

Fund Bridge

お客さまと資産運用を結ぶ「架け橋」に

販売用資料

2016年12月13日

トレンド・アロケーション・オープン

（以下「トレアロ」と呼ぶことがあります）

トレアロの足元の運用状況について

今回のFundBridgeでは、トレアロの足元約3ヵ月の基準価額の変動要因や運用状況について、お伝えしています。3ページ以降では、トレアロが投資をしている、「ダイナミック・マルチアセット・プラス・ファンド（JPY）」の運用担当者のコメントも載せています。

本資料の主な内容は、以下の通りです。

まとめ

◆ 基準価額の下落要因について（9～10月）

- 主な要因は、米国を中心とした先進国の金利上昇等を背景とした、先進国国債・リートの下落。

◆ 基準価額の下落要因について（米国大統領選挙のあった11月）

- 米国大統領選挙をきっかけにさらに先進国の金利が上昇したため、先進国国債が下落。
- 新興国株式、新興国債券等もマイナスに寄与。
- リートの配分比率を引き下げていたため、9・10月と比較してリートのマイナス要因は小さかった。
- 先進国株式はプラスに大きく寄与したものの、その他資産に相殺され、11月の基準価額は下落。

◆ 8月以降、どのような運用をしていたのか

- 高リスク資産クラスでは、リート比率を段階的に引き下げ。
- 低リスク資産クラスでは、先進国債券の内訳を調整。
特に11月には、先進国国債比率を引き下げ、米国インフレ連動債比率を引き上げ。

◆ 米国株式が大統領選挙後に大きく上昇したにも関わらず、なぜ配分比率を引き上げなかったのか

- 主に以下3点が要因。
 1. 大統領選挙後、米国株式の市場サイクル分析の結果はより強気度の上昇を示すものであったが、11月に2回目の資産配分の調整を実施する水準ではなかった。
 2. 市場サイクル分析において、米国株式だけでなく、グローバル株式全体で強気度の上昇傾向が見られたものの、いずれも11月に2回目の資産配分の調整を実施する水準ではなかった。
 3. 経済サイクル分析とバリュエーションの分析の結果では、価格は上昇基調にあるものの割高な水準にあるとして中立とした。

◆ 米国金利上昇について

- トランプ氏が掲げる一部の政策が実現すれば、一時的に経済がより高い成長を達成し、実質金利の上昇を招く可能性がある。
- 当初予定よりも経済が力強く、労働市場も好調になれば、FOMC（米国連邦公開市場委員会）は利上げを積極的に行うスタンスに修正せざるを得なくなる可能性もある。
- 米国大統領選挙後、米国国債の利回り上昇の中心は中長期債であり、短期債の利回り上昇幅は比較的抑えられていた。ポートフォリオの米国国債部分では、残存期間が20年を超える米国国債へ投資すると同時に、残存期間が2年程度のものも保有し、金利の変動リスクを抑制すべく尽力している。

トレンド・アロケーション・オープン

(以下「トレアロ」と呼ぶことがあります)

トレアロの足元の運用状況について

足元の運用状況と基準価額変動要因

トレアロの2016年11月末の基準価額は、月間で0.7%の下落となりました。今年8月16日に年初来高値をつけて以来、2016年11月末時点で基準価額は3.8%下落しています(図表①)。2016年9～11月の基準価額の下落要因を中心に説明させていただきます。

▼米国金利上昇等を背景とした、先進国国債・リートの下落

図表②の9～11月の基準価額変動要因を見ると、基準価額下落分369円の半分以上を先進国国債とリートで占めています。

先進国国債の下落は、米国を中心とした先進国の金利上昇が背景にあります。2016年7月頃より、米国利上げ観測が高まったこと等から、米国金利がゆるやかに上昇しました。その後、11月に米国でトランプ氏が次期大統領として当選後、トランプ氏の政策期待などを受けて金利上昇が加速しました(図表③、下)。

金利上昇は日本やドイツにも波及し、先進国国債の騰落率はインデックスベース*で2016年10月-1.4%、11月-1.8%となりました(図表③、上)。過去の先進国国債の騰落率を見ると、1.5%超下落した月は、2000年以降4回しかありません。中でも2カ月の累積の下落率が3%超だったケースは、2016年10～11月だけで、2000年以降最大の下落局面だったと言えます。

*先進国国債：シティ世界国債インデックス(現地通貨建て)

また、米国の金利上昇は、リート市場の動向にも影響しました。インデックスベース**の騰落率は2016年9月-1.6%、10月-5.4%、11月-1.4%となりました。ただ、トレアロはリートの配分比率を段階的に引き下げ(8月末：9.9%→9月末：7.8%→10月末：5.5%)、2016年11月前半には1%未満まで配分比率を減らしていました。そのため、11月の基準価額変動要因は-10円と、9月-17円、10月-63円よりも抑えられたと言えます。

