

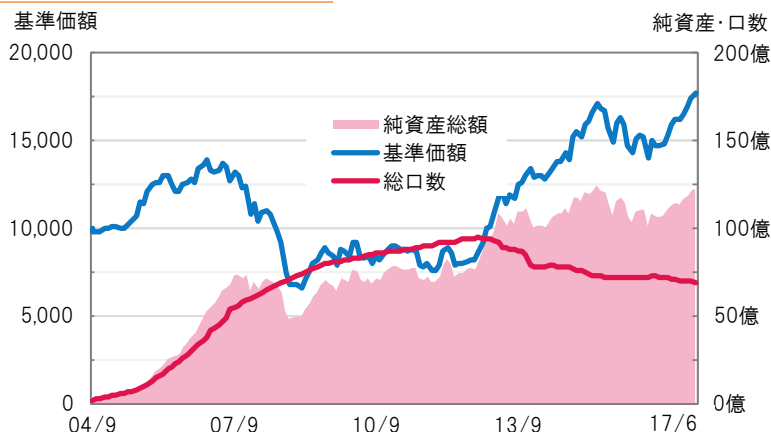
2017
7月

ありがとうファンド 月次運用レポート

第155号②【基準日 2017年6月30日】

39
Arigate Asset
Management Inc.

基準価額の推移



ファンドの情報

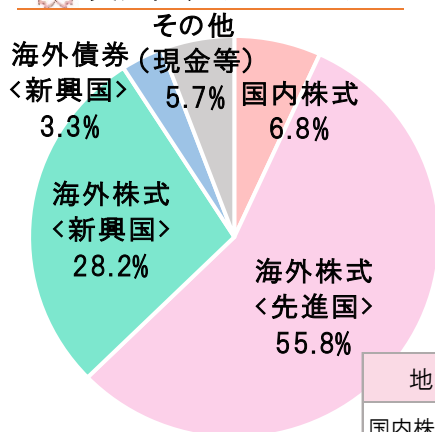
基準価額	17,701円
純資産総額	122億69百万円
口座数	4,723
積立割合	55.9%

ファンドの騰落率

ファンド/参考指数	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	5年	設定来	年率複利	標準偏差
ありがとうファンド	+1.6%	+6.9%	+11.0%	+26.2%	+30.7%	+120.4%	+77.0%	4.55%	17.6
TOPIX配当込み	+3.0%	+6.8%	+7.4%	+32.2%	+35.7%	+132.1%	+79.9%	4.68%	22.5
MSCI ACWI (世界、円)	+2.1%	+5.3%	+7.7%	+30.8%	+29.8%	+138.8%	+165.4%	7.90%	22.1
MSCI KOKUSAI (日本除く先進国、円)	+2.0%	+5.0%	+7.0%	+30.1%	+31.5%	+150.6%	+176.3%	8.24%	23.4
MSCI EM (新興国株、円)	+2.7%	+7.3%	+14.3%	+36.0%	+15.8%	+74.0%	+231.1%	9.78%	26.0

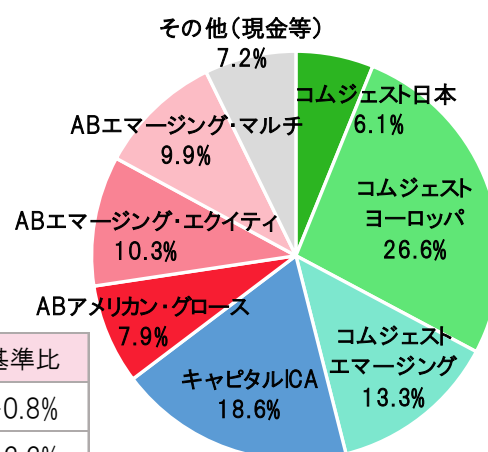
※「年率複利」は、過去の実績値であって将来の成績を保証するものではなく、またお客様ごとの購入時期によって運用結果は異なります。「年率複利」と「標準偏差」については、ありがとうファンド設定来(2004年9月1日)からのデータを基に、弊社にて計算しております。参考指数(円ベース)の騰落率についてはファクトセットよりデータを参照し、弊社にて計算しております。(レポート最終ページに注記があります。)

資産配分(5月末時点)



地域・資産	組入比率	基準値	基準比
国内株式	6.8%	6%	+0.8%
海外株式<先進国>	55.8%	58%	-2.2%
海外株式等<新興国>	31.6%	33%	-1.4%
その他(現金等)	5.7%	3%	+2.7%

ポートフォリオ(6月末時点)



ありがとう投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第304号 一般社団法人投資信託協会会員

このレポートはありがとうファンドの運用状況等を開示するための情報提供を目的として、ありがとう投信株式会社が作成したレポートです。信頼性が高いと判断した情報等に基づいて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。投資信託の取得を希望される方は、必ず目論見書の内容をご確認の上、ご自身の判断でお申し込みください。

直近のマーケット動向、ありがとうファンドについて

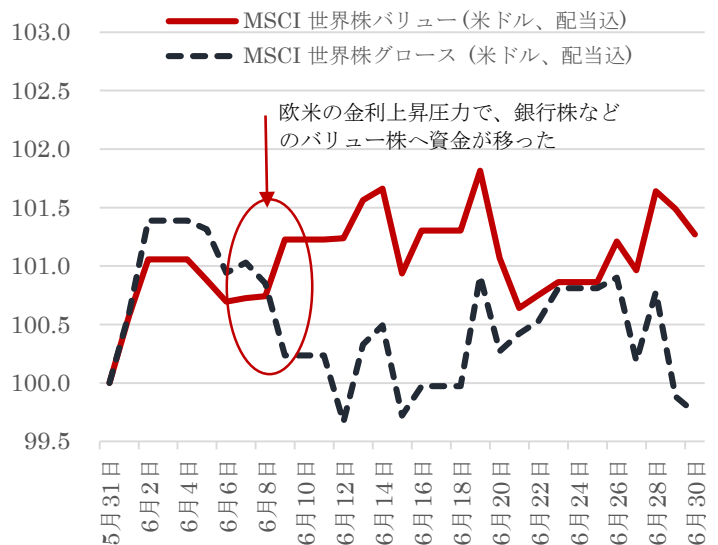


6月のマーケットはどうでしたか？

6月のマーケットの動きですが、年初から世界株式相場を牽引してきた IT 銘柄などの成長株(グロース株)が売られ、銀行株などの割安株(バリュー株)へ資金が移った相場でした。

