

# ツインアクセル(ブラジル国債 & 米国新興成長企業)《2017-01》

投資家の皆さまへ



追加型投信 / 海外 / 資産複合

\*課税上は株式投資信託として取扱われます。

\*当ファンドは限定追加型となっています。

目論見書のご請求・お申込みは…

## 大和証券

Daiwa Securities

<販売会社>

商号等

大和証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第108号

日本証券業協会

加入協会

社団法人 日本証券投資顧問業協会

社団法人 金融先物取引業協会

設定・運用は…



## 大和住銀投信投資顧問

Daiwa SB Investments

<委託会社>

商号等

大和住銀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353号

社団法人 投資信託協会

加入協会

社団法人 日本証券投資顧問業協会

米国新興成長企業の運用の委託先は…

## RS | investments

お申込みの際には、最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」を必ずご覧ください。

## 当資料のお取扱いにおけるご注意

■当資料は、大和住銀投信投資顧問株式会社によって作成された販売用資料です。■当資料内の運用実績等に関するグラフ、数値等は過去のものであり、将来の運用成果等をお約束するものではありません。■当資料内のいかなる内容も、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■当資料は各種の信頼できると考えられる情報源から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。

(平成22年6月作成)

# 目次

1. ファンドの特色	P2
◆ツインアクセルとは・・・	
◆ツインアクセルの魅力	
2. アクセル① ブラジル国債	P5
◆高金利、投資適格のブラジル・レアル建て国債	
◆欧州財政危機はブラジルにほとんど波及なし	
3. アクセル② 米国新興成長企業	P7
◆新興成長企業を育てる土壌を持つ米国	～投資のポイントは市場が注目する直前の時価総額10億ドル前後～
◆米国新興成長企業投資の魅力	～現在のメジャー企業もかつては世の中に知られていない企業～
◆高成長の可能性を秘めた新興成長企業が眠っている米国市場	
◆景気回復が見られる米国経済	
◆米国景気回復期の米国新興成長企業のパフォーマンスは良好	
4. 米国新興成長企業の株式運用の特色	P14
5. RSインベストメンツ社とは	～ロバートソン・スティーブンス&カンパニーの伝統を継承～ P15
6. 運用体制と運用プロセス	P17
7. 類似ファンドのご紹介:米国小型成長株(集中投資型)ファンド	P18
◆類似ファンドの「もう1つの魅力」	～大企業による戦略的買収(バイアウト)のターゲット～
8. モデルポートフォリオ	P20
<ご参考>ドル/円為替よりも値動きが大きい米国新興成長企業の株価	P21
9. ツインアクセルの収益イメージ	P22
10. ファンドのリスクについて	P23
11. お客様にご負担いただく費用	P25
12. お申込みメモ	P26

# 1. ファンドの特色

**1** 主として、ブラジル・リアル建てのブラジル国債および米国の新興成長企業の株式(DR(預託証券)を含みます)に実質的に投資することにより、信託財産の成長を目指して運用を行ないます。

注) DRとは、Depository Receiptの略で、ある国の株式発行会社の株式を海外で流通させるために、その会社の株式を銀行などに預託し、その代替として海外で発行される証券をいい、株式と同様に取引所等で取引されます。

**2** 設定当初の債券と株式等への投資比率は、概ね6:4程度とします。

- ・組入れ後は、株価や為替などの値動き等により投資比率は変化します。
- ・運用はファミリーファンド方式で行ないます。

**3** ブラジル国債への投資にあたっては、償還までの期間が当ファンドの信託期間に近い銘柄を中心とします。

- ・債券の運用は大和住銀投信投資顧問が行います。

**4** 米国新興成長企業の株式への実質的な投資にあたっては、ボトムアップアプローチにより銘柄を厳選(20~40銘柄程度)して投資します。

- ・企業調査や業界分析などから、革新的な技術やビジネスモデルを有し高い成長が期待できる米国の新興企業の株式に投資

**5** 米国新興成長株マザーファンドの運用指図にかかる権限を米国屈指の米国中小型株専門の資産運用会社である「RSインベストメンツ社」へ委託します。

**6** 基準価額(1万口当り。既払分配金を加算しません。以下同じ)が一度でも15,000円を超えた場合、上記にかかわらず、わが国の債券等の安定資産による運用に順次切替えを行ない、ファンド全体が安定運用に入った後、繰上償還します。

ただし、基準価額が15,000円を超えてから満期償還日までの期間が短い場合、繰上償還を行ないません。

※流動性等により保有銘柄の売却が速やかに行えない場合や、株式の権利関係等の処理に時間を要する場合等があるため、基準価額が15,000円を超えてから繰上償還が行われるまで日数がかかることがあります。

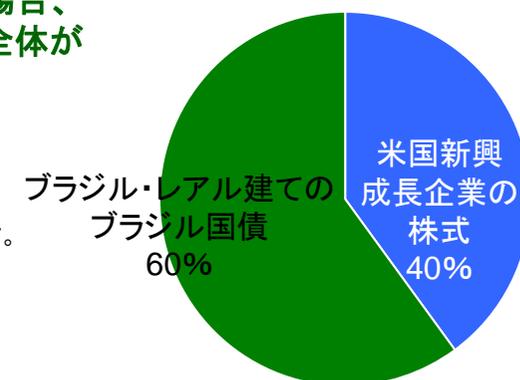
※基準価額が15,000円を超えてから償還までの市況動向等により、基準価額もしくは償還価額が15,000円を大きく下回ることがあります。

※上記基準価額水準は、安定運用に移行する水準であり、当ファンドの基準価額もしくは償還価額が15,000円を超えることを示唆または保証するものではありません。

**7** 当ファンドのお買付けの申込みは、平成22年8月3日までの間に限定して受付けます。

※為替変動リスクを回避するための為替ヘッジは原則として行ないません。

【設定当初の投資比率(イメージ)】

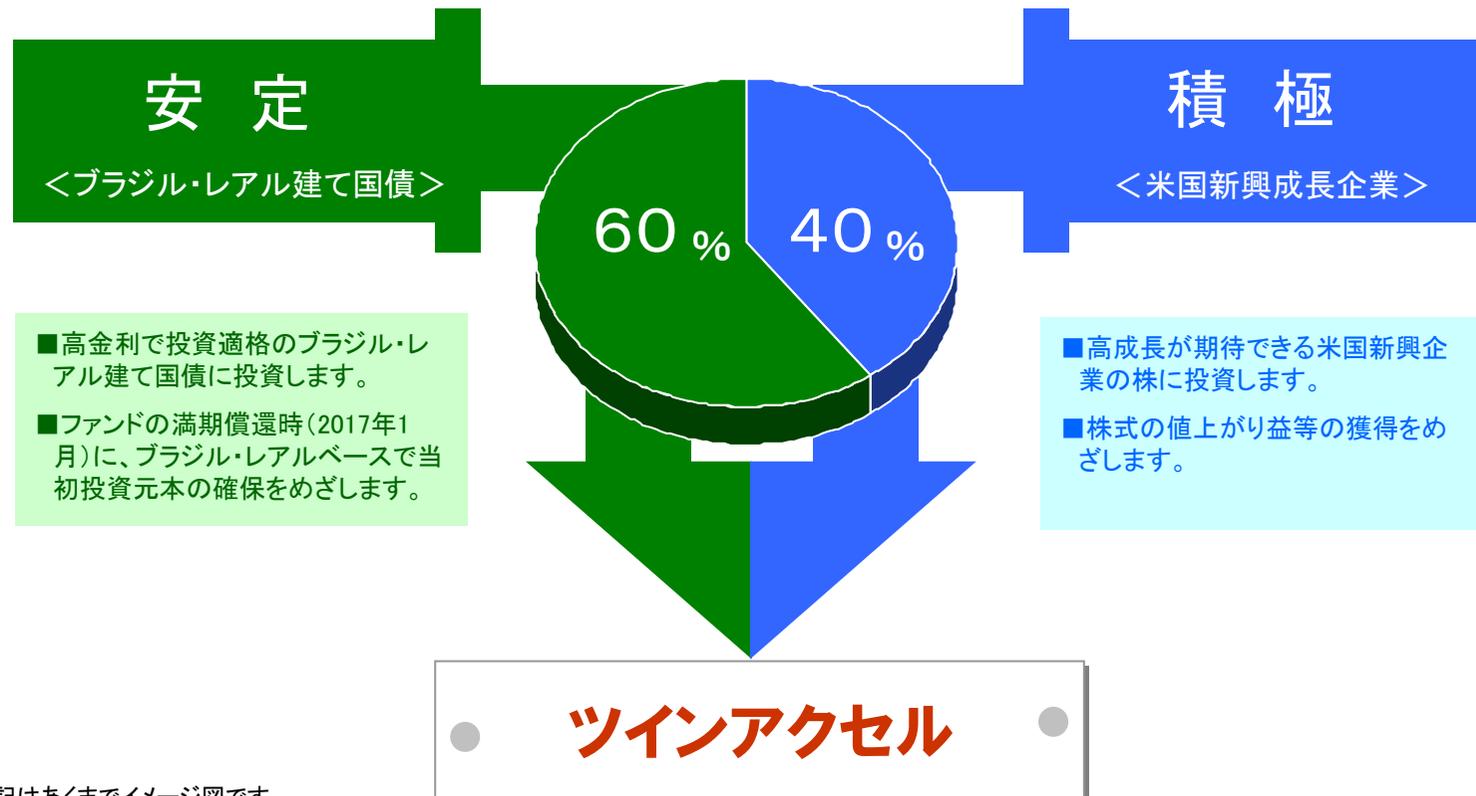


(イメージであり、実際の投資比率とは一致しません)

当初設定日直後、大量の追加設定または解約が発生したとき、市況の急激な変化が予想されるとき、償還の準備に入ったとき等ならびに信託財産の規模によっては、上記の運用が行なわれないことがあります。

## ツインアクセルとは・・・

◆ツインアクセル(ブラジル国債 & 米国新興成長企業)《2017-01》は、ブラジル・リアル建て国債に投資する「アクセル1」で、満期償還時(2017年1月)にブラジル・リアルベースで当初投資元本の確保をめざしながら、米国新興成長企業に投資する「アクセル2」で、積極的に株式の値上がり益等の獲得をめざす新しい形のファンドです。



※上記はあくまでイメージ図です。

※途中売却時にブラジル・リアルベースで当初投資元本が確保されるわけではありません。

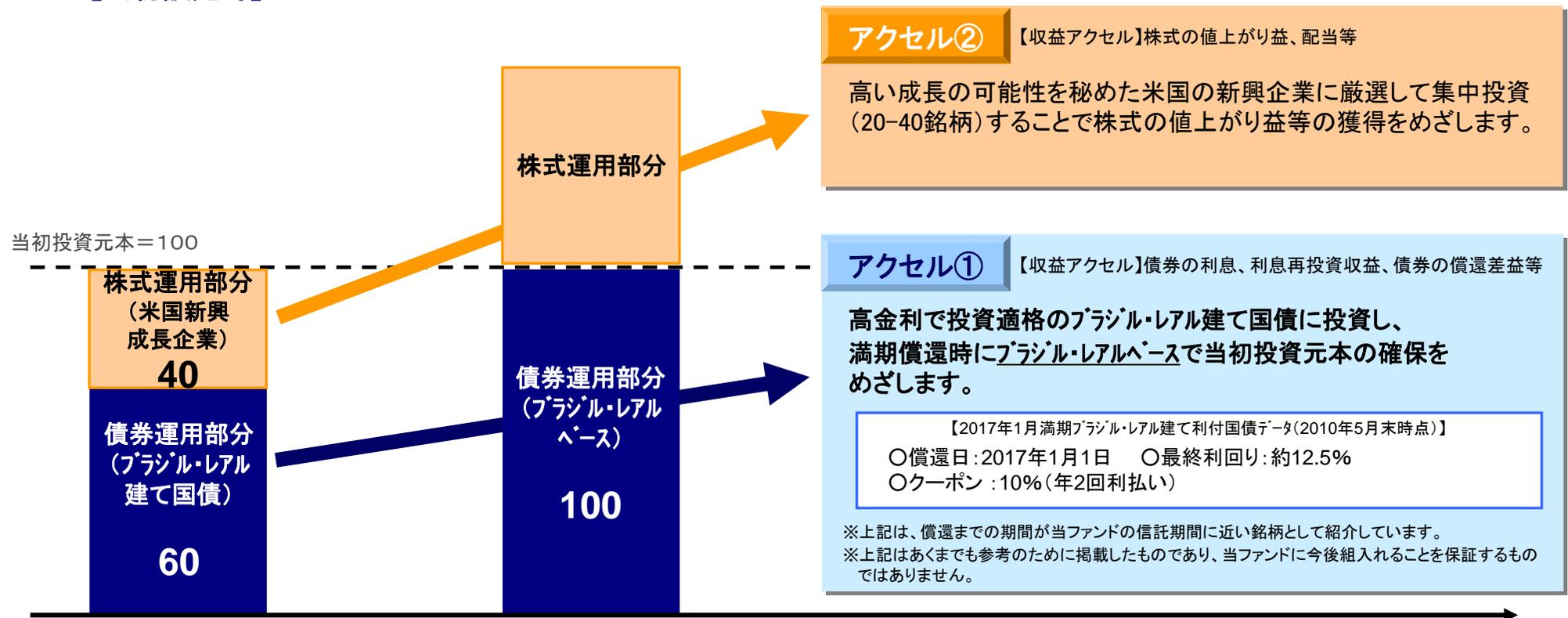
※満期償還時、途中売却時等に、円ベースで当初投資元本が確保されるわけではありません。  
※当ファンドは、債券、株式など値動きのある証券(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、投資元本が保証されているものではなく、これを割込むことがあります。

# ツインアクセルの魅力

- ◆当初設定時、約60%を高金利で投資適格のブラジル・リアル建て国債に投資し、満期償還時にブラジル・リアルベースで当初投資元本の確保をめざします。
- ◆当初設定時、約40%を高成長が期待できる米国新興成長企業に投資し、株式の値上がり益等の獲得をめざします。

