

運用方針と足元の相場環境について

2022年2月17日

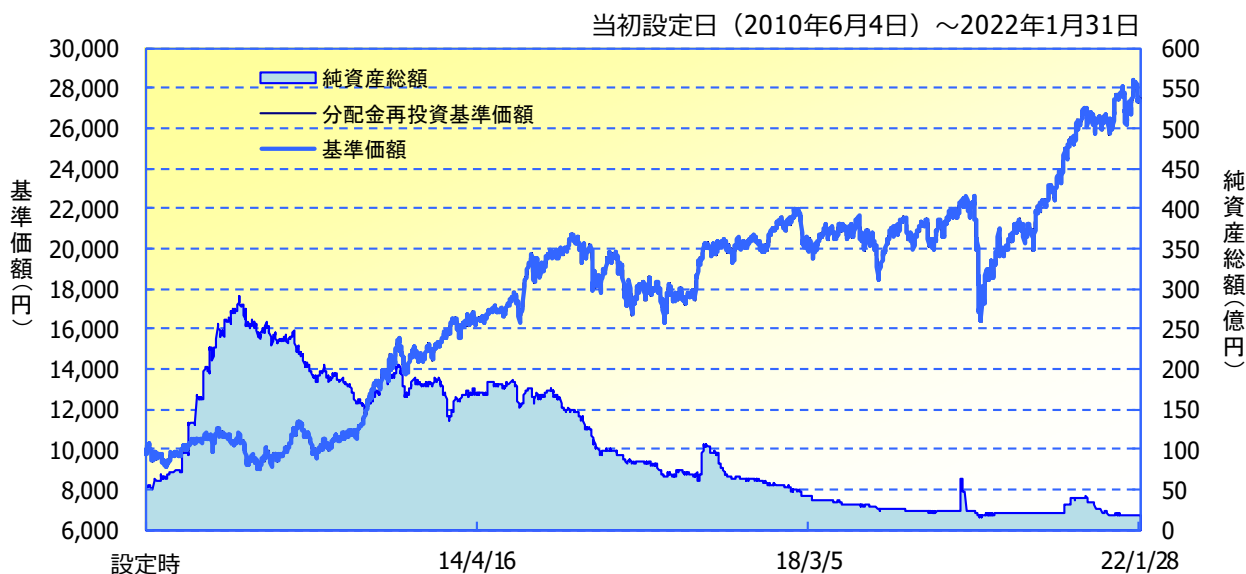
※当資料は、ファースト・イーグル・インベストメント・マネージメントが提供するコメント等を基に大和アセットマネジメントが作成したものです。

※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。

- 市場環境の不透明感に惑わされず、運用方針を維持することで収益を追求する方針
- 先進国株式市場は2021年後半にかけて堅調に推移
- 2022年は、地政学リスク、インフレ動向、金融政策の運営方針が市場の変動要因となる可能性も

■ 基準価額・純資産の推移（2022年1月31日現在）

基準価額	27,482 円
純資産総額	16億円



※「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。

■ マスターファンドの運用方針

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。先進国株式市場は、コロナ禍以降上昇基調を維持してきましたが、2022年以降は不安定な値動きとなっています。今後は、地政学リスクの高まり、主要国における金融政策の運営方針、インフレ圧力や金利上昇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、何かのきっかけで株式市場が変動する局面があれば、本源的価値に対して十分に割安な水準で優良企業に投資する機会として活用していきます。

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著しく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。
- ・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。
- ・本源的価値の算出では、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を重視します。
- ・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。

