

2022年の見通し： プライベート・アセット



BUILDING
CHANGE

Schroders
capital

シュローダー・キャピタルについて

シュローダー・キャピタルは、グローバルな資産運用グループであるシュローダーのプライベート・マーケット投資部門です。

シュローダー・キャピタルは、投資家の皆様に幅広いプライベート・アセットへの投資機会、ポートフォリオの構築、カスタマイズされたプライベート・アセット戦略へのアクセスを提供するために設立されました。

シュローダー・キャピタルの投資運用チームは、20年以上にわたりプライベート市場で事業を展開しており、各資産クラスにおいて業界最高水準のリスク調整後リターンを提供することに注力し、直接投資のケイパビリティと、プライベート市場のあらゆる資産クラスにおいて、コミングルファンドやカスタマイズしたプライベート・アセット戦略のマンデートを通じた、幅広いソリューションを組み合わせることで投資を実行します。

投資運用チームは、厳格なアプローチ、パフォーマンス、コラボレーション、高潔に特徴づけられた企業文化を基盤に、サステナブルなリターンを達成することを目指しています。

シュローダー・キャピタルでは、約700億米ドルを超える資産*を運用しており、不動産、プライベート・エクイティ、セカンダリー、ベンチャー・キャピタル、インフラストラクチャー、証券化商品、プライベート・デット、保険リンク証券、インパクト投資（ブルーオーチャード）など、多様な投資戦略を提供しています。

詳細な情報に関しましては、以下のウェブサイトをご覧ください。 www.schroderscapital.com

*出所: シュローダー・キャピタル、2021年9月30日

目次

04 2022年の見通し: プライベート・アセット

プライベート・アセットに関する主要なトピック

- 14 不動産
 - 15 プライベート・エクイティ
 - 16 セカンダリー
 - 17 ベンチャー・キャピタル
 - 18 インフラストラクチャー
 - 19 資産担保証券およびアセット・ベース・ファイナンス
 - 20 プライベート・デット
 - 21 保険リンク証券
 - 22 インパクト投資
 - 23 プライベート・アセット・ソリューションズ
-

2022年の見通し： プライベート・アセット



ニルス・ロード
シュローダー・キャピタル CIO

コロナ危機に対応するための金融政策および財政刺激策、また過去の良好なプライベート・アセットのパフォーマンス実績を背景に、プライベート・アセットへの関心は急速に高まっていますが、今後もこの傾向は続くでしょう。

プライベート・アセットへの関心の高まりを受け、一部の資産クラスでは、資金調達レベルが長期的なトレンドを大幅に上回っています。一般的にこのような状況では、ベンチャー・キャピタルのパフォーマンス目標を圧迫する可能性があります。

非流動性プレミアムが圧力にさらされている一方で、複雑性や小型の投資案件が有する投資プレミアムといった、プライベート・アセット特有の、他のパフォーマンス推進要因は損なわれていないと考えています。

このような環境下では、長期的な戦略や投資規律の順守に加え、投資を成功に導く主要要因には以下の3つがあげられると私たちは考えます：

- 01 高度な選択力
- 02 複雑性プレミアムの重視
- 03 プライベート・アセット内での分散

上記の3つを実現するためには、プライベート・アセットの有するロングテールと呼ばれる部分、プライベート・アセットの幅広い投資ユニバースと、様々な規模の案件を十分に活用することが重要となります。

私たちは、すでに水面下で進行していたある種のトレンドが、パンデミックによって加速されたと見ています。今後12ヶ月で、私たちが「プライベート・アセット4.0」と呼ぶ、プライベート・アセット業界の次の段階に向けた急速な進展がみられる可能性があるでしょう。

2022年に向けて、この新時代がもたらすリターン創出、リスク管理、サステナビリティ、そしてプライベート・アセットの民主化について解説します。

資金調達額は長期的なトレンドを上回る水準に

シュローダー・キャピタルは、プライベート・アセットにおけるビンテージイヤーのパフォーマンス目標に、独自の早期指標である「ファンドレイジング・インディケーター（FRI）」を採用しています。2018年に開発されたFRIは、過去のデータを元に、資金調達額の長期的なトレンドからの偏差を示します。これらの偏差は、ビンテージイヤーのパフォーマンスと有意な負の相関関係にあります。つまり長期的なトレンドを上回る資金調達は、ビンテージイヤーのパフォーマンス目標の低下を、長期的なトレンドを下回る資金調達はビンテージイヤーのパフォーマンス目標の上昇を示唆します。

この因果関係の背景は明らかです。資金調達額が増加すれば、未投資資金（ドライパウダー）が増加し、エントリー時のバリュエーションが上昇します。その結果、ビンテージイヤーのパフォーマンス目標が下がることになります。

資金調達額の増加は、未投資資金（ドライパウダー）の増加をもたらし、エントリー時のバリュエーションが高くなります。その結果、そのビンテージイヤーのパフォーマンスの期待値が低下します。



資金調達額は長期的なトレンドを上回る水準に

図1は、米国および欧州でのプライベート・エクイティの資金調達額ですが、特にベンチャー・キャピタルとグロース・キャピタルでは、長期的なトレンドを大幅に上回っていることを示しています。

過去5年間で、ベンチャー・キャピタルとグロース・キャピタルの資金調達額は、いわゆるユニコーン（評価額10億ドル以上の未公開企業）の出現と成長に牽引される形で240%増加しました。対照的に、米国および欧州におけるバイアウトの年間資金調達額は、同期間でわずか59%の増加にとどまりました。

本レポートでは、最も長期間にわたって信頼できる過去のデータが取得できる、米国と欧州のプライベート・エクイティに焦点を当てて分析を行っています。

ただし、インフラストラクチャーなど他のいくつかのプライベート・アセット戦略の資金調達額も大幅に増加しています。Preqinによると、米国と欧州のインフラストラクチャー・ファンドの年間資金調達額は、過去5年間で170%増加しています。興味深いことに、プライベート・アセットの資産クラスの中には、異なる動きを見せているものがあり、同期間の米国と欧州での不動産の資金調達額は、46%の増加にとどまりました。

現在の市場環境を乗り切るためには、投資家はプライベート・アセットにおける高度な選択力、複雑性プレミアム、資産の分散に焦点をあてるのが重要となるでしょう。

図1: プライベート・エクイティの資金調達額（米国、欧州）

バイアウトファンドの資金調達額は長期トレンドを上回る



ベンチャー／グロース・キャピタルファンドの資金調達額は、長期トレンドを大幅に上回る



過去の運用実績は将来の投資成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

出所: Preqin、シュローダー・キャピタル、2021年
各年度の11月末時点の過去12ヶ月間のデータに基づく。



高度な選択力

プライベート・エクイティのマネージャー数

5,900 名以上¹

プライベート・デットのマネージャー数

800 名以上¹

インフラストラクチャーのマネージャー数

450 名以上¹

不動産ファンドのマネージャー数

1,700 名以上¹

プライベート・エクイティのマネージャーだけで、2021年には

30,000 件以上の案件数を予想²

過去20年間、プライベート・アセット市場は大きく成長し、投資家が様々な選択肢を選んでポートフォリオを構築し、運用するための十分な機会を提供してきました。

数値でみると、多くのファンドマネージャーは中小規模の市場で大半の取引を活発に行っており、まさにこの中小規模の市場は、私たちがプライベート・アセットの「ロングテール」と呼んでいる領域でもあります。

現在の市場環境のように、全体的な資金調達額が急成長すると、ファンドマネージャーはファンド規模を拡大する傾向があります。実際、今日もその傾向が見られています。Preqinのデータによると、プライベート・エクイティ・ファンドは、5年間で平均48%成長し、3億3600万米ドルになりました。インフラストラクチャーと不動産ファンドは、平均するとそれぞれ28%と21%成長しています。

ファンドの規模が拡大した場合、多くの場合では問題にはなりません。戦略の転換につながる可能性もあるため、投資家はファンドの動向を注視していく必要があります。

¹ 出所: Preqin、シュローダー・キャピタル。上記の数字は、ファンドビンテージが2015年またはそれ以降のファンドマネージャーをアクティブなファンドマネージャーとして定義。

