

## エマージング・ハイ・イールド・ボンド・ファンド ブラジルリアルコース 2020年6月決算と今後の見通しについて

平素は弊社投資信託に格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。

さて、ご愛顧いただいております「エマージング・ハイ・イールド・ボンド・ファンド ブラジルリアルコース」は、2020年6月22日に決算を行ないました。当期の分配金について、下記の通りといたしましたので、ご報告いたします。

今回の決算において当ファンドは、市況動向や、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、分配金を引き下げてその差額を内部留保することで、信託財産の成長をめざすことと致しました。

次ページ以降で、新興国ハイ・イールド社債やブラジルリアルなどについて、足元の投資環境や今後の見通しなどをご説明いたしますので、ご一読いただければ幸いです。

今後とも、当ファンドをご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

### 分配実績と基準価額について

当期の分配金	10円
前期の分配金	25円
設定来の分配金合計 2020年6月22日現在	9,105円
基準価額 (税引前分配金控除後) 2020年6月22日現在	1,575円

※「円コース」「資源国3通貨コース」の分配金については、委託会社のホームページをご確認ください。

※ 基準価額は信託報酬(後述の「手数料等の概要」参照)控除後の、分配金は税引前のそれぞれ1万口当たりの値です。  
※ 分配金額は、収益分配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金額を変更する場合や、分配を行わない場合もあります。

※上記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。

■当資料は、投資者の皆様へ「エマージング・ハイ・イールド・ボンド・ファンド ブラジルリアルコース」へのご理解を高めていただくことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境や運用成果などを保証するものではありません。

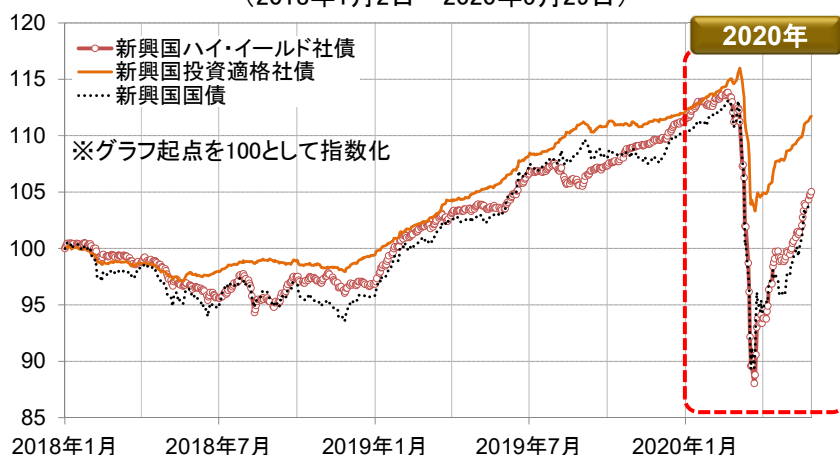
## 足元の投資環境について①

### 新興国ハイ・イールド社債について

- 2020年初の新興国ハイ・イールド社債市場は、米中両政府による通商交渉の第一段階の合意により、投資家のリスク回避姿勢が和らいだことなどから、堅調な推移となりました。
- しかし2月中旬以降、新型コロナウイルスの感染が、中国からアジアや欧米などにも拡大し、リスク資産から安全資産への資金シフトが加速したことで、新興国ハイ・イールド社債市場は大きく下落する展開となりました。
- その後、新型コロナウイルスの感染拡大による実体経済への影響が懸念されるなか、先進国を中心に、大幅な財政支出と金融緩和によって経済の悪化を止めようという動きが強まったことを受け、新興国ハイ・イールド社債市場は3月中旬に底を付けました。
- しかし、先進国と比較して財政や外貨準備などの面で制約のある新興国は、緊急支援策の規模やスピード感にも欠け、また一部の新興国で債務返済が困難となる状況もみられたことで、市場の回復ペースは先進国を下回る状況が続きました。
- 5月以降は、感染拡大に落ち着きが見られ始めた先進国を中心に、経済活動を再開する動きが拡がり、景気の底打ち感が出てきたことで、新興国ハイ・イールド社債市場も回復のペースが上がり始めました。なお、新興国資産の割安感が強まっていたことも新興国ハイ・イールド社債市場の反発に寄与したとみられます。

