



# ニッセイ・デンマーク・ カバード債券ファンド

(為替ヘッジあり・3ヵ月決算型) / (為替ヘッジあり・資産成長型)

追加型投信 / 海外 / 債券

愛称：**デニッシュ・インカム**

当ファンドは、特化型運用を行います。

投資信託説明書(交付目論見書)のご請求・お申込は



フィデリティ証券株式会社

商号等：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

加入協会：日本証券業協会

設定・運用は



ニッセイアセットマネジメント



「デニッシュ・インカム」  
紹介動画  
ぜひご覧下さい!

投資信託はリスクを含む商品であり、運用実績は市場環境等により変動し、  
運用成果(損益)はすべて投資者の皆様のものとなります。  
投資元本および利回りが保証された商品ではありません。



DENMARK  
covered bond

**マイナス金利の環境下、高い利回りは欲しいが、  
信用リスクや為替変動リスクは抑えたい…**

当ファンドはそんな皆様の声をふまえて開発された、  
デンマーク・カバード債券を主たる投資対象とし、  
為替ヘッジを行う本邦初<sup>※1</sup>の公募投資信託です。

## マザーファンドの特徴※2

相対的に高い信用力

平均格付

AAA



相対的に高い利回り

対円為替ヘッジ後利回り  
(平均最終利回り+為替ヘッジプレミアム)

2.41%

(うち為替ヘッジプレミアム0.43%)

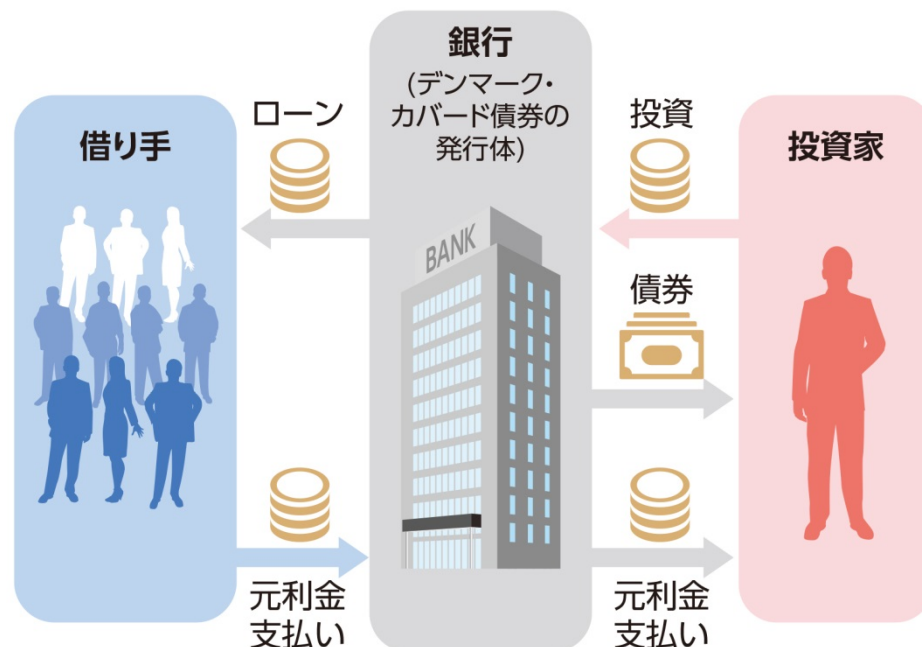


※1 Fundmarkのデータをもとにニッセイアセットマネジメント調べ。 ※2 2019年4月末現在。ファンドは「ファミリーファンド方式」で運用を行います。格付はムーディーズ、S&Pの上位を採用。平均格付とはマザーファンドが保有している債券の格付を加重平均したものであり、当ファンドの格付ではありません。為替ヘッジプレミアムは、1ヵ月物フォワードレート等を用いて計算した想定値(年率換算)であり、実際のファンドの為替ヘッジプレミアムとは異なります。上記の数値等は市場環境によって変動します。将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

# デンマーク・カバード債券とは①

- デンマーク・カバード債券は、複数の住宅ローン等を担保として発行される債券です。多数の住宅ローン等をまとめて裏付け資産とし、ローンの借手から返済される元利金を、そのまま投資家に通過させて支払う仕組みの債券です。
- 裏付け資産が担保となることに加えて、発行体による信用補完という2重のセーフティネットを有しており、信用リスクが抑制されていることが特徴です。一方で期限前償還リスクがあり、これは利回りの押し上げ要因となります。

## デンマーク・カバード債券の仕組み (イメージ)



ローンの借手から返済される元利金を、そのまま投資家に通過させて支払う仕組みの債券 = 「パス・スルー証券」

上記はデンマーク・カバード債券の一般的な仕組みを簡略的に示したものです。

## デンマーク・カバード債券のポイント

### ポイント1 裏付け資産が担保

- 属性の異なる多数の借手の住宅ローン等をひとまとめ(プール)にして裏付け資産とし、担保としている。
- ローンの借手が分散されていることから、信用リスクが抑制される。

### ポイント2 発行体が信用補完

- デンマーク・カバード債券の発行体は、超過担保の拠出が法的に義務付けられている。
- 裏付け資産が担保となることに加え、発行体による信用補完という2重のセーフティネットを有している。

※詳しくは、P16をご参照ください。

### ポイント3 期限前償還

- ローンの元金は定期返済や繰上返済されるため、ローンを裏付けとする債券は、期限前償還されることがある。
- 期限前償還リスクがあるため、一般の債券に比べて投資家から高い利回りを要求される傾向がある。



# デンマーク・カバード債券とは②

- デンマーク・カバード債券と同様に、住宅ローン等の元利金支払いをそのまま投資家に通過させて支払う仕組みの証券としては、米国の政府機関等や日本の住宅金融支援機構(旧住宅金融公庫)が発行する債券があります。
- デンマーク・カバード債券は200年以上前に発行が始まったという歴史的経緯もあり、米国や日本とは異なり、国債を上回る残高を有しています。

## 市場規模の比較

単位：兆円

|       | 名目GDP | 住宅ローン | 住宅ローン等を裏付けとした債券 |
|-------|-------|-------|-----------------|
| デンマーク | 39    | 47    | 49              |
| 米国    | 2,275 | 1,712 | 652             |
| 日本    | 552   | 154   | 13              |

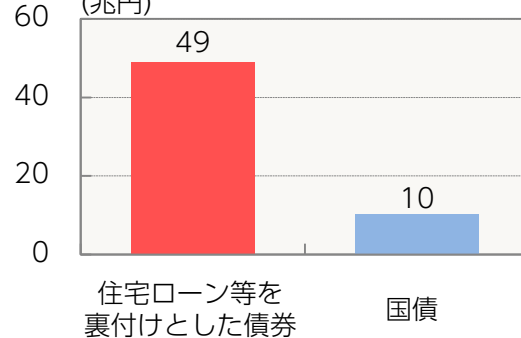
## デンマーク・カバード債券の歴史

デンマーク・カバード債券が誕生したきっかけは、1795年のコペンハーゲンでの大火災といわれています。大火災に見舞われた人々は住宅等の再建に向け、多額の資金を必要としていました。この復興資金を調達する目的で、1797年にデンマーク・カバード債券の発行が始まりました。

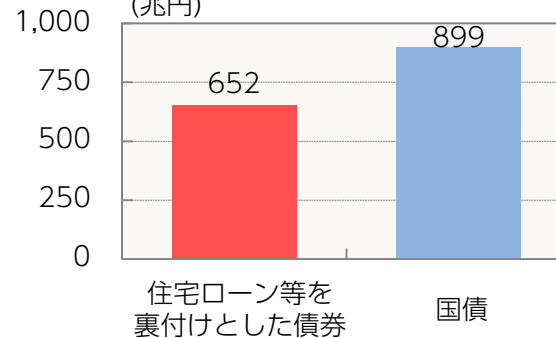
その後、1813年にはナポレオン戦争への参加によりデンマークの国家財政が破たん、1930年代には世界恐慌がありました。デンマーク・カバード債券はこれまで1度もデフォルトしていないといわれています。

## 住宅ローン等を裏付けとした債券と各国国債の残高比較

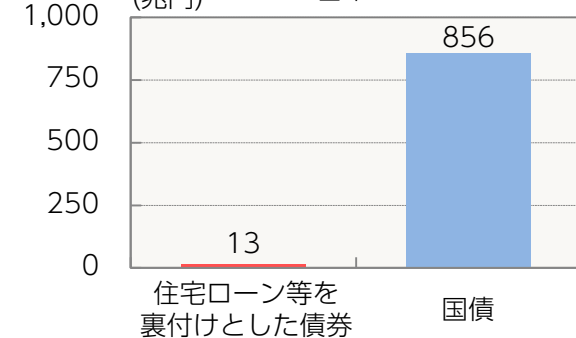
<デンマーク>



<米国>



<日本>



出所)ブルームバーグ等のデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

名目GDP：2018年。住宅ローン：デンマーク・米国は2018年12月末時点、日本は2018年3月末時点。住宅ローン等を裏付けとした債券：2018年12月末時点、デンマークはデンマーク国立銀行(中央銀行)の集計値、米国はブルームバーグ・バークレイズ米国MBSインデックスの時価総額、日本はNOMURA-BPI MBSの時価総額。国債：2018年12月末時点、デンマーク・米国はブルームバーグ・バークレイズ各国国債インデックスの時価総額、日本はNOMURA-BPI 国債の時価総額。2018年12月末時点の為替レート(1米ドル=111.0円、1デンマーク・クローネ=17.01円)で円換算。

