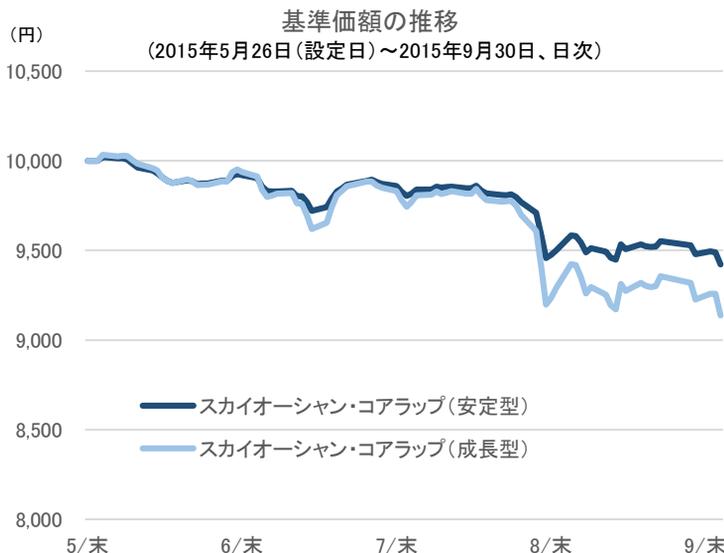


これまでの運用状況について

2015年8月以降、世界的な株式市場の調整に伴い、「スカイオーシャン・コアラップ（安定型／成長型）」の基準価額も弱含みで推移しています。当レポートでは、「スカイオーシャン・コアラップ（安定型／成長型）」の特色を確認しつつ、その価格下落の要因を分析し、解説します。

設定来の運用状況について



<2015年9月末日時点の基準価額・設定来騰落率>

	安定型	成長型
基準価額	9,421円	9,137円
設定来騰落率	▲5.8%	▲8.6%

<足もとの状況について>

9月17日のFOMC(米連邦公開市場委員会)ではグローバルな金融市場の混乱回避の目的で利上げが見送られましたが、「想定以上に景気が減速しているのではないか」との憶測を呼び、内外株式の調整幅は拡大しました。その後、FRB高官から年内利上げに前向きな発言が続いたことを受け、利上げ時期に関する不透明感は後退し始めています。

※各ファンドの基準価額は信託報酬控除後の値です。

特色①：資産を増やす

～長期分散投資により、世界経済の成長に沿った収益の獲得を目指します～

高いリターンの獲得のために、世界経済の牽引役となっている新興国やリート・コモディティといった新しい資産にも投資対象範囲を拡大しておりますが、10%超下落する資産が多く、これらへの投資がポートフォリオ全体の下げ幅を拡大させました。

<2015年9月末日時点の資産別設定来騰落率および各資産の寄与額(概算)>

資産別設定来騰落率		安定型		成長型	
名称	(※1)	資産配分比率	寄与額(円)(※2)	資産配分比率	寄与額(円)(※2)
新興国株式	-20.2%	2.6%	-52	4.3%	-86
海外リート等	-18.4%	2.0%	-37	4.0%	-74
国内株式	-17.2%	5.6%	-97	12.2%	-210
新興国債券	-15.7%	4.7%	-74	7.8%	-122
コモディティ	-15.7%	1.0%	-16	2.0%	-31
先進国株式	-15.5%	6.0%	-94	9.9%	-153
国内リート	-12.5%	2.0%	-25	4.0%	-50
ヘッジファンド	-4.0%	40.0%	-160	30.0%	-119
先進国債券	-2.5%	6.4%	-16	10.6%	-27
国内債券	0.1%	29.6%	2	15.3%	2

下落が顕著な資産に関する市場動向について

新興国株式・債券：米国の利上げが近づいていることや、新興国景気の減速により、投資資金の流出が発生し、下落しました。
海外リート等(主にMLP)・コモディティ：新興国景気の減速に伴う原油需要の後退および米国の原油生産の増加を背景に需給環境が悪化し、下落しました。

(※1)スカイオーシャン・コアラップの組入れファンドの投資比率を加味し、資産種類毎に集計した概算値です。

(※2)寄与額は概算値であり、実際の基準価額の変動を正確に説明するものではありません。あくまで傾向を知るための目安としてご覧ください。

<今後の市場見通しについて>

・9月22日にアジア開発銀行が中国のGDP予測値を見直しました。2015年は7.2%から6.8%に、2016年は7.0%から6.7%にそれぞれ引き下げられましたが、依然として7%近い水準は維持されています。順次発表される経済指標を通じて中国景気の減速実態が徐々に明らかになっていくこと、また中国政府の政策対応期待も継続することから、過度に悲観に傾いた中国経済への懸念は徐々に後退していくものと想定します。

・また、米国の利上げ時期は引き続き市場の注目材料ですが、市場は中国経済減速と米国利上げのグローバル経済への影響を消化しつつあり、利上げタイミングを材料とする市場の変動も徐々に落ち着いたものになっていくと想定します。

