

nuveen

A TIAA Company

RealAccess

グローバル投資家のためのオルタナティブ投資への洞察

日本語版 | 目次

01

オルタナティブ：
プライベート市場に
飛び込む

06

不動産：
リモートワーク革命が
オフィス市場を変革

10

プライベート・
キャピタル：
4つの2024年
重要テーマ

12

不動産：
新たな投資の形：
イノベーションが
不動産の未来を推進

14

CityWatch：
シャーロット



オルタナティブ プライベート市場に飛び込む

オルタナティブに注目

投資家の懸念や質問にお答えします。

「プライベート市場に飛び込む」
をご参照ください

オフィス市場の 状況を見極める

世界のオフィス市場は
変革の時を迎えています。

**「リモートワーク革命が
オフィス市場を変革」**をご参照ください

プライベート・ キャピタルの ダイナミクスを活用する

成長と機会を提供する
新たな適温相場時代が来ています。

**「プライベート・キャピタル：
4つの2024年重要テーマ」**
をご参照ください

01

不動産市場で 地平線のかなたを 見据える

不動産への選別的な
投資機会が生じています。

**「新たな投資の形：
イノベーションが不動産の未来を推進」**
をご参照ください

06

The Queen City, シャーロット

シャーロットは、レジリエンスと
ビジネスダイナミクスを見せる都市です。

「CityWatch : シャーロット」
をご参照ください

10

12

14

オルタナティブ

プライベート市場 に飛び込む

オルタナティブ投資を活用することで、ポートフォリオの分散とインカム、リターンを拡大できる可能性があります。プライベート市場への投資は、市場低相関なリスク・リターン特性をポートフォリオにもたらすことで、上場市場からのボラティリティを緩和するとともに、インフレから投資を保護し、よりよいリターンを見込むこともできます。

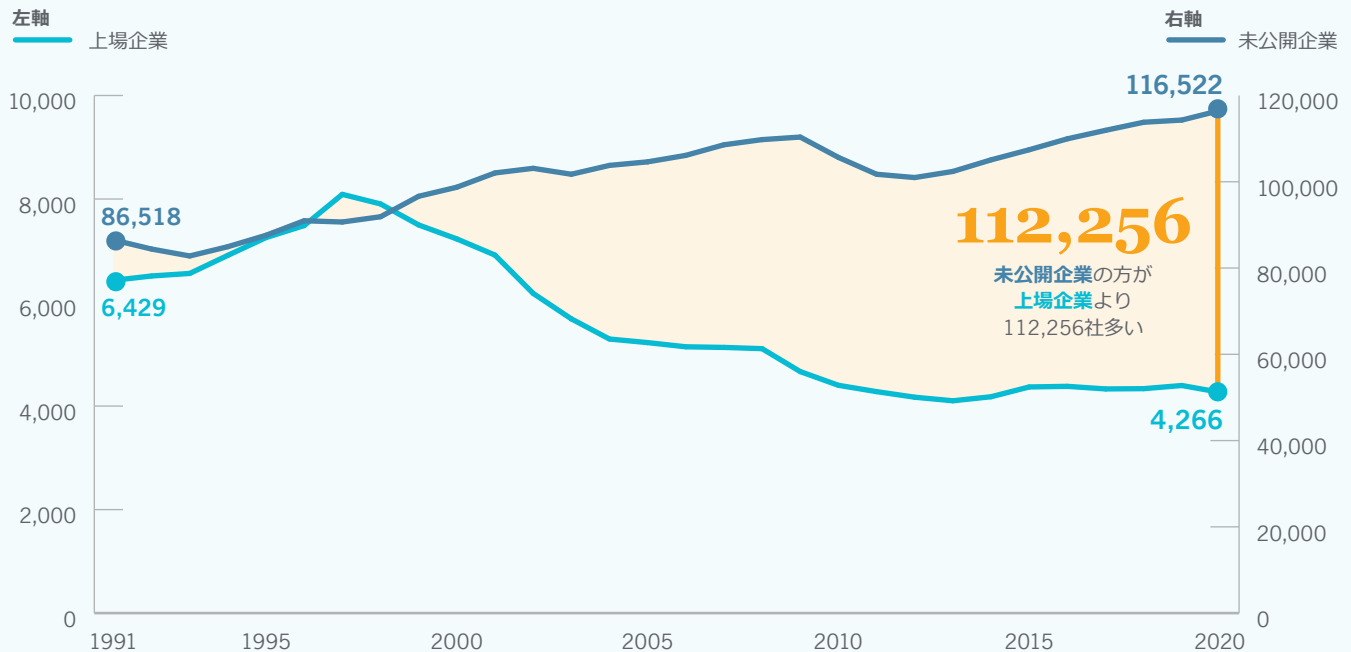
しかし、プライベート市場への投資が初めてという投資家の皆様からの懸念もしばしば耳にします。ここでは、いくつかのよくある質問にお答えします。

