



2018年11月20日

ご投資者の皆さまへ

岡三アセットマネジメント株式会社

「水戸証券アジア・オセアニア債券オープン（寄附付）」の分配金について

平素は、当ファンドに格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。

さて、皆さまにご愛顧頂いております「水戸証券アジア・オセアニア債券オープン（寄附付）」は、2018年11月20日に第89期決算を迎え、分配金をこれまでの50円（1万口当たり、税引前）から20円（同）にすることといたしました。

今回の変更は、分配原資の状況、ファンドの収益力、基準価額の水準、市場動向等を総合的に勘案し、毎月分配の商品性を維持しつつ基準価額水準の回復を目指すために行ったものです。

なお、今回の変更により、お客さまのトータルリターンからみた投資効果は変わりません。

つきましては、今回の分配金変更に至った背景と今後のアジア・オセアニア地域の債券・為替の見通しなど、Q & A 形式の説明資料をご用意いたしましたのでご一読頂きたく存じます。

引き続き、信託財産の成長と中長期的に安定した収益分配を目指し運用を行ってまいりますので、今後とも、当ファンドを末永くご愛顧賜りますようお願い申し上げます。

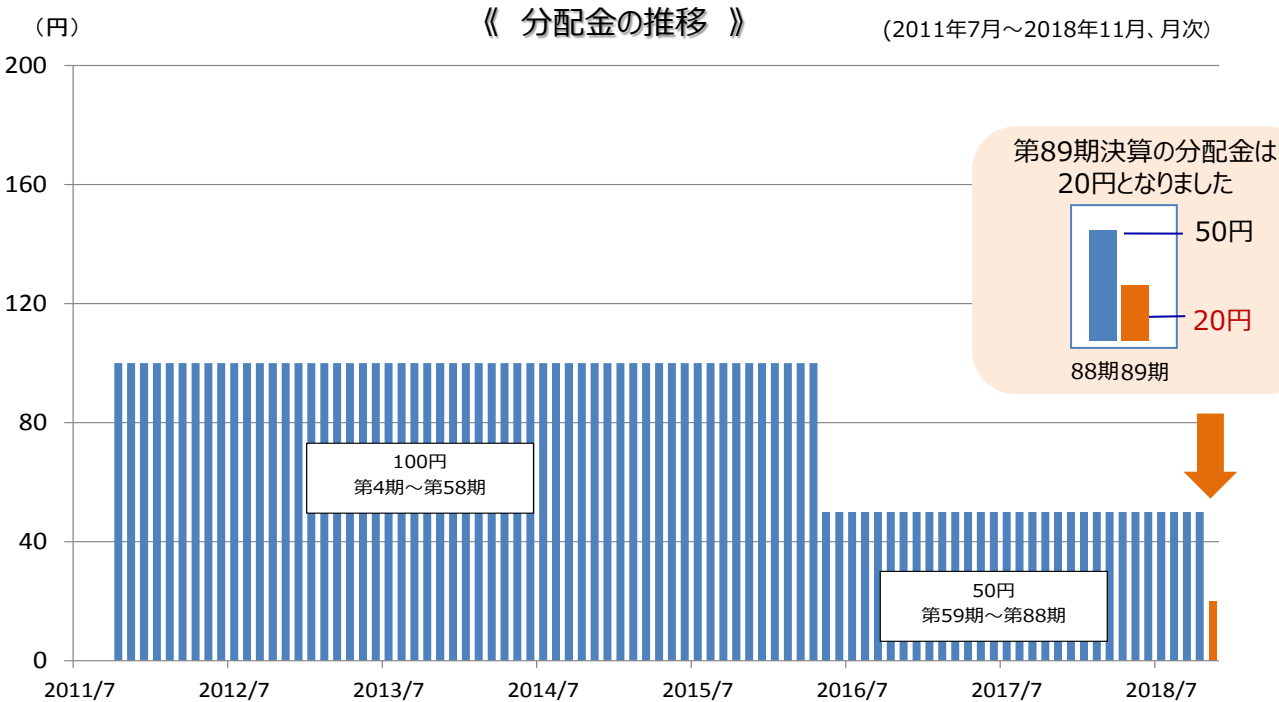
<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、「水戸証券アジア・オセアニア債券オープン（寄附付）」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当社の見解であり、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）をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、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。

