

オール・マーケット・インカム戦略 愛称：未来ノート

2020年1～9月の運用状況と今後の見通し

2020年11月25日

お伝えしたいポイント

- ・ ロックダウン（都市封鎖）の緩和に伴い、株式市場やハイ・イールド債券市場は反発
- ・ 9月は、欧米で新型コロナウイルスの感染が再拡大したことや米国大統領選挙を控え、不安定な相場展開
- ・ 短期の市場動向に一喜一憂せず、長期保有することが安定的なリターンにつながる

設定来のパフォーマンス

(2018年11月13日～2020年9月30日)



期間別騰落率

(基準日：2020年9月30日)

期間	ファンド
1カ月間	-1.5%
3カ月間	+4.4%
6カ月間	+13.0%
1年間	-7.7%
設定来	-2.6%

※期間別騰落率の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の月末までとし、当該ファンドの分配金再投資基準価額を用いた騰落率を表しています。※実際のファンドでは、課税条件によって投資者ごとの騰落率は異なります。また、換金時の費用・税金等は考慮していません。

2020年1月～9月のパフォーマンス

(2019年12月末～2020年9月末)



※オール・マーケット・インカム戦略（資産成長重視コース）（愛称：未来ノート）のパフォーマンスは分配金再投資基準価額を使用。※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。

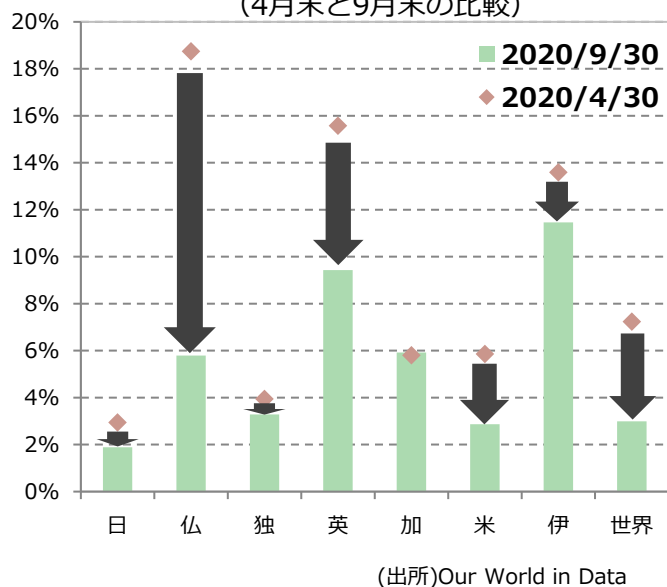
市場環境

2020年2月下旬以降、新型コロナウイルスの感染拡大に対する懸念からマーケットは大きく下落しました。特に、新型コロナウイルスによるロックダウン（都市封鎖）の影響が大きいとみられたグローバル・リートや、インカム資産である高配当株やハイ・イールド債券が大きく下落しました。一方、市場の混乱を抑えるための各国中央銀行の政策金利引き下げにより、グローバル国債は上昇しました。

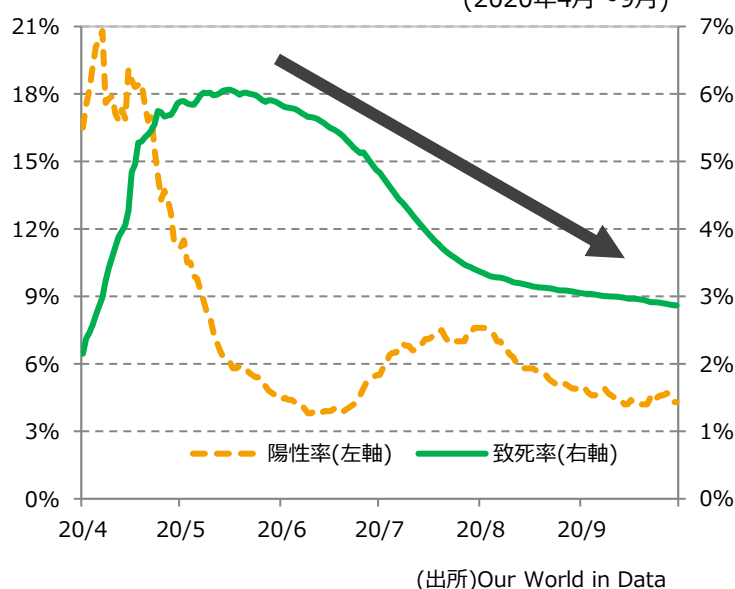
4月以降は、感染者数が多い一部の国で、感染拡大ペースが減速したことや各国が迅速に金融・財政政策を打ち出したことから、市場は徐々に落ち着きを取り戻しました。各国で経済活動が再開し始めたことや、新型コロナウイルスのワクチン開発期待などが下支えとなり、8月まではリスク資産中心に堅調に推移しました。

