

お客様各位

日興アセットマネジメント株式会社

「日興GAMエマージングストラテジー・ファンド(毎月分配型)」

2018年5月決算と今後の市場見通しについて

平素は弊社投資信託に格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。

さて、ご愛顧いただいております「日興GAMエマージングストラテジー・ファンド(毎月分配型)」は、2018年5月21日に決算を行ないました。

今回の決算において当ファンドは、市況動向や、基準価額に対する分配金額の水準などの状況を総合的に勘案し、分配金額を減らすことで運用を行なう資産を増やし、将来の運用成果を高めることをめざして、分配金額を引き下げることと致しました。

次ページ以降では、市況動向や今後の見通しなどについてご説明しておりますので、ご一読ください。

今後とも、当ファンドをご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

分配金と基準価額について

今回(2018年5月)の分配金 (税引前、1万口当たり)	20円
前回(2018年4月)の分配金 (税引前、1万口当たり)	40円
2018年5月21日現在の基準価額 (税引前分配金控除後、1万口当たり)	2,556円

※ 毎決算時に、分配金額は、委託会社が決定するものとし、原則として安定した分配を継続的に行なうことをめざします。ただし、委託会社の判断により分配金額を変更する場合や、分配を行わない場合があります。

※ 基準価額は信託報酬(後述の「手数料等の概要」参照)控除後の値です。

※ 上記は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

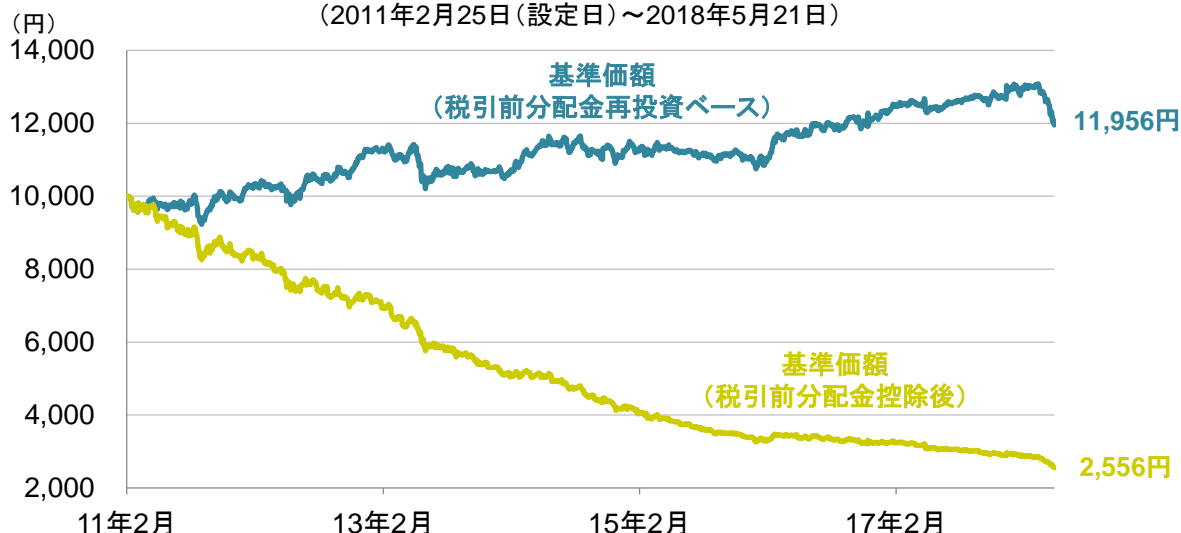
分配金の引き下げについて

足元の金融市場は、米長期金利の上昇や米中貿易摩擦の激化懸念などを受け、変動性が高まる場面もみられたものの、新興国市場は世界景気の拡大などを背景に、好調に推移しました。そうした中、当ファンドは新興国債券および通貨の買い建てなどが奏功し、堅調なパフォーマンスとなりました。

