「デンマークカバード債券プラス（為替ヘッジあり）
2019-05（限定追加型）」

ご参考資料 | 2024年3月25日

設定来の基準価額推移と投資環境変化について

ポイント

1. 金利上昇を背景に基準価額は2022年に大きく下落
2. 設定当初との比較で金利環境は大きく変化
3. 為替ヘッジコストの上昇

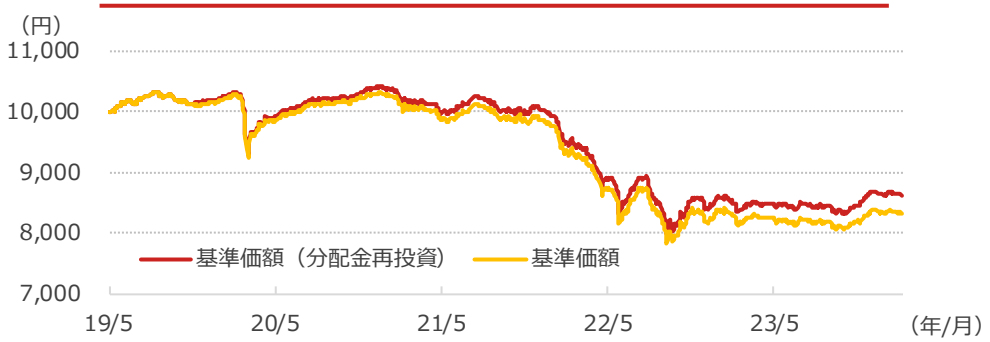
❶ 金利上昇を背景に基準価額は2022年に大きく下落

当ファンドの設定来の基準価額推移

2019年5月の設定当初は、当ファンドが投資対象とするデンマークカバード債券及び欧州ハイブリッド証券の利回りを安定的に享受しながら、基準価額は10,000円を超える水準で推移しました。その後、2020年3月、新型コロナウイルスの感染拡大によるグローバルな金融市場の混乱を背景に、基準価額は一時大きく下落する場面も見られたものの、一時的なものに留まり、2021年後半にかけて概ね10,000円を挟んだ推移が続きました。しかし、2022年の初め頃には、ロシア・ウクライナ情勢の悪化をきっかけにリスクオフの動きが見られ、インフレ加速懸念の台頭による金利上昇とも相俟って、基準価額は下落基調に転じました。その後も、インフレ懸念を背景とする金利上昇が継続する中、債券市場は全般的にパフォーマンスが悪化し、2022年後半にかけては、基準価額は下落基調で推移しました。2023年に入ってからは、リスクオフや金利上昇の動きは一服する中、3月には、米国の地銀破綻のニュースに端を発した金融不安の動きも懸念されましたが、大きな影響は見られず、概ね横ばい圏での推移が続きました。2023年11月～12月には、欧米の景気減速見通し等を背景に金利低下が見られ、当ファンドの基準価額もやや回復を見せましたが、設定来の基準価額（分配金再投資）の騰落率は▲13.8%（2024年2月29日現在）となりました。

当ファンドの基準価額推移に影響を与えた「国債利回りの大幅上昇」、「債券市場全般のパフォーマンス悪化」、「ヘッジコストの上昇」について次頁以降でご説明します。

設定来の基準価額の推移



期間：2019年5月23日（設定日）～2024年2月29日、日次
基準価額（分配金再投資）とは、当初設定時より課税前分配金を再投資したものとして計算した価額であり、ファンドの収益率を測るためのものです。したがって、課税条件等によって受益者ごとに収益率は異なります。また、換金時の費用・税金等は考慮しておりません。

