

平成 28 年 6 月 28 日

英国の EU 離脱を受けて ファースト イーグル社による市場の見方と運用方針について

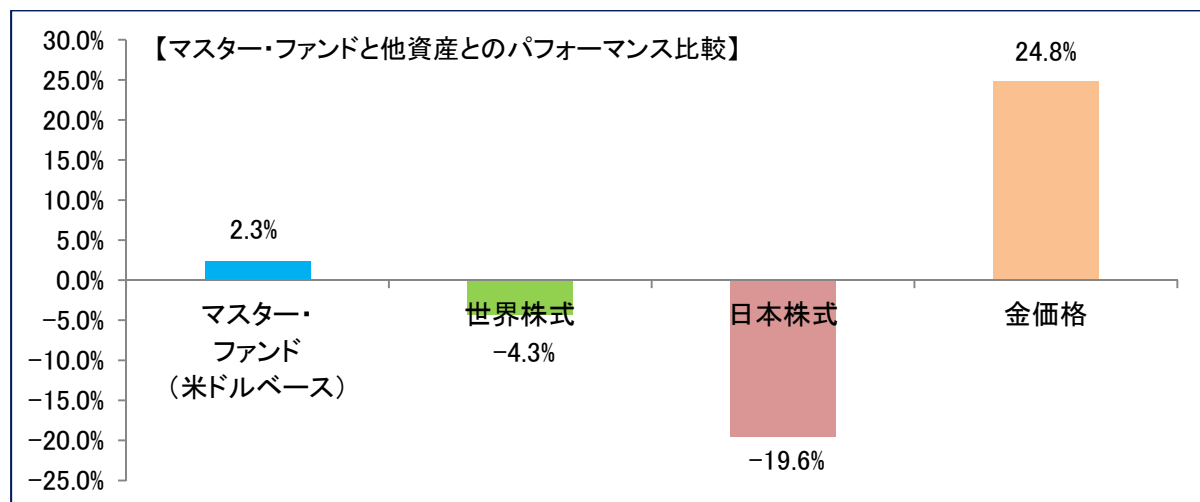
アムンディ・ジャパン株式会社

6 月 23 日(現地時間)に実施された英国の EU(欧州連合)離脱を問う国民投票において、英国国民は EU 離脱を選択しました。英国の 43 年間の EU 加盟に終止符を打つこの投票結果は、英国のみならず EU に対しても政治的・経済的な影響をおよぼすとみられます。現段階では、多数の不確定要素が存在し、短期的に金融市場のボラティリティ(価格変動性)は上昇すると予想されます。

英国の EU 離脱がもたらす影響と運用状況について、日興レジェンド・イーグル・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)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)の見解を以下にご報告いたします。

下落局面の強さを再確認 他の資産に比べ底堅く推移

マスター・ファンドと他資産とのパフォーマンスを比較すると、直近の英国の EU 離脱を含め、年初から投資家のリスク回避姿勢が強まる局面が幾つかありましたが、マスター・ファンド(米ドルベース)のパフォーマンスは、他の資産に比べ底堅く推移しています。



(期間:2015 年 12 月末~2016 年 6 月 27 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 6 月 27 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

ポートフォリオへの影響とファースト イーグル社の運用方針について

金融市場が急落したため、ポートフォリオも影響を受けましたが、全体としてみれば下落局面に強いことが確認されました。私たちは今回の急落時に市場で最も弱含んだ欧州の銀行セクターなどへの投資を避けてきました。そのような企業は過去の株価水準との比較だけでいえば割安に見えますが、私たちとしては急いで買い付ける妥当性は見出せませんでした。米国では景気敏感銘柄が下落しましたが、これはあくまで一時的な下落と見ています。ポートフォリオが保有する数多くのディフェンシブ銘柄はこの混乱した市場でも影響は比較的軽微でした。

金関連資産によるヘッジも機能しました。金価格は急上昇し、金鉱株式についても同様でした。資産配分の大幅な変更は行いませんでしたが、市場の下落局面でいくつかの銘柄のウェイトを多少引き上げました。

対米ドルの為替ヘッジについてはほとんど変化はありません。ユーロと英ポンドは下落しましたが、依然としてこれらの通貨の割安度は限定的でヘッジ方針を変更するまでには至っていません。投資している英国企業の中では、国内市場で事業を展開しているいくつかの企業のポジションに対して為替ヘッジを継続している一方、英国を拠点とする多国籍企業のポジションについては為替ヘッジをしていません。これらの企業は今回の波乱を比較的うまく乗り切っています。

