

2020年11月12日

投資者の皆さまへ

岡三アセットマネジメント株式会社

「PIMCOダイナミック・マルチアセット戦略ファンド(資産成長型)／(年2回決算型)
愛称 世界のマイスター(資産成長型)／(年2回決算型)」の新聞記事のご紹介

10月30日に設定いたしました「PIMCOダイナミック・マルチアセット戦略ファンド(資産成長型)／(年2回決算型) 愛称 世界のマイスター(資産成長型)／(年2回決算型)」について、「日本証券新聞」にファンド情報に関する記事が連載（前編、後編）されましたのでご紹介させていただきます。当ファンドについてよりご理解いただければ幸いです。

以上

＜お問い合わせ先＞

岡三アセットマネジメント株式会社

フリーダイヤル 0120-048-214（営業日の9:00～17:00）

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■本資料は、投資家の皆様へ「PIMCOダイナミック・マルチアセット戦略ファンド(資産成長型)／(年2回決算型) 愛称 世界のマイスター(資産成長型)／(年2回決算型)」の新聞記事のご紹介を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■購入の申し込みに当たっては、「投資信託説明書(交付目論見書)」及び「契約締結前交付書面」又は「目論見書補完書面」を十分にお読みいただき、投資判断は、お客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

岡三アセットマネジメント「PIMCOダイナミック・マルチアセット戦略ファンド
(資産成長型)/(年2回決算型) 愛称 世界のマイスター(資産成長型)/(年2回決算型)」前編

PIMCOのマルチアセット戦略に注目

「世界のマイスター」
(前編)

商品企画部長の船山大氏に聞く

岡三アセットマネジメントは、「PIMCOダイナミック・マルチアセット戦略ファンド(資産成長型)/(年2回決算型) 愛称 世界のマイスター(資産成長型)/(年2回決算型)」を10月30日に設定した。世界各国(新興国を含む)の株式や債券(国債、政府機関債、社債、ハイ・イールド債券、モーゲージ債、物価連動債など)、通貨、商品および不動産関連の証券などの幅広い資産(デリバティブを含む)に投資する。同ファンドを投入する背景や、特徴、魅力、運用のポイントなどについて同社商品企画部長の船山大氏に聞いた。



経済予測分析を生かし債券、株式、通貨、商品などの配分を機動的に変更

■3つのポイント

投資信託の世界では、相場に左右されない安定的な長期運用を目指す運用手法としてマルチアセット戦略が定着しつつあるが、資産分散効果が効かない局面も見られる。具体的にはリーマン・ショックや今年3月のコロナショックのように、市場混乱で株式と債券が同時に下落したことが挙げられる。一方で、今回は、その後の市場のリカバリーは比較的早かったが、各社がいろいろなマルチアセット戦略のファンドを出してきている中で、うまくその波に乗れているファンドは多くなかった。これから先、金利も稼げない、株式も割高感が見え隠れする中で、生き残っていけるマルチアセットの戦略ということで、当社は今回、新たな戦略を、PIMCO(パシフィック・インベストメント・マネジメント・カンパニー・エルエルシー)の協力を得て立ち上げた。

ファンドのポイントは3つある。1つ目は複数資産に分散を行うこと。債券が主体だが、株式や金などいろいろな資産を組み入れることが可能だ。2つ目は、その資産配分比率をダイナミックに、機動的に変更すること。日々状況に応じて最適な配分を行う。3つ目が、前記2つのポイントについてPIMCOが運用する外国投信を通じて運用を行うことである。

PIMCOの運用実績とほかのマルチアセット型ファンドがコロナショック時にどのような動きを示していたのか。当ファンドと同じ戦略を持ちPIMCOが2016年から海外で運用している欧州籍のファンドの基準価額を円ベースで

見ると、20年1月2日から3月31日の最大下落率はマイナス3.9%と、ほかのマルチアセット型ファンドの大幅なマイナスに比べると底堅い動きを示した。8月末現在では年初来8.2%の上昇、マイナス幅も小さく、リカバリーして年初来の騰落率でプラスを確保している。定量的な判断をもとにしたマルチアセット型ファンドの多くは、3月にボラティリティが大きく上昇したことで、リスク回避のままの状態が続き、基準価額はほぼ横ばいに推移している。固定配分のファンドは機動的な動きが取れなかった。この2つの弱点は、当ファンドにはなさそう。ファンドマネジャーの定性的な判断で資産配分を日々変更できる体制をとっている。市場の変調を察知した場合は、株式の比率を落とし、急落で割安と判断すれば株式の比率を上げるといった対応もできる。3月のような特異性の高い相場を乗り切るには、ある程度の人間の判断が必要であったと考えている。

■PIMCOの運用

PIMCOは世界最大級の債券運用会社。同社は、世界のマクロ経済に精通していることが最大の特徴と言える。PIMCOの経済見通しを策定する会議(経済予測会議)は、3カ月ごとに開催されている。この会議をいろいろな方が注目している。アドバイザー的な役割を果たしているグローバル・アドバイザー・ボードは、元FRB(連邦準備制度理事会)議長のパナニキ氏や元ECB(欧州中央銀行)総裁のトリシェ氏、元カナダ中銀総裁で前英中銀総裁のカーニー氏など、そうそう