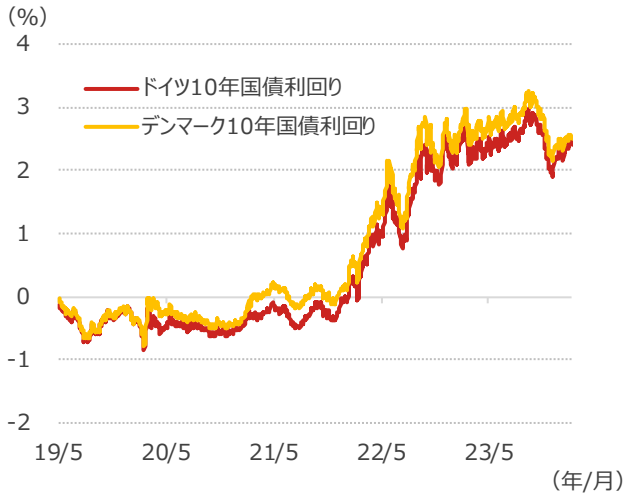
上記は過去の運用実績であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

❷ 設定当初との比較で金利環境は大きく変化

国債利回りの大幅上昇

当ファンド設定当初は、ドイツ及びデンマークの10年国債利回りは、0%を下回るマイナス水準で推移し、その後2021年頃までは概ね0%近辺で横ばいでの推移が続きました。しかし、2022年以降、インフレ加速懸念が高まったこと等を背景に、ECB（欧州中央銀行）は、2023年半ばまで利上げを継続し、ドイツ10年国債利回りは上昇基調で推移しました。また、ユーロ圏との連動性が高いデンマークの10年国債利回りも、概ねドイツ10年国債利回りと連動する形で上昇基調で推移しました。2023年の11月から12月にかけては、欧米の景気減速見通しなどを背景に、共に利回りは低下しましたが、当ファンド設定時の水準と比較すると、利回りは大きく上昇したままです。

ドイツとデンマークの10年国債利回りの推移

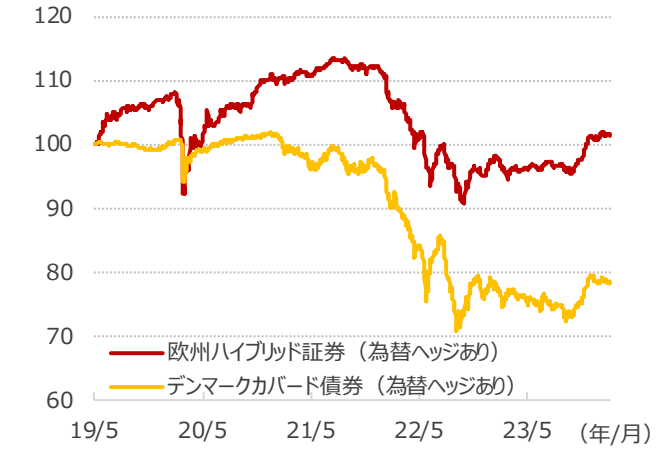


期間：2019年5月23日（設定日）～2024年2月29日、日次
ドイツとデンマークの10年国債利回りはBloombergジェネリック
（出所）Bloombergのデータを基に野村アセットマネジメント作成

債券市場全般のパフォーマンス悪化

当ファンドが投資対象とする2種類の債券（デンマークカバード債券と欧州ハイブリッド証券）の指数は、共に国債利回りの上昇を受けて、2022年に大きく下落しました。特に、相対的に金利リスクが大きいデンマークカバード債券は、金利上昇により価格の下落が相対的に大きくなりました。デンマークの住宅市場自体に大きな変化はなく、カバード債券の信用力は引き続き強固であったものの、金利上昇に伴い、デンマークカバード債券のパフォーマンスは悪化しました。このような2022年のパフォーマンスの悪化は、他の投資適格社債やハイブリッド証券市場など、グローバルなクレジット債券市場全般に見られ、欧州ハイブリッド証券市場も軟調な推移となりましたが、当ファンド設定来でのデンマークカバード債券との比較で見ると、欧州ハイブリッド証券の下落幅は小幅に留まっており、設定来で見ると、足元はプラス圏で推移しています。

各市場指数の推移



期間：2019年5月23日（設定日）～2024年2月29日、日次
2019年5月23日＝100として指数化
使用した指数については、3ページをご参照ください。
（出所）Bloomberg、Nordea Analyticsのデータを基に野村アセットマネジメント作成

