

ブラックロック・ゴールド・ファンド

追加型投信／海外／株式

BLACKROCK®

投資信託説明書(交付目論見書) 2020年4月25日

※本書は、金融商品取引法第13条の規定に基づく目論見書です。



- ブラックロック・ゴールド・ファンド(以下「当ファンド」または「ファンド」といいます。)の募集については、委託会社は、金融商品取引法(昭和23年法律第25号)第5条の規定により有価証券届出書を2020年4月24日に関東財務局長に提出しており、2020年4月25日にその届出の効力が生じております。
- 当ファンドに関する投資信託説明書(請求目論見書)については、委託会社のホームページにて閲覧いただけます。また、投資信託説明書(請求目論見書)は、ご請求に応じて販売会社を通じて交付いたします。なお、ご請求いただいた場合には、その旨をご自身で記録をしておいてください。
- 当ファンドの投資信託約款の全文は投資信託説明書(請求目論見書)に添付されております。
- 商品内容に関して重大な変更を行なう場合には、投資信託及び投資法人に関する法律(昭和26年法律第198号)に基づき事前に受益者の意向を確認いたします。
- 投資信託の財産は受託会社において信託法に基づき分別管理されております。

商品分類			属性区分			
単位型・追加型	投資対象地域	投資対象資産(収益の源泉)	投資対象資産	決算頻度	投資対象地域	為替ヘッジ
追加型投信	海外	株式	株式・一般	年1回	グローバル(日本を含む)	なし

※属性区分に記載している「為替ヘッジ」は、対円での為替リスクに対するヘッジの有無を記載しております。

※商品分類および属性区分の定義については、一般社団法人投資信託協会のホームページ(<http://www.toushin.or.jp/>)にてご覧いただけます。

委託会社(ファンドの運用の指図を行なう者)

ブラックロック・ジャパン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第375号

設立年月日: 1988年3月11日 資本金: 31億2,000万円 運用する投資信託財産の合計純資産総額: 8兆7,253億円(2020年1月末現在)

<当ファンドの詳細情報の照会先>

当ファンドの詳細情報については、以下にお問い合わせください。

電話番号: 03-6703-4300(受付時間 営業日の9:00~17:00) ホームページアドレス: www.blackrock.com/jp/

受託会社(ファンドの財産の保管および管理を行なう者)

三菱UFJ信託銀行株式会社

ご購入に際しては、本書の内容を十分にお読みください。

ファンドの目的・特色

ファンドの目的

この投資信託は、信託財産の成長を図ることを目標として積極的な運用を行ないます。

ファンドの特色

1

南アフリカ、オーストラリア、カナダ、アメリカ等の金鉱企業^{*1}の株式(以下「金鉱株」といいます。)を中心に鉱業株式^{*2}を主要投資対象として積極的な運用を行ないます。各企業の金埋蔵量、産金コスト等を推計・分析し、割安と考えられる銘柄に厳選投資します。

^{*1} 金鉱企業とは、主に金の採掘や精錬などを行なう企業をいいます。

^{*2} 鉱業株式とは、貴金属、一般非鉄金属の採掘や精錬などを行なう企業の株式をいいます。

金鉱株の特徴

1

金価格の変動により期待される収益機会

金価格と金鉱株の価格は同じ方向に動く傾向が見られます。

金鉱企業の収益は金価格が上昇すれば増加し、下落すれば減少する傾向にあります。そのため、金鉱株は長期的に見ると、金価格と似た値動きとなる傾向にあります。

金鉱株の特徴

2

企業の生産活動から生み出される価値への期待

金鉱株は「株式」であるため、生産の効率化など経営努力により企業価値の向上が期待できる点が金とは異なります。

また、金鉱株は株式市場の影響も受けるため、値動きは金と異なる局面があります。

[イメージ図]



上記は金鉱株の一般的な値動きの要因を説明したものであり、必ず上記のような因果関係が発生することを保証するものではありません。また上記以外の要因が値動きに影響する場合があります。

金鉱株の特徴

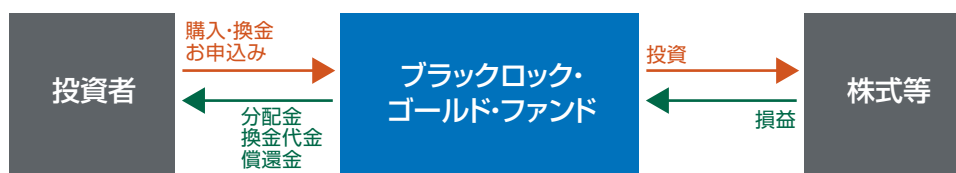
3

分散投資対象としての金鉱株

金鉱株は、世界株式や世界債券の値動きと相関関係が低い傾向にあるため、金鉱株を資産の一部に組入れることで分散投資効果が期待されます。

※上記は、過去の市場動向・実績に基づくブラックロックの考えであり、個々の投資者の実際の財産状況等を勘案したものではありません。

<ファンドの仕組み>



2

外貨建資産については原則として為替ヘッジを行ないません。

3

株式等(短期金融商品を含みます。)にかかる運用の指図に関する権限を、ブラックロック・グループの英国拠点であるブラックロック・インベストメント・マネジメント(UK)リミテッド(投資顧問会社)に委託します。

