

これまでの投資環境と運用状況について

本ファンドレポートでは、これまでの投資環境や運用状況などについて、本ファンドの主要投資対象ファンド*の運用をおこなう日興アセットマネジメントの見解などをもとにご紹介します。

*実質的な運用は日興アセットマネジメント・グループの日興アセットマネジメント ヨーロッパリミテッドがおこないます。

これまでの投資環境について

2022年に入り、デンマーク中央銀行はECB(欧州中央銀行)に足並みを揃える形で利上げを開始し、この結果デンマークの長期金利は大きく上昇しました。このことはカバード債券のリターンに大きなマイナスの影響を及ぼしたと考えられます。

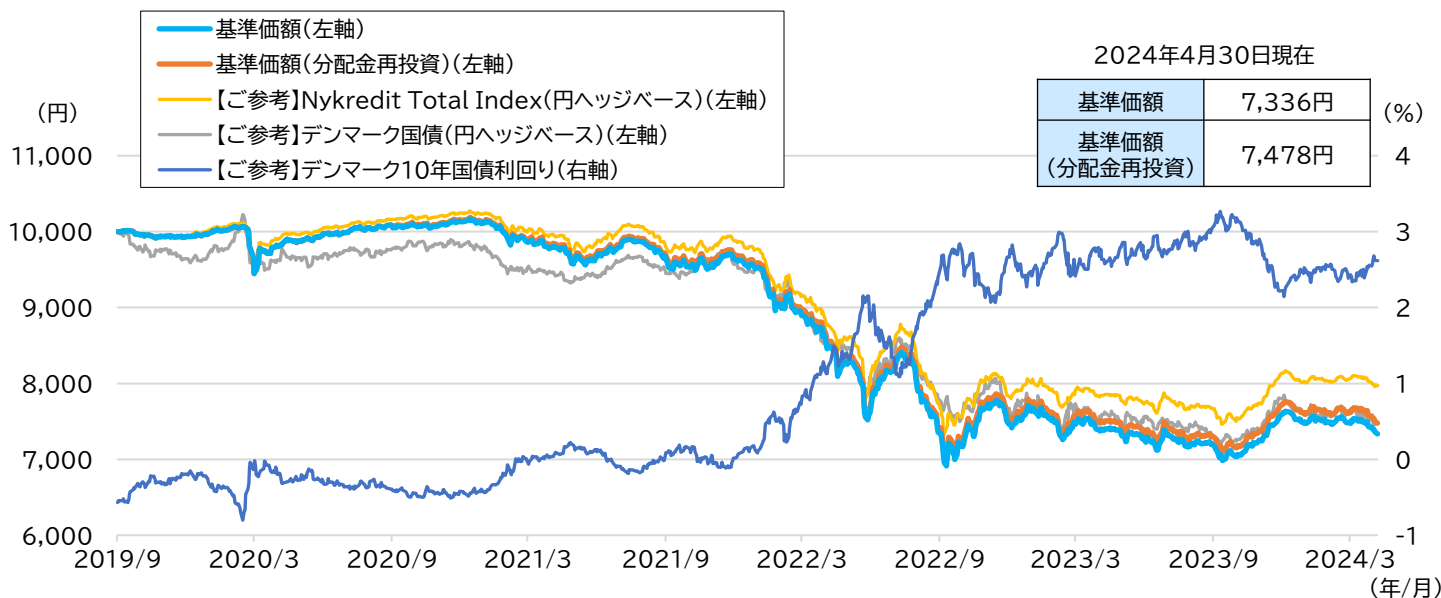
2023年も利上げは継続され、インフレ(物価上昇)率や金融政策の動向に左右される形で長期金利は変動しました。同年夏場にかけて堅調な米国の経済指標などを背景に高水準の政策金利が長期化するとの見方が強まったことで、米長期金利は上昇し、欧州の主要長期金利もそれにつられる形で上昇したことなどがカバード債券のリターンにマイナスに影響しましたが、同年年末にかけて欧米の早期利下げ観測の高まりなどからデンマークの長期金利が低下したことはカバード債券のリターンにプラスに影響しました。

