

コーポレート・ハイブリッド証券ファンド2015-12 (為替ヘッジあり) (愛称:メジャー・カンパニーズ15-12) 最近の運用状況と今後の見通しについて

2018年7月24日

平素は、『コーポレート・ハイブリッド証券ファンド2015-12 (為替ヘッジあり) (愛称:メジャー・カンパニーズ15-12)』をご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。

さて、当ファンドは、2018年7月23日に第5期計算期末を迎え、当期の収益分配金につきまして、組み入れているハイブリッド証券の利回り水準や配当等収益の水準、基準価額の水準等を総合的に勘案し、収益の分配を見送らせていただきました。

なお、当ファンドの分配方針は以下のとおりとなっています。

- ① 分配対象額は、元本超過額または経費控除後の配当等収益のうちいずれか多い額とします。
- ② 原則として、経費控除後の配当等収益の中から分配することをめざします。ただし、基準価額の水準等を勘案し、元本超過額も含めて分配を行なうことがあります。なお、分配対象額が少額の場合には、分配を行わないことがあります。

※分配金は、決算の都度、収益分配方針に基づいて委託会社（大和投資信託）が決定しますので、将来の分配金について、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。今後の市場環境や運用状況によっては、分配金の変更あるいは分配金が支払われない場合もあります。

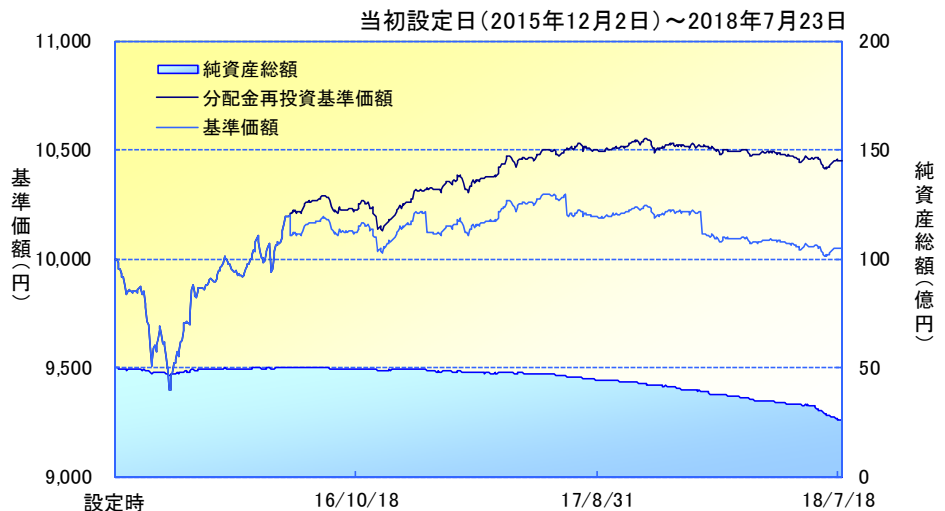
《基準価額・純資産・分配の推移》

2018年7月23日現在

| | |
|-------|---------|
| 基準価額 | 10,044円 |
| 純資産総額 | 25億円 |

《分配の推移》(1万口当たり、税引前)

| 決算期 | (年/月/日) | 分配金 |
|--------|-----------|------|
| 第1期 | (16/7/22) | 100円 |
| 第2期 | (17/1/23) | 100円 |
| 第3期 | (17/7/24) | 100円 |
| 第4期 | (18/1/22) | 100円 |
| 第5期 | (18/7/23) | 0円 |
| 分配金合計額 | 設定来: 400円 | |



- ※「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）。
- ※上記は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。■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。■当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。■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/>

＜設定来の市場環境、運用状況＞

① 設定～2016年2月半ば：複数のリスクイベントが重なり下落

設定直後から、イギリスのEU（欧州連合）離脱懸念などで世界経済の先行きに警戒感が広がる中、欧州大手銀行に対する不透明感の高まりなどによって、当ファンドの基準価額は下落しました。

② 2016年2月半ば～2017年10月：大手銀行の信用懸念から一時的に下落も、全般的に堅調な推移

コーポレート・ハイブリッド証券の証券価格は欧州大手銀行に対する信用懸念やドイツ国債の金利上昇の影響を受け一時的に下落した場面がありましたが、2016年6月にECB（欧州中央銀行）が実施した資産購入プログラムの効果や、欧州各国の国債金利が過去に比べ低位で推移したことでコーポレート・ハイブリッド証券の投資魅力が相対的に評価されたことなどから、当ファンドの基準価額は堅調に推移しました。

