



## 「高利回り社債オープン・為替ヘッジ（毎月分配型）」 2018年6月5日決算の分配金について

平素は格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。

「高利回り社債オープン・為替ヘッジ（毎月分配型）」の2018年6月5日決算の分配金についてご案内いたします。

今回の決算において、市場動向ならびに基準価額水準等を勘案し、分配金を引き下げることにいたしました。

分配金引き下げの背景、米国ハイ・イールド債券市場の動向や今後の見通しについて次ページ以降にQ&A形式でご説明しておりますので、ご参照ください。

### ファンドの状況（2018年6月5日現在）

分配金 (1万口当たり、課税前)	今回	20円
	前回	40円
	設定来累計	8,980円
基準価額		5,731円

\* 設定日：2005年2月1日      \* 前回決算：2018年5月7日

————— 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。 —————

### 【分配の方針】

原則、毎月5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委託会社が決定するものとし、原則として利子・配当等収益等を中心に安定分配を行ないます。ただし、基準価額水準等によっては売買益等が中心となる場合があります。

分配金は、投資信託説明書（交付目論見書）記載の「分配の方針」に基づいて委託会社が決定しますが、委託会社の判断により分配を行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。

## Q1. なぜ分配金額を変更したのですか？

**A1.** 今回の決算におきましては、基準価額の水準、米国ハイ・イールド債券の利回りと基準価額に対する分配金額の水準などを総合的に勘案した結果、分配金を前回決算時の40円から20円に引き下げることにしました。

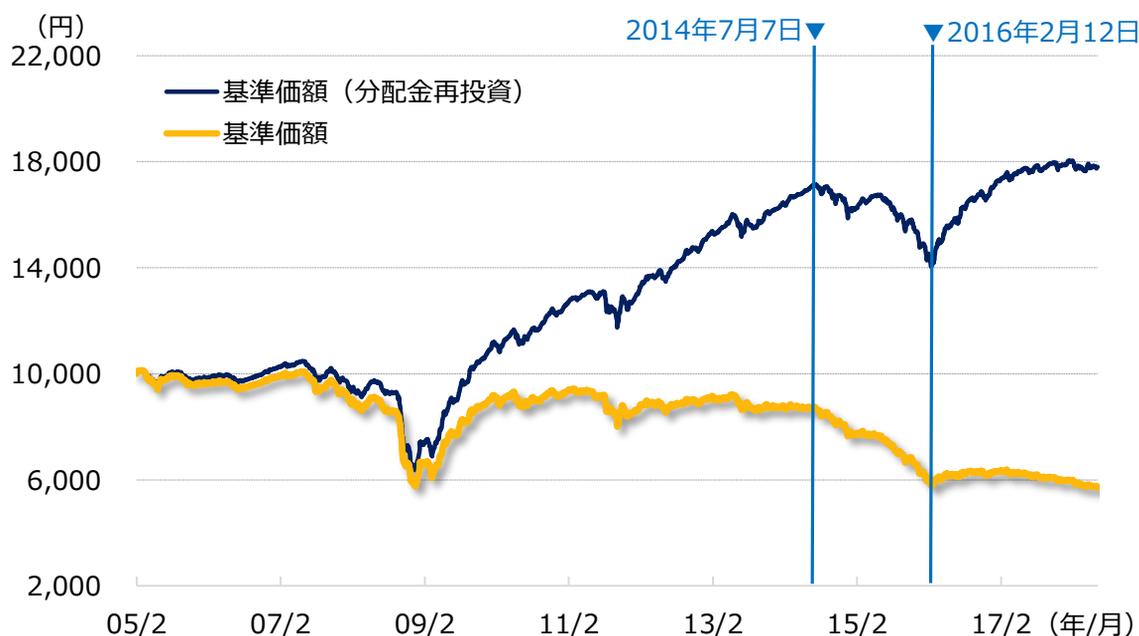
2014年7月頃から下落基調となった基準価額(分配金再投資)は、2016年2月12日には14,037円まで低下しました。しかし、その後は米国ハイ・イールド債券市場が上昇に転じたこと(詳細は次頁参照)などから上昇し、2018年6月5日現在17,806円、2016年2月12日比+26.9%となりました。

一方、基準価額は2018年6月5日現在5,731円、2016年2月12日(基準価額5,778円)比-0.8%となり、依然5,000円台後半の水準で推移しています。ファンドの投資環境が好転する中で、運用により得られた期間収益に対し、同期間に払い出した分配金の比率が高いことが、基準価額の回復が鈍い要因となっています。