# 相対的に高い信用力

- デンマーク・カバード債券の魅力のひとつに高い信用力があげられます。裏付け資産が担保となることに加えて、発行体による信用補完という2重のセーフティネットを有していることから、代表的なデンマーク・カバード債券指数の構成銘柄の格付は、発行体の格付よりも高い最高格付AAAとなっています。
- 裏付け資産となるデンマークの住宅ローンの延滞率は、2000年以降1%を下回る低い水準で推移しています。

## 格付の比較

|              |     |
|--------------|-----|
| デンマーク・カバード債券 | AAA |
|--------------|-----|

### 【デンマーク・カバード債券の主な発行体】

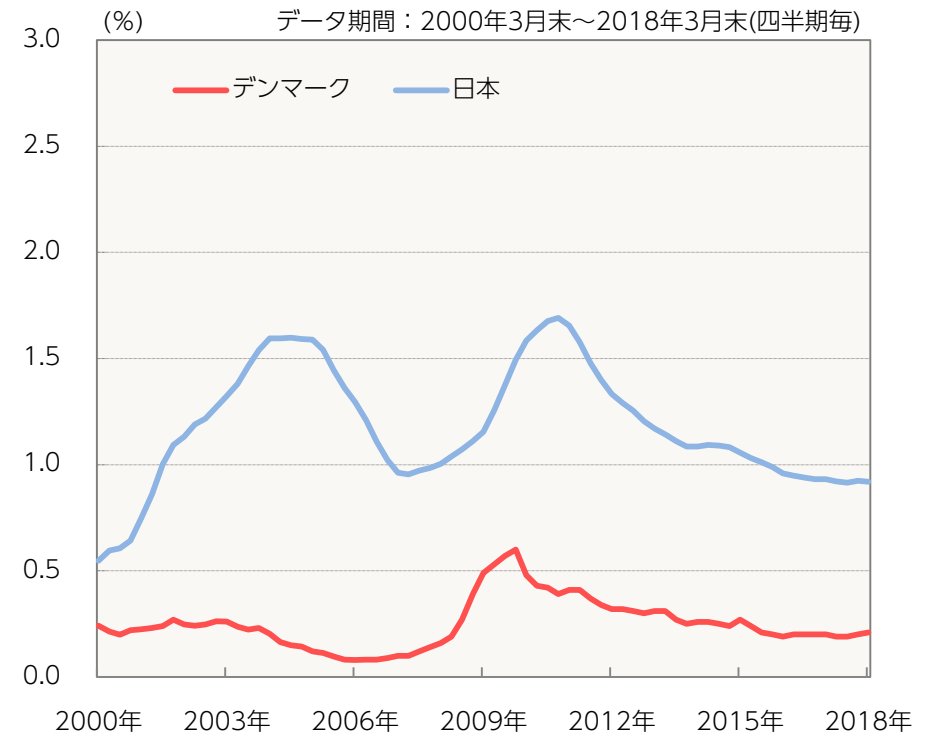
|                 |     |
|-----------------|-----|
| ノルディア・クレジット     | AA- |
| ニクレジット・リアルクレジット | A   |
| リアルクレジット・デンマーク  | A   |
| ユスケ・リアルクレジット    | A-  |

### 【国債】

|         |     |
|---------|-----|
| デンマーク国債 | AAA |
| ドイツ国債   | AAA |
| 米国国債    | AA+ |
| イギリス国債  | AA  |
| 日本国債    | A+  |

出所)ブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成  
 上記は2019年4月末時点のS&Pの自国通貨建て長期債務格付。デンマーク・カバード債券：ニクレジットDMBインデックス構成銘柄の証券格付の平均。  
 デンマーク・カバード債券の主な発行体：発行体格付を直接取得していない場合は親会社の発行体格付を表示。

## 住宅ローンの延滞率



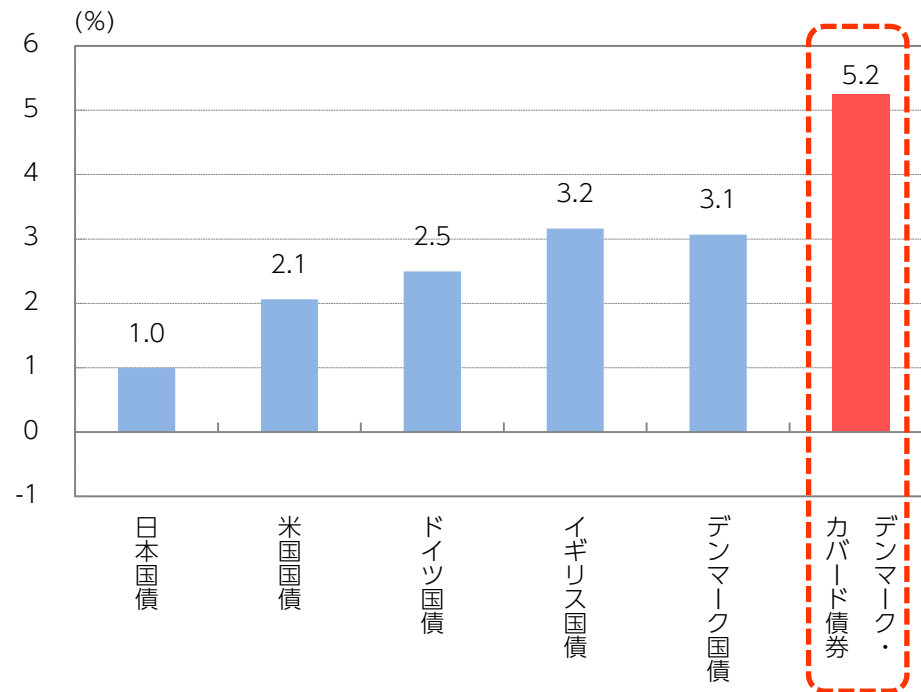
出所)ファイナンスデンマーク、住宅金融支援機構のデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成  
 デンマークは月末値、日本は12ヵ月平均値を表示。

# 相対的に高い利回り

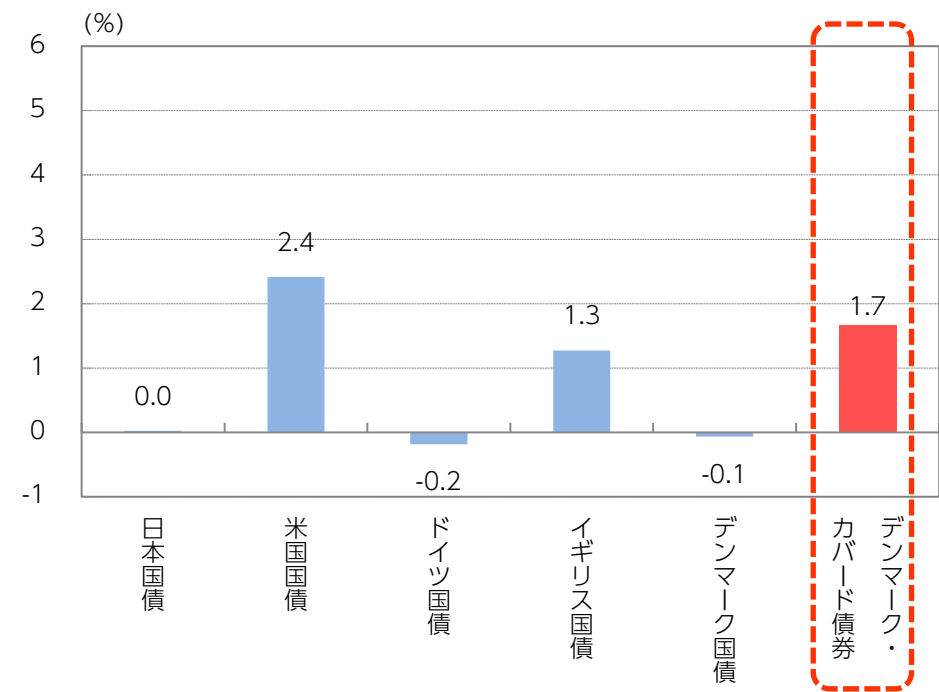
- 米国は2015年12月に利上げに転じましたが、欧州や日本では依然としてマイナス金利政策が続いており、10年前と比較すると世界的に金利は低い水準となっています。
- 日本やドイツの国債利回りがゼロに近い水準となっているなか、デンマーク・カバード債券は2%に近い利回りを維持しており、相対的に高い水準となっています。