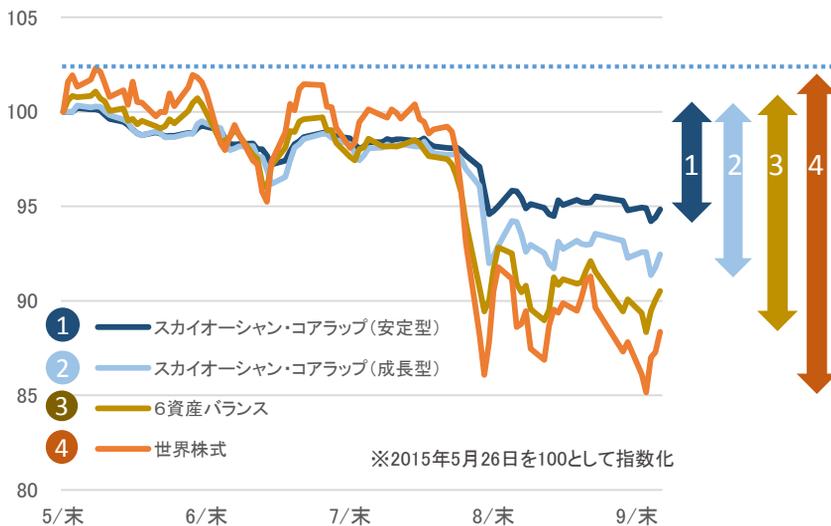
・足元の世界経済は、中国経済の減速を反映して従前予測されていた回復ペースよりも鈍化していますが、中期的には米国を中心に先進国経済は緩やかに回復していくという見通しに変更はなく、内外の株式市場や商品市場は時間の経過とともに底値を形成し、緩やかな回復過程に向かうものと見ています。

特色②:資産を守る

～短期的な下振れリスクの抑制を目指します～

<スカイオーシャン・コアラップと6資産バランス・世界株式の推移>

(2015年5月26日(設定日)～2015年10月2日、日次)



・新興国株式および債券が大きく下落したことにより、③6資産バランスおよび④世界株式は、10%超の大幅下落となりましたが、①スカイオーシャン・コアラップ(安定型)は▲6.0%、②同(成長型)は▲8.9%の下落に留まっています。

・これは、スカイオーシャン・コアラップ(安定型／成長型)が様々な資産に分散投資していること、投資対象資産の工夫としてヘッジファンド等を組み合わせることで、短期的な下振れリスクを抑制していることによるものです。

<最大下落率の比較>

スカイオーシャン・コアラップ		③6資産バランス	④世界株式
①安定型	②成長型		
▲6.0%	▲8.9%	▲12.6%	▲16.8%

※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。

【6資産バランス】以下の6資産に均等投資したポートフォリオ

国内株式:①東証株価指数(TOPIX)(配当込み)、先進国株式:②MSCIコクサイ・インデックス(除く日本、配当込み)、新興国株式:③MSCIエマージング・マーケット・インデックス(配当込み)、国内債券:④NOMURA-BPI総合、先進国債券:⑤シティ世界国債インデックス(除く日本)、新興国債券:⑥JP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・ディバースィファイド

【世界株式】⑦MSCI オールカントリー・ワールド・インデックス(配当込み)

※②、③、⑥、⑦の各インデックスについては、当該日の為替データを基にスカイオーシャン・アセットマネジメントが円換算しています。その他は円建てです。

特色③：資産を見直す

～市場環境の変化に対応して、適切なポートフォリオへ見直します～

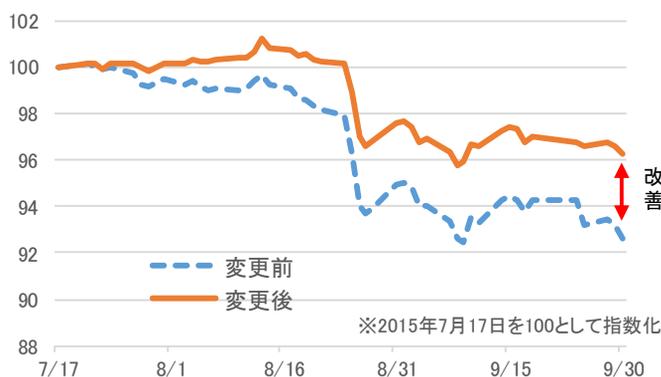
■ 見直し1

2015年7月に外国債券資産の組入れファンドの見直しを実施し、下表のように「大和住銀／ウエリントン・ワールド・ボンド（適格機関投資家専用）」を新たに組入れました。

ファンド名	安定型（組入れ比率）			成長型（組入れ比率）		
	変更前	変更後	変化幅	変更前	変更後	変化幅
FOFs用外国債券インデックス・ファンドS （適格機関投資家専用）	5.6%	4.7%	-0.9%	9.2%	7.8%	-1.4%
FOFs用新興国債券セレクト・ファンドS （適格機関投資家専用）	5.6%	4.7%	-0.9%	9.2%	7.8%	-1.4%
大和住銀／ウエリントン・ワールド・ボンド （適格機関投資家専用）	-	1.7%	1.7%	-	2.8%	2.8%

