

2024年3月

## バイ・アンド・ホールド投資は常に有効なのか？

ジェニソンのグローバル株式チームは、ポートフォリオで保有する銘柄は日々それぞれの役割を果たすべきであると考えている。

投資家は、ほとんどの時間と労力を投資機会の発掘に費やしているが、株式投資で長期的に成功を収めるためには、売却タイミングを的確に捉えることも同様に重要となる。時機を得た売却は、時機を得た購入と同程度にパフォーマンスに大きな影響を与え得る。確固たる売却規律の確立と検証は、魅力的な新しい投資機会の発掘や組入れと同程度に、投資プロセスの重要な要素であるべきである。しかし、多くの場合、売却規律はそのような位置付けになっていない。

### 投資対象企業への確信を慢心に変えてはいけない

ジェニソンにおけるセクター毎の専門性を有するアナリストは、各企業の経営幹部、顧客、サプライヤー、競合他社などとの実地面談や、各種財務諸表の分析などを含む徹底的なリサーチを実施している。そして、これらすべての情報が企業ファンダメンタルズ見通しや収益モデルに反映される。ジェニソンのグローバル株式チームは、ポートフォリオで保有する各銘柄の長期的な収益成長の原動力の大きさとその持続期間に焦点を当てる。投資チームは、長期間に及ぶ目覚ましい企業価値の増大を期待する代償として、短期的な株価の変動を許容する用意ができています。

企業ファンダメンタルズの将来性を評価するに当たり、特に収益成長の初期段階にある新興成長企業において、その競争優位性と潜在成長力を深く理解する必要がある。通常、こうした企業のビジネスが成長して軌道に乗るまでには長い時間が必要とされるため、長期的な視点が不可欠となる。

ただし、こうした長期的な視点を、「慢心」や「長期にわたるバイ・アンド・ホールド投資」と同一視するのは誤りである。収益成長ドライバーの源泉や性質は、時間の経過とともに絶えず進化、かつ変化しており、最も望ましいグローバル成長株ポートフォリオは、いかなる時もこのような状況の変化を反映する必要がある。

目標が達成される保証はありません。すべての投資にはリスクが伴い、当初元本の損失の可能性を含むリスクがあります。当戦略は、セクターや発行体の割合、ポートフォリオ特性、証券の種類（必ずしも、これだけに限定されるものではありません）など、いくつかの点でベンチマークと大きく異なる可能性があります。

当レポートは、金融機関、年金基金等の機関投資家およびコンサルタントの方々を対象としたものです。すべての投資は、元本損失を含むリスクを伴います。

### 著者

**Mark B. Baribeau, CFA**

Managing Director,  
Head of Global Equity

**Thomas F. Davis**

Managing Director,  
Global Equity Portfolio  
Manager

**Rebecca Irwin**

Managing Director,  
Global Equity Portfolio  
Manager

**Douglas L. Richardson, CFA, CAIA**

Managing Director,  
Client Portfolio Manager

**Raj Shant**

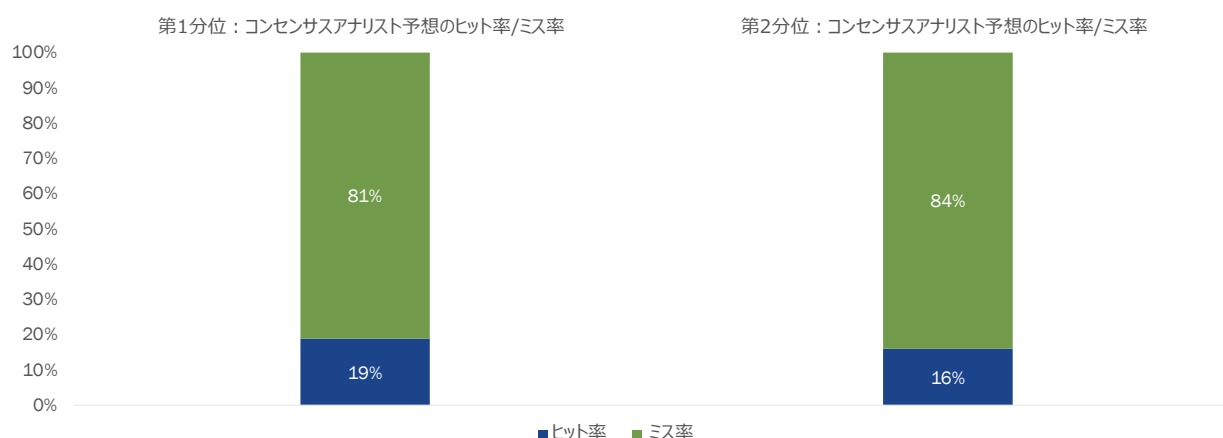
Managing Director,  
Client Portfolio Manager