運用体制・運用プロセス

当ファンドは、ブラックロック・グループの英国拠点であるブラックロック・インベストメント・マネジメント(UK)リミテッドの天然資源チームによって運用されています。

■ 地質学・鉱物探査学等のスペシャリストによるチーム構成

当チームは、地質学・鉱物探査学等のスペシャリストにより構成され、鉱業企業の株式に投資を行なう運用チームです。

当チームでは、鉱山や鉱業企業をポートフォリオ・マネジャー自らが訪問する実地調査を行ないます。また、他の運用チームと情報交換することにより更に広範の投資対象をカバーします。当チームは綿密なリサーチに基づき、長期的に成長が見込まれ、割安と考えられる銘柄に厳選して投資を行なっています。

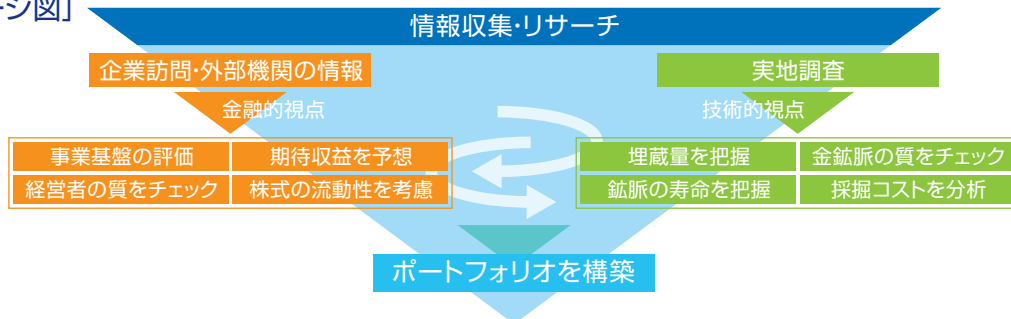
ポートフォリオ・マネジャーは
地質学・鉱物探査学のスペシャリスト

長期的成長が見込まれ、
割安と考えられる銘柄に厳選して投資

■ 「金融的視点」と「技術的視点」からのリサーチ

天然資源チームが地質学・鉱物探査学等のスペシャリストにより構成されていることは、鉱業企業の株式に投資を行なううえで重要な意味を持ちます。世界中の鉱山を訪れ、その専門的な知識と経験を生かして情報収集にあたり(＝技術的視点)、資産運用に関する高度な分析力をもって比較、検討、判断を行なう(＝金融的視点)ことができるからです。

[イメージ図]



※ 資金動向、市況動向等によっては上記のような運用ができない場合があります。

※ ファンドの運用体制等は、変更となる場合があります。

主な投資制限

■ 株式・外貨建資産への投資割合には制限を設けません。

分配方針

年1回の毎決算時(1月27日。休業日の場合は翌営業日)に、原則として以下の方針に基づき、分配を行ないます。

- 分配対象額の範囲は、繰越分を含めた利子・配当収入と売買損益(評価損益も含みます。)等の全額とすることができます。
- 分配金額は委託会社が基準価額水準・市況動向等を勘案して決定します。基準価額水準、市況動向等によって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。
- 留保益の運用については特に制限を設けず、委託会社の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行ないます。

[収益分配金に関する留意点]

- 分配金は、預貯金の利息とは異なりファンド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。
- 分配金は、計算期間中に発生した運用収益(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。計算期間中に運用収益があった場合においても、当該運用収益を超えて分配を行なった場合、当期決算日の基準価額は前期決算日の基準価額と比べて下落することになります。したがって、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。
- 投資者の個別元本の状況によっては、分配金の一部または全部が、実質的に元本の一部払戻しに相当する場合があります。個別元本とは、追加型投資信託を保有する投資者毎の取得元本のことで、投資者毎に異なります。

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に帰属します。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。

■ 鉱山株・金鉱株投資のリスク

当ファンドは、鉱山株のなかでも金鉱株を主要投資対象とします。金鉱株とは鉱山株のなかでも金の採掘・精練等を行なう企業の株式であり、金価格を反映して金価格よりもダイナミックに変動する特徴があります。金鉱株の価値の決定要因は所有する金鉱山の埋蔵量、産金コスト、金価格等ですが、産金コストを一定とすると、金価格の値動きが株価に与える影響が大きくなります。また、世界の経済および市場動向または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の変動し、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

当ファンドは、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・精練等を行なう企業の株式を主要投資対象とします。特定業種への集中投資を行なうため、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場合があります。

■ 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、当ファンドは主として外貨建資産に投資します。当ファンドは原則として、外貨建資産に対して為替ヘッジを行ないませんので、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からです。

■ カントリー・リスク

当ファンドは、世界各国の株式に投資し、また、エマージング諸国の発行体が発行する株式にも投資します。主として先進国市場に投資する場合と比べてエマージング諸国への投資は、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基準価額が大幅に変動することがあります。

■ デリバティブ取引のリスク

当ファンドは、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現物資産への投資に代わって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当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。

