

## 足元の投資環境と運用状況について

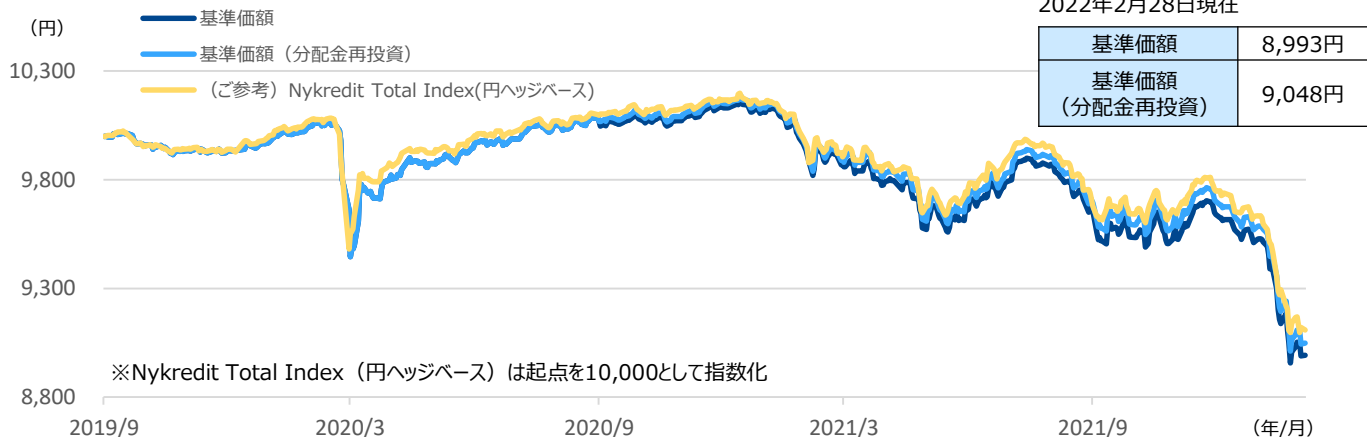
## 足元の投資環境について

2022年2月のデンマーク・カバード債券市場をインデックスで見ると、国債金利上昇やスプレッド（国債に対する上乗せ金利）拡大などを背景に下落しました。2月のECB（欧州中央銀行）理事会においてタカ派的な姿勢が見られたことで、市場では金融政策の正常化を織り込む動きが強まりました。デンマーク・カバード債券を投資対象とする当ファンドも下落しました。

デンマークの金利上昇による期限前償還が減少したことでデンマークカバード債券の金利感応度が高まり、一部の投資家は金利リスクを調整するため保有量を圧縮、または高クーポン銘柄への入替えをせざるを得なくなっていると見られ、短期的な変動幅としては比較的大きなものとなっています。

図表1 基準価額の推移

(2019年9月24日(設定日)～2022年2月28日、日次)



※ 日興アセットマネジメントの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。

※ (ご参考) Nykredit Total Index（円ヘッジベース）においては、信託報酬相当額（設定日～2019年9月末：年率0.86%、2019年10月以降：年率0.88%、いずれも税込）を控除し、その他の売買に係る費用、税金等は控除していません。また、当ファンドのベンチマークではありません。

図表2 月末時点の基準価額

2021/12	2022/1	2022/2
9,617円	9,495円	8,993円

図表3 期間別騰落率（2022年2月末基準）

3か月	6か月	1年	設定来
-6.31%	-8.16%	-8.67%	-9.52%

※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）を再投資したもとして計算しています。期間別騰落率は実際の投資者利回りとは異なります。

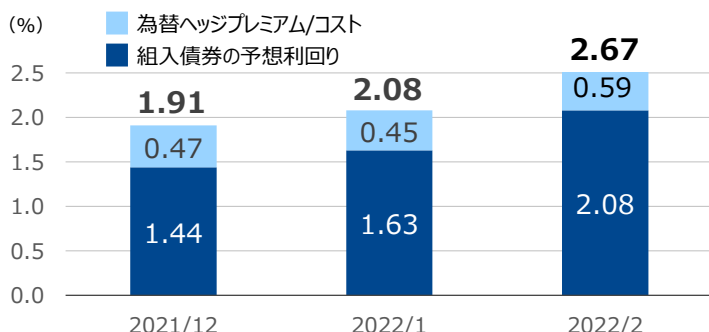
図表4 分配の推移（1万口当たり、税引前）

決算期	分配金
2020年9月	20円
2021年3月	20円
2021年9月	20円
設定来 累計	60円

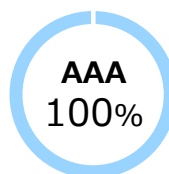
## ポートフォリオ※の状況

※ ポートフォリオの状況は、当ファンドが主要投資対象とする「デンマーク・カバード債券・ファンド（為替ヘッジあり・適格機関投資家向け）」の投資対象マザーファンド「デンマーク・カバード債券（為替ヘッジあり）マザーファンド3」のポートフォリオの状況を、日興アセットマネジメントのデータをもとに掲載しています。