## 【当初設定時】

## 【満期償還時(2017年1月)】



※上記はあくまでイメージ図です。

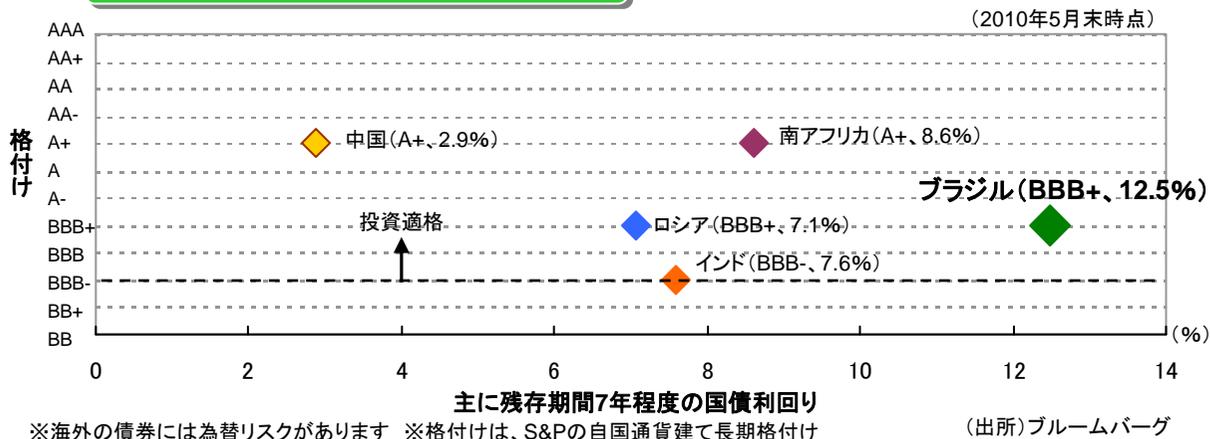
※途中売却時にブラジル・リアルベースで当初投資元本が確保されるわけではありません。

**※満期償還時、途中売却時等に、円ベースで当初投資元本が確保されるわけではありません。  
※当ファンドは、債券、株式など値動きのある証券(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、投資元本が保証されているものではなく、これを割込むことがあります。**

# 高金利、投資適格のブラジル・レアル建て国債

- 新興国の投資適格国債の中で、ブラジル・レアル建て国債の利回りは非常に高いものとなっています。
- ブラジルの経済成長率は日本を大きく上回ると見込まれており、今後予想される金利差の拡大からブラジル・レアルの対円での通貨価値上昇が期待されます。

## 新興国の金利水準と格付けの比較



## ブラジル・レアル建て国債市場概況

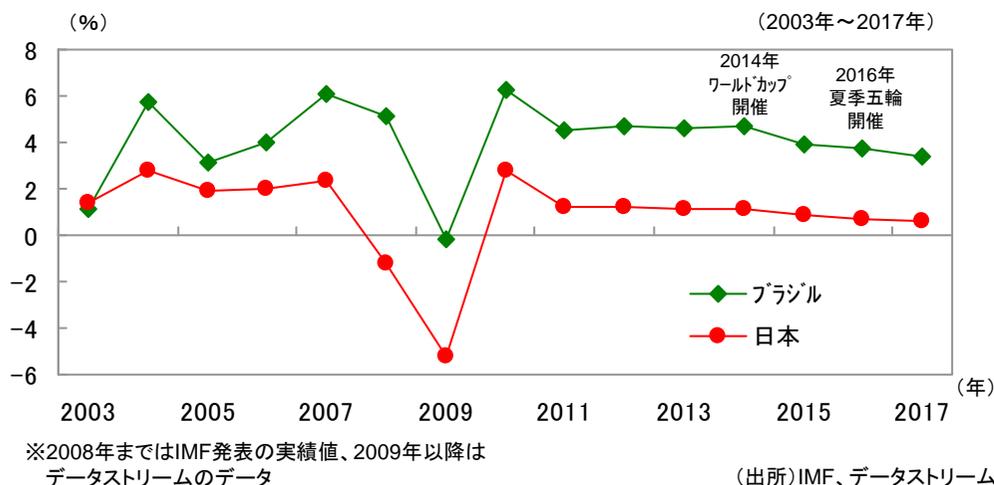
(2010年4月末時点)

種類	クーポン	平均残存年数	発行残高 (兆円)	時価総額比率
固定利付債	10%	3.1	11.90	15%
変動金利債	0%	2.6	28.78	36%
物価連動債	6%・12%	11.9	25.07	31%
割引債	0%	0.9	14.60	18%
合計			80.34	100%

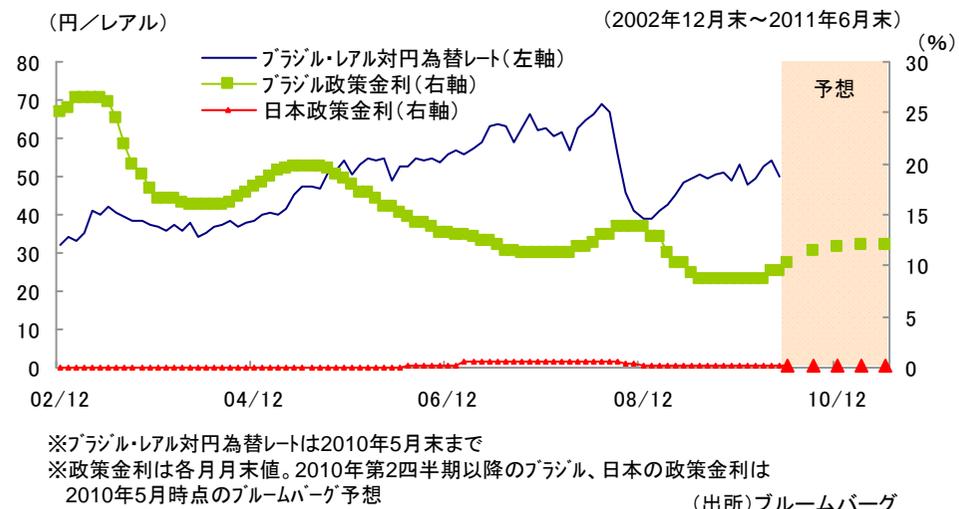
※発行残高は2010年4月末時点のブルームバーグデータを使用し円換算  
 ※四捨五入の関係で合計の数値が一致しない場合があります

(出所)ブルームバーグ、ブラジル金融市場協会

## ブラジルと日本の実質GDP成長率



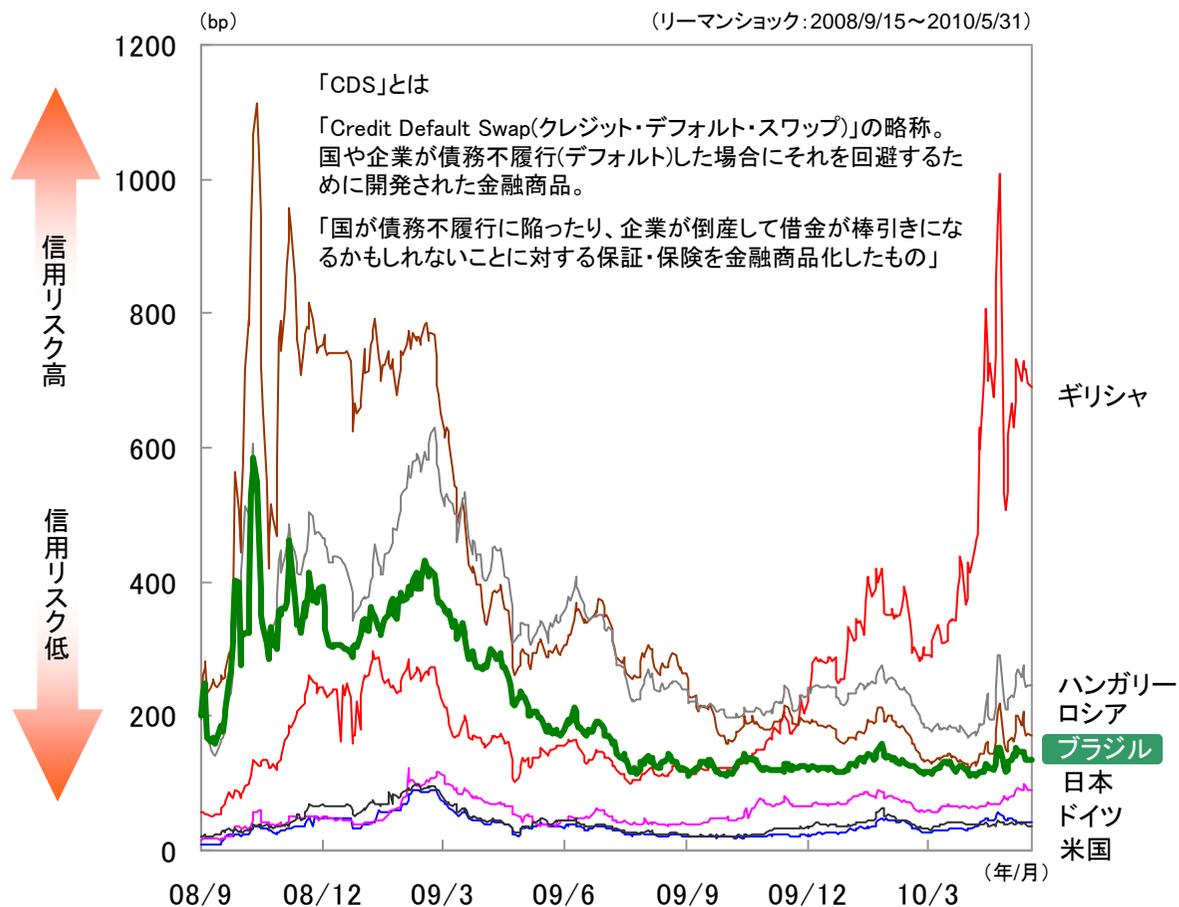
## ブラジル、日本の政策金利とブラジル・レアル対円為替レート



# 欧州財政危機はブラジルにほとんど波及なし

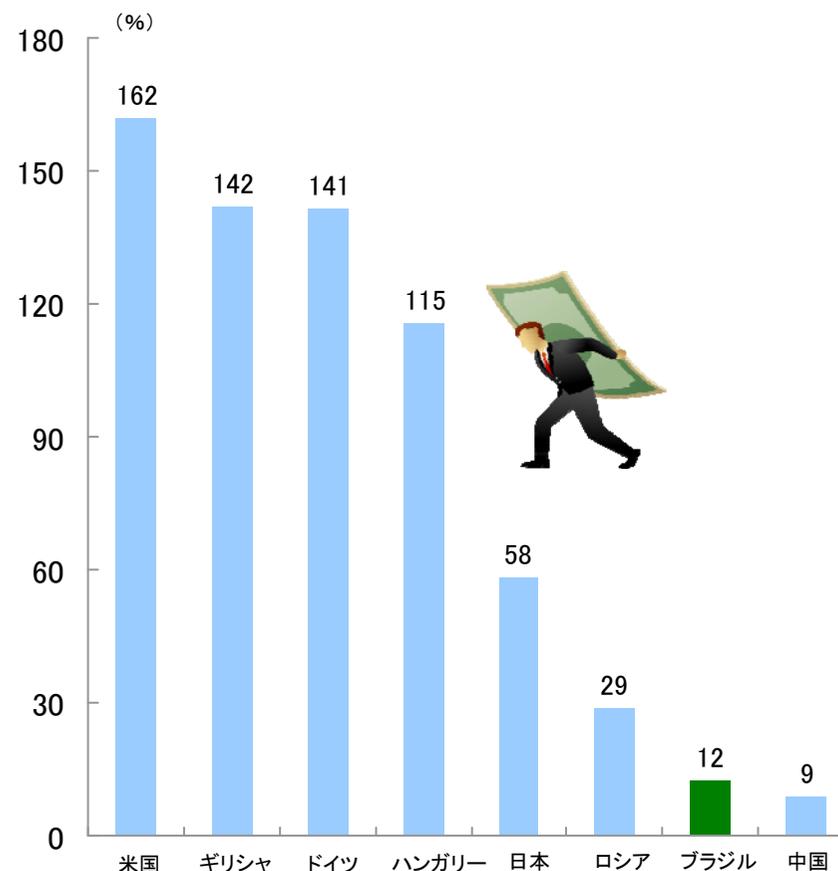
ギリシャに端を発した欧州の財政危機問題による影響がブラジルにも若干あるものの、2008年に起こったリーマン・ショック時に比べてほとんど波及していないことが各国CDSスプレッドの推移から見てとれます。

各国CDSスプレッドの推移



(出所)ブルームバーグ 各国CDSスプレッド(5年物)

各国の対外債務残高(対名目GDP比)



※対外債務残高は民間部門含む。

(出所)各種機関より、2008年度

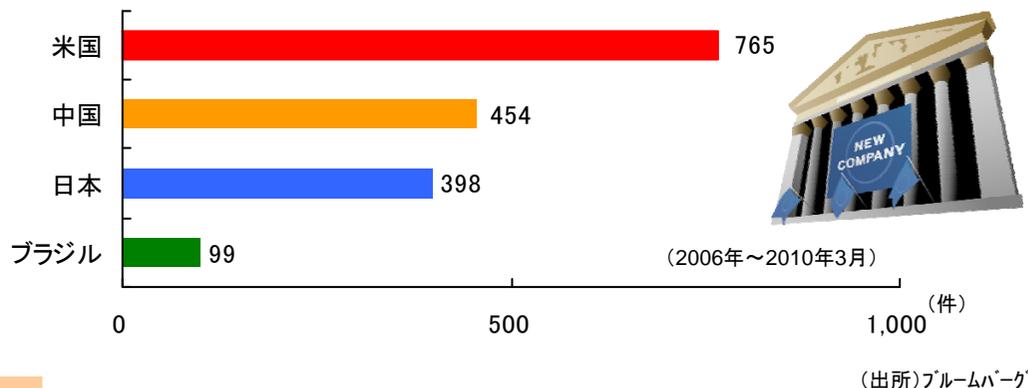
# 新興成長企業を育てる土壌を持つ米国 ~投資のポイントは市場が注目する直前の時価総額10億ドル前後~