ファンドは、売買益も分配金に充てることができますが、原則は配当等収益等を中心に分配することを基本としているため、基準価額が10,000円を下回っている現在の状況下では、インカム収入の水準、米国ハイ・イールド債券市場の動向等を総合的に勘案し、分配金額を引き下げるのが適切であると考えました。

### ファンド設定来の基準価額の推移

期間：2005年2月1日(設定日)～2018年6月5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。

## Q2. ここまでの米国ハイ・イールド債券市場の状況について教えてください。

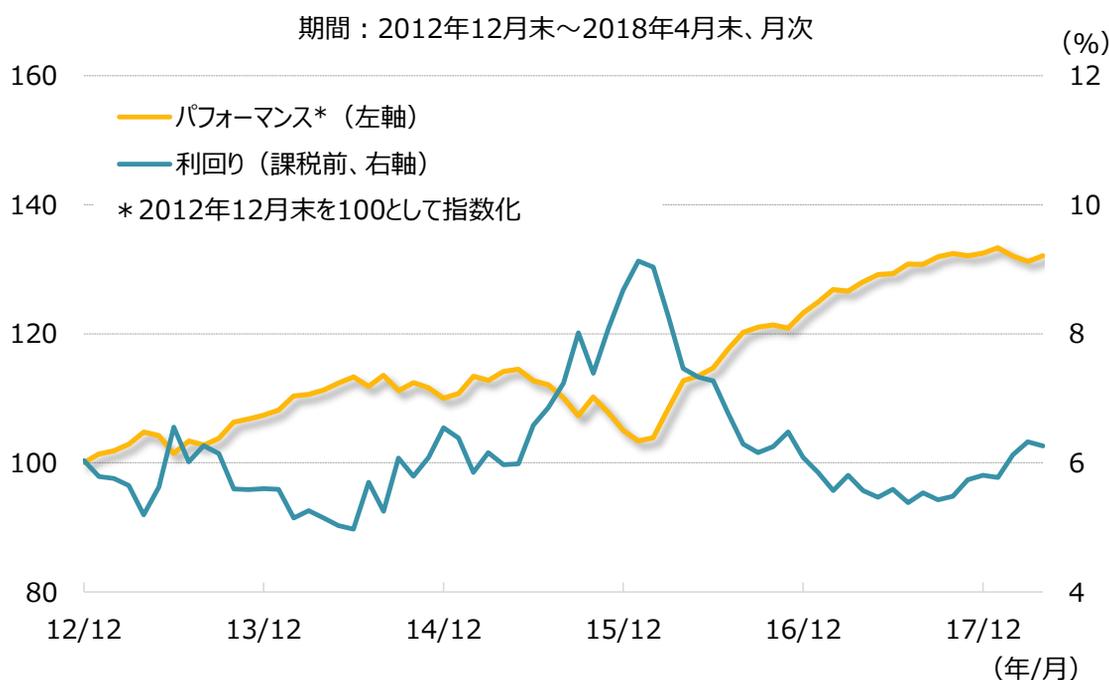
**A2.** ファンドが実質的に投資対象とする米国ハイ・イールド債券※のパフォーマンスは、2015年半ば以降、下落基調となりましたが、2016年3月頃からは原油を中心とした商品価格の回復や世界経済の先行き不透明感の後退などにより反発しました。2017年以降も好調な米国経済や米国ハイ・イールド債券発行企業の良い企業決算、FRB（米連邦準備制度理事会）による利上げペースに加速感がみられないことなどを背景に上昇基調が続きました。

2018年に入ってから米国ハイ・イールド債券市場は、世界的な株式市場の下落や米中間の貿易摩擦を巡る懸念などから軟調に推移する局面もありましたが、米国ハイ・イールド債券発行企業を取り巻くファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）が良好であることが再確認され、概ね安定的に推移しています。

一方、米国ハイ・イールド債券の利回りは、2016年2月以降低下（債券価格が上昇）基調が続いていましたが、2017年後半以降上昇し、2018年4月末現在6.3%となりました。

※ICE BofAML US Cash Pay High Yield Constrained Index

### 米国ハイ・イールド債券のパフォーマンスと利回りの推移



米国ハイ・イールド債券：ICE BofAML US Cash Pay High Yield Constrained Index（米ドル建て）

（出所）ブルームバーグのデータに基づき野村アセットマネジメント作成

上り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。  
また、ファンドの運用実績ではありません。ファンド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。

