

運用状況と今後の見通しについて

2023年5月22日

※当資料は、ファースト・イーグル・インベストメント・マネージメントが提供するコメント等を基に大和アセットマネージメントが作成したものです。

※現時点での投資判断を示したものであり、将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。

平素は、「ダイワFEグローバル・バリュー株ファンド（ダイワSMA専用）」をご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。

さて、当ファンドは2023年5月19日に第13期の決算を迎えました。第13期の運用状況並びに今後の見通しについてまとめましたので、次ページ以降報告申し上げます。

引き続きお引き立て賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

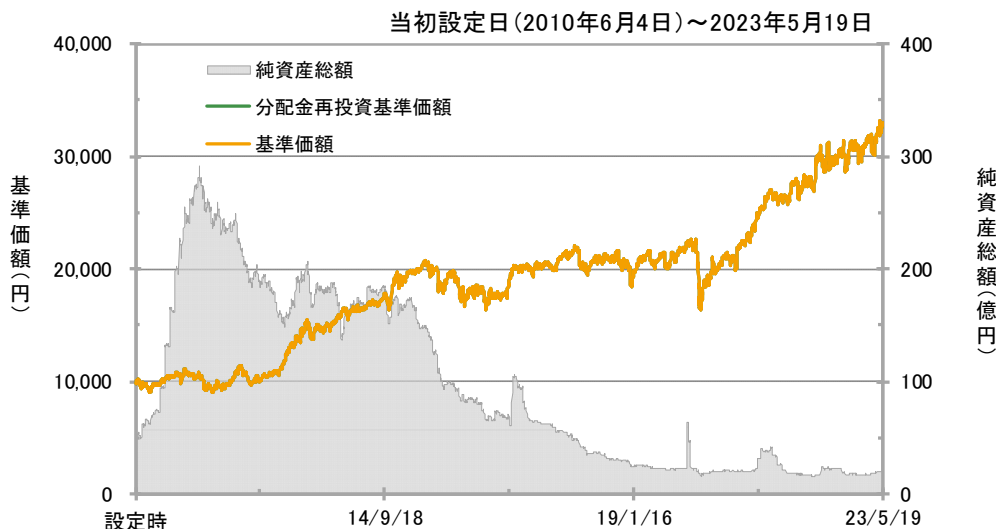
なお第13期の収益分配金について配当等収益の水準を勘案した結果、分配を見送りました。

（ご参考）当ファンドの収益分配方針は以下の通りです。

- ①分配対象額は、経費控除後の配当等収益とします。
- ②原則として、配当等収益の中から分配します。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。

■ 基準価額・純資産の推移（2023年5月19日現在）

基準価額	33,006円
純資産総額	19億円



※「分配金再投資基準価額」は、分配金（税引前）を分配時にファンドへ再投資したものとみなして計算しています。
※基準価額の計算において、実質的な運用管理費用（信託報酬）は控除しています（後述のファンドの費用をご覧ください）。
※上記は過去の実績を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

