



ニッセイ・デンマーク・カバード債券ファンド

(為替ヘッジあり・3ヵ月決算型) / (為替ヘッジあり・資産成長型)

愛称：デニッシュ・インカム

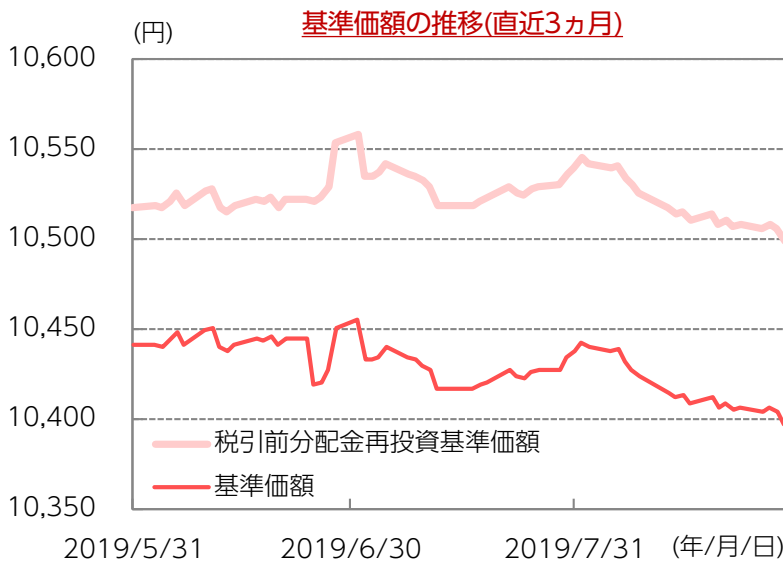
追加型投信 / 海外 / 債券 **特化型**

足もとの基準価額の下落について

足もとの運用状況

当ファンドの基準価額の騰落率(税引前分配金再投資)は、7月・8月と続けてマイナスとなっております。当レポートでは、基準価額の変動要因の詳細や足もとのデンマーク・カバード債券の投資環境等についてお伝えいたします。

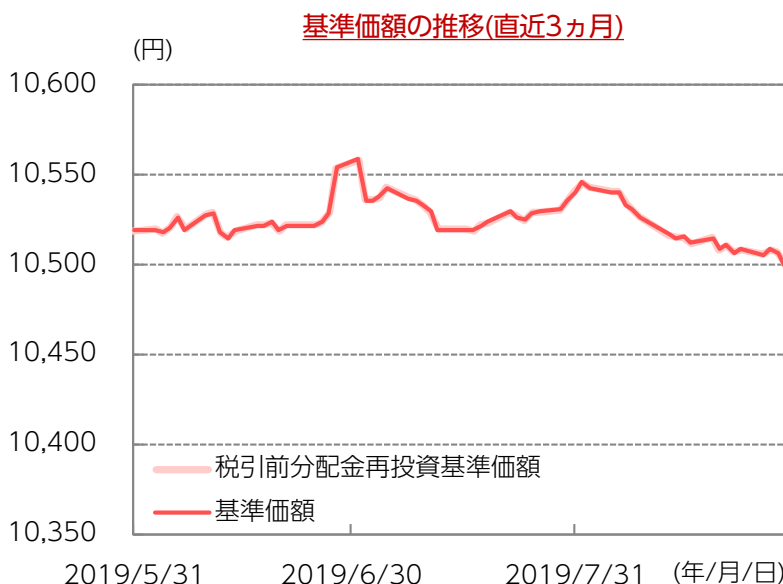
3ヵ月決算型



基準価額の騰落率
(税引前分配金再投資)

2019年6月	0.34%
2019年7月	-0.12%
2019年8月	-0.40%
直近3ヵ月	-0.19%

資産成長型



基準価額の騰落率
(税引前分配金再投資)

2019年6月	0.33%
2019年7月	-0.12%
2019年8月	-0.41%
直近3ヵ月	-0.20%

データ期間：2019年5月31日～2019年8月30日(日次)

上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。基準価額は信託報酬控除後、1万口当りの値です。税引前分配金再投資基準価額は分配金(税引前)を再投資したものと計算しております。基準価額の騰落率は分配金(税引前)を再投資したものと計算しており、実際の投資家利回りとは異なります。

