



アジア・ハイ・イールド債券の運用状況と今後の方針について

アジア ハイ・イールド・プラス（毎月決算型）（為替ヘッジあり）／（為替ヘッジなし）
追加型投信／海外／債券

2016年10月19日

アジア・ハイ・イールド債券の運用状況と今後の運用方針につきまして、「アジア ハイ・イールド・プラス（毎月決算型）（為替ヘッジあり）／（為替ヘッジなし）」の主要投資対象としております「アジア・ハイ・イールド債券ファンドF（為替ヘッジあり）／（為替ヘッジなし）（適格機関投資家専用）」の運用会社であるJ.P.モルガン・アセット・マネジメント株式会社からのコメント（要約および抜粋）を以下に記載致します。

【当レポートのポイント】

- 2015年は、アジア・ハイ・イールド債券の相対的に高い利回りがパフォーマンスに寄与。
当ファンドでは、石油・ガスセクターの非保有と、テクノロジー・メディア・通信セクターをほとんど保有していなかったことがパフォーマンスに寄与。
- 2016年は、アジア・ハイ・イールド債券市場は概ね堅調に推移したものの、円ベースでは下落。
相対的に格付の低いハイ・イールド債券のパフォーマンスが良好な相場で、引き続き質の高い企業に注目した結果、当ファンドのパフォーマンスは市場平均と比較すると劣後。
- 今後の運用方針は、引き続き、相対的に信用力が高いと考える企業に注目。

2015年と2016年のアジア・ハイ・イールド債券の相場環境

■ 【2015年】相対的に高い利回りがパフォーマンスに寄与

米国の利上げが視野に入中、市場では新興国に対する慎重姿勢が見られたため、アジア・ハイ・イールド債券の価格の上昇は抑えられましたが、相対的に高い利回りがパフォーマンスに寄与しました。

■ 【2016年】アジア・ハイ・イールド債券市場は概ね堅調に推移したものの、円ベースでは下落

年初には、中国株式や原油価格の下落を受け、リスク回避姿勢が強まったことなどから、アジア・ハイ・イールド債券は軟調に推移しました。しかしその後は、①米国の利上げペースの鈍化を背景に投資家のリスク選好の動きが回復してきたこと、②欧州や日本における追加緩和がリスク資産へのシフトを促したことなどから、アジア・ハイ・イールド債券は堅調に推移しました。ただ、年初から対米ドルで円高が進んだため、円ベースでは下落しました。

【図表1】ファンド別騰落率

騰落率	2016年 (9月末 現在)	2015 年	設定来 (2016年 9月末 現在)
アジア・ハイ・イールド債券ファンドF (為替ヘッジなし) (適格機関投資家専用)	-9.7%	3.9%	84.7%
アジア・ハイ・イールド債券ファンドF (為替ヘッジあり) (適格機関投資家専用)	6.7%	3.5%	37.0%

※騰落率は分配金再投資基準価額を用いて算出

(出所) Bloomberg、J.P.モルガン・アセット・マネジメントのデータより岡三アセットマネジメント作成

【図表2】米ドル円の推移（期間：2014年12月末～2016年9月末）



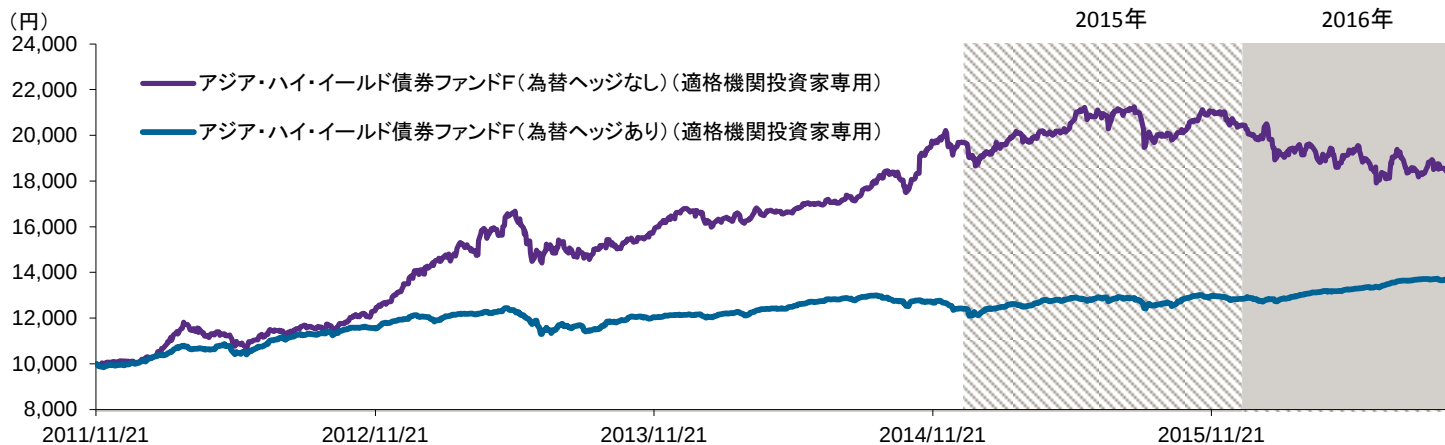
＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■本資料は、「アジア ハイ・イールド・プラス（毎月決算型）（為替ヘッジあり）／（為替ヘッジなし）」に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点でのJ.P.モルガン・アセット・マネジメント株式会社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認の上、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

