

# ネット証券専用ファンドシリーズ 新興市場日本株 レアル型

追加型投信 / 国内 / 株式  
月次運用レポート  
2012年5月

## 商品の特色(くわしくは投資信託説明書(交付目論見書)を必ずご覧ください)

信託財産の成長を図ることを目的として、積極的な運用を行います。

主として、わが国の新興市場の株式に実質的に投資し、キャピタルゲインの獲得と中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行います。

円建て外国投資信託への投資を通じて、主としてジャスダック、東証マザーズ等に上場する株式に投資を行います。

外国投資信託の運用は、DIAMアセットマネジメントからの銘柄選定に関する運用助言を基に、DIAM Asset Management (HK) Limitedが行います。

円建て資産については、原則としてブラジルレアルで為替ヘッジを行うことで、ブラジルレアルの金利収益、為替益を追求します。毎月決算を行い、収益分配を行うことをめざします。

・毎月13日(休業日の場合は翌営業日。)の決算時には、原則として利子配当等収益および売買益(評価益を含みます。)等の範囲内で分配を行うことをめざします。

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。

分配金額は、分配方針に基づいて委託会社が決定します。あらかじめ一定の額の分配をお約束するものではありません。

分配金が支払われない場合もあります。

資金動向、市況動向等によっては、上記のような運用ができない場合があります。

## 主なリスクと費用(くわしくは投資信託説明書(交付目論見書)を必ずご覧ください)

**投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、下記の主な変動要因により、基準価額が下落し、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。当ファンドの運用による損益は全て投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金と異なります。**

なお、基準価額の変動要因は、下記に限定されるものではありません。その他の留意点など、くわしくは投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

**株価変動リスク**… 当ファンドは、実質的に株式に投資をしますので、株式市場の変動により基準価額が上下します。また新興市場株式は株式市場全体の動きと比較して株価が大きく変動するリスクがあり、当ファンドの基準価額に影響を与える場合があります。

**為替リスク**… 当ファンドの主要投資対象である外国投資信託では、原則として投資資産の発行通貨である日本円を売り予約し、ブラジルレアルを買い予約する為替ヘッジを行います。そのためブラジルレアルの対円での為替変動の影響を受けます。この場合、ブラジルレアルに対して円高になった場合には基準価額が下がる要因となります。また、ブラジルレアルの金利が日本円の金利より低い場合、その金利差相当分のコストがかかることにご留意ください。

為替ヘッジにあたり、外国為替予約取引と類似する直物為替先渡取引(NDF)を利用します。(2012年1月現在) NDFの取引価格は、需給や当該通貨に対する期待、当該国の資本規制や税制等により、金利差から理論上期待される水準とは大きく異なる場合があります。この結果、ファンドの投資成果は、実際の為替市場や金利市場から想定されるものと大きく乖離する場合があります。

外国為替市場の混乱等によりNDF取引が行えなくなった場合、ブラジルレアルへの投資ができなくなる等ファンドの投資方針に沿った運用ができなくなる場合があります。

**個別銘柄**… 当ファンドは、実質的に個別銘柄の選択により超過収益を積み上げることが目標としているため、株式市場全体の動きとは異なる場合があります。したがって、実質的に投資した株式の価格変動によっては収益の源泉となる場合もありますが、株式市場全体の動向にかかわらず、当ファンドの基準価額が下がる要因となる場合があります。

**流動性リスク**… 当ファンドは、実質的に市場規模が小さい株式等に投資する場合があります。そのような市場では、資産規模や取引量が少ないため売却時に市場実勢から期待される価格で売却できなかったり、売買取引が困難となることから、価格の値動きが大きくなることもあり、基準価額に影響をおよぼす可能性があります。

**信用リスク**… 実質的に投資する株式および短期金融商品等の発行者が、経営不安・倒産に陥った場合、投資した資金が回収できなくなることがあります。また、こうした状況に陥ると予想された場合、当該株式等の価格は下落し、当ファンドの基準価額が下がる要因となります。

当ファンドへの投資に伴う主な費用は信託報酬などです。

費用の詳細につきましては、当資料中の「お客様にご負担いただく費用について」および投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