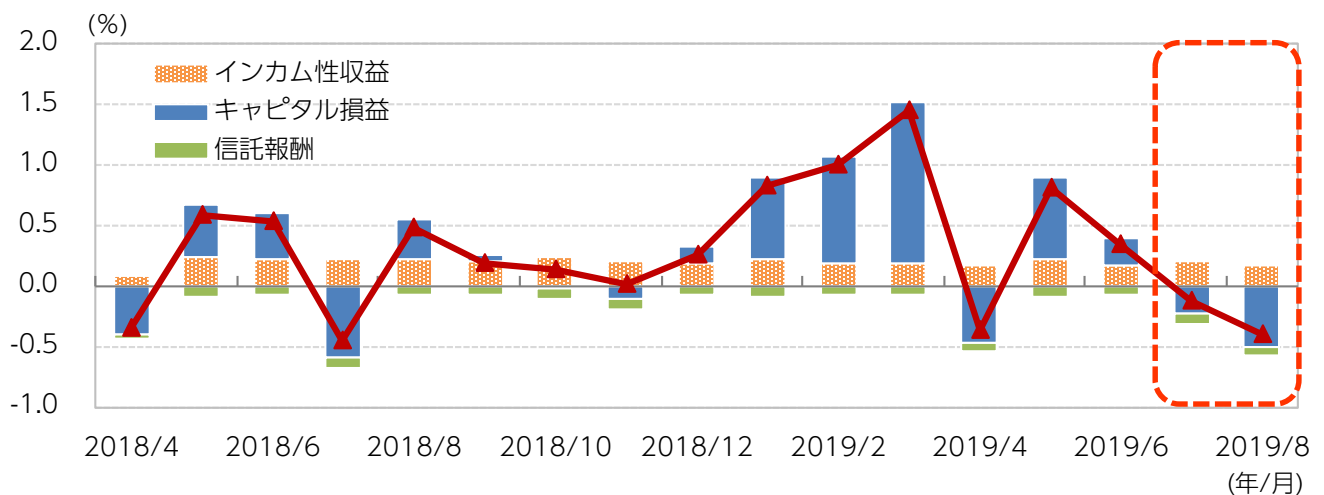
基準価額の変動要因

「資産成長型」の基準価額の変動要因を月次で確認すると、保有する債券から得られる利息収入や為替ヘッジプレミアム等のインカム性収益は安定的にプラスとなっています。しかし、2019年7月と8月は保有する債券価格の変動を示すキャピタル損益のマイナスが大きく、基準価額の騰落率(税引前分配金再投資)はマイナスとなりました。

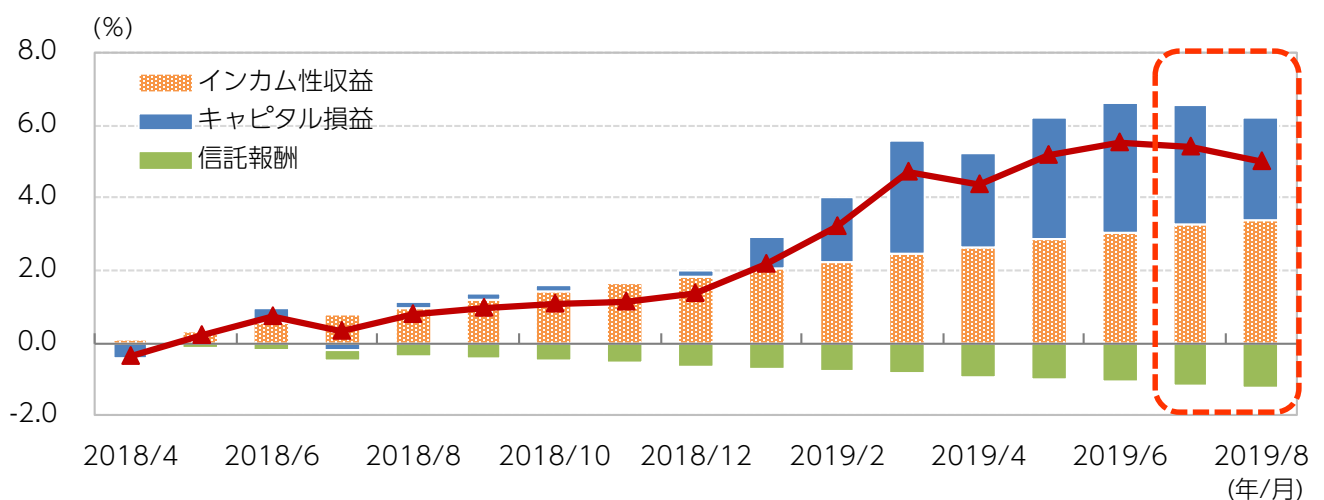
キャピタル損益がマイナスとなった主な要因は、急速な金利低下により住宅ローンの借換えにともなう繰上返済が増加、期限前償還リスクの高まりがカバード債券価格にネガティブに働いたためです。特に2%を超えるような高クーポン銘柄の価格は下落する傾向がみられました。

なお、ファンド設定来ではキャピタル損益もプラスとなっています。また、インカム性収益は時間の経過と共に安定的に積み上がっており、基準価額の騰落率(税引前分配金再投資)は4.98%のプラスとなっています。

<資産成長型 基準価額の変動要因(月次)>



<資産成長型 基準価額の変動要因(累計/各月末時点)>



上記はニッセイ・デンマーク・カバード債券ファンド(為替ヘッジあり・資産成長型)の設定日(2018年4月16日)から2019年8月末までの基準価額の変動要因を示したものです。過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。要因分析は概算値であり、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。

