

シュローダー・ユーロ・エクイティ・ファンド

為替リスク軽減型／為替ヘッジなし 愛称 ユーロの匠

設定来約半年の運用状況と今後の運用方針

「ユーロの匠」は、おかげさまで設定から約半年となりました。この節目に、設定来の運用状況と今後の運用方針をご報告します。

設定来の市場環境と運用状況

設定来のユーロ株式市場は、米国の金利上昇や米政権による保護主義的な動きなどに懸念が広がり、市場の変動幅の高い展開となりました。4月は原油高などを背景としてエネルギーセクターを中心に上昇しましたが、5月下旬にはイタリアの総選挙で躍進した2つのポピュリズム政党による連立政権の樹立を巡る混乱が市場にも影響を与えました。この結果、2018年6月末時点で、ユーロ株式市場は設定時の水準を下回りました。

こうした市況に伴い、「ユーロの匠」各コースの設定来の基準価額騰落率（2018年6月29日現在）は、為替リスク軽減型-5.51%、為替ヘッジなし-10.78%となりました。

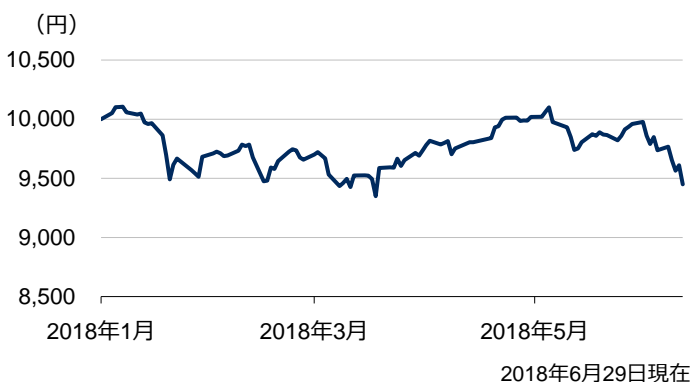
設定来5月末までの期間においては、主に素材セクターや、エネルギーセクター、情報技術セクターなどにおける銘柄選択がうまく機能したことがファンドのパフォーマンスに貢献しました。

素材セクターでは、ハイブリッド・カーや電気自動車向けの燃料電池の原料メーカーであるユミコア（ベルギー）が好調な需要を背景に更なる設備投資を発表したことが好感されて株価が上昇したことや、エネルギーセクターでは、堅調な原油価格の恩恵を受けた石油・ガス用のシームレス鋼管メーカーであるテナリス（イタリア）などの銘柄選択が、ファンドのパフォーマンスに貢献しました。

また、金融セクターではウニクレディト（イタリア、銀行）の保有がファンドのパフォーマンスにマイナスとなりましたが、3期連続で最終赤字を計上して株価が下落し、経営再建策を模索するドイツ銀行（ドイツ）やその他のイタリア、スペインの銀行銘柄を非保有とした銘柄選択が奏功し、市場平均（MSCI EMUインデックス）と比較して金融セクター全体としてのマイナスの影響は軽微となりました。

設定来の基準価額の推移（2018年6月29日現在）

為替リスク軽減型



基準価額	9,449 円
騰落率（設定来）	-5.51 %
設定来分配金累計（1万口当たり、税引前）	0円

為替ヘッジなし



基準価額	8,922 円
騰落率（設定来）	-10.78 %
設定来分配金累計（1万口当たり、税引前）	0円

※基準価額は信託報酬控除後の価額です。騰落率は実際の投資家利回りとは異なります。設定来、分配実績はありません。運用状況によっては分配金が支払われない場合があります。

※本資料内では、「シュローダー・ユーロ・エクイティ・ファンド 為替リスク軽減型／為替ヘッジなし」のすべてを総称して「当ファンド」、「ファンド」あるいは「ユーロの匠」ということがあります。また、「シュローダー・ユーロ・エクイティ・ファンド 為替リスク軽減型／為替ヘッジなし」をそれぞれ「為替リスク軽減型」、「為替ヘッジなし」ということがあります。