**当資料は6枚ものです。P.6の「当資料のお取扱いについてのご注意」を必ずご確認ください。なお、別紙1～3も併せてご確認ください。**

設定・運用は

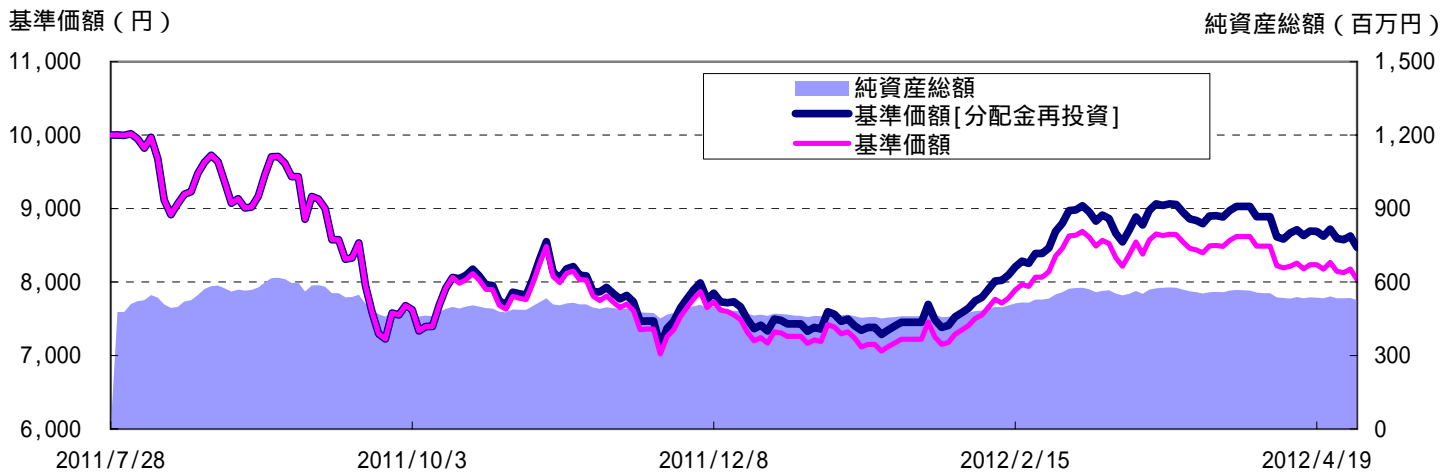
DIAMアセットマネジメント



商号等： DIAM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324号  
加入協会： 社団法人投資信託協会  
社団法人日本証券投資顧問業協会

ネット証券専用ファンドシリーズ 新興市場日本株 レアル型  
追加型投信 / 国内 / 株式  
月次運用レポート (2012年5月)

## 運用実績の推移



基準価額[分配金再投資]は、税引前の分配金を再投資したものと計算していますので、実際の基準価額とは異なります。

基準価額[分配金再投資] = 前日基準価額[分配金再投資] × (当日基準価額 ÷ 前日基準価額)

( 決算日の当日基準価額は税引前分配金込み)

基準価額は信託報酬控除後です。なお、信託報酬率は「お客様にご負担いただく費用について」をご覧ください。

(設定日：2011年7月29日)

上記は過去の実績であり、将来の運用成果等をお約束するものではありません。

## 基準価額・純資産総額

基準価額	8,031 円
解約価額	8,007 円
純資産総額	526 百万円

## ポートフォリオ構成

ジャパンスモールミッドキャップファンド クラスBRL	96.7%
DIAMマネーマザーファンド	0.2%
現金等	3.1%

比率は純資産総額に対する割合です。

## 騰落率 (税引前分配金再投資)

	1ヵ月 (2012/03/30)	3ヵ月 (2012/01/31)	6ヵ月 (2011/10/31)	設定来 (2011/07/29)
当ファンド	-4.65%	14.82%	1.95%	-15.26%

1 当ファンドの騰落率は、税引前の分配金を再投資したものと算出しておりますので、実際の投資家利回りとは異なります。

2 上記は過去の実績であり、将来の運用成果等をお約束するものではありません。

## 分配金情報 (税引前)

分配金情報 (税引前)			直近3年分
第1期 (2011.08.15)	0	円	
第2期 (2011.09.13)	0	円	
第3期 (2011.10.13)	60	円	
第4期 (2011.11.14)	60	円	
第5期 (2011.12.13)	60	円	
第6期 (2012.01.13)	60	円	
第7期 (2012.02.13)	60	円	
第8期 (2012.03.13)	60	円	
第9期 (2012.04.13)	60	円	
累計分配金	420	円	

