

REPORT

Vol.6

クレディ・スイス・ユニバーサル・トラスト(ケイマン)Ⅲー
インサイト・アルファ
ケイマン籍オープン・エンド契約型外国投資信託(米ドル建て)

リスクを抑えながら守り、育てる資産運用を『インサイト・アルファ』で

インサイト・アルファ(以下、当ファンド)は、主に世界株式を実質的な投資対象とし、株式のロング(買い建て)とショート(売り建て)を組み合わせるロング・ショート戦略を用いて分散投資します。以下では、これまでの運用パフォーマンスとファンド特性を振り返ります。

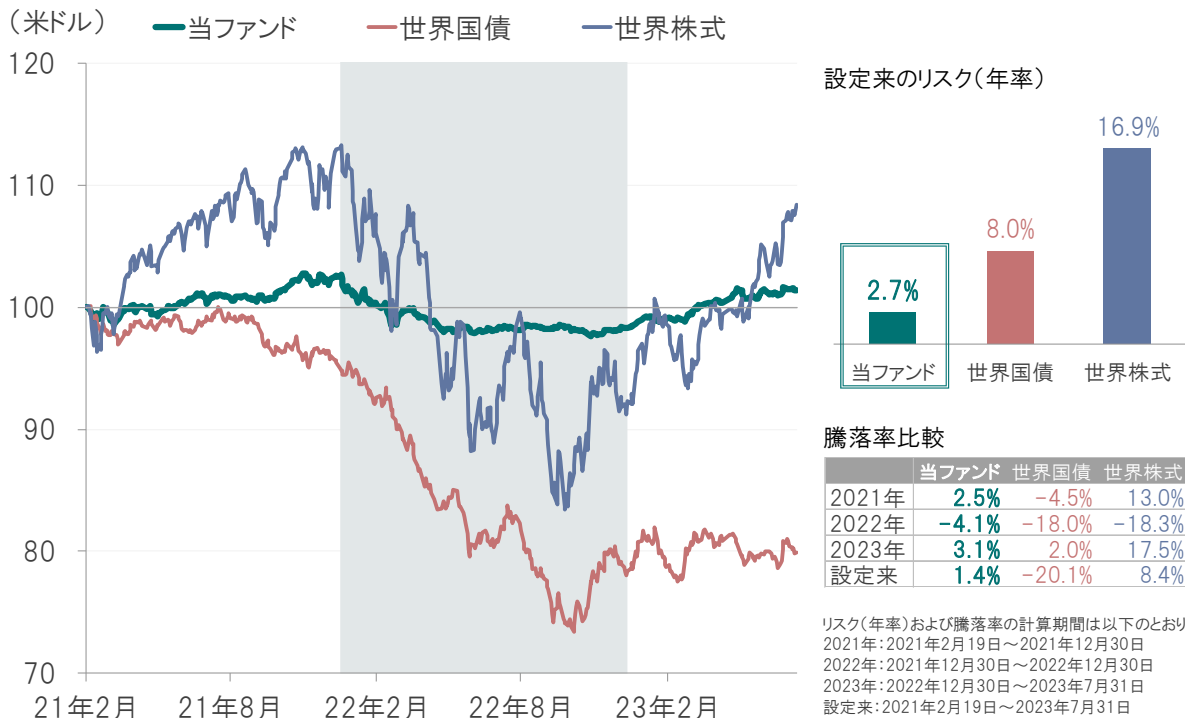
2022年年間の運用パフォーマンスの振り返り

2022年は、世界的なインフレの高進とそれに対する米連邦準備制度理事会(FRB)をはじめとした主要中央銀行による金融引き締め動きがあり、金融市場は、大規模な金融緩和によって支えられたそれまでとは異なる状況に直面しました。一般に、金融引き締めが行われ、金利が上昇すると、債券価格は下落し、また株価収益率(PER)などのバリュエーション(投資価値評価)の調整を通じて株価も下落する傾向があります。FRBが利上げを開始したのは2022年3月ですが、金融市場ではそれに先じてFRBの金融引き締め転換が織り込まれ、年初から債券と株式がともに弱含む流れとなりました。インフレが高止まりするなかで、金融引き締めが長引き、企業業績を悪化させるとの懸念が生じたことも株価の重しとなりました。

このため、2022年年間(以下、2022年年間は2021年12月30日～2022年12月30日)の騰落率は、世界国債が-18.0%、世界株式が-18.3%となりました(米ドルベース、以下同様)。

当ファンドと世界国債および世界株式のパフォーマンス推移

日次、米ドルベース、期間:2021年2月19日(設定日)～2023年7月31日、グレーの網掛け部分は2022年世界国債および世界株式は2021年2月19日=100米ドルとして指数化



