



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

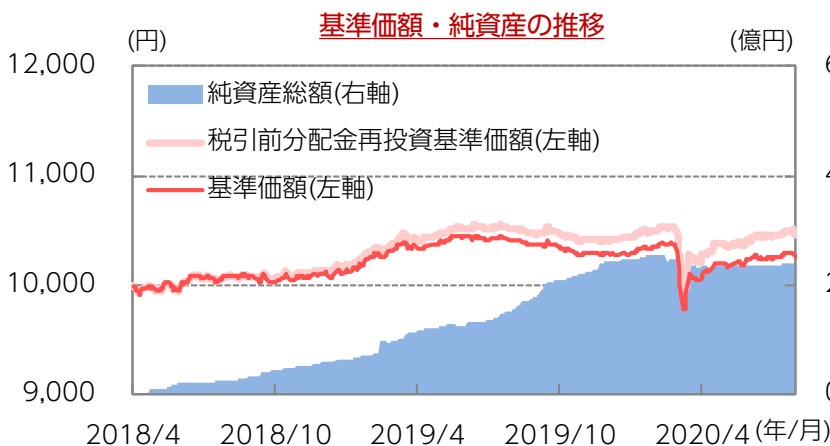
追加型投信 / 海外 / 債券 特化型

足もとのデンマーク・カバード債券の投資環境について

- 世界的に潤沢な資金供給と低金利が継続するとみられるなか、相対的に利回りの高いデンマークカバード債券には、利回りを追い求める投資家からの資金流入が見込まれ、底堅く推移すると考えています。
- デンマーク・クローネの対円為替ヘッジコスト・プレミアムについては、現状程度の為替ヘッジプレミアムが今後も期待できると考えています。

設定来の運用状況 (2020年8月14日現在)

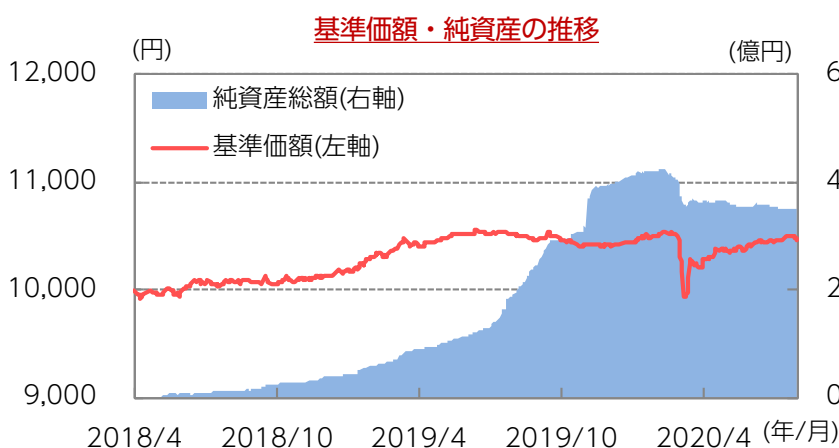
3ヵ月決算型



分配の推移(1万口当り、税引前)

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	25円
第7期	2019年12月	25円
第8期	2020年03月	25円
第9期	2020年06月	25円
設定来累計額		200円

資産成長型



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	0円
第4期	2020年03月	0円
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>～2020年8月14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して計算しております。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)。

<運用担当者からのメッセージ>

ウィズコロナ環境で考えるデンマーク・カバード債券投資

新型コロナウイルスの感染拡大をうけて、世界経済と金融市場の状況は様変わりしました。各国中央銀行は大規模な金融緩和を続けており、市場金利は大きく低下しています。デンマーク・カバード債券は相対的に高い信用力と利回りで知られており、2019年には日本の投資家からも6千億円程度の資金流入がありました。利回りを追い求める世界の投資家は、今後さらにデンマーク・カバード債券に注目すると考えられます。

また、感染拡大の影響などから世界経済の先行き不透明感が強い現在においても、デンマーク・カバード債券をとりまくマクロ環境は概ね良好であり、相対的に安心感のある投資対象と考えることもできるでしょう。