上場企業はどこに行ったのでしょうか？


米国の上場企業数は、1990年代半ばの8,000社超をピークに、それ以降大きく減少しています。プライベート・エクイティの台頭により、企業はより長く非公開とすることが可能になりました。市場からの厳しい目に晒されることなく、また、四半期毎の報告義務もなく、時間をかけて自社のビジネスを確立できるようになったのです。スタートアップ企業の間では、ユニコーン・ステータス（時価総額10億ドル超）を達成してから上場するか、あるいは結果が不確実な新規株式公開を行うよりも他社に買収されることを選ぶ企業が増えています。

ビジネスケースが何であれ、確立されたこのトレンドは、プライベート市場が上場市場よりも多くの投資機会を提供することを意味します。

プライベート市場の機会は上場市場の機会をはるかに上回る



出所 グラフ: Nuveen Portfolio Strategy Group。米国未公開企業データ: 米国国勢調査局、米国上場企業データ: 国際決済銀行の世界開発指標。1990年12月31日～2019年12月31日。表: 米国企業数: 米国国勢調査局、NAICSデータ (2023年3月) 米国上場企業数は米国証券価格調査センター米国市場アップデート (2023年8月) による。



プライベート市場が提供する利点として重要な要素の1つは、機会の拡大です。これまで上場市場で見られてきた成長は、現在、プライベート市場で起こっています。ノンバンクによるローン組成は1994年には全体の30%未満でしたが、今では80%近くを占めるようになっていきます。資金調達市場では、銀行借入や株式発行など従来の調達方法からプライベート資本へのシフトが今後も続くと、当社は予想しています。

出所：Pitchbook LCD (1994年12月31日～2022年12月31日)。ノンバンクには、機関投資家や金融会社が含まれます。最新のデータが入手可能です。

153,000社


従業員50人以上の
米国企業

181,000社

年商1,000万ドル以上の
米国企業

3,800社

米国上場企業



個人投資家がプライベート市場に アクセスするには？

例えばミューチュアル・ファンドや、上場投資信託 (ETF) なども含め、今まで以上に流動性のある、アクセスしやすい仕組みのプライベート市場投資商品が出回るようになってきました。また、プライベートREIT (不動産投資信託) やBDC (ビジネス・デベロップメント・カンパニー)、テnderオファー・ファンドなど、半流動的な仕組みの商品も着実に増えています。



BDC (ビジネス・デベロップメント・カンパニー)

上場BDCの株式は取引所での売買が可能です。非上場BDCは、主に銀行やその他の伝統的な貸し手からの資金にアクセスできない米国の未公開企業に対して主に融資を提供します。非上場BDCは上場債券よりも高い利回りと低いボラティリティ、より幅広い分散投資の可能性を提供します。



不動産投資信託 (REIT)

上場REITの株式は取引所で売買されます。非上場REITは、不動産に対するリターンを提供しながら税金を軽減または非課税になるよう設計されていますが、上場REITよりも流動性が低い点に注意が必要です。



テnderオファー・ファンド

これら継続的に提供されるクローズドエンド・ファンドは証券取引所に上場されていません。これらは、発行済み株式の一部買い戻しをオファーして、投資家に流動性を提供しようとするものです。

