

## ブラックロック・ワールド資源株ファンド

追加型投信 / 海外 / 株式

<特別レポート> 不安定なマーケット環境における資源価格と資源株

ブラックロック・ジャパン株式会社

2012年5月14日

### 資源関連株の大幅調整 ~ 不安定なマーケット環境

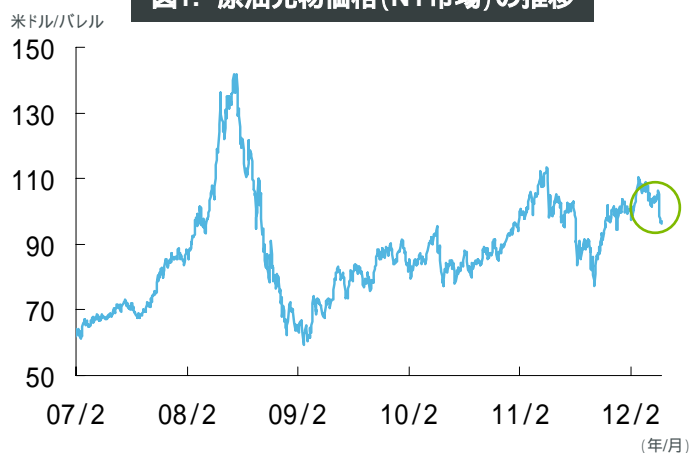
当ファンドの基準価額は、5月に入り5,229円(5/1時点)から4,930円(5/11時点)となり5.7%下落いたしました。

欧州債務問題の長期化や世界経済の成長鈍化懸念から世界の株式市場が下落基調を強め、資源価格の下落とともに資源関連株も大幅な調整を余儀なくされました。以下、主に資源価格の下落要因と資源関連株の調整についてご案内いたします。

#### 資源価格の下落

原油価格はここ2週間の下落基調が続きました。まず、米エネルギー省(DOE)が2日発表した週間在庫統計が約21年ぶりに高水準だったこと、3日には欧州中央銀行(ECB)がユーロ圏の景気見通しについて一段と不透明になっていると発言したこと、また、国際エネルギー機関(IEA)や石油輸出国機構(OPEC)が足元の需給や価格面に対して後ろ向きな発言をしたこと、などを受けて大幅に下落しました。さらに4日に発表された米雇用統計が軟調だったことで、節目の1バレル=100ドルを割ると、その後、心理的に売りを呼ぶ傾向が強まったのか、7日の週からも下値を模索する動きが続きました。

図1. 原油先物価格(NY市場)の推移



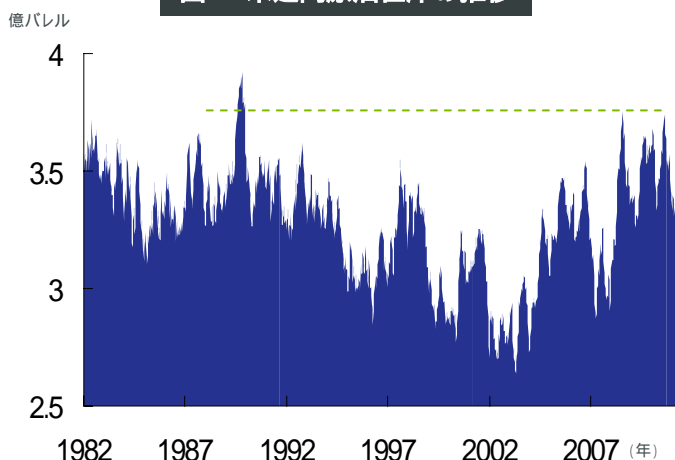
出所: ブルームバーグのデータをもとにブラックロック・ジャパン作成  
(データの期間(日次): 2007年2月1日 ~ 2012年5月11日)

ワールド資源株ファンド累積投資基準価額の推移  
2005/6/1(設定日) ~ 2012/05/11現在



2012年5月11日現在  
累積投資基準価額 13,532円 基準価額 4,930円  
出所: ブラックロック・ジャパン (年/月)  
上記は過去の実績であり、将来の成果等を保証するものではありません。  
累積投資基準価額は税引前分配金を再投資したものととして算出しています。