Q 1 なぜ分配金を引き下げたのですか？

A 1 毎月分配の商品性を維持しつつ、基準価額水準の回復を目指すために、今回改めて分配金を引き下げることにいたしました。

- ・ 前回分配金変更（2016年5月20日）以降、先進国を中心に債券利回りが上昇した影響を受けて、多くのアジア・オセアニア地域の債券利回りも上昇（価格は下落）したことが基準価額のマイナス要因となりました。一方、2017年末にかけて、世界的な好況を背景に投資家のリスク許容度が高まり、アジア・オセアニア通貨の多くが対円で上昇したことは、基準価額のプラス要因となりました。ただし、2018年以降は、米中貿易摩擦や米国長期金利上昇への懸念から、アジア・オセアニア通貨の多くが対円で軟調に推移しました。この結果、当該期間において、ファンドの運用による基準価額への寄与はプラスとなりましたが、これを上回る分配金をお支払いしたため、基準価額は約5,000円近辺へ下落しました。
- ・ 現在の分配原資の状況、ファンドの収益力、基準価額の水準、足元の市場動向などを総合的に勘案のうえ、分配金を50円（1万口当たり、税引前）から20円（同）に変更し、利息収入を中心とした安定的な分配を維持しつつ、基準価額水準の回復を目指すことが適切であると判断しました。なお、今回の変更によるお客さまのトータルリターンからみた投資効果は変わりません。



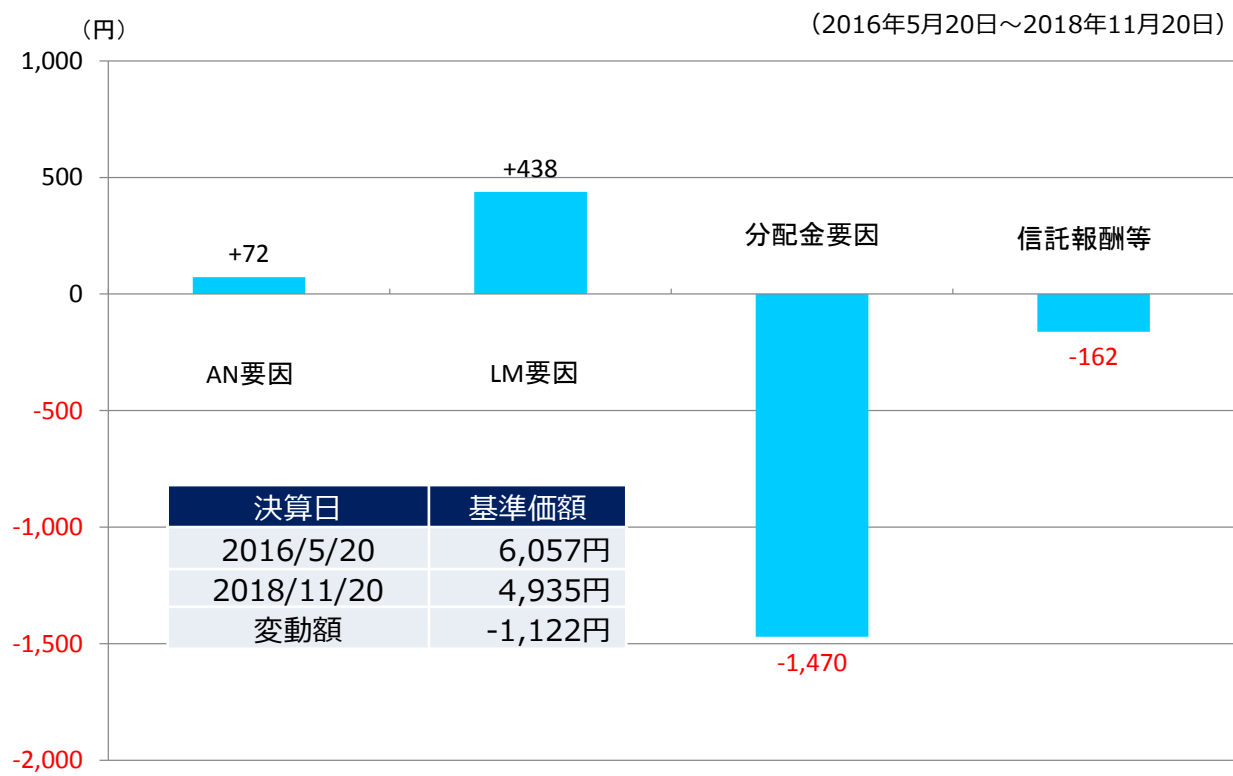
※分配金は1万口当たり、税引前です。
※投資信託約款の規定に基づき、第1期末（2011/7/20）、第2期末（2011/8/22）、第3期末（2011/9/20）は分配を行っていません。

Q 2 分配金は基準価額にどの程度影響を与えていたのですか？

A 2 2016年5月20日（前回の分配金変更時）以降では、ファンドの運用部分は基準価額にプラスに寄与しましたが、分配金の支払いをカバーし、基準価額をサポートするには充分ではありませんでした。