² 出所: Pitchbook、シュローダー・キャピタル。上記の数字の内、約1/3がバイアウト、約2/3がベンチャー・グロース案件。



複雑性プレミアムの重視

プライベート・アセットへの投資が、上場株式への投資をアウトパフォームする理由は、次の3つの要素で説明されます：

①

非流動性プレミアム – 投資を容易に売却できないことに対するプレミアム

②

複雑性プレミアム – または「スキルプレミアム」

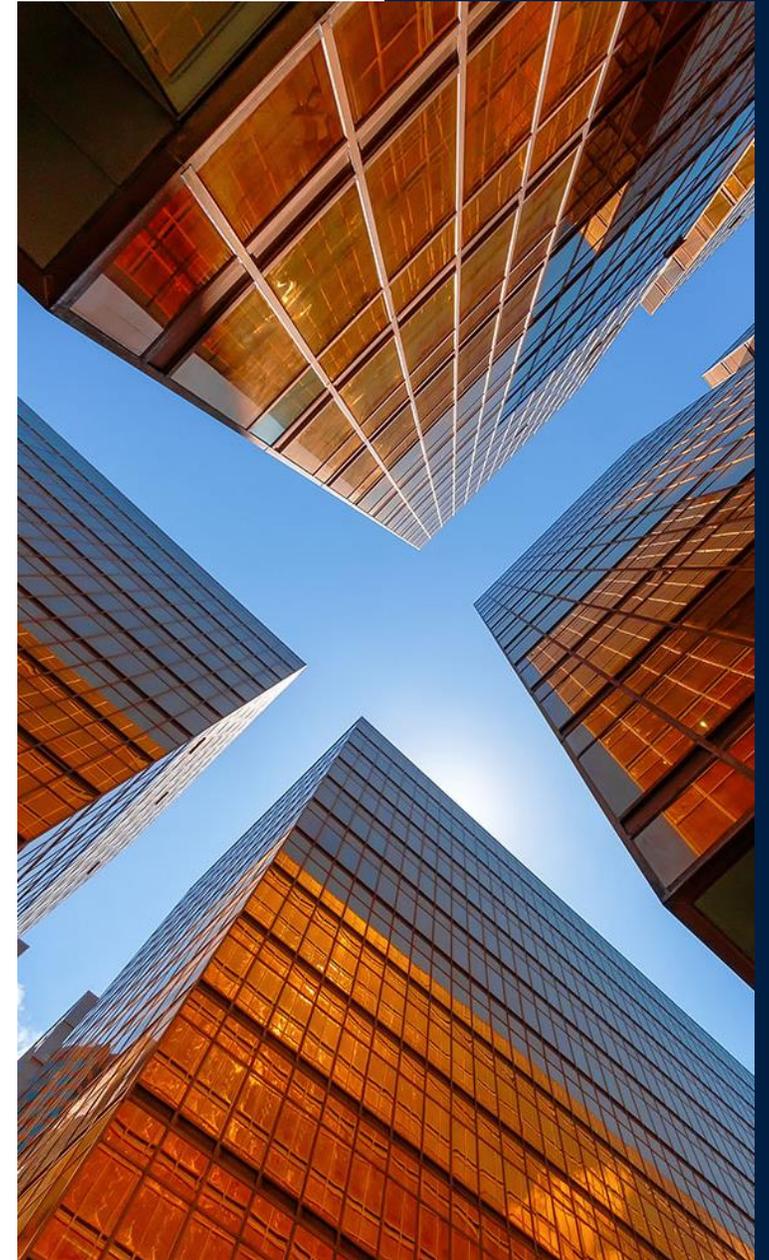
③

小型の投資案件で見られるサイズプレミアムなどの、様々なリスクプレミアム

過去数十年にわたるプライベート・アセットの成長と共に、非流動性プレミアムは減少しました。前述の通り、いくつかの資産クラスにおいて、資金調達額が長期的なトレンドを大きく上回っています。ただし、非流動性プレミアムが圧迫される一方で、複雑性プレミアムやその他のリスクプレミアムは損なわれていません。

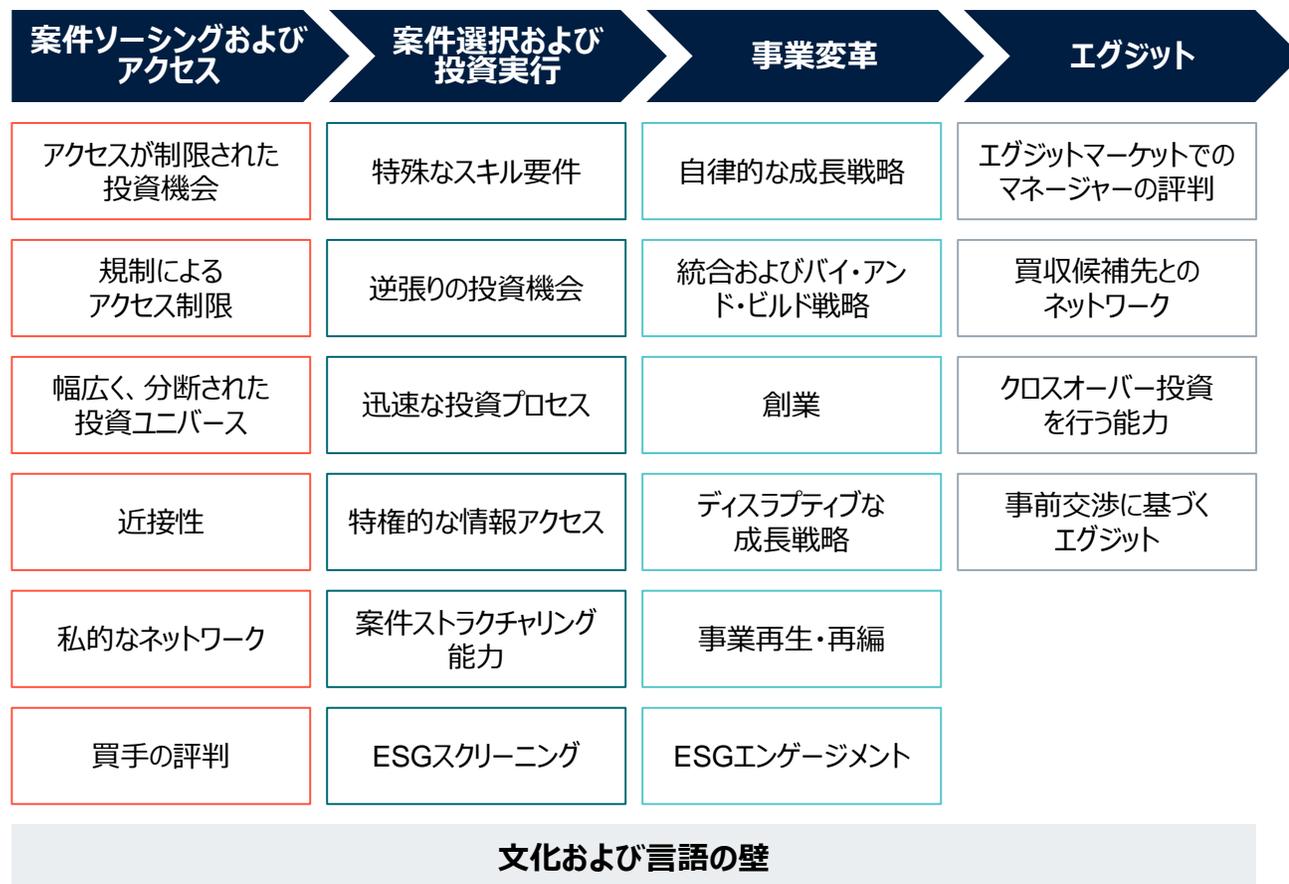
複雑性プレミアムとは、2つの要素が満たされた際に、プライベート・アセットで獲得できる超過収益です。第一に投資機会へのアクセス、投資リスク、投資機会の性質の観点で複雑な状況から得られるプレミアムです。第二に、案件のソーシング、選択、交渉、展開、エグジットにおいて、専門的なスキルが要求されることから得られるプレミアムです。

