

### 金融ハイブリッド証券への投資魅力

2017年4月19日

※当資料は、アライアンス・バーンスタインのコメントをもとに大和投資信託が作成したものです。

#### お伝えしたいポイント

- ▶ 市場の変化を捉えた機動的な運用が功を奏し、基準価額は足元堅調に推移
- ▶ 銀行業績の改善傾向と相対的に高い利回り
- ▶ 今後想定される金利上昇局面でも堅調なリターンを期待

#### <基準価額の推移>

原油価格の下落によるリスク回避の傾向から基準価額が下落する場面がありましたが、足元は世界経済の回復基調や金融機関のファンダメンタルズ改善が評価され、基準価額は回復基調にあります。



※「分配金再投資基準価額」は、分配金（税引前）を分配時にファンドへ再投資したものとみなして計算しています。  
 ※基準価額の計算において、実質的な運用管理費用（信託報酬）は控除しています（後述のファンドの費用をご覧ください）。  
 ※過去の実績を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

#### 当資料のお取り扱いにおけるご注意

■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものです。■当ファンドのお申込みにあたっては、販売会社よりお渡す「投資信託説明書(交付目論見書)」の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。■投資信託は、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資者のみなさまの投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。■投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。証券会社以外でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。■当資料は、信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。また、税金、手数料等を考慮していませんので、投資者のみなさまの実質的な投資成果を示すものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は資料作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。■分配金は、収益分配方針に基づいて委託会社が決定します。あらかじめ一定の額の分配をお約束するものではありません。分配金が支払われない場合もあります。

販売会社等についてのお問い合わせ⇒ 大和投資信託 フリーダイヤル0120-106212（営業日の9:00～17:00）HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

## <市場環境>

当ファンドの設定日(2015年8月19日)以降の金融ハイブリッド証券市場は、いくつかの市場イベントによりリスク回避的な動きから一時下落する場面がありましたが、全般的には上昇しました。

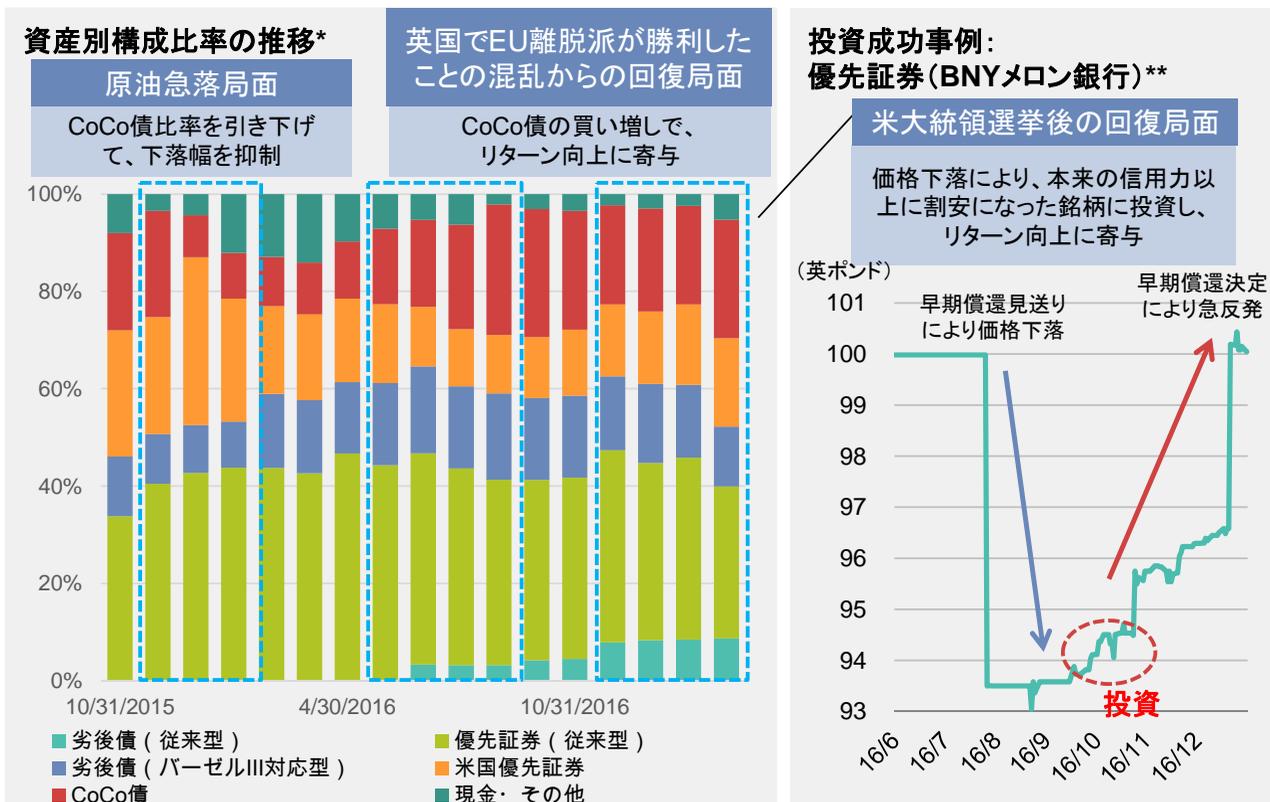
金融ハイブリッド証券市場は、2015年末から2016年2月にかけては原油価格の低迷を受けて下落する局面が見られました。その後、原油価格が安定推移し市場でのリスク回避的な傾向が後退したことから、堅調に推移しました。2016年6月には英国の国民投票においてEU(欧州連合)離脱派が勝利したことから一時下落する場面がありましたが、その後、その影響に対する懸念が和らぎ、株式市場が堅調推移したことなどを受け、上昇しました。また、2016年11月の米国大統領選挙にてトランプ氏が勝利したことを受け拡張的な財政政策によりインフレ率が高まるとの思惑から米国金利が上昇したことや、一部の金融機関が永久劣後債の初回コールを行わない方針を示したことなどを背景に、軟調に推移する場面がありました。その後2016年末から2017年3月末にかけては、世界的に株式市場が堅調となるなどリスク選好的な動きが強まると、ハイブリッド証券の価格も上昇し、堅調な推移となりました。