企業の収益成長期待が実現されない可能性を示す初期的な兆候を効果的に特定することも、長期にわたり魅力的なリターンを実現するための重要な要素となる。結局のところ、長期にわたり成長を続ける企業は稀であり、高水準かつ持続的な成長を遂げる企業を事前に特定することは非常に困難である。

過去のデータによると、多くの企業がコンセンサス予想に沿った成長を遂げていないことが示されている（図表 1）。この点について実証するために、過去5年間の利益成長率によりMSCIオール・カンントリー・ワールド・インデックスを五分位に分類（第1分位は最も利益成長率が高く、第5分位は最も利益成長率が低い）した。図表1は、利益成長率のコンセンサス予想に基づく五分位中の第1分位と第2分位に属する企業の、5年後の実際の利益成長率を比較したものである。5年後も同じ分位に残った企業を「ヒット」、5年前の分位から脱落した企業を「ミス」と表記している。上位2分位において、利益成長率のコンセンサス予想に沿った成長を遂げた企業は、ともに20%に届かなかった。

### 図表1：あらかじめ高成長企業を特定することは非常に困難

MSCIオール・カンントリー・ワールド・インデックス：過去5年間の利益成長率で分類された企業が同じ分位に残った（ヒットした）比率



2005年6月から2023年12月までのMSCI・オール・カンントリー・ワールド・インデックスのデータ。（コンセンサス予想に基づく）1株当たり純利益の成長率に関する五分位上位の企業と、5年後の実際の五分位上位の企業を比較。利益成長率見通しに沿った成長を遂げた企業を「ヒット」、そうでない企業については「ミス」と表記しています。この分析には、完全かつ有意な分析を実施するための十分なデータが揃っている最初の年であると考えられる2005年まで遡る企業データを使用しています。これに加え、2008～2009年の世界金融危機の影響を十分に反映させるために、19年にわたるデータ（通常は15年）を用いて分析しています。

出所：ジェニソン、FactSet。過去のパフォーマンスは将来の運用成績を保証するものではありません。

高い収益成長を遂げる銘柄を市場が見誤る原因は、以下の2つに大別される。

- 過度な楽観：木々は常にまっすぐ上に成長する
- 過度な悲観：この状況が続くはずはなく、収益成長は間もなく平均回帰に向かうだろう

我々は、過度に楽観的な見方をされている銘柄は、グローバル・ポートフォリオから除外される必要がある一方、過度に悲観的な見方に晒されている銘柄は長期的な勝者となる可能性があり、ポートフォリオでより高い配分とするべきだと考えている。このことから、ジェニソンのグローバル株式チームは、厳密な「バイ・アンド・ホールド投資」のアプローチを採用していない。ポートフォリオで保有する銘柄は、日々それぞれの役割を果たすべきであると考えている。

「低いポートフォリオ売買回転率」は、それ自体で長所とはなり得ない。それどころか、世界がより急速に変化すればするほど、「低い売買回転率」は長期的な超過収益実現の足かせとなる可能性がある。

## 確信は諸刃の剣となり得る

これまでの企業経営の歴史を振り返ると、厳密な「バイ・アンド・ホールド投資」アプローチの落とし穴が明らかとなる。例えば、BlackberryやYahooなどのように、長年にわたって業界を支配した時代の寵児ともいえる成長企業の多くは、新たなテクノロジー、新たな競合先、あるいは新たなマクロ経済環境などに晒され、最終的には主導権を失った。ジェニソンのグローバル株式ポートフォリオで保有する企業が、いついかなる時点でも、それぞれの投資テーマを実現し、今後3～5年にわたり世界で最も魅力的な成長企業であり続けると考えるのは（傲慢とは言わないまでも）慢心と言うべき投資スタンスであろう。

ジェニソンでは、グローバル株式ポートフォリオを構築するに当たり、先入観に縛られることなく厳格な態度で臨むよう努めている。すなわち、成長が成熟段階に入ったと見られる企業、新たな競合先が出現しつつあると見られる企業、あるいは当初想定した成長戦略を遂行できていないと考えられる企業を特定し売却することで、絶えず「庭の草刈り」を行っている。これにより、将来にわたり高い収益成長と株価リターンが期待でき、「花」を咲かせる可能性がある銘柄を、長期的に忍耐強く保有することが可能となる。いかなる時点においても、ジェニソンのグローバル株式ポートフォリオで保有するいくつかの銘柄は、こうした可能性を提供していると考えている一方で、組入れ時においてどの銘柄が今後数年にわたり持続的な成長を継続できるかを知ることが不可能なのだ。

