

アセット・ベースド・ ファイナンスを紐解く

ーリスクとストラクチャーー

重要なポイント

- ・ アセット・ベースド・ファイナンス(資産担保融資、以下ABF)は、担保の種類やデュレーション、そして何より重要な点として、下落局面でのプロテクション特性が大きく異なる幅広く多様なクレジット投資を包含しています。
- ・ ABFにおける重要な区分の一つが、分散型プール戦略とシングル・アセット型戦略の違いです。この両者は、下落局面でのプロテクションの性質および源泉において大きく異なっています。
- ・ ABFにおけるマネージャー選定は、次の3つの問いにかかっています。第一に、資産がどのようにソーシングされているか、そしてそのインセンティブ構造が投資家の利益と合致しているかどうか。第二に、各サブ戦略において専門的なアンダーライティング(引受審査)能力が備わっているかどうか。第三に、案件へのアクセス力を、投資家の特定の目標に合致したポートフォリオへと転換できるだけの専門知識と経験を投資マネージャーが有しているかどうか、という点です。
- ・ ABFの貸付(および投資)対象を再生可能エネルギー、デジタル・インフラ、そして電力網の近代化といった分野に広げることで、長期投資家にとっての投資機会は拡大しています。



ジェシカ・ベイリー
インフラストラクチャー・
グローバル統括責任者



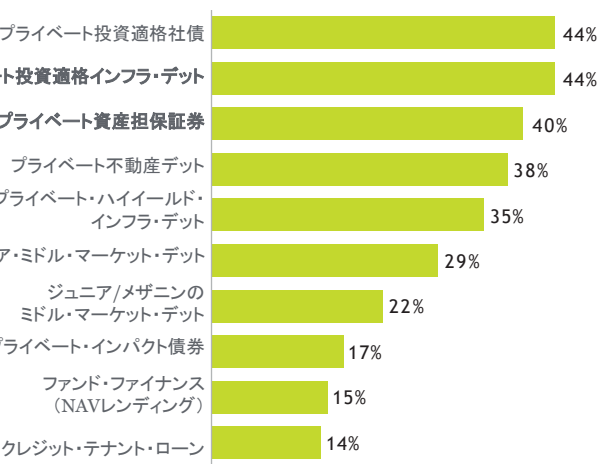
ローラ・パロット
シニア・マネージング・ディレクター、
プライベート債券統括責任者

機関投資家によるアセット・ベースド・ファイナンス（資産担保融資、以下ABF）への投資が拡大しています。その背景には、銀行が複雑な融資業務から構造的に後退する一方で、プライベート市場が信用仲介の主要な担い手として存在感を増しているという流れがあります。この資産クラスに対する構造的な投資妙味は既に確立されています。契約に基づく予見可能なキャッシュ・フローを伴う担保付きのクレジット投資は、一般的な社債における事業リスクからの分散効果、パブリック市場の固定金利資産に対するスプレッド・プレミアム、そしてパブリック市場ではほとんど提供されない構造的なプロテクションを有しています。

Nuveenが実施した「2026年Equilibrium調査」によれば、機関投資家の46%が、今後5年間の最優先事項として「オルタナティブ・クレジット・ポートフォリオの多様化」を挙げています。また、プライベート債券への配分拡大を計画している投資家のうち、40%以上が特に投資適格級のプライベート・インフラ・デットおよびプライベート資産担保証券への資金配分を志向しています。このような明確な志向は、投資家がすでに「ABFに配分すべきか否か」という段階を超え、より難易度の高い問い、すなわち「ABFへの投資を一般的なものと認識し、その中で資産配分をどのようにすべきか」という課題に取り組んでいることを示しています。

現在、このカテゴリーには、担保の種類、デュレーション、組成モデル、そして何よりも実際に組み込まれる構造的なプロテクションや担保において、それぞれ異なる戦略が幅広く含まれるようになっています。