## <機動的な運用がリターンに寄与>

当ファンドは機動的な配分を通じてトータル・リターンの拡大に努めました。

具体的には2015年11月から2016年2月にかけて、割高であったCoCo債を一部売却し組入比率を引き下げました。さらに2015年末以降、中国の景気後退不安や原油価格の下落から、市場でのリスク回避的な傾向が鮮明となり、CoCo債を中心にハイブリッド証券全般が下落する中、現金等の比率を引き上げることでポートフォリオの価格下落を抑制することができました。また、2016年6月の英国のEU離脱を問う国民投票前後においては、CoCo債の価格がファンダメンタルズ対比で割安であると判断し、組入比率を引き上げました。その後はCoCo債の価格が上昇したことで、当ファンドは良好なパフォーマンスを上げることができました。2016年の下半期には、一部の金融機関が早期償還を見送ったことなどを受け、従来型ハイブリッド証券の価格が大きく下落、当ファンドも一時軟調に推移する場面が見られました。当ファンドでは個別銘柄ごとの条件等を精査しコール償還の可能性について精査するとともに、ファンダメンタル対比で割安となった銘柄に対しては、選別的な投資を行い、一部銘柄はパフォーマンスの向上に寄与することができました。

※ CoCo債とは、特定の条件下において強制的に投資家が損失を負担する条項(CoCo条項)が付帯されたハイブリッド証券(劣後債、優先証券)をいいます。



