



「ノルディック社債ファンド 為替ヘッジあり／為替ヘッジなし」 設定後のポートフォリオと今後の見通しについて

平素は格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。

2015年4月28日に設定しました「ノルディック社債ファンド 為替ヘッジあり／為替ヘッジなし」（以下、ファンド）の2015年4月30日現在のポートフォリオの状況、直近の市場環境、および今後の見通しについてご説明いたします。

ポートフォリオの資産内容 2015年4月30日現在

市況動向や市場の流動性、ファンドの資金動向等を勘案しながら銘柄選定を行ない、ポートフォリオを構築した結果、2015年4月30日現在のポートフォリオは下記内容となりました。

ファンドは、北欧社債※に投資することで、高水準のインカムゲインの確保と中長期的な信託財産の成長を目指します。今後も慎重に銘柄選定を行ない、効率的なポートフォリオを構築していく予定です。

※北欧市場で発行される、もしくは流通している、または北欧において主要な事業活動に従事している企業が発行する社債（投資適格債券およびハイ・イールド債券）をいいます。

*ファンドが投資対象とする外国投資信託「SuMi TRUST インベストメント・ファンズーノルディック・ハイ・インカム・ボンド・ファンド」の資産内容です。

ポートフォリオ特性値

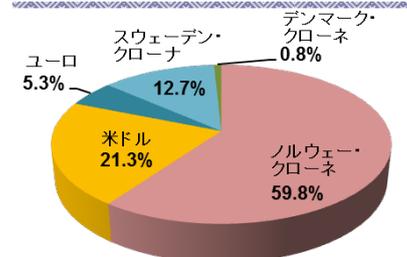
平均直利	6.3%
平均最終利回り	7.3%
平均格付※	BB
平均デュレーション	1.3年
銘柄数	77銘柄

国別配分比率

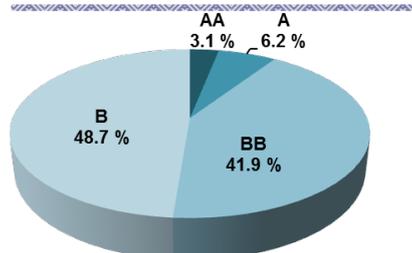
ノルウェー	51.2%
スウェーデン	23.4%
デンマーク	0.8%
フィンランド	1.0%
その他の国	23.6%

2015年4月30日現在、アイスランドを組み入れていません。

通貨別配分比率

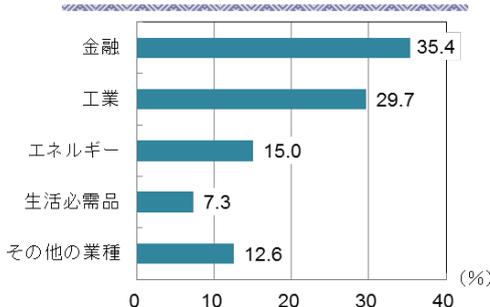


格付別配分比率

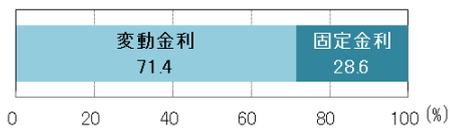


2015年4月30日現在、BBBを組み入れていません。

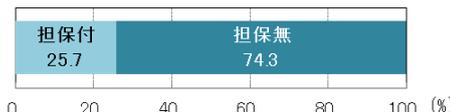
業種別配分比率



変動・固定金利の配分比率



担保有無の配分比率



*各配分比率は、四捨五入の関係で合計が100%とならない場合があります。

・ポートフォリオ特性値：ポートフォリオ特性値は、ポートフォリオの組入債券等（現金を含む）の各特性値（直利、最終利回り、デュレーション）を、その組入比率で加重平均したものです。また格付の場合は、各債券をランク毎に数値化したものを加重平均しています。

