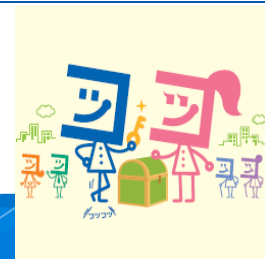


大和住銀 先進国国債ファンド（リスク抑制型）

愛称：未来のコツ



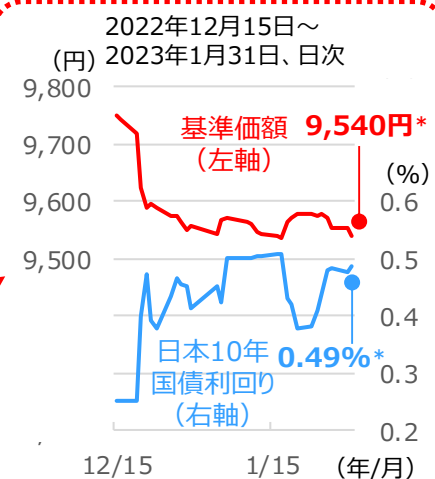
運用状況と今後の見通し

平素より「大和住銀 先進国国債ファンド（リスク抑制型） 愛称：未来のコツ」（以下、当ファンド）をご愛顧賜り厚く御礼申し上げます。本レポートでは、金利上昇期の運用状況や当ファンドの運用方針等についてご説明いたします。

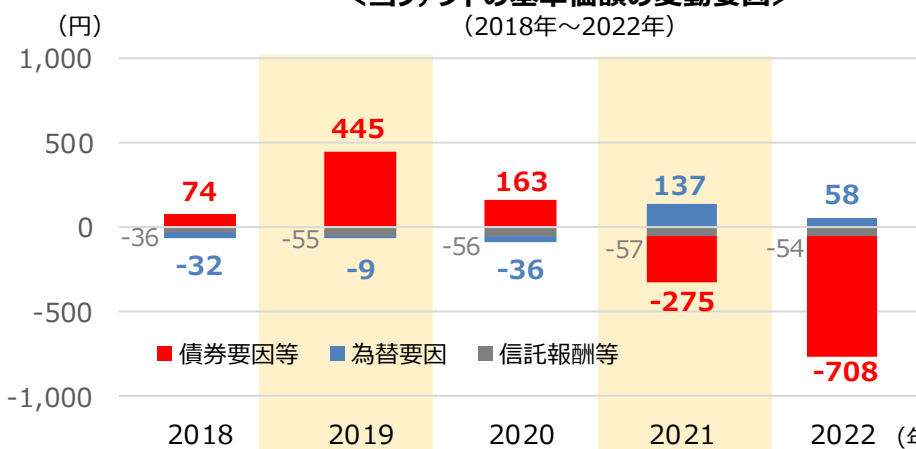
世界的なインフレ高進を背景とした金利上昇の影響などから、基準価額は下落傾向

- 当ファンドの基準価額は、世界的なインフレ高進などによる金利上昇を背景に2021年後半以降、軟調に推移しました。2022年12月には日銀の金融政策の一部見直しを受け、日本の長期金利が上昇し、さらに下落しました。
- 当ファンドでは、為替や現金等の活用によりリターンの安定化に努めてきましたが、債券と為替の逆相関（反対の値動きをすること）関係の悪化から、**金利上昇によるマイナスを為替でカバーすることが困難な市場環境が続いています。**

<当ファンドの基準価額等の推移>



<当ファンドの基準価額の変動要因>



- 日銀の金融政策決定会合（2022年12月19日～20日）において、長期金利の許容変動幅を±0.5%に拡大することが決定されたことを受け、日本10年国債利回りは上昇（債券価格は下落）し、日本国債を組み入れている当ファンドの基準価額も下落しました。

* 2023年1月31日時点

(注1) 当ファンドの基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後。2023年1月末現在において分配を行っておりません。