1 分配金は1万円当たり

2 上記の分配金は過去の実績であり、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。

3 分配金額は、分配方針に基づいて委託会社が決定します。あらかじめ一定の額の分配をお約束するものではありません。  
分配金が支払われない場合もあります。

当資料は6枚ものです。  
P.6の「当資料のお取り扱いについてのご注意」をご確認ください。

設定・運用は  
DIAMアセットマネジメント



**ネット証券専用ファンドシリーズ 新興市場日本株 レアル型**  
**追加型投信/国内/株式**  
**月次運用レポート(2012年5月)**

**ジャパンスモールミッドキャップファンドクラスBRLの内容**

外国投資信託の現地月末データを基にD I A Mアセットマネジメントが作成しています。

資産別比率	
資産	比率
株式	92.71%
株式先物等	0.00%
株式実質組入	92.71%
現金等	7.29%

- 1 比率は純資産総額に対する割合です。  
 2 株式と株式先物取引の計上日が異なる事などにより株式実質組入比率が100%を超える場合があります。

市場別比率	
市場	比率
ジャスダック	66.64%
東証マザーズ	11.33%
その他新興市場	0.00%
その他市場	22.04%
合計	100.00%

- 1 比率は組入株式評価額に対する割合です。  
 2 新興市場(ジャスダック、東証マザーズ、その他新興市場)とそれ以外の市場に上場している銘柄は、新興市場のいずれかに分類しております。

組入上位10業種		(単位:%)
No	業種名	比率
1	サービス業	28.28
2	情報・通信業	27.44
3	小売業	12.52
4	機械	6.83
5	卸売業	5.32
6	不動産業	4.59
7	電気機器	4.17
8	その他製品	2.70
9	精密機器	2.16
10	化学	1.97

比率は組入株式評価額に対する割合です。

組入上位10銘柄		(単位:%)	
No	銘柄	業種	比率
1	楽天	サービス業	12.10
2	ヤフー	情報・通信業	11.80
3	ジュピターテレコム	情報・通信業	4.95
4	日本マクドナルドホールディングス	小売業	4.62
5	サイバーエージェント	サービス業	3.60
6	V Tホールディングス	小売業	3.27
7	コスモスイニシア	不動産業	3.08
8	日本ピラー工業	機械	2.91
9	ワールドインテック	サービス業	2.81
10	ディー・エヌ・エー	サービス業	2.55

比率は組入株式評価額に対する割合です。

(組入銘柄数:94銘柄)

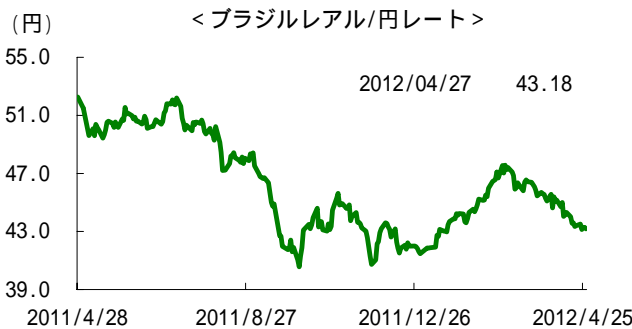
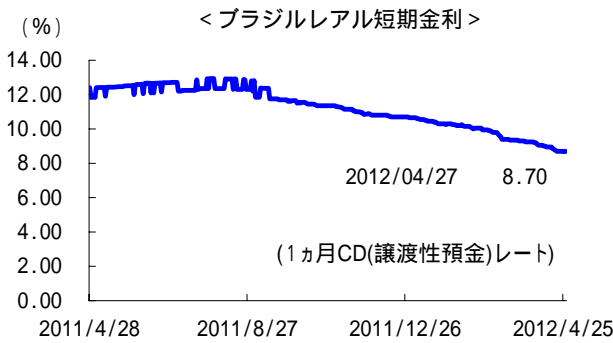
当資料は6枚ものです。  
 P.6の「当資料のお取扱いについてのご注意」をご確認ください。

設定・運用は  
**DIAMアセットマネジメント**



ネット証券専用ファンドシリーズ 新興市場日本株 レアル型  
追加型投信 / 国内 / 株式  
月次運用レポート (2012年5月)

マーケット動向 (直近1年)



1 金利はBloombergのデータを基に作成しています。  
2 為替レートはTTM(東京外国為替市場の対顧客電信仲値)を使用しています。

ファンドマネジャーから皆様へ

4月の国内株式市場は下落し、当月末の日経平均株価は前月末比562.67円安( 5.58%)の9,520.89円、TOPIX(東証株価指数)は50.08ポイント安( 5.86%)の804.27ポイントとなりました。