複雑性プレミアムの特性は対象となる資産の種類によって異なりますが、複雑性プレミアムの獲得には上記の2つの要素が必要となります。



複雑性プレミアムの重視

図2:プライベート・アセットの複雑性プレミアムの源泉



出所: シュローダー・キャピタル、2021年

上場株式への投資と比較すると、一般的に投資先や関連情報、知見へのアクセスはかなり限定されるため、プライベート・アセットではスキルの差がより顕著となります。プライベート・アセットでは、先に述べた「ロングテール」部分の投資機会に値するような、効率性の低い小型の案件が多くみられる市場においては、特にスキルの差が顕著となります。

こうしたスキルの差は、最も高度な投資スキルを持つ市場参加者に、スキルの差異から享受可能な複雑性プレミアムを獲得する機会を生み出します。

一般的に複雑性プレミアムは、より専門的でアクセスしにくいプライベート・アセット市場のセグメントで見られます。例えば以下のようなセグメントが挙げられます：

- プライベートにソーシングされた
中小型規模の投資
- GP主導のセカンダリー取引
- テクノロジーおよびバイオテクノロジーセクターの、シードまたは
アーリーステージでの投資
- ダイレクト・レンディング
- 専門的なクレジット
- 中国の人民元建オンショア投資
- ホテルや公営住宅投資
- 新興国およびフロンティア市場
への投資
- 担保付再保険投資
- インパクト投資
- 生命保険投資



プライベート・アセット内での分散化

過去20年間でプライベート市場は拡大し、成熟してきており、2021年末には8兆米ドル規模の市場になると予想されています。このことは、プライベート市場を上場資産や流動性資産からの分散投資の手段として捉える必要がもはやなくなったことを意味します。様々な資産クラスの分散は、プライベート・アセット・アロケーションの中で見出すことができ、活用することができるのです。

今日、プライベート・エクイティから資産担保証券、不動産、インフラストラクチャーに至るまで、選択できるプライベート・アセットの戦略は多岐にわたり、多様なリターンの源泉を投資家に提供しています。

投資家は、様々なプライベート・アセットの資産クラスを組み合わせることで、異なるリスク・リターン、サステナビリティやインパクト、流動性プロファイルを選択することができるだけでなく、潜在的なリスクとリターンの要因に基づき、投資家の選好に見合う形でエクスポージャーを分散させることができます。

またプライベート・アセット内の分散は、投資家が抱える、固有のテーマ別の課題に取り組むための、プライベート・アセットの資産クラス横断的な、投資ソリューションの提供でも役割を果たすでしょう。例えば、様々なプライベート・アセットの投資戦略を通じて、気候変動に取り組むことなどが可能です。



プライベート・アセット内での分散化

またプライベート・アセットのカテゴリー内でも、分散化をすすめることができる、貴重な投資機会があります。これは投資家がプライベート・アセット内の、いわゆる「ロングテール」で見出すことができる多様化です。図3の片対数グラフは、案件サイズの大きな、いわゆる大型と呼ばれるプライベート・アセットの取引が、取引額全体の50%を占めますが、取引件数は5%未満であることを示しています。

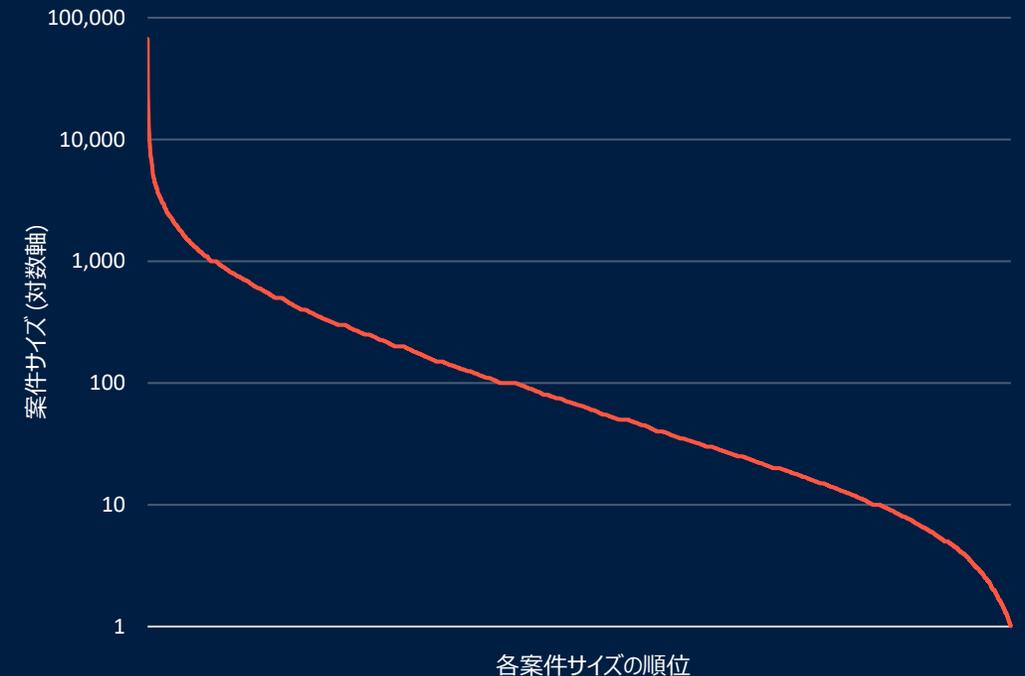
言い換えると、プライベート・アセットのロングテール（市場における中小型と呼ばれる部分）が、取引件数では約95%を占め、取引額の約50%となることを示しています。右図ではプライベート・エクイティにおける例を示していますが、この事実はプライベート・アセット全体でみられる傾向であることに注意する必要があります。

プライベート・アセット市場のロングテールは、その取引件数の多さから、投資家に複雑性プレミアムを獲得させ、またポートフォリオの分散化を、異なる側面から積極的に管理するための、幅広い投資機会を提供します。実際、よりバランスの取れたポートフォリオの構築には、市場全体からの乖離が必要です。

図3: プライベート・アセットのロングテール

例: プライベート・エクイティの案件サイズおよび案件サイズの順位

百万米ドル



出所: Preqin、シュローダー・キャピタル、2021年。案件規模が100万米ドル以上の取引を示す。

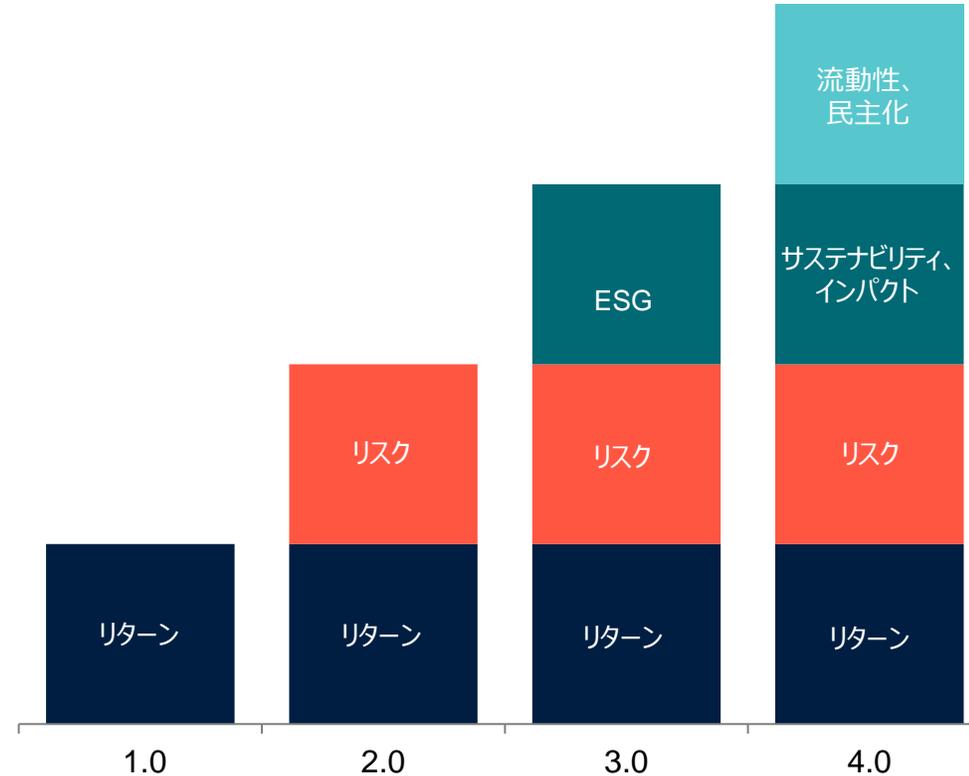
プライベート・アセット4.0への変革は、投資家に新たな選択肢をもたらす

この2年間で、すでに進行していた業界のトレンドが加速、強化されたことを考えると、私たちは、プライベート・アセット業界の次の段階、即ち私達が「プライベート・アセット4.0」と呼ぶものが、早期に本格的に確立されると予想しています。