(注2) 基準価額の変動要因は、基準価額の騰落額を一定の条件を基に試算した概算値であり、その正確性、完全性を保証するものではありません。

2018年は5月（ポートフォリオ構築月）～12月。四捨五入の関係上、合計が合わない場合があります。

(出所) Bloombergのデータを基に委託会社作成

※ 上記は過去の実績であり、当ファンドの将来の運用成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

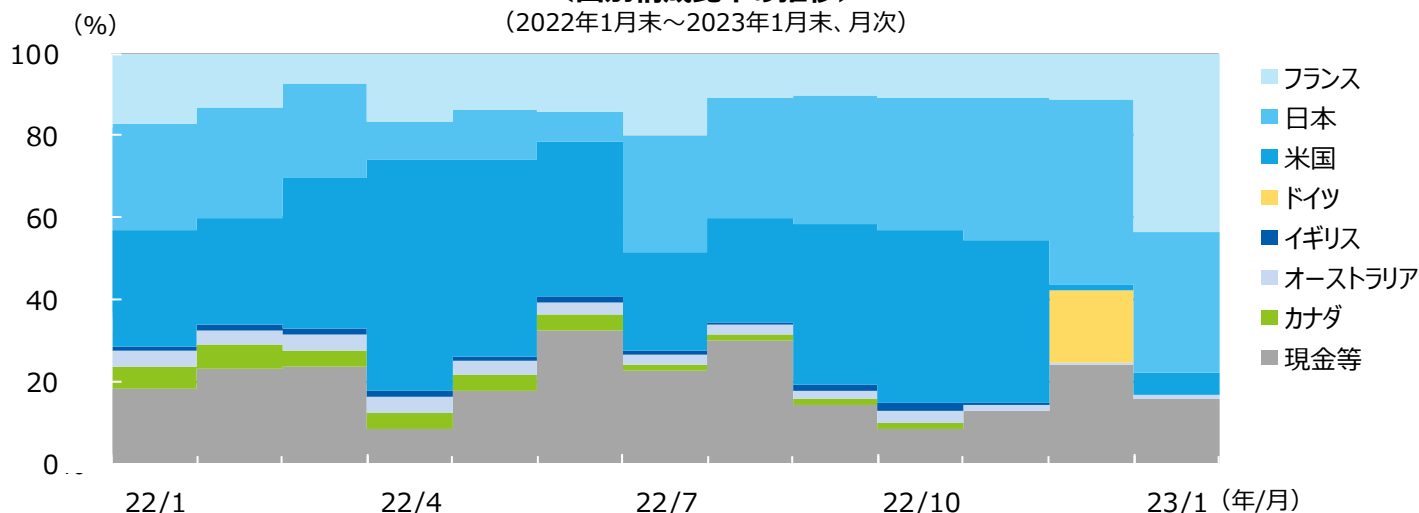
※ ファンド購入時には、購入時手数料がかかる場合があります。また、換金時にも費用・税金などがかかる場合があります。詳しくは9ページをご覧ください。

金利変動に対応するため、資産配分比率などを機動的に調整

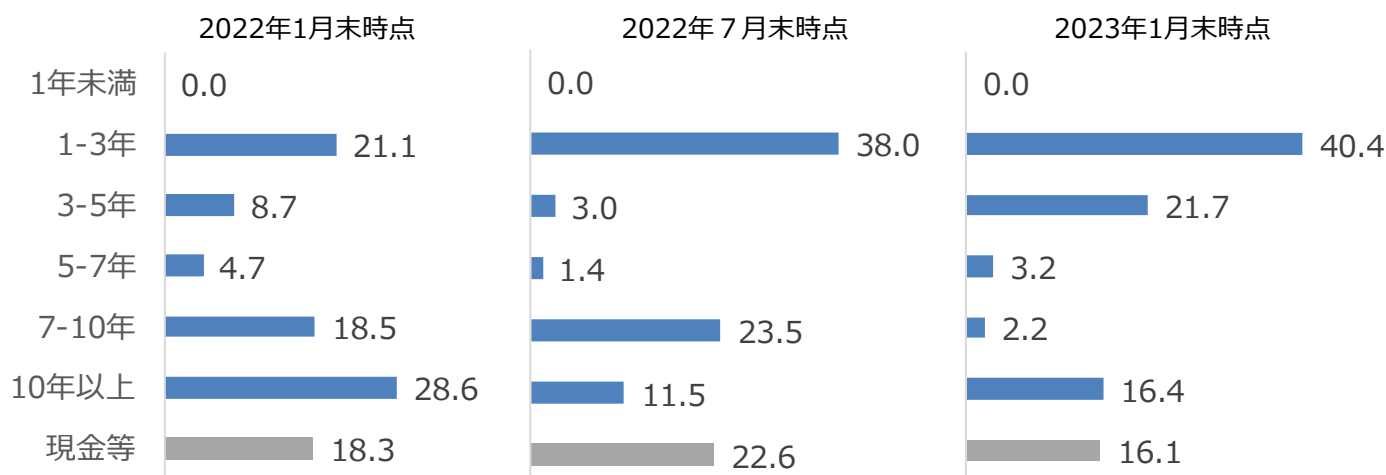
- 2022年は海外の金利上昇などによる相場変動への対応として、国別の配分比率や組入債券の残存年数を機動的に変更しました。米国の利上げが続くなか、米国の短期債（残存期間1-3年）や現金等の比率の調整により、金利上昇リスクを抑制しつつキャリー収益（債券の利息収益と債券価格の予想上昇率など）の積上げに努めました。
- また、米国の利上げに伴うヘッジコストの上昇などから日本国債の配分比率を高めました。日本国債では、2022年12月における日銀の金融政策の一部見直しを受けて、割高と判断した10年債を売却し、金利上昇に対応するため5年債への組入れを増やし、一方でインカム収入の水準を維持するため15年債の組入れを増やしています。
- 米国ではインフレ懸念の後退と景気減速観測が強まっていますが、1月雇用統計の予想を上回る結果を受け、米連邦準備制度理事会（FRB）の利上げへの懸念が再燃しています。また、日本でも金融政策の方向性への不透明感が継続しています。

