

Fund Report

欧州バンクローン・オープン (為替ヘッジあり) / (為替ヘッジなし)

追加型投信/海外/その他資産 (バンクローン) ※課税上は株式投資信託として取扱われます。

足もとの投資環境と今後の見通しについて

日頃より、大和住銀投信投資顧問株式会社をご愛顧賜り、誠にありがとうございます。弊社は、2018年4月24日に欧州バンクローン・オープン (為替ヘッジあり) / (為替ヘッジなし) (以下、当ファンド) を設定致しました。設定後間もない中、イタリアやスペインにおける政局不安によりご心配をおかけしております。欧州バンクローンの価格変動は他の資産と比べて抑えられておりますが、本レポートを通じて、足もとの投資環境と今後の見通し、また改めて欧州バンクローンの特徴と魅力についてご説明させていただきます。

<足もとの投資環境>

5月末にかけて金融市場では、イタリアやスペインの政局不安などを背景に、両国の国債利回りが急上昇 (価格は下落) し、通貨ユーロが下落するなど、世界的にリスクオフの投資姿勢が強まりました。

背景としては、イタリアでは今年3月の総選挙で過半数に達する政党がなく、5月に入り第1党のポピュリズム政党「五つ星運動」と極右政党「同盟」が連立に合意したものの、マッタレラ大統領との対立により市場では再選挙の可能性や同国のユーロ離脱懸念などの連想が嫌気されたことがあげられます。

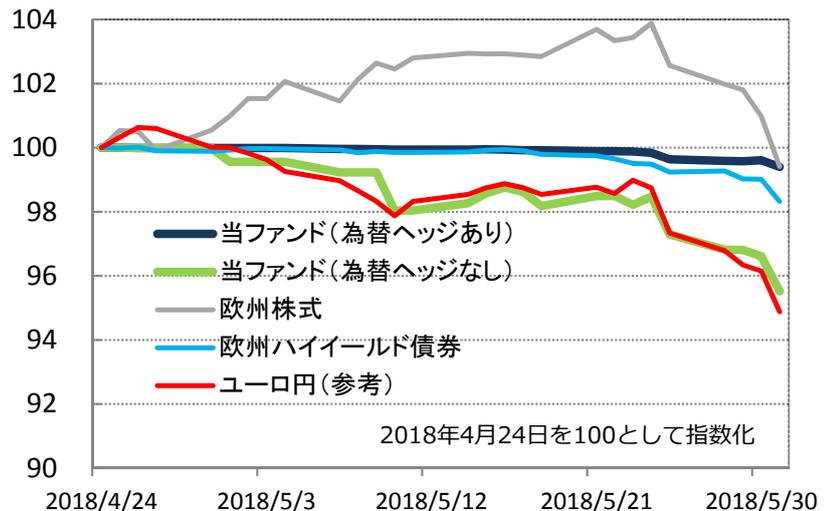
5月31日 (日本時間6月1日未明) に大統領が閣僚人事を承認、連立内閣が成立し、政治の空白化は避けられる事になり、市場は落ち着きを取り戻しつつあります。

欧州の株式やハイイールド債券が軟調な展開となる中、当ファンド (為替ヘッジあり) の下落幅は限定的なものとなりました (なお、当ファンド (為替ヘッジなし) は、対円でのユーロ下落を受け下落しています。)

今回のリスクオフにおいても他の欧州資産と比べ下げ幅が小さかったことで、欧州バンクローンに対して市場の関心がさらに高まることが期待されます。

【欧州各資産の推移 (日次)】

(設定日 (2018年4月24日) ~2018年5月31日)



※当ファンドの基準価額は2営業日前の市場価格が反映されます。各資産は、値動きの基準日を当ファンドと同基準に調整しています。

※当ファンドは円建て、各資産はユーロ建ての価格を使用しています。

7ページ目以降の「投資リスク」と「ファンドの費用」の内容について必ずご確認ください

1 / 8

■当資料は、ファンドの運用状況や関連する情報等をお知らせするために大和住銀投信投資顧問が作成した資料です。■当資料内の運用実績等に関する数値等は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。■当資料内のいかなる内容も、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■当資料は各種の信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託は預金、保険契約ではありません。また、預金保険機構及び保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。■銀行など登録金融機関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。