長期にわたり最も成功を収める企業は、自らを革新し、進化させ、さらには改革する能力を備えている。こうした企業は、一連の優れた事業アイデアを繋ぎ合わせ、力強い成長の波を次から次へと生み出している。例えば、中南米最大のオンライン・マーケットプレイスを展開するMercado Libreは、決済サービス、物流、金融、広告、ソフトウェア・サービスなど、Eコマース・プラットフォームを取り巻く追加的なサービスの経済圏を創出することにより革新を続けている。

## 売却規律：アートでもあり科学でもある

ジェニソンのグローバル株式ポートフォリオでは、保有銘柄の売却は主に下記の3つの理由により行われる。

- より魅力的な成長機会に資金を振り向けるため
- 利益を確定させるため
- 投資テーマの再考を余儀なくする企業ファンダメンタルズの変化に対応するため

たとえ特定の保有銘柄が堅調な業績を続けていたとしても、さらに魅力的な投資機会があると判断し得る場合には、必ずしもその銘柄を保有し続けることはない。当戦略では、そのような投資機会が、ポートフォリオで現在保有している、あるいは今後保有し得る他の銘柄のリスク・リターン特性に照らし合わせ、どの程度魅力的であるか絶えず評価している。

また、時として、企業成長を促進する投資アイデアが一巡し、「新たな」市場が成熟期に入り、当該企業が次なる有望な成長戦略を持ち合わせていないと判断される場合がある。あるいは、経営戦略が妥当であり、効率的な経営がなされており、株式市場がそれを評価しているが故に特定銘柄を売却することが可能となり、株価が目標値を達成して投資テーマが完結する場合がある。

保有銘柄の売却を行うもう1つの理由として、企業ファンダメンタルズの悪化が挙げられる。利益や売上げの未達は、何かしらの問題があることを示す明らかな兆候となるが、これはいくつかの要因を反映している可能性があり、そのすべてが悪材料だとは限らない。例えば、予測を下回る収益は、多くの場合は企業の長期的な成長性を反映するものではなく、投資家はより高い成長に備えて一時的な成長鈍化を許容する必要がある。受注や売上が将来に先延べされることがあるが、これは成長が失われたのではなく、成長が先送りされたことを意味する。しかしながら、時として顕著な問題が生じ、売上や市場シェアの伸びが我々の予測を下回り、当初の投資テーマに見込み違いがあったことが明らかになる場合もある。当戦略では、これらの異なるタイプの収益未達の背景を明確に区別するべく、詳細なファンダメンタルズ分析を行っている。

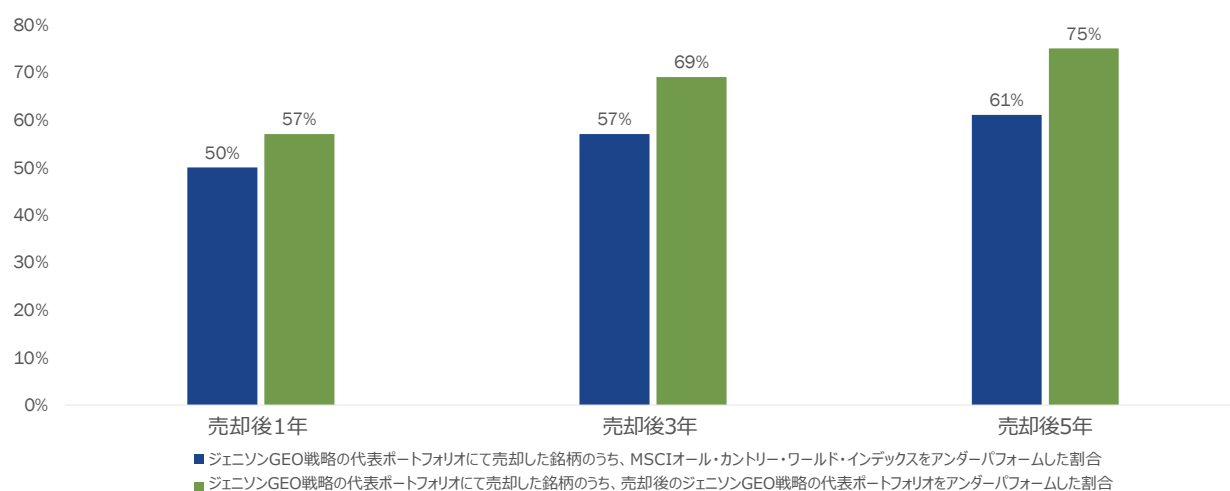
売却判断を行う際に考慮すべき要素はいくつかあり、それらの相対的な重要度は状況によって異なる。したがって、こうした判断の妥当性を、短期、中期、長期の視点で測定することが重要となる。図表2は、当戦略における売却判断の後、売却銘柄が市場全体をアンダーパフォームした割合（青の棒線）と当戦略のポートフォリオをアンダーパフォームした割合（緑の棒線）を示している。