Q3. 米国ハイ・イールド債券の今後の見通しについて教えてください。

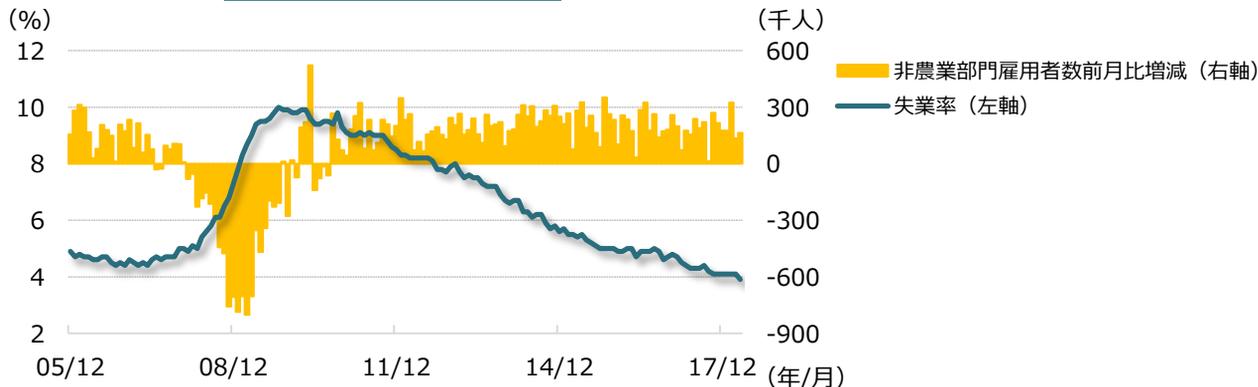
**A3.** 米国ハイ・イールド債券市場は、堅調な米国経済や企業収益に支えられ、金利上昇局面下でも堅調なパフォーマンスが期待されます。また、低位で推移するデフォルト率や、他資産との比較において相対的に高い利回り水準にあることから、今後も良好なリターンを提供すると考えています。

◆ **米国経済、企業業績は引き続き堅調**

米国では雇用環境の改善傾向が継続しています【図1】。雇用の底堅さに加え、株価や住宅価格の上昇など米国経済を取り巻く環境は良好とみられ、今後も堅調に推移すると考えています。

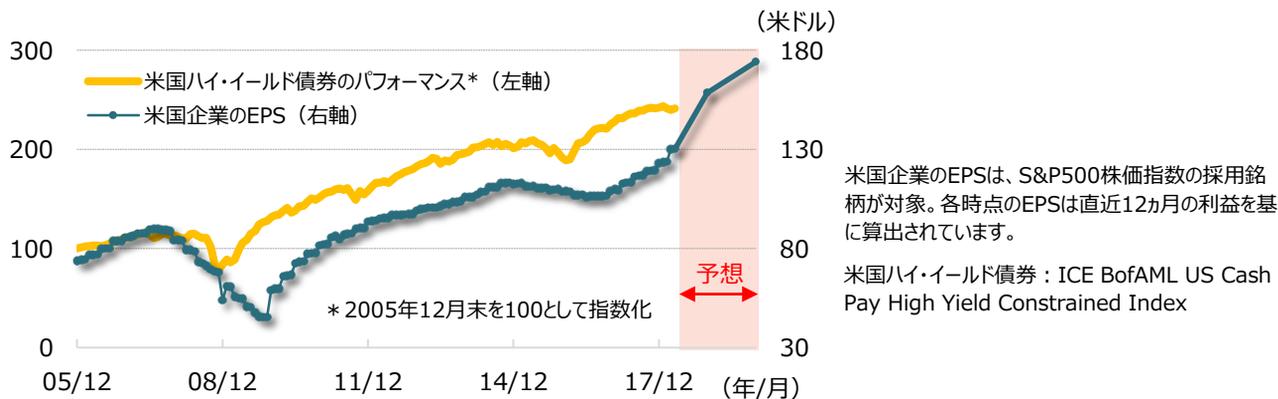
世界金融危機による落ち込みから回復した米国の企業業績は、2014年末頃から2016年半ばにかけて再び減益基調となりましたが、その後は力強い国内の経済環境を背景に増益基調となり、今後も企業業績の成長が続くと予想されています【図2】。