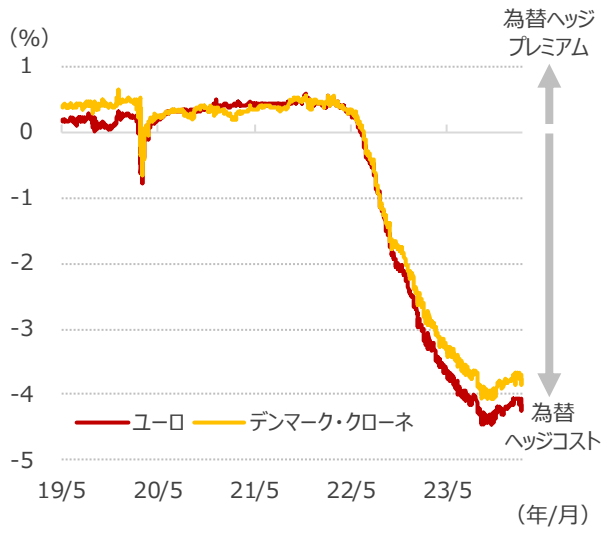
上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

❸ 為替ヘッジコストの上昇

ヘッジコストの上昇

欧州では、当ファンド設定当初から暫くはマイナス金利が続いていたこともあり、2022年半ば頃までは、ユーロ及びデンマーク・クローネを対円で為替ヘッジすると概ね為替ヘッジプレミアム（金利差相当分を受け取る）の状態が続いていました。その後、2022年半ばよりECBが利上げを開始した一方で、日本銀行は金融緩和政策を継続したため、両通貨共に対円で為替ヘッジした際のヘッジプレミアムが為替ヘッジコスト（金利差相当分を支払う）へと転じ、その後はヘッジコストの水準が大きく上昇する展開が続きました。ECBは2023年10月以降、政策金利を据え置いており、ヘッジコストの更なる上昇は抑えられたものの、直近まで高水準のヘッジコストが続く結果となっています。

通貨別対円為替ヘッジコスト/プレミアムの推移



期間：2019年5月23日（設定日）～2024年2月29日、日次
上記の為替ヘッジコスト/プレミアムは、スポットレート、3ヵ月フォワードレートより野村アセットマネジメントが算出した値であり、ファンドにおける実際のヘッジコストとは異なります。ヘッジコストの場合はマイナス、ヘッジプレミアムの場合はプラス表記になります。
（出所）Bloombergのデータを基に野村アセットマネジメント作成

なお、当ファンドは2024年5月27日に定時償還を迎えます。概ね1ヵ月前の4月中旬頃より保有銘柄の売却を行ない、キャッシュ化を進めていく予定です。

引き続き何卒宜しくお願い申し上げます。

＜当資料で使用した指数について＞
デンマークカバード債券（為替ヘッジあり）：Nordea DK Mtg Callable Indexを基に野村アセットマネジメントが独自に算出
欧州ハイブリッド証券（為替ヘッジあり）：ICE BofA Euro Non-Financial Subordinated Indexを基に野村アセットマネジメントが独自に算出

＜当資料で使用した指数の著作権について＞
●「ICE BofA Euro Non-Financial Subordinated Index SM/®」は、ICE Data Indices, LLCまたはその関連会社（「ICEデータ」）の登録商標です。当ファンドは、ICEデータによって支持・推奨・販売・販売促進されるものではなく、また、ICEデータは当ファンドに関して一切の責任を負いません。
●当ファンドは、NORDEA BANK ABP（以下、NORDEAといいます。）と指数算出に関わるいかなる組織・個人（以下、インデックスパーティーといいます。）によって支持・推奨・販売・販売促進されるものではありません。また、インデックスパーティーは、当ファンドに関して一切の責任を負いません。NORDEAの指数に関するすべての権利はNORDEAが有しています。インデックスパーティーは、NORDEAの指数の独自性、正確性及び完全性を保証しません。インデックスパーティーは、指数に関する直接・間接・その他の損害（逸失利益を含む）に関して一切の責任を負いません。