資産運用のベストパートナー、だいわすみぎん



大和住銀投信投資顧問

Daiwa SB Investments

大和住銀投信投資顧問株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第353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

Fund Report

欧州バンクローン・オープン (為替ヘッジあり) / (為替ヘッジなし)

<欧州バンクローンの特徴・魅力>

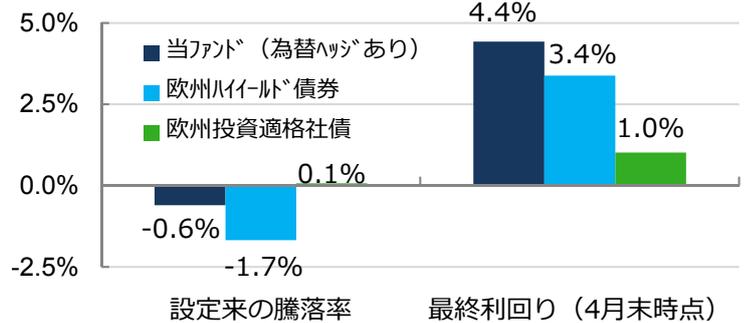
バンクローンは、ハイイールド債券同様、投資適格未満の金融資産ですが、5月末にかけてのリスクオフの局面においてもバンクローンに投資する当ファンド（為替ヘッジあり）の下落幅は限定的なものとなりました。

欧州バンクローンは2008年の金融危機以後、他の資産と比較して安定的な推移を見せています。この要因となっているバンクローンの特徴として、①変動金利のため金利上昇に強い、②担保設定による保全性の高さ、があげられます。金融市場に過度なストレスがかかる局面を除くと、その価格推移は安定的でした。

また欧州バンクローンの価格特性は、投資家層の影響も受けていると考えられます。欧州バンクローンは近年機関投資家を中心に注目が集まり拡大しているマーケットであり、欧州の個人投資家への浸透度は高くありません。主要投資家である機関投資家は償還まで持ち切る形で投資を行うことが多いため、相対的に短期的な調整が起こりづらい傾向があると考えられます。

※当ファンドは主として投資適格未満の企業への融資を主要投資対象としています。上記は過去のデータ等を基に市場動向を説明したものであり、将来の成果を保証するものではありません。投資には信用リスク等の各種リスクが伴います。

