



AB 気候変動と投資に関するアカデミー：2021年ハイライト

2021年7月28日

【ESGに関する取り組み】

気候変動は将来的に、金融や経済の面で大きな影響をもたらす可能性がある。アライアンス・バーンスタイン（以下、「AB」）は、米国コロンビア大学地球研究所と共同で、「気候変動と投資に関するアカデミー」を立ち上げた。この教育フォーラムは、気候変動に関する多くの科学的な側面や投資決定に与える影響について、顧客やパートナーがより深く学習するのを手助けすることを目的としている。

問題点

アセット・オーナーは、気候変動に起因する複雑な問題に対する一段と積極的な取り組みを求めるビジネス、経済、規制面の圧力に直面している

イニシアティブ

アセット気候変動と投資に関するアカデミーは、金融市場でニーズが高まっている気候科学に関するトレーニングや教育機会を提供するために開発された

プログラムの目的

気候変動による影響をより適切に認識及び分析し、投資プロセスや資産配分決定に組み入れようとする顧客やパートナーの取り組みを支援する

世界が気候変動に対処する野心的な目標を掲げる中、炭素排出量を削減するには、企業や政府が汚染につながる行為から脱却し、環境に優しい新たなビジネスモデルを導入することが不可欠だ。いかなるバックグラウンドを持つ投資家も、そうした変化が経済や幅広いセクターの企業に及ぼす影響に備えるため、気候変動に関する知識を深める必要がある。

ABは、投資家の気候変動への対応を支援するため、コロンビア大学地球研究所と当分野で世界初のパートナーシップを締結し、気候変動と投資に関するアカデミーを開設した。当アカデミーは、気候変動がもたらし得る投資機会やリスクについて、科学的かつ学術的な分析をもとに把握し、資産運用に適切に反映することを目的に、気候学者や運用プロフェッショナルから直接学ぶ6週間のコースである。

2021年上半年期に開催された第1回の当アカデミー・コースには、世界中から1,000人以上のアセット・オーナーや投資コンサルタントが参加した。以下では、彼らの質問や議論された内容の一部を紹介したい。

当資料は、アライアンス・バーンスタイン・エル・ピーのCONTEXTブログを日本語訳したものです。オリジナルの英語版は[こちら](#)。

本文中の見解はリサーチ、投資助言、売買推奨ではなく、必ずしもアライアンス・バーンスタイン（以下、「AB」）ポートフォリオ運用チームの見解とは限りません。本文中で言及した資産クラスに関する過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。

当資料は、2021年5月27日現在の情報を基にアライアンス・バーンスタイン・エル・ピーが作成したものをアライアンス・バーンスタイン株式会社が翻訳した資料であり、いかなる場合も当資料に記載されている情報は、投資助言としてみなされません。当資料は信用できると判断した情報をもとに作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に掲載されている予測、見通し、見解のいずれも実現される保証はありません。また当資料の記載内容、データ等は作成時点のものであり、今後予告なしに変更することがあります。当資料で使用している指数等に係る著作権等の知的財産権、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。当資料中の個別の銘柄・企業については、あくまで説明のための例示であり、いかなる個別銘柄の売買等を推奨するものではありません。アライアンス・バーンスタイン及びABはアライアンス・バーンスタイン・エル・ピーとその傘下の関連会社を含みます。アライアンス・バーンスタイン株式会社は、ABの日本拠点です。

異常気象：気候変動緩和に向けた取り組みの効果と、実物資産にもたらすリスクをどう見るか

【質問】 長期的な気候目標達成への取り組みは、異常気象のリスク軽減にどの程度有効なのでしょうか？ 目に見える影響が期待できるのか、それとも異常気象から逃れることはいずれにしても困難なのでしょうか？

コロンビア大学地球研究所
ラモント・ドハティ地球観測所
准研究教授、Radley Horton氏：



残念ながら、たとえ温室効果ガスの排出量を劇的に削減するための措置が取られたとしても、その効果が現れるまでには相応の時間がかかります。排出量を削減するために今と

っている行動は、将来の激しい熱波や洪水を和らげる上で大きな効果をもたらすでしょうが、その恩恵を実感するには20～30年かかる見込みです。

一方で、大気汚染の軽減や、それによる健康への好影響などは比較的早く効果が表れるでしょう。排出量削減措置のタイプにもよるものの、こうした措置による効果は20～30年待つことなく実感できると考えられます。

