



# (愛称) ウィンドミル/ウィンドミル1年

追加型投信/海外/債券

## 「英国のEU離脱」と今後の運用方針

2016年6月27日

### 英国、国民投票でEU離脱を決定

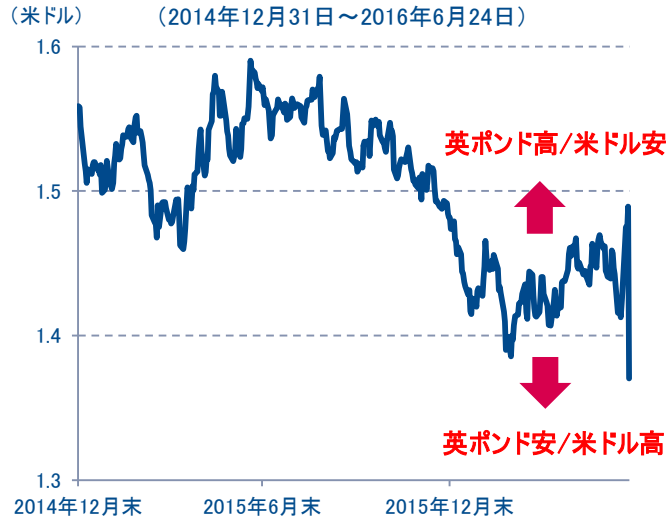
■ 英国で23日に行われた欧州連合(EU)離脱の是非を問う国民投票で、大接戦の末51.9%対48.1%で英国のEU離脱が決定しました。投票実施前の1週間では、英ポンドが対米ドルで年初来高値をつけるなど市場は残留派優勢を織り込む形で推移していたため、この結果は大きな衝撃となっています。今後、この問題が世界景気の行方、主要国の財政・金融政策、地政学的リスクなどに幅広く及ぼす影響について市場が消化していくものと予想します。

■ 短期的なショックとして市場が織り込んでいくポイントとしては以下が挙げられます。

- 国際金融を支えてきた金融ハブとしての英国(ロンドン)の地位低下および世界の金融市場への影響
- 投資活動の停滞による英国経済の成長減速
- 次の離脱目指す国が生じるなど、EU弱体化のリスク
- 不確実性の台頭による金融市場でのリスクオフモードの継続

いずれも歴史的なイベントと言うこともあり、英国および国際社会がどのような対応を取り得るのかは予断を許さないものがあります。一方で、英国EU離脱問題が市場に残した爪痕の長期的な影響、浮き彫りになった欧州が抱える問題にも留意が必要です。