※当ファンドのパフォーマンスは1口当たり純資産価格(管理報酬等控除後)を用いて算出しています。

※上記のグラフに関する注記は、5ページの【当資料に掲載のグラフに関する注記①】参照。

※データは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

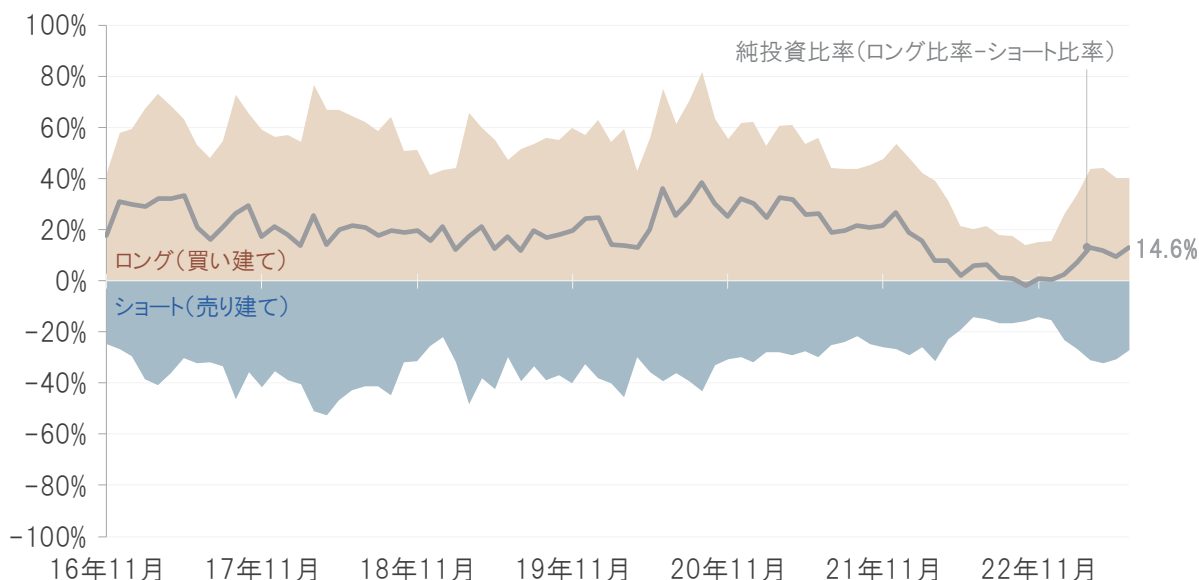
(次ページに続く)(市場環境の変動等により、上記の内容が変更される場合があります。)

前述のとおり、2022年は債券と株式が揃って大きく下落する難しい運用環境となりましたが、当ファンドの2022年年間の騰落率は-4.1%と、下落率は相対的に小幅なものとなりました。先行きの景気への懸念を背景に、年初から年末にかけてポートフォリオの純投資比率(ロング比率-ショート比率)を引き下げたことで、株式市場の影響を抑えたことが奏功しました。

(ご参考)類似運用戦略^注のロング・ショート別投資比率の推移

月次、期間：2016年11月末～2023年7月末

グラフ右端数値は2023年7月末時点の純投資比率(ロング比率-ショート比率)



※上記のグラフに関する注記は、5ページの【当資料に掲載のグラフに関する注記②】参照。

注：上記のグラフは類似運用戦略の状況です。詳細は5ページの注記をご覧ください。

2023年年初来および設定来の運用パフォーマンスの振り返り

2023年年初来(以下、2023年年初来は2022年12月30日～2023年7月31日)の騰落率は、世界国債が+2.0%、世界株式が+17.5%となった一方、当ファンドは+3.1%となり、上昇率は相対的に小幅なものとなりました。

運用チームでは、これまでの金融引き締めの影響が本格的に顕在化するのはいずれかとみており、ポートフォリオの純投資比率(ロング比率-ショート比率)を比較的低位に保っています。年初来では、先進国経済が底堅く推移するなか、株式市場が堅調となったことから、株式市場に対して出遅れた格好となっています。

なお、設定来(以下、設定来は2021年2月19日～2023年7月31日)の騰落率は、世界国債が-20.1%、世界株式が+8.4%となった一方、当ファンドは+1.4%となりました。また、当ファンドの設定来のリスク(年率)は2.7%となっており、世界国債(8.0%)や世界株式(16.9%)と比較しても、リスクは低位に抑えられています。

今後の方針

当ファンドでは、先行きの景気後退と信用リスクの急激な拡大の可能性に備え、引き続きリスクを抑えた運用を行ってまいります。全般に低調な経済環境と金利の水準を考慮すると、株式のリスク・リターンのバランスは依然として魅力を欠くものと考えています。一方で、市場が大きく下落し、割安感が高まる場面では、ポートフォリオのリスクを高めることも検討します。

