

補
足
資
料

グローバルCoCo債ファンド (ヘッジなしコース/円ヘッジコース)

アルジェブリス社からのメッセージ

当資料では、当ファンドの実質的な運用を担当する、英国の資産運用会社、アルジェブリス・インベストメンツ(UK)リミテッド(アルジェブリス社)からの、投資家のみなさまへのメッセージをご紹介します。

投資家のみなさまへ

DEAR INVESTORS,

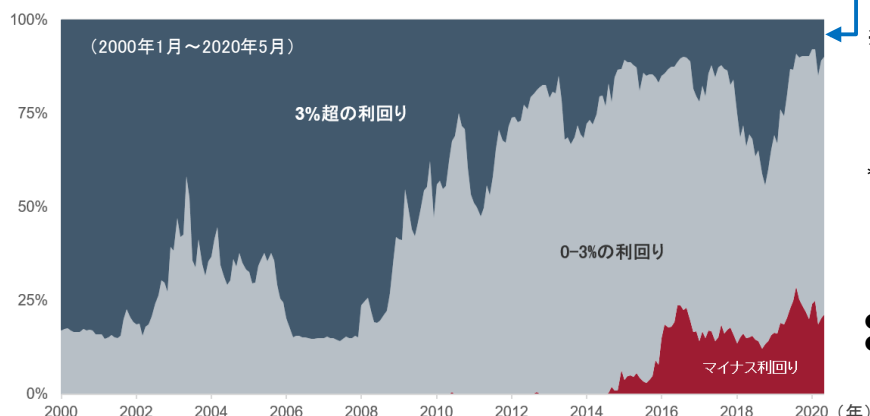
この度は、「グローバルCoCo債ファンド」にご興味をお持ち頂き、誠にありがとうございます。

2008年のリーマン・ショック以降、米国経済の回復などから一時的に金利は上昇をみせたものの、依然として低金利の状態が続いています。特に、2020年2月以降、コロナウイルスの世界的な感染拡大がみられたことから、主要各国では経済に与える影響を懸念して、より一層の金融緩和を行なっています。

このため、債券市場を見渡すと市場の2割超がマイナス金利となっており、また利回りが3%以上の債券は市場の1割程度という状態です。この1割の中には、経営に問題を抱え、存続に問題を抱えたリスクの高い企業の債券も含まれていることを考慮すると、高い利回りの債券に投資をすることは以前に比べて難しい状況になっています。このような環境下においても、相対的に利回りが高いのが金融機関が発行するCoCo債なのです。

(2020年8月末現在)

グローバル債券市場の利回り別比率の推移



当ファンドの平均利回り:4.5%

※上記は、当ファンドの主な投資対象である外国投資信託、組入証券部分について最低利回り*を基に算出された概算値です。信託報酬等は考慮されておらず、投資者の皆様の実質的な投資成果を示すものでも、将来得られる期待利回りを示すものでもありません。
* コール(早期償還)されることを想定した期待利回りと満期償還されることを想定した期待利回りのうち、低い方です。

● 出所: アルジェブリス社
● グラフは過去のものであり、将来の運用成果などを約束するものではありません。

- 上記は、アルジェブリス社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たものです。
- 上記は、資料作成時点における市場環境について、運用担当者の見方あるいは考え方などを記載したものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。また、見解は変更される場合があります。

■ 当資料は、投資者の皆様へ「グローバルCoCo債ファンド ヘッジなしコース/円ヘッジコース」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、当資料作成時のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。

銀行の自己資本の変化

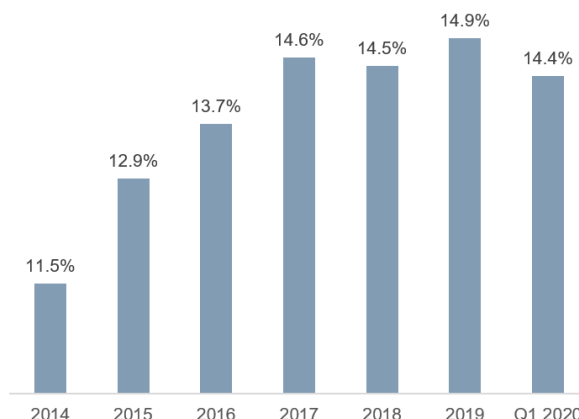
リーマン・ショックで明らかになった金融機関の問題に対処するため、規制改革が進展していきました。

