

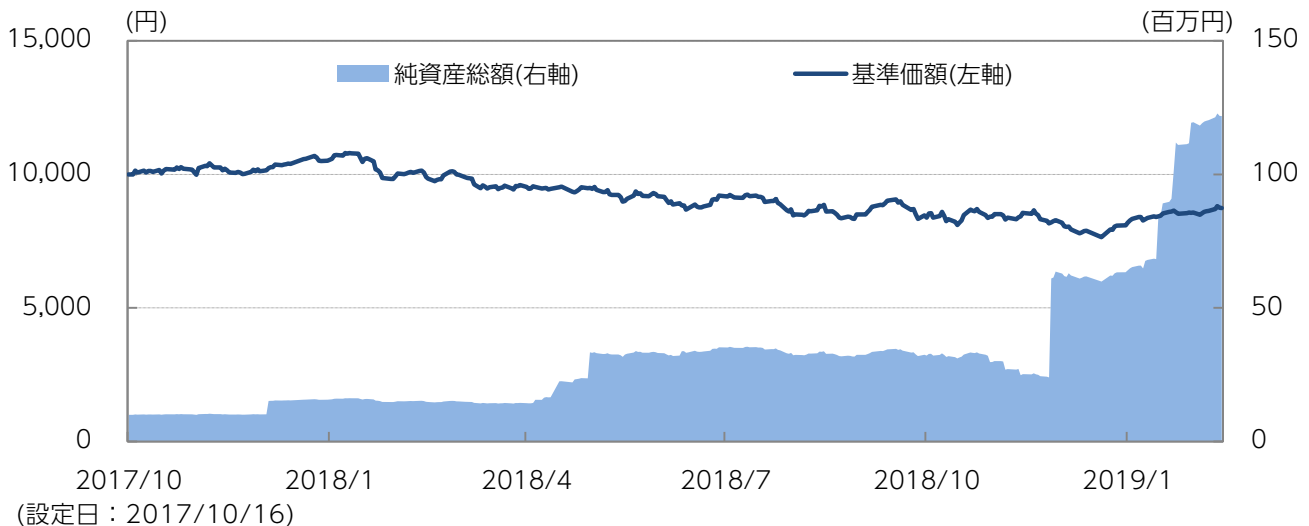
ニッセイ／コムジェスト新興国成長株ファンド(年2回決算型)／(資産成長型)
【愛称：エマージング・セレクト(年2)／(成長)】

新興国株式の投資環境と当ファンドの運用状況について

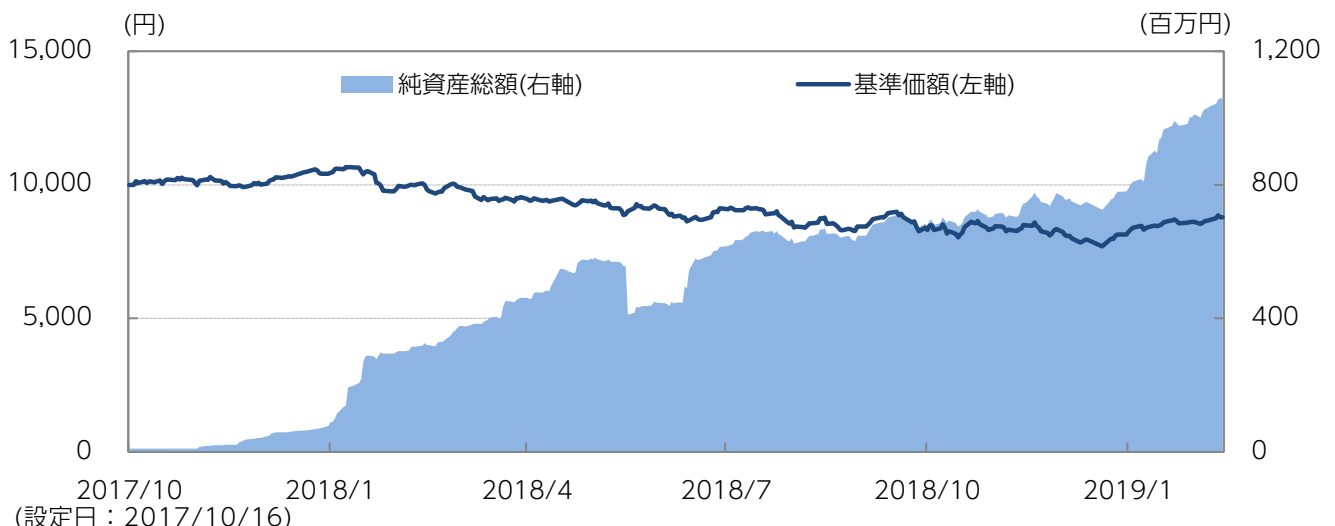
- 足元、米国の金利上昇観測の後退などを背景に、新興国市場への資金流入が活発化、新興国株式・通貨は反発。
- 新興国株式は2018年は調整したものの、長期的には堅調に推移。一方、PBR(株価純資産倍率)でみて、特段の割高感は見られない。
- 今後は、業績の高い伸びが期待される企業が選好される展開が想定される。引き続き、長期的に高い利益成長ができるクオリティ・グロース企業(質の高い成長企業)に選別投資していく方針。