上旬の国内株式市場は、FRB(米連邦準備理事会)が公表した3月のFOMC(米連邦公開市場委員会)の議事録から、追加の金融緩和期待が後退したとの見方が広がったことや、欧州の財政再建が遅れるとの懸念が高まり、投資家のリスク回避的な動きが強まったことなどから下落基調を辿りました。更に為替相場において、対ドル、対ユーロで円高基調が進んだことも重石となり、国内株式市場は、輸出関連銘柄や金融関連銘柄、内需関連銘柄と幅広く売られ、11日には日経平均株価は9,500円台を割り込みました。中旬以降は、中国の市場予想を下回る2012年1-3月期GDP(国内総生産)の発表を受け、中国の景気減速懸念が高まったことなどが嫌気される中、欧州債務問題に対する警戒感から一進一退の動きとなりました。下旬にかけては、2012年1-3月期の企業の決算発表を控え売買が手控えられる中、27日に日銀が追加金融緩和策を決定したものの影響は限定的で、2011年12月から続いていた国内株式市場の上昇基調は、一旦調整する形で月の取引を終えました。

業種別では、全業種が下落となる中、鉄鋼、保険業、その他製品が大幅に下落しました。規模、市場別では、小型株、新興市場株の一角が相対的に優位な展開となりました。

中小型株市場は相対的に堅調に推移し、ジャスダックインデックスは前月末比 0.84%、東証マザーズ指数は+1.38%、S&P日本新興株100指数は+2.10%となりました。

為替市場は、18日にブラジル中央銀行が0.75%の利下げを実施して、政策金利を9.00%に引き下げ、加えて市場では更なる利下げへの期待が高まりを見せたことや、金融当局によるブラジルレアル売り介入、スペインを中心としたユーロ圏での債務不安の再燃等が投資家のリスク許容度を低下させ、ブラジルレアルは対円で下落しました。

当月は、好業績が株価に織り込まれたと考えられる銘柄を中心に機械、金属製品、証券・商品先物取引業関連銘柄の保有ウェイトを引き下げるオペレーションを行いました。一方、業績が堅調で経営の取り組みに変化の兆しが見受けられる銘柄を中心に、情報・通信業の保有ウェイトを引き上げるオペレーションを行いました。また、業況が堅調な小売業のウェイトは高位に維持しました。


当月は、ブラジルレアルが対円で下落したことや、保有している金属製品、機械関連銘柄の下落等から、基準価額は下落する結果となりました。

今後の見通しにつきましては、引き続き短期的には、欧州の政治的リスクにより、これまで構築されてきた欧州債務危機への対策の枠組みの実効性に懸念が生じている点や、円高リスクなどが相場の上値を押さえる可能性に備える必要があると考えますが、その後は、決算発表を契機に堅調な業績動向と割安なバリュエーションが再認識され、年央にむけて堅調な相場展開を予想します。

今後の運用方針については、引き続き、外部環境によらず独力で成長し続けていくことのできる企業を中心に投資していく方針です。特に、天災や国際情勢の不安など、厳しい環境変化を契機にニーズが再認識され、普及が加速する市場や商品、サービス等について、注目したいと考えています。また、そうした社会のニーズに対応する経営手腕や経営陣の変化等にも注意を払いたいと考えています。引き続き、ファンダメンタルズをベースにした銘柄選択を継続し、個別企業での成長力を重視した銘柄選択に努めていく方針です。

上記のマーケット動向と当ファンドの動きは、過去の実績であり将来の運用成果等をお約束するものではありません。また、見通しと運用方針は、作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等により当該運用方針が変更される場合があります。