Ⅰ 当期（2021年7月29日～2022年1月28日）の投資環境

※米ドル円為替相場については、2021年7月30日～2022年1月31日を対象期間としております。

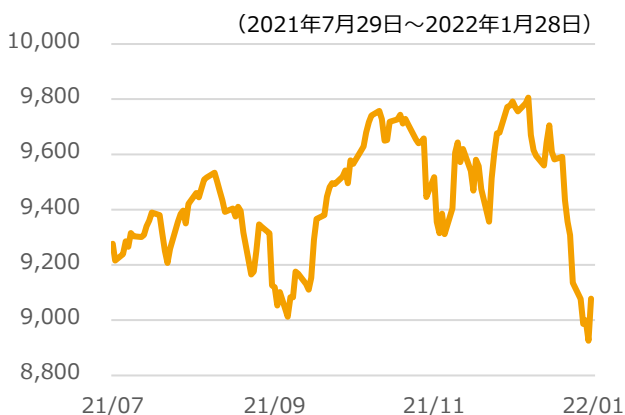
先進国株式市場は下落、金価格は下落、米ドル円相場は円安米ドル高

先進国株式市場は、当期首から2021年9月末にかけて、堅調な企業業績が株価の支援材料となった一方で、中国不動産大手の経営不安、米国の債務上限問題や金利上昇に対する警戒感が強まったことで、下落しました。12月末にかけては、新型コロナウイルスの変異株（オミクロン株）に左右される場面もみられましたが、堅調な企業業績や米国の債務上限の一時引き上げなどが好感され、上昇しました。当期末にかけては、FOMC（米国連邦公開市場委員会）議事録を受けてタカ派的な金融政策に対する懸念が広まったことや、ウクライナ情勢の緊迫化が嫌気され、反落しました。

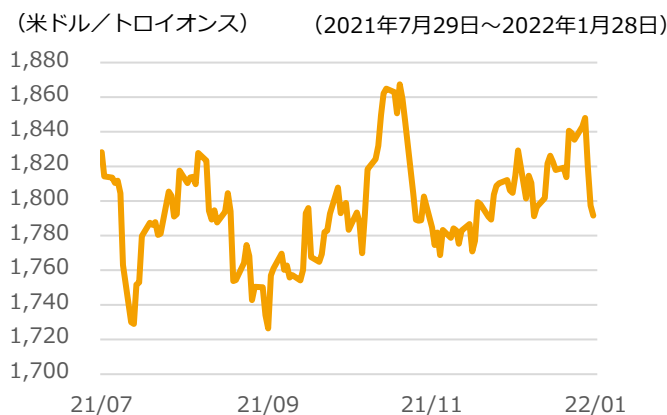
金価格は、当期首から2021年9月末にかけて、米国金利の上昇が意識される中、下落しました。その後、米国内におけるインフレ加速見通しを受けて上昇する場面もみられましたが、米金融当局のタカ派的な金融政策に対する警戒感から当期末にかけて上昇幅を失いました。

米ドル円相場は、当期首から2021年10月末にかけて、日米金融政策の方向性の違いが意識されたことで、円安米ドル高が進行しました。当期末にかけては、オミクロン株の重症化率が低いとの見方から投資家心理が改善したことや、米国の利上げ観測の高まりを背景に米ドル円は上昇しました。

Ⅰ 先進国株



Ⅰ 金



Ⅰ 米ドル円



※先進国株はMSCIワールド（配当込み）米ドルベース。
 ※MSCI株価指数は、MSCI Inc.が開発した株価指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。またMSCI Inc.は、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

(出所) ブルームバーグ

2021年7月30日～2022年1月31日の運用状況

当ファンドの基準価額は上昇

対象期間の基準価額は3.9%の上昇となりました。マスターファンドは1.0%下落（米ドルベース）したものの、米ドル円相場が円安米ドル高となったことがプラスに寄与しました。

マスターファンドは、資産別では金資産の下落がマイナス寄与しましたが、株式の上昇がプラスに寄与しました。銘柄別ではエクソンモービル、CHロビンソン・ワールドワイド、フィリップ・モリス・インターナショナルなどが主にプラスに寄与しました。一方、コムキャスト、アリババ・グループ・ホールディング、ダノンなどが主にマイナスに寄与しました。