たるメンバーだ。こうした方々の助言をもらいながら経済見通しを策定している。既に日本でも債券ファンドで1兆5000億円の運用残高が積み上がっている。

PIMCOは1971年に米国カリフォルニア州ニューポートビーチで設立されたグローバルに運用拠点を構える世界でも有数の運用会社だ。同社がなぜ債券運用会社として有名となったのか。豪華メンバーがそろっているだけでなく、経済予測分析的に確実なことが同社の名前を押し上げている。例えば、2005年のサブプライムローン問題、09年のニュー・ノーマル、10年の欧州債務問題、14年のニュー・ニュートラルなどいろいろな事象を事前に予測して、おおむねその通りになっている。05年のサブプライムローン問題で住宅バブルに起因する米国の景気後退に早期から警鐘を鳴らしたことは有名な話だが、そのほかでも経済の転換を見事に見抜いている。

また、1986年に株式と債券を組み合わせたアクティブ運用を開始してから既に30年以上の実績がある。2000年にはコモディティ投資、04年にはオルタナティブ投資を開始している。債券ファンドで数々の受賞歴があるが、株式ファンドでも受賞している。同社は債券だけの会社ではないことをあらためて理解していただきたい。

ただし、アクティブな株式運用は、ボトムアップで個別株を調査・選定していく方法ではなく、マクロの見通しに基づいたトップダウンによる運用を行う。この手法も30年以上の歴史があって、十分な実績を積んでいる。PIMCOは債券専門の運用会社という印象が強いが、マルチアセットのプラットフォームも持っている。

(後編に続く)

2020/11/11
日本証券新聞

岡三アセットマネジメント「PIMCOダイナミック・マルチアセット戦略ファンド
(資産成長型)/(年2回決算型) 愛称 世界のマイスター(資産成長型)/(年2回決算型)」後編

中長期で負けない運用を目指す

「世界のマイスター」
(後編)

商品企画部長の船山大氏に聞く

金利を稼ぐことをメインに 置かずリスク回避に焦点

■運用メンバー

当ファンドは、著名ヘッジファンドで豊富な実績を持つジェラルディン・サンドストロム氏を主担当としてアセット・アロケーション・チームで運用しており、中には同氏と同様にヘッジファンドでの経験を持つファンドマネジャーが多数在籍している。このような体制で当ファンドと同じ戦略を持つ欧州籍ファンドの運用を2016年から行っており、良好なトラックレコードを積み上げている。

■PIMCOのマルチアセット戦略

これまで日本国内で販売されていたマルチアセット型ファンドは、基本資産配分や特定の目標リスク水準が強く意識されており、本当の意味でダイナミックに配分変更を行うファンドはまれであった。しかし、当ファンドの戦略は資産ごとにみるとロングバイアスを維持しているが、資産ごとの配分比率を局面によって大きく変更するだけでなく、特定のセクターや地域について時には売り建ても活用している。欧州籍ファンドの債券の組み入れ状況を見ると、ハイ・イールド債や投資適格債、新興国債券でショート（売り建て）ポジションを活用した実績もある。最近では、コロナショックで相場が下落する直前の20年2月に、ハイ・イールド債をショートポジションとしていた。これはコロナのパンデミックを予見していたのではなく、その時点の相場の過熱感が相当高まっているとの判断によるものだ。ほかの月を見ても資産配分の変更が多い。機動的な運用が実践されている証左と考えられる。

欧州籍ファンドの株式部分の運用は、PIMCO（パシフィック・インベストメント・マネジメント・カンパニー・エルエルシー）の得意とするマクロ経済見通しをメインとしてポートフォリオを構築している。個別企業の訪問によるボトムアップ分析ではなく、あくまでマクロの観点からみた世界全体や各国・地域の経済見通し、注目すべき投資テーマなどの観点から株式を活用する。例えば、景気に対して慎重な見通しであれば、現金保有が多くディフェンシブな企業・セクターを中心に組み入れる。実際には地域とテーマに合う銘柄を定量スクリーニングで絞り込み、1テーマ当たり20〜30銘柄のバスケットを構築して投資を行う。

株式と債券の投資割合や、投資対象地域（米国、米国を除く先進国、新興国）を見ても、ダイナミックに変動させている。株式もショートポジションを使っており、今年2月の場合、買いの銘柄と売りの銘柄を組み合わせているが、ユーロ圏ではマイナスにしている。また、6月から金への投資も開始している。金は将来のインフレを見込んでいることや、株式や債券から逃避する資金が流入することも予測して投資している。

■欧州籍ファンドの過去のパフォーマンス

16年2月の設定から20年8月末の欧州籍ファンドのパフォーマンスを米ドルヘッジベース（報酬等控除前）で見ると、年率換算のリターンが8.9%と好パフォーマンスである。そのパフォーマンスの要因を資産ごとに見てみると、先

