

FUND
REPORT

足元のハイールド債券市場について ～米大統領選の結果を受けて～

アレス・グローバル・ハイールド債券ファンド

(為替ヘッジなし／年1回決算型)

(為替ヘッジなし／年4回決算型)

平素よりアレス・グローバル・ハイールド債券ファンド（為替ヘッジなし／年1回決算型）（為替ヘッジなし／年4回決算型）（以下、「当ファンド」）をご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。

当ファンドは、世界のハイールド債券に投資するファンドとして、2024年10月28日に設定されました。独自の分析力を有するアレス・マネジメント（以下、アレス）が当ファンドの実質的な運用を担当しています。

本資料では、11月5日に実施された米国の大統領選挙の結果等を受け、グローバル・ハイールド債券市場の足元の状況および今後の当ファンドの運用方針などをお伝えします。

米大統領選の結果：トランプ氏が振り返り

- 米大統領選挙は11月5日に投開票が行われ、共和党候補のトランプ前大統領が第47代大統領に選ばれました。米大統領が再選失敗後に振り返るのは、132年ぶりとなります。
- また、同時に投開票が行われた米連邦議会選では、共和党が4年ぶりに上院の多数派を奪還しました。下院についても、共和党が多数派を維持する見通しが強まっています。共和党が下院で多数派を維持すると、「トリプルレッド」となり、トランプ氏の政策の実現度は大幅に高まることとなります。
- 米大統領選の投開票後、日本と米国の市場では、株高や長期金利の上昇、米ドル高・円安の動きがみられました（次ページ参照）。背景には、トランプ氏の景気刺激的な政策への期待があったと推測されます。
- また、米連邦準備制度理事会（FRB）は11月の米連邦公開市場委員会（FOMC）を開催し、前回9月の会合に続いてフェデラルファンド金利誘導目標を0.25%引き下げ、4.50～4.75%とすることを決定しました。
- パウエル議長は今後も「会合ごとに政策決定を行っていく」という従来の見解を繰り返し述べ、「今は中立金利*に向けて金利を引き下げていく過程にある」と説明しました。

* 景気を刺激も冷やもしない名目ベースの金利のこと。



※画像はイメージです。

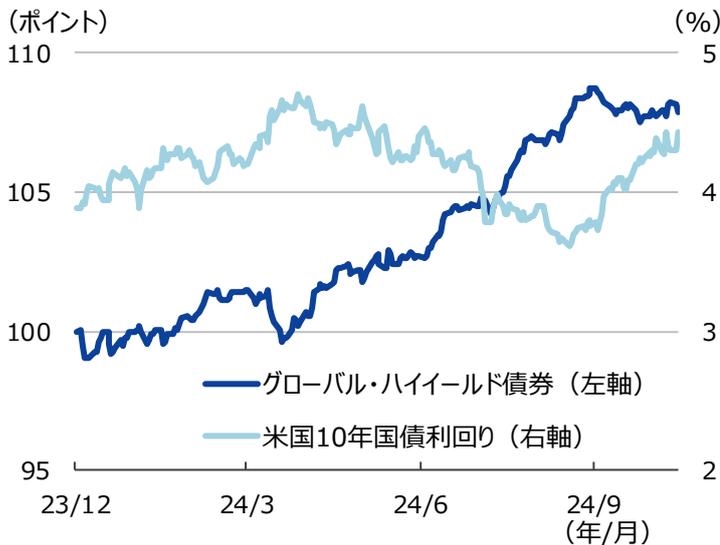
※ 上記は過去の実績、当資料作成時点の見通しであり、当ファンドの将来の運用成果や市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。見通しは今後、予告なく変更することがあります。