※平均格付とは、ポートフォリオが組み入れている債券に係る信用格付を加重平均したものであり、当該投資信託受益証券に係る信用格付ではありません。

・国別配分比率：国は原則発行体の上場市場や所在地等で区分しています。

・格付別配分比率：格付はDNBアセット・マネジメント・エーエスの基準によります。格付表示は、S&P社を基にしています。

（出所）DNBアセット・マネジメント・エーエスの提供情報に基づき野村アセットマネジメント作成

——— 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。———

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、DNBアセット・マネジメント・エーエスの提供情報に基づき、野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。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。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。ファンドは、債券等の値動きのある有価証券等に実質的に投資します（また、外貨建資産に投資しますので、この他に為替変動リスクもあります。）ので、基準価額は変動します。したがって、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。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ください。ご自身でご判断ください。

【ご参考資料】

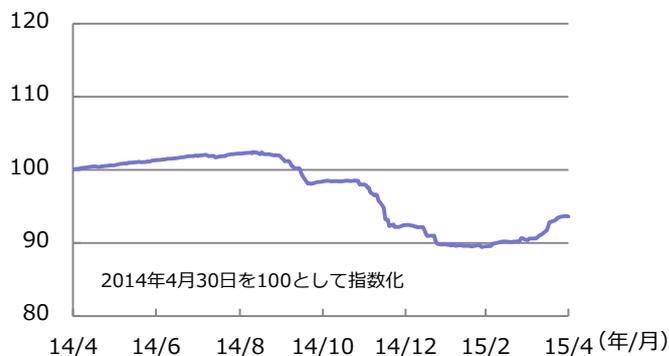
直近の市場環境

ECB（欧州中央銀行）の金融緩和により、北欧各国の国債利回りが低下する中、北欧ハイ・イールド社債が、利回りの面で相対的に優位にあることや、原油価格の下げ止まりを受けて、投資家のリスク許容度が改善したことなどから、北欧ハイ・イールド社債市場への資金流入が増加しました。

ポートフォリオでの保有比率が高いノルウェーハイ・イールド社債は、原油価格の下落を受けて、エネルギーセクターを中心に昨年の後半から軟調に推移してきましたが、足元では原油価格の上昇などを受けて、堅調に推移しています。

《ノルウェーハイ・イールド社債のパフォーマンス推移》

期間：2014年4月30日～2015年4月30日、日次



ノルウェーハイ・イールド社債：DNBハイ・イールド・ノルウェー・トータル・リターン・インデックス（ノルウェー・クローネ建て）
（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

今後の見通し

「今後の見通し」は、ファンドが投資対象とする外国投資信託の投資顧問会社であるDNBアセット・マネジメント・エーエスによる見解です。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。

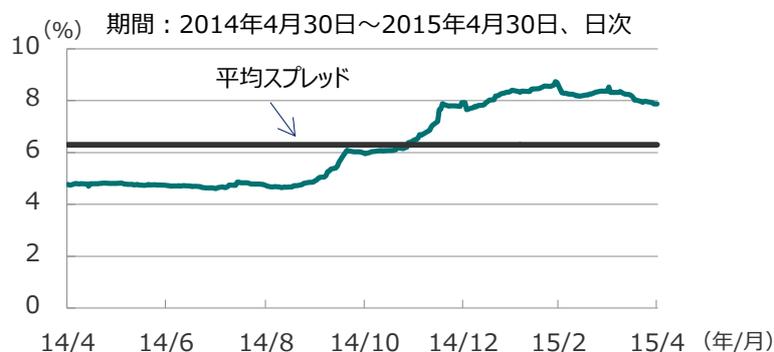
1. 北欧の経済

北欧諸国は、経済基盤が安定していることもあり、経済成長の見通しは大半の国が欧州を上回ると予想されています。今後、経済成長の減速が見られた場合、財政が健全であることから、公共支出を増やすこと等により、経済成長を促す余地があります。仮に、自国通貨が下落した場合、輸出関連企業の多い北欧諸国においては、輸出が回復し、輸出関連企業の収益拡大に繋がることが期待されます。