しかし一方で、当ファンドにおいては基準価額に対する分配金額の水準が高まっていたことから、分配金額を減らすことで期待される運用資産増加の効果などを総合的に勘案し、今後も安定的な分配金のお支払いを継続することをめざすために、今回の決算において分配金額を引き下げることに致しました。

基準価額の推移

(2011年2月25日(設定日)～2018年5月21日)



分配金の推移(税引前)

2011年4月～ 2013年4月	2013年5月～ 2014年7月	2014年8月～ 2015年3月	2015年4月～ 2015年9月	2015年10月～ 2018年4月	2018年5月	設定来 合計額
170円/月	120円/月	100円/月	60円/月	40円/月	20円	8,470円

- ※ 基準価額は信託報酬(後述の「手数料等の概要」参照)控除後、分配金は税引前の、それぞれ1万口当たりの値です。
- ※ 税引前分配金再投資ベースとは、税引前分配金を再投資したもとして計算した理論上のものである点にご留意ください。
- ※ 毎決算時に、分配金額は、委託会社が決定するものとし、原則として安定した分配を継続的に行なうことをめざします。ただし、委託会社の判断により分配金額を変更する場合や、分配を行なわない場合があります。

※上記は過去のものであり、将来の運用成果などを約束するものではありません。

今後の見通しについて

新興国市場に対しては、強気の見通しを維持

- 先進国経済が順調な拡大を遂げる中、新興国経済も好調さを取り戻しています。現地通貨建て新興国債券の上昇は既に2年に及びますが、**2018年も引き続き強気の見方を維持**しています。債券市場全般が割高な水準にあるとみられる中、現地通貨建て新興国債券はバリュエーション面でも**相対的に高い投資妙味を維持**しているとみられ、更なる相場上昇の可能性は高いと考えます。こうした中、当ファンドでは、以下の投資テーマに注目しています。

資産価格の調整が進んだ国

- 資産価格の調整が十分進み、財政収支が改善している国を選好しています。
- また、米国の保護主義的な政策の影響を受けにくい資源国にも注目しています。
- 足元ではメキシコ、インドの金利収入や、ブラジル、ロシアなどの通貨上昇を見込んだポジション構築を行ないました。

「危機」を味方につける

- 当ファンドでは、独自の危機管理分析により、「危機から回復しつつある国」「危機に陥る可能性がある国」を特定し、収益機会を捉えることをめざします。
- 足元では、トルコリラの下落が予想されたことから、同通貨の売り建てを行ないました。

経済が回復基調にある国

- 景気回復は資産価格の上昇につながることから、足元ではアルゼンチンや南アフリカの金利収入、およびインドネシアやペルーなどの通貨上昇を見込んだポジション構築を行ないました。

米ドル上昇リスクへの備え

- 新興国市場にとって、米ドルの上昇は逆風となる可能性があります。そのため、ユーロや豪ドル、カナダドルなどに分散して売り建てを行なうことで、機動的な対応を継続しています。

中国の予想外の景気減速などがリスク要因

- 今後のリスク要因としては、米ドルの上昇や中国経済の予想外の減速などが考えられます。ただし中国では貸出成長率に鈍化がみられるものの、その水準は依然として高く、緩やかな調整となることで**経済のハードランディングの可能性は低い**とみています。引き続き同国のファンダメンタルズや、鉄鋼などの商品価格を注意深く監視する方針です。
- また、複数の新興国において、国政選挙や内政問題が相場の変動性を高める可能性があります。しかしこうした問題は**本質的な資産価値の下落要因には至らない**と考えています。
- 新興国市場への資金流入拡大を受け、相場急変時の大幅な資金流出を懸念する声もあります。しかし、米量的緩和の縮小示唆がそうした状況を引き起こした2013年当時と比べ、**現在の資金流入ペースは緩やかであり、同様の混乱が起こる可能性は低い**と考えます。当ファンドは引き続き慎重に市場動向を見極めつつ、相対的に高い利回りと通貨の値上がり益の獲得をめざして運用を行なって参ります。