過去の分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。

\*期間: 2015年10月末-2017年2月末。資産別構成の区分はアライアンス・バーンスタインの定義による。

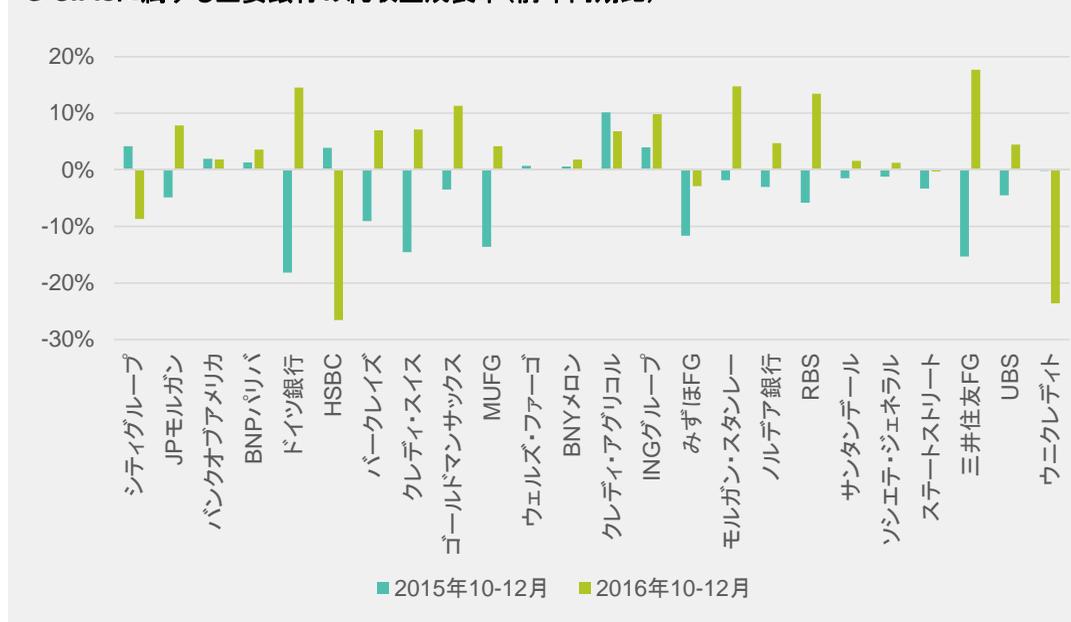
\*\*2016年6月30日-2017年1月30日。日次ベース。

出所: ブルームバーグ、アライアンス・バーンスタイン

## <銀行の収益は改善傾向>

実際に足元の銀行の業績は改善傾向にあります。G-SIFIs(金融システム上、世界経済に与える影響が極めて大きい重要な金融機関)に属する銀行の2016年12月期の決算を見ると、多くの銀行が業績を改善させています。銀行の業績改善は今後も続くと考えられ、銀行のファンダメンタルズの改善から、金融ハイブリッド証券市場は堅調に推移すると期待されます。

G-SIFIsに属する主要銀行の純収益成長率(前年同期比)\*



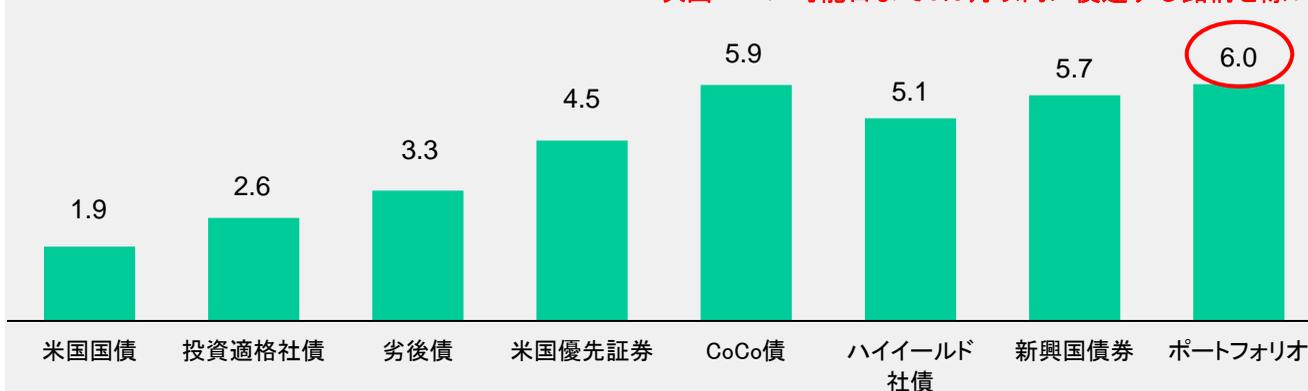
## <相対的に高利回り>

金融ハイブリッド証券は相対的に魅力的な利回り水準で推移しています。当ファンドのポートフォリオの利回りはハイイールド社債の利回りを上回っています。

今後、業績改善と規制対応の進展により、銀行の財務健全性は高まっていくと期待され、相対的に高い利回りのハイブリッド証券の魅力的な投資機会になっていると考えています。

