

スマート・クオリティ・オープン (安定型)(安定成長型)(成長型) 愛称：スマラップ

市場環境に対応し、資産配分比率を臨時変更

※本資料ではスマート・クオリティ・オープン (安定型) を「安定型」、スマート・クオリティ・オープン (安定成長型) を「安定成長型」およびスマート・クオリティ・オープン (成長型) を「成長型」、または総称して「スマート・クオリティ・オープン」および「スマラップ」と略称することがあります。

平素よりスマート・クオリティ・オープンをご愛顧いただきまして、誠に有難うございます。スマラップは、「長期運用だからこそ、頻りに資産配分比率を変更するべきではなく、年に1回程度が適切」との考えをもって、基本資産配分比率に基いた運用を続けてまいりました。2015年12月には設定来初の基本資産配分比率の見直しを実施しております。 *2015年12月10日 Fund Bridge 「新たなスマートベータが仲間に加わりました」参照

金融市場をみますと、2016年は波乱の船出となりました。2015年8月同様、原油価格の下落や中国経済の減速懸念が増し、世界の株式市場は下落しました。さらに1月29日、日銀がマイナス金利導入を決定したことで、市場の変動性が高まりました。このような環境下、スマラップは臨時の資産配分比率変更を実施いたしました。本レポートでは足元の市場環境および資産配分比率変更の背景等を、助言元である三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社のコメントも交えましてご説明いたします。

臨時の資産配分比率変更を実施しました

図表① 変更前と変更後の資産配分 (純資産に対する比率)

	安定型			安定成長型			成長型		
	2016年 1月29日	2016年 2月10日	変化	2016年 1月29日	2016年 2月10日	変化	2016年 1月29日	2016年 2月10日	変化
国内株式	11%	8%	-3%	19%	16%	-3%	29%	25%	-4%
国内債券	62%	68%	6%	41%	47%	7%	15%	23%	9%
先進国株式	15%	13%	-2%	23%	21%	-3%	33%	30%	-3%
先進国債券	4%	4%	0%	4%	4%	0%	3%	4%	1%
新興国株式	2%	1%	-1%	3%	2%	-1%	4%	3%	-1%
新興国債券	1%	1%	0%	2%	2%	0%	4%	3%	-1%
国内リート	1%	1%	0%	2%	2%	0%	4%	3%	-1%
先進国リート	1%	1%	0%	3%	3%	0%	5%	5%	0%
現金等	3%	3%	0%	3%	3%	0%	2%	3%	1%

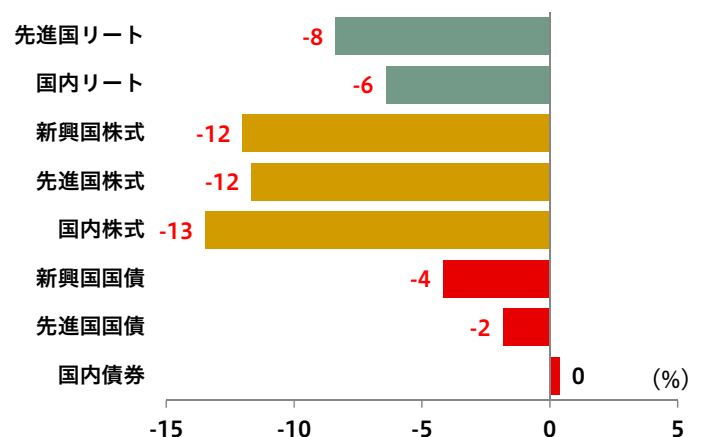
今回の臨時対応におきましては、上図の通り、国内債券の組入れ比率を引き上げ、国内株式、先進国株式および新興国株式の比率を引き下げました。基準価額の変動性が高まったことが主な要因であり、基準価額の変動を抑え、各ファンドの目標リスク水準から過度に乖離しないような資産配分を意図したものとなっております。

波乱の船出となった2016年

2016年の市場は、年初から主要資産が軒並み下落し大荒れとなりました(図表②)。従前から市場の懸念材料とされてきた原油価格および中国経済ですが、原油価格が一段安となったことや中国の経済指標が冴えなかったことなどが嫌気され、市場はリスクオフの展開となりました。これを受けて米国株式市場は年初来の10営業日で8.0%下落しており、これは1928年以降で最大の下落*でした。同期間で5%以上下落した年でさえ、今回を含めわずか6度のみです。