**リート：S&P先進国リートインデックス(税引前配当込み、現地通貨建て)

▼2016年11月、米国大統領選挙後の先進国株式の上昇

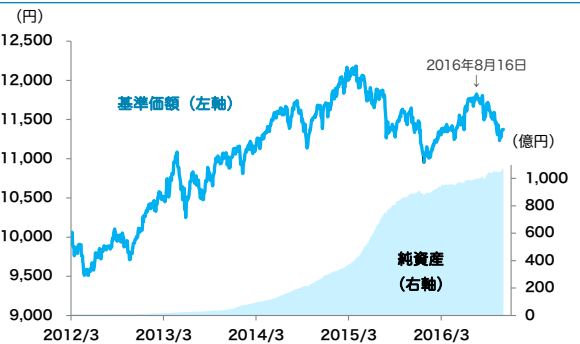
ー先進国国債、リート、新興国株式下落等により相殺

米国大統領選挙後、米国株式は大きく上昇し過去最高値をつけました。トレアロは2016年8月末以降、米国株式を20%程度保有しており、2016年11月には先進国株式全体で基準価額に対し、108円プラスに寄与しました。しかし、上述の先進国国債やリートの下落に加え、新興国株式の下落等により相殺され、2016年11月の基準価額は下落しました。

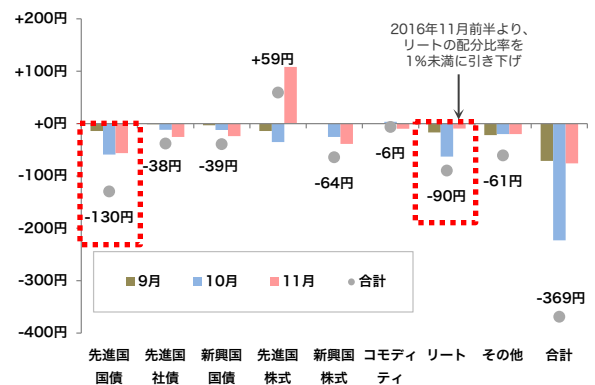
足元、比較的大きな下落局面であったため、次頁より運用担当者によるコメントを載せています。

上記は、過去の実績・状況、作成時点での見通しまたは分析です。これらは、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、為替・税金・手数料等を考慮していません。

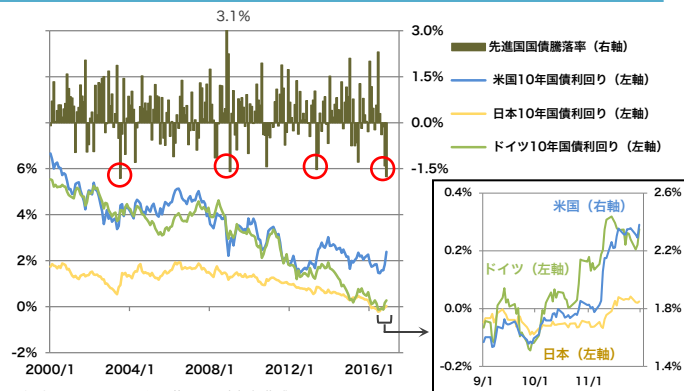
図表① トレアロの基準価額と純資産の推移



図表② 基準価額の変動要因分解(概算値)



図表③ 米国、日本、ドイツの10年国債利回りと先進国国債の騰落率



トレンド・アロケーション・オープン

(以下「トレアロ」と呼ぶことがあります)

運用担当者のコメント

※下記は、アリアンツ・グローバル・インベスターズの資料を基に、三菱UFJ国際投信が作成したものです。

アリアンツ・グローバル・インベスターズ
 チーフ・インベストメント・オフィサー・マルチ・アセット・アジア・パシフィック
Stefan Nixel



日ごろより私どもの運用に信頼をお寄せいただいております皆さま方に、心より御礼申し上げます。トレンド・アロケーション・オープンが投資している「ダイナミック・マルチアセット・プラス・ファンド (JPY)」(以下、DMAPFということがあります)の8月以降の運用状況についてお話をさせていただきます。

8月以降、どのような運用をしていたのか

従前と変わらず市場サイクル分析(トレンド分析)等に基づき、機動的な資産配分の変更を実施してまいりました。尚、当ファンドの運用にあたって、これまでいわゆるブレーキ機能となるダウンサイド・リスク・マネジメントは実施しておりません。

■高リスク資産について・・・リートを段階的に引き下げ

8月以降、月間で1回ずつ資産配分比率の変更を実施しましたが、全体としては高リスク資産の配分を50%以上で維持しました(図④)。

高リスク資産クラスの中では先進国株式への配分比率を高位としました。次いで新興国株式へ配分しました。また10月には香港ハンセン指数に連動する先物を活用し、新興国株式への配分比率を引き上げました(図表⑥)。これは新興国市場の中でも香港ハンセン市場の市場サイクル分析が強気を示したことに基づいたものでした。

コモディティに対しては、配分比率は大きくはありませんが、投資しております。9月にコモディティに対する市場サイクル分析の結果が中立となった(図表⑤)ことで一時その配分比率を引き下げましたが、10月には市場サイクル分析の結果に改善が見られたことから、再度コモディティへの配分比率を引き上げました(図表⑥)。