③ 2017年11月～2018年1月：為替ヘッジコストの上昇でほぼ横ばい推移

コーポレート・ハイブリッド証券は引き続き緩やかながらも上昇しましたが、米国の度重なる利上げの影響で、米ドルを中心に総じて対円での為替ヘッジコストが上昇傾向となったことなどで当ファンドの基準価額はほぼ横ばい推移となりました。

④ 2018年2月～2018年7月23日：イタリアの政治問題から下落

コーポレート・ハイブリッド証券の証券価格の下落を受けて当ファンドの基準価額も下落しました。特に、5月以降はイタリアにおいて「5つ星運動」及び「同盟」の新たな連立政権が財源の裏付けに乏しい歳出計画案を提出したことに加えて、同国のユーロ圏からの離脱が意識される中で市場のリスクセンチメントが冷え込み、欧州のリスク性資産が全般的に売り込まれる中で下落しました。また、米ドルの対円での為替ヘッジコストは、FRB（米国連邦準備制度理事会）が利上げを継続するとみられる中、上昇傾向で推移しています。

なお、当ファンドの基準価額は7月23日時点で10,044円ですが、設定来の合計で400円の分配金を分配しており、設定来の「分配金再投資基準価額」を用いた騰落率は+4.5%と上昇しています。

＜今後の見通し＞

・ 高利回りを求める投資家ニーズが下支え要因

コーポレート・ハイブリッド証券市場は、投資適格級の格付を有する一般無担保社債（シニア債）の国債に対する上乗せ金利が低水準で推移する中、より高いインカムを提供しており、高利回りを求める投資家ニーズが同市場の下支えになると考えられています。

・ シニア債対比でのスプレッド（利回り格差）は魅力的な水準

多くのコーポレート・ハイブリッド証券は、ハイブリッド証券特有のリスクを勘案してもシニア債対比でのスプレッド（利回り格差）は投資妙味がある水準にあると考えられ、今後はスプレッド縮小余地があるとの見方を維持しています。

・ 諸コスト（為替ヘッジコスト含む）控除後にプラスの利回りを確保することが困難になる可能性

コーポレート・ハイブリッド証券は当初予想通りに繰上償還が進んでいますが、コーポレート・ハイブリッド証券が繰上償還した後の再投資において諸コスト（為替ヘッジコスト含む）控除後の収益を確保できる投資対象が限られています。コーポレート・ハイブリッド証券は引き続き相対的には魅力的な投資対象であると考えていますが、当ファンドの最終利回りは設定以降大きく低下（証券価格は上昇）している他、繰上償還が進むにつれ最終利回りが更に低下する可能性もあり、収益の源泉の一つであるインカム収入の低下が予想されます。そのため、ファンドの満期償還が近づくにつれて、利息収入および保有証券の値上がりから得られる収益は低下していくことが見込まれ、今後の相場環境によっては、諸コスト（為替ヘッジコスト含む）控除後にプラスの利回りを確保することが困難な状況となることも想定されます。

＜運用方針＞

・ 欧州主要国の発行体中心に保有

当ファンドではギリシャやポルトガルなど引き続きソブリンリスクが高い国の発行体の保有を避け、ソブリンクレジットが比較的安定しているフランスやオランダといった欧州主要国における大手発行体のクレジットを中心に継続的に保有する予定です。

