

長期投資

宇宙

2018年3月13日

Chief Investment Office WM

Carl Berrisford, Analyst

- 宇宙経済は転換点に到達しており、今後20～30年のうちには現在の3,400億米ドル規模から1兆米ドルの規模へと拡大する勢いだ。
- ニューエコノミーで台頭した資産家の莫大な財力と持続的な資本投入、そしてロケット技術と衛星技術の発展が宇宙経済の拡大を牽引するだろう。
- 現在のような初期段階での投資は、航空宇宙、人工衛星、電気通信セクターの上場企業への投資が最善の方法だ。宇宙事業のスタートアップ企業への投資は、プライベート市場(未公開企業)を通じて可能な場合もある。



出所: gettyimages

投資見解

この10年で、宇宙関連ビジネスはさまざまな分野で進展が進み、一つの転換点へと大きく近づいている。とりわけ見逃せないのが民間セクターにおける投資の急増で、ロケット技術と人工衛星技術の目覚ましい発展とともに、従来の宇宙事業とは異なる、新たな形態の宇宙事業分野でのスタートアップ企業が次々と生まれている。21世紀初頭からインターネットが世界に普及し、その処理力も向上することで、いかにして広大で革新的なビジネス機会を切り開いたかを考えると、宇宙ビジネスはまさにインターネットの発展と重なって映る。しかし、テクノロジーは宇宙分野への高い参入障壁を崩し始めたところであり、主要金融市場は宇宙が提供する革新的なビジネス機会にやっと気づき始めたにすぎないのだ。

宇宙船の打ち上げ費用の低下と人工衛星技術の発展により、宇宙経済の規模は、今後20～30年のうちには現在の3,400億米ドル規模から1兆米ドル近くへと拡大すると我々は予想している。これまでのような政府と軍、人工衛星を核とする宇宙事業は今後も伸び続けるだろうが、宇宙経済は今後、複数の産業にも波及し始めるだろう。衛星ブロードバンド・インターネットの登場はその一例だ。

これから2年間で、低軌道に打ち上げる最初の商業宇宙旅行のフライトが実現し、また最初の衛星インターネット・サービスが開始されるとみてよいだろう。こうしたサービスが宇宙経済の発展にとっての重要な起爆剤となり、消費者と投資家は宇宙ビジネスの可能性に気づかされ、新たな応用分野への需要が喚起されるはずである。まさに過去20年間のオンライン経済の発展を彷彿させるような、繁栄の道をたどるだろう。

「宇宙」を長期投資テーマに加える

「宇宙」という投資テーマを我々の「長期投資テーマ」に新たに加えたのは、社会的なトレンドをつくり出している3つの「既知の未知(known unknowns)」の一つである技術の進展が、長期的には宇宙に関する投資テーマを形成するのに一定の役割を担っているからだ。テクノロジーによって宇宙への参入障壁は低くなり、新たに革新的なビジネス機会が生まれている。宇宙経済が幕を開けると、我々の長期投資テーマの前提となっている「既知の既知(known knowns)」である2つの大きな社会的トレンド、すなわち都市化と人口増加の結果生じている環境問題や資源不足といった問題への解決法が見えてくるだろう。

長期投資(LTI)シリーズの概要

- 長期投資(LTI)シリーズは長期の構造的発展に基づいた投資アイデアを含んでいる。
- 人口増加、高齢化、都市化の加速といった長期のトレンドは様々な長期投資機会を創り出す。
- これらの投資機会には技術の進歩、資源の不足、社会的な変化による複合的な要因の影響を受ける。
- 数回のビジネスサイクルにわたる長期投資を厭わない投資家は、株式市場に焦点を当てた短期投資によって生み出された潜在的なミスプライシング(適正価格からの乖離)から恩恵を得ることができる。