2024年に入ってからは、インフレの落ち着きなどから欧米で政策金利が据え置かれ、市場では利下げタイミングについての議論が活発となっており、デンマークの長期金利はもみ合って推移しています。

こうしたなかで、デンマーク・カバード債券市場(Nykredit Danish Mortgage Bond Total Index)は、2022年に入ってからデンマーク長期金利の大きな上昇と、デンマークにおける政策金利上昇による短期金利上昇を受けた対円でのヘッジコストの上昇を主な要因として大きく下落しました。高水準のインカム収益の積み上げと2023年末にかけてのデンマークの長期金利低下がプラスに寄与したものの、本ファンドの基準価額(分配金再投資)も、デンマーク・カバード債券市場におおむね沿うように推移しており、2022年夏場から8,000円を下回る水準で推移しています。

図表1 基準価額の推移

(2019年9月24日(設定日)～2024年4月30日、日次)



※Nykredit Total Index(円ヘッジベース)、デンマーク国債(円ヘッジベース)は3か月物フォワードレートなどを考慮し算出し、起点を10,000円として指数化しています。

(出所)信頼できると判断したデータをもとにスカイオーシャン・アセットマネジメント作成

図表2 期間別騰落率(2024年4月30日現在)

3か月	6か月	1年	3年	設定来
-2.35%	4.22%	-0.25%	-23.97%	-25.22%

※ 上記は過去のデータであり、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。

※ 基準価額および基準価額(分配金再投資)は、信託報酬控除後です。基準価額(分配金再投資)および期間別騰落率は、分配金(税引前)を再投資したものと計算しています。期間別騰落率は実際の投資者利回りとは異なります。

当資料のお取扱いについては最終ページのご留意事項をご覧ください。

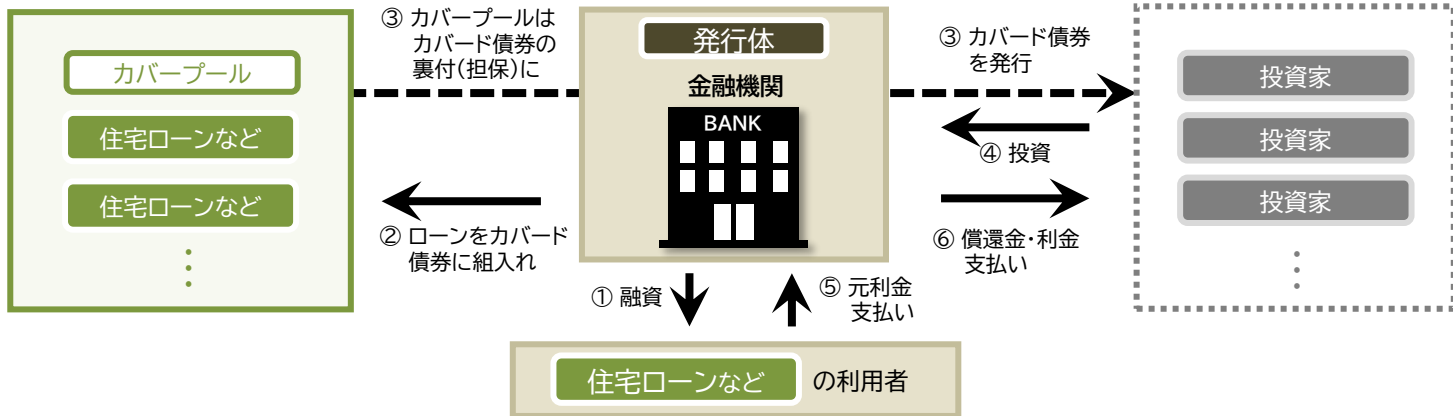
デンマーク・カバード債券・インカムファンド2019-09(為替ヘッジあり)

