



nuveen

A TIAA Company

2024年後半のオルタナティブ・クレジット・インサイト

レジリエンシーを 目指して

当資料は当社の見解をまとめた論説であり、特定の資産運用方法や商品について推奨または助言するものではありません。文書末の「重要なお知らせ」を必ずご確認ください。

金利シグナルの変化で チャンス到来

今年初めのコンセンサスは、市場見通しの鍵を握るのは「2024年の利下げ」だというものでした。控えめに言っても、そうした見方は今、大きく変化しています。米国連邦準備制度理事会（FRB）をはじめ、世界のほとんどの中央銀行はタカ派的なスタンスを強め、より長期により高い金利環境が続くという現実が浮き彫りになっています。そして、それは投資家の間で少なからず驚きをもって受け止められましたが、同時に投資機会に光をあてるものでもあります。



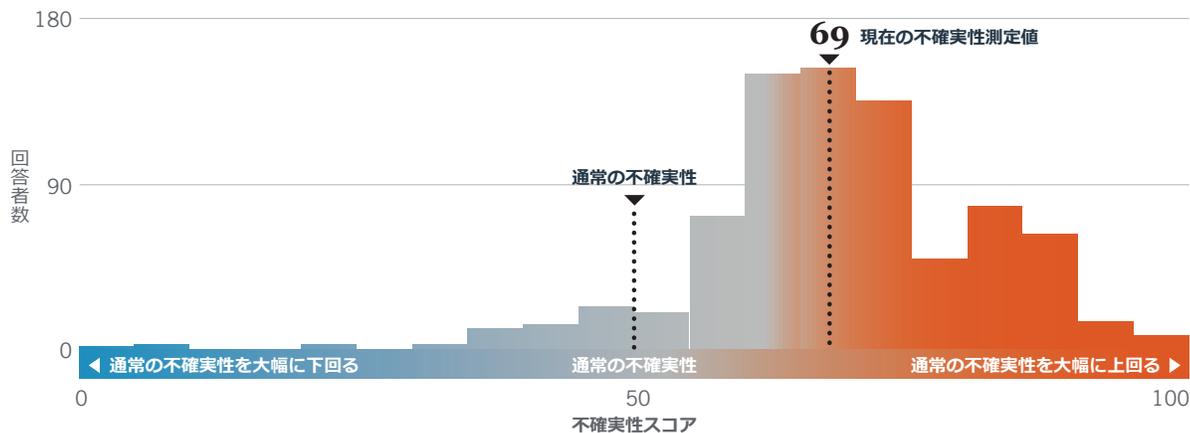
投資家の中で強まる不透明感

今もさまざまな経済的・地政学的要因は流動的な状況にあり、投資環境の見通しはますます不透明になっています。EQuilibriumの不確実性バロメーター指数によれば、不確実性スコアが通常レベルの50を超えると回答した投資家は93%に上り、投資家は今、マクロ経済的および地政学的な不確実性が高まっている時期だと感じているようです(図表1)。

現在は、経済的にも地政学的にも確実性とは程遠い状況にあります。そして、不確実性が投資家にとって好ましいことはめったにありません。このような不安定な状況下では、長期的視野からポートフォリオを分散し、ストレス下にある市場環境でもレジリエンスを発揮できる資産クラスを見つけることが重要です。以下のセクションでは、さまざまなオルタナティブ・クレジット資産がこうしたレジリエンスをどう提供できるかを検討します。

図表1: 通常よりも高い不確実性が投資家にとって重しに

Nuveen機関投資家不確実性バロメーター (回答者800名)



出所:2024年Nuveen EQuilibrium調査。不確実性バロメーターは、全回答者800名の不確実性スコアの平均値で算出されます。不確実性スコアは、主成分ファクター分析に従って加重された4つの設問に対する回答の平均値です。詳細については、nuveen.com/equilibriumを参照してください。

当資料は当社の見解をまとめた論説であり、特定の資産運用方法や商品について推奨または助言するものではありません。文書末の「重要なお知らせ」を必ずご確認ください。

知っておくべき重要ポイント

クオリティへの注目が高まる

本格的なリセッションに入るのではないかと懸念は幾分後退しているものの、金利が高ければ景気減速が投資家にもたらず痛みは増すため、投資においてクオリティがますます重視されることとなります。現在の環境では、デフレーション・ポジショニングが圧迫された状態が続いており、このような高金利が受け入れられていることで、単にデフレーションを長くするだけでリターンを生み出すことは困難になっています。クレジット市場への参入を考える投資家にとっては好機といえるかもしれませんが、選別が極めて重要です(図表2)。

また、地政学的に不安定な状況が続いている地域もあり、問題を複雑にしています。2024年前半は、中東問題が世界の火種となっており、パレスチナおよびイランとイスラエルとの紛争がさらに悪化する恐れもあります。一方、ロシアのウクライナ侵攻は引き続き欧州に大きな影響を与えています。

オルタナティブ・クレジットの利点

こうした金利水準の上昇と地政学的不確実性を踏まえると、伝統的な株式ポートフォリオと(主に政府関連の)債券ポートフォリオでは、外部リスクへのエクスポージャーが高すぎるように思われます。実際、そうした傾向が今年これまでの債券・株式指数の不規則な動きという形で具現化しているようにみえます。