＜国別構成比率の推移＞

(2022年1月末～2023年1月末、月次)



＜残存構成比率 (%)＞



(注) 国別構成比率、残存構成比率はファンドの純資産総額対比。四捨五入の関係上、合計が100%にならない場合があります。

※ 上記は過去の実績であり、当ファンドの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。

今後の市場見通し

<債券市場>



米国

- 米国では底堅い労働市場やインフレを背景に、FRBの利上げ姿勢は当面継続するとみられますが、インフレ率のピークアウトを確認しているため、徐々に鈍化するとみています。
- 米国の長期金利はしばらく3%台半ばから前半でもみ合いながら、インフレ鎮静化と利上げによる景気減速が進み、緩やかに低下していくと予想しています。



ユーロ圏

- 欧州ではインフレ率の高止まりを背景に、欧州中央銀行（ECB）がタカ派姿勢を続け、バランスシート縮小も始まるため、長期金利には上昇圧力が残ります。ただし、FRBが利上げのペースを鈍化させる等、世界的に中銀のタカ派姿勢が弱まることによって、金利の上昇余地は限定的なものになるとみています。
- 欧州の長期金利は、2023年半ばにかけて小幅に上昇した後、インフレ率がピークアウトし、引締め効果から景気減速が鮮明になると、金利は徐々に低下に転じると予想しています。



日本

- 日本では日銀が2023年1月の金融政策決定会合で緩和政策を続ける姿勢を示していますが、長期金利は4月の新総裁就任後の共同声明の見直しや一段の政策修正をにらんで水準を切り上げるとみています。
- ただし、インフレ率はコストプッシュ要因で4%前後に加速しますが、その後ペースは鈍化する見通しです。米景気減速による米ドル安円高傾向もあり、イールド・カーブ・コントロールの調整後の動きは緩やかになる見通しです。

<為替市場>



米ドル

- FRBの利上げ姿勢は、当面継続するとみられますが、その後は米景気減速・インフレ率の鈍化により、米長期金利が徐々に低下していくとみています。さらに、日銀の金融緩和政策修正が意識される中、米ドル高円安の上値は重くなり、緩やかに米ドル安円高に向かうとみています。
- ただし、日本のデフレ脱却までのハードルは相応に高く、日銀の緩和的な姿勢が残るとみられることや日本の貿易収支の悪化などから、米ドル（対円）の下落幅は限定的になると予想します。



ユーロ

- ECBのインフレ重視・タカ派化はユーロのサポート要因となります。ただし、ユーロ（対円）では日銀の金融緩和政策修正も意識されるため、ユーロの上昇余地は限られ、もみあいつつレンジ内での推移が見込まれます。

※ 上記は過去の実績および当資料作成時点の見通しであり、当ファンドの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。見通しは今後、予告なく変更される場合があります。