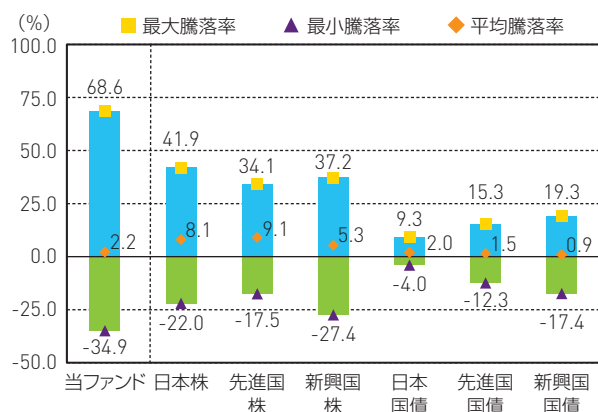
リスクの管理体制

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なっております。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なうことにより、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なっております。

(参考情報)

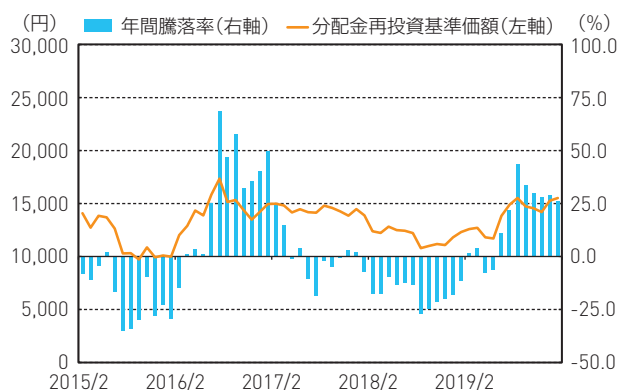
当ファンドと他の代表的な資産クラスとの騰落率の比較

(2015年2月～2020年1月)



当ファンドの年間騰落率および分配金再投資基準価額の推移

(2015年2月～2020年1月)



※上記グラフは、過去5年間における年間騰落率(各月末における直近1年間の騰落率)の平均・最大・最小を、当ファンドおよび他の代表的な資産クラスについて表示したものです。当ファンドについては、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算しており、実際の基準価額に基づいて計算した年間騰落率とは異なる場合があります。

※上記グラフは、各月末における分配金再投資基準価額の1年間の騰落率および分配金再投資基準価額の推移を表示したものです。

※分配金再投資基準価額は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算しており、実際の基準価額とは異なる場合があります。

※全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

※ファンドの年間騰落率において、過去5年間分のデータが算出できない場合は以下のルールで表示しています。

- ①年間騰落率に該当するデータがない場合には表示されません。
- ②年間騰落率が算出できない期間がある場合には、算出可能な期間についてのみ表示しています。

※各資産クラスの指数

日本株…東証株価指数(配当込み)

先進国株…MSCIコクサイ指数(配当込み、円ベース)

新興国株…MSCIエマージング・マーケット・インデックス(配当込み、円ベース)

日本国債…NOMURA-BPI国債

先進国国債…FTSE世界国債インデックス(除く日本、円ベース)

新興国国債…J.P.モルガン・ガバメント・ボンド・インデックス・エマージング・マーケット・グローバル・ディバーシファイド(円ベース)

(注)海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円ベースとしております。

<各指数について>

東証株価指数(配当込み)は、東京証券取引所第一部に上場されている全銘柄を対象に時価総額を指数として算出したものです。東証株価指数(配当込み)は、株式会社東京証券取引所((株)東京証券取引所)の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など株価指数に関するすべての権利は、(株)東京証券取引所が有しています。(株)東京証券取引所は、東証株価指数(配当込み)の算出もしくは公表の方法の変更、東証株価指数(配当込み)の算出もしくは公表の停止または東証株価指数(配当込み)の商標の変更もしくは使用の停止を行なう権利を有しています。

MSCIコクサイ指数(配当込み、円ベース)およびMSCIエマージング・マーケット・インデックス(配当込み、円ベース)は、MSCI Inc.が開発、計算した株価指数です。MSCIコクサイ指数(配当込み、円ベース)は日本を除く世界の主要先進国の株式を、また、MSCIエマージング・マーケット・インデックス(配当込み、円ベース)は新興国の株式を対象として算出した指数です。同指数に関する著作権、知的財産その他の一切の権利は、MSCI Inc.に帰属します。また、MSCI Inc.は同指数の内容を変更する権利及び公表を停止する権利を有しています。

NOMURA-BPI国債は、野村證券株式会社が公表している指数で、日本国債の市場全体の動向を表す投資収益指数です。同指数に関する知的財産権は野村證券株式会社に帰属します。なお、野村證券株式会社は、NOMURA-BPI国債の正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、NOMURA-BPI国債を用いて行なわれるブラックロック・ジャパン株式会社の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。FTSE世界国債インデックス(除く日本、円ベース)は、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。同指数はFTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。

J.P.モルガン・ガバメント・ボンド・インデックス・エマージング・マーケット・グローバル・ディバーシファイド(円ベース)は、J.P.モルガン・セキュリティーズ・エルエルシーが発表しており、新興国の現地通貨建ての国債を対象として算出した指数です。同指数に関する著作権はJ.P.モルガン・セキュリティーズ・エルエルシーに帰属しています。

運用実績

2020年1月末現在

基準価額・純資産の推移



※ 基準価額および分配金再投資基準価額は信託報酬控除後の値です。信託報酬等については、後述の「ファンドの費用」をご覧ください。

※ 分配金再投資基準価額は、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。

分配の推移

設定来累計		13,800円
第13期	2016年1月	0円
第14期	2017年1月	0円
第15期	2018年1月	0円
第16期	2019年1月	0円
第17期	2020年1月	0円