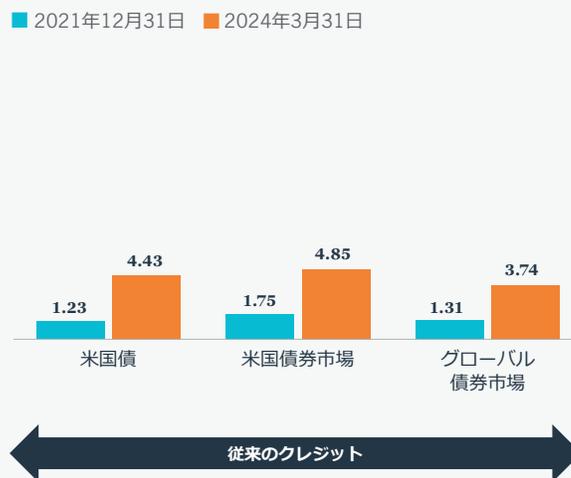
その代わりに投資家は、より広範な分散を通じてポートフォリオの守りを固めるべきでしょう。特に、オルタナティブ・クレジットの資産クラスは、従来のポートフォリオに必要とされる緩衝材を提供することができます。高金利環境では、ダイレクト・レンディングや私募債といった資産クラスならば、むしろ金利上昇の恩恵を受けるためです。

一方で、地政学的な出来事によって生じる不確実性からチャンスをつかむには、エネルギー・インフラ債や商業用不動産評価クリーンエネルギー(C-PACE)ローンなどの資産クラスを利用できます。これらは、エネルギー移行や環境に優しい建設の重要性が高まる中で、そうした長期トレンドを機会として捉えるものです。

“

投資家は、より広範な分散を通じてポートフォリオの守りを固めるべきでしょう。特に、オルタナティブ・クレジットの資産クラスは、従来のポートフォリオに必要とされる緩衝材を提供することができます。

図表2：利回り上昇(%)で魅力も上昇…



掲載されている運用実績データは過去の運用実績で、将来の結果を予測または保証するものではありません。インデックスへの直接投資はできません。出所：ブルームバーグLLC、バンク・オブ・アメリカ、JPモルガン、リフィニティPLPC、S&P、ギルバート・レビー(2024年3月31日時点) 利回りは以下のセクターを除き、YTW(最低利回り)：広範に組成・販売されるシニア・シンジケートローン(BSL)：3年最低利回り。

オルタナティブ・クレジット戦略に注目

- ローン担保証券 (CLO):** CLO市場は2024年上期、金利上昇に伴って高い成長率を記録しましたが、もう一つの成長要因は、オルタナティブ・アロケーションに分散投資をしようとする動きです。プライベート・エクイティはまだ本格的に復活しておらず、投資家はCLO市場のフロントエンドキャッシュ分配を通じてインカムの差別化を図っています。
- エネルギー・インフラ債 (EIC):** EICは長期的なドライバーに乗じて、さまざまな市場環境にあっても耐えることができるアロケーションを提供します。コンピューティングとデータ処理量や電力集約型製造の増加に加え、多くの産業の脱炭素化が推進されていることから、電力に対する需要が急増しており、長期的にこれらのニーズを満たすためのインフラ需要も大幅に高まると予想されます。

- 投資適格プライベート・クレジット:** 力強い取引フローと魅力的なスプレッド・プレミアムが投資適格プライベート・クレジット市場を後押ししており、その動きはさまざまなセクターで見られます。エソテリック資産担保証券、クレジット・テナント・ローン、プロジェクト・ファイナンスなど、高度な仕組みの市場セグメントは、投資家ポートフォリオの分散と利回り向上という点で引き続き魅力を提供しています。

以下のセクター別の洞察は、Nuveenが提供できるすべてのオルタナティブ・クレジット・サービスを示すものではなく、また、この資産クラスに対する当社のすべての予測を示すものでもありません。利用可能なオルタナティブ・クレジット・サービスの詳細については、Nuveenの担当者にお問い合わせください。

…債券投資家にとって魅力が増す投資環境

■ 2021年12月31日 ■ 2024年3月31日



シニア・ミドルマーケット融資：第1担保権3年ローンの平均利回り、CLO (BB格付け)：単純平均利回り、劣後資本：3年ミドルマーケット第2担保権ローンの金利と3年メザニン・デット（キャッシュと現物）金利の発行加重平均、CLO (エクイティ)：米国BSL資本分配の年率中央値。
 代表的なインデックス：CLO (BB格付け負債)：JPMorgan U.S. CLO Index -BB格、CLO (エクイティ)：米国BSL CLO株式分配金 (IO) の中央値、グローバル債券市場：Bloomberg Global Aggregate Index、ハイイールド社債：Bloomberg U.S. Corporate High Yield 2% Issuer Capped Index、劣後資本：リフィニティブLPC、非シニア不動産負債：Nuveen/Gilberto-Levy、G-L 2、シニア不動産負債：Gilberto Levy G1、シニア・ミドルマーケット・ローン：リフィニティブLPC、シニアBSL：Credit Suisse Leveraged Loan Index、米国債券市場：Bloomberg U.S. Aggregate Index、米国債：Bloomberg U.S. Treasury Index。

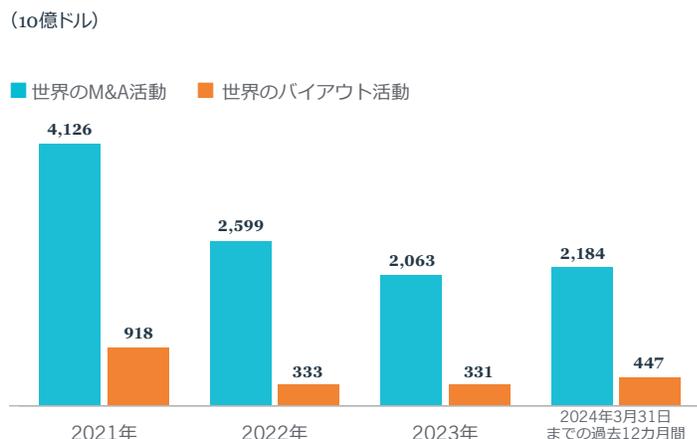
当資料は当社の見解をまとめた論説であり、特定の資産運用方法や商品について推奨または助言するものではありません。文書末の「重要なお知らせ」を必ずご確認ください。