このデータは、グローバル・エクイティ・オポチュニティーズ（GEO）戦略の代表ポートフォリオに関するものであり、最終的に全売却した銘柄のみに基づいている。図表2が示す通り、売却した株式の50%以上が、売却後の1年間でグローバル・ポートフォリオをアンダーパフォームしている。売却後の5年間は、グローバル・ポートフォリオをアンダーパフォームした銘柄の割合は75%まで増加している。

**図表2：ジェニソンGEO戦略の代表ポートフォリオにおける、売却規律の影響の評価**

|                  | 年率換算リターン：2023年12月31日時点* |         |          |
|------------------|-------------------------|---------|----------|
|                  | 過去1年（%）                 | 過去5年（%） | 過去10年（%） |
| GEO戦略コンポジット（グロス） | 42.7                    | 17.0    | 13.1     |
| GEO戦略コンポジット（ネット） | 41.6                    | 16.2    | 12.2     |
| MSCI ACWI（ネット）   | 22.2                    | 11.7    | 7.9      |

### ジェニソンGEO戦略のポートフォリオで保有していた銘柄の、売却後のパフォーマンス\*\*



2023年12月31日現在。

\*グローバル・エクイティ・オポチュニティーズ・コンポジットの設定日は2011年4月30日。出所：ジェニソン、MSCI、FactSet。ネット・パフォーマンスは標準運用報酬および取引コスト控除後のパフォーマンス。成功報酬を採用している口座が含まれているため、本資料に記載されている標準運用報酬控除後のネット・パフォーマンスはコンポジットの実際の運用報酬控除後のネット・リターンより高い場合も低い場合もあります。運用報酬控除後のネット・リターンは標準的な資産ベースの固定報酬の最高水準（0.75%）に基づきます。実際の手数料控除後リターンは、請求に応じて提供が可能であり、推定のパフォーマンス・フィーをもとに計算されます。推定のパフォーマンス・フィーは、実際の手数料が請求されるまでは、各期間の口座のパフォーマンスによって変更されることがあります。過去のパフォーマンスは将来の運用成績を保証するものではありません。

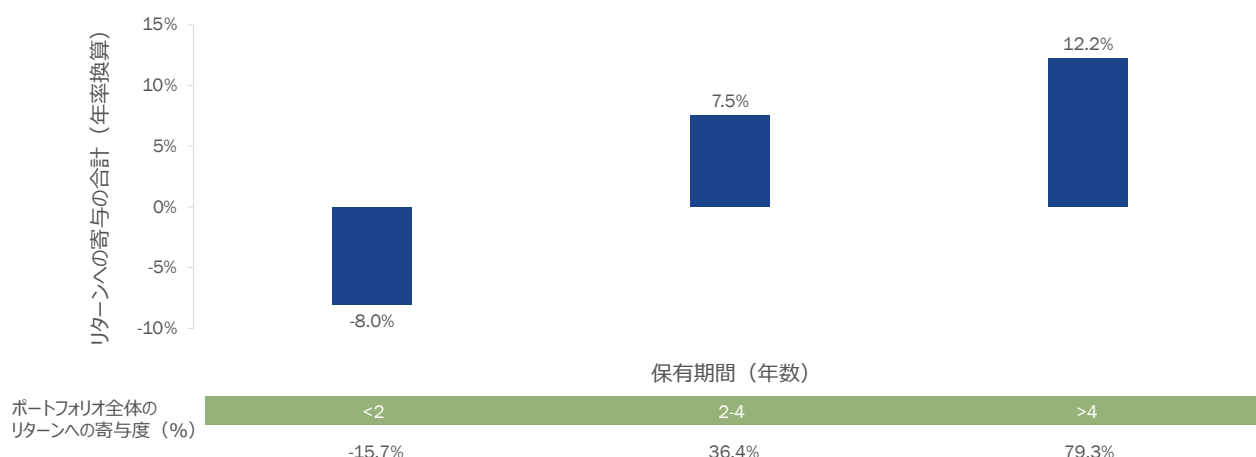
\*\*ジェニソンGEO戦略のポートフォリオにて売却された銘柄のパフォーマンスは、代表口座における手数料控除前のジェニソンによる記録に基づきます。この情報は、グローバル・エクイティ・オポチュニティーズ・コンポジットのプレゼンテーションを補足するものです。上記の棒グラフは、GEO戦略のポートフォリオから売却された後（最終的な売却から1年、3年など）の各銘柄のパフォーマンスを示しています。GEO戦略の代表ポートフォリオの設定日（2011年6月1日）以降のデータに基づきます。保有銘柄数は、期間と銘柄の売却日により異なります。この図表には、特定の証券を買い戻した後で再び売却したケースがあった場合には、この過程でポートフォリオに再び追加された証券が含まれています。過去のパフォーマンスは将来の運用成績を保証するものではありません。

