



NWQフレキシブル・インカムファンド*

為替ヘッジあり(毎月決算型) / 為替ヘッジなし(毎月決算型)

為替ヘッジあり(年1回決算型) / 為替ヘッジなし(年1回決算型)

* 以下、当ファンドといたします。

米国ハイールド社債市場と当ファンドの運用について

2022年の米国ハイールド社債の市場環境



米国金利の急上昇により、米国ハイールド社債は下落

新型コロナウイルス感染拡大によるサプライチェーンの混乱や、ロシアのウクライナ侵攻による資源価格の高騰などを背景として世界的にインフレ圧力が高まるなか、2022年以降、FRB(米連邦準備理事会)はインフレ抑制を最優先課題として、金融引き締め姿勢を継続しています。2022年末の政策金利(FF金利)の誘導目標は、4.25%~4.5%と2007年以来の高水準となりました。一方で、11月まで4会合連続で0.75%の利上げを行ってきたものの、インフレ率は頭打ちの兆しもあり、12月の利上げ幅は0.5%と3月の利上げ開始以降で初めて利上げペースを減速させました。

米国国債金利の急上昇や米国景気の減速懸念を背景に、米国ハイールド社債は年初から軟調な推移となりました。一方で、インフレ上昇率の頭打ち感が意識され始めた年末にかけては、持ち直しの動きとなりました。

米国ハイールド社債および米国国債の価格(米ドルベース)の推移

(2019年12月末~2022年12月末、日次)



※グラフの起点を100として指数化

※米国国債:ICE BofA米国国債インデックス、米国ハイールド社債:ICE BofA米国ハイールド債券インデックス。
(出所)Bloombergのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

※上記は過去のデータであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

米国ハイイールド社債のデフォルト率は低位で推移

米国ハイイールド社債のデフォルト(債務不履行)率は足元で小幅な上昇傾向にあるものの、2022年12月末のデフォルト率は1.5%と過去10年でも低い水準です。格付別では、2022年5月以降にCCC格以下の急上昇が見られたものの、B格やBB格においては比較的低位で推移しています。また、セクター別でもデフォルト率にばらつきがあることが分かります。

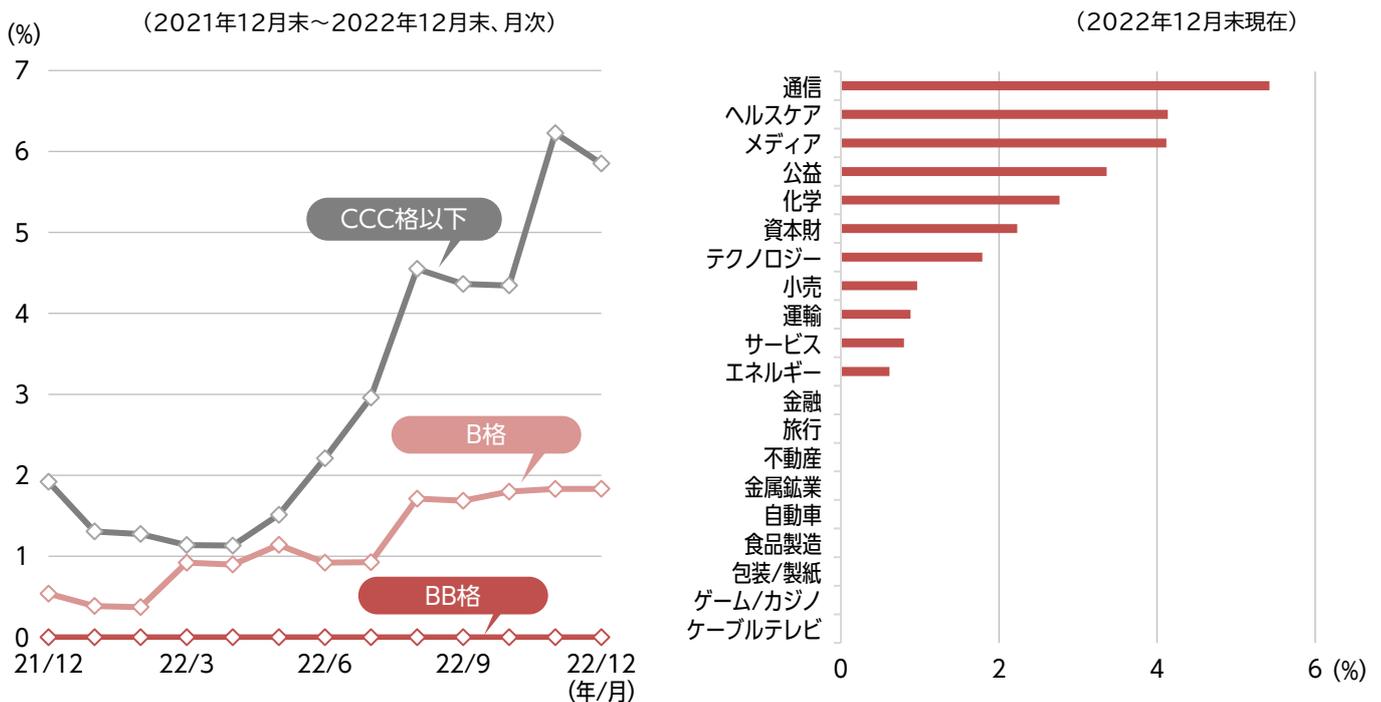
一方で、今後の米国企業業績への不透明感からスプレッド(米国10年国債に対する上乗せ金利)はコロナショック以来の高い水準にあり、相対的に割安感が高まっていると考えられます。

