

UBS合併裁定戦略ファンド(SMA専用)

追加型投信／内外／株式

ファンドの特色

■主として、世界各国（日本を含みます）の企業の株式※を実質的な主要投資対象とし、公表された合併・買収案件等において、買収先企業の株式を買い付け、または買収先企業の株式を買い付けると同時に買収元企業の株式を売り建てることを基本戦略とします。

※関連する上場デリバティブ商品等を活用することがあります。

■主要投資対象である外国投資信託の運用はUBSグループの資産運用部門であるUBSアセット・マネジメント・グループに属しているUBSアセット・マネジメント（アメリカス）エルエルシーが行います。

資金動向、信託財産の規模、市況動向等によっては上記のような運用ができない場合があります。

※当レポートにおける分配金については全て税引前としております。また、基準価額の記載については全て信託報酬控除後としております。

運用実績

ファンドデータ

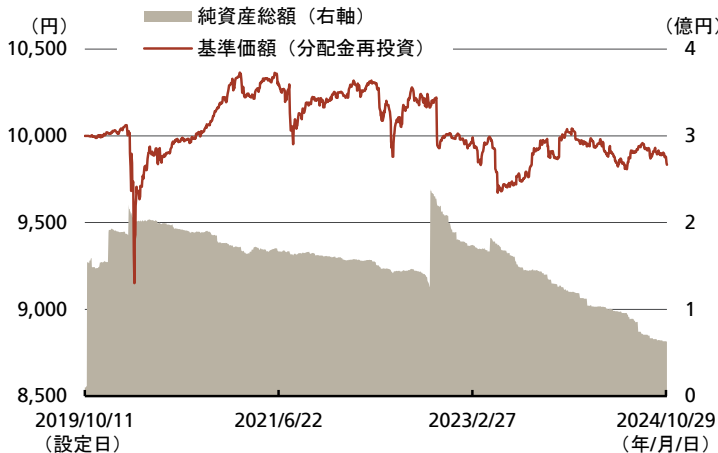
基準価額	9,834円
純資産総額	62.9百万円
設定日	2019年10月11日
信託期間	2019年10月11日から 2029年9月25日まで
決算日	原則として毎年9月25日 (休業日の場合は翌営業日)

分配金実績（1万口当たり、税引前）

決算日	分配金額
2020年9月25日	0円
2021年9月27日	0円
2022年9月26日	0円
2023年9月25日	0円
2024年9月25日	0円
設定来累計	0円

※分配金額は収益分配方針に基づいて委託会社が決定します。ただし、運用状況等によっては、委託会社の判断で分配金の金額が変わる場合、又は分配金が支払われない場合があります。上記の分配金は過去の実績であり、将来の分配金を示唆、保証するものではありません。

基準価額(分配金再投資)の推移



基準価額(分配金再投資)の騰落率

	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
ファンド	-0.68%	-0.87%	-0.46%	-0.75%	-3.63%	-1.66%

※上記グラフは設定日から報告基準日までのデータを表示しています。

※基準価額(分配金再投資)は、運用管理費用(信託報酬)控除後、ファンドの分配金(1万口当たり、税引前)でファンドを購入(再投資)したと仮定した場合の価額です。

※騰落率は各応答日で計算しています。応答日が休業日の場合は前営業日の数値で計算しています。

※基準価額の騰落率と実際の投資家利回りは異なります。

※上記は過去の実績であり、将来の運用成果を示唆、保証するものではありません。

ポートフォリオの状況

資産構成比

MA・ヘッジ・ファンド・ストラテジーズ・リミテッド	97.4%
UBS短期円金利ファンド(適格機関投資家向け)	0.0%
その他現金等	2.5%
計	100.0%

※資産構成比は、各ファンドの純資産総額に占める割合です。

国・地域別構成比率

国・地域	ロング	ショート	グロス	ネット
米国およびカナダ	73.2%	27.7%	100.9%	45.5%
西欧州	13.3%	1.4%	14.7%	11.9%
日本	1.4%	0.0%	1.4%	1.4%
アジア(日本を除く)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
その他	0.5%	0.0%	0.5%	0.5%
計	88.5%	29.1%	117.6%	59.4%