景気の悪化や高止まりする金利に対して業績が脆弱な企業に対する慎重な見方を継続する一方、財務レバレッジが低く利益率の高い企業や、市場の参入障壁が高く強力な価格決定力を有する企業については引き続き魅力的と考えています。このほか、長期的な成長が期待されるテーマおよび関連企業にも注目していきます。

※データは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

(次ページに続く)(市場環境の変動等により、上記の内容が変更される場合があります。)

投資タイミングによらず安定したリターンを実現

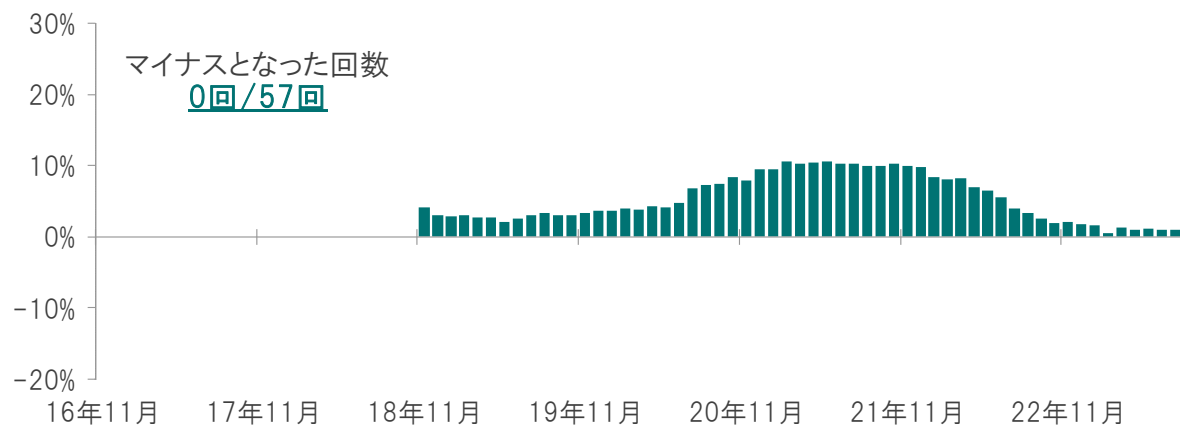
当ファンドの類似運用戦略^注の2016年11月末～2023年7月末までの期間における2年間保有リターン(月末投資開始)は、全ての月でプラスでした。一方、世界国債および世界株式の2年間保有リターンは同期間にマイナスとなることもありました。

