

信頼こそ、
私たちの資産。

Amundi

ASSET MANAGEMENT
アムンディ アセットマネジメント

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))

追加型投信/内外/株式

2019年1月

当資料中の「ファースト イーグル」はファースト イーグル インベストメント マネジメント社 (ファースト イーグル社) を指します。

ファースト イーグル UPDATE

～アムンディがお届けするファースト イーグル最新トピック～

ニューイヤースペシャルレポート

2019 New Year Special Report

2018年の市場環境と投資行動、2019年の市場見通しと今後の運用方針について、ファースト イーグルのコメントをお届けします。
(2018年12月現在)

2018年の市場環境



2018年の株式市場の特徴は「市場の縮小化」と「ボラティリティ (価格変動性) 上昇」

2018年の世界株式市場の特徴は、一部の国やセクターの動向が市場全体に大きく影響を与える「市場の縮小化」と「ボラティリティ上昇」であったといえます。

国別では米国が、セクター別では情報技術と一部の一般消費財・サービスの銘柄が、9月までは好調な企業決算等を背景に市場全体の上昇を、10月に入ると巻き戻しもいえる下落により市場全体の下落を主導しました。

ボラティリティは、各国の中央銀行による金融緩和政策を反映して安定的に低位で推移してきた2017年とは異なり、**2018年は、米国金融政策引締め懸念や米中の貿易摩擦をめぐる懸念などを背景に上昇する局面がありました。**

【VIX指数[※]の推移】



※ シカゴ・オプション取引所 (CBOE) でのS&P500のオプション取引のボラティリティから算出される指数。数値が高いほど、投資家が先行きに不透明感を持っているとされています。

期間：2017年1月1日～2018年12月31日、日次。

出所：ブルームバーグのデータを基に、アムンディ・ジャパン株式会社が作成。

2018年の投資行動



取り返しのつかない損失を避けるための独自の割安株投資を徹底

私たちは**ボラティリティの高さではなく、取り返しのつかない損失こそがリスクである**と定義しており、**割高な銘柄には決して投資せず、本源的価値 (その企業が本来持っている価値) から十分に割安になったと判断する銘柄にのみ投資する**という投資行動を貫いてきました。

市場の縮小化が進む中においても割高と判断した銘柄への投資を回避した結果、**ファンド^{※1}では、国別では米国、セクター別では情報技術や一般消費財・サービスへの投資比率が世界株式^{※2}と比較して低位で推移**しました。**一方、ボラティリティが上昇する時期を、割安と判断する銘柄への投資機会と捉えて、新規に投資を開始したり、既に投資している銘柄を買い増したことで、ファンドの株式への投資比率は2017年末の水準よりも上昇 (現金等の保有比率は低下)**しました。株式比率が上昇したのは、決して株式市場全体に対する見通しが強気であるということを反映したのではなく、個別企業単位での分析の結果、質の高い事業や希少な資産を有すると考えられる企業を割安と判断し投資できる機会が増えたことによるものなのです。

※1 ワールド・バリュー・アロケーション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)

※2 MSCIワールド・インデックス。MSCIの各インデックスは、MSCI Inc.が開発した株価指数です。同指数に関する著作権、その他知的財産権はMSCI Inc.に帰属しております。

上記内容は過去のデータに基づくものであり、ファンドの将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません
当資料のご使用に際しては、最終ページの「当資料のお取扱いについてのご注意」をご覧ください。

2019年の市場見通し



2019年は投資家に「現実的」であることが求められる市場環境へ 米国の減税による企業収益拡大効果切れ、複雑化する地政学的な問題等に注視が必要

2019年は、投資家にとって「**過度に楽観的**」ではなく「**現実的**」であることが求められる市場環境になると考えます。2018年の米国での財政刺激策は企業収益の拡大を大きく後押しし、景況感を著しく高め、金利を押し上げる要因となりました。しかし、**2019年1～3月期には減税開始から一年が経過するため、企業収益の前年同期との比較上、減税によるプラス効果は期待できなくなります。**

景況感は既に高く、下落の動きがあってもおかしくはないと考えます。また、賃金の上昇、投資活動の拡大の結果としての減価償却費の上昇、金利費用等、企業によってコストが上昇しつつあります。さらに、一部の産業では、減税による利益の増加部分が競争激化により打ち消される可能性が高いと思われます。そのため2019年の企業収益の見通しは、2018年ほど魅力的なものにはならないと見ています。また、**複雑化する地政学的な問題にも引き続き警戒が必要**と考えています。このように、**2019年は決して楽観視できるとは言い難いものの、ボラティリティが上昇した際は、質の高い企業への投資機会をもたらし得ると考えます。**

今後の運用方針



将来は不確実であり、予測できないと考えるからこそ 取り返しのつかない損失を避けるための投資哲学・独自の運用手法を堅持

私たちは、将来は不確実であり、いつ何をきっかけに証券市場に大きな影響を与える事象が起きるかは予測できないと考えています。2018年の市場は、リスク回避という要素が価格に反映され始めることが見受けられた点で1998年（アジア通貨危機）や2007年（サブプライムローン問題が見られはじめた時期）を想起させるものでした。私たちは、予期せぬ事象が生じても取り返しのつかない損失を回避できるよう、個別銘柄の株価が私たちの考える本源的価値を十分に下回る場合にのみ投資するという投資の規律を引き続き堅持して参ります。