◆図表①について：資産配分比率は、四捨五入の関係で合計が100%にならない場合があります。◆図表②について：出所) Bloombergより三菱UFJ国際投信作成、外貨建て指数に関しては三菱UFJ国際投信が円換算 ※過去の実績であり、将来の投資成果をお約束するものではありません。*S&P500指数の1927年12月30日~2016年1月29日までのデータより算出

図表② 1月20日までの年初来騰落率 (円換算ベース)



スマート・クオリティ・オープン (安定型)(安定成長型)(成長型) 愛称：スマラップ

市場環境に対応し、資産配分比率を臨時変更

株式・債券市場ともに不透明感高まる

その後不透明感は残しつつも、欧州中央銀行の追加金融緩和期待や好調な欧米企業の決算などを受け、市場は下げ止まる展開となりました。しかし1月29日、日銀が追加金融緩和策としてマイナス金利の導入を発表すると、日本国債市場の変動性は上昇(図表③)、国内株式市場も、国内では初となるマイナス金利の影響を図りかねたためか、この日は乱高下する場面が見られました。

このように株式市場、債券市場ともに不透明な地合いが続くなか、当ファンドの基準価額は図表④のような推移となっております。I.2015年8月の下落後に一時投資環境が改善して上昇する中、II.今年1月からの市場動向を反映し再び下落しました。III.その後大幅上昇したものの、IV.足元は再び下落しております。

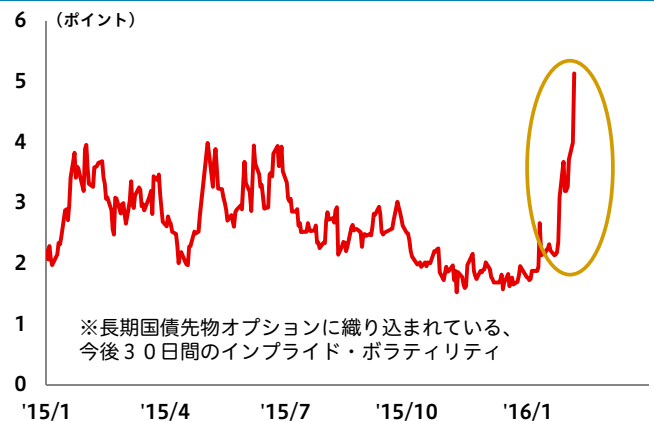
短期間での比較的大きな下落・反発が続いた結果、当ファンドの基準価額の変動性は上昇しました。スマラップは安定型、安定成長型、成長型とそれぞれ目標リスク水準を定めておりますが、目標リスク水準と実際のリスク水準が大きく乖離する恐れがあることから、今回資産配分比率の変更を臨時に実施するに至りました。

カテゴリ平均では下落リスクを抑えた運用

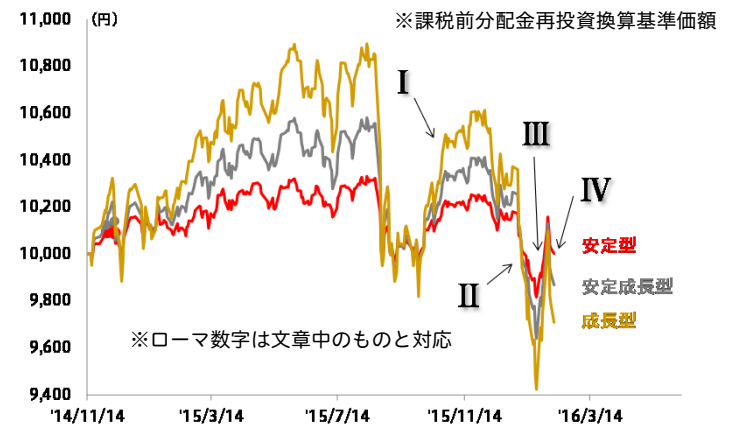
不安定な市場環境やスマラップの基準価額の下落により、不安を覚える方もいらっしゃると思います。確かに、スマラップは設定以降、2015年8月の世界同時株安や年初からの市場の変動性上昇など、ファンドの運用戦略が試される局面に直面してきました。そのような中、設定以降の最大下落率を各ファンドの属するカテゴリと比較してみますと、おおむねカテゴリ平均より小さな下落となっております(図表⑤)。