(ご参考)類似運用戦略^注、世界国債、世界株式の2年間保有リターン

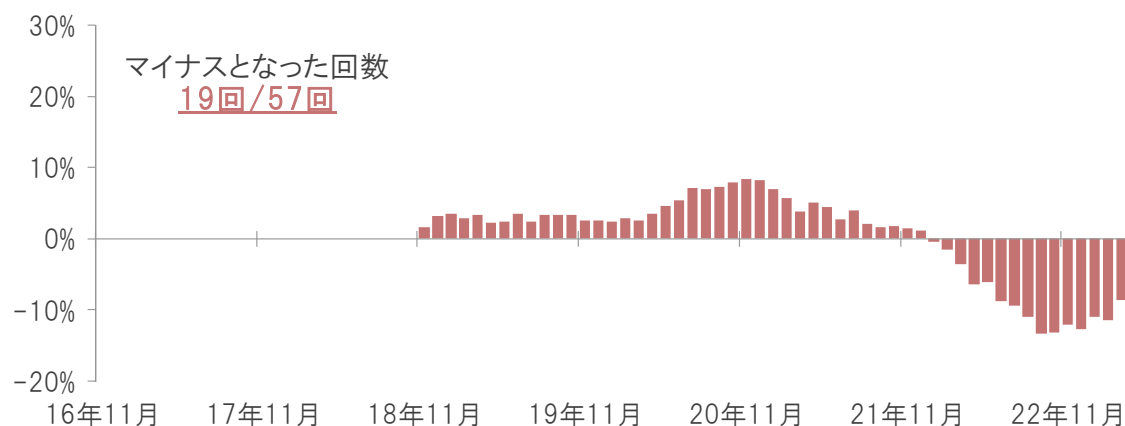
月次、米ドルベース、年率、期間:2016年11月末～2023年7月末

※例えば、2018年11月の値は「2016年11月末～2018年11月末まで2年間保有した場合のリターン(年率)」を表します。

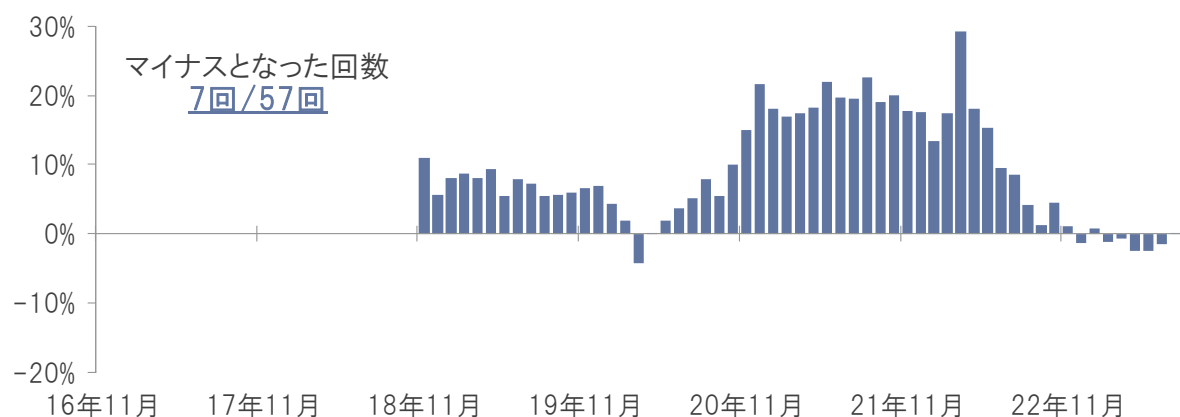
類似運用戦略^注



世界国債



世界株式



※上記のグラフに関する注記は、5ページの【当資料に掲載のグラフに関する注記③】参照。

注:上記の類似運用戦略の運用成果は当ファンドの運用成果とは異なります。詳細は5ページの注記をご覧ください。

※データは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

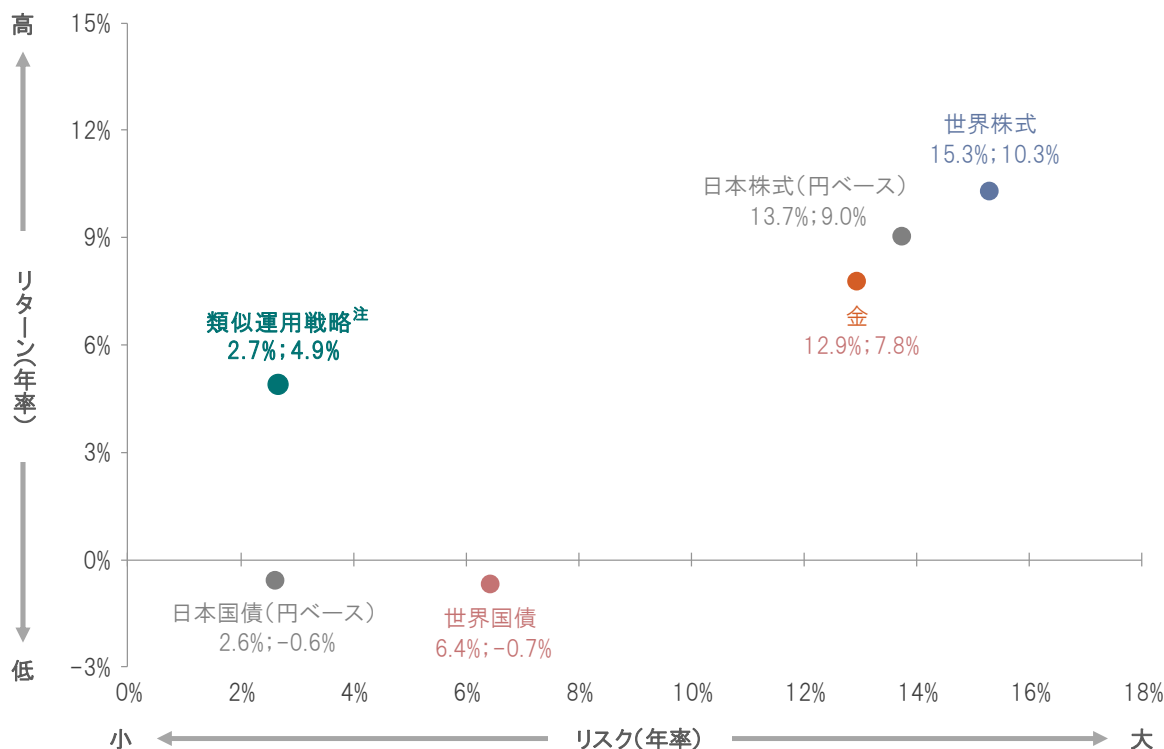
(次ページに続く)(市場環境の変動等により、上記の内容が変更される場合があります。)

リスク(年率)は世界国債よりも低位

類似運用戦略^注の2016年11月末～2023年7月末までのリスク(年率)は世界国債よりも低位にとどまりました。一方、この間の類似運用戦略^注のリターン(年率)は世界国債を上回るものとなりました。