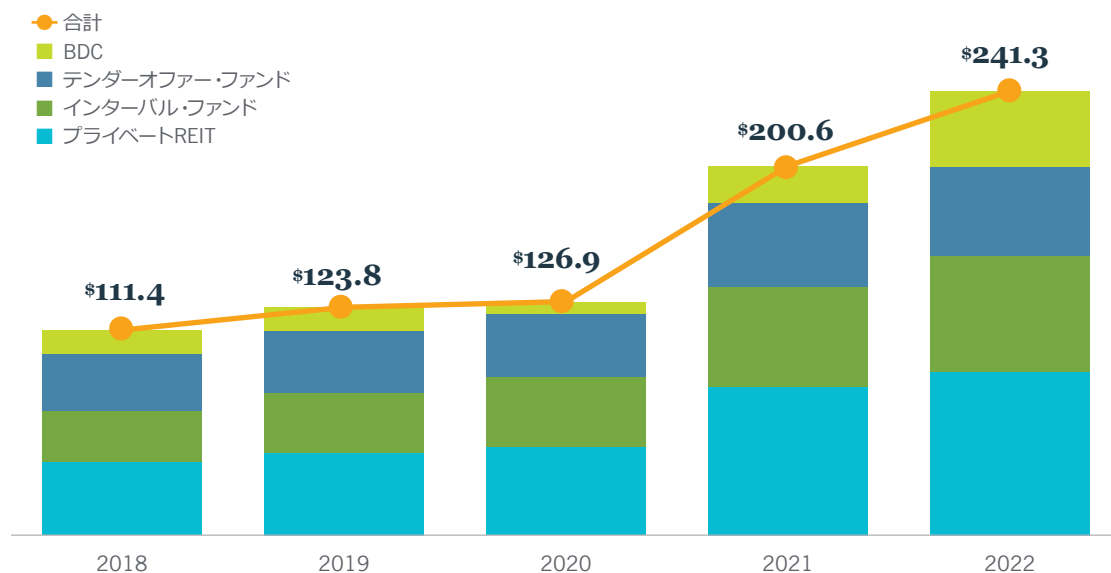
オルタナティブ投資を検討すべき投資家とは？

オルタナティブ投資は、各投資家が持つ特有のリスク許容度と流動性ニーズや、以下に例示する主な懸念事項に対して求められる投資結果を提供しようとするものです。

- 比較的少ないボラティリティで、高いリターンの可能性を秘めた資産クラスを探したい
- 従来の保有資産を上場株式・債券以外にも分散したい
- 不動産や農地などの新たな資産クラスを検討して実物資産を増やし、バランスを取りたい
- プライベート不動産から構成された、マルチセクターの機関投資家向け不動産ポートフォリオを通して、住宅不動産への直接投資を多様化したい
- 未公開の中規模企業へのプライベート投資を通じて、スタートアップや新規事業への投資を検討したい

半流動的なプライベート市場商品は着実に成長

資産 (10億ドル)



出所: The Cerulli Report | U.S. Alternative Investments 2023。



リモートワーク革命が オフィス市場を変革

投資家の間ではオフィス市場に関して懸念が広がっています。しかし、その実態は一部の人々が考えているほど壊滅的ではありません。世界のオフィス不動産市場は、国によって大きく異なる反応を示しています。また、最も打撃を受けたオフィス市場であっても、一部のセグメントは引き続き好調なリターンを示しています。しかし、もちろん注意は必要です。そしてさまざまなトレンドが世界中のオフィス市場を変えています。

1

リモートワークの定着

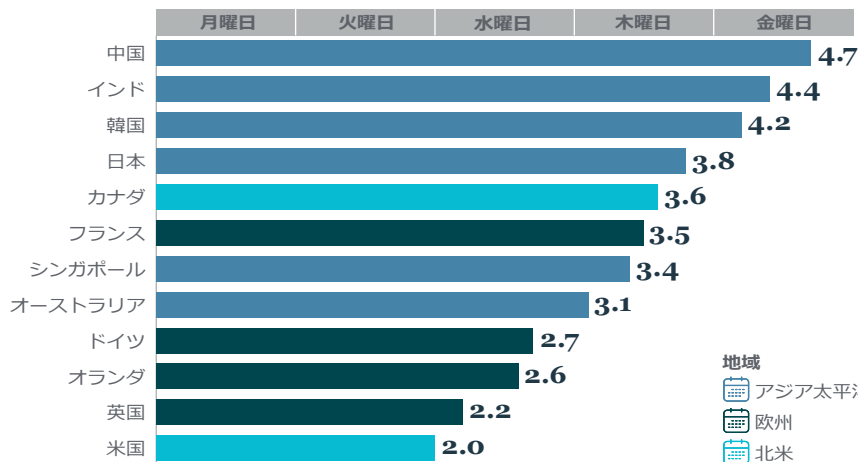
コロナ禍以降、世界を見渡しても通常通りの出社状況に戻っている地域はありませんが、アジア太平洋諸国に先導されて正常化が進んでおり、欧州と米国がそれに続いています。