長期投資

衛星の打ち上げ費用の低下で生まれる商機

ロケット技術が進歩して、これまでよりも小型、軽量の強力なロケットが製造されている。その結果、低軌道で衛星を打ち上げる費用が、ここ 10 年でこれまでにないペースで劇的に低下した。そして軽い物資を低軌道に輸送する、新型の低コスト軽量型ロケットが現れた。軽量ロケットは価格が数百万米ドルにすぎず、500kg 未満の軽量の物資を輸送できるため、小型衛星の打ち上げも可能だ。しかし、ロケット打ち上げ費用の低下がすべてロケット技術によるものだというわけではない。製造サプライチェーンで統合が進んだ結果、とりわけ欧州で打ち上げ費用が低下した。それ以上に貢献したのが、人的資本の生産性の向上である。ロケットの費用の 90% 近くが人件費なのだ。2000 年以前の打ち上げ費用は、1kg 当たり 2 万米ドルを超えることが多かった。現在は、低軌道への打ち上げ費用を輸送物資 1kg 当たりわずか 2,684 米ドルと提示する企業もある。(図表 1)。人工衛星の打ち上げにとってこれはかなり大きい。というのも総費用のうちおよそ半分が本体にかかる費用だが、打ち上げ費用が 3 分の 1 を占めることもあるからだ。

投資家を引きつける費用の低下: ニューエコノミー成功者によるプライベート投資が宇宙経済の成長にとっての主な起爆剤

費用の低下で宇宙投資への参入障壁が低くなっている。この 20 年間、宇宙産業成長のための大きな起爆剤となってきたのが民間セクターだった。ゴールドマン・サックスによると、2000 年以降で宇宙関連事業のスタートアップ企業に 133 億米ドルが投じられている。ニューエコノミー分野の世界有数な資産家たちは、低コストでのロケット打ち上げサービスや軌道に到達しない弾道飛行による宇宙旅行に向けて再利用可能なロケット技術に大きな投資を行っている。

民間セクターにおける投資額の拡大は、宇宙利用を政府や軍の専売特許から解放し、衛星インターネット、宇宙旅行、宇宙資源採掘 (space mining) 等の分野へと分散化することにほかならない。さらに、民間衛星が次第に手頃な値段で利用できるようになってきており、天候、洪水、汚染など、農業の発展や都市化の進展に大きな影響を及ぼし得る現象に関するデータを提供するだろう。宇宙産業コンサルティングのユーロコンサルによれば、宇宙プログラムへの政府の投資額は 2016 年には総額 622 億米ドルだったが、2026 年までには年間 790 億米ドルまで拡大することが予想される。しかし、宇宙経済への投資拡大は、相当部分が民間セクターの出資が占め、スタートアップ企業が投資家に新たな機会を開くと思われる。

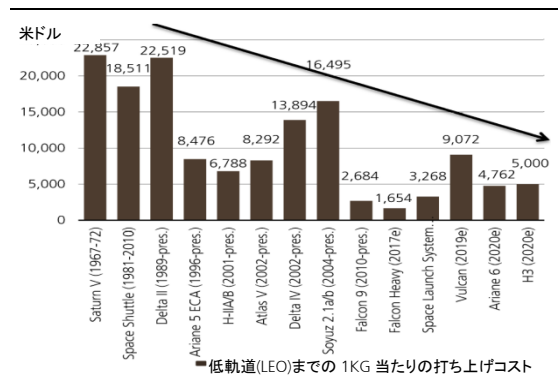
再利用可能なロケット技術 — 世の中を変える次の技術

再利用可能なロケット技術が普及することで、打ち上げ費用は今後 10 年間で 10 分の 1 になると予想されている。スペース・シャトルの初期の頃から、再利用可能なロケット技術は経済的かつ持続的な低軌道宇宙の利用を可能にする手段とされてきた。ロケット重量の大半を占めるのは燃料だが、費用の大半は本体が占める。再利用によってかなりの費用削減効果が見込めるわけだ。

衛星産業の技術革新と投資機会

超小型衛星、ハイ・スループット衛星 (HTS)、衛星コンステレーションといった衛星技術の進歩は、従来の衛星運営市場に革命をもたらしている (用語の定義については各 Topic 参照)。キューブサットは大きさが僅か 10cmx10cmx10cm、重量は 1kg 程と軽く、わずか 4 万米ドルで打ち上げることができる超小型衛星だ。HTS 衛星は、これをたった一つ打ち上げるだけで、現在軌道上にあるすべての衛星の合計を超えるインターネットのデータ通信容量を提供できる。一方、小型の「衛星コンステレーション」は、急速なコスト低下を受けて 10 倍ペースで軌道上の通信容量を拡大できる。衛星の能力が拡大しサイズが縮小すれば、打ち上げ費用が低下するのは必然的で、今後は人工衛星の大幅な供給増と価格の急落を招くと思われる。衛星ビデオや衛星テレビといった従来の最終市場からの需要は競争激化で弱くなっており、価格には下げ圧力がかかっている。その一