主要債券の利回り(%)2017年2月末時点\*\*

ポートフォリオは相対的に高い利回り水準  
(利回りは次回コール日をもとに計算し、  
次回コール可能日まで6カ月以内に償還する銘柄を除いて計算)



過去の分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。

\*2017年4月5日現在で2016年12月期の決算が発表されているG-SIFIs各行の純収益成長率。中国の銀行と2015年10-12月期の成長率がブルームバーグで取得できないスタンダードチャータード銀行・BPCE、および2014年10-12月期、2015年同期、2016年同期のいずれかがマイナス決算の銀行は除く。

\*\*2017年2月28日現在。早期償還考慮後の最終利回り。米国国債はブルームバーグ・バークレイズ米国国債指数。投資適格社債はブルームバーグ・バークレイズ・グローバル投資適格社債指数、劣後債はブルームバーグ・バークレイズ・グローバル・キャピタル証券指数(LT2)、米国優先証券はバンク・オブ・アメリカ・メリルリンチ米国優先証券指数、CoCo債はブルームバーグ・バークレイズ・グローバルCoCo債指数、ハイイールド社債はブルームバーグ・バークレイズ・グローバル・ハイイールド社債指数。新興国債券はJPモルガン EMBIグローバル指数。ポートフォリオの利回りは、6カ月以内に早期償還日または償還日を迎える銘柄を除いて算出。

出所: JPモルガン、ブルームバーグ、アライアンス・バーンスタイン

※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

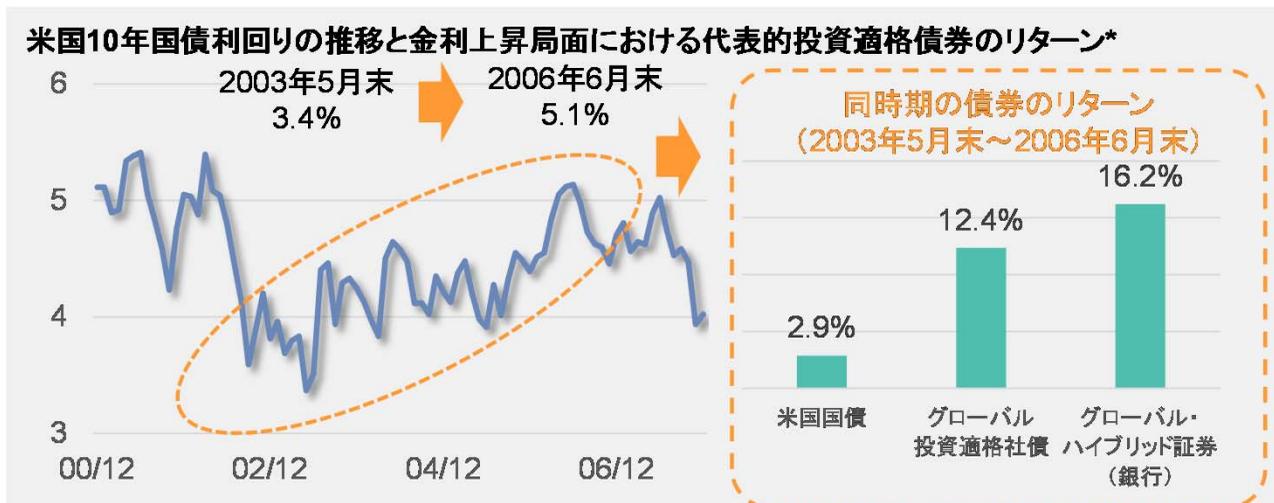
## ＜金利上昇局面でも金融ハイブリッド証券が魅力的な理由＞

一般的に金利上昇局面は、景気が改善している時期と重なります。金利上昇は債券価格の下落につながる一方で、景気改善局面では、相対的にリスクが高い高利回り債券に資金が集まりやすく、高利回り債券が堅調に推移しやすいといわれています。