市場は企業業績悪化を一定程度織り込んでスプレッドは高水準にあることから、2023年前半には米国経済の景気減速などを背景に、一時的にスプレッドがさらに拡大する可能性があります。2023年後半から米国金利が徐々に落ち着きを取り戻す過程においては、金利低下(債券価格上昇)による恩恵が期待されます。

米国ハイイールド社債のスプレッド*1とデフォルト率*2の推移



米国ハイイールド社債の格付別およびセクター別デフォルト率*2



*1:ICE BofA米国ハイイールド債券インデックスの期限前償還などの影響を調整した利回りから米国10年国債利回りを差し引いて算出。

*2:ICE BofA米国ハイイールド債券インデックスのデフォルト率(1年)。

(出所)ヌビーンおよびBloombergのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

※上記は過去のデータであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

2022年の当ファンドの運用について



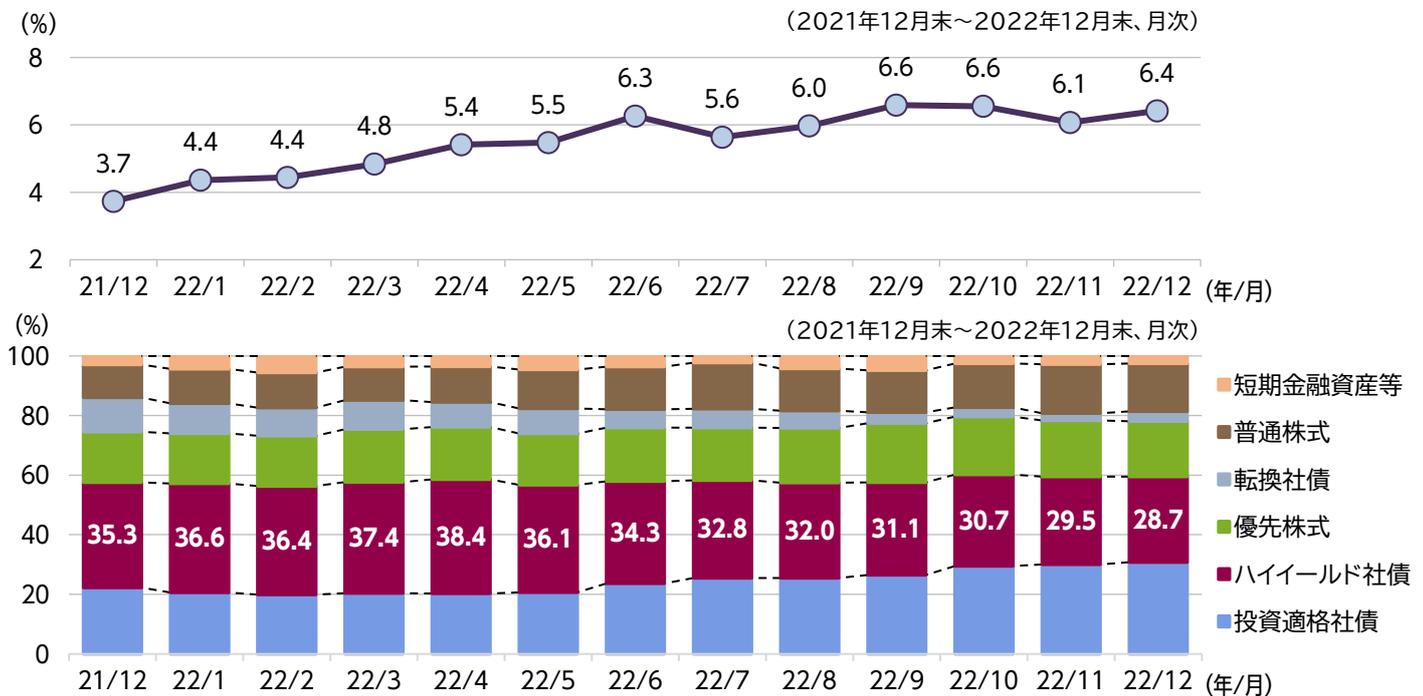
ハイイールド社債の比率を段階的に引き下げ

2022年の当ファンドの運用において、CCC格以下のハイイールド社債への投資実績はなく、相対的にリスク対比リターンが高いと見込まれるBB格を中心に投資を行いました。また、組み入れているハイイールド社債のデュレーションを4.4年～4.8年程度と、市場平均の6～7年程度と比較して短期にすることで、金利上昇の影響を抑制するポートフォリオ運営が実施できました。

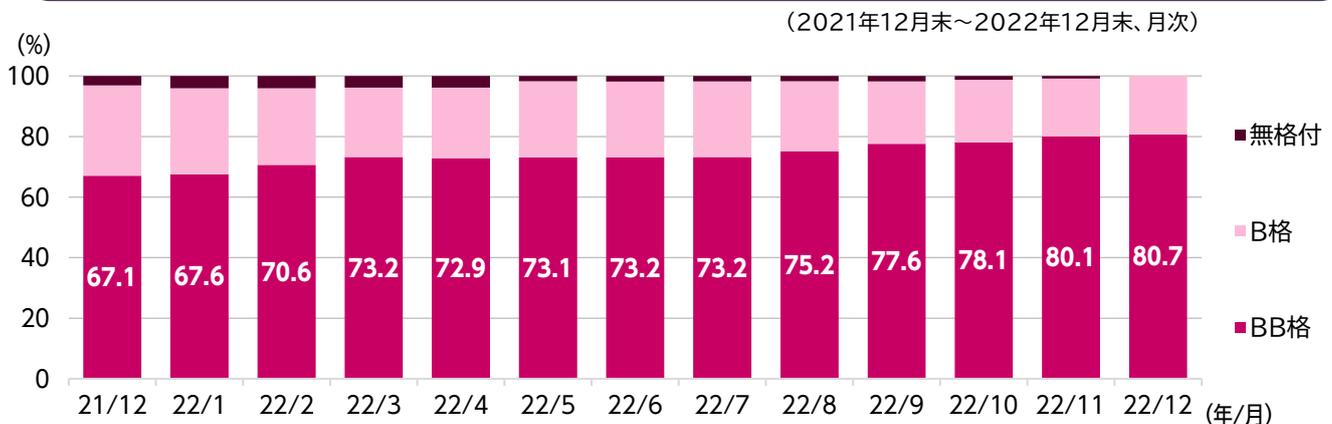
一方で、インフレ率の上昇を背景に米国景気の減速懸念が高まったこと、投資適格社債においてハイイールド社債程度の利回りが期待できる銘柄が増加したことなどを背景に、ハイイールド社債の比率を段階的に引き下げ、投資適格社債の比率を引き上げました。

