

# 「日興・アシュモア・グローイング・マルチストラテジー・ファンド (愛称:ネクスト・スター)」

アシュモア・インベストメント・マネジメント・リミテッドからの報告です。

## 世界の状況

夏場の数ヵ月間において、米国およびその他先進国市場で大規模な混乱が見られました。これは、米国のサブプライムローン市場が先進国の信用市場に影響を及ぼしたことに端を発しています。この影響は、住宅ローンなどを担保としてCDO(債務担保証券)を組成する際に用いられる不透明で複雑な証券化手法やその手法のなかでレバレッジが上昇していったこともあり、さらに大きくなりました。複雑な金融商品のなかでレバレッジを高くしたこと、簿外処理を行なったことなどにより、保有資産に対して資金を提供した米国、ヨーロッパの金融市場の危機につながりました。一方新興国では、この影響はほとんどありませんでした。

米国連邦準備制度理事会は、ここ数年間徐々に政策金利を引き上げてきましたが、9月に政策金利を50bp引き下げ、その後10月31日にも25bp引き下げ、重大な金融市場の混乱を回避する意思を示しました。

この夏場における市場混乱により、米国住宅市場は大きな影響を受け、景気後退のシナリオの可能性も含め、米国のGDP成長率は低下すると見ています。

●**しかしながら、ファンダメンタルズ上、これらの出来事が多くの新興国の経済の健全性を損なうことはないと考えています。**新興国の多くは、現在外貨準備高も大きく、財政・貿易収支は堅調で、インフレ率の低い純債権者です。新興国市場を底堅いものにしていく重要な要因は3点あります:

- 1.近年の新興国における政策の改善。それらは、マクロ経済指標、外貨準備高、財政および金融政策に裏付けられています。
- 2.新興国間の相互関連性の広がり。米国の景気後退の影響を免れることはできませんが、貿易の経路が多様化したことによって、その影響が大幅に軽減されています。
- 3.豊富な資金源。新興国は、多くの先進国に比べてマクロ経済が好調です。特に新興国債券は、海外機関投資家の安定した投資行動で恩恵を受けることが期待できます。これらの投資家は、長期的に新興国に対する比率を大幅に拡大すると考え、今回の夏場の混乱のようなときを含め、押し目買いの機会を探っていると推測します。

●米国経済は、GDP成長率が1%程度まで低下する可能性が高いと考えています。その場合も、新興国経済について神経質になる理由はありません。新興国上位8カ国(韓国、中国、インド、ロシア、トルコ、南アフリカ、ブラジル、メキシコ)は、世界経済の成長に対して、G7全体(日本、ドイツ、イタリア、フランス、英国、カナダ、米国)と同等の寄与をしています。

当レポートは、「アシュモア・グローイング・マルチストラテジー・ファンド・リミテッド クラスB」の投資顧問会社アシュモア・インベストメント・マネジメント・リミテッドの情報を基に日興アセットマネジメントが作成したものです。

当資料は、日興アセットマネジメントが「日興・アシュモア・グローイング・マルチストラテジー・ファンド」の投資信託説明書(交付目論見書)を補足することなどを目的とし、投資家の皆様に当ファンドへのご理解を高めていただくために作成した販売用資料です。

## 市況下落の影響と回復

- 市場の混乱によって、新興国市場において資産価格が若干下落しました。先進国市場において問題を抱えたヘッジファンドなどが新興国資産の売却を余儀なくされましたが、それ以外の投資家の多くは市場から撤退していません。投機的資金の流出によって、7月および8月のパフォーマンスの数字はマイナスとなりましたが、現在、投機的資金は市場から引き揚げられており、さらに混乱が起こると見ていません。
- 新興国ソブリン債は、デフォルトの可能性が非常に限定されているため、実際は信用市場ではないという考え方があります。当社はデフォルトの可能性があると考えているエクアドルのポジションをゼロにしています。
- その他の市場と比べて新興国市場の債券は混乱の影響が軽微でした。また、ソブリン債に質への逃避資金が見られることなどから、投資家が新興国への資産配分を急いでいると考えています。
- 9月は、新興国の米ドル建て債券、現地通貨建て債券および株式が堅調に回復し、ネットで5%を上回るプラスのパフォーマンスを得ました。  
**この新興国市場の回復パターンは、当社がこれまで経験してきたものであり、市場が下落した場合には売却するのではなく、押し目買いの機会を覗き回復時に利益を得る好機と考える理由です。**
- 注目すべき点
  - 1.現状、新興国はファンダメンタルズが非常に良好で、場合によっては先進国以上です。外貨準備高は歴史的な高水準にあり、またGDPに対する負債額およびデフォルト率は歴史的な低水準にあります。
  - 2.資産は、運用会社、年金基金などの長期的投資家によって大部分を保有されています。
  - 3.新興国株式市場は、それぞれ独自の値動きをし、米国株式市場と同じ値動きをするわけではありません。
  - 4.スペシャル・シチュエーションは、1998年以降2007年6月までに、平均年間34%のグロス・リターンでした。当社の計算によれば、いずれの先進国または新興国インデックスとも相関係数が0.1以下で、相関性が非常に低く考えられます。
- 当社は、1992年以来新興国を投資対象として運用しています。新興国は金融資産クラスの中で最も扱いにくいものです。当社の運用実績は、市場が当社の方針とまったく逆に動いたときでも、市場の回復のパターンをうまくとらえたことを示しています。例えば、1994年と1998年に市場は大きな混乱を経験しましたが、1995年と1999年の当社のリターンは、50%以上となっています。
- この10年、新興国のファンダメンタルズは格段に強固になり、同市場への投資家も長期投資家であるため、従来に比べ投資リスクは大きく低下しました。

