



ALLIANCEBERNSTEIN®

アライアンス・バーンスタイン・ 新興国成長株投信

Aコース(為替ヘッジあり)／Bコース(為替ヘッジなし)
Cコース毎月決算型(為替ヘッジあり) 予想分配金提示型
Dコース毎月決算型(為替ヘッジなし) 予想分配金提示型
追加型投信／海外／株式

販売用資料

2017年12月

【特別レポート：運用担当者インタビュー】

新興国株式市場における今後の成長ドライバーと投資機会

2017年11月、アライアンス・バーンスタインのニューヨーク本社において、新興国成長株投信の運用担当者である、ロラン・サルティエルとセルゲイ・ダバルチェンコの2人に今後の新興国株式市場の見通しと投資機会について聞きました。



エマージング・マーケット・グロース株式運用

最高投資責任者 **ロラン・サルティエル(写真左)**

ポートフォリオ・マネジャー **セルゲイ・ダバルチェンコ(写真右)**

新たな成長ステージ 「コンシューマー・スーパー・ サイクル」へ

— 新興国株式市場は、年初来で30%以上上昇していますが、その背景を教えてください

*2017年10月末現在。MSCI エマージング・マーケット・インデックス(米ドルベース、配当込み)の騰落率。

(サルティエル) 2016年一年間での12%の上昇に続き、2017年は更に上昇してますね。上昇基調の背景には大きく三つの要因があると見ています。第一に、米国や中国などを中心に世界経済が回復基調にあることが挙げられます。世界貿易が改善基調にあることも新興国経済にとって追い風となっており、それにより、新興国と先進国の経済成長率格差の拡大が予想されるとともに、新興国企業の利益も先進国企業の利益を上回る成長が見込まれています。

第二に、新興国株式に影響を及ぼす米ドルの動きについてですが、米連邦準備制度理事会(FRB)による政策金利引き上げが行われるなか、長期金利が低位安定していることから為替市場は急速な米ドル高になることなく推移しています。このことは新興国株式にとって好材料です。

第三には、新興国の株価水準は先進国対比で割安で、魅力的な水準にあります。また、新興国市場の資金動向では、米大統領選挙のあった2016年年末を除き足元1年半程度、継続して流入となっており、投資家心理の改善が見て取れます。

■ 設定・運用は

アライアンス・バーンスタイン株式会社

【商号等】 アライアンス・バーンスタイン株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第303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／日本証券業協会／一般社団法人第二種金融商品取引業協会

— 今後の新興国株式市場についてどう見えていますか？

(ダブルチェンコ) これまでの新興国株式市場の上昇の背景となってきた要因である「経済成長や企業利益の加速」は引き続き継続すると見ており、株価水準も依然として魅力的と言えます。また、世界の機関投資家のポートフォリオにおける新興国株式の保有割合は、MSCI オール・カンントリー・ワールド・インデックスにおける新興国の比率と比較して4-6%程度低めであるため、新興国の先行きに対する期待感から彼らが保有割合を引き上げることで、新興国の株式市場への継続的な資金流入が期待出来ると考えています。

私たちが今回の上昇局面が持続すると考えているのは、新興国経済が構造的に変化しており、今までとは異なる新たな成長ドライバーが長期のトレンドを引っ張ると見ているからです。新興国株式市場は、2000年代の長期上昇局面ではBRICs中心に資源(コモディティ)やインフラ投資が成長ドライバーでした。現在は、中間所得層増加に伴う消費拡大という構造変化が起こっており、これが新たな成長ドライバーとして台頭しています。言うなれば、新たな成長ステージである「コンシューマー・スーパー・サイクル」が、今回の上昇局面をかたちづけていると考えています(図表1参照)。

急成長するアジアのeコマース市場に特に注目

— 「コンシューマー・スーパー・サイクル」を新たな成長ステージとする新興国の株式市場において、特に注目すべき投資テーマなどはありますか？

(サルティエル) 個人消費はこれまでも新興国で拡大してきました。加えて足元では、より付加価値の高い製品や、旅行や娯楽、教育といったサービスへのニーズが高まるなど、消費行動の変化が起きています。同時に、こうした製品やサービスは、急速に普及するスマートフォンやインターネットと融合し、「eコマース市場」という形で急拡大しています。中でもアジアのeコマース市場は、独自の決済システムの普及や、新興国の中でも著しい人口の伸びなどを背景に瞬く間に発展を遂げ、今後も先進国をはるかに上回る成長が予想されています(図表2参照)。アジアのeコマース市場は、「コンシューマー・スーパー・サイクル」の恩恵をより享受し、持続的な発展が期待できるテーマであると注目しています。