図表 1: 低下するロケット打ち上げコスト



出所: 会社データ、FAA、UBS、2017 年現在

さまざまなタイプの人工衛星の定義

ハイ・スループット衛星 (HTS)

ハイ・スループット衛星 (HTS) は、従来型の衛星に比べるとはるかに大きな容量を数分の 1 のコストで通信できる。スポットビーム (従来のように、送信可能範囲の全体ではなく送信先を限定してデータを送る) 技術によって、HTS のデータ通信容量は現在、毎秒 100 ギガビット (Gbps) と、従来型衛星の 100 倍以上の性能だ。今後 2 年間で 800Gbps を目指しており、現在の宇宙でのデータ通信容量の 3 倍に相当する。HTS は地球上でインターネットが十分に普及していない地域にブロードバンド・インターネットを提供したり、携帯通信事業者へのブロードバンドのバックホール (中継回線) を提供する上で中心的な役割を果たすだろう。

キューブサット

キューブサット (「ナノサテライト」としても知られている) は、10cmx10cmx10cm と、ほぼルービック・キューブ並みの大きさのミニチュア衛星だ。その強みは低コスト、柔軟性の高さ (顧客の要望に応じて構築される)、そして大気圏に再突入すると燃え尽きてしまうので衛星デブリ (宇宙ゴミ) をつくらない点だ。主な問題点は、ライフサイクルが短いこと (12 カ月まで) と、そのサイズから物資があまり運べない点である。一般的な商業用途としては、農業または都市計画向けに高解像度画像を送信することだろう。

衛星コンステレーション

衛星コンステレーションとは、地上からの管制に従って、互いに協調して動く衛星集団のことを指す。一般には低軌道で用いられる。地球に近いということは、1 つの衛星がカバーする範囲は狭いが、多数の衛星が集まれば協調的に動けることが利点となる。グローバル・ポジショニング・サービス (GPS) とイリジウムのような衛星電話通信サービスは衛星コンステレーションに依存する。衛星コンステレーションは、双方向通信には待ち時間が比較的短いことから、遠方にある、高価な静止軌道 (GEO) 衛星よりも好まれるようになってきた。

長期投資

方で、衛星打ち上げのコストの低下とともに、通信や監視といったその他の新たな応用分野から、これまでになかった需要が生まれている。今後 30 年間における革新的な潮流のなかで、宇宙関連の技術革新が新たな需要を生み出していくだろう。ここで最大のビジネスチャンスと我々が捉えているのは、衛星ブロードバンド・インターネットの分野だ。

衛星ブロードバンド・インターネット

ニールセン・オンラインによると、現在のインターネット・ユーザー数は全世界で 40 億人、インターネットの浸透率は 52% だ。インターネットにまだ接続できない人々の 4 分の 3 はわずか 20 カ国に集中している。衛星打ち上げ費用が低下するとともに、安くて競争力の高い、人工衛星を通じたインターネット接続がいよいよ現実のものになろうとしている。リサーチ会社の IBISWorld によると、インターネット・サービスの提供は現在、世界全体で 6,200 億米ドルの価値があるという。現在のインターネット・ユーザーの数が倍になるという極めて単純な前提に基づいて、さらにアクセス費用が現在の半分になるとしても、市場価値は少なくとも 3,000 億米ドルになる計算だ。これは、インターネット広告、電子商取引、ソーシャル・メディアその他からの追加売上高(7,200 億米ドル相当)を考慮していない。

米衛星産業協会は宇宙産業の市場規模を現在 3,600 億米ドルと試算しており、これに比べると、衛星インターネットのビジネス機会がいかに大きいか明白だ。衛星インターネットで確認されている主な欠点として、低帯域と待ち時間問題(電波が軌道に到達して戻ってくるまでの時間)が挙げられるのが普通だが、この状況は新しい衛星コンステレーションの登場により変わりつつある。