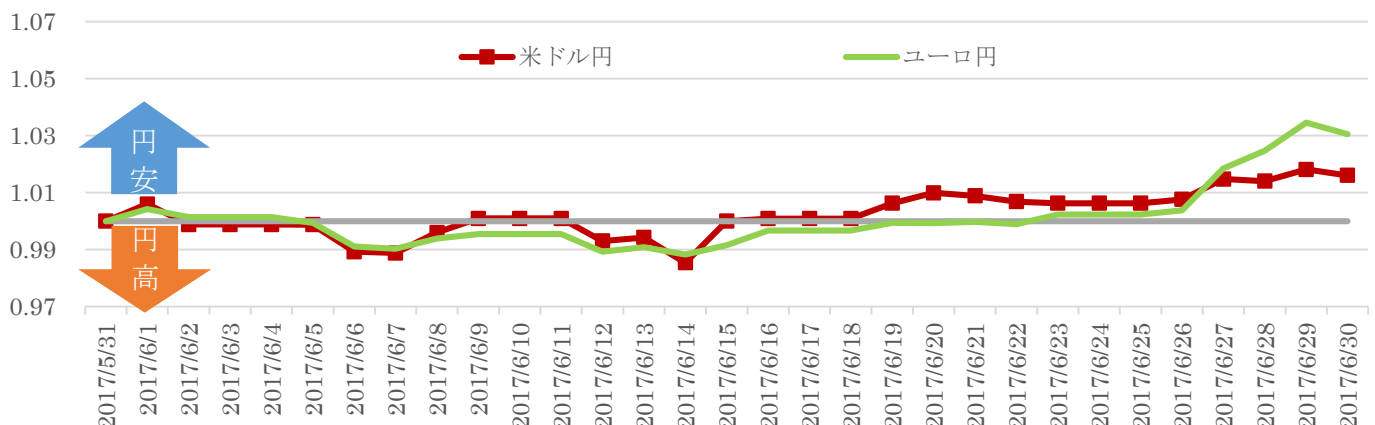
月間の騰落率としては、TOPIX(配当込み)は 2.96%の上昇、米国 S&P500(配当込み)はドルベースで 0.62%の上昇、欧州 MSCI ヨーロッパ(配当込み)はユーロベースで 2.46%の下落、新興国 MSCI エマージング(配当込み)はドルベースで 1.07%の上昇となりました。

為替相場は月末時点で、米ドル/円が 112 円台前半、ユーロ/円は 128 円台前半となり、前月末比では共に円安にふれました。



出所：ファクトセットよりありがとう投信計算、(左図)2017年1月1日(右図)2017年5月31日を1として指数化

【米ドル円、ユーロ円推移】2017年5月31日を1として指数化

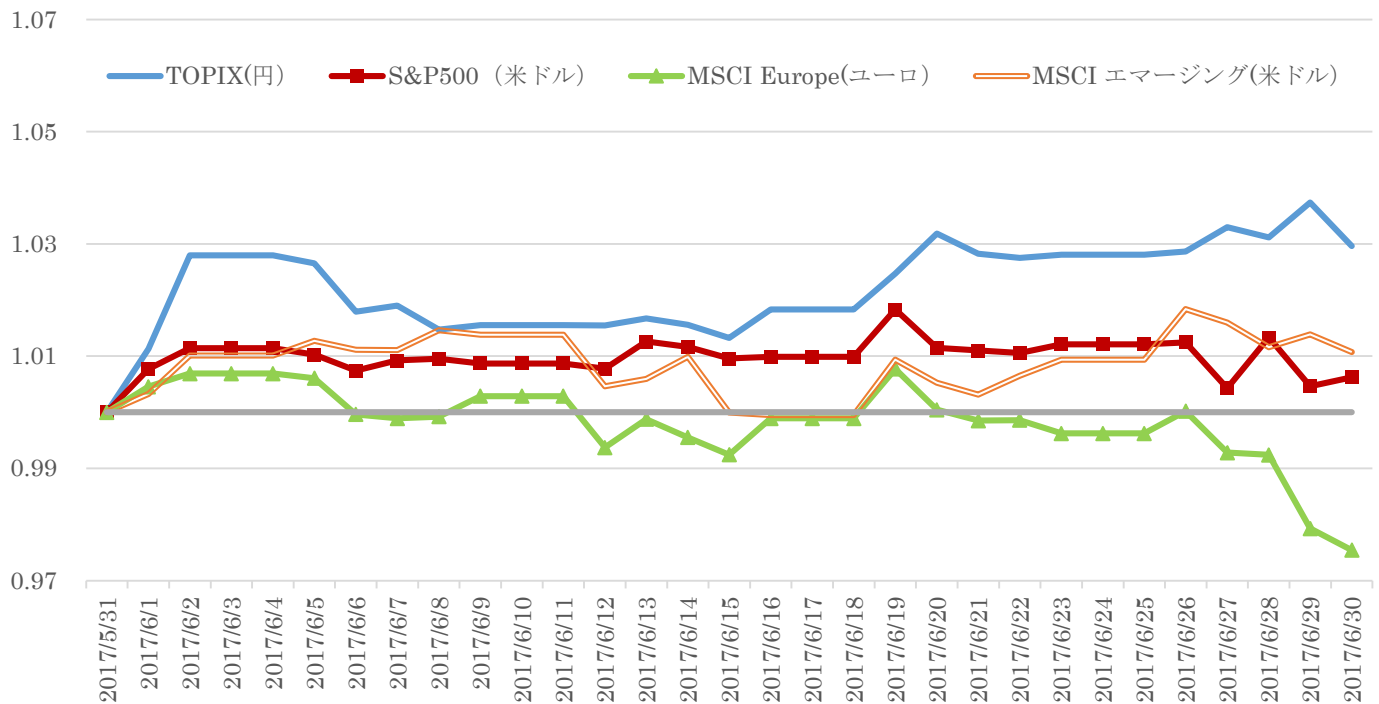


※ ファクトセットよりデータを参照し、弊社にて指数化しております。(レポート最終ページに注記があります。)

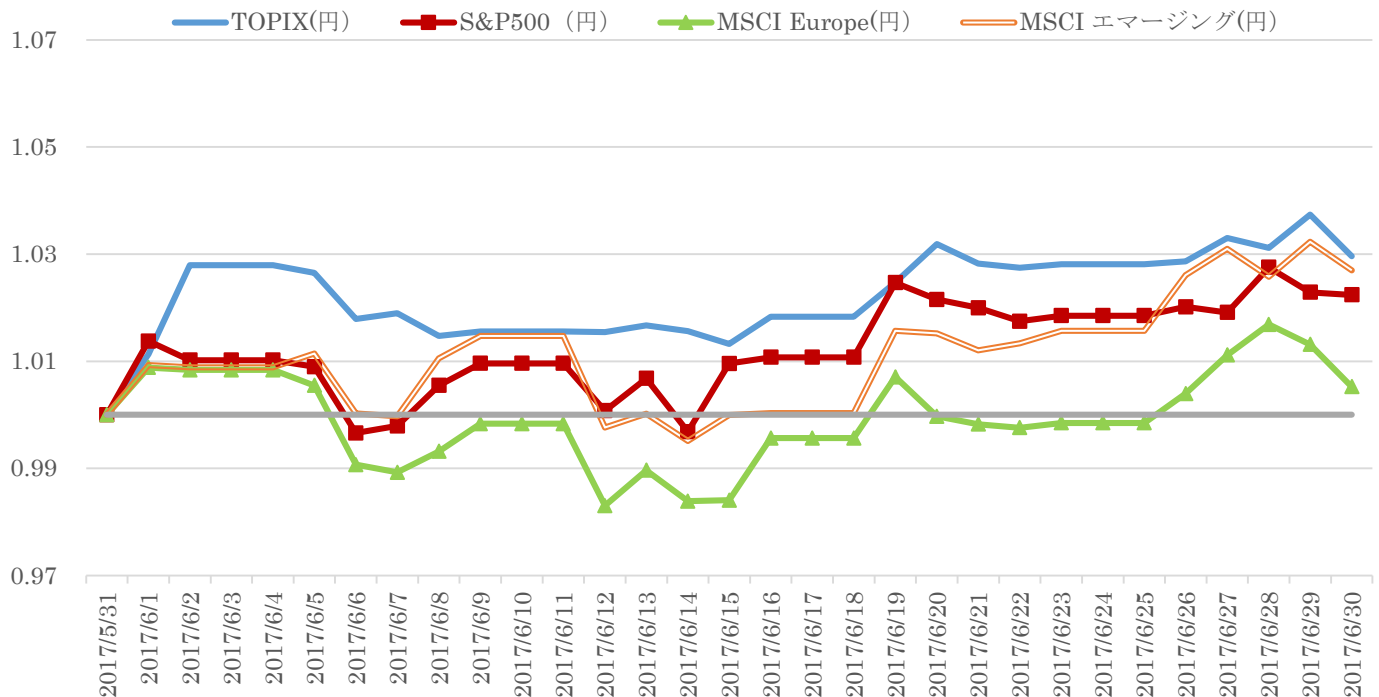
ありがとう投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第304号 一般社団法人投資信託協会会員