図2. 米週間原油在庫の推移



出所: ブルームバーグのデータをもとにブラックロック・ジャパン作成  
(データの期間(週次): 1982年10月1日 ~ 2012年5月4日)

その他資源価格もここ数週間下落基調を辿っています。欧州経済の低迷から中国の1-3月輸出額が前年通期から急減速したことで、世界最大の資源需要国である中国経済の減速が懸念され、銅などのベースメタル(銅、亜鉛、すず、アルミニウムなど)の価格も軟調に推移しました。

本資料は、当ファンドの理解を深めて頂く為の情報提供を目的として、ブラックロック・ジャパン株式会社が作成したものです。本資料は当社が信頼できると判断したデータにより作成しましたが、その正確性、完全性等については当社が保証するものではありません。運用実績・データ等は作成日現在および過去のものであり今後の運用成果を保証するものではありません。本資料に記載された市況やポートフォリオの見通し等は、作成日現在の当社の見解であり、今後の経済動向や市場環境等の変化、あるいは金融取引手法の多様化に伴う変化に対応し、予告なく変更される可能性があります。本資料に記載された基準価額は信託報酬を控除した後の価額、分配金は課税前の金額を使用しております。投資信託は株式・公社債等の値動きのある証券(外貨建ての場合は為替リスクもあります)に投資しますので基準価額は変動します。従って元本が保証されているものではありません。ファンドに生じた損益は全て投資家の皆様に帰属いたします。投資信託のお申込みに際しましては、必ず最新の投資信託説明書(交付目論見書)等の内容をご確認の上お客様自身でご判断ください。投資信託説明書(交付目論見書)のお問い合わせ: ご請求は、販売会社へご請求ください。投資信託は、預貯金や保険契約とは異なり、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また販売会社が登録金融機関の場合、投資者保護基金の対象にはなりません。

米ドル/メトリックトン

図3. LME銅先物価格の推移



出所:ブルームバークのデータをもとにブラックロック・ジャパン作成  
(データの期間(日次):2007年2月1日~2012年5月11日)

資源関連株の大幅調整

4月下旬に発表された主要資源関連企業の決算も一部軟調だったことに加え、5月に入って下落基調となった資源価格が大きく影響し、同関連株の大幅調整が目立ちました。米エクソン・モービルの1-3月期利益は減産が響き、市場予想を下回る前年同期比11%減益となった他、米シェブロン1-3月期の決算も生産減少が足かせとなり、利益(継続事業ベース)が市場予想を下回るなど、原油価格が高値圏で推移していたものの生産調整による影響で軟調な決算となりました。また、銅生産大手のフリーポート・マクモラン・カッパー&ゴールドも、12年の銅販売数量見通し及び業績見通しを下方修正し、足元の生産調整が不安視された格好となりました。

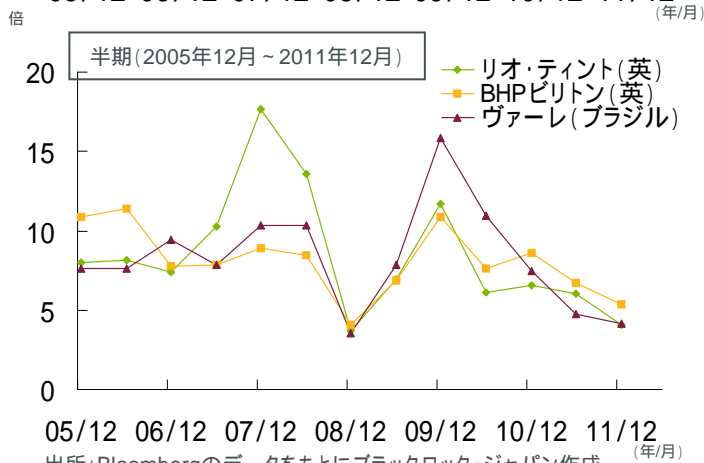
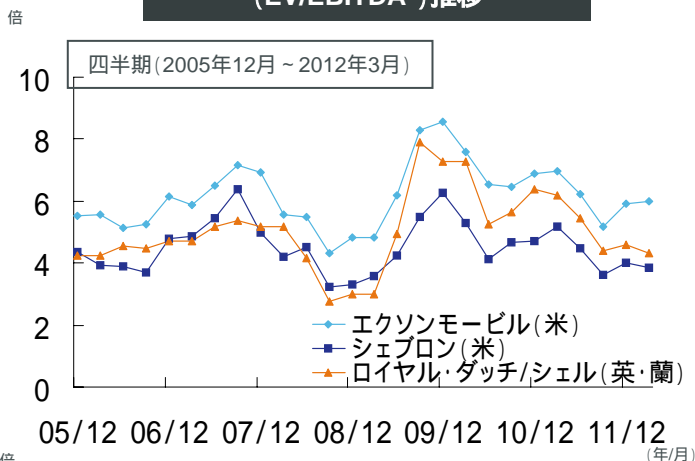
今後の見通し