- 【2016年5月20日～2018年11月20日(決算日基準)の基準価額の要因分析】
当期間は、アジア・ニュージーランド債券マザーファンド（以下AN）要因が72円、LM・オーストラリア債券ファンド（適格機関投資家専用）（以下LM）要因が438円のプラス要因となりました。
- 一方、マイナス要因としては、分配金要因が1,470円、信託報酬等が162円となりました。
（※下図をご参照下さい。）

《 基準価額の要因分析 》



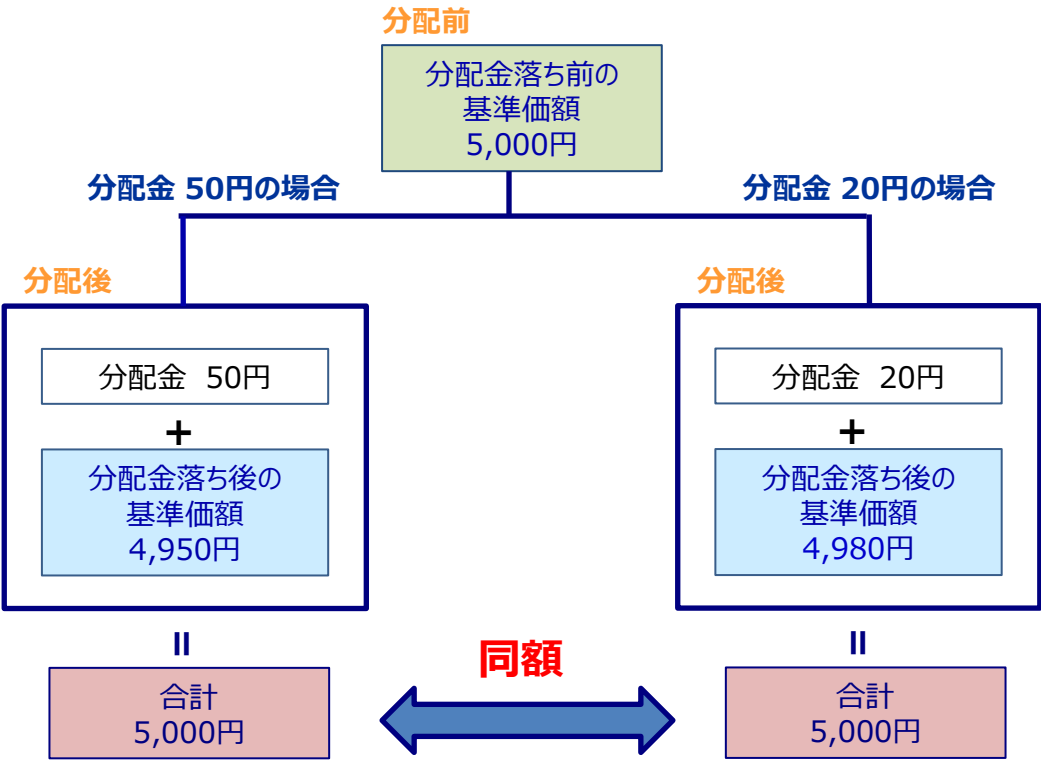
※上記の数値は、日々の基準価額の変動を簡便法で計算し累積した概算値です。このため、必ずしも当期間の基準価額の変動を正確に示したものではありません。
※小数点以下四捨五入のため、差額合計が合わない場合があります。

Q 3 分配金の引き下げは今後の基準価額にどう影響しますか？

A 3 分配金の引き下げ相当額は信託財産に留保されるため、お客さまにとっての経済的価値が変わるものではありません。

- 投資信託の分配金は、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、分配を行えばその分基準価額が下がります。
- 今回、分配金を50円（1万口当たり、税引前）から20円（同）に引き下げましたが、分配金に充当しなかった30円相当額は、信託財産に留保され、分配落ち後の基準価額に反映されるため、分配金に充当する場合と比較し、基準価額の上昇要因となります。つまり、分配金と分配落ち後の基準価額の合計は、分配金の額に関係なく分配落ち前の基準価額と同じ水準となります。
- したがって今回の分配金引き下げによって、お客さまにとっての経済的価値が変わるものではありません。

《 分配金と基準価額の関係 <イメージ図> 》



※上記は、分配金と基準価額のご理解いただくためのイメージ図であり、基準価額および分配金の水準を示唆するものではありません。
※分配金は1万口当たり（税引前）の金額で表示しています。また、分配金は、課税による影響を考慮しておりません。

