



アライアンス・バーンスタイン・新興国成長株投信

販売用資料

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

2017年3月

【特別レポート:運用担当者インタビュー】

新興国市場に過去20年で二度目のチャンス到来か

2017年2月に来日した当ファンドの運用担当者に、新興国市場を長年見続けてきた投資のエキスパートだからこそ分かる、新興国市場の「今」を聞きました



セルゲイ・ダバルチェンコ

エマージング・マーケット・グロース株式運用ポートフォリオ・マネジャー 兼 インターナショナル大型グロース株式運用ポートフォリオ・マネジャー

略歴: インターナショナル大型グロース株式運用のポートフォリオ・マネジャーとして2011年に入社。2012年初からエマージング・マーケット・グロース株式運用のポートフォリオ・マネジャーも兼任。アライアンス・バーンスタイン(以下、「AB」)入社前は、グローバル・カレンツ・インベストメント・マネジメントやウイスコンシン州投資委員会、オープンハイマー・キャピタル、フェニシアン・キャピタル・マネジメントなどで投資運用業務に従事。

新興国株式は今年も買い場

——— 日本ではまだまだ新興国株式に投資するには早いと思われている方も多いようですが、実は昨年1年間だけで新興国株式は約12%*も上昇しましたね。セルゲイさんは今後も上昇局面が続くと見えていますか？

*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

はい。私が新興国市場を見てきた過去20年間で、BRICsブームに火が付いた2003年前後以来の二度目の大きな買い場が到来していると感じています。なぜなら、近年新興国企業の重しとなっていた材料が払拭されたことに加えて、世界経済の二大巨頭、米国と中国が時を同じくして転換点を迎えたことも追い風となり、昨年からの企業利益が好転し始めているためです。詳しく解説しましょう。

新興国市場が低調だった2015年頃までは、ブラジル、ロシア、インドなど主要新興国のインフレ率が高く金利水準も高かったために、新興国企業の利益拡大が妨げられてきました。しかし、今やインフレは落ち着き、多くの新興国の中央銀行が金融緩和姿勢へと転換しています。

また、米国ではトランプ政権の誕生がさらなる経済成長の起爆剤になると考えます。トランプ大統領が唱えるインフラ整備の促進は、オバマ政権時代に取り残された地域の雇用活性化につながるなど大きな効果をもたらすと見ています。加えて、昨年の大統領選挙後に米国企業の事業見通しが大きく改善したことも経済の好循環を予感させます。米国の経済成長が加速すれば、新興国にもプラスの波及効果が期待できます。

中国では成長の源泉が変わりつつあります。リーマン・ショック前後まではインフラ投資がとても活発でしたが、最近の経済のけん引役は消費に取って代わられています。すでに中国はeコマース(電子商取引)市場の規模が米国

■ 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

を抜いて世界最大ですが、こうした新しい消費スタイルの広がりが中国経済の回復を支えていくと見ています。

もちろん米中間で貿易戦争が過熱する恐れもありますが、仮に中国からの輸入関税が大幅に引き上げられても、そうした輸入製品は元値自体が安価なものが多いため、米国消費者への影響は世間で懸念されているほど大きくならないだろうと考えます。

このように、新興国市場に追い風が吹く今、新興国企業は今後数年にわたって利益成長が続くと見ています。一方で、株価水準は昨年の株価上昇を経た現在でも、先進国株式と比べると約30%割安な状態です。こうした利益成長と株価評価の見直しが組み合わさることで、新興国株式の投資魅力はさらに高まっているといえます。

*予想株価収益率(PER)ベース。2017年2月末現在。新興国株式(MSCI エマージング・マーケット・インデックス)は12.0倍、先進国株式(MSCI ワールド・インデックス)は16.6倍。出所:ファクトセット

「コンシューマー・スーパー・サイクル」が到来している

——— そうはいつでも、結局のところ新興国市場は資源価格の変動や各国の政治状況などに大きく影響を受けてしまうのではないのでしょうか？

短期的にはそうした要因で株価が反応する局面もあるでしょう。ただ今回の上昇相場はかつてと異なる長期的トレンドがけん引していくと考えています。2000年代の、資源エネルギー主導で新興国経済が急成長した時代を「コモディティ・スーパー・サイクル」というならば、今の成長局面は「コンシューマー・スーパー・サイクル」といえます。言い換えれば、人口動態の変化、消費力の拡大が新たな成長テーマとなっています。(図表1参照)

