

投資家の皆様へ

2016年2月12日

**日興レジェンド・イーグル・ファンド
(資産成長コース) / (円ヘッジコース) / (毎月決算コース)
の運用状況について**

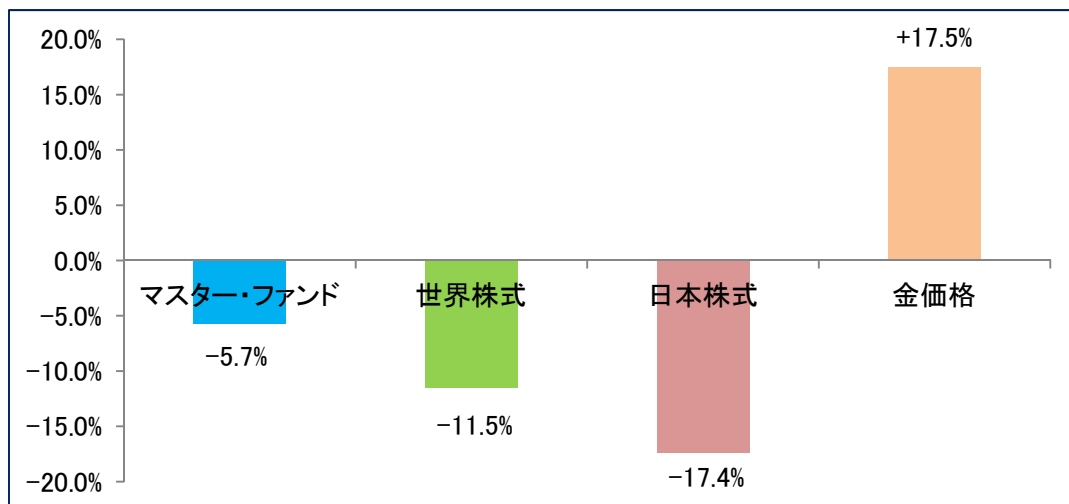
アムンディ・ジャパン株式会社

日頃より、「日興レジェンド・イーグル・ファンド(資産成長コース) / (円ヘッジコース) / (毎月決算コース)」(以下、当ファンド)をご愛顧賜り、誠にありがとうございます。

世界の株式市場は年初から大きな下げに見舞われ、2月11日現在、MSCI ワールド指数は年初来 11.5%下落しています(同期間、当ファンドが主要投資対象とする「ファースト・イーグル・グローバル・バリュー・マスター・ファンド」(以下、マスター・ファンド)は 5.7%の下落)。多くの投資家が今後の見通しについて懸念を抱く中、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)のポートフォリオ・マネジャーであるマシュー・マクナレン(以下、MM)およびキンボール・ブルッカー(以下、KB)に現在の投資環境とポートフォリオの現状について、以下の通りインタビューを行いましたのでご報告いたします。

マスター・ファンドと主要指標の年初来騰落率

(期間:2015年12月31日~2016年2月11日)



*マスター・ファンドは、日興レジェンド・イーグル・ファンドの主要投資対象であるファースト・イーグル・グローバル・バリュー・マスター・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2月11日時点のデータです。MSCI ワールド指数とは、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

質問: 現在の状況をどのように見えていますか？

回答(MM): 正直なところ、私たちは長期投資家として企業の買い手の立場で市場を見えています。このような状況はしばらくなかったことです。これまでの世界経済の不均衡と大きな負債、高まる地政学的リスクが存在する一方で、リスク資産におけるリスクの認識はありませんでした。中国のリスクについてはこれまでも語ってきましたが、中国は世界の資本投資の増加に最も貢献すると同時に、世界の負債の増加に占める最大の要因にもなっています。これらの懸念がある程度市場に表面化してきたと言えます。

質問: 2015年の後半以降の株式市場の下落の中で、株を買い増してきたとのことですが。

回答(KB): 株式インデックスは2015年後半から下落し始めましたが、実は本当の下落は2014年夏に始まっていました。このことはより最近になるまでよく見えていなかったことです。過去1年半の間、コモディティ、エネルギー、資本財の一部のセクターは実際のところ多くの下落圧力にさらされてきました。2014年夏から2015年夏にかけてMSCIワールド指数は概ね横ばいで推移しましたが、これら3つのセクターの多くの企業はすでに弱気マーケットに突入していました。その結果、私たちは2014年夏以降、エネルギーとエネルギー関連企業において興味深い投資機会を見出し始めていました。このことは、マスター・ファンドの類似ファンドである「ファースト・イーグル・グローバル・ファンド」のポートフォリオの現金比率に反映されて、2014年末に28%とピークだった比率は徐々に低下し、直近では14%程度まで低下しています。