セクター見通し

ダイレクト・レンディング

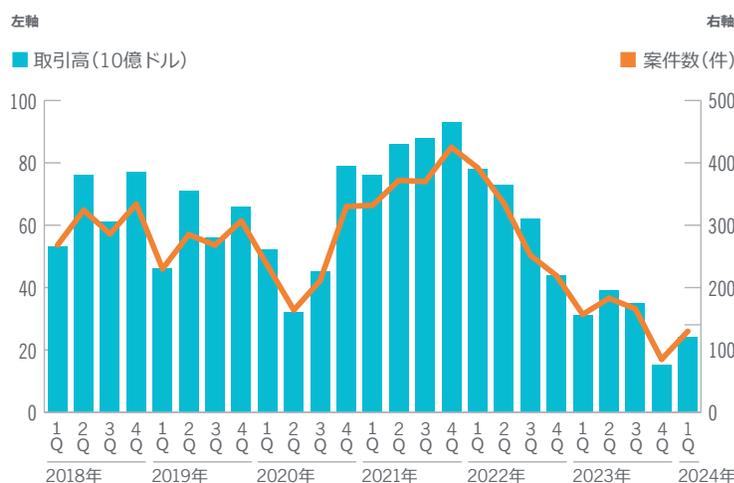
- **米国**：5月のインフレデータにはいくつかのショック要因がみられたものの、経済見通しには透明感が増して金利は安定化しているように見え、買い手と売り手による価格発見も活発化して機会が増え、取引フローは引き続き増加しています(図表3)。
- より長くより高い金利環境は引き続きダイレクト・レンディングを行う投資家に恩恵をもたらしており、一方で利下げが予想されるものの、超低金利環境へ逆戻りする可能性は低いといえます。今日の市況を踏まえると、従来のポートフォリオのアロケーションに対してダイレクト・レンディングが緩衝材として役立つでしょう。
- ディールメイキングの意欲が戻っていることで、今後投資機会とリスクテイクが増えると思われます。取引を効果的にナビゲートし、非景気循環的な市場セグメントを特定することに長けた経験豊富なダイレクト・レンディングのマネージャーは、投資家に高金利環境を活用した機会を提供し、不安定な状況からの避難所を提供する上で有利な立ち位置にあるといえるでしょう。
- **欧州**：2024年の第1四半期を通じて、ダイレクト・レンディングの投資環境は、堅調なプライシング取引、慎重な資本保護、強力な借り手、堅固な信用力など、引き続き魅力的な特性を示しています(図表4)。また、足元の利上げサイクルが一巡したように見えることから、欧州全体でマクロ経済環境の不確実性が減り、企業と投資家の双方で信頼感が高まっています。
- 欧州のダイレクト・レンディングにおける需給の不均衡は、今後さらに深まると予想され、この資産クラスにさらなる成長機会を提供すると予想されます。ダイレクト・レンディングのオールイン利回りは依然として魅力的ですが、金利上昇環境にあって、取引には価格圧力がみられます。
- 流動市場は2022年から2023年にかけて減速した後、再び活発化していますが、プライベートのダイレクト・レンディングは、伝統的な貸し手が提供する機会と比べて、ディールメイキングやプライベート・エクイティ・パートナーとの補完取引など、さらに多くの機会を提供すると当社は考えます。

図表3：グローバルなM&A取引量は過去最低水準まで減少した後回復し、バイアウト取引の改善によってダイレクト・レンディングの取引フローが支えられている



企業買収とバイアウトが含まれます。出所:M&A活動:S&P Global market intelligenceの記事「Global M&A by the Numbers: 2020 Recap」および「Global M&A by the Numbers: Q1 2024」、バイアウト活動:欧州および米国を中心としたLBO案件の合計金額として算出。欧州の取引高は、当該年度の平均為替レートでユーロから米ドルに換算。出所: LCDデータ(2024年5月26日にアクセス)。

図表4：欧州ミッドマーケットM&Aの四半期推移 (EV5,000万ドル~10億ドル)



出所: ブルームバーグ2024年4月25日

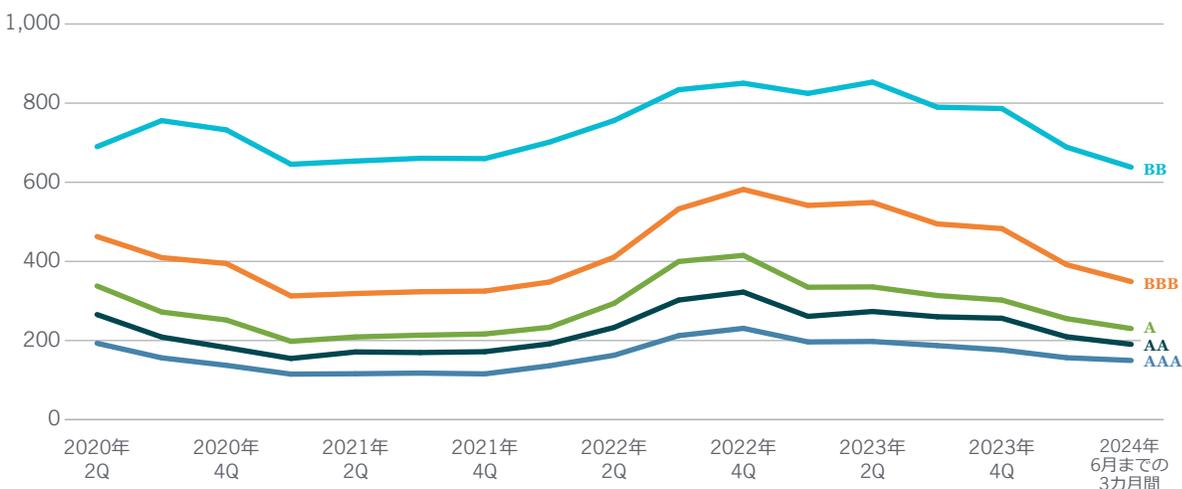
ローン担保証券 (CLO)

