

「スカイオーシャン・コアラップ°（安定型／成長型）」 運用開始 2 周年レポート

「スカイオーシャン・コアラップ°（安定型／成長型）」（以下「スカイオーシャン・コアラップ」「当ファンド」ということがあります）は、おかげさまで2017年5月26日に設定・運用開始から2周年を迎えました。

本レポートでは、直近 1 年間の動きを中心に、当ファンドの運用状況についてご報告いたします。

運用 2 年目の金融市場およびファンドの概況（2017年5月26日基準）

- 2015年5月の運用開始後、中国の人民元切り下げに端を発した金融市場の混乱を受けて、当ファンドの基準価額は軟調に推移しました。
- 運用 2 年目も、2016年6月に実施された英国国民投票でのEU離脱（“Brexit”）決定や、同年11月の米国大統領選挙でのトランプ氏の勝利といった政治イベントが金融市場に大きな影響を及ぼしました。
このような環境の中で当ファンドは、一時的に下落する局面もありましたが、引き続き幅広い資産に分散投資することで下落を抑制しながらリターンを着実に積み上げ、基準価額の騰落率（税引前）は、「安定型」で+2.03%、「成長型」で+4.65%となりました。
- 純資産総額は、新たなご資金の流入や時価の上昇により順調に増加し、279億円に達しています。

図表 1 基準価額と純資産総額の推移（2015年5月26日（設定日）～2017年5月26日、日次）



図表 2 期間別騰落率（2017年5月26日基準）

	基準価額	騰落率		
		6か月	1年	設定来
安定型	9,431 円	+2.33 %	+2.03 %	▲5.69 %
成長型	9,319 円	+3.86 %	+4.65 %	▲6.81 %

図表 3 純資産総額（2017年5月26日基準）

安定型	129.24 億円
成長型	150.50 億円
合 計	279.74 億円

※ 上記は過去のデータであり、将来の運用成果を保証するものではありません。

※ 基準価額は信託報酬控除後です。

<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。

投資行動の振り返り

- 当ファンドは、経済・市場見通しにもとづいて、資産配分比率や投資対象資産を柔軟に見直します。
運用 2 年目においても、10月の定例分を含めて合計4回の見直しを実施しました。【図表 4】

図表 4 資産配分比率等の見直し概要（2016年5月～2017年5月）

実施日	ねらい	投資行動
2016.10.11 定例	金利低下で魅力の薄れた債券から、企業業績の回復などによるリターン上昇が見込まれる株式および高利回りが期待できる海外リートに配分比率をシフト	① 外国債券 配分比率 引き下げ（▲ 3 %） ② 国内株式 外国株式 海外リート等 } 配分比率 引き上げ（各 + 1 %）
	先進国の堅調な経済成長と新興国経済の下振れリスクを勘案して、外国資産における先進国比率を引き上げ	③ 外国株式 資産内配分比率 変更 ④ 外国債券 資産内配分比率 変更 P.3 見直しのポイント①
2016.11.7 臨時	米国の大統領選挙による市場の混乱に備えた予防的なリスク抑制	① 国内株式 外国株式 } 一時的削減（各 ▲ 1.5 %）
2016.12.15 臨時	米国の大統領選挙の結果を受けて、外国資産における先進国比率を追加引き上げ	① 外国株式 資産内配分比率 変更 ② 外国債券 資産内配分比率 変更 P.3 見直しのポイント①
2017.4.12 臨時	日本銀行の金融緩和策による国内円貨建債券の収益性低下への対応	① 国内債券 資産内配分比率 変更 （1）国内債券インデックス・ファンドの除外 （2）金利上昇への耐性が強い為替ヘッジ付き外国債券の拡大 P.4 見直しのポイント②
	米国を中心とした海外の金利上昇（債券価格は下落）への対応	
	安定収益の獲得力強化をねらった投資対象ファンドの見直し	② ヘッジファンド 資産内配分比率 変更 P.5 見直しのポイント③