## 10年前と現在の最終利回りの比較

【10年前(2009年4月末)】



【現在(2019年4月末)】

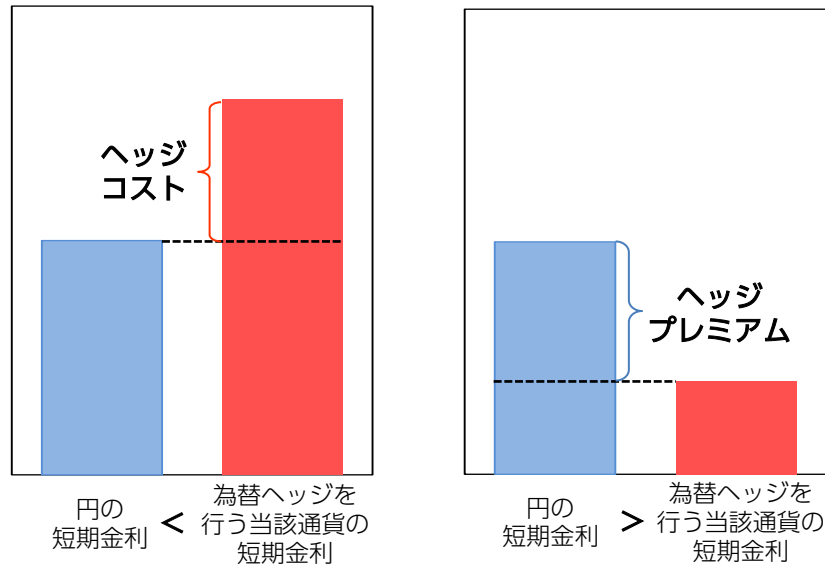


出所)ブルームバーグ等のデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成  
 デンマーク・カバード債券：ニクレディットDMBインデックス、各国国債：ブルームバーグ・バークレイズ各国国債インデックス

# デンマーク・クローネの為替ヘッジコスト・プレミアム

- 為替ヘッジとは、為替予約等を活用して為替変動による資産価値の変動を回避する取引のことをいいます。為替ヘッジを行った場合、円安時の為替差益は享受できませんが、円高時の為替差損を抑制する効果が期待されます。
- 対円での為替ヘッジについてみると、米ドルは為替ヘッジコストが近年上昇傾向にある一方で、デンマーク・クローネは2019年4月末時点では為替ヘッジプレミアムが得られる状況となっています。

## 対円為替ヘッジコスト・プレミアムのイメージ

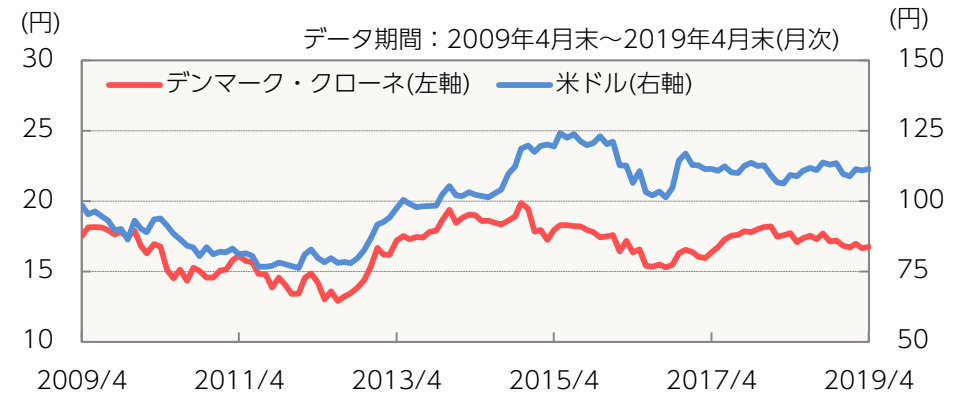


- 対円での為替ヘッジを行う場合、円の短期金利が為替ヘッジを行う当該通貨の短期金利より低い場合などには、ヘッジコストが発生することがあります。反対に、円の短期金利の方が高い場合には、ヘッジプレミアムが期待できます。
- 実際の為替ヘッジコスト・プレミアムは、需給等の影響により、短期金利差から理論上期待される水準とは異なることがあります。

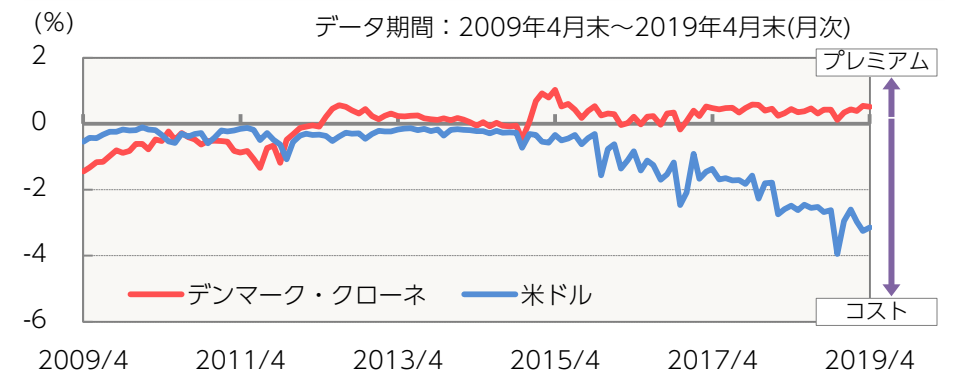
出所)ブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

上記の為替ヘッジコスト・プレミアムは、1ヵ月物フォワードレート等を用いて計算した想定値(年率換算)であり、実際の為替ヘッジコスト・プレミアムとは異なります。

## 対円為替レートの推移



## 対円為替ヘッジコスト・プレミアムの推移

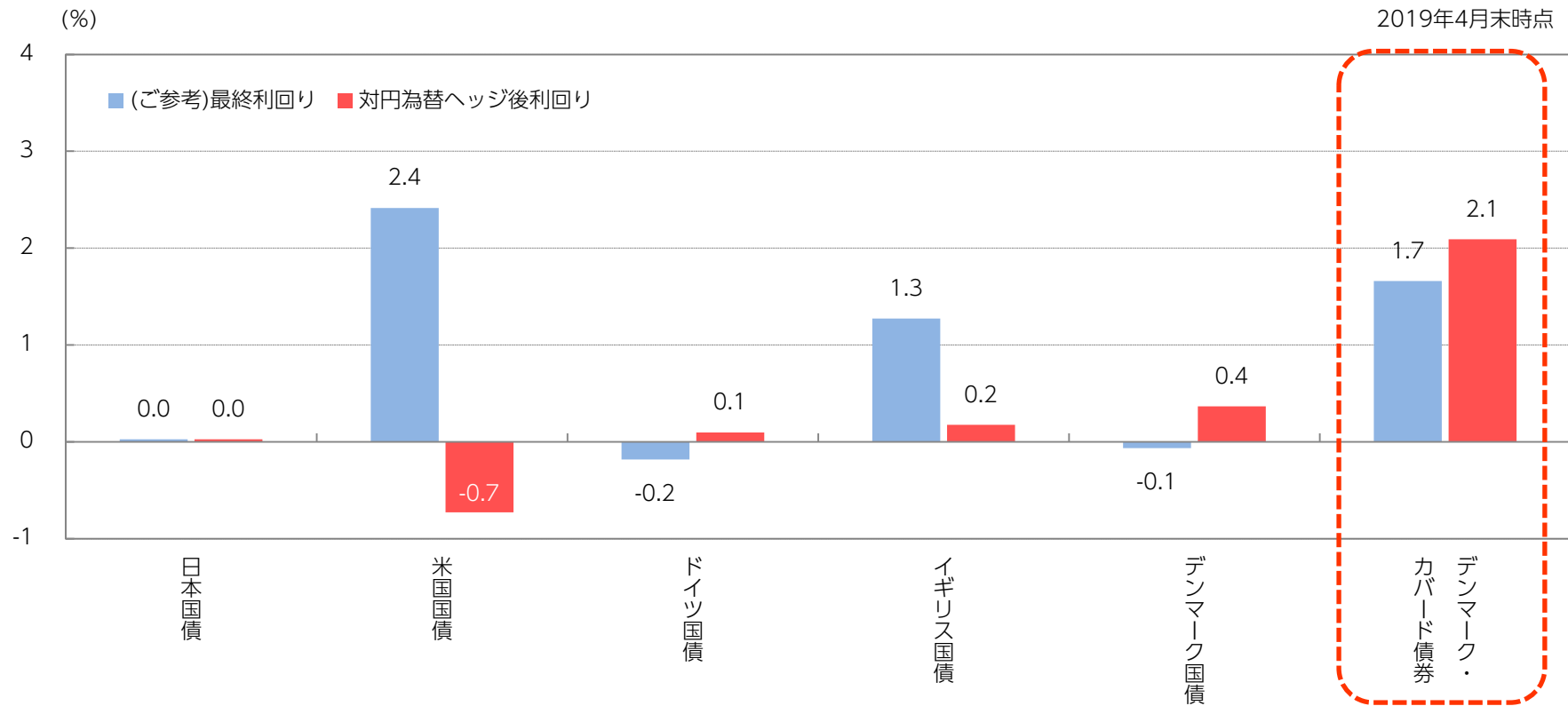




# 為替ヘッジ後の魅力的な利回り

- 為替ヘッジを行う場合、投資家が期待できる利回りは為替ヘッジコスト・プレミアムを差し引きしたものとなります。
- 米国国債とデンマーク・カバード債券を比較すると、最終利回りは米国国債の方が高いものの、対円為替ヘッジ後利回りは、デンマーク・カバード債券の方が高い水準となっています。