中国が預金準備率引き下げへ

足元の軟調な世界のマクロ経済が、今回の資源価格や資源関連株に大きな影響を与えています。しかし、世界最大級の資源需要国である中国が、12日、預金準備率の引き下げを発表し、景気下支えへに向けた措置をとりました。これにより、一時的な需要観測や投資家心理などの短期的な改善が予想されます。一方、主要資源関連企業も世界の需要に依りて足元生産調整しているものの、長期的な供給に対する制約要因など今のところ構造的な問題には大きな変化はなく、先進国と比べ比較的財政状況が良好な新興国が景気刺激策などを打ち出した場合、資源を取り巻く環境の好転も予想されます。さらには、足元の資源関連株のバリュエーションは過去と比べても割高な水準でないと考えます。

従って、前述の長期的なシナリオに変化がない場合、バリュエーション面からも資源関連株の下値を支えも期待されます。欧州の景気低迷や財政問題を取り巻く不確実性が依然残るものの、年後半には資源価格などの動向に大きな影響力を持つ中国新体制の下で新たな景気対策などが期待される中、中長期的な観点からは資源や資源関連株のファンダメンタルズは引き続き良好と考えます。

図4. 資源関連株のバリュエーション(EV/EBITDA\*)推移



出所: Bloombergのデータをもとにブラックロック・ジャパン作成  
EBITDAは各期直近12ヶ月を使用  
上記企業は一例を示すためのものであり、個別銘柄を推奨するものではありません。また、上記は過去の実績であり、将来の投資成果等を保証するものではありません。

\*EV/EBITDA. EV (Enterprise Value: 有利子負債から現預金と短期性有価証券を引いた額に株式時価総額を足した“企業価値”)をEBITDA (Earnings Before Interest Taxes Depreciation and Amortization: 税前利益に支払い利息、減価償却費やのれんの償却などを加えて求める“利益”)で割って、“企業価値”が“利益”の何倍しているかをみる指数。設備投資等の償却方法が会計基準によって利益に対する影響が大きい業種のバリュエーション比較では、純利益より減価償却方法等による差が生じないEBITDAを用いる場合が多い。

本資料は、当ファンドの理解を深めて頂く為の情報提供を目的として、ブラックロック・ジャパン株式会社が作成したものです。本資料は当社が信頼できると判断したデータにより作成しましたが、その正確性、完全性等については当社が保証するものではありません。運用実績・データ等は作成日現在および過去のものであり今後の運用成果を保証するものではありません。本資料に記載された市況やポートフォリオの見通し等は、作成日現在の当社の見解であり、今後の経済動向や市場環境等の変化、あるいは金融取引手法の多様化に伴う変化に対応し、予告なく変更される可能性があります。本資料に記載された基準価額は信託報酬を控除した後の価額、分配金は課税前の金額を使用しております。投資信託は株式・公社債等の値動きのある証券(外貨建ての場合は為替リスクもあります)に投資しますので基準価額は変動します。従って元本が保証されているものではありません。ファンドに生じた損益は全て投資家の皆様に帰属いたします。投資信託のお申込みに際しましては、必ず最新の投資信託説明書(交付目論見書)等の内容をご確認の上お客様自身でご判断ください。投資信託説明書(交付目論見書)のお問い合わせ:ご請求は、販売会社へご請求ください。投資信託は、預貯金や保険契約とは異なり、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また販売会社が登録金融機関の場合、投資者保護基金の対象にはなりません。

