

アクティブとは： 新しいアイデアを探し求めること

アリアンツ・グローバル・ インベスターズ 洞察

allianzgi.com

3 ビューポイント
水: 不可欠かつ
投資可能な資産

4 欧州に対する視点
欧州株式は見落とされているのか？

6 グラスルーツSM・リサーチ
ガソリン価格の高騰は、消費者の
消費習慣を変えているか？

グローバル・ビュー

インフレに注意： インフレは上昇前には身を潜めている

重要ポイント

- インフレは、一時的には去ったかもしれませんが、忘れてはいけません：原油価格、為替変動および貿易戦争は、インフレを予期せぬ形で押し上げることになるかもしれません。
- インフレ要因とデスインフレの構造的な力の組み合わせは、中央銀行による政策ミスリスクを高めます。
- 中央銀行がインフレを認識した場合、それを抑制するどころか、歓迎する可能性が高いと思われます。
- インフレによる悪影響に備えたい投資家は、実物資産、インフレ連動債および株式を検討すべきです。

投資家は、かつてはインフレの怖さを知っていましたが、このほぼ40年間にわたって、グローバルな経済においても、多くの投資家の戦略においても、大きな要因になることはありませんでした。その結果、物価上昇をもたらすインフレを嫌う消費者にとっても、そして、高い実質リターンを求めるプレッシャーを感じる必要がない投資家にとっても、喜ばしい満足できる状態を作り出しました。

同時に、中央銀行は一般的に一定のレベルのインフレを維持して経済を成長させようとしています。現在は、年率2%が目標となっています。ただし、金融危機以後は、中央銀行は基本的に低金利政策と量的緩和を通して紙幣の大量発行を行い、インフレはほとんど予算化されてきませんでした。



ニール・ドウエイン
グローバル・ストラテジスト

金融危機以後、中央銀行は基本的に紙幣を大量発行し、インフレはほとんど予算化されてきませんでした。

インフレに反して作用しているのが、弱まる兆しのない、一種のデスインフレ構造的な力（人口高齢化やグローバルな労働力の縮小など）です。また、競争激化およびデジタル経済の台頭も、企業が値上げすることをより困難にしています。インフレ目標を達成するために、中央銀行による政策ミスリスクが高まる不安が生じています。

(次ページへ続く)

グローバル・ビュー

(1 ページからの続き)

インフレが高まる可能性の理由

たとえインフレが一時的に去ったとしても、忘れてはいけません。弊社は、インフレが予想外に高まることを予期する様々な理由があると考えています。

- 原油価格が1バレル75米ドル近くまで上昇すると見られ、インフレを誘発する可能性があります。中東で発生するオイルショックが、さらなる価格上昇を招く可能性もあります。
- 主要中央銀行間での金融政策の隔たりが、為替市場のボラティリティを招いています。貿易に依存している国々にとって、通貨安は輸入によるインフレにつながり、実質消費支出と投資を弱体化させる可能性があります。
- 中国が国有企業を改革し、雇用ではなく利益を求める輸出を始めている中で、貿易財価格の高騰は、輸出企業には有利ですが、消費者にとっては痛手となります。
- 貿易戦争は、おそらく短期間で終わると思われませんが、米中間またはその他諸国との間での摩擦は、世界的なインフレに若干寄与すると思われれます。
- 資産価格は、「安価な」資金と豊富なレバレッジによって押し上げられてきましたが、購入価格および賃貸価格が上昇を続け、消費支出が減少し、経済格差がさらに広がれば、不動産市場にも問題が生じるかもしれません。
- 企業は、賃金上昇と原材料価格の高騰による投入原価の上昇に直面しています。最終的には、企業も値上げと利幅削減のいずれかの選択を迫られるかもしれません。

投入原価の上昇によって、企業は最終的に値上げと利幅削減のいずれかの選択を迫られるかもしれません。

中央銀行は、インフレに対して様々なアプローチをとっている

世界経済は、史上最低の金利を利用し、債務を積み上げることによって、2007～2008年の金融危機から抜け出そうとしてきました。大幅な債務削減をすべき時期はとっくに過ぎていますが、世界における債務の多くは、通常的手法（返済またはデフォルト）では削減できず、その代わりに、「インフレによるデフォルト」によって返済することになるかもしれません。