### 新興国ハイ・イールド社債は足元で戻り基調に

＜主な新興国債券のリターンの推移(米ドル・ベース)＞  
(2018年1月2日～2020年5月29日)



- 新興国ハイ・イールド社債: JP モルガンCEMBI ディバーシファイド・ノン・インベストメント・グレード
- 新興国投資適格社債: JP モルガンCEMBI ディバーシファイド・インベストメント・グレード
- 新興国国債: JP モルガンEMBI グローバル・ディバーシファイド
- 信頼できると判断した情報をもとに日興アセットマネジメントが作成
- 上記指数は、当ファンドのベンチマークではありません。

上記コメントは、当ファンドの主要投資対象である外国投資信託「EMサブIGハイインカム・コーポボンド・サブトラスト」を運用するブルーベイ・アセット・マネジメントからのコメントをもとに日興アセットマネジメントが作成しています。

※上記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。

■当資料は、投資者の皆様にご理解を深めていただくことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境や運用成果などを保証するものではありません。

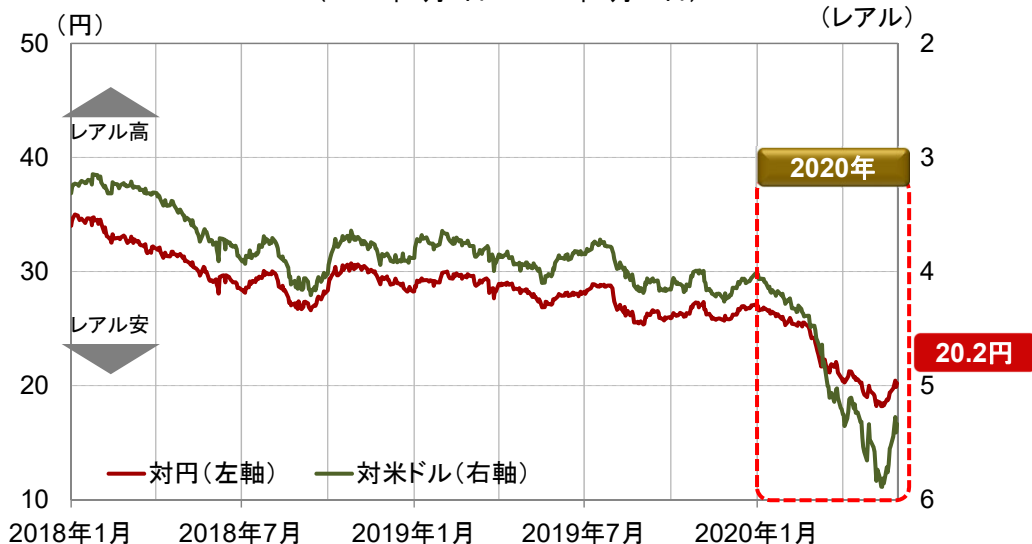
## 足元の投資環境について②

### ブラジルリアルについて

- 2020年に入り、ブラジルリアルは対主要通貨で軟調な推移が続きました。その背景には、新型コロナウイルスの流行により、貿易面での結び付きの強い中国の経済が大きく減速し、ブラジルへの影響が懸念されたことがあります。
- また、ブラジル経済の成長を刺激するために中央銀行が利下げを継続するなか、金利差の縮小によって通貨安が発生しやすい素地があったことも要因となりました。
- 2月下旬以降は、世界中に新型コロナウイルスの感染が拡大し、世界経済への影響が懸念されたことなどから、ブラジルリアル下落基調が強まりました。その後、新型コロナウイルスの感染がブラジルでも急速に拡大するなか、感染防止策をめぐる同国大統領への不信感が強まったことや、中央銀行が通貨を下支えする姿勢を明確に示さなかったことも下落要因となりました。
- その後ブラジルリアルは、5月中旬には米ドルに対して最安値を更新したものの、多くのリスク資産や新興国通貨が反発するなかで、割安感が強まったことから、足元では安値からの上昇がみられています。

### ブラジルリアルは足元でやや反発する展開に

＜ブラジルリアルの推移＞  
(2018年1月1日～2020年5月29日)