※ユーロ圏とは、EU加盟国のうちユーロを通貨として採用している国の総称、ユーロ株式とは、ユーロ圏各国の企業が発行する株式と定義します。※ファンドの運用方針・運用状況は、マザーファンドの主要投資対象である外国籍投資証券のマスターファンドの運用方針・運用状況です。

上記は過去の実績であり、将来の傾向、数値、運用成果等を示唆・保証するものではありません。巻末のリスク、費用、ご留意事項等を必ずご参照ください。

シュローダー・ユーロ・エクイティ・ファンド

為替リスク軽減型／為替ヘッジなし 愛称 ユーロの匠

設定来約半年の運用状況と今後の運用方針


今後の見通しと運用方針
企業の設備投資増加が景気拡大の原動力に

イタリアやスペインの不安定な政権運営への懸念など、欧州の政治リスクには依然として注視が必要なものの、状況は落ち着きつつあることから、市場の注目はファンダメンタルズに戻るとみえています。2018年第1四半期はユーロ高が進み、輸出企業を中心に業績に悪影響を受けましたが、その傾向は変化しつつあります。また、足元の経済指標は、欧州景気が緩やかな拡大傾向にあることを示しています。

今後の欧州景気の拡大をけん引する原動力の一つとして、企業の設備投資の増加が挙げられます。世界金融危機以降、欧州企業は設備投資を控えてきたため、幅広い産業で設備稼働率が上限に近づきつつあり、生産拡大のためには、設備投資を行い、生産能力や生産性を向上させる必要があることが要因です。

また、他にも、企業の設備投資を促す要因がいくつか挙げられます。失業率の低下により、従業員を増やすことによる生産増が難しくなっていること、2000年代に新興国へ移転した生産拠点を、販売拠点により近い場所に移す動きが広がりつつあること、高度なロボット技術の普及に伴い、低コストで生産設備を運営できるようになり、老朽化しつつある設備の入れ替え需要が見込まれることなどです。

生産設備の拡充には時間を要することから、引き続き景気が拡大する中、2019年～2020年にかけて設備投資の増加が続くと見込んでいます。設備投資の増加は欧州の緩やかな景気回復の原動力となっていくと考えています。

設備投資が低位にある産業や構造的要因から今後の設備投資拡大が見込まれる業種に着目

ファンドの運用にあたっては、以下のような、設備投資が通常に比べて低位にある産業や、構造的要因から今後設備投資の増加が見込まれる産業に着目します。

自動車：電気自動車や自動運転車の拡大が見込まれる中、設備投資の拡大が見込まれます。

公益事業：電力需要が依然として高位で推移する中、気候変動など環境問題に対する懸念を背景に、風力や太陽光、水力による発電が脚光を浴びており、電力会社では設備投資の必要性が高まると予想されます。

情報技術：世界的にインターネット等の通信ネットワークを介する情報量が拡大する中、データセンターや通信ネットワークへの投資は非常に重要であり、今後も拡大が予想されます。

電気通信サービス：5G（第5世代移動通信システム）ネットワーク等に対する設備投資増加が見込まれています。

石油・ガス：石油価格が下落して以来、設備投資全体に占める石油・ガス産業の割合は縮小しました。設備投資がピーク時の水準まで回復するとはみていないものの、更なる成長には設備投資が必要であり、足元では石油価格が上昇基調にあることから、今後の設備投資拡大を見込んでいます。

配当よりも設備投資が優先されることから、短期的には、株主への還元が抑えられるか現状に留まる可能性があります。一方、設備投資に伴う新たな工場の建設や、新たな設備の導入、自動化などは、企業に恩恵をもたらすこととなります。欧州企業の設備投資の拡大は魅力的な投資機会を生み出すと考えており、当ファンドでは割安で魅力的な投資機会を発掘していく方針です。

ユーロ圏の設備稼働率の推移

(1997年第4四半期～2018年第2四半期)