コアインフレはFRBの2%目標を上回る可能性あり

コアPCE（個人消費支出）予測（2016～2019年）



出所：米商務省経済分析局、2018年7月25日現在のアリアンツ・グローバル・インベスターズ算定データ

この意味において、中央銀行は10年前のようにインフレを抑制しようとするよりも、インフレを歓迎する可能性が高いと思われます。ただし、それぞれの経済が異なる一連の脅威や機会に直面しているため、投資家は、多様な経済をコントロールする中央銀行の様々なアプローチを予測する必要があります。

インフレに対抗するために投資家ができること

近年においては相対的にインフレがなかったため、あまりに多くの投資家が自分のポートフォリオの防御を疎かにしているかもしれません。これは誤った行動です。たとえ比較的低レベルのインフレであっても、長期的には購入力を著しく損なう可能性があるからです。

たとえ低レベルのインフレであっても、長期的には購入力を著しく損なう可能性があります。

インフレに対抗するためには、商品や不動産などの実物資産を検討しましょう。これらは、伝統的に、債券や現金などの金融資産よりも優位な実質価値を有しています。

- 不動産は常に有効なヘッジ手段ですが、多くの地域において高価であり、長年保有しなければその有用性が低下してしまいます。
- インフラ資産は、現在の利回りは低レベルですが、長期的に魅力的なリターンの可能性を提供し、機関投資家が負債とのマッチングを図る上で役立ちます。
- 金は、インフレと中央銀行の政策ミス の両面に対するヘッジ手段となります。

す。

実物資産以外では、インフレに対する最も一般的なヘッジ手段として、インフレ連動債（ILB）と株式の2つがあります。ただし、株式は、不動産と同様に、変動が大き過ぎるため、短期的には効果的なインフレ・ヘッジ手段とはならない可能性があります。

- ILBは、その他の多くの固定利付証券よりも顕著に流動性が低く、大規模な機関投資家が長期負債とのマッチングを行うために購入して保有するため、高価格になる場合があります。
- ILBを魅力的にしている要因は、インフレのレベル変動に応じて調整され、大幅な低ボラティリティで、十分に分散化されたグローバルな機会を提供することです。これは、多くの伝統的な債券投資が実質リターンを提供できない今日において、特に有用な性質です。

実物資産、インフレ連動債および株式は、インフレに対する最も一般的なヘッジ手段です。

もっとお読みになりたい方は、allianzgi.comへ

インフレについてより詳しく学び、その防御策を知るには、マーティン・ホクスタイン、CFAによる「The risks of relying on an inaccurate inflation measure（不正確な物価指標に依存するリスク）」、およびスティーブン・メイリン博士による「How to prepare for inflation's inevitable return（インフレの避けがたい復活に備える方法）」をお読みください。

ビューポイント

水：不可欠かつ投資可能な資産

重要ポイント

- 警鐘が鳴らされた数十年間を経てもなお、世界で最も重要な水インフラおよび技術への投資の多くは、いまだに実行されていません。
- 水の需要と供給の間の構造的な不均衡、およびその差異を埋めるための圧力は、投資家にとって水という資産を特に魅力的にしています。
- 水は、高成長の可能性を秘めたディフェンシブな投資テーマになり得ます。これは今日の不透明な市場環境において有用な組み合わせです。

世界的に気温上昇および気候変動が懸念される中、最近のニュースのヘッドラインは、水に関する懸念を頻繁に取り上げています：

- 南アフリカにおいて、ケープタウンは急速に近づいている「デイ・ゼロ」（干ばつに苦しむこの都市の水源が枯渇する可能性がある時点）に対処してきました。
- 米国カリフォルニア州では、夏季の壊滅的な山火事を煽ってきたここ数年間に及ぶ干ばつに対処しています。
- ロンドンは、平年に比べて少雨に見舞われていることから水を主要河川から引き込むことを余儀なくされ、間もなく英国の首都が水供給問題に直面する恐れが高まっています。

清浄な水は、常に発展途上国における問題となってきましたが、一方で主要都市や豊かな国家においても水の確保に四苦八苦しているという事実は、世界の水インフラ問題の深刻さを物語っています。

水の問題をその原因に遡って追跡する

この数十年間にわたり、科学者および技術者らは、水資源が豊かな地域と水資源に乏しい地域を結び、水利用効率を改善する新たなソリューションを開発してきましたが、それでも専門家たちは高まる水不足リスクに警鐘を鳴らしてきました。