先進国株式市場は上昇、金価格は上昇、米ドル円相場は円高米ドル安

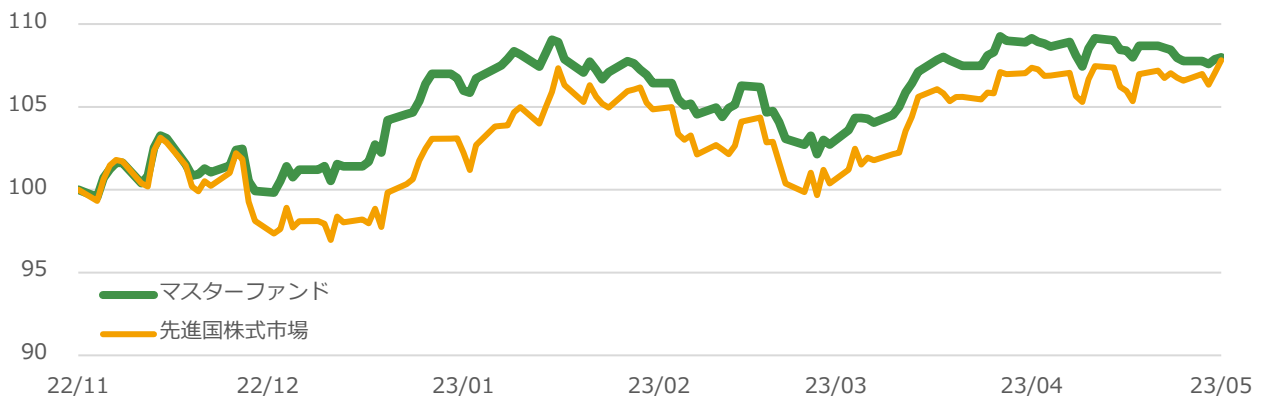
先進国株式市場は、2022年11月から2023年1月末にかけて、金融政策や景気減速懸念に左右される場面もみられましたが、米国で経済指標の鈍化を背景に利上げ幅縮小への期待感が広がったほか、大手企業の人員削減策が好感され、上昇しました。3月中旬にかけては、米国で複数の銀行が破綻したことや、スイス大手銀行の経営不安などから投資家心理が悪化し、反落しました。その後は、主要中央銀行による流動性供給やスイス大手銀行の救済合併を受けて信用不安が後退したことで、上昇しました。

金価格は、2022年11月から2023年1月末にかけて、金利上昇の一服感や景気減速懸念が材料視され、上昇しました。その後は、信用不安を背景に安全資産への需要が高まる中、更に上昇しました。

米ドル円相場は、2022年11月から2023年1月末にかけて、米国金利が低下する一方、日銀の政策修正観測が広がったことで、下落しました。その後は、米国の利上げ継続見通しを背景に米ドルは対円で下落幅を縮小しました。

先進国株式市場とマスターファンドの推移

(2022年11月18日～2023年5月18日)



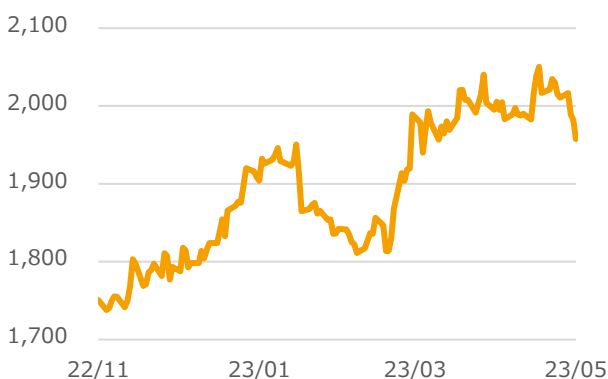
※2022年11月18日を100として指数化

※先進国株式市場は、MSCIワールド（配当込み）米ドルベース

金

(米ドル)

(2022年11月18日～2023年5月18日)



米ドル円

(円)

(2022年11月21日～2023年5月19日)



(出所) ブルームバーグ

Ⅰ 運用状況

当ファンドの基準価額は上昇

当期間（2022年11月21日～2023年5月19日）の基準価額は6.1%の上昇となりました。マスターファンドが8.0%上昇（米ドルベース）したことがプラスに寄与した一方で、米ドル円相場が円高米ドル安となったことがマイナスに寄与しました。