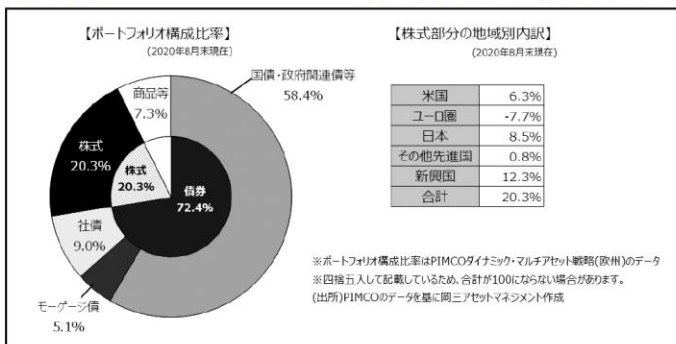


進国・新興国株式、金利、クレジット、通貨までほぼまんべんなくプラスに寄与している。また、欧州籍ファンドのパフォーマンスを円ヘッジベース（報酬等控除前）で見ると、全期間のリターンが6.6%となる。リスクは5.2%で、小さいリスクでしっかりと収益を上げているといえる。最大ドローダウンも▼8.9%と、1割を超える値下がりとなっていない。基本的な考え方がしっかりしているうえ、過去の運用実績も十分ということで、当社も当戦略を採用した。

■バミューダ籍のファンドを立ち上げ

当ファンドは、ファンド・オブ・ファンズ形式で運用を行う。当ファンドは、欧州籍ファンドと同じ戦略の新しいファンドであるバミューダ籍円建て外国投資信託「ビムコ・バミューダ・ダイナミック・マルチアセット・ストラテジー・ファンド・クラスJ（JPY）」に投資を行う。欧州籍ファンドに比べ、バミューダ籍ファンドの方が規制面でもより柔軟に実物資産への投資が行えるなどメリットが多いため、今回のファンドではバミューダ籍の新たなファンドを設定した。

今回、岡三アセットが設定した「PIMCOダイナミック・マルチアセット戦略ファンド（資産成長型）／（年2回決算型） 愛称 世界のマイスター（資産成長型）／（年2回決算型）」はPIMCOの実績ある経済予測、幅広い投資先、ヘッジファンドなどの手法を用いたダイナミックで機動的な資産配分の調整などにより、リスクを抑え安定的にリターンを稼ぐファンドである。不確実性の高い投資環境にマッチした「中長期で負けない運用を目指す」ファンドとして、今後のパフォーマンスに期待したい。



■ 投資リスク ■

基準価額の変動要因

■ 投資者の皆様の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。投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者の皆様に帰属します。

ファンドは、国内外の株式、債券、通貨、商品および不動産関連の証券等値動きのある有価証券等に投資しますので、組入れた有価証券等の価格の下落等の影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また、外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行いますが、為替変動リスクを完全にヘッジすることはできないため、為替相場の変動により損失を被ることがあります。

■ ファンドの主な基準価額の変動要因としては、「株価変動リスク」、「債券価格変動リスク」、「商品価格変動リスク」、「不動産関連の証券の価格変動リスク」、「為替変動リスク」、「信用リスク」があります。その他の変動要因としては、「流動性リスク」、「カントリーリスク」があります。

※ 「基準価額の変動要因」は、上記のリスクに限定されるものではありません。

留意事項

- 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。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取り扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 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るため、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が見られなかった場合も同様です。
- 投資対象とする投資信託証券にかかる購入・換金申込みの受付の中止および取消、取引所における取引の停止、外国為替取引の停止、決済機能の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金申込みの受付を中止することや、すでに受付けた購入・換金申込みの受付を取消することがあります。
- 詳しくは、「投資信託説明書(交付目論見書)」の「ファンドの目的・特色」、「投資リスク」をご参照ください。

■ お客様にご負担いただく費用 ■

お客様が直接的に負担する費用

購入時	購入時手数料	購入金額(購入価額×購入口数)×上限2.2% (税抜2.0%)	◆詳しくは販売会社にご確認ください。
換金時	換金手数料	ありません。	
	信託財産留保額	ありません。	

お客様が信託財産で間接的に負担する費用

保有 期間中	運用管理費用(信託報酬)	純資産総額×年率1.848% (税抜1.68%)
	その他費用・手数料	監査費用：純資産総額×年率0.0132% (税抜0.012%) 有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資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を投資信託財産でご負担いただきます。また、投資対象とする投資信託証券に係る前記の費用等、海外における資産の保管等に要する費用を間接的にご負担いただきます。(監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。)

- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を示すことはできません。
- 詳しくは、「投資信託説明書(交付目論見書)」の「手続・手数料等」をご参照ください。

【岡三アセットマネジメントについて】

商号：岡三アセットマネジメント株式会社

岡三アセットマネジメント株式会社は、金融商品取引業者として投資運用業、投資助言・代理業および第二種金融商品取引業を営んでいます。登録番号は、関東財務局長（金商）第370号で、一般社団法人投資信託協会および一般社団法人日本投資顧問業協会に加入しています。