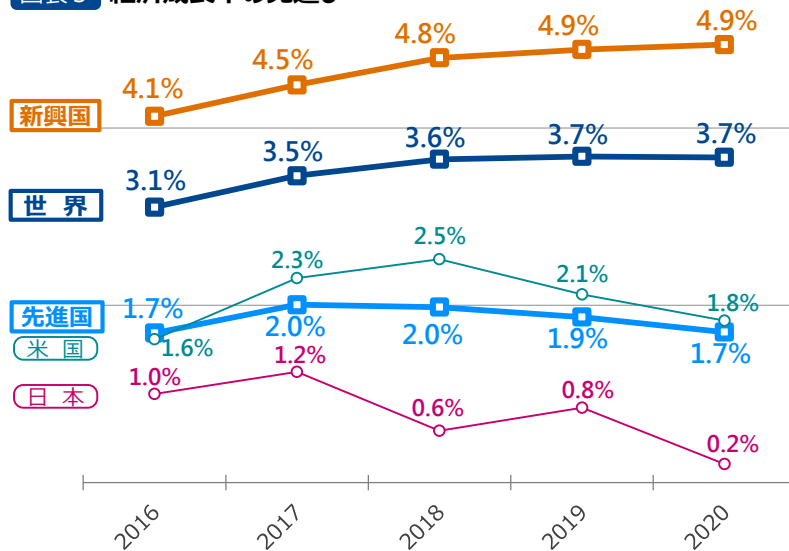
スカイオーシャン・コアラップ®（安定型／成長型）

見直しのポイント①

外国資産 先進国資産への配分比率の引き上げ

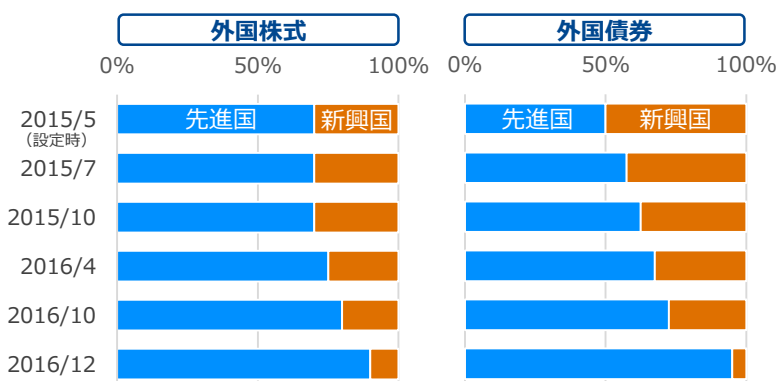
- 当ファンドの外国資産への投資では、安定成長を続ける先進国と、相対的に高い経済成長が期待できる新興国にバランスよく分散することで、中長期的に安定した収益の獲得をめざしています。
- 先進国は、米国を中心に着実な成長が見込まれており、国際通貨基金(IMF)は2%程度の成長が続くと予想しています。
一方の新興国は、中国経済の復調や原油など資源価格の回復が追い風となり、4%を上回る相対的に高い成長が予想されています。【図表5】
- しかし新興国については、政治的な混乱や米国の利上げが進む過程での資本の流出と通貨の下落、米国トランプ政権による保護主義的政策による経済への打撃がリスクとして懸念されます。
- これまで当ファンドでは、新興国の高い経済成長を取り込むことをねらい、外国資産に占める新興国の比率を金融市場での時価総額比率に比べて高めにしてきました。
しかし、先進国の底固い成長力と新興国経済の下振れリスクを勘案して、外国資産に占める先進国の比率を順次引き上げ、昨年12月の見直しでは先進国と新興国の比率を金融市場での時価総額平均並み(外国株式で約10%、外国債券で約5%)としました。【図表6】

図表5 経済成長率の見通し



(出所) 国際通貨基金「世界経済見通し 2017年4月」をもとに、スカイオーシャン・アセットマネジメント作成。

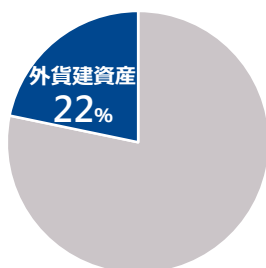
図表6 外国資産内の配分比率の推移



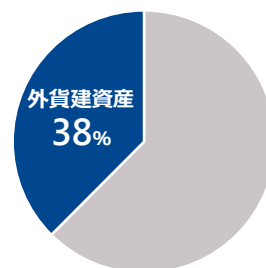
※ 各見直し時点の基本資産配分にもとづく比率。

【ご参考】外貨建資産の比率（2017年5月26日基準）

スカイオーシャン・コアラップ®（安定型）



スカイオーシャン・コアラップ®（成長型）



※ 「先進国株式」「新興国株式」「先進国債券」「新興国債券」「海外リート等」「コモディティ」の基本資産配分比率の合計値（「ヘッジファンド」は基本的に対円での為替ヘッジをおこなっているため除外）。