## 対円為替ヘッジ後利回りの比較



出所)ブルームバーグ等のデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

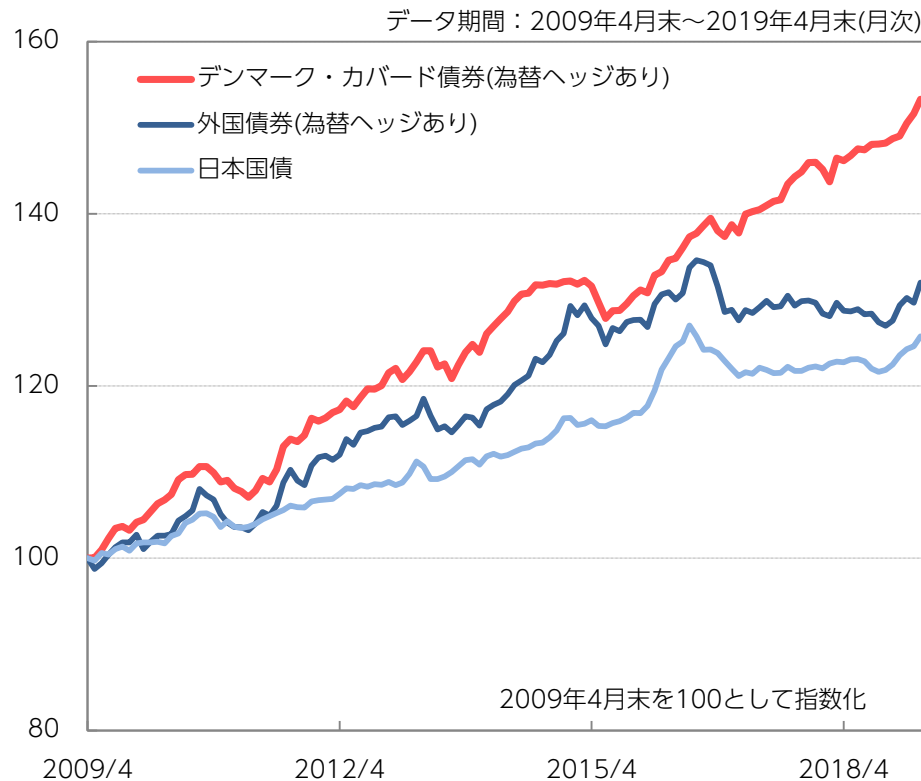
対円為替ヘッジ後利回り：最終利回り+為替ヘッジコスト・プレミアム、デンマーク・カバード債券：ニクレディットDMBインデックス、各国国債：ブルームバーグ・バークレイズ各国国債インデックス。上記で使用した為替ヘッジコスト・プレミアムは、1ヵ月物フォワードレート等を用いて計算した想定値(年率換算)であり、実際の為替ヘッジコスト・プレミアムとは異なります。



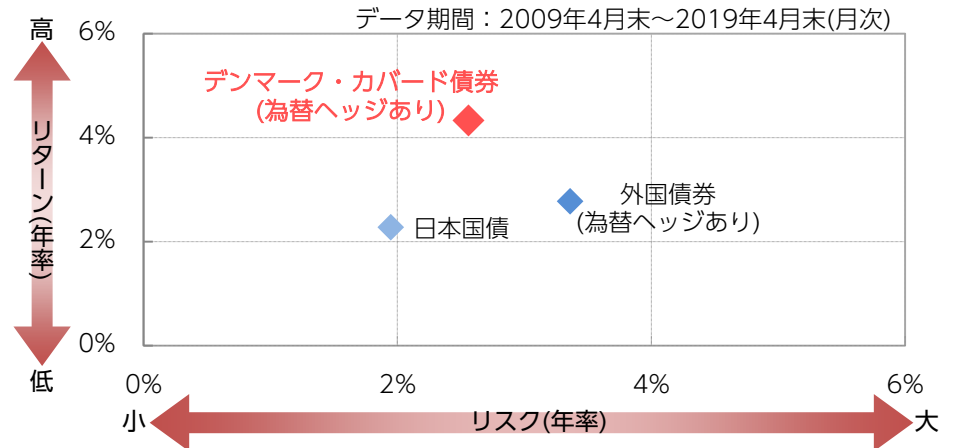
# 良好なパフォーマンス、効率的にリターンを獲得

- 過去10年間のデンマーク・カバード債券(為替ヘッジあり)のパフォーマンスをみると、日本国債や外国債券(為替ヘッジあり)を上回るリターンを示してきました。
- また、デンマーク・カバード債券(為替ヘッジあり)はリターンが良好なだけでなく、運用の効率性を示す1リスク当りのリターンが相対的に高くなっており、効率的に収益を獲得してきたことがわかります。

### 各種指数のパフォーマンス(円ベース)



### 各種指数のリスク・リターン(円ベース)



|                       | リターン | リスク  | リターン÷リスク |
|-----------------------|------|------|----------|
| デンマーク・カバード債券(為替ヘッジあり) | 4.3% | 2.6% | 1.69     |
| 日本国債                  | 2.3% | 1.9% | 1.17     |
| 外国債券(為替ヘッジあり)         | 2.8% | 3.4% | 0.83     |

出所)ブルームバーグ等のデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

リスクは月次リターンの標準偏差を年率換算したものです。デンマーク・カバード債券(為替ヘッジあり)：ニクレディットDMBインデックス、日本国債：FTSE日本国債インデックス、外国債券(為替ヘッジあり)：FTSE世界国債インデックス(除く日本)。上記は各種指数の過去の実績を示したものであり、当ファンドの運用実績ではありません。

# ファンドの特色

## 1. 主にデンマーク・カバード債券に投資します。

### ファンドが主要投資対象とする「デンマーク・カバード債券」について

住宅ローン等を担保としてデンマーク国内で発行される債券です。多数の住宅ローン等をまとめて裏付け資産とし、ローンの借り手から返済される元利金を、そのまま投資家に通過させて支払う仕組みの債券です。

ファンドが主要投資対象とするデンマーク・カバード債券には、一般社団法人投資信託協会規則に定める寄与度が10%を超える、または超える可能性の高い支配的な銘柄が存在するため、ファンドは特定の銘柄に投資が集中することがあります。ファンドの特化型運用においては、当該銘柄のエクスポージャーがファンドの純資産総額の35%を超えないよう運用を行いますが、当該銘柄に経営破綻や経営・財務状況の悪化が生じた場合には、大きな損失が発生することがあります。

## 2. 外貨建資産について、原則として対円での為替ヘッジを行い為替変動リスクの低減を図ります。

- 円の金利が為替ヘッジを行う当該外貨の金利より低い場合などには、ヘッジコスト(金利差相当分の費用)が発生することがあります。
- 一方、円の金利が為替ヘッジを行う当該外貨の金利より高い場合などには、ヘッジプレミアム(金利差相当分の収益)を得られることがあります。

## 3. 決算頻度および分配方針の異なる2つのファンドから選択いただけます。

### <3ヵ月決算型>

年4回決算を行い、分配金をお支払いすることをめざします。

- 毎年3・6・9・12月の各25日(休業日の場合は翌営業日)に決算を行います。
- 分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向、残存信託期間等を勘案して決定します。ただし、委託会社の判断により、分配を行わないことがあります。

### <資産成長型>

年2回決算を行います。信託財産の十分な成長に資することに配慮し、分配を抑制する方針です。

- 毎年3・9月の各25日(休業日の場合は翌営業日)に決算を行います。

■ 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。

- 「3ヵ月決算型」と「資産成長型」との間でスイッチングが可能です。
- 販売会社によっては、どちらか一方のファンドのみの取扱いとなる場合やスイッチングの取扱いを行わない場合があります。詳しくは販売会社にお問合せください。

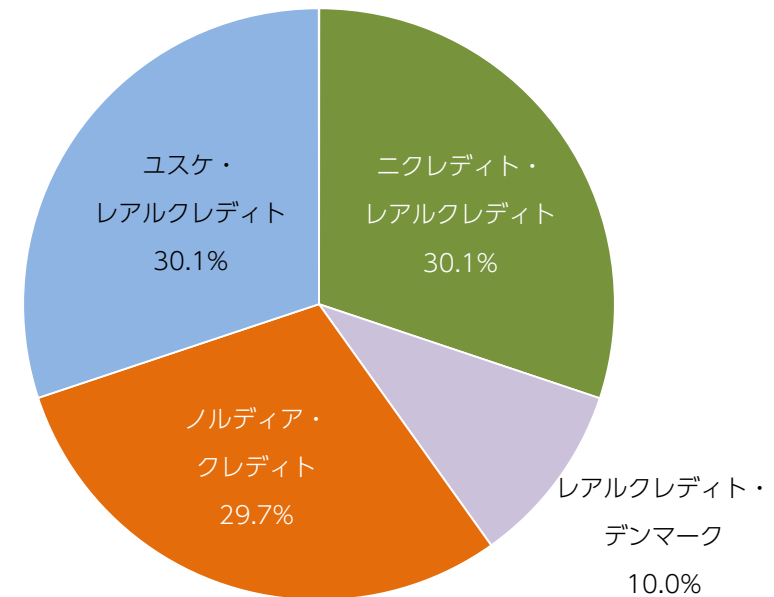
# ポートフォリオの状況 (2019年4月末現在)

当ファンドは「ファミリーファンド方式」で運用を行います。以下は「ニッセイ・デンマーク・カバード債マザーファンド」の状況を示しています。  
下記の数値等は市場環境によって変動します。将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