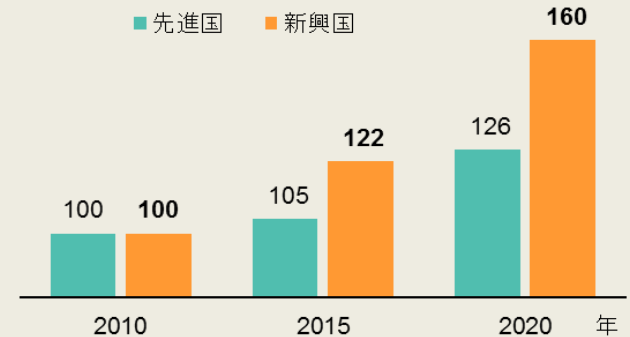
新興国の中間所得層人口は、今後飛躍的な増加が見込まれます。それと同時に、新興国経済は消費主導へ構造変化を遂げています。エネルギーや素材などの旧来型産

図表1:新興国株式市場の推移



期間: 1999年12月末-2017年2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:先進国と新興国の個人消費支出の予想推移



国際通貨基金(IMF)が定義する先進国/新興国を構成する国々のうち、データ取得可能な国を対象に、2015年(もしくは取り得る最新)の家計最終消費(対GDP比)と、各国GDP(含むIMF予想)を用いて概算。2010年を100として指数化。出所:世界銀行、IMF、AB

業に代わって、情報技術や一般消費財・サービスなどの消費関連産業が新たな主役となっています。(図表2参照)

「トランプ・リスク」を抑えることが肝心

——— では、「コンシューマー・スーパー・サイクル」の大きな波はどのように捉えればいいのでしょうか？





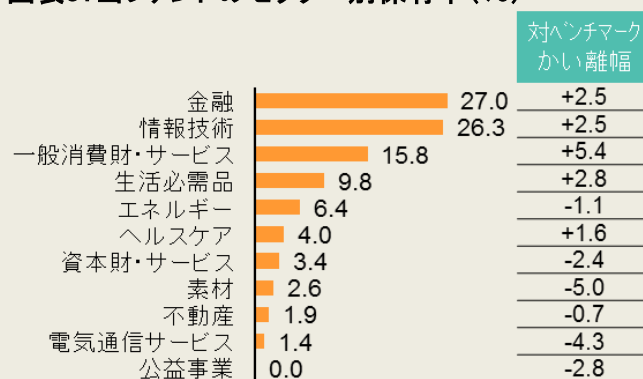
“「ミニサイクル」に惑わされてはいけない。
国や業種を超えて、
消費関連の長期的な成長を捉えることが
大きな投資成果につながる。”

個別国・業種の短期的な「ミニサイクル」(株価材料)には惑わされずに、国や業種を超えた分散投資によって消費関連の長期的な成長を捉えることが望ましいです。こうした考えのもと、当ファンドでは旧来型産業への投資を限定的な範囲にとどめており、組入銘柄の大半は、景気サイクルの影響を受けにくい、長期的に安定した利益成長が期待できる企業です。

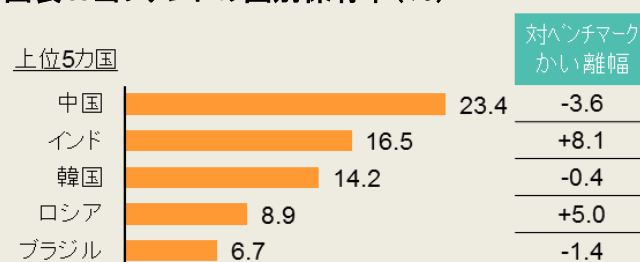
業種では、eコマースに代表されるIT・消費関連、金融、ヘルスケアに注目しています。例えば金融分野では、ペルー最大の金融グループ、クレディコプや、インド最大の住宅ローン専門機関、HDFCなどに投資しています。インドの現在の住宅ローン市場規模は国内総生産(GDP)対比で6%程度ですが、結婚適齢人口の増加に伴って、他のアジア諸国と同様に20~30%台まで市場が将来拡大していく余地があります。またヘルスケア分野では、中国のバイオ医薬品企業、チャイナ・バイオリジック・プロダクトなどに投資しています。中国では1990年代にずさんな血液管理でエイズ感染が広がったことをきっかけに、血液供給に関する安全規制が強化されて参入障壁が高くなったため、血液製剤が慢性的に不足しており、供給企業は持続的な利益成長が期待できます。(図表3参照)

国別では、移り気なトランプ大統領が実際にどの政策を実行するのか正確な予想は困難なため、米国への依存度が高いメキシコやマレーシアの銘柄は組み入れていません。中国企業は輸出関連企業を除外することでベンチマークより組入比率を抑えています。逆に、米国との関係改善が見込まれるロシアや、内需中心で貿易戦争に巻き込まれにくいインドの組入比率は高めています。したがって、もしトランプ大統領が保護主義路線を突き進んでも、当ファンドの保有銘柄へのマイナスの影響は小さいと考えられます。(図表4参照)

図表3: 当ファンドのセクター別保有率(%)



図表4: 当ファンドの国別保有率(%)