(ご参考)類似運用戦略^注と主要資産のリスク・リターン比較

月次、米ドルベース(日本株式、日本国債は円ベース)、期間:2016年11月末～2023年7月末
 グラフ中の数字はリスク;リターン

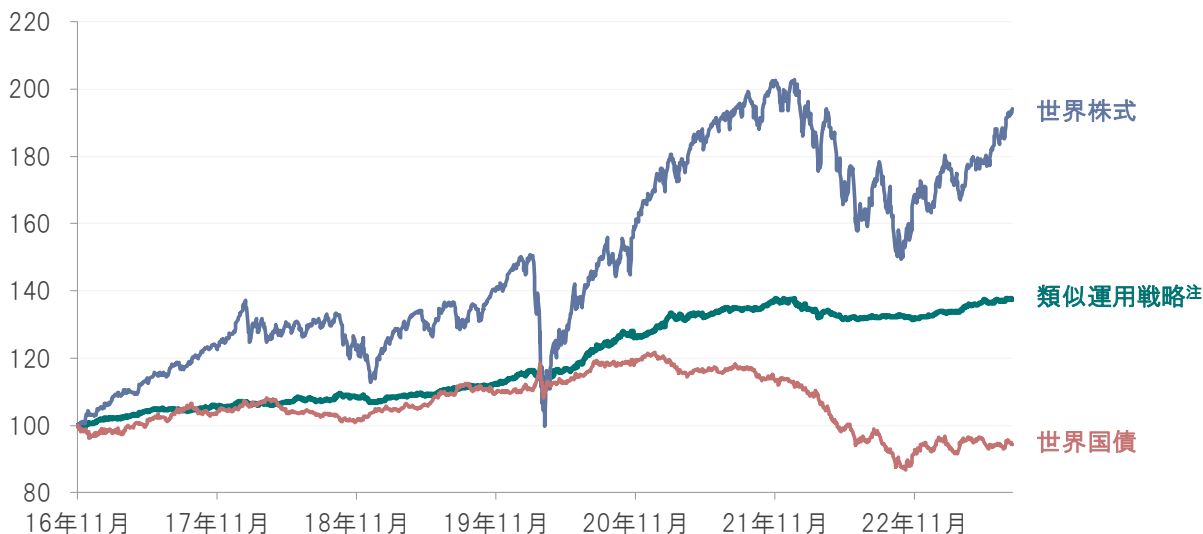


※上記のグラフに関する注記は、5ページの【当資料に掲載のグラフに関する注記④】参照。

(ご参考)類似運用戦略^注のパフォーマンス

日次、米ドルベース、期間:2016年11月16日～2023年7月31日
 世界国債および世界株式は2016年11月16日=100米ドルとして指数化

(米ドル)



※上記のグラフに関する注記は、5ページの【当資料に掲載のグラフに関する注記⑤】参照。

注:上記の類似運用戦略の運用成果は当ファンドの運用成果とは異なります。詳細は5ページの注記をご覧ください。

※データは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

(次ページに続く)(市場環境の変動等により、上記の内容が変更される場合があります。)

【当資料に掲載のグラフに関する注記①】

※世界国債:FTSE世界国債指数、世界株式:MSCI全世界株価指数(配当込み)。当ファンドの1口当たり純資産価格(管理報酬等控除後)の算出に合わせて指数の算出日を調整しています。

※騰落率の算出に際しては換金時の費用・税金等は考慮しておりません。

※リスク(年率)は、対象期間における日次騰落率の標準偏差を年率換算した値で、価格変動リスクを表します。

出所:ブルームバーグのデータを基にピクテ・ジャパン作成

【当資料に掲載のグラフに関する注記②】

※類似運用戦略のロング・ショート別投資比率は、当ファンドと類似の運用戦略(ピクテ・グローバル株式ロング・ショート戦略)で運用されているピクテTR-アトラスHI USD投資証券(設定日は2016年11月16日)の状況です。

出所:ピクテ・アセット・マネジメント、ブルームバーグのデータを基にピクテ・ジャパン作成

【当資料に掲載のグラフに関する注記③】

※類似運用戦略の2年間保有リターンは、当ファンドと類似の運用戦略(ピクテ・グローバル株式ロング・ショート戦略)で運用されているピクテTR-アトラスHI USD投資証券(設定日は2016年11月16日)の基準価額(米ドルベース、費用控除後)を用いて算出しています。当ファンドとは管理報酬等の費用が異なります。

※世界国債:FTSE世界国債指数、世界株式:MSCI全世界株価指数(配当込み)。類似運用戦略の基準価額の算出に合わせて指数の算出日を調整しています。

※2年間保有リターンの算出に際しては換金時の費用・税金等は考慮しておりません。

出所:ピクテ・アセット・マネジメント、ブルームバーグのデータを基にピクテ・ジャパン作成

【当資料に掲載のグラフに関する注記④】

※類似運用戦略のリスク・リターンは、当ファンドと類似の運用戦略(ピクテ・グローバル株式ロング・ショート戦略)で運用されているピクテTR-アトラスHI USD投資証券(設定日は2016年11月16日)の基準価額(米ドルベース、費用控除後)を用いて算出しています。当ファンドとは管理報酬等の費用が異なります。