こうしたポートフォリオ運営の結果、債券全体として健全な信用力を維持しながら、相対的に高い水準のインカム収益の確保を行うことができました。

主要投資対象ファンド*の利回りおよび資産別構成比の推移



主要投資対象ファンド*におけるハイイールド社債の格付別構成比の推移



*主要投資対象ファンド: Global Multi Strategy - Nuveen NWQ Flexible Income Fund
 ※利回り(税引前)は組入資産の利回りを加重平均して算出した値。利回り、資産別構成比は対純資産総額比。
 (出所)ヌビーン社のデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

※上記は過去のデータであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、上記の利回り等はファンドの運用利回り等ではなく、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。

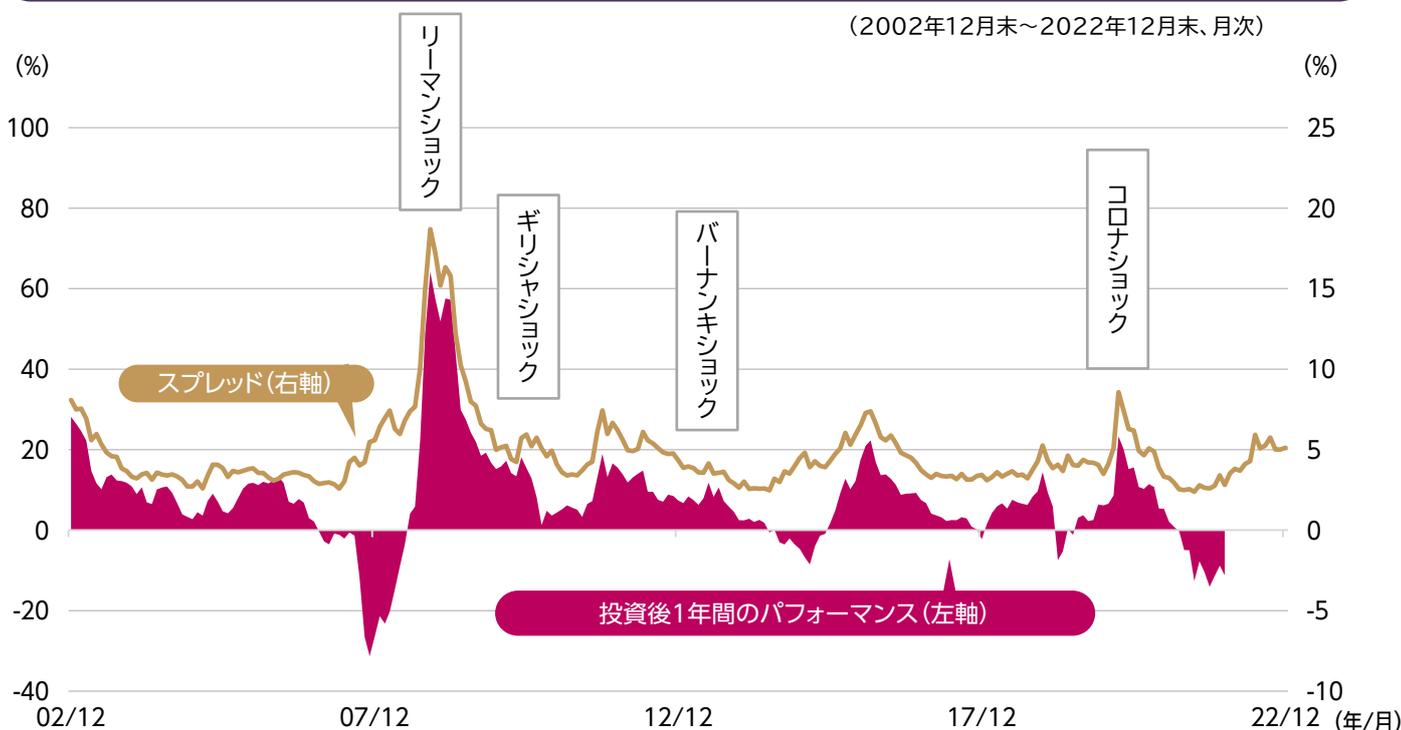


スプレッドが相対的に高い期間における投資では魅力的なリターンが期待

過去20年間で、ある時点のスプレッドとその後1年間の米国ハイイールド社債のパフォーマンスには一定の相関が見られます。スプレッドが拡大傾向にある局面では、利回り面での魅力が高まることで資金が流入しやすいことなどから、投資後1年間のパフォーマンスは堅調に推移する傾向があります。過去20年でも、リーマンショック、ギリシャショック、バーナンキショックなどの危機時にスプレッドは拡大しましたが、いずれもその後のパフォーマンスは大幅に回復しています。