※国・地域別構成比率は、純資産総額に占める割合です。

※表示桁未満の数値がある場合、四捨五入で処理しています。

上記の運用実績は基準日時点におけるデータであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、市場動向等により変動します。また、ポートフォリオの内容は市場動向等を勘案して随時変更されます。

組入上位5ポジションの概要(株式)

買収先企業	買収元企業	構成比
1 ヘス	シェブロン	8.6%
2 ケラノバ	マース	6.0%
3 ステリサイクル	ウエイスト・マネジメント	5.7%
4 ジュニパーネットワークス	ヒューレット・パッカード・エンタープライズ	5.6%
5 キャタレント	ノボ・ホールディングス	4.7%

※構成比は、純資産総額に占める買収先企業のロングポジションの割合です。
上記の運用実績は基準日時点におけるデータであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、市場動向等により変動します。また、ポートフォリオの内容は市場動向等を勘案して随時変更されます。また、いかなる個別銘柄の売買、ポートフォリオの構築、投資戦略の採用等の行為を推奨するものではありません。

案件グレード別構成比

案件グレード	当月末
1	0.0%
2	6.6%
3	81.5%
4	11.8%
5	0.2%

※案件グレード別構成比は、ロングポジション全体に対する各グレードの比率を表しております。

案件格付け 基準

グレード1	案件成立の可能性: 高
グレード2	案件成立の可能性: 中から高
グレード3	案件成立の可能性: 中
グレード4	案件成立の可能性: 3 ヶ月の間に重要なイベントがあると思われる
グレード5	案件成立の可能性: 3 ヶ月よりも以降に重要なイベントがあると思われる

今月の運用実績

当戦略の10月パフォーマンスは、全般的なスプレッドのワイドニングと複数の個別案件要因によりネガティブリターンとなりました。破談となったシノファームによる中国中薬控股有限公司買収案件のポジションは保有していなかった一方で、タペストリーによるカプリ・ホールディングス買収案件は、小規模なポジションを保有していました。後者については、両社の主張は非常に説得力がある一方、米連邦取引委員会(FTC)の主張は説得力に欠けていたこと、当該訴訟担当の裁判官については独占禁止法の裁判を未経験のため予測が非常に難しいことなどもあり、当事者が万々に勝訴した場合も想定してポジションは抑制しておりました。尚、当事者は判決を不服として控訴する予定ですが、諸々の状況に鑑み、破談時想定株価を若干上回る価格でポジションを売却しました。次に、シェブロンによるヘス買収案件もマイナス寄与となりました。この案件の期間が長期であること(完了見込は2025年第3四半期)、また2025年5月に仲裁が行われるまで明確なカタリストがないことから、スプレッドは両社株価の変動の影響を受けやすくなっています。今月はシェブロンが好調な決算報告を行ったことから、スプレッドはワイドニングしました。また、本案件は規模の大きさから買収合併裁定市場参加者の間でも広く保有されており、一部でポジションの清算圧力を受けていた可能性もあります。斯かる状況の中、本案件のポジションは維持しています。また、ノボ・ホールディングスによるキャタレント買収案件もスプレッドはワイドニングし、マイナス寄与となりました。要因としては、米国の競合他社からこの取引に対する反対意見が一部で出ているという報道に加え、欧州委員会(EC)への申請が遅延し、買収完了が2025年にずれ込む可能性があるとの見方が挙げられます。尚、その後11月初旬に両社はECへの申請を行ったため、2024年の完了の可能性は残されています。一方、プラス寄与となったポジションについて見ると、日本製鉄によるUSスチール買収案件はタイトニングし、9月の急落による損失の一部を回復しました。米大統領選挙が近づくとつれ、候補者による買収に関する過激な発言が減ったことに加えて、選挙後のバイデン氏の「レームダック」期間中に承認が下りるのではないかとという楽観論が高まったことが要因と言えます。最後に、シルバーレイクによるエンデバー・グループ・ホールディングス(エンデバー)買収案件は、買収条件を上回る水準で株価が推移しました。今月、エンデバーはEBITDAの約20%に相当する事業をエンデバーの過半数株主であるTKOに売却し、その見合いでTKOは32.5億ドル相当の新規株式を発行しました。これにより、エンデバーにおけるTKOの価値が強化され、エンデバーはシルバーレイクから提示の現金取引額よりも価値があることが示されました。シルバーレイクが買収条件を改善する可能性はわずかながらあるものの、超過価値を実現する可能性が高いのは、取引完了後に裁判所で評価請求権主張を通じてのものとなると予想されます。特別買収目的会社(SPAC)アービトラージポートフォリオは、金利変動、売り圧力、低調な決算という逆風を受け、低迷しました。