### 英ポンド対米ドルの推移

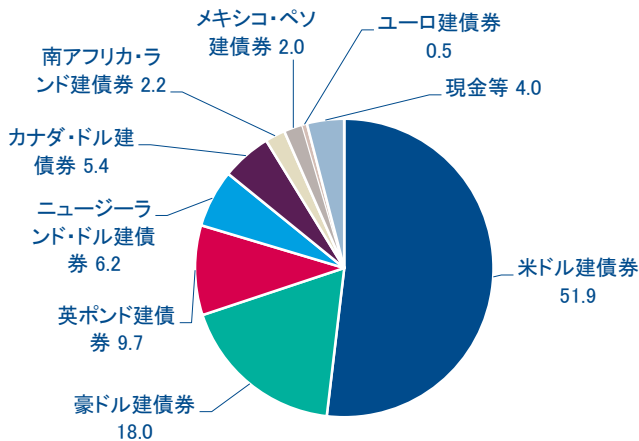


### ウィンドミルの運用について

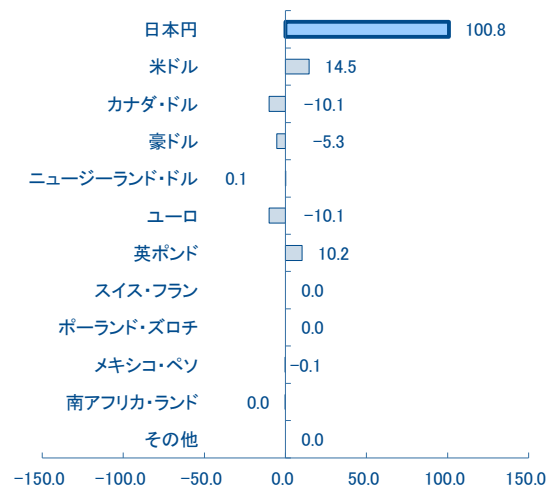
- 当ファンドでは、英国国民投票の結果に関わらず、世界経済の長期停滞が続く中、デフレ圧力を背景に、米国はじめ先進国債券の利回り低下を想定していました。また、世界経済の下振れリスクが強く意識される局面では、米国債をはじめ安全資産である格付けの高い債券への資金流入が加速する展開も想定していました。今回の英国のEU離脱ショックは、このシナリオを辿ることを強く示唆するものであると考えます。このため、ポートフォリオ全体のデュレーションは引き続き長めとし、金利低下による債券価格上昇を享受できるポジションを維持する方針です。
- 債券の通貨別投資配分では、引き続き金利低下の恩恵が見込まれる米ドル建て債、豪ドル建て債にウェイトをかけた投資を行います。また、英ポンド建て債については、英国中央銀行がEU離脱の事態に備えた緊急プランとして潤沢な流動性供給の用意があることを公表し、早期の英国利下げや、量的緩和プログラムの再発動も視野に入っており、満期までの期間が長めの債券に投資妙味があると見ています。なお、ユーロ建ての債券の組入れはほとんど行っていませんが、この方針に変更はありません。
- 通貨配分戦略につきましては、引き続き不透明感が高まる局面では円が買われる状況を想定し、対円での為替ヘッジ比率は高めに維持する方針です。また、英ポンド買い/ユーロ売りのポジションにつきましては、足元ではマイナス要因となりました。EU離脱の国民投票実施を公約に、英国総選挙で保守党が勝利した2015年5月から主要通貨に対する英ポンド安トレンドは鮮明化しており、すでに市場は昨年からの国民投票のイベントリスクをある程度は織り込んできていたものと見ています。短期的には一段の英ポンドの下値模索の展開が続くものと思われそうですが、下値は限定的と見ています。一方、中長期的にはEUの弱体化からユーロ安が進むものと見ています。

## ポートフォリオ(マザーファンド)の状況 (2016年5月末現在)

### 債券通貨別構成比率(%)



### 為替ヘッジ後通貨配分(%)



※日本円の合計には、為替評価損益が含まれます。

※上記の通貨配分(%)の数値は小数点第2位を四捨五入しているため、合計値がそれぞれの数値を足し合わせたものと一致しない場合があります。

※比率は対純資産総額。経理処理上、合計が100%を超える場合があります。

## (( 参 考 ))

### ～欧州情勢の不確実性が高まる～

#### グローバル化と格差の問題

離脱派を勢いづけた背景には、EUからの移民が自分達の職を奪い、賃金を下げたという地方の労働者の声がありました。一方で、残留派の中心には、欧州大陸市場へのアクセスを失うことが英国の国益を失わせると考える金融街シティのバンカーや企業経営者が存在し、両者は鋭く対立しました。EUのみならずグローバルに展開する企業は、適地生産による利益最大化を追求しています。これによって得られた所得の分配において、グローバル化のメリットを享受する者と、そうでない者との格差拡大は、政治的な対立軸として英国のみならず主要国の政治課題になっていくものと考えられます。今年後半の市場の注目する最大の政治イベントである米国の大統領選挙でも、この問題は避けて通れない問題であり、今回のイベントは更にそれを意識させるものとなりました。