● 信頼できると判断した情報をもとに日興アセットマネジメントが作成

上記コメントは、当ファンドの主要投資対象である外国投資信託「EMサブIGハイインカム・コーポボンド・サブトラスト」を運用するブルーベイ・アセット・マネジメントからのコメントをもとに日興アセットマネジメントが作成しています。

※上記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。

■ 当資料は、投資者の皆様様に「エマージング・ハイ・イールド・ボンド・ファンド ブラジルリアルコース」へのご理解を高めていただくことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境や運用成果などを保証するものではありません。

## 今後の見通しについて①

### 新興国ハイ・イールド社債について

#### 新興国でも経済活動支援の動きが強まる

- ・ 矢継ぎ早に発表された先進国の金融政策は、リスク資産の下支え要因となりました。一方、新興国でも金融緩和が積極的に行なわれ、国債の買い入れにより、金利を低下させることで、企業の資金調達などの経済活動を支援しようという動きが強まっています。また、中国など財政面で余裕のある国では、財政政策も打ち出しています。
- ・ 新興国のハイ・イールド社債を発行する企業は、多くがその国の雇用や経済を担う大企業であるため、それらの恩恵を受けるとみられます。

#### 足元のデフォルト率には目立った上昇はみられていない

- ・ 足元で、外貨建ての負債を自国通貨建てに借り換える動きもみられており、新興国の企業が一律に債務返済に行き詰まるという状況にはなく、デフォルト率に目立った上昇はみられません。従来からファンダメンタルズの悪化がみられた企業が破綻するケースはあるものの、新型コロナウイルスの問題で予想外の破綻が相次ぐという事態には至っておりません。
- ・ 新興国の多くは先進国と経済サイクルがずれていたことから、債務返済に注力していた企業が多く、負債比率が低下傾向にあったこともプラスに寄与しています。
- ・ しかし、世界的な不況、特に商品価格の低迷は多くの新興国企業に影響するとみられますが、もともと財務が健全な企業は、コロナ不況を乗り越えるだけの体力を持っていると考えています。また、先進国の金利低下を背景に資金調達がしやすくなっていることから、今後のデフォルト率の大幅な上昇は考えていません。

#### 優良企業とそうでない企業の差は広がる傾向に

- ・ 信用格付が引き下げられる企業が増える傾向にあるため、今後、優良企業とそうでない企業の差は拡大するとみられ、安定的にキャッシュフローを生み出すことができ、負債の少ない企業が有利な状況になると考えています。
- ・ そのため、運用においては、改めて保有銘柄の精査を行なう方針です。一方、割安に投資できる優良企業が多く出現したことで、中長期的に高いリターンを得る投資機会が訪れているとみています。特に、優良にもかかわらず、業界全体の影響から社債価格が下落した企業を中心に、投資チャンスが広がったと考えています。

上記コメントは、当ファンドの主要投資対象である外国投資信託「EMサブIGハイインカム・コーポレート・サブトラスト」を運用するブルーベイ・アセット・マネジメントからのコメントをもとに日興アセットマネジメントが作成しています。

## 今後の見通しについて②

### ブラジルリアルについて

#### ブラジルリアルの下落は、「需給の崩れ」も要因に

- ブラジルリアルの下落はファンダメンタルズの悪化などを受けた部分があるものの、コロナショックのなかで、多くの投資家がブラジルリアル建ての資産の売却を急いだという需給の崩れも要因であるとみられます。
- また、ブラジルの政治的な不安定さを背景に、投資を控える動きもあるものの、足元のブラジルリアルの水準は明らかに売られすぎとみられます。

#### 経済が正常化すれば、ブラジルリアルには上昇余地が生まれる見込み

- ブラジルの経済活動は停滞しているものの、これにより長年の課題であった高いインフレ率と経常収支の赤字が改善すると見込まれるなど、ファンダメンタルズは一様に悪化しているわけではありません。
- 新型コロナウイルスの感染拡大による経済への影響の全貌は、ブラジルに限らず先進国においても不透明材料です。しかし、これまで下落を主導した需給の崩れが落ち着いてきたことは好材料で、一旦、ブラジルリアルの下落リスクは後退したと考えています。
- ブラジルリアルについては、この数年間で大きく下落したことで、割安な状態にあるというのが基本的な見方です。そのため、グローバル経済が少しずつ正常化していけば、上昇余地の大きい通貨との見方を維持しています。