9月は、欧米で新型コロナウイルスの感染が再拡大したことや、米国の追加景気対策の議論が難航したことなどから、景気回復に対して懐疑的な見方が広まり、不安定な相場展開となりました。また、米国大統領選挙を11月に控えていることもあり、リスク回避的な動きが台頭しました。しかしながら、各国で医療キャパシティが強化されていることや新型コロナウイルスへの対処ノウハウが積みあがってきたことから、以前ほど感染拡大が不安視されなくなり、相場の下落幅は限定的となりました。

新型コロナウイルスの主要国と世界の致死率
(4月末と9月末の比較)



米国の新型コロナウイルスの陽性率と致死率
(2020年4月～9月)



運用状況（2020年1～9月）

1～3月には、新型コロナウイルスの感染拡大の影響により多くの資産が同時に下落したことで、分散効果が機能せず、当ファンドは下落しました。この間、株式先物を用いて株式比率を引き下げましたが、市場の下落ペースが速く、下落幅を十分に抑えることができませんでした。

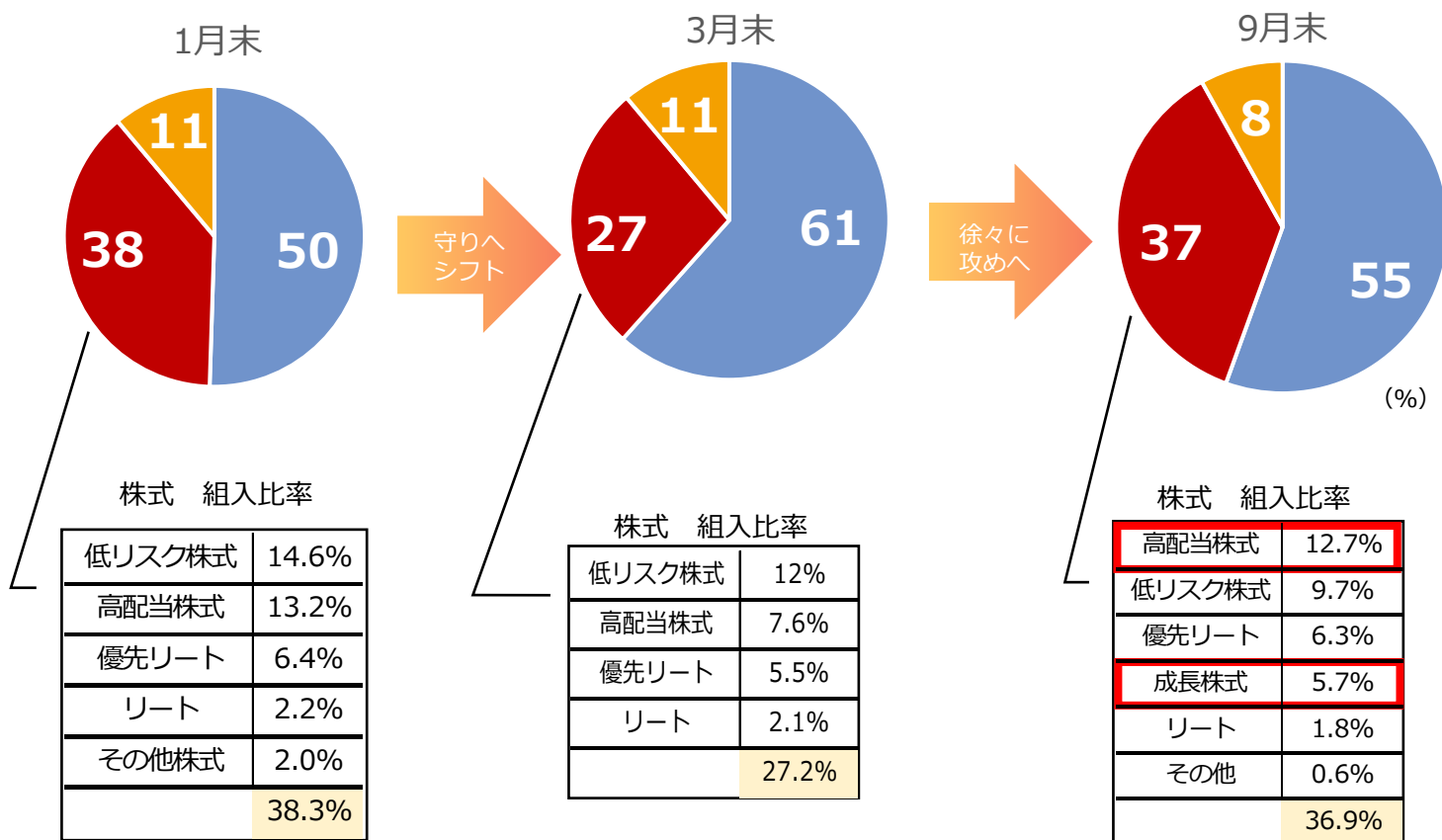
4～8月には、各国政府や中央銀行の迅速な金融・財政政策、そして新型コロナウイルス関連のデータに改善の兆しが表れ始めたことから、新たに成長株を組み入れて株式比率を高めました。