— 新興国成長株投信が投資するアジアのeコマース関連銘柄はどのような銘柄がありますか？

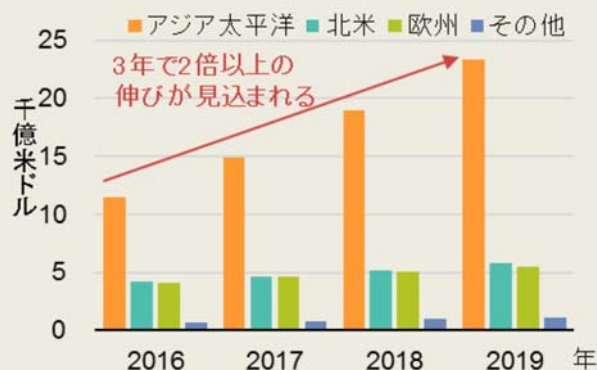
(ダブルチェンコ) 「eコマース関連銘柄」には大きく分類すると、「eコマース・ビジネスを行うのに必要なインフラ(オンラインモール、SNS、インターネット、決済、物流など)の提供企業」と、「実際にインフラを利用する企業」に分類されます。

図表1: 新興国株式市場の推移



期間: 1999年12月末-2017年10月末。月次ベース。1999年12月末を100として指数化。MSCI エマージング・マーケット・インデックス。米ドルベース。配当込み。出所: ブルームバーグ、AB

図表2: eコマース市場規模の推移(予想)



その他は、中欧・東欧、ラテンアメリカ、中東・アフリカの合計。2016年以降は予想。出所: 総務省「平成28年版 情報通信白書」



インフラを提供する企業の例として、まずアリババ・グループ・ホールディングが挙げられます。同社は中国最大のeコマース企業でオンラインモールや電子決済サービスを提供しています。中国を含むアジア新興国では実店舗による小売販売網が十分に整備される前にオンラインモールなどが発達したため、先進国と異なり実店舗型の強いライバルと競合せずに、個人消費拡大の恩恵を享受できます。また、一般消費者が安心してインターネット上で買い物ができる独自の決済システムも強みであり、インターネット／スマートフォンの普及が引き続き広がる中で、今後の更なる発展が期待できます(図表3参照)。

また東南アジア中心に海外展開も積極的で、アジア全体のeコマース市場拡大の恩恵を受けると予想しています。

インドネシア最大の民間商業銀行であるバンク・セントラル・アジアもインフラとなっている企業の一つです。個人、中小企業向けビジネスを元々強みとする同行は、提供するモバイル／インターネット・バンキングサービスが既にインドネシアのeコマースに不可欠なインフラとなっており、今後もインドネシアのeコマース市場拡大の恩恵を受けると見えています。

(サルティエル) インフラを利用して事業展開する企業としては、中国最大のオンライン旅行サイトのCトリップや、中国のITプロフェッショナル教育サービスのリーディング企業タレナ・インターナショナルなどが挙げられます。Cトリップについては、中国のオンライン旅行市場は、今後も先進国での成長率を大きく上回る成長が見込まれており、同市場で60%以上のシェアを誇る同社も高い成長が期待できます。またタレナ・インターナショナルもオンライン授業サービスを成長ドライバーとして、持続的な成長が見込まれます。

