

貿易問題による影響と今後の見通し

<モビリティ・イノベーション・ファンド>

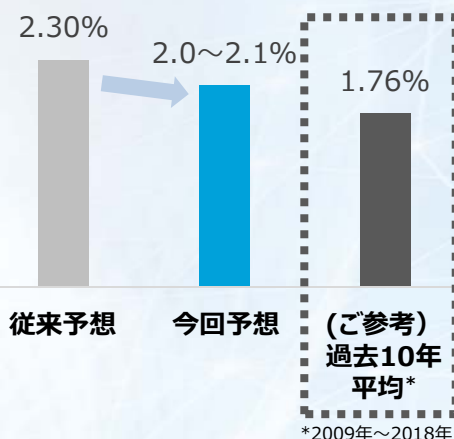
平素より格別のご高配を賜り、誠にありがとうございます。当資料では、モビリティ・イノベーション・ファンド（以下、当ファンドといいます。）の実質的な運用を担当する、メロン・インベストメンツ・コーポレーションのポートフォリオ・マネージャーからのコメントを基に、足下のパフォーマンスの状況と今後の見通しについてご報告させていただきます。

貿易問題の影響について

① 今回の関税引き上げによる経済への影響

2018年半ばから本格化した米中貿易摩擦問題は、合意に向け着実に進展しているようにも見えましたが、足下で再び対立が激化しており、両国の経済への打撃が懸念されています。特に今回は、スマートフォンなど、消費者に影響の大きい品目への関税が発表されたことで、消費者心理への打撃も懸念されます。米国メディアによると、仮にアップル社が25%の追加関税を製品に転嫁した場合、iPhoneの主力モデルは約160米ドル（約17,500円）値上げされると試算されており、消費者ならびにスマートフォン関連企業への打撃が予想されます。

BNYメロン・グループでは、米中貿易問題は世界経済にマイナスの影響を与えるものの、米国での利上げ停止などFRB（米連邦準備制度理事会）による「ハト派」的な金融政策が一部を緩和させ、結果として**2019年の米国のGDPは、当初予想していた2.3%から、0.2~0.3%程度の押し下げにとどまると分析しています。**

2019年の米国の
GDP予想成長率

出所：BNYメロン・グループ、IMFのデータを基に
BNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

米中の制裁関税に関する一連の報道

5月10日、米国政府は2018年9月に10%の追加関税をかけた2,000億米ドル相当の中国製品について、関税率を25%に引き上げると発表（第3弾強化）

→中国政府も5月13日、報復関税として、2018年9月に最大10%の追加関税をかけた600億米ドル相当の米国製品について、関税率を最大25%に引き上げると発表（第3弾強化）

→米国政府は同日、スマートフォンなど約3,000億米ドル分の製品に最大25%の関税を適用すると発表（第4弾）

	米国				中国		
	対象項目	対象相当額	最大関税率		対象項目	対象相当額	最大関税率
第1弾 2018年7月	ロボット、航空関連など	約340億米ドル	25%	⇔	大豆など（農産物）	約340億米ドル	25%
第2弾 2018年8月	半導体、化学品など	約160億米ドル	25%	⇔	石炭など	約160億米ドル	25%
第3弾 2018年9月	家電、家具など	約2,000億米ドル	10%	⇔	液化天然ガス、木材など	約600億米ドル	10%
第3弾強化 2019年5月			10% →25%	⇔			10% →25%
第4弾 2019年5月	スマートフォン、パソコンなど	約3,000億米ドル	25%				

出所：各種報道を基にBNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

●当資料は、ファンドの運用状況に関する情報提供を目的としてBNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成したものです。●当資料に記載の運用実績に関するグラフ、図表、数値その他いかなる内容も過去のものであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。●当ファンドは、主に株式等値動きのある証券（外貨建証券は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。特に、投資する外国の株式の価格変動は、為替の変動を含めて大きくなる場合がありますので、基準価額にも大きな影響を与える場合があります。したがって、運用実績は市場環境等により変動し、元金を割り込むことがあります。●当ファンドの運用により生じた利益および損失は、すべて受益者に帰属します。ファンドは投資元本が保証されているものではありません。●当ファンドの投資リスクについては投資信託説明書（交付目論見書）の「投資リスク」をご覧ください。

貿易問題による影響と今後の見通し

<モビリティ・イノベーション・ファンド>

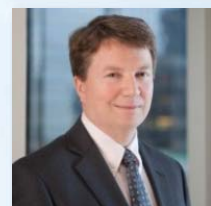
貿易問題の影響について(続き)

②米国による日本やEU諸国に対する自動車関税の動向

トランプ米大統領は5月17日、日本や欧州連合（EU）などから輸入する自動車・同部品に対する関税発動を最大180日延期し、その期間内にこれらの貿易相手との交渉を目指すよう通商代表部（USTR）に指示しました。昨年5月に検討を開始した25%の自動車への追加関税の発動の可否を決める期限が今年5月18日に迫っていました。

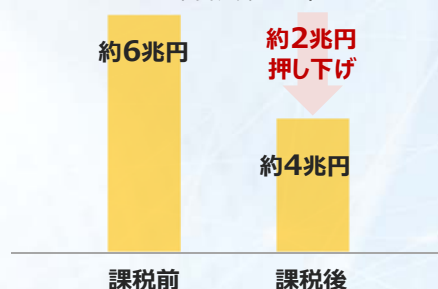
最悪の事態は避けられたことにより、市場では一部安堵感が広がったものの、トランプ米大統領が自動車の輸入増加は米国内の生産能力を害するもので、安全保障上の脅威になっていると位置づけたことに対し、日欧では反発が広がっており、自動車問題で米と日欧の対立が激化するリスクは残っています。

一方で、**米中貿易戦争とは異なり、自動車関税の上乗せについては、米国内で賛同者がほとんどいないと言われています。**仮に関税を上乗せした場合、自動車の販売が落ち込み、約70万人の雇用が失われるとの試算もあり、米国経済への影響が懸念されるからです。**米大手自動車メーカーも、部品コストの増加や日欧からの報復関税を懸念して反対姿勢を強めていることから、我々はこれが本当に実施されるとは考えにくいと見ています。**



当ファンドのポートフォリオマネジャー
(バリー・ミルス)

日本の自動車産業の経常利益への影響予想 (日本車に25%の関税が課された場合、 2017年度決算ベース)