図表5 予想利回りの推移（2021年12月末～2022年2月末）



図表6 格付別構成比率（2022年2月末）



※ 格付別構成比率は組入債券評価額比です。  
 ※ 格付はムーディーズ社、S&P社、Fitch社の順に優先して適用しています。

※ 予想利回りはファンドの運用利回り等を示唆するものではありません。予想利回りは、組入債券部分についての数値です。

※ 為替ヘッジプレミアム/コストは、対デンマーク・クローネの直物為替レートと為替予約レートとの価格差等から簡便的に算出しています。

※ 上記は過去のデータであり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

※ 運用状況によっては、分配金額が変わる場合、または分配金が支払われない場合があります。

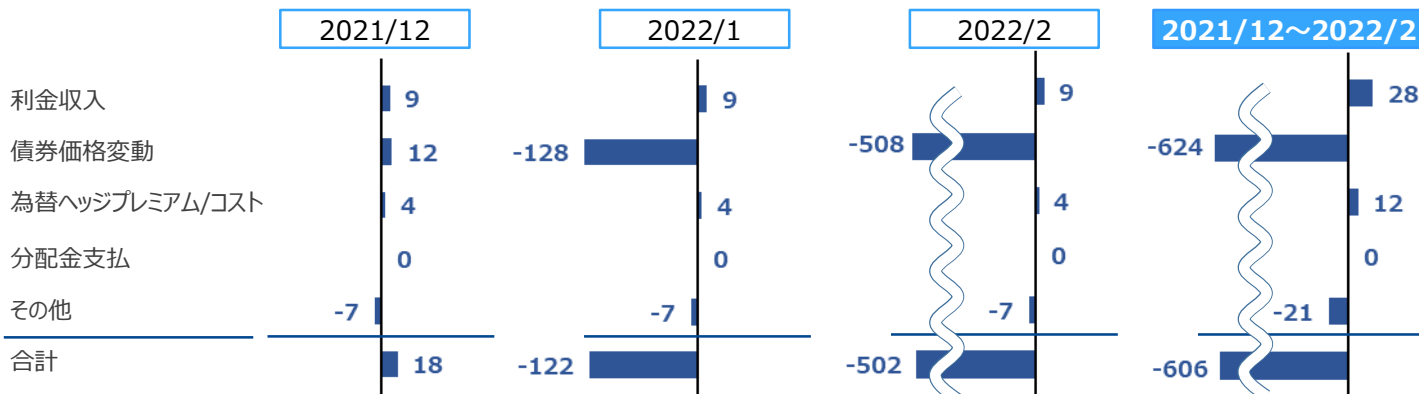
＜当資料の取扱いに関する留意事項＞を必ずお読みください。

## 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

## 基準価額の変動要因

図表7 基準価額に対する各変動要因の月別寄与額（2021年12月～2022年2月、月次、単位:円）



※ 基準価額は信託報酬控除後です。

※ 分配金は1万口あたり、税引前です。運用状況によっては、分配金額が変わる場合、または分配金が支払われない場合があります。

※ 寄与額は概算値であり、組入債券の値動き等が基準価額に与えた影響等をご理解いただくために簡便的に計算した概算値であり、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、各数値は実際の運用における数値とは異なります。あくまで傾向を知るための目安としてご覧ください。

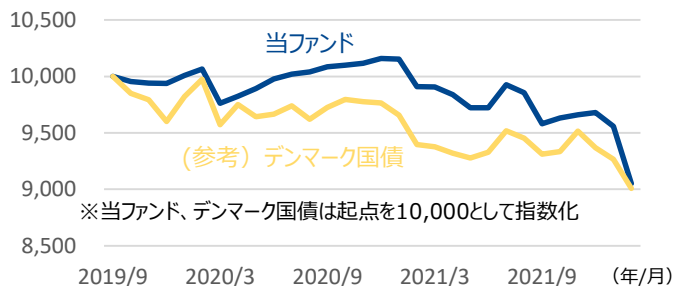
※ 利金収入は一定の前提のもとに直接利回りをを用いて、債券価格変動は基準価額の月間変動額から各要因を差し引いて算出しています。為替ヘッジプレミアム/コストは対デンマーク・クローネの直物為替レートと為替予約レートとの価格差等から簡便的に算出しています。その他には信託報酬が含まれます。