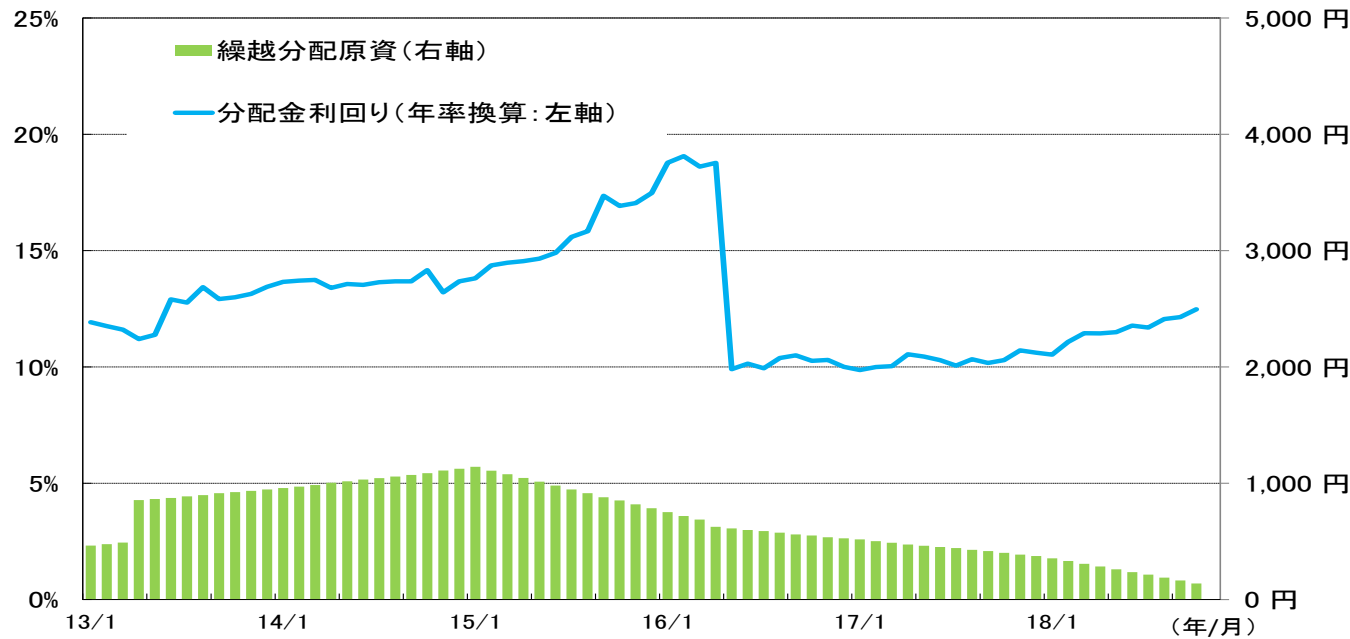
Q 4 分配原資はどのような状況ですか？

A 4 2018年10月22日（第88期決算日）時点の繰越分配原資は1万口当たり（税引前）138円となっています。

- 当ファンドの分配金額は、主に繰越分を含めた信託報酬等の経費控除後の配当等収益と売買益（評価益を含む）等を分配対象収益とし、市場動向や基準価額の水準等を勘案して決定されます。2016年5月に分配金を引き下げて以降、繰越分配原資の減少が緩やかとなりましたが、その後、基準価額の水準が回復せず、繰越分配原資の取り崩しが進みました。
- 今回分配金を引き下げたことにより、今後の繰越分配原資は、現状水準程度で推移することが予想されます。今後、基準価額の水準や投資環境等に大きな変化がない場合、当面は安定した分配が可能であると考えています。