上記コメントは、当ファンドの主要投資対象である外国投資信託「EMサブIGハイインカム・コーポボンド・サブトラスト」を運用するブルーベイ・アセット・マネジメントからのコメントをもとに日興アセットマネジメントが作成しています。

## 設定来の基準価額の推移



基準価額(税引前分配金再投資ベース)	9,610円
基準価額(税引前分配金控除後)	1,575円
2020年6月22日現在	

※ 基準価額は信託報酬(後述の「手数料等の概要」参照)控除後の、分配金は税引前のそれぞれ1万口当たりの値です。  
 ※ 基準価額(税引前分配金再投資ベース)は、税引前分配金を再投資したのとして計算した理論上のものである点にご留意ください。

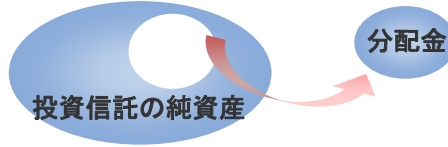
※上記は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

■当資料は、投資者の皆様へ「エマージング・ハイ・イールド・ボンド・ファンド ブラジルリアルコース」へのご理解を高めたいことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境や運用成果などを保証するものではありません。

収益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、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

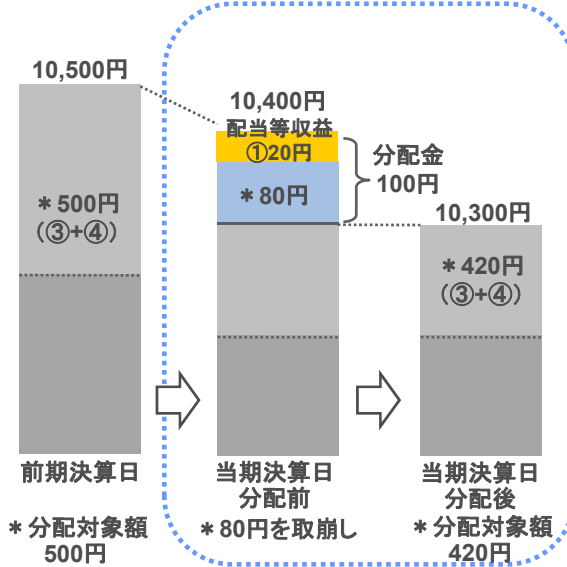
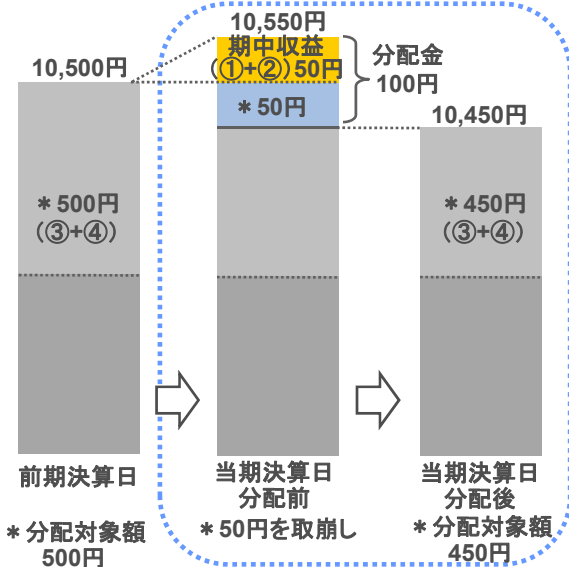


- 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

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

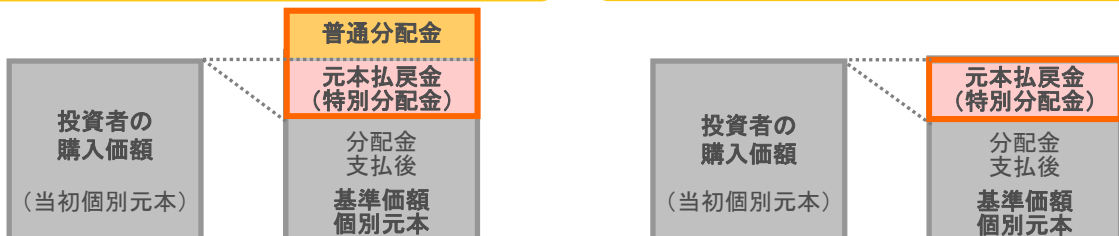


(注)分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。  
※上記はイメージであり、将来の分配金の支払いおよび金額ならびに基準価額について示唆、保証するものではありません。