さらに銀行にとって金利上昇は、他の業種と比較しても業績へプラスに寄与すると考えられるため、金融ハイブリッド証券は良好なリターンが期待されます。



実際に2003年以降の金利上昇局面においても、金融機関の利益は改善し、金融ハイブリッド証券は良好なリターンをあげています。



過去の分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。

期間：2000年12月末～2007年12月末。

\*米国10年国債利回りはブルームバーグ・ジェネリック米国10年国債指数より。月次ベース。債券のリターンについて、米国国債はブルームバーグ・パークレイズ米国国債指数、グローバル投資適格社債はブルームバーグ・パークレイズ・グローバル投資適格社債指数、グローバル・ハイブリッド証券(銀行)はブルームバーグ・パークレイズ・グローバル・キャピタル証券指数(銀行セクター)。米ドルベース。 \*\*S&P金融セクター指数より。2000年12月末を100として指数化。 出所：ブルームバーグ、アライアンス・バースタイン

## ダイワ新グローバル・ハイブリッド証券ファンド (為替ヘッジあり／為替ヘッジなし)

お申し込みの際は、必ず「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

### ファンドの目的・特色

#### ファンドの目的

- 世界の金融機関が発行するハイブリッド証券に投資し、高利回りの獲得を追求することにより、信託財産の着実な成長と安定した収益の確保をめざします。

#### ファンドの特色

1. 世界の金融機関が発行するハイブリッド証券に投資します。

- CoCo 債を含むハイブリッド証券に投資します。

- G-SIFIs に指定された金融機関が発行する銘柄を中心に投資します。

#### ハイブリッド証券とは

- ◆ハイブリッド証券とは、債券と株式の性質を併せ持つ（ハイブリッド）証券であり、劣後債および優先証券があります。
- ◆一般に国債や普通社債と比較して、信用リスクおよびハイブリッド証券固有のリスクにより、利回りが高いという特徴があります。
- ◆CoCo 債以外のハイブリッド証券においても、規制当局から実質破綻とみなされた場合に、強制的に投資家が損失を負担する条項が付帯されている証券があり、CoCo 債と同様の損失負担リスクがあります。

#### CoCo 債とは

- ◆発行体である金融機関が規制当局から実質破綻とみなされたり、自己資本比率があらかじめ定められた水準（トリガー）を下回った場合に、強制的に投資家が損失を負担する条項（CoCo 条項）が付帯されているハイブリッド証券です。
- ◆CoCo 条項が発動した場合、①元本の一部または全部がき損する、または、②強制的に発行体の普通株式に転換されるリスクがあります。
- ◆そのため CoCo 債は、相対的に利回りが高い傾向にあります。