《 分配金利回りと繰越分配原資 》

（2013年1月～2018年10月、月次）



※分配金利回り（年率換算）：（直近の分配金×12）／基準価額（1万口当たり）

※繰越分配原資：分配原資のうち期末に分配金へ充当されず、翌期に繰り越された原資です。（1万口当たり）

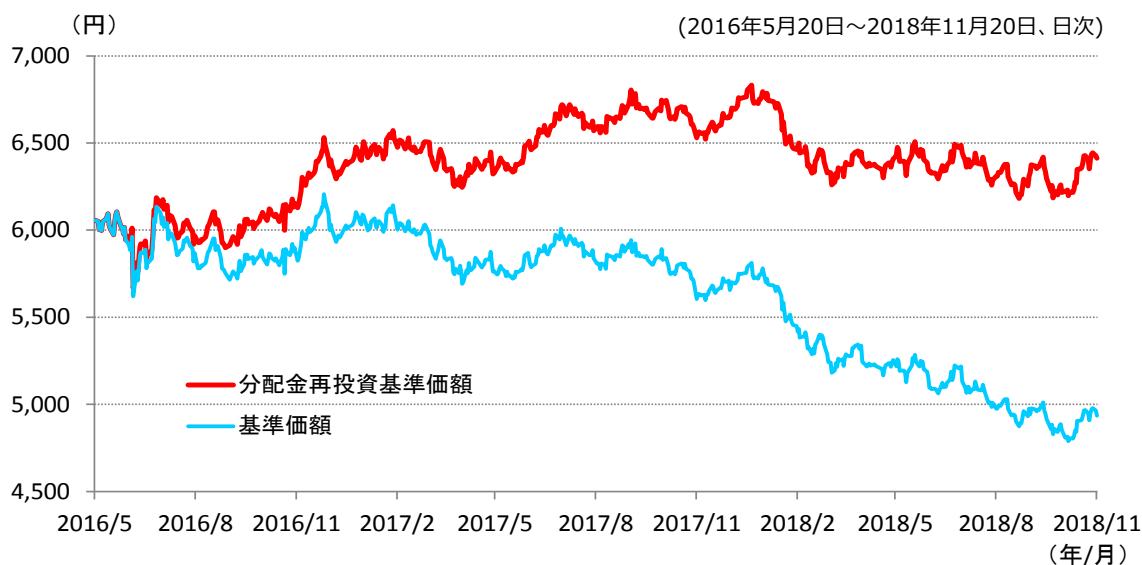
Q 5 足元の投資環境と基準価額の推移について教えてください

A 5 当ファンドの基準価額は2016年半ば以降、6,000円前後で推移していましたが、2018年に入り5,000円近辺へ下落しました。一方、ファンド運用の実力を示す分配金再投資基準価額は、概ね堅調な推移となっています。

【前回の分配金変更以降の投資環境と基準価額の推移】

- 前回の分配金変更（2016年5月20日）以降、トランプ政権の経済政策への期待や主要先進国での金融政策の正常化へ向けた動きに加えて、原油高を背景に期待インフレ率が上昇傾向となったことから、先進国の債券利回りが上昇した影響を受けて、多くのアジア・オセアニア地域の債券利回りも上昇（価格は下落）しました。
- 一方、世界経済の回復期待を背景に投資家のリスク許容度が高まり、アジア・オセアニア通貨の多くは対円で概ね堅調に推移しました。特に、豪州準備銀行（RBA、中央銀行）による追加利下げ観測が後退したことも、ファンドの約8割を占める豪ドルの対円でサポート要因となりました。ただ、2018年2月には、米連邦準備制度理事会（FRB）の利上げペースの加速が意識されるようになり、米国株式市場の急落をきっかけとした世界的な株安を受けて、投資家のリスク回避姿勢が強まったことから、アジア・オセアニア通貨の多くは対円で軟調に推移しました。その後も、欧州の政治不安や、米中貿易摩擦などが懸念され、アジア・オセアニア通貨は対円で上値の重い展開となりました。
- 当ファンドの基準価額は、毎月50円（1万口当たり、税引前）の分配を継続した結果、5,000円近辺へ下落しました。一方、ファンド運用の実力を示す分配金再投資基準価額は、概ね堅調な推移となっています。

《 足元の基準価額の推移 》



※基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後です。

※分配金再投資基準価額は、前回の分配金変更日以降の分配金（税引前）を当該分配金（税引前）が支払われた決算日の基準価額で再投資したものと計算した基準価額です。

Q 6 今後も分配金を変更する可能性はありますか？

A 6 利息収入を中心とした安定的な分配を維持しつつ、基準価額水準の回復を目指して分配金を引き下げました。基準価額水準や投資環境等に大きな変化がない場合、当面は安定した分配が可能と考えています。

- 当社では、収益分配に関する規程を整備し、毎月決算型ファンドの分配金額については、安定した分配を継続することができるよう考慮して決定することとしています。
- 具体的には、分配原資の状況、ファンドの収益力、基準価額の水準、市場動向等を勘案し、総合的に判断しています。
- 今回の分配金の引き下げは、上記の点を総合的に勘案のうえ、利息収入を中心とした安定的な分配を維持しつつ、基準価額水準の回復を目指すものです。
- 今後、基準価額の水準や投資環境等に大きな変化がない場合、当面は安定した分配が可能であると考えています。