図表1: プライベート債券への投資増加を計画している投資家が増加を予定している資産クラス



出所: NuveenによるEquilibrium 第6回グローバル機関投資家調査 (2026年)。

本稿では、ABF戦略の領域内を区別する構造的な要素を分解し、それらの違いがマネージャー選定およびポートフォリオ構築にどのような意味を持つのかを論じます。

ABFという名称の背後にある広がり

ABFという名称は共通していても、その背後には担保の種類、ストラクチャー、リスク特性において根本的に異なる、多様な戦略が存在しています。

最も基本的なレベルで言えば、ABFとは、個別の資産やキャッシュ・フローによってリターンが担保されているクレジット投資全般を指します。これは、企業価値や事業の営業キャッシュ・フローを最終的な裏付けとするコーポレート・ダイレクト・レンディングとは一線を画すものです。機関投資家によるプライベートABFへの投資配分がこれまで急速に拡大してきたのは、主に米国市場でみられた現象でした。これは、米国の消費者ローンおよび商業ローン市場の厚みと、資産レベルでの担保設定を支える広範な法定・契約上の枠組みによって支えられてきたものです。しかし、こうした状況は変わり始めており、類似のストラクチャーが他の国・法域でも徐々に普及してきています。

ABFが生み出してきた投資機会のユニバースは非常に広範です。消費者ローン・プール、トレード・レシーバブル（売掛債権）、機器リース、クレジット・テナント・ローン*、プロジェクト・ファイナンス、インフラ・デット、C-PACE（商業用不動産課税評価クリーン・エネルギー）、音楽ロイヤリティ、データ・センター債権などはいずれもABFに分類され得ますが、これらは決して同一のリスク特性を共有しているわけではありません。

* 不動産または設備を担保としたノンリコース・ローンで、単一テナントから得られる賃料収入が返済原資となります。

この資産クラスを理解する上で重要なポイントは、大きく二つのセグメントに分類することです。一つは、消費者クレジットやリース戦略のように景気サイクルと密接に連動する「マクロ感応型ABF」、もう一つは、契約に基づくキャッシュ・フロー、法定リーエン（担保権）、あるいは長期債務契約に支えられた「実物資産・インフラ関連型ABF」です。この区分については、次のセクションで詳しくみていきます。

これら二つの領域におけるデュレーション特性も、それぞれ異なっています。消費者ローンや商業ローンのプール型戦略は、一般的に加重平均残存期間が2年から12年程度である一方、クレジット・テナント・ローンではこの範囲が15年から25年まで拡大し、インフラ・デットでは7年から30年に及ぶこともあります。長期の負債を管理する投資家にとっては、この期間の幅は担保の種類と同様に重要な意味を持ちます。それぞれのデュレーション・レンジの中でも、ストラクチャー上のプロテクション構造や担保の性質には大きな違いがあり、こうした違いは、ストレス環境下におけるポートフォリオに重大な影響を及ぼすことになります。

図表 2: ABFユニバースの特性～リターンと期間は投資対象によって大きく異なる



出所: Nuveen (2025年12月31日時点)。※上記はあくまで一般的な情報提供を目的としています。

重要かつ多様なストラクチャー上のプロテクション

ABF投資において最も重要な検討事項は、その投資に組み込まれているプロテクションと契約内容を理解することです。これらは「多様な担保プールから構成されるABF投資（分散型プール戦略）」と「単一資産を対象としたABF投資（シングル・アセット型戦略）」とでは、大きく異なる場合があります。

