



ニッセイ欧州株式厳選ファンド

フルインベストメントコース / リスクコントロールコース

運用担当者が語る、設定来の運用状況と今後の見通し



2014年10月16日

ニッセイアセットマネジメント株式会社

当ファンドの設定・運用開始から約3ヵ月が経過しようとしています。

当レポートでは、2014年7月から足元までの欧州株式市場の動向とファンドの運用状況を振り返るとともに、今後の見通しと運用方針についてお伝えしてまいります。

設定来の運用状況について

2014年7月17日の当ファンドの設定・運用開始以来、世界中で様々な政治的、社会的な出来事が起こりました。7月には米国がロシアに対し追加経済制裁を発表したことに加え、ウクライナ東部でのマレーシア航空機撃墜事故、イスラエル軍地上部隊によるガザ地区への侵攻開始等、資本市場を揺るがす事件が続きました。8月以降の大きな出来事としては、米軍などによる「イスラム国」への空爆の開始や、英国からの独立の是非を問うスコットランドの住民投票で欧州全体が動揺する等の動きもあり、政治的な面から考えると株式市場にとってネガティブなニュースが連続した夏だったと振り返ることができます。

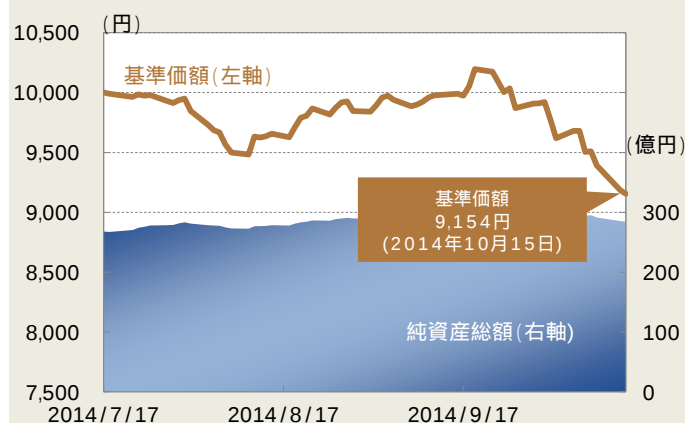
一方で、欧州中央銀行(ECB)の金融緩和期待が市場を下支えしたこと、情報技術セクター、金融セクターでは大企業の良い業績発表がみられたことなどから市場の安心感へとつながり、株価水準は回復を示してきました。

しかし10月以降、市場では急速にリスク回避傾向が強まり、悲観論が台頭、株式市場は下落しました。この背景には、国際通貨基金(IMF)が世界経済見通しを引き下げたこと、「エボラウイルス」の封じ込めに時間がかかっていること、中国の景気減速への懸念があること、ドイツの業況悪化が明らかになったこと等、不透明要素が増えたことにあると考えられます。

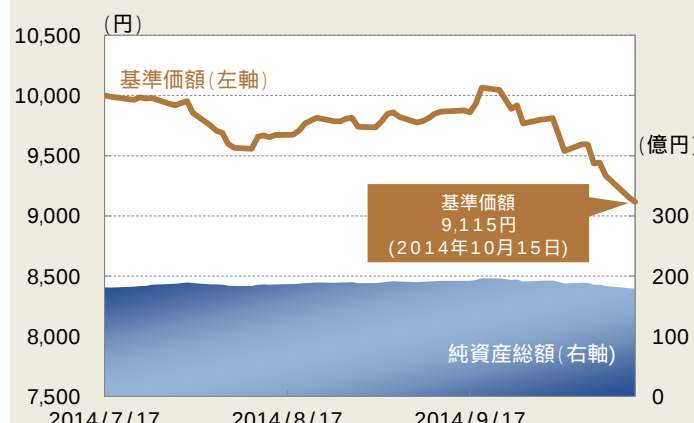
足元では、市場のECBによる金融緩和期待の高まりからECB総裁ドラギ氏の発言に大きく左右されやすい傾向が見られており、今後も注意が必要であると考えます。

基準価額・純資産総額の推移 (2014年7月17日～2014年10月15日、日次)

ニッセイ欧州株式厳選ファンド フルインベストメントコース



ニッセイ欧州株式厳選ファンド リスクコントロールコース



上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

欧州の景気は足踏み状態

ドイツの業況悪化等を背景に、「欧州はリセッション(景気後退)入りか？」との見方があります。足元は特に、ユーロ圏の景気低迷や欧州を取りまく地政学リスクが台頭したことで、もともと大きかった欧州の景気回復期待がしぼんでしまったと考えられます。