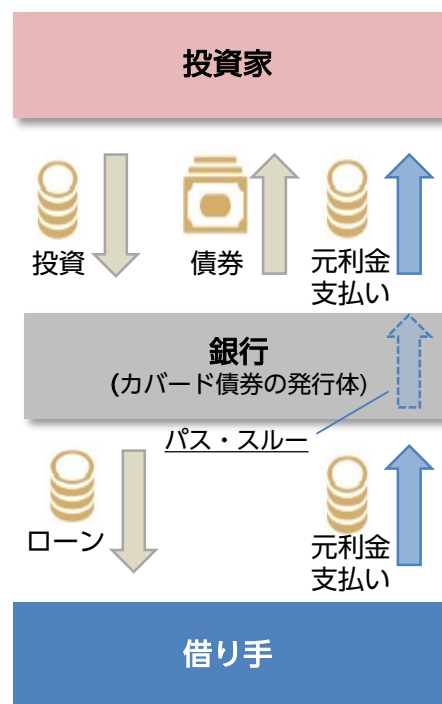
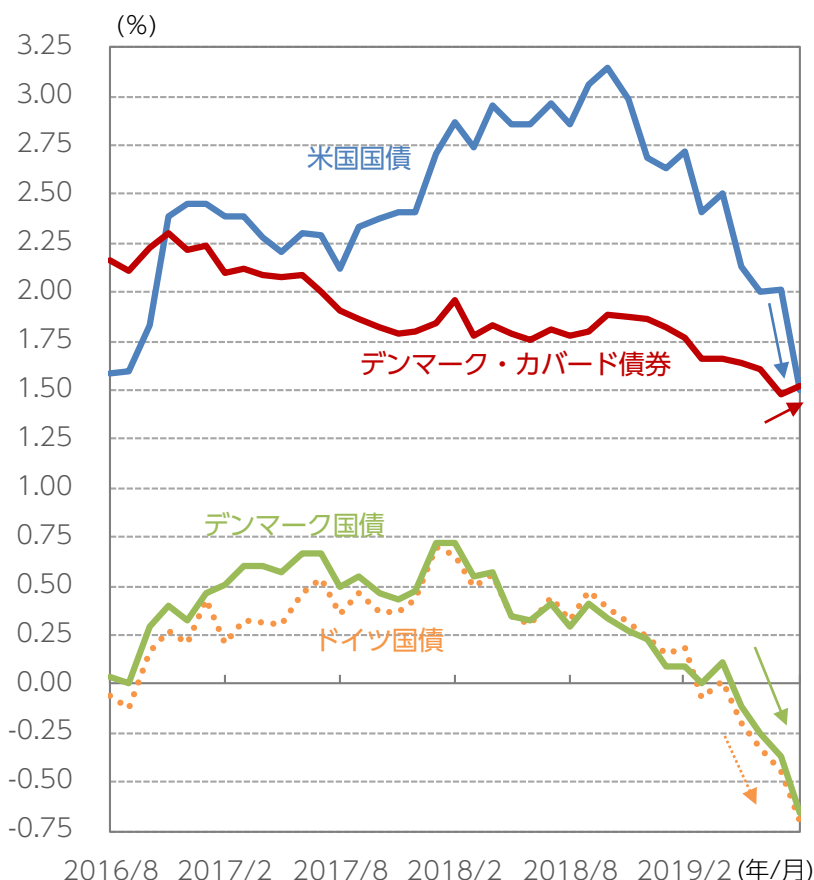
期限前償還リスクについて ①

米中貿易摩擦の激化や英国の欧州連合(EU)離脱をめぐる混乱等を受け、世界的に景気減速懸念が高まっています。欧州においては、景気下支えのため9月12日に欧州中央銀行(ECB)は利下げや資産買入プログラムの再開を決定しています。また、デンマーク国立銀行(中央銀行)も同日、2015年2月以来となる利下げを発表しています。

世界的な景気後退懸念や金融緩和期待などから、足もとでは安全資産とされる国債が買われ、各国の国債利回りは低下(価格は上昇)しています。一方、デンマーク・カバード債券指数の利回りは上昇(価格は下落)しています。国債とデンマーク・カバード債券の値動きの違いは、前述の通りデンマーク・カバード債券の期限前償還リスクが影響しています。

デンマーク・カバード債券は、複数の住宅ローン等を担保として発行される債券です。多数の住宅ローン等をまとめて裏付け資産とし、ローンの借り手から返済される元利金を、そのまま投資家に通過させて支払う仕組みの債券(パス・スルー証券)であるため、期限前償還の可能性がデンマーク・カバード債券の価格変動要因となります。

<各国国債とデンマーク・カバード債券の最終利回りの推移> <デンマーク・カバード債券の仕組み>



出所)ブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成
 データ期間: 2016年8月末~2019年8月末(月次)
 各国国債: 10年国債
 デンマーク・カバード債券: ニクレディットDMBインデックス