衛星インターネット向けのその他の新市場

衛星インターネットが陸上サービスに対して競争力を持っているのが、現在もインターネットに未接続の地域であることは明らかだが、その他新しい分野でも活用が期待される。衛星ネットワークの成長が望める一つの市場はモバイルバックホールだ。これはデジタルデータを携帯電話の基地局からデータセンターへとつなぐ大規模ネットワークのことだ。Vizocom によると、ハイ・スループット衛星(HTS)の登場により、衛星を使った通信コストは今後 2 年間で 6 分の 1 に下がり、通信量は 2 倍になるとのこと。光ファイバーや有線を用いた地上バックホールではあまりに費用がかかるのに対し、衛星によるバックホールは、とりわけ携帯電話運営業者へのコスト効果が高いはずだ。

「モノのインターネット(IoT)」や自動運転車など新たな技術への応用を受けて通信容量への需要が今後 20~30 年で高まると、とりわけ接続費用の低下もあいまって、衛星ブロードバンドの役割が広がるだろう。UBS によれば、世界全体のデジタルデータ量は 2020 年までに 44 ゼタバイトと 2010 年から 50 倍の規模になるという。とりわけモバイルデータトラフィックは、センサー、カメラ、自動運転車の走行により(特に 5G の速度が標準的になると)爆発的に拡大するだろう。

エンドユーザー向け衛星データの増大

データ収集のために衛星への依存度が次第に高くなるに従い、物流、農業、海運、小売りへの応用も急増している。たとえば、商品が有機栽培であることを確認するための追跡、漁船の違法操業の監視などが挙げられる。IoT 産業の接続ニーズに対処するために、衛星ネットワークはさらに機能や規模を拡大させ、コスト効果も高めていくと我々は考えている。

宇宙旅行、小惑星探掘、宇宙空間での製造

宇宙旅行ビジネス

前世紀の後半に宇宙旅行が始まってからこれまでに 550 人、そのうち過去 3 年半の間に宇宙に行ったのは 35 人だ。また国際宇宙ステーション(ISS)には数十年間絶えることなく、人間が滞在している。個人が宇宙空

長期投資

間に行くコストは減少している。我々は、宇宙旅行ビジネス成功の鍵はロケットの再利用にあるとみている。宇宙旅行主要2社は、ロケットで再利用の道を進んでいる。これらの企業が初期投資を回収するまでにしばらくかかるため、軌道に到達しない弾道飛行での宇宙旅行のチケットは高額で、ほとんどの人の手に届かない価格になっている。計画されている2018年後半と2019年初めの宇宙旅行のための打ち上げが成功すれば、宇宙経済への投資は拡大し、宇宙経済関連銘柄の株価上昇を促すだろう。

小惑星探掘

ゴールドマン・サックスによると、「サッカー場ほどの大きさの小惑星には金額にして250億～500億米ドルのプラチナが埋蔵されている可能性がある」。小惑星探掘によって、地球上の複数の資源不足が解消するとともに、探鉱によって引き起こされる公害を地球外に放置しておくことができる。小惑星の中には大量の水、炭素、リンを含んでいるものもあれば、プラチナのような貴金属を豊富に埋蔵するものもある。小惑星探掘は恐らく、地球上の天然資源の概念を再定義するだろう。小惑星資源開発のプラネタリー・リソースによると、地球に近い小惑星で約2兆トンの水が利用可能だ。同社は宇宙空間の水資源の確認とその利用を目標とした世界初の深宇宙特別探査プログラムに着手している。小惑星探掘の金銭的、技術的障壁は高いが、宇宙船の製造コストの低下により、資源探査と採取の可能性は高まるはずだと我々は考えている。小惑星資源開発企業はすでに、宇宙空間初の商業用探掘の立ち上げに向けた、天体での水分を含む資源のマッピングをするためのデータの収集を開始している。