ABF投資を評価する際、対象資産に内包されるクレジット・リスクとそれに対応するキャッシュ・フローを理解することは大前提ですが、それだけでは投資判断を下すには不十分です。何かが悪化した場合に、その投資がどのように保護されるのかを把握することが何よりも重要です。プロテクションの組み入れ（ストラクチャーにおける保護措置）は、ダウンサイド・シナリオが発生した際に投資家を保護するため、ABF投資において一般的かつ重要な要素となっています。具体的には、担保プールを裏付けとするABS取引における余剰キャッシュ・スイープ条項*や早期償還トリガーなどが挙げられます。また、単一資産を裏付けとするインフラ投資やその他の資産クラスでは、財務維持コベナント、配当制限、さらには法定保護といった仕組みが一般的にみられます。これら異なる種類のストラクチャーにおける保護措置やセキュリティ機能は互いに競合するものではなく、それぞれ異なるポートフォリオの目的に応じて機能するものです。

* 余剰資金を株主に配当させず、強制的に借入金の繰上返済（元本回収）に回させる契約条項。

例えば、ABF戦略における一部のプール型ストラクチャー内では、多数の原債務者への分散を主たる保護手段として活用しており、そのアンダーライティング（引受審査）手法は担保の特性に応じて独自のものとなっています。

このようなプールは通常、案件ごとに評価するには規模が大きすぎ、そうした個別評価は非効率的で現実的ではありません。そのため投資家は、過去の損失率、LTV（loan-to-value-ratio、担保価値に対する融資比率）の分布、地域や信用スコアによる階層分類、早期返済の前提などの基準に基づき、ポートフォリオ・レベルでアンダーライティングを行います。

多くの市場環境において、このアンダーライティング手法は概ね妥当性を持つものといえます。ただし、この保護策には限界があり、その本質は後ろ向き（過去のデータに基づく）かつ確率的なものであるという点です。ストレス・シナリオにおいては、過去データ上は緩やかにみえていた債務者間の相関が、実際には高まる可能性があります。これにより、投資家に代わって支払いの回収、延滞管理、ローン条件の実行を担う第三者管理者であるサービサーに負荷がかかります。この段階になると、当初のアンダーライティングを支えていたポートフォリオ・レベルの統計値は、プールの経年変化や経済環境の変化に伴って変わっていく可能性があります。

案件に組み入れられたストラクチャー上・契約上の特徴・トラスティ（受託者）契約、ボローイング・ベース・テスト、パフォーマンス・トリガー、バックアップ・サービサー条項などは、まさにこうした点に対応するために設計されたものであり、適切に構築されていれば強固なプロテクションとして機能します。また、プール型ストラクチャー内であっても、トランシェごとにプロテクションや権利の内容が大きく異なる場合があります。これがさらに別の差別化要因となります。

単一資産または少数資産を対象とする案件の場合は、個々の裏付け資産に関する透明性がより高く、ストラクチャー上の検討事項、アンダーライティング分析、セキュリティ機能もそれぞれの個別資産に特化したものとなる場合があります。C-PACEファイナンスは、ローン自体に法律および契約の両面から構造的なプロテクション機能が組み込まれている分かなりやすい例です。C-PACEレンディングを担保する優先税務リーン（シニア・タックス・リーン）は、融資先の不動産そのものに紐づいており、消滅することがありません。この権利はフォークロージャー（強制執行・差押え）後も存続し、当該資産に対する他のほぼすべての請求権に優先します。これらの特徴は不動産法上のものであり、市場環境にかかわらず維持されます。

同様に、多くのインフラ・デット投資は、電力購買契約(PPA)、長期リース契約、公共料金（ユーティリティ・タリフ）、あるいは施設利用収入といった契約を裏付けとしています。こうした取引では通常、財務コベナント、配当制限テスト、リザーブ（積立金）の確保といった他の形態のプロテクションも併せて設けられています。しかしながら、これらの契約内容そのものを深く分析することが極めて重要である点はいくつまでもありません。