### 短期は長期に通ずる：厳格な売却規律を通じて選りすぐりのポートフォリオを構築

優れた成長機会への投資は、長期にわたり良好なリターンをもたらす。よって、拙速な売却による機会損失のみならず、成長ドライバーが成熟した後も保有を続けるリスクを考慮した上で、売却規律を確立することが極めて重要となる。

当戦略の実績は、これら双方のリスクが同程度に重要であることを示している。当戦略の長期リターンのかかなりの部分は、4年以上保有し続ける銘柄がもたらしている（図表3）。図表からは直ちに読み取りにくいものの、投資テーマが機能していない銘柄（雑草）を早期に売却し、その資金を長期的な勝者（花）に振り向けてきた、という事実が示されている。

**図表3：長期にわたり保有する銘柄の貢献度が最も高い**



データの期間は、2011年4月30日～2023年12月31日。

代表口座における手数料控除前のジェニソンによる記録に基づきます。グローバル・エクイティ・オポチュニティーズ・コンポジットの設定日は2011年4月30日。この情報は、グローバル・エクイティ・オポチュニティーズ・コンポジットのプレゼンテーションを補足するものです。GEOは、Global Equity Opportunities（グローバル・エクイティ・オポチュニティーズ）を表します。GEO戦略のポートフォリオのリターンに対する貢献度の合計は、GEO戦略の設定日以降で図表中に表示されている各期間において保有されていた全ての銘柄の合計に基づいており、これらは年率換算されています。この分析では、設定日以降で少なくとも1ヵ月以上GEO戦略のポートフォリオにおいて保有されていた銘柄を対象としています。上記の分析に含まれる保有銘柄は、表示された期間中にジェニソンが購入、売却、または推奨したすべての銘柄を表しているわけではありません。全ての保有銘柄、および各銘柄のポートフォリオ全体のリターンへの寄与度を網羅したリストは、要望に応じて提供可能です。出所：FactSet。過去のパフォーマンスは将来の運用成績を保証するものではありません。

## 成長機会を見出す

今日、多くの事業モデルや成長機会は「成長投資」の名の下に一括りにされているが、それら全てが必ずしも純然たる成長をもたらすものではない。時々に応じ事業モデル（成長ドライバー）の相違点を個別に理解することで、それらの間に存在する非常に大きな差異を明らかにすることができる。一部の事業モデルは、成長が進み成熟するにつれて、より景気敏感になる。他方、普及率が拡大すると同時に対象市場の規模が拡大することで、成長がさらに加速する事業モデルも存在する。投資家は、こうした進展をリアルタイムに理解し、市場価値を見極めた上で、保有銘柄の買い増し、保有継続、売却を判断する必要がある。

## 投資を成功に導く極めて重要な要素

売却規律は、投資プロセスにおいて最も複雑かつ最も理解が進んでいない要素の1つである。当戦略では、各保有銘柄の持続的な成長力と投資テーマを常に点検することにより、「庭の草刈り」を続けることが不可欠だと考えている。長期にわたり成長を続ける企業は稀であり、多くの企業は投資家の期待に応えることができない。こうした中、ジェニソンGEO戦略で保有する全ての銘柄は、継続保有に値することが常に正当化される必要がある。当戦略の売却規律は、投資を成功に導くために極めて重要な要素である。投資テーマに見合う成長ができない銘柄を売却することで、時間の経過とともに成長が加速し長期的なアウトパフォーマンスを提供すると信じるに値する（花を咲かせる）企業に、GEO戦略に投資するお客様の貴重な資金を振り向けることが可能となるのだ。