ただし、欧州債務危機で大きく取り上げられたスペインでは景況感指数の継続的な改善がみられたり、英国では小売売上高の増加がみられるなど、景気回復を示唆する指標も確認されています。したがって、欧州の景気は、「現状、足踏み状態となっている」と判断しております。また、長期的な視点では欧州の景気は回復トレンドにあることに変わりはなく、足元の株価下落を過度に悲観する必要はないと思われます。

なお、今後のユーロ圏経済への追加的な需要刺激策については、ドイツ、フランス、イタリアなど各国で意見の相違は見られるものの、ユーロ圏経済全体で財政拡張に踏み出す時期に来ていると判断される可能性が大きいと考えています。

今後の見通しと運用方針について

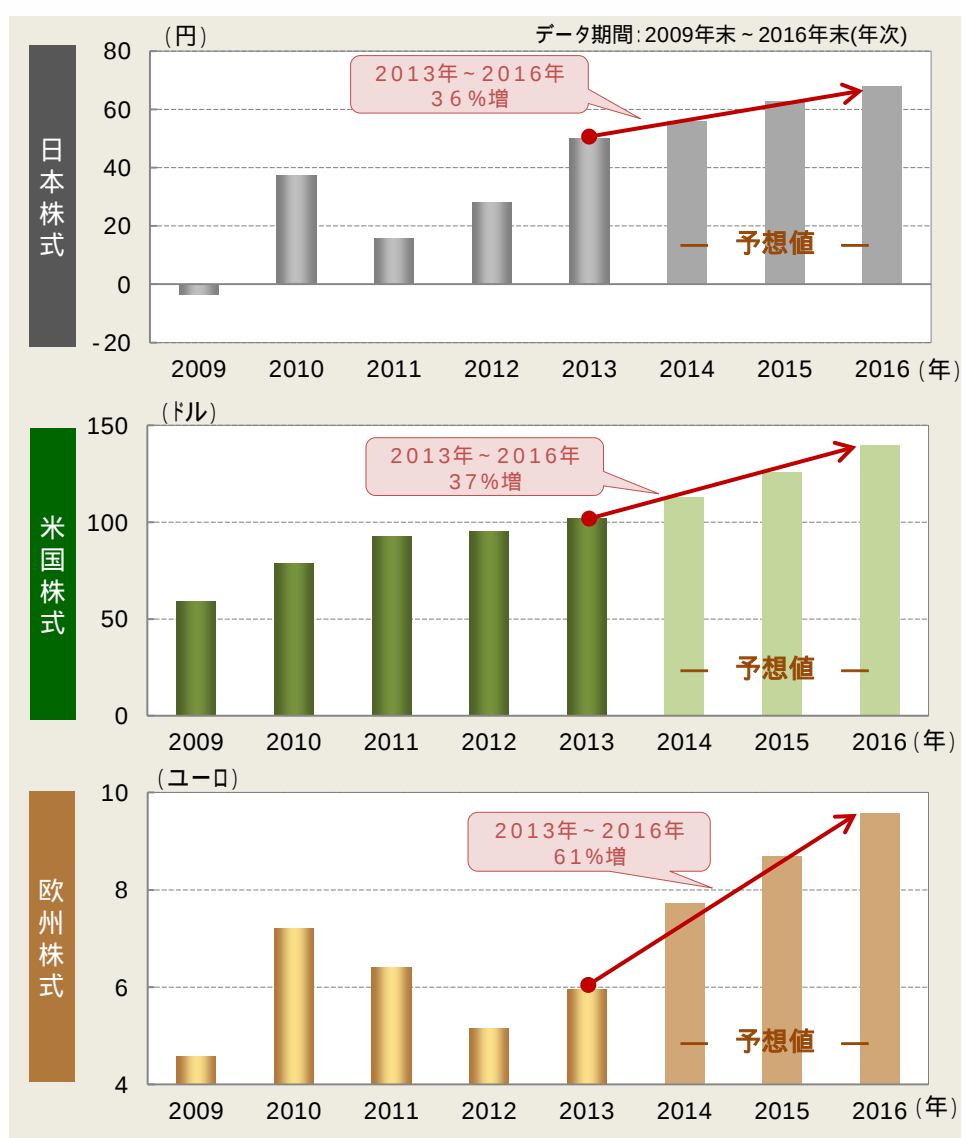
短期的にリスク回避傾向が強まり、調整局面にある欧州株式市場ですが、ECBの金融緩和期待により下支えされていることは確かです。また、ユーロ安は、短期的には非ユーロ圏向けの輸出を促すことになると考えられます。特に、景気の拡大が続いている対米国への輸出競争力を持つ企業にとっては業績向上への追い風となると考えます。