愛称:ロイヤルDK2019-09

デンマーク・カバード債券とは

仕組み

- ・主に金融機関が発行する担保付き債券の総称であり、住宅ローンなどの融資債権が担保(裏付け)となっています。
- ・カバープールにより信用力が補完されるため、一般的にカバード債券の信用力は発行体の信用力を上回る傾向があります。



※上記はイメージ図であり、カバード債券のすべてを表したものではありません。

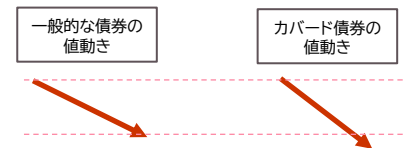
値動きの特徴

- ・住宅ローンの借り手は、元金の一部または全部を繰上返済することが可能であるため、カバード債券の発行体は、多くの場合、満期を待たずに繰上償還できる権利をもっています。
- ・住宅ローンの借り手による返済に向けた行動は、主に金利動向に応じて変化する傾向があることから、カバード債券の価格は、金利動向などに応じて、一般的な債券とは異なった特有の動きとなる場合があります。

金利上昇局面

住宅ローンの繰り上げ返済が増える → カバード債券の期限前償還が減る → 想定していたよりも残存期間(デュレーション*)が長期化する → カバード債券の価格下落幅が大きくなる傾向がある

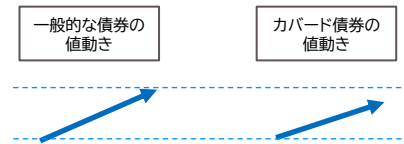
<値動きのイメージ>



金利低下局面

住宅ローンの繰り上げ返済が増える → カバード債券の期限前償還が増える → 想定していたよりも残存期間(デュレーション*)が短期化する → カバード債券の価格上昇幅が抑えられる傾向がある

<値動きのイメージ>



*デュレーションとは、債券に投資した資金がどのくらいの期間で回収されるかを示す指標。また、金利変化に対する債券価格の変化の大きさも表す指標として知られています。一般的に、デュレーションが長いほど、金利上昇時の価格下落率が大きく、金利低下時の価格上昇率が大きくなります。

※上記は各種債券の一般的な値動きに関するイメージであり、値動きのすべてを表したものではありません。また、実際と異なる場合があります。

デンマーク・カバード債券・インカムファンド2019-09(為替ヘッジあり)

愛称:ロイヤルDK2019-09

ファンドの投資リスク

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、**投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り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、すべて投資者の皆さまに帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。**

金利変動リスク、信用リスク、期限前償還リスク、為替変動リスク、カントリーリスク、流動性リスク

※ 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。

<その他の留意点>

- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託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。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、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。
投資者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり幅が小さかった場合も同様です。
- 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。
- ファンドは、大量の換金申込みが発生し短期間で換金代金を手当てする必要が生じた場合や組入資産の主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金の申込みの受付が中止・取消となる可能性、換金代金のお支払が遅延する可能性があります。

当ファンドは特化型運用をおこないます。特化型運用ファンドとは、投資対象に一般社団法人投資信託協会規則に定める寄与度が10%を超える支配的な銘柄が存在し、または存在することとなる可能性が高いファンドを言います。

当ファンドが実質的な主要投資対象とするデンマークのカバード債券には、寄与度が10%を超えるまたは超える可能性の高い支配的な銘柄が存在するため、特定の銘柄への投資が集中することがあり、当該銘柄に経営破綻や経営・財務状況の悪化が生じた場合には、大きな損失が発生することがあります。