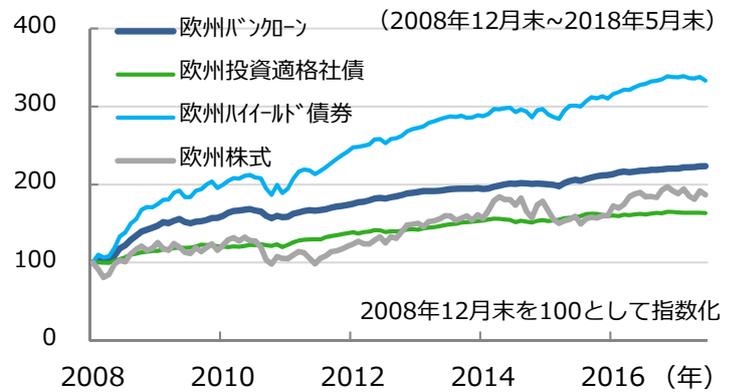
【当ファンドとハイイールド債券の騰落率と利回り水準】



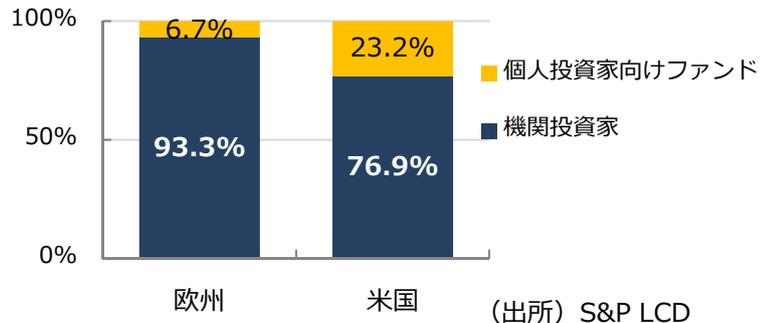
※当ファンドの基準価額は2営業日前の市場価格が反映されません。各資産は、値動きの基準日を当ファンドと同基準に調整しています。

※騰落率は設定日（2018年4月24日）から2018年5月末までの期間で算出

【2008年の金融危機以後の欧州各資産の推移（月次）】



【バンクローンの起債市場における投資家構成（2017年）】



7ページ目以降の「投資リスク」と「ファンドの費用」の内容について必ずご確認ください

2 / 8

■当資料は、ファンドの運用状況や関連する情報等をお知らせするために大和住銀投信投資顧問が作成した資料です。■当資料内の運用実績等に関する数値等は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。■当資料内のいかなる内容も、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■当資料は各種の信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託は預金、保険契約ではありません。また、預金保険機構及び保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。■銀行など登録金融機関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。

Fund Report

欧州バンクローン・オープン (為替ヘッジあり) / (為替ヘッジなし)

<インベスコ社の見解および今後の見通し>

実質的な運用者であるインベスコ社のマクロ経済見通しは、現時点においても変更はありません。欧州は、ECBの金融緩和などにも支えられ堅調な経済成長を続けており、そのクレジット環境は改善過程にあると見ています。こうした良好なマクロ経済環境下、バンクローン発行体企業の業績は概して売上・利益とも堅調に推移しており、財務指標も健全さを維持していることから、デフォルト率も過去平均よりも低位な水準で推移すると見込まれます。

また、保有銘柄については、発行体企業の経営者と面談を行うなど綿密なクレジット調査を行っており、ポートフォリオの信用リスク軽減に努めています。今回の下落を受けても、欧州のマクロ経済や企業業績の見通しに変更はなく、むしろこのような調整局面は購入チャンスとみて、クレジット見通しが良好な銘柄についてはポジションの積み増しを行うなど、将来のリスク・リターンの更なる改善に努めています。

※当コメントは、資料作成時点における市場環境もしくはファンドの運用方針等について、運用担当者（ファンドマネジャー他）の見方あるいは考え方等を記載したもので、当該運用方針は変更される場合があり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。また、将来の運用成果等を約束するものでもありません。

(本レポートで使用したインデックス)

欧州バンクローン：クレディ・スイス・ウェスタン・ヨーロピアン・レバレッジド・ローン・インデックス
 欧州ハイイールド債券：ICE BofAML ユーロ・ハイイールド・インデックス
 欧州株式：ユーロストックス50指数（配当込み）
 欧州投資適格社債：ブルームバーグ・パークレイズ欧州社債インデックス

※いずれの指数も現地通貨ベース。Bloombergのデータをもとに大和住銀投信投資顧問作成

Fund Report

欧州バンクローン・オープン (為替ヘッジあり) / (為替ヘッジなし)