上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

【ファンドの特色】

●インカムゲインの確保と信託財産の成長を図ることを目的として運用を行ないます。

●欧州の金融機関が発行するデンマーク・クローネ建てのカバード債※1（「デンマークカバード債」といいます。）および欧州の企業（金融機関を含みます。）が発行するユーロ建ての期限付劣後債、永久劣後債、優先証券（「ユーロ建てハイブリッド証券」といいます。）を実質的な主要投資対象※2とします。
・ファンドにおいて、「劣後債」とは、弁済順位が発行体の一般債務に劣後することとなる債券をいい、償還期限の定めがあるものを「期限付劣後債」、償還期限の定めがないものを「永久劣後債」とします。また、弁済順位が劣後債に劣後し、普通株式に優先するものを「優先証券」とします。
※1 カバード債とは金融機関等が保有する住宅ローン等の貸付債権を担保として発行される債券をいいます。
※2「実質的な主要投資対象」とは、「デンマークカバード債券プラス　マザーファンド（為替ヘッジあり）」を通じて投資する、主要な投資対象という意味です。

●デンマークカバード債への実質的な投資比率は純資産総額の50%以上、ユーロ建てハイブリッド証券への実質的な投資比率は純資産総額の50%未満とし、ファンドの資金動向、マクロ経済環境、利回り水準や市場規模・流動性等を勘案して決定することを基本とします。
◆デンマークカバード債のポートフォリオの構築にあたっては利回り水準、発行体の信用力、担保状況、期限前償還動向、発行総額、流動性等を考慮し、投資対象銘柄を選定します。
◆ユーロ建てハイブリッド証券のポートフォリオの構築にあたっては、個別発行体の信用力および利回り水準、流動性、業種等を勘案して投資対象銘柄を決定します。
◆日本を含む先進国の国債に実質的に投資する場合があります。

●投資するデンマークカバード債はAA格相当以上、ユーロ建てハイブリッド証券はBB格相当以上の格付（格付がない場合は同等の信用度を有すると判断されるものを含みます。）を取得時において有するものとします。
◆格付は、S&P、Moody's およびFitchのいずれかの格付が付与されている場合、最も高い方を基準とします。

●ポートフォリオ全体のデュレーションは、原則として3年～8年の範囲内で調整します。
◆ファンドにおいて、デュレーションは投資対象とするデンマークカバード債およびユーロ建てハイブリッド証券の各銘柄の発行条件等を考慮して委託会社が計算した値とします。
◆デュレーションの調整のために、ドイツ国債先物取引を実質的に活用する場合があります。

●実質組入外貨建資産については、原則として為替ヘッジにより為替変動リスクの低減を図ることを基本とします。
◆為替ヘッジはマザーファンドにおいて行なうため、ファンドにおいては原則として為替ヘッジを行ないません。

●ファンドは「デンマークカバード債券プラス　マザーファンド（為替ヘッジあり）」を通じて投資するファミリーファンド方式で運用します。

当ファンドは、一般社団法人投資信託協会が定める「信用リスク集中回避のための投資制限」に定められている「特化型運用」を行なうファンドに該当します。
ファンドが実質的に投資対象とするデンマークカバード債の市場には、寄与度（市場の時価総額に占める割合）が10%を超える、もしくは超える可能性が高い銘柄（支配的な銘柄）が存在すると考えられます。
実質的な投資が支配的な銘柄に集中することが想定されますので、当該支配的な銘柄の発行体に経営破綻や経営・財務状況の悪化等が生じた場合には、大きな損失が発生することがあります。

●マザーファンドの運用にあたっては、ノムラ・アセット・マネジメントU.K.リミテッドに、運用の指図に関する権限の一部を委託します。

● 原則、毎年5月および11月の26日（休業日の場合は翌営業日）に分配を行ないます。
分配金額は、分配対象額の範囲内で、利子・配当等収益等の水準および基準価額水準等を勘案して委託会社が決定します。
＊委託会社の判断により分配を行なわない場合もあります。また、将来の分配金の支払いおよびその金額について示唆、保証するものではありません。