特に「バーゼルⅢの導入」及び「Too-big-to-fail(大きすぎて潰せない)問題への取り組み」は、金融機関の財務状況に大きな影響を与えました。

バーゼルⅢでは、銀行の財務健全性確保の観点から、銀行に対して質及び量の両面で十分な自己資本の保有を義務付けています。

結果、銀行の自己資本比率は過去10年来、これまでにないペースで高まっています。

自己資本比率の推移
(2014年～2020年1-3月期)



- CET1(普通株式等Tier1資本)比率の平均値
- 出所: アルジェブリス社
- 上記は過去のものであり、将来の運用成果などを約束するものではありません。

資本構造とCoCo債

金融機関が経営危機に陥った場合に、国税を使うことを回避しつつ、株主だけでなく債権者も損失を負担する仕組みが求められるようになりました。バーゼルⅢが導入されたことで、金融機関の資本構造は大きく変化していきました。

その自己資本の充実化の一環として2010年頃から欧州の金融機関を中心にCoCo債の発行が始まりました。

CoCo債には返済順位の劣後、固有のリスク(トリガーリスク、利払い停止リスクなど)があるため、相対的に高い利回りで取引されています。

「グローバル・ハイブリッド・セキュリティーズ戦略」(以下、当戦略)では長年の投資経験や専門性を活かしてCoCo債を分析・選定し、投資を行ないます。

バーゼルⅢにおける
金融機関の資本・負債構造の概念図



● 上記はイメージ図であり、実際と異なる場合があります。

- 上記は、アルジェブリス社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たものです。
- 上記は、資料作成時点における市場環境について、運用担当者の見方あるいは考え方などを記載したものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。また、見解は変更される場合があります。



※当ファンドは現在、パーゼルⅢ規制における「その他Tier1」に該当するCoCo債(AT1債)を主な投資対象としています。

CoCo債(AT1債)の利回りが相対的に高い複合的な要因

1. 金融セクターのイメージと実態のギャップ

金融セクターは、2008年のリーマン・ショック以降、ポジティブとは言えないイメージを持たれているセクターの一つです。その一方で実際は、リーマン・ショック以降の規制の強化や構造改革により、金融機関の健全性や収益性は改善しています。

→ イメージと実際のファンダメンタルズのギャップに投資機会があると考えています。

2. 一般的な債券指数に含まれないアセットクラス

AT1債は、一定の条件により株への転換や元本削減の仕組みを持つことから、現状では、ブルームバーグ・バークレイズ・グローバル総合インデックスのような一般的な債券指数の構成銘柄に含まれておりません。よって、このような指数をベンチマークとするパッシブファンドやETFの投資対象とはなっていません。

→ 世界的に債券市場に資金が流入するなか、割安に放置されやすいアセットクラスです。

3. 金融機関間の出資制限(ダブル・ギアリング規制)

金融システム内でリスクが伝播することを防止するため、金融機関が他の金融機関へ出資することを制限する規制があります。

→ 巨大な投資家でもある銀行からの投資資金が流入されにくいアセットクラスです。

4. 複雑性リスク

AT1債はトリガーリスクや利払停止リスクなどの固有のリスクがあり、その仕組みの複雑性により選好されにくい傾向があります。

→ 専門家の分析が重要なアセットクラスです。

当戦略では、「グローバルな金融システム上、重要な金融機関」が発行するCoCo債に分散投資を行ないます。日本の投資家の皆様にとって欧米の銀行はなじみが薄いかもかもしれませんが、当戦略の主要な投資対象となる銀行は、日本の大手銀行に相当する欧米の銀行です。いずれも国を代表する銀行で、その社会的意義や公益性を考慮すると、破綻により経済に与えるインパクトが甚大であることから、収益よりも安定性を求められ、非常に厳しく管理されています。特にリーマン・ショック以降は、世界共通の基準で管理されるようになり、自己資本の増強が求められ対応を行なってきました。その結果、十分な自己資本を持つようになり、経営の安定性は増しています。

なお、現在の投資環境を踏まえると欧州の銀行の債券に投資妙味があると考えられることから、当戦略では、主として欧州の銀行が発行するCoCo債に投資を行なっています。

現在の低金利の環境下、相対的に高い利回りが期待できるCoCo債などのハイブリット証券を主要投資対象とし、インカム収益の確保と信託財産の成長をめざす当ファンドをご検討をいただけますと幸甚です。