アジア太平洋諸国で出社日数の正常化が進んでいる背景には、対面でのやり取りやチームビルディングを重視する文化的バイアスがあります。さらに、アジア太平洋や欧州諸国では、主要なビジネス中心地の居住空間が狭いことも、従業員が職場に回帰している理由の一つです。最後に、これら地域では公共交通機関の利便性がよいため、通勤に費やす時間とコストが少なくてすみます。

米国では通勤を自動車に依存しており、インフラの老朽化もあって通勤時間が長くなっていることが、他国に遅れをとっている理由の一つです。また、居住空間も他国より広く、在宅勤務に適しているため、従業員はリモートワークの柔軟性を手放すことに消極的です。

出社日数はアジア太平洋諸国が最大

オフィス出社日数



出所：JLL、2023年11月。

2

コロナ禍前に締結されたリース契約の期限が到来

市場やリースタイプ（新規・更新など）を総合した平均オフィス・リース期間は7.75年です¹。オフィス・リースは通常長期的であるため、現在有効なリースの多くはコロナ禍前に契約されたものです。これらのテナントは、新たなハイブリッド環境について十分な知識を持ってオフィススペースに関する意思決定を行う機会がありませんでした。

一方で、コロナ禍前に有効であったリース契約のうち約50%が満了になっていると推定されており、これまでの需要減とほぼ一致しています。今後もオフィス需要の減少予測に沿った傾向がみられるでしょう。

3

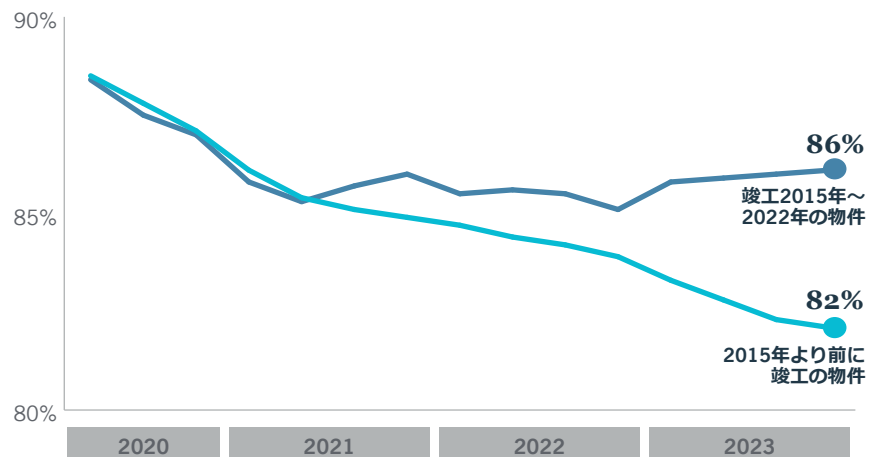
米国では過剰供給に直面

ナレッジワーカー（知的労働者）が拡大しているにも関わらず、米国で今後10年に必要とされるオフィススペースはコロナ禍前よりも減少すると考えられています。現在のオフィス物件所有者は、債務の返済期限、資本支出の増加、リース環境の悪化など、短期的に大きなリスクに直面しており、当面は足元の市況に合わせた資産価格の見直しを余儀なくされると思われます。一方、これから物件を取得する新たな所有者にとっては取得価額が下がるため、資産価値を高めて将来の需要を獲得するための競争力をつけることが可能となるでしょう。

また、質への逃避傾向がみられます。大規模な改装が行われていない古い建物ほど、物件稼働率の低下が著しくなっています。一般的にこうした建物は投資に見合う十分な賃料収入を得られないため、座礁資産となりつつあります。一方で、新しいオフィス基準に沿った築浅物件は、ますます市場シェアを拡大しています。

米国で質への逃避が加速

物件稼働率（%）



出所：CoStar Group, Inc., Nuveen Real Estate Research (2020年6月30日～2023年12月31日)

4

アジア太平洋諸国が直面する経済的課題

日本、香港、韓国といったアジア太平洋諸国では、多くの地域で出勤率が80%に近付くと共に物件稼働率も回復している一方、英国と米国の出勤率は50%にとどまっています²。