資金動向、市況動向、残存信託期間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。

【投資リスク】

ファンドは、デンマークカバード債、ハイブリッド証券および債券等を実質的な投資対象としますので、市場金利や発行体の信用度の変動によるデンマークカバード債、ハイブリッド証券および債券の価格下落等により、基準価額が下落することがあります。また、外貨建資産に投資しますので、為替の変動により基準価額が下落することがあります。
したがって、投資家の皆様の投資元金は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失が生じることがあります。
なお、投資信託は預貯金と異なります。

※詳しくは投資信託説明書（交付目論見書）の「投資リスク」をご覧ください。

【お申込メモ】

●信託期間	2024年5月27日まで（2019年5月23日設定）
●決算日および収益分配	年2回の決算時（原則、5月および11月の26日。休業日の場合は翌営業日）に分配の方針に基づき分配します。
●ご購入価額	当該投資信託のお申込期間は終了しました。
●ご購入単位	当該投資信託のお申込期間は終了しました。
●ご換金価額	ご換金申込日の翌営業日の基準価額から信託財産留保額を差し引いた価額
●お申込不可日	販売会社の営業日であっても、申込日当日が、下記のいずれかの休業日に該当する場合には、原則、ご換金のお申込みができません。 ・ロンドンの銀行　・コペンハーゲンの銀行
●課税関係	個人の場合、原則として分配時の普通分配金ならびに換金時および償還時の譲渡益に対して課税されます。ただし、少額投資非課税制度などを利用した場合には課税されません。なお、税法が改正された場合などには、内容が変更に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。

【当ファンドに係る費用】

（2024年3月現在）

◆ご購入時手数料	当該投資信託のお申込期間は終了しました。
◆運用管理費用（信託報酬）	ファンドの純資産総額に年1.012%（税抜年0.92%）の率を乗じて得た額が、お客様の保有期間に応じてかかります。
◆その他の費用・手数料	組入有価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料、外貨建資産の保管等に要する費用、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用、ファンドに関する租税等がお客様の保有期間中、その都度かかります。 ※これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことができません。
◆信託財産留保額（ご換金時）	1万口につき基準価額に0.2%の率を乗じて得た額

上記の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される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。
※詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）の「ファンドの費用・税金」をご覧ください。

≪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ファンドの純資産から支払われますので、分配金支払い後の純資産はその相当額が減少することとなり、基準価額が下落する要因となります。
●ファンドは、計算期間中に発生した運用収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて分配を行なう場合があります。したがって、ファンドの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唆するものではありません。計算期間中に運用収益があった場合においても、当該運用収益を超えて分配を行なった場合、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。
●投資者の個別元本（追加型投資信託を保有する投資者毎の取得元本）の状況によっては、分配金額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。

設定・運用は
NOMURA
野村アセットマネジメント
商　　号：野村アセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者　関東財務局長（金商）第373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／
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

ファンドの基準価額等についてのお問い合わせ先：野村アセットマネジメント株式会社
●サポートダイヤル　0120-753104　<受付時間>営業日の午前9時～午後5時
●ホームページ
http://www.nomura-am.co.jp/

【当資料について】

●当資料は、ファンドに関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したものです。

●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。

●当資料中の記載事項は、全て当資料作成時以前のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。

●当資料中のいかなる内容も将来の運用成果または投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。

【お申込みに際してのご留意事項】

●ファンドは、元金が保証されているものではありません。

●ファンドに生じた利益および損失は、すべて受益者に帰属します。

●投資信託は金融機関の預金と異なり、元本は保証されていません。

●投資信託は預金保険の対象ではありません。また、登録金融機関が取り扱う投資信託は、投資者保護基金制度が適用されません。

●お申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

デンマークカバード債券プラス(為替ヘッジあり)2019-05(限定追加型)
愛称:デニッシュプラス19-05

お申込みは

金融商品取引業者等の名称		登録番号	加入協会			
			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
株式会社東京スター銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第579号	○		○	

※上記販売会社情報は、作成時点の情報に基づいて作成しております。
※販売会社によっては取扱いを中止している場合がございます。