【図1】米国の失業率と雇用者数 期間：2005年12月～2018年4月、月次



【図2】米国企業の利益と米国ハイ・イールド債券のパフォーマンス (米ドル建て)

【米国企業のEPS(1株当たり利益)】期間：2005年12月～2018年4月(月末時点、実績)  
2018年～2020年(年末時点、2018年5月14日時点のブルームバーグ予想値)  
【米国ハイ・イールド債券のパフォーマンス】期間：2005年12月末～2018年4月末、月次



(出所) ブルームバーグのデータに基づき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。  
また、ファンドの運用実績ではありません。ファンド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。

◆利上げ局面でも上昇の可能性がある米国ハイ・イールド債券

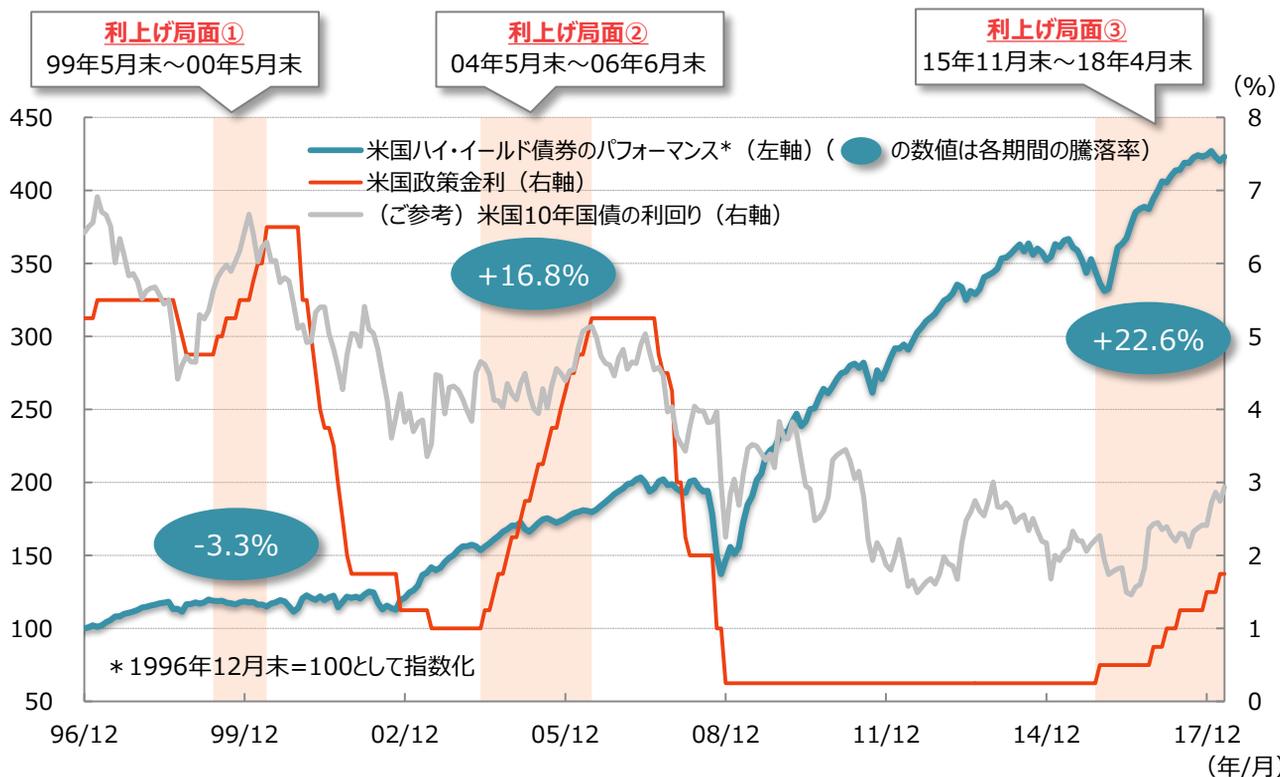
FRB（米連邦準備制度理事会）は、国内の景気回復を背景に2015年12月に政策金利の引き上げを開始し、金利正常化に取り組んできました。堅調な米国経済と低い失業率が継続する中、今後の政策金利は経済指標の動向次第で、利上げのタイミングを見極めていくものと見られます。