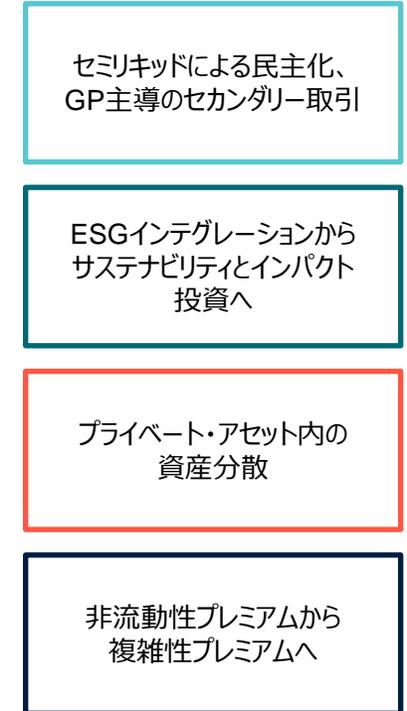
この新しいパラダイムでは、プライベート・アセットのリターン創出へのアプローチにおいて、ますます複雑性プレミアムが重視されています。リスク管理においては、プライベート・アセットのロングテール部分も含め、プライベート・アセット内の資産分散に重点が置かれています。投資によるインパクトは、より広範囲に投資プロセスへと組み込まれ、より一貫して測定されるようになります。最後に、新たな流動性オプション（セミキッドのエバーグリーンファンドを含む）はプライベート・アセットの民主化を推進し、今日の機関投資家中心の顧客基盤を超えて、これまでプライベート・アセットにアクセスできなかったような、新しい投資家グループに市場へのアクセスを提供します。

図4にプライベート・アセット4.0の要素を要約しますが、これらの要素に関しては今後、当社の各プライベート・アセット・ビジネスの専門家の見解を交えながら、一連の記事で幅広く取り上げていく予定です。

図4: プライベート・アセットの進化



最近のトレンド



出所: シュローダー・キャピタル、上記は例示を目的としています。



投資プロフェッショナルに聞く、 プライベート・アセットに関する 主要なトピック

不動産



ソフィー・ヴァン・
オステロム

グローバル・ヘッド・オブ・
リアルエステート

不動産業界では、運用の専門知識を通じてサステナブルな収益を向上させ、価値創造をもたらすことができるサブセクターに最高の投資機会があると考えます。

これは付加価値のあるサービスの提供、テナントとの契約内容の最適化、環境負荷や廃棄物の最小化などを通じた、収入を増やすための専門知識を持つことを意味します。

特にホスピタリティ業界、住宅セクター（公営住宅を含む）、オフィス、ラスト・マイル産業・物流といった、仕事・生活・余暇における新しいトレンドから恩恵が得られる分野に興味深い投資機会があると考えます。



プライベート・エクイティ



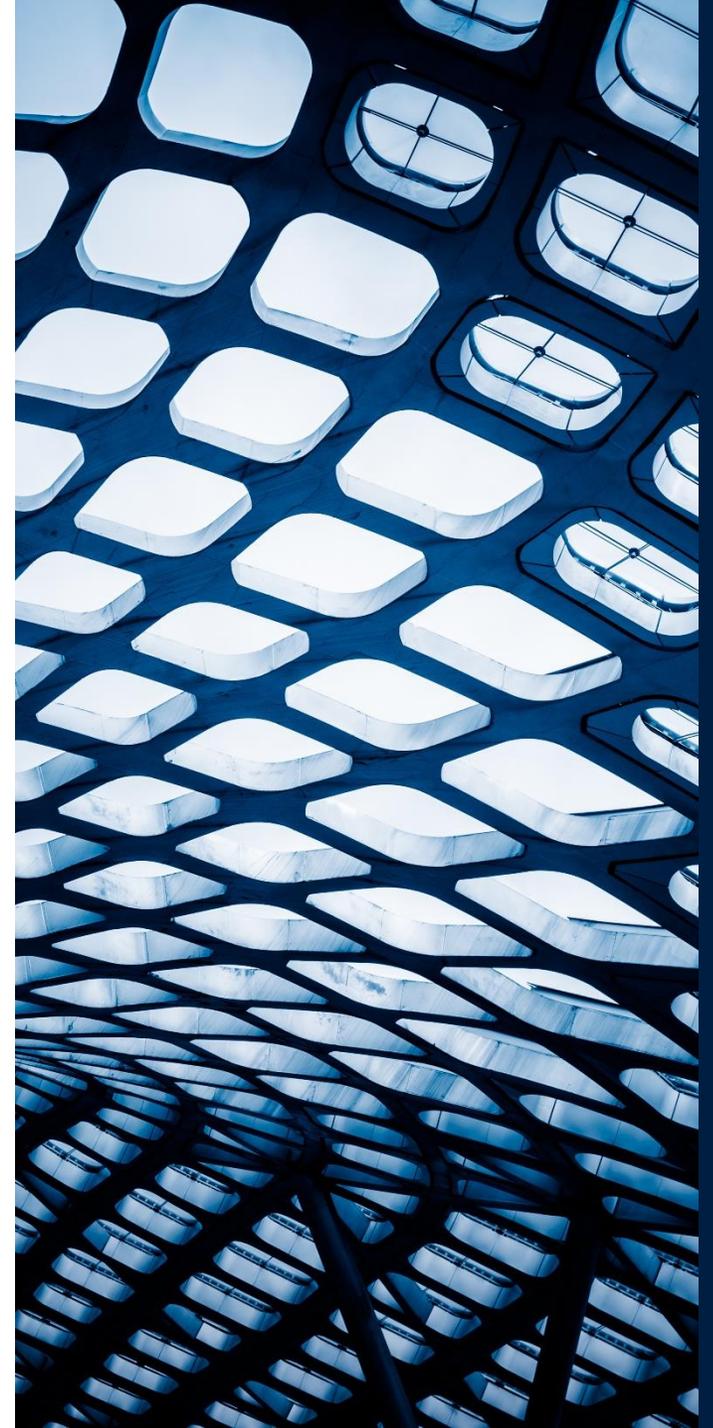
ティム・クリード

ヘッド・オブ・プライベート・
エクイティ投資

ヘルスケア、テクノロジー、消費者セクターが、バ
イアウトの中で最も魅力的な3つのセクターであ
ると考えています。

パンデミックの影響で競争が激化している分野ではありますが、
中小規模のセグメントでは魅力的な価格の案件が引き続き散
見されています。

また、国連の持続可能な開発目標に準拠した投資は、投資パ
フォーマンスに対してプラスに影響を与え、特にアクティブなプライ
ベート・エクイティのマネージャーが、企業に変革的な事業改善を
もたらすことを確信しています。