投資対象を深く理解する

ABFの各サブ戦略には、それぞれ異なるアンダーライティング（引受審査）スキルが求められます。そして、その作業は投資を実行した時点で終わるわけではありません。

出発点となるのは、ストラクチャー上のプロテクションを理解することです。しかし、ストラクチャーのポジショニングを持続的なパフォーマンスへと転換させるのは、アンダーライティングの質にほかなりません。すなわち、潜在的な投資対象におけるファンダメンタルズ・クレジット（信用力の基礎）とストラクチャー的要素の両面内に在するリスクと機会をよりの確に評価し、問題が損失として顕在化する前に察知できるだけの、資産レベルにおける深い専門知識が不可欠なのです。

ABFにおけるアンダーライティングの専門性とは、高度に特化した複数の分野の集合体であり、サブ戦略ごとに求められるスキルセットは異なります。例えば、消費者ローン・プールを評価する際には、階層化データを詳細に検証し、ストレス下における損失カーブをモデル化し、担保の裏付けとなるエクイティ・スポンサーを見極める必要があります。一方、C-PACEレンディングの評価には、不動産法や担保権の優先順位の仕組み、さらには地域の不動産動向に関する知見が求められます。また、インフラ・デットの評価では、契約に基づく収益の流れ、カウンターパーティの信用力、そして当該資産に特有の技術的なリスクへの理解が必要となります。これらの分野はいずれも資産レベルでの厳格な分析という共通の姿勢を持ちながらも、それぞれ全く異なる専門知識に基づいています。

アクティブなモニタリングは、当初のアンダーライティングの判断と同様に重要です。コベナント（財務制限条項）の遵守状況の確認、サービサーのパフォーマンス評価、そしてカウンターパーティとの直接的な対話を通じた継続的なエンゲージメントこそが、運用者が価値を守り、状況の変化に対して迅速かつ的確に対応することを可能にするのです。

ソーシング、インセンティブ、そして選別力を支える前提条件

ABFポートフォリオを支えるソーシング・モデルと、それを取り巻くオリジネーション（組成）のインセンティブ構造は、ABF投資において非常に重要な要素です。

ABFポートフォリオにおける資産の質は、まずその資産がどのようにソーシングされるかというプロセスから決まります。ABFにおけるソーシング・モデルは、一方の端に広範なシンジケーション型のオリジネーション（投資機会がエージェント銀行や発行体からほぼパッケージ化された形で提供されるケース）、もう一方の端に直接的なプラットフォーム所有（資産運用会社が組成プロセスを完全にコントロールするケース）という、スペクトラム上に存在しています。

広範なシンジケーション型のオリジネーションは、通常、大規模で安定した案件パイプラインを提供してくれます。しかし、このアプローチでは投資家が条件やストラクチャーに与える影響力が小さいため、望ましい配分を実現することが難しくなる場合があります。一方、直接的なプラットフォーム所有では、運用会社が組成の初期段階から引受基準を設定し、独自の条件を交渉することが可能になります。しかし、これは自社傘下のプラットフォームから投資機会をソーシングすることを意味し、オリジネーターが収益性を維持するために一定の案件量を必要とする場合には、構造的な緊張関係が内在することになります。

図表3: ABFのソーシングにおける2つのアプローチ

	幅広くシンジケートされた取引	独自またはダイレクト・オリジネーション
取引へのアクセス	事前にパッケージ化: 複数の運用会社に既に案件情報が共有されていることが多い。	早期段階からの関与が可能: 情報が広く市場に出回る前の段階で案件にアクセス可能。
ストラクチャーへの影響力	限定的: 条件は運用会社が案件を目にする前に、概ね既に決定されている。	大きい: 運用会社はコベナント(財務制限条項)、保全条項、バリュエーションの設定に関与し、これらを形作ることが可能。
引受審査(アンダーライティング)	プール単位、あるいはポートフォリオ単位: 運用会社は提示された内容をそのまま引き受けることになる。	組成の初期段階から資産レベルでの引受が可能: 運用会社は融資が実行される前に基準を設定することが可能。
逆選択リスク	高い: 運用会社が目にする案件は、他社が見送った案件である可能性はある。	低い: 運用会社が自らのパイプラインに入る案件を管理できる。
インセンティブの整合性	運用会社が案件の選別権を保持している場合、一般的に投資家との利益は整合している。	運用会社の経済的利益は、自らが組成した案件に直接結び付いている。
コラテラル(担保)の透明性	案件を受け取った時点でのストラクチャーによって決定。	運用会社は、取引の初期段階から情報開示に関する条項について交渉することが可能。