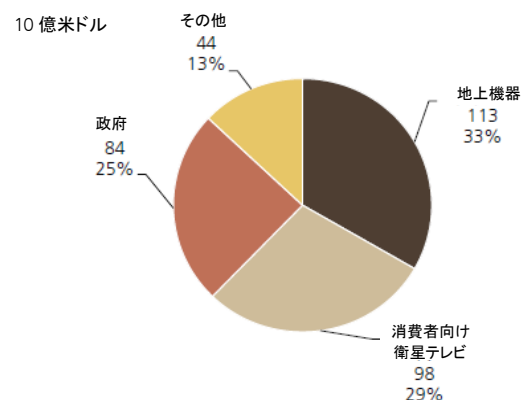
宇宙空間での製造

宇宙空間で製造するという考えは新しいものではない。長期の宇宙ミッションや探査には不可欠として、すでに小規模には行われている。ISSで行われているように、典型的なものとしては3Dプリンターで、宇宙空間で使用する道具や予備・交換用の部品の製造を行う。長期の有人宇宙ミッションに先駆け、衛星や惑星におけるインフラや住環境の整備に高度なロボットを導入することにより、将来の宇宙空間での製造の基盤を築いていくことになるだろう。地球上で使用するものを地球外で製造するには、他の天体から原料を調達すること、そして製造物を地球に送る「運送コスト」が大きな問題になるだろう。我々は宇宙空間で大規模な製造が行われるのは数十年先だと考えているが、再利用可能なロケットの技術が普及するだけでなく、ロボットや人工知能の進化によっても、その取り組みは加速するだろう。宇宙空間での活動に必要な条件を満たした製造業は、短時間で急速に進展すると我々はみている。

世界の宇宙経済の規模は2040年までに約3倍に拡大

我々は世界の宇宙経済の規模が現在の3,400億米ドルから、2040年までにその約3倍の9,260億米ドルにまで拡大すると予想する。これは年平均で4.6%の伸び率となる。将来の宇宙経済規模に関しては、試算する機関によってばらつきがあることから明らかなように、その評価には予想リスクが伴う。現在、2040～45年の宇宙経済の予想のレンジは、6,000億米ドルから2兆米ドル超となっている。ロケット打ち上げに伴うリスクは、数年に渡る遅延も珍しくはないため、かなり大きい。大半の予想は、再利用可能なロケットの商用化が今後数年で始まり、衛星ブロードバンドが成功することを前提条件としている。この点では、我々の予想も同じだ。我々の成長予想は、衛星ブロードバンド・インターネットの成長予想が主な根拠となっている。衛星ブロードバンド・インターネット市場規模は、現在の実質ゼロから2040年までに3,000億米ドルにまで伸びると、我々はみている。この数字には、インターネット広告、電子商取引、他の伝統的なインターネット収益源からの収入は含まれていない。地上機材である衛星観測基地の市場は、新たに打ち上げられる衛星の数とともに拡大するとみられ、その数は打ち上げの費用を引き下げる再利用可能なロケットの技術によって左右されるだろう。我々は今後22年間で年間の衛星打ち上げ数が年平均5%のペースで増え、これによって地上機材の市場が

図表 2: 世界の宇宙産業による収益(2016年)



出所: Satellite Industry Association, 2017年

長期投資

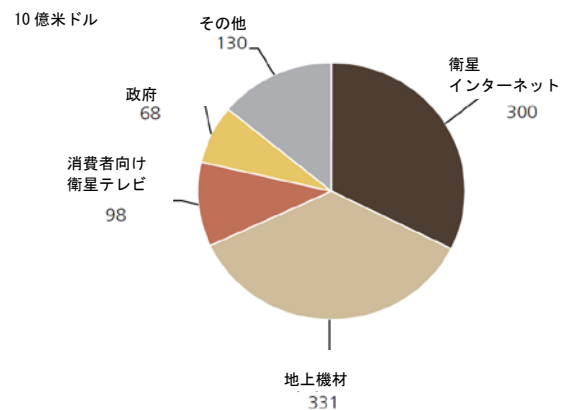
2040年までに3,310億米ドル規模になると予想する。宇宙経済の「政府」と「その他」のセクターについては、年間の伸び率を一桁台前半とし、それぞれ2040年までに市場規模が1,300億米ドル、680億米ドルになると考えめに予想する。これらのセクターでは、成長リスクは極めて低くなる想定だ。消費者向け衛星テレビ市場については、これ以上の成長はあまりみられないと予想しており、2040年の市場規模は現在と同じ98億米ドルと予想する。我々の予想は、他社の予想と同様に下方リスクの影響を受けるが、宇宙技術が期待通り進展すると想定すれば、我々の予想に対する上方リスクはかなりの大きいと考えている。モバイルバックホールやエンドユーザー向け衛星データなど、前述した新たな宇宙ビジネスの潜在価値については本稿では言及しない。