科学者らが問題解決のソリューションを開発してきた中でも、専門家たちは長年、水不足に対する警鐘を鳴らしてきました。

都市化および人口増、工業プロセスにおける水消費原単位の増加、高産出の農業プラクティスならびに消費者の生活様式の変化といったあらゆる要因が、水道システムにストレスをかけています。これらは、個々では動きが遅くなっている要因かもしれませんが、組み合わせると強力な総合的トレンドとなり、放置すれば農業、工業および日常生活に重大な混乱をもたらす可能性があります。

では、投資の妨げとなっているのは何でしょうか？1つの問題は、世界の水インフラの整備はコストのかさむ長期的なコミットメントである一方、水ネットワークの大部分は、一般市民の目には見えないということです。水が蛇口から出てくる限り、人々は水循環の隠れた部分について、さほど心配する気にはならないのです。

政治家らも、廃水処理工場の建設または修繕、もしくは新たな汚水処理技術の導入の財源となりうる課税の推進には消極的です。その結果、水道システムのアップグレードはあっさり先送りされてしまうのです。

しかし、水への全般的な投資不足は問題ですが、そのアプローチ方法を知っている投資家にとって水は、過小評価されあまり対処されていない魅力的なテーマとなっているのです。



アンドレアス・フルスキ、CFA
株式リサーチ・ディレクター、欧州

水への投資方法

水への投資は、水そのものが取引可能な資産ではないため、他の商品への投資とは異なります。降雨そのものは「無料」ですが、蛇口から出てくる浄水は高い社会的価値を有し、環境要因に極めて敏感です。

その結果、都市および農業地帯に浄水を供給するために水供給網全体への大規模な投資が必要とされており、これこそが投資家に対する価値が生み出される領域です。収集井戸、ポンプ場、ろ過ソリューション、および下水の処理は、すべて新鮮な水と廃水の複雑なシステムにおける重要な構成要素です。また、同様に重要なのが、供給網において水の損失を削減しその品質をさらに改善する技術です。

都市と農業地域に浄水を供給するために、水供給網における大規模な投資が必要です。

こうしたソリューションを提供する企業は、世界の水インフラ改善への高まるニーズから利益を得る立場にあり、その製品およびサービスに対する社会的・政治的なサポートを継続的に得られる可能性が高いでしょう。

水への投資の適正な方法として、水関連産業の最も安定した領域に最も高いエクスポージャーを有する企業の株式に集中した信頼性の高いポートフォリオへの投資があります。環境、社会およびガバナンス（ESG）要因を投資プロセスに統合することも、社会的責任投資（SRI）に関連する潜在的パフォーマンス向上につながる可能性があります。さらに、水関連企業の株式を積極的に選択することが、景気循環性やボラティリティの削減に貢献する可能性もあります。

（次ページへ続く）

ビューポイント

(3 ページからの続き)

ESG 要因を水への投資プロセスに統合することは、SRI に関連する潜在的パフォーマンス向上につながる可能性があります。

水への投資の未来

水が日常的に安全に飲めるものであり、安全かつ容易に環境に還元できるレベルの高度化を達成しているのは、ほんの一握りの国々です。ただし、安定的な浄水の供給確保は、世界中のすべての国々における共通の目標であり、そのため、水は追求する価値がある投資テーマとなっています。

水への投資の確かな見通しに加え、さ

らに、水への社会的ニーズが、政治的不透明感からの保護を提供し、また継続的投資のために必要な規制上の支援の強化につながりうるという事実もあります。

さらに水関連投資は、その他の投資と比較し、より広範な景気循環への依存度が低いという特徴もあります。統合された市場と、主な水関連市場参加者によって示される技術的リーダーシップが、より強力な価格決定力とより安定的な利益の可能性をもたらします。

需給の不均衡とより広範な政治的・経済的ボラティリティに対する保護を含む推進力の組み合わせを考えれば、水は高成長が期待できる、ディフェンシブな投資テーマになり得ます。これに

より、今日の不透明な市場環境において、水は、投資家にとってさらに魅力的な選択肢となるかもしれません。

欧州に関する視点

欧州の株式は見落とされているのか？

重要ポイント

- テクノロジーが支配的な米国市場とは異なり、欧州には工業や金融などの「旧来の」企業が多く存在します。そして、欧州は魅力的なバリュエーションとなっています。
- 欧州の魅力的なところは？ GDP 成長率が潜在成長率を上回る 2% を維持し、失業率は低下を続けていることがあげられるでしょう：最新のユーロ圏での失業率は、2008 年 12 月以降で最低となっています。
- アクティブ資産マネージャーとして、弊社は財務的に健全で、大量の受注残高を有し、生産が追いつかないと嘆いている企業を数多く見出しています。
- 欧州に対し、配当重視、価値ベースのアプローチを検討：金融とエネルギーは魅力的と思われる。