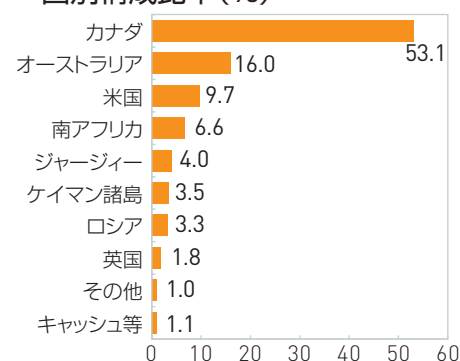
※ 分配金は税引前、1万口当たり

主要な資産の状況

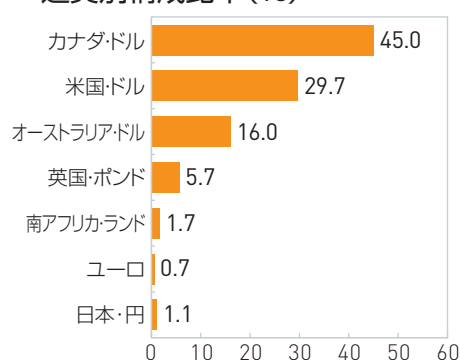
組入上位10銘柄(%)

	銘柄名	国名	通貨	比率
1	ニューモント	アメリカ	米・ドル	9.7
2	バリック・ゴールド	カナダ	米・ドル	9.6
3	アグニコ・イーグル・マインズ	カナダ	カナダ・ドル	7.0
4	ニュークレスト・マイニング	オーストラリア	オーストラリア・ドル	6.0
5	フランコーネバダ	カナダ	カナダ・ドル	4.9
6	アングロゴールド・アシャンティ	南アフリカ	米・ドル	4.9
7	ウィートン・プレシャス・メタルズ	カナダ	カナダ・ドル	4.9
8	ノーザンスター・リソーシズ	オーストラリア	オーストラリア・ドル	4.8
9	B2ゴールド	カナダ	カナダ・ドル	4.0
10	エンデバー・マイニング	ケイマン諸島	カナダ・ドル	3.5

国別構成比率(%)^{*1}



通貨別構成比率(%)^{*1,*2}



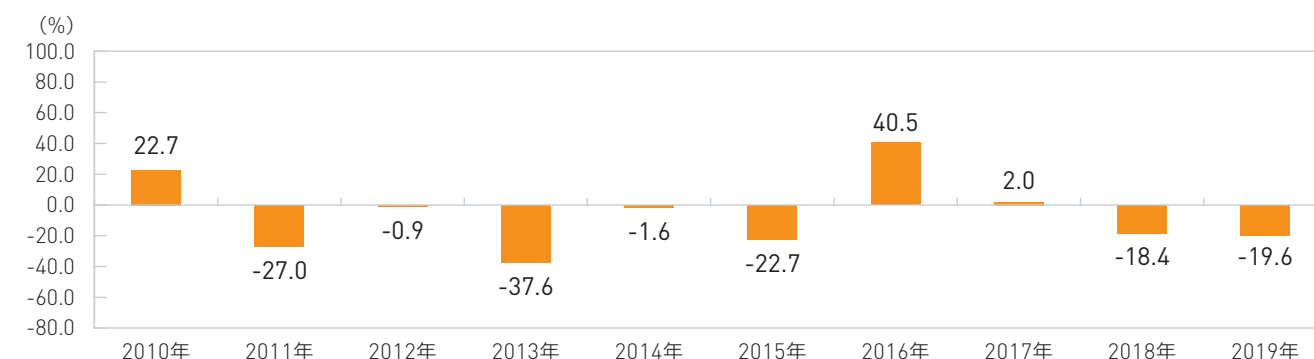
*1 構成比率(%)の数字は四捨五入の関係で合計が100にならない場合があります。

*2 実質為替組入比率を表示しています。

年間収益率の推移

※ ファンドの収益率は、決算時の分配金を非課税で再投資したものととして算出しています。

※ 当ファンドにはベンチマークはありません。



※ 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。

※ ファンドの運用状況は別途、委託会社のホームページにて開示しております。

お申込みメモ

購入単位	一般コース:1万口以上1万口単位 累積投資コース:1万円以上1円単位 販売会社によって上記と異なる購入単位を別に定める場合があります。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。
換金単位	一般コース:1万口以上1万口単位 累積投資コース:1口以上1口単位 販売会社によって上記と異なる換金単位を別に定める場合があります。詳細は販売会社にお問い合わせください。
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営業日目から販売会社においてお支払いします。
申込締切時間	午後3時までに受付けたものを当日のお申込みとします。ただし、受付時間は販売会社により異なる場合があります。詳細は販売会社にお問い合わせください。
購入の申込期間	2020年4月25日から2020年10月23日まで ※期間満了前に有価証券届出書を提出することによって更新されます。
換金制限	大口の換金の申込には制限があります。詳細は販売会社にお問い合わせください。
購入・換金申込受付不可日	トロント証券取引所が休場日に該当する場合には、販売会社の営業日であっても購入・換金は受けません。 ※企業動向・市場環境等の変化により、今後購入・換金申込受付不可日が変更になる場合があります。
購入・換金申込受付の中止および取消し	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、決済機能の停止その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金の受付を中止・取消しする場合があります。
信託期間	無期限(設定日：2003年2月25日)
繰上償還	当ファンドは換金により受益権の口数が30億口を下回ることとなった場合、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	1月27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。 累積投資コースを選択された場合の収益分配金は、税引き後自動的に無手数料で再投資されます。
信託金の限度額	信託金の限度額は、1,000億円とします。
公告	投資者に対してする公告は日本経済新聞に掲載します。
運用報告書	毎決算時および償還時に、委託会社が期間中の運用経過のほか信託財産の内容、有価証券売買状況などを記載した「交付運用報告書」を作成し、ご購入いただいた販売会社からあらかじめお申し出いただいた方法にて知れている受益者にお届けいたします。
課税関係	課税上は株式投資信託として取扱われます。 公募株式投資信託は税法上、少額投資非課税制度の適用対象です。 配当控除または益金不算入制度の適用はありません。