セカンダリー



クリスチャン・ヴァン・
デル・カム

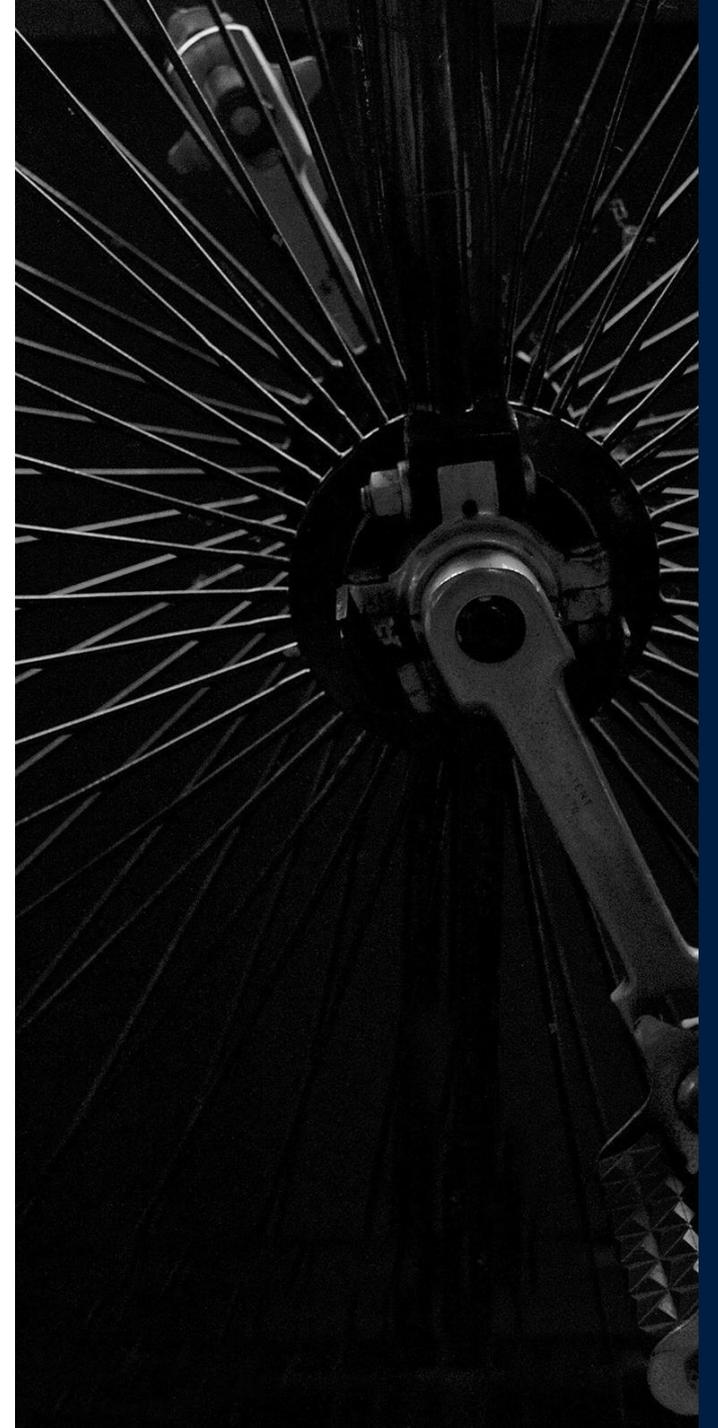
ヘッド・オブ・セカンダリー投資

GP主導のセカンダリー取引は、ファンドマネージャーが最も魅力的と考える投資先企業を、通常よりも長期間にわたって保有し、投資先企業の発展に貢献することができるため、最も魅力的な投資機会だと考えます。

GP主導取引は、セカンダリー市場の中でも急成長している分野です。2021年にはセカンダリー市場の取引額は600億米ドル超に達する見込みで、従前と比べると大幅な増加が予想されています。

GP主導のセカンダリー取引は一般的に非常に複雑で、多くの異なるステークホルダーが関わるため、それらの資産に事前にプライマリー投資または共同投資を行っているLP投資家にとって、有利に働きます。

出所: Jefferies, Greenhill, Lazard, 2021年



ベンチャー・キャピタル



スティーブ・ヤン

ヘッド・オブ・グローバル・
ベンチャー投資

過去12ヶ月間、ベンチャー・キャピタルへの投資は、継続する資金調達ニーズと特にIPOの形でのエグジットの点で、世界的に非常にポジティブなマーケット環境にありました。

ただし、資金調達額とドライパウダーの増加は懸念事項です。特に高成長企業のレイトステージや、IPO前の資金調達において、過去の指標を大幅に上回る水準でのバリュエーションが見られています。私たちはレイトステージに比べ、シードやアーリーステージの投資案件には、複雑性プレミアムを獲得する機会がより多くあると考えるため、プライベート・エクイティ市場の中でも、シードやアーリーステージに注目しています。

私たちは、テクノロジー、ヘルスケア、気候変動に関するテクノロジーといった新興のテーマには、最も魅力的な投資機会があると考えています。テクノロジー分野の新たなテーマの一つは、「未来の働き方」であり、多くの企業がオフィスとリモートワークというハイブリッド型の労働環境を恒久的に持つようになるでしょう。ヘルスケア分野では、固形腫瘍、循環器、臓器再生の分野で画期的な治療法が期待できる、創薬プラットフォームに注力している企業に注目しています。気候変動に関するテクノロジーは、CO2排出量の削減に焦点を当てた新興テーマの一つです。