しかし、2024年におけるこの地域の経済成長は悪化傾向にあり、企業の景況感と収益性への打撃により、中期的なオフィススペース需要が鈍化しています。継続収益を求める投資家は、ESG意識のある、良好な立地条件を有する優良物件にこれまで以上に集中する必要があるでしょう。

5

欧州を動かすのは環境問題

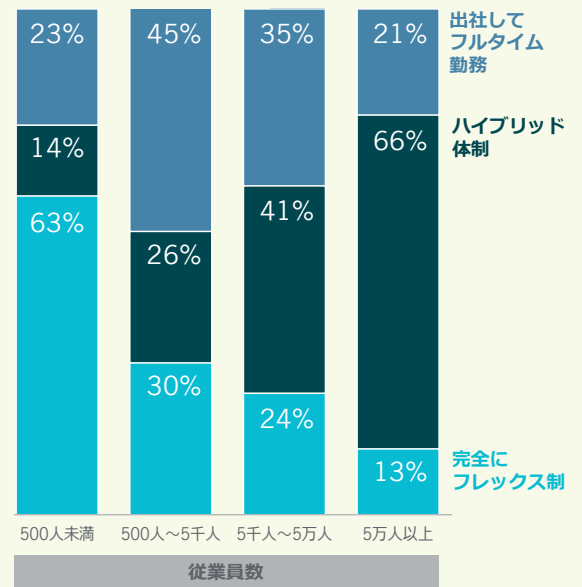
オフィスにおける企業テナントは、とりわけエネルギー効率と脱炭素化を重視するようになっており、時代に適した物件と陳腐化した物件との二極化が加速しています。さらにコロナ禍後のオフィス回帰やウクライナ戦争に端を発した光熱費の高騰が、この傾向に拍車をかけています。

欧州の都市では、オフィス在庫の築年数にかなりの違いがみられます。今後、物件の陳腐化を食い止めるにはリース満了時のオフィスのアップグレードが、そしてセクター全体の再活性化には環境面でのアップグレードが、それぞれ重要な役割を果たす可能性が高いと思われます。

米国の社員は大半がパートタイムでオフィスに回帰

米国では、任意か強制かを問わず、多くの社員がオフィスに戻ってきていますが、期待する内容に変化が生じています。オフィス出勤率は週の半ばに60%前後でピークに達します³。完全にリモートワーク体制に移っていた企業の大半は、ハイブリッドスケジュールに移行しています。たとえ週の一部でも実際に出社が必要であれば、従業員は職場と同じ都市圏で生活し、働くことになるため、不動産セクターや市場全体に対して幅広い影響を及ぼすことになるでしょう。逆に、以前は完全に出社を条件としていた企業の多くはハイブリッドモデルに方向を転換しており、それが全体的な影響を中和しています。

出社義務



出所：The Flex Index (flex.scoopforwork.com)、Q3 2023 Flex Report。調査対象企業：4,762社。

リスクの中で、勝者となるには

オフィス市場は今後何年もの間、厳しい状況が続くでしょう。しかし、将来の雇用増や協働を促進するスペース（コラボレーション・スペース）の拡大に向けた新たな取り組みなど、いくつかの要因が逆風を緩和する可能性があります。徹底した市場調査と目的意識を持った事業計画に基づいて慎重に資産を選択することが、良質な投資機会を生み出すはずですが、どの地域においても、グリーン認証とコラボレーション・スペースを優先することが賢明な動きといえます。

プライベート・キャピタル

4 つの 2024年重要テーマ

2024年は、プライベート・キャピタル市場が成長と機会を提供する新たな適温相場（ゴルディロックス）の時代を迎えるのではないかと当社は考えています。市場のダイナミクスは、以下4つの市場テーマに向けて最適な位置付けにある人々に機会を生み出すでしょう。



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。

1

金利のニューノーマル

金利の低下が見込まれることから、プライベート・エクイティ・スポンサーの資金調達環境はより寛容になると予想されます。2023年はM&A市場が低迷し、オーナーはリミテッドパートナーに対するリターン実現に遅れをとっていましたが、2024年には総借入コストが低下して資金の導入が加速し、株式リターンが改善し始めると予想されます。

こうした傾向は、ポートフォリオ・パフォーマンスの追い風ともなっています。参照金利が下がれば金利や固定費のカバレッジが今まで以上に良好な水準に戻り、PIKローンを受けた借り手も現金払いを選択する可能性があります。