## 投資リスク

### 基準価額の変動要因

ファンドの基準価額は、組入れられている有価証券の値動きの他、為替変動による影響を受けます。これらの信託財産の運用により生じた損益はすべて投資者の皆様へ帰属します。したがって、当ファンドは元金および元金からの収益の確保が保証されているものではなく、基準価額の下落により投資者は損失を被り、元金を割り込むことがあります。また、投資信託は預貯金と異なります。当ファンドにかかる主なリスクは以下の通りです。

#### エネルギー関連株および鉱山株投資のリスク

当ファンドの投資対象ファンドは、世界各国のエネルギー資源の採掘・開発等を行う企業の株式および鉱物資源の採掘・精練等を行う企業の株式を主要投資対象とします。したがって、エネルギー需要の変動や鉱物資源の市場動向および組入株式の発行会社の経営・財務状況等に応じて組入株式の株価および配当金が変動し、当ファンドの運用成果に影響を与えます。

#### 特定業種への投資のリスク

当ファンドの投資対象ファンドは、エネルギー資源や貴金属・一般非鉄金属(銅、アルミ、ニッケル、錫、亜鉛、鉛等)の採掘・精練等を行う企業の株式を主要投資対象とします。資源企業という特定業種への集中投資を行うため、より広い業種に分散して投資する場合と比較して特定業種の動向の影響を大きく受け、結果として基準価額の値動きが大きくなる可能性があります。

#### 為替変動リスク

当ファンドの基準価額は円建てで表示されます。一方、当ファンドは外貨建ての投資信託証券に投資を行い、当該投資信託証券に対して為替ヘッジを行いません。また、当ファンドが投資する投資信託証券は、外貨建資産に投資を行います。したがって、為替レートの変動が当ファンドの運用成果に影響を与えます。

#### 中小型株式投資のリスク

当ファンドの投資対象ファンドは、株式市場平均に比べ株式時価総額の小さな企業の株式にも投資することができます。これらの企業の株式への投資は、株式市場の全体の平均に比べて結果としてより大きな値上がりもしくは値下がりとなる可能性があります。これは比較的規模の小さい企業は大規模の企業に比べ収益の変動が大きくなる傾向があることに加え、株式市場における需給関係の変動の影響を受けやすいためです。

#### カントリー・リスク

当ファンドの投資対象ファンドは、エマージング(新興)市場の発行体が発行する株式にも投資します。エマージング諸国の経済は、先進諸国に比べて不安定であり、その株式市場を取り巻く社会的・経済的環境はより不透明な場合が多く、エマージング諸国の政府は自国経済を規制または監督する上で大きな影響力を行使することができます。したがって、主として先進国市場に投資する場合に比べて、投資先の国の政治・経済事情、通貨・資本規制等の要因により、より大幅に株価が変動することが考えられ、それに伴い当ファンドの運用成果に影響を与えます。

#### デリバティブ取引のリスク

当ファンドの投資対象ファンドは、先物・オプション取引などのデリバティブ取引を用いることができます。このような投資手法は運用の効率を高めるため、または証券価格、市場金利、為替等の変動による影響から投資対象ファンドを守るために用いられます。デリバティブ取引を用いた結果、コストとリスクが伴い、当ファンドの運用成果に影響を与えます。また、デリバティブ取引は必ず用いられるわけではなく、用いられたとしても本来の目的を達成できる保証はありません。

### その他の留意点

当ファンド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。

### リスクの管理体制

委託会社ではリスク管理を重視しており、独自開発のシステムを用いてリスク管理を行っております。具体的には、運用担当部門とは異なる部門においてファンドの投資リスクの計測・分析、投資制限のモニタリングなどを行うことにより、ファンドの投資リスクが運用方針に合致していることを確認し、その結果を運用担当部門にフィードバックするほか、社内の関係者で共有しております。また、委託会社の業務に関するリスクについて社内規程を定めて管理を行っております。