## 新興成長企業に必要な環境が揃っている米国

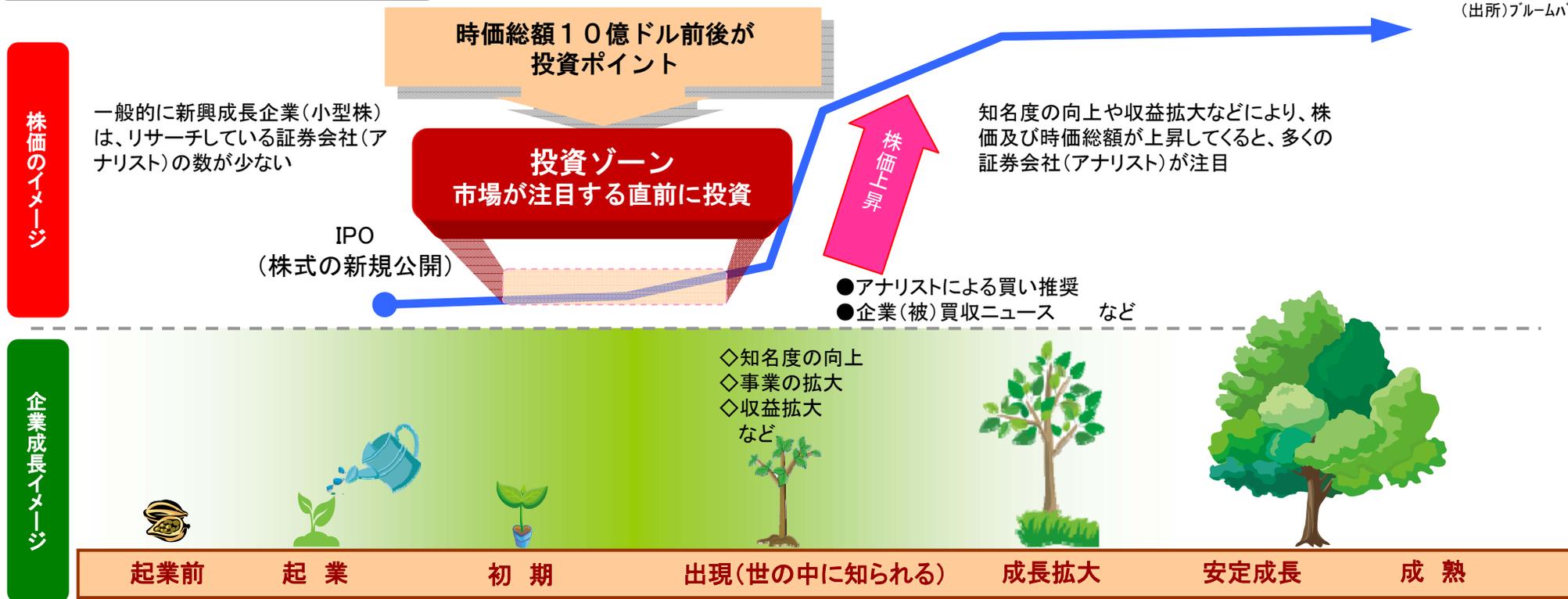
- 研究・開発を行う学術機関
- 資金を提供するベンチャー・キャピタル
- 新興企業経営を得意とする「経営のプロ」が多く存在
- IPOをリードする金融機関
- 世界第2位の株式市場規模を誇るNASDAQ 等

## 多くの新興成長企業が生まれる米国市場

【米国、中国、ブラジルIPO(株式公開)件数の直近5年間】



## 企業の成長サイクルと投資ゾーン



# 米国新興成長企業投資の魅力 ～現在のメジャー企業もかつては世の中に知られていない企業～

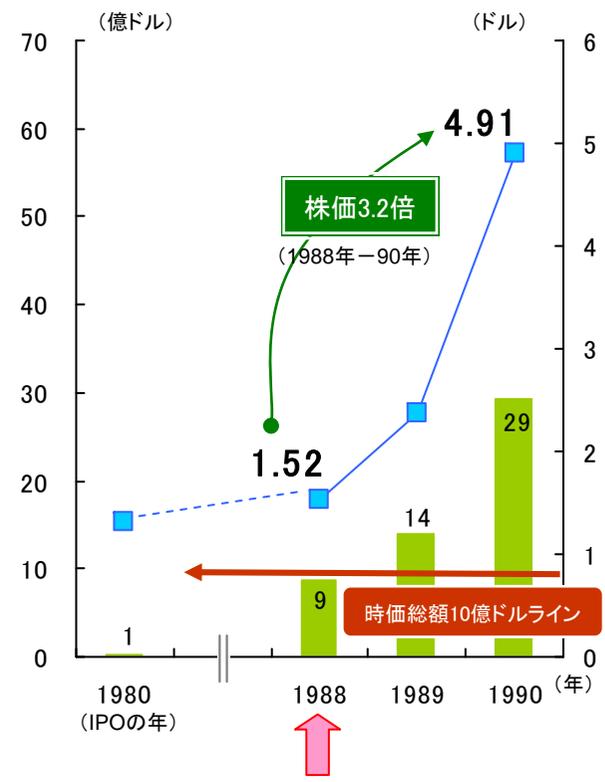
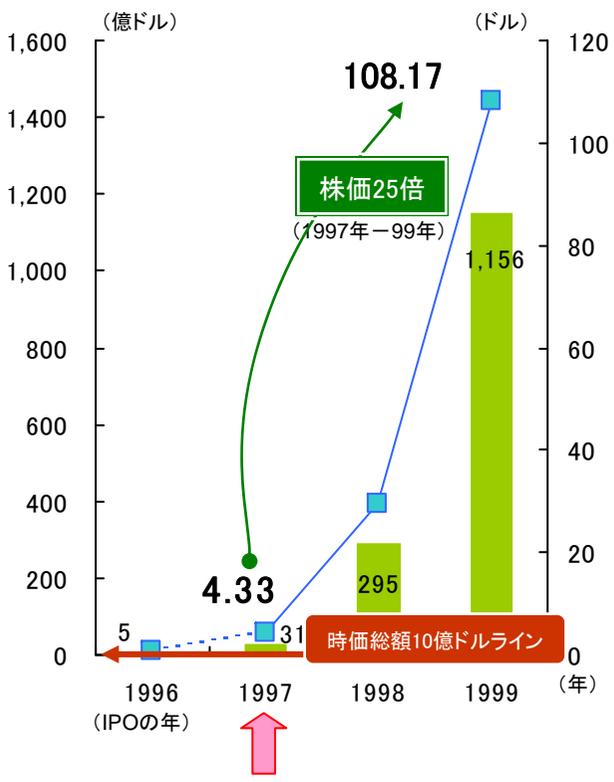
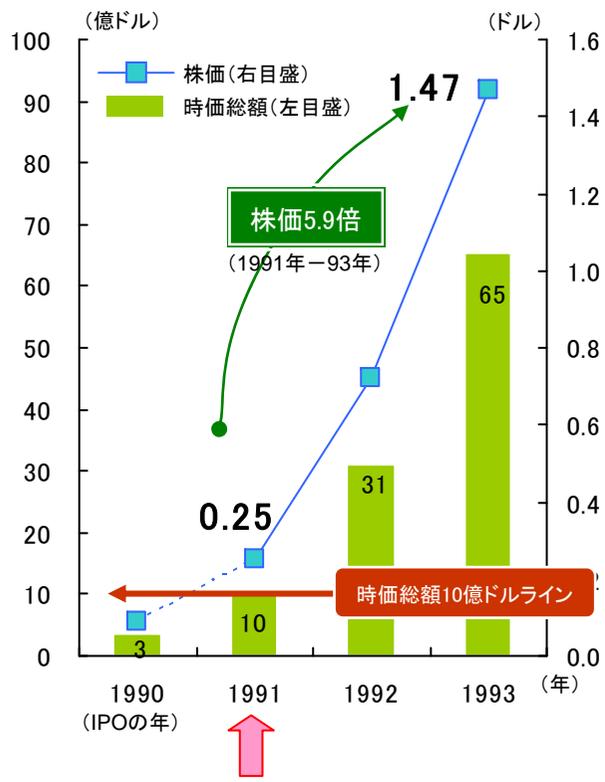
- 新興成長企業を育てる土壤がある米国でさえ、十分な調査がなされていないケースが多い
- その結果、高い成長性があるにも関わらず、見過ごされている投資機会が多く存在
- 現在大企業になったかつての新興成長企業も時価総額約10億ドルを境に世の中に知られる企業となり株価は大幅に上昇

現在のメジャー企業が新興成長企業だった時代(投資ゾーン↑の時価総額10億ドル前後)に投資していたとしたら。

**シスコシステムズ** 

**ヤフー** 

**ナイキ** 



注) 株価及び時価総額とも各企業の会計期間終了日の値。ただし、シスコシステムズ及びヤフーに関しては当期間中に発行済株式数が増加しているため、株価と時価総額の上昇率は異なります。株価の上昇率は時価総額が10億ドルを上回った会計期間終了日から2年後の会計期間終了日を計測。また、株価は現在の株価から株式分割調整後の株価。

(出所)ブルームバーグ

# 高成長の可能性を秘めた新興成長企業が眠っている米国市場 ①

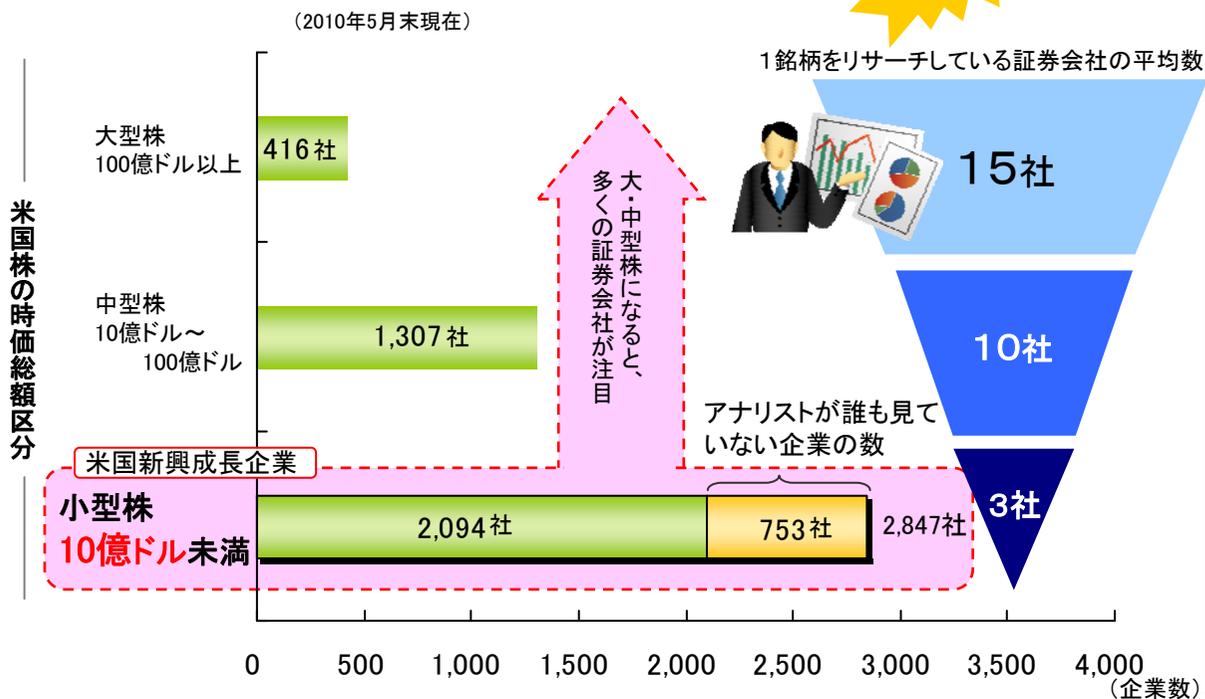
キー・ワードは時価総額10億ドル

## 市場が注目する直前の時期を狙った投資戦略

- ・ 大型株・中型株に比べ、米国新興成長企業(小型株)は企業をリサーチしている証券会社の数が非常に少ない
- ・ 小型株の約1/4である753社(2010年5月末)が、リサーチしている証券会社がない(アナリストが誰も見ていない)
- ・ 株価の上昇によって時価総額10億ドル前後を越えると、多くの証券会社(アナリスト)がリサーチを開始するため(優良企業であれば)更に株価が上昇する可能性大

リサーチしている証券会社が少ないため情報格差が生まれる

投資のチャンス



証券会社のアナリストが注目する前が投資のポイント

市場が注目する直前の時価総額(10億ドル前後)が投資を開始する1つのポイント

例. ネットロジック・マイクロシステム (2008/1～2010/5)



対象: NYSE上場、NASDAQ総合指数構成銘柄

※1銘柄をリサーチしている証券会社の平均数: ブルームバーグに登録し、企業にレーティングを付与している証券会社(米国以外の証券会社含む)の平均

(出所)ブルームバーグ

# 高成長の可能性を秘めた新興成長企業が眠っている米国市場 ②

## 独自の技術・ビジネスモデルを持った企業の発掘

### ウォールストリートが気づいていない次世代成長産業・企業に投資

- ・テクノロジーやヘルスケアなどの発展により、人々の生活を一変させるような製品・サービスを生み出す企業に投資



## 今年米国注目のIPO候補銘柄

(ここでは、米国市場のIPOについて簡単にご理解いただけるよう、著名な企業を掲載しております。)

### Tesla Motors

テスラモーターズ  
(本社:カリフォルニア州)



電気自動車

5月20日トヨタと資本・業務提携

高性能小型電池を使用する新興自動車企業として、魅力あるスポーツカーを開発。シリコンバレー型ビジネスモデルを採用し、労働集約型大手自動車メーカーとの差別化。

### Twitter

ツイッター  
(本社:カリフォルニア州)



インターネット

ブログとチャットの間のようなシステムを持つ。質問に対して140文字以内でつぶやきを投稿する。つぶやき一つ一つはブログのエントリに相当し、つぶやきごとに固有のURLが割り当てられる。ユーザー数は世界で1億人。

### Facebook

フェイスブック  
(本社:カリフォルニア州)



インターネット

2004年ハーバードの学生だったマーク・ザッカーバーグが創業。当初はハーバード大学の学生が交流を図るためにつくられたが、その後全世界に広まる。

オバマ大統領が選挙活動の一環で自身のホームページを開設。ユーザー数は世界で2億人。

### Pandora

バンドラ  
(本社:カリフォルニア州)