<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。

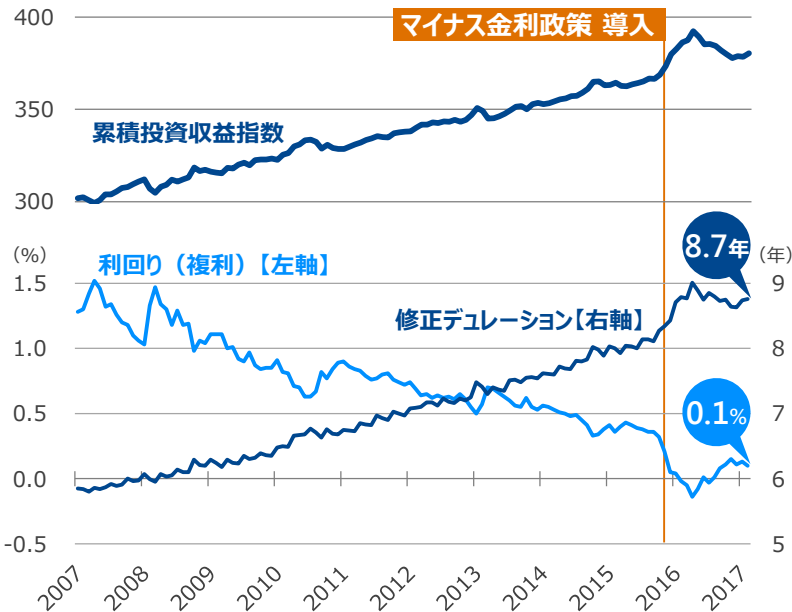
スカイオーシャン・コアラップ®（安定型／成長型）

見直しのポイント②

国内債券 収益性低下と金利上昇リスクへの対応

- 国内の円貨建債券の利回りは、日本銀行の長期にわたる金融緩和によって継続的に低下してきましたが、2016年1月のマイナス金利政策導入によりさらに下落しました。
- 同年9月、日本銀行はマイナス圏で推移していた長期金利を0%程度に誘導する「長短金利操作(イールドカーブ・コントロール)」政策を導入しました。
- この一連の政策により、国内の円貨建債券は期待される収益水準が金利収入と値上がり益の両面で大幅に低下しました。また、金利上昇時の価格下落リスクがより高水準になりました。【図表7】
- 当ファンドでは、年金運用でも幅広く活用されている為替ヘッジ付き外国債券を積極的に活用することで国内債券資産の収益性を維持してきましたが、国内円貨建債券のさらなる収益性低下を受けて、今年4月の見直しでは国内円貨建債券に投資するインデックス・ファンドを投資対象から除外しました。
- 一方で為替ヘッジ付き外国債券については、米国を中心とした海外金利の上昇（債券価格は下落）の影響が課題となってきたため、今年4月の見直しでは、金利上昇への耐性強化をねらった為替ヘッジ付き外国債券の組み替えもおこないました。【図表8】

図表7 国内円貨建債券市場の推移
（2007年3月～2017年4月、月末基準）



※ 国内債券市場を表す指数として、NOMURA-BPI(総合)を使用。
（出所）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。