※日本の代表的自動車メーカー8社の合計



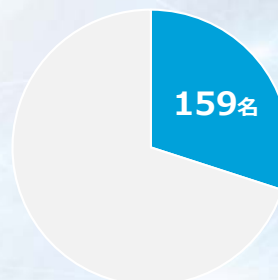
※画像はイメージ

自動車関税に反対を表明した団体・企業

主要業界団体	自動車メーカー		自動車部品メーカー	
米国自動車工業会	米国	ゼネラルモーターズ	日本	デンソー
世界自動車メーカー協会	日本	トヨタ、ホンダ、日産、スバル	日本	パナソニック
自動車政策会議	ドイツ	BMW、ダイムラー	フランス	ヴァレオ
自動車部品工業会	スウェーデン	ボルボ	カナダ	マグナ・インターナショナル
全米自動車ディーラー協会	韓国	現代、起亜		

出所：各種報道を基にBNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

自動車関税導入中止を求める 書簡を送った下院議員



※共和党81人、民主党78人

米国の5つの自動車業界
団体や大手自動車メーカー、
1/3超の下院議員などが
反対を表明している

●当資料は、ファンドの運用状況に関する情報提供を目的としてBNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成したものです。●当資料に記載の運用実績に関するグラフ、図表、数値その他いかなる内容も過去のものであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。●当ファンドは、主に株式等価値のある証券（外貨建証券は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。特に、投資する外国の株式の価格変動は、為替の変動を含めて大きくなる場合がありますので、基準価額にも大きな影響を与える場合があります。したがって、運用実績は市場環境等により変動し、元金を割り込むことがあります。●当ファンドの運用により生じた利益および損失は、すべて受益者に帰属します。ファンドは投資元本が保証されているものではありません。●当ファンドの投資リスクについては投資信託説明書（交付目論見書）の「投資リスク」をご覧ください。

貿易問題による影響と今後の見通し

<モビリティ・イノベーション・ファンド>

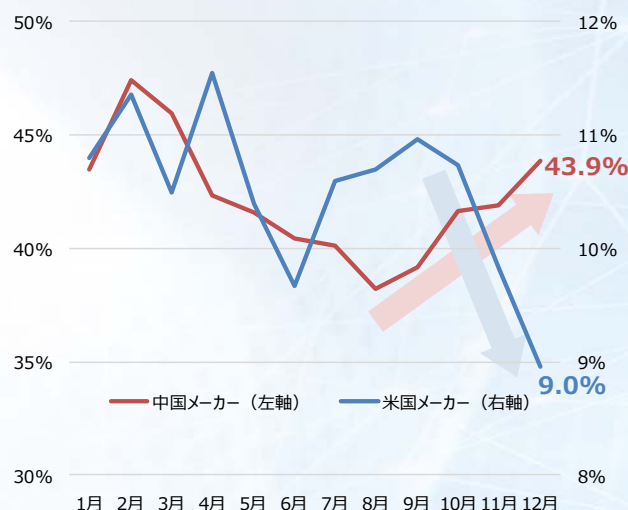
貿易問題の影響について(続き)

③中国自動車市場の動向

中国では昨年実施した自動車輸入への関税引き上げを受けて、テスラなどの米国産の自動車輸入が大きく減少しています。このような状況の中、当ファンドでも保有している**広州汽車やニオのような中国系メーカーのシェアは高水準を維持しています。**

中国では新車販売台数が10カ月連続で前年比マイナス（2019年4月時点）と低迷が続いているものの、今年1月には補助金制度や企業向けの付加価値税引き下げなど、**刺激策を導入して自動車販売のテコ入れを図っています。さらに、利下げ観測も高まっており、我々は中国の自動車販売は年後半に前年比でプラスに転じると予想しています。**

中国の乗用車販売シェア（国別）
（2018年1月～2018年12月）

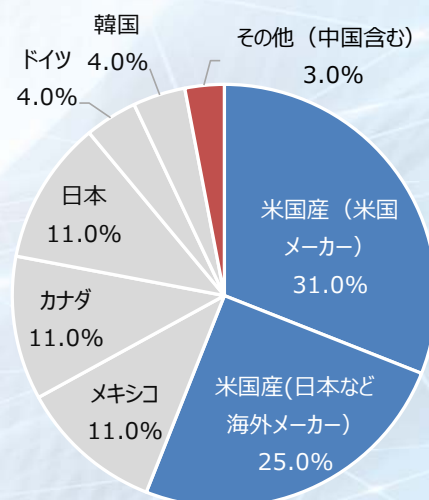


④自動車関連株式への影響

米国が海外から輸入している自動車の多くは、メキシコ、カナダ、日本、ドイツなどで生産されており、中国からの自動車輸入は全体の3%未満（2017年時点）と相対的に多くはありません。また、**今回の中国への関税引き上げ（第3弾、第4弾）は家電やスマートフォンなどが主な対象であり、自動車は直接的な関税引き上げ対象とはなっておりません。**そのため、今回の中国への関税引き上げによる米国自動車市場への直接的な影響は少ないと見ています。

しかしながら、米中貿易問題の激化は、世界経済へのマイナス懸念から自動車セクターに代表される景気敏感セクター株の売りを招きます。また、**トランプ大統領による強行的な姿勢は、先送りとなっている日本やEU諸国に対する自動車関税の大幅引き上げや輸入数量規制の発動などを連想させることから、自動車関連企業の今後の業績悪化懸念が高まり、自動車関連株の下落につながりやすいと言えます。**

米国で販売されている
自動車の生産拠点別シェア（2017年）



出所：米自動車調査センター、JETROのデータを基にBNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

●当資料は、ファンドの運用状況に関する情報提供を目的としてBNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成したものです。●当資料に記載の運用実績に関するグラフ、図表、数値その他いかなる内容も過去のものであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。●当ファンドは、主に株式等価動きのある証券（外貨建証券は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。特に、投資する外国の株式の価格変動は、為替の変動を含めて大きくなる場合がありますので、基準価額にも大きな影響を与える場合があります。したがって、運用実績は市場環境等により変動し、元金を割り込むことがあります。●当ファンドの運用により生じた利益および損失は、すべて受益者に帰属します。ファンドは投資元本が保証されているものではありません。●当ファンドの投資リスクについては投資信託説明書（交付目論見書）の「投資リスク」をご覧ください。