今後の見通しと運用方針

10月は買収合併裁定市場にとって厳しい月となりました。パフォーマンスはマイナスとなったものの、同業他社の清算も見られた中、相対的に混乱をうまく切り抜けられたと考えています。運用チームの機動的なスタンスを示すように、完了見込まで期間の短い案件を中心にスプレッドのワイドニング局面でポジションを積み増しました。一方、タペストリーによるカプリ・ホールディングス買収案件の小規模なポジションで損失を確定させたものの、ポジション積み増しと時価評価のボラティリティ上昇により、ポートフォリオの潜在的利益は約12%増加しました。また、米大統領選挙やその直後の11月の米連邦公開市場委員会(FOMC)など、短期的にパフォーマンスを押し上げる可能性のあるカタリストが数多く残っています。これまでも述べたとおり、接戦となっている米大統領選挙の選挙結果に関するマクロ的な見方・予想をポートフォリオに一切加えておらず、個別案件のファンダメンタルズに引き続き焦点を当てています。このレポートの作成時点(11月5日現在)において、ハリス副大統領が敗北宣言をし、トランプ大統領誕生となる模様ですが、これを受けて市場ではスプレッドが全面的にタイトニングするとともに、今後独占禁止法に関わる規制当局の変化について様々な憶測が飛び交っています。市場のコンセンサスとしては、FTC並びに米司法省(DOJ)とともに垂直合併案件に対しては緩和姿勢となると見込むとともに、長期の審査期間を回避する傾向になると予想されています。現状の高いリスクプレミアム/スプレッドのタイトニングがどの程度の加速度で進むかはまだ予測が難しいものの、足元については、①ベース金利の安定から下落傾向にあること、②スプレッドがワイドニングした状態且つ規制当局がより予測可能になっていることが追い風となっています。

※上記の運用実績と今後の見通しは、本資料作成時点のものであり、将来の動向や結果を示唆、保証するものではありません。また、将来予告なしに変更する場合があります。

ファンドの主なリスク

当ファンドの基準価額は、組入れられる有価証券等の値動きによる影響（外貨建資産には為替変動リスクもあります。）を受けませんが、これら運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。したがって、投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。また、投資信託は預貯金と異なります。

当ファンドにかかる主なリスクは次の通りです。ただし、すべてのリスクについて記載されているわけではありません。

■ 株式の価格変動リスク

・株価変動リスク

株価は、政治・経済情勢、株式の需給関係、発行企業の業績等を反映して変動します。また株価は、短期的または長期的に大きく下落することがあります。組入銘柄の株価が下落した場合には、基準価額が下落する要因となります。

・信用リスク

株式の発行企業の業績悪化や経営不安、倒産等に陥った場合には投資資金の回収ができなくなることがあり、その場合には基準価額に影響を与える要因となります。

■ 当ファンドの戦略に係るリスク

- ・買い付けたまたは売り建てた合併・買収案件に係る株価の見通しが予測と異なった場合は、基準価額の下落要因となります。
- ・銘柄を絞り込み集中投資を行うため、より多くの銘柄に分散投資を行う場合に比べ、銘柄当たりの株価変動による影響が大きくなる可能性があります。
- ・デリバティブ取引を活用し、取引相手方の債務不履行により損失が発生した場合は、基準価額の下落要因となります。
- ・買収先企業の株価は買収価格以上になる可能性は低いため、株式市場が大きく上昇した場合でも買い付けた株式による収益は限定される場合があります。