このレポートはありがとうファンドの運用状況等を開示するための情報提供を目的として、ありがとう投信株式会社が作成したレポートです。信頼性が高いと判断した情報等に基づいて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。投資信託の取得を希望される方は、必ず目論見書の内容をご確認の上、ご自身の判断でお申し込みください。

【主要株式指数推移(配当込、現地通貨ベース)】2017年5月31日を1として指数化



【主要株式指数推移(配当込、円ベース)】2017年5月31日を1として指数化



※ ファクトセットよりデータを参照し、弊社にて指数化しております。(レポート最終ページに注記があります。)

ありがとう投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第304号 一般社団法人投資信託協会会員

このレポートはありがとうファンドの運用状況等を開示するための情報提供を目的として、ありがとう投信株式会社が作成したレポートです。信頼性が高いと判断した情報等に基づいて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。投資信託の取得を希望される方は、必ず目論見書の内容をご確認の上、ご自身の判断でお申し込みください。

上記現地通貨ベースの指数推移を参照して頂くと、欧州株式市場は月後半軟調に推移していますが、ユーロ高の影響で、円ベースでは前月末比プラス圏で月を終えています。



ありがとうファンドの運用はどうでしたか？



ありがとうファンドの6月月間騰落率は 1.6%の上昇となりました。投資先ファンドでは、AB エマージング・エクイティと AB エマージング・マルチが各種参考指数(円ベース)に対しアウトパフォームし、ありがとうファンドの基準価額上昇に貢献しました。

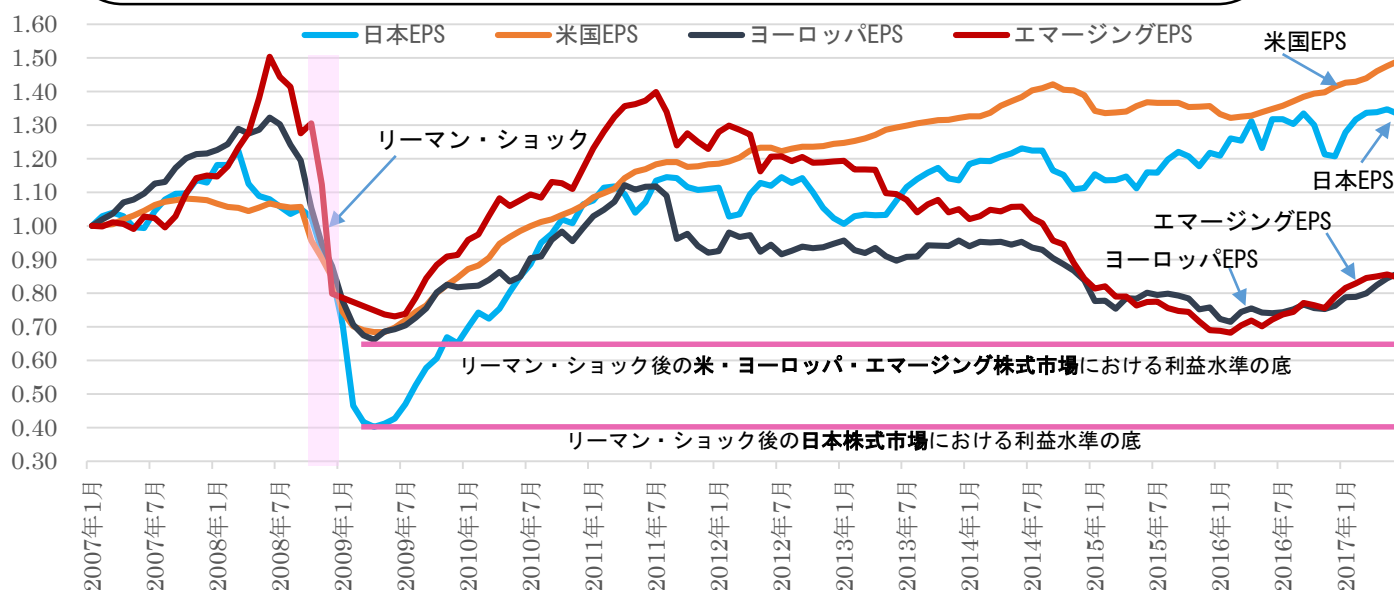
6月中の売買状況については、国・地域別配分新基準値への変更に向けて、コムジェスト日本株式ファンドとキャピタルICAファンドを一部売却しました。キャピタル ETOP ファンドについては、同様の戦略である AB エマージング・マルチファンドとのパフォーマンス・信託報酬の水準などを鑑みて、全売却しました。また、アライアンスファンドへのスイッチングに向けて、コムジェスト・ヨーロッパファンドを一部売却しました。



今後の見通しはどうなりそうでしょうか？



今後の見通しについては、トランプ大統領の動向に一喜一憂するのではなく、あくまでも長期投資の視点からファンダメンタルズの改善に基づいた企業利益の成長に沿った成長銘柄が見直される相場になると考えております。下図では、リーマン・ショック前からの4国・地域の EPS(1株当たり利益)の水準をまとめました。足元5年ほど低迷していたエマージング市場と、ヨーロッパ市場は活を取り戻しつつあります。こういった大きな流れはトランプ相場と言われる流行ものではないと考えております。



出所：ファクトセットよりありがとう投信計算、EPSは2007年1月末を1として指数化

ありがとう投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第304号 一般社団法人投資信託協会会員

このレポートはありがとうファンドの運用状況等を開示するための情報提供を目的として、ありがとう投信株式会社が作成したレポートです。信頼性が高いと判断した情報等に基づいて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。投資信託の取得を希望される方は、必ず目論見書の内容をご確認の上、ご自身の判断でお申し込みください。



今後の運用方針はどうなりそうでしょうか？

今後の運用方針についてですが、世界経済はBrexit、トランプ大統領の選出、イタリア国民投票の結果などを見るに、保護主義・ポピュリズムが台頭するなど、大きな変革期にあるように見えます。株式市場という観点から考えると、リーマン・ショック後、各国・地域は金融緩和で各々の経済・株式市場を支えて、各市場同じ方向に動く局面が多く見られましたが、保護主義が色濃くなってきた昨今では、ある意味各市場同士の相関が薄れ、分散効果が見られるようになってきました。このような環境下では、一つの市場だけに投資することは非常にリスクが高いと考えますので、特定の市場に偏ることなく幅広く分散投資することで、長期的に持続性のあるリターンを享受できると考えております。その点、ありがとうファンドでは引き続き国際分散を推し進めることにより、世界経済の変革期に対応していきたいと考えております。