## 留意事項

パフォーマンスはUSドルベースで計算しており、配当およびその他の収入への再投資を反映しています。1年を超える期間は、特に断りがない限り年率換算されます。

除くポートフォリオ・データはすべて、グローバル・エクイティ・オポチュニティーズ戦略の代表口座に基づくものです。代表口座は機関投資家向けのコンボジットに含まれており、保有銘柄やリスク特性が当戦略の性格を適切に反映していると考えられることから、選定されました。

本資料に記載されている見解は、その見解がコメントされた時点におけるJennison Associates LLC（以下ジェニソン）の投資専門家による見解であり、現在の見解と異なる場合があります。また、予告なく変更されることがあります。予測は達成されない可能性があり、将来のパフォーマンスを保証するものでも、信頼できる指標となるものでもありません。

本資料に記載の第三者からの情報は、現時点でジェニソンが信頼できると判断した情報源から入手したものです。その情報の正確性、完全性、および情報の変更されないことを保証するものではありません。また、ジェニソンは、こうした情報の一部または全部を更新する義務を負うものではありません。いかなる予想、目標、見込みも達成される保証はありません。

本資料に記載されている個別銘柄やその発行体に関する情報は例示のみを目的とするものであり、特定の個別銘柄の売買を推奨するものではありません。

本資料は、本資料を受領する法域において定義されている機関投資家としての要件を満たす投資家のみを対象としています。本資料は個人投資家を対象としたものではなく、ジェニソンの許可なく複製・配布することは禁じられています。本資料は、情報提供および教育のみを目的として作成されたものです。投資に関して何らかの助言をするものではなく、また特定の資産運用や投資を推奨するものではありません。ジェニソンは、本資料で言及されている証券、金融商品、戦略の適合性について何ら表明するものではありません。

本資料は、すべてのお客様固有の環境、目的、ニーズには当てはまらない可能性があります。ジェニソンは、本資料に記載されているいかなる証券、金融商品、戦略についても、特定の顧客あるいは見込み顧客にとって適切であることを表明するものではありません。

本資料は証券や他の金融商品の売買に関する販売あるいは勧誘を目的とするものではなく、投資運用サービスの提供を目的とするものでもありません。本資料は投資助言を構成するものではなく、投資に関する意思決定の材料として用いるべきでもありません。皆様の本資料を受け取った時点で、記載されている証券がポートフォリオで保有していることや、売却した証券の買い戻しを行っていないことを保証するものではありません。本資料で言及している証券の取引や保有、あるいは投資推奨や将来の投資決定から利益を得られること、または本資料で示した投資パフォーマンスと同等のパフォーマンスを達成することは、保証するものではありません。

ジェニソンは、投資の受託者として本資料を提供するものではありません。本資料は、法律、税務、会計などに関する助言を目的としたものではありません。アセット・アロケーション戦略は利益を保証するものでも、市場の下落による損失を防ぐものでもありません。投資にはリスクがあり、元本割れの可能性があります。

Jennison Associates は、1940 年米国投資顧問法に基づく登録投資顧問であり、Prudential Financial, Inc.（「PFI」）の会社です。登録投資顧問としての登録は、一定レベルのスキルやトレーニングを意味するものではありません。Jennison Associates LLC は、米国外の管轄区域において投資サービスを提供するライセンスまたは登録を取得していません。さらに、ビークルはすべての司法管轄区で登録されているわけではなく、投資家可能であるとは限りません。米国のブルーデンタル・ファイナンシャル・インクは、英国を本拠とするブルーデンタル社、あるいはM&G plcの子会社であり英国を本拠とするブルーデンタル・アシアランス・カンパニーとはなんら関係がありません。

米国以外の管轄区域に関する情報を含む重要な情報については、以下でご確認ください。<https://www.jennison.com/importantdisclosures>

インデックス、ベンチマーク、または一定の期間における相対的な市場パフォーマンスを示すその他指標は、情報提供のみを目的としたものであり、ポートフォリオが同様の結果を達成することを意味するものではありません。インデックスの構成は、ポートフォリオの構築方法を反映していない場合があります。当社では適切なリスク・リターン特性を反映したポートフォリオの構築に努める一方で、ポートフォリオの特性はベンチマークの特性から乖離する可能性があります。