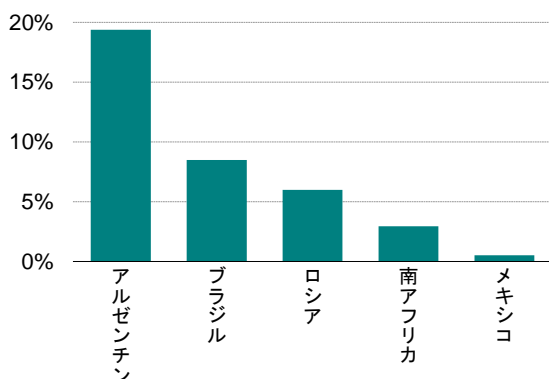
上記は、当ファンドの主要投資対象である外国投資法人の運用を行なう、GAM インターナショナル マネジメント リミテッドからのコメントをもとに作成しています。当コメントは、資料作成時点における市場環境について、運用担当者の見方あるいは考え方等を記載したものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。また、見解は変更される場合があります。

ポートフォリオの概要（2018年4月末時点）

- ※ GAM インターナショナル マネジメント リミテッドより提供された情報です。当ファンドの主要投資対象である外国投資法人「GAMエマージングストラテジー・ファンド」の数値です。
- ※ 比率は「GAMエマージングストラテジー・ファンド」の純資産総額比です。

債券部分

<債券国別構成比>



<債券格付別構成比>

格付	比率
A A 以上	3.5%
A	0.0%
B B B	18.7%
B B	8.5%
B	6.7%
その他	0.0%

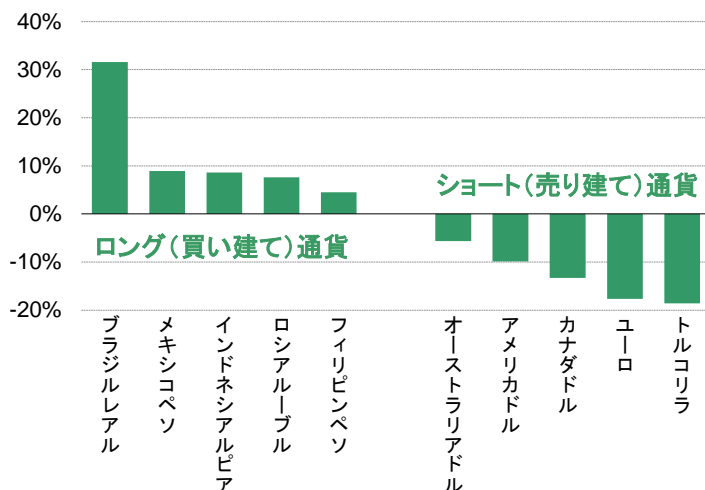
<セクター別構成比>

セクター	比率
ソブリン債	33.9%
その他	3.5%

- ※ 債券関連デリバティブ取引を活用するため、合計が100%を超える場合があります。
- ※ 上記データにはCDS(クレジット・デフォルト・スワップ)、IRS(金利スワップ)等は含まれていません。

通貨部分

<通貨別構成比: ロング、ショート上位各5通貨>



	ロング通貨	ショート通貨
通貨数	9	5
構成比合計	64.7%	-65.1%

- ※ 純資産総額の400%までそれぞれ売り建ておよび買い建てを行なうことがありますが、実質的な組入比率が純資産総額の-100%~100%の範囲内となるように運用します。
- ※ 上記データには通貨オプションは含まれていません。
- ※ 各通貨の構成比率についてはロングとショートの差し引きとなっています。