2

市場でのキープレイヤー

今日の市場で勝者になるには、次のような際立った特徴が必要だと当社は考えます。

規模、多様な投資能力、多様な資金調達源、持続可能なディールソーシングの強みを備えた**資産運用会社**が勝ち残るでしょう。

資金力と優れたバリュエーション規律を持つ**プライベート・エクイティ企業**は、最高のプラットフォーム投資機会のためにバイヤーとして選ばれるでしょう。

慎重なバランスシート構造や、PIKの柔軟性を提供するレバレッジド・ファイナンス戦略を持つ**ポートフォリオ企業**は、成長に向けて最適と思われる。

3

市場に居続けること

優れたポートフォリオの構築には何が必要でしょうか？

セクター、ディール構造、レバレッジ・プロファイル、スポンサー関係、企業モデルなど、複数の側面から**分散性**を評価する必要があります。また、ポジションサイズは小さくすることが重要です。

質への逃避には常に注目すべきです。一貫して強固な事業を支援することで、厳しい環境にあっても投資家は持続的な成長を享受できるでしょう。

リスクを軽減する上で、**明確な連携**が不可欠です。ゼネラルパートナーは、市場サイクルを通じて価値を創造してきた経験をもたらすだけでなく、通常は株式投資を通じて、その結果に対して権益を受けることとなります。

4

次世代のプライベート・キャピタル

2024年の金利低下は流動性ローンにとってはより有利な条件を生み出す可能性が高いと思われます。このような状況では、銀行は通常、より高いレバレッジ、ユニットランシエ・デット、財務制限条項の少ない（コベナンツ・ライト）構造、より厳しい価格設定で、ミドルマーケットのハイエンドに参入します。

しかし、今日、最大級のプライベート・デット・マネジャーは、10億ドルを超えるホールド・レベルのコベナンツ・ライトのタームローンを有し、リテール、ソフトウェア、テクノロジーなどの専門業界に特化する能力を備えるようになっています。伝統的なミドルマーケットの借り手にとって、直接的な貸し手は、公開市場でなく非公開市場からの資金比率に大きく偏っていることから恩恵を受けてきました。

不動産

新たな 投資の形： イノベーションが 不動産の 未来を推進

2024年に入っても市場の混乱は続くと思われませんが、一部の不動産投資は引き続き魅力的な投資機会を提供すると当社は考えています。オルタナティブ・セクターに投資を割り当て、社会構造や人口動態といった不可逆的なメガ・トレンドに焦点を当てた不動産ポートフォリオは、より分散された投資と優れたレジリエンスの恩恵を受けることができるでしょう。

生成AI

イノベーションは、引受業務、バリエーション、開発、リース、建設業務やリスクに革命をもたらす可能性を秘めています。AIは、オフィス内の従業員数の変化から、冷暖房システムの構築といった業務システムの強化まで、さまざまな形で不動産と関わっています。最先端の仕様を備えた新しい建物は、AIトレンドの重要な一要素です。

バッテリー/チップ製造

バッテリーとチップの需要は、特に伝統的な工業都市で機会を生み出します。たとえば、インテルはオハイオ州コロパスやドイツのマクデブルクとドレスデンの施設に投資しています。一方、電気自動車（EV）やEVバッテリーのメーカーは、米国南東部のスパルタンバーグやサバナ、フランス北部のピリー=ベルクローなどの都市に数十億ドルを投資しています。

オルタナティブ不動産

ヘルスケアやセルフストレージといったオルタナティブ不動産は通常、経済成長よりも人口動態や構造変化、テクノロジーに依存します。不動産リターンにとって最大の足かせの1つは不動産の維持コストですが、オルタナティブセクターの平均コストは13%で、伝統的な不動産セクター（20%）より低くなっています。

低炭素経済への移行

不動産の脱炭素化に向けた構造的な推進力は強まっており、欧州のオフィス市場では既に「ブラウン」ビルと「グリーン」ビルとの間で二極化がみられます。ネット・ゼロ・カーボン市場というドライバーが、低炭素ビルの需要増を通じて、新規開発機会の創出および既存物件のアップグレード機会をもたらしており、それがひいては賃料/収入の増加につながる可能性があります。

人口の高齢化

世界人口の10%は65歳以上であり、2050年までに高齢者は8億人増えると予想されています。先進国では人口の3分の1以上が様々な高齢者向け住宅を必要とする可能性があります。世界各地の高齢者向け住宅はこうした構造的な追い風に裏打ちされ、良好なリスク調整後リターンをもたらし得るとともに魅力的なポートフォリオを構築するための十分な投資機会が存在します。