ハイールド債券市場の見通しおよび当ファンドの運用方針

- 堅調な経済環境や米大統領選の結果を受けて、足元の金融市場は全般的に堅調に推移しています。加えて、2024年7-9月期の企業決算も市場の追い風となっています。グローバル・ハイールド債券市場も年初来で概ね堅調に推移しています。
- FRBの他、足元では欧州中央銀行やイングランド銀行が利下げを行いました。労働市場や物価の動向などから、将来的には国・地域によって金融政策の方向性に違いが出てくると想定されるものの、金利は一定の水準で高止まりするとみており、ハイールド債券などの相対的に高いインカム収益の獲得が期待される資産は引き続き魅力的だと考えています。
- 米大統領選の結果は市場からは概ね好意的に受け止められていますが、次期政権が諸外国に関税負担を強いることで新たなリスクが生じる可能性があります。その影響は、業種や個別企業間で異なるため、ポートフォリオ構築において銘柄選別と業種配分の重要性が高まると考えています。しかしながら、堅調な経済環境や利回り追求へのニーズ、ビジネスに追い風となりうる米国の政権運営が期待され、ハイールド債券を取り巻く環境は当面良好と考えられます。引き続き、投資候補銘柄の相対的な価値の評価を通じて銘柄選別に注力する方針です。
- なお、次期政権下では米国のESG（環境・社会・企業統治）政策が変容するとの指摘もありますが、大幅な見直しではなく、より繊細なアプローチをとる可能性が高いと考えています。バイデン政権のインフレ抑制法（IRA）を通じて実施された多くの取組みは維持されるとみています。
- また、資源面からは、新政権下では米国内の石油とガスの生産が増加し、より多くの政府所有地が開放されるとともに、発電などの事業における石炭の使用規制が緩和される可能性が高いと考えています。電気自動車（EV）もトランプ氏の選挙活動で注目されましたが、新政権で予算効率化の助言役として関わるイーロン・マスク氏との関係を考えると、現時点では政策の見通しは不透明であり、今後の動向を注視する必要があると考えています。

米国の長期金利および グローバル・ハイールド債券の推移

（2023年12月末～2024年11月12日、日次）



※グローバル・ハイールド債券は2023年12月末を100として指数化。

米ドル円の推移

（2023年12月末～2024年11月12日、日次）



（注）グローバル・ハイールド債券はICE BofA Global High Yield Index（米ドルベース）を使用。

（出所）アレス、Bloomberg、ICE Data Indices, LLCのデータを基に委託会社作成

※上記は過去の実績、当資料作成時点の見通しおよび運用方針であり、当ファンドの将来の運用成果や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。見通しおよび運用方針は今後、予告なく変更することがあります。

ポートフォリオ概要（2024年10月末現在）

※当ファンドの組入ファンドの実質的な運用を行うアレスから提供を受けた「SMD-AM アレスESG エンハンスド・グローバル・ハイールド・ボンド・ファンド」のデータを掲載しております。

ポートフォリオ概況

特性値	
クーポン	5.3%
残存年数	4.4年
デュレーション	3.0年
最終利回り	6.6%
平均格付	B

通貨別構成比率

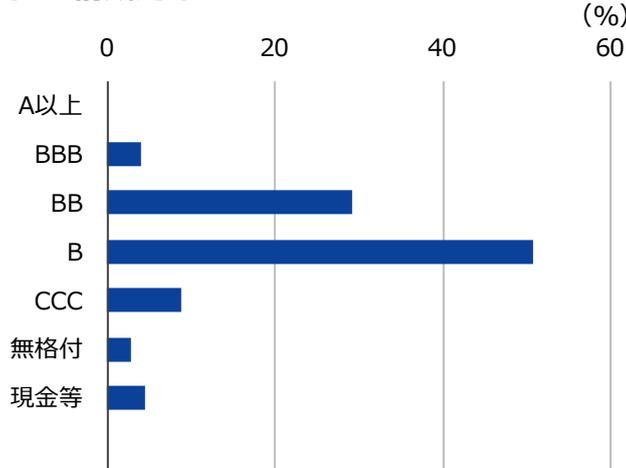
通貨	(%)
米ドル	74.2
ユーロ	18.4
英ポンド	2.9
現金等	4.5