今後の運用方針

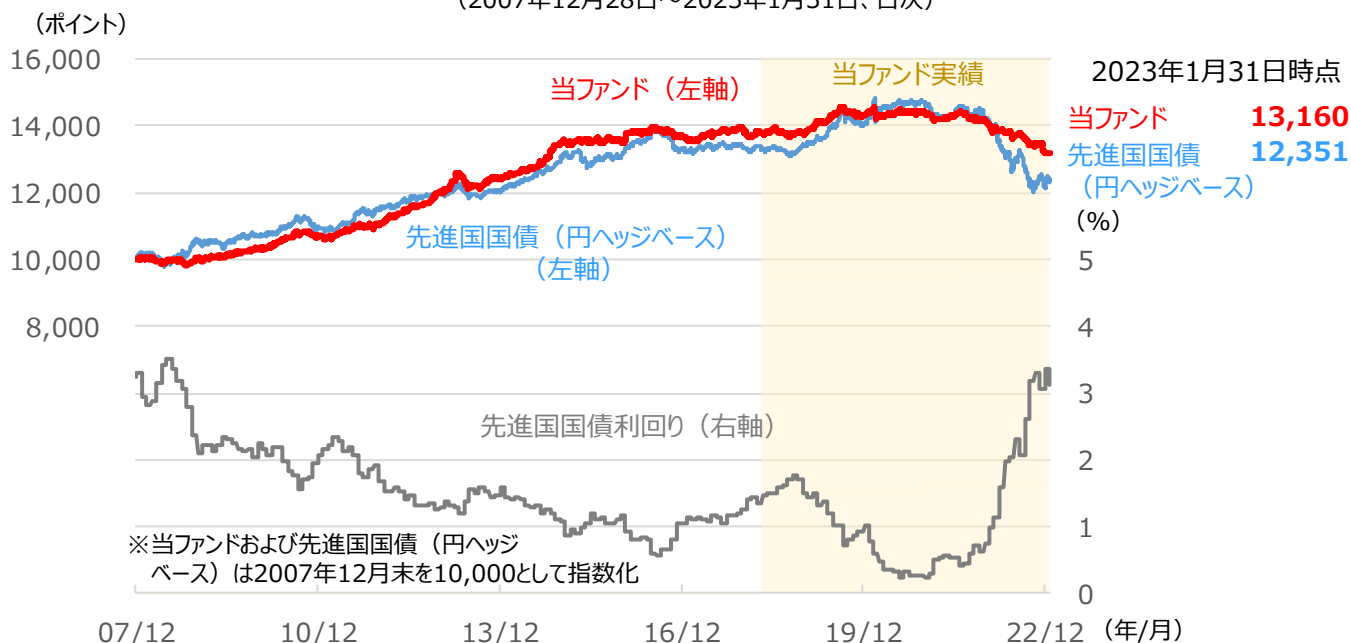
- 米国・英国では、今後の利上げを相当程度織り込んでいますが、大陸欧州では更なる利上げの織り込み余地があると考えます。世界的にインフレがピークアウトする兆しがあり、米国・英国で利上げ終了も視野に入るなか、金利の急上昇リスクは低下していると考えます。
- インフレ圧力への警戒は残りますが、今後インフレのピークアウトや米労働市場の軟化が示唆された場合には、債券市場のサポート要因となり、為替では米ドル安圧力が高まると考えます。そのような状況は、ボラティリティの低下や債券と為替の逆相関関係の改善にもつながるとみています。引き続き、債券と為替のボラティリティおよび逆相関関係の変化に注意しつつリスク量をコントロールする方針です。
- 日本国債は日銀の金融政策の方向性を注視しつつ、イールド・カーブ・コントロールの影響を受けにくいとみられる5年セクターを選好します。

※ 上記は当資料作成時点の運用方針であり、当ファンドの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。今後、予告なく変更される場合があります。