モバイル

携帯端末を通じて無料の音楽配信サービスを提供。膨大な曲数に対して、ユーザーごとに独自システムによるミュージックゲノム解析を行い、それぞれの趣向にあったオリジナル音楽コンテンツを配信。 아이폰普及に伴い当サービスの利用者が急増。

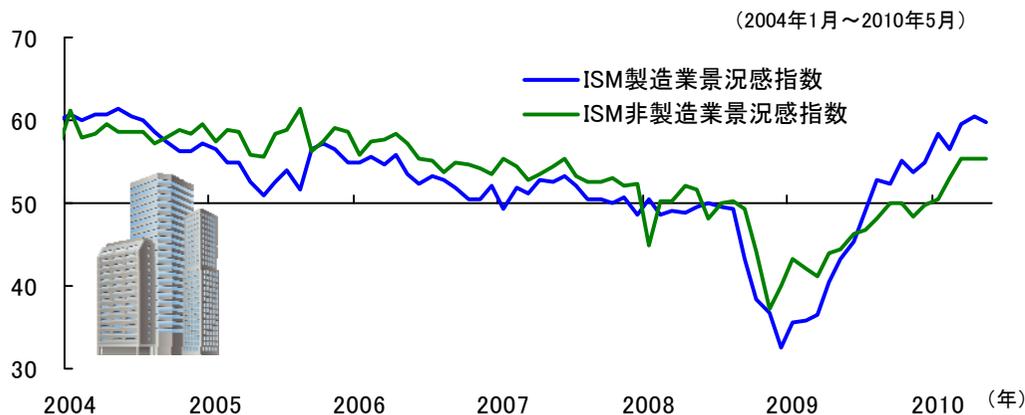
注)上記企業が2010年に株式上場するとは限りません

※当ファンドはIPO(新規公開)銘柄に投資することもあります。

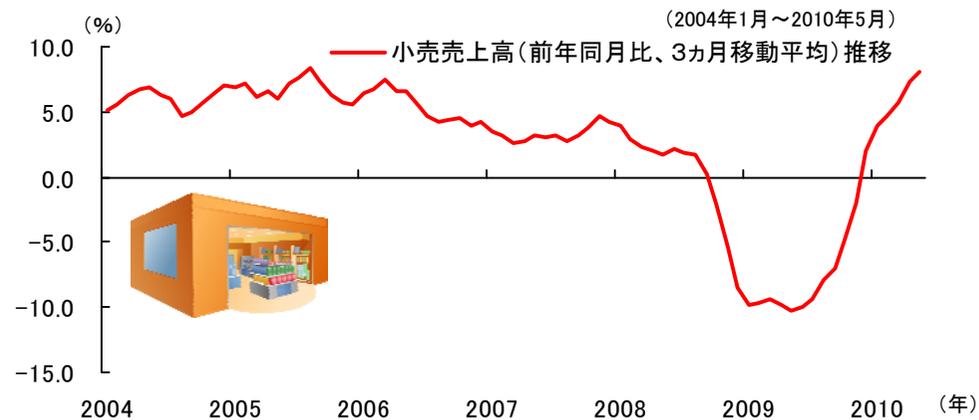
# 景気回復が見られる米国経済

金融危機の影響で实体经济は急激に悪化しましたが、足元では景気の運行指標である失業率の悪化に歯止めがかかりつつあります。また、景況感指数や小売売上高には下げ止まり回復傾向となってきました。

## 企業の景況感は回復傾向



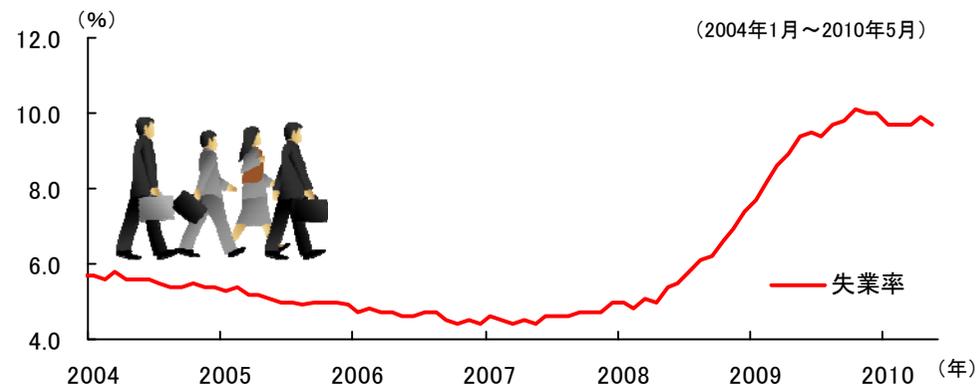
## 消費活動にも明るい兆し



## 消費者の景況感も下げ止まり



## 失業率悪化に歯止め

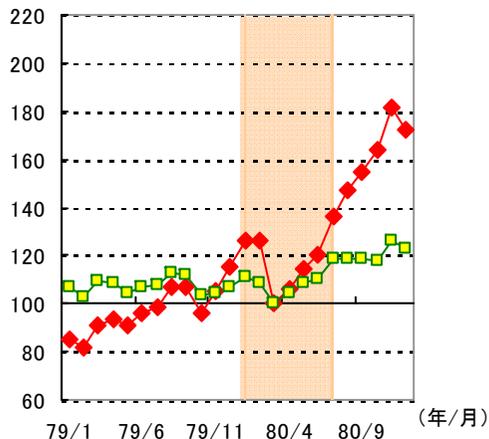


(出所)ブルームバーグ

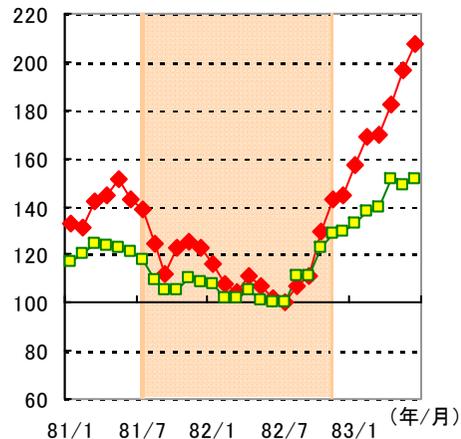
# 米国景気回復期の米国新興成長企業のパフォーマンスは良好 ①

## 米国景気回復局面で、米国新興成長企業が好パフォーマンス

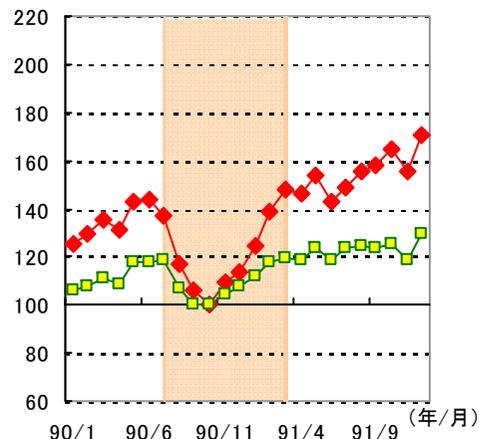
**1** ・景気後退期: 1980年1月～1980年7月  
・株価のボトム: 1980年3月=100



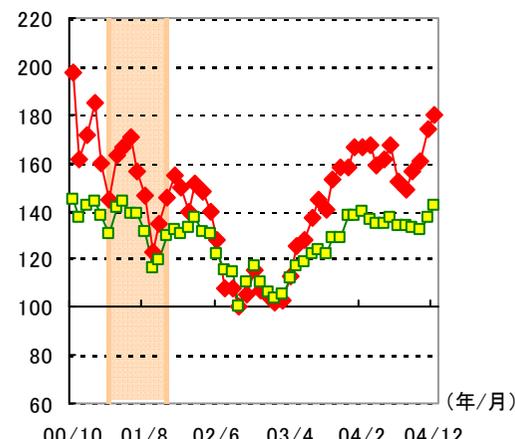
**2** ・景気後退期: 1981年7月～1982年11月  
・株価のボトム: 1982年7月=100



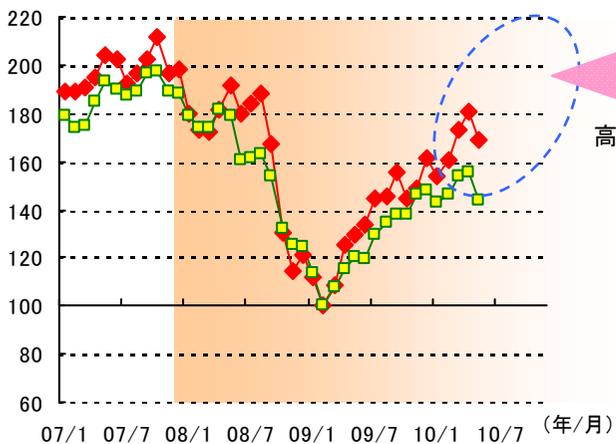
**3** ・景気後退期: 1990年7月～1991年3月  
・株価のボトム: 1990年10月=100



**4** ・景気後退期: 2001年3月～2001年11月  
・株価のボトム: 2002年10月=100

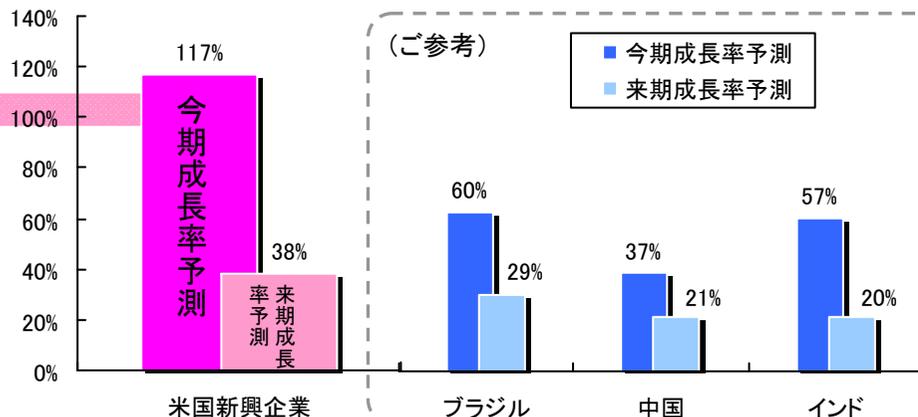


**今回** ・景気後退期: 2007年12月～  
・株価のボトム: 2009年2月=100



米国新興成長企業と新興国企業とのEPS(1株当たり利益)成長率比較(年率)

2010年5月末時点



2010/5末時点  
SENSEX30種

米国新興企業: ラッセル2000グロス指数、ブラジル: ボヘスパ指数、中国: 上海総合指数、インド: ムンバイ

(ご参考)  
■ 今期成長率予測  
■ 来期成長率予測  
※今期(2010/12)・来期(2011/12)は、個々の企業の今期・来期のEPS予想の時価総額加重平均(赤字企業も含む)。  
※ラッセル2000グロス指数は米国の小型株を代表する指数として用いられています。なお、当ファンドのベンチマークではありません。

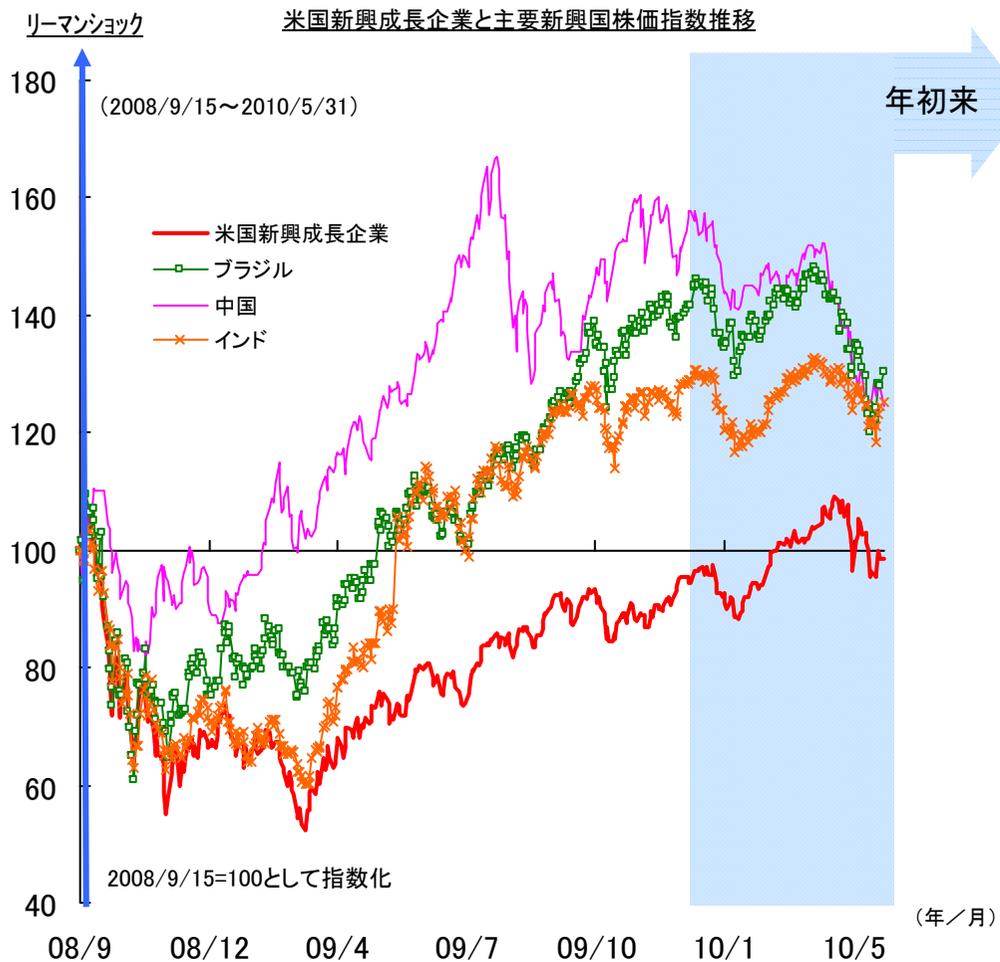
※景気回復局面のグラフにおいて、米国新興成長企業は米国小型株の指数であるラッセル2000グロス指数を使用