• CLO市場は2024年に30周年を迎えました。この資産クラスは重要なポートフォリオ分散ツールとして成長し、投資家の間でますます人気が高まっています。年初来、米国で価格設定されたCLO案件 (BSL [広範に組成・販売されるシンジケートローン]、プライベート・クレジット、ミドルマーケット) は、470件/合計2,074億ドル (新規発行は213件/1,007億ドル、リファイナンス/リセット/再発行は256件/1,064億ドル) に達しました。これに対して、昨年同時期の米国CLO (BSL、プライベート・クレジット、ミドルマーケット) は133件、571億ドル (新規発行は131件/564億ドル、リファイナンス/リセット/再発行は2件/7億ドル) でした。年初来、米国で価格設定されたプライベート・クレジットおよびミドルマーケットのCLO案件は合計53件、261億ドル (新規発行は37件/196億ドル、リファイナンス/リセット/再発行は16件/65億ドル) で、プライベート・クレジットおよびミドルマーケットのCLO発行は年初来の新規発行の19%となっています (出所: JPモルガン、2024年7月1日時点)。

- CLOの人気が急上昇した理由は一部、プライベート・エクイティなどの他のオルタナティブ資産が、投資家が予想していたほど回復しなかったことによるものと思われる。代わりに投資家はCLOを使うことで、プライベート・エクイティの債務主体のリターンとは対照的に、フロントエンドの高い現金分配金を得ています。
- CLO市場全体のデフォルト率は同等の債券資産よりも低い水準を維持しており、伝統的なポートフォリオモデルの実質的な緩衝材として機能しています。
- より長期により高い金利が続く環境はCLO市場に適したものです。そのためこの資産クラスでは、ローン構造が市場流動性を活用でき、高いスケラビリティを示しています (図5)。
- CLO市場は、足元の市場環境の中でポートフォリオを分散化するという重要な役割を果たしています。オルタナティブ・ファイナンスの台頭に伴って市場が成長する中、この資産クラスの流動性は大きなスケラビリティを提供し、過去のデフォルト率も低いことから、CLO市場は他のオルタナティブ・クレジット資産クラスや伝統的な債券を補完する市場となっています。

図表5: 格付け別の平均的な米国CLOクーポン利率

ベースレートに対するスプレッド (bps)



出所: PitchBook | LCD。2024年6月24日現在。

エネルギー・インフラ債

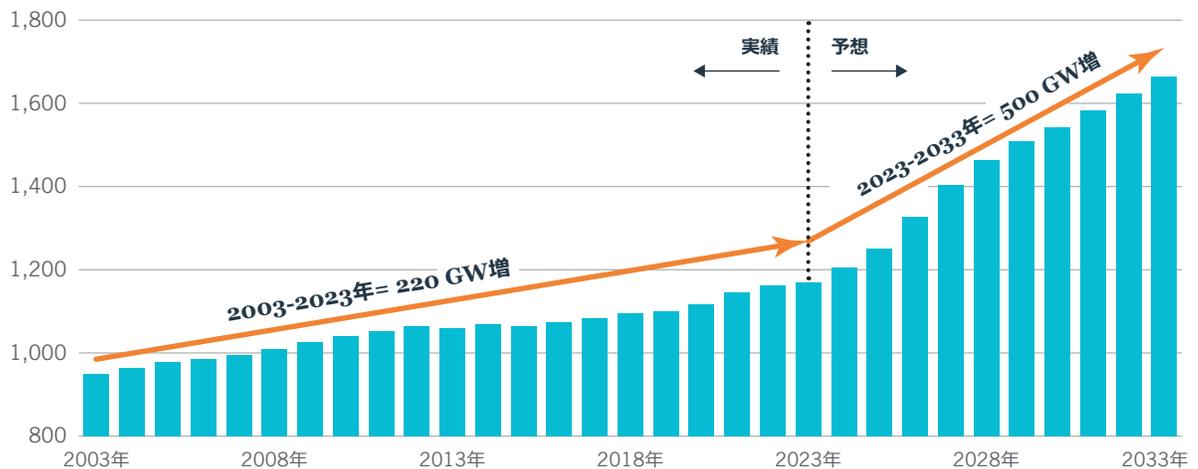
- 2024年に最終的に魅力的なリスク調整後リターンを提供できるのは、複雑なプラットフォームやプロジェクトをうまくナビゲートし、十分なダウンサイド・プロテクションを備えた投資構造を構築できる経験豊富な債券投資家だと、当社は考えます。
- エネルギー・インフラ投資にとって、資本需要を喚起するいくつかの長期的なトレンドが追い風になるでしょう。中でも最大の追い風は、電力需要の急増です。需要の伸びを促す要因はいくつか予想されていますが、中でもクラウドサービスや人工知能（AI）に対応するためのデータセンターニーズの高まりによる需要増が最も大きな要因で、この成長率の約4割を占めています¹。また、西側諸国政府が税制優遇措置やその他の制度を通じて外国のサプライチェーンへの依存を緩和しようとする中、半導体や電気自動車など電力集約型製造業のオンショアリングおよび運輸の電化という²つの要因もまた、電力需要源として台頭しています。こうした保護主義的な政策転換は、この資産クラスにさらなる保護を提供するでしょう。
- 米国で今後予想される発電能力の拡大分はほぼすべて風力発電、太陽光発電、蓄電が占め、蓄電を伴う再生可能エネルギーの平準化コストは、天然ガス発電所の新規建設コストに匹敵しますが、営業費に対する設備投資の比率が高いため、借入調達額が増え、総コストに対する借