- 投資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



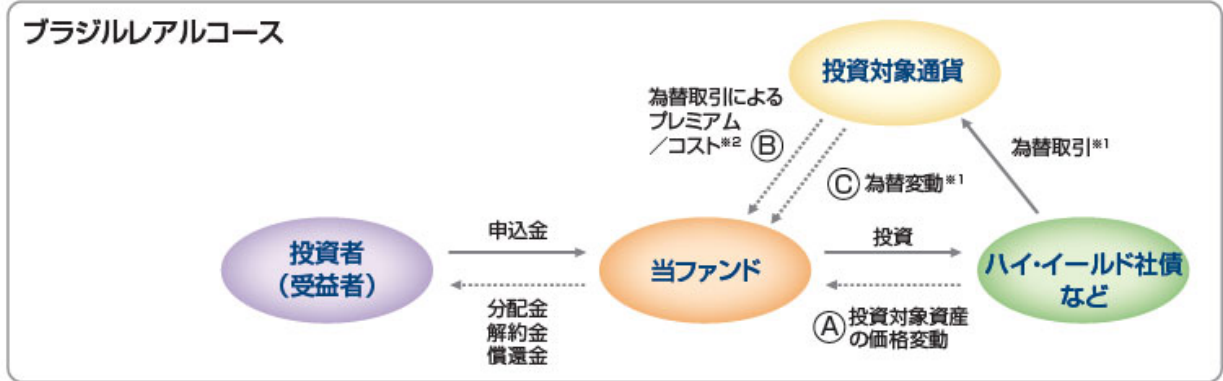
※元本払戻金(特別分配金)は実質的に元本の一部払戻しとみなされ、その金額だけ個別元本が減少します。また、元本払戻金(特別分配金)部分は非課税扱いとなります。

**普通分配金** : 個別元本(投資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。分配後の投資者の個別元本は、元本払戻金(特別分配金)の額だけ減少します。

## 通貨選択型ファンドの収益に関する留意事項

- 通貨選択型の投資信託は、投資対象資産(株式や債券など)の運用に加えて、為替取引による通貨の運用も行っており、為替取引の対象となる通貨を選択することができます。

通貨選択型の投資信託のイメージ図



※1 ブラジルリアルと円の為替変動リスクがあります。

※2 為替取引によるプレミアム/コストは、為替取引を行なう通貨間の金利差相当分の収益/費用です。

- 通貨選択型の投資信託の収益源としては、以下の3つの要素が挙げられます。なお、収益源である3つの要素にはリスクが内在しています。詳しくは、後述の「投資リスク」をご覧ください。

収益の源泉		(A)	(B)	(C)
=		債券の値上がり/値下がり	+ 為替取引によるプレミアム/コスト +	為替差益/差損
ブラジルリアルコース	収益を得られるケース	債券価格の上昇	プレミアム(金利差相当分の収益)の発生 投資対象通貨の金利 - 加重平均金利が <b>プラス</b>	為替差益の発生 投資対象通貨に対して <b>円安</b>
	損失やコストが発生するケース	債券価格の下落	コスト(金利差相当分の費用)の発生 投資対象通貨の金利 - 加重平均金利が <b>マイナス</b>	為替差損の発生 投資対象通貨に対して <b>円高</b>

※市況動向によっては、上記の通りにならない場合があります。

## 通貨運用に関する留意事項

- 各通貨の運用に当たっては、直物為替先渡取引(NDF取引)を活用する場合があります。
- NDF取引とは、投資対象通貨を用いた受渡を行わず、主に米ドル等による差金決済のみを行なう取引のことを言います。
- NDF取引では、需給や規制などの影響により、為替取引によるプレミアム(金利差相当分の収益)/コスト(金利差相当分の費用)が、短期金利から算出される理論上の水準から乖離する場合があります。そのため、想定している投資成果が得られない可能性があります。



## お申込みに際しての留意事項

### ■リスク情報

投資者の皆様は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、損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者(受益者)の皆様へ帰属します。なお、当ファンドは預貯金とは異なります。