MSCIオール・カンントリー・ワールド・インデックス（以下、MSCI ACWI）は浮動株調整後の時価総額加重平均指数で、先進国と新興国における株式市場のパフォーマンスを示すものです。MSCI ACWI は先進国24ヶ国、新興国21ヶ国の株価指数から構成されます。S&P500®インデックスは広範な株価動向の指標です。MSCIオール・カンントリー・ワールド・インデックス（除く米国）は浮動株調整後の時価総額加重平均指数で、米国を除く先進国と新興国における株式市場のパフォーマンスを示すものです。同インデックスは、約23の先進国インデックスと約21の新興国インデックスから構成されています。MSCIエマージング・マーケット・インデックスは、21カ国のエマージング諸国における大型株と中型株の代表的な銘柄から構成されています。同インデックスは822の銘柄によって構成されており、各国における浮動株調整後の時価総額の約85%をカバーしています。ベンチマークのネットのリターンは返還請求が可能あるいは不可能な源泉税を控除したものです。当ベンチマークに用いられている源泉税率はコンボジット・リターンの計算に用いられている源泉税率と異なり、コンボジットの税率よりも高い場合があります。本資料に記載している指数は、情報提供のみを目的としています。マネジャーのパフォーマンスをベンチマークと比較する場合、マネジャーが保有する銘柄やポートフォリオの特性がベンチマークと異なる可能性があることに留意してください。本資料に記載しているパフォーマンスに影響を与える他の要因としては、ポートフォリオのバランス、キャッシュフローのタイミング、ボラティリティの相違などが考えられますが、それらはどれも指数のパフォーマンスには影響を及ぼしません。指数は運用されるものではなく、配当は再投資を前提としていますが、実際のリターンを押し下げる可能性がある手数料、税、取引コストは考慮していません。本資料に記載されているすべての指数は、第三者の登録商標あるいは商品名/サービスマークです。それらの商標、商品名/サービスマークに関する情報やデータには所有権や守秘義務があるため、ジェニソンによる事前承諾なしに複製することは堅くお断り致します。投資家は指数に直接投資することはできません。

MSCIに関する情報は御社内部使用のみ許可されるものであり、いかなる種類のものであれ複製もしくは再配布することは禁じられております。また、金融商品、インデックスの基礎もしくは一部として用いられることも禁じられております。MSCIに関する情報は投資助言、或いは投資判断を行う（もしくは判断を控える）よう推奨をするものではなく、また、そのような観点から信頼されるものでもありません。過去のデータおよび分析は将来のパフォーマンス分析、予測、見通しを示唆するもの或いは保証するものとして用いられるべきではありません。MSCIに関する情報は現時点のものであり、本情報の使用者は当情報の資料の使用に際する全体のリスクを負います。MSCI或いはインデックス・データの算出や収集に携わった関連会社および第三者（以下、MSCI関係者）は、いかなる保証（独自性、正確性、完全性、適時性、商品性、特定目的との適合性、権利侵害の不存在に関する一切の保証を含みますがこれに限定されません）も行いません。上記を制限することなく、MSCI関係者は、直接的、間接的、特別、懲罰的、付随的またはその他により生じた損害（利益の逸失を含む）に関して、いかなる場合においても責任を負いません。

2024-3410702

# PGIMジャパン株式会社

## 留意事項

- ※ 本資料は、PGIMジャパン株式会社（以下、当社）の関係会社であるジェニソン・アソシエイツLLC（以下“ジェニソン”）が作成した“Buy and Hold Forever ?”を当社が翻訳したものです。原文と本資料の間に差異がある場合には、原文の内容が優先します。
- ※ ジェニソンは、プルデンシャル・ファイナンシャル・インクの資産運用部門であるPGIM傘下のアクティブ運用に特化した運用会社です。
- ※ 本資料でご紹介している戦略への投資にあたっては、当社と投資一任契約を締結していただくことを前提としています。
- ※ 本資料は、当グループの資産運用ビジネスに関する情報提供を目的としたものであり、特定の金融商品の勧誘又は販売を目的としたものではありません。また、本資料に記載された内容等については今後変更されることもあります。
- ※ 本資料で言及されている個別銘柄は例示のみを目的とするものであり、特定の個別銘柄への投資を推奨するものではありません。
- ※ 記載されている市場動向等は現時点での見解であり、これらは今後変更することもあります。また、その結果の確実性を表明するものではなく、将来の市場環境の変動等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市場関連データ及び情報等は信頼できると判断した各種情報源から入手したのですが、その情報の正確性、確実性について当社が保証するものではありません。
- ※ 本資料に記載された各インデックスに関する知的財産権及びその他の一切の権利は、各インデックスの開発、算出、公表を行う各社に帰属します。
- ※ 過去の運用実績は必ずしも将来の運用成果等を保証するものではありません。
- ※ 本資料は法務、会計、税務上のアドバイスあるいは投資推奨等を行うために作成されたものではありません。
- ※ 当社による事前承諾なしに、本資料の一部または全部を複製することは堅くお断り致します。
- ※ “Prudential”、“PGIM”、それぞれのロゴおよびロック・シンボルは、プルデンシャル・ファイナンシャル・インクおよびその関連会社のサービスマークであり、多数の国・地域で登録されています。
- ※ PGIMジャパン株式会社は、世界最大級の金融サービス機関プルデンシャル・ファイナンシャルの一員であり、英国プルデンシャル社とはなんら関係がありません。