9月には、欧米で新型コロナウイルスの感染が再拡大したことや11月に米国大統領選挙を控えていることなどから、リスク水準を若干下げ、標準的なリスク水準の運用としました。また、株式の中でも出遅れていた高配当株の比率を高めました。

株式・債券組入比率の変遷（2020年1月末～9月末）

資産配分比率を比較的大きく変更しました。2020年1月末時点では株式比率を38%としていましたが、3月の株式市場の急落時に、株式比率を引き下げ、3月末時点で株式比率を27%としました。8月末にかけては、株式市場のボラティリティ（価格の変動性）が落ち着くにつれ、成長株を組み入れるなど株式比率を徐々に高めました。9月は株式比率に大きな変化はなかったものの、前述の通り、高配当株の比率を引き上げました。

■ 債券 ■ 株式 ■ 非伝統的資産



※株式組入比率には優先リートとリートを含みます。
 ※四捨五入の関係で合計が100とならない場合があります。
 ※非伝統的資産はオプション戦略等です。

今後の見通し：

株式運用部分については、市場と比べ成長株に極端な割高感は見られず、出遅れ株について見直しが期待される

欧米で新型コロナウイルスの感染が再拡大していることもあり、経済への影響は今後も続くともています。その一方で、主要国が過去最大級の財政政策や金融政策を矢継ぎ早に繰り出していることや、ワクチン開発が進行していることがリスク資産に追い風になると考えています。

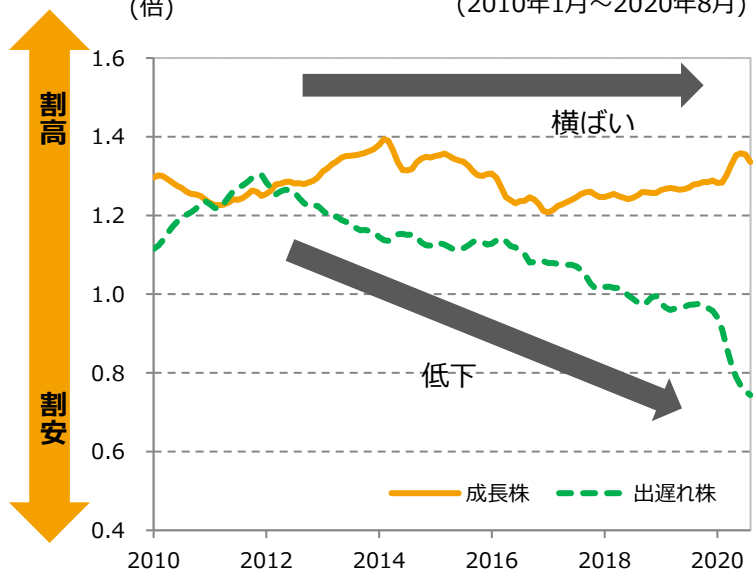
コロナショック以降も堅調に推移している成長株は引き続き上昇余地があると考えています。市場平均と比べた成長株と出遅れ株のバリュエーションを見ると市場と比べて成長株は割高ゾーン（1倍超が割高）にありますが、右肩上がりで株価が上昇してきた中、当該バリュエーションは横ばいであり、極端な割高感は見られません。また、高配当株などの出遅れ株については、割安となっており、今後出遅れの解消があると考えています（図1）。

出遅れ株について、すでに足元変化の兆しが見え始めています（図2）。ロックダウンの悪影響が大きい企業の業績見通しは過度な悪化を織り込みつつあり、経済活動の正常化に伴って出遅れが解消していくと考えています。

図1

市場平均と比べた成長株と出遅れ株の
バリュエーション

(倍) (2010年1月～2020年8月)