## ポートフォリオ情報

|                 |    |       |
|-----------------|----|-------|
| 平均格付            | ※1 | AAA   |
| 平均最終利回り         | ※2 | 1.98% |
| 平均クーポン          | ※3 | 2.10% |
| 期限前償還考慮後デュレーション | ※4 | 5.52年 |
| 銘柄数             |    | 7     |

## 発行体別構成比率

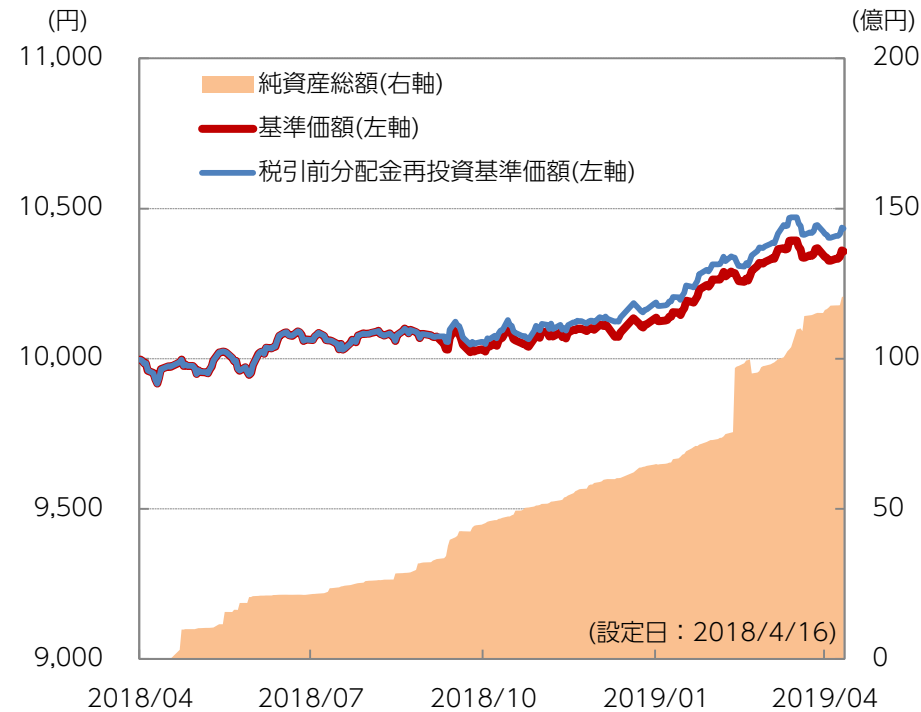


※対組入債券評価額比

- ※1 格付は、ムーディーズ、S&Pのうち、上位の格付を採用しております。また平均格付とは、マザーファンドが組み入れている債券にかかる格付を加重平均したものであり、当ファンドにかかる格付ではありません。
- ※2 「最終利回り」=満期までの保有を前提とすると、債券の購入日から償還日までに入ってくる受取利息や償還差損益(額面と購入価額の差)等の合計額が投資元本に対して1年当りどれくらいになるかを表す指標です。
- ※3 「クーポン」=額面金額に対する単年の利息の割合を表します。
- ※4 「期限前償還考慮後デュレーション」=デュレーションとは債券投資におけるリスク度合いを表す指標の一つで、金利変動に対する債券価格の反応の大きさ(リスクの大きさ)を表し、デュレーションが長いほど債券価格の反応は大きくなります。期限前償還考慮後デュレーションとは、期限前償還によるオプション価値を考慮した後のデュレーションを表しています。ノルディア・クレジットが算出した各銘柄の値をニッセイアセットマネジメントが加重平均しています。

# 運用実績 (2019年4月末現在)

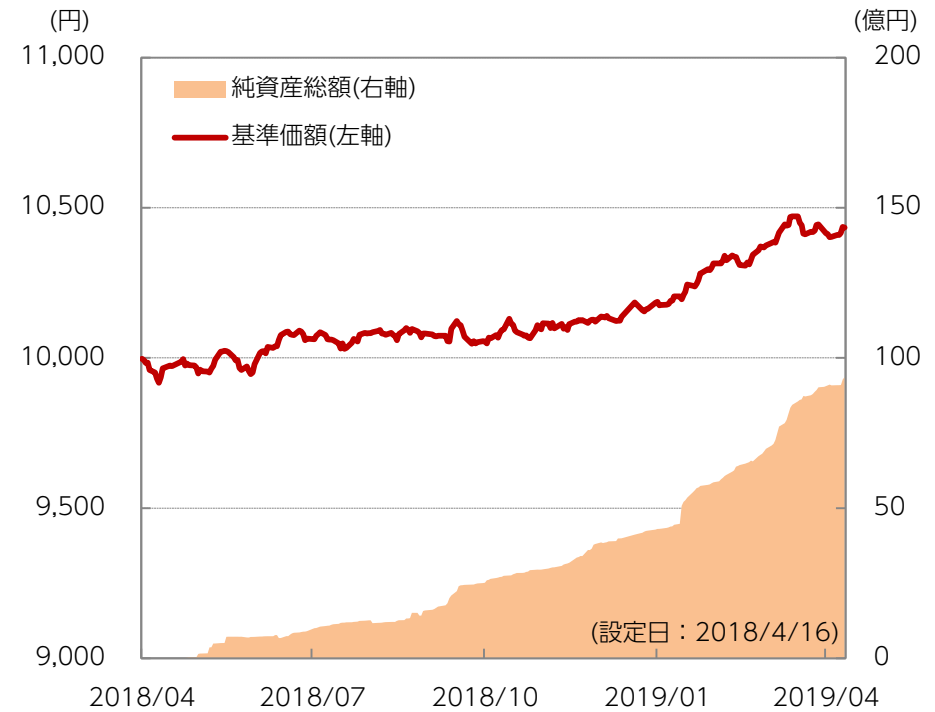
## 3ヵ月決算型



### <分配の推移 (1万口当り、税引前)>

| 決算  | 第1期<br>(2018/6) | 第2期<br>(2018/9) | 第3期<br>(2018/12) | 第4期<br>(2019/3) | 設定来<br>累計額 |
|-----|-----------------|-----------------|------------------|-----------------|------------|
| 分配金 | 0円              | 25円             | 25円              | 25円             | 75円        |

## 資産成長型



### <分配の推移 (1万口当り、税引前)>

| 決算  | 第1期<br>(2018/9) | 第2期<br>(2019/3) | 第3期<br>(2019/9) | 第4期<br>(2020/3) | 設定来<br>累計額 |
|-----|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------|
| 分配金 | 0円              | 0円              | -円              | -円              | 0円         |

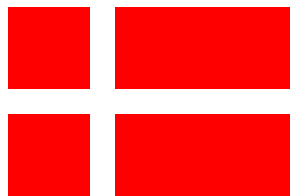
データ期間：2018年4月16日<設定日>～2019年4月26日(日次)

上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。税引前分配金再投資基準価額は分配金(税引前)を再投資したものと計算しております。運用状況によっては分配金額が変わる場合、あるいは分配金が支払われない場合があります。分配金は信託財産から支払いますので、基準価額が下がる要因となります。収益分配金には普通分配金に対して所得税および地方税がかかります(個人受益者の場合)。

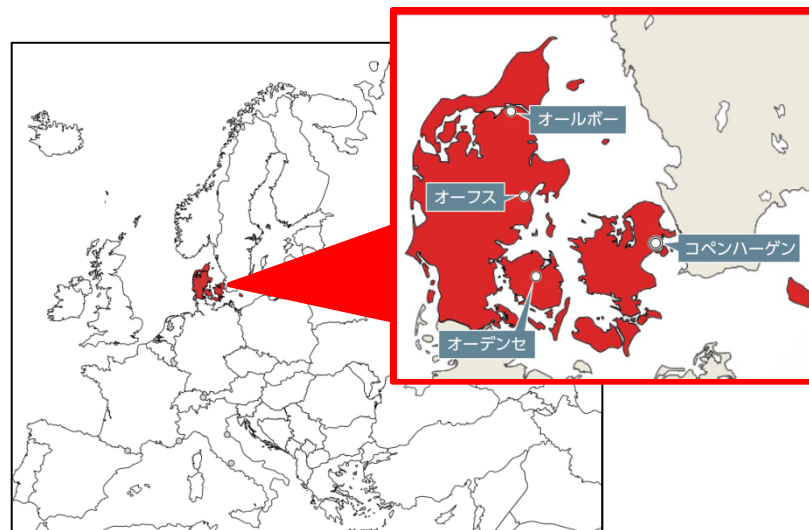


# デンマークのご紹介①

## デンマーク王国



北欧諸国の中で最も南に位置し、ヨーロッパ大陸と陸続きのユトランド半島と400以上の島々からなる。デンマークの海岸線は7,000km以上におよぶ一方で、ドイツとの国境はわずか68kmとなっている。童話作家のハンス・クリスチャン・アンデルセンの母国としても有名。