なお、現段階では欧州の企業業績が回復傾向にあることに変わりはありません。また企業業績の回復は中期的に継続し、日米を凌ぐ伸びが予想されております。一方、PER(株価収益率)やPBR(株価純資産倍率)等の指標は、米国に比べ欧州が割安であることを示唆しています。

このような中、欧州ではリストラによるコア事業への集中や資本効率を高める動き、収益性を抜本的に改善させる取組を行うなど一段と経営効率を高めようとしている企業が多くなっています。

当ファンドでは、今後も投資方針に変更はなく、引き続き個別銘柄の組入れにおいて企業の経営効率に着目し、企業規模等を問わず、今後の株価上昇に対する確信度の高い銘柄に厳選して投資、信託財産の成長を図ることを目標に運用を行ってまいります。

EPS (1株当り純利益)の推移



出所) ブルームバークのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成
 欧州株式: MSCI Europe、米国株式: MSCI USA、日本株式: MSCI 日本、
 予想EPS (1株当り純利益) は2014年10月現在のブルームバーク集計値。

各種バリュエーション指標等

2014年9月末

	欧州株式	米国株式	先進国株式
実績配当利回り	3.72%	1.93%	2.53%
実績PBR(倍)	1.85	2.73	2.09
予想PER(倍)	15.13	16.82	15.98

出所) ブルームバークのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

ファンドの特色

欧州各国の株式の中から、株価上昇が期待される銘柄に厳選して投資を行います。
「フルインベストメントコース」と「リスクコントロールコース」、2つのコースから選択いただけます。

投資リスク

ご購入に際しては、投資信託説明書(交付目論見書)の内容を十分にお読みください。

基準価額の変動要因

- ファンド(マザーファンドを含みます)は、値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替変動リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、投資元本を割込むことがあります。
- ファンドは、預貯金とは異なり、投資元本および利回りの保証はありません。運用成果(損益)はすべて投資者の皆様のもとなりますので、ファンドのリスクを十分にご認識ください。

主な変動要因

株式投資リスク	株式は国内および国際的な景気、経済、社会情勢の変化等の影響を受け、また業績悪化(倒産に至る場合も含む)等により、価格が下落することがあります。
為替変動リスク	原則として対円での為替ヘッジを行わないため、外貨建資産については、為替変動の影響を直接的に受けます。一般に円高局面ではファンドの資産価値が減少します。
カントリーリスク	外国の資産に投資するため、各国の政治・経済情勢、外国為替規制、資本規制等による影響を受け、ファンドの資産価値が減少する可能性があります。
流動性リスク	市場規模が小さいまたは取引量が少ない場合、市場実勢から予期される時期または価格で取引が行えず、損失を被る可能性があります。
リスクコントロールに関するリスク	リスクコントロールコース 株式市場が下落すると判断する場合、ファンドは実質的な株式の組入比率を引き下げることで、基準価額の下落リスクの軽減をめざす運用を行います。このため、以下のリスクがあります。 市場が予期しない値動きをした場合等には、当運用が効果的に機能しない可能性があり、その際には基準価額の下落リスクを軽減できない場合、あるいは株式市場の上昇に追従できない場合があります。 当運用では主に株価指数先物取引を利用しますが、ファンドの組入株式と株価指数先物の価格変動率は一致するものではありません。このため、株式の実質組入比率を引き下げるため株価指数先物売り建てている際には、組入株式と株価指数先物の値動きの差がファンドの収益の源泉となる場合がある一方、損失となりファンドの資産価値が減少する要因となる場合があります。

- ❗ 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。
- ❗ 「投資信託説明書(交付目論見書)」の「投資リスク」もご確認ください。

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、ファンドの信託財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。
- ❏ 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。
- ❏ 受益者のファンドの購入価額によっては、支払われる分配金の一部または全部が実質的に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が小さかった場合も同様です。