貿易問題による影響と今後の見通し

<モビリティ・イノベーション・ファンド>

当ファンドの運用状況と今後の見通し

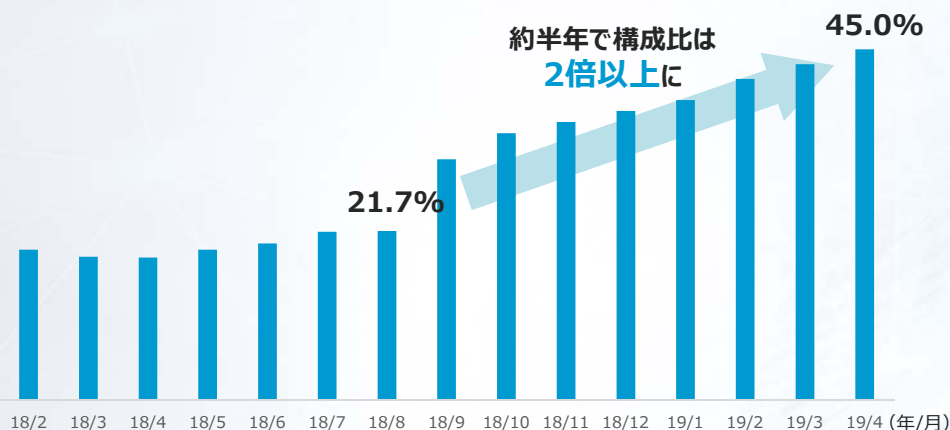
当ファンドでは「車のIT化」を大幅増加

このような環境下、当ファンドでは米中貿易問題が激化してきた昨年8月頃から、**自動車メーカーや自動車部品メーカーの株式の保有比率を大幅に減らしました**。前述の通り、特に日本や欧州の自動車メーカーを取り巻く環境は、米国による関税引き上げや輸入規制などの懸念が依然として残っている状況です。

一方で、**当ファンドでは昨年後半から5G関連銘柄などの「車のIT化」に関するテーマを大幅に増加させ、足下ではポートフォリオの半分近くを占めています**。「車のIT化」の中でも、半導体メーカーなど関税引き上げによる影響が大きいと見られる企業よりも、スプラunkやベライゾン・コミュニケーションズなどのソフトウェアや通信システム関連の企業を選好しています。

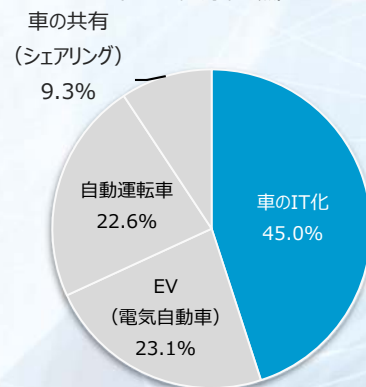
当ファンドの「車のIT化」のテーマ別構成比

(2018年2月末～2019年4月末、月次ベース)



当ファンドの足下のテーマ別構成

(2019年4月末時点)



(ご参考) 5Gが変える自動車の未来

5Gは現行の4Gの100倍の通信速度と大幅な低遅延を実現する次世代移動通信システムです。

5Gが自動車分野で活用されると、高速かつ低遅延な車車間通信によりカメラなどでは捉えきれない死角にいる車との衝突を回避できたり、遠隔地からの自動車制御などが実現されます。



※画像はイメージ

●当資料は、ファンドの運用状況に関する情報提供を目的としてBNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成したものです。●当資料に記載の運用実績に関するグラフ、図表、数値その他いかなる内容も過去のものであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。●当ファンドは、主に株式等値動きのある証券（外貨建証券は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。特に、投資する外国の株式の価格変動は、為替の変動を含めて大きくなる場合がありますので、基準価額にも大きな影響を与える場合があります。したがって、運用実績は市場環境等により変動し、元金を割り込むことがあります。●当ファンドの運用により生じた利益および損失は、すべて受益者に帰属します。ファンドは投資元本が保証されているものではありません。●当ファンドの投資リスクについては投資信託説明書（交付目論見書）の「投資リスク」をご覧ください。

貿易問題による影響と今後の見通し

<モビリティ・イノベーション・ファンド>

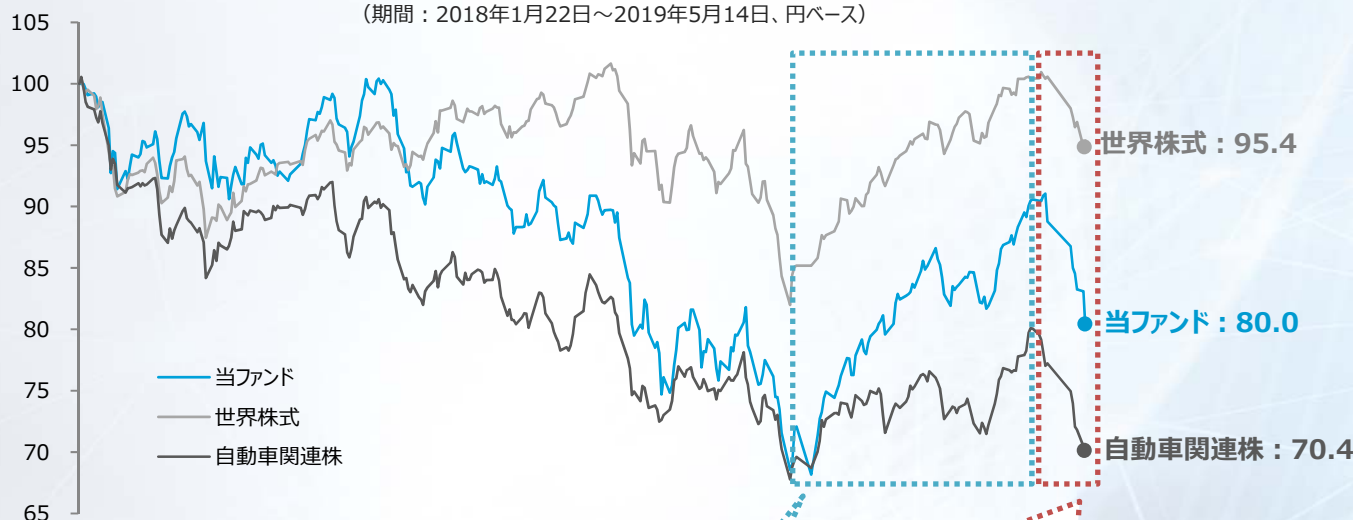
当ファンドの運用状況と今後の見通し(続き)

前述の投資行動を行った結果、2019年に入り当ファンドは4月末時点までで市場を上回るパフォーマンスを実現していました。5月に入ってから下落に転じているものの、**昨年後半にも見られたような米中貿易問題の悪化によるリスク回避の売りが先行しており、企業業績の実態以上に株価が売られ込んでいる影響が大きいと見ています。**