将来の予測はできませんが、私たちだけでなく、全てのマーケットの専門家にとっても同様です。世界が混とんとしてきていることで将来を予測することが以前よりさらに困難になっています。私たちは従来から下落相場に強いポートフォリオを構築しており、それと同時に市場が適正価格からかい離れた時にはその好機をとらえる運用をしています。従って私たちの運用方針を大幅に変更する必要はないと考えています。

英国の EU 離脱がもたらす影響について

英国の EU 離脱を問う国民投票で離脱が決定したことを受けて、金融市場は大きく動揺しています。

世論調査、ブックメーカー、マーケットの専門家、そして世界の金融市場そのものも英国国民は EU 残留を選択すると予想していましたが、実際には予想を覆す結果となりました。私たちは常々、低調な名目 GDP (国内総生産) 成長率や世界中で債務が積み上がっている状況が、予見しにくい地政学的な力学や政治的ポピュリズム (大衆迎合主義) の台頭につながっていると述べてきました。英国が EU からの離脱を選んだことで、これらのリスクが顕在化しました。

現在の金融市場の混乱は真に危機的な状況というよりは、市場がやや虚を衝かれたため発生したと考えています。市場は警戒感を強めていますが、決して極端に悪い状態ではありません。市場の変動性を示す VIX 指数 (通称「恐怖指数」) は 20% をやや上回る程度です。これは長期的な平均を上回ってはいますが、市場が危機的な状況に陥った時の水準 (40% 以上) をはるかに下回っています。米国の S&P500 指数は 24 日に 3% 以上下落しましたが、それでも依然として過去の最高値から 5% 以内の下落に留まっています。代表的なハイイールド債市場の指数は軟調なものの下落率は 2% 以内です。一方で金価格は上昇していますが、依然として数年前に付けた高値を大きく下回っている状況です。

英国の EU 離脱がもたらす長期的な影響が明らかになるまでにはもう少し時間がかかりそうです。キャメロン英首相は辞任の意向を表明しましたが、後任の首相については不透明です。後任が決

定するまでには数ヵ月はかかりそうです。現在、英国の輸出先のほぼ半分を占める EU に対して、英国がどのように交渉を進められるかが今後のカギとなります。EU 諸国の首脳は 28 日に緊急会合を開催しますが、それまでは EU がどのような意向を示すかは未知数です。

貿易協定に関しては英国にはいくつかの選択肢があり、それら選択肢のうち英国がどういった選択肢を取るかは不透明です。例えば非 EU 加盟国であるノルウェーは EU 単一市場への完全なアクセスを約束されている代わりに、人の移動、財政負担、そして EU の規制など法的枠組みを受け入れています。同様に、ドイツとフランスがどのような姿勢で交渉に臨んでくるかも不透明です。今後、他の EU 諸国が離脱に向けて動くのを思いとどまらせるため英国に対して厳しい姿勢で対峙する可能性もあります。短期的にはこの様な不確実性は英国経済の重しになると思われます。長期的には英ポンドが下落することや、法制面・規制面で自由度が高まる可能性があることから英国経済にとってはプラスの面もあるかもしれません。しかしながら現状では、英国をめぐる政策がどのように展開していくかを注意深く見守る必要があります。

英国の経済をグローバルな視点から見ると決して大きな規模ではないため、この影響がどのように他国に波及していくかがより重要なポイントとなります。この点に関しては、私たちは欧州の銀行セクター、欧州のハイイールド債の信用スプレッド、周縁国の国債スプレッドの動向を注意深くモニタリングしていきます。市場動向だけでなく政治的な動向についても注意を払う必要があります。今月 26 日にスペインの総選挙が行われ、10 月には憲法改正を問うイタリアの国民投票を控えています。フランスの極右政党、国民戦線のル・ペン党首のような反 EU 派の政治家にどれだけの追い風が吹いているか世論調査動向を見守りたいと思います。来年はフランスとドイツの選挙が予定されています。さらに、スコットランドの独立をめぐる住民投票について再び議論が起こる可能性もあります。

リスクに対し各国の中央銀行がいつでも市場を救済する方針でいる場合、市場と政治・経済学がともに歩める道筋はいくつもあります。すでに主要国の中央銀行は必要があれば流動性を供給する意思を表明しています。金利先物市場は年内の米国利上げは行われないと示唆しています。このような非伝統的な政策を選択しない限り中央銀行が取り得る手段は限られているのも事実ではありますが、これらの政策は将来不確実性を増加させる可能性があるため注意が必要です。