国・地域別構成比率

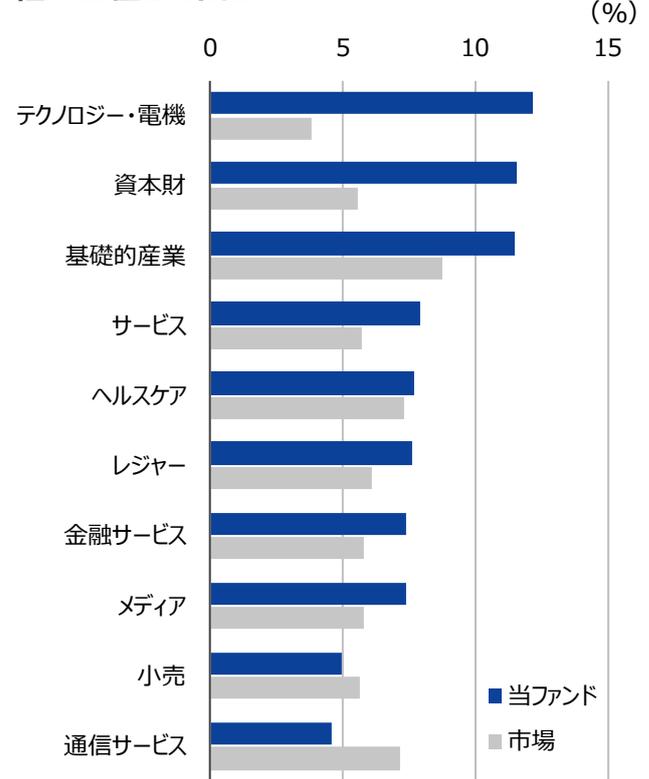
国・地域	(%)
米国	69.0
英国	4.4
イタリア	4.0
ルクセンブルク	3.5
オランダ	3.2
その他	11.3
現金等	4.5

※ポートフォリオ概況の各数値はポートフォリオが保有する各銘柄の数値を加重平均した値です。

格付別構成比率



組入上位10業種



(注1) 格付けは主要格付機関の格付けに基づいています。

(注2) 平均格付とは、ポートフォリオが保有している証券にかかる信用格付を加重平均したものであり、ファンドの信用格付ではありません。

(注3) 米ドル建て以外の通貨は米ドルヘッジ前。

(注4) 業種はICEの分類による。市場はICE BofA Global High Yield Constrained Indexを参照。

(注5) 構成比率は、ポートフォリオの純資産総額を100%として計算しています。数値は四捨五入の関係上、合計が100%とならない場合があります。

(出所) アレス、ICE Data Indices, LLC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。

ファンドの特色

1. 主として世界のハイイールド債券に投資します。

- 運用にあたっては、個別債券の発行体に対する徹底したクレジット分析を行います。また、クレジット分析に加えて、ESGに着目した発行体分析も活用します。
 - 投資先企業へのエンゲージメントを通じて、責任ある企業行動を促し、企業のESGリスク管理を強化します。
- ※投資対象とする外国投資信託は米ドル建てで運用されます。米ドル以外の通貨建ての債券等へ投資する場合には、原則として対米ドルで為替取引を行うことにより米ドルに対する為替変動リスクの低減を目指します。

2. 実質的な運用は、クレジット資産への投資に強みのあるアレス・マネジメントが行います。

- 世界のハイイールド債券の実質的な運用は、アレス・キャピタル・マネジメント II エルエルシーが行います。

3. 実質組入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ません。

- 基準価額は為替変動の影響を受けます。

4. (年1回決算型) と (年4回決算型) の2つのファンドからお選びいただけます。

(年1回決算型)

- 原則として、毎年10月24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。

(年4回決算型)

- 原則として、毎年1月、4月、7月、10月の24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を行います。なお、第2期決算日（2025年4月24日）から分配を行う予定です。