本資料は、当ファンドの理解を深めて頂く為の情報提供を目的として、ブラックロック・ジャパン株式会社が作成したものです。本資料は当社が信頼できると判断したデータにより作成しましたが、その正確性、完全性等については当社が保証するものではありません。運用実績・データ等は作成日現在および過去のものであり今後の運用成果を保証するものではありません。本資料に記載された市況やポートフォリオの見通し等は、作成日現在の当社の見解であり、今後の経済動向や市場環境等の変化、あるいは金融取引手法の多様化に伴う変化に対応し、予告なく変更される可能性があります。本資料に記載された基準価額は信託報酬を控除した後の価額、分配金は課税前の金額を使用しております。投資信託は株式・公社債等の値動きのある証券(外貨建ての場合は為替リスクもあります)に投資しますので基準価額は変動します。従って元本が保証されているものではありません。ファンドに生じた損益は全て投資家の皆様へ帰属いたします。投資信託のお申込みに際しましては、必ず最新の投資信託説明書(交付目論見書)等の内容をご確認の上お客様自身でご判断ください。投資信託説明書(交付目論見書)のお問い合わせ・ご請求は、販売会社へご請求ください。投資信託は、預貯金や保険契約とは異なり、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また販売会社が登録金融機関の場合、投資者保護基金の対象にはなりません。



## お申込みメモ

信託期間	平成27年5月20日まで(設定日:平成17年6月1日)
購入単位	最低単位を1円単位または1口単位として販売会社が定める単位とします。 詳細は販売会社にお問い合わせください。
購入価額	購入受付日の翌営業日の基準価額
購入代金	販売会社が定める期日までにお支払いください。
繰上償還	当ファンドは換金により受益権の口数が30億口を下回るようになった場合、または投資者のため有利と認められる場合、その他やむを得ない事情が発生したとき等には、信託期間の途中でも信託を終了(繰上償還)させる場合があります。
決算日	5月20日および11月20日(休業日の場合は翌営業日)
収益分配	毎決算時に収益分配方針に基づき分配します。ただし、委託会社の判断により分配を行わない場合もあります。 分配金支払いコース:収益分配金は決算日から起算して5営業日以内にお支払いいたします。 分配金再投資コース:収益分配金は税引後、全額自動的に再投資されます。
換金単位	1口以上1口単位
換金価額	換金受付日の翌営業日の基準価額
換金代金	換金代金は原則として、換金受付日から起算して5営業日目以降から販売会社においてお支払いします。
購入・換金 申込 受付不可日	ルクセンブルグ証券取引所の休場日、ルクセンブルグの銀行の休業日、12月24日、その他投資対象ファンドの受付不可日のいずれかに該当する場合は、販売会社の営業日であっても購入・換金は受け付けません。
課税関係	課税上は株式投資信託として取扱われます。配当控除または益金不算入制度の適用はありません。

本資料は、当ファンドの理解を深めて頂く為の情報提供を目的として、ブラックロック・ジャパン株式会社が作成したものです。本資料は当社が信頼できると判断したデータにより作成しましたが、その正確性、完全性等については当社が保証するものではありません。運用実績・データ等は作成日現在および過去のものであり今後の運用成果を保証するものではありません。本資料に記載された市況やポートフォリオの見通し等は、作成日現在の当社の見解であり、今後の経済動向や市場環境等の変化、あるいは金融取引手法の多様化に伴う変化に対応し、予告なく変更される可能性があります。本資料に記載された基準価額は信託報酬を控除した後の価額、分配金は課税前の金額を使用しております。投資信託は株式・公社債等の値動きのある証券(外貨建ての場合は為替リスクもあります)に投資しますので基準価額は変動します。従って元本が保証されているものではありません。ファンドに生じた損益は全て投資家の皆様に帰属いたします。投資信託のお申込みに際しましては、必ず最新の投資信託説明書(交付目論見書)等の内容をご確認の上お客様ご自身でご判断ください。投資信託説明書(交付目論見書)のお問い合わせ・ご請求は、販売会社へご請求ください。投資信託は、預貯金や保険契約とは異なり、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また販売会社が登録金融機関の場合、投資者保護基金の対象にはなりません。