出所：ブルームバークのデータを基にシュローダー作成

シュローダー・ユーロ・エクイティ・ファンド

為替リスク軽減型／為替ヘッジなし 愛称 ユーロの匠

設定来約半年の運用状況と今後の運用方針

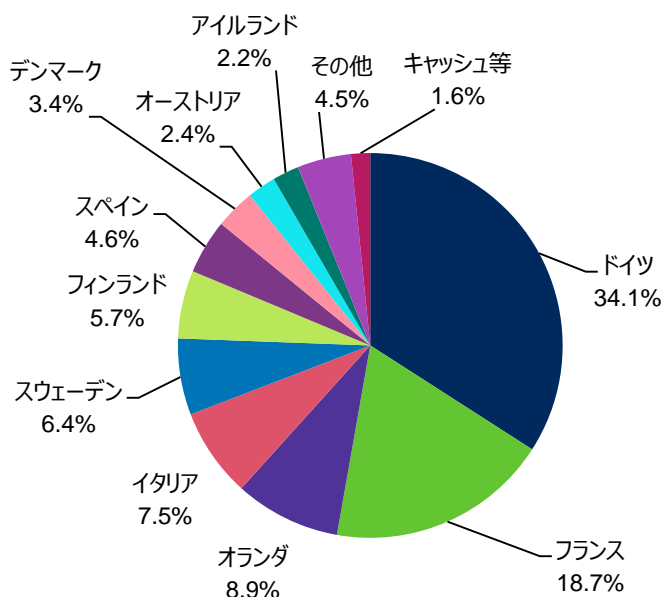
ポートフォリオの概要 (2018年5月末現在)

以下は、マザーファンドの主要投資対象である「シュローダー・インターナショナル・セレクション・ファンド (SISF) ユーロ・エクイティ*」の概要です。

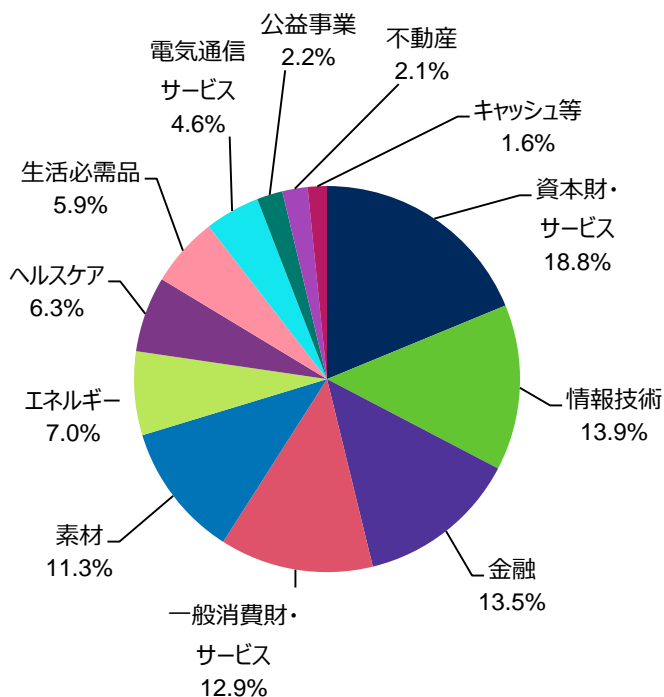
組入上位10銘柄 (組入銘柄数: 53)

銘柄	業種	国名	組入比率
SAP	情報技術	ドイツ	5.6%
シーメンス	資本財・サービス	ドイツ	4.1%
トタル	エネルギー	フランス	3.9%
アクゾノーベル	素材	オランダ	3.1%
ボルシエ・オートモービル・ホールディング	一般消費財・サービス	ドイツ	3.1%
テナリス	エネルギー	イタリア	3.1%
ティッセンクルップ	素材	ドイツ	3.0%
ウニクレジット	金融	イタリア	3.0%
ノキア	情報技術	フィンランド	3.0%
アホールド・デレーズ	生活必需品	オランダ	2.4%

