

UBS環境ロング・ショート・ファンド

(為替ヘッジあり) / (為替ヘッジなし)

追加型投信 / 内外 / 株式 / 特殊型(ロング・ショート型)

2022年 新春レポート

UBS環境ロング・ショート・ファンド(以下、当ファンド)に関して、市場環境の振り返りやパフォーマンス、今後の見通しについてご説明いたします。今後とも当ファンドをご愛顧賜りますよう宜しくお願い申し上げます。

ポイント

- 2021年に続き2022年もエネルギーや環境といった投資テーマに引き続き注目が集まる
- エネルギー転換に伴い、資本市場での個別企業に対する評価もより鮮明になることを予想
- 企業ごとの優勝劣敗と株式市場のバリュエーションを見極めながらロング(買い建て)・ショート(売り建て)双方からの収益の獲得を目指す

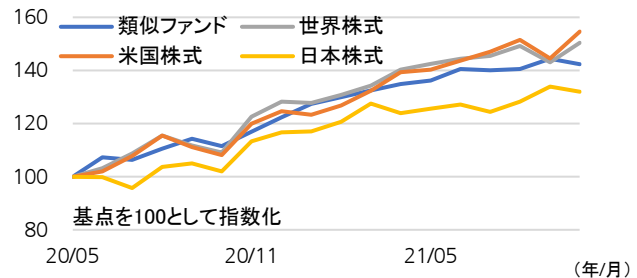
【マーケット環境について】

- 2021年は結果的に世界的な株高が見られたことに加え、エネルギー移行経済にとっても国連気候変動枠組条約第26回締約国会議(COP26)が開催されるとともに関心が集まる1年となりました。一方で2022年は、前半には世界経済成長率が過去平均を大幅に上回るものの、後半には経済が完全に再開し、過剰貯蓄が消費され、金融引き締めが本格化するなど、緊急の景気刺激策が終了して正常化に向かうという、コントラストのある1年になると考えられます。
- 世界のエネルギー消費量は増加の一途をたどっており、国際エネルギー機関(IEA)の予測では、2050年に向けて世界のエネルギー消費量は増加する見通しとなっています。一方、化石燃料の新規開発、生産が抑制され、原油、天然ガス、石炭等の価格が数年来の高値をつける中で、エネルギーの確保とカーボン・ネットゼロ(実質的な二酸化炭素排出をゼロにする取り組み)を達成するには、エネルギー効率の向上、グリーンテクノロジー投資を大幅に拡大させる必要があります。2022年にも豊富な投資機会を生み出すと考えられます。

【類似ファンドのパフォーマンスについて】

- 当ファンドと同様の戦略で運用する類似ファンドはエネルギー移行経済に関連する株式のロングとショートのみを組み合わせにより運用を行うことから、一般的な株式ファンドと比べて値動きが小さくなる傾向にあります。(図表①、②参照)
- 類似ファンドと世界および米国株式との相関係数を見ても低い水準であることがわかります。それらと類似ファンドを合わせ持つことにより分散効果が期待されます。(図表③参照)

【図表②】類似ファンドと主要株式指数の推移
(2020年5月末～2021年10月末)



【図表③】類似ファンドと主要株式指数の相関係数
(2020年5月末～2021年10月末)

	類似ファンド	世界株式	米国株式	日本株式
類似ファンド	-			
世界株式	0.22	-		
米国株式	0.07	0.97	-	
日本株式	0.52	0.41	0.34	-

【図表①】類似ファンドと主要株式指数のリターン・リスク
(2020年5月末～2021年10月末、年率)

	類似ファンド	世界株式	米国株式	日本株式
リターン	28.3%	33.4%	36.0%	21.6%
リスク	8.8%	13.6%	14.2%	14.1%
リターン/リスク	3.2	2.4	2.5	1.5

上記は、UBSオコーナーが当ファンドと同様の戦略で運用する類似ファンドのパフォーマンスを記載しております。参考情報として提供することのみを目的として掲載しており、当ファンドの運用実績ではありません。

