

2016年1月29日

ワールド・バリュー・アロケーション Aコース（為替ヘッジあり）／Bコース（為替ヘッジなし） の運用状況について

アムンディ・ジャパン株式会社

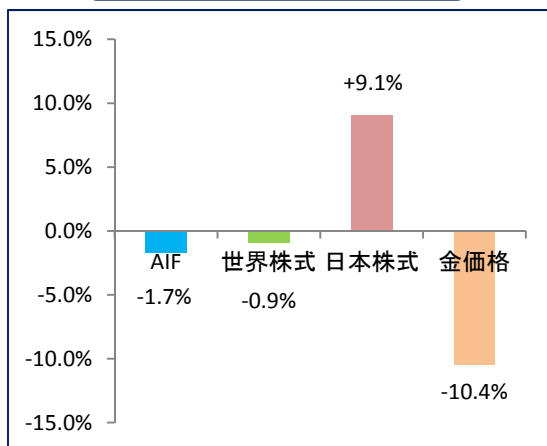
2016年、世界の金融市場は波乱の幕開けとなりました。当ファンドが主要投資対象とする「ファースト・イーグル・アムンディ・インターナショナル・ファンド」（以下、AIF）を運用するファースト・イーグル・インベストメントマネジメント社（以下、ファースト・イーグル社）より運用状況と今後の運用方針の見解についてご報告いたします。

レポートサマリー

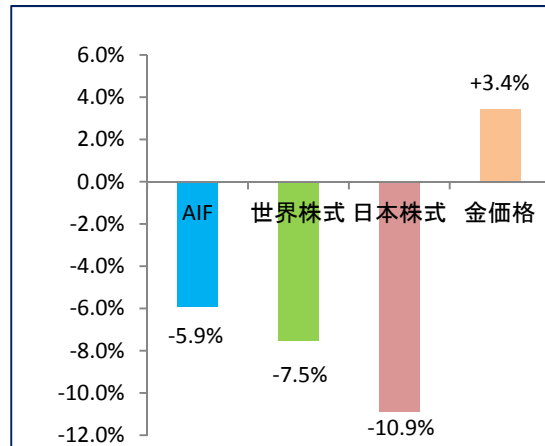
- 資本財、コモディティ関連など大幅に下落したセクターの銘柄に注目
- 投資妙味のある銘柄が増え、追加投資を行ったため現金比率は低下中
- 2015年のパフォーマンスは振るわなかったものの、金※は引き続き有効なヘッジ手段
- 地政学的リスクや中国経済の動向など不透明要素が数多く存在するなか、ファースト・イーグル社の保守的な投資アプローチが強みを発揮すると期待

*当ファンドでは金現物ではなく、金関連株式等に投資しています。

2015年の年間騰落率



2016年の年初来騰落率



2015年のAIF*のパフォーマンスは一般的な株式市場インデックスを下回ったものの、2016年初の市場の混乱の中で本来の運用の強みが生かされ、相対的にパフォーマンスは上回っています。

*AIFはワールド・バリュー・アロケーションの主要投資対象であるファースト・イーグル・アムンディ・インターナショナル・ファンドを指します。

※世界株式はMSCIワールド指数（米ドルベース）、日本株式は日経平均株価、金価格は金現物価格（1トロイオンス当たり）。2016年の年初来騰落率は2016年1月22日時点のデータです。MSCIワールド・インデックスとは、MSCI Inc.が開発した株価指数で、日本を含む世界の先進国で構成されています。同指数に関する著作権、知的財産その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。また、MSCI Inc.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ます。

出所：ブルームバーグのデータを基にアムンディ・ジャパン株式会社作成

1. 足元の投資環境 ～2016年は大揺れのスタート～

2016年の世界株式市場は弱気相場で始まり、1月22日時点でMSCIワールド指数は7.5%下落しています。一方、ワールド・バリュー・アロケーションの主要投資対象であるファースト・イーグル・アムンディ・インターナショナル・ファンド(AIF)は同期間で5.9%の下落にとどまりました(それぞれ米ドルベース)。

年初来の市場の混乱は、中国株の顕著な下落と通貨元の突然の切り下げに端を発したものと思われます。中国に関して我々はこれまでも、大規模な設備投資と急激な信用拡大を行った結果、中国市場が調整局面に差し掛かっていると指摘してきました。

またグローバルに見ても、信用取引による株式投資残高の積み上がりと各国中央銀行による金融緩和の影響により、株式などリスク資産のバリュエーションが相対的に高くなっていると指摘してきました。