インフラストラクチャー



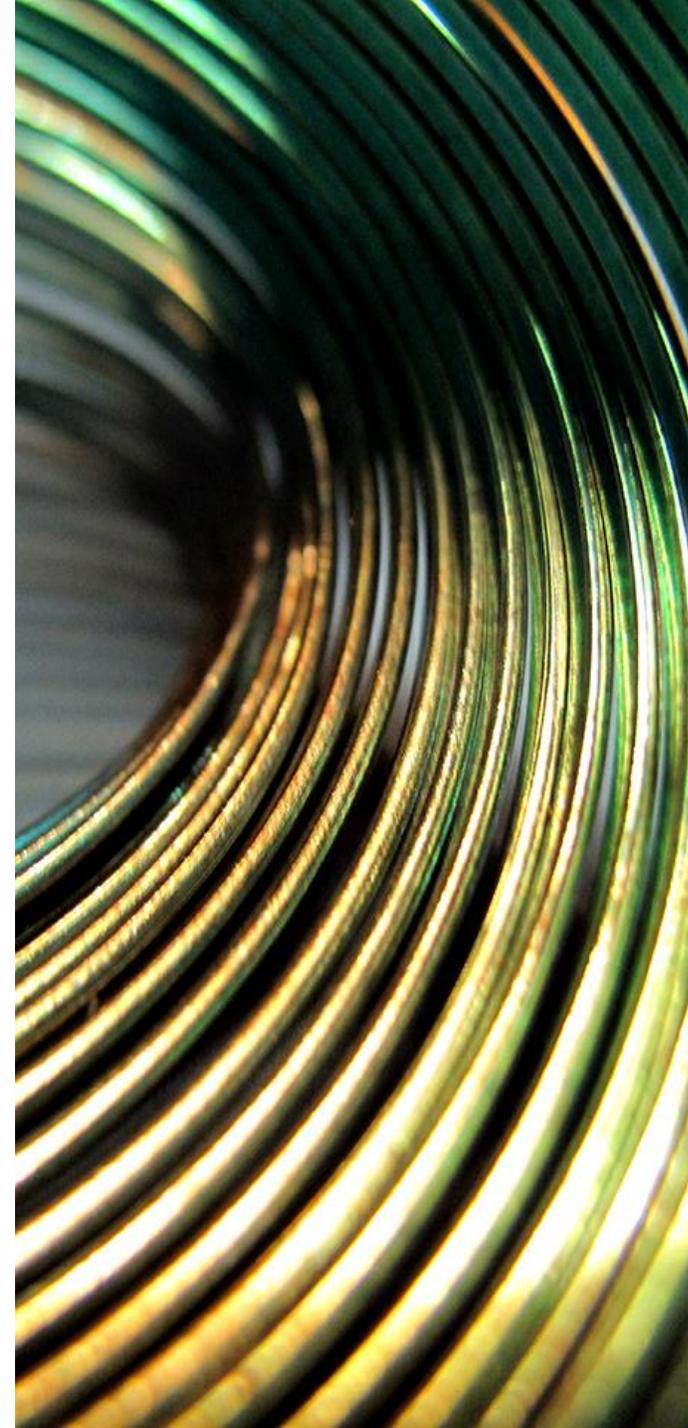
シヤンタル・ペルティエ

グローバル・ヘッド・オブ・
インフラストラクチャー

エネルギー移行、デジタル化、社会にとって必要不可欠なインフラストラクチャーは、インフラストラクチャーの中でも最も注目すべきセクターであると私たちは考えています。

投資家の強い需要が、バリュエーションに上昇圧力、スプレッドに下落圧力をかけています。

中型案件の場合、バリュエーションやスプレッドの面でも、また迅速に投資実行できる点においても、大型案件より魅力的であると感じています。



資産担保証券およびアセット・ベース・ファイナンス



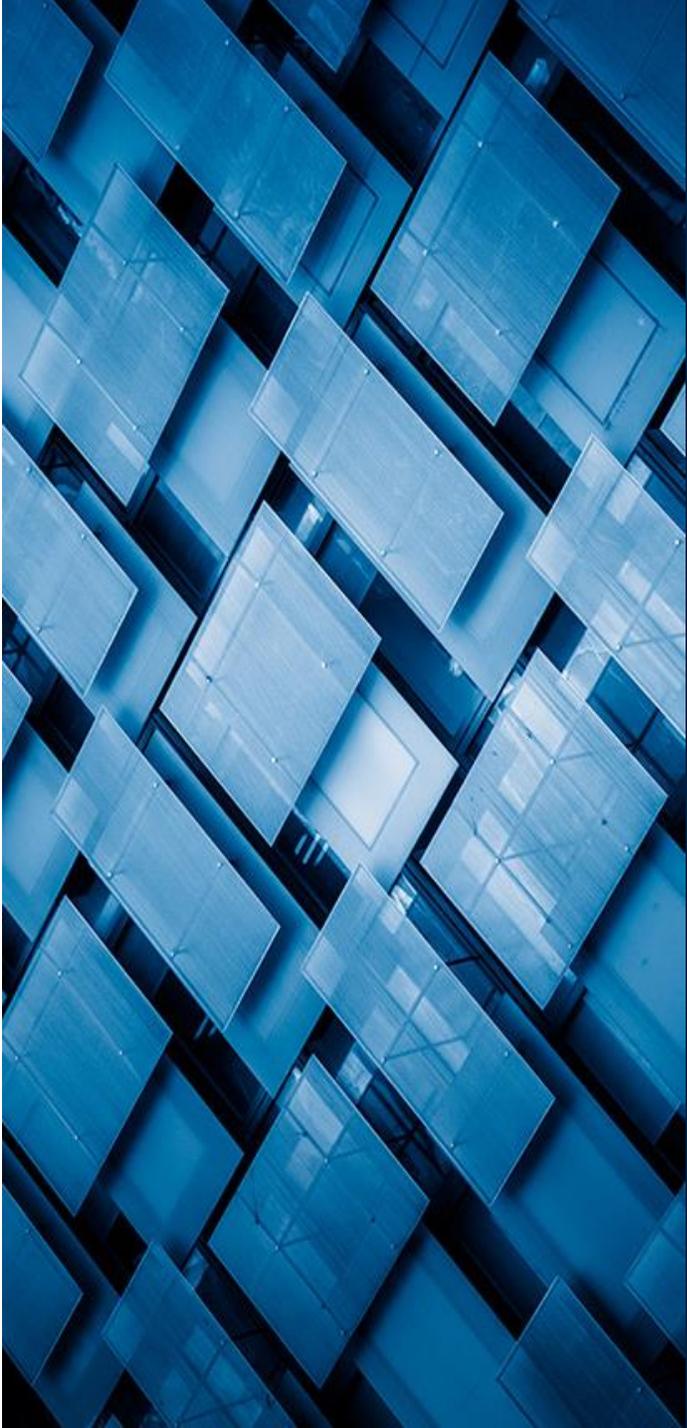
ミッシェル・ラッセル・ドウ

ヘッド・オブ・資産担保証券

景気サイクルは急速に変化し、市場はインフレや政策変更などの様々な要因への対応に苦戦しています。

私たちは、消費者や住宅といったファンダメンタルズが強いセクターや、開発のために資本の再配置を必要とする不動産などのセクターに、最も魅力的な投資機会があると見ています。

資産担保証券には、証券化債権の保有、貸出、融資を通じて、信用リスクをとる機会やテクニカルな投資機会、あるいはより複雑なストラクチャーや資産に資本参加し、流動性を提供できる柔軟性があります。



プライベート・デット



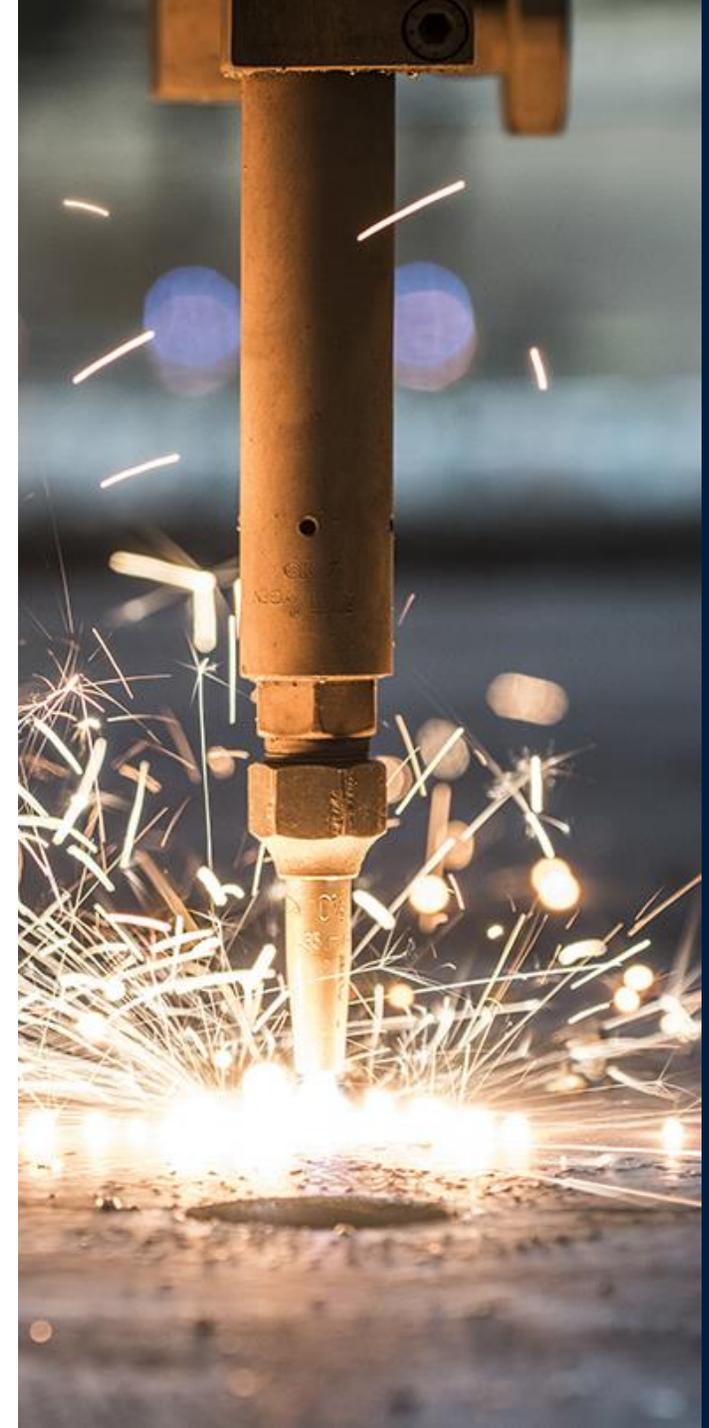
ニコール・キッド

ヘッド・オブ・プライベート・デット、
オーストラリア

銀行がリスク選好度を調整する中で、その需給ギャップを埋めるためにダイレクト・レンディングに参入する機会があります。

米国、欧州、アジア太平洋地域では、魅力的なダイレクト・レンディングの投資機会が見られます。例えばオーストラリアでは、資金調達において機関投資家の資金がこれまで以上に重要な役割を果たしており、オーストラリアのプライベート・デットは特に魅力的な市場です。