十分に割安と判断できる投資機会に限られる局面では、無理に投資せずに現金等を保持します。現金等は個別銘柄単位で十分に割安と判断できる投資機会を特定した段階で、投資資金に充当するものと位置付けています。また、予期せぬリスクに対するヘッジ手段、及び中長期的に資産の実質的価値の維持を目指す手段として、金関連資産を一定比率保有し続ける方針です。

今後も引き続き、ボトムアップによる銘柄選択を通じて質の高い事業や希少な資産を有すると考えられる企業に分散投資することで、資産の保全に努めながら、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し、投資信託財産の長期的な成長を目指した運用を継続する方針です。

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。

ファースト イーグル インベストメント マネジメント社 グローバル・バリュー・チーム ヘッド 兼 ポートフォリオ・マネジャー マシュー・マクレナン (在籍年数10年 運用業界経験年数27年)

- 2008年 ファースト イーグル インベストメント マネジメント入社
- 2003年 ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント（ロンドン）にてグローバル・エクイティ・パートナーズを共同創設
- 2001年 ゴールドマン・サックスのプライベート・クライアント事業向け投資戦略グループを共同創設し、株式部門の最高投資責任者に就任
- 1994年 ゴールドマン・サックス（シドニー）入社
- 1991年 オーストラリア・ブリスベンのクイーンズランド・インベストメント・コーポレーション入社



(2018年12月現在)

事実。どんな時代でも、力強く飛び続ける。

ワールド・バリュー・アロケーションの3つのポイント

割安度分析	「金※」によるリスク・コントロール	備えのキャッシュ比率
企業の本源的価値を算出し、その価値に比べて株価が十分に割安になっている銘柄のみ投資。	金融市場の混乱等不測の事態に対するヘッジ手段として金に投資。	突然訪れる好機を逃さないための現金活用。

※ ワールド・バリュー・アロケーションの主要投資対象ファンド「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（ファースト・イーグルAIF）」では、金関連株式等に投資します。（金現物は含まれません。）

投資リスク <基準価額の変動要因>

お申込みの際は、投資信託説明書（交付目論見書）でご確認ください。

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。

①価格変動リスク

株式は、国内外の政治・経済情勢等の影響を受け、価格が下落するリスクがあります。一般に、株式市場が下落した場合には、その影響を受けファンドの基準価額が下落する要因となります。ファンドは実質的に金関連株式等を組入れる場合があり、金の需給関係の変化、貿易動向、為替レート・金利の変動など様々な要因の影響を受けファンドの基準価額が下落する要因となります。

②流動性リスク

短期間で大量の換金があった場合または大口の換金を受けた場合、市場で売買可能な株式数の少ない株式では、売却価格が著しく低下することがあり、その影響を受けファンドの基準価額の下落要因となります。

③カントリーリスク

海外市場に投資する場合、投資対象国・地域の社会情勢または国際情勢の変化により、市場が不安定になることがあります。規制や混乱により期待される価格で売買できない場合には、ファンドの基準価額が下落する要因となります。

④為替変動リスク

外貨建資産を保有する場合、為替レートの変動により外貨建資産の円換算価格が変動します。外貨建資産の表示通貨での資産価格が変わらなくても、実質的に投資している国・地域の通貨に対して円高の場合、外貨建資産の円換算価格が下落するため、ファンドの基準価額の下落要因となります。「Aコース」、「Bコース」が主要投資対象とする「ファースト・イーグルAIF」では、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。

「Aコース」では、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います。米ドルと円の為替変動リスクを完全に排除できるものではなく、米ドルと円の為替レートの変動の影響を受ける場合があります。また、円金利が米ドル金利より低い場合には、両通貨の短期金利差相当分のヘッジコストがかかることにご留意ください。

「Bコース」では、米ドル建の「ファースト・イーグルAIF」に対して、米ドルと円の為替変動リスクを回避するための為替ヘッジを原則として行いません。したがって投資する外貨建資産の為替レートの変動の影響を受けます。

⑤金利変動リスク

債券の価格は、金利が低下した場合には上昇する傾向にありますが、金利の上昇局面では下落することが多く、その影響を受けファンドの基準価額が下落する要因となります。

⑥信用リスク

組入有価証券の発行体が破たんした場合または発行体の破たんが予想される場合もしくは財務状況の悪化等により社債等の利息または償還金の支払いが遅延または履行されないことが生じた場合または予想される場合には、有価証券の価格が下落することがあります。

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	野村證券株式会社
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：https://www.amundi.co.jp

お申込みメモ

お申込みの際は、投資信託説明書（交付目論見書）でご確認ください。

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:1万円以上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:1万円以上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消すことができます。
信託期間	2012年7月20日(設定日)から2022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。ただし、分配対象額が少額の場合には分配を行わないことがあります。「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。

手数料・費用等

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。お申込みの際は、投資信託説明書（交付目論見書）でご確認ください。

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おりません。) ※ファンドの信託報酬率0.8424%(年率・税込)に主要投資対象の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。

【当資料のお取扱いについてのご注意】 ●当資料は、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書類ではありません。 ●当資料は、アムンディ・ジャパン株式会社が信頼できると判断した情報に基づき構成されておりますが、内容の正確性あるいは完全性については、これを保証するものではありません。また、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。当資料中のコメントは、当社独自のものであり、必ずしも一般的なものとは限りません。当資料に示された記述内容、数値、図表等は、当資料作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。 ●投資信託のお取引に関しては、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



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
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