※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。

※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。詳しくは販売会社にお問い合わせください。

※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。

本書では、各ファンドの略称として、それぞれ以下のようになっています。

アレス・グローバル・ハイイールド債券ファンド（為替ヘッジなし／年1回決算型）：（年1回決算型）

アレス・グローバル・ハイイールド債券ファンド（為替ヘッジなし／年4回決算型）：（年4回決算型）

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。

■ 価格変動リスク

● 債券市場リスク…債券の価格の下落は、基準価額の下落要因です

一般に債券は内外の経済情勢等の影響による金利の変動を受けて価格が変動します。通常、金利が上昇すると債券価格は下落します。また、格付けが引き下げられる場合も債券価格が下落するおそれがあります。債券価格の下落はファンドの基準価額が下落する要因となります。なお、価格の変動幅は、債券の種類、格付け、残存期間、利払いのしくみの違い等により、債券ごとに異なります。

ハイイールド債券は、一般的に高格付けの債券と比べて高い利回りを享受できる一方で、発行体からの元金支払いの遅延または不履行（デフォルト）となるリスクが高いとされます。デフォルトあるいはその懸念が生じた場合、ハイイールド債券の価格は大きく下落し、ファンドの基準価額が下落するおそれがあります。

投資リスク（続き）

■ 信用リスク…債務不履行の発生等は、基準価額の下落要因です

ファンドが投資している有価証券や金融商品において債務不履行が発生あるいは懸念される場合、またはその発行体が経営不安や倒産等に陥った場合には、当該有価証券や金融商品の価格が下がったり、投資資金を回収できなくなったりすることがあります。これらはファンドの基準価額が下落する要因となります。

■ 為替変動リスク…円高は基準価額の下落要因です

外貨建資産への投資は為替変動の影響を受けます。ファンドが保有する外貨建資産の価格が現地通貨ベースで上昇する場合であっても、当該現地通貨が対円で下落する（円高となる）場合、円ベースでの評価額が下落し、基準価額が下落することがあります。

■ カントリーリスク…投資国の政治・経済等の不安定化は、基準価額の下落要因です

海外に投資を行う場合には、投資先の国の政治・経済・社会状況の不安定化、取引規制や税制の変更等によって投資した資金の回収が困難になることや、その影響により投資する有価証券等の価格が大きく変動することがあり、基準価額が下落する要因となります。

■ 流動性リスク…市場規模の縮小・取引量の低下により、不利な条件での取引を余儀なくされることは、基準価額の下落要因です

有価証券等を大量に売買しなければならない場合、あるいは市場を取り巻く外部環境に急激な変化があり、市場規模の縮小や市場の混乱が生じた場合等に、十分な数量の売買ができなかったり、通常よりも不利な価格での取引を余儀なくされることがあります。これらはファンドの基準価額が下落する要因となります。

その他の留意点

■ ファンド固有の留意点

● 外国投資信託証券への投資に関する留意点

- 外国投資信託証券から有価証券に投資する場合、日本の投資信託証券から投資を行う場合に比べて税制が不利になる場合があります。

■ 投資信託に関する留意点

- ファンドのお申込みに関しては、クーリング・オフ制度の適用はありません。
- 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性が生じた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、換金申込みの受付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。

分配方針

(年1回決算型)

- 年1回（原則として毎年10月24日。休業日の場合は翌営業日）決算を行い、分配金額を決定します。
 - 分配対象額は、経費控除後の利子、配当等収益と売買益（評価損益を含みます。）等の範囲内とします。
 - 分配金額は、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。
- ※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。

(年1回決算型) は複利効果による信託財産の成長を優先するため、分配を極力抑制します。
(基準価額水準、市況動向等によっては変更する場合があります。)

(年4回決算型)

- 年4回（原則として毎年1月、4月、7月、10月の24日。休業日の場合は翌営業日）決算を行い、分配を行います。
 - 分配対象額は、経費控除後の利子、配当等収益と売買益（評価損益を含みます。）等の範囲内とします。
 - 分配金額は、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。
- ※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。

(年4回決算型) は計算期間中の基準価額の変動にかかわらず分配を行う場合があります。分配金額は運用状況等により変動します。
分配金額は計算期間中の基準価額の上昇分を上回る場合があります。