次のページでは、助言元である三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社のコメントをご紹介します。

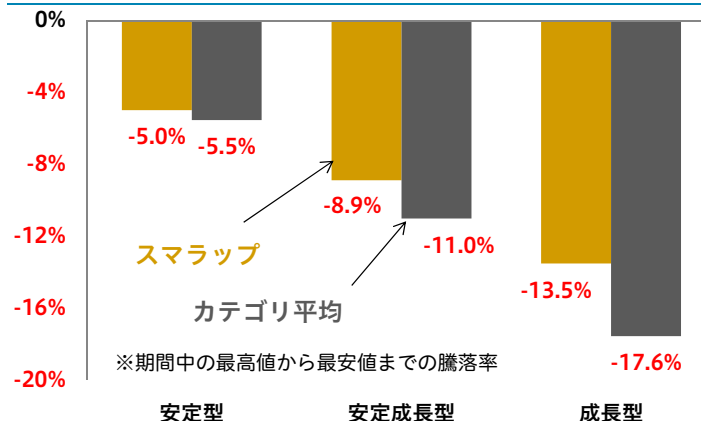
図表③ 日本国債市場の変動性



図表④ スマラップ基準価額の推移



図表⑤ 最大下落率 カテゴリ平均との比較



◆図表③：出所) S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス、日本取引所グループより三菱UFJ国際投信作成 期間) 2015年1月5日～2016年2月9日(日次) ◆図表④：期間) 2014年11月14日(設定日)～2016年2月10日(日次) ※課税前分配金再投資換算基準価額は、当ファンドの公表している基準価額に、各収益分配金(課税前)をその分配を行う日に全額再投資したと仮定して算出したものであり、三菱UFJ国際投信が公表している基準価額とは異なります。◆図表⑤：出所) Morningstar Directより三菱UFJ国際投信作成 期間) 2014年11月14日(設定日)～2016年2月9日までの最大下落率 ※国内の追加型株式投信のうち、各カテゴリ(モーニングスターの定義によります)に属し確定拠出年金およびSMA専用でないファンドが対象 ※全てのグラフは過去の実績であり、将来の成果をお約束するものではありません。

スマート・クオリティ・オープン (安定型)(安定成長型)(成長型) 愛称：スマラップ

市場環境に対応し、資産配分比率を臨時変更

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 担当者のコメント

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社
業務運営本部
投資顧問部長
江面 幸浩



日ごろよりスマート・クオリティ・オープン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。スマラップがこの度実施しました資産配分比率の臨時変更についてお話をさせていただきます。

2016年の相場に関して

2016年初から顕著となった株式などのリスク資産の値下がり、厳しさを増しています。

中国経済の減速懸念、中東地域における地政学リスクへの懸念、米国における利上げが金融市場からの資金流出につながることに懸念などが、市場参加者のリスク回避のきっかけだったと考えられます。欧州中央銀行が追加金融緩和を検討することを表明したり、日本銀行がマイナス金利の導入に踏み切ったことを受け、一時的にリスク資産価格の回復も見られましたが、市場参加者は再びリスク回避の姿勢を強めています。

このような環境のもと、金融市場の価格変動が大きな状態が続いています。

今回の資産配分比率の臨時変更に関して

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 投資顧問部では、過去の分析をもとに、市場参加者のリスク回避的な行動が見られた局面の多くは、リスク資産への投資配分を維持しながら回復局面を待つことが、すぐれた投資成果の実現につながると考えております。現在、各ファンドのリスク水準は目標リスク水準を上回った状態であり、投資家の皆様の期待するリスク水準を実現するためには、一時的に基本資産配分比率をリスク水準引き下げ方向に若干調整することが適切と判断し、実施しました。

過去の大きな金融ショックとしてはリーマンショックが記憶に新しいところではありますが、現在を当時と比較すると、金融市場への規制や金融機関の資本増強の結果、金融システムの強化が進行していると言えます。そのため、リスク資産価格の下落が金融機関に与える影響は相対的に小さくなり、同様の事象は起こりにくい環境であると考えられます。