(出所)ブルームバーグ、FactSet

# 米国景気回復期の米国新興成長企業のパフォーマンスは良好 ②

## リーマンショック時に戻った米国新興成長企業

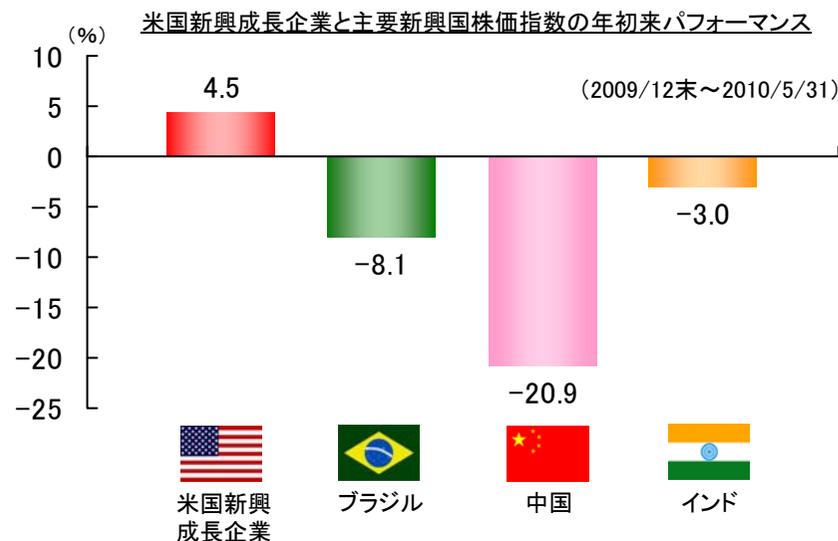
2008年9月15日のリーマン・ショックを基準とすると、米国新興成長企業は中国・ブラジル・インドなどの新興国企業に比べ出遅れていると思われます。



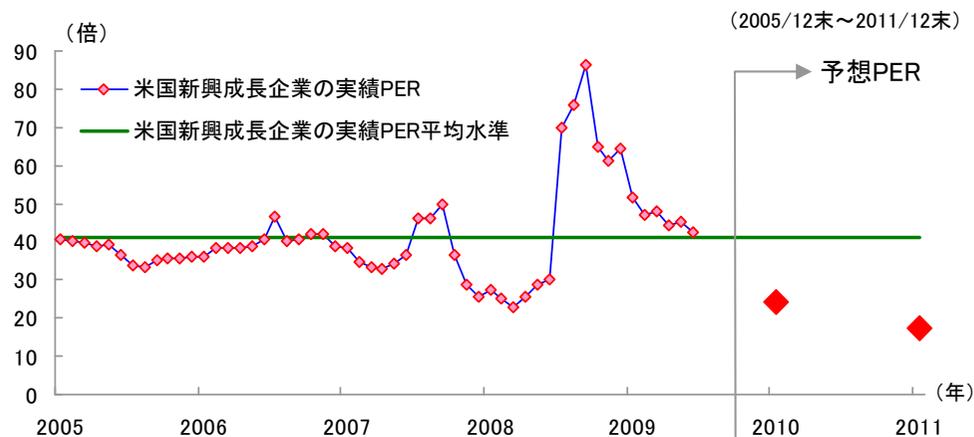
(出所)ブルームバーグ

米国新興成長企業：ラッセル2000クロス指数、ブラジル：ブラジルホブスP指数、中国：上海総合指数、インド：ムンバイSENSEX30種、各現地通貨建て予想PERはブルームバーグの予想

## 年初来、米国新興成長企業は底堅い展開



## 実績PERの過去平均値水準よりも割安な米国新興成長企業



## 4. 米国新興成長企業の株式運用の特色

### 1. 高成長の可能性を秘めた米国の新興成長企業に市場が注目する前に投資

- ベンチャースピリットの土壌（VC、大学、学術機関など）があり成長企業を生むインフラが世界で最も充実しているのは米国
- 革新的な技術、サービスなど独自のビジネスモデルを有している新興成長企業に投資
- 新興国の企業を凌ぐ米国新興成長企業の高い利益成長力
- 時価総額10億ドル未満の企業をリサーチしているアナリストの人数が少ないため、割安に放置されている新興成長企業が多数存在
- \*IPO市場にも着目
- M&A（バイアウト）による株価上昇も期待

\*未公開企業が取引所市場に上場する行為、またその経済実態などを総称してIPO市場といいます。  
\*当ファンドはIPOに参加し、新規公開銘柄に投資することもあります。未公開企業に投資することはありません。

### 2. 株価が上昇する前のゾーン（時価総額）を狙った投資戦略

- 株価の上昇が加速するゾーン（時価総額10億ドル前後）の企業に着目

### 3. 20～40銘柄前後に厳選して集中投資

### 4. 新興成長企業の株式投資に定評ある米国屈指の米国中小型株専門の資産運用会社、RSインベストメンツ社が運用

- 中小型株専門の運用機関として、シリコンバレーの名門「ロバートソン・スティーブンス」の伝統を受け継ぎ、シリコンバレーを中心に新興成長企業群と強固なネットワークを構築
- 徹底したボトムアップによる企業調査に基づき、有望な新興成長企業と成長セクターの発掘に注力

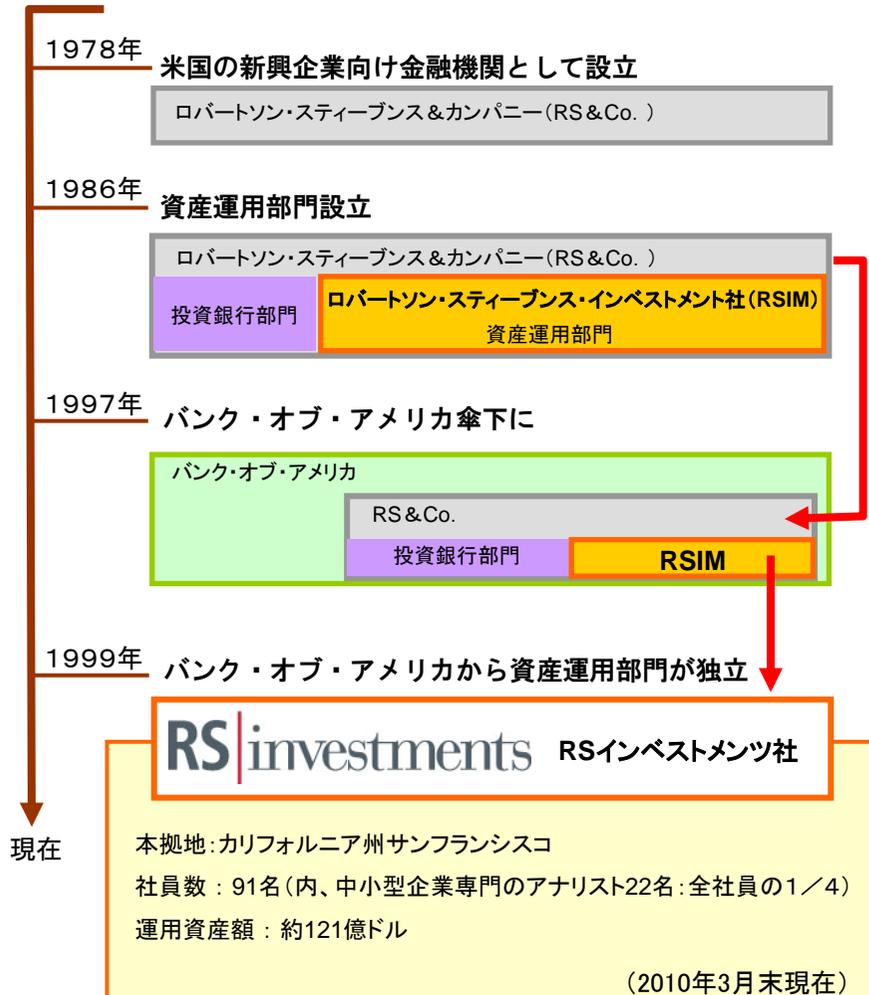
# 5. RSインベストメンツ社とは ～ロバートソン・スティーブンス &カンパニーの伝統を継承～

(米国の新興企業向け専門的金融機関として事業展開)

ORSインベストメンツ社は、米国中小型株専門の資産運用会社です。

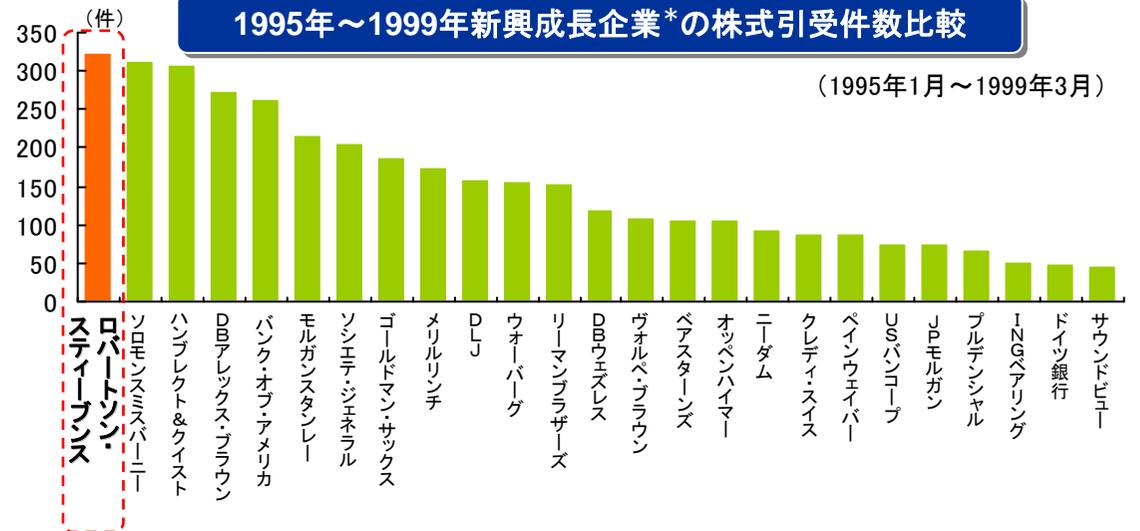
○米国金融ブティック・ハウス(専門的金融機関)のパイオニアとして、シリコンバレーに代表される新興成長企業に特化して投資銀行業務及び資産運用業務を展開したロバートソン・スティーブンス &カンパニー(1978年設立)の伝統を継承しています。

## RSインベストメンツ社の沿革



## 【ロバートソン・スティーブンス &カンパニー (RS & Co.)】

米国三大成長産業(テクノロジー、ヘルスケア、消費)にフォーカスした投資銀行及び資産運用業務を展開



\* テクノロジー、ヘルスケア、消費分野の株式引受件数

出所: Securities Data Corporation.

## ロバートソン・スティーブンス &カンパニーが育てた新興成長企業の例

### サン・マイクロシステムズ

ネットワーク・コンピューティングのパイオニア  
(1982年創業)  
時価総額: 6,440億円  
※2010/1にオラクルに買収される。  
時価総額は買収完了前日(2010/1/26)の時価総額

### e-bay

インターネット・オークションのパイオニア  
(1995年創業)  
時価総額: 2兆5,000億円

### E-トレード

オンライン・トレードのパイオニア  
(1982年創業)  
時価総額: 2,900億円  
2010/5末時点(為替は1ドル=90円換算)

※上記はロバートソン・スティーブンス &カンパニーの投資銀行部門の実績です。RSインベストメンツ社の実績ではありません。

# 5. RSインベストメンツ社とは ～ロバートソン・スティーブンス&カンパニーの伝統を継承～ (米国の新興企業向け専門の金融機関として事業展開)

- 米国株式市場における情報格差を利用し、超過収益(+α)を創出する運用手法
- 徹底したファンダメンタルズ分析に基づくボトムアップ・リサーチ(ウォールストリートの先を行く/次世代を担う企業の発掘)

## RSインベストメンツ社の主な実績

1996年

- ◆ モーニングスター米国運用会社総合ランキング第2位
- ◆ ミューチャルファンド誌 “ファンド・オブ・ザ・イヤー”

1998年

- ◆ 全米オールスターアナリスト(成長企業部門)に10人選出 (第1位)  
※ロバートソン・スティーブンス&カンパニー全体での選出人数

1999年

- ◆ マネージャー・オブ・ザ・イヤー(株式運用部門) (第1位)
- ◆ バロンズ誌 全米No.1ファンドとして選出 (第1位)  
<米国の約6,000本の株式ファンド中>

2000年

- ◆ マネー誌 世界のトップ100ファンド(3年連続選出)
- ◆ リッパース社米国小型成長株ファンド (過去3年/5年/10年全期間で第1位)

2003年

- ◆ モーニングスター社ベスト・パフォーマンス・ファンド受賞 (第1位)  
<米国の約8,000本のミューチャルファンド中>

2006年

- ◆ ペンション・オリンピックで、年金基金獲得件数が米国中小型専門の運用会社としてNo.1  
<タイムワナー、ケロッグ、Kマート、米国赤十字他>

2009年

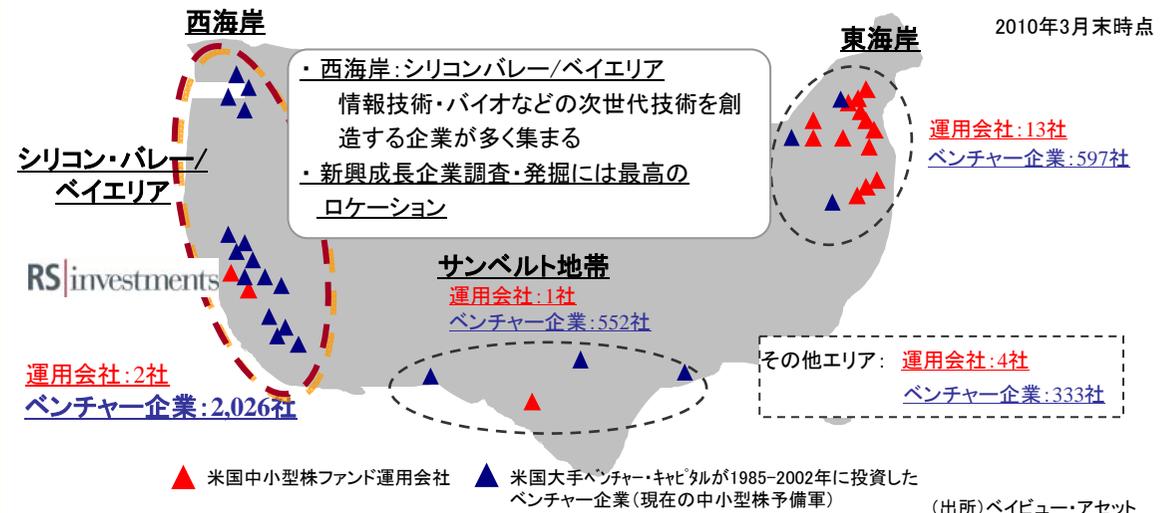
- ◆ ウォールストリート誌“ベスト・パフォーマンス・ファンド(過去10年)”  
上位5本の1つに選出