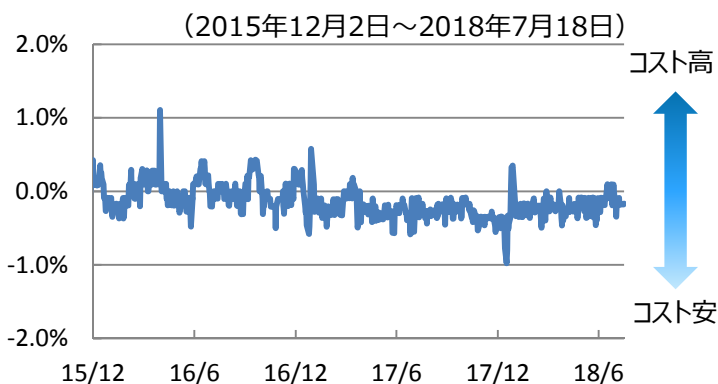
以上

<ご参考> 為替ヘッジコストについて

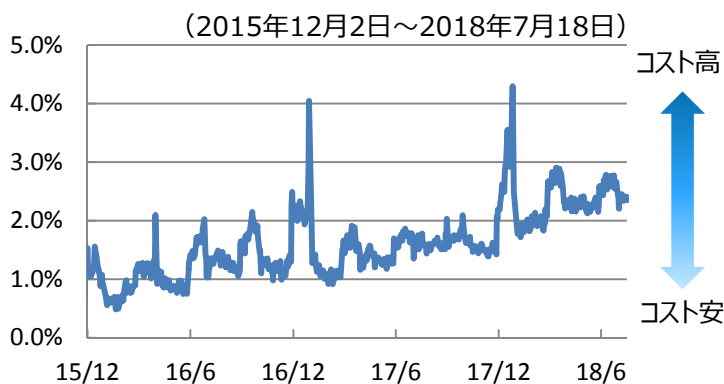
<足元の状況>

ユーロ円の為替ヘッジコスト（1カ月）は、ほぼ横ばいで推移しています。一方、米ドル円の為替ヘッジコスト（1カ月）は、FRB（米国連邦準備制度理事会）の利上げの影響もあり、上昇傾向で推移しています。

《ユーロ円の為替ヘッジコスト（1カ月）の推移》



《米ドル円の為替ヘッジコスト（1カ月）の推移》



※各期間の先物レートを基に算出しています。※為替ヘッジを行う外貨建て債券に投資するファンドの場合、為替ヘッジは通常1～3カ月程度の為替先物予約を通じて行われ、期日を迎える都度、為替先物予約を次の期日へ更新しています。

（出所：投資信託協会の公表値を基に、大和投資信託作成）

<為替ヘッジコストについて>

為替ヘッジにかかるコストは、理論的には「外貨の短期金利と日本円の短期金利の差」となりますが、各通貨の見通しや需給などの状況によっては、外貨の調達に対する上乗せ金利（ベース）が発生し、為替ヘッジコストは短期金利の差とかい離します。

《為替ヘッジコスト上昇要因》

| | 金利要因 | 需給要因 |
|----|---------------------------------|--------------------------------------|
| 国外 | 海外の中央銀行の利上げ 海外の中央銀行の金融引き締め観測 | 米ドルやユーロに対する決済資金需要 金融規制などによる外貨の供給減 |
| 国内 | 日銀の利下げ 日銀の金融緩和観測 | 邦銀などの外貨建て資産への投資需要 |

■金利要因（金利差）

日銀の政策金利と海外の中央銀行の政策金利の差がヘッジコストに影響します。また、各国中央銀行の金融政策に対する市場の思惑により、市場が織り込む将来の金利差に変化が見られた場合は、ヘッジコストの変動につながります。

■需給要因

●四半期末の決済資金需要

企業の輸出入代金などの決済資金として外貨の需要が高まる場合があります。米ドルやユーロなどの通貨は、四半期末になると代金決済のため、当該外貨の需要が高まり、上乗せ金利の上昇を通じて、一時的にヘッジコストが上昇する傾向があります。

●邦銀などの外貨建て資産への投資需要の増加

邦銀などが外貨建て資産に投資する際、為替変動リスクを回避する目的で、円を担保に外貨の短期資金の調達を行うことが一般的であるため、邦銀などの外貨建て資産への投資需要が増加する場合は外貨の上乗せ金利が上昇します。

米ドルに関しては下記の需給要因もあります。

●リスクからの逃避需要

先行きへの不透明感が著しく高まると、リスク回避の動きから基軸通貨である米ドルの需要が高まります。リーマン・ショックや欧州債務危機など、金融市場が不安定になると米ドルの需要が高まり、ヘッジコストが上昇する場合があります。

●金融規制による米ドルの供給減少

米ドルの供給面では、リーマン・ショック後に各国で導入・強化されたレバレッジ規制や、ボルカールールなどの金融規制が米ドルの供給量を減少させる遠因となっています。規制の下では、バランスシートの拡大が抑制されるため、国際的な取引を行う金融機関はリスク許容量を大幅に低下させており、その影響により米ドルの供給量が減少します。