しかしながら、金融市場の価格変動増大は大きなショックにつながる兆候の一つであり、予断を持たずに金融市場を注視していくことが必要です。今後も、経済・金融市場の環境を多角的に分析しつつ、各ファンドのリスクを目標リスクに近い水準に維持していく上で、必要に応じた基本資産配分比率の調整を慎重に検討してまいります。引き続き長期運用のパートナーとして、スマラップをご愛顧いただけますと幸いです。

スマート・クオリティ・オープン (安定型)(安定成長型)(成長型)

追加型投信 / 内外 / 資産複合

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・リートに分散投資を行います。
- ② 安定型、安定成長型、成長型の3つのファンドから選択できます。
- ③ 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 投資顧問部からアドバイスを受け、運用を行います。

「三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 投資顧問部」について：ラップサービス*などにより、年金基金、学校法人、一般事業法人まで幅広い顧客に向けて、アセット・アロケーションのノウハウを提供しています。*投資一任契約に基づく運用業務サービスです。

- ④ 外貨建資産については、原則として為替ヘッジは行いません。

資金動向や市況動向、残存信託期間等の事情によっては、①～④のような運用ができない場合があります。

- ⑤ 3ヵ月に1回決算を行い、収益の分配を行います。

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ありません。また、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

■ ファンドに係るリスクについて

基準価額は、組入有価証券等の値動きや為替相場の変動等により上下します。また、実質的な組入有価証券の発行者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の影響を受けます。したがって、投資信託は預貯金と異なり、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。運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。主な変動要因は、以下の通りです。

● 価格変動リスク

・当ファンドは、投資信託証券への投資を通じて、実質的には株式を投資対象とする場合があります。株式の価格は、国内および国際的な政治・経済情勢、発行企業の業績、市場の需給関係等の影響を受け変動します。株式の価格が変動すれば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、投資信託証券への投資を通じて、実質的にはリートに投資対象とする場合があります。リートは、当ファンドの基準価額の変動要因となります。リートの価格は当該リートが組入れている不動産等の価値や賃料等に加え、様々な市場環境等の影響を受けます。リートの価格が変動すれば当ファンドの基準価額の変動要因となります。

● 金利変動リスク

・当ファンドは、投資信託証券への投資を通じて、実質的には債券を投資対象とする場合があります。投資対象と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、残存期間の長い債券は金利変動に対する債券価格の感応度が高く、価格変動が大きくなる傾向があります。

・金利上昇時には実質的に投資しているリートの配当利回りの相対的な魅力が弱まるため、リートの価格が下落して当ファンドの基準価額の下落要因となることがあります。また、リートが資金調達を行う場合、金利上昇時には借入金負担が大きくなるため、リートの価格や配当率が下落し、当ファンドの基準価額の下落要因となることがあります。

● 為替変動リスク

当ファンドは、外貨建の投資信託証券に投資を行う場合や、投資信託証券を通じて、実質的には外貨建資産に投資を行う場合があります。投資対象としている有価証券の発行通貨が円に対して強く（円安に）なれば当ファンドの基準価額の上昇要因となり、弱く（円高に）なれば当ファンドの基準価額の下落要因となります。

● 信用リスク（デフォルト・リスク）

投資信託証券への投資を通じて、実質的に投資している有価証券等の発行体の倒産、財務状況または信用状況の悪化等の影響により、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。

● カントリー・リスク

当ファンドは、投資信託証券への投資を通じて、実質的には新興国の株式および債券を投資対象とする場合があります。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・証券市場が混乱して、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。
- ・先進国とは情報開示に係る制度や慣習等が異なる場合があります。

この結果、新興国の株式および債券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、あるいは当ファンドの解約金額の規模によっては、組入有価証券等を市場実勢より低い価格で売却しなければならないケースが考えられ、この場合には当ファンドの基準価額の下落要因となります。

・一般的に、金融商品取引所上場の投資信託証券、およびリートや新興国の株式・債券は、市場規模や証券取引量が小さく、投資環境によっては機動的な売買が行えないことがあります。