※上記は過去のものであり、将来の運用成果などを約束するものではありません。

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。

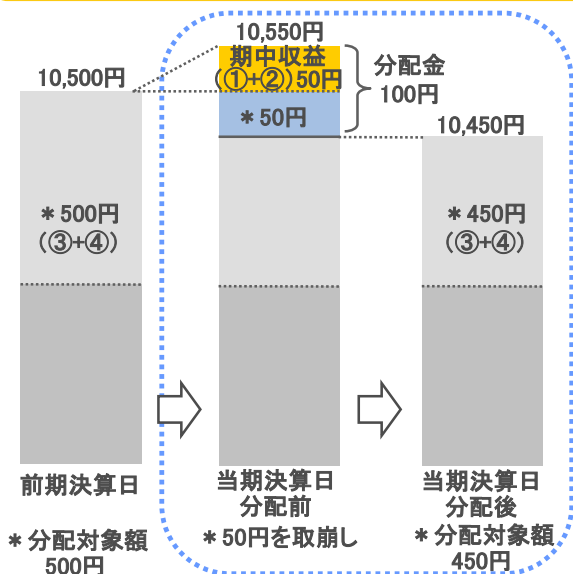
投資信託で分配金が支払われるイメージ



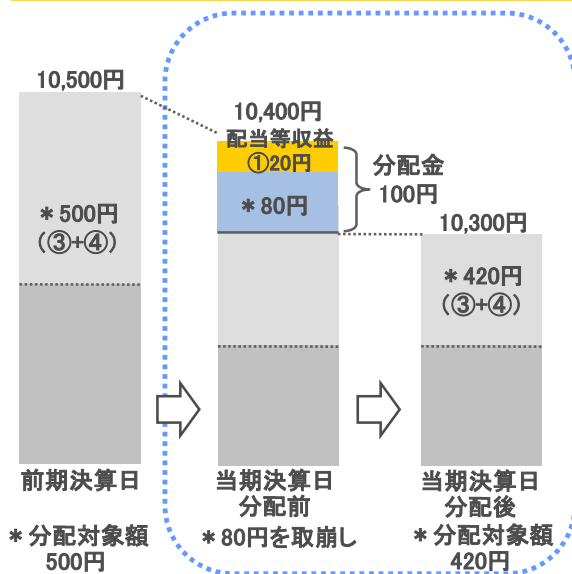
- 分配金は、計算期間中に発生した収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合

前期決算から基準価額が上昇した場合



前期決算から基準価額が下落した場合

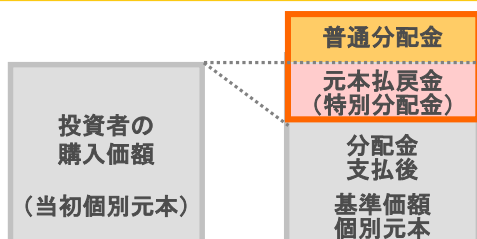


(注)分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

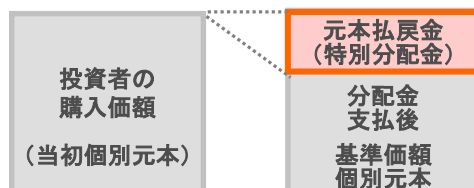
※上記はイメージであり、将来の分配金の支払いおよび金額ならびに基準価額について示唆、保証するものではありません。

- 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の方が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



※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。

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。

【お申込みに際しての留意事項】

リスク情報

投資者の皆様は投資元金は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元金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(受益者)の皆様へ帰属します。なお、当ファンドは預貯金とは異なります。

当ファンドは、主に債券およびデリバティブ取引にかかる権利を実質的な投資対象としますので、債券およびデリバティブ取引にかかる権利の価格の下落や、債券の発行体の財務状況や業績の悪化などの影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また、外貨建資産に投資する場合は、為替予約取引(為替関連デリバティブ取引にかかる権利なども含みます。)なども積極的に活用しますので、為替の変動により損失を被ることがあります。

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】【流動性リスク】【信用リスク】【為替変動リスク】【カントリー・リスク】 【デリバティブリスク】【レバレッジリスク】

※ 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。

※ 基準価額の変動要因は、上記に限定されるものではありません。

※ 詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

その他の留意事項

- 当資料は、投資者の皆様へ「日興GAMエマージングストラテジー・ファンド(毎月分配型)／(資産成長型)」へのご理解を高めいただくことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。
- 当ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリング・オフ)の適用はありません。
- 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へ帰属します。当ファンドをお申込みの際には、投資信託説明書(交付目論見書)などを販売会社よりお渡しますので、内容を必ずご確認の上、お客様ご自身でご判断ください。