一般的に、債券運用において金利上昇局面は運用が困難とされます。しかし、多くの場合、利上げ局面はすなわち景気拡大局面であるといえます。景気拡大局面では、企業業績が改善し、企業の信用リスクが低下するなど、ハイ・イールド債券にとってプラスの要因が大きく、今後の米国ハイ・イールド債券市場の堅調な推移が期待されます。過去の利上げ局面における米国ハイ・イールド債券市場のパフォーマンスを見ると、局面①では小幅ながらマイナスとなったものの、局面②では16.8%、局面③では22.6%の上昇となりました【図3】。



【図3】利上げ局面における米国ハイ・イールド債券のパフォーマンス（米ドル建て）

期間：1996年12月末～2018年4月末、月次



米国政策金利：フェデラルファンドレート（FF金利）の誘導目標値。政策金利目標値は年0～0.1%等、幅で設定される場合がありますが、グラフ上はブルームバーグのデータ（レンジの上限値）を使用しています。

使用した市場指数は7ページの「当資料で使用した市場指数について」をご参照ください。

（出所）ブルームバーグのデータに基づき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。また、ファンドの運用実績ではありません。ファンド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。

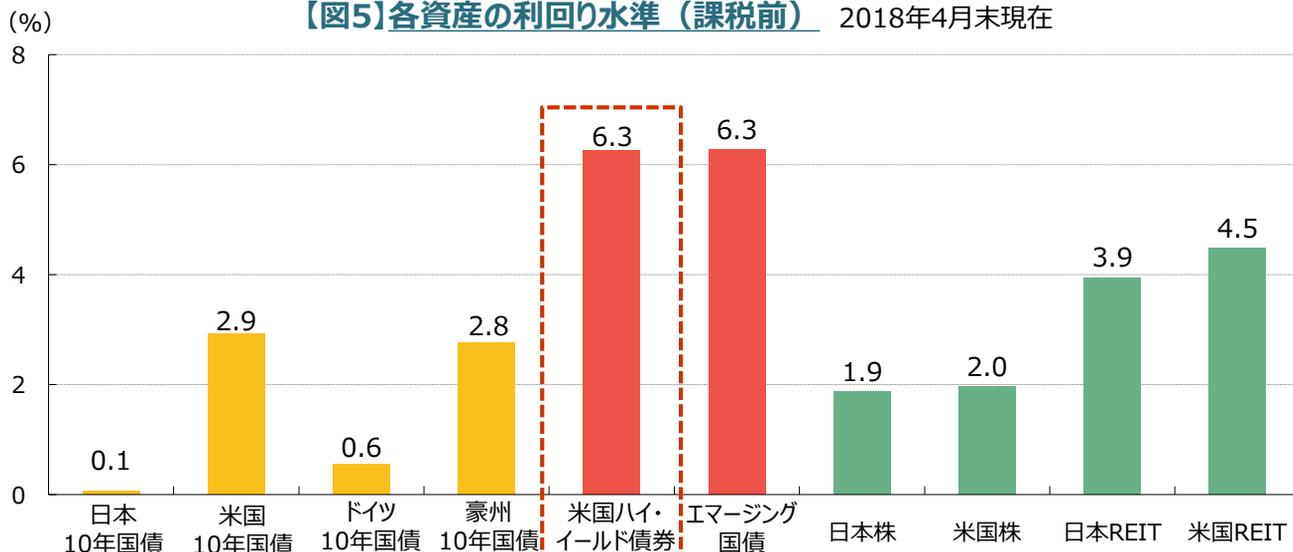
◆低位にあるデフォルト率と、相対的に高い利回り

米国ハイ・イールド債券市場のデフォルト率は、足元では上昇したものの、低位な水準にとどまっています。デフォルト率に先行して動く傾向のある対米国10年国債のスプレッド（利回り差）は、低下基調で推移しています【図4】。米国経済の緩やかな成長下で米国ハイ・イールド債券発行企業が財務力を向上させていることから、デフォルト率は今後も低位で推移することが予想されます。また、先進国を中心とした低金利の環境が続く中で、米国ハイ・イールド債券市場の足元の利回りは6.3%と、他の資産と比べ相対的に高い水準にあります（2018年4月末現在）【図5】。

【図4】米国ハイ・イールド債券のスプレッドとデフォルト率の推移



【図5】各資産の利回り水準（課税前） 2018年4月末現在



\* 株式およびREITは配当利回りであり、債券とはリスク特性が異なります。上記の利回りの比較はあくまでご参考です。

使用した市場指数は7ページの「当資料で使用した市場指数について」をご参照ください。  
 (出所) ブルームバーグ、JPモルガンのデータに基づき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。  
 また、ファンドの運用実績ではありません。ファンド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。