当資料は6枚ものです。  
P.6の「当資料のお取り扱いについてのご注意」をご確認ください。

設定・運用は  
DIAMアセットマネジメント 

**ネット証券専用ファンドシリーズ 新興市場日本株 レアル型**  
**追加型投信 / 国内 / 株式**  
 月次運用レポート (2012年5月)

**お申込みメモ (くわしくは投資信託説明書 (交付目論見書) を必ずご覧ください)**

購入単位	各販売会社が定める単位 (当初元本:1口=1円)
購入価額	お申込日の翌営業日の基準価額とします。
購入代金	お申込みをされた販売会社が定める所定の日までに購入代金を販売会社に支払うものとします。
換金単位	各販売会社が定める単位
換金価額	換金のお申込日の翌営業日の基準価額から信託財産留保額を控除した価額とします。
換金代金	原則として換金のお申込日より起算して6営業日目から支払います。
申込締切時間	原則として販売会社の毎営業日の午後3時までとします。
購入・換金不可日	ニューヨークの銀行の休業日または香港の銀行の休業日のいずれかに該当する日には、購入・換金のお申込みの受付を行いません。
換金制限	信託財産の資金管理を円滑に行うため、大口の換金請求に制限を設ける場合があります。
購入・換金申込受付の中止および取消し	金融商品取引所等における取引の停止、外国為替取引の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金のお申込みの受付を中止することおよびすでに受付けた購入・換金のお申込みの受付を取り消す場合があります。
信託期間	2021年7月13日までです。(設定日:2011年7月29日)
繰上償還	主要投資対象とする外国投資信託が存続しないこととなった場合は、信託契約を解約し、信託を終了させます。次のいずれかに該当する場合等には、受託会社と合意の上、信託契約を解約し、当該信託を終了する場合があります。 受益権の口数が10億口を下回るようになった場合。 受益者のために有利であると認めるとき。 やむを得ない事情が発生したとき。
決算日	原則として毎月13日 (休業日の場合は翌営業日)
収益分配	年12回、毎決算日に収益分配方針に基づき、収益分配を行います。 「分配金受取コース」の場合、決算日から起算して原則として5営業日までにお支払いを開始します。 「分配金自動けいぞく投資コース」の場合、税引後、無手数料で自動的に全額が再投資されます。
課税関係	課税上は株式投資信託として取り扱われます。 原則として、分配時の普通分配金ならびに換金時の値上がり益および償還時の償還差益に対して課税されます。 税法が改正された場合等には、上記内容が変更となることがあります。

**お客様にご負担いただく費用について (くわしくは投資信託説明書 (交付目論見書) を必ずご覧ください)**

以下の手数料等の合計額等については、保有期間などに応じて異なりますので、表示することができません。  
 詳細については、投資信託説明書 (交付目論見書) をご覧ください。

購入時	
購入時手数料	<b>ありません。</b>
換金時	
換金手数料	<b>ありません。</b>
信託財産留保額	<b>換金申込日の翌営業日の基準価額に0.3%を乗じて得た額とします。</b>
保有期間中 (信託財産から間接的にご負担いただきます。)	
運用管理費用 (信託報酬)	実質的な運用管理費用 (信託報酬) : <b>信託財産の純資産総額に対して年率1.657% (税抜1.60%) (概算)</b> ・当ファンド: 信託財産の純資産総額に対して年率1.197% (税抜1.14%) ・投資先外国投資信託: 投資先外国投資信託の純資産総額に対して年率0.46%程度 当該外国投資信託の信託報酬には、年間最低報酬額が定められている場合があり、純資産総額等によっては年率換算で上記の信託報酬率を上回る場合があります。 投資先外国投資信託を高位に組入れた状態を想定しています。
その他費用・手数料	組入る有価証券の売買の際に発生する売買委託手数料、信託事務の諸費用、監査費用、外国での資産の保管等に要する諸費用等が信託財産から支払われます。(その他費用・手数料については、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を表示することができません。)

当資料は6枚ものです。  
 P.6の「当資料のお取扱いについてのご注意」をご確認ください。

設定・運用は  
**DIAMアセットマネジメント**



**ネット証券専用ファンドシリーズ 新興市場日本株 レアル型**  
**追加型投信 / 国内 / 株式**  
 月次運用レポート（2012年5月）

**投資信託ご購入の注意**

投資信託は、

預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構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。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象にもなりません。

購入金額については元本保証および利回り保証のいずれもありません。

投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。

**当資料のお取扱いについてのご注意**

当資料は、DIAMアセットマネジメント株式会社が作成した販売用資料です。

お申込みの際は、販売会社から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くださいのうえ、ご自身でご判断ください。

当資料はDIAMアセットマネジメント株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その情報の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また、掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。

当資料に記載されている運用実績は税引前分配金を再投資したもとの基準価額の変化を示したものであり、税金および手数料は計算に含まれておりません。

当資料における内容は作成時点(2012年5月16日)のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

当ファンドは、実質的に株式等の値動きのある有価証券(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者にかかる信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。

ファンドの関係法人  
 < 委託会社 > DIAMアセットマネジメント株式会社  
 < 受託会社 > みずほ信託銀行株式会社  
 < 販売会社 > 販売会社一覧をご覧ください

委託会社の照会先  
 DIAMアセットマネジメント株式会社  
 コールセンター 0120-506-860  
 (受付時間：営業日の午前9時～午後5時)  
 ホームページ URL <http://www.diam.co.jp/>

**販売会社（お申込み、投資信託説明書(交付目論見書)のご請求は、以下の販売会社へお申し出ください）**

印は協会への加入を意味します。

2012年5月16日現在

商号	登録番号等	日本証券業協会	社団法人日本証券投資顧問業協会	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	備考
カブドットコム証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第61号					
株式会社SBI証券	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第44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					
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第165号					