また、投資対象のファンドという観点からは、去年後半から金融関連銘柄といった景気敏感株の株価上昇が目立ちましたが、当ファンドではあくまでも長期投資を前提とし、長期で企業利益成長が見込まれる銘柄を発掘するファンドを厳選して投資を続けていきたいと考えております。投資対象国・地域についても、前ページのEPS推移が示しているように、長く低迷していたエマージング市場、ヨーロッパ市場の企業利益改善にも注目しており、今後長期で伸びしろのある市場と考えております。



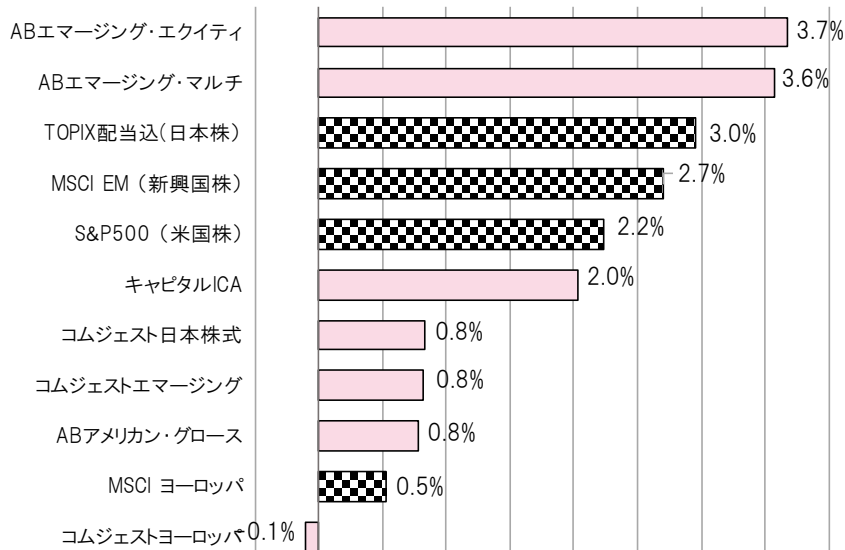


投資先ファンドの状況について教えてください。

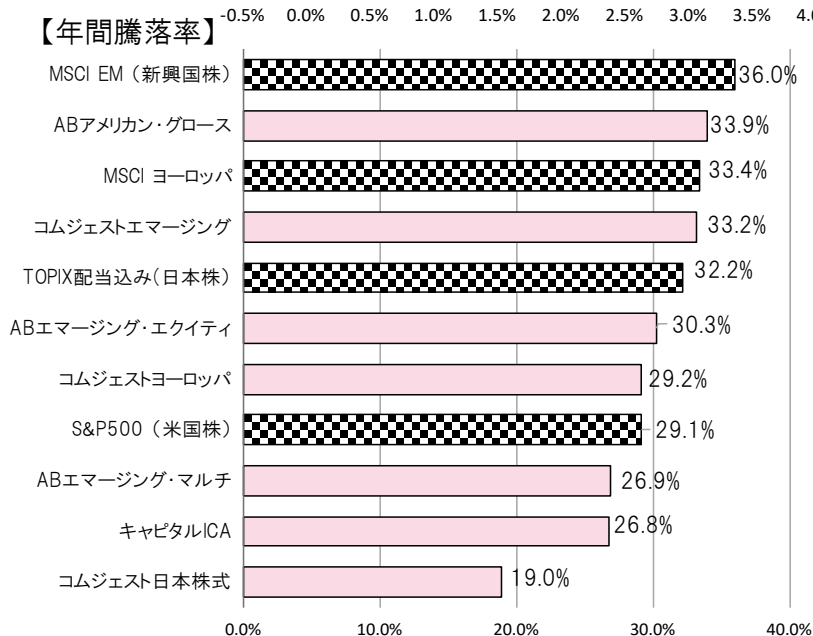


まずは下の投資先ファンドの月間と年間の騰落率(円ベース比較)をご覧ください(2017年6月30日時点)

【月間騰落率】



【年間騰落率】



※ 上記参考指数(円ベース)の騰落率についてはファクトセットよりデータを参照し、弊社にて計算しております。(レポート最終ページに注記があります。)

月間騰落率については、ABエマージング・エクイティとABエマージング・マルチが参考指数(円ベース)に対しアウトパフォームしました。年初か市場を牽引してきたIT銘柄などの成長株(グロース株)がやや調整した一方、欧米の金利上昇圧力が高まったことなどから、銀行株などの割安株(バリュー株)が積極的に買われました。ABエマージングの2ファンドについては、グロース株とバリュー株を相場に合わせて機動的に運用するコア戦略を採用しているため、参考指数に対しアウトパフォームしました。一方、コムジェストのファンドはほとんどグロース銘柄で構成されていますので、参考指数に対して弱い一ヶ月でした。

年間騰落率については、去年の今頃は原油安などからの資源銘柄安、またマイナス金利導入後で銀行をはじめとする金融銘柄などの景気敏感銘柄が大きく下げて、一方、昨年後半からのトランプラリーでは、そういった景気敏感株が買い戻された相場になったため、景気敏感株をほとんど保有しない当ファンドの年間騰落率は景気敏感も含む指数に対し低調なパフォーマンスになりました。

マーケットが楽観的な時も悲観的な時も、長期投資はじっくりコツコツ続けていくことが大切です！時間を味方につけて、一緒に国際分散投資で資産運用していきましょう！何かご不明な点がございましたら、お気軽に弊社までお問合せください。（ありがとうファンド運用担当者）



投資先ファンドの運用パフォーマンス

#	投資先ファンド	主要投資地域	組入比率	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	5年	年率複利(5年)
1	コムジェスト日本株式	日本	6.1%	+0.8%	+8.1%	+11.5%	+19.0%			
	TOPIX 配当込み			+3.0%	+6.8%	+7.4%	+32.2%	+35.7%	+132.1%	+18.0%
2	ABアメリカン・グロース	米国	7.9%	+0.8%	+7.2%	+12.5%	+33.9%	+59.8%	+209.5%	+24.9%
3	キャピタルICA	米国	18.6%	+2.0%	+2.7%	+1.6%	+26.8%			
	S&P500 (米国、円)			+2.2%	+3.9%	+5.3%	+29.1%	+46.1%	+178.7%	+22.3%
4	コムジェスト ヨーロッパ	欧州	26.6%	▲0.1%	+10.2%	+15.3%	+29.2%	+28.2%	+148.9%	+19.7%
	MSCI EUROPE (ヨーロッパ、円)			+0.5%	+8.6%	+11.7%	+33.4%	+12.0%	+121.0%	+16.9%
5	コムジェスト エマージング	エマージング	13.3%	+0.8%	+6.6%	+15.1%	+33.2%	+22.1%	+111.7%	+15.9%
6	ABエマージング ・エクイティ	エマージング	10.3%	+3.7%	+6.6%	+15.8%	+30.3%	+28.3%		
7	ABエマージング ・マルチ	エマージング	9.9%	+3.6%	+5.0%	+9.8%	+26.9%	+25.8%	+77.3%	+11.9%
	MSCI EM (新興国株、円)			+2.7%	+7.3%	+14.3%	+36.0%	+15.8%	+74.0%	+11.5%

注：参考指数(円ベース)の騰落率についてはファクトセットよりデータを参照し、弊社にて計算しております。(レポート最終ページに注記があります。)