<組入ファンドの見直しの影響（ご参考）>

外国債券資産の推移



	変更前	変更後
7/17～9/30の騰落率	-7.4%	-3.7%

（※外国債券資産に含まれる組入れファンドを基本組入れ比率通りに運用したと想定した場合のパフォーマンスです）

■ 見直し2

米国の利上げが真近となり、世界経済の循環は、今後、回復期から更に安定期寄りに移行していくと見ており、引き続き株式が相対優位な局面と判断しています。この見通しに基づき、10月上旬には目標資産配分比率の見直しを行い、国内株式を1%引き上げ、国内債券1%引き下げました。また、外国債券内においては、先進国の比率を引き上げ、新興国の比率を引き下げています。

国内株	ファンド名称	安定型（組入れ比率）			成長型（組入れ比率）		
		変更前	変更後	差異	変更前	変更後	差異
国内株	FOFs用JPX日経インデックス400ファンドS	3.4%	4.0%	0.6%	7.3%	7.9%	0.6%
	FOFs用日本株配当ファンドS	0.6%	0.7%	0.1%	1.2%	1.3%	0.1%
	FOFs用国内株式エンハンスト運用戦略ファンド	1.7%	2.0%	0.3%	3.7%	4.0%	0.3%
国内債券	FOFs用国内債券インデックス・ファンドS	7.4%	7.2%	-0.3%	3.8%	3.6%	-0.3%
	FOFs用日本物価連動国債ファンドS	3.0%	2.9%	-0.1%	1.5%	1.4%	-0.1%
	FOFs用世界ハイインカム入替戦略ファンドS	11.9%	11.5%	-0.4%	6.1%	5.7%	-0.4%
	HYFI Loan Fund-JPY-USDクラス	7.4%	7.2%	-0.3%	3.8%	3.6%	-0.3%
外国債券	FOFs用外国債券インデックス・ファンドS	4.7%	5.3%	0.6%	7.8%	8.7%	0.9%
	大和住銀／ウエリントン・ワールド・ボンド	1.7%	1.7%	-	2.8%	2.8%	-
	FOFs用新興国債券セレクト・ファンドS	4.7%	4.2%	-0.6%	7.8%	6.9%	-0.9%

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、全て投資者の皆さまに帰属します。投資信託は預貯金と異なります。**

株値変動リスク、金利変動リスク、リートの価格変動リスク、MLPの価格変動リスク、商品（コモディティ）の価格変動リスク、為替変動リスク、信用リスク、流動性リスク、カントリーリスク、資産等の選定・配分に係るリスク、ヘッジファンドの運用手法に係るリスク、仕組み債券に係るリスク、ブローカーの信用リスク

※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がかさ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。

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。

お申し込みメモ

信託期間	無期限（2015年5月26日設定）
決算日	毎年7月10日（休業日の場合は翌営業日）です。ただし、初回決算日は2016年7月11日です。
収益分配	年1回の決算時に委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して分配金額を決定します。ただし、分配をおこなわないことがあります。分配対象額は、経費控除後の繰越分を含めた配当等収益および売買益等の全額とします。 ※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。
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7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	申込日当日が次のいずれかの場合は、購入・換金のお申し込みを受け付けないものとします。 （休業日については、委託会社または販売会社にお問い合わせください。） ・ニューヨーク証券取引所の休業日 ・ロンドン証券取引所の休業日 ・ニューヨークの銀行休業日 ・ロンドンの銀行休業日
課税関係	課税上は株式投資信託として取り扱われます。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。

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	購入価額に 3.24%（税抜3.0%）を上限 として販売会社が定める率を乗じて得た額とします。
【換金時】 信託財産留保額	ありません。

▼お客さまが間接的にご負担いただく費用

【保有期間中】 実質的な運用管理費用（信託報酬）	純資産総額に対して 年率1.55333%～1.86727%程度（税抜1.43827%～1.74472%程度） 当ファンドは他のファンドを投資対象としています。したがって、当ファンドの運用管理費用 年率1.3608%（税抜1.26%） に当ファンドの投資対象ファンドの運用管理費用 年率0.19253%～0.50647%程度（税抜0.17827%～0.48472%程度） を加えた、お客さまが実質的に負担する運用管理費用を算出しています。ただし、この値は目安であり、投資対象ファンドの実際の組入状況により変動します。
【保有期間中】 その他の費用・手数料	監査費用、有価証券の売買・保管、信託事務にかかる諸費用、投資対象ファンドの解約に伴う信託財産留保額等をその都度（監査費用は日々）、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。

※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。また、上場投資信託は市場の需給により価格形成されるため、上場投資信託の費用は表示しておりません。

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
- 受託会社 三井住友信託銀行株式会社（再信託受託会社：日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社） [ファンドの財産の保管および管理]
- 販売会社 [募集・販売の取り扱い、目論見書・運用報告書の交付等]

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 横浜銀行	登録金融機関	○	○		
浜銀TT証券株式会社	金融商品取引業者	○			

<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、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。◆ ご購入のお申し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（外貨建資産には為替変動リスクを伴います）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基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、過去のデータに基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開発元もしくは公表元に帰属します。