ファンドの費用・税金

■ ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用				(各費用の詳細)
購入時手数料	購入受付日の翌営業日の基準価額に 3.30% (税抜3.00%)を上限として、販売会社が独自に定める率を乗じて得た額。詳細は販売会社にお問い合わせください。			購入時の商品説明、販売に関する事務手続き等の対価
信託財産留保額	ありません。			—
投資者が信託財産で間接的に負担する費用				(各費用の詳細)
運用管理費用 (信託報酬)	ファンドの純資産総額に対して 年2.20% (税抜2.00%)の率を乗じて得た額 ※運用管理費用(信託報酬)は、日々計上され、毎計算期間の最初の6ヵ月終了日および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。 ※委託会社の報酬には、投資顧問会社への報酬額が含まれます。			運用管理費用(信託報酬)=運用期間中の基準価額×信託報酬率
	運用管理費用 の配分	(委託会社)	年1.10%(税抜1.00%)	ファンドの運用、基準価額の計算、運用報告書等各種書類の作成等の対価
		(販売会社)	年0.99%(税抜0.90%)	運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価
		(受託会社)	年0.11%(税抜0.10%)	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行等の対価
その他の費用・手数料	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0.11%(税抜0.10%)を上限として、日々計上され、毎計算期間の最初の6ヵ月終了日および毎計算期末または信託終了のとき、ファンドから支払うことができます。 ファンドの諸経費、売買委託手数料、外貨建資産の保管費用等について、その都度、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。			●ファンドの諸経費：信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、受託会社の立替えた立替金の利息等 ●売買委託手数料：組入有価証券の売買の際に発生する手数料 ●外貨建資産の保管費用：海外における保管銀行等に支払う有価証券の保管および資金の送金・資産の移転等に要する費用

※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できません。

※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。

■ 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	所得税および 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20.315%
換金(解約)時 および償還時	所得税および 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20.315%

※少額投資非課税制度「愛称:NISA(ニーサ)」をご利用の場合

NISAをご利用の場合、毎年、一定額の範囲で新たに購入した公募株式投資信託等から生じる配当所得および譲渡所得が一定期間非課税となります。ご利用になれるのは、販売会社で非課税口座を開設するなど、一定の条件に該当する方が対象となります。非課税の対象となる金額、期間等を含めて詳しくは販売会社にお問い合わせください。

※外貨建資産への投資により外国税額控除の適用となった場合には、分配時の税金が上記と異なる場合があります。

※法人の場合は上記とは異なります。

※上記は2020年1月末現在のものですので、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。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。

追加的記載事項

以下は、当ファンドが主要投資対象とする金鉱株に関する経済状況や市場環境等を投資者の皆様によりご理解いただく目的で記載したものです。以下に示すデータ等は過去のものであり、またコメントは作成日現在のブラックロック・ジャパンの見解であり、これらは今後の運用成果を保証・約束するものではありません。

金鉱株とは

■ 金鉱株とは

- 主に金の採掘や精錬など(川上過程)を行なう企業の発行する株式を金鉱株^{*1}といいます。
- 世界には、およそ500社程度^{*2}の金鉱企業が存在します。

[イメージ図]



*1 ブラックロックによる定義です。

*2 ブラックロック・インベストメント・マネジメント(UK)リミテッドの調査によります。

【ご参考】金現物について

■ 金の魅力

1 信用リスクに強い資産

金は「世界共通の資産」として価値を持っています。株や債券は発行体の信用力により発行されます。それとは異なり、金はそのもの自体に信用があることから、世界的な政情不安や紛争などにより世界経済の先行きが不透明になるといった有事の際には投資資金の逃避先として、機関投資家等の間で注目される動きが見受けられます。

2 希少性の高さ

金は金貨、宝飾品の他、コンピュータ、スマートフォンなどに使用されており、必要不可欠な金属です。一方、世界の金の埋蔵量は約5.0万トン、可採年数は約16年とされ、希少価値の高い資源です。

出所：U.S. Geological Survey, Mineral Commodity Summaries, January 2020、データについては2019年値、可採年数は推定埋蔵量と年間新規生産量をもとに算出

3 すそ野の広がりを見せる金投資

これまでの金の現物投資に加え、値動きが金価格の動きに概ね連動する上場投資信託の登場で年金基金の資金が金市場に流入、また、新興国の外貨準備高における金保有比率が高まる可能性など、新たな投資需要から金投資のすそ野の広がりが期待されます。