国別組入比率



業種別組入比率



* 「SISF ユーロ・エクイティ クラス投資証券」のマスターファンドを指します。※グラフや表における業種は、GICS(世界産業分類基準) の分類、国別は、原則として当該株式が主に取引されている取引所の所在国に基づき、マスターファンドの投資運用会社で作成した分類により表記しております。なお、国別、業種別の組入比率および組入上位銘柄の各組入比率は、マスターファンドにおける純資産比です。グラフの値は四捨五入して表示しているため、合計が100%にならないことがあります。

シュローダー・ユーロ・エクイティ・ファンド

為替リスク軽減型／為替ヘッジなし 愛称 ユーロの匠

設定来約半年の運用状況と今後の運用方針

投資銘柄例

SAP (ドイツ)

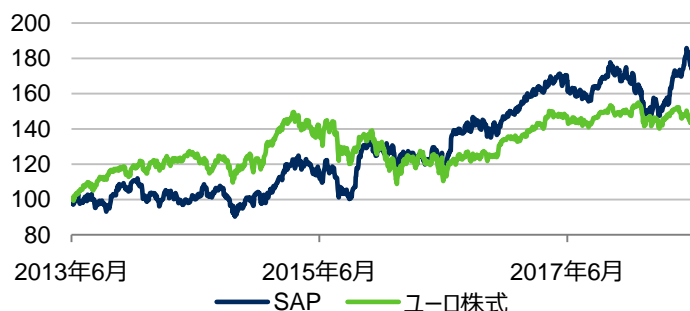
業務分析や顧客管理などの法人向けソフトウェアを提供する多国籍ソフトウェア会社。



運用担当者の視点

統合基幹業務システムS4 HANAの契約・売上的好調なトレンドは今後も継続すると見ており、市場の収益予想は過小評価され、株価は割安な水準にあると考える。

直近5年間の株価推移 (ユーロベース)



ポルシェ・オートモービル・ホールディング (ドイツ)

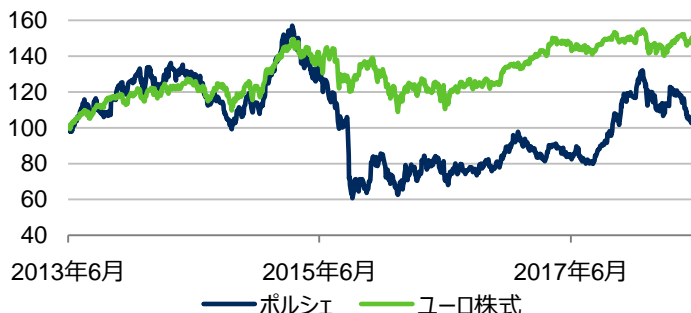
フォルクス・ワーゲン (VW) を傘下に持つ自動車持ち株会社。



運用担当者の視点

傘下のVWの企業体質が、排ガス規制の不正問題以後、改善していることを評価し、EV (電気自動車) や自動運転技術の開発に期待し、2016年秋より投資。

直近5年間の株価推移 (ユーロベース)



アクゾノーベル (オランダ)

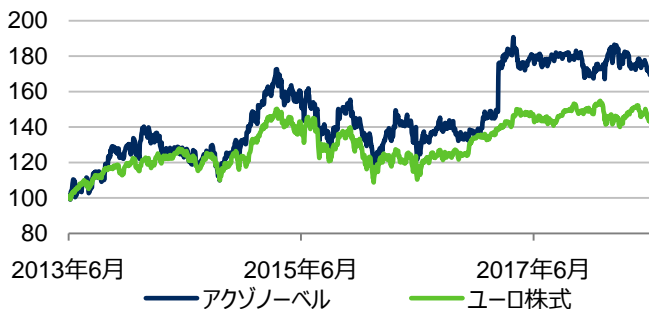
特殊化学部門も有する世界首位の塗料・コーティング剤メーカー。



運用担当者の視点

塗料や農薬などの化学業界では大型再編が相次いでおり、同社も特殊化学部門を売却して塗料部門に特化する戦略を打ち出している。事業再編による投資効率向上を期待。

直近5年間の株価推移 (ユーロベース)