#### 中間層の崩壊と大衆政治の進展に警戒要

英国に限らず、かつて保守中道路線の支持基盤として政治の安定化に寄与した中間層が、格差拡大のなかで勢力を失ってきています。中間層からこぼれ落ちた層の不安心理は、先鋭化した大衆政治家の極端な二元論と結びつきやすくなっています。たとえば、「貿易は自由化すべき? Yes or No」、「移民は反対? Yes or No」など一つの問題に論点を絞り込み、高齢化や生産性の低下といった「不都合な真実」には目を向けずに議論を矮小化させ、不合理なYesでも一定の支持を得れば政治的な一大勢力となり得る大衆政治(いわゆるシングル・イシュー・ポリティクス)の進展には警戒が必要です。欧州では、「ギリシャのユーロ離脱」、「スコットランドの独立」などシングル・イシュー・ポリティクスが勢いを増しており、市場の抱える大きなリスクと認識すべきと考えます。



## EU 弱体化は地政学的リスク増大を招く恐れ

英国のEU 離脱が支持されたことは、今後の地政学的リスクにも大きな影響を及ぼすものと考えられます。ロシアのウクライナ侵攻に対してはEUとして足並みを揃えた経済制裁が一定の抑止力の源泉となりましたが、一枚岩とは言えない今後のEUの状況は、ウクライナ、シリア、中東といった今そこにある地政学的リスクに対する不安定性・不確実性を惹起し、市場リスクとして意識されやすくなるものとして警戒が必要です。

## 不確実性は投資回避／貯蓄増加につながる

国民投票の結果が判明するまでは設備投資を控えざるを得ないという企業経営者の声が多く聞かれました。不確実性は投資家が最も嫌うことです。投資の回避はマクロ経済的には貯蓄の増加になります。不確実性がぬぐえない状況が続けば、貯蓄志向マインドが台頭していきます。日欧の異次元金融緩和の目的はマネーの供給が投資意欲を刺激し、貯蓄から投資への動きを促進することです。不確実性の台頭が貯蓄志向を強めてしまうのであれば、金融政策の限界が市場に意識され、それが更に不確実性を呼ぶ展開も予想されます。

## ファンドの特色

- ①主として、ペアリング ワールド・ボンド&カレンシー・マザーファンド受益証券への投資を通じて、世界の公社債(投資適格債)に投資します。
- ②各通貨の中長期的な見通しに基づいて通貨配分の変更を機動的に行い、**為替変動リスクを管理します。**  
※為替変動リスクの管理は、マザーファンドで行います。

- ③ **ウインドミル** 毎月10日(休業日の場合は翌営業日)に決算を行い、収益分配方針に基づき分配を行います。

### ウインドミル1年

毎年11月10日(休業日の場合は翌営業日)に決算を行います。分配金額は収益分配方針に基づき分配を行います。  
分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案するとともに、信託財産の成長にも留意し決定します。ただし、必ず分配を行うものではありません。

※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。

- ④マザーファンドの運用にあたっては、ペアリング・アセット・マネジメント・リミテッド(英国法人)に運用指図に関する権限を委託します。  
[詳細は投資信託説明書(交付目論見書)にてご確認ください]

## 当ファンドにかかるリスク

当ファンドは、マザーファンドを通じて世界の公社債など価格の変動する有価証券等に投資します(外貨建資産には為替変動リスクもあります)ので、基準価額は変動します。運用の結果としてファンドに生じた利益および損失は、すべて投資者に帰属します。したがって、**ご投資者の皆様は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。また、投資信託は預貯金とは異なります。**ご投資者の皆様におかれましては、当ファンドの内容・リスクを十分にご理解のうえお申込みくださいますよう、お願い申し上げます。

当ファンドが有する主なリスクは以下の通りです。詳細は投資信託説明書(交付目論見書)にてご確認ください。

### ◆公社債市場リスク(金利変動リスク)

内外の政治、経済、社会情勢等の影響により公社債相場が下落(金利が上昇)した場合、ファンドの基準価額が下落する要因になります。また、ファンドが保有する個々の銘柄の公社債については、下記「信用リスク」を負うことにもなります。

### ◆為替変動リスク

外貨建資産に投資を行いますので、外国為替相場の変動の影響を受ける為替変動リスクがあります。為替レートは各国の金利動向、政治・経済情勢、為替市場の需給その他の要因により大きく変動することがあります。各国通貨の円に対する為替レートの動きに応じて、当ファンドの基準価額も変動します。