機関投資家が事業の成長目標に見合う形で、エクイティに支援的な運転資金を提供することを、借手は非常に高く評価しています。そうすることで、借手は高いマージンを支払う可能性が高くなり、その結果、投資家の利益につながります。オーストラリアでは、非流動性プレミアムと複雑性プレミアムの両方をプライベート・デット投資で享受できる可能性があります。



保険リンク証券



ステファン・ルーフ

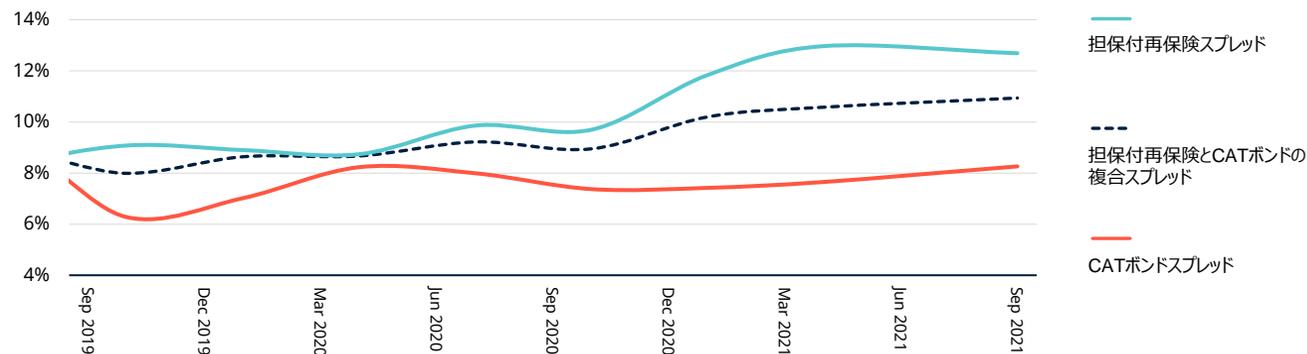
グローバル・ヘッド・オブ・
保険リンク証券

保険リンク証券（ILS）は他の資産クラスと無相関のリターンを提供できることもあり、現在の環境では有用な投資ツールであると考えています。

ここ数年の損害件数の増加により、“リスクプレミアムの拡大（保険料率の引き上げ）”が続いているため、現在は有利な価格設定環境にあります。このリスクプレミアムの拡大傾向は2022年まで、そして場合によってはそれ以降も続く予想しています。

投資家が利用できるILSの手法は多岐にわたります。市場には、損害保険のCATボンドから、担保付再保険、生命保険、融資取引まで、さまざまな仕組みと流動性オプションを含む商品があります。投資家がさまざまな種類のILSを組み合わせることで、市場の状況に応じて戦略を調整できます。一例として、去年の担保付再保険の相対的価値の上昇で、私達は最大限にILSの保有ウェイトを高めました。

債券と担保付再保険の相対的価値



出所: シュローダー・キャピタル、2021年11月



インパクト投資



マリア・テレサ・ザッピア

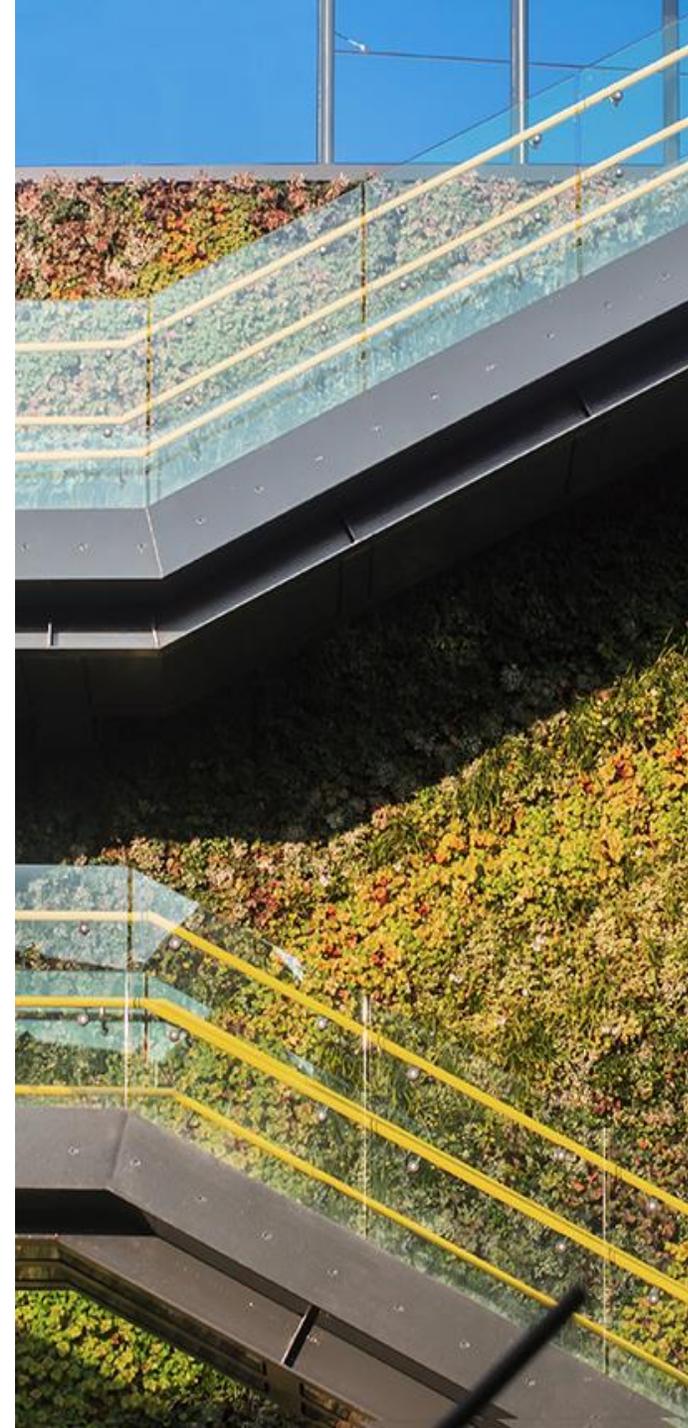
ヘッド・オブ・サステナビリティ
およびインパクト投資

国際金融公社が発表した「Global Impact Investing Market 2020」レポートによると、インパクト投資の市場は数十億米ドルから数兆米ドル規模に拡大しています。

これは主要な投資家が、経済的リターンと環境・社会的インパクトを加味したポートフォリオの構築に注力していることを浮き彫りにしています。プライベート・アセットは、人々や地球に影響を与える主要な分野において、サステナブルでインパクトのある戦略を積極的に提供するという目標の中核であり続けています。特にEUにおける規制要件は、サステナブルでインパクトのある投資を追求する上で、情報開示と透明性の重要性にスポットライトを当てています。

シュローダー・キャピタルは、ブルーオーチャード¹独自の投資戦略、およびシュローダー・キャピタル内の他のアセットクラス全体で、サステナビリティとインパクト投資に関する専門知識を活用しています。

¹BlueOrchard Financeは、世界有数のインパクト投資マネージャーであり、シュローダーグループの一員です。2001年の創業以来、BlueOrchardは世界90カ国以上で80億ドル以上（2021年6月現在）を投資し、世界有数のインパクト投資マネージャーへと進化を遂げました。