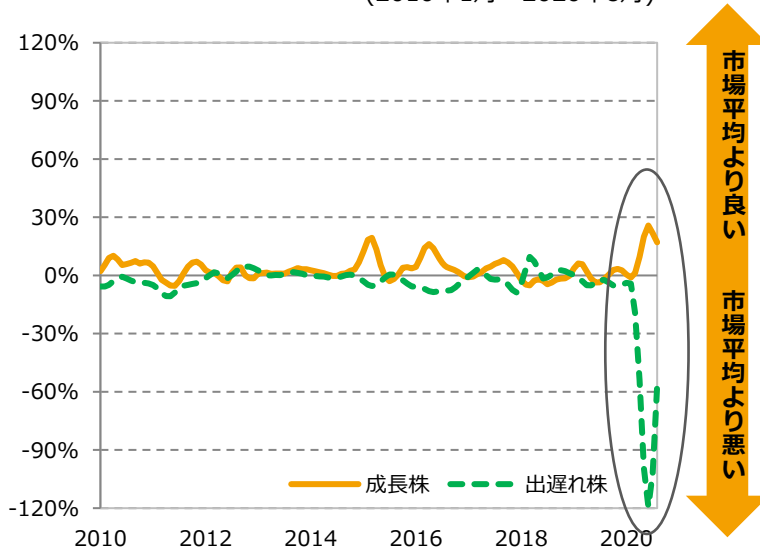


(出所)アライアンス・バーンスタイン

図2

市場平均と比べた成長株と出遅れ株の
業績見通し修正動向

(2010年1月～2020年8月)



(出所)アライアンス・バーンスタイン

※1 市場平均はアライアンス・バーンスタインが定義する時価総額上位1,500銘柄の米国上場株式で構成される銘柄群です。

※2 成長株と出遅れ株の定義は、時価総額上位1,500銘柄の米国上場株式で構成される銘柄群に対するGICS産業分類毎の6カ月間のリターン差に基づいて、上位20業種を成長株、同銘柄群に対するリターンがマイナス10%を下回る業種を出遅れ株と定義しています。

※3 図1は成長株と出遅れ株の3カ月平均株価売上高倍率を時価総額上位1,500銘柄の米国上場株式銘柄群の同値で除したものです。

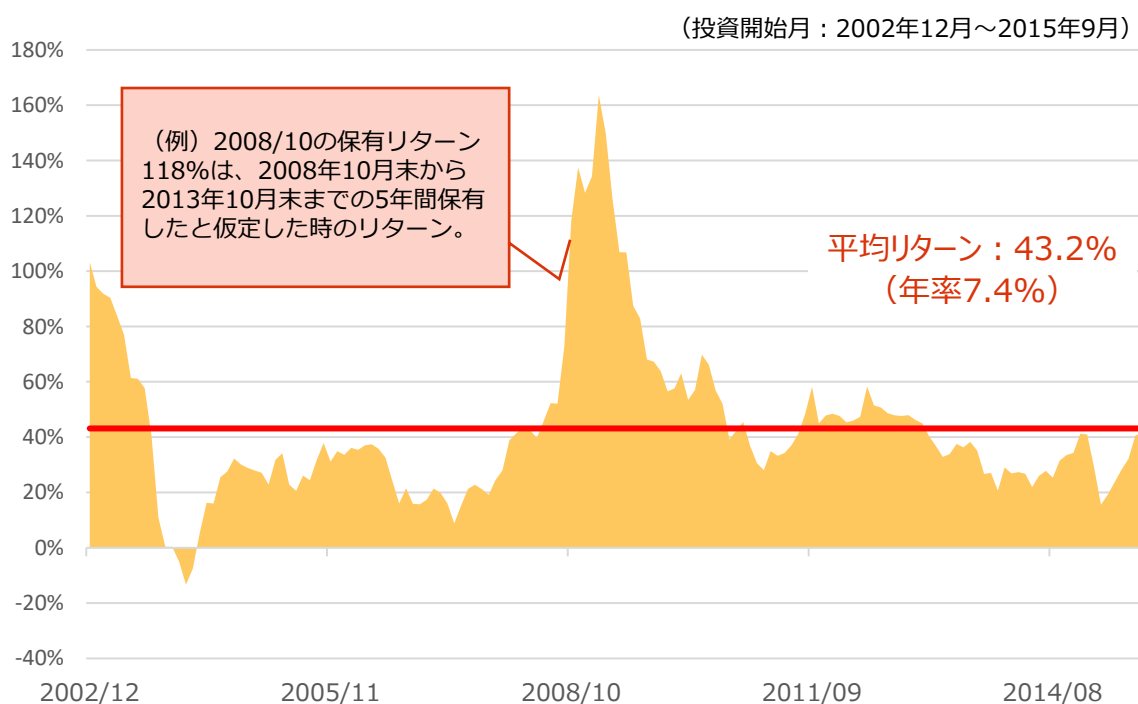
※4 図2は成長株と出遅れ株の3カ月平均業績修正推移から時価総額上位1,500銘柄の米国上場株式銘柄群の同値を引いたものです。