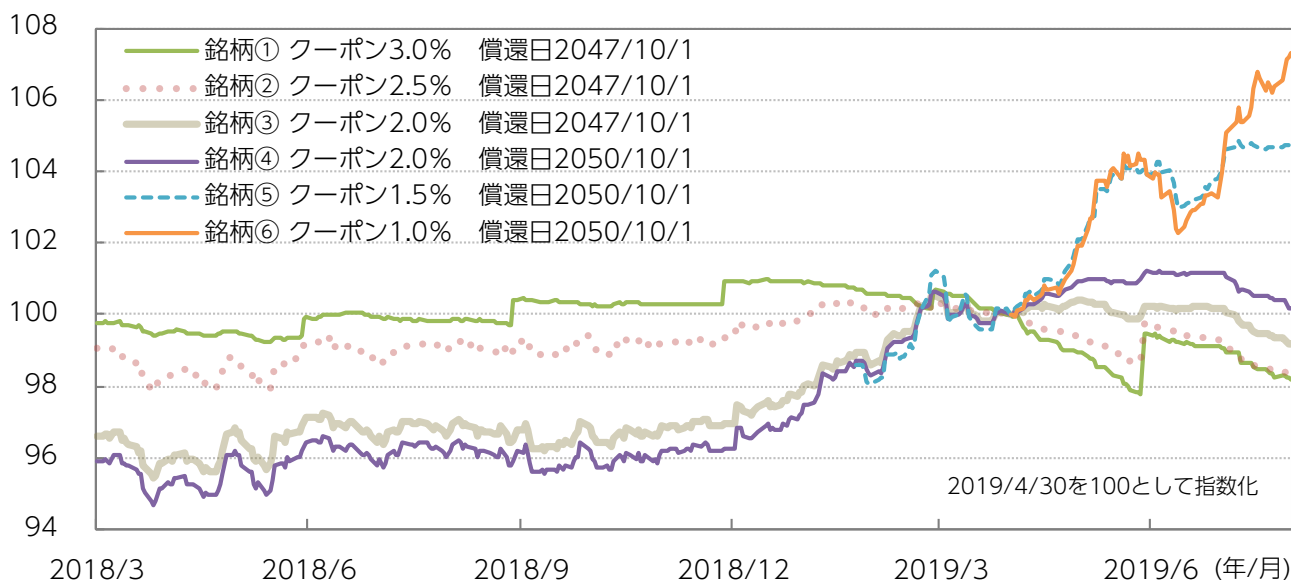
上記はデンマーク・カバード債券の一般的な仕組みを簡略的に示したものです。

期限前償還リスクについて ②

金利が低下する局面では、住宅ローンの借換えにともなう繰上返済が増加する傾向があることから、デンマーク・カバード債券は期限前償還の可能性が高まり、価格が下落することがあります。特に金利の高い住宅ローンほど繰上返済される可能性は高くなります。

足もとの個別銘柄の値動きをみると、低クーポンの銘柄は価格が上昇する一方、金利の高い住宅ローンを担保として発行される高クーポンの銘柄の価格は下落しています。なお、当ファンドではこのような展開の可能性も想定して、組入銘柄をクーポンの低い銘柄に順次入れ替えてまいりました。

<ニクレディット・リアルクレジット発行 デンマーク・カバード債券価格の推移>



出所)ブルームバークのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成
 データ期間: 銘柄①~④ 2018年3月30日~2019年8月30日(日次)、銘柄⑤ 2019年2月22日~2019年8月30日(日次)、
 銘柄⑥ 2019年4月30日~2019年8月30日(日次)

<ポートフォリオの状況>

		2019年4月末	2019年8月末
平均クーポン	※1	2.10%	1.83%
平均最終利回り(①)	※2	1.98%	1.73%
為替ヘッジプレミアム(②)	※3	0.43%	0.28%
対円為替ヘッジ後利回り(①+②)		2.41%	2.01%

※1 「クーポン」=額面金額に対する単年の利息の割合を表します。

※2 「最終利回り」=満期までの保有を前提とすると、債券の購入日から償還日までに入ってくる受取利息や償還差損益(額面と購入価額の差)等の合計額が投資元本に対して1年当たりどれくらいになるかを表す指標です。

※3 為替ヘッジプレミアムは、1ヵ月物フォワードレート等を用いて計算した想定値(年率換算)であり、実際のファンドの為替ヘッジプレミアムとは異なります。ブルームバークのデータをもとに、ニッセイアセットマネジメントが作成しています。

