

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、「アムンディ・グローバル・ストラテジー株式ファンド」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、ファースト・イーグル 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)の見解を以下にご報告いたします。

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見てきました。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カ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。

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

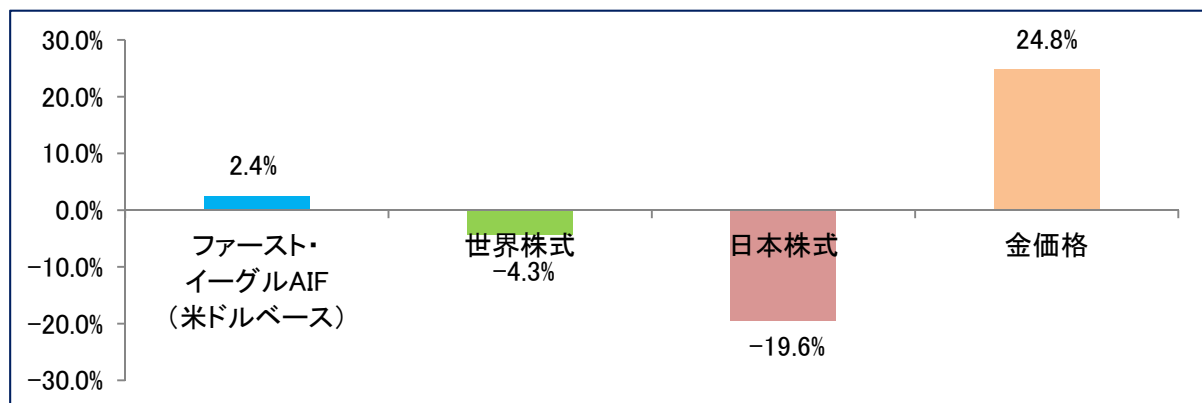
柄が下落しましたが、これはあくまで一時的な下落と見ています。ポートフォリオが保有する数多くのディフェンシブ銘柄はこの混乱した市場でも影響は比較的軽微でした。

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。

ご参考 ファースト・イーグル AIF と他資産との比較 (2015年12月末～2016年6月27日)



*ファースト・イーグル AIF は、アムンディ・グローバル・ストラテジー株式ファンド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

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。

「アムンディ・グローバル・ストラテジー株式ファンド 年2回決算型」「アムンディ・グローバル・ストラテジー株式ファンド 毎月決算型」を、それぞれ「年2回決算型」、「毎月決算型」と略す場合があります。また2本のファンドを総称して「ファンド」、または個別に「各ファンド」という場合があります。

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・バリュウ・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、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。
 - ファンドは原則として為替ヘッジを行いませんが、投資先の「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 年2回決算型と毎月決算型があります。
 - 年2回決算型は毎決算時(原則として年2回、毎年6月および12月の各5日。休業日の場合は翌営業日)、毎月決算型は毎決算時(原則として毎月5日。休業日の場合は翌営業日)に、原則として収益分配方針に基づき収益分配を行います。

◆ 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。◆

投資リスク

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、各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。

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。

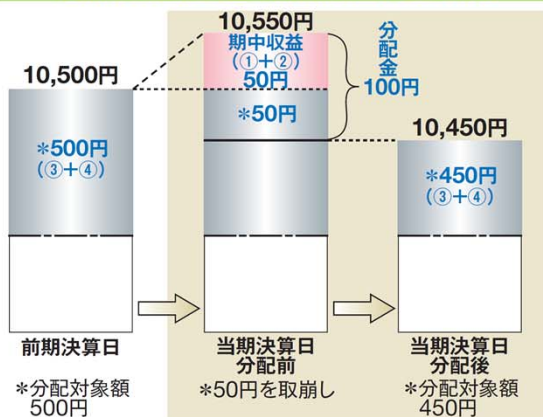
投資信託で分配金が支払われるイメージ



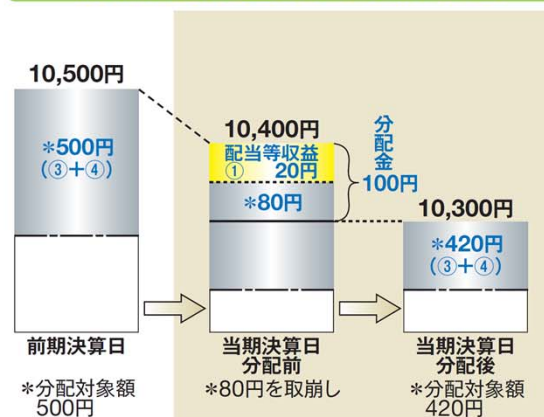
●分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