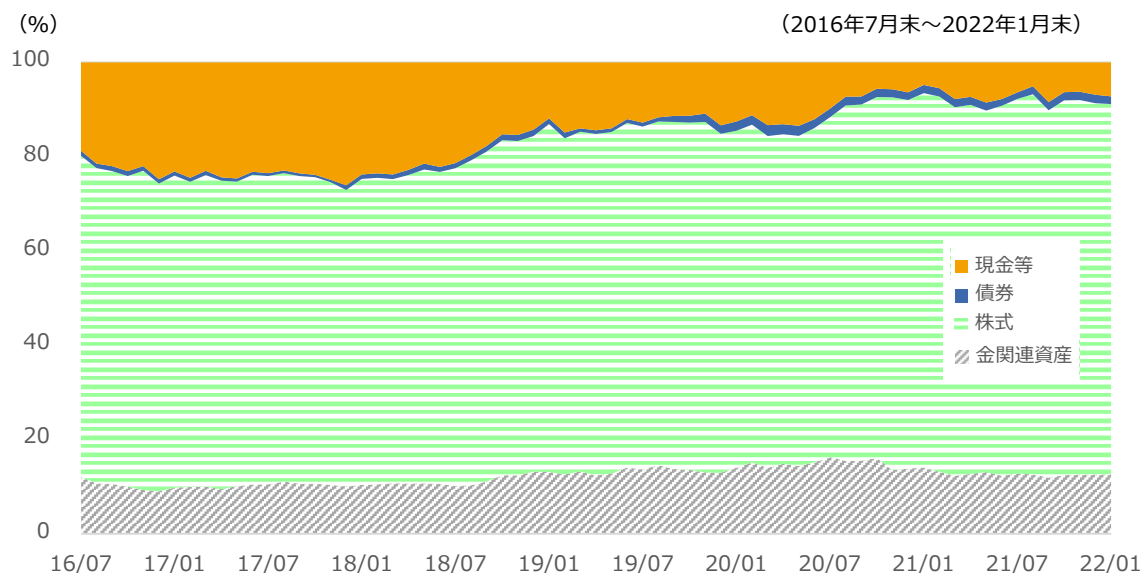
また、先進国株式市場との比較では、株式市場が下落する中、株式の銘柄選択効果がプラス寄与したことなどにより、マスターファンドは先進国株式市場を上回りました。

※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、2022年1月28日までの分析（米ドルベース）に基づいています。

※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。

ファンド設定来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。

組入銘柄のご紹介

①フィリップ・モリス・インターナショナル

- リスク所在国：アメリカ
- 業種：生活必需品
- 時価総額：約18兆円（2022年1月31日時点）
- 組入比率：1.8%（2022年1月28日時点）

銘柄概要

タバコの製造・販売を行う米国のタバコメーカーです。同社は、企業規模を背景に世界のタバコ市場で多くのシェアを獲得しているほか、ブランド力の高さから世界各国のファンを惹きつけており、顧客維持率の高さに注目しています。

また、中長期的な視点を持つ同社経営陣の実行力の高さも評価しています。タバコ市場で健康リスクを抑えた商品への需要が高まる中、トレンドを捉えた商品戦略を実行したことなど、同社経営陣の下で更なる企業価値の向上を期待しています。

②フィナンシエール・リシュモン

- リスク所在国：スイス
- 業種：一般消費財・サービス
- 時価総額：約9.5兆円（2022年1月31日時点）
- 組入比率：1.6%（2022年1月28日時点）

銘柄概要

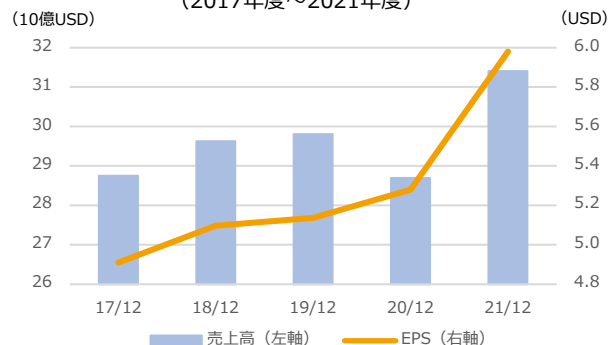
スイスの高級ブランド品メーカーで、傘下にはカルティエをはじめとした有名ブランドを有しています。世界的なブランド力に裏打ちされた高い参入障壁を有している同社は、富裕層や中間層の拡大に伴う購買力の拡大から恩恵を受けると期待しています。

また、コロナ禍で実店舗への来客者数の減少に対応するため、事業ノウハウや企業規模を活用することで、電子商取引分野の強化を図っています。

過去5年間の同社の株価推移
(2017年1月31日～2022年1月31日)



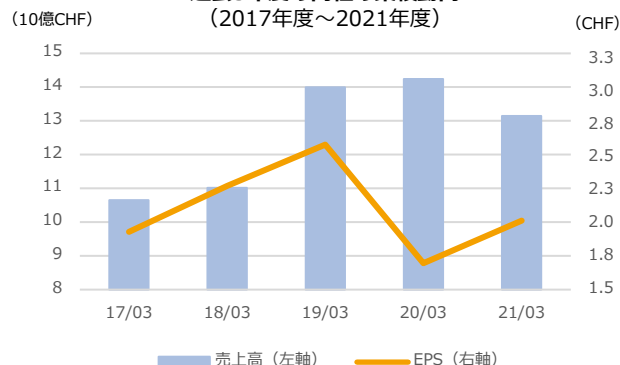
過去5年度の同社の業績動向
(2017年度～2021年度)