入の比率は18%に対して40%と2倍以上になります²。必要な発電所の増設が4倍のペースであることも相まって、脱炭素化推進の動きに支えられたインフラ市場では大きな成長機会が期待され、不安定な市場環境に対する緩衝材となるでしょう。

- 米国でクリーンエネルギー部品の製造を本国回帰するオンショアリングの動きは当初、コロナ禍にあってサプライチェーンに問題が生じたことがきっかけでしたが、国内のサプライチェーンにさまざまなインセンティブを提供する法律が導入されてオンショアリングはさらに加速しています。その後、米国の建設費は、2020年の800億ドル未満から2023年には2,000億ドル近くまで急増し、40年以上ぶりに実質GDP成長率への寄与率が最大となりました³。カナダと欧州連合（EU）も同様のプログラムを導入してグローバルな投資機会を促進しています。
- これらの新しい機会は、膨大な資本、特に借入調達を必要とします。再生可能エネルギープロジェクトと同様、これらクリーンエネルギー・サプライチェーン、蓄電、さらには電力需要増の対極にあるエネルギー効率なども含めた新たな機会は資本集約型であるため、オフテイク契約やキャッシュフローの可視性、寿命の長いハード資産などのインフラ特性に裏打ちされた融資機会を多く生み出すことになるでしょう。

図表6：電動化需要の急増と脱炭素化による大きな機会

米国電力セクターの発電容量 (GW)



出所：米国エネルギー情報局 (EIA)

当資料は当社の見解をまとめた論説であり、特定の資産運用方法や商品について推奨または助言するものではありません。文書末の「重要なお知らせ」を必ずご確認ください。

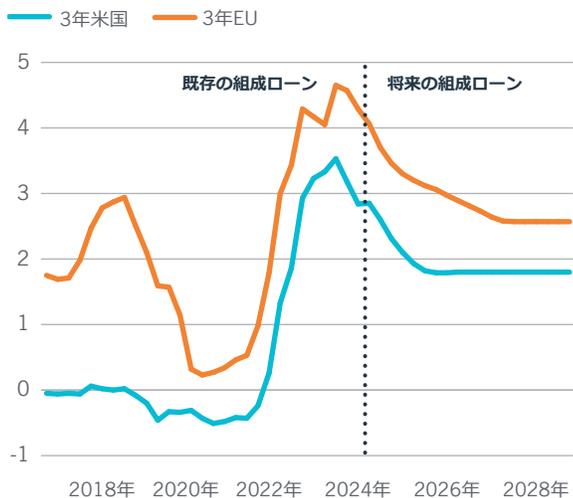
不動産デット

- 市況低迷からの回復期に組成された商業用不動産（CRE）ローンは、その期間のビンテージ中、パフォーマンスが最高となる傾向があることから、当社ではCRE投資市場が新たなサイクルに入る2024年は新たな高パフォーマンス・ローン・ビンテージのスタート地点になると考えています。金利の上昇とスプレッドの改善がCREの債券投資家にとってこの10年で最高のリターンをもたらす一方で、資本価値の安定化により貸出リスクが低減されると社はみえています。
- リターンは、より長期的により高い金利が続く環境と、貸出市場の構造的な変化から恩恵を受けるでしょう。中期的に、ベースとなる資金調達コストは過去10年間に比べて100~200bps高くなると予想され、債券のクーポン利率上昇を支えるでしょう。加えて、銀行規制の変更によって銀行セクターのCRE貸出へのエクスポージャーは減っており、市場にまだ残っている融資行のスプレッドは拡大しています（特にLTVが50~70%レンジのローン）。

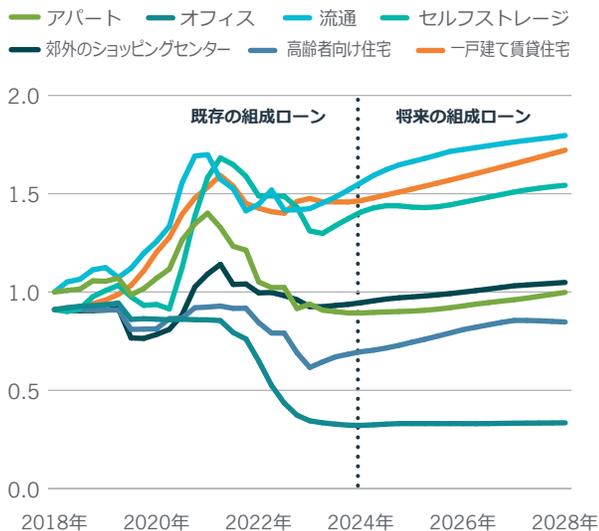
- 一方、金利上昇による市場調整局面を経て、資本価値は安定しています。市場の調整ペースは地域によって異なりますが、大半の主要な投資市場ではCREが最大の影響を受けました。特に担保価値の下落は、最も脆弱なCRE形態の既存のローンやLTVが高いローンにとって打撃となっています。しかし、こうした調整は現在ほぼ一巡し、最も脆弱なCRE形態以外は、資本価値の安定化と今後の成長を見込んで新たな貸出が行われています。
- したがって、オルタナティブCREのレンダーは、以前の市場サイクルよりも低いリスクレベルでより高いリターンを得ることができるでしょう。さらに、担保価値の安定ないし上昇が予想される今後の環境において、「コアプラス」と「パリュアード」のリスクレベルでCRE市場をうまくナビゲートできるレンダーの場合は、銀行規制の変更によって融資行間の競争が減るため、リターンはさらに魅力的なものとなるはずです。