ティッセンクルップ (ドイツ)

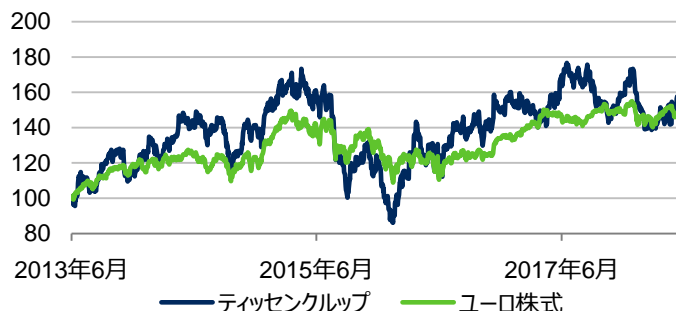
鉄鋼を中心に自動車部品、造船、エレベーターなど多様な製品部門を有する複合企業。



運用担当者の視点

長年にわたる事業再編の計画が実現しつつあり、米州の鉄鋼部門を売却して、今後はより工業製品部門に注力していく方向性を示しつつある。特にエレベーター部門の成長に期待。

直近5年間の株価推移 (ユーロベース)



出所：ブルームバーグおよび各社資料を基にシュローダー作成。2018年6月現在。※ユーロ株式はMSCI EMUインデックス (プライスリターン、ユーロベース)。グラフは2013年6月末～2018年6月末、2013年6月末を100として指数化。※上記は当ファンドをご理解頂くことを目的として掲載するものであり、個別銘柄の推奨もしくは当該銘柄の株価の上昇又は下落を示唆することを目的とするものではありません。また、当ファンドが当該銘柄を常に保有していることを示すものではなく、当ファンドが今後当該銘柄に対して何らかの投資活動をとるかどうかについて一切言及もしくは示唆するものではありません。※写真はイメージです。

ファンドの主な投資リスクおよび留意点

基準価額の変動要因

- ファンドは組入有価証券等の価格下落、発行体の倒産および財務状況の悪化、為替変動等の影響により、ファンドの基準価額が下落し、損失を被ることがあります。
したがって、投資者の皆様は投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドは預貯金と異なります。ファンドの運用による損益はすべて投資者に帰属します。
- 分配金は、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。また、必ず支払われるものではなく、金額も確定しているものではありません。

組入株式の価格変動リスク、信用リスク

ファンドが実質的に投資を行う株式の価格は、政治・経済情勢、発行企業の業績、市場の需給関係等を反映し、下落することがあります。また、株式の発行企業が経営不安、倒産等に陥った場合には、投資資金が回収できなくなる場合もあります。それらにより組入株式の価格が下落した場合には、基準価額が下落する要因となり、投資元本を割り込むことがあります。

為替変動リスク

為替リスク軽減型

ファンドが実質的に投資を行う外貨建資産については、為替変動リスク低減のためにユーロと対円で為替ヘッジを行います。この場合、為替ヘッジに伴うコストが発生し、基準価額が変動する要因となります。なお、為替ヘッジを行う際には、通常、円の金利がユーロの金利より低いときには、これらの金利差相当分が為替取引によるコストとなります。また、ユーロ以外の通貨建ての資産にも投資を行う場合、ユーロとユーロ以外の投資通貨との間での為替変動の影響を受けます。したがって、当該為替ヘッジを行った場合においても、為替変動の影響を完全に排除できるものではありません。

為替ヘッジなし

ファンドが実質的に投資を行う外貨建資産について、当該外貨の為替レートが円高方向に進んだ場合には、基準価額が下落する要因となり、投資元本を割り込むことがあります。

カントリーリスク

実質的な投資対象国・地域において、政治・経済情勢の変化等により市場に混乱が生じた場合、または取引に対して新たな規制等が設けられた場合には、基準価額が下落したり、運用方針に沿った運用が困難となる場合があります。