当ファンドは「ファミリーファンド方式」で運用を行います。上記は「ニッセイ・デンマーク・カバード債マザーファンド」の状況を示しています。

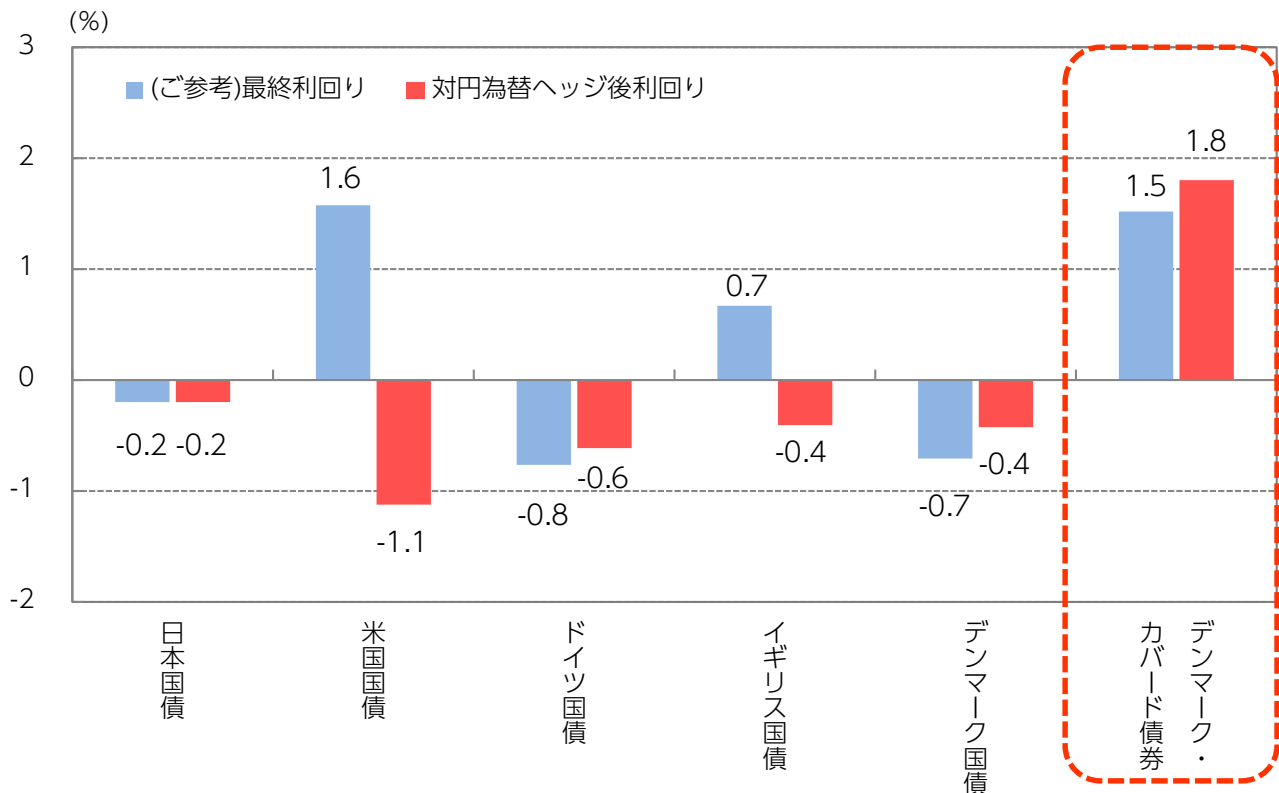
上記の数値等は市場環境によって変動します。将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

デンマーク・カバード債券は引き続き魅力的な投資対象

世界的に国債の利回りは低下する一方で、デンマーク・カバード債券の利回りが相対的に高い水準にあることや、デンマーク・クローネを対円で為替ヘッジした場合に為替ヘッジプレミアムが得られる状況にあることには変わりありません。

デンマーク・カバード債券については、期限前償還にともなう再投資需要が大きいことから、9月末にかけては買われやすい展開が見込まれます。当ファンドは引き続き、投資環境に応じてポートフォリオを見直しつつ、安定したインカム収益の確保および信託財産の中長期的な成長をめざし運用を行ってまいります。

<対円為替ヘッジ後利回りの比較(2019年8月末時点)>



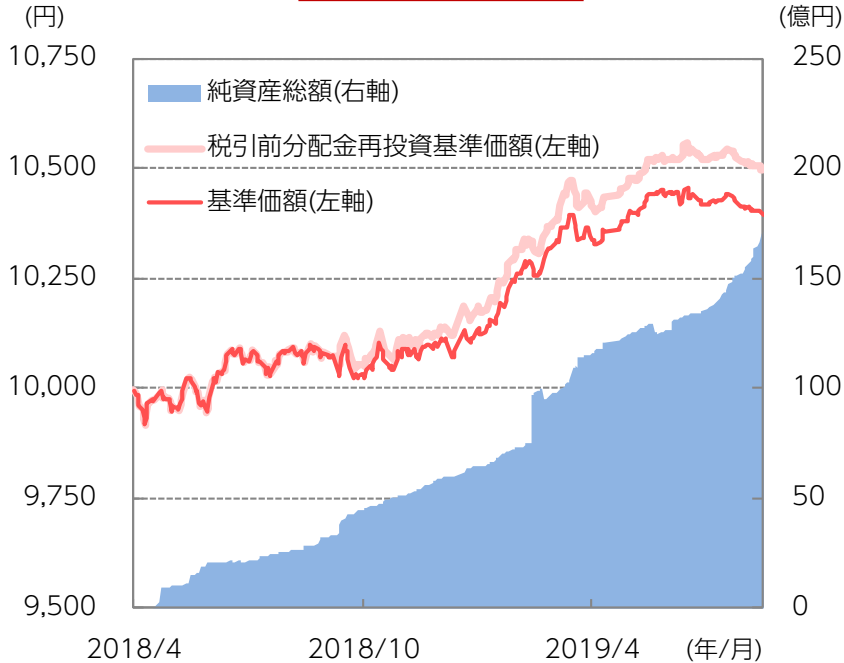
出所)ブルームバーグ等のデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