※当ファンドは金現物・金先物等に投資を行なうものではなく、また当ファンドは金価格等の指標に連動した投資成果を目標とするものではありません。当ファンドは主に金鉱株を投資対象とするものであり、金鉱株への投資につきましては、投資先企業の経営・財務状況等に応じて組入株式の株価および配当金変動することから、当ファンドの運用成果はその影響を受けます。

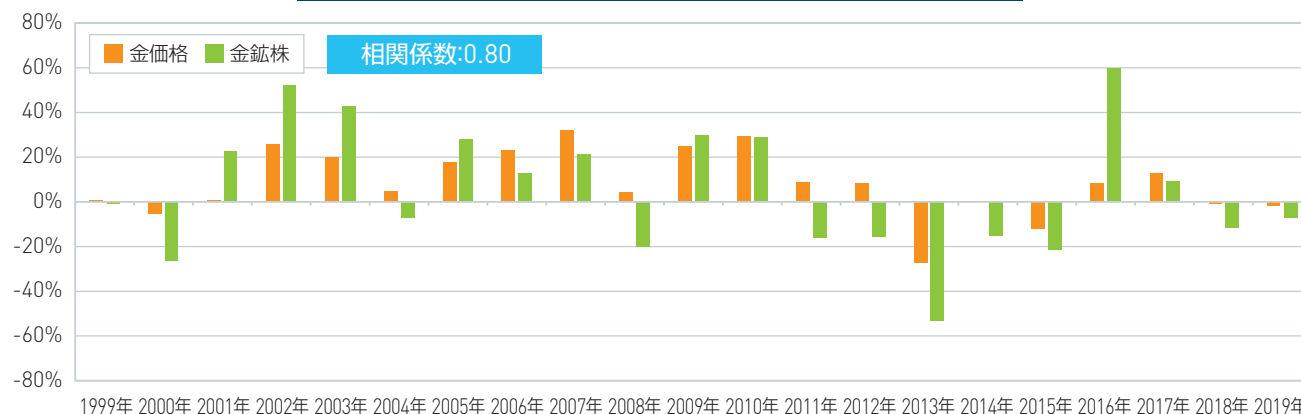
金鉱株投資の留意点

1 金鉱株価格と金価格の関係

一般に金鉱企業の収益は金価格が上昇すれば増加し、下落すれば減少する傾向にあります。そのため、金鉱株は長期的に見ると、金価格と似た値動きとなる傾向にあります。

金鉱株は、ギアリング効果によって、金価格よりもダイナミックな値動きをする傾向にあります。

金価格と金鉱株の値動きの比較(年間騰落率、米ドルベース)



相関係数とは… 2つの資産の値動きの関連性を示す値です(最小-1、最大+1)。相関係数が+1に近い場合は2つの資産は同様の値動きをし、-1に近いほど逆の値動きに近くなる傾向にあります。

出所: Bloombergのデータに基づきブラックロック・ジャパン作成。金鉱株はFTSE金鉱業株インデックス(米ドルベース)。金はロンドン市場の金価格(米ドル/トロイオンス)を使用。相関係数は、金鉱株および金価格の月次騰落率を基に算出(1999年1月～2019年12月)。上記は過去のデータに基づき金価格と金鉱株の値動きの関係を説明する目的で使用したものであり、将来のパフォーマンスを保証するものではありません。また、経済情勢の変化等により上記のような関係は今後変化する可能性があります。

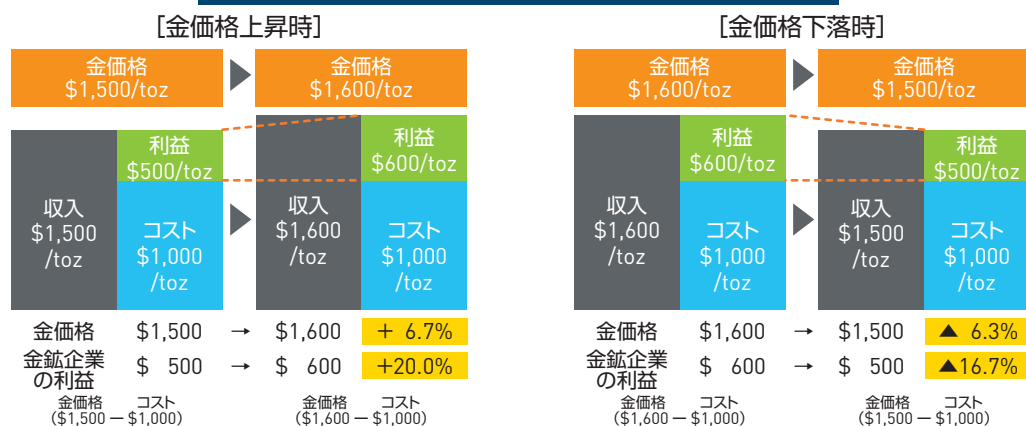
2 ギアリング効果

金価格は、宝飾品、投資などの需要と、金鉱企業による鉱山生産、スクラップによる供給の影響を主に受けます。それ以外にも、公的機関の売買や、金先物を使った売買等の影響も受けます。金鉱株の価値は、その企業が所有する金鉱山の埋蔵量、産金コスト、金価格等の要因の影響を受けます。