図表7：「より長くより高い」金利環境が高水準のクーポン利率を維持する一方で、資本価値の回復により貸出リスクが低下

米国およびEUの3年スワップレート予測(%)



米国資本の予想(2018年を1とする)



出所：Oxford EconomicsおよびGreen Street（2024年5月時点）

当資料は当社の見解をまとめた論説であり、特定の資産運用方法や商品について推奨または助言するものではありません。文書末の「重要なお知らせ」を必ずご確認ください。

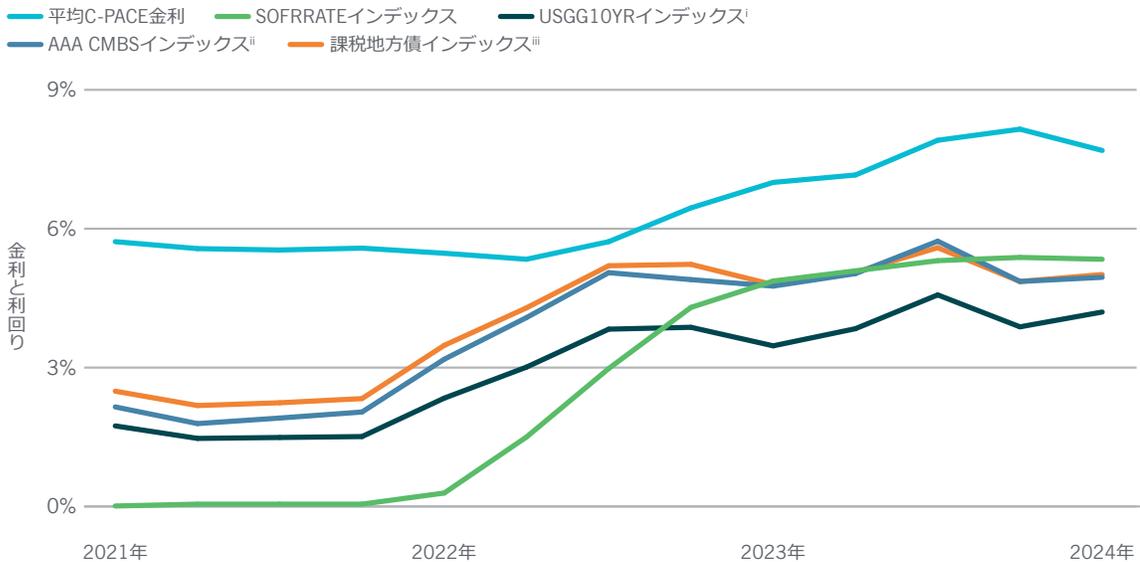
商業用不動産評価クリーンエネルギー (C-PACE)

- 米国の脱炭素化とレジリエンスニーズの追い風を受けて、投資家に魅力的なリスク/リターンとデュレーション、分散化を提供する投資可能なC-PACEは拡大し続けています。
- 投資を可能にする政策枠組みは、連邦政府ではなく州レベルで可決され、郡や自治体レベルで実施されるため、他の多くの気候変動関連機会に比べて、来る米国大統領選挙の混乱から影響を受けにくく、政治的な影響に対するレジリエンスを提供します。
- C-PACE Alliance⁴のデータによると、2015年に2億1,100万ドルだったC-PACEの年間組成額は、2023年には247案件、総額21億ドルに達しています。2023年の活動により、米国のC-PACE市場では2,300案件から総額約73億ドルの資金が調達されました。Nuveen Green Capitalは、2023年の組成額全体の41%にC-PACE資金を提供しました。

- C-PACE市場は、新たな政策やプログラムが開始するにつれ、対象地域も拡大し、成長が見込まれます。今後は適格米国商業ビルの見込み市場が拡大し、市場の継続的な制度化が進むことでしょう。現在、C-PACEプログラムを活発に行い、プログラム開始以来プロジェクトを完了した州は30州あります。先陣を切った州のプロジェクトは2000年代初頭に開始しています。各州の政策立案者が商業用不動産セクターにこの資金調達ツールを提供する利点を認識し始めるにつれ、C-PACEに参加する米国の州の数はさらに増加すると予想されます。一方、既にC-PACEプログラムを実行している州でも、プロジェクトを推進しようとする自治体が増えるにつれて、活動は拡大するはずです。