類似ファンドはNineteen77 Environmental Focus Fund(Cayman) Master Limited(以下、ファンド)を指します。ファンドのリターンは(1)運用報酬年間1.25%(該当する場合は月次成功報酬控除前)、(2)月間利益から差し引く20%の成功報酬、(3)ファンドが負担する当該月のその他費用を差し引いた後のファンドの損益を示します。リターンは、ファンドのアドミニストレーター、MUFG Alternative Fund Services(Cayman) Ltd.がファンドの運用会社、UBSオコーナーに提供した計算値と情報に基づいています。リターンは未監査であり、独立した第三者による検証は受けていません。リターンはファンドの年次監査などによって、受領者への事前通知なしで変更される場合があります。リターンは、実際のネットでの実現損益や未実現損益、配当収入や費用、金利収入、推定金利コストや取引関連コミッションを含みます。上記は速報値を含んでおり今後修正される場合があります。過去の運用実績は将来の運用成果等を示唆、保証するものではありません。

世界株式はMSCIオール・カンントリー・ワールド指数、米国株式はS&P500種指数、日本株式は東証株価指数。日本株式以外は米ドルベース。

【運用チームからのコメント】

- 2021年、私たちはエネルギー転換が進むにつれ、従来の化石燃料エネルギー源からの転換には、市場のボラティリティが高まる可能性があることを経験しました。さらに、今後数十年の間に、パリ協定で定められた目標に準拠し、化石燃料から再生可能エネルギーへのエネルギー供給構成の転換を図るため、歴史的なレベルの設備投資が必要となります。
- 一方、構造的に不利な立場にある産業は、投資家層の縮小と資本市場へのアクセスの制限に直面しています。政策的にはもちろん、資本市場のニーズにより、各企業の行動は変容を求められています。市場参加者は、脱炭素社会やエネルギー移行経済に貢献する企業や、優位性のあるビジネスモデルの実行を進める企業をポジティブに評価し、逆に、方向転換が遅れた企業は市場から同様の評価を受けることは難しくなるでしょう。
- 設定来のパフォーマンスを振り返ると、天然ガスなどのエネルギー関連企業のロングがファンドのプラスのリターンに貢献した一方で、運用チームが割高とみる一部電気自動車関連銘柄のショートがパフォーマンスにはマイナス寄与となり、基準価額の下落につながっています。
- 一方で、投資機会をもたらすエネルギー転換のテーマには、強い追い風が吹いていると考えています。気候変動に配慮した政府の政策と技術の急速な進歩により、世界の主要国は脱炭素化に向けて前進し続けると考えられます。私たちは、エネルギー転換が、今後10年以上にわたり主要な構造的テーマになると見通しており、ロング及びショート両面の戦略において、かつてない投資機会をもたらすと考えています。
- 2022年も当ファンドをどうぞよろしくお願いいたします。

ケン・ジェレン (Ken Geren)

UBSオコーナー／ポートフォリオ・マネジャー



【組入れ銘柄の紹介】

カミンズ・インク(米国)

- ✓ 米国のエンジンメーカー大手。ディーゼルや天然ガス、電気とハイブリッド駆動装置、および関連部品の設計・製造・流通・サービスを行う。
- ✓ 同社の主な卸先である商用トラック業界は、一般的に環境負荷が高く、構造的に不利と考えられている業種。特に同社は、売上の約20%を中国市場が占め、最近の中国の成長見通し鈍化や不動産市場の懸念の高まりを受けて株価は調整中。
- ✓ 一方、運用チームでは、商用トラック業界のエネルギー転換期において、同社が米国で高い市場シェアを持つ天然ガスエンジン、水素ハイブリッド・エンジン、燃料電池等が果たす重要な役割を市場は過少評価していると考え、同社のロング・ポジションを保有。

【株価の推移】(2016年12月末～2021年12月末)



コベストロ(ドイツ)

- ✓ ドイツのプラスチック・メーカー。ポリマーおよび高機能プラスチックの製造を手掛ける。自動車、建設、ヘルスケア、電子機器、医用工学などの産業向けに製品を販売。
- ✓ 自動車や建設のエンド・マーケットが回復し、エネルギー効率の高い製品や建物に注目が集まり、断熱材市場におけるポリウレタンの需要予測は上振れる可能性に着目。
- ✓ 同社の手掛けるポリウレタンやポリカーボネートは、今後もエネルギー転換の恩恵を大きく受ける可能性があり、運用チームでは、同社のロング・ポジションを保有。