プライベート・アセット・ソリューションズ



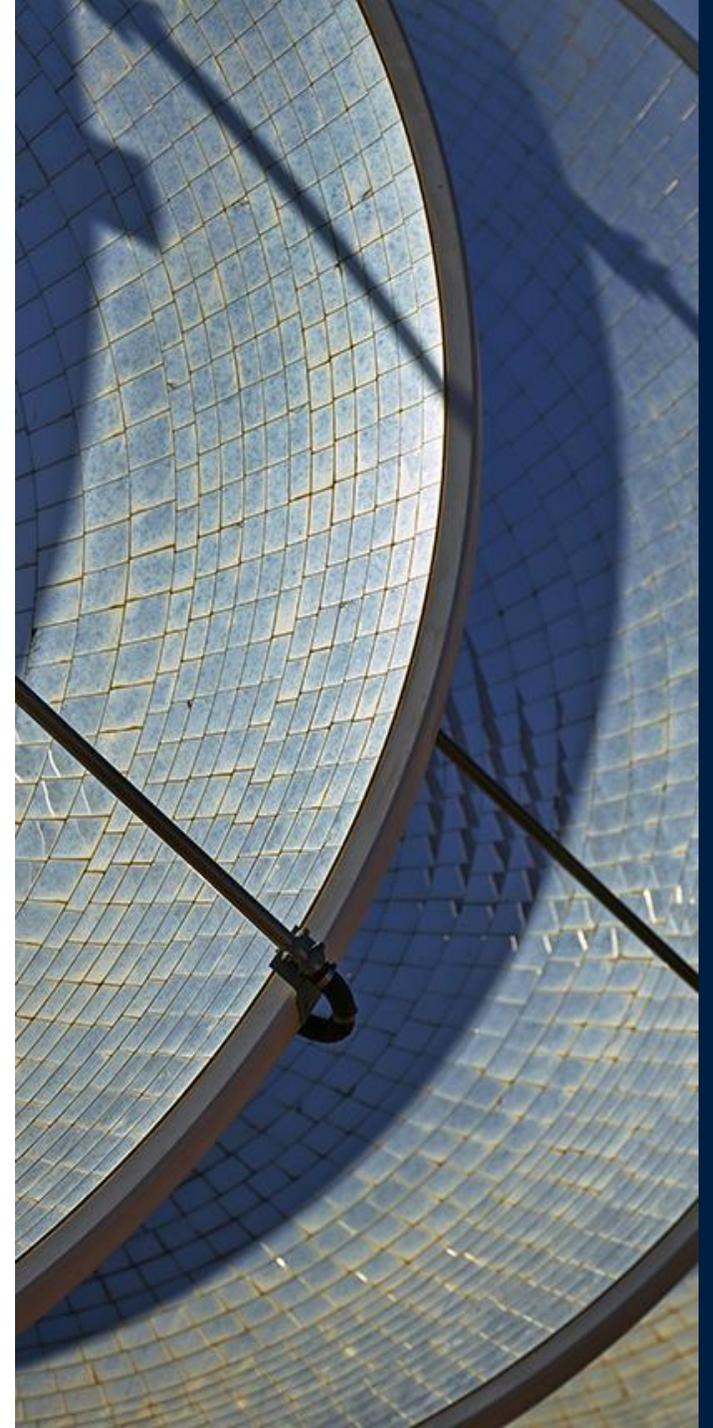
デイビット・シークス

ヘッド・オブ・プライベート・アセット・ソリューションズ

投資家のプライベート・アセットへの資産配分が増加するにつれ、フルサービスのマニデートやセパレート・アカウントという形でのソリューションが求められるようになってきています。

プライベート・アセットのソリューションとは、リターン、リスク、サステナビリティ、インパクト、流動性などに関する投資家の目標や制約に応じて、完全にカスタマイズされたものを提供することです。当社が以前、「プライベート・アセット4.0」と表現したものに基づくソリューションに対して、投資家からの強い関心が見られています。

これは非流動性プレミアムに加え、複雑性プレミアムの創出、またプライベート・アセットクラス内での分散への関心の高まりと、マルチプライベート・アセット・ソリューションを通じたインパクト投資（特に気候変動に関連し、炭素排出目標に基づくもの）への関心の高まり、プライベート・アセットの民主化を進めるための新しい流動性オプションを備えた革新的なストラクチャーへの関心などです。





IMPORTANT INFORMATION

Marketing material for professional clients only.

Investment involves risk.

Any reference to sectors/countries/stocks/securities are for illustrative purposes only and not a recommendation to buy or sell any financial instrument/securities or adopt any investment strategy.

The material is not intended to provide, and should not be relied on for, accounting, legal or tax advice, or investment recommendations.

Reliance should not be placed on any views or information in the material when taking individual investment and/or strategic decisions.

Past Performance is not a guide to future performance and may not be repeated. The value of investments and the income from them may go down as well as up and investors may not get back the amounts originally invested. Exchange rate changes may cause the value of investments to fall as well as rise.

Schroders Capital has expressed its own views and opinions in this document and these may change.

Information herein is believed to be reliable but Schroders does not warrant its completeness or accuracy.

Insofar as liability under relevant laws cannot be excluded, no Schroders entity accepts any liability for any error or omission in this material or for any resulting loss or damage (whether direct, indirect, consequential or otherwise).

This document may contain “forward-looking” information, such as forecasts or projections. Please note that any such information is not a guarantee of any future performance and there is no assurance that any forecast or projection will be realised.

This material has not been reviewed by any regulator.

Not all strategies are available in all jurisdictions.



重要なお知らせ

- 本資料は、情報提供を目的として、シュローダー・キャピタルが作成した資料をシュローダー・インベストメント・マネジメント株式会社（以下「弊社」といいます。）が和訳および編集したものであり、いかなる有価証券の売買の申し込み、その他勧誘を意図するものではありません。英語原文と本資料の内容に相違がある場合には、原文が優先します。
- 本資料に示されている運用実績、データ等は過去のものであり、将来の投資成果等を示唆あるいは保証するものではありません。投資資産および投資によりもたらされる収益の価値は上方にも下方にも変動し、投資元本を毀損する場合があります。また外貨建て資産の場合は、為替レートの変動により投資価値が変動します。
- 本資料は、作成時点において弊社が信頼できると判断した情報に基づいて作成されておりますが、弊社はその内容の正確性あるいは完全性について、これを保証するものではありません。
- 本資料に記載された特定のファンドに関する情報は、本資料でご紹介する運用戦略等を説明するための参考情報として記載したものであり、当該ファンドの募集その他勧誘を目的としたものではありません。
- 本資料中に記載されたシュローダーの見解は、策定時点で知りうる範囲内の妥当な前提に基づく所見や展望を示すものであり、将来の動向や予測の実現を保証するものではありません。市場環境やその他の状況等によって将来予告なく変更する場合があります。
- 本資料中に個別銘柄についての言及がある場合は例示を目的とするものであり、当該個別銘柄等の購入、売却などいかなる投資推奨を目的とするものではありません。また当該銘柄の株価の上昇または下落等を示唆するものでもありません。
- 本資料に記載された予測値は、様々な仮定を元にした統計モデルにより導出された結果です。予測値は将来の経済や市場の要因に関する高い不確実性により変動し、将来の投資成果に影響を与える可能性があります。これらの予測値は、本資料使用時点における情報提供を目的とするものです。今後、経済や市場の状況が変化するのに伴い、予測値の前提となっている仮定が変わり、その結果予測値が大きく変動する場合があります。シュローダーは予測値、前提となる仮定、経済および市場状況の変化、予測モデルその他に関する変更や更新について情報提供を行う義務を有しません。
- 本資料中に含まれる第三者機関提供のデータは、データ提供者の同意なく複製、抽出、あるいは使用することが禁じられている場合があります。第三者機関提供データはいかなる保証も提供いたしません。第三者提供データに関して、本資料の作成者あるいは提供者はいかなる責任を負うものではありません。
- シュローダー/Schroders とは、シュローダー plc およびシュローダー・グループに属する同社の子会社および関連会社等を意味します。
- 本資料を弊社の許諾なく複製、転用、配布することを禁じます。

シュローダー・インベストメント・マネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第90号

加入協会／一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人投資信託協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会