基準価額・純資産の推移

<年2回決算型>



<資産成長型>



データ期間：2017年10月16日～2019年2月28日(日次)
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。

海外資金流入等で新興国の株価や通貨が堅調

海外からの資金流入額は1年ぶりの大きさ

IIF(国際金融協会)によると、2019年1月の海外から新興国市場(株式・債券計)への資金流入額(ネット：流入額－流出額)は511億米ドル(約5.7兆円)と、1年ぶりの大きさを記録しました。

新興国ETFへの資金流入が活発化

新興国ETFへの資金流入が活発化しています。米国上場の新興国ETF(株式・債券計、特定の国・地域を対象とするものも含む)の内、2019年2月末時点で資産総額が5億米ドル(約557億円)以上のETF※1を対象に海外からの資金フローを計算すると、2019年1月は110億米ドル(約1.2兆円)と2018年1月の137億米ドル(約1.5兆円)以来の流入超過額となっています。2019年2月も63億米ドル(約0.7兆円)の流入超となっています。

新興国株価や通貨が回復傾向

資金流入の活発化等を背景に、新興国の株価や通貨が回復傾向となっています。新興国株式(米ドルベース)は2018年10月29日の底値から、2019年2月末時点で12.4%上昇しています。2018年に下落した主要な新興国通貨(対米ドル)は2019年に入ると概ね回復傾向となっています。

FRBの金融政策スタンス変更が影響

資金流入の活発化の背景には、FRB(米連邦準備制度理事会)が金融政策の正常化を急がない姿勢を示し、米金利の急騰懸念が大きく後退したことが影響しているものと思われます。米金利の上昇で資金が新興国から米国に回帰するとの資金流出懸念が薄れたこと、インフレ圧力の低下で新興国の中央銀行に金融政策の余地が広がり、今後は軸足を景気刺激に移すとの期待が高まったこと等が背景にあるものと思われます。

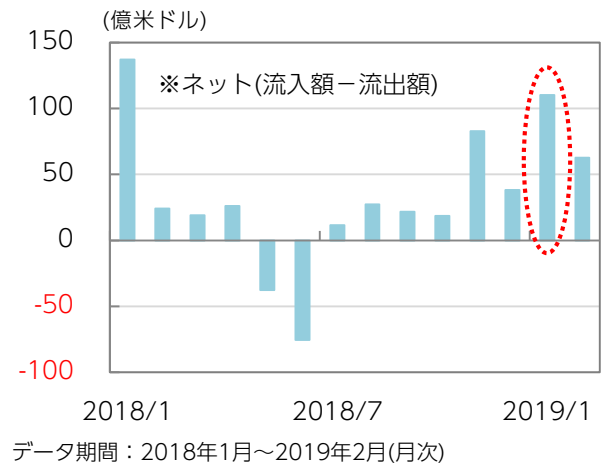
米中貿易摩擦の影響等で米国経済は今後スローダウンするものとの見方もあります。米金利の低下傾向が明らかとなれば、新興国市場への資金流入が更に活発化する可能性もあります。

出所)ブルームバーグ等のデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成
2019年2月末の為替(1米ドル=111.39円)で換算