リスク資産は、新興国の景気減速、高まる地政学的緊張、中央銀行の財務状況の悪化によるリスクがあるにもかかわらず、高いバリュエーションが維持されています。ただし、エネルギー、コモディティ、資本財など大きく下落したセクターの株式については、様々なリスクが株価水準に織り込まれてきたと見ています。

一方で、原油価格の下落は世界経済にとって最大のプラス材料であると考えています。原油安は経済活動を刺激し、消費者の可処分所得や貯蓄を高めるだけでなく、地政学的リスクの源となる地域・国の資金繰りが困難になることで地政学的リスクが低下するといった効果もあります。

2. 株式市場の見通し ～割高な株式市場で見つける投資のチャンス～

昨年株式市場動向を振り返ると、多くの個別銘柄の動きは限定的である一方で、少数の割高な銘柄が良好なパフォーマンスをあげ、全体の市場インデックスを引き上げたとしています。現在の株式市場は広範囲にわたってバリュエーションが割高であり、株価は下落したものの市場全体を見た場合の投資妙味は、過去の下落局面と比較するとやや劣ると考えています。

現在の投資環境は全般的に高水準の負債、信用取引残高の積み上がり、高い政治リスクを抱えており、リスク資産の価格はそれに照らし合わせて考えると割高であると見ています。投資家の中には株式が過去の平均と比べて割安であると捉える人もいるかもしれませんが、我々はそうは考えていません。

株価のバリュエーションは割高で世界の経済成長が横ばいという現在の投資環境の中で、我々は方向性が二極化していると感じています。例えば、多くの製造業とコモディティ関連ビジネスが調整局面を迎える一方、サービス産業とインターネット関連ビジネスは順調に成長しています。また、多くの新興国は景気が減速しつつある一方で、先進国は成長に転じつつあり、実際に欧州は改善に向かっています。

ビジネスに対する逆風を鑑みた上でも、ポートフォリオで保有している資本財およびコモディティセクターで企業の本源的価値に対し株価が割安になった銘柄が出て来ています。これらの銘柄に資金を投入した結果、過去1年間で現金比率は低下しました。

3. 金の魅力 ～依然として有効なヘッジ手段～

金の需給環境を見てみると、新たな金鉱脈やそれに伴う新規プロジェクトもなく、現存する金鉱の採掘可能な埋蔵量は徐々に低下しており、供給は絞られています。すなわち、中央銀行が発行することができる紙幣と異なり、金の希少性は依然として保たれています。

今後、企業業績の回復が思ったように進まず金融政策の正常化が先延ばしになった場合には、利回りが低く人為的に作り出されたにすぎない紙幣よりも実物資産である金の方がヘッジ手段としての魅力度がさらに増すと考えています。

4. 結びに ～ファースト・イーグル社からのメッセージ～

一年前と比べて投資機会は増えており、ポートフォリオにおける現金比率が低下しているのはその結果と言えます。ただし、急速に株式の組入比率を引き上げることについては引き続き慎重でありたいと考えています。

我々はいかなる市場環境にも対応できる、いわゆる「全天候型」の運用を心掛けています。そのため強気相場においては慎重に過ぎると思われるかもしれませんが、弱気相場においてはその強みが発揮されると考えています。

特定の期間だけを見れば、我々は決して最もパフォーマンスが良い運用者には見えないかもしれませんが、我々の保守的な投資アプローチは現在のような市場環境において特に有効であると考えています。引き続き本源的価値よりも割安な企業に投資することで、混乱したシナリオの中でも抵抗力のあるポートフォリオの構築に努めてまいります。

※当レポートは、ファースト・イーグル社より提供された情報を基にアムンディ・ジャパン株式会社が翻訳・編集をおこなったものです。

ファンドの目的

ファンドは、投資信託証券への投資を通じて、主として世界各国の株式等へ実質的に投資を行い、投資信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。

「ワールド・バリュー・アロケーション Aコース(為替ヘッジあり)」、「ワールド・バリュー・アロケーション Bコース(為替ヘッジなし)」を、それぞれ「Aコース」または「ワールドバリューA」、「Bコース」または「ワールドバリューB」と略す場合があります。