質問: 株を積極的に買っているということは、1年半前よりも市場を強気に見ているということですか？

回答(KB): 実際のところ、強気か弱気かという問題でなく、株価の問題です。ファースト イーグル社の水晶玉はぼんやりとしか見えず(将来の見通しは見えず)、従って近い将来にマーケットが上がるか下がるかの予想はしません。ただ単純に分からないということです。しかし私たちは、短期の株価変動を利用して人気化して割高になった保有銘柄を売却したり、目先の問題から人気の圏外にある企業を買い付けています。このようにして私たちは長期的な適正価格から大幅に割安になった企業を買い付けることができるのです。その意味で私たちは「強気」と言えます。ボラティリティ(価格変動性)の上昇は「グッドニュース」であり、私たちの味方「Friend(友人)」と考えています。長期投資家にとって重要な投資機会の源泉です。

回答(MM): 私たちの世界に対する見方は実際のところ、大きく変わっていません。世界はこれまで構造的な問題を抱え、マクロ経済の不均衡が続いていましたが、今後についても同様です。この不均衡の解消と構造問題への対処には時間がかかるため、これらは世界経済の成長に対する短期・中期的な阻害要因となっています。一方で、このリスクに対する認識の高まりは、幅広くマーケットのバリュエーションを低下させ、2013年や2014年よりもマーケットが現実味を帯びるという点で、正直なところ健全な動きと言えます。

質問: 中国の景気減速は今に始まったことではないのに、何故マーケットは今、下落しているのですか？

回答(MM): 2012年から2014年においては、前例のない金融緩和政策によって金融市場の安定という錯覚が生まれ、マーケットは押し上げられました。そしてリスクの認識は大幅に低下しました。QE(量的金融緩和)やゼロ金利政策は非常に力強い金融政策でしたが、世界が抱える構造問題に対しては全く効果がありませんでした。痛み止めだけで病気を治そうとしているようなものです。痛み止めがどんなに強力であっても、一時的に病気を忘れさせる効果しか期待できません。金融市場でも同様なことが起きました。QEはリスク資産の価格を引き上げて割高にしましたが、価値は上昇していません。反対に不安時に上昇するボラティリティや金は下落の圧力にさらされました。2014年にQEが終わるとマーケットは横ばいとなり、2015年に米国が9年半ぶりに政策金利を引き上げるとマーケットが調整したのは、おそらく偶然のことではないでしょう。

質問: 投資の際にカギとなる企業の「耐久性」について詳しく説明してください。

回答(KB): 耐久性は、デフレや景気後退、インフレといったマクロリスクから潜在的に守る要因になります。耐久性のある企業を探すのはこのためで、これらはより複雑化したグローバルマクロ経済環境で持ち耐えると考えています。

回答(MM): 例えば工場の自動化は、私たちが銘柄選択をする際の力強い情報源です。工場の自動化は、ロボット、空気圧機器、電気センサーなどが普及する過程で見てきたものです。実際、ポートフォリオではこの分野で主導的な企業の株を所有することでこのトレンドから恩恵を受けてきました。ロボット、サーボモーター、コンピュータ数値制御(CNC)分野におけるファナックや、空気圧機器のSMCなどです。これらの企業は複製や代替が難しい先進技術をもとに構造的に競争優位性を有しています。そしてマクロ経済のリスクに対する一種の潜在的な防衛力を備えています。

質問: ほとんどのサービス業は国内をベースにしています。高い成長性と利益率の達成が可能なこの分野で投資機会を見出そうとしているのですか？

回答(KB): 高い収益性を生み出すことのできるサービス業について考える際、国内における規模の経済を有するビジネスに焦点を当てます。それらのビジネスは身近な競合他社より桁違いに規模が大きく、市場に新規参入することが難しくなっています。私たちはまた、顧客の囲い込みを高めて新規参入コストを引き上げているサービス業にも注目しています。

私たちは通信サービスの分野で米国と海外(米国外)の両方で様々な投資をしています。日本では携帯とブロードバンド接続サービスを提供する大手プロバイダーのKDDI、同じく日本で企業と家計のセキュリティー・サービスを独占的に提供するセコムなどです。米国では、競争の高いネットワークのシステム設計で優位に立つコムキャストを保有しています。主な大手テクノロジー企業、オラクルやマイクロソフトも保有しています。グローバル企業であるものの、各国において独占的で、販売力と顧客基盤が定着しているからです。

伝統的に資本財・サービスや製造業と思われる世界でも、各国の独占的優位性が決め手になります。農業向けコンバインのディア・アンド・カンパニー、ポンプ、バルブ、メカニカルシールのフローサーブといった企業を考えてください。サービス業でないものの、これらのほとんどは流通と販売店を必要とするアフターサービス市場があるからです。アフターサービスの能力は優れた資本利益率を実現するかどうかの要素となっています。