※1：43銘柄、合計資産総額約2,528億米ドル(約28.2兆円)、上位4銘柄が金額ベースで約7割を占める

※2：ブラジルリアル、インドルピー、メキシコペソ、インドネシアルピア、中国人民幣元、南アフリカランド

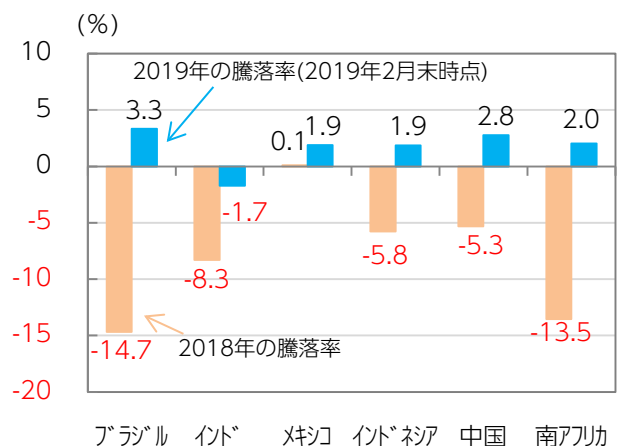
<米国上場新興国ETFの資金フロー>



<新興国株式の推移>



<主要新興国通貨※2の騰落率(対米ドル)>

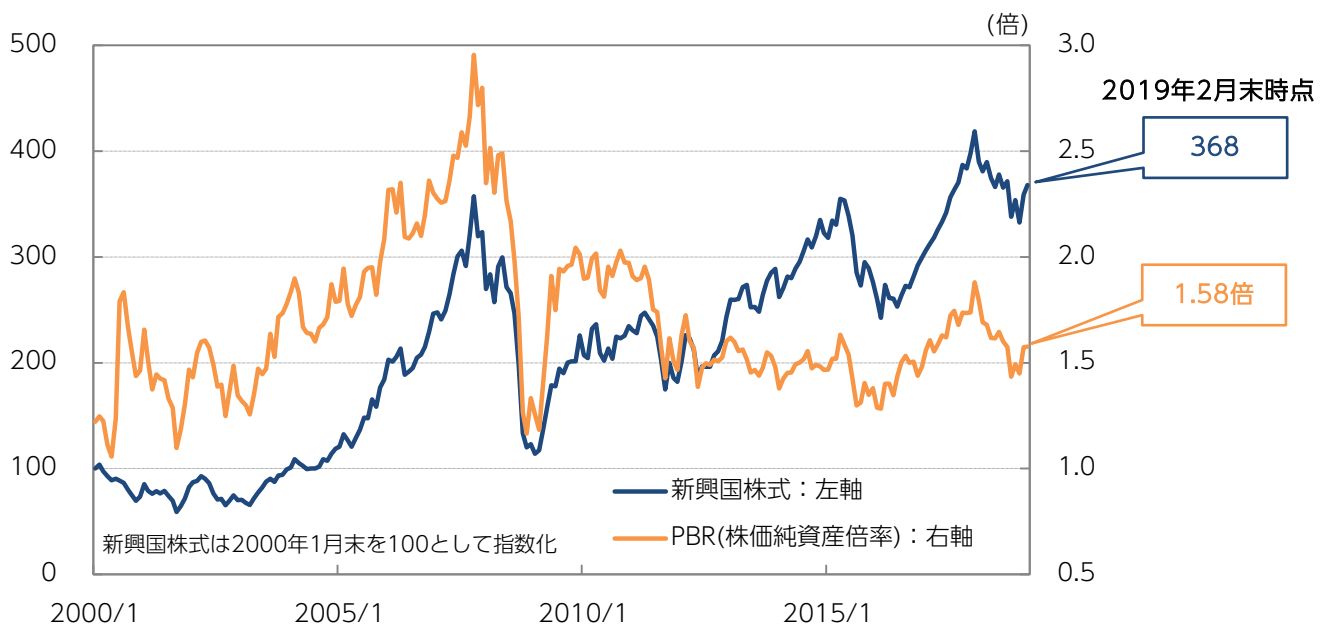


新興国株式の長期推移

2000年以降の新興国株式の株価指数(配当込み、円ベース)の推移をみると、直近の2018年は調整局面だったものの、2019年2月末の水準はリーマンショック前の高値(2007年8月末)を上回る水準にあります。一方、代表的なバリュエーション指標であるPBR(株価純資産倍率)は2019年2月末現在で1.58倍となっており、特段の割高感はありません。