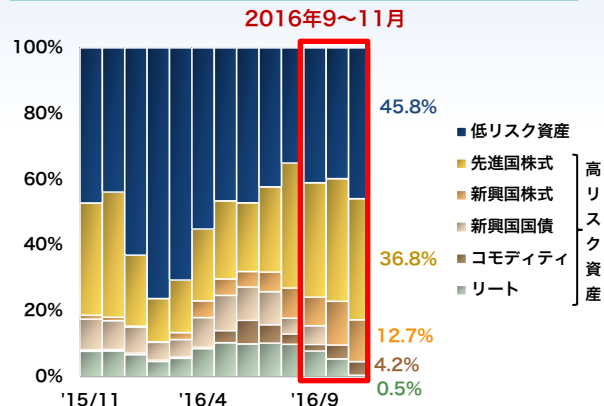
リートに対して8月末時点ではその配分比率は10%近くとじていましたが9月から11月にかけて段階的に引き下げ、11月末時点では1%を下回る配分比率としています。これはリートに対する市場サイクル分析の結果と完全に連動するもので、8月の段階では非常に強気との分析結果でしたが、徐々にその強気度合いが低下し、11月にはやや弱気との結果になりました。

■低リスク資産について・・・先進国債券の内訳を調整

一方、低リスク資産クラスの中では、先進国債券(先進国国債、米国インフレ連動債、投資適格社債)への配分比率を高位としました。8月末と11月末の比較では、先進国債券への配分比率は上

上記は、過去の実績・状況、作成時点での見通しまたは分析です。これらは、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、為替・税金・手数料等を考慮しておりません。

図表④ 資産配分比率の推移



期間：2015/11末~2016/11末(月次)
 ※2016年10月1日より、新興国国債の分類を高リスク資産から低リスク資産に変更しました。
 ※比率はDMAPFの純資産総額対比です。
 ※各数値は表示桁数未満で四捨五入して表示している場合がありますので、それを用いて計算すると誤差が生じることがあります。

図表⑤ 運用チームのトレンド分析による各資産の見通し

分類	資産名	'16/8	'16/9	'16/10	'16/11
高リスク資産	日本株式	弱気	弱気	中立	中立
	米国株式	強気	強気	強気	中立
	欧州株式	中立	中立	中立	中立
	英国株式	強気	強気	強気	強気
	オーストラリア株式	強気	強気	強気	中立
	カナダ株式	強気	強気	強気	強気
	新興国株式	強気	強気	強気	強気
低リスク資産	先進国リート	強気	強気	強気	弱気
	コモディティ	中立	中立	強気	中立
	日本国債	強気	強気	強気	中立
	米国国債	強気	強気	強気	中立
投資適格社債	欧州国債	強気	強気	強気	中立
	英国国債	強気	強気	強気	中立
	インフレ連動債	強気	強気	強気	強気
	投資適格社債	強気	強気	強気	強気
	新興国債券	強気	強気	強気	強気

期間：2016/8~2016/11(月次) ※トレアロが投資をしているDMAPFについてはアリアンツ・グローバル・インベスターズが運用を担っており、タイトルの「運用チーム」は同社の運用チームを表しています。
 ※各資産の見通しは月次で作成されますが、作成時点までの市場環境を基に判断しています。その為翌月初の市場環境についても織り込んでいる場合があります。

トレンド・アロケーション・オープン

(以下「トレアロ」と呼ぶことがあります)

運用担当者のコメント

※下記は、アリアンツ・グローバル・インベスターズの資料を基に、三菱UFJ国際投信が作成したものです。

8月以降、どのような運用をしていたのか(続き)

昇していますが、先進国債券の中でもその内訳に調整を施しました。最も特徴的な点は、11月に先進国債への配分比率を引き下げた一方で、米国インフレ連動債への配分比率を大きく引き上げた点です(図表⑥)。これは国債に対する市場サイクル分析の結果が強気を維持しつつも強気度合いの低下がみられた中で、米国インフレ連動債に対する強気度合いが先進国債券の中で相対的に高くなったことに基づいています。米国インフレ連動債への配分比率は11月末では10%を超える水準となっており、これは8月末時点の2倍近い水準です。またもう少し細かい部分では、例えばイタリア国債に対する配分比率を6%弱から1%台にまで引き下げられています。

以上のような機動的な資産配分の変更を実施してまいりましたが、8月以降のパフォーマンスはマイナスとなっております。要因としてはリート、新興国債券、新興国株式、それから投資適格社債のパフォーマンスがマイナスとなったためです。また、先進国債への配分比率を引き下げたものの利回り上昇に伴って先進国債の価格が下落したこともマイナスに影響しました。

直近のマクロ統計をみると、米国や欧州を中心に(図表⑦)、世界的に経済活動が再び活発になりつつあることを示唆しています。現在は世界的な金融緩和を受けて、多くの国で低金利が続いていますが、経済が上向きになると、先進国を中心に利上げを実施する国が出てくると考えられます。利上げにより国債の金利が上昇すると国債の価格は低下するため、我々は先進国国債に対して慎重な見方を維持しています。

一方短期的には、高まる政情不安や反グローバル化の潮流が新興国にマイナスの影響を与える可能性があると考えています。但し、中期的には新興国債券に対しては前向きな見方をしています。