その他にもお取扱いを行っている販売会社がある場合があります。

また、上記の販売会社は今後変更となる場合があるため、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。

< 備考欄について >

- 1 新規募集の取扱いおよび販売業務を行っておりません。
- 2 備考欄に記載されている日付からのお取扱いとなりますのでご注意ください。
- 3 備考欄に記載されている日付からお取扱いを行いませんのでご注意ください。

(原則、金融機関コード順)

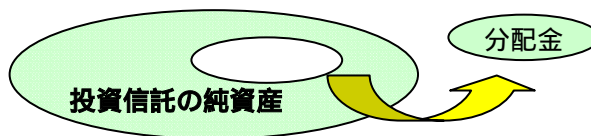
当資料は6枚ものです。

設定・運用は  
**DIAMアセットマネジメント**



投資信託の分配金は、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。なお、分配金の有無や金額は確定したものではありません。

投資信託から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。

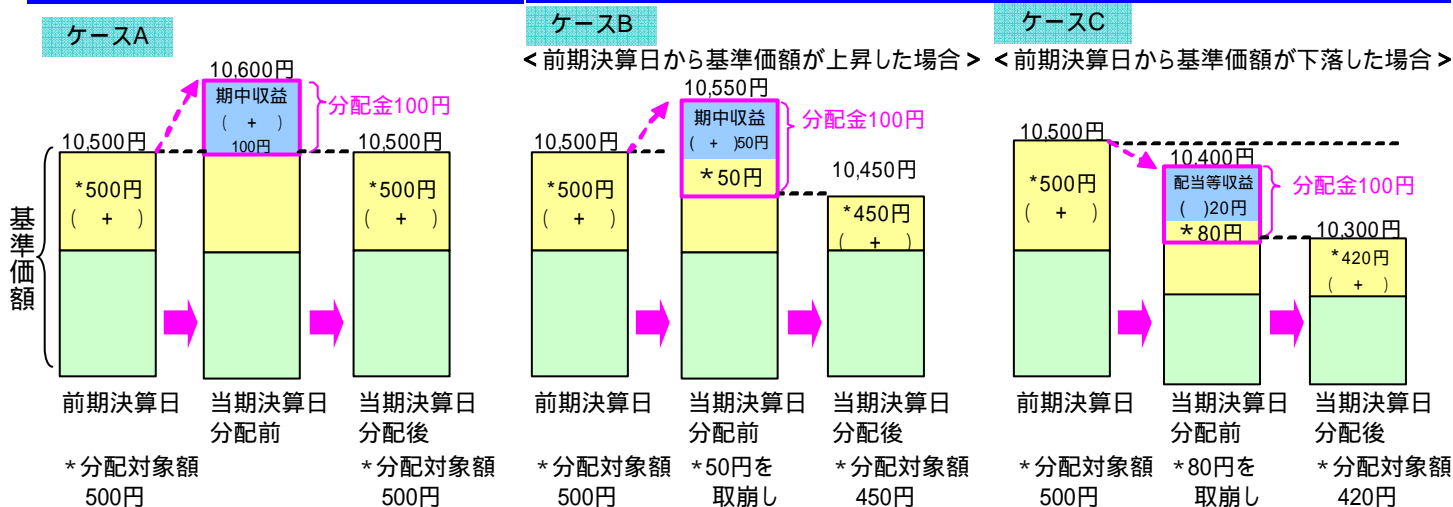
### 分配金額と基準価額の関係(イメージ)

分配金は、分配方針に基づき、以下の分配対象額から支払われます。

配当等収益(経費控除後)、有価証券売買益・評価益(経費控除後)、分配準備積立金、収益調整金

計算期間中に発生した収益の中から支払われる場合

計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合



上図のそれぞれのケースにおいて、前期決算日から当期決算日まで保有した場合の損益を見ると、次の通りとなります。

- ケースA: 分配金受取額100円 + 当期決算日と前期決算日との基準価額の差0円 = 100円
- ケースB: 分配金受取額100円 + 当期決算日と前期決算日との基準価額の差 50円 = 50円
- ケースC: 分配金受取額100円 + 当期決算日と前期決算日との基準価額の差 200円 = 100円