※世界株式:MSCI全世界株価指数(配当込み)、世界国債:FTSE世界国債指数、日本株式(円ベース):TOPIX(配当込み)、日本国債(円ベース):FTSE日本国債指数、金:ロンドン・ゴールド・マーケット・フィクシングLtd-LBMA PMフィクシング価格。類似運用戦略の基準価額の算出に合わせて指数および金価格の算出日を調整しています。

※リターン(年率)の算出に際しては換金時の費用・税金等は考慮しておりません。

※リスク(年率)は、対象期間における月次騰落率の標準偏差を年率換算した値で、価格変動リスクを表します。

出所:ピクテ・アセット・マネジメント、ブルームバーグのデータを基にピクテ・ジャパン作成

【当資料に掲載のグラフに関する注記⑤】

※類似運用戦略のパフォーマンスは、当ファンドと類似の運用戦略(ピクテ・グローバル株式ロング・ショート戦略)で運用されているピクテTR-アトラスHI USD投資証券(設定日は2016年11月16日)の基準価額(米ドルベース、費用控除後)を用いて算出しています。当ファンドとは管理報酬等の費用が異なります。

※世界国債:FTSE世界国債指数、世界株式:MSCI全世界株価指数(配当込み)。類似運用戦略の基準価額の算出に合わせて指数の算出日を調整しています。

出所:ピクテ・アセット・マネジメント、ブルームバーグのデータを基にピクテ・ジャパン作成

※MSCI指数は、MSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCIに帰属します。またMSCIは、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

ファンドの特色

1. 主に世界株式を実質的な投資対象とし、ロング・ショート戦略を用いて分散投資します。
 - 主に世界各国(新興国を含みます。)の株式等および株式関連派生商品等に投資を行うピクテTR - アトラス(HJ USD投資証券)(以下「投資対象ファンド」といいます。)に主として投資します。
 - 企業の本来の価値に対して株価が割安な銘柄をロング(買い建て)し、割高となっている銘柄をショート(売り建て)します。
2. 投資にあたっては、トップダウンによるマクロ分析とボトムアップの個別銘柄分析に基づき、銘柄を厳選し投資比率を決定します。
 - 地域・国・業種毎にロング(買い建て)とショート(売り建て)の投資比率をアクティブに変更することにより、株式市場の影響を抑えながら安定的なリターンの獲得を目指します。

※ ファンド・オブ・ファンズ方式で運用します。

※ 投資対象ファンドの実質的な運用は、株式運用において高い専門性を有するピクテ・アセット・マネジメント・エス・エイおよびピクテ・アセット・マネジメント・リミテッドが行います。

※ 資金動向、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。

投資リスク

1口当たり純資産価格の変動要因

- ファンドは、値動きのある有価証券等に投資しますので、1口当たり純資産価格は変動します。したがって投資元本が保証されているものではなく、これを割り込むことがあります。信託財産に生じた利益および損失は、全て投資者に帰属します。
- 投資信託は預貯金とは異なります。

※ 1口当たり純資産価格の変動要因は、下記に限定されるものではありません。これらの詳細につきましては、投資信託説明書(請求目論見書)の該当箇所をご参照ください。

<主な変動要因>

■ 価格変動リスク(株式市場リスク)

一般に株価は、個々の企業の活動や一般的な市場・経済の状況、国内および国際的な政治・経済情勢等に応じて変動します。したがって、ファンドに組み入れられる株式の価格は短期的または長期的に下落していく可能性があり、これらの価格変動または流動性に予想外の変動があった場合、重大な損失が生じる場合があります。

■ 戦略固有のリスク(ロング・ショート・リスク)

ファンドは売り持ち(ショート・ポジション)取引を行います。売り建てた株式等が値上がりした場合、1口当たり純資産価格が下落する要因となります。また、買い持ち(ロング・ポジション)および売り持ち(ショート・ポジション)の双方で損失が生じた場合は通常のファンドにおける損失よりも大きくなる可能性があります。

■ 価格変動リスク(信用リスク)

債務不履行の発生等は、1口当たり純資産価格の下落要因です。

ファンドが実質的に投資している有価証券や金融商品に債務不履行が発生または懸念される場合に、当該有価証券や金融商品の価格が下がったり、投資資金を回収できなくなったりすることがあります。これらはファンドの1口当たり純資産価格が下落する要因となります。