<ファンドの目的>

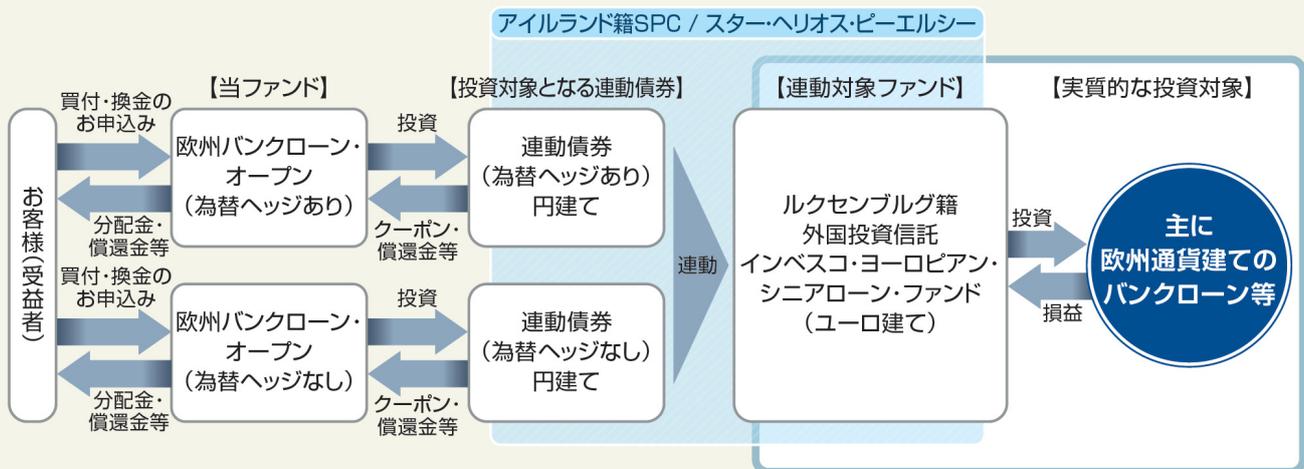
当ファンドは、連動債券への投資を通じて、主として欧州通貨建てのバンクローン等に実質的に投資することで、信託財産の成長を目指して運用を行います。

<ファンドの特色>

- 主として欧州通貨建てのバンクローン等に実質的に投資します。
 - 主に欧州通貨建てのバンクローン等に実質的に投資することで、インカム収益を中心としたリターンを獲得を目指します。※当ファンドにおけるバンクローンには、担保付債券等が含まれます。
 - バンクローン等への実質的な投資は、ルクセンブルグ籍外国投資信託「インベスコ・ゾディアック・ファンズーインベスコ・ヨーロッパ・シニアローン・ファンド」(以下、「連動対象ファンド」といいます。) の投資成果を反映する仕組みの円建て債券(以下、「連動債券」といいます。) を通じて行います。
 - 連動債券への投資比率は、原則として高位に維持します。
 - バンクローン等の実質的な運用は、インベスコ・シニア・セキュアード・マネジメント・インクが行います。

当ファンドの仕組み

連動債券への投資を通じて、主に欧州通貨建てのバンクローン等に実質的に投資します。



- 連動債券への投資を通じて、連動対象ファンド(主に欧州通貨建てのバンクローン等に投資を行う外国籍投資信託)へ実質的に投資します。
- 連動債券(為替ヘッジあり)は、連動対象ファンドを対円で為替ヘッジした場合の投資成果を反映します。
- 連動債券(為替ヘッジなし)は、連動対象ファンドの投資成果を反映します(為替変動の影響を受けます。)。
- 連動債券は、アイルランド籍の特別目的会社(SPC)であるスター・ヘリオス・ピーエルシーが発行します。スター・ヘリオス・ピーエルシーは、分別保管される資産を裏付けとして債券を発行することを主な業務としており、裏付資産は保管会社によって分別管理されています。

※投資対象となる連動債券および連動対象ファンドは将来変更になる場合があります。

※資金動向、市況動向等によっては、上記のような運用ができない場合があります。

次ページに続きます。

7ページ目以降の「投資リスク」と「ファンドの費用」の内容について必ずご確認ください

4 / 8

■当資料は、ファンドの運用状況や関連する情報等をお知らせするために大和住銀投信投資顧問が作成した資料です。■当資料内の運用実績等に関する数値等は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。■当資料内のいかなる内容も、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■当資料は各種の信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託は預金、保険契約ではありません。また、預金保険機構及び保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。■銀行など登録金融機関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。