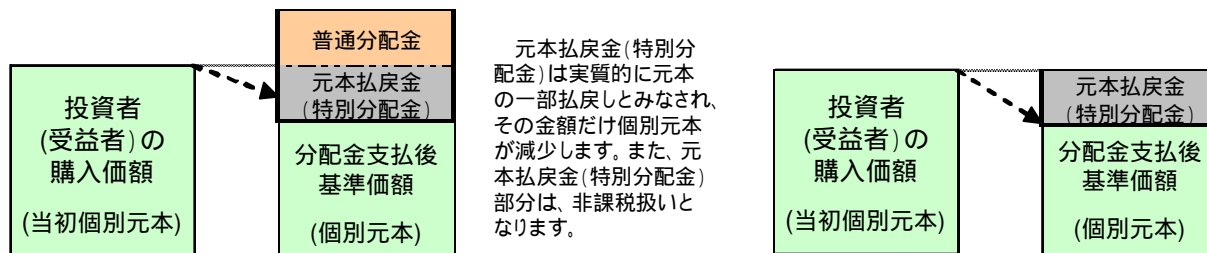
A、B、Cのケースにおいては、分配金受取額はすべて同額ですが、基準価額の増減により、投資信託の損益状況はそれぞれ異なった結果となっています。このように、投資信託の収益については、分配金だけに注目するのではなく、「分配金の受取額」と「投資信託の基準価額の増減額」の合計額でご判断ください。

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ないのでご注意ください。

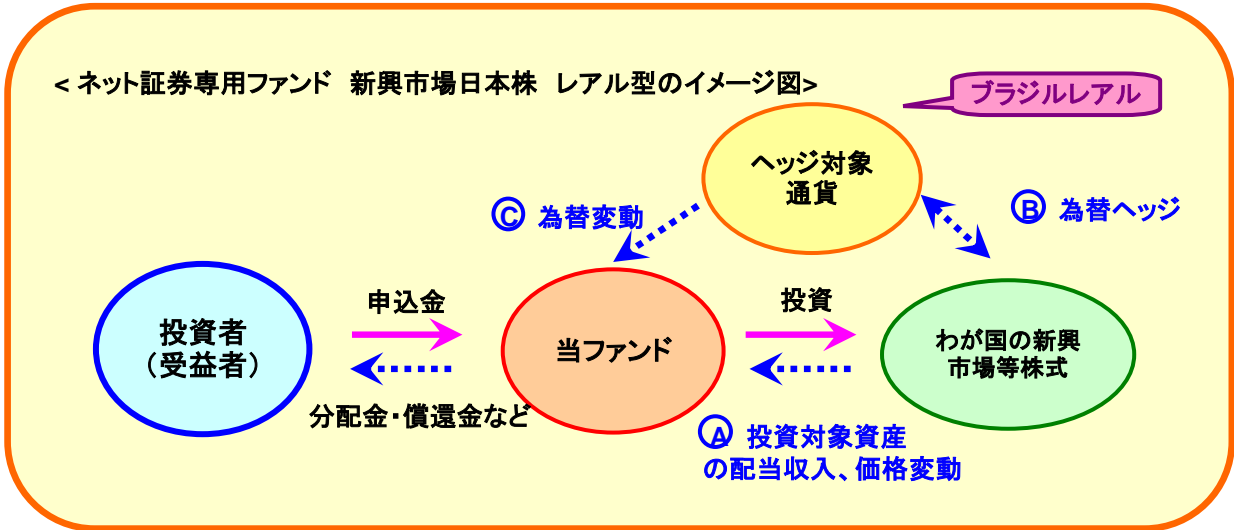
投資者(受益者)のファンドの購入価額によっては、分配金の一部ないし全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが小さかった場合も同様です。

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(受益者)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(受益者)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(交付目録見書)をご確認ください。



● ネット証券専用ファンドシリーズ 新興市場日本株 レアル型の収益源としては、以下の3つの要素があげられます。

① 投資対象資産による収益 (上図A部分)

- ・ わが国の新興市場等株式が値上がりした場合や配当が支払われた場合は、基準価額の上昇要因となります。
- ・ 逆に、わが国の新興市場等株式が値下がりした場合には、基準価額の下落要因となります。

② 為替ヘッジプレミアムによる収益 (上図B部分)

- ・ 「ヘッジ対象通貨」(ブラジルレアル)の短期金利が、「わが国の新興市場等株式」(円)の短期金利よりも高い場合は、その金利差による「為替ヘッジプレミアム」が期待できます。
  - ・ 逆に、「ヘッジ対象通貨」(ブラジルレアル)の短期金利のほうが高い場合には、「為替ヘッジコスト」が生じます。
- ※「金利差がそのまま反映されない場合があります。」

③ 為替変動による収益 (上図C部分)

- ・ 上図B部分とは異なり、上図C部分については為替ヘッジを行っていないため、「ヘッジ対象通貨」(ブラジルレアル)の円に対する為替変動の影響を受けることとなります。
- ・ 「ヘッジ対象通貨」(ブラジルレアル)の対円レートが上昇(円安)した場合は、為替差益を得ることができます。
- ・ 逆に、「ヘッジ対象通貨」(ブラジルレアル)の対円レートが下落(円高)した場合は、為替差損が発生します。