主な非保有国

メキシコ、マレーシア等

2017年2月28日現在。保有率はアライアンス・バーンスタイン・新興国成長株マザーファンド・ベース。対ベンチマークかい離幅は、ベンチマークであるMSCI エマージング・マーケット・インデックスの構成比率との差。小数点第2位以下を四捨五入。同一発行体で種類の異なる株式の比率は合算。出所: AB

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。

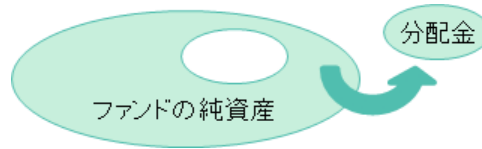
- ※ 毎計算期末の前営業日から当該計算期末までに基準価額が急激に変動した場合等、基準価額水準や市場動向等によっては、委託会社の判断で上記とは異なる分配金額となる場合や分配金が支払われない場合があります。
- ※ 基準価額に応じて、分配金額は変動します。基準価額が上記の一定水準に一度でも到達すれば、その水準に応じた分配を継続するというものではありません。
- ※ 分配金を支払うことにより基準価額は下落します。このため、基準価額に影響を与え、次期以降の分配金額は変動する場合があります。また、あらかじめ一定の分配金額を保証するものではありません。

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

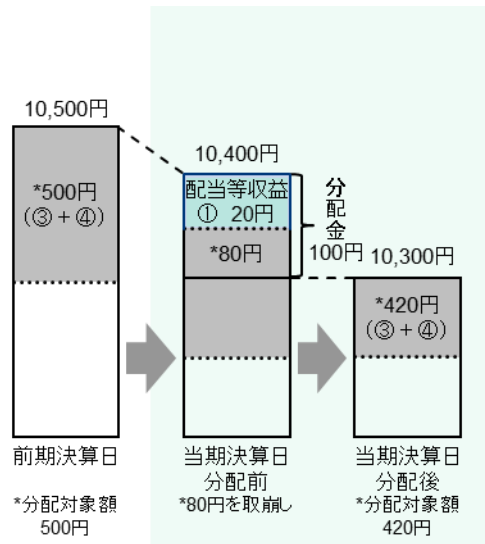
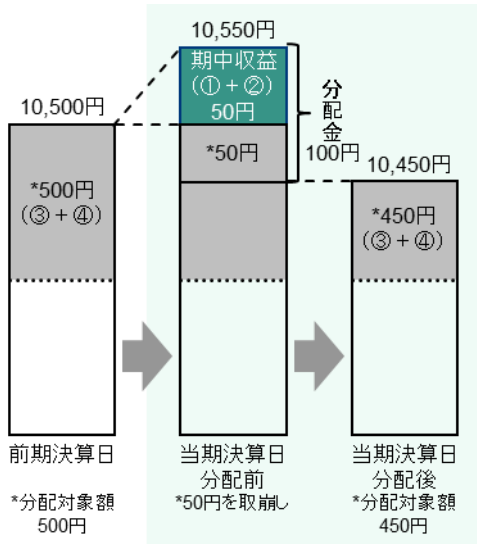


分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

(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)

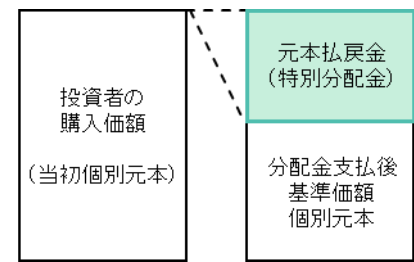
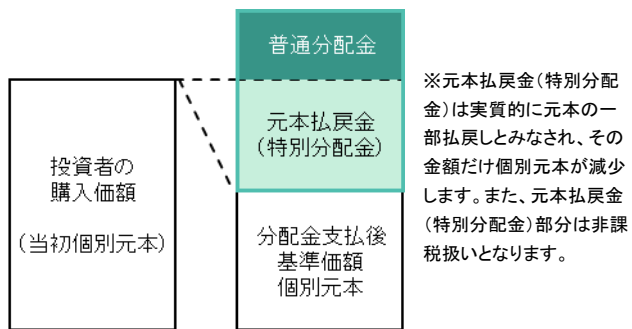


(注) 分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。 ※上記はイメージであり、実際の分配金額や基準価額を示唆するものではありませんのでご注意ください。

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)

(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には行えません。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witching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。)を乗じて得た額とします。**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

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

※投資者の皆様の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**

(ファンドの運用の指図を行う者)

アライアンス・バーンスタイン株式会社 www.abglobal.co.jp**投資顧問会社**

(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・エル・ピー／アライアンス・バーンスタイン・リミテッド／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

受託会社

(ファンドの財産の保管および管理を行う者)

三菱UFJ信託銀行株式会社

(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)