- 上記は、アルジェブリス社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たものです。
- 上記は、資料作成時点における市場環境について、運用担当者の見方あるいは考え方などを記載したものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。また、見解は変更される場合があります。

- 当資料は、投資者の皆様へ「グローバルCoCo債ファンド ヘッジなしコース/円ヘッジコース」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、当資料作成時のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。



債券投資には株式投資とは違う視点が必要です。

投資から得られる利益には、投資した証券そのものの値上がり益である「キャピタルゲイン」と、配当金や分配金などからなる「インカムゲイン」の2つがあります。株式投資の主なリターンの源泉は、キャピタルゲインになります。投資する企業の将来の「成長性」に期待して投資を行ない、株価そのものの値上りを狙います。一方で債券投資の主なリターンの源泉は、定期的に支払われるクーポンから得るインカムゲインです。投資期間の途中、企業の信用状態や金利情勢によって債券価格が変動するリスクはありますが、満期まで保有した場合はキャピタルゲインやロスが発生せず、期中に得たクーポンがリターンとなります。

よって株式投資は、昨今のテクノロジー株のように今後の業績見通しが好調で、多くの人が株価の上昇を予想する銘柄を人より先に見つけ出すことが重要なポイントになります。一方で債券投資では企業の業績が大きく伸びることが必要なのではなく、投資期間中の経営が安定して破綻すること無く、クーポンの受け取りが可能な銘柄を選定することが重要になります。高収益でなく、安定性という意味で金融セクターは債券投資に適したセクターであると考えています。

アルジェブリスでは、2006年の創業以来、金融セクターに特化した運用を行なっています。CoCo債についても発行当初（2009年頃）からの投資経験を有しており、安定したリターンの実績を有しています。

アルジェブリス社について



アルジェブリス (UK) リミテッドは、Davide Serraにより2006年に英国で設立されました。主として、金融セクターへの投資に特化しているグローバルな資産運用会社です。

2020年7月末時点の総運用資産は、120億ユーロ（約1.4兆円）です。アルジェブリス (Algebris) という社名は、Algebra(代数学)に由来します。

- 上記は、アルジェブリス社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たものです。
- 上記は、資料作成時点における市場環境について、運用担当者の見方あるいは考え方などを記載したものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。また、見解は変更される場合があります。

ファンドの特色

- ① 主として、世界の金融機関が発行するハイブリッド証券に投資します。
- ② お客様の運用ニーズに応じて、通貨コースをお選びいただけます。
- ③ 原則として、毎月、収益分配を行なうことをめざします。

※市況動向および資金動向などにより、上記のような運用が行なえない場合があります。

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)の皆様に帰属します。なお、当ファンドは預貯金とは異なります。

当ファンドは、主にハイブリッド証券を実質的な投資対象としますので、ハイブリッド証券の価格の下落や、ハイブリッド証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】

【ハイブリッド証券への投資に伴うリスク】【業種の集中に関するリスク】

※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、投資者の皆様は「グローバルCoCo債ファンド ヘッジなしコース/円ヘッジコース」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。
- ・ 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に帰属します。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ますので、内容を必ずご確認の上、お客様ご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／内外／その他資産(ハイブリッド証券)
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	2024年8月19日まで(2014年10月1日設定)
決算日	毎月17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。 ・英国証券取引所の休業日 ・ニューヨーク証券取引所の休業日 ・ロンドンの銀行休業日 ・ニューヨークの銀行休業日
換金代金	原則として、換金申込受付日から起算して6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3.3%(税抜3%)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。 ※販売会社によっては、一部のファンドのみの取扱いとなる場合やスイッチングが行なえない場合があります。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。
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1.785%(税抜1.69%)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1.045%(税抜0.95%)、投資対象とする投資信託証券の組入りに係る信託報酬率が年率0.74%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・交付および計理等の業務に係る費用(業務委託する場合の委託費用を含みます。)、監査費用などについては、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が信託財産から支払われます。 組入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
十六TT証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第188号	○			
東海東京証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第140号	○		○	○
西日本シティTT証券株式会社	金融商品取引業者	福岡財務支局長(金商)第75号	○			
ほくほくTT証券株式会社	金融商品取引業者	北陸財務局長(金商)第24号	○			
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第2336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	○	○	○	○
ワイエム証券株式会社	金融商品取引業者	中国財務局長(金商)第8号	○			

(資料作成日現在、50音順)