足元で米国ハイイールド社債のスプレッドは5%近くまで上昇し、コロナショック直後の水準となっています。2023年は米国の景気減速が予想されているものの、市場は一定程度悪材料を織り込み既にスプレッドが拡大していること、インフレ率の落ち着きを背景に、米国金利は徐々に低下が見込まれていることから、スプレッドの縮小およびベース金利の低下により、米国ハイイールド社債は堅調なパフォーマンスが見込まれます。

米国ハイイールド社債のスプレッド* および投資後1年間のパフォーマンスの推移



*ICE BofA米国ハイイールド債券インデックスの期限前償還などの影響を調整した利回りから米国10年国債利回りを差し引いて算出。
 ※投資後1年間のパフォーマンスは各月末から1年後のICE BofA米国ハイイールド債券インデックス(米ドルベース)の騰落率。
 (出所)各種資料、Bloombergのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

銘柄間格差の拡大によりボトムアップ・アプローチの有効性が発揮される局面に

米国金利の上昇は2022年後半に頭打ちをし、2023年は金利が徐々に低下すると見込んでいます。しかしながら、米国の景気減速懸念が台頭する中で、引き続き、ポートフォリオ全体としては保守的な運営を継続する方針です。債券市場は魅力的な利回り水準となっていることから、信用リスクやデレージョンリスクを過度に取ることなく、慎重な銘柄選択を行う見通しです。

ハイイールド社債の発行体における利息の支払い能力が相対的に高位であり、過度な財務悪化は想定しづらいものの、市場全体のデフォルト率は一時的に上昇する可能性もあると考えています。一方で、格付別では、BB格については大幅な上昇は見込まれず、今後スプレッドが拡大する局面は魅力的な投資機会と考えています。

今後もボトムアップ・アプローチによる慎重な銘柄選択を行うことで、リスク対比リターンの高い銘柄の発掘に努めてまいります。

※上記は過去のデータであり、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。

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。

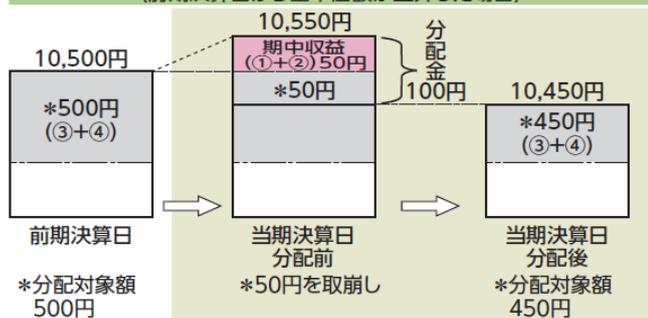
投資信託で分配金が支払われるイメージ



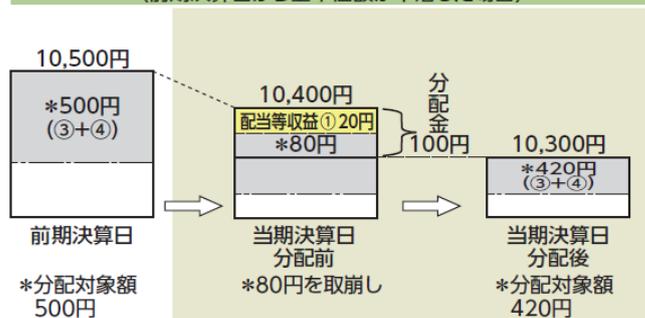
●分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

(計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合)

(前期決算日から基準価額が上昇した場合)



(前期決算日から基準価額が下落した場合)