欧州の株式指標は、今夏、またしても米国の同等の指標に遅れを取り始め、投資家は今年に入り欧州から徐々に離れつつあります。しかし、欧州は、着実に成長し、強固なマクロ経済データを有する地域であり、多くの健全な企業が割安な株価で取引されています。このため、弊社の視点では、欧州への懸念が行き過ぎているように思われません。

ここ最近、投資家らは、欧州よりも米国を選好しており、それは飛ぶ鳥を落とす勢いの米国のテクノロジー・セクターによる影響が大きく反映しています。バンク・オブ・アメリカ・メリルリンチによれば、6 月 12 日時点でテクノロジーは、米国市場では 25% 超を占めているのに対し、ユーロ圏市場で

テクノロジーの構成比は 10% をやや下回るレベルです。欧州は、よりバランスのとれたセクターへのエクスポージャーとなっており、工業や金融などの「旧来の」ビジネスが最も大きな比率を占めています。

しかし、特にドットコム・バブル時のテクノロジー・セクター、2006 年の住宅バブル時の金融、および 1970 年代のエネルギーなどを含め、過去の過剰なセクターへの集中時に発生した事態を考えれば、これは必ずしも悪いこととは言えません。

さらに、あるポートフォリオ・マネージャー調査によれば、市場で最も買われ過ぎている分野は米国のテクノロジーであり、その一方、欧州の金融は



ヨルグ・デ・プライス・ヒッペン、CFA
CIO エクイティ、欧州

最も売られ過ぎている部類に含まれません。このため、英国の EU 離脱が投資家心理の重しとなり続けている一方で、今こそ改めて欧州に目を向けるべき時かもしれません。

市場で最も買われ過ぎている分野は米国のテクノロジーで、欧州の金融は最も売られ過ぎている分野かもしれません

欧州は、そこまで嫌われるべきではない

投資家は、一般的に欧州について極めて低い評価をしています。その株式市場は、最近 24 週間連続で資金の流出を記録し、実質的に 2017 年全体における資金流入をすべて吐き出す形となっています。

しかし、第 2 四半期の経済成長は、主にフランスとイタリアを原因として一時的に鈍化したものの、今年のユーロ圏の GDP 成長率は潜在成長率を上回り 2% を維持すると予想されます。

(次ページへ続く)

欧州に関する視点

(5 ページからの続き)

これは、欧州現地の株式市場を支えるでしょう。さらに、欧州に関する最新のマクロ経済データには、多くの注目すべき点が含まれています：

- 工業生産および輸出活動は、一時的な底から回復しました。
- 英国の GDP 成長は、建設および工業生産に支えられ、第 2 四半期に回復しました。
- ユーロ圏において失業率は低下を続けています。最新の数値は、2008 年 12 月以来最低となっています。
- 全体的な雇用は過去最高となり、賃金上昇は著しく上昇しています。ドイツなどの、より活況な諸国では、労働力不足さえ感じられます。

その結果、GDP の 50% を優に超えるユーロ圏における家計消費が、依然として欧州の継続する好調な経済パフォーマンスの主な原動力となりそうです。また、好調な国内需要も、欧州を貿易摩擦の影響から守る役割を果たしてきました。