【質問】 海面上昇や他の極端な気候変動リスクの影響を踏まえると、不動産投資信託(REIT)や不動産投資の運用マネジャーはどのようなリスク分析を行うべきでしょうか？ 標準的なモデルはあるのでしょうか？

コロンビア大学地球研究所
ラモント・ドハティ地球観測所 ラモント研究教授/
NASAゴダード宇宙科学研究所 非常勤科学者、
Marco Tedesco氏：



REITは保有物件の地理的分布が一定の地域に分散しているという点で、非常に興味深いケースです。たとえ保有物件が同一国内にある場合でも、わずかな距離の違いが各物件のリスクレベルを大きく

変化させることがあります。例えば、住宅用不動産の価値は、住宅ローン市場の動向によって大きな影響を受ける可能性があります。ローン・トゥ・バリュー比率(LTV、評価額に対する借入金の比率)が変化するかもしれま

せん。その結果、不動産市場のダイナミクスに変化が生じる可能性があります。

さらに、科学的な観点から見た最大の問題点の1つは、これらの分析モデルに必要な多くのデータが有料であり、ほとんどの場合非常に高価であるということです。評価者によるデータや取引データといった変数は、データ提供会社によってまとめられ、何十万米ドルもの価格で販売されており、その利用や潜在的な活用方法には多くの制約があるのが実情であり、分析やそれに基づく対応を困難にしています。

中国：成長と脱炭素化のバランスを取る

【質問】 中国による大量の炭素排出が主に経済成長に起因していることを踏まえれば、中国が実際に排出量の削減に着手するには、経済を減速させる必要が生じるのでしょうか？

コロンビア大学国際公共政策大学院
エネルギー及び環境コンセントレーション
共同ディレクター、David Sandalow氏：

私の答えは明確な「ノー」です。中国政府や中国企業が経済を減速させることなく排出量を削減するために取り得る戦略は数多くあり、私たちはすでにその可能性を証明しています。過去10年間、中国経済は年間平均6%の急成長を遂げてきましたが、炭素排出量はほとんど増えていません。

将来的にも排出量を削減する機会には豊富にあると思います。中国政府は2030年までに排出量にピークを打たせ、その後は減少させる意向を表明しています。また、経済成長について、2030年以降



にピークを迎えることを中国政府が想定しているわけではありません。重要な点の1つは、中国経済が製造業主体からサービス業主体に移行しつつあることです。サービス業は製造業に比べ炭素排出量のはるかに少ないため、それだけで排出量の削減につながります。

従来の化石燃料エネルギーから再生可能エネルギーへの移行も排出量の減少につながる見込みです。太陽光や風力の発電コストは劇的に低下しており、従来の化石燃料の多くに取って代わることができます。天然ガスや原子力への移行も同じことです。運輸セクターにおける変化も大きな違いをもたらします。中国は電気自動車で世界を大きくリードしており、それは排出量削減につながります。

パリ協定下の世界における原子力の役割

【質問】原子力発電は再生可能エネルギーの分野で将来的に重要な役割を果たすのでしょうか？

コロンビア大学地球研究所
ラモン・ドハティ地球観測所
副所長、Arthur Lerner-Lam氏：

太陽光、風力、再生可能エネルギーの利用を著しく拡大することに加えて、原子力発電を活用しなければ、脱炭素化目標の一部を達成することはできません。そのためには、より安全な新型原子炉の開発に向けた投資が重要な役割を担うとみられます。もちろん、原子力発電所建設を巡る政治的な問題は別の話です。

David Sandalow氏： まず、はっきりさせておきたいのは、原子力発電は再生可能エネルギーではないということです。原子力発電は、地球から採掘されるウランに依存しています。太陽光発電や風力発電と同じような意味での再生可能エネルギーではありません。