当レポートは、「アシュモア・グローイング・マルチストラテジー・ファンド・リミテッド クラスB」の投資顧問会社アシュモア・インベストメント・マネジメント・リミテッドの情報を基に日興アセットマネジメントが作成したものです。

当資料は、日興アセットマネジメントが「日興・アシュモア・グローイング・マルチストラテジー・ファンド」の投資信託説明書(交付目論見書)を補足することなどを目的とし、投資家の皆様に当ファンドへのご理解を高めていただくために作成した販売用資料です。

## 商品力の強さ

- 「アシュモア・グローイング・マルチストラテジー・ファンド・リミテッド クラスB」は、経験豊富なマネージャーが、新興国の米ドル建て債券、現地通貨建て債券、上場株式およびスペシャル・シチュエーションに投資します。今回の市場の混乱の中で、大きな下落が起こった時に米ドル建て債券を現地通貨建て債券に、市場が回復し始めた時に株式に変更しました。さらに、今後ポートフォリオのスペシャル・シチュエーションの比率を拡大する方向であり、ファンドは市場変動の影響を受けにくくなると考えます。また、その間に企業再生が具体化したとき、リターンがもたらされます。ファンドは今後6ヵ月以内に発生する可能性のある下落に対処し、その後の新興市場の回復パターンから利益を上げることがめざします。
- 「アシュモア・グローイング・マルチストラテジー・ファンド・リミテッド クラスB」の魅力
  1. 長期投資を行なう機関投資家は、新興国への配分をアンダーウェイトにしているところもありますが、多くの投資家は、新興国の経済や成長の可能性に対するファンダメンタルズの強さをよく理解しています。第一に、最も慎重な投資家でさえも、新興国は米国の成長に依存しておらず、ブラジル、ロシア、インドや中国などの国々は世界の成長エンジンの重要な部分を占めるということを理解し始めています。第二に、新興国の債券およびその他新興国の資産は米国国債との相関性が低く、したがって、ポートフォリオ運用の補完的部分を成し、リスクの低減を図れます。当社は、引き続き機関投資家から新興国への資金流入が継続すると予測しています。
  2. 次は戦略的資産配分についてです。新興国市場の急速な成長は、周期的なものや新興国投資の流行によるものでなく、ファンダメンタルズに依存した現実的なものです。低金利の資金を必要とする非常にレバレッジの高いファンド、市場に対し強気な見解を持つファンドとは異なり、当社の資産配分は、長期的な成長が期待できること、今後数年間継続的に他の資産を上回る可能性があることなどをベースとした見解に基づいたものです。
  3. 混乱のあとの次の期間は、先進国の信用市場の動向に注意が必要です。これは、証券化商品の一層の下落またはデフォルトが発生する可能性があるからです。混乱から米国経済は回復し落ち着くと考えていますが、ドルは弱含むと見えています。これは、現地通貨建て債券にとってはプラス要因です。

## まとめ

- 「アシュモア・グローイング・マルチストラテジー・ファンド・リミテッド クラスB」と新興国市場は、夏場の混乱をうまく乗り越えたと考えます。同ファンドは11月21日現在で設定来4.4%上昇しました。同ファンドは、新興国市場に関するマルチ戦略によるファンドであり、運用会社の当社は市場で最も経験のある会社の一つです。当社は優れた見通しに基づき資産配分を決定し、引き続き十分な利益を上げ、市場下落をうまく避ける努力をします。