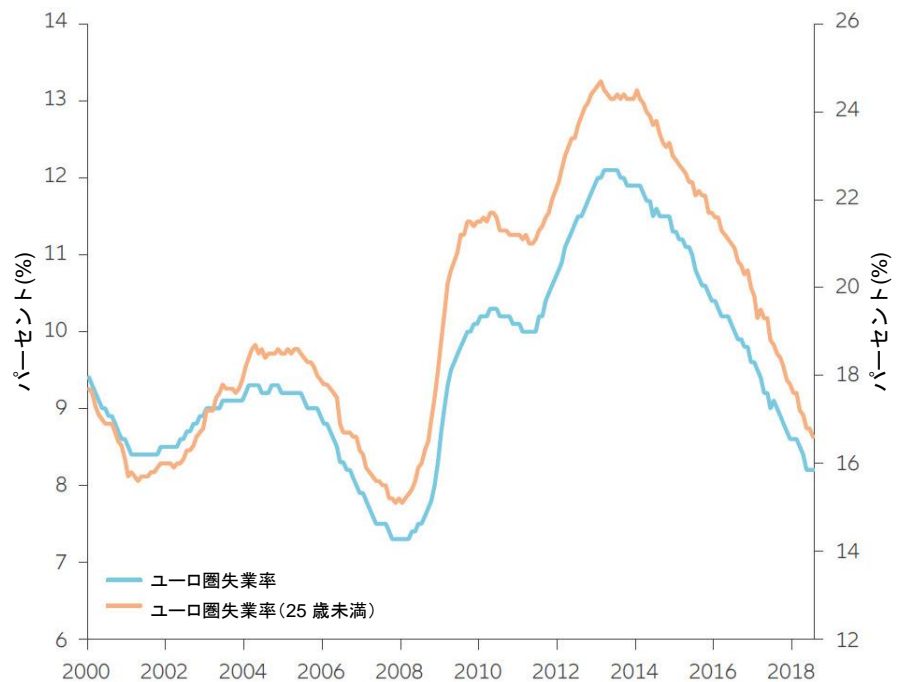
強固な雇用のおかげで、家計消費が欧州の継続する好調な経済パフォーマンスの主な原動力となるでしょう。

欧州への投資に対するアクティブなアプローチ

欧州は開かれた経済であるため、この地域とその株式市場は、投資家が国際貿易や新興市場の問題について懸念を抱けば、大きな打撃を受けます。しかし、これらの問題を取り巻く懸念の一部は行き過ぎの感が否めません。市場は、まず急激に動き、その後で疑問を呈することがよくあるからです。2016 年 6 月 23 日に行われた英国の EU 離脱投票がその好例です。当初のパニックと大きな価格変動の後、市場はファンダメンタルズの重視に立ち返り、これが市場を支えました。実際、欧州市場は投票直後の混乱から 25% 超上昇しています。

アクティブ資産マネージャーとして、弊社はファンダメンタルな事実を重視しています。パニックの時期は、誤りの原因となることが多く、多額の現金を失うことにつながります。弊社は、欧州企業への頻繁な接触から始め、より熟慮を重ねたアプローチを採用しています。弊社は、財務的に健全で、大量の受注残高を有し、生産能力不足さえ訴えている企業を数多く見出して

一時的な GDP 減速にもかかわらず、失業率は低下



出所：Eurostat, AllianzGI Global Economics & Strategy、2018 年 7 月 31 日現在のデータ

ます。

これは、弊社の欧州株式に対する、配当を重視した、価値ベースのアプローチにつながっています。欧州における利回りは高く、欧州株式の割安な価格を裏づけています。弊社の見方では、十分な根拠のある配当を支払っている企業が、不当に見逃されています。さらに、若干上昇している金利と、継続的な、緩やかな景気拡大によって、価値の面からも欧州は魅力的になっています。このような環境は、通常はより良好な収益につながります。例えば、金融に関しては、その多くが高額の配当を支払っています。さらに、欧州のエネルギー企業による継続中の構造改革の取り組みは、多額の現金と配当の創出につながる可能性があります。

世界株式市場の大半は、最近のボラティリティにもかかわらず高値で取引されていますが、弊社は、欧州は引き続き魅力的なバリュエーションになっていると考えます。もちろん、投資家は、米国の中間選挙を前に、さらに高まる雑音とボラティリティに備える必要があります。しかし、良質な欧州企業を有利な価格で買うことによって、投資家はこの影響の一部から保護され

る可能性があります。ハイテクの躍進によって牽引される世界において、成長銘柄およびテクノロジーに偏りがちなポートフォリオのバランスをとるために、欧州の「実質と価値」を利用することを検討ください。

世界株式市場の大半は、最近のボラティリティにもかかわらず高値となっていますが、弊社は、欧州は引き続き魅力的な値付けになっていると考えます。

グラスルーツSM・リサーチ

ガソリン価格の高騰は、消費者の消費習慣を変えているか？

重要ポイント

- ガソリン価格の高騰の影響は、エネルギー業界を超えて一般消費財にまで及び、特に外食産業や自動車セクターが大きな打撃を受ける可能性があります。
- 当社が新たに実施した調査において、米国消費者の 10 人のうち 7 人が、ガソリン価格の上昇が支出と貯蓄額に影響すると答えています。
- 調査回答者の 60%以上が、ガソリン価格が上がったことによって、過去 3 カ月間において、食料品と外食にかかる支出が減少したと回答しています。