しかし、原子力発電は基本的に炭素排出量がゼロであり、その観点から見れば、気候変動問題の解決に向けて非常に重要な役割を果たす可能性があります。また、ベースライン電力で大量の発電が可能です。それは、太陽光発電や風力発電のように断続的な発電ではないということを意味します。このように炭素排出ゼロで大量の電力を安定的に供給できることだけで、地球温暖化と闘う上で大きな違いをもたらす可能性があります。

原子力発電には現在、克服するのが非常に困難な2つの大きな制約があります。第一の制約はコストです。現在の原子力発電は、特に太陽光や風力をはじめとする他の電力源に比べかなり高価なコストがかかります。太陽光や風力発電のコストは変動するため、必ずしも同じ条件で比較することはできませんが、特にバッテリーのコストが低下しつつあるため、バッテリーを使用する太陽光や風力発電は、容易にコスト競争力が高まる見込みです。ビジネスとしての原子力発電にはかなり疑問が高まっています。

第二の制約は、人々に受け入れられるかどうかという問題です。世界中の市民は原子力発電に大きな抵抗感を抱いています。

新型コロナウイルス： 気候危機への対応に見る文化的な違いと影響

【質問】ロックダウンに対して社会が素早く適応した方法は、気候変動に対してどれだけ迅速に行動できるか

ということを示しているのでしょうか？ 社会がショックにどう対処するのかを調べた行動要因に関する研究はありますか？

コロンビア大学地球研究所
国立防災センター
ディレクター、Jeffrey Schlegelmilch氏：

その答えは「イエス」ですが、私たちが期待するような「イエス」ではないかもしれません。いくつかの地域では、多くの面で新型コロナウイルスに適応し、行動面でも多くの変化が見られました。一方で、それに強く抵抗しようとする動きも現れました。

これは、行動科学、特に個人の行動と関わる問題です。恐怖心をモチベーションとして利用することが効果を生むのは、現在取っている行動に代わるものがある場合に限られます。代わりがない場合には、さらなる抵抗を招く傾向があります。

そこでは文化的背景が重要な意味を持ちます。集団主義的な色彩が強い文化の下では、個人はコミュニティの利益のために犠牲を払うことに前向きな姿勢を示します。それとは対照的に、個人主義的な文化が強ければ、コミュニティの利益のために積極的にこうした犠牲を払おうとする行動はあまり見られません。これは世界的な傾向です。



例えば、アジアの一部では、マスクの着用やソーシャルディスタンスを義務づける措置は、はるかに広く受け入れられています。一方、米国のように個人主義の色彩が強い国では、自由を放棄することは非常に根の深い問題で、容易にできることではありません。

それは私たちに2つのことを教えてくれます。1つは、こうした変化がどのように起こるかはある程度理解できるようになったものの、今後もそうであるとは限らないことです。あるセクターでうまく機能するとみられる戦略が、別のセクターではそれほど効果的ではないかもしれません。

2つ目は、画一的なアプローチは通用しないと認識することが重要です。個人主義的な社会に訴えかけたいとすれば、コミュニティ意識の強い地域で用いたものと同じツールを使っても、同等の効果を得ることはできません。

【質問】 気候変動へのレジリエンスや気候関連のインフラ整備で先陣を切っている国はありますか？ また、その分野をリードしている企業はあるのでしょうか？

アライアンス・バーンスタイン・エル・ピー
株式部門 リサーチ・アナリスト
(環境・社会・ガバナンス(ESG)ファクターの分析・統合を担当)、Ryan Oden氏:



新型コロナウイルスは、気候と文化の両面について、レジリエンスを試す機会を提供しました。国家に関する質問は、私たちが投資家として投げかけるセクターや個別企業についての質問でもあります。

私たちは質の高い「企業」文化をベンチマーク化し、それを数値化しようと試みています。それには、気候変動へのレジリエンスに関する文化も含まれます。

強力なサプライチェーン・サステナビリティ・プログラムを持っている企業の多くはサプライヤーと非常に密接な関係を築いていますが、そのような関係を持っていない企業は、サプライチェーンに同じレベルの一貫性がなく、労働力や労働条件の一貫性も欠いている場合が多くなっています。

直接雇用している従業員だけでなく、サプライチェーンで雇用されている従業員の賃金に関するストレステストなどを日常的に実施している企業もありました。また、一部の企業は変化に直面した場合にビジネスを方向転換できるかどうか確認するため、サプライヤーを対象に地域的なストレステストを実施していました。その結果、いくつかの企業は文化的にも物理的にも、転換期に優れた成果を上げることができました。