● これまで説明しました内容についてまとめますと、以下のようになります。

収益の源泉	=	わが国の新興市場等株式の配当収入、値上がり / 値下がり	+	為替ヘッジプレミアム / コスト	+	為替差益 / 為替差損
収益を得られるケース		株式市況の好転等 株式価格の上昇		ブラジルレアルの短期金利 > 円の短期金利 ヘッジプレミアムの発生		円に対してブラジルレアル高 (円安) 為替差益の発生
損失やコストが発生するケース		株式価格の下落 株式市況の悪化 発行者の信用状況の悪化等		ヘッジコストの発生 ブラジルレアルの短期金利 < 円の短期金利		為替差損の発生 円に対してブラジルレアル安 (円高)

※ 市況動向によっては、上記の通りにならない場合があります。

## 為替予約取引とNDF取引

為替ヘッジは、主に「為替予約取引」を用います。

しかし、一部の新興国通貨では…  
(中国元、ブラジルレアル、インドルピー、  
インドネシアルピアなど)  
**「為替予約取引」ができません。**

そこで

**NDF取引**を活用

【理由】

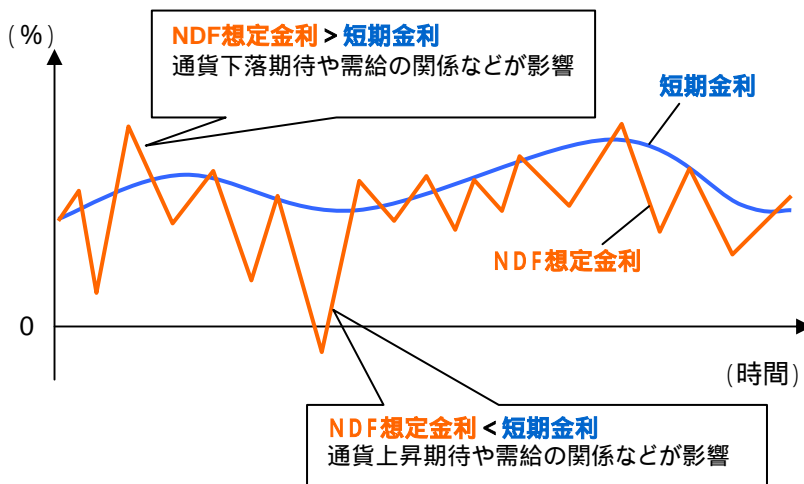
為替市場が未成熟であったり、当局が国外での自国通貨の流通を制限しているなどの理由で、本国以外で多額の当該通貨の保有、調達、決済などが難しいためです。

## NDF(ノン・デリバブル・フォワード)取引とは

直物為替先渡取引の一種です。主に金融機関との相対取引で、当該通貨の受渡しが発生せず、主に米ドルなど主要通貨で差金決済を行います。

通常の為替予約取引と比べ、取引参加者が少ないことや、当局による金融・資本市場における制約などから、金利裁定(割高や割安を是正する市場のメカニズム)が働きにくいだけでなく、取引参加者の為替見通しを反映した需給の影響をより強く受けることがあります。そのため、**NDFの取引価格から想定される金利(NDFインプライド金利)が、取引時点における当該通貨の短期金利水準から、大きく乖離**する場合があります。

< NDF 想定金利と短期金利が乖離する例(イメージ) >



NDFの取引価格から想定される金利(NDFインプライド金利)は、通貨に対する需給や通貨の上昇期待が反映され、マイナスになる程低くなる場合もあります。その場合、為替ヘッジプレミアムの減少や為替ヘッジコストの発生により、ファンドのパフォーマンスに影響を与えることがあります。

左記は、イメージであり、すべての事象があてはまるものではありません。また、将来の水準を予測、または示唆するものではありません。

外国為替市場の混乱等によりNDFが利用できなくなった場合には、ブラジルレアルへの投資ができなくなるなどファンドの運用方針に沿った運用ができなくなるリスクもあります。同様のことが通常の為替予約取引についてもいえますが、特にNDFは為替予約取引に比べて流動性が乏しくなることがあるため、そのリスクが高くなります。

上記の要因以外でも、投資対象資産の通貨の短期金利が上昇した場合は、為替ヘッジプレミアムが減少したり、為替ヘッジコストが生じる可能性があります。

上記は、NDF取引や為替市場に関する説明の一部であり、NDF取引および為替市場についてすべてを網羅したものではありません。(出所：各種情報に基づきDIAM作成)