今後は、6月28日のG20に合わせて開催されると見られている米中首脳会談までは、変動性の高い市場環境が想定されますが、**5月に入ってから下げは先行き不透明感の高まりによる一過性のものと考えており、市場が落ち着きを取り戻せば年後半に当ファンドでは今年4月までに見られたような回復が期待されると考えています。**

設定日以降の当ファンドならびに世界株式のパフォーマンス

(期間：2018年1月22日～2019年5月14日、円ベース)

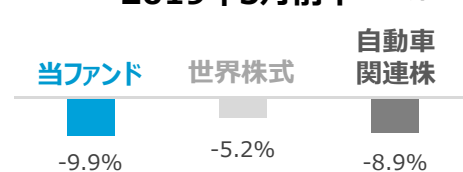


2019年1-4月



昨年後半の組入れ銘柄の見直しによって、2019年1-4月、当ファンドは世界株式を5%以上アウトパフォーム

2019年5月前半 ※5月14日時点



市場環境の悪化に加え、当ファンドの保有比率の高い銘柄の一部の決算内容が市場予想を下回ったことなどをを受けて、5月前半は下落

※世界株式：MSCI オール・カントリー・ワールド・インデックス（円ベース）

※自動車関連株：MSCI オール・カントリー・ワールド・インデックスの自動車・自動車部品産業グループ（円ベース）

※パフォーマンスのグラフは2018年1月22日の値を100として指数化。ファンドは信託報酬控除後。

出所：ブルームバーグのデータを基に、BNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

●当資料は、ファンドの運用状況に関する情報提供を目的としてBNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成したものです。●当資料に記載の運用実績に関するグラフ、図表、数値その他いかなる内容も過去のものであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。●当ファンドは、主に株式等値動きのある証券（外貨建証券は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。特に、投資する外国の株式の価格変動は、為替の変動を含めて大きくなる場合がありますので、基準価額にも大きな影響を与える場合があります。したがって、運用実績は市場環境等により変動し、元金を割り込むことがあります。●当ファンドの運用により生じた利益および損失は、すべて受益者に帰属します。ファンドは投資元本が保証されているものではありません。●当ファンドの投資リスクについては投資信託説明書（交付目論見書）の「投資リスク」をご覧ください。

貿易問題による影響と今後の見通し

<モビリティ・イノベーション・ファンド>

5G普及に先立ち好調な「車のIT化」銘柄

当ファンドの「車のIT化」テーマの保有上位10銘柄

(2019年4月末時点)

順位	銘柄名	概要
1	スプラック	ソフトウェア開発会社
2	キーサイト・テクノロジーズ	通信計測機器メーカー
3	クアンタ・サービシズ	インフラ会社
4	アンシス	ソフトウェア開発会社
5	オートホーム	自動車関連ウェブサイト運営会社
6	ベライゾン・コミュニケーションズ	通信サービス会社
7	クアルコム	半導体メーカー
8	ザイリンクス	半導体メーカー
9	ローパーテクノロジーズ	制御機器メーカー
10	三菱電機	総合電機メーカー

組入比率を高めてきた「車のIT化」テーマの銘柄については、左記のようにソフトウェア開発会社、5G通信サービス会社、通信計測機器メーカー、半導体メーカーなどの銘柄を保有しています。

この中でも特に5Gに関連性の高い企業に関しては、2019年に入り、5G普及拡大による恩恵が決算結果に出始めていることから、株価は上昇しています。

これらの5G関連銘柄を中心に、我々の注目する「車のIT化」の銘柄を紹介させていただきます。

スプラック

国：米国

保有比率：4.4%（2019年4月末時点）



※画像はイメージ

5Gにより増加する膨大なデータを解析

AI（人工知能）を活用して膨大なデータを解析するソフトウェアなどを開発するソフトウェアメーカーです。**様々な形式で送受信される膨大なデータを解析するには時間を要しますが、同社のソフトウェアを使用することで、素早く整理し、活用することができます。**

2018年11月-2019年1月期の決算では、売上高は前年同期比+35%となりました。なかでも**主力のソフトウェア事業の売上高は同+42%と大幅に拡大**しました。

同社はセキュリティ分野にも強く、2019年4月の同社のプレスリリースでは、英国の地方議会と連携しているOrbis Partnershipが同社のセキュリティソフトウェアを使用し、地方自治サービスのセキュリティ改善や事務の効率化を実現していると発表しました。**5Gの普及拡大に伴い、より様々な分野での同社のデータ処理やセキュリティ関連のソフトウェア活用が期待されています。**

出所：ブルームバーグ、メロン・インベストメンツ・コーポレーション、各社データを基にBNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成
※個別銘柄の推奨を目的とするものではありません。

ファンド設定日以降の株価の推移
(期間：2018年1月22日～2019年5月14日)



●当資料は、ファンドの運用状況に関する情報提供を目的としてBNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成したものです。●当資料に記載の運用実績に関するグラフ、図表、数値その他いかなる内容も過去のものであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。●当ファンドは、主に株式等価動きのある証券（外貨建証券は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。特に、投資する外国の株式の価格変動は、為替の変動を含めて大きくなる場合がありますので、基準価額にも大きな影響を与える場合があります。したがって、運用実績は市場環境等により変動し、元金を割り込むことがあります。●当ファンドの運用により生じた利益および損失は、すべて受益者に帰属します。ファンドは投資元本が保証されているものではありません。●当ファンドの投資リスクについては投資信託説明書（交付目論見書）の「投資リスク」をご覧ください。



貿易問題による影響と今後の見通し

<モビリティ・イノベーション・ファンド>

5G普及に先立ち好調な「車のIT化」銘柄(続き)