ご参考：長期でみた当ファンド（シミュレーション期間を含む）のパフォーマンスの推移

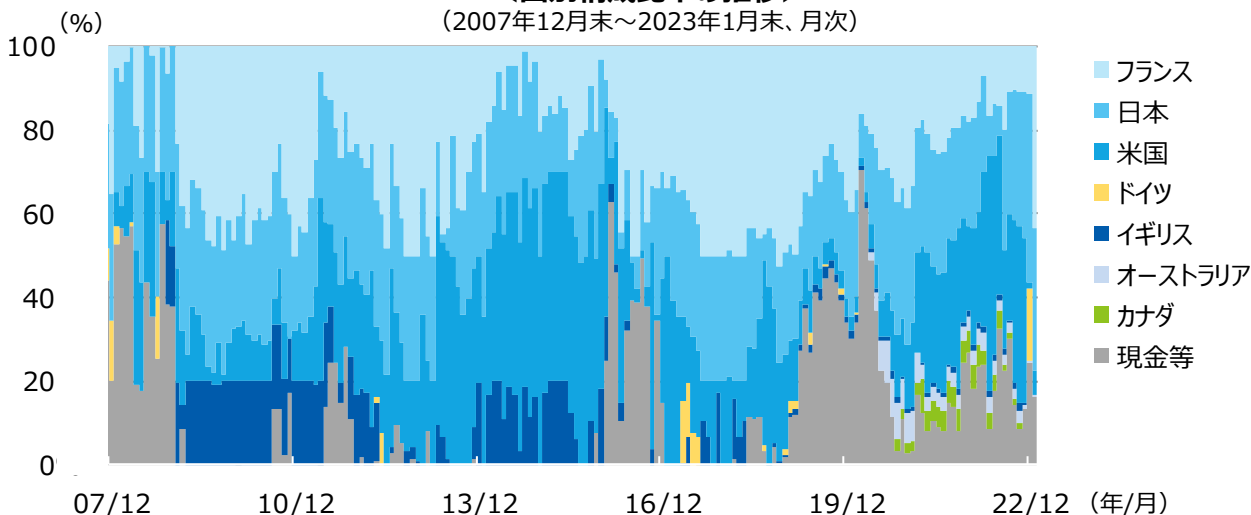
- 下のグラフは当ファンド（シミュレーション期間を含む）の基準価額と先進国国債等の推移です。過去約15年の推移をみると、2020年8月以降の先進国国債利回りの上昇が急速なものであったことがわかります。
- このような環境下、当ファンドでは国別構成比率や残存年数の変更、為替を一部組み入れるなど、総合的に判断し、金利変動による損益を相殺することなどにより、収益の安定化を目指して運用を行っています。
- 結果として、金利上昇期における下落率は先進国国債（円ヘッジベース）よりも小さくなっています。

＜当ファンド（シミュレーション期間を含む）のパフォーマンスと先進国国債等の推移＞ (2007年12月28日～2023年1月31日、日次)



＜国別構成比率の推移＞

(2007年12月末～2023年1月末、月次)



(注1) 2007年12月末～2018年4月26日までは、当ファンドと同様の運用手法で運用したものととして算出したシミュレーション（信託報酬相当分を控除）であり、当ファンドの実績ではありません（取引費用や税金、手数料等は考慮していません）。2018年4月27日以降は、当ファンドの基準価額（信託報酬控除後）を使用。当ファンドは2023年1月末現在において分配を行っていません。