宇宙への投資方法

投資家は、すでにロケット開発と打ち上げサービス、衛星製造、衛星サービス、衛星通信に関わる上場株式を通して宇宙に携わることができる。宇宙への投資の数は2000～2004年は8件であったのに対し、過去5年は平均93件と急増している。これらの投資には少なくとも世界有数の資産家16人が関わっていると報じられている。宇宙投資はまだ初期段階にあるため、コストと参入の障壁が下がり、民間宇宙ベンチャーの新規株式公開件数が増加する中で、民間投資が増えると我々は予想する。我々はまた、市場の大きな成長性を考えて、宇宙に投資するインターネットプロバイダーや通信会社の数が増えると予想する。

宇宙経済へのエクスポージャーのある民間企業の場合、売りに占める宇宙経済の割合は高まり、我々は宇宙経済の進展に伴い、投資リスクが高まるだけでなく、成長のペースも加速すると予想する。新たな宇宙経済関連企業が上場したり、すでに上場されている銘柄の実質的なエクスポージャーが現在の低いレベルから増大することも予想される。

図表 3: 2040年の世界の宇宙経済の規模



出所: Satellite Industry Association、UBS、2018年3月現在

宇宙と持続可能性

現在、宇宙経済のうち、政府支出が840億米ドル超と全体のおよそ4分の1を占めている(衛星産業関連)。航空宇宙の上場企業の大半は、政府および軍との契約に関わっており、地球を周回する1,500の衛星の4分の1が軍事的に利用され、現在の宇宙関連支出の4分の3が軍事利用または軍事関連の監視に使用されている。そのため、宇宙投資に「持続可能性」という性質を見出すことが難しくなっている。それでも、宇宙経済の成長は、今後20年は非軍事支出によって牽引されるという我々の理論に基づき、宇宙分野に持続可能性の要素が加わる可能性が高いとみている。例えば、国連宇宙局(UNOOSA)はインターネットのサービスを十分に受けていない人々の通信アクセスを向上させ、天然資源管理の改善や農業生産高の拡大のためのデータを取得する目的で宇宙技術を活用する可能性を示している。長期的には、公害を引き起こす採鉱と製造活動を地球外に移すことが、地球環境や資源不足の問題を解決する「持続可能な」解決策を提供するものとして捉えられる可能性がある。さらに長期的には、宇宙の「人間による植民地化」が、地球の人口過剰問題への解決策とみなされるかもしれない。しかしながら、我々の宇宙投資の「持続可能な方向性」を主張するには時期尚早かもしれない。

Appendix

免責事項と開示事項

本レポートは、UBS CIO ウェルスマネジメントリサーチが作成したリサーチレポートをもとに、UBS 証券株式会社が作成したものです。なお、本レポートは、UBS 証券株式会社(以下、「当社」)のほか、その業務委託先である UBS 銀行東京支店を通じて配布されることがあります。本レポートは情報提供のみを目的としたものであり、投資やその他の特定商品の売買または売買に関する勧誘を意図したものではありません。本レポートに掲載された情報や意見はすべて当社が信頼できると判断した情報源から入手したものです。その正確性または完全性については、明示・黙示を問わずいかなる表明もしくは保証もいたしません。本レポートに掲載されたすべての情報、意見、価格は、予告なく変更される場合があります。UBS AG(以下、「UBS」)および UBS グループ内の他の企業(またはその従業員)は随時、本レポートで言及した証券に関してロングまたはショート・ポジションを保有したり、本人または代理人として取引したりすることがあります。あるいは、本レポートで言及した証券の発行体または発行体の関連企業に対し、助言または他のサービスを提供することもあります。一部の投資は、その証券の流動性が低いためにすぐには現金化できない可能性があり、そのため投資の価値やリスクの測定が困難な場合があります。先物およびオプション取引はリスクが高いと考えられ、また、過去の実績は将来の運用成果等の指標とはなりません。一部の投資はその価値が突然大幅に減少する可能性があり、現金化した場合に損失が生じたり、追加的な支出が必要になったりする場合があります。また、為替レートの変動が投資の価格、価値、収益に悪影響を及ぼす可能性があります。当社は、お客様固有の投資目的、財務状況、ニーズを考慮に入れることはできません。金融商品・銘柄の選定、投資の最終決定は、お客様ご自身のご判断により、もしくは、自ら必要と考える範囲で法律・税務・投資等に関する専門家にご相談の上でのお客様のご判断により、行っていただきますようお願いいたします。