積立投資のメリット



◆取得単価を平準化

◆時間分散でリスクを低減

◆長期で投資を継続しやすい



ありがとう投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第304号 一般社団法人投資信託協会会員

このレポートはありがとうファンドの運用状況等を開示するための情報提供を目的として、ありがとう投信株式会社が作成したレポートです。信頼性が高いと判断した情報等に基づいて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。投資信託の取得を希望される方は、必ず目論見書の内容をご確認の上、ご自身の判断でお申し込みください。

各投資先ファンドの組入銘柄 TOP5

◎コムジェスト日本株式ファンド

マザーファンド株式組入上位5銘柄

銘柄	国	業 種	事業内容	組入比率
1 キーエンス	日本	情報技術	FA(ファクトリーオートメーション=工場自動化)用センサーをはじめとする各種センサー、測定器、画像処理機器、制御・計測機器、研究開発用解析機器などの開発、製造、販売を行う。	4.9%
2 ダイフク	日本	資本財・サービス	立体自動倉庫やコンベヤなど、搬送・仕分け・ピッキング・保管に用いられるマテリアルハンドリング(=マテハン)システム・機器のメーカーで、世界でもトップクラスのシェアを持つ。	4.8%
3 ファナック	日本	資本財・サービス	工作機械などに搭載されるCNC(コンピューター数値制御)装置の世界トップシェアメーカー。	4.1%
4 ファーストリテイリング	日本	一般消費財・サービス	カジュアル衣料専門店「ユニクロ」をグローバルに展開する。近年はアジアなど海外での店舗数拡大を加速	3.9%
5 ポーラ・オルビスホールディングス	日本	生活必需品	大手化粧品会社グループ。高級スキンケア中心のポーラ、オイルカット(無油分)コンセプトに基づく中価格帯スキンケア中心のオルビスを主軸に、複数ブランドを展開する。	3.6%

6月30日時点

◎ニッポンコムジェストヨーロッパファンドSA

マザーファンド株式組入上位5銘柄

銘柄	国	業 種	事業内容	組入比率
1 AMADEUS IT GROUP SA	スペイン	情報技術	旅行予約管理からチェックインなどのプロセス管理まで旅行業に特化したトラベルテクノロジー企業	6.5%
2 INDITEX	スペイン	一般消費財・サービス	日本ではZARAで有名、世界のファッション アパレルのリーディングカンパニーの一つ	5.9%
3 ESSILOR INTERNATIONAL	フランス	ヘルスケア	光学製品メーカー、世界56か国に展開、遠近両用レンズのVariluxで有名	5.1%
4 WIRECARD AG	ドイツ	情報技術	インターネットの支払・処理サービスを提供。オンライン支払、電子送金サービス、不正防止、ビジネスソリューションのソフトウェア アドビシステムを手掛ける。	4.8%
5 SARTORIUS STEDIM BIOTECH	フランス	ヘルスケア	ナイロン袋製造会社。病院や研究所で使用する滅菌溶液、および処方薬の袋などの製造に強み	4.7%

6月30日時点

◎ニッポンコムジェストエマージングマーケットズファンドSA

マザーファンド株式組入上位5銘柄

銘柄	国	業 種	事業内容	組入比率
1 TAIWAN SEMI CONDUCTOR-SP ADR	台湾	情報技術	世界最大の半導体専業ICファブリーメーカー	4.9%
2 CHINA LIFE INSURANCE CO-H	中国	金融	中国北京に本社を置く生命保険会社、中国各地に代理店網を形成	4.3%
3 NETEASE INC ADR	中国	情報技術	オンラインゲームやインターネットサービスを手掛ける。オンラインゲーム事業、広告サービス事業、電子メール・無線付加価値サービス・その他事業の3事業を展開。	4.3%
4 POWER GRID CORP OF INDIA LTD	インド	公益事業	インド内での送電事業、電気通信事業、送電通信コンサルティング事業を主とする企業	4.1%
5 MTN GROUP LTD	南アフリカ	電気通信サービス	通信サービス会社。地域、国内および国際通信サービスのほか、ブロードバンドやインターネットサービス、固定通信と移動通信の融合製品やサービスを提供する。	3.5%

6月30日時点



ありがとう投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第304号 一般社団法人投資信託協会会員

このレポートはありがとうファンドの運用状況等を開示するための情報提供を目的として、ありがとう投信株式会社が作成したレポートです。信頼性が高いと判断した情報等に基づいて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。投資信託の取得を希望される方は、必ず目論見書の内容をご確認の上、ご自身の判断でお申し込みください。

◎キャピタル・グループ・インベストメント・カンパニー・オブ・アメリカ(ICA)

株式組入上位5銘柄					5月31日時点
銘柄	国	業種	事業内容	組入比率	
1 AbbVie	アメリカ	ヘルスケア	研究・開発に重点的に取り組むバイオ医薬品会社。幅広い独自医薬品の発見、開発、製造、販売を行う。	4.4%	
2 PHILIP MORRIS INTERNATIONAL INC	アメリカ	生活必需品	世界180カ国以上でマール・ボロなどの製品を販売する最大のたばこメーカー	2.8%	
3 VERIZON COMMUNICATIONS	アメリカ	電気通信サービス	世界最大級の電気通信事業者。150カ国以上に展開。NYダウ30採用銘柄	2.6%	
4 Amazon	アメリカ	一般消費財	オンラインの小売事業者。オンライン広告や提携クレジットカード契約など、他のマーケティングや販売促進サービスも提供する。	2.4%	
5 ALPHABET, INC.	アメリカ	テクノロジー	グーグルの新たな持株会社として、2015年10月2日に設立された。新運営体制におけるグーグルのメイン事業(グーグル事業)には、検索、広告、地図、アプリ、YouTube、Android(アンドロイド)および関連技術インフラが含まれる。	2.2%	

◎アライアンス・バーンスタイン・アメリカン・グロース・ポートフォリオ クラス受益証券

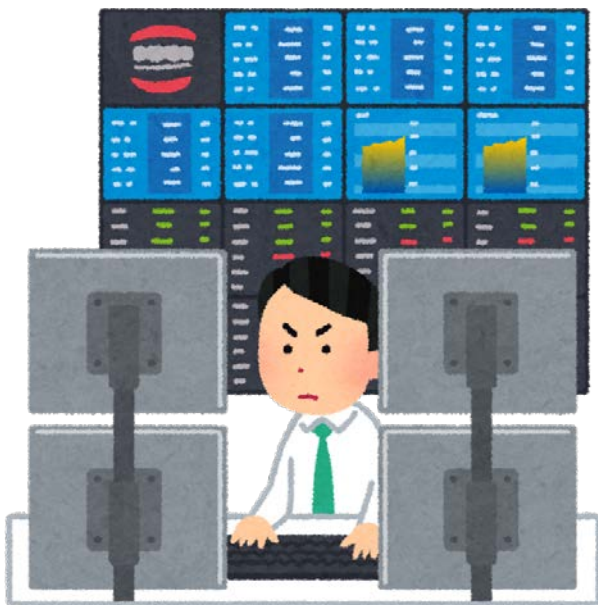
組入上位5銘柄					5月31日時点
銘柄	国	種類	事業内容	組入比率	
1 ALPHABET, INC.	アメリカ	テクノロジー	グーグルの新たな持株会社として、2015年10月2日に設立された。新運営体制におけるグーグルのメイン事業(グーグル事業)には、検索、広告、地図、アプリ、YouTube、Android(アンドロイド)および関連技術インフラが含まれる。	8.1%	
2 FACEBOOK, INC. Class A	アメリカ	テクノロジー	SNS(ソーシャル・ネットワーキング・サービス=交流サイト)の「フェイスブック」を運営。利用者は、「フェイスブック」を利用することで、家族や友人と情報を共有したり、コミュニケーションをとることができる。	7.0%	
3 VISA, INC. Class A	アメリカ	金融サービス	グローバルなペイメント(決済)テクノロジー会社。高速かつ安全、信頼性の高い電子決済で消費者、企業、銀行、政府、地域を結び役割を果たす。	5.3%	
4 APPLE, INC.	アメリカ	テクノロジー	モバイル通信機器、メディア機器、PC、携帯音楽プレーヤーの設計、製造、販売を手掛ける。	4.5%	
5 UNITEDHEALTH GROUP, Inc.	アメリカ	ヘルスケア	医療保険、ソフトウェア、データコンサルティングサービスを提供する。	4.2%	