## 当ファンドに係るファンドの費用

### 投資者が直接的に負担する費用

購入時手数料	<p>申込金額に下記の手数料を乗じて得た額とします。          申込金額: (お申込受付日の翌営業日の基準価額 / 1万口) × 申込口数</p> <table border="0"> <tr> <td style="text-align: center;">&lt; 申込金額 &gt;</td> <td style="text-align: center;">&lt; 手数料率 &gt;</td> </tr> <tr> <td>1,000万円未満</td> <td style="text-align: right;">3.150% (税抜3.0%)</td> </tr> <tr> <td>1,000万円以上5億円未満</td> <td style="text-align: right;">2.100% (税抜2.0%)</td> </tr> <tr> <td>5億円以上10億円未満</td> <td style="text-align: right;">1.050% (税抜1.0%)</td> </tr> <tr> <td>10億円以上</td> <td style="text-align: right;">0.525% (税抜0.5%)</td> </tr> </table>	< 申込金額 >	< 手数料率 >	1,000万円未満	3.150% (税抜3.0%)	1,000万円以上5億円未満	2.100% (税抜2.0%)	5億円以上10億円未満	1.050% (税抜1.0%)	10億円以上	0.525% (税抜0.5%)
< 申込金額 >	< 手数料率 >										
1,000万円未満	3.150% (税抜3.0%)										
1,000万円以上5億円未満	2.100% (税抜2.0%)										
5億円以上10億円未満	1.050% (税抜1.0%)										
10億円以上	0.525% (税抜0.5%)										
信託財産留保額	ありません。										

### ご参考

#### 口数指定で購入する場合

例えば、基準価額10,000円の時に100万口ご購入いただく場合は、次のように計算します。

購入金額 = (10,000円 / 1万口) × 100万口 = 100万円  
 購入時手数料 = 購入金額(100万円) × 3.150% (税込) = 31,500円

となり、購入金額に購入時手数料を加えた合計額103万1,500円をお支払いいただくこととなります。

#### 金額指定で購入する場合

購入金額に購入時手数料を加えた合計額が指定金額(お支払いいただく金額)となるよう購入口数を計算します。

例えば、100万円の金額指定で購入する場合、指定金額の100万円の中から購入時手数料(税込)をいただきますので、100万円金額が当該投資信託の購入金額とはなりません。

### 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)	<p>ファンドの純資産総額に対して <b>年1.7115% (税抜1.63%)</b> の率を乗じて得た額          運用管理費用(信託報酬)は、毎計算期末、または信託終了のときファンドから支払われます。          投資対象ファンドにかかる報酬相当額は、委託会社の報酬より支払われます。</p>						
運用管理費用の配分	<table border="0"> <tr> <td>(委託会社)</td> <td>年0.840% (税抜0.80%)</td> </tr> <tr> <td>(販売会社)</td> <td>年0.840% (税抜0.80%)</td> </tr> <tr> <td>(受託会社)</td> <td>年0.0315% (税抜0.03%)</td> </tr> </table>	(委託会社)	年0.840% (税抜0.80%)	(販売会社)	年0.840% (税抜0.80%)	(受託会社)	年0.0315% (税抜0.03%)
(委託会社)	年0.840% (税抜0.80%)						
(販売会社)	年0.840% (税抜0.80%)						
(受託会社)	年0.0315% (税抜0.03%)						
その他の費用・手数料	<p>目論見書の作成費用、運用報告書の作成費用、ファンドの財務諸表監査に関する費用等の諸費用について、ファンドの純資産総額の年0.105% (税抜0.10%) を上限として、ファンドから支払うことができます。          信託事務の処理に要する諸費用、外貨建資産の保管費用等についてファンドから支払われます。また、投資対象ファンドに係る保管報酬および事務処理に要する諸費用が別途投資対象ファンドから支払われます。          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。</p>						