(注2) 先進国国債（円ヘッジベース）はFTSE世界国債インデックス（円ヘッジベース）、当ファンドのベンチマークではありません。

(注3) 先進国国債利回りは現地通貨ベース、各月末値です。

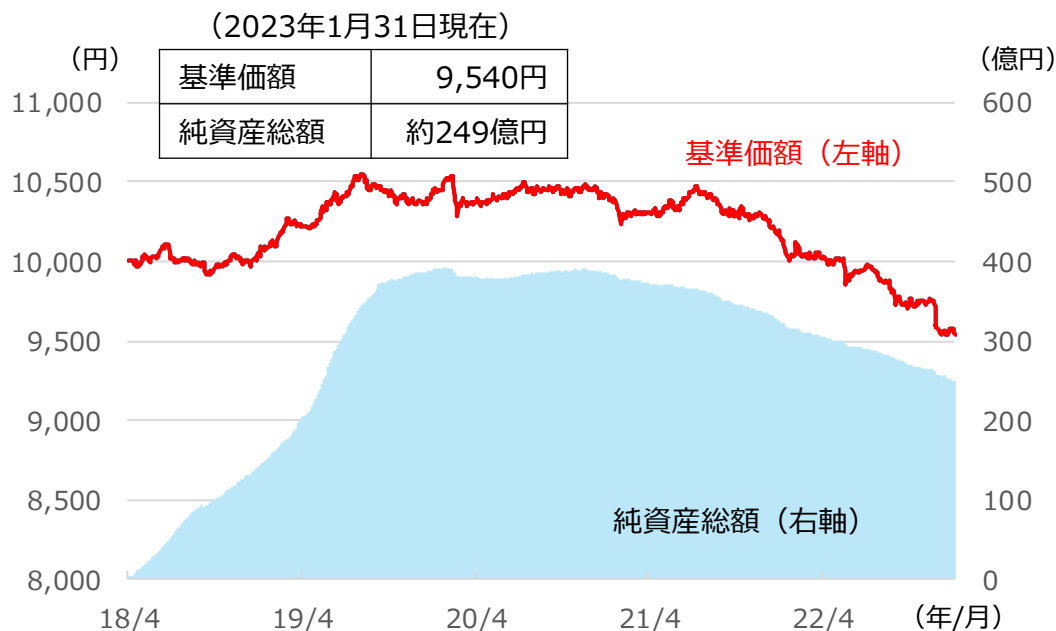
(出所) Bloombergのデータを基に委託会社作成

※ 上記は過去の実績であり、当ファンドの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。

※ ファンド購入時には、購入時手数料がかかる場合があります。また、換金時にも費用・税金などがかかる場合があります。詳しくは9ページをご覧ください。

当ファンドの運用状況（2023年1月末時点）

基準価額・純資産総額の推移 <2018年4月27日（設定日）～2023年1月31日>



騰落率 (%)	
期間	ファンド
1ヵ月	-0.2
3ヵ月	-2.3
6ヵ月	-4.4
1年	-6.0
3年	-8.8
設定来	-4.6

利回りと平均格付け

直接利回り	0.4%
最終利回り	1.6%
年率期待利回り	0.8%
平均格付け	AA+

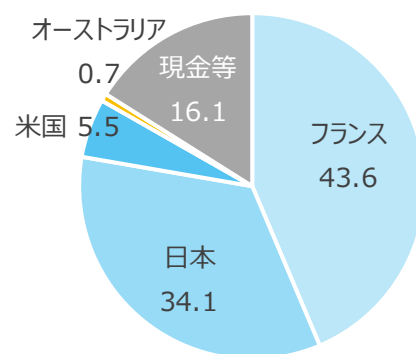
為替取引後通貨構成比率 (%)

円貨	95.7
外貨	4.3

残存構成比率 (%)

1年未満	0.0
1-3年	40.4
3-5年	21.7
5-7年	3.2
7-10年	2.2
10年以上	16.4

国別構成比率 (%)



(注1) 基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後。当ファンドは2023年1月末現在において分配を行っておりません。

(注2) 騰落率は税引前分配金再投資基準価額を基に算出したものであり、実際の投資家利回りとは異なります。

(注3) 年率期待利回りは債券の利息収益と債券価格の予想上昇率（ロールダウン効果）等の合計（為替ヘッジコスト控除後）。試算日時点で市場動向等が変化しなかった場合に得られると期待される利回りで、市場動向等の変化により値は変化します。

(注4) 格付けは投資債券に対する主要格付機関の格付けに基づいており、ファンドにかかる格付けではありません。

(注5) 比率はファンドの純資産総額対比。四捨五入の関係上、比率の合計が100%にならない場合があります。

※ 上記は過去の実績であり、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。

※ ファンド購入時には、購入時手数料がかかる場合があります。また、換金時にも費用・税金などがかかる場合があります。詳しくは9ページをご覧ください。

ファンドの特色

- 主として日本を含む先進国の国債に投資します。
 - 先進国国債（リスク抑制型）マザーファンドを通じて日本、アメリカ、ドイツ、フランス、イギリスなどの先進国の国債を主要投資対象とします。
 - ※その他の先進国国債に投資する場合もあります。
 - 投資魅力の高い残存年数の国債を選択し安定性を重視した運用を行います。
 - 実質組入外貨建資産については、投資環境に応じて対円での為替ヘッジを行い、一部または全部の為替リスクの軽減を図ります。
 - 為替を一部組み入れることで、金利変動による損益を相殺し、収益の安定化を図ります。
 - ※組入外貨は原則として米ドル、ユーロ、英ポンド、豪ドル、カナダドルとします。
 - 基準価額の変動リスクを年率2%程度に抑えることを目標とします。
 - 市場環境の変化に応じて為替ポジションを機動的に調整しリスクをコントロールします。
 - ポートフォリオ全体のリスクにターゲット（年率2%程度）を設定し運用を行います。
 - ※投資魅力が高い国債と為替・現金を機動的に組み合わせることで、リスクをコントロールします。
 - 毎年4月15日（休業日の場合は翌営業日）に決算を行い、分配方針に基づき分配金額を決定します。
 - 委託会社の判断により分配を行わない場合もあるため、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。
- ※ 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