◎アライアンス・バーンスタインSICAV I -エマージング・マーケット・エクイティ・ポートフォリオ クラス株式

組入上位5銘柄					5月31日時点
銘柄	国	種類	事業内容	組入比率	
1 SAMSUNG ELECTRONICS CO., LTD.	大韓民国	情報技術	電子機器やコンピュータ関連製品の製造・販売を手掛ける。事業部門は、民生エレクトロニクス、IT(情報技術)・移動体通信、デバイス・ソリューションの3つ。	5.2%	
2 ERSTE GROUP BANK AG	オーストリア	金融	銀行業および金融サービスを提供。リテール・中小企業部門、企業・投資銀行部門、マーケット部門、本社部門の4主要部門から事業を構成。	3.2%	
3 KB FINANCIAL GROUP INC.	大韓民国	金融	KB国民銀行、KB国民カード、KB 投資証券、KB生命、KB資産運用などの子会社を通じて、総合的金融サービスを提供する持株会社。	3.2%	
4 OPT BANK PLC	ハンガリー	金融	60年以上もの間ハンガリーの銀行部門における重要な役割を担ってきた。1989年からは複合的な商業銀行として業務を行っている。複数の子会社を通じてグローバルな金融サービスを提供している。	3.2%	
5 POWSZECHNY ZAKLAD UBEZPIECZEN SA	ポーランド	金融	ポーランド最大手の保険会社。	3.0%	

◎アライアンス・バーンスタインSICAV I -エマージング・マーケット・マルチアセット・ポートフォリオ クラス株式

組入上位5銘柄					5月31日時点
銘柄	国	種類	債券格付け、事業内容など	組入比率	
1 MARUBENI CORP.	日本	資本財	総合商社としては、比較的バランスのとれた事業ポートフォリオを持つ。強みを持つ分野は、資源・エネルギー分野で銅の上流権益、食料で穀物分野、海外電力事業など。	3.1%	
2 KINGBOARD CHEMICAL HOLDINGS LTD.	香港	加工業	化学メーカー。子会社を通じ、ラミネート、銅箔、ガラス布、ガラス糸、さらしクラフト紙、プリント回路基盤、その他化学製品を製造する。	2.4%	
3 WOORI BANK	大韓民国	金融	個人向けや商業銀行業務を提供する。具体的なサービスとしては、インターネットバンキング、預金、ローン、生命保険、為替取引、ファンド、年金、クレジットカード、資本市場関連業務、国際金融、資産管理など。	2.1%	
4 HANA FINANCIAL GROUP, INC.	大韓民国	金融	国内外の支店を通じて、幅広い金融サービスを提供する。主なサービスは、商業・法人・投資・小売銀行業務、外国為替、証券取引、クレジットカード、受託、インターネットバンキングなど。	2.1%	
5 KB FINANCIAL GROUP INC.	大韓民国	金融	KB国民銀行、KB国民カード、KB 投資証券、KB生命、KB資産運用などの子会社を通じて、総合的金融サービスを提供する持株会社。	2.0%	



ありがとう投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第304号 一般社団法人投資信託協会会員

このレポートはありがとうファンドの運用状況等を開示するための情報提供を目的として、ありがとう投信株式会社が作成したレポートです。信頼性が高いと判断した情報等に基づいて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。投資信託の取得を希望される方は、必ず目論見書の内容をご確認の上、ご自身の判断でお申し込みください。

ありがとうピックス

『景気サイクルに影響を受けにくい質の高さとは？：アマデウス IT グループ(スペイン銘柄)』

ありがとう投信株式会社
ファンドマネージャー 真木 喬敏



皆様、いつも大変お世話になっております。先月の月次レポートで紹介させて頂いたアライアンス2ファンドの特色について、簡単に説明させて頂ければと思います。当ファンドの請求目論見書内の各ファンドの特色を見て頂くと、アライアンスの2本のファンドについて次のように書かれています。『景気サイクルに影響を受けにくい質の高さと、構造的な成長ドライバー を併せ持つユーロ圏の企業の株式に投資し、長期的に高いリターンを獲得を目指す』今月のありがとうピックスでは、この『景気サイクルに影響を受けにくい質の高さ』について、実際に投資している銘柄を例に説明させて頂きます。

皆さんはアマデウス IT グループ(スペイン銘柄)という企業をご存知でしょうか？航空・旅行業界で働いている方なら、ご存知の方もいらっしゃるかもしれませんね。スペインの銘柄と聞いただけでは、シエスタ(昼休憩)してばかりなどを連想して、『景気サイクルに影響を受けにくい質の高さ』には程遠いイメージかもしれません。冗談はさておき、同社の主な事業は、航空会社と旅行会社などを IT でサポートするといった事業内容です。特に GDS(グローバル・ディストリビューション・システム)と言われる、コンピュータ予約システムの提供で有名な企業です。世界中の主要な航空会社、ホテル、レンタカー会社の予約システムと接続されており、リアルタイムでの予約を可能にしています。