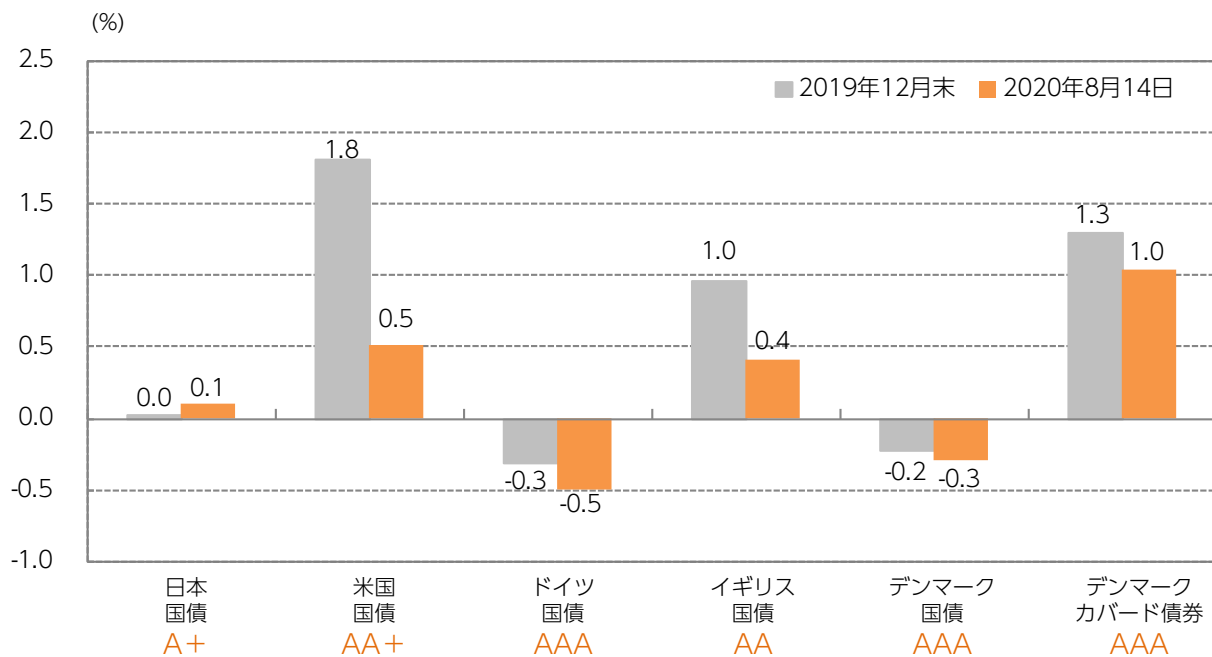


ニッセイアセットマネジメント
債券運用部 担当部長
堀田 繁博 (ホッタ シゲヒロ)
2004年に入社以降、
一貫して債券運用に従事

<ウィズコロナ環境におけるデンマーク・カバード債券投資>

- ①主要国の国債などと比較して魅力的な利回り水準
- ②マクロ環境は概ね良好（感染拡大を抑制、雇用は安定、過熱感がみられない住宅市場）

主要国の国債とデンマーク・カバード債券の最終利回り



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
 各国国債：ブルームバーク・バークレイズ各国国債インデックス、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
 格付は2020年8月14日時点のS&Pの自国通貨建て長期債務格付、デンマーク・カバード債券は構成銘柄の証券格付の平均。

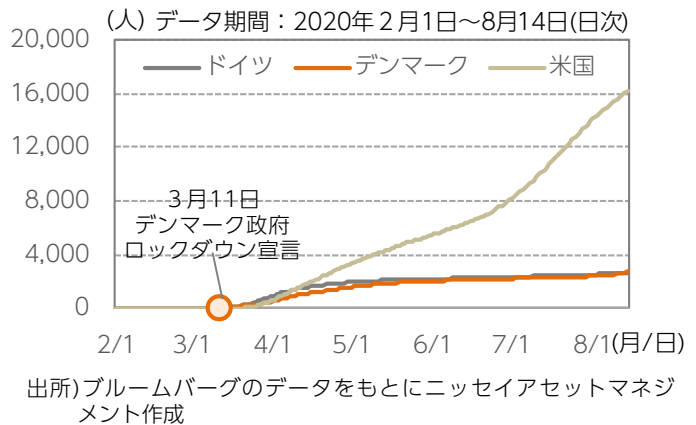
コロナ感染拡大とデンマーク・カバード債券を取り巻く環境

国・地域によって、新型コロナウイルスの感染状況や金融政策、財政政策の動向は異なっています。デンマークでは、手厚い財政基盤を活用して早くから対策を講じてきた結果、感染拡大の影響を比較的軽微に抑え込むことに成功しています。