2000年以降の毎月末を開始時点として、新興国株式指数(配当込み、円ベース)の3年間の騰落率をみてみると、PBRが2倍未満の時にスタートした3年間騰落率は、9割以上の確率でプラスとなっています。また、PBRが1.5倍以上2.0倍未満の時にスタートした場合の3年間騰落率(年率)の平均は13.8%となっています。

<新興国株式とPBR(株価純資産倍率)の推移>



<新興国株式 PBRの水準別・3年間の騰落率>

PBR	1.5倍未満	1.5倍以上 2.0倍未満	2.0倍以上	全体
3年間騰落率(年率) の平均	14.1%	13.8%	-5.9%	10.3%
ケース数	68	90	36	194
プラスリターンの 回数	62	82	4	148
プラスリターンの 出現確率	91.2%	91.1%	11.1%	76.3%

出所)ブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成
データ期間：2000年1月末～2019年2月末(月次)、
新興国株式：MCSIエマージング・マーケット・インデックス(円ベース、配当込み)

基準価額の動向とポートフォリオ特性

新興国からの資金逃避が進み大幅下落した2018年

2018年は米国の利上げに加え、アルゼンチンやトルコが通貨危機に陥ったこと等から新興国からの資金逃避が進み、新興国株式市場は広い範囲で下落しました。特にIT関連などの高PER銘柄が厳しい下落に見舞われました。コムジェストの運用は、持続的に10%以上の利益成長が見込まれる高成長企業への集中投資を特徴としており、ポートフォリオのPER(株価収益率)は新興国株式指数に比べ高い水準にあることから、2018年を通してファンドの基準価額は大幅な下落となりました。

2018年11月以降の反転と今後の見通し

しかしながら、11月以降は新興国株式の株価を下げ過ぎとみた投資家の買戻し等から下げ止まる形となり、さらに年明けのパウエルFRB議長による利上げの一時停止の示唆が新興国株式市場の回復を後押ししています。

今後については、米中貿易戦争の長期化に起因する企業業績低下なども想定されることから、市場全般で幅広い銘柄が買われるよりも、企業業績の高い伸びが期待される企業の選好が進むものとみています。

コムジェストが投資する企業の**今後5年間の利益成長見通しは13.7%**と高い水準にあり、投資家による今後の厳しい銘柄選別にも耐えうるポートフォリオであるものと考えています。当ファンドは今後も引き続き、長期的に高い利益成長ができるクオリティ・グロース企業(質の高い成長企業)に選別投資していく方針を堅持してまいります。

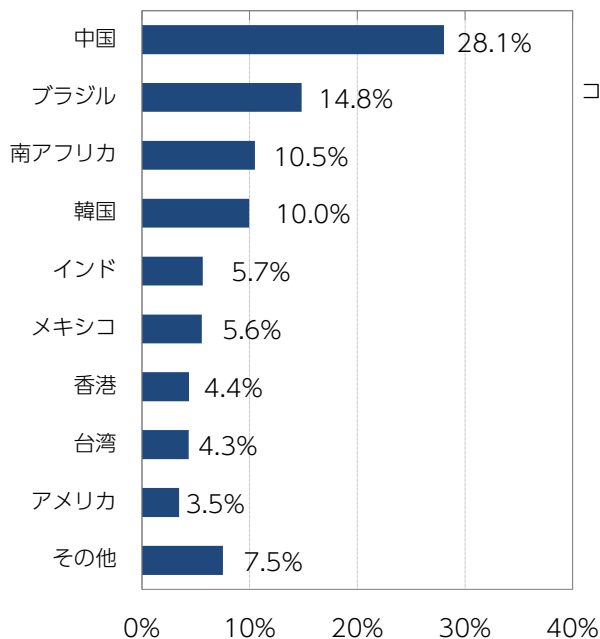
<投資対象ファンドのポートフォリオ特性(2018年12月現在)>

	投資対象ファンド	(ご参考) 新興国株式
PER(株価収益率)	14.8倍	11.2倍
来期予想PER	13.0倍	10.6倍
ROE(自己資本利益率)	21.3%	17.6%
コムジェストによる今後5年間のEPS(1株当り純利益)成長率見通し(年率)	13.7%	—