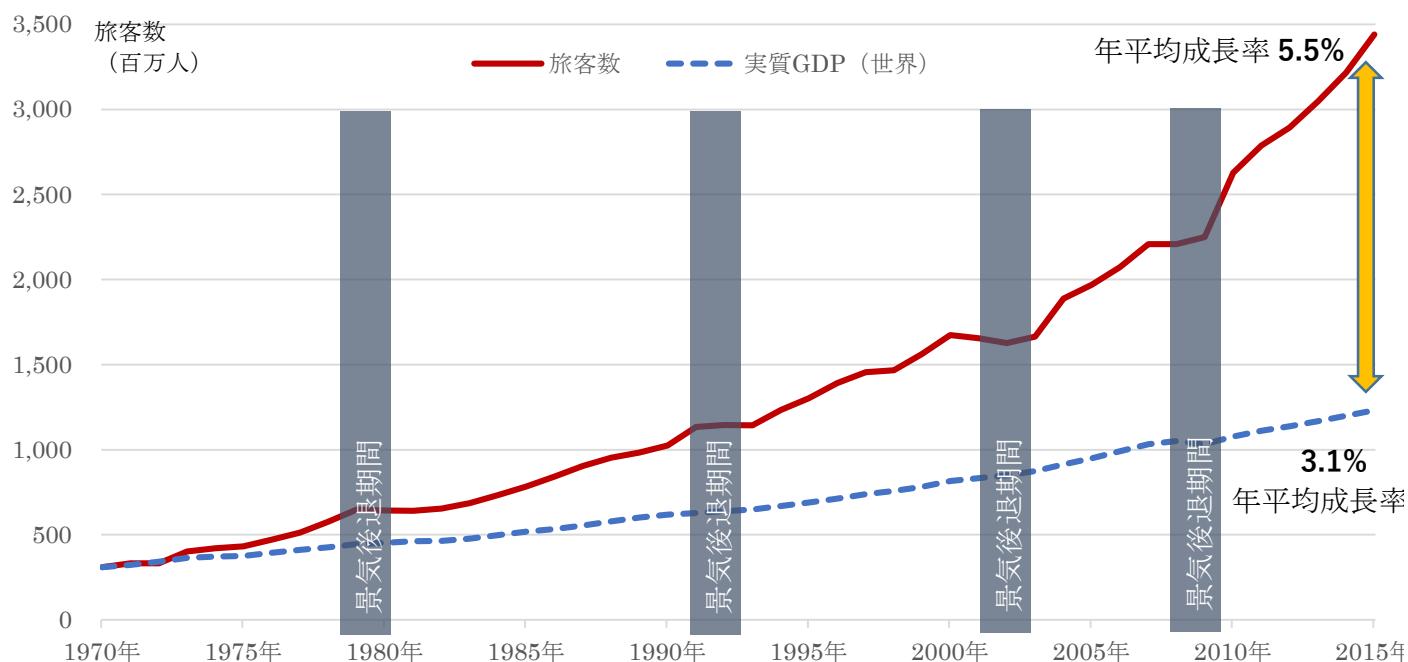
同社のビジネスモデルの詳細を語る前に、航空業界について簡単に説明させて頂きます。図1では、1970年から、世界の実質GDP(国内総生産)と飛行機での旅客数の推移を比較しています。各々の年率平均成長率を比較すると、過去45年で、世界の実質GDPが平均して3%伸びているところ、旅客数はその1.8倍近くの平均5.5%伸びていることがわかると思います。同時に、過去45年の間に何度か景気後退局面はありましたが、基本的には右肩上がりであることも見て取れると思います。原因は様々ですが、例えば、多国籍企業が増えていく中、海外出張などの増加も一つの原因と考えられるでしょう。また、近年では中国などの新興国において中間所得層が増えてきたことから、個人が海外へ留学・旅行したりなど、国内外問わず世界経済のグローバル化が進むにつれて、航空業界も成長してきました。最近では英国の EU 離脱、米トランプ大統領の誕生など見ると反グローバリズムの現象も見られますが、自由貿易による世界経済への恩恵は大きいと考えますので、基本的には今後も旅客数は右肩上がりが増えていくのではないのでしょうか。これだけ見ていると、なるほど航空業界は世界の経済規模より加速度的に成長するので、エアライン銘柄へ投資すれば良い様に思えます。それではみなさん、JAL や ANA に投資しますか？



ありがとう投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 304 号 一般社団法人投資信託協会会員

このレポートはありがとうファンドの運用状況等を開示するための情報提供を目的として、ありがとう投信株式会社が作成したレポートです。信頼性が高いと判断した情報等に基づいて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。投資信託の取得を希望される方は、必ず目論見書の内容をご確認の上、ご自身の判断でお申し込みください。

図1: 航空機を使った旅客数の伸びは世界経済規模の成長を凌駕してきた



出所：ファクトセットよりありがとう投信計算

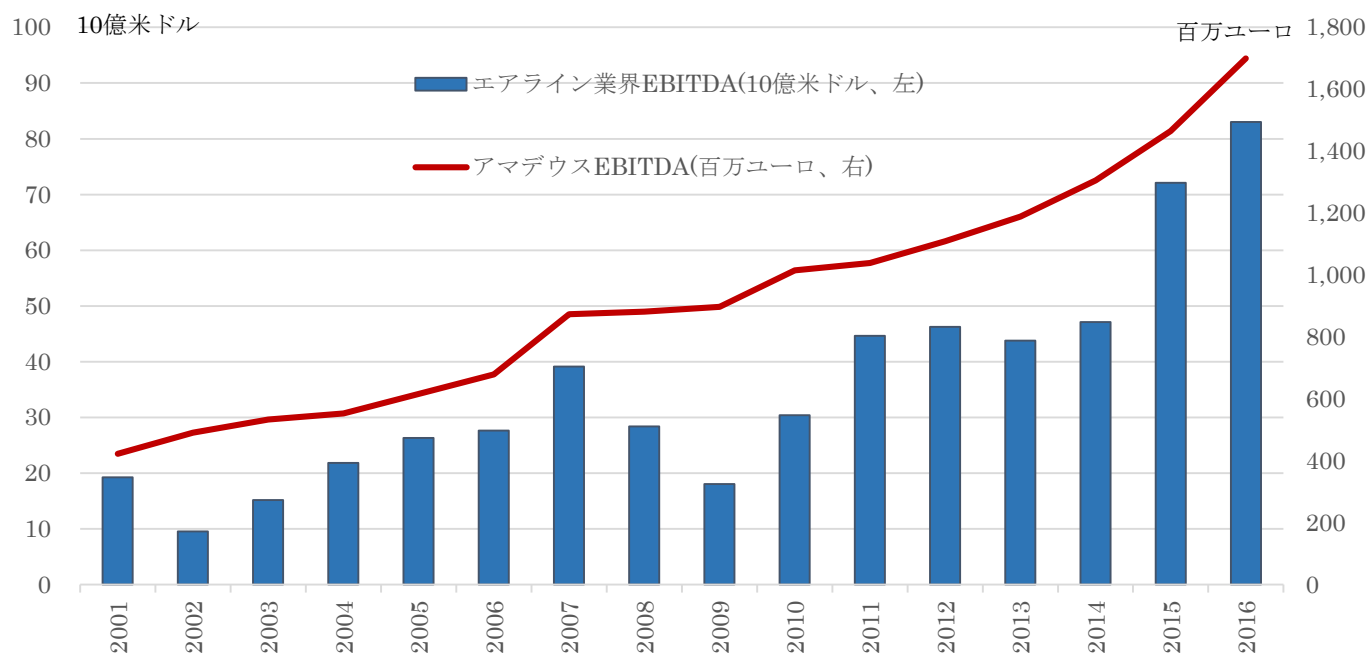
ところで、ずいぶん前になりますが、私の知り合いが株主優待券欲しさに、JAL を保有していたことがありました。大企業ということで安心ですし、正規料金の半額で飛行機に乗れる株主優待券も貰えるなんて一石二鳥という理由からでした。しかしながら、その後2010年にJALが破綻しました。その後私の知り合いは一度もJALに乗っていません。そうなんです、旅客数の増加が見込まれる成長業界ではありますが、エアライン自体は非常に経営の難しいビジネスモデルなのです。米国のユナイテッド、デルタといった有名なエアラインも少なくとも一度は破綻しています。図2の青い棒グラフは世界のエアライン銘柄の税引き前利益の推移を表しています。業績の良いときと、悪いときの起伏が大きいことが確認できると思います。これには様々な要因がありますが、簡単に言うと高価な飛行機を購入・リースしたりなど、設備投資に多額の固定費がかかることや、燃料の価格が不安定なことに起因します。一方赤色の線グラフは、アマデウス IT グループの税引き前利益の推移を表しています。確かにエアラインの利益が下がる時は同様に下がっていますが、その下げ幅は小さく、なだらかに推移しているのが見て取れると思います。