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

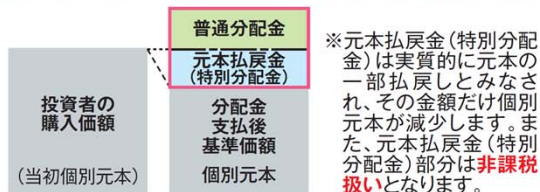


(注) 分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

※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。

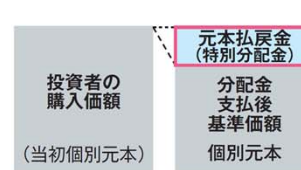
●投資者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。

分配金の一部が元本の一部払戻しに相当する場合



※元本払戻金(特別分配金)は実質的に元本の一部払戻しとみなされ、その金額だけ個別元本が減少します。また、元本払戻金(特別分配金)部分は**非課税扱い**となります。

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

購入単位	一般コースと自動けいぞく投資コースがあります。(コース名称は販売会社により異なる場合があります。)各コースの購入単位は、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	販売会社が定める期日までにお支払ください。
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	換金申込受付日より起算して、原則として7営業日目から販売会社においてお支払します。
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日である場合は受付できません。
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取引所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、金融商品取引所等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、および既に受付けた購入・換金の申込受付を取消すことができます。
信託期間	平成26年7月31日(設定日)から平成37年6月5日までとします。
決算日	年2回決算型:年2回決算、原則毎年6月および12月の各5日です。休業日の場合は翌営業日とします。 毎月決算型:年12回決算、原則毎月5日です。休業日の場合は翌営業日とします。
収益分配	原則として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。詳しくは販売会社にお問合せください。
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)	信託報酬の総額は、投資信託財産の純資産総額に対し 年率0.8424%(税抜0.78%) を乗じて得た金額とし、ファンドの計算期間を通じて毎日、費用計上されます。 (信託報酬の配分および実質的な負担上限) (年率)		
	ファンド	委託会社	0.25%(税抜)
		販売会社	0.50%(税抜)
		受託会社	0.03%(税抜)
	投資対象とする 投資信託証券	ファースト・イーグルAIF ^{※1}	1.00%(上限、有価証券届出書作成日現在) + 成功報酬
CAマネープールファンド (適格機関投資家専用)		0.378%(税抜0.35%) (上限、有価証券届出書作成日現在)	
実質的な負担上限 ^{※1 ※2}		1.8424%(税込) + 成功報酬	

実際の信託報酬額の合計額は投資対象とする投資信託証券の組入状況、運用状況によって変動します。

●「ファースト・イーグルAIF」の成功報酬について
成功報酬算定期間(毎年9月1日から翌年8月31日まで)において、「ファースト・イーグルAIF」の基準価額(当該日の成功報酬計算前)の収益率が、**3カ月米ドルLibor+4%(年率)を上回った場合に、当該超過分に対して15%の成功報酬**がかかります。成功報酬は、日々計上(再計算)されます(値下がりの場合は戻し入れされません)。

※1 成功報酬は運用状況によって変動するためその合計額は記載しておりません。

※2 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1.00%)を加算しております。

(支払方法) 毎計算期間末または信託終了のときに、投資信託財産中から支弁します。

◆上記の運用管理費用(信託報酬)は、有価証券届出書作成日現在のものです。

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、組入投資信託証券においては、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。

P.4の「当資料のお取り扱いについてのご注意」を必ずご確認ください。

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 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	株式会社りそな銀行(再信託受託会社:日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社)
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

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	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
株式会社 群馬銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第46号	○			○	
株式会社 千葉銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第39号	○			○	
株式会社 八十二銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第49号	○			○	
株式会社 北海道銀行	登録金融機関	北海道財務局長(登金)第1号	○			○	