The queen city

当社のリサーチ・チームは、世界の4,000以上の都市を分析し、メガトレンドから最も恩恵を受けるとされる上位2%を特定しました。シャーロットはその1つです。

銀行業の一大都市

銀行セクターに5万3,000人以上従事しており、絶対ベースで第5位、現地労働人口規模を考慮して調整した場合は第1位にランクされています⁵。

最も住みやすい都市

最新の「2023～24年版全米で最も住みやすい都市」調査で、人口250万人以上の都市を対象とする部門で第1位に選ばれました⁶。

堅調な人口流入

都市圏は急成長を続けており、過去10年間で居住者数は42万4,000人増加（累積18%増に相当）しました。これは、全米平均レベルの3倍以上のペースです⁷。

底堅い地域経済

コロナ禍前と比較した雇用者数は、全米平均の3.3%増に対して、7.5%増となっています。雇用人口が百万人を超える米国都市のうち、雇用がシャーロットより力強い回復を示した都市は6都市に過ぎません⁸。

ビジネスに適した環境

ノースカロライナ州は法人税制、有利な規制環境、資本/資金調達へのアクセス、雇用者教育プログラムで上位にランクされています⁹。



このようなシャーロットの先端に行くPlaza Midwood地区で、新たな複合用途開発プロジェクトであるCommonwealthを取得したことはNuveenにとって誇らしいものです。時代の転換点を象徴する、未来志向のこの場所で、賃貸マンション、コーヒーショップ、フィットネスセンター、レストラン、その他様々なサービス・コミュニティを開発し、活気ある、居心地の良いコミュニティを生み出すことを目指しています。

3.5^倍

雇用全体に占める銀行業の割合は全米平均の3.5倍です⁵。

第3位

人口200万人以上の都市圏における成長率ランキング⁷。

9 & 18

フォーチュン
500

フォーチュン
1000

シャーロットに本社を置く企業数¹⁰。



Charlotte

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。

詳細については、nuveen.comをご覧ください。

当資料は、米国本社で発行するRealAccessを翻訳したものであり、一部のファンド等は日本に適用されない場合があります。5pインターバル・ファンドは米国登録商品であり日本では適用されません。あくまでも参考情報としてご覧ください。

出所

- 1 出所：CompStak, Inc.
- 2 出所：CBRE Group, Inc.
- 3 出所：Kastle Back to Work Barometer. <https://www.kastle.com/safety-wellness/getting-america-back-to-work/>
- 4 レバレッジは、ファンドが投資資本の100%以上に相当する投資エクスポージャー(リターンとリスクの双方)を有する場合に生じます。レバレッジは、ファンドが当初の投資額よりも多くの損失を被る可能性があるリスクを含み、また、ボラティリティ、金利リスク、信用リスクに対するファンドのエクスポージャーは増えます。
- 5 出所：Moody's Analytics、米国労働統計局。2023年第4四半期時点で、シャーロットの信用仲介業 (NAICSコード5221) 立地係数 (LQ) は3.54。これは、信用仲介業の雇用が1万5,000人以上の米国都市圏では第1位。
- 6 出所：米国で最も住みやすい場所ランキング。 <https://realestate.usnews.com/places/rankings/best-places-to-live>
- 7 出所：Moody's Analytics、米国国勢調査局。
- 8 出所：Moody's Analytics、米国労働統計局。2020年第1四半期に100万人以上の雇用数があった都市圏における、2020年第1四半期と2023年第4四半期の合計非農業雇用数を比較。
- 9 出所：Kaelble, S. (2023年9月14日)。「2023 top states for doing business meet the needs of site selectors.」Area Development : <https://www.areadevelopment.com/Top-States-for-Doing-Business/Q3-2023/2023-top-states-for-doing-business-meet-the-needs-of-site-selectors.shtml>
- 10 出所：Editors, F. (2023年12月18日)。フォーチュン500社。 <https://fortune.com/ranking/fortune500/2023/>

重要なお知らせ

ヌビーン・ジャパン株式会社(以下「当社」といいます。)は、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、登録業務の範囲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、登録業務の範囲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、登録業務の範囲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しう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「ヌビーン」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。

ヌビーン・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