じて間接的にご負担頂きます。

【スキーム図】



End