ファンドの特色

- ① 30年を超える長いトラックレコードと優れた運用実績がある「ファースト・イーグル・グローバル・ファンド(以下、類似ファンド)」と同じ運用手法の「ファースト・イーグル・アムンディ・インターナショナル・ファンド(以下、ファースト・イーグルAIF)」へ主に投資します。
 - 主として米ドル建のルクセンブルク籍の会社型投資信託「ファースト・イーグルAIF」と円建の国内籍の投資信託である「CAMマネープールファンド(適格機関投資家専用)」に投資します。世界の株式等への投資は「ファースト・イーグルAIF」を通じて行います。
 - 「ファースト・イーグルAIF」の運用は、類似ファンド同様、米国の運用会社ファースト・イーグル インベストメントマネジメント社(以下、ファースト・イーグル社。同社は200年以上の歴史を有する米国有数の独立系運用会社)のグローバル・バリュー・チームが行います*。
 - ※ 類似ファンドは、運用資産残高の急増により2005年3月より新規申込みの受付を中止していましたが、2008年1月から再開しました。なお、類似ファンドは米国内の投資家専用のファンドです。ファースト・イーグルAIFも2004年2月より新規申込みの受付を中止していましたが、2008年8月から再開しました。
 - * ファンドも将来、運用資産残高の急増および市況環境の変化等により、新規申込みの受付を停止する場合があります。
- ② 主に割安と判断される世界の株式等に実質的に投資し、米ドルベースで相場環境にかかわらずプラスのリターンを追求することで、投資信託財産の中長期的な成長を目指します。
 - 世界各国(エマージング地域にも投資することがあります。)の株式を対象として、ボトムアップ方式により個別銘柄の調査を行い、PBR等の伝統的なバリュエーション分析のほか、フリーキャッシュフロー等、様々な分析を加え、財務内容を徹底的に分析します。
 - 分析の結果、十分に割安で魅力的であると判断した銘柄でポートフォリオを構築します。
 - 特定の株価指数にとらわれない運用を行うため、ベンチマークを設定しておりません。
 - 「ファースト・イーグルAIF」において、米ドルベースでのパフォーマンスを向上させるために、現地通貨売り/米ドル買いの為替取引を行うことがあります。
- ③ 原則として円ベースでの為替ヘッジを行うAコース、行わないBコースの間で無手数料でスイッチング*が可能です。
 - Aコースにおいては、米ドル建の「ファースト・イーグルAIF」に対して原則として米ドル売り/円買いの為替ヘッジを行うことにより、米ドルと円の為替レートの変動リスクの低減を図ることを基本とします。
 - スwitchingの際には、換金時と同様に、税金がかかりますのでご注意ください。
 - ※ AコースまたはBコースを換金した場合の手取金をもって、その換金の申込受付日に、もう一方のファンドの購入の申込みを行うことをいいます。

◆ 資金動向および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。◆

収益分配金に関する留意事項

- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託の純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。
- 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、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。
- 投資者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部戻しに相当する場合があります。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。

投資リスク

ファンドは、投資対象サブファンドへの投資を通じて、主として世界各国の株式など値動きのある有価証券(外貨建資産には為替変動リスクがあります。)に実質的に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、**投資元本が保証されているものではありません**。ファンドの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**。ファンドの運用による損益はすべて投資者に帰属します。なお、投資信託は預貯金とは異なります。

基準価額の主な変動要因としては、価格変動リスク、流動性リスク、カントリーリスク、為替変動リスク、金利変動リスク、信用リスク等が挙げられます。なお、基準価額の変動要因(投資リスク)は、これらに限定されるものではありません。また、その他の留意点として、収益分配金に関する留意事項、ファンドの繰上償還等があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)の「投資リスク」をご覧ください。

《当資料のお取扱いについてのご注意》

■当資料は、法定目論見書の補足資料としてアムンディ・ジャパン株式会社が作成した販売用資料であり、法令等に基づく開示資料ではありません。■当ファンドの購入のお申込みにあたっては、販売会社より投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめまたは同時にお渡しいたしますので、お受取りの上、内容は投資信託説明書(交付目論見書)で必ずご確認ください。なお、投資に関する最終決定は、ご自身でご判断ください。■当資料は、弊社が信頼する情報に基づき作成しておりますが、情報の正確性について弊会社が保証するものではありません。また、記載されている内容は、予告なしに変更される場合があります。■当資料に記載されている事項につきましては、作成時点または過去の実績を示したものであり、将来の成果を保証するものではありません。また、運用成果は実際の投資家利回りとは異なります。■投資信託は、元本および分配金が保証されている商品ではありません。■投資信託は値動きのある証券等に投資します。組入れた証券等の値下がり、それらの発行者の信用状況の悪化等の影響による基準価額の下落により損失を被ることがあります。したがって、これら運用により投資信託に生じた利益および損失は、すべて投資者の皆様へ帰属いたします。■投資信託は預金、保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関を通じてご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の保護の対象とはなりません。■投資信託のお申込みに関しては、クーリングオフの適用はありません。