### ◆信用リスク

ファンドが投資している有価証券や金融商品および各種派生商品に債務不履行が発生あるいは懸念される場合に、当該有価証券や金融商品および各種派生商品の価格が下がったり、投資資金を回収できなくなったりすることがあります。これらはファンドの基準価額が下落する要因となります。有価証券等の格付けが低い場合は、格付けの高い場合に比べてこうしたリスクがより高いものになると想定されます。

### ◆解約によるファンドの資金流出に伴う基準価額変動リスク

解約資金を手当てするために保有有価証券を大量に売却しなければならないことがあります。その際には、市況動向や取引量等の状況によって当ファンドの基準価額が大きく変動する可能性があります。

### ◆ファミリーファンド方式にかかるリスク

当ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行います。そのため、マザーファンドに投資する他のベビーファンドの追加設定・解約等に伴う資金移動があり、その結果、当該マザーファンドにおいて売買等が生じた場合などには、当ファンドの基準価額に影響を受けることがあります。

### ◆その他のリスク

市況動向等に急激な変化が生じたとき、ならびに残存元本が運用に支障をきたす水準となったとき等やむを得ない事情が発生した場合には、当ファンドの投資方針に基づく運用ができない場合があります。また、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、受益権の取得申込みおよび一部解約の実行の請求の受付を中止すること、ならびにすでに受付けた取得申込みの受付を取り消すことがあります。

※当ファンドのリスクは、上記に限定されるものではありません。

## お申込みに際してのご注意

※投資信託は預金ではありません。※投資信託は預貯金や保険契約と異なり、預金保険機構および保険契約者保護機構等の保護の対象ではありません。※投資信託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の減少を含むリスクは、投資信託をご購入の投資者の皆様が負うことになります。※登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。※お申込みの際には必ず「投資信託説明書(交付目論見書)」等をご覧ください。※投資信託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。