図表8：C-PACEクーポンとオルタナティブ投資およびベンチマーク利回りの比較

2024年3月31日時点



過去のパフォーマンスは将来の結果を予測または保証するものではありません。

出所：Nuveen

i Bloomberg US 10 Year Treasury

ii Bloomberg AAA CMBS

iii Bloomberg Taxable Municipal Bond Index

当資料は当社の見解をまとめた論説であり、特定の資産運用方法や商品について推奨または助言するものではありません。文書末の「重要なお知らせ」を必ずご確認ください。

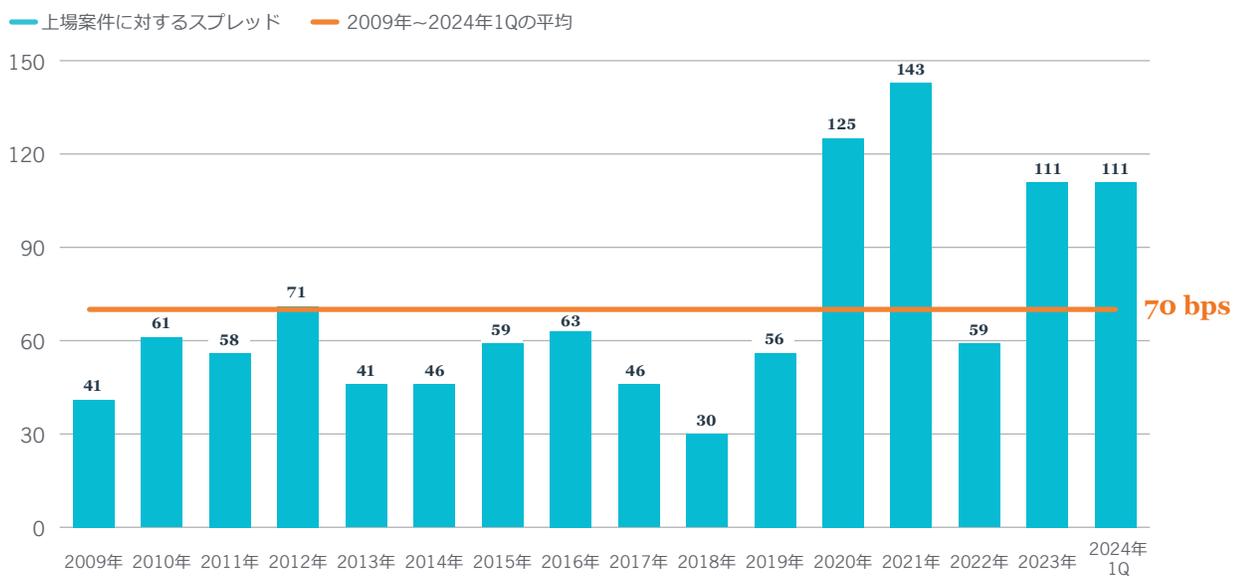
投資適格プライベート・クレジット

- 私募社債、私募資産担保証券 (ABS)、クレジット・テナント・ローン、インフラ・デットなど、投資適格のプライベート・クレジット市場の取引高は全体的に好調です。よく分散されたアプローチの利点は、複数のセクターにまたがる堅調な取引フローと持続的なスプレッド・プレミアムによって実証されています。
- 私募社債市場の発行高は堅調に推移しています。2024年は年初来、あらゆる業界や地域で機会が増えており、特に公益事業部門が大きく上向いています。当社は、引き続き構造的な保護という点に重点を置き、価値の高い独特の機会を模索しています。若干縮小しているとはいえ、スプレッド・プレミアムまだ残っており、より急速に引き締まっている上場市場に遅れをとっています。
- クレジット・テナント・ローンについては、引き続きハイレベルの引き合いがあり、モメンタムは1年を通じて続くと予想されます。政府は民間セクターよりも金利上昇の影響を受けにくいと、特に地方自治体の間で、幅広い業種にわたり活発な動きがみられます。デレギュレーションに

対する投資家需要が強く、市場で競争が激しくなっていることで、信用の質に優れた長期的機会のスプレッドは圧縮されています。

- 今年に入ってから今のところ、プライベートABSにはかなりの投資機会がまだみられます。例えば、スプレッドが250~325bps近辺のA格付け案件や、スプレッドが325~425bpsのBBB格付け案件などです。今後3~6カ月の間に活況が予想されるセクターには、C-PACE、保険関連、PDP (確認済み、開発・生産中) 埋蔵量、学生ローン、ベンチャー負債、LIHTC (低所得者向け住宅税額控除) などがあります。
- 予想通り、2024年のインフラ・デット取引フローは傑出しています。最も有望な機会は、再生可能エネルギー、輸送、エネルギーを含む欧米のすべての主要セクターです。プライベート・エクイティ・パートナーのM&A活動は、発電とグリーン・イニシアチブに焦点を当て、非コア資産を売却する天然ガスおよび電力事業に引き続き注目しています。スプレッドのプレミアムは、高度な仕組みのクラブローンや単独融資取引でも増加しています。

図表9：私募セクターにおける上場セクターに対するスプレッド・プレミアム (bps)



2024年3月31日時点。

比較可能な米国上場指数はBofA Merrill Lynch US Corporate Indexの加重平均を使用して算出し、当該期間における投資チームの結果に応じた格付けを反映して算出しています。

出所：BloombergおよびNuveen。私募投資は上場債券よりも流動性が低いため、価格設定は異なる評価プロセスを反映する場合がありますのでご注意ください。データには、私募債チームによるすべての投資が反映されています。データには管理手数料は含まれていません。

当資料は当社の見解をまとめた論説であり、特定の資産運用方法や商品について推奨または助言するものではありません。文書末の「重要なお知らせ」を必ずご確認ください。

レジリエンスを目指すパートナーシップ

不確実性が投資家に歓迎されることはめったにありません。不確実な時代には、レジリエンスを目指した投資がポートフォリオに避難所を提供することが実証されています。中央銀行が高金利環境を維持する一方で地政学的な問題により、足元市場のボラティリティが高まる中、長期的かつ低ボラティリティの投資機会を中心としたポートフォリオ分散の重要性は増えています。オルタナティブ・クレジットの資産クラス全体にわたり、当社は経済の不確実性をどのように活用すべきかを理解して、投資家に分散のための効果的なツールを提供します。