手続・手数料等

お申込みメモ

購入単位	販売会社が定める単位とします。
購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額とします。
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額とします。
換金代金	換金申込受付日から起算して、原則として5営業日目からお支払いします。
申込締切時間	原則として毎営業日の午後3時までに販売会社の手続きが完了したものを当日受付分とします。
申込不可日	ロンドン証券取引所、ロンドンの銀行のいずれかの休業日と同日の場合は、購入・換金・スイッチング(乗換え)の申込みの受付を行いません。
スイッチング (乗換え)	「フルインベストメントコース」と「リスクコントロールコース」との間でスイッチング(乗換え)を行うことができます。スイッチング(乗換え)の際には、換金時と同様に税金および販売会社が定める購入時手数料・税金がかかります。販売会社によっては、どちらか一方のファンドのみの取扱いとなる場合やスイッチング(乗換え)の取扱いを行わない場合があります。詳しくは販売会社にお問合せください。
信託期間	平成26年7月17日(木)から平成31年7月22日(月)まで
繰上償還	委託会社はあらかじめ受益者に書面により通知する等の手続きを経て、ファンドを繰上償還させることがあります。
決算日	1・7月の各20日(該当日が休業日の場合は翌営業日) 初回決算日は、平成27年1月20日とします。
収益分配	年2回の毎決算日に、収益分配方針に基づき収益分配を行います。
課税関係	課税上は株式投資信託として取扱われます。公募株式投資信託は税法上、少額投資非課税制度「愛称:NISA(ニーサ)」の適用対象です。NISAをご利用の場合、毎年、年間100万円の範囲で新たに購入した公募株式投資信託などから生じる配当所得および譲渡所得が5年間非課税となります。ご利用になれるのは、満20歳以上の方で、販売会社で非課税口座を開設するなど、一定の条件に該当する方が対象となります。詳しくは、販売会社にお問合せください。

1 ご購入に際しては、投資信託説明書(交付目論見書)の内容を十分にお読みください。

ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用	
購入時手数料 (1万口当り)	購入申込受付日の翌営業日の基準価額に 3.24%(税抜3.0%) を上限として販売会社が独自に定める率をかけた額とし、ご購入時にご負担いただきます。 料率は変更となる場合があります。詳しくは販売会社にお問合せください。
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	
運用管理費用 (信託報酬)	毎日、ファンドの純資産総額に 年率1.836%(税抜1.7%) をかけた額とし、ファンドからご負担いただきます。
監査費用	毎日、ファンドの純資産総額に年率0.0432%(税抜0.04%)をかけた額を上限とし、ファンドからご負担いただきます。
その他の費用・ 手数料	組入有望証券の売買委託手数料、信託事務の諸費用および借入金の利息等は、投資者(受益者)の保有期間中、その都度ファンドからご負担いただきます。これらの費用は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません。

1 当該費用の合計額、その上限額および計算方法は、運用状況および受益者の保有期間等により異なるため、事前に記載することはできません。なお、「ファンドの費用」に記載の消費税等相当額を付加した各種料率は、消費税率に応じて変更となる場合があります。

1 詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

ご留意いただきたい事項

- 投資信託はリスクを含む商品であり、運用実績は市場環境等により変動し、運用成果(損益)はすべて投資者の皆様のもとなります。投資元本および利回りが保証された商品ではありません。
- 当資料はニッセイアセットマネジメントが作成したものです。ご購入に際しては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等(目論見書補完書面を含む)の内容を十分にお読みになり、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は保険契約や金融機関の預金ではなく、保険契約者保護機構、預金保険の対象とはなりません。証券会社以外の金融機関で購入された投資信託は、投資者保護基金の支払対象にはなりません。
- 当資料のいかなる内容も将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。また、資金動向、市況動向等によっては方針通りの運用ができない場合があります。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。

当資料で使用したインデックスについて

MSCI各種指数は、MSCI Inc.が公表している指数です。同指数に関する著作権、知的財産権、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。

ファンドに関するお問合せ先	お申込み・投資信託説明書(交付目論見書)のご請求は
ニッセイアセットマネジメント株式会社 コールセンター: 0120-762-506(午前9時～午後5時 土、日、祝祭日除く) ホームページ: http://www.nam.co.jp/	 大和証券株式会社 金融商品取引業者登録番号 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
委託会社【ファンドの運用の指図を行います】	
ニッセイアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者登録番号 関東財務局長(金商)第369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	
受託会社【ファンドの財産の保管および管理を行います】	
三菱UFJ信託銀行株式会社	