ご購入の際は、必ず投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

お申込みメモ

信託期間	原則として、2019年9月24日（設定日）から2024年7月25日までとします。
決算日	毎年3月、9月の各25日（休業日の場合は翌営業日）です。
収益分配	年2回、毎決算時に原則として収益分配をおこなう方針です。 ※ 第1期決算時には収益分配をおこないません。第2期以降の毎決算時に、原則として分配をおこないます。
購入単位	販売会社が定める単位とします。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
購入価額	購入申込受付日の翌々営業日の基準価額とします。（基準価額は1万口当たりで表示しています。）
換金単位	販売会社が定める単位とします。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
換金価額	換金申込受付日の翌々営業日の基準価額とします。
換金代金	原則として、換金申込受付日から起算して8営業日目からお支払いします。
申込締切時間	原則として、販売会社の営業日の午後3時までとします。
購入・換金申込受付不可日	申込日当日または申込日の翌営業日が次のいずれかの場合は、購入・換金のお申込みを受け付けられないものとします。 ・ ロンドン証券取引所の休業日 ・ コペンハーゲン証券取引所の休業日 ・ ロンドンの銀行休業日 ・ デンマークの銀行休業日
課税関係	課税上は株式投資信託として取り扱われます。なお、配当控除あるいは益金不算入制度の適用はありません。

当資料のお取扱いについては最終ページのご注意事項をご覧ください。

デンマーク・カバード債券・インカムファンド2019-09(為替ヘッジあり)

愛称:ロイヤルDK2019-09

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 購入の申込期間は終了しました。

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

運用管理費用 (信託報酬)	当ファンド (a)	純資産総額に対して年率0.517% (税抜0.47%) 信託期間を通じて毎日計算し、毎計算期末または信託終了のとき、信託財産から支払われます。
	投資対象とする 投資信託証券(b) ^{*1}	純資産総額に対して年率0.363% (税込)
	実質的な負担 (a+b) ^{*2}	純資産総額に対して 年率0.88%程度 (税込) ※ この値は目安であり、投資対象ファンドの実際の組入れ状況により変動します。
その他の費用・ 手数料	有価証券の売買・保管、信託事務にかかる諸費用等をその都度、監査費用を日々、ファンドが負担します。 これらの費用は、運用状況等により変動するなどの理由により、事前に料率、上限額等を示すことができません。	

*1 ファンドが投資対象とする投資信託証券のうち信託報酬が最大のものを表示しています。

*2 ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬を加味した、投資者の皆さまが実質的に負担する信託報酬率になります。

※ 上記の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、上限額等を事前に示すことができません。

委託会社およびファンドの関係法人

- 委託会社 スカイオーシャン・アセットマネジメント株式会社 [ファンドの運用の指図]
金融商品取引業者：関東財務局長（金商）第2831号
加入協会：一般社団法人投資信託協会
ホームページ：https://www.soam.co.jp/
- 受託会社 三井住友信託銀行株式会社 [ファンドの財産の保管および管理]
- 販売会社 当ファンドの販売会社については【販売会社一覧】をご覧ください。[募集・販売の取扱い、目論見書・運用報告書の交付等]

販売会社一覧

商号等	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	
株式会社横浜銀行	登録金融機関	関東財務局長（登金）第36号	○	○

※ 上記は2024年5月末現在の情報であり、販売会社は今後変更となる場合があります。また、販売会社によっては、新規のお申込みを停止している場合があります。

【ご留意事項】

- ◆ 当資料はスカイオーシャン・アセットマネジメントが作成したものであり、金融商品取引法にもとづく開示書類ではありません。
- ◆ ご購入のお申込みの際は最新の投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。
- ◆ 投資信託は値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替変動リスクをとまいません。）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、投資元本や利回りが保証されるものではありません。ファンドの運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。
- ◆ 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等の保護の対象ではありません。また、証券会社以外でご購入いただいた場合は、投資者保護基金の保護の対象ではありません。
- ◆ 当資料は信頼できると判断した各種情報等にもとづき作成していますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、今後予告なく変更される場合があります。
- ◆ 当資料中の図表、数値、その他データについては、過去のデータにもとづき作成したものであり、将来の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、将来の市場環境の変動等により運用方針等が変更される場合があります。
- ◆ 当資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。