ABFには、こうした両極端の間に広がる大きな中間領域も存在します。ここでは、大規模で高度な運用能力を持つ運用会社が、少数の投資家グループとともにクラブ形式の独自案件に投資したり、エージェント銀行、サードパーティのスポンサー、サードパーティのオリジネーターと直接連携して独自案件を組成したりすることが可能です。このアプローチでは、運用会社が案件の条件やストラクチャーに対してより大きな影響力を持つとともに、投資家のニーズに応じて案件規模や配分額を調整することができるのが特徴です。

いずれのソーシング・モデル、あるいはその組み合わせを採用するにせよ、投資家にとって重要なのは、運用会社がどのようなアプローチを取っているか、そして選別力を維持し、クライアントのポートフォリオに最も適した投資機会だけを選び抜く能力を運用会社が備えているかを理解することです。

拡大する投資機会全体を活かしてポートフォリオを構築

革新的なABFは、機関投資家資本の必要性が最も高い市場において、その活用がますます進んでいます。

エネルギー転換およびデジタル・インフラ整備に必要な資本は膨大かつ長期にわたるものであり、従来型の貸出市場ではもはや十分に対応できなくなっています。ABFは、こうした需給ギャップを埋める上で重要な役割を担うようになっており、機関投資家にとっての投資機会を拡大しています。

こうした機会を捉えるには、オリジネーション（案件の組成）における専門性と、ストラクチャリング能力の両方が求められます。例えば、長期の負債を管理する保険会社にとっては、規制上の資本要件により、投資の形態がその経済性と同様に重要な意味を持ちます。Rated Note Feeder構造は、投資機会の広がりへの十分なアクセスを維持しながら、こうした規制上の要件を満たすための重要な手法として登場してきました。このようなラッパー（仕組み）を構築するには、高度な法務・ストラクチャリング能力と、専門性の高い投資運用力とを組み合わせることが必要です。従って、この両者を兼ね備えているかどうかは、運用会社を選定する際の重要な検討事項となります。

「ラベル」が伝えないこと

ABFの可能性を最大限に引き出せるのは、ラベルにとらわれず、その裏側にある保全性、ソーシング、アンダーライティングの質を見極める投資家です。

ABFは、規模が大きく多様性に富んだ投資機会です。しかし「ABF」というラベル自体は、個々の戦略が実際にどのような特性を持ち、ストレス下でどのように振る舞うかについては、ほとんど何も語ってくれません。このカテゴリーが求める厳密さをもって取り組む投資家であれば、コーポレート・クレジットとは異なる、持続的な収益、安定したキャッシュ・フロー、そして意味のある分散効果を引き出すことができます。

ABFの可能性を最大限に引き出しやすい投資家とは、長期的な投資期間を持ち、日次の流動性を必要としない負債構造を有する投資家です。こうした特性を持つことで、プライベートABFがパブリック市場の類似資産に対して提供するスプレッド・プレミアムを、体系的に獲得することができます。またこうした立場にある投資家は、ABFを単一で無差別な資産配分として扱うのではなく、十分な分析的な精緻さをもってサブ戦略ごとの違いを見極めることも可能です。

ABFにおいて最も重要な論点は、依然として構造面にあります。保全性の源泉は何か。オリジネーションを管理しているのは誰で、そこにどのようなインセンティブが働いているのか。アンダーライティングは各サブ戦略にわたる資産レベルの専門性を反映しているか。そしてポートフォリオは投資家固有の目的にに合わせて構築できるか。これらの問いを軸にABFへの資産配分を構築する投資家こそが、プライベート市場において依然として最も魅力的な投資機会の一つを捉える上で、優位な立場に立てるでしょう。