基準価額の変動要因

- 当ファンドは、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**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。
- 運用の結果として信託財産に生じた**利益および損失は、すべて投資者に帰属**します。
- 投資信託は**預貯金と異なります**。また、一定の投資成果を保証するものではありません。
- 当ファンドの主要なリスクは以下の通りです。

■ 金利変動に伴うリスク

投資対象の債券等は、経済情勢の変化等を受けた金利水準の変動に伴い価格が変動します。通常、金利が低下すると債券価格は上昇し、金利が上昇すると債券価格は下落します。債券価格が下落した場合、ファンドの基準価額も下落するおそれがあります。また、債券の種類や特定の銘柄に関わる格付け等の違い、利払い等の仕組みの違いなどにより、価格の変動度合いが大きくなる場合と小さくなる場合があります。

■ 信用リスク

投資対象となる債券等の発行体において、万一、元利金の債務不履行や支払い遅延（デフォルト）が起きると、債券価格は大幅に下落します。この場合、ファンドの基準価額が下落するおそれがあります。また、格付機関により格下げされた場合は、債券価格が下落し、ファンドの基準価額が下落するおそれがあります。

■ 為替リスク

当ファンドは、マザーファンドを通じて投資する外貨建資産については、原則として一部または全部について対円での為替ヘッジを行います。為替ヘッジが行われていない部分については為替変動の影響を直接受けます。したがって、円高局面では、その資産価値が大きく減少する可能性があります。この場合、ファンドの基準価額が下落するおそれがあります。

なお、為替ヘッジを行う部分については為替リスクの低減を目指しますが、対円ですべて為替ヘッジすることはできないため、組入資産にかかる通貨の為替変動の影響を受ける場合があります。また、円金利が当該組入資産にかかる通貨の金利より低い場合、その金利差相当分のヘッジコストがかかることにご留意ください。ただし、需給要因等によっては金利差相当分以上のヘッジコストとなる場合があります。

加えて当ファンドでは、マザーファンドを通じて債券運用とは別に為替予約取引等を活用する通貨運用を行うため、為替変動の影響を受けません。買い建てた為替予約取引等のポジション（ロングポジション）の価格が下落した場合には損失を被り、ファンドの基準価額が下落するおそれがあります。

■ 流動性リスク

実質的な投資対象となる有価証券等の需給、市場に対する相場見通し、経済・金融情勢等の変化や、当該有価証券等が売買される市場の規模や厚み、市場参加者の差異等は、当該有価証券等の流動性に大きく影響します。当該有価証券等の流動性が低下した場合、売買が実行できなくなったり、不利な条件での売買を強いられることとなったり、デリバティブ等の決済の場合に反対売買が困難になったりする可能性があります。その結果、ファンドの基準価額が下落するおそれがあります。

■ カントリーリスク

投資対象となる国と地域によっては、政治・経済情勢が不安定になったり、証券取引・外国為替取引等に関する規制が変更されたりする場合があります。さらに、外国政府が資産の没収、国有化、差押えなどを行う可能性もあります。これらの場合、ファンドの基準価額が下落するおそれがあります。

投資リスク

その他の留意点

〔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（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。
- 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小さかった場合も同様です。
- ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要がある場合や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、換金申込みの受け付けが中止となる可能性、既に受け付けた換金申込みが取り消しとなる可能性、換金代金のお支払いが遅延する可能性等があります。