過去5年間の同社の株価推移
(2017年1月31日～2022年1月31日)



過去5年度の同社の業績動向
(2017年度～2021年度)



(出所) ブルームバーグとファースト・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。

組入銘柄のご紹介（続き）

③ファナック

- リスク所在国：日本
- 業種：資本財・サービス
- 時価総額：約4.5兆円（2022年1月31日時点）
- 組入比率：1.0%（2022年1月28日時点）

銘柄概要

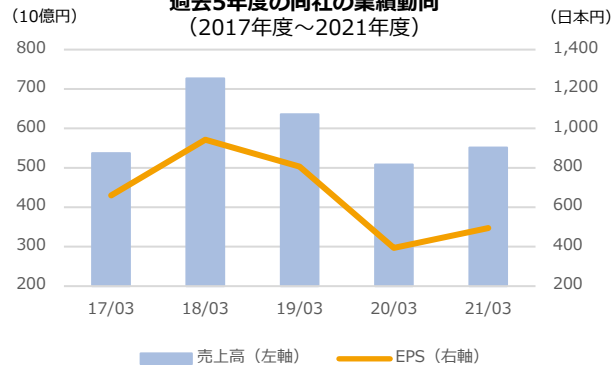
日本の工場自動化機器メーカーです。数値制御装置で世界有数のシェアを有している点や、フリーキャッシュフローの創出力を評価しています。

工場自動化機器分野において、他社にはないノウハウを有しており、高い競争優位性を有していると考えます。

過去5年間の同社の株価推移
(2017年1月31日～2022年1月31日)



過去5年度の同社の業績動向
(2017年度～2021年度)



④ディア

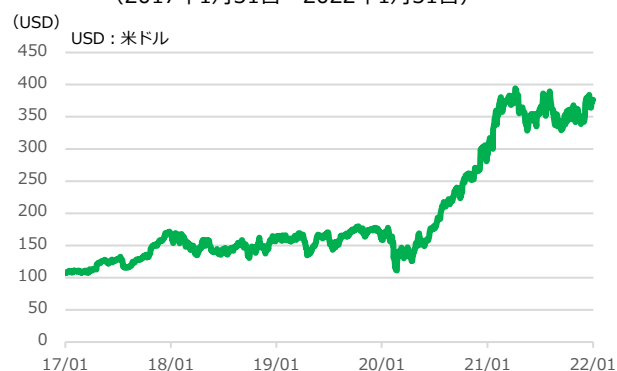
- リスク所在国：アメリカ
- 業種：資本財・サービス
- 時価総額：約13.4兆円（2022年1月31日時点）
- 組入比率：0.7%（2022年1月28日時点）

銘柄概要

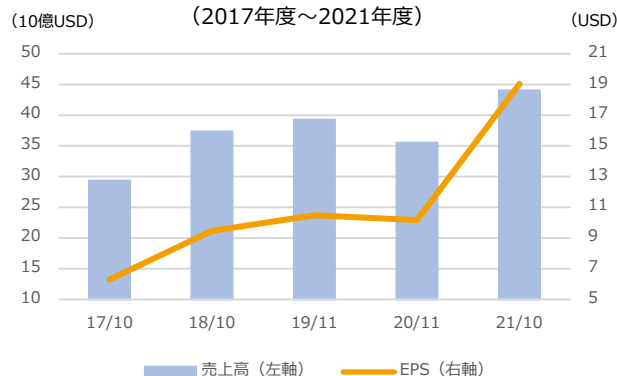
世界的なブランド認知度、健全なバランスシート、高い経営力を有する世界最大の米系農業用機械メーカーです。世界的な人口増加から食糧需要が増加する中、同社の効率性の高い農業用機械に注目が集まっています。

企業規模を活かして各地域における代理店を通じて世界的な販売網を有している点も、同社の強みと考えています。

過去5年間の同社の株価推移
(2017年1月31日～2022年1月31日)



過去5年度の同社の業績動向
(2017年度～2021年度)



（出所）ブルームバーグとファースト・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。

Ⅰ 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。

Ⅰ 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・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) 程度を上回る場合があります。	
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。

※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。

販売会社:

大和証券

Daiwa Securities

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

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。