■ 為替変動リスク

ファンドは、投資対象ファンドが米ドル建てのため、米ドル貨から投資する場合には、投資対象ファンドに対する為替変動のリスクはありません。ただし、円貨にて米ドル建て資産を評価する場合には、為替変動の影響を直接受けます。したがって、円高局面では、円貨で評価した資産価値が大きく減少する可能性があり、この場合、円貨で評価したファンドの1口当たり純資産価格が下落するおそれがあります。また、投資対象ファンドが米ドル以外の通貨建て資産への投資を行う場合、当該通貨で評価した資産価値が米ドルに対して下落するおそれがあります。

■ カントリー・リスク

投資対象となる国と地域によっては、政治・経済情勢が不安定になったり、証券取引・外国為替取引等に関する規制が変更されたりする場合があります。さらに、外国政府が資産の没収、国有化、差押えなどを行う可能性もあります。これらの場合、ファンドの1口当たり純資産価格が下落するおそれがあります。

■ 流動性リスク

実質的な投資対象となる有価証券等の需給、市場に対する相場見通し、経済・金融情勢等の変化や、当該有価証券等が売買される市場の規模や厚み、市場参加者の差異等は、当該有価証券等の流動性に大きく影響します。当該有価証券等の流動性が低下した場合、売買が実行できなくなったり、不利な条件での売買を強いられることとなったり、デリバティブ等の決済の場合に反対売買が困難になったりする可能性があります。その結果、ファンドの1口当たり純資産価格が下落するおそれがあります。

その他の留意点

- ファンドの受益証券1口当たり純資産価格は、米ドル建てにより表示されるため、円貨から投資した場合、円貨換算した1口当たり純資産価格は、円貨と当該米ドル貨の間の外国為替レートの変動の影響を受けます。
- 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。

お申込みメモ (くわ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	1口以上1口単位
購入価額	各取引日※に適用される受益証券1口当たり純資産価格(当初1口=100.00米ドル) ※「取引日」とは各ファンド営業日および/またはファンドについて管理会社が随時決定するその他の日をいいます。
換金(買戻し)単位	1口以上1口単位
換金(買戻し)価額	買戻日に適用される受益証券1口当たり純資産価格
換金(買戻し)代金	原則として、申込日※から起算して8国内営業日目を以降に、日本における販売会社または販売取扱会社を通じて支払われます。 ※ 通常、「申込日」の翌国内営業日が「国内約定日」となり、購入または換金の注文の成立を、日本における販売会社が確認する日となります。
ファンド営業日	東京、ニューヨークおよびルクセンブルクの銀行の営業日(毎年12月24日を除きます。)またはファンドについて管理会社が随時決定するその他の場所におけるその他の日をいいます。
設定日	2021年2月19日
信託期間	2163年12月1日まで
計算期間末	毎年1月31日
収益分配	分配は行わない予定です。
課税関係	ファンドは、税法上、公募外国株式投資信託として取り扱われます。 ただし、将来における税務当局の判断によりこれと異なる取扱いがなされる可能性もあります。

ファンドの費用 (くわしくは投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。)

● 投資者が直接的に負担する費用

購入時手数料	2.20%(税抜2.00%) ※購入時手数料には消費税相当額がかかります。 ※購入時手数料は、購入価額×購入口数に手数料率(税込)を乗じて得た額とします。
換金(買戻し)手数料	ありません。