【株価の推移】(2016年12月末～2021年12月末)



出所:UBSオコーナー、リフィニティブ、各社HP。記載されている個別の銘柄・企業名について、その銘柄又は企業の株式等の売買を推奨するものではなく、また、今後の当ファンドへの組み入れ等を示唆・保証するものではありません。写真はイメージです。上記データは、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・保証するものではありません。

ファンドの特色

1 環境に着目したロング・ショート戦略によるトータル・リターンの追求

- 「エネルギー移行経済*」に注目した銘柄選択により、ロング・ショート双方からのリターンの獲得を目指します。ロング・ショート戦略とは、相対的に割安と思われる銘柄をロング(買い建て)する一方で、相対的に割高と思われる銘柄をショート(売り建て)するという2つのポジションを組み合わせた運用手法のことです。

* グローバル規模でのサステナブルかつ脱炭素経済への移行に貢献する経済活動を総称したものの。

2 いかなる市場環境においてもリターンの獲得を目指すヘッジファンド

- 株式や債券の動向に左右されにくい安定的な収益の獲得を目指します。
- レバレッジを活用した機動的な運用を行います。通常時において、当ファンドのグロス・エクスポージャーは、純資産総額に対し概ね200%から300%の範囲を目標とすることを想定しております。(2021年8月時点)

3 経験豊富な運用チームを有するUBSオコーナー

- 20年以上の運用経験を有するポートフォリオ・マネジャーとチームによる深い洞察を運用に活用します。
- UBSオコーナーは、グローバルに資産運用を展開するUBSアセット・マネジメント・グループの一員です。

4 「為替ヘッジあり」と「為替ヘッジなし」の2種類のファンドから選択

- 「為替ヘッジあり」は、実質外貨建資産について、原則として対円での為替ヘッジを行い、為替変動リスクの低減を図ります。
- 「為替ヘッジなし」は、実質外貨建資産について、原則として対円での為替ヘッジを行いませんので為替変動による影響を受けます。

※販売会社によってはどちらか一方のみの取り扱いになる場合があります。

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。

基準価額の変動要因

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。）を受けますが、これら運用による損益はすべて投資者の皆様にご帰属します。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。

■ 当ファンドのロング・ショート戦略にかかるリスク

当ファンドが採用するロング・ショート戦略では、信用取引やデリバティブ取引等を利用してロング・ポジションあるいはショート・ポジションを構築します。買い建て（ロング・ポジション）取引のほか、売り建て（ショート・ポジション）取引も行いますので、売り建てた株式等が値上がりした場合も基準価額が下落する要因となります。ロング・ポジションおよびショート・ポジションの双方で損失が生じた場合には、ロング・ポジションのみのファンドより大きな損失になる可能性があります。投資対象の市場動向にかかわらず、収益が得られなかったり損失が発生したりすることがあります。また、レバレッジ※を活用した場合には、投資対象の市場における値動き以上の損失が発生する可能性があります。

※通常時において、当ファンドのグロス・エクスポージャーは、純資産総額に対し概ね200%から300%の範囲を目標とすることを想定しております。（2021年8月時点）

■ 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変動することがあります。当ファンドの場合はロング・ポジションの組入銘柄の株価が下落した場合およびショート・ポジションの組入銘柄の株価が上昇した場合には、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出来なくなる場合があり、基準価額に影響を与える要因となります。

■ 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ったりする場合があります。

■ 為替変動リスク

[為替ヘッジあり] 実質外貨建資産については、指定外国投資信託において、原則として対円での為替ヘッジを行い、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組入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、円金利が当該組入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場合があります。

[為替ヘッジなし] 実質外貨建資産については、指定外国投資信託において、原則として対円での為替ヘッジを行いませんので、円と当該組入資産に係る通貨との為替変動の影響を受けることになり、円高方向に進んだ場合には、基準価額が下落する要因となります。

■ 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、保有する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。

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。

■ 指定外国投資信託における解約制限

指定外国投資信託では、1日の解約額が指定外国投資信託の純資産総額の25%を超える場合に、解約申込に制限をかける場合があります。これにより、当ファンドの換金申込の一部もしくは全部が行えない、または換金申込の受付の取消などの影響を受ける可能性があります。