流動性に関するリスク

証券やその他の投資対象商品を売買する際、その市場規模や取引量が小さい場合は、流動性が低下し、本来想定される投資価値とは乖離した価格水準による取引が行われたり、価格の変動性が大きくなる傾向があると考えられます。また、政治・経済情勢の急変時等においては、流動性が極端に低下し、より一層、価格変動が大きくなることも想定されます。このように流動性が低下した場合には、基準価額が下落する要因となり投資元本を割り込むことがあります。

※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。

その他の留意点

繰上償還に関する留意事項

主要投資対象ファンドが存続しないこととなる場合には、ファンドを繰上償還させることがあります。

収益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、投資信託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（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。
- 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。

クーリングオフ

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。

リスクの管理体制

運用部門におけるリサーチや投資判断において、運用リスクの管理に重点を置くプロセスを導入しています。さらに、これら運用プロセスから独立した部門が、運用制限・ガイドラインの遵守状況を含めたファンドの運用状況について随時モニタリングを行い、運用部門に対する牽制が機能する仕組みとしており、これらの体制によりファンド運用に関するリスクを管理しています。

本資料に関するご注意

本資料に示されている運用実績、データ等は過去のものであり、将来の投資成果等を示唆あるいは保証するものではありません。投資資産および投資によりもたらされる収益の価値は上方にも下方にも変動し、投資元本を毀損する場合があります。また外貨建て資産の場合は、為替レートの変動により投資価値が変動します。本資料は、作成時点においてシュローダー・インベストメント・マネジメント株式会社（以下「弊社」という場合があります。）が信頼できると判断した情報に基づいて作成されておりますが、弊社はその内容の正確性あるいは完全性について、これを保証するものではありません。本資料中に記載されたシュローダーの見解は、策定時点で知りうる範囲内の妥当な前提に基づく所見や展望を示すものであり、将来の動向や予測の実現を保証するものではありません。市場環境やその他の状況等によって将来予告なく変更する場合があります。本資料中に個別銘柄についての言及がある場合は例示を目的とするものであり、当該個別銘柄等の購入、売却などいかなる投資推奨を目的とするものではありません。また当該銘柄の株価の上昇または下落等を示唆するものでもありません。本資料に記載された予測値は、様々な仮定を元にした統計モデルにより導出された結果です。予測値は将来の経済や市場の要因に関する高い不確実性により変動し、将来の投資成果に影響を与える可能性があります。これらの予測値は、本資料使用時点における情報提供を目的とするものです。今後、経済や市場の状況が変化するに伴い、予測値の前提となっている仮定が変わり、その結果予測値が大きく変動する場合があります。シュローダーは予測値、前提となる仮定、経済および市場状況の変化、予測モデルその他に関する変更や更新について情報提供を行う義務を有しません。本資料中に含まれる第三者機関提供のデータは、データ提供者の同意なく複製、抽出、あるいは使用することが禁じられている場合があります。第三者機関提供データはいかなる保証も提供いたしません。第三者提供データに関して、本資料の作成者あるいは提供者はいかなる責任を負うものではありません。シュローダー/Schrodersとは、シュローダー plcおよびシュローダー・グループに属する同子会社および関連会社等を意味します。本資料を弊社の許諾なく複製、転用、配布することを禁じます。MSCIは、本資料に含まれるいかなるMSCIのデータについても、明示的・黙示的に保証せず、またいかなる責任も負いません。MSCIのデータを、他の指数やいかなる有価証券、金融商品の根拠として使用する、あるいは再配布することは禁じられています。本資料はMSCIにより作成、審査、承認されたものではありません。いかなるMSCIのデータも、投資助言や投資に関する意思決定を行う事（又は行わない事）の推奨の根拠として提供されるものではなく、また、そのようなものとして依拠されるべきものではありません。