アジア ハイ・イールド・プラス(毎月決算型)(為替ヘッジあり)/(為替ヘッジなし)
追加型投信／海外／債券

2015年と2016年の運用の振り返り

【図表3】設定来の分配金再投資基準価額の推移(期間:2011年11月21日～2016年9月末)

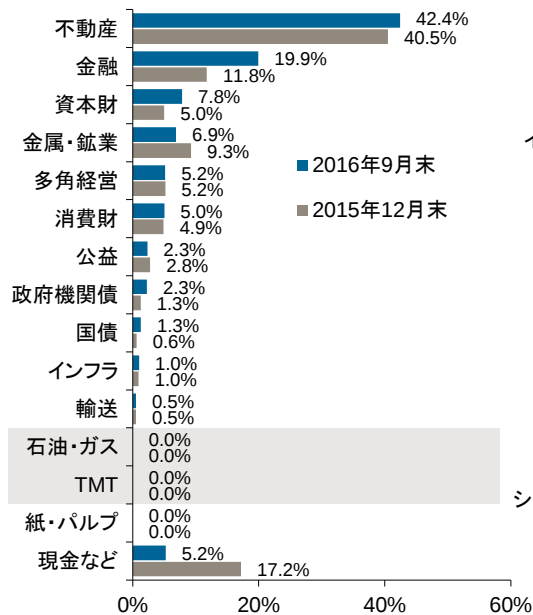


(出所) J.P.モルガン・アセット・マネジメントのデータより岡三アセットマネジメント作成

2015年の運用の振り返り

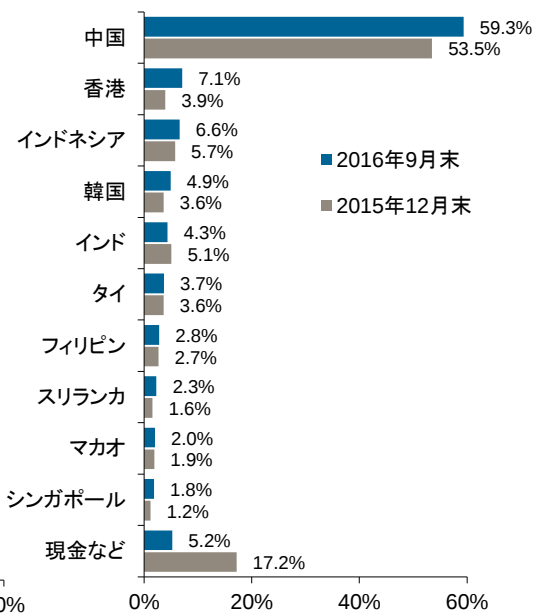
中国景気の減速や石油輸出国機構(OPEC)での減産見送りなどから原油価格が下落基調となった中、石油・ガスセクターの非保有がパフォーマンスに寄与しました。また、割高感があるとの見方からテクノロジー・メディア・通信セクターをほとんど保有していなかったことも奏功しました。1年を通じて米国の利上げが警戒され、不安定な市場動向となる中、ハイ・イールド企業の中でも相対的に財務体質が堅固で信用力が高い銘柄に注目して投資を行いました。

【図表4】業種別構成比率



※ TMT:テクノロジー・メディア・通信

【図表5】国別構成比率



※構成比率は、「アジア・ハイ・イールド債券ファンドF(為替ヘッジあり)/(為替ヘッジなし)(適格機関投資家専用)」のマザーファンドである、「GIMアジア・ハイ・イールド債券マザーファンド(適格機関投資家専用)」の純資産に対する比率です