2. 北欧ハイ・イールド社債

昨年終盤からの原油価格の下落により北欧ハイ・イールド社債のスプレッドは拡大してきましたが、原油価格の下げ止まりや、ECBの量的金融緩和を受けて、足元では安定しつつあります。このような状況下、ECBの金融緩和が奏功し、欧州景気回復による企業業績の改善が進めば、利回りの低下（価格の上昇）などを要因にスプレッドの縮小が見込めるため、北欧ハイ・イールド社債の投資妙味は高まると考えられます。

《ノルウェーハイ・イールド社債のスプレッドの推移》



スプレッド：〔DNBハイ・イールド・ノルウェー・インデックスの利回り〕
－〔3ヵ月NIBOR（ノルウェー銀行間金利）〕
（出所）DNBアセット・マネジメント・エーエスのデータより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。

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、DNBアセット・マネジメント・エーエスの提供情報に基づき、野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。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。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。ファンドは、債券等の値動きのある有価証券等に実質的に投資します（また、外貨建資産に投資しますので、この他に為替変動リスクもあります。）ので、基準価額は変動します。したがって、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。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。

【ご参考資料】

3. 北欧通貨

▶ ノルウェー・クローネ

ポートフォリオ（2015年4月30日現在）での保有比率が60%程度のノルウェー・クローネは、昨年終盤からの原油価格の下落を受けて軟調に推移してきました。昨年8月頃に1バレル=100米ドル台だった原油価格は、本年3月中旬頃に1バレル=50米ドル台前半をつけた後は下げ止まりつつあります。（原油価格：北海ブレント原油先物） 足元では原油価格の回復に伴い、ノルウェー・クローネは、本年3月中旬につけた過去1年間の最安値から4月末までに、対円で約8.8%上昇しました。ノルウェー・クローネは、今後の原油価格の動き次第では、原油価格が下落する前の昨年8月頃の水準まで回復する可能性もあります。また、金融緩和による国内経済の回復や強固な対外純資産等が中長期的にノルウェー・クローネのサポート材料になると考えられます。

ノルウェー中央銀行は、本年5月7日（現地時間）に政策金利を1.25%に据え置くことを発表しました。政策金利引き下げを見送った背景として、同国の賃金上昇率は低いものの、金融緩和政策の効果もあって家計の需要が旺盛であることに加え、原油価格が反発する中で同国の景気減速感が幾分緩やかになってきたこと等が考えられます。但し、次回6月18日開催の金融政策決定会合において利下げの余地も残されており、同国内景気や原油相場の動向とともに、引き続き政策金利の方向感にも注視していく必要があります。

▶ スウェーデン・クローナ

スウェーデン国立銀行（中央銀行）が政策金利を引き下げ、マイナス金利となっていることなどから、スウェーデン・クローナは下落基調で推移しました。しかし、ノルウェーと比較して原油セクターの比率が高くないこと、政府債務残高も欧米諸国に比べて低く、財政状況の悪化の懸念も小さいことなどから、今後、大きな値動きとなる可能性は低いと考えられます。

同中央銀行は本年4月29日（現地時間）、国債を買い取る量的金融緩和の規模を拡大すると発表した一方で、政策金利を市場の予想に反して-0.25%に据え置くことを発表し、同日、スウェーデン・クローナは対円で約2.4%上昇しました。同中央銀行は、一段の利下げの可能性に言及するとともに、2016年後半まで利上げの予定はないと説明していることからスウェーデン・クローナの上昇余地は限定的との見方もあります。今後の同国の景気動向とともに、引き続き政策金利の方向感にも注視していく必要があります。