## 米国の中小型株専門運用会社上位10社(運用資産順)

	会社名	運用資産額 (単位:百万ドル)
1	パーキンス・インベストメント・マネジメント社	16,763
2	クラマー・ローゼンタール・マックグリン社	12,959
3	タイムズスクウェア・キャピタル・マネジメント社	12,483
4	<b>RSインベストメンツ社</b>	<b>12,102</b>
5	ボーガン・ネルソン・インベストメント・マネジメント社	8,128
6	フロンティア・キャピタル・マネジメント社	7,444
7	アリエル・インベストメント社	5,434
8	リー・ムンダー・キャピタル・グループ	4,907
9	ドレマン・バリュー・マネジメント社	4,484
10	サスコ・キャピタル社	4,106

2010年3月末時点(米国中小型株戦略が会社全体の運用資産の50%超となる会社64社中のランキング)  
(出所)eVestment社のデータより)

## 米国中小型株ファンド運用会社上位20社の所在地



# 6. 運用体制と運用プロセス

投資哲学

「ウォールストリートの先を行く／次世代成長企業の発掘」

## 運用体制

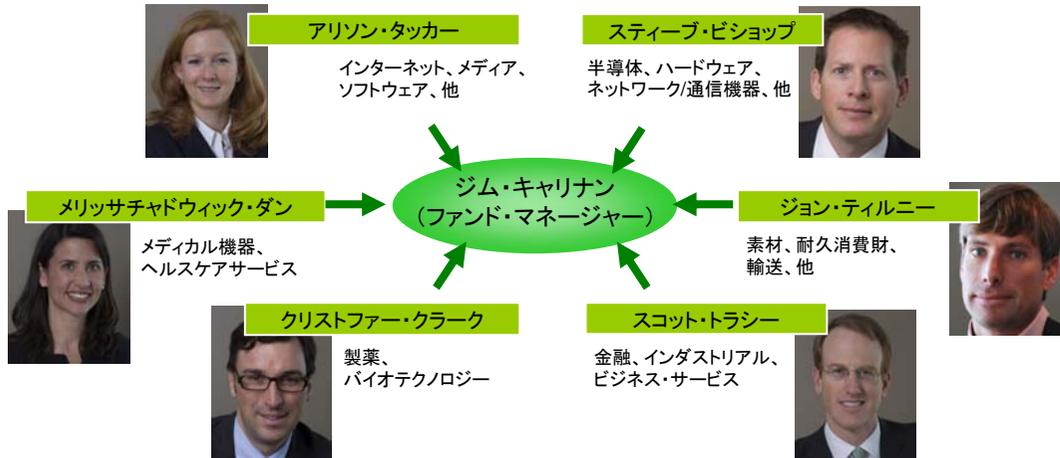


ファンドマネージャー: Jim Callinan (ジム・キャリナン)  
 プレジデント兼グロース・グループのシニア・ポートフォリオ・マネージャー  
 ○ハーバード・ビジネス・スクール卒(MBA)

- 1998年: ピーター・リンチが選ぶ「7人の米国トップ・ファンド・マネージャー」に選出
- 1999年: マネージャー・オブ・ザ・イヤー  
 <モーニングスター社より毎年1名のみ選出(株式運用部門)>
- 1999年: RS Emerging Growth Fundが全米No.1株式ファンド  
 <バロンズ誌より米国の約6,000本の株式ファンド中、第1位に選出>
- 2000年: ベスト・ファンド・マネージャー<ミューチュアル・ファンド誌選出>
- 2003年: RS Internet Age FundおよびRS Information Age Fundが  
 ベスト・パフォーマンス・ファンド  
 <モーニングスター社より米国の約8,000本のミューチュアルファンド中、  
 第1位、第4位に選出>

### 《小型成長株運用チーム・アナリスト》

1. 小型企業調査のみに特化
2. 企業訪問に80%の時間 / 1年間延べ500社とのミーティング: 初回訪問時には「3時間ルール」を徹底
3. 高成長かつ魅力的な新興セクターを誰よりも早く発見



## 運用プロセス

米国小型株市場  
約3,700銘柄

原則、時価総額20億ドル以下の小型株式を中心  
 ※IPO(新規公開)銘柄に投資することもあります

新興成長株のユニバース  
約500銘柄

### ファンダメンタルズ分析

- 5つの選定基準のうち4項目以上を満たす企業を選別
- ①企業独自の優位性
  - ②高いマーケットシェア
  - ③高い利益率
  - ④今後3～5年間の売上成長率
  - ⑤有能な経営陣

### 企業選定基準(アンカー・ポイント)

- 2～3年後の企業の成長性及び事業環境を予測し、具体的に目標を数値化
- ①売上高成長率
  - ②利益成長率
  - ③マーケットシェア
  - ④事業環境の変化率 など

### バリュエーション分析

- ・レシオ分析: PSR、PBR、PER、PEGなど
- ・業績予想における市場コンセンサスとの格差
- ・全保有銘柄に「ターゲット・プライス」を設定

ポートフォリオ構築  
20-40銘柄程度(集中投資)

市場が注目する直前の時価総額にフォーカス(10億ドル前後)

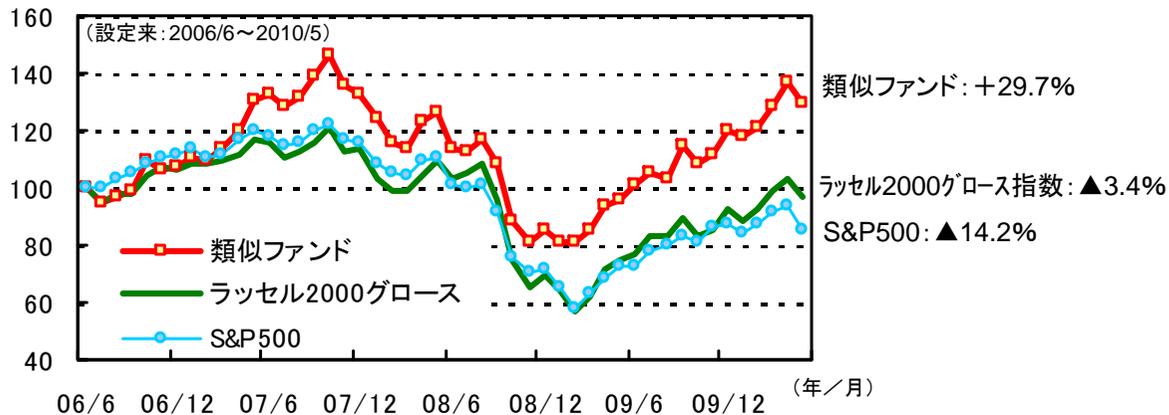
※時価総額10億ドル以上の銘柄にも投資します。  
 ※運用プロセスや組入銘柄数は将来変更になる場合があります。

# 7. 類似ファンドのご紹介: 米国小型成長株(集中投資型)ファンド

2010年5月末現在

機関投資家向けとして、既に運用している「米国小型成長株<集中投資型>(ケイマン籍外国投信:ドルベース)」は、当ファンドと同様の投資戦略及びファンド・マネージャー(運用チーム)です。

## パフォーマンス推移



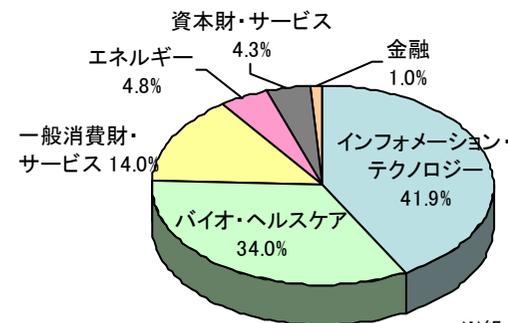
## 投資企業(平均)

EPS成長率: 140%  
 予想PER : 26.7倍

※EPS成長率はブルームバーグのデータを使用。2009年実績(会社発表値)、2010年予想はブルームバーグ予想を使用。また、前期又は今期予想EPSが赤字の会社はEPS成長率が計算できないため除外

※予想PERはブルームバーグのデータを使用

## 投資セクター



※組入銘柄対比

## 組入銘柄(28銘柄中上位5銘柄)

銘柄名	セクター	概要	保有比率 (%)	時価総額 (百万ドル)	投資時期	投資時の時価総額 (百万ドル)
1 アカマイ・テクノロジーズ	情報技術	コンテンツ配信会社。インターネット・コンテンツ、ストリーミング・メディア、アプリケーションのグローバル配信サービスのほか、インターネット・トラフィックの管理も手がける	7.22	6,837	2008/10/8	2,373
2 アイコン	ヘルスケア	世界の製薬業界にサービスを提供。臨床研究をはじめ、データ管理、規制管理に関するサービスのほか、集中研究所によるサービスも手がける。現在8カ国に事業所を展開。	6.46	1,654	2008/10/8	594
3 ネクター・セラピューティクス	ヘルスケア	薬剤投与技術に強みを持つ医薬品開発会社。タンパク質等、高分子化合物の分解を抑制する技術のパイオニアで、同技術を利用した新薬開発。9種類の医薬品について認可を取得し、大手医薬品会社11社とライセンス契約を締結	4.98	1,150	2010/3/5	1,399
4 コア・ラボラトリーズ	エネルギー	石油・ガス貯留層の物質・含有調査、生産性の向上、貯留層管理サービスに従事。顧客はメジャー、および国有・独立系の石油・ガス生産会社など。	4.81	3,036	2007/6/7	2,142
5 タレオ	情報技術	企業の採用活動や人材管理業務をサポートするソフトウェアの開発・販売を手掛ける。トヨタ、インテルなど大手企業を筆頭に世界200カ国で約4,000社が採用	4.56	971	2008/10/18	440

※上記銘柄は類似ファンドの組入銘柄であり、ツインアクセル(ブラジル国債&米国新興成長企業)《2017-01》に組入れられる銘柄とは限りません。また、当ファンドの将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

※表紙の「当資料のお取扱いにおけるご注意」をご覧ください。

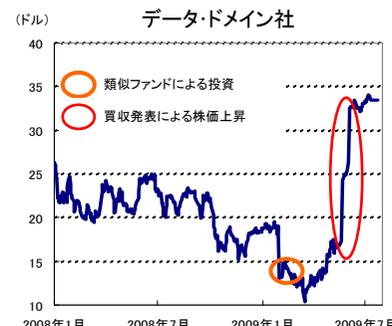
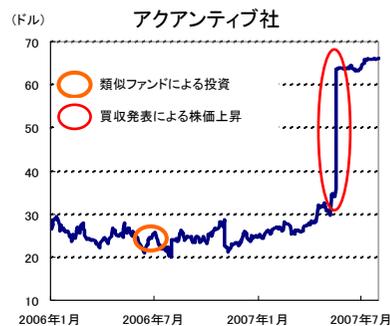
# 類似ファンドの「もう一つの魅力」～大企業による戦略的買収(バイアウト)のターゲット～

## バイアウト対象全事例

- ・高成長ビジネスモデルによる中長期的に大きな株価上昇とは別に、M&Aによる短期的な値上がりを享受。
- ・大企業は、有望なニッチ市場や自社開発できない或いは買収した方が割安な最先端テクノロジー等の獲得を目的に、新興成長企業に対するM&A機会を狙っている。
- ・買収発表とともに、株価はわずか1日で飛躍的に上昇(ニュース発表後(翌日)の平均株価上昇率:36%)

設定来組入企業数: 延べ69社  
 2010年5月までに買収された企業数: 9社 <設定来リターンの寄与: 29.7%の内、15.9%(2010年5月末現在)>

	類似ファンドが保有していた被買収企業(事業内容)	買収先	投資来 株価上昇率
2006年7月	エム・システムズ社(フラッシュ・ディスクの開発)	サンディスク社約16億ドルの株式交換で買収	+36.3%
2007年1月	イントラレース社(レーザー視力矯正手術(レーシック)用機器の開発)	アドバンスメディカルオプティクス社が8億ドルで買収	+41.3%
2007年3月	ウェブエックス・コミュニケーション社(オンライン会議サービスの提供)	シスコシステムズが32億ドルの現金買収	+63.2%
2007年4月	インターナショナル・セキュリティ・エクスチェンジ社 (シカゴオプション取引所に次ぐ全米第2位のオプション電子取引所を運営)	ドイツ取引連合が28億ドルの現金買収	+43.3%
2007年5月	アクアンティブ社(オンライン広告)	マイクロソフト社が60億ドルの現金買収	+157.54%
2007年7月	カイフォン社(骨粗しょう症治療用の風船型カテーテルを開発)	メッドオロニック社が39億ドルで現金買収	+98.8%
2009年5月	ビーナス・メディカル・テクノロジーズ社(静脈瘤治療用のカテーテルを開発)	コヴィディエン社が4.4億ドルで現金買収	+41.3%
2009年5月	データ・ドメイン社(データ・バックアップ用のストレージを開発)	ネットアップ社が15億ドルで現金買収を提案したが、 ライバルのEMC社が21億ドルで買収	+96.4%
2010年4月	サイバーソース社(Eコマース向け電子決済システムを開発)	ビザ社20億ドルで現金買収	+80.6%



※上記銘柄は類似ファンドの組入銘柄であり、ツインアクセル(ブラジル国債 & 米国新興成長企業)《2017-01》に組入れられる銘柄とは限りません。また、当ファンドの将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