ありがとう投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第304号 一般社団法人投資信託協会会員

このレポートはありがとうファンドの運用状況等を開示するための情報提供を目的として、ありがとう投信株式会社が作成したレポートです。信頼性が高いと判断した情報等に基づいて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。投資信託の取得を希望される方は、必ず目論見書の内容をご確認の上、ご自身の判断でお申し込みください。

図2: エアラインの業績はブレる、一方アマデウスの業績はスムーズに推移



出所：ファクトセット、会社資料

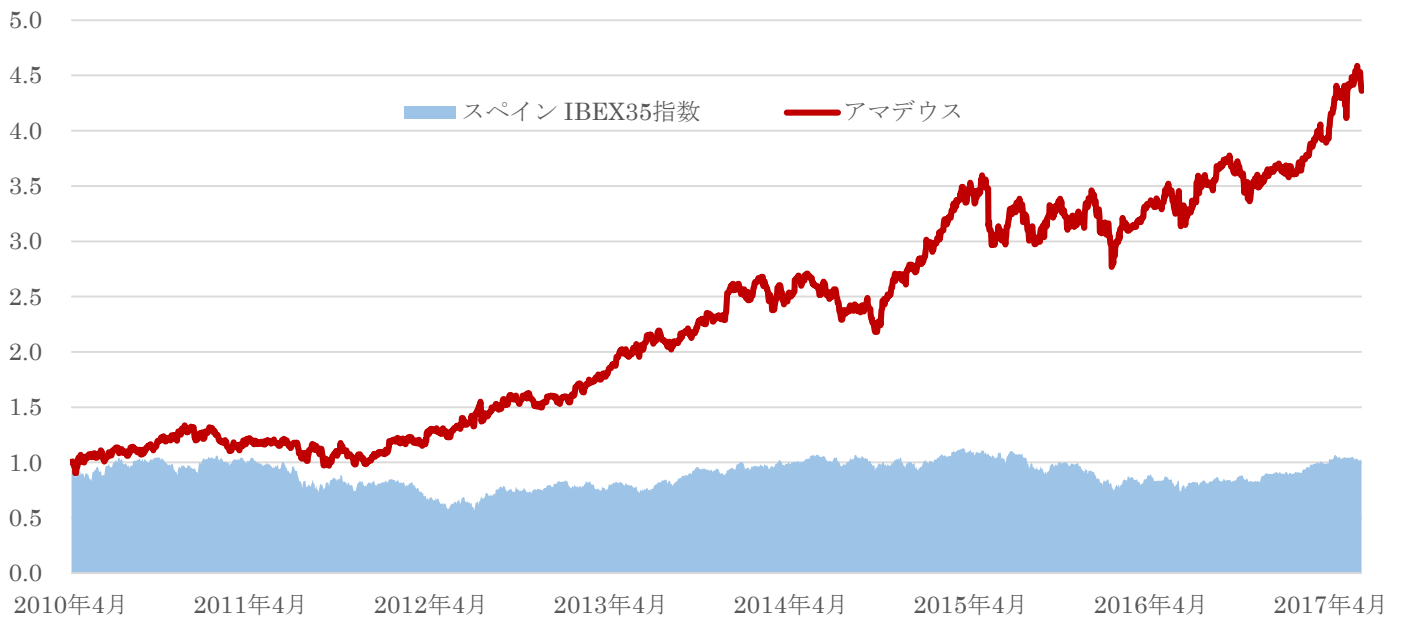
なぜ、同社の税引き前利益のブレはエアラインのそれより小さいのでしょうか？それは、IT 企業という性質上、製造業の様に多額の固定費（工場新設などの設備投資）が少ない分、コスト面で景気後退局面に収益性がブレにくくなるのです。また、同社では比較的早い段階から GDS を提供してきて、彼らのサービスが業界標準になっており、足元では世界シェア最大の約45%を獲得していることから、業界ではなくてはならない存在になっています。例え何らかの理由で一つのエアラインの業績が振るわなくとも、旅客者は他社のエアラインを使うため、どのエアラインを使うにしても飛行機に乗る人がいればいるほど儲かる仕組みができあがっており、同社の売上も全体の旅客数が増えるに沿って安定的に推移していると考えます。これが『景気サイクルに影響を受けにくい質の高さ』の一例でした。そんな同社の株価は図3で見られるように、スペイン株式市場指数を大きくアウトパフォームし続けてきました。7月後半以降、新投資先パートナー・ファンド紹介セミナーを全国で予定しており、他の個別銘柄などを例に、ファンドの特色を解説させていただきますので、ご興味ございましたらご参加検討いただけると幸いです。



ありがとう投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 304 号 一般社団法人投資信託協会会員

このレポートはありがとうファンドの運用状況等を開示するための情報提供を目的として、ありがとう投信株式会社が作成したレポートです。信頼性が高いと判断した情報等に基づいて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。投資信託の取得を希望される方は、必ず目論見書の内容をご確認の上、ご自身の判断でお申し込みください。

図3:株価の推移



出所：ファクトセットより、2010年4月を1として指数化

◆記載内容について：資料に記載されている個別の銘柄・企業については、あくまでも参考として申し述べたものであり、その銘柄又は企業の株式等の売買を推奨するものではありません。

ありがとうファンドのリスク及び手数料等について

リスク	当ファンドは、ファンドオブファンズであり、国内外の投資信託証券などの値動きのある証券に投資します。また、外貨建て投資信託証券に投資する場合には為替の変動もあります。なお、投資信託証券の組入証券の発行会社の倒産や財務状況の悪化等の影響により、価額が下落し、損失を被ることがあります。したがって、ご投資家の皆様の投資元本は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、投資元本が割り込むことがあります。ファンドに投資することに伴うリスクはお客様の負担となりますし、ファンドへの投資による損益も全てお客様に帰属します。また元本及び利息の保証はなく、預金保険の対象でもありません。
手数料	申込手数料・換金手数料・信託財産留保金はありません。
信託報酬	ファンド純資産総額に年 0.972%(税抜 0.9%)の率を乗じて得た額とします。 [実質的信託報酬 信託財産の純資産総額に対し年 1.6%±0.2%(概算)] ※当ファンドは他のファンドを投資対象としており、投資対象ファンドにおける所定の信託報酬を含めてお客様が実質的に負担する信託報酬を算出しております。
その他費用	当ファンドに組み入れるファンドを売買する際に発生する売買委託手数料およびこれにかかる消費税相当額などの実費が投資信託財産より控除されます。 ※実費の額は、今後組み入れファンドの追加や変更があった場合、変動してくるものであるため事前に料率、上限額等を表示することができません。

※リスク・費用等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。目論見書のご請求は、ありがとう投信(株)カスタマーサービス部まで。【〒110-0005 東京都台東区上野 3-19-4 フリーコール 0800-888-3900】

【レポートで使用している指数の注記】 騰落率は、FACTSETよりデータを参照し、弊社にて計算しております。
TOPIXに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は東京証券取引所に帰属します。S&P500種指数(S&P500)に関する著作権、知的財産権、その他一切の権利はS&P Dow Jones Indices LLCに帰属します。MSCI Indexに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI に帰属します。

ありがとう投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 304 号 一般社団法人投資信託協会会員

このレポートはありがとうファンドの運用状況等を開示するための情報提供を目的として、ありがとう投信株式会社が作成したレポートです。信頼性が高いと判断した情報等に基づいて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。投資信託の取得を希望される方は、必ず目論見書の内容をご確認の上、ご自身の判断でお申し込みください。