新興国株式市場： 過去20年で二度目のチャンス到来か

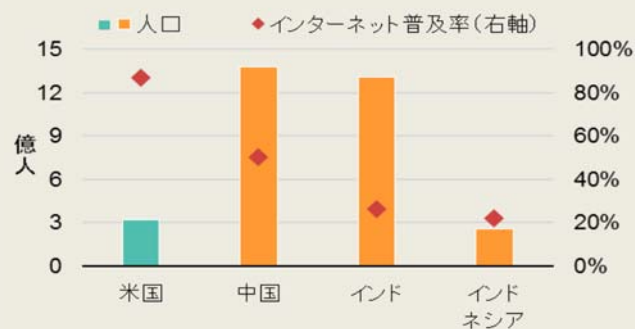
— 最後に日本の投資家にメッセージをお願いします。



(サルティエル) 新興国株式市場には、お話ししたようなアジアのeコマース分野以外にも、多くの構造的成長トレンドを捉える魅力的な投資機会が多く存在しています。一方で、新興国市場は、国やセクター、企業間でのファンダメンタルズの格差が大きく、為替や金利への感応度にも差が大きくあります。したがって、新興国全体の中から「成長する力」がとりわけ強い銘柄に厳選投資することが極めて重要です。当ファンドを通じて、新興国株式市場での投資機会を捉えて頂きたいと考えています。

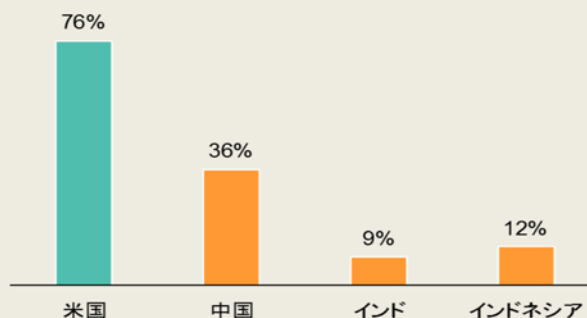
(ダブルチェンコ) 私が新興国市場を見てきた過去20年間で、「コンシューマー・スーパー・サイクル」を新たな成長ステージとする今回の上昇局面は、BRICsブームに火が付いた2003年前後以来二度目の、大きな投資チャンスの到来であると感じています。是非皆さんの投資ポートフォリオの中に新興国株式市場への投資を組み入れることをご検討頂ければ幸いです。

図表3：
米国とアジア主要国の人口とインターネット普及率



2015年現在
出所: Ecommerce Foundation

米国とアジア主要国のネットショッピング利用率



過去の分析は将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。上記の個別銘柄、企業については、新興国成長株の参考例として説明したものであり、ABがこれらの銘柄の売買等を推奨するものではありません。将来の市場環境の変動等により、今後運用方針を変更する場合があります。

ファンドの特色

1. マザーファンド*を通じて、主に新興国**の株式に分散投資します。
*マザーファンドは、アライアンス・バーンスタイン・新興国成長株マザーファンドです。
**新興国とは、一般的に経済が成長段階あるいは発展途上にある国々のことをいいます。エマージング国、発展途上国等と称されることもあります。
※マザーファンドでは、一部新興国で事業を行う先進国の株式に投資する場合があります。
2. アナリストの徹底した調査に基づきポートフォリオを構築します。
3. 決算頻度や為替ヘッジの有無の異なる、4本のファンドがあります。
4. マザーファンド、AコースおよびCコースの運用の一部は、ABのグループ会社に委託します。
5. MSCI エマージング・マーケット・インデックスをベンチマークとします。
6. ファミリーファンド方式で運用を行います。

※資金動向、市場動向等によっては上記のような運用ができない場合があります。

投資リスク

当ファンドは、マザーファンドを通じて主として株式などの値動きのある金融商品等に投資しますので、組入れられた金融商品等の値動き(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)により基準価額は変動し、投資元本を割り込むことがあります。したがって、元金が保証されているものではありません。当ファンドの運用による損益は全て投資者に帰属します。投資信託は預貯金と異なります。

基準価額の変動要因

株価変動リスク

経済・政治情勢や発行企業の業績等の影響で株価が変動し、損失を被るリスクがあります。

為替変動リスク

Aコース(為替ヘッジあり)／Cコース(為替ヘッジあり)

実質外貨建資産について為替予約取引などを用いて為替変動リスクの低減を図りますが、為替変動リスクを完全に排除できるものではなく、為替相場の影響を受ける場合があります。為替ヘッジは主として米ドルで行う為、他通貨との間の為替変動も影響を及ぼす要因となります。また、対象通貨国と日本の金利差によっては、ヘッジ・コストが収益力を低下させる可能性があります。

Bコース(為替ヘッジなし)／Dコース(為替ヘッジなし)