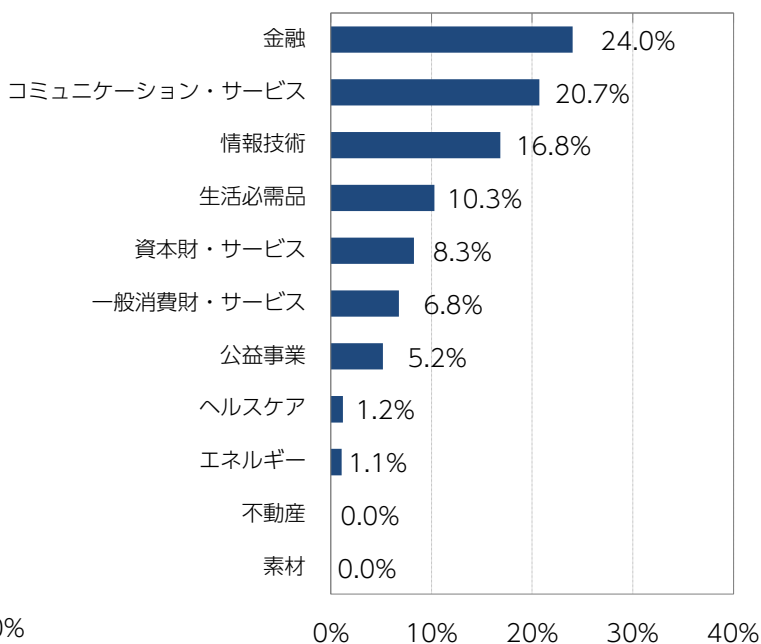
出所)コムジェスト・アセットマネジメントの資料等をもとにニッセイアセットマネジメント作成
上記は、当ファンドが主に投資対象とする「コムジェスト・エマージングマーケット・ファンド(適格機関投資家限定)」のマザーファンドの状況を表示しています。
新興国株式：MCSIエマージング・マーケット・インデックス

投資対象ファンドの状況 (2019年1月末)