お申込みメモ

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。※当初元本1口 = 1円
購入価額	購入申込日の翌営業日の基準価額。基準価額は1万口当たりとします。
購入代金	原則として購入申込日から起算して6営業日目までにお支払いください。 (販売会社により上記期日以前にお支払いいただく場合があります。)
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	換金申込日の翌営業日の基準価額とします。
換金代金	原則として換金申込日から起算して6営業日目から販売会社にてお支払いします。
申込締切時間	原則として午後3時までに販売会社所定の事務手続きが完了した分とします。
購入・換金 申込不可日	申込日当日が次のいずれかの場合には、購入・換金の申込みは受け付けません。 ●国内の休業日 ●ロンドン証券取引所の休業日 ●ルクセンブルク証券取引所の休業日 ●ロンドンの銀行の休業日 ●ニューヨークの銀行の休業日 ●ルクセンブルクの銀行の休業日 ●グッド・フライデー、イースター・マンデー ●12月24日、25日および26日 また、投資対象ファンドの管理会社が指定する日においては購入・換金の申込みは受け付けません。
換金制限	大口解約は、解約金額および受付時間に制限を設けさせていただく場合があります。 別途、投資対象ファンドの解約制限の影響を受ける場合があります。
信託期間	平成39年12月10日まで(平成30年1月22日設定)
繰上償還	為替リスク軽減型、為替ヘッジなしそれぞれの受益権口数が30億口を下回った場合等には繰上償還となる場合があります。
決算日	原則、毎年6月、12月の各10日(休業日の場合は翌営業日) 初回決算日は平成30年6月11日
収益分配	年2回、収益分配方針に基づいて収益分配を行います。販売会社との契約によっては、再投資が可能です。 なお、分配を行わない場合があります。
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、NISA(少額投資非課税制度)およびジュニアNISA(未成年者少額投資非課税制度)の適用対象です。 ●配当控除、益金不算入制度の適用はありません。
スイッチング	為替リスク軽減型、為替ヘッジなし間でスイッチングが可能です。スイッチングの際には、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がかかる場合があります。 スイッチングの取扱いの有無や内容等は販売会社によって異なります。詳しくは販売会社にお問い合わせください。

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	購入申込日の翌営業日の基準価額に 3.24%(税抜3.00%) を上限として販売会社が独自に定める率を乗じて得た額を購入時にご負担いただけます。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
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 (信託報酬等)	ファンドの日々の純資産総額に対して 年率1.647%(税抜1.525%) 。	
	配分(年率/税抜)	
	委託会社	0.75%
	販売会社	0.75%
	受託会社	0.025%
	投資対象ファンドの管理費用等 (投資運用会社)	0.06%程度*(実績値) *この料率は運用・管理状況等によって変動することがあります。
	実質的な運用管理費用(信託報酬等)	年率1.707%(税込)程度
その他の費用・手数料	法定書類の作成等に要する費用、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用等 ファンドの純資産総額に対して 年率0.108%(税抜0.10%) を上限とする額 組入有価証券の売買委託手数料、外貨建資産の保管等に関する費用等 運用状況等により変動しますので、事前に料率、上限額等を示すことができません。	

※上記の合計額は、投資者の皆様がファンドを保有する期間等に応じて異なりますので、事前に示すことができません。

ファンドの関係法人

委託会社	シュローダー・インベストメント・マネジメント株式会社【設定・運用等】
受託会社	三菱UFJ信託銀行株式会社【信託財産の管理等】
販売会社	三菱UFJ信託銀行株式会社【募集の取扱い等】 登録金融機関 関東財務局長(登金)第33号 加入協会：日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会

お申込みに際してのご注意

本資料は、シュローダー・インベストメント・マネジメント株式会社が設定した投資信託に関する商品説明資料であり、法令に基づく開示書類ではありません。投資信託は、金融機関の預貯金と異なり、元金および利息が保証されている商品ではありません。投資信託は、預金または保険契約ではなく、預金保険および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。投資信託は、銀行等登録金融機関でお申込みいただいた場合は、投資者保護基金の支払対象ではありません。

お申し込みの際は、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のうえ、ご自身でご判断ください。