「修正デュレーション」とは

金利が変動した場合の債券の価格変動性を表す尺度(単位: 年)で、利回りが1%変化した場合に債券価格が何%変化するかを示します。

【例】修正デュレーションが5年の債券の場合

- 金利が1%上昇 ⇒ 債券価格は5%下落
- 金利が1%下落 ⇒ 債券価格は5%上昇

図表8 組み入れを増加させた為替ヘッジ付き外国債券（2017年4月実施）

おもな投資対象資産	米国の地方債	世界各国の物価連動国債	バンクローン(企業等への貸付債権)								
投資対象資産の特徴・魅力	・ 相対的に高い利回り ・ 同格付の社債と比べて低いデフォルト(債務不履行)率	・ 金利上昇局面での、期待インフレ率の上昇による価格上昇	・ おもに変動金利 ・ 相対的に高い利回り ・ 金利変動による価格変動性が小さい ・ おもに担保付きの貸付								
今回の対応	新規組み入れ (国内債券枠※内 20%)	新規組み入れ (国内債券枠※内 10%)	すでに組み入れているファンドの比率引き上げ (国内債券枠※内 15% ⇒ 20%)								
組み入れファンド名	Global Multi Strategy – U.S. Municipal Bond Fund JPY-H Dividend Retail Class	世界物価連動債ファンドS 為替ヘッジあり	HYFI Loan Fund – JPY-USDクラス ＜期間別騰落率（2017年4月末基準）＞ <table><tr><td>3か月</td><td>6か月</td><td>1年</td><td>組入開始来</td></tr><tr><td>+0.59%</td><td>+1.91%</td><td>+4.54%</td><td>+4.92%</td></tr></table>	3か月	6か月	1年	組入開始来	+0.59%	+1.91%	+4.54%	+4.92%
3か月	6か月	1年	組入開始来								
+0.59%	+1.91%	+4.54%	+4.92%								

※ ファンド全体のうち、国内債券枠は「安定型」で26.6%、「成長型」で12.3%。詳細は6ページをご参照ください。

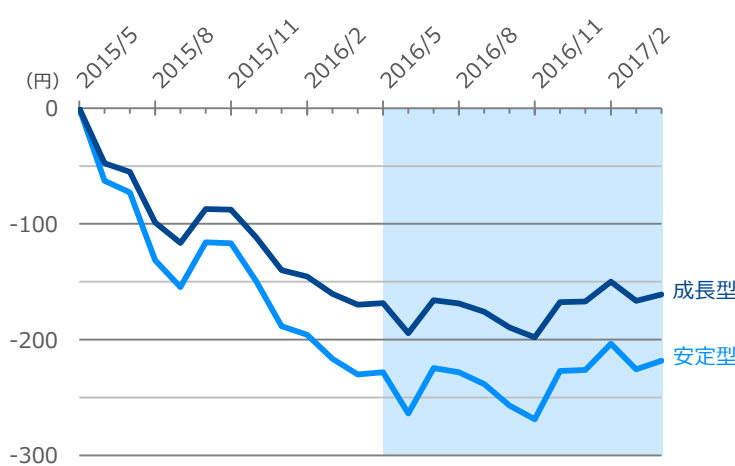
<当資料の取扱いに関する留意事項> を必ずお読みください。

見直しのポイント③

ヘッジファンド 収益安定化機能の強化

- 2015年の春以降、中国経済の変調等による市場の混乱のなかでヘッジファンド業界は非常に厳しい運用状況となりました。
当ファンドが組み入れているヘッジファンドでも同様に運用実績が悪化し、基準価額の下落拡大要因となりました。【図表 9】
- 当ファンドは、運用実績等を踏まえた2016年1月の見直しに続き、リスクを抑えながら収益を安定的に積み上げををねらうファンドの組み入れ比率を高める見直しを本年4月におこないました。【図表 10・11】
- 2016年の半ば以降、市場の安定化や組み入れファンド見直しがプラスに寄与し、2016年5月から2017年4月の1年間では安定型で +12円、成長型で +9円と改善に転じています。【図表 9】

図表 9 ヘッジファンドの損益寄与額(累積)の推移
(2015年6月～2017年4月、月次)



※ 2015年5月末に当ファンドに10,000円で投資したものととして、ヘッジファンド部分の寄与額を累積して算出。
※ 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。

図表10 ヘッジファンドの見直し実績

年月	増加させたファンド	削減したファンド
2016.1	マルチストラテジーファンド KIMマルチストラテジーリンクファンドS ピクテ マルチストラテジー リンクファンドS MAN AHL ダイバーシファイド リンクファンドS	ヘッジファンド・リターン・ターゲットファンド・為替ヘッジあり FRMダイバーシファイド・リンク・ファンドS FRMシグマ・リンク・ファンドS
2017.4	ピクテ マルチストラテジー リンクファンドS Man Numeric Integrated Alpha Market Neutral - Class A	Global Absolute Return Strategies Fund - Class D ^{A,H,JPY} FRMダイバーシファイド・リンク・ファンドS