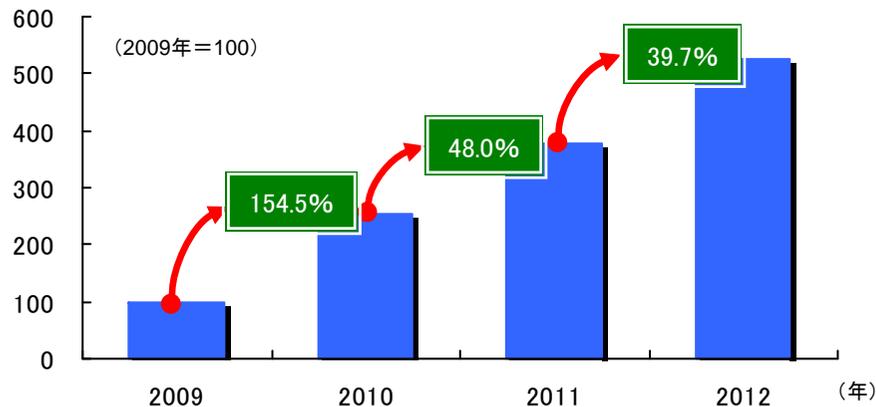
# 8. モデルポートフォリオ

2010年5月末現在

## モデルポートフォリオの組入銘柄非公開について

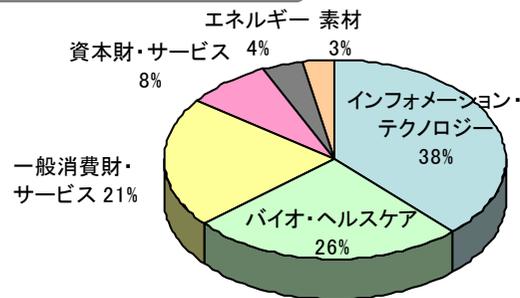
- ◆ 当ファンドの40%部分における米国新興成長企業への投資にあたっては、約20銘柄程度に厳選して集中投資を予定。
- ◆ 組入銘柄はRSインベスメンツ社が独自の調査に基づき、厳選を重ね投資させていただきますので、モデルポートフォリオ組入銘柄の開示は控えさせていただきます。

### モデルポートフォリオのEPS(1株当たり利益)成長率予測



※今期(2010/12)・来期(2011/12)・再来期(2012/12)は個々の企業の今期・来期・再来期のEPS予想の時価総額加重平均(含む赤字企業)

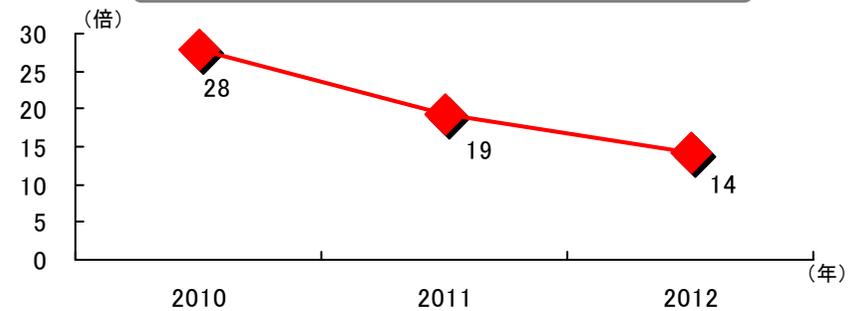
### 投資セクター



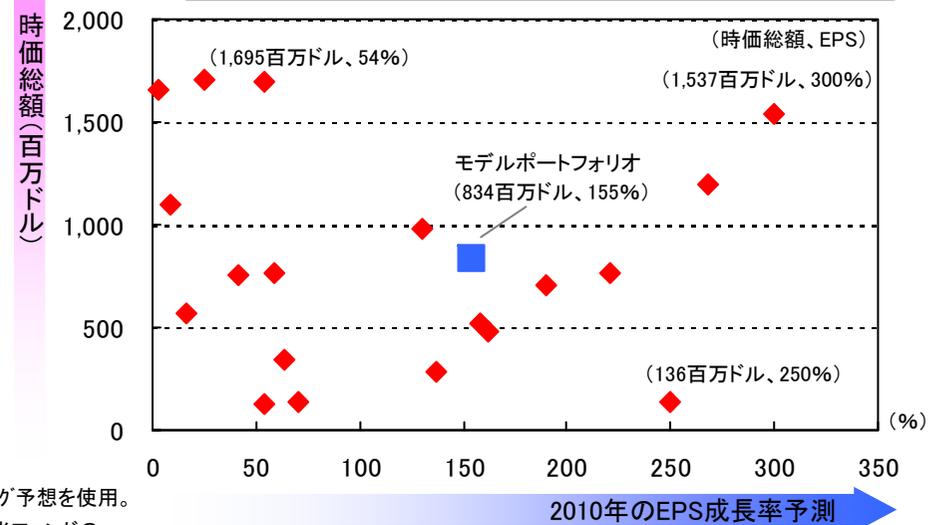
※組入銘柄対比

(出所)ブルームバーグ: EPS成長率および予想PERはブルームバーグのデータを使用。2010年~2012年予想はブルームバーグ予想を使用。  
 ※上記モデルポートフォリオは2010年5月末時点のものであり、設定後同じ銘柄に投資するとは限りません。また、当ファンドの将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

### モデルポートフォリオの予想PER推移



### 組入銘柄の時価総額とEPS成長率予測の分布

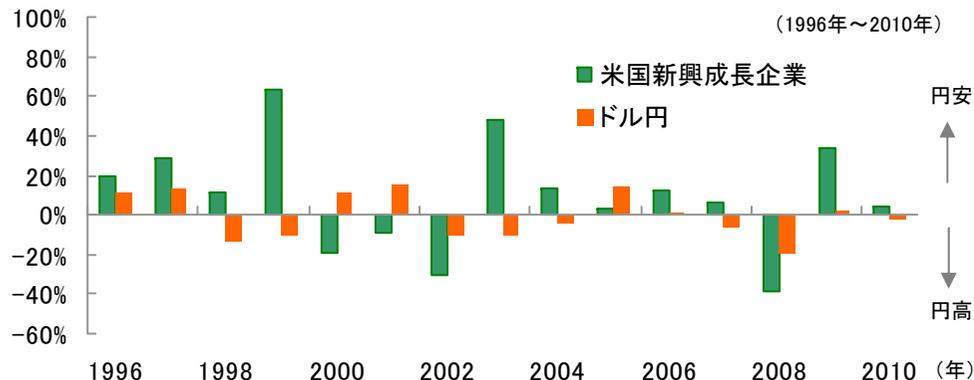


※上記分布はモデルポートの全ての組入銘柄を網羅しているものではありません。

※表紙の「当資料のお取扱いにおけるご注意」をご覧ください。

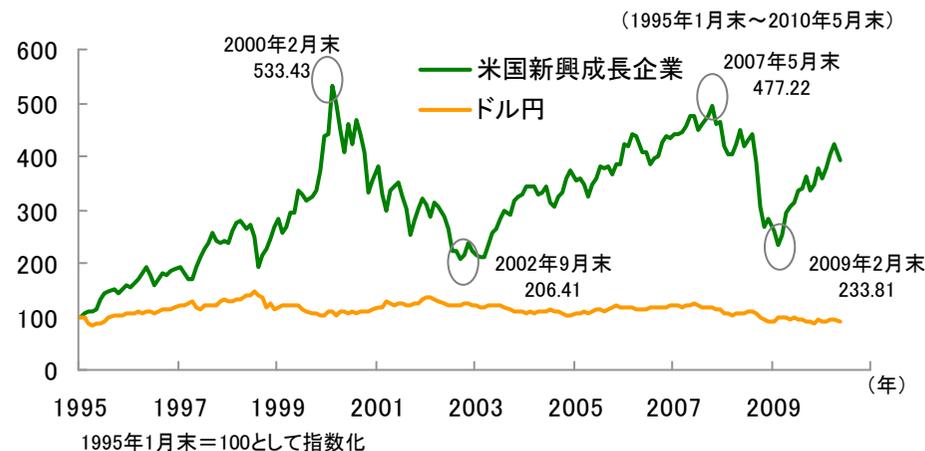
# <ご参考>ドル/円為替よりも値動きが大きい米国新興成長企業の株価

## 年間騰落率

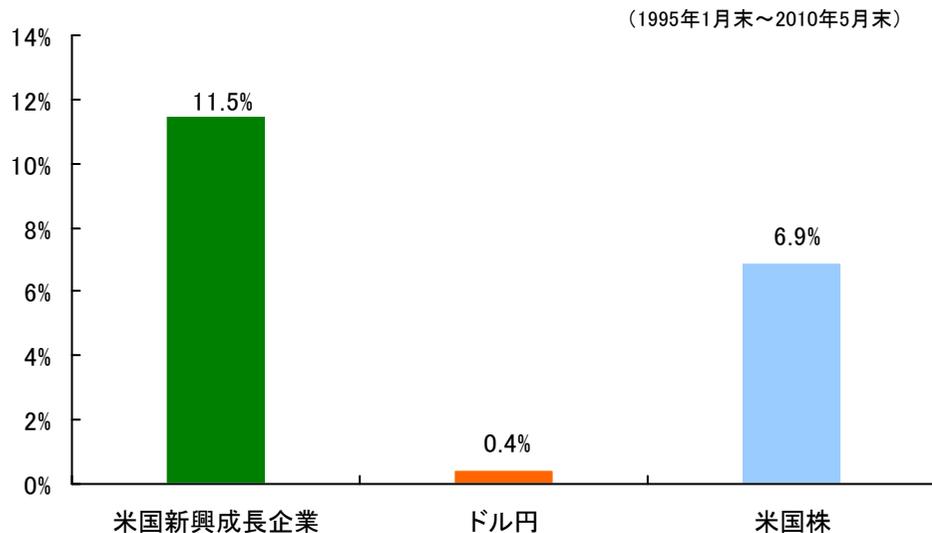


ラッセル2000グロス指数、ドル円のデータをもとに、大和住銀投信投資顧問作成  
※2010年は5月末時点のデータに基づき算出し、その他は各年1～12月の騰落率を表示。

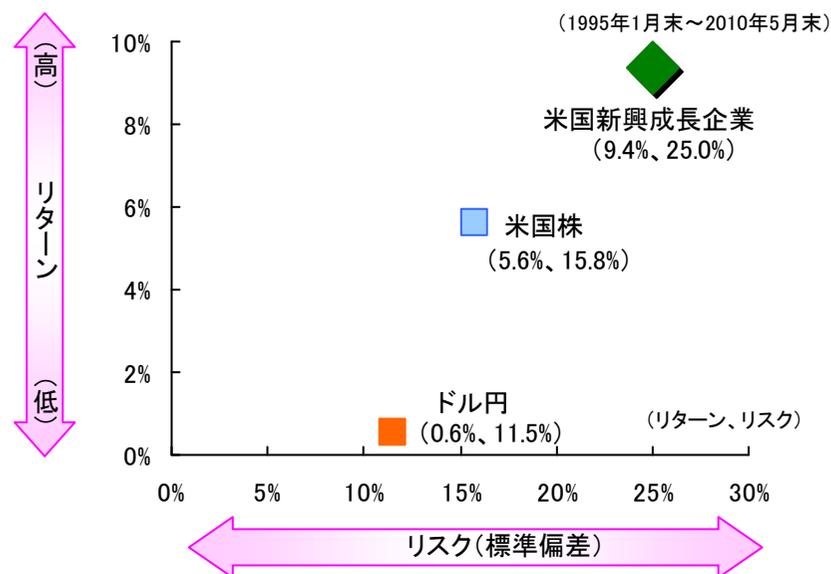
## 米国新興成長企業と為替の長期推移



## 約15年間の各資産の平均リターン(年率)



## 各資産のリスク・リターン(年率)



※米国新興成長企業:ラッセル2000グロス指数、米国株:S&P500

上記グラフ、数値は、過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

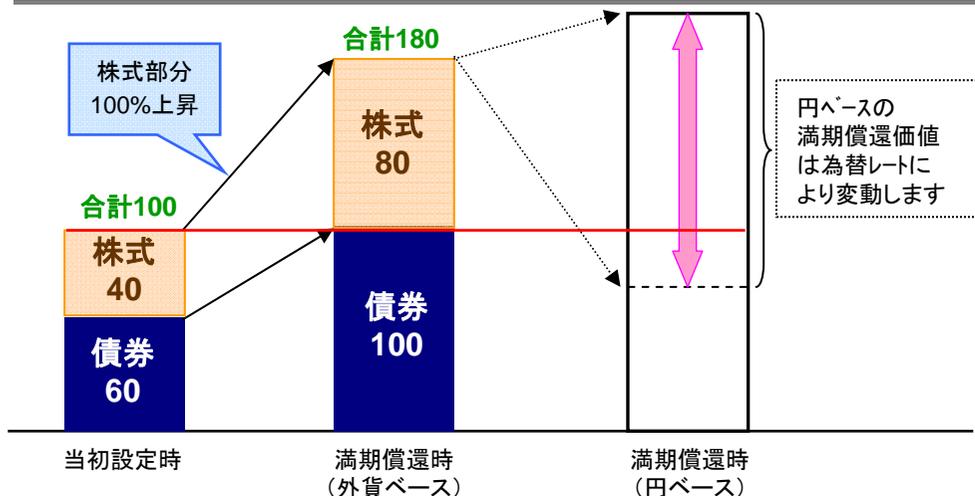
(出所)ブルームバーグ

# 9. ツインアクセルの収益イメージ

ケース①

株式運用部分上昇の場合

当初投資元本100のうち60をブラジル・レアル建て国債に、40を米国新興成長企業に投資。  
 ①株式運用部分が100%上昇した場合、満期償還時の価値は外貨ベースで180となります。  
 ②円ベースの満期償還価値は、その時点の為替レートにより変動します。