金融商品取引法による業者概要及び手数料・リスク表示

商号等: UBS 証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 2633 号

加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会
一般社団法人日本投資顧問業協会

UBS 証券株式会社における国内株式等の売買取引には、ウェルスマネジメント本部のお客様の場合、約定代金に対して、最大 1.00%(税抜)、外国株式等の売買取引には、約定代金に対して最大 1.25%(税抜)の手数料が必要となります。ただし、金融商品取引所立会内取引以外の取引(店頭取引やトストネット取引等の立会外取引、等)を行う場合には、個別にお客様の同意を得ることによりこれらの手数料を超える手数料を適用する場合があります。この場合の手数料は、市場状況、取引の内容等に応じて、お客様と当社の間で決定しますので、その金額等をあらかじめ記載することはできません。インベストメント・バンク部門のお客様については、お客様ごとの個別契約に基づいて手数料をお支払いいただくため、手数料の上限額や計算方法は一律に定められておりません。国内株式等の売買取引では手数料に消費税が加算されます。外国株式の取引には国内での売買手数料の他に外国金融商品市場での取引にかかる手数料、税金等のお支払いが必要となります。国により手数料、税金等が異なります。株式は、株価の変動により損失が生じるおそれがあります。外国株式は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。不動産投資信託は、組み入れた不動産の価格や収益力などの変化により価格が変動し損失が生じるおそれがあります。

当社において債券(国債、地方債、政府保証債、社債、等)を当社が相手方となりお買い付けいただく場合は、購入対価のみお支払いいただけます。債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外国債券は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

当社における投資信託のお取引には、直接的にご負担いただく手数料として申込手数料があり、申込代金に対して上限 3.00%(税抜)です。間接的にご負担いただく手数料として運用報酬(信託報酬)があり、各ファンドの平均純資産額の年率 2.34%(上限)(ファンドごとに異なりますので、各ファンドの目論見書または販売用資料をご覧ください。)およびその他費用がある場合があります。その他の費用は、保有期間等によりご負担が異なりますので、表示することができません。投資信託は組み入れた有価証券の価格や為替相場などの変化により価格が変動し、損失が生じるおそれがあります。

外貨建て有価証券を円貨で受払いされる場合にかかる為替手数料は、主要通貨の場合、当社が定める基準為替レートの 1%または 1 円のどちらか大きい方を上限とします。非主要通貨の場合には、基準為替レートの 2%を上限とします。

本レポートは、資産クラスや市場に関する参考情報の提供を目的としており、特定の商品の取引を想定したものではありません。本レポートに記載されている資産クラスや商品群には、当社または業務委託先である UBS 銀行東京支店で取り扱っていないものも含まれています。

金融商品仲介等業務を行う登録金融機関

商号等: ユービーエス・エイ・ジー(銀行)東京支店 登録金融機関 関東財務局長(登金)第 605 号

加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会

© 2018 無断転載を禁じます。UBS はすべての知的財産権を留保します。UBS による事前の許可なく、本レポートを転載・複製することはできません。また、いかなる理由であれ、本レポートを第三者に配布・譲渡することを禁止します。UBS は、本レポートの使用または配布により生じた第三者からの賠償請求または訴訟に関して一切責任を負いません。