図表11 組み入れを増加させたヘッジファンド（2017年4月実施）

	マルチストラテジー戦略				マーケット・ニュートラル戦略	
運 用 タイプ	世界の株式や債券、為替等の多様な資産に対して、さまざまな投資手法を組み合わせることで投資することにより、リスクを分散しながら収益の獲得をめざす。				主として日本を含む先進国の現物株式を投資対象として、市場の方向性の影響を極力抑制しながら、上昇局面だけでなく下落局面でも収益の獲得をめざす。	
組 み 入 れ ファン ド 名	ピクテ マルチストラテジー リンクファンドS				Man Numeric Integrated Alpha Market Neutral - Class A	
実 質 的 な 運 用 会 社	ピクテ・アセット・マネジメント				ニューメリック・インベスターズ	
今 回 の 対 応	すでに組み入れているファンドの比率引上げ (ヘッジファンド枠※内 5% ⇒ 10%)				新規組み入れ (ヘッジファンド枠※内 5%)	
備 考	<期間別騰落率（2017年4月末基準）>					
	3 か 月	6 か 月	1 年	組入開始来		
	+0.30%	+0.81%	+2.05%	+1.33%		

※ ファンド全体のうち、ヘッジファンド枠は「安定型」で41.0%、「成長型」で31.0%。詳細は6ページをご参照ください。

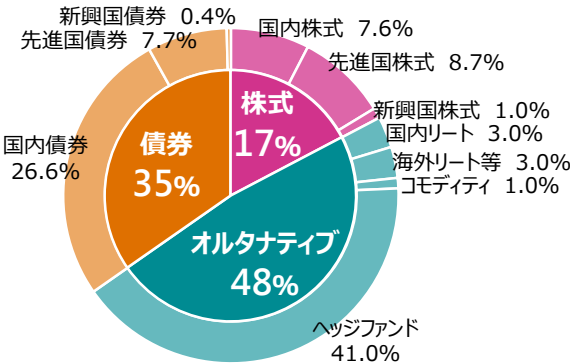
<当資料の取扱いに関する留意事項> を必ずお読みください。

スカイオーシャン・コアラップ®（安定型／成長型）

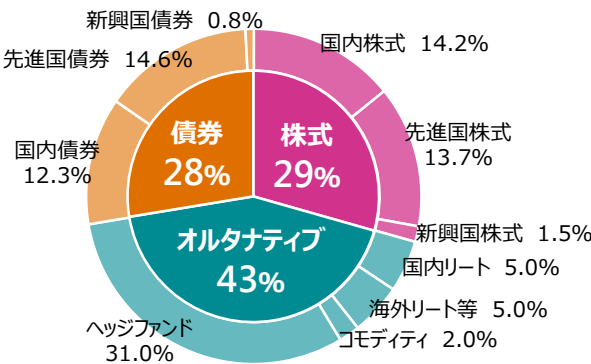
資産配分の状況

図表12 基本資産配分比率（2017年5月26日基準）

スカイオーシャン・コアラップ®（安定型）



スカイオーシャン・コアラップ®（成長型）



資産	投資対象ファンド	安定型 配分比率	成長型 配分比率
国内株式	FOFs用JPX日経インデックス400ファンドS（適格機関投資家専用）	4.6%	8.5%
	FOFs用日本株配当ファンドS（適格機関投資家専用）	0.8%	1.4%
	FOFs用国内株式エンハンス運用戦略ファンド（適格機関投資家専用）	2.3%	4.3%
先進国株式	FOFs用外国株式インデックス・ファンドS（適格機関投資家専用）	8.7%	13.7%
新興国株式	FOFs用新興国株式セレクト・ファンドS（適格機関投資家専用）	1.0%	1.5%
国内債券	FOFs用日本物価連動国債ファンドS（適格機関投資家専用）	2.7%	1.2%
	FOFs用世界ハインカム入替戦略ファンドS（為替ヘッジあり）（適格機関投資家専用）	10.7%	4.9%
	HYFI Loan Fund – JPY-USDクラス	5.3%	2.5%
	FOFs用世界物価連動債ファンドS 為替ヘッジあり（適格機関投資家専用）	2.7%	1.2%
	Global Multi Strategy – U.S. Municipal Bond Fund JPY-H Dividend Retail Class	5.3%	2.5%
先進国債券	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）	5.3%	10.0%
	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）	2.4%	4.6%
新興国債券	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）	0.4%	0.8%
国内リート	FOFs用J-REITインデックス・ファンドS（適格機関投資家専用）	3.0%	5.0%
海外リート等	FOFs用グローバルREITインデックス・ファンドS（適格機関投資家専用）	2.0%	3.3%
	FOFs用MLPインデックスファンド（適格機関投資家専用）	1.0%	1.7%
コモディティ	FOFs用グローバル・コモディティ（米ドル建て）・ファンドS（適格機関投資家専用）	1.0%	2.0%
ヘッジファンド	TCAファンド（適格機関投資家専用）	4.1%	3.1%
	FOFs用FRMシグマ・リンク・ファンドS（適格機関投資家専用）	2.1%	1.6%
	ヘッジファンド・リターン・ターゲットファンド・為替ヘッジあり（適格機関投資家専用）	6.2%	4.7%
	Global Absolute Return Strategies Fund - Class D A,H,JPY	6.2%	4.7%
	FOFs用FRM ダイバーシファイド・リンク・ファンドS（適格機関投資家専用）	6.2%	4.7%
	BlueBay Investment Grade Absolute Return Bond Fund – クラスS-JPY	4.1%	3.1%
	FOFs用KIM マルチストラテジーリンクファンドS(適格機関投資家専用)	2.1%	1.6%
	FOFs用ピクテ マルチストラテジー リンクファンドS(適格機関投資家専用)	4.1%	3.1%
	FOFs用MAN AHL ダイバーシファイド リンクファンドS(適格機関投資家専用)	2.1%	1.6%