安定的なリターンを得るには短期の市場動向に一喜一憂せず、 インカム性資産を長期で保有することが大切

当ファンド（未来ノート）は、人生100年時代をサポートするために設計された商品です。したがって、中長期の保有期間を想定して運用を行っています。ここでは中長期の期間として5年を想定し、インカム性資産であるグローバルハイ・イールド債券とグローバル高配当株のバランス型運用を5年間保有した場合のリターンを求めたところ、2002年12月以降、平均リターンは43.2%（年率7.4%）となりました。また過去において5年間保有した場合、98%の割合でプラスのリターンとなりました。

新型コロナウイルスの感染が再拡大している一方、ワクチン開発が進んでいるとの報道もあり、短期的には市場の変動が大きくなる場面も想定されますが、短期の市場動向に一喜一憂せずにインカム性資産を長期保有することで、安定的なリターンが期待できると考えています。

■ グローバルハイ・イールド債券50%とグローバル高配当株式50%を5年間保有した場合のリターン



※上記は2002年12月から毎月「ICE BofAグローバルハイ・イールド指数」と「MSCIワールド高配当株指数」に対し均等に配分し、月次リバランスを行いながら、5年間投資したと仮定した場合のリターンのグラフです。（米ドルベース）※上記シミュレーションはあくまでも試算であり、実際のパフォーマンスではありません。また、当ファンドのポートフォリオとは異なります。

※将来の成果および元本の安全性を示唆・保証するものではありません。※上記はシミュレーションであり、当ファンドはグローバルハイ・イールド債券およびグローバル高配当株式に限定して投資するわけではありません。

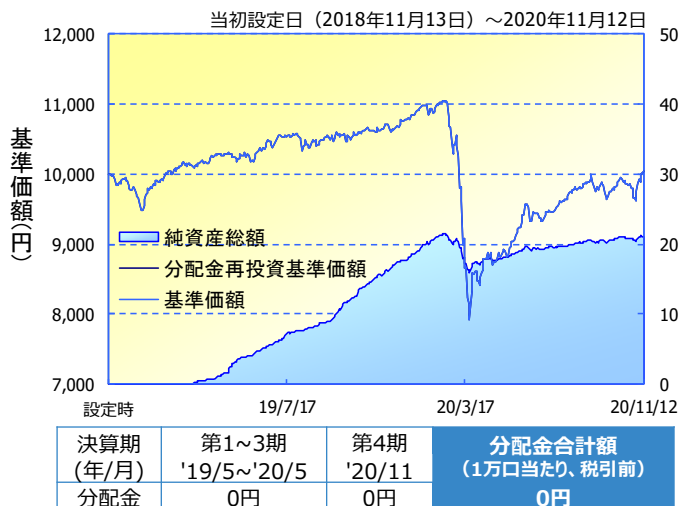
※記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。

（出所）ブルームバーグ

基準価額・純資産の推移 (2020年11月12日現在)