実践例： TIAA*の一般勘定における ABFへのアプローチ

* 米国教職員退職年金／保険組合(TIAA、Teachers Insurance and Annuity Association of America)。世界最大級の年金運用機関であり、NuveenはTIAAの資産運用部門です。



Wen-Fu Wu

TIAA 一般勘定ポートフォリオ

副CIO、債券統括責任者

プライベートABFがTIAAの一般勘定にとって、なぜこれほど重要な配分先へと成長したのでしょうか？

保険会社の一般勘定ポートフォリオである以上、私たちはコアとなるALM（Asset Liability Management、資産と負債を総合的に把握し管理すること）の原則に基づき、資産運用を行っています。私たちのポートフォリオの負債の重要な特徴の一つは、比較的流動性が低いという点です。そのため、パブリック市場に対してプライベート市場の債券が提供する非流動性プレミアムや複雑性プレミアムを活用することができます。さらに、これまでの市場混乱期を経験から、パブリック市場の流動性は「本当に必要な時にはしばしば得られない」ことがわかっています。つまり、多くの投資家はほとんど使うことができない流動性のために、余分な対価を払っていることになるのです。

それに加えて、TIAAは保険会社として、主要な格付機関すべてから最高水準の格付けを維持しています。この格付けを支えるため、一般勘定の運用はレジリエンス（強じん性）と長期的なリターンを重視しています。私たちが構築してきたプライベートABFの保有資産は、まさにこの方針に合致しています。規律あるアンダーライティング（引受審査）、根底にあるリスクの明確な理解、そして適切な劣後レベルを含む強固なストラクチャー上のプロテクションの組み入れを重視しているのです。

ABFの投資対象は非常に幅広いですが、ポートフォリオに適したものとそうでないものをどのように判断していますか？

私たちはまず、シンプルな問いから始めます。「そのキャッシュ・フローは、経済サイクルを通じて維持されるか」ということです。すべてのABF戦略がこの基準を満たすわけではありません。例えば、消費者金融関連の戦略は、より周期的で経済情勢に敏感になる傾向があります。一方で、事業法人やインフラ資産に結びついた担保は、より安定性が高い傾向があり、ストラクチャーや法的な保護もより明確です。私たちが目指しているのは一貫性とレジリエンスであり、市場が混乱している状況を含め、あらゆる市場環境でポートフォリオが機能することです。

ソーシング（組成案件の獲得）が大きな焦点となっていますが、様々なモデルとそのトレードオフについて、どのようにお考えですか？

ソーシングのモデルには、銀行が組成するシンジケート型の取引から、自社のオリジネーション・プラットフォームを持つマネージャーまで、幅広いスペクトラムがあります。シンジケート型の取引は効率的なアクセスを提供しますが、投資家はストラクチャリングやディストリビューションのコストを支払うことになり、これがリターンを圧縮する要因となります。特に近年は需要が増加しているため、この傾向が強まっています。もう一方の極として、独自のオリジネーション・プラットフォームを持つマネージャーを通じた投資は、より良い経済条件と差別化された担保へのアクセスを提供できますが、このアプローチにはプラットフォーム自体を慎重に評価するという課題が伴います。

私たちはまず、シンプルな問いから始めます。

「そのキャッシュ・フローは、経済サイクルを通じて維持されるか」ということです。

すべてのABF戦略がこの基準を満たすわけではありません。

収益がオリジネーションのボリュームによって決まる場合、重要な問いは、そのマネージャーが人気のない資産や引受基準を満たさない資産を断る規律とインセンティブ構造を持っているかどうか、ということです。