【お申込メモ】

商品分類	追加型投信／内外／資産複合／特殊型(絶対収益追求型)
ご購入単位	購入単位につきましては、販売会社または委託会社の照会先にお問い合わせください。
ご購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額
ご購入不可日	購入申込日がロンドンの銀行休業日、ニューヨークの銀行休業日、ルクセンブルグの銀行休業日のいずれかにあたる場合には、購入のお申込み(スイッチングを含みます。)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ください。
信託期間	2021年1月19日まで(2011年2月25日設定)
決算日	【毎月分配型】毎月19日(休業日の場合は翌営業日) 【資産成長型】毎年1月19日(休業日の場合は翌営業日)
ご換金不可日	換金請求日がロンドンの銀行休業日、ニューヨークの銀行休業日、ルクセンブルグの銀行休業日のいずれかにあたる場合には、換金請求(スイッチングを含みます。)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ください。
ご換金代金のお支払い	原則として、換金請求受付日から起算して8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、ご換金時にご負担いただく費用>

購入時手数料	購入時手数料率(スイッチングの際の購入時手数料率を含みます。)は、 <u>4.32%(税抜4%)</u> を上限として販売会社が定める率とします。 ※ 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、購入時手数料はかかりません。
換金手数料	ありません。
信託財産留保額	ありません。

※ 販売会社によっては、一部のファンドのみの取扱いとなる場合や、スイッチングを行なえない場合があります。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。

<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2.088%~2.188%(税抜2.0%~2.1%)程度を乗じて得た額が実質的な信託報酬となります。 ※ 信託報酬率の内訳は、当ファンドの信託報酬率が年率1.188%(税抜1.1%)、投資対象とする「GAM エマージングストラテジー・ファンド」の組入れに係る信託報酬率が年率0.9%~1.0%程度となります。 ※ この他に、投資対象とする「GAMエマージングストラテジー・ファンド」においては、当該ファンドにおける基準価額がその時点におけるハイ・ウォーターマーク(過去の成功報酬控除前基準価額(支払い済み収益分配金については加算します。))の高値または設定来の日本円3ヵ月LIBOR累積リターン(いずれか高い方)を超えた場合には、その超過額に対して20%相当額の成功報酬がかかります。 ※ 受益者が実質的に負担する信託報酬率(年率)は、投資対象とする投資信託証券の組入比率や当該投資信託証券の変更などにより変動します。 詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。
その他費用	目論見書などの作成・交付および計理等の業務にかかる費用(業務委託する場合の委託費用を含みます。)、監査費用などについては、ファンドの日々の純資産総額に対して年率0.1%を乗じた額の信託期間を通じた合計を上限とする額が信託財産から支払われます。 組入る有価証券の売買委託手数料、借入金の利息および立替金の利息などについては、その都度、信託財産から支払われます。 ※ 組入る有価証券の売買委託手数料などは、運用状況などにより変動するものであり、事前に料率、上限額などを示すことはできません。

※ 当ファンドの手数料などの合計額については、投資者の皆様がファンドを保有される期間などに応じて異なりますので、表示することができません。

※ 詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

当資料は、投資者の皆様へ「日興GAMエマージングストラテジー・ファンド(毎月分配型)／(資産成長型)」へのご理解を高めていただくことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。

【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
 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第368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** 三井住友信託銀行株式会社
- 販売会社** 販売会社については下記にお問い合わせください。
 日興アセットマネジメント株式会社
 [ホームページ] <http://www.nikkoam.com/>
 [コールセンター] 0120-25-1404(午前9時~午後5時。土、日、祝・休日は除く。)

投資信託説明書(交付目論見書)のご請求・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	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
エース証券株式会社	金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第6号	○			
SMB C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SBI証券	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
高木証券株式会社	金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第20号	○			
楽天証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○

(50音順、当資料作成日現在)