<国・地域別組入比率>

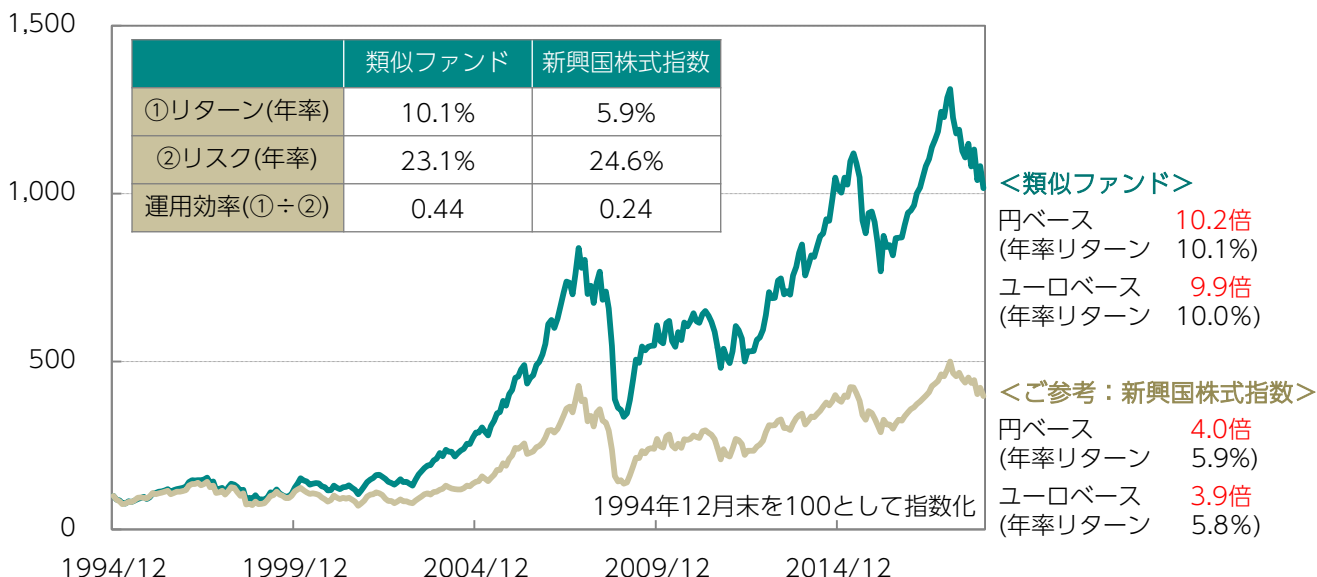


<業種別組入比率>



上記は、当ファンドが主に投資対象とする「コムジェスト・エマージングマーケット・ファンド(適格機関投資家限定)」のマザーファンドの状況を表示しており、コムジェスト・アセットマネジメントの資料(現地月末前営業日基準)に基づきニッセイアセットマネジメントが作成しています。比率は対純資産総額比。国・地域はコムジェスト・アセットマネジメントの分類によるものです(基本的にMSCI分類に基づいています)。業種はGICS分類(セクター)によるものです。なお、GICSに関する知的財産所有権はS&PおよびMSCI Inc.に帰属します。

<ご参考>コムジェストが運用する類似ファンドのパフォーマンス(円ベース)



出所)コムジェスト・アセットマネジメント、FactSetのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成
 データ期間：1994年12月末～2018年12月末(月次)
 新興国株式指数：MSCIエマージング・マーケット・インデックス(配当込み) ユーロベースの1998年以前(ユーロ導入前)はフランス・フランベース

上記の類似ファンドの運用実績は、コムジェストが当ファンドと同様の運用方針で新興国株式に投資を行う代表口座(ユーロ建て)のパフォーマンス(報酬等コスト控除前)を示したものです。当ファンドや当ファンドの主要投資対象であるコムジェスト・エマージングマーケット・ファンド(適格機関投資家限定)の運用実績ではありませんので、あくまでご参考としてお考えください。

ファンドの特色

- ①主に新興国の株式に投資します。
 - ②相対的に高い利益成長が持続すると見込まれる銘柄を、成長企業への長期投資で定評のあるコムジェストが厳選します。
 - ③決算頻度および分配方針の異なる2つのファンドから選択いただけます。
 - 年2回決算型：毎年4・10月の各15日(休業日の場合は翌営業日)に決算を行い、分配金をお支払いすることをめざします。
 - ・分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。ただし、委託会社の判断により、分配を行わないことがあります。
 - 資産成長型：毎年4月15日(休業日の場合は翌営業日)に決算を行います。
 - ・信託財産の十分な成長に資することに配慮し、収益の分配を行わないことがあります。
- ※将来の分配金の支払いおよび水準について、保証するものではありません。
 ※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があります。詳しくは販売会社にお問合せください。

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(指定投資信託証券を含みます)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のとなりますので、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。特に、新興国の経済状況は先進国経済と比較して一般的に脆弱である可能性があり、ファンドの資産価値が大きく減少したり、運用方針にそった運用が困難にな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。

その他の留意点

- 新興国の株式投資に関しては、以下の事項にご留意ください。
 金融商品取引所の取引の停止(個別銘柄の売買停止等を含みます)、外国為替取引の停止、その他やむを得ない事情(投資対象国・地域における非常事態の発生※による市場の閉鎖、流動性の著しい低下あるいは資金の受渡しに関する障害等)があるときには、ファンドの購入・換金の申込みの受付を中止すること、および既に受付けた購入・換金の申込みの受付を取消すことがあります。
 ※金融危機、デフォルト、重大な政策変更や資産凍結を含む規制の導入、クーデターや重大な政治体制の変更等。
- ストックコネクト※を通じた取引に関しては、以下の事項にご留意ください。
 ファンドは中国A株への投資に際し、ストックコネクト(上海・香港相互株式取引制度および深セン・香港相互株式取引制度)を通じて行う場合があります。ストックコネクトを通じた投資は、取引や決済に関する特有の制限等で意図した取引等ができない場合、取引等に特有の費用が課される場合、ストックコネクトにおける取引停止や中国本土市場と香港市場の休業日の違いにより、中国本土市場の急変あるいは株価の大幅な変動時に対応できない場合等には、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。また、ストックコネクトでは、投資者が不利益を被る大きな制度変更が行われる可能性があります。
 ※ストックコネクトとは、ファンドを含む外国の投資家が、上海証券取引所および深セン証券取引所の中国A株を香港の証券会社を通じて売買することができる制度です。なお、中国A株とは、主な投資家として中国居住者を想定しているものですが、一定の条件のもとでファンドを含む外国の投資家にも投資が認められています。

ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用

購入時	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。
換金時	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