以上

当レポートは、「アシュモア・グローイング・マルチストラテジー・ファンド・リミテッド クラスB」の投資顧問会社アシュモア・インベストメント・マネジメント・リミテッドの情報を基に日興アセットマネジメントが作成したものです。

## ■ お申込メモ

- 商品分類 : 追加型証券投資信託／ファンド・オブ・ファンズ／自動けいぞく投資適用
- お申込単位 : (新規申込時)50万円以上1円単位 (追加申込時)1万円以上1円単位
- お申込価額 : お申込受付日の翌営業日の基準価額
- お申込不可日 : 取得申込日あるいは取得申込日の翌営業日がニューヨークの銀行休業日、ロンドンの銀行休業日、またはガーンジーの銀行休業日の場合は、取得のお申込みの受付は行ないません。また、取得申込日から起算して9営業日目までの期間中に、ニューヨークの銀行休業日、ロンドンの銀行休業日、またはガーンジーの銀行休業日が2日以上ある場合にも取得のお申込みの受付は行ないません。詳しくは、販売会社にお問い合わせ下さい。
- 信託期間 : 平成29年6月19日まで(平成19年4月27日設定)
- 決算日 : 年4回。毎年3月、6月、9月、12月の各17日(休業日の場合は翌営業日)
- 収益分配 : 毎決算時に、分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向などを勘案して決定します。ただし、分配対象額が少額の場合には分配を行なわないこともあります。
- ご解約価額 : 解約請求受付日の翌営業日の基準価額から信託財産留保額を控除した価額
- ご解約不可日 : 解約請求日あるいは解約請求日の翌営業日がニューヨークの銀行休業日、ロンドンの銀行休業日、またはガーンジーの銀行休業日の場合は、解約請求のお申込みの受付は行ないません。また、解約請求日から起算して9営業日目までの期間中に、ニューヨークの銀行休業日、ロンドンの銀行休業日、またはガーンジーの銀行休業日が2日以上ある場合にも解約請求のお申込みの受付は行ないません。詳しくは、販売会社にお問い合わせ下さい。
- ご解約代金のお支払い : 原則として、解約請求受付日から起算して9営業日目からお支払いします。
- 手数料等の概要 : お客様には、以下の費用をご負担いただきます。

## ＜お申込時、ご換金(解約)時にご負担いただく費用＞

- ・お申込手数料:お申込手数料率は、お申込金額に応じて、以下のようになります。

1億円未満	3.15%(税抜3.0%)
1億円以上5億円未満	1.575%(税抜1.5%)
5億円以上10億円未満	0.7875%(税抜0.75%)
10億円以上	0.5250%(税抜0.5%)

※分配金再投資コースの場合、収益分配金の再投資により取得する口数については、お申込手数料はかかりません。

- ・換金(解約)手数料:ありません。
  - ・信託財産留保額:換金時の基準価額に0.5%の率を乗じて得た額(1口当たり)
- ＜信託財産で間接的にご負担いただく(ファンドから支払われる)費用＞
- ・信託報酬:純資産総額に対して年率2.9975%(税抜2.95%)程度を乗じて得た額が実質的な信託報酬となります。信託報酬の内訳は、当ファンドの信託報酬率が年率0.9975%(税抜0.95%)、投資対象とするガーンジー籍円建外国投資法人「アシュモア・グローイング・マルチストラテジー・ファンド・リミテッド クラスB」における信託報酬率が年率2%(消費税はありません)となります。さらに当該投資信託証券における収益が1年あたり3%を上回る場合、その上回る分の20%相当額を加えます。
  - ・その他費用:組入有価証券の売買委託手数料、監査費用、借入金の利息、立替金の利息 など
- ※その他費用については、運用状況により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