投資信託説明書(交付目論見書)のご請求・お申込みは

野村證券

商号等:野村證券株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第142号
加入協会: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

設定・運用は

Amundi

ASSET MANAGEMENT
アムンディ アセットマネジメント

商号等:アムンディ・ジャパン株式会社(金融商品取引業者)
登録番号:関東財務局長(金商)第350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

お申込みメモ

購入単位	各申込コースの購入単位は以下の通りです。 一般コース:1万口以上1口単位または1万円以上1円単位 自動けいぞく投資コース:1万口以上1口単位または1万円以上1円単位 詳しくは販売会社にお問合せください。(購入後のコース変更はできません。)
購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額とします。
購入代金	原則として購入申込受付日から起算して7営業日目までにお申込みの販売会社にお支払いください。
換金単位	各申込コースの換金単位は以下の通りです。 一般コース:1口単位または1円単位、自動けいぞく投資コース:1口単位または1円単位
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額とします。
換金代金	原則として、換金申込受付日から起算して7営業日目以降にお支払いします。
購入・換金申込受付不可日	ニューヨーク証券取引所の休業日、ニューヨークもしくはルクセンブルクの銀行休業日のいずれかに該当する場合、または12月24日である場合は、スイッチングを含め受け付けません。
申込締切時間	詳しくは販売会社にお問合せください。
換金制限	1日1件3億円を超える換金のお申込みは受け付けません。また投資信託財産の効率的な運用が妨げられると委託会社が合理的に判断する場合、諸事情により金融商品市場等が閉鎖された場合等一定の場合に換金の制限がかかる場合があります。
購入・換金申込受付の中止および取消し	委託会社は、金融商品市場における取引の停止、外国為替取引の停止、決済機能の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金の申込受付を中止すること、および既に受け付けた購入・換金の申込受付を取り消すことができます。
信託期間	平成24年7月20日(設定日)から平成34年12月5日までとします。
決算日	年2回決算、原則毎年6月5日および12月5日です。休業日の場合は翌営業日とします。
収益分配	年2回。毎決算時に収益分配方針に基づいて分配を行います。 「自動けいぞく投資コース」は税引後無手数料で再投資されます。
課税関係	課税上は、株式投資信託として取扱われます。 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。 配当控除および益金不算入制度は適用されません。

ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用

購入時手数料	購入申込受付日の翌営業日の基準価額に、販売会社が独自に定める料率を乗じて得た金額とします。有価証券届出書作成日現在の料率上限は、 3.24%(税抜3.0%) です。
信託財産留保額	ありません。

投資者が投資信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用(信託報酬)	純資産総額に対し 年率0.8424%(税抜0.78%) を乗じて得た金額とします。また、実質的な負担上限は、純資産総額に対して 年率1.8424%*(税込) とします。(この他に、「ファースト・イーグルAIF」においては成功報酬がかかりますが、運用状況によって変動するためその合計額は記載していません。) ※ファンドの信託報酬率0.8424%(年率・税込)に組入投資信託証券のうち信託報酬が最大のもの(「ファースト・イーグルAIF」年率1.0%)を加算しております。
その他の費用・手数料	その他の費用・手数料として下記の費用等が投資者の負担となり、ファンドから支払われます。 ・有価証券売買時の売買委託手数料および組入資産の保管費用などの諸費用 ・信託事務の処理等に要する諸費用(監査費用、目論見書・運用報告書等の印刷費用、有価証券届出書関連費用等を含みます。) ・投資信託財産に関する租税 等 ※その他、「ファースト・イーグルAIF」においてはルクセンブルクの年次税(年率0.01%)などの諸費用がかかります。 ※その他の費用・手数料の合計額は、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を表示することはできません。

◆ファンドの費用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、表示することはできません。

委託会社、その他の関係法人の概要

委託会社	アムンディ・ジャパン株式会社
受託会社	野村信託銀行株式会社
販売会社	野村証券株式会社
ファンドに関する照会先	委託会社の名称:アムンディ・ジャパン株式会社 お客様サポートライン:0120-202-900(フリーダイヤル) 受付は委託会社の営業日の午前9時から午後5時まで ホームページアドレス:http://www.amundi.co.jp