感染拡大の抑制に成功

デンマークの100万人当り感染者数は、欧州の中でも比較的抑制がうまくいっているとされているドイツと同程度の水準となっています。デンマークが感染拡大の抑制に成功した背景には、検査体制の充実に加えて、イタリアに次ぐ早さでロックダウン宣言を行うなど、早期に打ち出した政策が機能したためと考えられます。

100万人当りの感染者数の推移

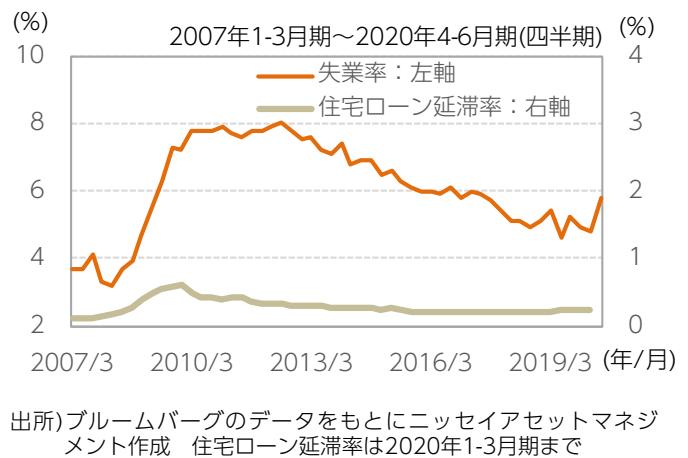


雇用は安定、ローン延滞率も低位安定

デンマークでは、感染拡大の影響による雇用悪化を抑制するため、従業員を解雇せずに自宅で待機させた場合、給与の75%を支給するといった政策が実施されています。このような政策対応により、米国や他の欧州諸国と比較して失業率の悪化が抑えられているとみられます。

また、安定した雇用環境を背景に、住宅ローンの延滞率は相対的に低位で安定的に推移しています。

デンマークの失業率と住宅ローン延滞率

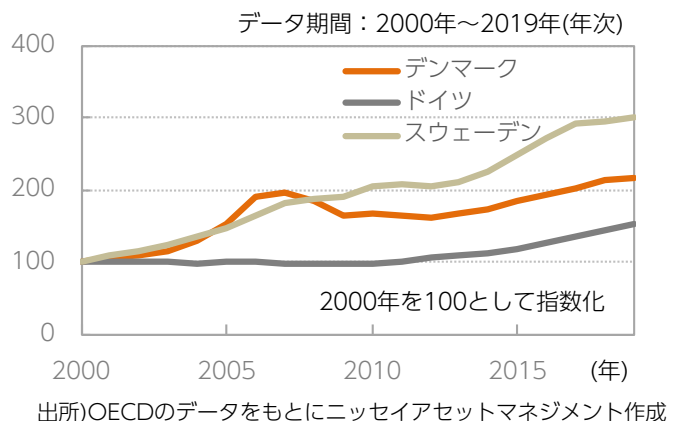


過熱感がみられない住宅市場

デンマークの住宅価格は、ドイツよりは高い上昇を示しているものの、近隣のスウェーデンよりは上昇しておらず、特段の過熱感は感じられません。

デンマーク・カバード債券の裏付け資産となる個別のローンは、LTV比率(担保価値に対するローンの割合)を80%以下に抑えることが義務づけられています。足もとのLTV比率は6割前後と低く、住宅価格下落時のバッファが厚い状況となっています。