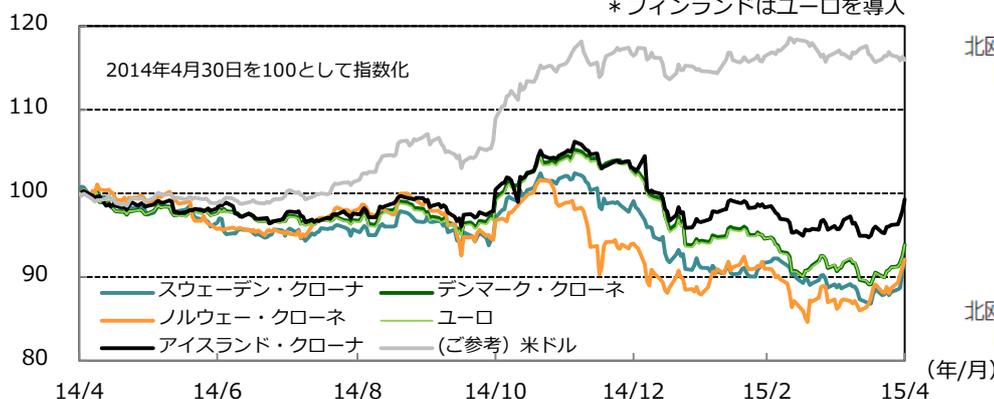
▶ デンマーク・クローネ

デンマーク・クローネの対ユーロでのペッグ制*の廃止に関する報道がありますが、これまでの見通しに変わりなくペッグ制は維持されるとみています。対ユーロでの上限レートを設けていたスイスは金融立国として巨大な金融システムを有しており、世界の投資資金の流入によるスイス・フランの上昇圧力にさらされたことから上限レートを撤廃したのに対し、デンマークの経済規模はスイスと比較すると小さいことから、デンマーク・クローネの上昇圧力も大きくないためです。また、デンマーク政府はペッグ制を維持していく姿勢を強調しており、ペッグ制を廃止する可能性は低いと考えております。ポートフォリオ（2015年4月30日現在）でのデンマーク・クローネの保有比率は僅か（0.8%）であるため、仮にデンマーク・クローネがユーロ・ペッグ制を廃止したとしても、軽微な影響に留まると考えられます。 ※ ペッグ制：固定相場制の一つで、特定の通貨と自国の通貨の為替レートを一定に保つ制度をいう。

《北欧通貨の為替レート（対円）の推移》

期間：2014年4月30日～2015年4月30日、日次

* フィンランドはユーロを導入



北欧通貨高
円安

↑

北欧通貨安
円高

↓

* デンマーク・クローネとユーロはほぼ重なって表示されており、推移が見えにくくなっています。

(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。

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、DNBアセット・マネジメント・エーエスの提供情報に基づき、野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。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。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。ファンドは、債券等の値動きのある有価証券等に実質的に投資します（また、外貨建資産に投資しますので、この他に為替変動リスクもあります。）ので、基準価額は変動します。したがって、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。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。

【ご参考資料】

4. 原油価格

原油価格は、米国のシェールオイルの減産観測を受けて、原油の需給の緩みに歯止めがかかるとの見方が市場に広がり、下げ止まりつつあります。本年4月に米エネルギー情報局(EIA)が発表した生産動向調査によると、米主要産区での5月の原油生産量は前月より日量5万7,000バレル減る見通しであり、需給面からも原油相場のサポート材料になりうると考えられます。

今後は、6月に予定されている石油輸出国機構(OPEC)総会での加盟各国の生産姿勢や、中国など新興国の需要などの影響を受けるため、原油価格が昨年夏の水準まで反発するかは慎重にみていく必要があります。

北欧ハイ・イールド社債市場は、最近までの原油価格下落で市場がリスク回避的となったことや、エネルギーセクターの下落などが要因となり、昨年秋から下落しました。このような投資環境を受けて、特に石油関連銘柄に対して市場がより慎重に銘柄選定を行なうとみられ、割安となっている銘柄が現われる可能性があります。