米国株式が米国大統領選挙後に大きく上昇したにも関わらず、なぜ配分比率を引き上げなかったのか

まずはじめに、当ファンドは長期的な運用を主眼とし、資産配分比率の調整を原則月に1回程度としております。これは短期的な株価の変動に合わせた資産配分の調整を実施すると、市場のノイズ(一時的に過度な反応)を拾ってしまう危険性が高くなると考えているためです。

11月8日の大統領選挙の結果判明後、相場が大きく変動する中、米国の株価は上昇しました。11月4日～11月25日にS&P500指数は6%強(米ドルベース)の上昇となりましたが、その間ポート

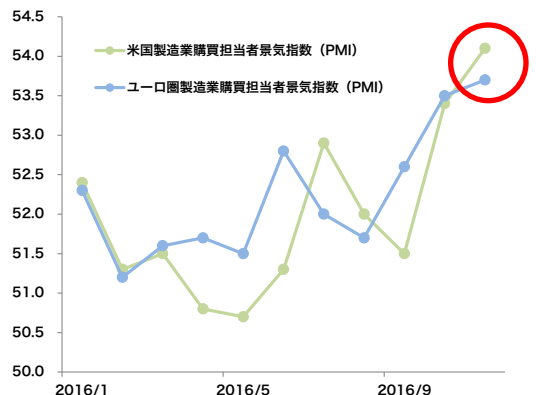
図表⑥ 資産配分詳細 (2016年8～11月)

分類	資産名	8月	9月	10月	11月
高リスク資産	日本株式	0.2%	0.2%	0.2%	2.7%
	米国株式	22.1%	21.8%	23.9%	19.9%
	欧州株式	2.6%	3.3%	2.7%	4.8%
	英国株式	5.2%	4.9%	4.8%	4.7%
	オーストラリア株式	3.2%	0.0%	1.0%	0.0%
	カナダ株式	4.8%	4.6%	4.6%	4.7%
	新興国株式	9.2%	8.7%	13.3%	12.7%
	米国リート	9.9%	7.8%	5.5%	0.5%
	コモディティ	3.1%	2.0%	4.2%	4.2%
	低リスク資産	日本国債	2.0%	1.9%	3.3%
米国国債		1.7%	9.5%	8.2%	7.1%
ドイツ国債		0.1%	0.1%	1.0%	0.9%
フランス国債		1.3%	1.2%	2.1%	1.1%
英国国債		4.7%	4.3%	4.7%	2.4%
イタリア国債		5.9%	5.5%	2.3%	1.1%
スペイン国債		1.6%	1.5%	1.5%	1.4%
米国インフレ連動債		6.1%	5.8%	1.8%	10.2%
投資適格社債		6.7%	7.5%	7.5%	9.2%
新興国債		4.8%	5.7%	5.7%	5.3%
現金等	5.0%	3.8%	1.7%	4.0%	
うち先進国国債		17.1%	24.0%	23.1%	17.0%
うち先進国債券		30.0%	37.2%	32.4%	36.5%

出所:アリアンツ・グローバル・インベスターズの情報提供を基に三菱UFJ国際投信作成
※比率はDMAPEの純資産総額対比です。
※各数値は四捨五入している場合があります、誤差が生じる事があります。

図表⑦ 米国・ユーロ圏の製造業購買担当者景気指数 (PMI)

製造業購買担当者景気指数 (PMI) は、景気転換の先行指標であり、製造業の購買担当者へ生産意欲などをアンケートして指数化したもの。
50を上回れば景気拡大、下回れば景気後退を示唆。



出所:マークイット、Bloombergを基に三菱UFJ国際投信作成
期間:2016/1～2016/11(月次)
※マークイットPMIを使用しています。

トレンド・アロケーション・オープン

(以下「トレアロ」と呼ぶことがあります)

運用担当者のコメント

※下記は、アリアンツ・グローバル・インベスターズの資料を基に、三菱UFJ国際投信が作成したものです。

米国株式が米国大統領選挙後に大きく上昇したにも関わらず、なぜ配分比率を引き上げなかったのか(続き)

フォリオ内の米国株式に対する配分比率は殆ど変わっておりません。その背景としては、次の3点が挙げられます。

1. 大統領選挙後、米国株式に対する市場サイクル分析の結果はより強気度の上昇を示すものでしたが、その上昇幅は、11月に2回目の資産配分の調整を実施する水準ではありませんでした。
2. 市場サイクル分析の結果では、米国株式のみで強気度の上昇が見られたわけではなく、グローバル株式全体で強気度の上昇傾向が見られました。また、いずれの強気度の上昇幅も、11月に2回目の資産配分の調整を実施する水準ではありませんでした。
3. 経済サイクル分析とバリュエーションの分析の結果では、価格は上昇基調にあるものの割高な水準にあるとして中立としました。

これらを踏まえて、11月には米国大統領選挙後に米国の株価が上昇しましたが、米国株式に対する配分比率を変更しませんでした。

米国金利上昇について

米国金利の上昇は米国大統領選挙の結果が判明する以前から見られた現象でした。米国金利の上昇という観点においては、米国大統領選挙がきっかけになったというよりは、金利上昇の流れを加速させたと考えています。