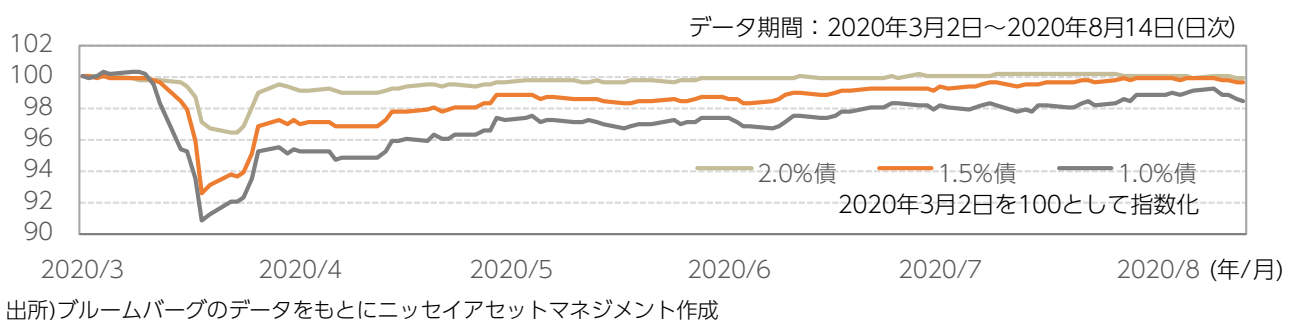
住宅価格の推移



クーポン別債券価格の動向

2020年3月、世界の金融市場が混乱するなか、デンマーク・カバード債券も換金売りの影響などから急落しました。その後のクーポン別の動向をみると、期限前償還が限定的になると見込まれるなか、相対的にクーポンの高い2.0%債、1.5%債は堅調に推移し、急落前の水準をほぼ回復しています。一方でクーポンの低い1.0%債は回復途上にあり、相対的に割安感が感じられます。当ファンドでは、市場動向やポートフォリオ全体のバランスを勘案しながら、クーポン構成をコントロールしています。

ニクレディット・リアルクレジット(2050年10月償還) クーポン別債券価格の推移

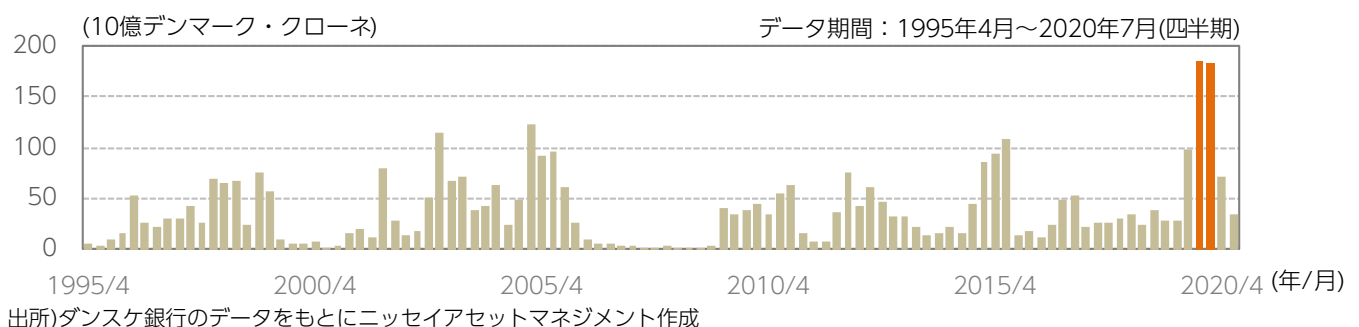


期限前償還額の推移

2019年10月の期限前償還(借換え申請の締切：2019年7月末)および2020年1月の期限前償還(同：2019年10月末)は、期限前償還額が直近20年で最も大きくなりました。その背景には金利の急速な低下があります。金利が低下すると、借り手にとってより有利な金利条件で住宅ローンが借りられるため、借換えが発生しやすくなります。借換えにともない、借換え前の住宅ローンを裏付けとして発行されていた債券が繰上償還されると、例えば時価が102円の債券が額面の100円で償還されれば、2円の損失が発生します。2019年10月および2020年1月では、特に2%以上の高クーポン債を中心に期限前償還が進みました。

一方、金利の急低下によるローンの借換えが2019年で一巡したこともあり、2020年4月および7月の期限前償還額は限定的なものとなりました。また、10月に予定されている期限前償還(同：2020年7月末)は、約550億デンマーク・クローネにとどまる見込みであり、当ファンドの運用に与える影響は限定的であると考えられます。