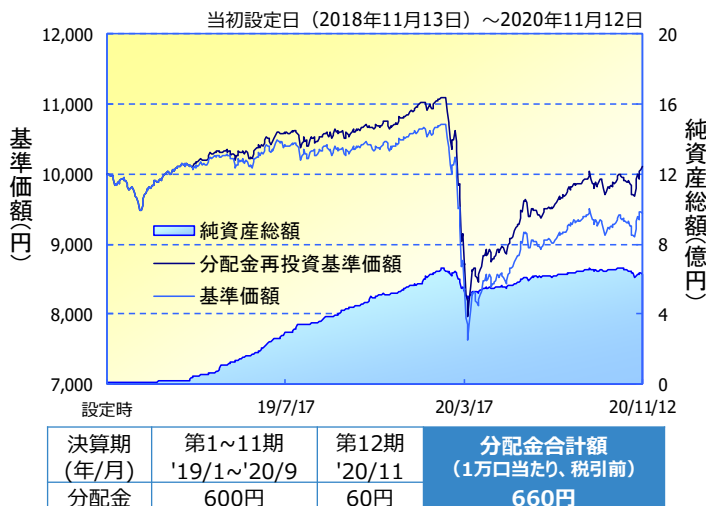
資産成長重視コース

基準価額	10,043 円
純資産総額	21億円



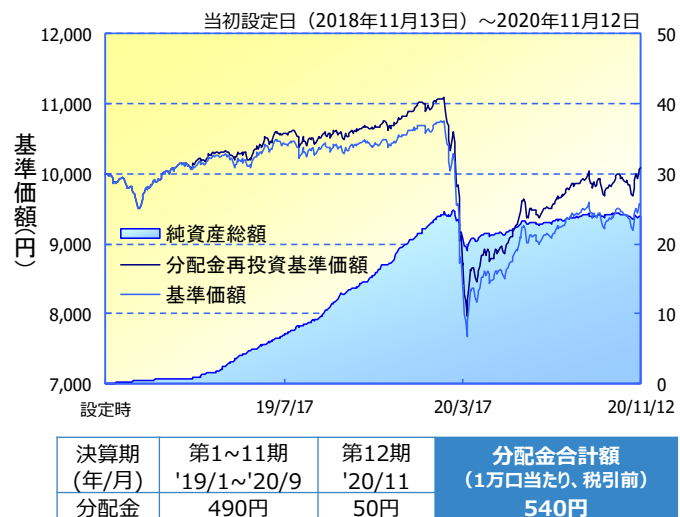
奇数月定額分配コース

基準価額	9,438 円
純資産総額	630百万円



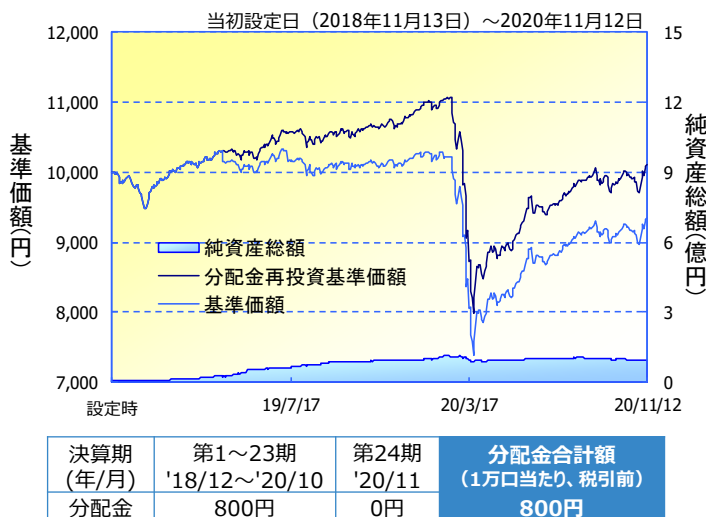
奇数月定率分配コース

基準価額	9,553 円
純資産総額	23億円



予想分配金提示型コース

基準価額	9,353 円
純資産総額	97百万円



※「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。
 ※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。

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

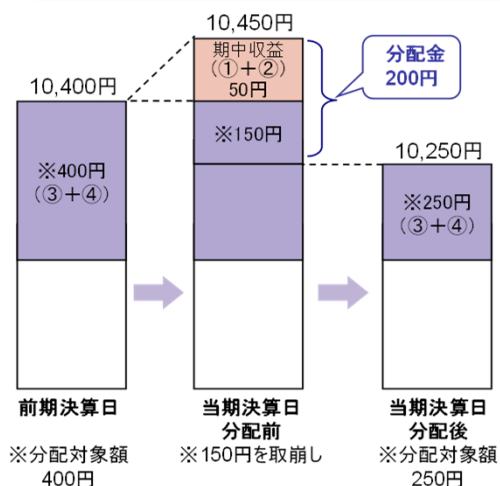
投資信託の純資産

分配金

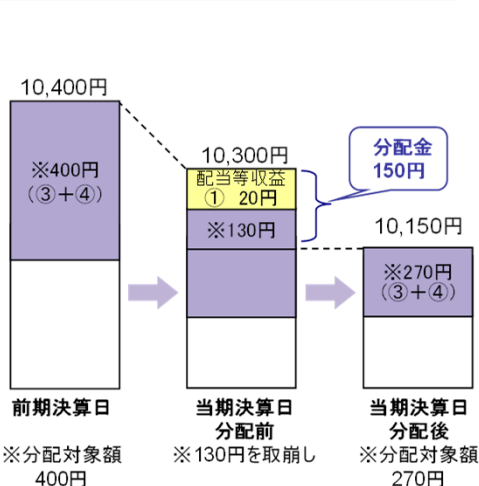
- ◆ 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

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



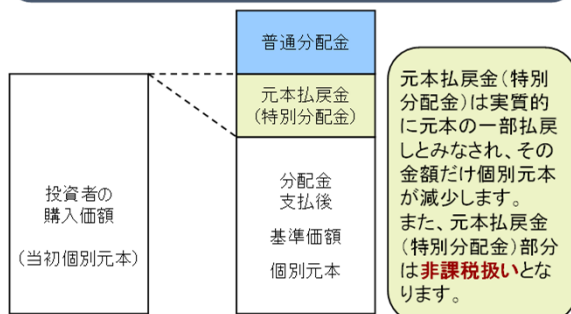
前期決算日から基準価額が下落した場合



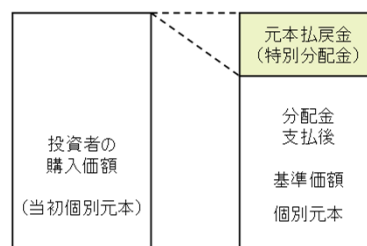
(注) 分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