当該手数料および費用等の合計額については、ファンドの保有期間等に応じて異なりますので表示することが出来ません。

購入時手数料、運用管理費用(信託報酬)およびその他の費用・手数料は、消費税および地方消費税に相当する金額を含みます。

本資料は、当ファンドの理解を深めて頂く為の情報提供を目的として、ブラックロック・ジャパン株式会社が作成したものです。本資料は当社が信頼できると判断したデータにより作成しましたが、その正確性、完全性等については当社が保証するものではありません。運用実績・データ等は作成日現在および過去のものであり今後の運用成果を保証するものではありません。本資料に記載された市況やポートフォリオの見通し等は、作成日現在の当社の見解であり、今後の経済動向や市場環境等の変化、あるいは金融取引手法の多様化に伴う変化に対応し、予告なく変更される可能性があります。本資料に記載された基準価額は信託報酬を控除した後の価額、分配金は課税前の金額を使用しております。投資信託は株式・公社債等の値動きのある証券(外貨建ての場合は為替リスクもあります)に投資しますので基準価額は変動します。従って元本が保証されているものではありません。ファンドに生じた損益は全て投資家の皆様に帰属いたします。投資信託のお申込みに際しましては、必ず最新の投資信託説明書(交付目論見書)等の内容をご確認の上お客様ご自身でご判断ください。投資信託説明書(交付目論見書)のお問い合わせ・ご請求は、販売会社へご請求ください。投資信託は、預貯金や保険契約とは異なり、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また販売会社が登録金融機関の場合、投資者保護基金の対象にはなりません。

## 当ファンドに係るファンドの税金

### 税金

- 税金は表に記載の時期に適用されます。
- 以下の表は、個人投資者の源泉徴収時の税率であり、課税方法等により異なる場合があります。

時 期	項 目	税 金
分 配 時	所得税及び地方税	配当所得として課税されます。 普通分配金に対して10%
換 金 ( 解 約 ) 時 及 び 償 還 時	所得税及び地方税	譲渡所得として課税されます。 換金(解約)時および償還時の差益(譲渡益)に対して10%

上記は平成23年11月末現在のもので、税法が改正された場合等には、税率等が変更される場合があります。法人の場合は上記とは異なります。税金の取扱いの詳細については、税務専門家等にご確認されることをお勧めします。

## 委託会社、その他の関係法人

委託会社：ブラックロック・ジャパン株式会社（投資信託財産の運用の指図等を行います。）

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第375号

(社)投資信託協会会員/(社)日本証券投資顧問業協会会員/日本証券業協会会員

受託会社：住友信託銀行株式会社(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)

(投資信託財産の保管・管理・計算等を行います。)

販売会社：大和証券株式会社

(受益権の募集の取扱いおよび販売、投資信託説明書(交付目論見書)の交付、信託契約の一部解約に関する事務、収益分配金の再投資に関する事務、一部解約金・収益分配金・償還金の支払いに関する事務等を行います。)

## 投資信託説明書(交付目論見書)のご請求、お申込み

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

加入協会 日本証券業協会/社団法人日本証券投資顧問業協会/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

本資料は、当ファンドの理解を深めて頂く為の情報提供を目的として、ブラックロック・ジャパン株式会社で作成したものです。本資料は当社が信頼できると判断したデータにより作成しましたが、その正確性、完全性等については当社が保証するものではありません。運用実績・データ等は作成日現在および過去のものであり今後の運用成果を保証するものではありません。本資料に記載された市況やポートフォリオの見通し等は、作成日現在の当社の見解であり、今後の経済動向や市場環境等の変化、あるいは金融取引手法の多様化に伴う変化に対応し、予告なく変更される可能性があります。本資料に記載された基準価額は信託報酬を控除した後の価額、分配金は課税前の金額を使用しております。投資信託は株式・公社債等の値動きのある証券(外貨建ての場合は為替リスクもあります)に投資しますので基準価額は変動します。従って元本が保証されているものではありません。ファンドに生じた損益は全て投資家の皆様に帰属いたします。投資信託のお申込みに際しましては、必ず最新の投資信託説明書(交付目論見書)等の内容をご確認の上お客様自身でご判断ください。投資信託説明書(交付目論見書)のお問い合わせ・ご請求は、販売会社へご請求ください。投資信託は、預貯金や保険契約とは異なり、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また販売会社が登録金融機関の場合、投資者保護基金の対象にはなりません。