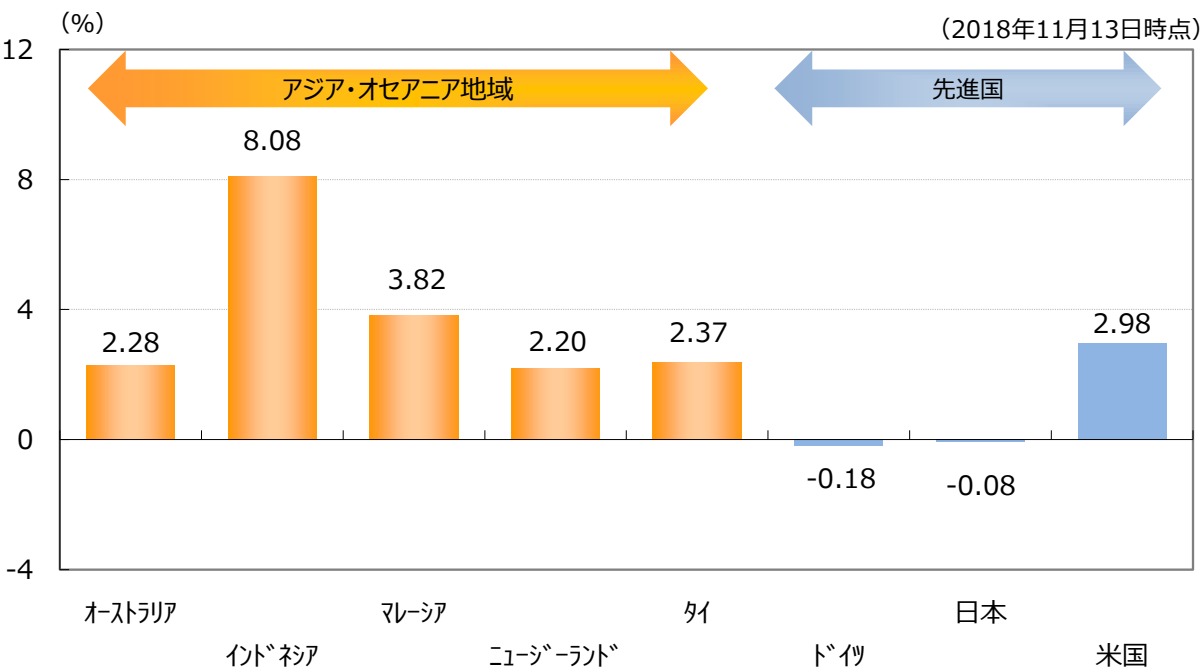
※ 上記は、現時点でのファンドの状況及び投資環境等からの見解であり、今後、分配金が継続して支払われることを保証するものではありません。また、上記以外の要因でも、当社が分配金を変更することが適切であると判断した場合には、分配金に変更される場合があります。

Q 7 今後のアジア・オセアニア地域の債券市場の投資環境について教えてください。特に、オーストラリアの債券市場について教えてください

A 7 米中貿易摩擦の影響を受けた世界経済見通しの下振れ観測や、米国の段階的な利上げによる新興国市場からの資金流出懸念などを背景に、当面は不安定な動きが予想されます。ただ、オーストラリアの債券市場は安全資産としての需要が見込まれるため、底堅く推移すると考えます。

- 国際通貨基金（IMF）は10月、世界経済見通しを改定し、2018年、2019年ともに成長率予測を3.7%と7月時点から下方修正しました。今後、米中貿易摩擦が拡大すれば、世界景気はさらに下振れすると指摘しています。また、米国ではFRBが段階的な利上げ路線を継続し、新興国からの資金流出懸念も残ります。こうした環境下、当ファンドが投資対象としているアジア・オセアニア地域の債券は、当面不安定な動きが予想されます。
- ただ、オーストラリアの債券市場は、国債の信用格付けが最高位であり、リスクオフの局面では質への逃避の動きから選好されやすいと考えられます。加えて、日本やドイツ等の先進国と比較して、相対的に利回りが高いことから、投資家の需要は根強く、資金流入の継続が期待されます。