### ～ デンマークの主な名所 ～



人魚姫の像

アンデルセン童話「人魚姫」をモチーフにした銅像。コペンハーゲンの街の象徴とされている。



ニューハウンの街並み

コペンハーゲンにあるかつての船着き場。現在はカラフルな建物が立ち並ぶ観光スポットとなっている。



フレデリクスボー城

北欧にあるルネッサンス様式の城としては最大級。現在は国立歴史博物館となっている。

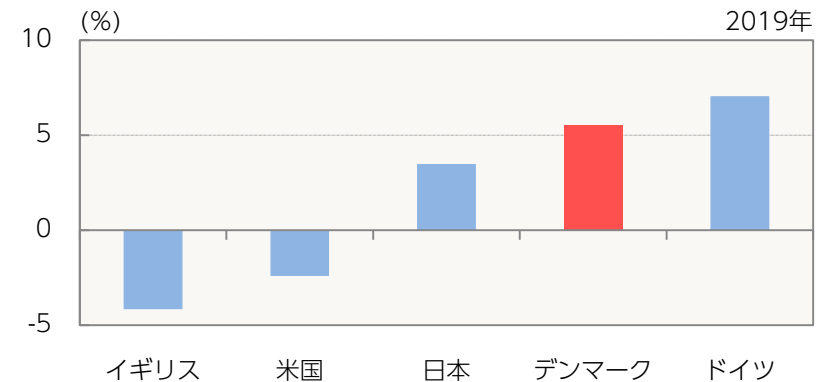
出所)デンマーク大使館等のデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

# デンマークのご紹介②

|        | デンマーク                                    | (ご参考) 日本                                   |
|--------|--|--|
| 人口     | 約575万人<br>※兵庫県とほぼ同じ                      | 約1億2,674万人                                 |
| 首都     | コペンハーゲン                                  | 東京   |
| 面積     | 約4.3万km <sup>2</sup><br>※九州とほぼ同じ         | 約37.8万km <sup>2</sup>                      |
| 公用語    | デンマーク語                                   | 日本語  |
| 通貨     | デンマーク・クローネ                               | 日本円  |
| 幸福度    | 第2位                                      | 第58位                                       |
| 格付     | AAA                                      | A+   |
| 主要輸出品目 | 機械：13.5%<br>医薬品：13.4%<br>電気機器：8.1%       | 自動車：15.1%<br>半導体等電子部品：5.1%<br>自動車の部分品：4.9% |
| 主要輸入品目 | 機械：11.8%<br>電気機器：9.4%<br>輸送機器(鉄道除く)：8.3% | 原粗油：10.8%<br>液化天然ガス：5.7%<br>衣類・同付属品：4.0%   |

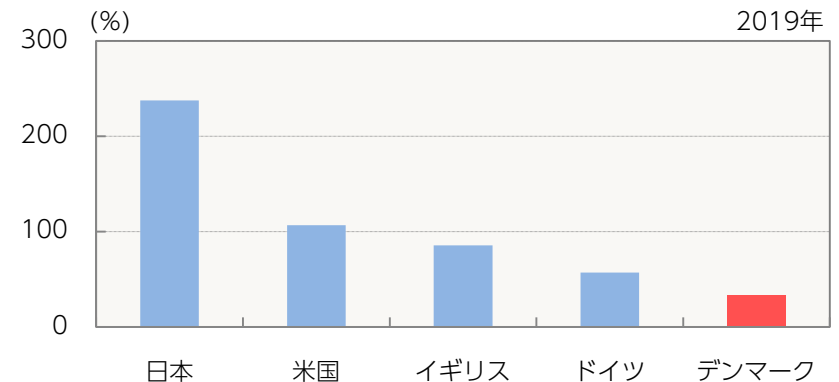
出所)外務省等のデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成  
人口：2017年時点、幸福度：国連「世界幸福度報告2019」より、格付：S&Pの自国通貨  
建長期債務格付(2019年4月末時点)、主要輸出・輸入品目：2018年

## 各国の経常収支(対GDP比)



出所)IMFのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成  
2019年4月時点のIMF予測値

## 各国の政府総債務残高(対GDP比)



出所)IMFのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成  
2019年4月時点のIMF予測値

# Q&A①

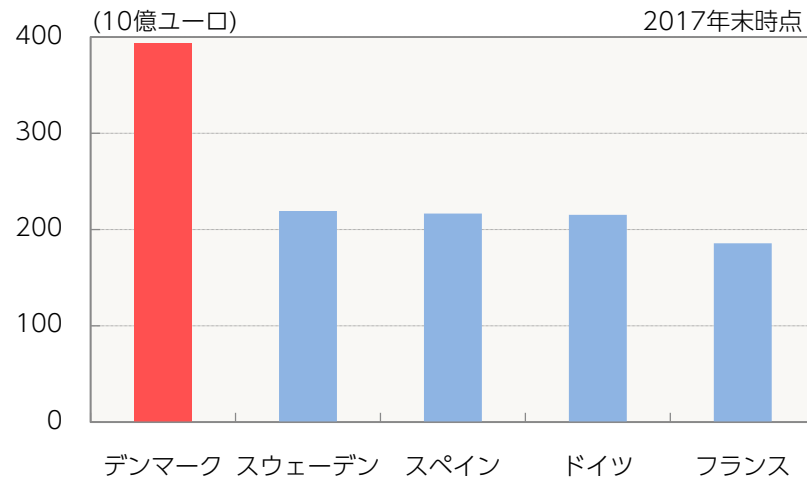
## Q1. カバード債券について教えてください。

- カバード債券とは、金融機関が保有する貸付債権を担保として発行される社債のことで、欧州を中心に各国で発行されています。
- 一般的に、住宅ローンや地方公共団体向け債権などを担保として発行されます。そのため、無担保社債と比べて安全性が高くなります。
- 担保となる裏付け資産は原則として分別管理されており、万が一発行体が破綻しても、デンマーク・カバード債券の投資家はこれらの資産に対し、優先弁済権を有しています。一般的に、カバード債券の格付は発行体の格付よりも高くなる傾向にあります。

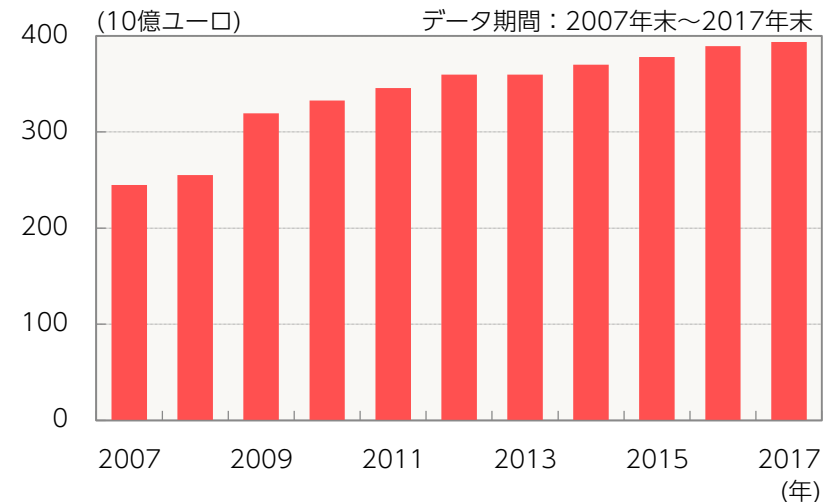
## Q2. デンマーク・カバード債券の市場規模について教えてください。

- デンマーク・カバード債券は世界でも最大級の市場規模になっており、その残高は年々拡大しています。

【住宅ローン等を裏付けとするカバード債券の残高】



【デンマーク・カバード債券の残高推移】



出所)欧州カバード・ボンド評議会のデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

# Q&A②

## Q3. デンマーク・カバード債券の信用補完の仕組みについて、詳しく教えてください。

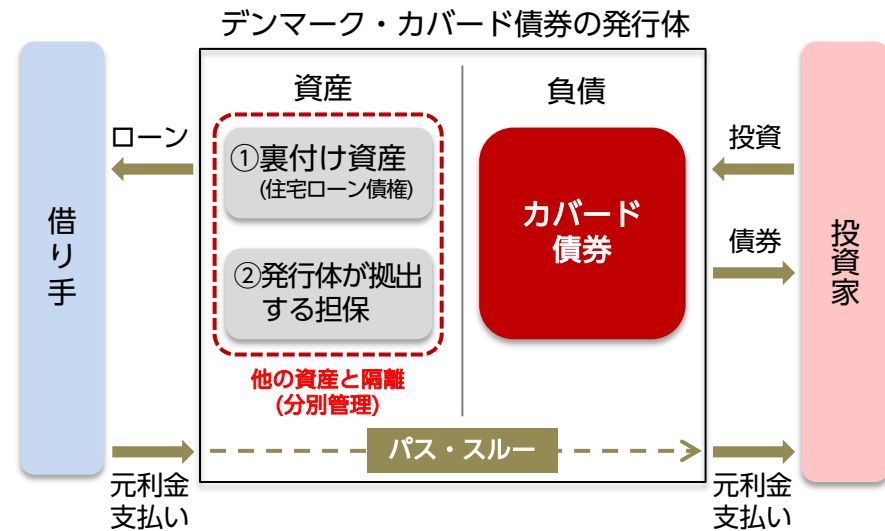
■ デンマーク・カバード債券は、以下の通り2重のセーフティネットを有しています。

- ① 裏付け資産(住宅ローン債権)**

  - ・属性の異なる多数の借り手の住宅ローン等をひとまとめ(プール)にして裏付け資産とし、担保としている。
  - ・ローンの借り手が分散されていることから、分散効果により信用リスクが抑制される。
- ② 発行体が拠出する担保**