■ 解約によるファンドの資金流出に伴うリスクおよび流動性リスク

短期間に相当額の解約申込があった場合や、市場を取巻く環境の急激な変化等により市場が混乱し流動性が低下した場合は、保有有価証券を市場実勢から期待される価格で売却できないことがあります。また、新興国の株式は先進国の株式に比べて市場規模や取引量が少ないため、流動性リスクが高まる場合があります。

■ カントリー・リスク

投資対象国・地域において、政治・経済情勢の変化等により市場に混乱が生じた場合、または取引に対して新たな規制が設けられた場合には、基準価額が予想外に下落したり、運用方針に沿った運用が困難となる場合があります。

■ 為替変動リスク

投資先指定外国投資信託において、実質外貨建資産については原則として対円での為替ヘッジを行うことにより為替変動リスクの低減を図ります。ただし、完全に為替変動リスクを回避することはできませんので、基準価額は円と当該実質外貨建資産に係る通貨との為替変動の影響を受ける場合があります。また、円金利が当該実質外貨建資産に係る通貨の金利より低い場合、その金利差相当分のコストがかかり、基準価額の変動要因となることがあります。

その他の留意点

【クーリング・オフ】

ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。

【分配金に関する留意点】

分配金は計算期間中に発生した信託報酬等控除後の配当等収益および売買益（評価益を含みます。）を超過して支払われる場合がありますので、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。受益者のファンドの購入価額によっては、分配金はその支払いの一部ないし全てが実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。また、ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが小さかった場合も同様です。なお、分配金の支払いは純資産総額から行われますので、分配金支払いにより純資産総額は減少することになり、基準価額が下落する要因となります。

【流動性リスクに関する留意点】

当ファンドは、大量の換金が発生した短期間での資金充当の際や、主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量に制限がかかるリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金申込の受付が中止となる可能性、換金代金のお支払が遅延する可能性があります。

「リスク管理体制」等については、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

ファンドの費用

当ファンドの購入時や保有期間中には以下の費用がかかります。

■ 投資者が直接的に負担する費用

時期	項目	費用
購入時	購入時手数料	ございません。
換金時	信託財産留保額	ございません。

■ 投資者が信託財産で間接的に負担する費用

時期	項目	費用	
保有時	運用管理費用 (信託報酬)	当ファンド	日々の純資産総額に 年率0.209%(税抜年率0.19%) を乗じて得た額とします。 (運用管理費用(信託報酬)=運用期間中の基準価額×信託報酬率) 配分は以下の通りです。(税抜、年率表示)
		委託会社	0.04% 委託した資金の運用の対価
		販売会社	0.12% 購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理および事務手続き等の対価
		受託会社	0.03% 運用財産の管理、運用指図実行等の対価
		※運用管理費用(信託報酬)は、日々計上され、ファンドの基準価額に反映されます。なお、毎計算期間の最初の6ヵ月終了日、毎計算期末または信託終了のときファンドから支払われます。	
	投資対象とする 投資信託証券	ファンドの純資産総額に対して年率0.60%程度+成功報酬(注) (委託会社が試算した概算値) (注) 月末最終営業日時点の1口当たり純資産価格がハイ・ウォーター・マーク(過去の月末最終営業日時点での純資産価格の最高値)を上回った場合、超過部分の15%が成功報酬としてかかります。 ※当ファンドの委託会社は、投資先ファンドの関係法人(UBSグループの関係会社)との契約に基づき、当ファンドに関連して、当該関係法人が当該投資先ファンドにおいて受取った報酬の一部を受領する場合があります。	
	実質的な負担	当ファンドの純資産総額に対して 年率0.809%程度+成功報酬(注) (注) 成功報酬は運用状況によって変動しますので、事前に金額を表示することはできません。	
	その他の費用・ 手数料	諸費用(日々の純資産総額に対して上限年率0.1%)として、日々計上され、原則毎計算期間の最初の6ヵ月終了日、毎計算期末または信託終了のときファンドから支払われる主な費用	
		監査費用	監査法人等に支払うファンド監査に係る費用
		印刷費用等	法定開示書類作成の際に業者に支払う作成・印刷・交付等に係る費用(EDINET含む)等 実費として、原則発生の都度ファンドから支払われる主な費用
		売買委託手数料	有価証券等を取引所で売買する際に売買仲介人に支払う手数料
		保管費用	海外保管銀行等に支払う海外資産等の保管・送金・受渡等に係る費用
		※信託財産の規模、取引量等により変動しますので、事前に金額および計算方法を表示することができません。 ※投資先ファンドの運営に係る実費は、当該投資先ファンドにおいて発生の都度支払われます。	