当ファンドは、主に債券を実質的な投資対象としますので、債券の価格の下落や、債券の発行体の財務状況や業績の悪化などの影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また、外貨建資産に投資する場合には、為替の変動により損失を被ることがあります。

投資対象とする投資信託証券の主なリスクは以下の通りです。

**【価格変動リスク】【流動性リスク】【信用リスク】【為替変動リスク】【カントリー・リスク】【デリバティブリスク】**

※詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

※ファンドが投資対象とする投資信託証券は、これらの影響を受けて価格が変動しますので、ファンド自身にもこれらのリスクがあります。

※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。

### ■その他の留意事項

- 当資料は、投資者の皆様へ「エマージング・ハイ・イールド・ボンド・ファンド ブラジルリアルコース」へのご理解を高めることを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。
- 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。
- 投資信託は、預金や保険契約とは異なり、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。また、銀行など登録金融機関で購入された場合、投資者保護基金の支払いの対象とはなりません。
- 投資信託の運用による損益は、すべて受益者の皆様へ帰属します。当ファンドをお申込みの際には、投資信託説明書(交付目論見書)などを販売会社よりお渡ししますので、内容を必ずご確認の上、お客様自身でご判断ください。

## お申込みメモ

商品分類	追加型投信／海外／債券
購入単位	販売会社が定める単位 ※販売会社の照会先にお問い合わせください。
購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額
信託期間	2025年8月20日まで(2010年12月9日設定)
決算日	毎月20日(休業日の場合は翌営業日)
購入・換金申込不可日	販売会社の営業日であっても、下記のいずれかに該当する場合は、購入・換金の申込み(スイッチングを含みます。)の受付は行ないません。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。 ・ロンドンの銀行休業日 ・ニューヨークの銀行休業日 ・12月24日 ※マネープールファンド スイッチングを伴う購入・換金の申込みについて、スイッチング対象である上記コースの購入・換金申込不可日には受付を行ないません。 * スwitchングを伴わない換金の申込みについては、販売会社の営業日に受付を行ないます。
換金代金	原則として、換金申込受付日から起算して7営業日目からお支払いします。

## 手数料等の概要

投資者の皆様には、以下の費用をご負担いただきます。

<申込時、換金時にご負担いただく費用>

購入時手数料	購入時の基準価額に対し3.85%(税抜3.5%)以内 ※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。)は販売会社が定めます。 詳しくは、販売会社にお問い合わせください。 ※収益分配金の再投資により取得する口数については、購入時手数料はかかりません。
換金手数料	ありません。
信託財産留保額	ありません。

<信託財産で間接的にご負担いただく(ファンドから支払われる)費用>

運用管理費用 (信託報酬)	純資産総額に対し年率1.853%(税抜1.75%)程度が実質的な信託報酬となります。 信託報酬率の内訳は、当ファンドの信託報酬率が年率1.133%(税抜1.03%)、投資対象とする投資信託証券の組入れに係る信託報酬率が年率0.72%程度となります。 受益者が実質的に負担する信託報酬率(年率)は、投資対象とする投資信託証券の組入比率や当該投資信託証券の変更などにより変動します。
その他の費用・手数料	目論見書などの作成・交付に係る費用および監査費用などについては、 <u>ファンドの日々の純資産総額に対して年率0.1%を乗じた額の信託期間を通じた合計を上限とする額</u> が信託財産から支払われます。 組入る有価証券の売買委託手数料、借入金の利息および立替金の利息などがその都度、信託財産から支払われます。 ※運用状況などにより変動するものであり、事前に料率、上限額などを表示することはできません。

※投資者の皆様にご負担いただくファンドの費用などの合計額については、保有期間や運用の状況など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)をご覧ください。

## 委託会社、その他関係法人

- 委託会社 : 日興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368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 : 三井住友信託銀行株式会社
- 販売会社 : 販売会社については下記にお問い合わせください。  
日興アセットマネジメント株式会社  
[ホームページ]www.nikkoam.com/  
[コールセンター]0120-25-1404(午前9時～午後5時。土、日、祝・休日は除く。)

## 投資信託説明書(交付目論見書)のご請求・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	
SMBC日興証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第2251号	○	○	○	○
株式会社三井住友銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第54号	○		○	○

(資料作成日現在、50音順)