デンマーク・カバード債券 期限前償還額の推移

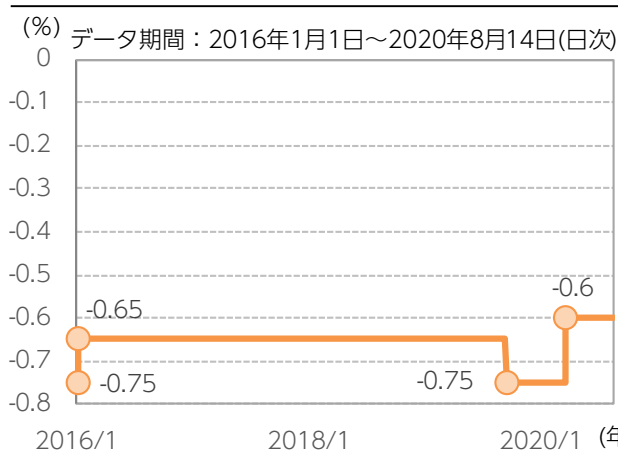


金利と為替ヘッジコスト・プレミアムの見通し

FOMC(米連邦公開市場委員会)メンバーによる政策金利見通し(ドット・チャート)では、米政策金利は2022年までゼロ金利が維持されるとの見通しが示されています。欧州でも、復興ファンドを設立してEU(欧州連合)加盟国の経済再生をめざすなか、ECB(欧州中央銀行)が政策金利を早期に引き上げることは想定しにくく、世界的な低金利環境は当面継続するものとみられます。

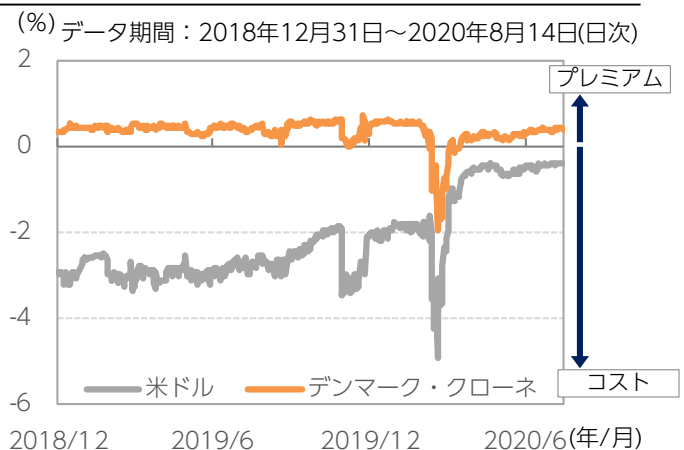
ECBの政策に連動する傾向が強いデンマーク・クローネの短期金利も、当面現状の低水準で推移するとみられます。デンマーク・クローネの対円為替ヘッジコスト・プレミアムの水準については、短期的には需給に左右される可能性もありますが、現状程度の為替ヘッジプレミアムが今後も期待できると考えています。

デンマーク 政策金利の推移



出所)デンマーク国立銀行のデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

対円為替ヘッジコスト・プレミアムの推移(1ヵ月ヘッジ)



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

上記の為替ヘッジコスト・プレミアムは、フォワードレート(買い気配と売り気配の仲値)等を用いて計算した想定値(年率換算)であり、実際的为替ヘッジコスト・プレミアムとは異なります。当ファンドの為替ヘッジコスト・プレミアムではありませんので、あくまでご参考としてお考えください。

デンマーク・カバード債券の投資環境 (まとめ)

世界的に潤沢な資金供給と低金利が継続するとみられるなか、相対的に利回りの高いデンマークカバード債券には、利回りを追い求める投資家からの資金流入が見込まれ、底堅く推移すると考えています。

また、世界経済の先行き不透明感が強い現在にあっても、デンマーク・カバード債券をとりまくマクロ環境は概ね良好であり、相対的に安心感のある投資対象だと考えられます。

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、それにもと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もとない、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。