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。

お申込みメモ（詳しくは投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。）

購入・換金の申込受付日	原則として、申込不可日を除きいつでも購入・換金のお申込みができます。
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6営業日目からお支払いします。
申込不可日	以下のいずれかに当たる場合には、購入・換金のお申込みを受け付けません。 <ul style="list-style-type: none"> ● ニューヨークの取引所の休業日 ● ロンドンの取引所の休業日 ● ルクセンブルグの取引所の休業日 ● ニューヨークの銀行の休業日 ● ロンドンの銀行の休業日 ● ルクセンブルグの銀行の休業日（半休日を含む）
換金制限	信託財産の資金管理を円滑に行うため、大口の換金申込みに制限を設ける場合があります。
購入・換金申込受付の中止および取消し	取引所等における取引の停止、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・換金申込みの受付中止や既に受け付けた購入・換金申込みの取消しをする場合があります。
信託期間	無期限（2024年10月28日設定）
繰上償還	当ファンドが主要投資対象とする投資信託証券が存続しないこととなったときは、繰上償還します。また、以下の場合には、繰上償還をすることがあります。 <ul style="list-style-type: none"> ● 繰上償還をすることが受益者のため有利であると認めるとき ● 各ファンドの残存口数が30億口を下回るようになったとき ● その他やむを得ない事情が発生したとき
決算日	（年1回決算型）毎年10月24日（休業日の場合は翌営業日） （年4回決算型）毎年1月、4月、7月、10月の24日（休業日の場合は翌営業日）
収益分配	（年1回決算型）年1回決算を行い、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ります。） （年4回決算型）年4回決算を行い、分配方針に基づき分配を行います。（委託会社の判断により分配を行わない場合もあります。）
課税関係	<ul style="list-style-type: none"> ● 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、一定の要件を満たした場合に限りNISA（少額投資非課税制度）の適用対象となります。 ● 当ファンドは、NISAの「成長投資枠（特定非課税管理勘定）」の対象ですが、販売会社により取扱いが異なる場合があります。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。 ● 配当控除および益金不算入制度の適用はありません。 ※上記は、作成基準日現在の情報をもとに記載しています。税法が改正された場合等には、変更される場合があります。
スイッチング	販売会社によっては、（年1回決算型）および（年4回決算型）の間でスイッチングを取り扱う場合があります。 また、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。詳しくは販売会社にお問い合わせください。

ファンドの費用（詳しくは投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。）

① 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 3.3%（税抜き3.0%） 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。 購入時手数料は販売会社によるファンドの募集・販売の取扱い事務等の対価です。
信託財産留保額	ありません。

② 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	ファンドの純資産総額に 年1.133%（税抜き1.03%） の率を乗じた額とします。
	投資対象とする投資信託	年0.5%～年0.7%程度*
	実質的な負担	ファンドの純資産総額に対して 年1.633%～年1.833%（税抜き1.53%～1.73%）程度*
* 投資対象とする投資信託の運用管理費用は、料率が把握できる費用の合計であり、上記以外の費用がかかる場合があります。詳しくは投資信託説明書（交付目論見書）の追加的記載事項をご覧ください。 上記の料率は、作成基準日現在で知り得る情報に基づくものであり、今後、変更される場合があります。		
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。 <ul style="list-style-type: none"> ● 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。	

※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。

委託会社、その他の関係法人

委託会社	三井住友DSアセットマネジメント株式会社（ファンドの運用の指図等を行います。） 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399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、 一般社団法人第二種金融商品取引業協会 <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） <ホームページ> https://www.smd-am.co.jp
受託会社	株式会社SMBC信託銀行（ファンドの財産の保管および管理等を行います。）
販売会社	東洋証券株式会社（ファンドの募集・販売の取扱い等を行います。） 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第121号 加入協会：日本証券業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

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、将来に関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、販売会社よりお渡する最新の投資信託説明書（交付目論見書）および目論見書補完書面等の内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。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。投資信託説明書（交付目論見書）、目論見書補完書面等は販売会社にご請求ください。
- 当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。

作成基準日：2024年11月14日