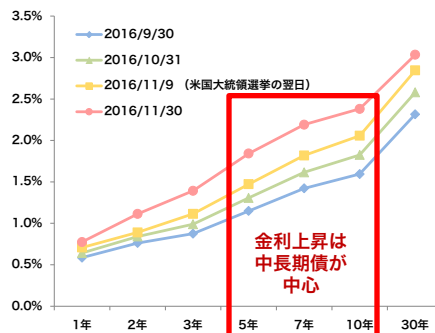
米国大統領選挙が行われた11月8日以降、米国国債の利回りが大きく上昇しましたが、その中心は中長期債です(図表⑧)。一方で短期債の利回り上昇幅は比較的抑えられていました。米国国債のイールド・カーブのステープ化(傾きが急になること)は、単に経済循環要因だけが引き金となっただけではなく、構造的な部分に対する予想が変わった可能性もあります。トランプ氏が掲げる大型減税やインフラ投資拡大が実現されれば、一時的に経済がより高い成長を達成し、それにより実質金利の上昇を招く可能性があります。既に、米国経済は労働賃金が穏やかに上昇し、完全雇用に近づきつつあります。当初予定よりも経済が力強く、労働市場も好調になれば、FRB(米国連邦準備制度理事会)はより強気の姿勢になるでしょう。それにより、FOMC(米国連邦公開市場委員会)はそれまでの幾分穏やかな姿勢をよりタカ派(金融引き締めや利上げを積極的に行うスタンス)的なものへと修正せざるを得なくなる可能性もあります。

米ドル通貨が急速にそして大幅に通貨高となる可能性はあります。米ドルの通貨高が、米国輸出企業の業績悪化や新興国の金融市場からの資金流出などを招きそれによりFRBが利上げを踏みとどまるシナリオも考えられます。しかしながら、米国経済に対する前向きな見通しが米ドル高をもたらしている限り、通貨高がFRBの利上げの抑止力になるには不十分だと考えています。

ポートフォリオの債券部分については、残存期間の異なるものを複数保有することで、こうした金利の変動リスクを抑制すべく尽力しております。実際に、米国国債部分では、残存期間が20年を超える米国国債へ投資すると同時に、残存期間が2年程度のものも保有しております(図表⑨)。今回の長期金利上昇局面においては、米国国債を全て中長期債に投資をしていた場合を比較すると、そのマイナスの影響をある程度抑制できたと言えます。

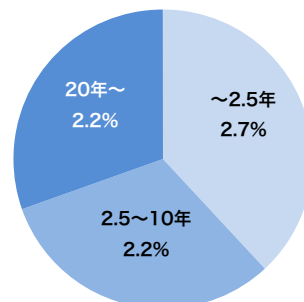
上記は、過去の実績・状況、作成時点での見通しまたは分析です。これらは、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、為替・税金・手数料等を考慮しておりません。

図表⑧ 米国国債のイールド・カーブ



出所：Bloombergを基に三菱UFJ国際投信作成

図表⑨ 2016/11末の米国国債の保有比率7.1%の内訳



基準：2016/11末 ※比率はDMAPFの純資産総額対比です。
※各数値は四捨五入している場合があり、誤差が生じる場合があります。

ファンドの目的・特色

【ファンドの目的】 信託財産の成長を目指して運用を行います。
 【ファンドの特色】

① 世界各国の株式・債券・リート等の幅広い資産へ、実質的に投資します。

当ファンドは、アリアンツ・グローバル・インベスターズが運用を行う「ダイナミック・マルチアセット・プラス・ファンド（JPY）」に投資を行います。また、マネー・プール マザーファンドへの投資も行います。

② 安定的な資産成長のために、市場環境に応じて機動的な資産配分を行います。

③ 為替変動リスクの低減をはかるため、外貨建資産については、原則として対円で為替ヘッジを行います。

投資対象国・地域における非常事態（金融危機、デフォルト、重大な政策変更や資産凍結を含む規制の導入、自然災害、クーデターや重大な政治体制の変更、戦争等の場合をいいます。）の発生を含む市況動向や資金動向等の事情によっては、特色①～特色③のような運用ができない場合があります。

④ 年1回決算を行い、収益の分配を行います。

■収益分配方針

・分配対象額の範囲は、経費控除後の配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等の全額とします。

・委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して、分配金額を決定します。（ただし、分配対象収益が少額の場合には分配を行わない場合もあります。）

将来の収益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なく、委託会社の判断により、分配を行わない場合もあります。

投資リスク

■基準価額の変動要因

ファンドの基準価額は、組み入れている有価証券等の価格変動による影響を受けますが、これらの運用により信託財産に生じた損益はすべて投資者のみなさまに帰属します。したがって、投資者のみなさまの投資元本が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。ファンドの基準価額の変動要因として、主に以下のリスクがあります。