(出所) J.P.モルガン・アセット・マネジメント、J.P.モルガン・セキュリティーズ・エルエルシーのデータより岡三アセットマネジメント作成

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■本資料は、「アジア ハイ・イールド・プラス(毎月決算型)(為替ヘッジあり)/(為替ヘッジなし)」に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点でのJ.P.モルガン・アセット・マネジメント株式会社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認の上、投資判断はお客様自身で行っていただきますようお願いいたします。

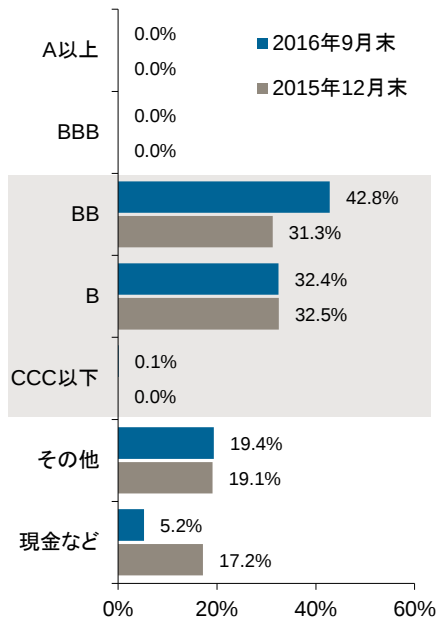
アジア ハイ・イールド・プラス(毎月決算型)(為替ヘッジあり)/(為替ヘッジなし)
追加型投信／海外／債券

2016年の振り返り(2016年9月末現在)

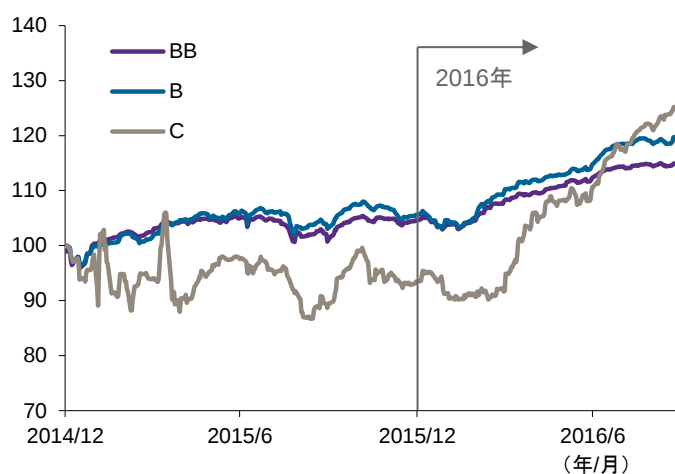
2016年に入り、英国の欧州連合(EU)離脱決定や米国の利上げを巡る思惑から、一時的に市場が乱高下する場面が見られたものの、全般的には世界的な超低金利環境を反映し、リスク資産を選好する動きが強まりました。このような中、昨年パフォーマンスが劣化した相対的に格付の低いハイ・イールド債券のパフォーマンスが良好となりました。

一方、運用チームは、相対的に信用力の低い企業の債券価格について、信用力や流動性などのリスクに対して割安感がないと判断しており、引き続き相対的に質の高い企業に注目してきました。その結果、市場平均と比較するとパフォーマンスが劣後する結果となりました。

【図表6】格付別構成比率



【図表7】米ドル建てアジア・ハイ・イールド債券*の格付別パフォーマンス(期間:2014年12月末～2016年9月末)



*J.P. Morgan Asia Credit IndexのBB以下(ハイ・イールド債券)、Corporate以外にも、ソブリン債・準ソブリン債なども含む

2014年12月末を100として指数化

※構成比率は、「アジア・ハイ・イールド債券ファンドF(為替ヘッジあり)/(為替ヘッジなし)(適格機関投資家専用)」のマザーファンドである、「GIMアジア・ハイ・イールド債券マザーファンド(適格機関投資家専用)」の純資産に対する比率です

(出所)J.P.モルガン・アセット・マネジメント、J.P.モルガン・セキュリティーズ・エルエルシーのデータより岡三アセットマネジメント作成

今後の運用方針

引き続き、相対的に信用力が高いと考える企業に注目しています。

セクターに関しては、石油・ガスセクターに対して慎重姿勢を維持しています。また、金属・鉱業セクターに対して中立なスタンスを維持している中、生産コストが低く、競争力が高いと考える企業に選別して投資します。中国の不動産セクターについては、香港より中国本土を選好しています。今年に入り、中国本土の主要都市の不動産価格は上昇傾向にあり、それが周辺都市へと波及しています。また、在庫調整が一巡していることも好材料だと考えています。

リスク要因として、①人民元の急激な変動がアジア市場全体へもたらす影響、②中国不動産の過熱とそれに対応する規制強化の動き、などに注視しています。

(作成：債券運用部)