企業文化と気候変動リスクをともに評価することは、こうした強みを持つ企業群を見つけ出すことに役立ってきましたし、コロナ禍を経てこうした強みを身につけた企業もあります。また、依然として取り組みを必要としている企業もあります。企業文化の強さと気候変動へのレジリエンスは密接に絡み合っているため、両者を切り離して捉えることはますます難しくなっています。コロナ危機はまさにそれを試す実験の場となりました。

イノベーション: 運輸セクターと炭素の回収・貯留

【質問】 電気自動車が大量のバッテリーを必要とすることを考えれば、運輸セクターにとって合成燃料の方が好ましいのでしょうか？

コロンビア大学国際公共政策大学院
国際エネルギー政策センター
上席研究員、Julio Friedmann氏:

車の場合は、バッテリーの方が有利だとみられます。電気自動車を購入すれば、1回の充電で200マイル程度は十分に走ることができます。バッテリーの価格は約5,000米ドルで、20~30分で充電できます。小型車や、アジアの発展途上国でよく見られる2輪車や3輪車のようなもっと小型の車にとっては、バッテリーが一層適しているように見えます。

船舶の場合はそうはいきません。太平洋の真ん中でバッテリーを充電することはできません。電気船を建造しようとする、バッテリーが貨物室の容積をすべて占領してしまいます。トラックや列車、他の大型車両も同じことです。ゴミ収集車や鉱山機械の場合は、合成燃料を使う方が理にかなっています。なぜなら、バッテリーの価格6万~9万米ドルもするからです。また、バッテリーが貨物部分の40%を占領してしまうほか、充電するのに20時間もかかります。



【質問】 水素を環境に優しい自動車燃料として使うにはどうすればいいのでしょうか？

Julio Friedmann氏: 水素は脱炭素化に向けた万能薬になります。重工業の熱源としても、化学物質の還元剤としても使うことができます。原材料や車の燃料として使うことも可能で、多くの用途があります。水素を使ってアンモニアを作ることでもでき、これは完全に優れた燃料となり、炭素はまったく含まれていません。燃料電池の燃料として使っても、燃やしても、温室効果ガスはまったく排出されません。アンモニアの優れた点の1つは、既存のエンジンにそのまま使えることです。船舶やトラック、列車などの大型輸送機関にとっては、アンモニアや液化水素などの合成燃料は利用できますが、電気バッテリーは現実的ではありません。

【質問】 炭素回収についての考え方や、その方法を説明してもらえますか？ 地中に戻すということは、問題を先送りしているだけではないのでしょうか？

Arthur Lerner-Lam 氏:
二酸化炭素の回収や隔離は、低炭素社会に移行するためのソリューションの一部を担う必要があるとみられる重要な技術ですが、大々的に導入する



にはかなり長い時間がかかるでしょう。

その方向に進むためには、さまざまなシナリオが考えられます。インフラ、資金調達、社会的公平性への影響などに関して、その要件はそれぞれ異なっています。その中でも特に重要なのは、炭素隔離の方法です。地中貯留は安全で確実な方法かもしれませんが、現実的であるかどうかを検証する必要があります。

空中からの直接回収は、大気や煙突からCO2を取り出す技術です。これにより、炭素の総排出量を多少減らし、低炭素または無炭素の電力源が配備されるまでの移行段階における手段とすることができますが、総排出量の削減に貢献するには、他の措置を並行的に進める必要があります。空中からの直接回収だけに頼っていても、いい成果は出ないでしょう。

Julio Friedmann氏: 鉄鋼生産のように、炭素排出量をゼロにする道筋がないプロセスもあります。炭素回収はそれを管理する方法です。

私たちは炭素を排出し続け、後に問題を解決できると期待することもできれば、問題を解決するために、今、率先して行動することもできます。要は、地中から炭素を取り出したら、それを地中に戻さなくてはなりません。炭素を排出し続けるだけの行為は許されないのです。そのためにはまず、地中から炭素を取り出す行為を続けることが重要です。経済のどこかで炭素を使うとすれば、それを管理しなくてはなりません。炭素の管理や回収にとって、この原則を認識することが何よりも重要な意味を持ちます。