コーポレート・ハイブリッド証券ファンド2015-12 (為替ヘッジあり) (愛称:メジャー・カンパニーズ15-12)

ご購入の申し込みはできません。

ファンドの目的・特色

ファンドの目的

- 世界のハイブリッド証券等に投資し、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。

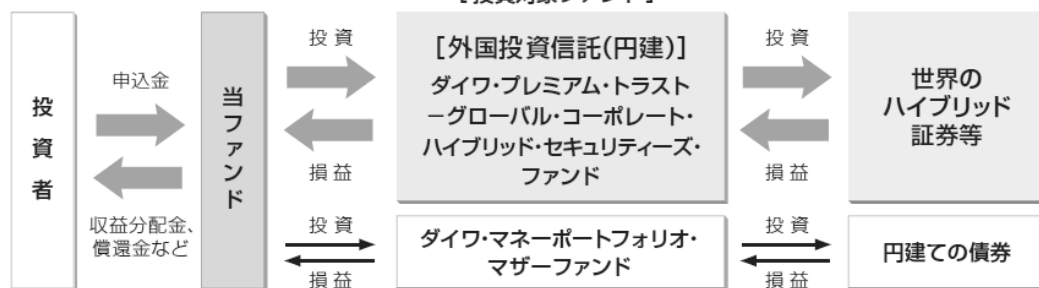
ファンドの特色

1. 世界の企業が発行するハイブリッド証券等に投資します。
 - ◆証券の格付けは、取得時において投資適格の格付けを有する銘柄を中心に投資します。
 - ◆信託期間内に償還が見込まれる証券を中心に投資します。
 - ※ハイブリッド証券が満期もしくは繰上償還した後に、ファンドが再投資する際は、普通社債および先進国の国債等に投資することがあります。
 - ◆運用は、ニューバーガー・バーマン・インベストメント・アドバイザーズ LLC が行ないます。

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、優先証券等があります。
 - 一般に国債や社債と比較して、信用リスクや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。
 - ※ハイブリッド証券固有のリスクには、法的弁済順位が劣後するリスク、繰上償還延期リスク、利払繰延リスクなどがあります。
2. 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。
 - ※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。
 3. 当ファンドは、以下の2本の投資信託証券に投資する「ファンド・オブ・ファンズ」です。

【投資対象ファンド】



※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）」、「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。

コーポレート・ハイブリッド証券ファンド2015-12
(為替ヘッジあり)
(愛称:メジャー・カンパニーズ15-12)

ご購入の申し込みはできません。

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 | ご購入の申し込みはできません。 | — |
| 信託財産留保額 | 0.2% | 換金に伴い必要となる費用等を賄うため、換金代金から控除され、信託財産に繰入れられる額。換金申込受付日の翌営業日の基準価額に対して左記の率を乗じて得た額とします。 |
| 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 1.053% (税抜 0.975%) | 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。 |
| 投資対象とする 投資信託証券 | 年率 0.42%程度 ただし、この他に「ダイワ・プレミアム・トラスト・グローバル・コーポレート・ハイブリッド・セキュリティーズ・ファンド」全体に対して、固定報酬として年額 12,500 米ドルがかかります。 | 投資対象ファンドにおける運用管理費用等です。 |
| 実質的に負担する 運用管理費用 | 年率 1.473% (税込) 程度 (純資産総額によっては上回る場合があります。) | |
| 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。

※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」をご覧ください。

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

コーポレート・ハイブリッド証券ファンド2015-12（為替ヘッジあり）（愛称：メジャー・カンパニーズ15-12） 取扱い販売会社

| 販売会社名（業態別、50音順） （金融商品取引業者名） | | 登録番号 | 加入協会 | | | |
|--------------------------------|--------|-----------------|---------|-------------------------|-------------------------|----------------------------|
| | | | 日本証券業協会 | 一般社団法人 金融先物 取引業協会 | 一般社団法人 日本投資 顧問業協会 | 一般社団法人 第二種金融商 品取引業協会 |
| 株式会社大分銀行 | 登録金融機関 | 九州財務局長(登金)第1号 | ○ | | | |
| 株式会社沖縄銀行 | 登録金融機関 | 沖縄総合事務局長(登金)第1号 | ○ | | | |

上記の販売会社については今後変更となる場合があります。また、新規のご購入の取り扱いを行っていない場合がありますので、各販売会社にご確認ください。