詳細については、nuveen.com/alternativecreditをご覧ください。

文書未注

- 1 Goldman Sachs Equity Research :『Generational growth – AI, data centers and the coming US power demand surge (次世代への成長 - AIとデータセンター、および米国で予想される電力需要の急増)』(2024年4月28日付け) (<https://www.goldmansachs.com/intelligence/pages/goldmansachs-research/generational-growth-ai-data-centers-and-the-coming-us-power-surge/report.pdf>)。2024年7月8日にアクセスしました。
- 2 Lazard :『2023 Levelized Cost Of Energy+ (2023年版 平準化発電原価+)』(2023年4月付け) (<https://www.lazard.com/research-insights/2023-levelized-cost-of-energyplus/>)。2024年7月8日にアクセスしました。
- 3 The White House :『The Advance Estimate of Second Quarter Real GDP (第2四半期実質GDP事前推定値)』(2023年7月27日付け) (<https://www.whitehouse.gov/cea/written-materials/2023/07/27/the-advance-estimate-of-second-quarter-real-gdp/>)。2024年7月8日にアクセスしました。
- 4 出所: 累積PACE組成額に対する過去のNGC組成額の比率。2023年12月31日時点のC-PACE Allianceの報告による。

重要なお知らせ

ヌベーン・ジャパン株式会社(以下「当社」といいます。)= 第二種金融商品取引業、投資運用業及び投資助言・代理業を行う金融商品取引業者です。

第二種金融商品取引業者として、当社は金融商品取引法(昭和二十三年法律第二十五号、その後の改正を含む)第二条二項に規定された有価証券についてのみ勧誘を行うことができます。従って、当社が提供する資料は、登録業務の範疇で当社が私募の取扱いを行う対象とはならない同有価証券、及びその他いかなる有価証券の取得の勧誘を意図して提供されるものではありません。

投資運用業者として、当社は日本の投資家向けに投資一任運用サービスを提供することができます。従って、当社が提供する資料は、登録業務の範疇で認められていないいかなるサービスの提供勧誘を意図して提供されるものではありません。

投資助言・代理業者として、当社は投資助言の提供及び国内投資運用業者と海外の運用業者との間の投資助言契約あるいは投資一任契約の締結の代理を行うことができます。従って、当社が提供する資料は、登録業務の範疇で認められていないいかなるサービスの提供勧誘を意図して提供されるものではありません。

本資料に記載の情報は資料作成時点で実質的に正しいと考えられますが、その情報の正確性あるいは完全性を当社が表明あるいは保証するものではありません。データは資料作成者が信頼すると判断した提供元から取得していますが、その正確性を当社が保証するものではありません。

過去の運用実績は将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。投資資産の価値および投資によりもたらされる収益は増加することもあれば減少することもあり、投資家は投資元本を失う可能性もあります。

本資料に含まれる見解は、資料作成時点での資料作成者の所見や展望であり、将来予告なく変更されることがあります。また、それらの見解は、過去あるいは将来の動向についての表明あるいは保証とみなして依拠されるべきものではありません。

経済あるいは市場に関する予測は不確実性を伴い、市場、政治、経済などの状況により変化する可能性があります。

本資料中に個別格付けの記載が含まれる場合、下記ウェブページの「無登録格付に関する説明書」をご覧ください。

<https://www.nuveen.com/ja-jp/global/-/media/nuveen/documents/legal-and-compliance/unregisteredratingagencies.ashx>

Nuveen, LLC及びその傘下の関連会社を総じて「Nuveen」あるいは「ヌベーン」と称する場合があります。Nuveen, LLCはTeachers Insurance and Annuity of America (TIAA、米国教職員退職年金/保険組合)の資産運用部門です。

本資料は、情報提供を目的として、受領者限りの資料としてご提供するものです。本資料を当社の書面による許諾なく第三者による使用または第三者への提供を禁じます。本資料で特定のファンドについて言及している場合、本資料でご紹介する運用戦略を投資一任口座で実現するための投資対象の一例として掲載するものであり、当該ファンドの募集やその他勧誘を目的とするものではありません。

金融商品取引法に基づく広告規制に関する重要事項

【費用】 当社が投資一任契約口座にてお客様から受託した資産の運用を行う場合、お客様には、運用報酬、売買手数料、保管費用等をご負担いただきます。運用報酬やその他手数料については、投資形態、資産残高、運用手法等によって異なるため、あらかじめその料率やその上限値を本資料中に表示することはできません。具体的な費用については、契約締結に先立ってお渡しする契約締結前交付書面をよくお読みください。

【リスク】 受託資産の運用に際しては、組入れファンドの価格変動リスク、組入れファンド内で投資する有価証券等投資対象の価格変動リスク、金利および金融市場の変動リスク、流動性が十分でないために取引できない流動性リスク、株式や債券に投資する場合には発行体の信用リスク、外貨建て資産の場合は為替変動リスク等の影響を受けます。これらの影響により、組入資産の価格が変動して損失を生じ、投資元本を失う可能性があります。運用によって生じた損失はすべてお客様に帰属します。具体的なリスクについては、契約締結に先立ってお渡しする契約締結前交付書面をよくお読みください。

ヌベーン・ジャパン株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第3132号

一般社団法人日本投資顧問業協会/一般社団法人第二種金融商品取引業協会加入

nuveen

A TIAA Company