## 収益分配金に関する留意事項

- 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。

投資信託で分配金が支払われるイメージ

投資信託の純資産

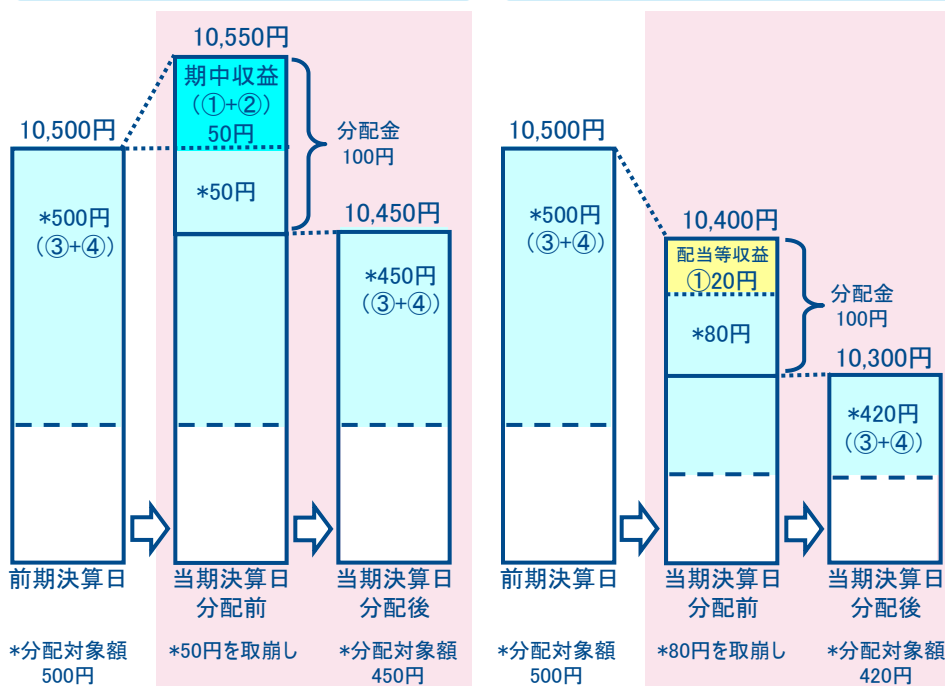
分配金

- 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。

分配金と基準価額の関係（計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合）

前期決算から基準価額が上昇した場合

前期決算から基準価額が下落した場合



(注) 分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

分配準備積立金：期中収益(①+②)のうち、当期の分配金として支払われず信託財産内に留保された部分をいい、次期以降の分配対象額となります。

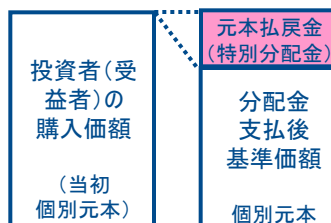
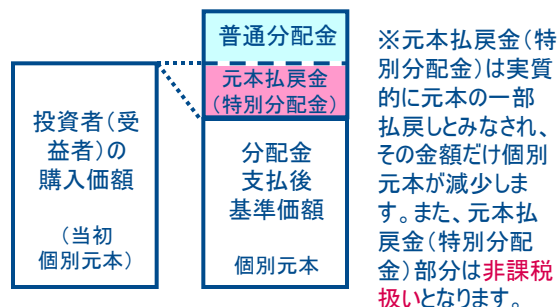
収益調整金：追加型株式投資信託において、追加設定により既存投資者の分配対象額が減らないよう調整するために設けられた勘定です。

※左記はイメージであり、将来の分配金の支払いおよび金額ならびに基準価額について示唆、保証するものではありません。

- 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。

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の詳細については、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。



## 当ファンドにかかる手数料等について

[ご投資者が直接的に負担する費用]

ご購入時手数料	ご購入申込受付日の翌営業日の基準価額に <b>2.7%(税抜2.5%)</b> を上限として販売会社が個別に定める率を乗じて得た額とします。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	信託財産留保額はありません(マザーファンドにおいても信託財産留保額はありません)。

[ご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)	当ファンドの日々の純資産総額に対し <b>年1.566%(税抜1.45%)の率</b> を乗じて得た額とします。
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を信託財産でご負担いただきます。 ※「その他の費用・手数料」については、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ができません。 ※詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

※手数料等諸費用の合計額については、お申込金額およびご投資者の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

## お申込み

設定日	ウインドミル : 1998年4月28日 ウインドミル1年 : 2013年10月21日
信託期間	ウインドミル : 無期限。ただし受益権の口数が10億口を下回ることとなった場合等には、償還させることがあります。 ウインドミル1年 : 2023年11月10日まで。ただし、受益権の口数が20億口を下回ることとなった場合等には、繰上償還させることがあります。また、投資者に有利であると認めるときには、信託期間を延長することができます。
決算日	ウインドミル : 毎月10日(休業日の場合は翌営業日)。 ウインドミル1年 : 毎年11月10日(休業日の場合は翌営業日)。
お申込日	毎営業日にお申込みできます。ただし、ロンドン(英国)の銀行休業日にはお申込みを受け付けません。 なお、午後3時までに販売会社が受け付けた分を当日のお申込み分とします。
ご購入単位	販売会社が個別に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。
ご購入価額	ご購入申込受付日の翌営業日の基準価額とします。
ご購入代金	販売会社が指定する期日までに申し込みの販売会社にお支払いください。
収益分配	ウインドミル : 月1回決算を行い、収益分配方針に基づき分配を行います。 ウインドミル1年 : 年1回決算を行い、収益分配方針に基づき分配を行います。 ※販売会社との契約によっては再投資が可能です。
ご換金単位	販売会社が個別に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。
ご換金価額	ご換金申込受付日の翌営業日の基準価額とします。
ご換金代金	原則としてご換金申込受付日から起算して5営業日目からお支払いします。
課税関係	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。 ※当ファンドは、課税上は株式投資信託として取扱われます。配当控除、益金不算入制度の適用はありません。 ※公募株式投資信託は税法上、少額投資非課税制度「NISA(ニーサ)」および未成年者少額投資非課税制度「ジュニアNISA(ニーサ)」の適用対象です。 ※課税の詳細につきましては、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。 ※税金の取扱いの詳細につきましては、税務専門家等にご確認されることをお勧めします。 ※税法が改正された場合等には、上記内容が変更となる場合があります。