※ 四捨五入により各月の寄与額の合計値と当期合計寄与額が一致しない場合があります。

## 債券価格・金利の動向

図表8 デンマーク国債価格の推移

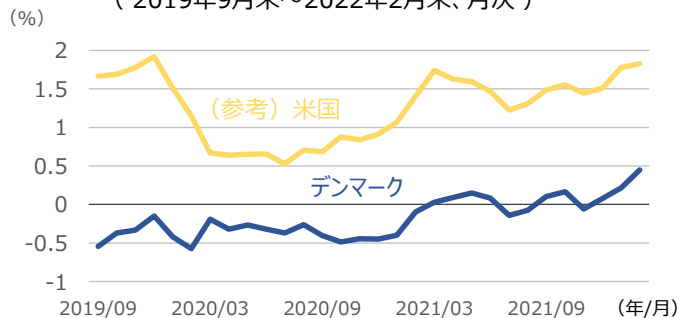
（2019年9月末～2022年2月末、月次）



※当ファンド、デンマーク国債は起点を10,000として指数化

図表9 デンマークの長期金利の推移

（2019年9月末～2022年2月末、月次）



- ※ 日興アセットマネジメントの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。
- ※ デンマーク国債はFTSEのデンマーク国債インデックス（円ヘッジベース）を使用。当ファンドは基準価額（分配金再投資）を使用し、信託報酬控除後です。
- ※ デンマーク国債においては、当ファンドの信託報酬相当額（年率0.88%、税込）を控除し、その他の売買に係る費用、税金等は控除していません。

- ※ ブルームバーグの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。
- ※ 長期金利は各国10年国債利回りを使用。

## 今後の見通しについて

2月のECB理事会後の記者会見において、ECBもFRB（米連邦準備制度理事会）同様にタカ派的な姿勢に傾きつつあることが確認され、市場参加者は金利リスクに対して神経質になっています。欧州でもインフレ率の上昇が懸念材料となっており、サプライチェーンの混乱が引き続きインフレ圧力につながるリスクを注視する必要があります。また、ウクライナを巡る紛争も、長引けばエネルギー価格の高止まりにつながると考えられます。欧米の状況を比較してみると、米国における足元の労働市場の逼迫と安定した経済回復からは、FRBが金融正常化および金融引き締めを前倒しすることが政策の誤りにつながるリスクは高くないと考えられ、FRBのタカ派的姿勢の強まりや最近の短期金利の上昇は納得できるものと言えます。一方で、欧州では総合インフレ率は高いもののコアインフレ率は米国に比べて低水準にあり、賃金上昇圧力もそこまで高くありません。

デンマーク・カバード債券市場は、スプレッドの割高感が解消され、欧州社債などと比べても高い金利収入の獲得が期待できる状態です。短期的な金利変動リスクは残るものの、欧州が米国と同じ経済状況にあるとは考えていません。需給ギャップや賃金成長率の低さ、イタリアなど一部の国の状況に鑑みると、利上げが行なわれても限界があると思われます。過去を振り返ってみても、市場はECBの利上げペースを過度に織り込む傾向があり、市場は既に利上げに対するインパクトを十分に織り込んでいる可能性があります。当ファンドでは、発行体の信用力、金利、期限前償還、投資資金のフロー、指数構成銘柄の定期見直しの影響などを勘案しながら、ポートフォリオを適宜見直しつつ、安定したインカム収入の確保、および信託財産の中長期的な成長を目指します。

※ 上記は過去のデータであり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

&lt;当資料の取扱いに関する留意事項&gt;を必ずお読みください。

## 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

## ファンドの投資リスク

## ＜基準価額の変動要因＞

- 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

申込	購入の申込期間	購入の申込期間は終了しました。	決算・分配	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。
	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。		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期決算時において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・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 ・ロンドンの銀行休業日 ・コペンハーゲン証券取引所の休業日 ・デンマークの銀行休業日	その他	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。
購入時	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。	課税関係		課税上は株式投資信託として取り扱われます。公募株式投資信託は税法上、少額投資非課税制度（NISA）および未成年者少額投資非課税制度（ジュニアNISA）の適用対象です。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。	
換金時	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。（信託財産留保額の控除はありません。）			
	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。			

＜当資料の取扱いに関する留意事項＞を必ずお読みください。

## 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

## お客さまが直接的にご負担いただく費用

購入時	購入時手数料	購入の申込期間は終了しました。
換金時	信託財産留保額	<b>ありません。</b>

## お客さまが信託財産で間接的にご負担いただく費用

保有期間中	運用管理費用（信託報酬）	
	当該ファンド（a）	純資産総額に対して <b>年率0.517%（税抜0.47%）</b> 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 <b>年率0.88%程度（税込）</b> ※ 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 [募集・販売の取扱い、目論見書・運用報告書の交付等]

商号等	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	○ ○

## 当資料の取扱いに関する留意事項

◆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、証券会社以外で購入された場合は、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。

<当資料の取扱いに関する留意事項>を必ずお読みください。