対円為替ヘッジ後利回り：最終利回り+為替ヘッジコスト・プレミアム、デンマーク・カバード債券：ニクレディットDMBインデックス(当ファンドの状況をお示しするものではありません)、各国国債：ブルームバーグ・バークレイズ各国国債インデックス。上記で使用した為替ヘッジコスト・プレミアムは、1ヵ月物フォワードレート等を用いて計算した想定値(年率換算)であり、実際の為替ヘッジコスト・プレミアムとは異なります。

設定来の運用状況 (2019年8月末現在)

3ヵ月決算型

基準価額・純資産の推移

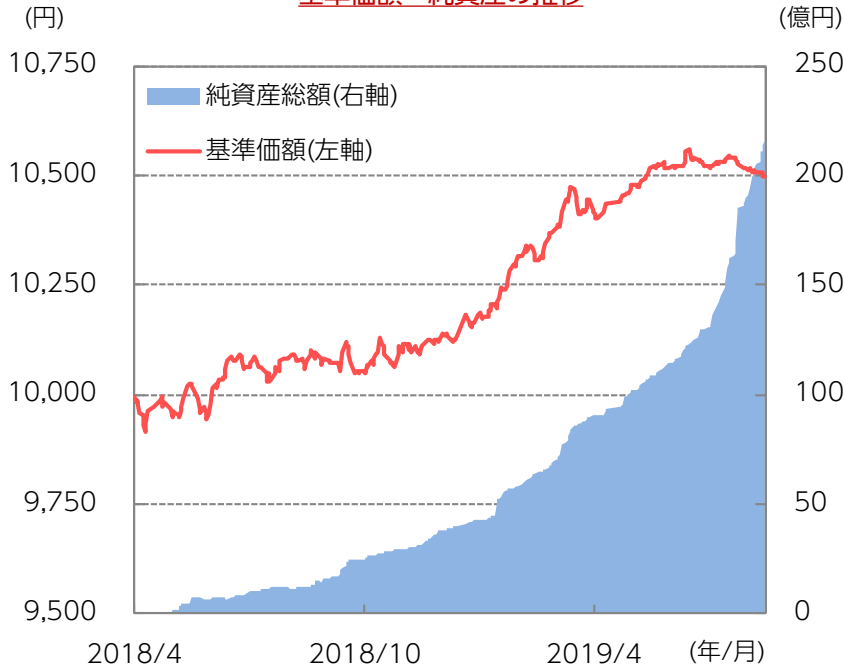


分配の推移(1万口当り、税引前)

第1期	2018年06月	0円
第2期	2018年09月	25円
第3期	2018年12月	25円
第4期	2019年03月	25円
第5期	2019年06月	25円
第6期	2019年09月	—
設定来累計額		100円

資産成長型

基準価額・純資産の推移



分配の推移(1万口当り、税引前)

第1期	2018年09月	0円
第2期	2019年03月	0円
第3期	2019年09月	—
第4期	2020年03月	—
第5期	2020年09月	—
第6期	2021年03月	—
設定来累計額		0円

データ期間：2018年4月16日<設定日>～2019年8月30日(日次)

上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。基準価額は信託報酬控除後、1万口当りの値です。税引前分配金再投資基準価額は分配金(税引前)を再投資したものと計算しております。運用状況によっては、分配金額が変わる場合、あるいは分配金が支払われない場合があります。分配金は信託財産から支払いますので、基準価額が下がる要因となります。収益分配金には普通分配金に対して所得税および地方税がかかります(個人受益者の場合)。

ファンドの特色

①主にデンマーク・カバード債券に投資します。

<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」について>

住宅ローン等を担保としてデンマーク国内で発行される債券です。多数の住宅ローン等をまとめて裏付け資産とし、ローンの借り手から返済される元利金を、そのまま投資家に通過させて支払う仕組みの債券です。

ファンドが主要投資対象とするデンマーク・カバード債券には、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、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、ファンドは特定の銘柄に投資が集中することがあります。ファンドの特化型運用においては、当該銘柄のエクスポージャーがファンドの純資産総額の35%を超えないよう運用を行います。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。

②外貨建資産について、原則として対円での為替ヘッジを行い為替変動リスクの低減を図ります。

③決算頻度および分配方針の異なる2つのファンドから選択いただけます。

投資リスク

※ご購入に際しては、投資信託説明書(交付目論見書)の内容を十分にお読みください。

基準価額の変動要因

- ファンド(マザーファンドを含みます)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もあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、投資元本を割込むことがあります。
- ファンドは、預貯金とは異なり、投資元本および利回りの保証はありません。運用成果(損益)はすべて投資者の皆様のものとなりますので、ファンドのリスクを十分にご認識ください。