- ◆ 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



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 : 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(特別分配金)額だけ減少します。

※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。

Ⅰ ファンドの目的・特色

ファンドの目的

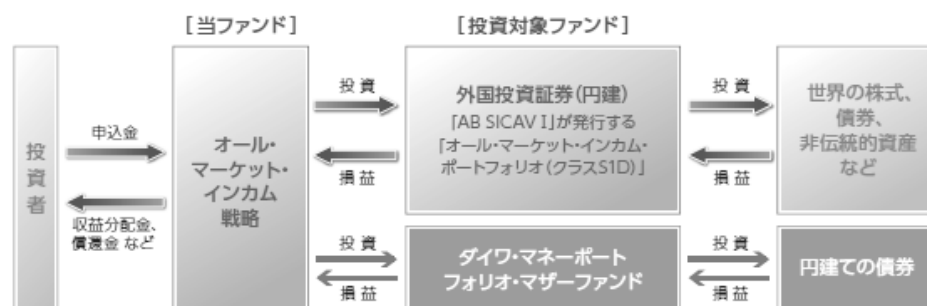
- 世界のさまざまな資産に投資することにより、信託財産の着実な成長と安定した収益の確保をめざします。

ファンドの特色

- 世界の株式、債券および非伝統的資産など、さまざまな資産に投資し、安定した高いインカム収入および長期的な資産成長を追求します。
 - ◆世界のさまざまな資産に投資します。
 - ◆市場の状況に応じてポートフォリオを機動的に調整します。
 - ◆米ドル売り／円買いの為替取引を行なうことにより、円に対する米ドルの為替変動リスクの低減をめざします。
 ※ただし、為替変動リスクを完全に排除できるものではありません。
 ※米ドル売り／円買いの為替ヘッジを行なう際、日本円の金利が米ドルの金利より低いときには、金利差相当分がコストとなり、需給要因等によっては、さらにコストが拡大することもあります。
 ※投資対象ファンドに米ドル建て以外の資産が含まれていることに起因するリスクがあります。くわしくは「投資リスク」をご参照下さい。
- 米ドル短期金利十年 5%程度（米ドルベース、諸費用控除前）を長期的な目標リターンとして運用を行ないます。
- 運用は、アライアンス・パースタインが行ないます。
- 分配方針の異なる4つのコースがあります。
 - 資産成長重視コース
 - 毎年5月12日および11月12日（休業日の場合翌営業日）に決算を行ない、収益分配方針に基づいて収益の分配を行ないます。
 - 奇数月定額分配コース
 - 毎年奇数月の各12日（休業日の場合翌営業日）に決算を行ない、収益分配方針に基づいて収益の分配を行ないます。
 - 奇数月定率分配コース
 - 毎年奇数月の各12日（休業日の場合翌営業日）に決算を行ない、収益分配方針に基づいて収益の分配を行ないます。
 - 予想分配金提示型コース
 - 毎月12日（休業日の場合翌営業日）に決算を行ない、収益分配方針に基づいて収益の分配を行ないます。

販売会社によっては4つのコースのうち、一部のコースのみのお取扱いとなる場合があります。くわしくは販売会社にお問合わせ下さい。

- 当ファンドは、以下の2本の投資信託証券に投資する「ファンド・オブ・ファンズ」です。
外国投資証券を通じて、世界の株式、債券や非伝統的資産など、さまざまな資産に投資します。



- ◆ 各ファンドの略称としてそれぞれ次を用いることがあります。
- オール・マーケット・インカム戦略（資産成長重視コース）：資産成長重視コース
- オール・マーケット・インカム戦略（奇数月定額分配コース）：奇数月定額分配コース
- オール・マーケット・インカム戦略（奇数月定率分配コース）：奇数月定率分配コース
- オール・マーケット・インカム戦略（予想分配金提示型コース）：予想分配金提示型コース
- ◆ 上記の総称を「オール・マーケット・インカム戦略」とします。

※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。基準価額の主な変動要因は、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、公社債の価格変動、その他の価格変動）」、「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。

※当ファンドは、米ドル売り／円買いの為替取引によって為替変動リスクの低減をめざしますが、投資対象ファンドは運用者の判断によって米ドル以外の通貨（円を含みます）を組入れることもあります。このため、当該米ドル以外の通貨が米ドルに対して下落した場合、基準価額が下落する要因となります。なお、米ドル売り／円買いの為替ヘッジを行なう際、日本円の金利が米ドルの金利より低いときには、金利差相当分がコストとなり、需給要因等によっては、さらにコストが拡大することもあります。