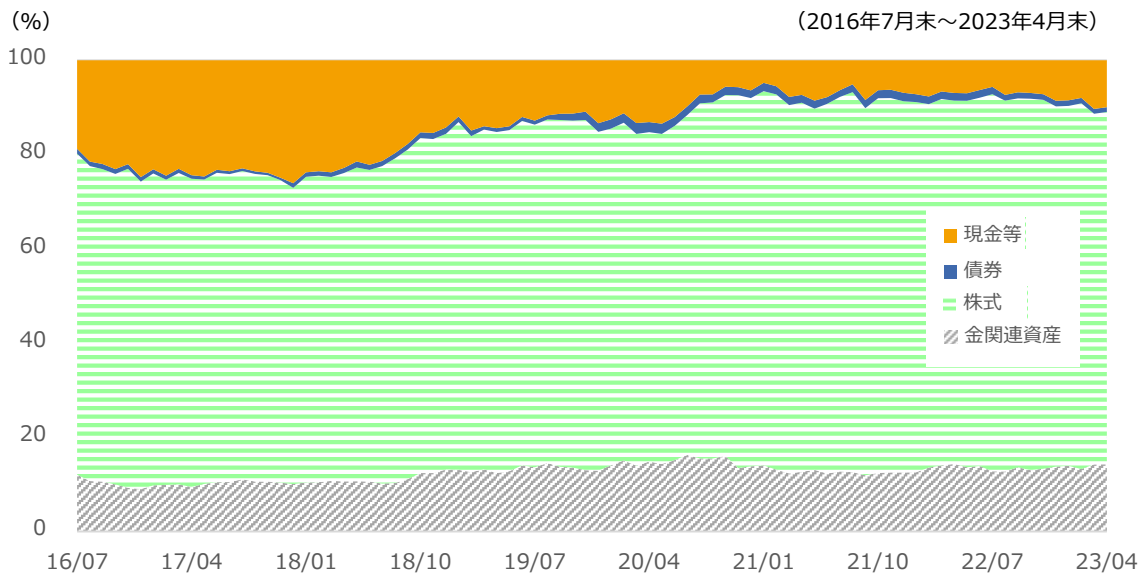
マスターファンドは、資産別では株式の上昇が主にプラスに寄与しました。銘柄別ではメタ・プラットフォームズ、オラクル、フィナンシエール・リシュモンなどが主にプラスに寄与しました。一方、シュルンベルジェ、NOV、インペリアル・オイルなどが主にマイナスに寄与しました。

また、先進国株式市場との比較では、株式市場が上昇する中、株式の銘柄選択効果などがプラス寄与した一方で、現金の保有効果がマイナス寄与したことなどにより、マスターファンドは先進国株式市場と同水準のパフォーマンスとなりました。

※騰落率は分配金再投資基準価額ベースです。

※寄与度分析と世界の先進国株式市場との比較については、2023年5月18日までの分析（米ドルベース）に基づいています。

Ⅱ 2016年7月末以降のマスターファンドの資産構成比率の月次推移



(出所) ファースト・イーグル・インベストメント・マネージメントの提供するデータを基に大和アセットマネジメント作成。

■ マスターファンドの運用方針

バリュート投資の徹底、現金と金を活用した資産保全という運用方針を継続

ファンドの目的は、長期的に市場環境に左右されない米ドルベースでのプラスのリターンを追求することで信託財産の成長をめざすことです。そのため日々変化する市場環境においても運用方針（バリュート投資の徹底、資産の保全）が変わることはありません。今後は、世界的な景気後退懸念や金融市場における混乱などが市場の変動要因になると想定しています。引き続き、本源的価値に対して株価が十分に割安な水準と判断できる優良企業に関しては、投資を検討する方針です。

注目ポイント

バリュート投資の徹底 ～ 長期的には株価はその企業の本源的価値に収れん

- ・バリュート投資とは、企業の本源的価値よりも十分に割安な水準で投資を行い、株価が本源的価値に近づいた段階で売却を行う投資戦略のことです。
- ・本源的価値とは、伝統的なバリュエーション分析やフリーキャッシュフロー分析等に基づいて算出された本来あるべき企業価値を指します。
- ・株価は、短期的には投資家心理を反映しますが、長期的には企業の本源的価値に収れんすると考えます。
- ・個別銘柄分析を通じて質の高い事業や希少な資産を有する企業に長期的な投資を行います。
- ・保有株式が本源的価値に達した場合、徐々に売却して利益を確定します。