ポートフォリオの運用においては、エネルギーセクターへの投資にあたっては、ファンダメンタルズ(経済の基礎的条件)からみて市場での評価が低い割安な銘柄などに投資を行なってまいります。エネルギーセクターにおいて、現在の原油価格は、エネルギー企業が新たな探査や開発を進めるには低すぎるとみています。仮に原油価格が足元の水準で推移する状況にあっても、既存の設備でコスト割れせず、業績に影響を受けにくい企業を厳選して投資していく予定です。その際には、慎重に銘柄選定を行なっていく方針です。

5. 政策金利の引き下げの影響

スウェーデンとデンマークにおいて、消費者物価指数は過去2年間0%前後にとどまっているものの、消費者物価指数のうち、価格変動の大きいエネルギー価格や食品価格を除いた「基調インフレ率」は過去数カ月で上昇してきており、足元のデフレ懸念はエネルギー価格の下落が大きく影響しています。原油価格に回復の兆しがある中、政策金利の引き下げについては慎重に判断するものと考えられるため、現時点では早期の利下げによる更なる通貨の下落は懸念しておりません。

ポートフォリオ(2015年4月30日現在)での保有比率が高いノルウェー(約51%)については、足元のインフレ率は2.3%(前年比)と比較的深刻ではない水準にあるものの、昨年終盤からの急激な原油価格下落により経済成長に減速の兆しが現われたことから中央銀行が政策金利を引き下げています。本年5月7日(現地時間)には追加利下げが見送られましたが、次回6月18日開催の金融政策決定会合において利下げの余地も残されており、同国の経済状況、政策金利の動向を注視していく必要があります。

今後とも「ノルディック社債ファンド 為替ヘッジあり/為替ヘッジなし」をご愛顧賜りますよう宜しくお願い申し上げます。

以上

《ファンドの特色》

- 北欧^{※1}市場で発行される、もしくは流通している、または北欧において主要な事業活動に従事している企業が発行する社債（投資適格債券およびハイ・イールド債券）を実質的な主要投資対象^{※2}とし、高水準のインカムゲインの確保と中長期的な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。

なお、北欧市場の優先証券、国債、政府保証債、地方債、短期金融商品等にも実質的に投資します。

※1 北欧とはノルウェー、スウェーデン、デンマーク、フィンランド、アイスランドの5カ国を指します。

※2 「実質的な主要投資対象」とは、外国投資信託や「野村マネーインベストメント 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。

- ファンドは投資する外国投資信託において、為替ヘッジを行なう「為替ヘッジあり」と為替ヘッジを行なわない「為替ヘッジなし」から構成されています。

◆ 各々以下の円建ての外国投資信託「SuMi TRUST インベストメント・ファンズーノルディック・ハイ・インカム・ボンド・ファンド」および国内投資信託「野村マネーインベストメント マザーファンド」を投資対象とします。

ファンド	投資対象
為替ヘッジあり	(外国投資信託) SuMi TRUST インベストメント・ファンズーノルディック・ハイ・インカム・ボンド・ファンド A JPY クラス (国内投資信託) 野村マネーインベストメント マザーファンド
為替ヘッジなし	(外国投資信託) SuMi TRUST インベストメント・ファンズーノルディック・ハイ・インカム・ボンド・ファンド B JPY クラス (国内投資信託) 野村マネーインベストメント マザーファンド

◆ 通常の状況においては、「SuMi TRUST インベストメント・ファンズーノルディック・ハイ・インカム・ボンド・ファンド」への投資を中心とします^{※3}が、投資比率には特に制限は設けず、各投資対象ファンドの収益性および流動性ならびにファンドの資金動向等を勘案のうえ決定することを基本とします。