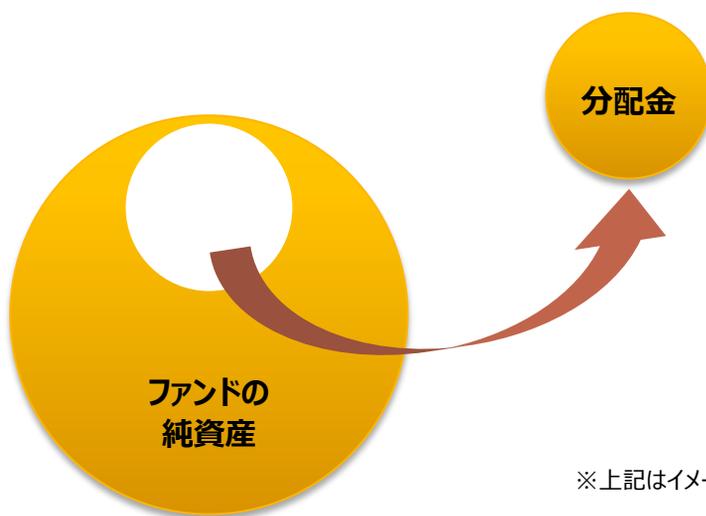
## Q4. 分配金を多く支払うファンドのほうが良いファンドなのですか？

**A4.** 分配金はファンドの運用成果の一部として、決算日における受益者（投資者）の皆様へ、当該ファンドの信託財産の中から支払われるものです。こうしたことから、分配金が支払われると、当該分配金の分だけ基準価額は低下します。

ファンドで得られた収益などをどのように配分する（分配金として支払う／内部留保として投資に振り向ける）かは、各ファンドによって異なることから、分配金額の多い／少ないは、ファンドの良し悪しを決定するものではありません。

よって、ファンドの投資成果を検証される場合には、投資資金に対する分配金額の多寡ではなく、**基準価額の変動額と受取分配金を合わせた総合的な投資収支（＝トータルリターン）をもって行なうことが、重要**であると考えます。

### ファンドで分配金が支払われるイメージ



※上記はイメージ図です。

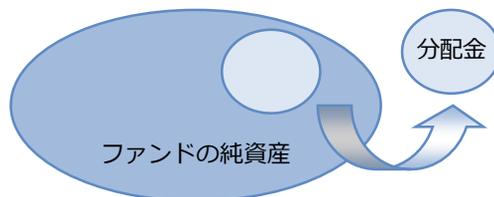
#### 当資料で使用した市場指数について

米国ハイ・イールド債券：ICE BofAML US Cash Pay High Yield Constrained Index、日本、ドイツ、豪州10年国債：ブルームバーグ・ジェネリック、米国10年国債：ICE BofAML Current 10-Year US Treasury Index、エマージング国債：JPモルガン・エマージング・マーケット・ボンド・インデックス・グローバル、日本株：東証株価指数、米国株：S&P500株価指数、日本REIT：東証REIT指数、米国REIT：FTSE NAREIT エクイティリート インデックス

●「ICE BofAML US Cash Pay High Yield Constrained Index SM/®」、「ICE BofAML Current 10-Year US Treasury 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。●S&P500株価指数は、スタンダード・アンド・プアーズが公表している株価指数で、米国の主要500社によって構成されています。当該指数に関する一切の知的財産権その他一切の権利はスタンダード・アンド・プアーズファイナンシャルサービシーズエルエルシーに帰属しております。●JPモルガン・エマージング・マーケット・ボンド・インデックス・グローバルは、J.P.Morgan Securities LLCが公表しているエマージング・マーケット債を対象としたインデックスであり、その著作権および知的財産権は同社に帰属します。●FTSE NAREIT エクイティリート インデックスは、FTSEにより計算され、指数に関する全ての権利はFTSEおよびNAREITに帰属します。