お申込みメモ

購入単位

お申込みの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

購入代金

販売会社の定める期日までにお支払いください。

換金単位

お申込みの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

換金代金

原則として、換金申込受付日から起算して5営業日目からお支払いします。

信託期間

無期限（2018年4月27日設定）

決算日

毎年4月15日（休業日の場合は翌営業日）

収益分配

決算日に、分配方針に基づき分配金額を決定します。委託会社の判断により分配を行わない場合もあります。

分配金受取りコース：原則として、分配金は税金を差し引いた後、決算日から起算して5営業日目までにお支払いいたします。

分配金自動再投資コース：原則として、分配金は税金を差し引いた後、無手数料で再投資いたします。

※販売会社によってはいずれか一方のみの取扱いとなる場合があります。

課税関係

- 課税上は株式投資信託として取り扱われます。
- 配当控除および益金不算入制度の適用はありません。

ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用

- 購入時手数料
購入価額に**1.10% (税抜き1.00%) を上限**として、販売会社毎に定める手数料率を乗じた額です。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
- 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

- 運用管理費用（信託報酬）
ファンドの純資産総額に**年0.528% (税抜き0.48%)**の率を乗じた額です。
 - その他の費用・手数料
以下のその他の費用・手数料について信託財産からご負担いただきます。
 - 監査法人等に支払われるファンドの監査費用
 - 有価証券の売買時に発生する売買委託手数料
 - 資産を外国で保管する場合の費用 等
 ※上記の費用等については、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ができません。
 ※監査費用の料率等につきましては請求目論見書をご参照ください。
- ※ 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、表示することができません。

税金

分配時

所得税及び地方税 配当所得として課税 普通分配金に対して20.315%

換金（解約）及び償還時

所得税及び地方税 譲渡所得として課税 換金（解約）時及び償還時の差益（譲渡益）に対して20.315%

- ※ 個人投資者の源泉徴収時の税率であり、課税方法等により異なる場合があります。法人の場合は上記とは異なります。
- ※ 外国税額控除の適用となった場合には、分配時の税金が上記と異なる場合があります。
- ※ 税法が改正された場合等には、税率等が変更される場合があります。税金の取扱いの詳細については、税務専門家等にご確認されることをお勧めします。

委託会社・その他の関係法人等

委託会社	<p>ファンドの運用の指図等を行います。</p> <p>三井住友DS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399号</p> <p>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、 一般社団法人第二種金融商品取引業協会</p> <p>ホームページ： https://www.smd-am.co.jp</p> <p>コールセンター： 0120-88-2976 [受付時間] 午前9時～午後5時（土、日、祝・休日を除く）</p>
受託会社	<p>ファンドの財産の保管および管理等を行います。</p> <p>三井住友信託銀行株式会社</p>
販売会社	<p>ファンドの募集の取扱い及び解約お申込の受付等を行います。</p>

販売会社

販売会社名	登録番号	日本証券業協会	一般社団法人 金融商品取引業協会	日本投資顧問業協会	金融先物取引業協会 一般社団法人	一般社団法人 投資信託協会	備考
auカブコム証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第61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	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第53号	○	○	○	○		※1
寿証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長（金商）第7号	○					
静岡東海証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長（金商）第8号	○					
松井証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第164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	○	○	○	○		
株式会社SBI新生銀行（SBI証券仲介）	登録金融機関 関東財務局長（登金）第10号	○			○		※1 ※2
株式会社中京銀行	登録金融機関 東海財務局長（登金）第17号	○					
株式会社ゆうちょ銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第611号	○					※3

備考欄について

※1：ネット専用※2：委託金融商品取引業者 株式会社SBI証券※3：郵便局（投資信託取扱局）の店頭では、販売・購入に係るお取り扱いを行っておりません。

重要な注意事項

- 当資料は、三井住友DSアセットマネジメントが作成した販売用資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。また、将来に關し述べられた運用方針・市場見通しも変更されることがあります。当資料は三井住友DSアセットマネジメントが信頼性が高いと判断した情報等に基づき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。
- 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。
- 投資信託は、値動きのある証券（外国証券には為替変動リスクもあります。）に投資しますので、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ます。したがって元本や利回りが保証されているものではありません。
- 投資信託は、預貯金や保険契約と異なり、預金保険・貯金保険・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また登録金融機関でご購入の場合、投資者保護基金の支払対象とはなりません。
- 当ファンドの取得のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書（交付目論見書）および契約締結前交付書面等の内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等は販売会社にご請求ください。また、当資料に投資信託説明書（交付目論見書）と異なる内容が存在した場合は、最新の投資信託説明書（交付目論見書）が優先します。

作成基準日：2023年2月6日