Nuveenとの関係において私たちTIAAが到達した答えは、いわばその中間にあります。すなわち、自社プラットフォームではないオリジネーターとの戦略的パートナーシップおよびホールローン（貸出資産全体）の直接購入です。このバランスにより、仲介手数料を回避してより良い経済条件を獲得しつつ、変化する市場環境の中でポートフォリオのニーズに応じて選別的に投資できる柔軟性を維持することができます。

Nuveenとのパートナーシップにより、私たちは深いソーシング関係に根差し、多様な担保にわたる規律ある専門的知見によって引受された、大規模なABFの運用力を共に構築することができました。その結果、私たちのABF戦略は、あらゆる市場環境で良好なパフォーマンスを発揮できるよう設計されており、参加者に対する長年のコミットメントを果たすことを可能にしています。

保険会社や年金基金が自社のABF配分を構築する際に、最も重要なアドバースは何でしょうか？

パブリック債券戦略が、アクティブなトレーディングやポジションの再構築を通じてアルファを生み出す傾向があるのに対し、プライベート債券は、独自のソーシング、規律あるアンダーライティング（引受審査）、そしてストラクチャリングにより多く依拠しています。

プライベート市場においては、規模がものをいいます。アルファがどこで、どのように生み出されているかを理解することは、適切なマネージャーを選ぶ上で役立ちます。特に、案件フローへの持続的なアクセスと長い実績を持つマネージャーを選ぶ際には重要です。

私たちの経験では、成果を上げられる可能性が最も高いマネージャーとは、規模を備え、アンダーライティング（引受審査）に関する一貫したアプローチ能力を持ち、そしてそれを様々な経済サイクルを通じて実行する規律を持ったマネージャーです。

**TIAAの
プライベート資産担保
融資（ABF）への
取り組み**

1988年

✓インフラストラクチャー・デット

1996年

✓クレジット・テナント・ローン（CTL）

2015年

✓プライベート資産担保証券（ABS）

2018年

✓商業用不動産課税評価クリーン・エネルギー（C-PACE）レンディング

2022年

✓エネルギー・インフラストラクチャー・クレジット

✓ファンド担保証券
（CFO、Collateralized Fund Obligation）

2025年

✓欧州NAVレンディング

NuveenのプライベートABFにおける投資機会

Nuveen のABF における運用能力は、6,880 億米ドル¹規模の債券プラットフォームに組み込まれており、柔軟なストラクチャーを通じて、グローバルな分散効果と包括的なクレジット配分を実現しています。

Nuveenは、世界で第4位の規模を誇るプライベート・デット投資家であるTIAA²の支援を受けながら、50年以上にわたりABFへの投資を行ってきました。その過程で、各戦略にわたる専門的なアンダーライティング（引受）チームの構築や、独自のソーシング（案件発掘）ネットワークの確立を進めてきました。

	C-PACE	商業用不動産に対する省エネルギー関連プロジェクトへの資金提供。
	多様化された プライベート資産担保 証券 (ABS)	個別の資産や資産プールから生じるキャッシュ・フローを裏付けとするプライベート・レンディング。
	インフラストラクチャー・ デット	インフラストラクチャーなどの実物資産を担保とする、投資適格級のデットおよび非投資適格級のデット。
	不動産デット	グローバルに展開される不動産関連債務。
	NAVファイナンス	欧州のプライベート投資ファンドを対象とした、資産を裏付けとする融資。
	CFO発行	長期デュレーションのファンド・オブ・ファンズ証券化。

詳細については、[nuveen.com](https://www.nuveen.com) をご覧ください。

出所

- 2026年3月31日現在のデータです。Nuveenの運用資産残高(AUM)には、傘下の投資専門会社を含みますが、マルチセクター・アカウント内の投資やキャピタル・コミットメントは含まれておりません。
- 「Private Debt Investor Magazine」の年次レビュー(2025年12月号/2026年1月号)。

重要なお知らせ

スビー・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「スビー」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。

スビー・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

加入協会: 一般社団法人資産運用業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会