実質外貨建資産に対し原則として為替ヘッジを行いませんので、基準価額は為替相場の変動の影響を受けます。

信用リスク

投資対象金融商品等の発行体が経営不安や倒産等に陥った場合に資金回収ができなくなるリスクや、それが予想される場合にその金融商品等の価格下落で損失を被るリスクがあります。また、金融商品等の取引相手方に債務不履行が生じた場合等には、損失を被るリスクがあります。

カントリー・リスク

発行国の政治・経済・社会情勢の変化で金融・証券市場が混乱し、金融商品等の価格が大きく変動する可能性があります。一般に新興国市場は、市場規模、法制度、インフラなどが限定的なこと、価格変動性が大きいこと、決済の効率性が低いことなどから、リスクが高くなります。

流動性リスク

市場規模や取引量が限られる場合などに、機動的に金融商品等の取引ができない可能性があり、結果として損失を被るリスクがあります。

他のベビーファンドの設定・解約等に伴う基準価額変動のリスク

当ファンドが投資対象とするマザーファンドを同じく投資対象とする他のベビーファンドでの設定・解約等に伴うマザーファンドでの組入金融商品等の売買等が生じた場合、当ファンドの基準価額に影響を及ぼす場合があります。

※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。詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

当資料のご利用にあたっての留意事項

- + 当ファンドは、マザーファンドを通じて主として株式などの値動きのある金融商品等に投資しますので、組入れられた金融商品等の値動き(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)により基準価額は変動し、投資元本を割り込むことがあります。したがって、元金が保証されているものではありません。当ファンドの運用による損益は全て投資者に帰属します。投資信託は預貯金と異なります。
- + 投資信託は預貯金や保険契約にはあたりませんので、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護対象ではありません。
- + 登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- + 当資料は情報の提供を目的としてアライアンス・バーンスタイン株式会社が作成した販売用資料です。当資料は信頼できると判断した情報をもとに作成しておりますが、当社がその正確性・完全性を保証するものではありません。また、当資料に掲載されている予測、見通し、見解のいずれも実現される保証はありません。当資料の内容は予告なしに変更することがあります。当資料で使用している指数等に係る著作権等の知的財産権、その他一切の権利は、当該指数等の開発元または公表元に帰属します。
- + 分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンド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。分配金は計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があり、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。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。また、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。
- + 当ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリング・オフ)の適用はありません。
- + 当ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社において投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめまたは同時にお渡ししますので、必ずお受取りになり、記載事項をご確認のうえ、投資の最終決定はご自身でご判断ください。

当ファンドの分配方針

Aコース(為替ヘッジあり)／Bコース(為替ヘッジなし)

原則として、毎決算時(毎年8月28日。休業日の場合は翌営業日)に、以下の方針に基づき分配します。

- + 分配対象額の範囲は、経費控除後の利子・配当等収入および売買益(評価益を含みます。)等の全額とします。分配金額は、委託会社が基準価額水準、市場動向等を勘案して決定します。なお、将来の収益分配金の支払いおよび金額について保証するものではなく、分配対象額が少額の場合等には、収益分配を行わないこともあります。

Cコース毎月決算型(為替ヘッジあり)予想分配金提示型

Dコース毎月決算型(為替ヘッジなし)予想分配金提示型

原則として、毎決算時(毎月28日。休業日の場合は翌営業日)に、以下の方針に基づき分配します。

- + 計算期末の前営業日の基準価額に応じて、以下の金額の分配を目指します。

毎計算期末の前営業日の基準価額	分配金額(1万口あたり、税引前)
11,000円未満	基準価額の水準等を勘案して決定
11,000円以上 12,000円未満	200円
12,000円以上 13,000円未満	300円
13,000円以上 14,000円未満	400円
14,000円以上	500円

- + 分配対象額の範囲は、経費控除後の利子・配当等収益および売買益(評価益を含みます。)等の全額とします。
- + 分配金額は、委託会社が基準価額水準、市場動向等を勘案して決定します。ただし、将来の収益分配金の支払いおよび金額について保証するものではなく、分配対象額が少額の場合等には、収益分配を行わないこともあります。