質問: ポートフォリオでは金関連資産を保有していますが、デフレが慢性化するシナリオを持ちながら何故金関連資産を保有するのですか？

回答(KB):ファースト イーグル社における私たちの目標は、困難な時期でも耐えられる全天候型のポートフォリオを構築することです。もし世界に過剰負債が存在すれば、危機に直面する一時期もあるでしょう。ポートフォリオには潜在的なヘッジ手段が必要で、金は最良なヘッジ手段であるというのが私たちの考えです。金の弱みは利息を生まないことですが、現実問題として世界を見渡す限り、国債についても同様と言えます。国債の信用価値は落ちています。財政赤字や金融抑圧を通じて人間が作り出した貨幣の質は低下しているため、金はデフレの世界においてより現実的に貨幣の代替となっていると言えます。

以上



『モーニングスターアワード ファンド オブ ザ イヤー2014』優秀ファンド賞受賞(国際株式型部門)
日興レジェンド・イーグル・ファンド(資産成長コース)

Morningstar Award “Fund of the Year 2014”は過去の情報に基づくものであり、将来のパフォーマンスを保証するものではありません。また、モーニングスターが信頼できると判断したデータにより評価しましたが、その正確性、完全性等について保証するものではありません。著作権等の知的所有権その他一切の権利はモーニングスター株式会社並びにMorningstar, Inc. に帰属し、許可なく複製、転載、引用することを禁じます。当賞は国内追加型株式投資信託を選考対象として独自の定量分析、定性分析に基づき、2014年において各部門別に総合的に優秀であるとモーニングスターが判断したものです。国際株式型部門は、2014年12月末において当該部門に属するファンド1,034本の中から選考されました。

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中長期的な投資信託財産の成長をはかることを目標として運用を行います。

ファンドの特色

- 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」と同じ運用手法の「ファースト・イーグル・グローバル・バリュエーション・マスター・ファンド(以下、マスター・ファンド)」へ、主に投資します。
 - 主としてケイマン籍の外国投資信託「マスター・ファンド」の受益証券とルクセンブルク籍の外国投資法人「Amundi Funds キャッシュ・USD」の投資証券に投資します(以下両ファンドを総称してまたは個別に「サブファンド」という場合があります。また受益証券および投資証券を総称して、以下「投資信託証券」といいます。)。世界の株式等への実質的な投資は「マスター・ファンド」を通じて行います。
 - 「マスター・ファンド」の運用は、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」といいます。)のグローバル・バリュエーション・チームが行います^{※1}。また、「Amundi Funds キャッシュ・USD」の運用はアムンディ アセットマネジメント^{※2}が行います。

※1 「ファースト・イーグル・グローバル・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け付けを中止していましたが、2008年1月から新規申込みの受け付けを再開いたしました。

※2 2015年11月12日付で、「アムンディ」から名称変更しました。
- 主に割安と判断される世界の株式等に実質的に投資し、ドルベース^{※3}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。
 - ファンドは、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。
 - 「マスター・ファンド」において、ドルベースでのパフォーマンスを向上させるために、ドル以外の他通貨売り/ドル買いの為替取引(ドルベースでの為替ヘッジ)を行うことがあります。

※3 当資料では、「ドル」とは米ドルのことを指します。
- 「資産成長コース」、「円ヘッジコース」、「毎月決算コース」それぞれの間で無手数料でスイッチングが可能です。
 - スイッチングの際には、換金時と同様に税金がかかりますのでご注意ください。

◆資金動向、市況動向等の急変により上記の運用が困難となった場合、上記と異なる運用を行う場合があります。◆

投資リスク

各ファンドは、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。基準価額の変動要因としては、価格変動リスク、金利変動リスク、信用リスク、流動性リスク、為替変動リスク、カントリー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、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。

<お申込みの際には、必ず投資信託説明書(交付目論見書)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、保険ではなく、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。また、登録金融機関を通じて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。