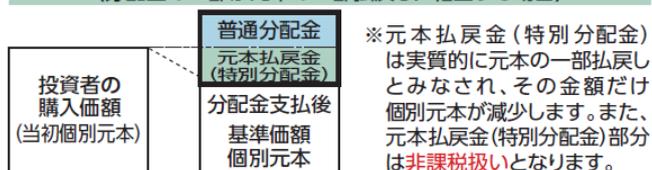


(注) 分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益並びに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

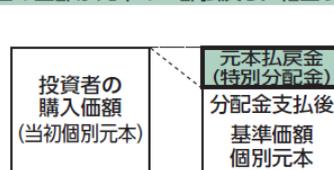
※上記はイメージであり、実際の分配金額や基準価額を示唆あるいは保証するものではありませんのでご注意ください。

●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がかつた場合も同様です。

(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)



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。

(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)をご覧ください。

ファンドの投資リスク

ファンドは、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、**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。信託財産に生じた利益および損失は、全て投資者の皆様には帰属します。投資信託は預貯金と異なります。**

株価変動リスク、金利変動リスク、為替変動リスク、その他(ハイブリッド証券および転換社債(CB))の価格変動リスク、信用リスク、流動性リスク、カントリーリスク

※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。
- ファンドは、大量の換金申込が発生し短期間で換金代金を手当てする必要が生じた場合や組入資産の主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金の申込みの受付が中止、取り消しとなる可能性、換金代金のお支払が遅延する可能性があります。

ご購入の際は、必ず投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

お申込みメモ

ファンド名	NWQフレキシブル・インカムファンド 為替ヘッジあり(毎月決算型)／為替ヘッジなし(毎月決算型)	NWQフレキシブル・インカムファンド 為替ヘッジあり(年1回決算型)／為替ヘッジなし(年1回決算型)
信託期間	2018年12月6日(設定日)から2028年11月27日までとします。	
決算日	毎月25日(休業日の場合は翌営業日)	毎年11月25日(休業日の場合は翌営業日)
収益分配	年12回、毎決算時に収益分配を行う方針です。 年2回(5月、11月)の決算時には、加算して分配することがあります。 分配金額については、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。ただし、分配を行わないことがあります。 ※将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。	年1回、毎決算時に分配金額を決定します。
購入単位	販売会社が個別に定める単位とします。詳しくは販売会社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とします。	
換金単位	販売会社が個別に定める単位とします。詳しくは販売会社にお問い合わせください。	
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額とします。	
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。	
申込締切時間	原則として、販売会社の営業日の午後3時までとします。	
購入・換金申込受付不可日	申込日当日が次のいずれかの場合は、購入・換金のお申込みを受け付けられないものとします。 (休業日については、委託会社または販売会社にお問い合わせください。) ・ニューヨーク証券取引所の休業日 ・ニューヨークの銀行休業日 ・ロンドンの銀行休業日 ・ダブリンの銀行休業日 ・毎年12月24日 申込日当日から起算して6営業日までの期間中に、上記の休業日が3営業日以上ある場合は、換金のお申込みを受け付けられないものとします。	
課税関係	課税上は株式投資信託として取り扱われます。 公募株式投資信託は税法上、少額投資非課税制度および未成年者少額投資非課税制度の適用対象です。	

ファンドの費用

▼お客様が直接的にご負担いただく費用

購入時手数料	購入価額に販売会社が個別に定める手数料率を乗じて得た額とします。 (上限3.3%(税抜3.0%)) ※「NWQフレキシブル・インカムファンド」を構成する各ファンド間でスイッチングができます。ただし、販売会社によっては、スイッチングの取扱いを行わない場合があります。詳しくは販売会社までお問い合わせください。
信託財産留保額	ありません。

▼お客様が間接的にご負担いただく費用

実質的な運用管理費用(信託報酬)	純資産総額に対して 年率1.6775%程度(税抜1.575%程度) 当ファンドは他のファンドを投資対象としています。したがって、当ファンドの運用管理費用(年率1.1275%(税抜1.025%))に当ファンドの投資対象ファンドの運用管理費用(年率0.55%程度)を加えた、お客様が実質的に負担する運用管理費用を算出しています。ただし、この値は目安であり、投資対象ファンドの実際の組入状況により変動します。
その他の費用・手数料	監査費用、有価証券の売買・保管、信託事務に係る諸費用等をその都度(監査費用は日々)、ファンドが負担します。その他、投資対象とする投資信託証券においては、当該投資信託証券の信託報酬とは別に、投資信託財産に関する租税や、投資信託の運営・運用等に要する諸費用が発生します。これらの費用は、運用状況等により変動するなどの理由により、事前に料率、上限額等を示すことができません。