ザイリンクス

国：米国

保有比率：2.8%（2019年4月末時点）



※画像はイメージ

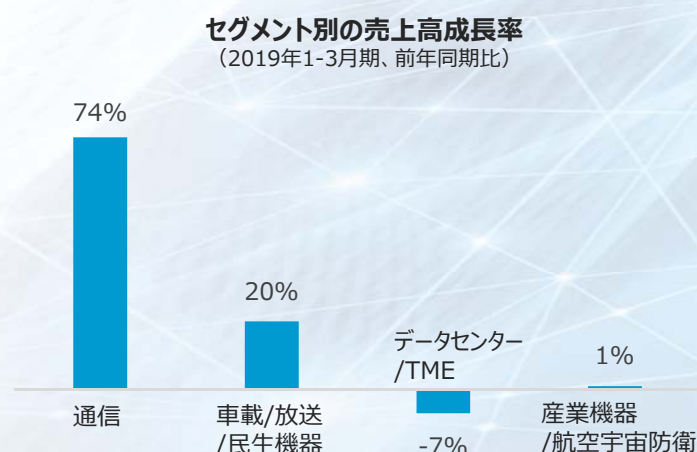
5Gや自動運転向けのプログラムを構築

システムの高速化や低消費電力化などを実現するFPGA（製造後に購入者や設計者が構成を何度も設定できる集積回路）などを手掛ける半導体メーカーです。世界的な5Gの配備・インフラ投資を背景に、通信事業の業績が拡大を続けており、株価は2018年から大幅に上昇しています。

2019年1-3月期の決算発表では、データセンター事業の不振が懸念されたことや、市場の高い期待により株価が大幅に上昇していたことなどから、利益確定を含む売りが優勢となり、発表後の株価は下落したものの、全体では前年同期比+30%の売上高となりました。特に5G関連の通信機器向け事業や自動車関連事業は好調で、大幅に売上高が拡大しています。

同社CEOはガイダンスで、5Gが間違いなく同社の成長の原動力であるとした上で、今はごく初期の成長段階にすぎず、ピークには程遠いと指摘し、今後も通信機器向け事業の高成長が続くことを示唆しました。

また、同社は2019年4月、最先端のネットワーク技術開発において協業してきたソーラーフレア・コミュニケーションズ（Solarflare Communications）の買収について最終合意したと発表しました。ソーラーフレア社は高性能で低遅延のネットワークソリューションを提供するリーディングプロバイダーです。当買収によって優秀な技術者が加わり、コスト削減などの相乗効果も見込まれることから、同社の通信機器向け事業は更に前進すると思われます。



出所：ブルームバーグ、メロン・インベストメンツ・コーポレーション、各社データを基にBNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成
※個別銘柄の推奨を目的とするものではありません。

●当資料は、ファンドの運用状況に関する情報提供を目的としてBNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成したものです。●当資料に記載の運用実績に関するグラフ、図表、数値その他いかなる内容も過去のものであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。●当ファンドは、主に株式等価動きのある証券（外貨建証券は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額には変動します。特に、投資する外国の株式の価格変動は、為替の変動を含めて大きくなる場合がありますので、基準価額にも大きな影響を与える場合があります。したがって、運用実績は市場環境等により変動し、元金を割り込むことがあります。●当ファンドの運用により生じた利益および損失は、すべて受益者に帰属します。ファンドは投資元本が保証されているものではありません。●当ファンドの投資リスクについては投資信託説明書（交付目論見書）の「投資リスク」をご覧ください。

貿易問題による影響と今後の見通し

<モビリティ・イノベーション・ファンド>

5G普及に先立ち好調な「車のIT化」銘柄(続き)

キーサイト・テクノロジーズ

国：米国

保有比率：4.0%（2019年4月末時点）

5Gの普及に不可欠な計測機器で圧倒的シェア

5G通信規格の検査に必要な機器を製造する通信計測機器メーカーです。同分野は参入障壁が高く、世界でも同社とアンリツ（日本）、ローデ・シュワルツ（ドイツ）の3社で寡占状態にあります。

5Gサービスは2019年に本格的に開始され、少なくとも向こう10年以上は世界の標準的な通信規格として活用される見通しです。この試験装置の分野で大きなシェアを誇る同社は、今後も安定的に業績を拡大させると考えられます。

2018年11月-2019年1月期決算では、前年同期比で売上高が+18%、EPS（1株当たり純利益）が+81%となり、市場予想を大きく上回りました。5Gの研究開発に向けた需要は依然として根強く、今後も高い成長が見込まれるため、引き続き保有する方針です。

2019年4月には、同社の5GテストソリューションをNTTドコモに提供することを発表しました。NTTドコモの開発する新しい5G端末が搭載する無線機能およびその性能について、5Gに関する高度な専門知識を持つ同社がサポートすることにより、NTTドコモの5G商用化計画を加速することが期待されています。

FORTUNE100（グローバル企業の総収入ランキングトップ100社）のうち78社が同社の顧客で、テクノロジー企業のトップ25社のうち24社が同社の製品・サービスを使用していることからも、同社の製品・サービスへの信頼度は非常に高いことが分かります。

出所：ブルームバーグ、メロン・インベストメンツ・コーポレーション、各社データを基にBNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成
※個別銘柄の推奨を目的とするものではありません。



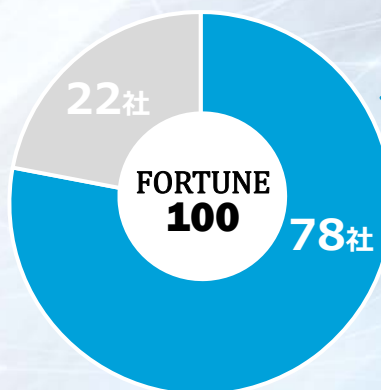
※画像はイメージ

ファンド設定日以降の株価の推移

（期間：2018年1月22日～2019年5月14日）



FORTUNE100のうち同社の顧客



代表的な
グローバル企業の
約8割が顧客

●当資料は、ファンドの運用状況に関する情報提供を目的としてBNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成したものです。●当資料に記載の運用実績に関するグラフ、図表、数値その他いかなる内容も過去のものであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。●当ファンドは、主に株式等価動きのある証券（外貨建証券は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。特に、投資する外国の株式の価格変動は、為替の変動を含めて大きくなる場合がありますので、基準価額にも大きな影響を与える場合があります。したがって、運用実績は市場環境等により変動し、元金を割り込むことがあります。●当ファンドの運用により生じた利益および損失は、すべて受益者に帰属します。ファンドは投資元本が保証されているものではありません。●当ファンドの投資リスクについては投資信託説明書（交付目論見書）の「投資リスク」をご覧ください。

貿易問題による影響と今後の見通し

<モビリティ・イノベーション・ファンド>

引き続き魅力的な株価水準にある自動車関連株

自動車関連株および世界株式のPERの推移

(期間：1995年2月末～2019年4月末、月次)



※世界株式：MSCI オール・カンントリー・ワールド・インデックス

※自動車関連株：MSCI オール・カンントリー・ワールド・インデックスの自動車・自動車部品産業グループ

出所：ブルームバーグのデータを基に、BNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

自動車関連株のPER（株価収益率）の推移をみると、2011年以降、世界株式のPERとの差は拡大傾向にあります。**自動車関連株のPERは2018年10月末には7.9倍となり、1995年来で過去最低の水準となりました。**