Fund Report

欧州バンクローン・オープン (為替ヘッジあり) / (為替ヘッジなし)

<ファンドの特色>

前ページからの続きです。

2. 「為替ヘッジあり」と「為替ヘッジなし」の2つのファンドからお選びいただけます。
 - 【為替ヘッジあり】連動対象ファンドを対円で為替ヘッジした場合の投資成果を反映した連動債券に投資し、為替変動リスクの低減を目指します。
 - 【為替ヘッジなし】連動対象ファンドを対円で為替ヘッジしない場合の投資成果を反映した連動債券に投資するため、為替変動による影響を受けます。

※販売会社によっては、一部のファンドのみのお取扱いとなる場合があります。
 ※ファンドのお取扱いおよびスイッチングのお取扱いについては、各販売会社までお問い合わせください。
3. 毎月の決算日に、原則として収益の分配を目指します。
 - 決算日は毎月21日（休業日の場合は翌営業日）とします。
 ※収益の分配は、第4回決算日（2018年8月21日）から行う予定です。
 - 分配対象額の範囲は、経費控除後の利子・配当収益および売買益（評価損益を含みます。）等の範囲内とします。
 - 収益分配金は、基準価額水準、市況動向等を勘案して、委託会社が決定します。ただし、分配対象額が少額な場合等には分配を行わないことがあります。
 - 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。

欧州通貨建ての資産の中で、欧州バンクローンには3つの魅力があります。

魅力
1

相対的に高い利回り

一般的に、バンクローンは投資適格未満(BB/Ba相当以下)の企業への変動金利のローンで、相対的に高い利回りが期待できます。

魅力
2

担保設定による安全性の向上

一般的にバンクローンには担保が設定されており、デフォルト時の元本回収率が高い傾向があります。

魅力
3

金利上昇に対する耐久力

バンクローンは一般的に変動金利であり、金利上昇時にはバンクローンの利子収入も増加するため、国債などの固定金利の資産と比較して金利上昇に対する耐久力があります。

※資金動向、市況動向等によっては、上記のような運用ができない場合があります。

7ページ目以降の「投資リスク」と「ファンドの費用」の内容について必ずご確認ください

5 / 8

■当資料は、ファンドの運用状況や関連する情報等をお知らせするために大和住銀投信投資顧問が作成した資料です。■当資料内の運用実績等に関する数値等は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。■当資料内のいかなる内容も、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■当資料は各種の信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託は預金、保険契約ではありません。また、預金保険機構及び保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。■銀行など登録金融機関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。

Fund Report

欧州バンクローン・オープン (為替ヘッジあり) / (為替ヘッジなし)

下記は投資信託における「収益分配金に関する留意事項」を説明するものであり、当ファンドの分配金額や基準価額を示すものではありません。

収益分配金に関する留意点

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。

投資信託で分配金が支払われるイメージ

投資信託の純資産

分配金

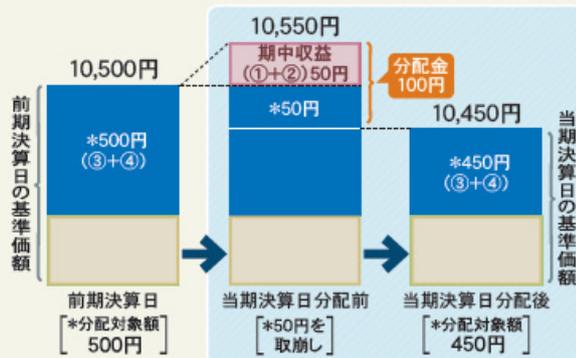
(イメージ図)

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の基準価額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。

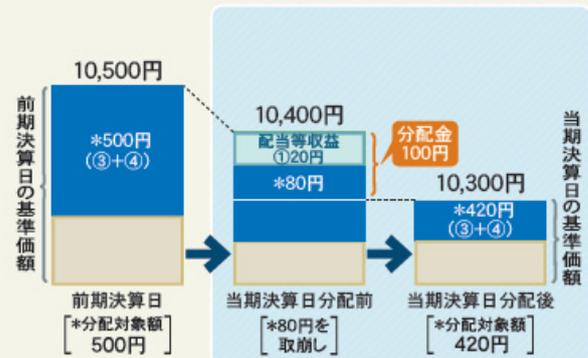
分配金が計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合