※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。

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 〈上限〉3.3%（税抜3.0%） 販売会社によっては、スイッチング（乗換え）のお取り扱いを行っている場合があります。スイッチングによる購入時の申込手数料については、販売会社にお問合わせください。	購入時の商品説明または商品情報の提供、投資情報の提供、取引執行等の対価です。
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0.9075% （税抜0.825%）	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	最大年率0.85%程度	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	最大年率1.7575%（税込）程度	
その他の費用・手数料	（注）	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）「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。

※購入時手数料について、くわしくは販売会社にお問合わせください。

※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。

※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。

設定・運用：

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

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

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。

オール・マーケット・インカム戦略（資産成長重視コース）（愛称：未来ノート） 取扱い販売会社

販売会社名（業態別、50音順） （金融商品取引業者名）		登録番号	加入協会			
			日本証券業協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	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
青木信用金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第199号				
朝日信用金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第143号	○			
株式会社大分銀行	登録金融機関	九州財務局長(登金)第1号	○			
呉信用金庫	登録金融機関	中国財務局長(登金)第25号				
株式会社常陽銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第45号	○	○		
静清信用金庫	登録金融機関	東海財務局長(登金)第43号	○			
瀬戸信用金庫	登録金融機関	東海財務局長(登金)第46号	○			
株式会社鳥取銀行	登録金融機関	中国財務局長(登金)第3号	○			
浜松磐田信用金庫	登録金融機関	東海財務局長(登金)第61号				
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	○	○	○	○
浜銀TT証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第1977号	○			

オール・マーケット・インカム戦略（奇数月定額分配コース）（愛称：未来ノート） 取扱い販売会社

販売会社名（業態別、50音順） （金融商品取引業者名）		登録番号	加入協会			
			日本証券業協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	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
青木信用金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第199号				
株式会社足利銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第43号	○	○		
呉信用金庫	登録金融機関	中国財務局長(登金)第25号				
株式会社高知銀行	登録金融機関	四国財務局長(登金)第8号	○			
株式会社佐賀銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第1号	○	○		
株式会社佐賀共栄銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第10号	○			
株式会社常陽銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第45号	○	○		
静清信用金庫	登録金融機関	東海財務局長(登金)第43号	○			
株式会社大東銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第17号	○			
株式会社富山銀行	登録金融機関	北陸財務局長(登金)第1号	○			
株式会社福島銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第18号	○			
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	○	○	○	○
浜銀TT証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第1977号	○			

上記の販売会社については今後変更となる場合があります。また、新規のご購入の取り扱いを行っていない場合がありますので、各販売会社にご確認ください。

オール・マーケット・インカム戦略（奇数月定率分配コース）（愛称：未来ノート） 取扱い販売会社

販売会社名（業態別、50音順） （金融商品取引業者名）		登録番号	加入協会			
			日本証券業協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	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
青木信用金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第199号				
朝日信用金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第143号	○			
株式会社足利銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第43号	○	○		
株式会社愛媛銀行	登録金融機関	四国財務局長(登金)第6号	○			
株式会社大分銀行	登録金融機関	九州財務局長(登金)第1号	○			
北伊勢上野信用金庫	登録金融機関	東海財務局長(登金)第34号				
呉信用金庫	登録金融機関	中国財務局長(登金)第25号				
株式会社高知銀行	登録金融機関	四国財務局長(登金)第8号	○			
株式会社佐賀銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第1号	○	○		
株式会社佐賀共栄銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第10号	○			
株式会社常陽銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第45号	○	○		
静清信用金庫	登録金融機関	東海財務局長(登金)第43号	○			
瀬戸信用金庫	登録金融機関	東海財務局長(登金)第46号	○			
株式会社大東銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第17号	○			
株式会社鳥取銀行	登録金融機関	中国財務局長(登金)第3号	○			
株式会社富山銀行	登録金融機関	北陸財務局長(登金)第1号	○			
浜松磐田信用金庫	登録金融機関	東海財務局長(登金)第61号				
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	○	○	○	○
浜銀TT証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第1977号	○			

オール・マーケット・インカム戦略（予想分配金提示型コース）（愛称：未来ノート） 取扱い販売会社

販売会社名（業態別、50音順） （金融商品取引業者名）		登録番号	加入協会			
			日本証券業協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	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
青木信用金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第199号				
呉信用金庫	登録金融機関	中国財務局長(登金)第25号				
株式会社常陽銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第45号	○	○		
静清信用金庫	登録金融機関	東海財務局長(登金)第43号	○			
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	○	○	○	○
浜銀TT証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第1977号	○			

上記の販売会社については今後変更となる場合があります。また、新規のご購入の取り扱いを行っていない場合がありますので、各販売会社にご確認ください。