●価格変動リスク

・当ファンドは、主要投資対象とする外国投資信託への投資を通じて、実質的には世界各国の株価指数、債券指数、リート指数、コモディティ指数等に連動したETF等に投資を行います。そのため、株価変動、金利変動、不動産の価格変動、商品価格の変動が当ファンドの基準価額の変動要因となります。

・当ファンドは、主要投資対象とする外国投資信託への投資を通じて、実質的には世界各国の株式、債券、コモディティ等に係る先物取引を利用します。そのため、株価変動、金利変動、商品価格の変動等の影響を受けます。買建ている先物取引の価格が下落した場合、または売建ている先物取引の価格が上昇した場合には、当ファンドの基準価額は下落し、損失を被ることがあります。特に、買建ている先物取引の価格下落と、売建ている先物取引の価格上昇が同時に発生した場合には、基準価額が大幅に下落する場合があります。

●金利変動リスク

当ファンドは、主要投資対象とする外国投資信託への投資を通じて、実質的には債券に投資を行います。投資している債券の発行通貨の金利水準が上昇（低下）した場合には、一般的に債券価格は下落（上昇）し、当ファンドの基準価額の変動要因となります。また、組入債券の残存期間や利率等も価格変動に影響を与えます。例えば、金利水準の低下を見込んで残存期間が長い債券の組入比率を大きくしている場合等には、金利変動に対する債券価格の感応度が高くなり、当ファンドの基準価額の変動は大きくなります。

●為替変動リスク

当ファンドは、主要投資対象とする外国投資信託への投資を通じて、主に外貨建資産へ投資を行いますので、為替変動リスクが生じます。これらの外貨建資産については、原則として対円で為替ヘッジを行い、為替変動リスクの低減をはかりますが、完全に為替変動リスクを排除することはできません。なお、為替ヘッジが困難な一部の通貨については、当該通貨との相関等を勘案し、他の通貨により対円で代替ヘッジを行う場合があります。その場合、為替ヘッジ効果が得られない可能性や、円と当該通貨との為替変動の影響を受ける可能性があります。為替ヘッジを行う場合で円金利がヘッジ対象通貨の金利より低いときには、これらの金利差相当分のヘッジコストがかかることにご留意ください。ただし、為替市場の状況によっては、金利差相当分以上のヘッジコストとなる場合があります。

●信用リスク（デフォルト・リスク）

実質的に投資している債券の発行国・地域の債務返済能力等の変化等による格付け（信用力）の変更や変更の可能性等により債券価格が大きく変動し、基準価額も大きく変動する場合があります。一般的に、新興国が発行する債券は、先進国が発行する債券と比較して、デフォルト（債務不履行および支払遅延）が生じるリスクが高いと考えられます。デフォルトが生じた場合または予想される場合には、債券価格は大きく下落する可能性があります。なお、このような場合には、流動性が大幅に低下し、機動的な売買が行えないことがあります。また、実質的に投資している有価証券等の発行会社の倒産、財務状況または信用状況の悪化等の影響により、基準価額は下落し、損失を被ることがあります。

●カントリー・リスク

新興国の政治や経済、社会情勢等の変化（カントリー・リスク）により金融・証券・商品市場が混乱して、有価証券等の価格が大きく変動する可能性があります。

新興国のカントリー・リスクとしては主に以下の点が挙げられます。

・先進国と比較して経済が一般的に脆弱であると考えられ、経済成長率やインフレ率等の経済状況が著しく変化する可能性があります。

・政治不安や社会不安、他国との外交関係の悪化により海外からの投資に対する規制導入等の可能性があります。

・海外との資金移動に関する規制導入等の可能性があります。

・先進国とは市場慣習や情報開示に係る制度等が異なる場合があります。

この結果、新興国に係る有価証券等への投資が著しく悪影響を受ける可能性があります。

●流動性リスク

有価証券等を売却あるいは購入しようとする際に、買い需要がなく売却不可能、あるいは売り供給がなく購入不可能等となるリスクのことをいいます。例えば、市況動向や有価証券等の流通量等の状況、あるいは解約金額の規模によっては、組入の有価証券等を市場実勢よりも低い価格で売却しなければならぬケースが考えられ、この場合には基準価額の下落要因となります。

上記のリスクは主なりリスクであり、これらに限定されるものではありません。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。

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	購入価額に対して、 上限2.16%（税抜 2.00%） （販売会社が定めます） （購入される販売会社により異なります。くわしくは、販売会社にご確認ください。）
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）	[当ファンド]日々の純資産総額に対して、 年率0.6804%（税抜 年率0.6300%） をかけた額 ※日々計上され、毎計算期間の最初の6ヵ月終了時、毎決算時または償還時に当ファンドから支払われます。 [投資対象とする投資信託証券]投資対象ファンドの純資産総額に対して、 年率0.49%程度 （マネー・プール マザーファンドは除きます。） [実質的な負担]当ファンドの純資産総額に対して、 年率1.1704%程度（税抜 年率1.1200%程度） ※当ファンドの信託報酬率と、投資対象とする投資信託証券の信託(管理)報酬率を合わせた実質的な信託報酬率です。
その他の費用 ・手数料	以下の費用・手数料についても当ファンドが負担します。 ・監査法人に支払われる当ファンドの監査費用 ・有価証券等の売買時に取引した証券会社等に支払われる手数料 ・有価証券等を海外で保管する場合、海外の保管機関に支払われる費用 ・その他信託事務の処理にかかる諸費用 等 ※上記の費用・手数料については、売買条件等により異なるため、あらかじめ金額または上限額等を記載することはできません。 ※監査費用は、日々計上され、毎計算期間の最初の6ヵ月終了時、毎決算時または償還時に当ファンドから支払われます。