《 主なアジア・オセアニア地域と先進国の5年国債利回り 》



※各国の5年国債利回りは、各現地通貨建て国債利回りです。

(出所) Bloomberg のデータを基に岡三アセットマネジメント作成

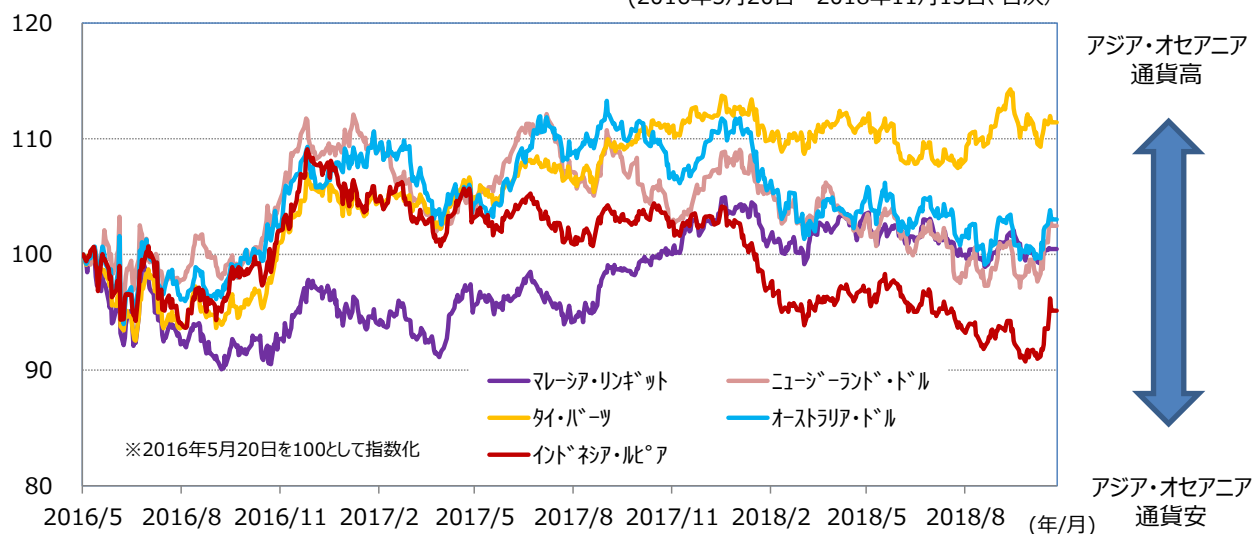
Q 8 今後のアジア・オセアニア地域の為替市場の投資環境について教えてください。特に、豪ドルについて教えてください

A 8 日銀の金融緩和策継続が下支え要因となる一方、中国の景気減速懸念や米国長期金利上昇の影響等を背景に、アジア・オセアニア通貨は全般的に対円で上値の重い展開が予想されます。しかし豪ドルは、雇用の改善など好調な内需やRBAによる経済成長及び物価動向に対する楽観的な見方を背景に底堅く推移すると考えます。

- 日銀は10月31日、金融政策決定会合において経済・物価情勢の展望（展望レポート）を公表し、2018年度から20年度まですべての物価見通しを引き下げました。また、黒田日銀総裁は、米中の貿易摩擦の過熱が米中のみならず世界貿易、世界経済全体に下押し圧力となるリスクがあると指摘し、リスクの顕在化により経済見通しに大きな影響が出てくることになれば、金融政策自体を調整するとの考えを示しました。このため、日銀は当面現状の金融緩和策を継続すると見られ、アジア・オセアニア通貨は対円で下支えされると考えます。一方、中国の景気減速懸念や米国長期金利上昇の影響等はアジア・オセアニア通貨の下押し要因となると見られます。
- 豪ドルは、内需が好調であることに加えて、RBAが2018年と2019年の豪州の経済成長率見通しを小幅引き上げたことや（豪州は1992年から2017年まで、リーマンショックの翌年も含め、26年連続でプラス成長を達成しています）、今後2～3年にかけてインフレ率の緩やかな上昇を見込んでいることから、対円で底堅く推移すると考えます。