■ 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。

「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	特定日の翌々営業日の基準価額に、 3.3%(税抜3.0%)以内 で販売会社が定める率を乗じて得た額を、販売会社が独自に定める方法により支払うものとします。 ※購入時手数料は、商品および関連する投資環境の説明および情報提供等、ならびに購入に関する事務手続きの対価です。
換金時	信託財産留保額	ありません。

■ 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0.847%(税抜年率0.77%) 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	0.70% 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1.10%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20%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1.947%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		
		※投資対象となる投資信託証券において、実費としての諸費用がかかります。 ※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。		

投資者の皆様にご負担いただく手数料等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、表示することができません。詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

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	毎月の特定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ください。
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	毎月の特定日の翌々営業日の基準価額
換金代金	原則として特定日から起算して9営業日目から販売会社においてお支払いします。
申込締切時間	<p>毎月の特定日※1に購入申込を受付けるものとします。 購入申込: 当月の特定日に係る購入の申込期限は、原則として特定日の5海外営業日前※2までとし、当月の特定日に係る申込については、当月の第1営業日から申込期限の日までの各営業日に行うものとします。当月の指定された当該期間における各営業日の午後3時まで購入申込が行われ、かつ当該申込に係る所定の事務手続きが完了したものを当月の申込分とします。</p> <p>毎月の特定日に換金申込を受付けるものとします。 換金申込: 当月の特定日に係る換金の申込期限は、原則として特定日の5海外営業日前までとし、当月の特定日に係る申込については、当月の第1営業日から申込期限の日までの各営業日に行うものとします。当月の指定された当該期間における各営業日の午後3時まで換金申込が行われ、かつ当該申込に係る所定の事務手続きが完了したものを当月の申込分とします。</p> <p>※1 特定日は、主要投資対象である指定外国投資信託における各月の最終営業日とします。なお、指定外国投資信託の営業日はロンドン証券取引所、東京証券取引所、ニューヨーク証券取引所およびロンドンの銀行、ニューヨークの銀行、ダブリンの銀行、日本の銀行、ケイマンの銀行が休業日でない日とします。 ※2 海外営業日は、指定外国投資信託における営業日ベースとします。</p>
換金制限	信託財産の資金管理を円滑に行うため、大口換金には制限を設ける場合があります。なお、指定外国投資信託における解約制限により、当ファンドの換金申込の一部もしくは全部が行えない、または換金申込の取消などの影響を受ける可能性があります。
購入・換金不可日	当ファンドは毎月の特定日に係る申込期間において、購入・換金の申込を行うことができます。当該申込期間以外の日購入・換金の申込を行うことはできません。詳細は、上記「申込締切時間」をご覧ください。
購入・換金申込受付の中止および取消	金融商品取引所等における取引の停止、投資対象である投資信託証券の取引の停止(その他の解約制限を含む)、外国為替取引の停止、決済機能の停止その他合理的な事由(投資対象国における非常事態(金融危機、デフォルト、重大な政策変更や資産凍結を含む規制の導入、自然災害、クーデターや重大な政治体制の変更、戦争等)による市場の閉鎖もしくは流動性の極端な減少等を含みます。)があると委託会社が判断したときは、購入・換金申込の受付を中止することおよびすでに受付けた購入・換金申込を取消することがあります。
信託期間	無期限(2021年9月29日設定)
繰上償還	主要投資対象とする指定外国投資信託が存続しないこととなる場合には、各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、各ファンドは繰上償還されることがあります。 ・当初設定日より1年経過後(2022年9月29日以降)に信託財産の一部解約により各ファンドの純資産総額が30億円を下回るようになったとき ・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2月2日および8月2日(休業日の場合は翌営業日) 第1期決算日は、2022年2月2日とします。
収益分配	毎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。 公募株式投資信託は税法上、少額投資非課税制度の適用対象です。 益金不算入制度および配当控除の適用はありません。

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	三菱UFJ信託銀行株式会社

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
三菱UFJモルガン・スタンレー 証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2336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。本資料で使用している指数等に係る知的所有権、その他一切の権利は、当該指数等の開発元または公表元に帰属します。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 2022. 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。