## 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。



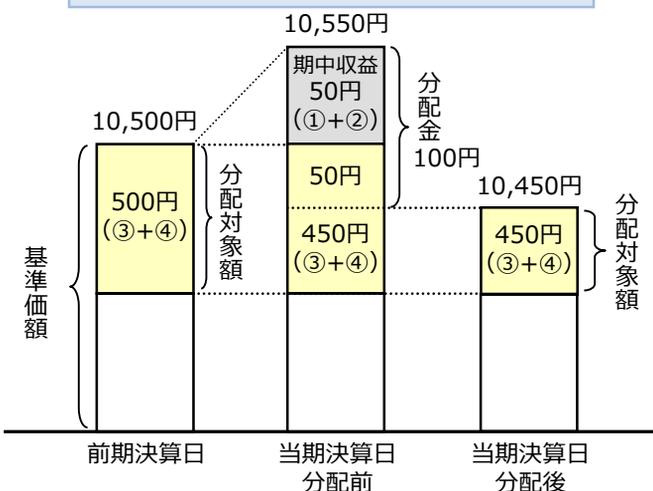
●ファンドは、計算期間中に発生した運用収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて分配を行なう場合があります。したがって、ファンドの分配金の水準は必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示唆するものではありません。

・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。

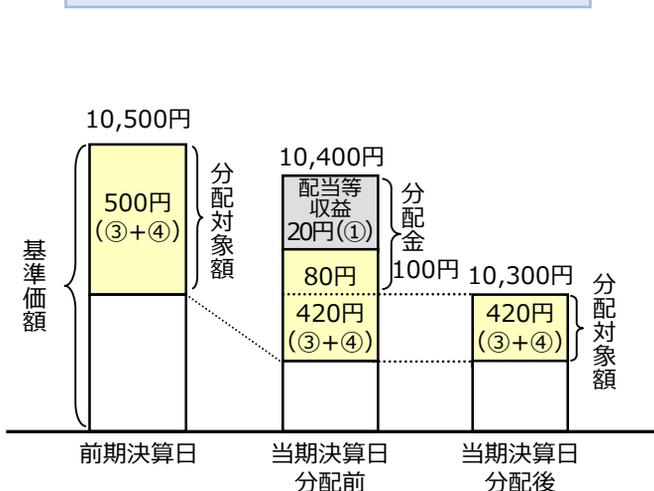
※分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

分配対象額とは、①経費控除後の配当等収益②経費控除後の評価益を含む売買益③分配準備積立金④収益調整金です。

### 前期決算から基準価額が上昇した場合

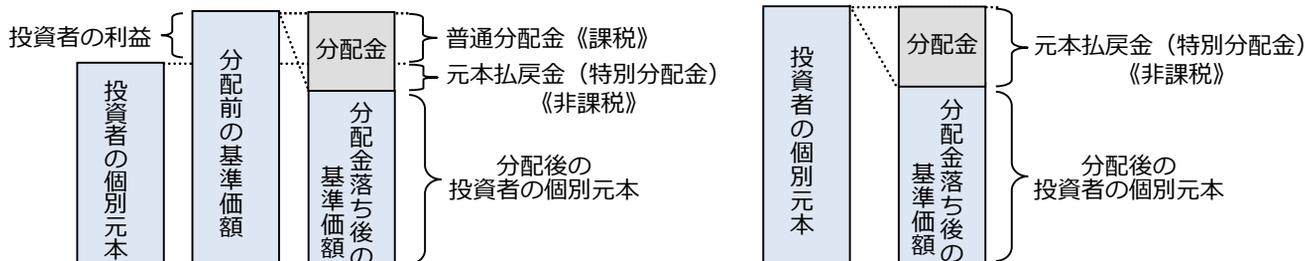


### 前期決算から基準価額が下落した場合



●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小さかった場合も同様です。

- ◇普通分配金 … 分配金落ち後の基準価額が投資者の個別元本と同額の場合または投資者の個別元本を上回っている場合には分配金の全額が普通分配金となります。
- ◇元本払戻金（特別分配金） … 分配金落ち後の基準価額が投資者の個別元本を下回っている場合には、その下回る部分の額が元本払戻金（特別分配金）となります。