《 アジア・オセアニア通貨の対円レートの推移 》

（2016年5月20日～2018年11月13日、日次）

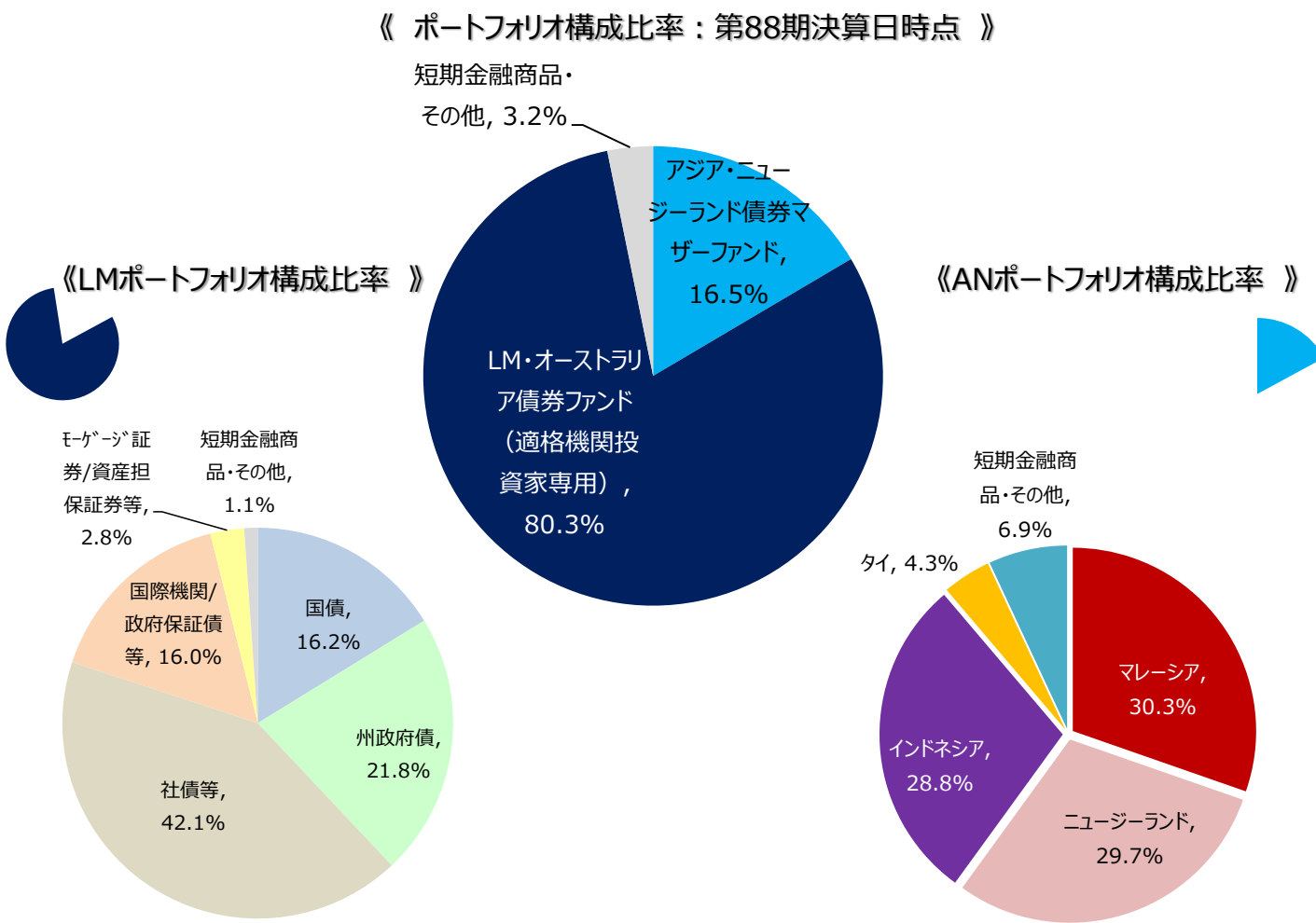


（出所）Bloomberg のデータを基に岡三アセットマネジメント作成

Q 9 今後の運用方針をどのように考えていますか？

A 9 アジア・オセアニア地域の債券の利回り水準の高さや流動性のバランスを考慮し、基本的には現在のポートフォリオを維持する方針です。

- 第88期決算日時点のポートフォリオは、アジア・ニュージーランド債券マザーファンド（以下AN）が約2割、LM・オーストラリア債券ファンド（適格機関投資家専用）（以下LM）が約8割となっています。ANについては、国債の利回り水準や流動性等のバランスを勘案し、マレーシア、ニュージーランド、インドネシアの比率を高位とする現在のポートフォリオを維持する方針です。LMについては、相対的に利回り水準の高い社債等の比率を高位に維持し、利息収入の獲得を図る方針です。
- 今後も市場動向等を注視し、パフォーマンスの向上を目指してまいります。



※構成比率は、「LM・オーストラリア債券ファンド（適格機関投資家専用）」の純資産総額に対する比率です。

※構成比率は、「アジア・ニュージーランド債券マザーファンド」の純資産総額に対する比率です。

※上記のグラフは、小数点第2位を四捨五入しているため、合計が100%とならない場合があります。

水戸証券アジア・オセアニア債券オープン(寄附付)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】

- 投資者の皆様へ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。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・オセアニア地域の債券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、「金利変動リスク」、「為替変動リスク」、「信用リスク」、「カントリーリスク」があります。その他の変動要因としては「流動性リスク」、「組入債券の期限前償還リスク」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。投資信託の設定・運用は投資信託委託会社が行います。
 - 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の方が小さか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、すでに受付けた購入・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3.24%（税抜3.0%）
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×0.10%

<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1.1772%（税抜1.09%）
運用管理費用（信託報酬）の実質的な負担
：純資産総額×上限年率1.674%（税抜1.55%）
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。

販売会社

2018年11月20日現在

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）					
水戸証券株式会社	関東財務局長（金商）第181号	○	○		

＜本資料に関するお問い合わせ先＞

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)



岡三アセットマネジメント

商 号 等 : 岡三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370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