※投資者の皆様にご負担いただく手数料などの合計額については、保有期間や運用の状況などに応じて異なりますので、表示することはできません。詳しくは投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

お申込メモ

購入単位	販売会社が独自に定める単位とします。
購入価額	購入申込受付日の翌々営業日の基準価額（基準価額は1万口当たりで表示、当初元本1口＝1円）
購入代金	販売会社の定める期日までにお支払い下さい。
換金単位	販売会社が独自に定める単位とします。
換金価額	換金申込受付日の翌々営業日の基準価額
換金代金	原則として換金申込受付日から起算して7営業日目から販売会社でお支払いします。
申込締切時間	原則として販売会社の営業日の午後3時までに販売会社が受付けたものを当日の申込分とします。 ※2024年11月5日以降は、原則として、販売会社の営業日の午後3時30分までに、販売会社所定の事務手続きが完了したものを当日の受付分とする予定です。 販売会社によっては異なる場合がありますので、詳しくは、販売会社にお問い合わせください。
購入・換金不可日	買付・換金申込日がロンドン証券取引所もしくはニューヨーク証券取引所の休業日またはロンドンの銀行、ニューヨークの銀行、ダブリンの銀行、もしくはケイマンの銀行の休業日（以下「海外市場の休日」といいます。）と同日の場合および買付・換金申込日の翌営業日が海外市場の休業日と同日の場合には、原則として購入・換金申込の受付を行いません。
信託期間	2019年10月11日から2029年9月25日まで ※受益者に有利であると認めたときは信託期間の延長をすることができます。
繰上償還	主要投資対象とする外国投資信託証券が存続しないこととなる場合には、ファンドは繰上償還されます。 また、次のいずれかの場合には、ファンドは繰上償還されることがあります。 ・受益者のため有利であると認めるとき ・やむを得ない事情が発生したとき
決算日	原則として毎年9月25日（休業日の場合は翌営業日）
収益分配	年1回の決算時に収益分配方針に基づいて分配を行います。（再投資可能）
課税関係	課税上は、株式投資信託として取り扱われます。益金不算入制度および配当控除は適用されません。

ファンドの関係法人

委託会社	UBSアセット・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412号 加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、 一般社団法人第二種金融商品取引業協会				
受託会社	三井住友信託銀行株式会社				
投資対象とする 投資信託の運用会社	「MA・ヘッジ・ファンド・ストラテジーズ・リミテッド」 UBSアセット・マネジメント（アメリカス）エルエルシー 「UBS短期円金利ファンド（適格機関投資家向け）」 UBSアセット・マネジメント株式会社				
販売会社					
		加入協会			
商号等		日本証券業協会	一般社団法人 日本投資 顧問業協会	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
三井住友信託銀行株式会社	登録金融機関 関東財務局長（登金）第649号	○	○	○	

本資料は、運用状況に関する情報提供を目的として、UBSアセット・マネジメント株式会社によって作成された資料です。投資信託は値動きのある有価証券（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本は保証されているものではありません。また、投資信託は預貯金とは異なり、元本は保証されておらず、投資した資産の減少を含むリスクがあることをご理解の上、購入のお申込をお願いいたします。投資信託は預金等や保険契約とは異なり、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。登録金融機関を通じてご購入頂いた場合は、投資者保護基金の保護の対象ではありません。本資料は各種の信頼できると考えられる情報源から作成されておりますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。本資料の中で記載されている内容・数値・図表・意見・予測等は、本資料作成時点のものであり、将来の市場動向、運用成果等を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。購入のお申込にあたっては、販売会社より投資信託説明書（交付目論見書）等をお渡ししますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断くださいますようお願いいたします。

© UBS 2024. キーシンボル及びUBSの各標章は、UBSの登録又は未登録商標です。UBSは全ての権利を留保します。