主な変動要因

債券投資 リスク	金利変動 リスク	金利は、景気や経済の状況等の影響を受け変動し、それにともない債券価格も変動します。一般に金利が上昇した場合には、債券の価格が下落します。
	信用 リスク	債券の発行体が財政難・経営不振、資金繰り悪化等に陥り、債券の利息や償還金をあらかじめ定められた条件で支払うことができなくなる場合(債務不履行)、またはそれが予想される場合、債券の価格が下落することがあります。
	期限前償還 リスク	カバード債券は、様々な要因によるローンの借換え等にともない、期限前償還されることがあり、これらの増減により価格が変動します。特に金利が低下した場合、期限前償還の可能性の高まりにより、カバード債券の種類によっては価格の上昇が抑えられること、または下落することがあります。
為替変動リスク	外貨建資産については、原則として対円での為替ヘッジを行い為替変動リスクの低減を図ります。ただし、為替ヘッジを完全に行うことができないとは限らないため、外貨の為替変動の影響を受ける場合があります。また、円の金利が為替ヘッジを行う当該外貨の金利より低い場合などには、ヘッジコストが発生することがあります。	
カントリーリスク	外国の資産に投資するため、各国の政治・経済情勢、外国為替規制、資本規制等による影響を受け、ファンドの資産価値が減少する可能性があります。	
流動性リスク	市場規模が小さいまたは取引量が少ない場合、市場実勢から予期される時期または価格で取引が行えず、損失を被る可能性があります。	

・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。

ご留意いただきたい事項

- 投資信託はリスクを含む商品であり、運用実績は市場環境等により変動し、運用成果(損益)はすべて投資者の皆様のものとなります。投資元本および利回りが保証された商品ではありません。
- 当資料はニッセイアセットマネジメントが作成したものです。ご購入に際しては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等(目論見書補完書面を含む)の内容を十分にお読みになり、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は保険契約や金融機関の預金ではなく、保険契約者保護機構、預金保険の対象とはなりません。証券会社以外の金融機関で購入された投資信託は、投資者保護基金の支払対象にはなりません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。

分配金に関する留意事項

- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの信託財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。

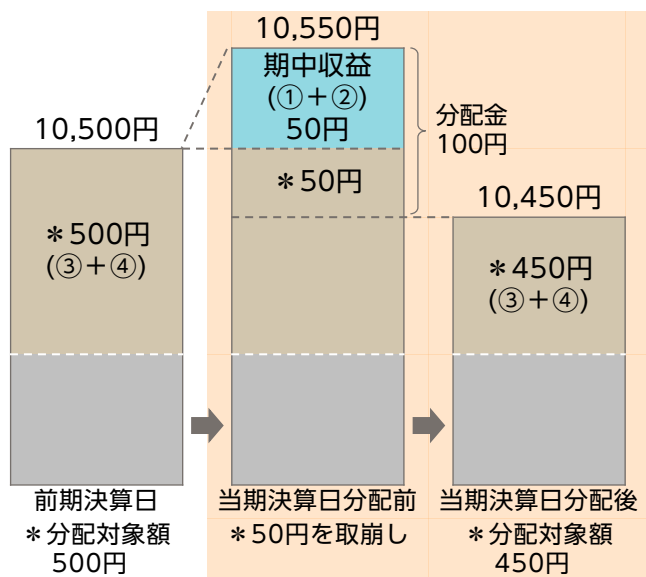
ファンドで分配金が支払われるイメージ



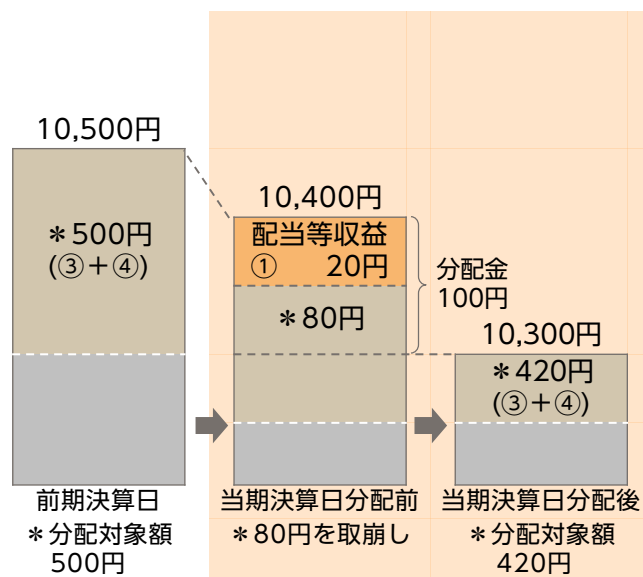
- 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合

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



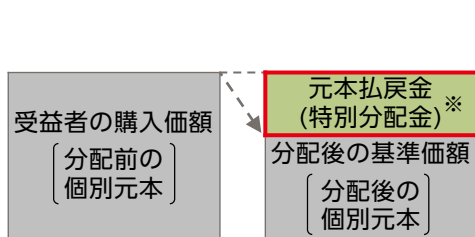
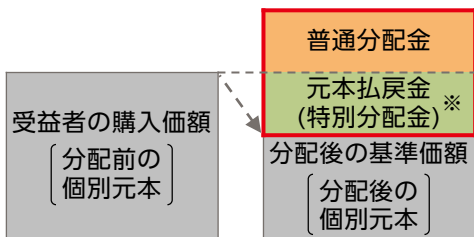
- 分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、収益分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。
 分配準備積立金：期中収益(①および②)のうち、当期の分配金として支払われず信託財産に留保された金額をいい、次期以降の分配金の支払いにあてることができます。
 収益調整金：追加型株式投資信託において追加設定が行われることによって、既存の受益者の分配対象額が減らないようにするために設けられた勘定です。