※投資対象とする投資信託証券における信託（管理）報酬率を含めた実質的な信託報酬率について、信託財産に関する租税、組入有価証券の売買委託手数料、組み入れているETF等の管理費用、信託事務の処理に要する費用、信託財産の監査に要する費用、外国投資信託証券のファンド設立に係る費用、法律関係の費用、外貨建資産の保管などに要する費用、借入金の利息および立替金の利息等は確定していないことなどから、実質的な信託報酬率には含まれておりません。

※上記の費用（手数料等）については、保有金額または保有期間等により異なるため、あらかじめ合計額等を記載することはできません。なお、当ファンドが負担する費用（手数料等）の支払い実績は、交付運用報告書に開示されていますのでご参照ください。

<課税関係> 課税上は、株式投資信託として取扱われます。個人投資者については、収益分配時の普通分配金ならびに換金時および償還時の譲渡益に対して課税されます。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。税法が改正された場合等には、変更となる場合があります。※確定拠出年金制度の加入者については、確定拠出年金の積立金の運用にかかる税制が適用されます。

購入手続き等については、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

委託会社およびファンドの関係法人

- ◆委託会社 三菱UFJ国際投信株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第404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
- ◆受託会社 三菱UFJ信託銀行株式会社

◆販売会社 販売会社の照会先は以下の通りです。

三菱UFJ国際投信株式会社
 TEL：0120-151034（フリーダイヤル）
 受付時間／営業日9：00～17：00
 ホームページアドレス：http://www.am.mufg.jp/



トレンド・アロケーション・オープン

追加型投信／内外／資産複合

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。) 平成28年12月13日現在

商号 (*は取次販売会社)	登録番号等	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
藍澤證券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第6号	○	○		
宇都宮証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第32号	○			
エイチ・エス証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第35号	○			
エース証券株式会社	金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第6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	○		○	○
岡地証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長(金商)第5号	○			
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	○		○	
ごうぎん証券株式会社	金融商品取引業者 中国財務局長(金商)第43号	○			
光世証券株式会社	金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第14号	○			
篠山証券株式会社	金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第16号	○			
静銀ティーエム証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長(金商)第10号	○			
株式会社証券ジャパン	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第170号	○			
株式会社しん証券さかもと	金融商品取引業者 北陸財務局長(金商)第5号	○			
スターツ証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第99号	○			
第四証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第128号	○			
大万証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長(金商)第14号	○			
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	○			
東海東京証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長(金商)第140号	○		○	○
内藤証券株式会社	金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第24号	○			
奈良証券株式会社	金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第25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	○	○	○	○
浜銀TT証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第1977号	○			
PWM日本証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第50号	○			
フィデリティ証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第152号	○			
ふくおか証券株式会社	金融商品取引業者 福岡財務支局長(金商)第5号	○			
松阪証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長(金商)第19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	○	○	○	
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2336号	○	○	○	○
山和証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第190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	○	○	○	○
ワイエム証券株式会社	金融商品取引業者 中国財務局長(金商)第8号	○			
株式会社青森銀行	登録金融機関 東北財務局長(登金)第1号	○			
株式会社秋田銀行	登録金融機関 東北財務局長(登金)第2号	○			
株式会社阿波銀行	登録金融機関 四国財務局長(登金)第1号	○			
株式会社イオン銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第633号	○			
株式会社伊予銀行	登録金融機関 四国財務局長(登金)第2号	○		○	
株式会社大分銀行	登録金融機関 九州財務局長(登金)第1号	○			
株式会社沖縄海邦銀行	登録金融機関 沖縄総合事務局長(登金)第3号	○			
株式会社香川銀行	登録金融機関 四国財務局長(登金)第7号	○			
株式会社北九州銀行	登録金融機関 福岡財務支局長(登金)第117号	○		○	
株式会社北日本銀行	登録金融機関 東北財務局長(登金)第14号	○			
株式会社紀陽銀行	登録金融機関 近畿財務局長(登金)第8号	○			
株式会社佐賀銀行	登録金融機関 福岡財務支局長(登金)第1号	○		○	
株式会社佐賀共栄銀行	登録金融機関 福岡財務支局長(登金)第10号	○			
株式会社山陰合同銀行	登録金融機関 中国財務局長(登金)第1号	○			
株式会社四国銀行	登録金融機関 四国財務局長(登金)第3号	○			
株式会社静岡銀行	登録金融機関 東海財務局長(登金)第5号	○		○	
株式会社清水銀行	登録金融機関 東海財務局長(登金)第6号	○			
株式会社ジャパンネット銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第624号	○		○	
株式会社新生銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第10号	○		○	
スルガ銀行株式会社	登録金融機関 東海財務局長(登金)第8号	○			
株式会社第三銀行	登録金融機関 東海財務局長(登金)第16号	○			
株式会社大東銀行	登録金融機関 東北財務局長(登金)第17号	○			
株式会社筑邦銀行	登録金融機関 福岡財務支局長(登金)第5号	○			
株式会社千葉興業銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第40号	○		○	
株式会社中国銀行	登録金融機関 中国財務局長(登金)第2号	○		○	
株式会社東京スター銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第579号	○		○	
株式会社東北銀行	登録金融機関 東北財務局長(登金)第8号	○			
株式会社徳島銀行	登録金融機関 四国財務局長(登金)第10号	○			
株式会社鳥取銀行	登録金融機関 中国財務局長(登金)第3号	○			
株式会社富山第一銀行	登録金融機関 北陸財務局長(登金)第7号	○			
株式会社長崎銀行	登録金融機関 福岡財務支局長(登金)第11号	○			
株式会社南都銀行	登録金融機関 近畿財務局長(登金)第15号	○			
株式会社肥後銀行	登録金融機関 九州財務局長(登金)第3号	○			
株式会社福井銀行	登録金融機関 北陸財務局長(登金)第2号	○		○	
株式会社福岡中央銀行	登録金融機関 福岡財務支局長(登金)第14号	○			
株式会社福邦銀行	登録金融機関 北陸財務局長(登金)第8号	○			
株式会社北洋銀行	登録金融機関 北海道財務局長(登金)第3号	○		○	
株式会社北陸銀行	登録金融機関 北陸財務局長(登金)第3号	○		○	
株式会社北海道銀行	登録金融機関 北海道財務局長(登金)第1号	○		○	
株式会社三重銀行	登録金融機関 東海財務局長(登金)第11号	○			