気候と資産運用における時間軸の違い

【質問】投資家は通常、短い時間軸で投資するのに対し、気候に影響を与えるには長い時間がかかります。短期的な利益よりも長期的な成長を重視すべきであると、どのように投資家や運用担当者を説得しているのですか？

アライアンス・バーンスタイン・エル・ピー
チーフ・レスポンスビリティ・オフィサー/
グローバルESGインプルーバー戦略
ポートフォリオ・マネジャー、Michelle Dunstan氏:

たしかに、投資期間が短くなるほど、気候変動の影響を完全に認識したり、取り込んだりすることは難しくなります。

気温の緩やかな上昇など、私たちが目にして物理的リスクの多くは、長期的に進行するものです。しかし、足元で起きている短期的かつ物理的な影響も見逃してはなりません。

例えば、極めて短期的な影響の例として、異常気象の増加が挙げられるでしょう。それらを考慮しないことは、短期的にも投資リスクとなります。

現在はキャッシュフローやバリュエーションに与える影響を含め、過渡期としての変化が起きており、これも短期的な現象として捉えることができます。規制も変更されつつあります。米国大統領選挙後には、新政権が何をやろうとしているのかに関する予測に基づいて、資本配分や株価、債券価格が大きく影響を受けましたが、これも長期的な変化が短期的な事象に与える影響の例と言えるでしょう。

そのため、炭素税の導入であれ、工場の設備刷新が必要となる規制変更であれ、または顧客嗜好の変化であれ、実際には非常に短期的な影響をもたらす、いずれもキャッシュフローに影響を与えます。気候変動の時間軸が長期であるからと言って、短期的な企業収益に影響を与えないということはないのです。

【質問】投資の上で気候問題に対処するための最も重要なツールは投資除外でしょうか、それともエンゲージメントでしょうか？

Michelle Dunstan氏: 一定のタイプの企業には決して投資しないという人もいますが、それは個人の選択です。

しかし、ABではエンゲージメントがより重要なツールだと確信しています。なぜなら、私たちが必要としているのは変化であり、それはエンゲージメントを通じてもたらされるからです。例えば、私たちは



化石燃料や鉱山会社についてどう考えているのでしょうか？世界の石油のうち実際に乗用車に使われるのは30%にすぎません。そのため、たとえ明日から100%電気自動車に移行したとしても(もちろん現実的ではありませんが)大量の石油が必要であることに変わりありません。また、電気自動車のバッテリーにはリチウム、コバルト、マンガン、ニッケルなど採掘された資源が使われています。今後はさらに多くの資源が必要になるでしょう。今後何十年にもわたって存在するセクターを無視するよりも、(そこに投資しているかどうかにかかわらず)それらの企業に働きかけ、最も持続可能な方法で事業を行うよう促すべきです。私たちは経済に欠かせない企業と関わりを持つ必要があります。彼らは今後も存在するのであり、もっと好ましい行動を取ってもらう必要があります。それは社会にとってプラスになるばかりでなく、気候変動への取り組みについてしっかり考えている企

業は、キャッシュフローへのリスクを最小限に抑えることができます。それらは概して良い企業であり、より持続可能なキャッシュフローを有し、私たちの顧客に高いパフォーマンスをもたらしてくれます。

コロンビア大学国際公共政策大学院
国際公共政策准教授/
コロンビア持続可能投資センター
ディレクター、Lisa Sachs氏:



ESG投資には数多くのアプローチがあり、それぞれのESG商品が異なる戦略を採用しています。投資除外を適用したポートフォリオは、モラル上の理由や、長期的に見て好ましくない銘柄であるとの見方から、特定のタイプの資産に投資したくないと考える投資家に適しています。また、ESGを単なるリスク要因として認識し、こうしたESGリスクへのエクスポージャーのみを計算しているケースもあります。しかし、こうした除外や単なるリスク要因としてのESG考慮は、何を含め、何を含まないかといった点や、またはエンゲージメント戦略の点において、大きな差はないと言えるでしょう。