- ※ 毎計算期末の前営業日から当該計算期末までに基準価額が急激に変動した場合等、基準価額水準や市場動向等によっては、委託会社の判断で上記とは異なる分配金額となる場合や分配金が支払われない場合があります。
- ※ 基準価額に応じて、分配金額は変動します。基準価額が上記の一定水準に一度でも到達すれば、その水準に応じた分配を継続するというものではありません。
- ※ 分配金を支払うことにより基準価額は下落します。このため、基準価額に影響を与え、次期以降の分配金額は変動する場合があります。また、あらかじめ一定の分配金額を保証するものではありません。

収益分配金に関するご留意事項

販売用資料

分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンド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。

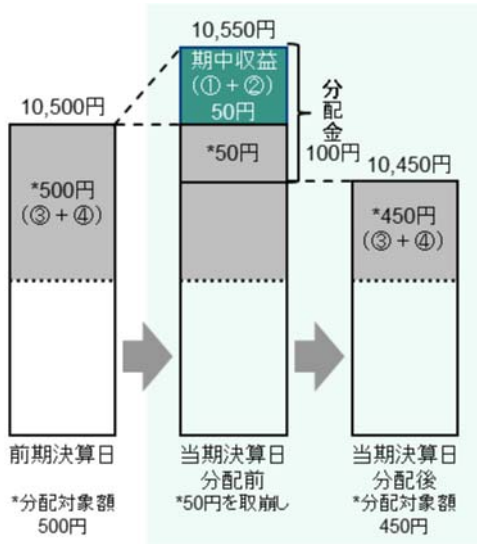
ファンドで分配金が支払われるイメージ



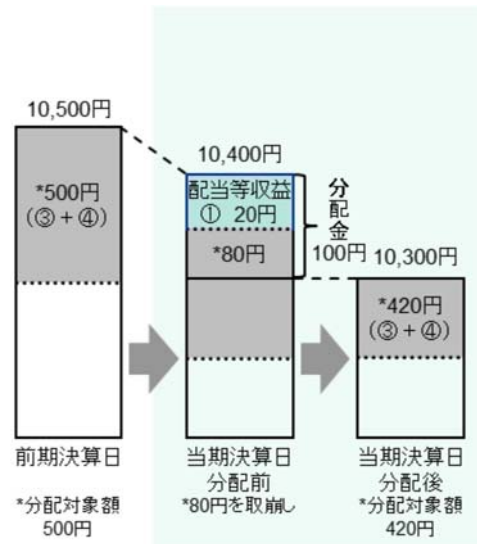
分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

(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)



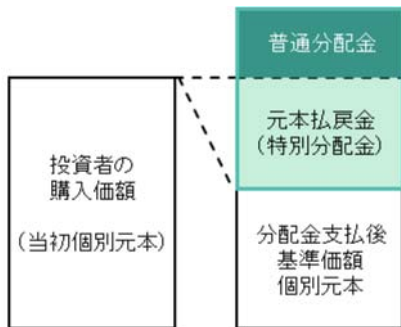
(前期決算日から基準価額が下落した場合)



(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。 ※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。

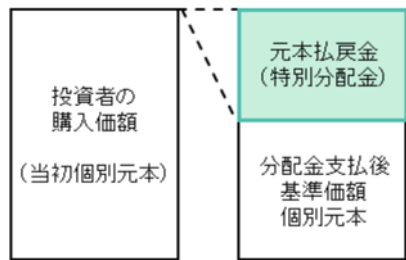
投資者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。

(分配金の一部が元本の一部払戻しに相当する場合)



※元本払戻金(特別分配金)は実質的に元本の一部払戻しとみなされ、その金額だけ個別元本が減少します。また、元本払戻金(特別分配金)部分は非課税扱いとなります。

(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(特別分配金): 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)の額だけ減少します。

(注) 普通分配金に対する課税については、投資信託説明書(交付目論見書)をご参照ください。

信託期間

Aコース／Bコース： 2024年8月28日まで(信託設定日：2005年8月17日)

Cコース／Dコース： 2024年8月28日まで(信託設定日：2014年8月28日)