● 投資者が信託財産で間接的に負担する費用

実質的な費用	ファンドの資産から支払われる実質的な費用は、 最大年率2.165%程度※1 となります。 ※1 有価証券届出書提出日現在。今後この数値は見直される場合があります。 (注) 管理事務代行報酬に最低報酬金額が設定されているため、純資産総額によっては上回ることがあります。																											
管理報酬等	<p>ファンドの資産から支払われる管理報酬等の総報酬は、次の通りです。 純資産総額の最大年率0.925%程度 (注) 管理事務代行報酬に最低報酬金額が設定されているため、純資産総額によっては上回ることがあります。</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>手数料</th> <th>支払先</th> <th>報酬料 (年率は純資産総額に対する割合)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>報酬代行会社報酬</td> <td>報酬代行会社</td> <td>年率0.12%※1</td> </tr> <tr> <td>管理会社報酬</td> <td>管理会社</td> <td>年間5,000米ドル</td> </tr> <tr> <td>受託会社報酬</td> <td>受託会社</td> <td>年間10,000米ドル</td> </tr> <tr> <td>投資運用会社報酬</td> <td>投資運用会社</td> <td>年率0.20%</td> </tr> <tr> <td>代行協会員報酬</td> <td>代行協会員</td> <td>年率0.01%</td> </tr> <tr> <td>保管会社報酬</td> <td>保管会社</td> <td>年率0.025%</td> </tr> <tr> <td>管理事務代行報酬</td> <td>管理事務代行会社</td> <td>年率0.07%(上限)※2</td> </tr> <tr> <td>販売報酬</td> <td>日本における販売会社</td> <td>年率0.50%</td> </tr> </tbody> </table> <p>※1 管理会社報酬は年間5,000米ドル、受託会社報酬は年間10,000米ドルであり、年率0.12%の報酬代行会社報酬から支弁されます。 ※2 管理事務代行報酬は、ファンドの純資産価格の①5億米ドル以下に対して年率0.07%、②5億米ドル超10億米ドル以下に対して年率0.06%、③10億米ドル超に対して年率0.05%となります。また、管理事務代行報酬は最低月間3,750米ドルです。</p>	手数料	支払先	報酬料 (年率は純資産総額に対する割合)	報酬代行会社報酬	報酬代行会社	年率0.12%※1	管理会社報酬	管理会社	年間5,000米ドル	受託会社報酬	受託会社	年間10,000米ドル	投資運用会社報酬	投資運用会社	年率0.20%	代行協会員報酬	代行協会員	年率0.01%	保管会社報酬	保管会社	年率0.025%	管理事務代行報酬	管理事務代行会社	年率0.07%(上限)※2	販売報酬	日本における販売会社	年率0.50%
手数料	支払先	報酬料 (年率は純資産総額に対する割合)																										
報酬代行会社報酬	報酬代行会社	年率0.12%※1																										
管理会社報酬	管理会社	年間5,000米ドル																										
受託会社報酬	受託会社	年間10,000米ドル																										
投資運用会社報酬	投資運用会社	年率0.20%																										
代行協会員報酬	代行協会員	年率0.01%																										
保管会社報酬	保管会社	年率0.025%																										
管理事務代行報酬	管理事務代行会社	年率0.07%(上限)※2																										
販売報酬	日本における販売会社	年率0.50%																										
投資対象ファンド	<p>投資対象ファンドの投資証券に対して、年率1.24%程度(有価証券届出書提出日現在)※1の管理報酬等および成功報酬※2</p> <p>※1 投資対象ファンドに直接投資する場合等、最大年率1.95%の管理報酬等がかかる場合があります。 ※2 成功報酬は、投資対象ファンド1口当たり純資産価格がハイ・ウォーター・マーク(成功報酬を算出した直近の決算時の成功報酬控除後の純資産価格および当初純資産価格のいずれか大きい値)を上回った場合、ハードルレートであるSecured Overnight Financing Rate(SOFR)を考慮したハイ・ウォーター・マーク超過分の20%です。なお、ハードルレートは今後変更される場合があります。</p>																											
その他の費用・手数料	上記報酬のほか、設立費用、監査報酬、目論見書の印刷費用、信託財産の処理に関する費用、設定後の法務関連費用、信託財産にかかる租税等がファンドの信託財産から支弁されます。「その他の費用」につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。																											

※ 手数料等の合計額については、保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。これらの詳細につきましては、投資信託説明書(請求目論見書)の該当箇所をご参照ください。

ファンドの関係法人（くわしくは投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。)

ファンド運営上の役割	会社名
管理会社	クレディ・スイス・マネジメント(ケイマン)リミテッド
受託会社	エリアン・トラスティ(ケイマン)リミテッド
報酬代行会社	クレディ・スイス・インターナショナル
管理事務代行会社／保管会社	ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・コー
投資運用会社	ピクテ・ジャパン株式会社
日本における販売会社	株式会社三井住友銀行
代行協会員	クレディ・スイス証券株式会社

投資信託に関する留意点

- 当資料はピクテ・ジャパン株式会社が作成した販売用資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 投資信託をご購入の際は、最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」および一体となっている「目論見書補完書面」を必ずご覧ください。これらは三井住友銀行本支店等にご用意しています。
- 投資信託のご購入、換金にあたって円貨から外貨または外貨から円貨へ転換の際は、為替手数料が当資料に記載のファンドの費用とは別にかかります。購入時と換金時の適用為替相場には差があるため、為替相場に変動がない場合でも、換金時の円貨額が購入時の円貨額を下回る場合があります。
- 投資信託は、元本保証および利回り保証のいずれもありません。
- 外国投資信託のお取引にあたっては、外国証券取引口座の開設が必要です。
- 投資信託は預金ではありません。
- 投資信託は預金保険の対象ではありません。預金保険については窓口までお問い合わせください。
- 三井住友銀行で取り扱う投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。
- 三井住友銀行は販売会社であり、投資信託の設定は管理会社が行います。

お申込の際は、販売会社よりお渡しする最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

■ 投資信託説明書(交付目論見書)のご請求・お申込



三井住友銀行

株式会社三井住友銀行
登録金融機関 関東財務局長(登金)第54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

■ 管理会社

クレディ・スイス・マネジメント(ケイマン)リミテッド

■ 投資運用会社

ピクテ・ジャパン株式会社

ピクテ・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380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
日本証券業協会