ESG投資において、特に大きな意味を持つのはエンゲージメントです。投資家にとって、エンゲージメントは投資先企業の行動を実際に変えるための最も重要な手段で、アセット・オーナーや資産運用担当者にとっても戦略的な観点から重要な意味を持ちます。私たちの目標は、価値の創造や、社会の利益と一致する行動を企業に促し、関連リスクへのエクスポージャーを最小限に抑えることです。残念ながら、そうした流れは自然に起きるものではなく、市場の力がその方向に後押ししてくれるものでもありません。多くの企業は、実際に背中を押し

てもらふ必要があります。企業は投資家の利益に気を配っています。その意味で、投資家は大きな力を持っており、実際に経営を変える機会も多く持っています。

都市化のトレンド

【質問】都市への人口移動や消費財の需要拡大は、気候に関する目標にどんな影響を与えるのでしょうか？

コロンビア・ロー・スクール
サビン気候変動法センター
事務局長、Michael Burger氏:

気候変動に伴う人の移動という現在及び将来の危機に対処するため、今まさに、世界、国、地方レベルで政策フレームワークが開発されているところです。都市は、単独または連携を通じて、都市に流入する人々の増加で生じるとみられる一連の問題に先手を打とうとしています。世界における都市化の動きが拡大する中で、過度の人口集中や貧富の差といった課題が生じ、都市におけるインフラ及びサービスの需要が高まる一方で、住む場所の確保が問題になりつつあります。

世界的に、気候変動に伴う都市化に対応するための政策フレームワーク作りが始まったばかりです。それは比較的初期段階にあり、どれほど多くの人々が移動するのか、彼らはどこに向かうのか、そしてその移動に伴って生じる可能性のある政策シナリオの1つについて検討しようとしています。私たちは、今後何が起きるか理解しようとするプロセスの初期段階にあるのです。



アライアンス・バーンスタイン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第303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／
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

<https://www.alliancebernstein.co.jp>

当資料についての重要情報

当資料は、投資判断のご参考となる情報提供を目的としており勧誘を目的としたものではありません。特定の投資信託の取得をご希望の場合には、販売会社において投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので、必ず詳細をご確認のうえ、投資に関する最終決定はご自身で判断なさるようお願いいたします。以下の内容は、投資信託をお申込みされる際に、投資家の皆様に、ご確認いただきたい事項としてお知らせするものです。

+ 投資信託のリスクについて

アライアンス・バーンスタイン株式会社の設定・運用する投資信託は、株式・債券等の値動きのある金融商品等に投資します(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)ので、基準価額は変動し、投資元本を割り込むことがあります。したがって、元金が保証されているものではありません。投資信託の運用による損益は、全て投資者の皆様に帰属します。投資信託は預貯金と異なります。リスクの要因については、各投資信託が投資する金融商品等により異なりますので、お申込みにあたっては、各投資信託の投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等をご覧ください。

+ お客様にご負担いただく費用:投資信託のご購入時や運用期間中には以下の費用がかかります

- + 申込時に直接ご負担いただく費用 …申込手数料 上限3.3%(税抜3.0%)です。
- + 換金時に直接ご負担いただく費用…信託財産留保金 上限0.5%です。
- + 保有期間に間接的にご負担いただく費用…信託報酬 上限2.068%(税抜1.880%)です。

その他費用…上記以外に保有期間に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等でご確認ください。

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、アライアンス・バーンスタイン株式会社が運用する全ての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

ご注意

アライアンス・バーンスタイン株式会社の運用戦略や商品は、値動きのある金融商品等を投資対象として運用を行いますので、運用ポートフォリオの運用実績は、組入れられた金融商品等の値動きの変化による影響を受けます。また、金融商品取引業者等と取引を行うため、その業務または財産の状況の変化による影響も受けます。デリバティブ取引を行う場合は、これらの影響により保証金を超過する損失が発生する可能性があります。資産の価値の減少を含むリスクはお客様に帰属します。したがって、元金及び利回りのいずれも保証されているものではありません。運用戦略や商品によって投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なります。また、ご投資に伴う運用報酬や保有期間中に間接的にご負担いただく費用、その他費用等及びその合計額も異なりますので、その金額をあらかじめ表示することができません。