❗ 上記はイメージ図であり、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、支払われる分配金の一部または全部が実質的に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小さかった場合も同様です。

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



※実質的に元本の一部払戻しに相当する元本払戻金(特別分配金)が支払われると、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。

- 普通分配金に対する課税については、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用

購入時	購入時手数料 (1万口当り)	購入申込受付日の翌営業日の基準価額に 2.16%*(税抜2.0%)を上限 として販売会社が独自に定める率をかけた額とします。 ※消費税率が10%になった場合は、 2.2% となります。 ●料率は変更となる場合があります。詳しくは販売会社にお問合せください	購入時の商品・投資環境の説明および情報提供、ならびに購入にかかる事務手続き等の対価として、販売会社にお支払いいただく手数料
換金時	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

毎日	運用管理費用 (信託報酬)	ファンドの純資産総額に 年率0.8964%*(税抜0.83%) をかけた額とし、ファンドからご負担いただけます。 ※消費税率が10%になった場合は、 年率0.913% となります。	運用管理費用(信託報酬) = 保有期間中の日々の純資産総額 × 信託報酬率(年率)		
		信託報酬率 (年率・税抜) の配分	支払先	年率	役務の内容
			委託会社	0.40%	ファンドの運用、法定書類等の作成、基準価額の算出等の対価
			販売会社	0.40%	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および事務手続き等の対価
	受託会社	0.03%	ファンドの財産の保管・管理、委託会社からの指図の実行等の対価		
	監査費用	ファンドの純資産総額に 年率0.0108%*(税抜0.01%) をかけた額を上限とし、ファンドからご負担いただけます。 ※消費税率が10%になった場合は、 年率0.011% となります。	公募投資信託は、外部の監査法人等によるファンドの会計監査が義務付けられているため、当該監査にかかる監査法人等に支払う費用		
随時	その他の費用・手数料	組入有価証券の売買委託手数料、信託事務の諸費用および借入金の利息等はファンドからご負担いただけます。これらの費用は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません。	<ul style="list-style-type: none"> ・ 売買委託手数料：有価証券等の売買・取引の際に仲介人に支払う手数料 ・ 信託事務の諸費用：信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用 ・ 借入金の利息：受託会社等から一時的に資金を借入れた場合(立替金も含む)に発生する利息 		

! 当該費用の合計額、その上限額および計算方法は、運用状況および受益者の保有期間等により異なるため、事前に記載することはできません。

取扱販売会社一覧

※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。
詳しくは、販売会社または委託会社の照会先までお問合せください。

取扱販売会社名	金融商品取引業者	登録金融機関	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
SMB C日興証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第2251号	○	○	○	○
株式会社SBI証券	○		関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
岡三オンライン証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第52号	○	○	○	
岡三証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第53号	○	○		○
極東証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第65号	○			○
クレディ・スイス証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第66号	○	○	○	○
ごうぎん証券株式会社	○		中国財務局長(金商)第43号	○			
光世証券株式会社	○		近畿財務局長(金商)第14号	○			
株式会社証券ジャパン(※2)	○		関東財務局長(金商)第170号	○			
大熊本証券株式会社	○		九州財務局長(金商)第1号	○			
大和証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第108号	○	○	○	○
南都まほろば証券株式会社	○		近畿財務局長(金商)第25号	○			
松井証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第164号	○		○	
むさし証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第105号	○			○
めぶき証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第1771号	○			
楽天証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
株式会社足利銀行(※1)		○	関東財務局長(登金)第43号	○		○	
株式会社岩手銀行(※2)		○	東北財務局長(登金)第3号	○			
株式会社紀陽銀行(※2)		○	近畿財務局長(登金)第8号	○			
株式会社静岡中央銀行(※2)		○	東海財務局長(登金)第15号	○			
株式会社ジャパンネット銀行(※1)		○	関東財務局長(登金)第624号	○		○	
株式会社東京スター銀行		○	関東財務局長(登金)第579号	○		○	
株式会社西日本シティ銀行		○	福岡財務支局長(登金)第6号	○		○	

(※1)「3ヵ月決算型」のみのお取扱いとなります。(※2)「資産成長型」のみのお取扱いとなります。

委託会社【ファンドの運用の指図を行います】	ファンドに関するお問合せ先
ニッセイアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者登録番号 関東財務局長(金商)第369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	ニッセイアセットマネジメント株式会社 コールセンター：0120-762-506 (午前9時～午後5時 土、日、祝祭日は除きます) ホームページ： https://www.nam.co.jp/
受託会社【ファンドの財産の保管および管理を行います】	
三菱UFJ信託銀行株式会社	