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■本資料は、「アジア ハイ・イールド・プラス(毎月決算型)(為替ヘッジあり)/(為替ヘッジなし)」に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点でのJ.P.モルガン・アセット・マネジメント株式会社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものでもありません。■本資料は当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認の上、投資判断はお客様自身で行っていただきますようお願いいたします。

**アジア ハイ・イールド・プラス(毎月決算型)(為替ヘッジあり)/(為替ヘッジなし)
追加型投信／海外／債券**

アジア ハイ・イールド・プラス(毎月決算型)(為替ヘッジあり)/(為替ヘッジなし)に関する留意事項

【岡三アセットマネジメントについて】

商号：岡三アセットマネジメント株式会社

岡三アセットマネジメント株式会社は、金融商品取引業者として投資運用業、投資助言・代理業および第二種金融商品取引業を営んでいます。登録番号は、関東財務局長（金商）第370号で、一般社団法人投資信託協会および一般社団法人日本投資顧問業協会に加入しています。

【投資リスク】

- 投資者の皆様は投資元本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、投資元本を割り込むことがあります。投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者の皆様へ帰属します。ファンドは、アジアのハイ・イールド債券、転換社債（CB）等値動きのある有価証券等に投資しますので、組入れた有価証券等の価格の下落等の影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また、外貨建資産に投資しますので、為替相場の変動により損失を被ることがあります。
 - ファンドの主な基準価額の変動要因としては、各ファンド共通のリスクとして「信用リスク」、「金利変動リスク」、「転換社債（CB）の価格変動リスク」、「流動性リスク」、「カントリーリスク」、各ファンド個別のリスクとして「為替変動リスク」があります。
- ※基準価額の変動要因は上記のリスクに限定されるものではありません。

【その他の留意点】

- 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。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 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、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、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。また、投資者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があった場合も同様です。
- 投資対象とする投資信託証券にかかる購入・換金申込みの受付の中止および取消、取引所における取引の停止、外国為替取引の停止、決済機能の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金申込みの受付を中止することや、すでに受けた購入・換金申込みの受付を取消することがあります。
- 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「投資リスク」をご参照ください。

【お客様にご負担いただく費用】

＜お客様が直接的に負担する費用＞

- 購入時
 - 購入時手数料：購入価額×購入口数×上限3.78%(税抜3.5%)
詳しくは販売会社にご確認ください。
- 換金時
 - 換金手数料：ありません。
 - 信託財産留保額：換金申込受付日の翌営業日の基準価額×0.2%

＜お客様が信託財産で間接的に負担する費用＞

- 保有期間中
 - 運用管理費用（信託報酬）
 - ：純資産総額×年率1.2636 %（税抜1.17%）
 - 運用管理費用（信託報酬）の実質的な負担
 - ：純資産総額×年率1.9548%（税抜1.81%）程度～年率2.052%（税抜1.90%）程度
 - 実質的な負担とは、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬を含めた報酬です。なお、実質的な運用管理費用（信託報酬）は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。
- その他費用・手数料
 - 監査費用：純資産総額×年率0.01296%(税抜0.012%)
- 有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産でご負担いただきます。また、投資対象とする投資信託証券に係る前記の費用等を間接的にご負担いただきます。（監査費用を除くその他費用・手数料は、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はできません。）
- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を示すことはできません。
- 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「手続・手数料等」をご参照ください。



アジア ハイ・イールド・プラス(毎月決算型)(為替ヘッジあり)/(為替ヘッジなし)
追加型投信／海外／債券

2016年10月19日現在

販売会社

(受益権の募集の取扱い、投資信託説明書(交付目論見書)、投資信託説明書(請求目論見書)及び運用報告書の交付の取扱い、解約請求の受付、買取請求の受付・実行、収益分配金、償還金及び解約金の支払事務等を行います。なお、販売会社には取次証券会社が含まれております。)

商号	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
(金融商品取引業者)					
岡三証券株式会社	関東財務局長(金商)第53号	○	○		○
岡三オンライン証券株式会社	関東財務局長(金商)第52号	○	○	○	
株式会社SBI証券	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
三縁証券株式会社	東海財務局長(金商)第22号	○			
愛媛証券株式会社	四国財務局長(金商)第2号	○			
三晃証券株式会社	関東財務局長(金商)第72号	○			
野畑証券株式会社	東海財務局長(金商)第18号	○			○

(注) 販売会社によっては、現在、新規のお申込みを受け付けていない場合があります。

<本資料に関するお問合わせ先>

カスタマーサービス部 フリーダイヤル 0120-048-214 (9:00~17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)