## 委託会社、その他の関係法人

委託会社	ヘアリング投信投資顧問株式会社 信託財産の運用指図、投資信託説明書(目論見書)および運用報告書の作成等の業務を行います。
受託会社	株式会社りそな銀行(再信託受託会社: 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社) 信託財産の保管・管理等の業務を行います。
販売会社	受益権の募集の取扱い、一部解約の実行請求の受け付け、収益分配金の再投資、収益分配金・償還金・一部解約金の支払い等の業務を行います。
投資顧問会社	ヘアリング・アセット・マネジメント・リミテッド(英国法人) 委託会社より運用指図に関する権限の委託を受け、マザーファンドの運用に関して運用指図を行います。

## 販売会社一覧

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

販売会社名	登録番号	取扱い商品	加入協会					
			ウインドミル ウインドミル 1年	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	
アーク証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第1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	○	○	○			
あかつき証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第67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	○	○	○			
池田泉州TT証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第370号	○		○			
いちよし証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第24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	○		○			
SMBC日興証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第2251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	○	○	○		○	○
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	○		○			
株式会社大垣共立銀行	登録金融機関	東海財務局長(登金)第3号	○	○	○		○	
オーストラリア・アンド・ニュージーランド・ バンキング・グループ・リミテッド(銀行)	登録金融機関	関東財務局長(登金)第622号	○		○			
京都信用金庫	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第52号	○		○			
株式会社きらやか銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第15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	○	○	○			
株式会社新生銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第10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	○	○	○			
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	○	○	○		○	○
株式会社東和銀行	登録金融機関	関東財務支局長(登金)第60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	○		○			
株式会社西日本シティ銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第6号	○		○		○	
西日本シティTT証券株式会社	金融商品取引業者	福岡財務支局長(金商)第75号	○		○			
日産証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第131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	○	○	○			
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	○	○	○		○	
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	○	○	○			
ひろぎんウツミ屋証券株式会社	金融商品取引業者	中国財務局長(金商)第20号	○		○			
株式会社広島銀行	登録金融機関	中国財務局長(登金)第5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	○	○	○			
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	○	○	○		○	
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	○	○	○			
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	○	○	○		○	
株式会社北國銀行	登録金融機関	北陸財務局長(登金)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	○	○	○	○		
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	○	○	○			
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	○	○	○			

※上記の表は、ベアリング投信投資顧問株式会社が作成時点で知りうる信頼性が高いと判断した情報等から、細心の注意を払い作成したのですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。

当資料は、ベアリング投信投資顧問株式会社(金融商品取引業者:関東財務局長(金商)第396号、一般社団法人投資信託協会会員、一般社団法人日本投資顧問業協会会員)(以下、「当社」)が、作成した販売用資料で、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当資料は、当社が信頼できる情報源から得た情報等に基づき作成していますが、内容の正確性あるいは完全性を保証するものではありません。当資料に掲載した情報は作成時点のものであり、将来の運用成果等を予測あるいは保証するものではありません。投資信託は株式・公社債等の値動きのある有価証券等(外貨建資産には、為替変動リスクもあります)に投資しますので基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。運用によりファンドに生じた損益はすべて投資者の皆様へ帰属します。投資信託をお申込みいただくにあたっては、販売会社から投資信託説明書(交付目論見書)等を、あらかじめ、または同時にお渡し致しますので、必ずご確認の上、ご自身でご判断ください。 Date complied(東京):2016年6月27日 Ref T20162Q56

設定・運用

## ベアリング投信投資顧問株式会社

商号等: ベアリング投信投資顧問株式会社  
 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第396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  
 お問い合わせ: 03-3501-6381(受付時間:営業日の午前9時から午後5時まで)



スマートフォン用基準価額サイト:  
 公募ファンドの基準価額やチャートがご覧になれます。