※上記の手数料等の合計額については、保有期間等に応じて異なりますので、上限額等を事前に示すことができません。

委託会社およびファンドの関係法人

- 委託会社：三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社 [ファンドの運用の指図]
ホームページアドレス <https://www.smtam.jp/>
フリーダイヤル 0120-668001 (受付時間: 営業日の午前9時～午後5時)
- 受託会社：三井住友信託銀行株式会社 [ファンドの財産の保管および管理]
- 販売会社：当ファンドの販売会社については最終ページ【販売会社一覧】をご覧ください。
[募集・販売の取扱い、目論見書・運用報告書の交付等]



販売会社一覧

商号等	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
株式会社愛知銀行*1	登録金融機関	東海財務局長(登金)第12号	○		
株式会社池田泉州銀行*2	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第6号	○		○
株式会社紀陽銀行*3	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第8号	○		
株式会社新生銀行 (委託金融商品取引業者 株式会社SBI証券)*4	登録金融機関	関東財務局長(登金)第10号	○		○
株式会社東京スター銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第579号	○		○
株式会社東邦銀行*2	登録金融機関	東北財務局長(登金)第7号	○		
株式会社北陸銀行*2*4	登録金融機関	北陸財務局長(登金)第3号	○		○
株式会社横浜銀行*4*5	登録金融機関	関東財務局長(登金)第36号	○		○
アイザワ証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第3283号	○	○	
あかつき証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第67号	○	○	○
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SBI証券	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第44号	○		○
岡三証券株式会社 (加入協会:一般社団法人日本 暗号資産取引業協会)*6	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第53号	○	○	○
静銀ティーエム証券株式会社*3	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第10号	○		
とうほう証券株式会社*2	金融商品取引業者	東北財務局長(金商)第36号	○		
フィデリティ証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第152号	○	○	
丸三証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第167号	○		
水戸証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第181号	○	○	
むさし証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第105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	○	○	○

※NWQフレキシブル・インカムファンドの取扱いは以下の通りです。

(*1) 為替ヘッジなし(毎月決算型)および為替ヘッジなし(年1回決算型)のみの取扱いです。

(*2) 為替ヘッジなし(毎月決算型)のみの取扱いです。

(*3) 為替ヘッジあり(年1回決算型)および為替ヘッジなし(年1回決算型)のみの取扱いです。

(*4) インターネット専用のお取扱いです。

(*5) 為替ヘッジなし(年1回決算型)のみの取扱いです。

(*6) 為替ヘッジなし(毎月決算型)、為替ヘッジあり(年1回決算型)および為替ヘッジなし(年1回決算型)のみの取扱いです。

※上記は2023年1月18日現在の情報であり、販売会社は今後変更となる場合があります。

【 ご留意事項 】

- 当資料はヌビーン・アセット・マネジメント・エルエルシーの情報を基に三井住友トラスト・アセットマネジメントが作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- ご購入のお申込みの際は最新の投資信託説明書(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。
- 投資信託は値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替変動リスクを伴います。)に投資しますので基準価額は変動します。したがって、投資元本や利回りが保証されるものではありません。ファンドの運用による損益は全て投資者の皆様へ帰属します。
- 投資信託は預貯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等の保護の対象ではありません。また、証券会社以外でご購入いただいた場合は、投資者保護基金の保護の対象ではありません。
- 当資料は信頼できると判断した各種情報等に基づき作成していますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、今後予告なく変更される場合があります。
- 当資料中の図表、数値、その他データについては、過去のデータに基づき作成したものであり、将来の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、将来の市場環境の変動等により運用方針等が変更される場合があります。
- 当資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他の一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。

◆設定・運用は



商 号 三井住友トラスト・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347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