## ■ 委託会社、その他関係法人

- 委託会社 : 日興アセットマネジメント株式会社
- 受託会社 : 日興シティ信託銀行株式会社
- 販売会社 : 日興コーディアル証券株式会社

## ■お申込みに際しての留意事項

### ○リスク情報

- ・当ファンドは、主に投資信託証券に投資を行ない、投資対象とする投資信託証券は、主に債券および株式など値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。特に投資する新興国の債券および株式は、先進国の債券および株式に比べて価格変動が大きくなる傾向があります。また、債権および未上場株式などは一般的に価格変動が大きくなる傾向があります。そのため、基準価額にも大きな影響を与える場合があります。したがって、元金を割り込むことがあります。
- ・投資対象とする投資信託証券の主なリスクは以下の通りです。
  - 【価格変動リスク】一般に株式の価格は、国内および国外の経済・政治情勢などの影響を受け変動します。ファンドにおいては、株式の価格変動または流動性の予想外の変動があった場合、重大な損失が生じるリスクがあります。一般に公社債は、金利変動により価格が変動するリスクがあります。一般に金利が上昇した場合には価格は下落し、ファンドの基準価額が値下がりする要因となります。ただし、その価格変動は、残存期間・発行条件などによりばらつきがあります。
  - 【流動性リスク】市場規模や取引量が少ない場合、組入銘柄を売却する際に市場実勢から期待される価格で売却できず、不測の損失を被るリスクがあります。一般に新興国の株式や債券は、先進国の株式や債券と比較して、市場規模や取引量が少ないため、相対的に流動性リスクが高いと考えられます。
  - 【信用リスク】一般に投資した企業の経営などに直接・間接を問わず重大な危機が生じた場合には、ファンドにも重大な損失が生じるリスクがあります。一般に公社債および短期金融資産にデフォルト(債務不履行)が生じた場合またはそれが予想される場合には、公社債および短期金融資産の価格は下落(価格がゼロになることもあります)し、ファンドの基準価額が値下がりする要因となります。
  - 【為替変動リスク】外貨建資産については、一般に外国為替相場が当該資産の通貨に対して円高になった場合には、ファンドの基準価額が値下がりする要因となります。
  - 【債権や未上場株式などの組入リスク】
    - 低流動性資産のリスク:債権や未上場会社の発行する株式など流動性の低い資産については、保有資産を直ちに売却できないことも考えられます。また、このような資産の転売についても契約上制限されていることがあり、基準価額に影響を与えることもあります。
    - 財務リスク:債権や未上場会社の発行する株式などは、社会、政治、経済の情勢変化に大きな影響を受け易く、予想に反し、債務者や発行体の業績、資金調達などにおいて懸念が生じる場合もあります。このような懸念が生じた場合、基準価額に影響を受けることも考えられます。

【カントリーリスク】投資対象国である新興国における非常事態など(金融危機、デフォルト、重大な政策変更や資産凍結を含む規制の導入、自然災害、クーデターや重大な政治体制の変更、戦争など)を含む市況動向や資金動向などによっては、ファンドにおいて重大な損失が生じるリスクがあり、投資方針に従った運用ができない場合があります。情報の開示などの基準が先進国とは異なることから、投資判断に際して正確な情報を十分に確保できない場合があります。

ファンドの投資対象有価証券が上場または取引されている諸国の税制が先進国と異なる面がある場合があります。また、それらの諸国における税制が一方的に変更されたり、新たな税制が適用されたりすることもあります。以上のような要因は、ファンドの信託財産の価値に影響を与える可能性があります。

【デリバティブリスク】金融契約に基づくデリバティブとよばれる金融派生商品を用いることがあり、その価値は基礎となる原資産価値などに依存し、またそれらによって変動します。デリバティブの価値は、種類によっては、基礎となる原資産の価値以上に変動することがあります。また、取引相手の倒産などにより、当初の契約通りの取引を実行できず損失を被るリスク、取引を決済する場合に反対売買ができなくなるリスク、理論価格よりも大幅に不利な条件でしか反対売買ができなくなるリスクなどがあります。

※ファンドが投資対象とする投資信託証券は、これらの影響を受けて価格が変動しますので、ファンド自身にもこれらのリスクがあります。

## ○その他の留意事項

- ・当資料は、日興アセットマネジメントが「日興・アシュモア・グローイング・マルチストラテジー・ファンド(愛称:ネクスト・スター)」の投資信託説明書(交付目論見書)を補足することなどを目的とし、投資家の皆様に当ファンドへのご理解を高めていただくために作成した販売用資料です。
- ・投資信託は、預金や保険契約とは異なり、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、銀行など登録金融機関で購入された場合、投資者保護基金の支払いの対象とはなりません。
- ・投資信託の運用による損益は、すべて受益者の皆様に帰属します。当ファンドをお申込みの際には、販売会社より、投資信託説明書(交付目論見書)などをあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ず詳細をご確認の上、お客様ご自身でご判断ください。

設定・運用は 日興アセットマネジメント株式会社  
 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第368号  
 加入協会:(社)投資信託協会  
 (社)日本証券投資顧問業協会

### お申込みは

金融商品取引業者等の名称	登録番号	加入協会			
		日本証券業協会	(社)投資信託協会	(社)日本証券投資顧問業協会	(社)金融先物取引業協会
日興コーディアル証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第129号	○	○	○	○

当資料は、日興アセットマネジメントが「日興・アシュモア・グローイング・マルチストラテジー・ファンド」の投資信託説明書(交付目論見書)を補足することなどを目的とし、投資家の皆様に当ファンドへのご理解を高めていただくために作成した販売用資料です。