決算および分配

Aコース／Bコース： 原則、年1回の毎決算時(8月28日。休業日の場合は翌営業日)に、収益分配方針に基づいて分配を行います。

Cコース／Dコース： 原則、毎月28日(休業日の場合は翌営業日)の決算時に、収益分配方針に基づいて分配を行います。

※ 将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。

※「自動けいぞく投資コース」の場合、収益分配金は税引後再投資されます。

購入および換金

ニューヨーク証券取引所の休業日には、購入および換金のお申込みはできません。

申込締切時間 原則、午後3時までに、販売会社が受付けを完了したものを当日のお申込み分とします。**購入単位** 販売会社が定める単位とします。詳しくは販売会社にお問い合わせください。**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。**購入代金** 販売会社が定める期日までにお支払いください。**換金単位** 販売会社が定める単位とします。詳しくは販売会社にお問い合わせください。**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** 原則、換金申込受付日から起算して5営業日目からお支払いします。**換金制限** 信託財産の資産管理を円滑に行うため、1日1件当たり5億円を超える換金は行えません。この他に、1日1件当たり5億円以下の金額であっても、ファンドの残高減少、市場の流動性の状況等によっては、委託会社の判断により、換金の金額および受付時間に制限を設ける場合があります。**スイッチング** スwitchングに関する詳細は、販売会社にお問い合わせください。**課税関係**

個人の場合、原則として、分配時の普通分配金ならびに換金時(スイッチングによる換金を含みます。)および償還時の譲渡益に対して課税されます。課税上は株式投資信託として取り扱われます。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)」および未成年者少額投資非課税制度「愛称：ジュニアNISA」の適用対象です。配当控除および益金不算入制度の適用はありません。税法が改正された場合等には、内容が変更になる場合があります。

お客様にご負担いただく費用

お客様には下記の費用の合計額をご負担いただきます。なお、下記の費用は、お客様が当ファンドを保有される期間等に応じて異なるものが含まれているため、合計額を表示することができません。

直接的にご負担いただく費用**購入時手数料** 購入価額と購入口数を乗じて得た金額に、販売会社が別に定める購入時手数料率(3.24%(税抜3.00%))を上限とします。)**信託財産留保額** ありません。**信託財産で間接的にご負担いただく費用****運用管理費用** 純資産総額に対して年1.8144%(税抜年1.68%)の率を乗じて得た額とします。

(信託報酬) ※Aコース／Cコースおよびマザーファンドの投資顧問会社の報酬は、委託会社の受取る報酬の中から支払われます。

※当ファンドの計算期間を通じて毎日計上され、Aコース／Bコースでは毎計算期間の最初の6ヵ月終了日および毎計算期末または信託終了のときに、Cコース／Dコースでは毎計算期末または信託終了のときに、信託財産中から支払われます。

その他の費用・手数料 + 金融商品等の売買委託手数料／外貨建資産の保管等に要する費用／信託財産に関する租税／信託事務の処理に要する諸費用等

※投資者の皆様は保有期間中その都度かかります。なお、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・上限額等を表示できません。

+ 監査費用／法定書類関係費用／受益権の管理事務に係る費用等

※純資産総額に対して年0.1%(税込)の率を上限として、信託財産より間接的にご負担いただく場合があります。かかる諸費用は、当ファンドの計算期間を通じて毎日計上され、Aコース／Bコースでは毎計算期間の最初の6ヵ月終了日および毎計算期末または信託終了のときに、Cコース／Dコースでは毎計算期末または信託終了のときに、信託財産中から委託会社に対して支払われます。

ファンドの主な関係法人

委託会社

アライアンス・バーンスタイン株式会社 www.alliancebernstein.co.jp

投資顧問会社

アライアンス・バーンスタイン・エル・ピー／アライアンス・バーンスタイン・リミテッド／

(マザーファンド、AコースおよびCコースの運用の一部の委託先)

アライアンス・バーンスタイン・オーストラリア・リミテッド／アライアンス・バーンスタイン・香港・リミテッド

受託会社

三菱UFJ信託銀行株式会社

(ファンドの財産の保管および管理を行う者)

(再信託受託会社：日本マスタートラスト信託銀行株式会社)

販売会社

販売会社は、受益権の募集・販売の取扱い、一部解約の実行の請求の受付け、収益分配金の再投資ならびに収益分配金、償還金、一部解約金の支払いの取扱い等を行います。

金融商品取引業者名		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
高木証券株式会社	金融商品 取引業者	近畿財務局長(金商)第20号	●			
野村證券株式会社	金融商品 取引業者	関東財務局長(金商)第142号	●	●	●	●
楽天証券株式会社	金融商品 取引業者	関東財務局長(金商)第195号	●	●	●	●

(50音順)