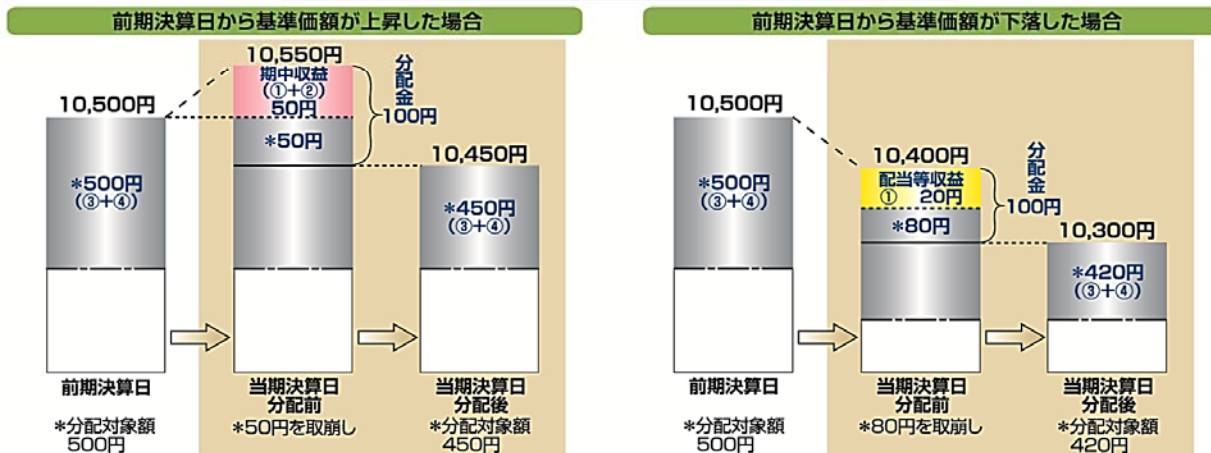
収益分配金に関する留意事項

- 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。

計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合

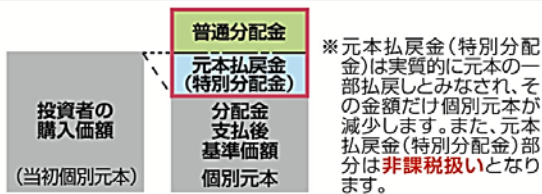


(注) 分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

※ 上記はイメージであり、実際の分配金額や基準価額を示唆するものではありませんのでご注意ください。

- 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払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。

分配金の一部が元本の一部払戻しに相当する場合



分配金の全部が元本の一部払戻しに相当する場合



普通分配金：個別元本(投資者のファンドの購入価額)を上回る部分からの分配金です。

元本払戻金(特別分配金)：個別元本を下回る部分からの分配金です。分配後の投資者の個別元本は、元本払戻金(特別分配金)の額だけ減少します。

お申込みメモ

	資産成長コース	円ヘッジコース	毎月決算コース
購入単位	販売会社が定める単位とします。詳しくは販売会社にお問合せください。		
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	販売会社が定める日までにお支払いください。		
換金単位	販売会社が定める単位とします。詳しくは販売会社にお問合せください。		
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、6営業日目からお支払いします。		
購入換金申込受付不可日	ニューヨークもしくはケイマンの銀行休業日またはニューヨーク証券取引所の休場日の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	換金の申込総額が多額な場合、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、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消することができます。		
信託期間	原則として、無期限とします。 (設定日:平成21年9月11日)	原則として、無期限とします。 (設定日:平成23年3月18日)	
決算日	年2回決算、原則毎年6月、12月の各5日*です。 *当該日が日本の休業日の場合は翌営業日とします。		年12回決算、原則毎月5日*です。
収益分配	原則として年2回の決算時に収益分配方針に基づいて分配を行います。 「分配金再投資コース」は税引後無手数料で再投資されます。		原則として年12回の決算時に収益分配方針に基づいて分配を行います。
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の適用はありません。		
スイッチング	資産成長コース、円ヘッジコースおよび毎月決算コースそれぞれの間で無手数料でスイッチングが可能です。スイッチングの際には、換金時と同様に税金がかかりますのでご注意ください。詳しくは販売会社にお問合せください。		

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 3.78% (税抜3.5%) 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)	各コースの純資産総額に対し 年率1.2096% (税抜1.120%) をそれぞれ乗じて得た金額とします。各コースが投資する外国籍(ケイマン籍およびルクセンブルク籍)ファンドの有価証券届出書作成日現在の運用報酬の上限額は、各外国籍ファンドの運用資産の純資産総額に対し、それぞれ年率0.8%および0.1%を乗じて得た金額となります。したがって、当該運用報酬を考慮した場合の 各コースの実質的な負担の上限は、年率2.0096% (=1.2096%+0.8%)となります。ただし、「ファースト・イーグル・グローバル・バリュアー・マスター・ファンド」の運用報酬の最低金額は25万ドルとなっているため、純資産総額によっては年率2.0096%を上回る場合があります。実際の信託報酬の合計額はサブファンドの組入状況、運用状況によって変動します。
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、目録見書・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	委託会社：アムンディ・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 受託会社：野村信託銀行株式会社 販売会社：販売会社については巻末をご参照ください。
ファンドに関する照会先	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

販売会社一覧(業態別・五十音順)

金融商品取引業者等		登録番号	加入協会				
			日本証券業協会	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 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
SMBC日興証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第2251号	○		○	○	○
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	○			○	○