	マルチ・ストラテジー・ファンド（適格機関投資家専用）	2.1%	1.6%
	Man Numeric Integrated Alpha Market Neutral – Class A	2.1%	1.6%

※ 「安定型」とは元本保証を意味するものではなく、「成長型」と比較して安定的な運用をめざすファンドであることを意味しています。
※ 配分比率は、端数処理の関係で合計値が100%とならない場合があります。
※ 目標資産配分比率および投資対象ファンドの目標配分比率は2017年5月26日時点のものであり、適宜見直しをおこないます。

スカイオーシャン・コアラップ°（安定型／成長型）

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。

株価変動リスク、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、米国地方債に関する信用リスク、流動性リスク、カントリーリスク、資産等の選定・配分にかかるリスク、ヘッジファンドの運用手法にかかるリスク、仕組み債券にかかるリスク、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方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。

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	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）
収益分配	年1回、毎決算時に委託会社が基準価額水準、市況動向などを勘案して分配金額を決定します。 収益分配金の受取方法により、「分配金受取りコース」と「分配金再投資コース」の2つの申込方法があります。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
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・換金のお申込みを受け付けけないものとします。 ・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および未成年者少額投資非課税制度の適用対象です。 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。

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 <u>3.24%（税抜3.0%）</u> 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	<u>ありません。</u>

▼ 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 <u>年率1.55333%～1.86727%程度（税抜1.43827%～1.74472%程度）</u> 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 <u>年率1.3608%（税抜1.26%）</u> に当ファンドの主要投資対象ファンドの運用管理費用 <u>年率0.19253%～0.50647%程度（税抜0.17827%～0.48472%程度）</u> 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れ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、投資信託証券の解約にともな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。

＜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。

スカイオーシャン・コアラップ°（安定型／成長型）

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 : <http://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
株式会社京都銀行	登録金融機関 : 近畿財務局長（登金）第10号	○	○
ぐんぎん証券株式会社	金融商品取引業者 : 関東財務局長（金商）第2938号	○	
株式会社群馬銀行	登録金融機関 : 関東財務局長（登金）第46号	○	○
株式会社東京都民銀行	登録金融機関 : 関東財務局長（登金）第37号	○	○
浜銀TT証券株式会社	金融商品取引業者 : 関東財務局長（金商）第1977号	○	
株式会社東日本銀行	登録金融機関 : 関東財務局長（登金）第52号	○	
株式会社八千代銀行	登録金融機関 : 関東財務局長（登金）第53号	○	
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。

<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。