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・バリュース・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・バリュース・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、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、投資者保護基金の対象ではありません。■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

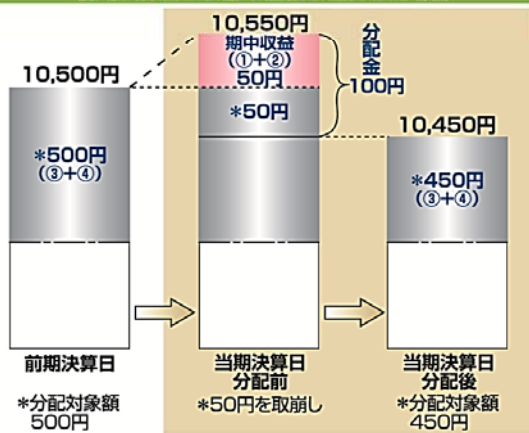
- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託の純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。



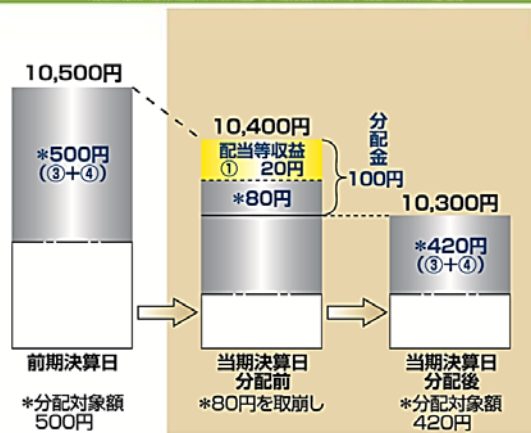
- 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合

前期決算日から基準価額が上昇した場合



前期決算日から基準価額が下落した場合

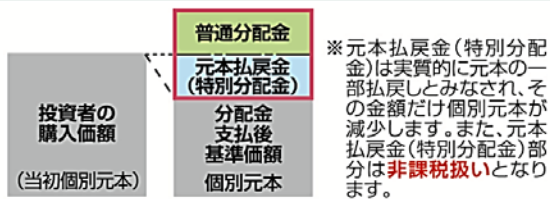


(注) 分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

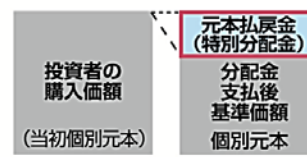
※ 上記はイメージであり、実際の分配金額や基準価額を示唆するものではありませんのでご注意ください。

- 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	(新規申込み)20万円以上1円単位 (追加申込み)1万円以上1円単位 (投信自動積立)1万円以上1千円単位		
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。		
換金単位	1円以上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	三井住友銀行においては、原則として毎営業日の午後3時までに、お申込み・ご換金の手続きが完了したものを当日受付分とします。		
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。		
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。 収益分配金は税金を差引いた後、無手数料で自動的に再投資されます。		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。
信託金の限度額	各コース1兆円です。		
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。詳しくは三井住友銀行にお問合せください。		
	上記は、三井住友銀行でお申込の場合について記載しております。なお、日興投信SMBCセレクションでの新規お取扱は、停止しております。詳しくは、三井住友銀行本支店にお問い合わせください。		

ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用

株式会社三井住友銀行における購入時手数料率は、お申込み金額※に応じて、以下のようになります。

お申込み金額	手数料率
1億円未満	3.78% (税抜3.50%)
1億円以上5億円未満	2.18% (税抜2.00%)
5億円以上10億円未満	1.08% (税抜1.00%)
10億円以上	0.81% (税抜0.75%)

※お申込み金額=(購入価額×購入口数)+購入時手数料(税込)
【ご注意ください】例えば、お申込み金額1,000万円でご購入いただく場合、指定金額(お支払いいただくお申込み金額)の1,000万円の中から購入時手数料(税込)をご負担いただきますので、1,000万円全額が当該投資信託のご購入代金となるものではありません。

信託財産留保額	ありません。
換金時手数料	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・バリュアーズ・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%を上回ることがあります。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 日本証券業協会 受託会社：野村信託銀行株式会社 販売会社：株式会社三井住友銀行	お問合せ先	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
-------------------	--	-------	--



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

投資信託に関する留意点

■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。■投資信託は、元本保証および利回り保証のいずれもありません。■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・運用は運用会社が行います。