# PGIMジャパン株式会社 費用について

【ご契約頂くお客様には以下の費用をご負担いただきます。】

投資一任契約の期間中に直接ご負担いただく費用（投資顧問報酬）

| 契約資産額         | 年率               |
|---------------|------------------|
| 最初の100億円までの部分 | 0.8250%（税抜0.75%） |
| 100億円超の部分     | 0.7150%（税抜0.65%） |

上記は標準報酬テーブルです。

投資顧問報酬については、ご相談頂くことが可能です。

- ◆ 投資顧問報酬とは別に、有価証券売買委託手数料や、有価証券の保管等に係る諸費用が費用として発生し、契約資産から控除されることがあります。これらの費用は運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額などを表示することができません。したがって、お客様が支払うべき手数料の金額の合計もしくはその上限を記載することはできません。

# PGIMジャパン株式会社

## リスクについて

投資一任契約に基づき当社が投資を行う金融商品（市場デリバティブ取引及び店頭デリバティブ取引を含む）には、次のようなリスクが含まれている場合があります。以下のリスクにより元本欠損が生じる可能性または当初元本を上回る損失が生じる可能性があります。以下のリスクは、主なリスクであり、これらに限定されるものではありません。

### 株価変動リスク

株式等の価格動向は、国内外の政治・経済情勢の影響を受けます。このため当戦略で実質的に組入れている株式の下落により、投資元本を割り込むことがあります。また、当戦略で実質的に組入れている株式を発行する企業が倒産や業績悪化に陥った場合、当該企業の株式の価値が大きく下落した場合、投資元本を割り込むことがあります。

### 為替変動リスク

外貨建の有価証券については、為替相場の変動等により、受取り円貨額が当初円貨での支払いから変動する可能性があります。これにより投資元本を割り込むことがあります。

### カントリーリスク

外貨建の有価証券については、通貨不安による大幅な為替変動や円あるいは他通貨への交換制限が起こる場合があります。また、外国の政治経済あるいは社会情勢等により、売買の制限、売買あるいは受け渡し等不能といった事態が生じる場合があります。

### 流動性リスク

流通性や市場性が乏しいことにより、有価証券または組入れ資産の売却換金が容易にできない場合があり、このことが売却期間や売却価格に悪影響を及ぼすことがあります。

### 権利行使期間の制限

オプション・新株予約権の行使を請求できる期間には制限があります。

### ヘッジのリスク

ポートフォリオに関連する証券またはデリバティブ取引のロングポジションまたはショートポジションを取ることでポートフォリオの一部またはすべてをヘッジすることがあります。ポートフォリオのポジションの価値下落をヘッジすることは必ずしもポートフォリオのポジションの価値変動を排除するとは限りません。またポジションの価値が下落した場合、損失を防ぐとは限りません。またヘッジ取引はポートフォリオのポジションの価値が高まる際には、その利得機会を制限することになります。ヘッジポジションとヘッジによりプロテクトしようとするポートフォリオのポジション間で不完全相関が発生した場合、ヘッジによるプロテクションは得られず、その結果損失を被るリスクに晒される可能性があります。

|         |                                                          |
|---------|----------------------------------------------------------|
| 商号      | PGIMジャパン株式会社<br>PGIM Japan Co., Ltd.                     |
| 所在地     | 東京都千代田区永田町2-13-10 プルデンシャルタワー                             |
| 代表取締役社長 | 國澤 太作                                                    |
| 設立年月日   | 2006年4月19日                                               |
| 主要株主    | Prudential International Investments Company, LLC (100%) |
| 資本金     | 2億1,900万円                                                |
| 主要業務    | ① 投資運用業<br>② 投資助言・代理業<br>③ 第二種金融商品取引業                    |
| 登録番号等   | 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第392号                                 |
| 加入協会    | 一般社団法人投資信託協会<br>一般社団法人日本投資顧問業協会<br>一般社団法人第二種金融商品取引業協会    |