次世代自動車の普及やシェアリングなどのモビリティサービス活用により、成長期待が高まっていることから、割安感の強まる自動車関連株がこれから更に大きく値を下げることは考えにくいと見ています。

こうした中で特に我々が注目している銘柄について紹介させていただきます。

ミシュラン

国：フランス

保有比率：2.2%（2019年4月末時点）

モビリティサービス拡大による需要増加が期待

フランスのタイヤメーカーで、自動車用タイヤをはじめ、ライトトラック用タイヤ、特殊タイヤなどを手掛けています。**EV（電気自動車）は従来のガソリン車より車体が重く、走行によるタイヤの消耗が激しいことからEVの普及は追い風となります。また、カーシェアをはじめとする便利なモビリティサービスの普及により、車の総走行距離は伸び、タイヤの消耗を促進する**と考えます。

2019年1-3月期の決算については、フェナー（Fenner）およびコムソ（Camso）の買収による相乗効果、価格戦略、為替変動がプラスに寄与し、売上高は前年同期比+9.3%と市場予想を上回りました。モビリティ・イノベーションの更なる普及、ならびに低迷している世界の自動車生産および販売が回復すれば、更なる業績の拡大が見込まれます。

出所：ブルームバーグ、M&A・インベストメント・コーポレーション、各社データを基にBNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成
※個別銘柄の推奨を目的とするものではありません。



※画像はイメージ

ファンド設定日以降の株価の推移

(期間：2018年1月22日～2019年5月14日)



●当資料は、ファンドの運用状況に関する情報提供を目的としてBNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成したものです。●当資料に記載の運用実績に関するグラフ、図表、数値その他いかなる内容も過去のものであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。●当ファンドは、主に株式等価動きのある証券（外貨建証券は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。特に、投資する外国の株式の価格変動は、為替の変動を含めて大きくなる場合がありますので、基準価額にも大きな影響を与える場合があります。したがって、運用実績は市場環境等により変動し、元金を割り込むことがあります。●当ファンドの運用により生じた利益および損失は、すべて受益者に帰属します。ファンドは投資元本が保証されているものではありません。●当ファンドの投資リスクについては投資信託説明書（交付目録見書）の「投資リスク」をご覧ください。



貿易問題による影響と今後の見通し <モビリティ・イノベーション・ファンド>

引き続き魅力的な株価水準にある自動車関連株(続き)

アプティブ

国：米国

保有比率：3.1%（2019年4月末時点）

自動運転分野の需要が旺盛

自動運転などの最先端技術に特化した自動車部品メーカーです。2017年にGM系の自動車部品会社デルファイ・テクノロジーズからスピノフ（分離独立）した企業で、自動ブレーキなどの安全装置や先進運転支援システム（ADAS）などの開発を手掛けています。今年3月に上場した配車サービス大手のリフトとも、米ラスベガスで自動運転タクシーの実証実験を行うなど、他社との協業も進めています。

2019年1-3月期決算では、原材料の高騰や中国を中心とする自動車生産の伸び悩みなどが向かい風となり厳しい環境にあったものの、**同社の自動運転分野での需要は予想よりも高く、市場予想を上回る売上高となりました。**

同社の株価の伸び悩みは、一時的な自動車関連セクターに対する悲観的な市場心理による影響が大きいと考えており、中長期的に見れば同社の個別企業としての成長性は高いと考えていることから、現在の株価水準での投資は魅力的と考えています。

実際、同社のEPSは2019年には前年比で落ち込む予想であるものの、2020年および2021年にかけて大きく改善されることが予想されており、中長期的には株価の上昇が見込まれることから保有を継続しています。



米ラスベガスを走る自動運転タクシー

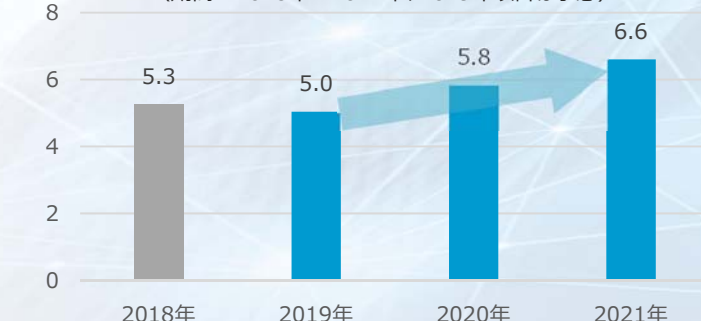
2018年のCES（世界最大の家電技術見本市）でアプティブはリフトと共同で実証実験を行った。

画像出所：アプティブ

ファンド設定日以降の株価の推移
(期間：2018年1月22日～2019年5月14日)



EPS(1株当たり純利益)の推移
(期間：2018年～2021年、2019年以降は予想)



出所：ブルームバーグ、モロン・インベストメンツ・コーポレーション、各社データを基にBNYモロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成
※個別銘柄の推奨を目的とするものではありません。

●当資料は、ファンドの運用状況に関する情報提供を目的としてBNYモロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成したものです。●当資料に記載の運用実績に関するグラフ、図表、数値その他いかなる内容も過去のものであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。●当ファンドは、主に株式等値動きのある証券（外貨建証券は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。特に、投資する外国の株式の価格変動は、為替の変動を含めて大きくなる場合がありますので、基準価額にも大きな影響を与える場合があります。したがって、運用実績は市場環境等により変動し、元金を割り込むことがあります。●当ファンドの運用により生じた利益および損失は、すべて受益者に帰属します。ファンドは投資元本が保証されているものではありません。●当ファンドの投資リスクについては投資信託説明書（交付目論見書）の「投資リスク」をご覧ください。