ガソリン価格が上昇を続けています。そして米国の消費者は負担を感じています。全米自動車協会によれば、2018 年 8 月中旬時点の米国における 1 ガロン（約 3.785 リットル）当たりのレギュラー・ガソリン平均価格は 2.83 ドルで、1 年前から約 21%上昇しているとのことです。

弊社の運用プロフェッショナルは、消費者によるガソリンへの支出増加によって、全体的な消費者支出が変動し、当初多くの米国消費者の手取り賃金の上昇をもたらした最近の減税によるメリットが、相殺されてしまうのかどうかを注視しています。

グラスルーツ・リサーチの調査結果は、ガソリン価格の影響を示す

ガソリンに対する支出増によって、消費者が何を切り詰めるのかを理解するため、アリアンツ・グローバル・インベスターズの独自の社内調査部門であるグラスルーツ・リサーチは、2018 年 5 月に、全国の 1,000 人のドライバーを対象とする調査を実施しました。

結果は以下の通りです。

- 回答者の 84%が、過去 6 カ月間においてガソリン価格の上昇を認識しています。
- 71%が、価格上昇が、他の商品に支出する金額および貯蓄額に影響したと答えています。
- 価格上昇を認識した 84%のうち 68%が、1 年前と比較して給油にかかる金額が 1 週間当たり 5 ドル～49 ドル上昇したと答えています。約 20%が 50 ドル以上支出が増加したと答えています。

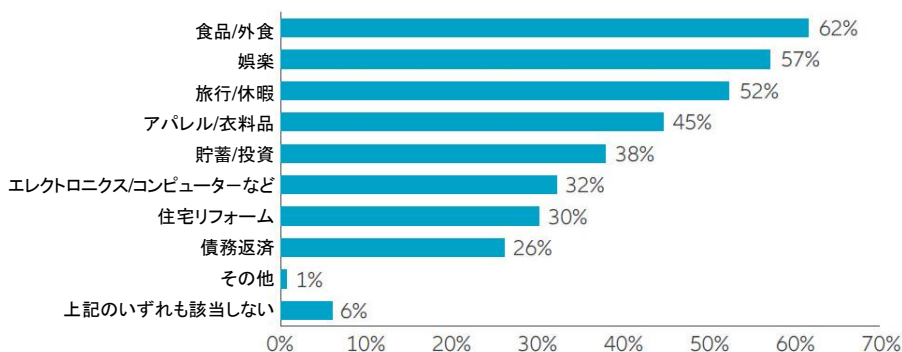
外食産業が最も大きな打撃を受ける

60%超の調査回答者が、ガソリンへの支出増によって、過去 3 カ月のおける食料品や外食への支出が減少したと答えており、同様の割合の回答者が、高値が続けばその状況が継続すると予想しています。

アリアンツ・グローバル・インベスターズのシニア消費リサーチ・アナリストであるジョン・ウルフェンバーガーによれば、ガソリン価格の上昇は、特に低所得消費者の外食支出への逆風になるとのことです。「この調査結果は、今年のファーストフードの売上が、期待外れの結果となっている理由を説明する一助となります。ただし、減税、好調な雇用および賃金増加によって、中間所得層および高所得層の消費者にとってはガソリン価格の上昇影響が相殺されており、年初来ではカジュアル・ダイニング・レストランの売上が促進しました」

ガソリン価格の高騰は、外食、娯楽およびレジャー旅行への支出に影響を及ぼす

質問:ガソリン価格の高値が続いた場合、今後 6 カ月間において、以下の分野に対するあなたの支出は減少すると思いますか？(該当するものをすべて選択してください。)



出所：グラスルーツ・リサーチ、2018 年 5 月現在のデータ



フィル・サイモン
グラスルーツ・リサーチ アナリスト

小売自動車部品に注目

過去において、ガソリン価格の大幅な上昇は、小売自動車部品業界の売上実績に悪影響を及ぼしてきました。アリアンツ・グローバル・インベスターズの消費セクターのリサーチ・アナリストであるコートニー・シェルドンによれば、重要なのは、消費者によるガソリン費用の負担が増えることによつて、運転距離が短くなるということです。「自動車の運転距離が短くなるほど、車両に何らかの修理が必要となる可能性は低くなり、自動車部品小売店に影響を及ぼします。弊社は、これが懸念となるかを見極めるため、ガソリン価格の上昇がこのデータポイントに及ぼす影響を監視していきます。」