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。

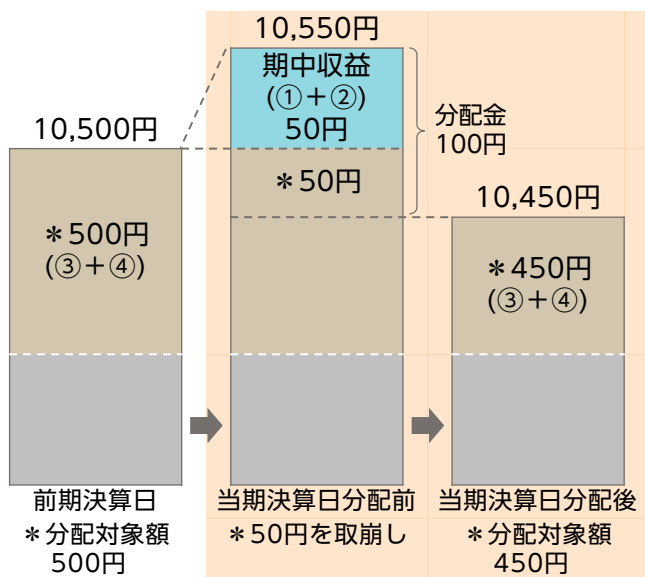
ファンドで分配金が支払われるイメージ



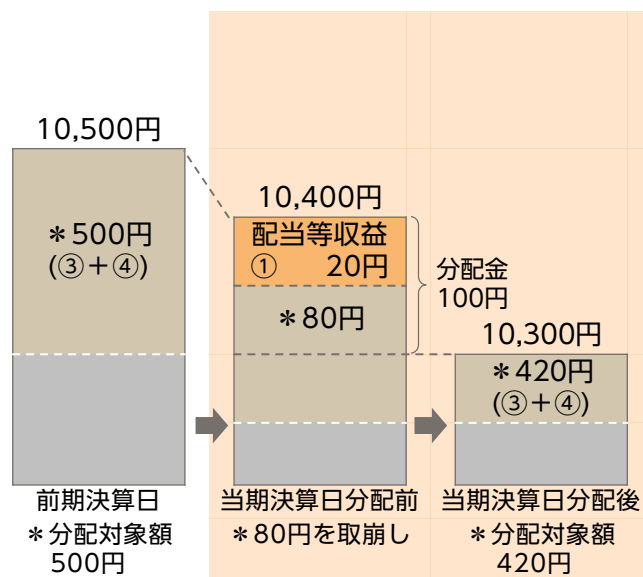
- 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

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。

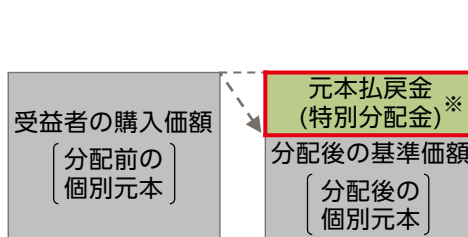
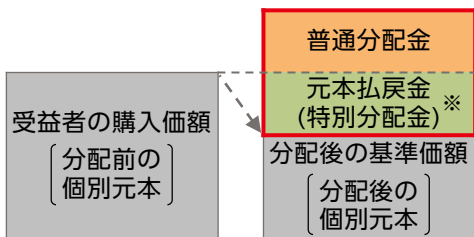
収益調整金：追加型株式投資信託において追加設定が行われることによって、既存の受益者の分配対象額が減らないようにするために設けられた勘定です。

❗ 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 2.2% (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。 ●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い合わせください	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0.913%(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。	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0.011%(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。	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。

❗ 詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

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もあります。
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
今村証券株式会社	○		北陸財務局長(金商)第3号	○			
S M B C日興証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第2251号	○	○	○	○
株式会社S B I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	○			○
きらぼしライフデザイン 証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第3198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	○			
フィデリティ証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第152号	○			
松井証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第164号	○		○	
三菱UFJモルガン・スタンレー 証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第2336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	○	○	○	○
株式会社愛知銀行		○	東海財務局長(登金)第12号	○			
株式会社足利銀行(※1)		○	関東財務局長(登金)第43号	○		○	
株式会社イオン銀行(※2)		○	関東財務局長(登金)第633号	○			
株式会社岩手銀行(※2)		○	東北財務局長(登金)第3号	○			
株式会社香川銀行(※2)		○	四国財務局長(登金)第7号	○			
株式会社紀陽銀行(※2)		○	近畿財務局長(登金)第8号	○			
株式会社きらぼし銀行(委託金融商品 取引業者 きらぼしライフデザイン 証券株式会社)		○	関東財務局長(登金)第53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	○		○	
株式会社三菱UFJ銀行(※3)		○	関東財務局長(登金)第5号	○		○	○
株式会社三菱UFJ銀行(※3,※4)		○	関東財務局長(登金)第5号	○		○	○
三菱UFJ信託銀行株式会社		○	関東財務局長(登金)第33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。(※3)インターネットのみのお取扱いとなります。

(※4)委託金融商品取引業者 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社

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。
- 当資料のいかなる内容も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。また、資金動向、市況動向等によっては方針通りの運用ができない場合があります。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。
- 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。
- ブルームバーグ・バークレイズ各種インデックスはブルームバーグが公表しているインデックスです。ブルームバーグは、ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーの商標およびサービスマークです。バークレイズは、ライセンスに基づき使用されているバークレイズ・バンク・ピーエルシーの商標およびサービスマークです。ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーおよびその関係会社(以下「ブルームバーグ」と総称します)またはブルームバーグのライセンサーは、ブルームバーグ・バークレイズ・インデックスに対する一切の独占的権利を有しています。

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	