貿易問題による影響と今後の見通し

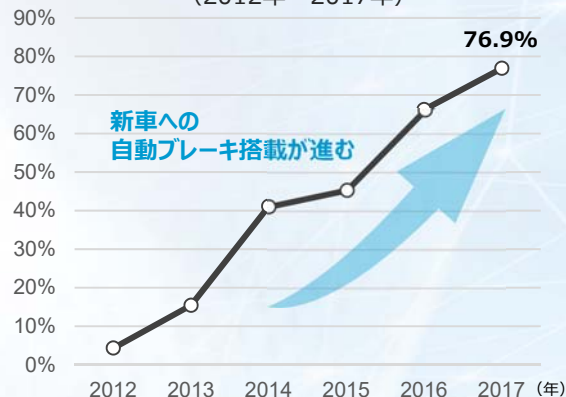
<モビリティ・イノベーション・ファンド>

(ご参考) 日本でも自動運転の法整備が前進

自動ブレーキの搭載が義務化へ

高齢ドライバーのペダルの踏み間違いによる事故などが深刻な社会問題となる中、交通事故の発生防止や被害軽減を目指し、自動ブレーキの搭載が拡大しています。国連欧州経済委員会（ECE）は2019年2月、日本や欧州連合（EU）など40カ国・地域が自動ブレーキ（衝突被害軽減ブレーキ）の導入を義務付ける規則の原案に合意したと発表しました。

標準搭載を義務づけるのは「AEBS」と呼ばれる自動ブレーキで、走行中にカメラやレーダーで前方の車や障害物を分析し、危険と判断した場合は車両を止める機能が自動的に作動します。2020年初めにも適用が始まる予定で、乗用車や軽商用車に標準搭載を義務付けます。

日本の新車（乗用車）における
自動ブレーキ搭載率
(2012年～2017年)

出所：国土交通省のデータを基に、BNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

道路交通法改正で自動運転実用化へ

急速に進む自動運転の開発や試験を受けて、各国で法整備が見られる中、現行法では自動運転が想定されていない日本の道路交通でも法改正に向けた動きが見られます。

改正案の中でも柱となるのが自動運転レベル3（条件付き運転自動化）相当の実用化です。これにより、緊急時に人が自動運転システムに代わって運転することを前提に、現在の道路交通法では禁止されている運転手のスマートフォンの利用などが一定条件下で認められる予定です。

自動運転は実現可能な技術レベルによりレベル1からレベル5まで5段階に分かれます。レベル3は道路の種類や車の速度など一定の条件下でシステムが運転を担いますが、条件外になったときはシステムの求めに応じドライバーが運転を代わります。日本政府は2020年に高速道路でレベル3を実現する計画です。

自動運転のレベル

レベル5	すべての運転を自動化	法整備が必要
レベル4	一定の環境や条件下ですべての運転を自動化	
レベル3	すべての運転を自動化するが、緊急時は運転手が操作	改正試案で可能
レベル2	アクセル、ブレーキ、ハンドル操作のうち複数を実自動化	現行法で可能
レベル1	アクセル、ブレーキ、ハンドル操作のうち1つを実自動化	

出所：各種公表資料および2019年3月8日の政府閣議決定内容を基に、BNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成



※画像はイメージ

●当資料は、ファンドの運用状況に関する情報提供を目的としてBNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成したものです。●当資料に記載の運用実績に関するグラフ、図表、数値その他いかなる内容も過去のものであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。●当ファンドは、主に株式等価値のある証券（外貨建証券は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。特に、投資する外国の株式の価格変動は、為替の変動を含めて大きくなる場合がありますので、基準価額にも大きな影響を与える場合があります。したがって、運用実績は市場環境等により変動し、元金を割り込むことがあります。●当ファンドの運用により生じた利益および損失は、すべて受益者に帰属します。ファンドは投資元本が保証されているものではありません。●当ファンドの投資リスクについては投資信託説明書（交付目論見書）の「投資リスク」をご覧ください。

貿易問題による影響と今後の見通し

<モビリティ・イノベーション・ファンド>

(ご参考) 自動運転普及の恩恵を受ける分野

こうした自動運転の法整備の進展を受けて、業績拡大が見込まれる企業としては、**周りの情報を集める「電子部品」を製造する分野、集めた情報を活かす「ソフトウェア」を開発する分野が主に挙げられます。**

特に情報を集める電子部品などの市場規模は大幅な拡大が見込まれており、**2030年のレーザー/LiDARについては、2017年比で約200倍になるとの予測**がされています。

周りの情報を「集める」電子部品

自動運転を実現するためには、その判断材料となる周辺の人やモノなどの動き、大きさ、速さ、距離間などのデータを把握しなければなりません。そのため、これらの情報を集めるセンサーやレーダー、カメラの需要増加が期待されており、これらを手掛けるメーカーは恩恵を受けると考えます。

当ファンドで組み入れている関連銘柄としては、ルメンタム・ホールディングス、STマイクロ・エレクトロニクスなどが挙げられます。STマイクロ・エレクトロニクスについては、同社の2018年の売上高の37%を自動車関連が占めています。

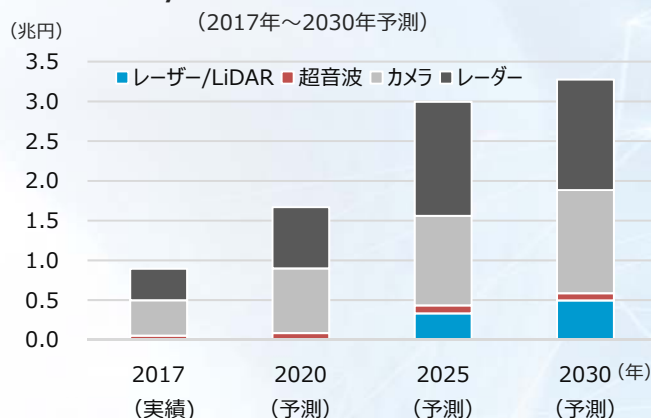
集めた情報を「活かす」ソフトウェア

上記で集めた情報は集めただけでは意味がありません。これらの画像・音声・動画など様々な形式の情報を整理し、ブレーキをかける、加速/減速するなどの判断を行う存在が必要となります。その役割を果たす人工知能/ソフトウェアを開発する企業が恩恵を受けると考えます。

当ファンドで組み入れている関連銘柄としては、スプラंक、アプティブなどが挙げられます。

※個別銘柄の推奨を目的とするものではありません。

ADAS*1/自動運転用センサーの世界市場規模*2



出所：矢野経済研究所のデータを基に、BNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成

*1 ADAS：先進運転支援システム

*2 メーカー出荷金額ベース



※画像はイメージ



※画像はイメージ

●当資料は、ファンドの運用状況に関する情報提供を目的としてBNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成したものです。●当資料に記載の運用実績に関するグラフ、図表、数値その他いかなる内容も過去のものであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。●当ファンドは、主に株式等価動きのある証券（外貨建証券は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。特に、投資する外国の株式の価格変動は、為替の変動を含めて大きくなる場合がありますので、基準価額にも大きな影響を与える場合があります。したがって、運用実績は市場環境等により変動し、元金を割り込むことがあります。●当ファンドの運用により生じた利益および損失は、すべて受益者に帰属します。ファンドは投資元本が保証されているものではありません。●当ファンドの投資リスクについては投資信託説明書（交付目論見書）の「投資リスク」をご覧ください。