投資への影響：ガソリン価格の上昇は、その他の分野への支出減をもたらす

グラスルーツ・リサーチチームの調査結果を受け、投資家は、ファーストフードから娯楽にまで及ぶ、必須でない消費者支出、ならびに自動車部品に対する支出に注視したほうがよいでしょう。弊社の調査結果は、ガソリン価格が高止まり、もしくはさらに上昇した場合、エネルギー業界以外にも影響が及ぶ可能性を示しています。

アリアンツ・グローバル・インベスターズとは

アリアンツ・グローバル・インベスターズは、アクティブ運用を提供する世界有数の運用会社で、世界の25の拠点到700名以上の投資専門家を擁し、世界中の個人および法人のお客様のために5,000億ユーロを超える資産を運用しています。

「アクティブ」は弊社を最もよく表現するキーワードです。アクティブとは、いかに弊社がお客様と共に価値を創造し、その価値を共有するかを示すものです。弊社が大切だと考えているのは、単に販売するのではなく、さまざまな問題を解決し、純粋な経済的利益を超える付加価値を提供することです。弊社は長期的視点に立って投資し、革新的な運用の専門知識とグローバルな人材を採用しています。弊社が目指しているのは、お客様の拠点がどこであろうと、投資ニーズが何であろうと、優れた運用サービスを提供することです。

アクティブとは：アリアンツ・グローバル・インベスターズ

2018年6月30日現在のデータ（投資専門家の人数は2017年12月31日現在）

【ご留意事項】

- 本資料は、アリアンツ・グローバル・インベスターズ・ジャパン株式会社（以下、当社）の所属するAllianz Global Investorsグループ（以下、AllianzGI Group）が作成する洞察を当社が翻訳したものです。
- 内容には正確を期していますが、当社が必ずしもその完全性を保証するものではありません。
- AllianzGI Group各社はAllianz SE傘下のグループ会社です。
- 本資料に記載されている個別の有価証券、銘柄、企業名等については、あくまでも参考として申し述べたものであり特定の金融商品等の売買を推奨するものではありません。
- 過去の運用実績やシミュレーション結果は、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 本資料には将来の見通し等に関する記述が含まれている場合がありますが、それらは資料作成時における資料作成会社の見解であり、将来の動向や結果を保証するものではありません。
- 本資料に記載されている内容は既に変更されている場合があります。また、予告なく変更される場合があります。
- 最終的な投資の意思決定は、商品説明資料等をよくお読みの上、お客様ご自身の判断と責任において行ってください。
- 本資料の一部または全部について、当社の事前の承諾なく、使用、複製、転用、配布および第三者に開示する等の行為はご遠慮ください。

投資顧問契約および投資一任契約のお客様は以下をお読みください。

対価とリスクについて

1. 対価の概要について

当社の提供する投資顧問契約および投資一任契約に係るサービスに対する年間報酬は、最終的にお客様との個別協議に基づき決定いたします。これらの報酬につきましては、契約締結前交付書面等でご確認ください。投資一任契約に係る報酬以外に有価証券等の売買委託手数料、信託事務の諸費用、投資対象資産が外国で保管される場合はその費用、その他の投資一任契約に伴う投資の実行・ポートフォリオの維持のため発生する費用はお客様の負担となりますが、これらはお客様が資産の保管をご契約されている機関（信託銀行等）を通じてご負担頂くことになり、当社にお支払い頂くものではありません。これらの報酬その他の対価の合計額については、お客様が資産の保管をご契約されている機関（信託銀行等）が決定するものであるため、また、契約資産額・保有期間・運用状況等により異なりますので、表示することはできません。

2. リスクの概要について

投資顧問契約に基づき助言する資産または投資一任契約に基づき投資を行う資産の種類は、お客様と協議の上決定させていただきますが、対象とする金融商品および金融派生商品（デリバティブ取引等）は、さまざまな指標等の変動の影響を受けます。従って、投資顧問契約または投資一任契約の対象とさせて頂くお客様の資産において、元本欠損を生じるおそれがあります。ご契約の際は、事前に必ず契約締結前交付書面等をご覧ください。

アリアンツ・グローバル・インベスターズ・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424号

一般社団法人日本投資顧問業協会に加入

一般社団法人投資信託協会に加入