  - ・発行体は、裏付け資産(リスクウェイト換算ベース)の8%の超過担保を拠出することが義務付けられている。
  - ・加えて、裏付け資産となる個別のローンは、LTV比率(担保価値に対するローンの割合)を80%以下に抑えることが義務づけられている。したがって、住宅価格下落時等には、LTV比率を維持するため発行体が追加担保を拠出する必要が生じる。

【デンマーク・カバード債券の信用補完の仕組み(イメージ)】



■ 裏付け資産および発行体が拠出する担保は他の資産から隔離(分別管理)されています。また、万が一発行体が破綻しても、デンマーク・カバード債券の投資家はこれらの資産に対し、優先弁済権を有しています。

【ご参考：当ファンド組入銘柄の裏付け資産プールのLTV比率(2018年12月末時点)】

|                                      |                                   |                                |                                 |
|--------------------------------------|-----------------------------------|--------------------------------|---------------------------------|
| ニ kredit・<br>リアルクレジット<br>キャピタル・センターE | リアルクレジット・<br>デンマーク<br>キャピタル・センターS | ノルディア・<br>クレジット<br>キャピタル・センター2 | ユスケ・<br>リアルクレジット<br>キャピタル・センターE |
| 62.0%                                | 59.5%                             | 58.7%                          | 58.6%                           |

裏付け資産プールのLTV比率は6割前後と低く、住宅価格下落時のバッファーとなっている。

出所)各資産プールのディスクロージャー資料等をもとにニッセイアセットマネジメント作成  
 上記はデンマーク・カバード債券の信用補完の仕組みや特徴を簡略的に示したものであり、すべてを網羅したものではありません。

# Q&A③

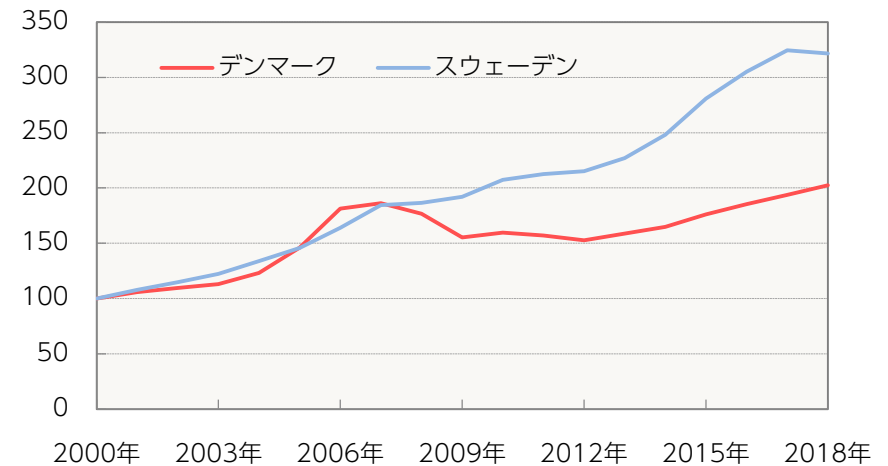
## Q4. デンマーク・カバード債券の利回りが高いのはなぜですか？

- デンマーク・カバード債券は格付が高いにもかかわらず、相対的に利回りが高い傾向にあります。その理由としては、期限前償還リスクがあることや、投資家からの注目度が相対的に低かったこと等が考えられます。
- 期限前償還リスクがある債券は、一般の債券に比べて投資家から高い利回りを要求される傾向があります。また、デンマーク・カバード債券は、債券市場としてはニッチなマーケットであることや、期限前償還リスクを評価するノウハウのない投資家は参入しにくいこともあり、これまではあまり注目されてきませんでした。

## Q5. デンマークの住宅市況について教えてください。

- デンマークの隣国スウェーデンでは、2000年以降住宅価格が3倍以上に上昇しており、過熱感を懸念する声もあります。
- 一方、デンマークの住宅価格は相対的に安定して推移しており、特段の過熱感は見られません。

【住宅価格の推移】



出所)OECDのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成  
期間：2000年～2018年(年次) 2000年を100として指数化

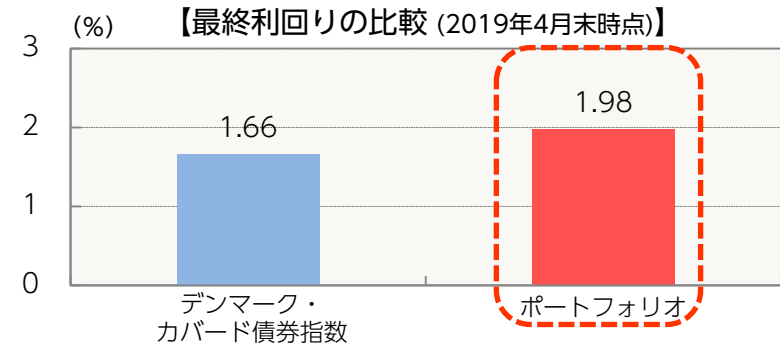


# Q&A④

## Q6. ポートフォリオの利回りについて教えてください。

- 当ファンドの債券ポートフォリオの平均最終利回りは2019年4月末現在で1.98%となっており、代表的なデンマーク・カバード債券指数と比較して、高い水準となっています。
- これは、ポートフォリオが残存年数の長い債券を中心に組み入れているためです。

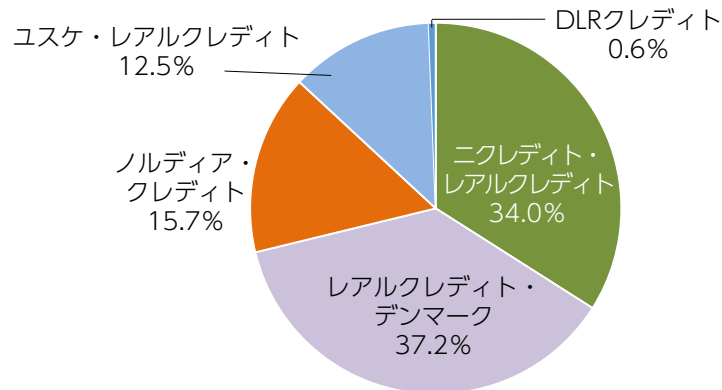
出所)ニククレジットDMBインデックス等のデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成  
 デンマーク・カバード債券指数：ニククレジットDMBインデックス



## Q7. デンマーク・カバード債券の発行体について教えてください。

- デンマーク・カバード債券は、銀行等の子会社である住宅金融専門銀行によって発行されています。日本と同様にデンマークにおいても金融グループの集約化が進んだ結果、現在デンマーク・カバード債券の主要な発行体は4社となっています。
- なお、一般にデンマーク・カバード債券の信用力は、発行体の親会社の信用力に信用補完の効果を上乘せすることによって判断されています。発行体の親会社の自己資本比率は、20%前後と総じて高くなっています。

【デンマーク・カバード債券指数の発行体別構成比率】



出所)ニククレジットDMBインデックスのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成  
 ニククレジットDMBインデックスの発行体別構成比率(2019年4月構成銘柄入替時点)

【発行体の親会社の自己資本比率】

| 親会社 (発行体)                  | 自己資本比率 (%) |
|----------------------------|------------|
| ニククレジット (ニククレジット・リアルクレジット) | 25.3%      |
| ダンスケ・バンク (リアルクレジット・デンマーク)  | 20.9%      |
| ノルディア・バンク (ノルディア・クレジット)    | 26.0%      |
| ユスケ・バンク (ユスケ・リアルクレジット)     | 20.3%      |

出所)ブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成  
 2018年9月末時点

# 投資リスク

※ご購入に際しては、投資信託説明書(交付目論見書)の内容を十分にお読みください。

## 基準価額の変動要因

- ファンド(マザーファンドを含みます)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もあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、投資元本を割込むことがあります。
- ファンドは、預貯金とは異なり、投資元本および利回りの保証はありません。運用成果(損益)はすべて投資者の皆様のものとなりますので、ファンドのリスクを十分にご認識ください。

## 主な変動要因

|              |  |  |
|--------------|--|--|
| 債券投資<br>リスク  | 金利変動<br>リスク  | 金利は、景気や経済の状況等の影響を受け変動し、それにともない債券価格も変動します。一般に金利が上昇した場合には、債券の価格が下落します。   |
|              | 信用<br>リスク  | 債券の発行体が財政難・経営不振、資金繰り悪化等に陥り、債券の利息や償還金をあらかじめ定められた条件で支払うことができなくなる場合(債務不履行)、またはそれが予想される場合、債券の価格が下落することがあります。                               |
|              | 期限前<br>償還<br>リスク   | カバード債券は、様々な要因によるローンの借換え等にともない、期限前償還されることがあり、これらの増減により価格が変動します。特に金利が低下した場合、期限前償還の可能性の高まりにより、カバード債券の種類によっては価格の上昇が抑えられること、または下落することがあります。 |
| 為替変動<br>リスク  | 外貨建資産については、原則として対円での為替ヘッジを行い為替変動リスクの低減を図ります。ただし、為替ヘッジを完全に行うことができないとは限らないため、外貨の為替変動の影響を受ける場合があります。また、円の金利が為替ヘッジを行う当該外貨の金利より低い場合などには、ヘッジコストが発生することがあります。 |  |
| カントリー<br>リスク | 外国の資産に投資するため、各国の政治・経済情勢、外国為替規制、資本規制等による影響を受け、ファンドの資産価値が減少する可能性があります。   |  |
| 流動性<br>リスク   | 市場規模が小さいまたは取引量が少ない場合、市場実勢から予期される時期または価格で取引が行えず、損失を被る可能性があります。  |  |