(イメージ図)

前期決算日から基準価額が上昇した場合



前期決算日から基準価額が下落した場合



(注) 分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

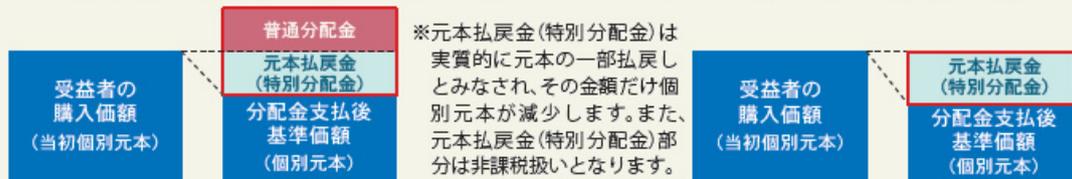
※上記はイメージであり、実際の分配金額や基準価額を示唆するものではありませんのでご注意ください。

受益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率が小さかった場合も同様です。

(イメージ図)

分配金の一部が元本の一部払戻しに相当する場合

分配金の全部が元本の一部払戻しに相当する場合



※元本払戻金(特別分配金)は実質的に元本の一部払戻しとみなされ、その金額だけ個別元本が減少します。また、元本払戻金(特別分配金)部分は非課税扱いとなります。

普通分配金: 個別元本(受益者のファンドの購入価額)を上回る部分からの分配金です。

元本払戻金(特別分配金): 個別元本を下回る部分からの分配金です。分配後の受益者の個別元本は、元本払戻金(特別分配金)の額だけ減少します。

※詳しくは「投資信託説明書(交付目論見書)」をご覧ください。

7ページ目以降の「投資リスク」と「ファンドの費用」の内容について必ずご確認ください

6 / 8

■当資料は、ファンドの運用状況や関連する情報等をお知らせするために大和住銀投信投資顧問が作成した資料です。■当資料内の運用実績等に関する数値等は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。■当資料内のいかなる内容も、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■当資料は各種の信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託は預金、保険契約ではありません。また、預金保険機構及び保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。■銀行など登録金融機関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。

Fund Report

欧州バンクローン・オープン (為替ヘッジあり) / (為替ヘッジなし)

<投資リスク (詳しくは最新の投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください)>

- 当ファンドは、連動債券を通じて実質的にバンクローンや債券(以下、「バンクローン等」といいます。)など値動きのある資産に投資しますので、基準価額は変動します。また、外貨建資産は、為替の変動による影響も受けます。したがって、投資家の皆様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、すべて受益者に帰属します。
- 投資信託は預貯金と異なります。
- お申込みの際には、販売会社からお渡します「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。
- 基準価額を変動させる要因として主に、■信用リスク ■流動性リスク ■為替リスク ■金利変動に伴うリスク ■カントリーリスク ■連動債券に係るリスク ■その他のリスクがあります。ただし、上記はすべてのリスクを表したものではありません。

<ファンドの費用 (詳しくは最新の投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください)>

投資者が直接的に負担する費用

- 購入時手数料 購入価額に**3.24%(税抜3.0%)を上限**として販売会社毎に定めた率を乗じて得た額とします。
※購入時手数料(スイッチングの際の購入時手数料を含みます。)については、お申込みの各販売会社までお問い合わせください。
購入時手数料は、販売会社による商品・投資環境の説明および情報提供、ならびに販売の事務等の対価です。
- 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) 毎日、信託財産の純資産総額に**年率0.999%(税抜0.925%)**を乗じて得た額とします。運用管理費用(信託報酬)は、毎計算期末または信託終了のときに、信託財産から支払われます。