2. 運用は、アライアンス・バーンスタインが行ないます。

- ポートフォリオの構築にあたっては、原則として、利回り水準や信用力等を考慮して投資対象銘柄を選定します。

3. 「為替ヘッジあり」と「為替ヘッジなし」の2つのファンドがあります。

#### 「為替ヘッジあり」

- 為替変動リスクを低減するため、為替ヘッジを行ないます。

※ただし、為替変動リスクを完全に排除できるものではありません。

#### 「為替ヘッジなし」

- 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。

※基準価額は、為替変動の影響を直接受けます。

#### ・スイッチング（乗換え）について

- ◆「為替ヘッジあり」と「為替ヘッジなし」との間でスイッチング（乗換え）を行なうことができます。



◆各ファンドの略称としてそれぞれ次を用いることがあります。

ダイワ新グローバル・ハイブリッド証券ファンド（為替ヘッジあり）：為替ヘッジあり

ダイワ新グローバル・ハイブリッド証券ファンド（為替ヘッジなし）：為替ヘッジなし

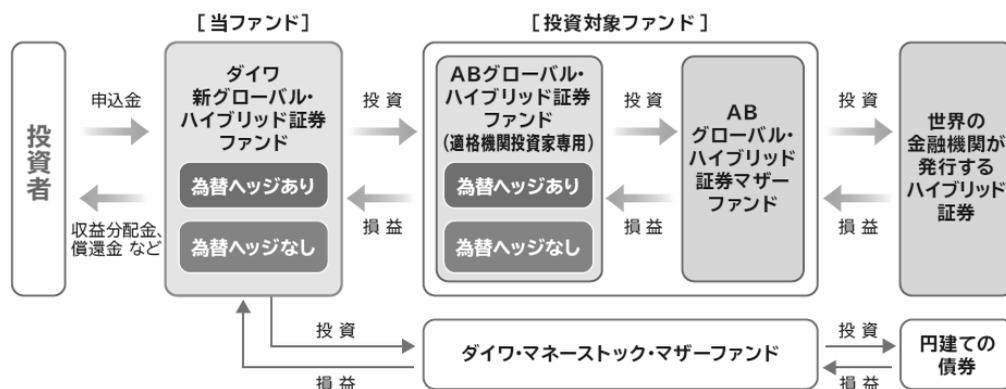
◆各ファンドの総称を「ダイワ新グローバル・ハイブリッド証券ファンド」とします。

## ダイワ新グローバル・ハイブリッド証券ファンド (為替ヘッジあり／為替ヘッジなし)

お申し込みの際は、必ず「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

### ファンドの目的・特色

4. 当ファンドは、複数の投資信託証券に投資する「ファンド・オブ・ファンズ」です。
- 投資対象とする投資信託証券への投資を通じて、世界の金融機関（関連会社等を含みます。）が発行するハイブリッド証券に投資します。



※くわしくは「投資信託説明書（交付目論見書）」の「ファンドの目的・特色」をご覧ください。

### 投資リスク

- 当ファンドは、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。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、すべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。基準価額の主な変動要因は、以下のとおりです。

「ハイブリッド証券の価格変動（価格変動リスク・信用リスク）」、「ハイブリッド証券固有のリスク（劣後リスク（法的弁済順位が劣後するリスク）・繰上償還延期リスク・利払繰延リスク・損失負担条項に伴うリスク）」、「公社債の価格変動（価格変動リスク・信用リスク）」、「特定の業種への集中投資リスク」、「為替変動リスク」、「カントリー・リスク」、「その他（解約申込みに伴うリスク等）」

※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。

※ハイブリッド証券に関する規制や基準の変更等がハイブリッド証券市場に大きな影響を及ぼす可能性があります。

※くわしくは「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。

## ダイワ新グローバル・ハイブリッド証券ファンド (為替ヘッジあり／為替ヘッジなし)

お申し込みの際は、必ず「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

### ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用		
	料率等	費用の内容
購入時手数料	販売会社が別に定める率 (上限)3.24%(税抜3.0%) スイッチング(乗換え)による購入時の申込手数料については、販売会社にお問い合わせください。	購入時の商品説明または商品情報の提供、投資情報の提供、取引執行等の対価です。
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		
	料率等	費用の内容
運用管理費用 (信託報酬)	年率 1.269% (税抜 1.175%)	運用管理費用の総額は、毎日、信託財産の純資産総額に対して左記の率を乗じて得た額とします。運用管理費用は、毎計算期末または信託終了のときに信託財産中から支弁します。
投資対象とする 投資信託証券 実質的に負担する 運用管理費用	年率 0.5724% (税抜 0.53%)	投資対象ファンドにおける運用管理費用等です。
	年率 1.8414% (税込) 程度	
その他の費用・ 手数料	(注)	監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の費用等を信託財産でご負担いただきます。

(注)「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ため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

※購入時手数料について、くわしくは販売会社にお問い合わせください。

※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。

※くわしくは「投資信託説明書（交付目論見書）」の「手続・手数料等」に記載しています。

販売会社:

**大和証券**

Daiwa Securities

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  
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

設定・運用:

**大和投資信託**

Daiwa Asset Management

商号等 大和証券投資信託委託株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第352号  
加入協会 一般社団法人投資信託協会  
一般社団法人日本投資顧問業協会