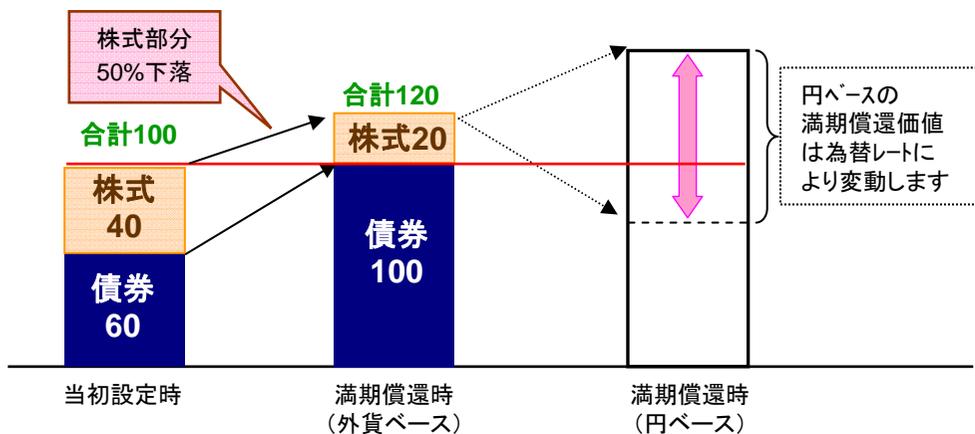


※実際の運用では、基準価額15,000円(円ベースで150に相当)時点で繰上償還となります。

ケース②

株式運用部分下落の場合

当初投資元本100のうち60をブラジル・レアル建て国債に、40を米国新興成長企業に投資。  
 ①株式運用部分が50%下落した場合、満期償還時の価値は外貨ベースで120となります。  
 ②円ベースの満期償還価値は、その時点の為替レートにより変動します。



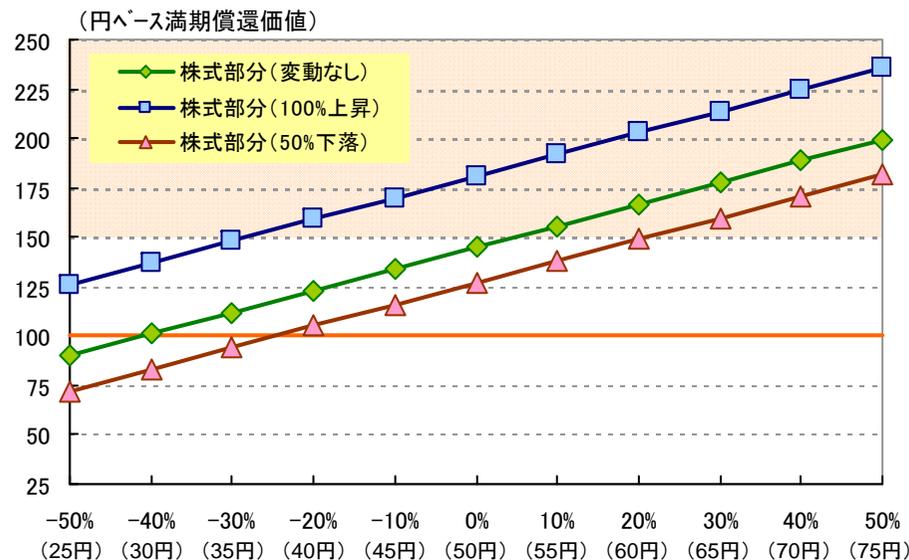
※上記はあくまでイメージ図です。

※上記イメージ図においては、債券運用部分の利息の再投資収益は考慮しておりません。

## 円ベースでの満期償還時受取り価値シミュレーション

※債券運用部分は、2017年1月満期のブラジル・レアル建て利付国債【◆償還日：2017年1月1日  
 ◆最終利回り：約12.5% ◆クーポン：10%(年2回払い)(2010年5月末時点)】に投資したとして計算。債券利息の再投資利回りは10%で一定と仮定。

※株式運用部分の対円為替レート(米ドル)は、当初設定時から満期償還の間一定であったと仮定する。



リアル安 ← → リアル高

当初設定時から満期償還時のブラジル・レアル対円為替レートの騰落率

※○内の為替レートは当初設定時のブラジル・レアル対円為替レートを1リアル=50円と仮定した場合。

※上記シミュレーションは金融取引税、信託報酬を考慮しています。

(注)上記はあくまでもシミュレーションであり、当ファンドの実際の値動きとは異なります。

※実際の運用では、基準価額15,000円(円ベースで150に相当)時点で繰上償還となります。上記グラフ内の網掛け部分は円ベースで150以上の部分です。

※満期償還時、途中売却時等に、円ベースで当初投資元本が確保されるわけではありません。  
 ※当ファンドは、債券、株式など値動きのある証券(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、投資元本が保証されているものではなく、これを割込むことがあります。

## 10. ファンドのリスクについて

当ファンドは、直接または実質的に債券、株式など値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は変動します。また、外貨建資産は、為替の変動による影響も受けます。したがって、投資元本が保証されているものではなく、これを割り込むことがあります。信託財産に生じた利益および損失は、すべて受益者に帰属します。当ファンドの投資目的は確実に達成されるものではなく、元本および元本からの収益を確保する保証はありません。投資家の皆様におかれましては、当ファンドの内容とリスクを充分ご理解のうえお申込みくださいますよう、よろしくお願いいたします。

株価の変動	価格変動リスク	株価は、発行企業の業績や市場での需給等の影響を受け変動します。また、発行企業の信用状況にも影響されます。これらの要因により、株価が下落した場合、ファンドの基準価額も下落するおそれがあります。
	信用リスク	株式の発行企業の財務状況等が悪化し、当該企業が経営不安や倒産等に陥ったときには、当該企業の株価は大きく下落し、投資資金が回収できなくなることもあります。この場合、ファンドの基準価額が下落するおそれがあります。
公社債の 価格変動	価格変動リスク	投資対象の債券等は、経済情勢の変化等を受けた金利水準の変動に伴い価格が変動します。通常、金利が低下すると債券価格は上昇し、金利が上昇すると債券価格は下落します。債券価格が下落した場合、ファンドの基準価額も下落するおそれがあります。また、債券の種類や特定の銘柄に関わる格付け等の違い、利払い等の仕組みの違いなどにより、価格の変動度合いが大きくなる場合と小さくなる場合があります。金利の変動に伴う債券価格の変動の度合いは、「デュレーション」で表されます。一般的にデュレーションの値が大きいほど、金利の変動に対する債券価格の変動度合いが大きくなります。
	信用リスク	投資対象となる債券等の発行体において、万一、元利金の債務不履行や支払い遅延（デフォルト）が起きると、債券等の価格は大幅に下落します。この場合、ファンドの基準価額が下落するおそれがあります。また、格付機関により格下げされた場合は、債券等の価格が下落し、ファンドの基準価額が下落するおそれがあります。
外国証券への 投資に伴うリスク	為替リスク	当ファンドは、直接または実質的に外貨建資産に投資するため、為替変動のリスクが生じます。また、当ファンドは原則として為替ヘッジを行いませんので、為替変動の影響を直接受けます。したがって、円高局面では、その資産価値が大きく減少する可能性があり、この場合、ファンドの基準価額が下落するおそれがあります。

## 10. ファンドのリスクについて

<p>外国証券への 投資に伴うリスク</p>	<p>カントリー・リスク</p>	<p>投資対象となる国と地域によっては、政治・経済情勢が不安定になったり、証券取引・外国為替取引等に関する規制が変更されたりする場合があります。さらに、外国政府が資産の没収、国有化、差押えなどを行なう可能性もあります。これらの場合、ファンドの基準価額が下落するおそれがあります。新興国は、先進国と比べて経済状況が脆弱であるとされ、政治・経済および社会情勢が著しく変化する可能性があります。想定される変化としては、次のようなものがあります。(政治体制の変化、社会不安の高まり、他国との外交関係の悪化、海外からの投資に対する規制、海外との資金移動の規制など)</p> <p>さらに、新興国は、先進国と比べて法制度やインフラが未発達で、情報開示の制度や習慣等が異なる場合があります。この結果、投資家の権利が迅速かつ公正に実現されず、投資資金の回収が困難になる場合や投資判断に際して正確な情報を十分に確保できない可能性があります。これらの場合、ファンドの基準価額が下落するおそれがあります。投資対象である有価証券等が上場または取引されている新興国の税制は先進国と異なる場合があります。また、当該国での税制の変更や、あるいは新たな税制が適用されることにより、ファンドの基準価額が下落するおそれがあります。</p>
<p>その他</p>	<p>ファミリーファンド 方式に伴うリスク</p>	<p>当ファンドは、ファミリーファンド方式で運用します。当ファンドや当ファンドの投資対象となるマザーファンドに投資する他のベビーファンドで解約申込みがあった際に、マザーファンドに属する有価証券を売却しなければならない場合があります。この場合、市場規模、市場動向によっては当該売却により市場実勢が押し下げられ、当初期待されていた価格で売却できないこともあります。この際に、当ファンドの基準価額が下落するおそれがあります。</p>
	<p>税制に伴うリスク</p>	<p>当初設定時には、ブラジル国内債券への投資に伴う為替取引に対して金融取引税が課され、基準価額を下落させる要因となります。また、追加設定にかかるブラジル国内債券投資に際しても金融取引税が課され、これも基準価額を下落させる要因となります。なお、平成22年5月末日現在、税率は2.0%です。 ※ブラジルにおける当該関係法令等が改正された場合には、前記の取扱いが変更されることがあります。</p>

### ●繰上償還について

当ファンドの信託期間は平成29年1月24日までです。基準価額(1万口当たり。既払分配金を加算しません。)が一度でも15,000円を超えた場合、わが国の債券等の安定資産による運用に順次切り替えを行ない、ファンド全体が安定運用に入った後、繰上償還します。ただし、基準価額が15,000円を超えてから満期償還日までの期間が短い場合、繰上償還を行ないません。また、当ファンドは、信託財産の受益権の残存口数が30億口を下回ることとなった場合等には、繰上償還されることがあります。

### ●換金性等が制限される場合

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、ご換金の受付を中止させていただくことがあります。また、信託財産の資金管理等を円滑に行なうため、大口の換金請求には制限を設ける場合があります。

※詳しくは「投資信託説明書(交付目論見書)」をご覧ください。

# 11. お客さまにご負担いただく費用

<当ファンドのご購入時や運用期間中には以下の費用がかかります。>

## ●直接ご負担いただく費用

お買付時の申込手数料	申込金額に右記の手数料率を乗じて得た額とします。 申込金額:(申込受付日の翌営業日の基準価額/1万口)×申込口数 (当初1万口=1万円)
換金(解約)手数料	ありません。
信託財産留保額	ありません。

## 申込手数料率

お買付時の申込金額	手数料率(税込)
5,000万円未満	3.150%
5,000万円以上5億円未満	1.575%
5億円以上10億円未満	1.050%
10億円以上	0.525%

※ 償還乗換え等の場合には、償還金等の額の範囲内で取得する口数について上記の手数料を無料とさせていただきます。

※ 基準価額が15,000円を超えたことにより繰上償還となった際には、当ファンドの償還金および繰上償還決定後の解約金をもって他の投資信託をご購入いただく場合、償還乗換え優遇措置等の対象となりません。

## ●保有期間中に間接的にご負担いただく費用

信託報酬	ファンドの純資産総額に対して年率1.8375%(税込)を乗じて得た額とします。
その他費用	信託財産に関する租税(ブラジル市場における金融取引税 <sup>*</sup> を含みます)、監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等をご負担いただきます。 * ブラジル国内債券投資に伴う為替取引に対しては金融取引税(2.0%)が課されます。ブラジルにおける当該関係法令等が改正された場合には、前記の取扱いが変更される場合があります。 (その他の費用については、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。)

※当該手数料等の合計額については、保有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。

※詳しくは「投資信託説明書(交付目論見書)」をご覧ください。

## 12. お申込みメモ

- ファンド名称 ツインアクセル(ブラジル国債&米国新興成長企業)《2017-01》
- 商品分類 追加型投信／海外／資産複合
- 当初申込期間 平成22年7月1日～平成22年7月29日
- 継続申込期間 平成22年7月30日～平成22年8月3日
- 信託期間 平成22年7月30日～平成29年1月24日  
※ファンドの残存口数が30億口を下回った場合等には、信託期間の途中で信託を終了させることがあります。  
※基準価額が一度でも15,000円を超えた場合、わが国の債券等の安定資産による運用に順次切り替えを行ない、ファンド全体が安定運用に入った後、繰上償還します。ただし、基準価額が15,000円を超えてから満期償還日までの期間が短い場合、繰上償還を行ないません。
- お買付単位 1万円以上1円単位(※)または1万口以上1口単位  
※申込手数料および申込手数料にかかる消費税等相当額を含めて1万円以上1円単位でお申込みいただけます。
- お買付価額(1万口当り) 申込受付日の翌営業日の基準価額(当初1万口=1万円)
- お買付け・ご換金 継続申込期間におけるお買付け・ご換金のお申込みの受付は、午後3時までとさせていただきます。  
この時刻を過ぎてのお申込みは、翌営業日の取扱いとなります。  
※サンパウロ証券取引所、ニューヨーク証券取引所およびニューヨークの銀行のいずれかの休業日と同じ日付の日を申込受付日とするお買付けおよびご換金のお申込みの受付は、販売会社の営業日であっても行ないません。
- 当初設定日 平成22年7月30日
- 当初募集上限額 1,200億円を上限とします。
- 信託金限度額 1,200億円
- 決算日 毎年7月29日(休業日の場合、翌営業日)
- 分配方針 ①分配対象額は、経費控除後の配当等収益と売買益(評価益を含みます)等とします。  
②分配対象額が少額の場合には、分配を行なわないことがあります。  
なお、「分配金再投資コース」と「分配金支払いコース」があります。  
「分配金再投資コース」……税金を差引いた後、無手数料で自動的に再投資されます。  
「分配金支払いコース」……税金を差引いた後、原則として決算日から起算して5営業日までにお支払いします。
- ご換金時の受渡日 申込受付日から起算して5営業日目
- 委託会社 大和住銀投信投資顧問株式会社
- 受託会社 住友信託銀行株式会社
- 販売会社 大和証券株式会社



大和住銀投信投資顧問  
Daiwa SB Investments

大和住銀投信投資顧問では、インターネットによりファンドのご案内、運用実績等の情報提供を行なっております。

<http://www.daiwasbi.co.jp>