金鉱企業の収益構造を示す下図モデルの通り、産金コストを一定とした場合、金価格の値上がりは、金鉱企業の増益に直結するため、結果として金鉱株は金価格よりもダイナミックな値動きをする傾向があります。これをギアリング効果と呼び、投資家は金鉱株投資を通じて、金価格の変動をよりダイナミックに追求することができます。

ただし、こうしたギアリング効果は、金価格の値下がりも反映して金鉱株が値下がりする場合にも働きます。また、金鉱企業が金価格の変動を見込んで先物売りにより収益のブレを抑制するなどした場合には、金価格の変動が金鉱株の値動きに影響を及ぼさないこともあり、かならずしも金価格と金鉱株の間のギアリング効果が得られる保証はありません。

金価格の変動に対する金鉱企業の利益の変化(例)



※ギアリング効果とはギア(歯車)の歯数比から転じて、ギアの比率によって得るリターンが大きさが変化する倍数効果のこと。

※図は1トロイオンス(=約31.1g)当たりのモデル図です。

※図はコストを不変とした前提によるものです。

※図は金価格と産金コスト(費用)の関係をご理解いただくためのイメージ図です。

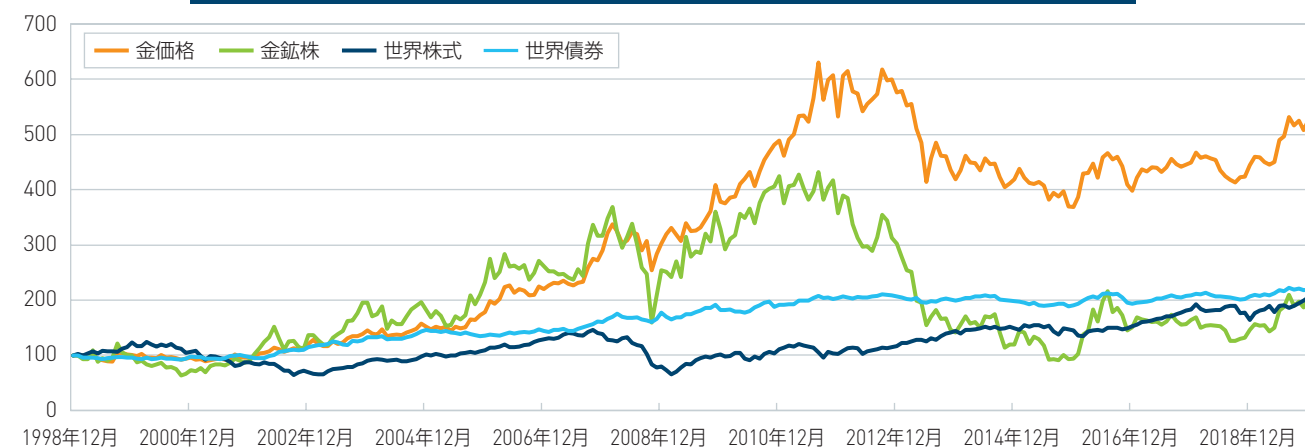
追加的記載事項

以下は、当ファンドが主要投資対象とする金鉱株に関する経済状況や市場環境等を投資者の皆様によりご理解いただく目的で記載したものです。以下に示すデータ等は過去のものであり、またコメントは作成日現在のブラックロック・ジャパンの見解であり、これらは今後の運用成果を保証・約束するものではありません。

3 世界の株式や債券市場と異なる値動き

金鉱株は金価格の変動の影響を受けやすいため、世界株式や世界債券の値動きと相関関係が低い傾向にあります。世界の株式市場が好調な際に、金鉱株が不調となる場合もあり、また世界の株式市場が不調な際に、金鉱株が堅調となる場合もあります。こうした傾向から、金鉱株を資産の一部に組入れることで分散投資効果が期待されます。

各資産の値動きの推移(米ドルベース)



1998年12月～2020年1月(月次) 出所:Bloombergのデータに基づき1998年12月末を100として指数化しブラックロック・ジャパン作成。

各資産のリスクとリターン(米ドルベース)

資産	リスク (標準偏差)	平均年率 リターン
金鉱株	35.16%	3.44%
世界株式	14.78%	3.43%
世界債券	6.54%	3.86%
金価格	16.85%	8.43%

各資産の相関係数(米ドルベース)

	金鉱株	世界株式	世界債券	金価格
金鉱株	1.0	—	—	—
世界株式	0.2	1.0	—	—
世界債券	0.4	0.1	1.0	—
金価格	0.8	0.1	0.5	1.0

1999年1月～2020年1月(月次) 出所:Bloombergのデータに基づきブラックロック・ジャパン作成。

※金鉱株はFTSE金鉱業株インデックス(米ドルベース)、世界株式はMSCIワールド・インデックス(米ドルベース)、世界債券はFTSE世界国債インデックス(米ドルベース)、金はロンドン市場の金価格(米ドル/トロイオンス)を使用。

※上記は過去のデータに基づき金、金鉱株、世界株式および世界債券の値動きの傾向を示すために用いたものであり、将来の運用実績を保証するものではありません。また、経済情勢の変化等により上記のような関係は今後変化する可能性があります。