<ファンドの特徴>

- ・マザーファンド受益証券への投資を通じて、主として、日本を含む世界の金融商品取引所等に上場している自動車関連企業の株式に投資する。
- ・マザーファンドの実質的な運用は、メロン・インベストメンツ・コーポレーション*に運用の指図に関する権限を委託する。
*BNYメロン・グループの3社が統合し、2018年2月1日から業務を開始した運用会社(2019年1月2日を効力発生日としてメロン・インベストメンツ・コーポレーションに社名変更)です。
同社は株式や債券を含む様々な投資対象において、アクティブ運用やパッシブ運用を含む幅広い投資戦略を提供しています。(本社:米国ボストン)

<投資リスク>

当ファンドは、マザーファンド受益証券への投資を通じて、主として内外の株式への投資を行いますので、組入れた有価証券等の値動き(外貨建資産には為替変動もあります。)により、当ファンドの基準価額は大きく変動することがあります。**当ファンドは、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解約・償還金額が投資元本を下回り、損失を被る可能性があります。運用により信託財産に生じた利益または損失は、すべて受益者に帰属します。当ファンドは、預貯金とは異なります。**預金保険または保険契約者保護機構の対象ではありません。また、銀行など登録金融機関で購入された場合、投資者保護基金の支払いの対象とはなりません。

当ファンドの基準価額の変動要因としては、主に「価格変動リスク」、「株式の発行企業の信用リスク」、「為替変動リスク」、「流動性リスク」、「特定業種・テーマの集中投資に関する留意点」などがあります。※基準価額の変動要因は上記に限定されるものではありません。

<お申込みメモ>

商品分類	追加型投信／内外／株式
ご購入単位	<分配金受取りコース> (新規購入時) 10万口以上1万口単位 (追加購入時) 1万口単位 <分配金再投資コース> (新規購入時) 10万円以上1円単位 (追加購入時) 1万円以上1円単位 ※別に定める場合はこの限りではありません。
ご購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額 ※ファンドの基準価額は1万口当たりで表示しています。
ご購入不可日	販売会社の営業日であっても、下記のいずれかに該当する場合は、購入のお申込みの受付は行いません。詳しくは、SMBC日興証券にお問い合わせください。 ・ニューヨーク証券取引所の休場日 ・ニューヨークの銀行の休業日
信託期間	2028年1月21日まで(2018年1月22日設定) ※委託会社は、信託期間の延長が受益者に有利であると認めたときは、信託期間を延長することができます。
決算日	毎年1月21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を行います。分配対象額が少額の場合は、分配を行わないことがあります。 ※将来の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。 ※分配金再投資コースの場合、原則として、収益分配金は税金を差し引いた後、無手数料で自動的に再投資されます。再投資を停止し、分配金のお受取りをご希望される場合はお申し出ください。分配金のお受取りをご希望される場合、SMBC日興証券の定める所定の日よりお支払いいたします。
ご換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額
ご換金不可日	販売会社の営業日であっても、下記のいずれかに該当する場合は、換金申込の受付は行いません。詳しくは、SMBC日興証券にお問い合わせください。 ・ニューヨーク証券取引所の休場日 ・ニューヨークの銀行の休業日
ご換金代金のお支払い	原則として換金申込受付日から起算して6営業日目からお支払いします。

<ファンドの費用>

投資家が直接的に負担する費用

購入時手数料	購入価額に、購入口数、購入時手数料率を乗じて得た額です。 購入時手数料率はお申込代金／金額に応じて下記のように変わります。 分配金受取りコース:お申込代金に applies。(お申込代金は購入価額に購入口数を乗じて得た額です。) 分配金再投資コース:お申込金額に applies。(お申込金額はお申込代金に購入時手数料(税込)を加えて得た額です。) 1億円未満..... 3.24%*1(税抜3.00%) 1億円以上5億円未満..... 1.62%*2(税抜1.50%) 5億円以上10億円未満..... 0.81%*3(税抜0.75%) 10億円以上..... 0.54%*4(税抜0.50%) ※別に定める場合はこの限りではありません。 ※消費税率が10%となった場合は、それぞれ*1 3.30%(税抜3.00%) 、*2 1.65%(税抜1.50%) 、*3 0.825%(税抜0.75%) 、*4 0.55%(税抜0.50%) となります。
換金手数料	ありません。
信託財産留保額	ありません。

投資家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)	信託財産の日々の純資産総額× 年率1.7658%(税抜1.635%) ※消費税率が10%になった場合は、 年率1.7985% となります。なお、下記の各配分も相当分がります。 運用管理費用(信託報酬)は、毎計算期間の最初の6か月の終了日および毎計算期末または信託終了のとき、信託財産中から支払われますが、日々費用として計上されており、日々の基準価額は信託報酬控除後となります。 マザーファンドの投資顧問会社への投資顧問報酬 委託会社の受取る報酬には、マザーファンドにおいて運用の指図権限の一部を委託している投資顧問会社への投資顧問報酬が含まれます。 投資顧問報酬額=信託財産に属する当該マザーファンドの受益証券の日々の時価総額×年率0.34%
その他費用・手数料	監査法人等に支払うファンドの監査にかかる費用、目論見書等の作成、印刷および交付費用ならびに公告費用等、その他の管理、運営にかかる費用、組入の有価証券の売買の際に発生する売買委託手数料、外貨建資産の保管費用等が、信託財産より支払われます。 ◆その他費用・手数料については、資産規模および運用状況等により変動しますので、利率、上限額等を表示することができません。

※上記費用の総額につきましては、投資家の皆様の保有される期間等により異なりますので、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。
※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。

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
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	○	○	○	○

●当資料は、ファンドの運用状況に関する情報提供を目的としてBNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成したものです。●当資料に記載の運用実績に関するグラフ、図表、数値その他いかなる内容も過去のものであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。●当ファンドは、主に株式等値動きのある証券(外貨建証券は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額にも大きな影響を与える場合があります。したがって、運用実績は市場環境等により変動し、元金を割り込むことがあります。●当ファンドの運用により生じた利益および損失は、すべて受益者に帰属します。ファンドは投資元本が保証されているものではありません。●当ファンドの投資リスクについては投資信託説明書(交付目論見書)の「投資リスク」をご覧ください。