毎日	運用管理費用 (信託報酬)	<p>各ファンド(「年2回決算型」「資産成長型」)の純資産総額に信託報酬率をかけた額とし、各ファンドからご負担いただきます。信託報酬率は以下の通り各ファンドの純資産総額に応じて定まり、その上限料率は年率1.1232%(税抜1.04%)となります。</p> <p>また、各ファンドが投資対象とする「コムジェスト・エマージングマーケット・ファンド(適格機関投資家限定)」(以下「エマージングマーケット・ファンド」ということがあります)では、以下の通りエマージングマーケット・ファンドの純資産総額に応じて信託報酬率が定まり、運用管理費用(信託報酬)がかかります(ニッセイマネーマーケットマザーファンドには、運用管理費用(信託報酬)はかかりません)。</p> <p>投資対象とするエマージングマーケット・ファンドの運用管理費用(信託報酬)を含めた各ファンドの実質的な運用管理費用(信託報酬)^{※1}は、各ファンドの純資産総額に最大で年率1.9872% (税抜1.84%)程度をかけた額となります。</p> <p>※1 各ファンドの信託報酬率は、年2回決算型および資産成長型の各々の純資産総額に応じて変動します。また、各ファンドが投資するエマージングマーケット・ファンドの信託報酬率は、エマージングマーケット・ファンドの純資産総額に応じて変動するため、投資者が負担する実質的な運用管理費用(信託報酬)は変動します。</p> <p>信託報酬率 (年率・税抜)</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>純資産総額^{※2}</th> <th>各ファンドの信託報酬率</th> <th>エマージングマーケット・ファンドの信託報酬率</th> <th>実質的な信託報酬率</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>200億円超 の部分</td> <td>1.04%</td> <td>0.80%</td> <td rowspan="3">最大で 1.84%程度</td> </tr> <tr> <td>100億円超 200億円以下の部分</td> <td>0.99%</td> <td>0.85%</td> </tr> <tr> <td>100億円以下の部分</td> <td>0.94%</td> <td>0.90%</td> </tr> </tbody> </table> <p>※2 各ファンドの信託報酬率は、年2回決算型および資産成長型の各々の純資産総額に応じて定まります。また、各ファンドが投資するエマージングマーケット・ファンドの信託報酬率は、エマージングマーケット・ファンドの純資産総額に応じて定まります。</p>	純資産総額 ^{※2}	各ファンドの信託報酬率	エマージングマーケット・ファンドの信託報酬率	実質的な信託報酬率	200億円超 の部分	1.04%	0.80%	最大で 1.84%程度	100億円超 200億円以下の部分	0.99%	0.85%	100億円以下の部分	0.94%	0.90%
	純資産総額 ^{※2}	各ファンドの信託報酬率	エマージングマーケット・ファンドの信託報酬率	実質的な信託報酬率												
200億円超 の部分	1.04%	0.80%	最大で 1.84%程度													
100億円超 200億円以下の部分	0.99%	0.85%														
100億円以下の部分	0.94%	0.90%														
	監査費用	ファンドの純資産総額に年率0.0108%(税抜0.01%)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。														
随時	その他の費用・手数料	組入有価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。
- 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。

取扱販売会社一覧

※ 販売会社は今後変更となる場合があります。また、販売会社によっては、新規のお申込みを停止している場合もあります。詳しくは、販売会社または委託会社の照会先までお問い合わせください。

取扱販売会社名	金融商品 取引業者	登録金融 機関	登録番号	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
アーク証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第1号	○			
株式会社SBI証券	○		関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
岡三オンライン証券株式会社(※)	○		関東財務局長(金商)第52号	○	○	○	
静岡東海証券株式会社(※)	○		東海財務局長(金商)第8号	○			
高木証券株式会社	○		近畿財務局長(金商)第20号	○			
野村證券株式会社	○		関東財務局長(金商)第142号	○	○	○	○
PWM日本証券株式会社(※)	○		関東財務局長(金商)第50号	○			○
松井証券株式会社(※)	○		関東財務局長(金商)第164号	○		○	
楽天証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
株式会社岩手銀行(※)		○	東北財務局長(登金)第3号	○			

(※)「資産成長型」のみのお取り扱いとなります。

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。
- 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。
- 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。

委託会社【ファンドの運用の指図を行います】	ファンドに関するお問合せ先
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 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	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、祝祭日は除きます) ホームページ： https://www.nam.co.jp/
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	