※上記は、過去の市場動向・実績に基づくブラックロックの考えであり、個々の投資家の実際の金融資産状況等を勘案したものではありません。

4 外国為替

金は、国際的には米ドルベースで取引され、価格が変動します。このため、本邦投資家が円ベースで金に投資を行なう場合には、潜在的に米ドルと円の為替変動リスクを負います。一方で、金鉱株に分散して投資を行なう場合には、米ドルを含む様々な外貨建ての株式への投資となります。外貨建て資産に投資を行なう場合、円と各通貨の為替レートの動きに応じて損益が発生します。

※FTSE金鉱業株インデックスは、FTSEインターナショナルリミテッドにより算出される指数です。FTSEの指数(インデックス)は、いずれもFTSEの商標であり、そのあらゆる権利はFTSE及び/又は、その許諾者に帰属します。すべての情報は、参考のために提供されるだけです。FTSEは、FTSEの指数又はその基礎データのいかなる誤りもしくは欠落等に関して一切責任を負うものではありません。

※MSCIワールド・インデックスは、MSCI Inc.が開発・計算した株価指数です。同指数に対する著作権・知的財産その他一切の権利は、MSCI Inc.に帰属します。また、MSCI Inc.は同指数の内容を変更する権利及び公表を停止する権利を有しています。

※FTSE世界国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。同指数はFTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。

当ファンドの運用チーム

1 運用チームの特徴

- ブラックロック・グループは、運用資産総額で世界トップクラスの資産運用グループであり、運用資産総額は7.42兆米ドル(約813兆円^{*1})にのびります。
- 当ファンドは、ロンドン拠点の天然資源チームが運用します。
- 天然資源チームは、地質学・鉱物探査学等のスペシャリストにより構成。世界中の鉱山や鉱業企業を訪問し、専門的な知識と経験を生かして徹底した調査活動を実施。
- チームの運用総額は、198億米ドル(約2.2兆円^{*1})。資源株運用において世界最大級の運用資産残高を誇ります。
- 高い運用実績が評価され、これまで100を超える数多くの賞を受賞しました^{*2}。

^{*1} 2019年12月末現在。円換算レート1米ドル=109.56円(三菱UFJ銀行公表仲値)を使用

^{*2} 当該評価は過去の一定期間の実績を分析したものです。当ファンドの実績を評価したものではありません。また、将来の運用成果等を保証するものではありません。

2 調査活動の特徴

鉱業はグローバルな産業であり、天然資源チームでは、鉱業企業の株式に投資を行なうにあたっては、世界的規模でリサーチを行なうことが重要であると考えます。

また、鉱業企業の株式は大きく株価が変動する傾向にあります。投資を行なおうとする全ての企業を詳細にリサーチすることがリスクを管理する上でも重要と考えます。

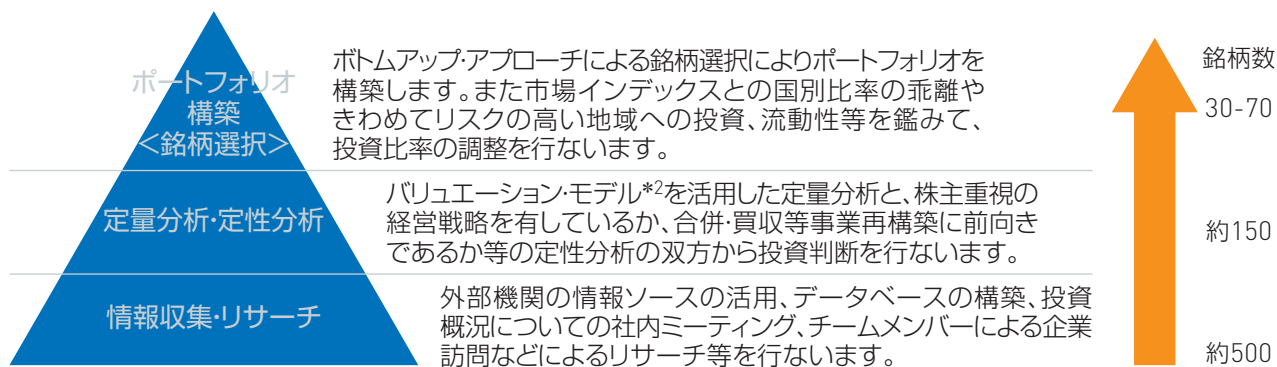
そのため、当チームのメンバーは、南アフリカ、オーストラリア、カナダ、アメリカ等世界の鉱業企業を訪問し、経営トップとの面談を行ない、さらに鉱山へ出向き実地調査を行なっています。



※世界地図の中の足跡は、天然資源チームが実地調査に赴いた先の例を示しています。

3 運用チームの運用プロセス

天然資源チームのポートフォリオ・マネジャー自らが調査を行ない、企業業績に基づいたボトムアップ・アプローチ^{*1}によるポートフォリオの構築を行ないます。調査対象銘柄から、以下のようなプロセスを経て実際に投資を行なう銘柄を選択します。



^{*1} ボトムアップ・アプローチ：魅力ある個別銘柄を選び出し、それらを積み上げていくことによってポートフォリオを構築していく方法

^{*2} バリュエーション・モデル：株価の割安度/割高度等を計量的に測る評価モデルのこと

※資金動向、市況動向等によっては上記のような運用ができない場合があります。

※ファンドの運用体制等は、変更となる場合があります。

Memo