※投資者が元本払戻金（特別分配金）を受け取った場合、分配金発生時にその個別元本から元本払戻金（特別分配金）を控除した額が、その後の投資者の個別元本となります。

（注）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）の「ファンドの費用・税金」をご覧ください。

上記はイメージ図であり、実際の分配金額や基準価額について示唆、保証するものではありません。

高利回り社債オープン・為替ヘッジ（毎月分配型）

## ＜＜ファンドの特色＞＞

- 中長期的に、高水準の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積極的な運用を行なうことを基本とします。
- 米国ドル建ての高利回り事業債（ハイ・イールド・ボンド）を実質的な主要投資対象\*とします。なお、米国ドル建て以外のハイ・イールド・ボンドに実質的に投資する場合があります。  
※「実質的な主要投資対象」とは、「高利回り社債オープン マザーファンド」を通じて投資する、主要な投資対象という意味です。
- 米国ドル建てのハイ・イールド・ボンドに実質的に投資し、中長期的に、高水準のインカムゲインの確保に加え、キャピタルゲインの獲得を目指します。  
◆投資するハイ・イールド・ボンドは主としてBB格相当以下の格付が付与されているもの（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。）とします。
- 投資対象の徹底したクレジット分析と分散投資により、ポートフォリオ全体のリスクの低減を目指します。
- 実質組入外貨建資産については、原則として為替予約を活用し、為替変動リスクの低減を図ることを目指します。
- ファンドは「高利回り社債オープン マザーファンド」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。
- マザーファンドの運用にあたっては、ノムラ・コーポレート・リサーチ・アンド・アセット・マネージメント・インク（NCRAM社）に、運用の指図に関する権限の一部を委託します。

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。

## ＜＜投資リスク＞＞

ファンドは、債券等を実質的な投資対象としますので、金利変動等による組入債券の価格下落や、組入債券の発行体の倒産や財務状況の悪化等の影響により、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 無期限（平成17年2月1日設定）
- 決算日および収益分配 年12回の決算時（原則、毎月5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 ご購入申込日の翌営業日の基準価額
- ご購入単位 一般コース：1万口以上1万口単位（当初元本1口＝1円）  
または1万円以上1円単位  
自動けいぞく投資コース：1万円以上1円単位  
※お取扱コース、ご購入単位は販売会社によって異なる場合があります。
- ご換金価額 ご換金申込日の翌営業日の基準価額
- 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】

(2018年6月現在)

◆ご購入時手数料	ご購入価額に3.24%（税抜3.0%）以内で販売会社が独自に定める率を乗じて得た額 *詳しくは販売会社にご確認ください。
◆運用管理費用（信託報酬）	ファンドの純資産総額に年1.836%（税抜年1.70%）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	組入の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）	ありません。

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。

### 【ご留意事項】

- ・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。
- ・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。

◆設定・運用は

## 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

★インターネットホームページ★

★携帯サイト★

&lt;受付時間&gt; 営業日の午前9時～午後5時

<http://www.nomura-am.co.jp/><http://www.nomura-am.co.jp/mobile/>

# 高利回り社債オープン・為替ヘッジ(毎月分配型)

## お申込みは

金融商品取引業者等の名称	登録金融機関	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
株式会社イオン銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第633号	○			
株式会社岩手銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第3号	○			
株式会社足利銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第43号	○		○	
株式会社千葉銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第39号	○		○	
株式会社きらぼし銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第53号	○		○	
株式会社第四銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第47号	○		○	
株式会社山梨中央銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第41号	○			
株式会社清水銀行	登録金融機関	東海財務局長(登金)第6号	○			
株式会社大垣共立銀行	登録金融機関	東海財務局長(登金)第3号	○		○	
株式会社但馬銀行	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第14号	○			
株式会社鳥取銀行	登録金融機関	中国財務局長(登金)第3号	○			
株式会社広島銀行	登録金融機関	中国財務局長(登金)第5号	○		○	
株式会社筑邦銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第5号	○			
株式会社鹿児島銀行	登録金融機関	九州財務局長(登金)第2号	○			
株式会社沖縄銀行	登録金融機関	沖縄総合事務局長(登金)第1号	○			
株式会社新生銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第10号	○		○	
株式会社北洋銀行	登録金融機関	北海道財務局長(登金)第3号	○		○	
株式会社中京銀行	登録金融機関	東海財務局長(登金)第17号	○			
株式会社沖縄海邦銀行	登録金融機関	沖縄総合事務局長(登金)第3号	○			
京都信用金庫	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第52号	○			
エース証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第6号	○			
株式会社SBI証券	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
岡地証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第5号	○			
九州FG証券株式会社	金融商品取引業者	九州財務局長(金商)第18号	○			
株式会社しん証券さかもと	金融商品取引業者	北陸財務局長(金商)第5号	○			
静銀ティーエム証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第10号	○			
高木証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第20号	○			
大熊本証券株式会社	金融商品取引業者	九州財務局長(金商)第1号	○			
楽天証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第165号	○	○	○	
株式会社証券ジャパン	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第170号	○			
FFG証券株式会社	金融商品取引業者	福岡財務支局長(金商)第5号	○			
丸近証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第35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。