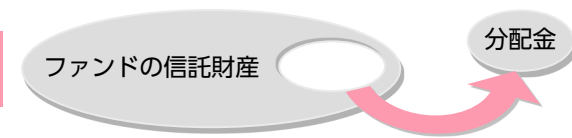
## その他の留意点

ファンドが主要投資対象とするデンマーク・カバード債券には、一般社団法人投資信託協会規則に定める寄与度が10%を超える、または超える可能性の高い支配的な銘柄が存在するため、ファンドは特定の銘柄に投資が集中することがあります。このため、当該銘柄に経営破綻や経営・財務状況の悪化が生じた場合には、大きな損失が発生することがあります。

# 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、ファンドの信託財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。

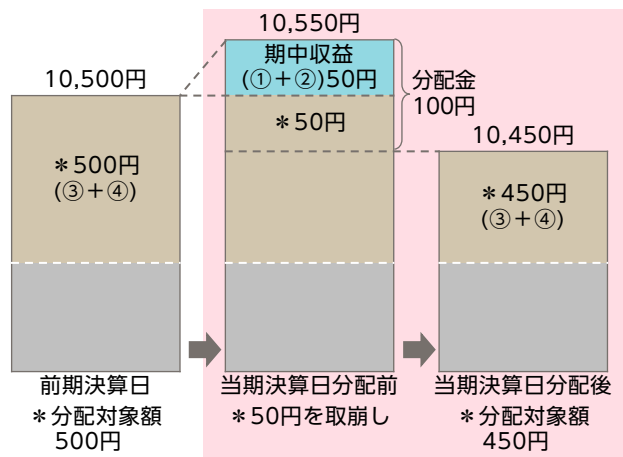
ファンドで分配金が支払われるイメージ



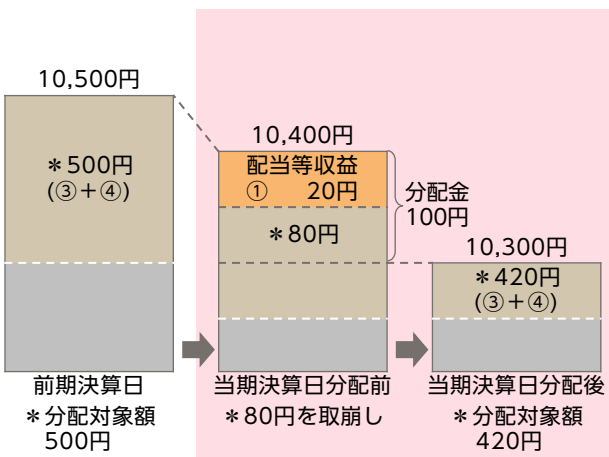
- 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

## 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



※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、収益分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

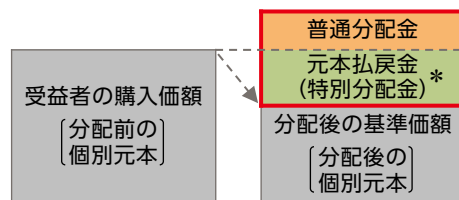
分配準備積立金：期中収益(①および②)のうち、当期の分配金として支払われず信託財産に留保された金額をいい、次期以降の分配金の支払いにあてることができます。

収益調整金：追加型株式投資信託において追加設定が行われることによって、既存の受益者の分配対象額が減らないようにするために設けられた勘定です。

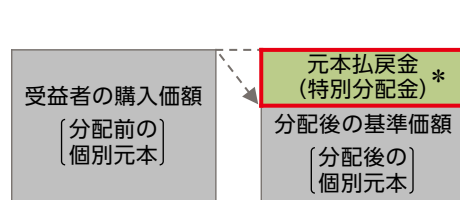
※左記はイメージ図であり、実際の分配金額や基準価額を示唆するものではありませんのでご注意ください。

- 受益者のファンドの購入価額によっては、支払われる分配金の一部または全部が実質的に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



\*実質的に元本の一部払戻しに相当する元本払戻金(特別分配金)が支払われると、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(受益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：個別元本を下回る部分からの分配金です。(特別分配金) 分配後の受益者の個別元本は、元本払戻金(特別分配金)の額だけ減少します。

※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。

# お申込みメモ/ファンドの費用

## お申込みメモ

|        |  |
|--------|--|
| 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   | 換金申込受付日から起算して、原則として6営業日目からお支払いします。   |
| 申込締切時間 | 原則として毎営業日の午後3時までに販売会社の手続きが完了したものを当日受付分とします。  |
| 申込不可日  | コペンハーゲン証券取引所、コペンハーゲンの銀行、ロンドン証券取引所、ロンドンの銀行のいずれかの休業日と同日の場合は、購入・換金・スイッチングの申込みの受け付けを行いません。   |
| 信託期間   | 2028年9月25日まで(設定日:2018年4月16日)   |
| 繰上償還   | 委託会社はあらかじめ受益者に書面により通知する等の手続きを経て、ファンドを繰上償還させることがあります。   |
| 決算日    | <3ヵ月決算型>3・6・9・12月の各25日<br><資産成長型>3・9月の各25日<br>・該当日が休業日の場合は翌営業日となります。   |
| 課税関係   | 課税上は株式投資信託として取扱われます。公募株式投資信託は税法上、少額投資非課税制度の適用対象です。   |
| スイッチング | 「3ヵ月決算型」と「資産成長型」との間でスイッチングが可能です。スイッチングの際には、換金時と同様に税金および販売会社が定める購入時手数料・税金がかかります。<br>・販売会社によっては、どちらか一方のファンドのみの取扱いとなる場合やスイッチングの取扱いを行わない場合があります。詳しくは販売会社にお問合せください。 |

■ご購入に際しては、投資信託説明書(交付目論見書)の内容を十分にお読みください。

## ファンドの費用

| 投資者が直接的に負担する費用      |                   |  |
|---------------------|-------------------|--|
| 購入時                 | 購入時手数料<br>(1万円当り) | 購入申込受付日の翌営業日の基準価額に <b>2.16%*(税抜2.0%)</b> を上限として販売会社が独自に定める率をかけた額とします。<br>※消費税率が10%になった場合は、 <b>2.2%</b> となります。<br>・料率は変更となる場合があります。詳しくは販売会社にお問合せください。 |
| 換金時                 | 信託財産留保額           | ありません。   |
| 投資者が信託財産で間接的に負担する費用 |                   |  |
| 毎日                  | 運用管理費用<br>(信託報酬)  | ファンドの純資産総額に <b>年率0.8964%*(税抜0.83%)</b> をかけた額とし、ファンドからご負担いただけます。<br>※消費税率が10%になった場合は、 <b>年率0.913%</b> となります。  |
|                     | 監査費用              | ファンドの純資産総額に年率0.0108%*(税抜0.01%)をかけた額を上限とし、ファンドからご負担いただけます。<br>※消費税率が10%になった場合は、年率0.011%となります。   |
| 随時                  | その他の費用・手数料        | 組入有価証券の売買委託手数料、信託事務の諸費用および借入金の利息等はファンドからご負担いただけます。これらの費用は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません。   |

■当該費用の合計額、その上限額および計算方法は、運用状況および受益者の保有期間等により異なるため、事前に記載することはできません。

■詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。



# Memo

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---





NISSAY  
ASSET MANAGEMENT

# ニッセイアセットマネジメント

## ご留意いただきたい事項

●当資料はニッセイアセットマネジメントが作成したものです。ご購入に際しては、販売会社よりお渡りする投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等(目論見書補完書面を含む)の内容を十分にお読みになり、ご自身でご判断ください。●投資信託は保険契約や金融機関の預金ではなく、保険契約者保護機構、預金保険の対象とはなりません。証券会社以外の金融機関で購入された投資信託は、投資者保護基金の支払対象にはなりません。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。●ブルームバーグ・バークレイズ各種インデックスはブルームバーグが公表しているインデックスです。ブルームバーグは、ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーの商標およびサービスマークです。バークレイズは、ライセンスに基づき使用されているバークレイズ・バンク・ピーエルシーの商標およびサービスマークです。ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーおよびその関係会社(以下「ブルームバーグ」と総称します)またはブルームバーグのライセンサーは、ブルームバーグ・バークレイズ・インデックスに対する一切の独占的権利を有しています。●NOMURA-BPI各種指数は、野村証券株式会社が公表している指数で、その知的財産は野村証券株式会社に帰属します。なお、野村証券株式会社は、当ファンドの運用成果等に関し、一切責任を負いません。●FTSE各種債券インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより運営されている債券インデックスです。同指数はFTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。

### ●委託会社(ファンドの運用の指図を行います)

ニッセイ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369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

コールセンター：0120-762-506(午前9時～午後5時 土、日、祝祭日は除きます)

ホームページ：https://www.nam.co.jp/

### ●受託会社(ファンドの財産の保管および管理を行います)

三菱UFJ信託銀行株式会社