※3 通常の状況においては、「SuMi TRUST インベストメント・ファンズーノルディック・ハイ・インカム・ボンド・ファンド」への投資比率は、概ね90%以上を目処とします。

◆ ファンドはファンド・オブ・ファンズ方式で運用します。

- 「為替ヘッジあり」「為替ヘッジなし」間でスイッチングができます。

- 原則、毎月7日^{※4}(休業日の場合は翌営業日)に分配を行ないます。^{※4} 初回は平成27年7月7日となります。

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分配を行なうことを基本とします。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。なお、市況動向や基準価額水準等によっては、分配金額が大きく変動する場合があります。

* 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》

各ファンドは、投資信託証券への投資を通じて、債券等に実質的に投資する効果を有しますので、金利変動等による当該債券の価格下落や、当該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。

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



★インターネットホームページ★

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



★携帯サイト★

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



お申込みメモ		
●信託期間	平成37年7月7日まで(平成27年4月28日設定)	
●決算日および収益分配	年12回の毎決算時(原則、毎月7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。 *初回決算日は、平成27年7月7日となります。	
ご購入時	●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	1万円以上1円単位 *左記は、三井住友信託銀行でのお申込みの場合です。
ご換金時	●ご換金価額	ご換金申込日の翌営業日の基準価額
	●ご換金代金	原則、ご換金申込日から起算して7営業日目から販売会社でお支払いします。 なお、投資対象資産の売却や売却代金の入金が遅延したとき等は、換金代金の支払いを延期する場合があります。
	●ご換金制限	大口換金には制限を設ける場合があります。
その他	●スイッチング	「為替ヘッジあり」と「為替ヘッジなし」間でスイッチングが可能です。 *販売会社によっては、スイッチングのお取扱いを行なわない場合があります。
	●お申込不可日	販売会社の営業日であっても、お申込日当日が以下のいずれかに該当する場合には、原則、ご購入、ご換金、スイッチングの各お申込みができません。 ・ロンドンの銀行の休業日・ダブリンの銀行の休業日・オスロの銀行の休業日・オスロの証券取引所の休業日(半休日を含む)

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(スイッチングを含む)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。

※お申込みの際には投資信託説明書(交付目論見書)でご確認ください。

当ファンドに係る費用 (2015年5月現在)

●ご購入時手数料	*以下は、三井住友信託銀行でのお申込みの場合です。お申込金額*1に応じてご購入価額に以下の率を乗じて得た額	
	お申込金額	手数料率
	1,000万円未満	3.24%(税抜3.0%)
	1,000万円以上1億円未満	2.16%(税抜2.0%)
	1億円以上	1.08%(税抜1.0%)
	*1 お申込金額とは「ご購入価額×取得口数」にご購入時手数料およびご購入時手数料に対する消費税等相当額を加えた総額です。	
<スイッチング時>	ありません。	
●運用管理費用(信託報酬)	ファンドの保有期間中に、期間に応じてかかります。	
●純資産総額に年1.026%(税抜年0.95%)の率を乗じて得た額		
●実質的にご負担いただく信託報酬率(信託報酬に、ファンドが投資対象とする外国投資信託の信託報酬を加えた概算値)	年1.676%程度(税込)	
●その他の費用・手数料	ファンドの保有期間中に、その都度かかります。 (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。)	
	・組入価値証券等の売買の際に発生する売買委託手数料 ・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	
●信託財産留保額(ご換金時、スイッチングを含む)	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。

◆お申込み・投資信託説明書(交付目論見書)のご請求は

◆設定・運用は



商号：三井住友信託銀行株式会社
登録金融機関 関東財務局長(登金)第649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

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

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、DNBアセット・マネジメント・エーエスの提供情報に基づき、野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。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。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。ファンドは、債券等の値動きのある有価証券等に実質的に投資します(また、外貨建資産に投資しますので、この他に為替変動リスクもあります。)ので、基準価額は変動します。したがって、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。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ください。ご自身でご判断ください。