当該ファンドの運用管理費用(信託報酬)

委託会社	年率0.30%(税抜)	ファンドの運用等の対価
販売会社	年率0.60%(税抜)	購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理等の対価
受託会社	年率0.025%(税抜)	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価
連動対象ファンド	年率0.80%*	連動対象ファンドの運用報酬(連動債券に係る費用を含む)
実質的な負担	年率1.799%(税込)程度	—

※連動対象ファンドおよび連動債券における報酬、費用等は将来変更になる場合があります、その場合は実質的な負担は変更されることになります。

- その他の費用・手数料 財務諸表の監査に要する費用、組入有価証券売買時にかかる費用、外国における資産の保管等に要する費用等は信託財産から支払われます。
※監査報酬の料率等につきましては請求目論見書をご参照ください。監査報酬以外の費用等につきましては、運用状況等により変動するものであり、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、表示することができません。

7ページ目以降の「投資リスク」と「ファンドの費用」の内容について必ずご確認ください

7 / 8

■当資料は、ファンドの運用状況や関連する情報等をお知らせするために大和住銀投信投資顧問が作成した資料です。■当資料内の運用実績等に関する数値等は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。■当資料内のいかなる内容も、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■当資料は各種の信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託は預金、保険契約ではありません。また、預金保険機構及び保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。■銀行など登録金融機関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。

Fund Report

欧州バンクローン・オープン (為替ヘッジあり) / (為替ヘッジなし)

<お申込みメモ (詳しくは最新の投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください)>

- 信託期間 2018年4月24日(設定日)から2028年4月21日(10年)
- 購入単位 販売会社がそれぞれ定めた単位とします。
※お申込みの販売会社まで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
- 換金単位 販売会社がそれぞれ定めた単位とします。
※お申込みの販売会社まで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
- 換金代金 換金申込受付日から起算して、原則として8営業日目からお支払いします。
- 購入・換金申込
受付不可日 当日または翌営業日が次のいずれかに該当する場合はお申込みできません。
・ルクセンブルクの銀行の休業日、・英国の銀行の休業日、・米国の銀行の休業日、
・グッドフライデー ・12月24日 ・12月31日
- 決算日 毎月21日(該当日が休業日の場合は翌営業日、収益の分配は、第4回決算日
(2018年8月21日)から行う予定です。)
- 収益分配 年12回の決算時に分配を行います。
※分配金自動再投資型を選択された場合は、税金を差引いた後自動的に無手数料で再投資されます。

<投資信託に関する留意点>

- 投資信託をご購入の際は、最新の投資信託説明書(交付目論見書)を必ずご覧ください。
投資信託説明書(交付目論見書)は販売会社の本支店等にご用意しております。
- 投資信託は、元本保証、利回り保証のいずれもありません。
- 投資した資産の価値が投資元本を割り込むリスクは、投資信託をご購入のお客さまが負うこととなります。
- 投資信託は預金、保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。
- 銀行など登録金融機関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。

<委託会社およびその他の関係法人>

- 委託会社(ファンドの運用の指図を行う者)
大和住銀投信投資顧問株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第353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
- 受託会社(ファンドの財産の保管及び管理を行う者)
三井住友信託銀行株式会社
- 販売会社

取扱販売会社名	登録番号	日本証券業協会	一般社団法人日本投資顧問業協会	一般社団法人金融先物取引業協会	一般社団法人第二種金融商品取引業協会
三井住友信託銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長(登金)第649号	○	○	○

7ページ目以降の「投資リスク」と「ファンドの費用」の内容について必ずご確認ください

8 / 8

■当資料は、ファンドの運用状況や関連する情報等をお知らせするために大和住銀投信投資顧問が作成した資料です。■当資料内の運用実績等に関する数値等は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。■当資料内のいかなる内容も、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■当資料は各種の信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託は預金、保険契約ではありません。また、預金保険機構及び保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。■銀行など登録金融機関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。