資産の保全 ～ 長期投資で資産を増やすためには、大きな損失を回避することが重要

（現金）

- ・投資機会が限られる局面では、現金を保有します。
- ・現金は、株価の下落により投資機会が増加した段階で、投資資金に充当するものと位置付けています。

（金）

- ・急激な市場変動への備えとして金関連資産にも投資します。
- ・金は、希少性の高さや品質の不変性などから、長期的な価値保全が可能になると考えます。急激な市場変動時には、金関連資産への投資により大きな損失を回避することが期待できます。

■ ファンドの目的・特色

ファンドの目的

- 割安と判断される世界の株式等に投資し、信託財産の成長をめざします。

ファンドの特色

1. 割安と判断される世界の株式等に投資します。
2. 当ファンドは、投資者と販売会社が締結する投資一任契約に基づいて、資産を管理する口座の資金を運用するためのファンドです。
 - ◆ 当ファンドの購入の申込みを行なう投資者は、販売会社と投資一任契約の資産を管理する口座に関する契約および投資一任契約を締結する必要があります。
3. 当ファンドは、複数の投資信託証券に投資する「ファンド・オブ・ファンズ」です。
※くわしくは「投資信託説明書（交付目論見書）」の「ファンドの目的・特色」をご覧ください。

■ 投資リスク

- 当ファンドは、値動きのある有価証券等に投資しますので、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なく、これを割込むことがあります。信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。基準価額の変動要因は、以下のとおりです。

「価格変動リスク・信用リスク（株価の変動・金価格の変動）」、「為替変動リスク」、「カントリー・リスク」、「その他（解約申込みに伴うリスク等）」

※新興国には先進国とは異なる新興国市場のリスクなどがあります。

※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。

※くわしくは「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。

Ⅰ ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用		
	料率等	費用の内容
購入時手数料	販売会社が別に定める率 ※徴収している販売会社は ありません。	—
信託財産留保額	ありません。	—
投資者が信託財産で間接的に負担する費用		
	料率等	費用の内容
運用管理費用 (信託報酬)	年率 0.803% (税抜 0.73%)	運用管理費用の総額は、日々の信託財産の純資産総額に対し て左記の率を乗じて得た額とします。
投資対象とする 投資信託証券	年率 0.80% (注 1)	投資対象ファンドにおける運用管理費用等です。
実質的に負担する 運用管理費用	年率 1.603% (税込) 程度 (注 1)	ただし、投資対象ファンドの運用管理費用等に下限金額が設定されているため純資産総額に よって、実質的な運用管理費用が年率 1.603% (税込) 程度を上回ることがあります。
その他の費用・ 手数料	(注 2)	監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オ プション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の 費用等を信託財産でご負担いただきます。

(注 1) 投資対象とする投資信託証券において、別途管理事務代行会社・資産保管会社にかかる費用があります。当該費用については、残高等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

(注 2) 「その他の費用・手数料」については、運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

※手数料等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、表示することができません。

※運用管理費用の信託財産からの支払いは、毎計算期間の最初の6か月終了日(休業日の場合翌営業日)および毎計算期末または信託終了時に行なわれます。

※くわしくは「投資信託説明書(交付目論見書)」の「手続・手数料等」をご覧ください。

大和証券

Daiwa Securities

〈販売会社〉

商号等 大和証券株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第108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
一般社団法人日本STO協会

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

〈委託会社〉

商号等 大和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352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
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和アセットマネジメント株式会社が作成したものです。
- 当ファンドのお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認くださいのうえ、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は大きく変動します。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。信託財産に生じた利益および損失はすべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。
- 投資信託は預金や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。証券会社以外でご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。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。また、税金、手数料等を考慮しておりませんので、投資者の皆さまの実質的な投資成果を示すものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。記載する投資判断は現時点のものであり、将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。
- 当資料中で個別企業名が記載されている場合、あくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。
- 分配金は収益分配方針に基づいて委託会社が決定します。あらかじめ一定の額の分配をお約束するものではありません。分配金が支払われない場合もあります。