※今後、上記の販売会社については変更となる場合があります。

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。) 平成28年12月13日現在

商号 (*は取次販売会社)	登録番号等		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
株式会社三菱東京UFJ銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第5号	○		○	○
株式会社三菱東京UFJ銀行(委託金融商品取引業者 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社)	登録金融機関	関東財務局長(登金)第5号	○		○	○
三菱UFJ信託銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長(登金)第33号	○		○	
株式会社みなと銀行	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第22号	○		○	
株式会社宮崎銀行	登録金融機関	九州財務局長(登金)第5号	○			
株式会社もみじ銀行	登録金融機関	中国財務局長(登金)第12号	○		○	
株式会社山形銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第12号	○			
株式会社山口銀行	登録金融機関	中国財務局長(登金)第6号	○		○	
株式会社横浜銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第36号	○		○	
株式会社琉球銀行	登録金融機関	沖縄総合事務局長(登金)第2号	○			
岡崎信用金庫	登録金融機関	東海財務局長(登金)第30号	○			
岐阜信用金庫	登録金融機関	東海財務局長(登金)第35号	○			
広島信用金庫	登録金融機関	中国財務局長(登金)第44号	○			
九州労働金庫*	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第39号				
四国労働金庫*	登録金融機関	四国財務局長(登金)第26号				
静岡県労働金庫*	登録金融機関	東海財務局長(登金)第72号				
中央労働金庫*	登録金融機関	関東財務局長(登金)第259号				
東海労働金庫*	登録金融機関	東海財務局長(登金)第70号				
東北労働金庫*	登録金融機関	東北財務局長(登金)第68号				
長野県労働金庫*	登録金融機関	関東財務局長(登金)第268号				

※今後、上記の販売会社については変更となる場合があります。

【本資料に関してご留意頂きたい事項】

- 本資料は三菱UFJ国際投信が作成した情報提供資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。投資信託をご購入の場合は、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書(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。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 投資信託は、預金等や保険契約とは異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。銀行等の登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の補償の対象ではありません。
- 投資信託は、販売会社がお申込みの取扱いを行い委託会社が運用を行います。

【本資料で使用している指数について】

- ・シティ世界国債インデックスとは、Citigroup Index LLCにより開発、算出および公表されている、世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。
- ・S&P先進国REIT指数とは、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLCが公表している指数で、先進国の不動産投資信託(REIT)および同様の制度に基づく銘柄を対象に浮動株修正時価総額に基づいて算出されています。同指数はS&Pダウ・ジョーンズ・インデックス(S&P DJI)の商品であり、これを利用するライセンスが三菱UFJ国際投信株式会社に付与されています。S&P DJIは、同指数の誤り、欠落、または中断に対して一切の責任を負いません。
- ・S&P500株価指数とは、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLCが公表している株価指数で、米国の代表的な株価指数の1つです。市場規模、流動性、業種等を勘案して選ばれたニューヨーク証券取引所等に上場および登録されている500銘柄の時価総額で加重平均し指数化したものです。

【本資料についての補足】

トレアロは外国投資信託DMAPFにおいて実質的な運用を行っています。当該ファンドについてはアリアンツ・グローバル・インベスターズが運用を担っています。本資料でご紹介している運用戦略に関する説明についても、上記外国投資信託で行っているものです。