上記のリスクは主なリスクであり、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	かかりません
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)	[各ファンド]各ファンドの日々の純資産総額に対して、次に掲げる率をかけた額とします。【安定型】年率1.404%(税込)(年率1.300%(税抜)) 【安定成長型】年率1.512%(税込)(年率1.400%(税抜)) 【成長型】年率1.620%(税込)(年率1.500%(税抜)) [投資対象とする投資信託証券]各ファンドの投資対象ファンドの純資産総額に対して年率0.30%±0.10%程度(税込) [実質的な負担]各ファンドの純資産総額に対して次に掲げる率をかけた額となります。【安定型】年率1.704%±0.10%程度(税込) (概算) 【安定成長型】年率1.812%±0.10%程度(税込) (概算) 【成長型】年率1.920%±0.10%程度(税込) (概算) *各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	監査費用、有価証券等の売買・保管、信託事務にかかる諸費用等についても当ファンドが負担します。 監査費用は、日々の純資産総額に対して、年率0.0108%(税込)(年率0.0100%(税抜))をかけた額とします。 ※監査費用以外のその他の費用・手数料については、売買条件等により異なるため、あらかじめ金額や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、毎決算時または償還時に当ファンドから支払われます。

※上記の概算は、各ファンドが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を、各ファンドの8資産への基本資産配分比率に基づき算出したものです。各投資信託証券への投資比率が変動する可能性や投資信託証券の変更の可能性があることなどから、実質的な信託報酬率は変動することがあり、あらかじめ上限額等を記載することができません。そのため、実質的な信託報酬率は概算で表示しています。

※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。

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
(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/営業日の9：00～17：00
ホームページアドレス：http://www.am.mufj.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。) 平成28年2月12日現在

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
おきなわ証券株式会社	金融商品取引業者 沖縄総合事務局長(金商)第1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	○		○	
百五証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長(金商)第134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	○	○	○	○
株式会社熊本銀行	登録金融機関 九州財務局長(登金)第6号	○			
株式会社群馬銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第46号	○		○	
株式会社親和銀行	登録金融機関 福岡財務支局長(登金)第3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	○			
株式会社第四銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第47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	○			
株式会社百五銀行	登録金融機関 東海財務局長(登金)第10号	○		○	
株式会社福岡銀行	登録金融機関 福岡財務支局長(登金)第7号	○		○	
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	○		○	

※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販売用資料です。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】

[図表②]国内債券：NOMURA-BPI総合、先進国国債：シティ世界国債インデックス(除く日本、円換算)、新興国国債：J.P. Morgan EMBI Global Diversified、先進国株式：MSCI コクサイ インデックス(税引き前配当込み)、新興国株式：MSCI エマージング・マーケット インデックス(税引き前配当込み)、国内株式：TOPIX配当込み、先進国リート：S&P先進国REIT指数(税引き前配当込み)、国内リート：東証REIT指数(配当込み) ※外貨建て指数で特に記述のないものは米ドル建て
[図表③]日本国債の変動性を表す指数：S&P/JPX 日本国債 VIX 指数

- TOPIX配当込みとは、東京証券取引所第一部に上場する内国普通株式全銘柄を対象として算出した指数で、わが国の株式市場全体の値動きを表す代表的な株価指数です。東証REIT指数とは、東京証券取引所に上場している不動産投資信託証券全銘柄を対象として算出した指数です。これらの指数は、(株)東京証券取引所及びそのグループ会社(以下、「東証等」という。)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウは東証等が所有しています。なお、当ファンドは、東証等により提供、保証又は販売されるものではなく、東証等は、当ファンドの発行又は売買に起因するいかなる損害に対しても、責任を有しません。
- NOMURA-BPI総合とは、野村證券株式会社が発表しているわが国の債券パフォーマンスインデックスで、国債の他、地方債、政府保証債、金融債、事業債および円建外債等で構成されています。同指数は野村證券株式会社の知的財産であり、運用成果等に関し、野村證券株式会社は一切関係ありません。
- MSCI コクサイ インデックスとは、MSCI Inc.が開発した株価指数で、日本を除く世界の先進国で構成されています。MSCI エマージング・マーケット インデックスとは、MSCI Inc.が開発した株価指数で、世界の新興国で構成されています。これらの指数に対する著作権およびその他の財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。
- シティ世界国債インデックス(除く日本)とは、Citigroup Index LLCにより開発、算出および公表されている、日本を除く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。
- J.P. Morgan EMBI Global Diversifiedとは、J.P.モルガン・セキュリティーズ・エルエルシーが算出し公表している米ドル建ての新興国国債および国債に準じる債券のパフォーマンスを表す指数で、指数構成国の債券発行残高に応じて構成比率を調整した指数です。同指数の著作権はJ.P.モルガン・セキュリティーズ・エルエルシーに帰属しております。
- 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。