



UBS公益・金融社債ファンド (為替ヘッジあり) 愛称:わかば (年1回決算型・為替ヘッジあり) 愛称:わかば年1

追加型投信／内外／債券

「公益・金融社債」を取り巻く投資環境と今後の見通しについて

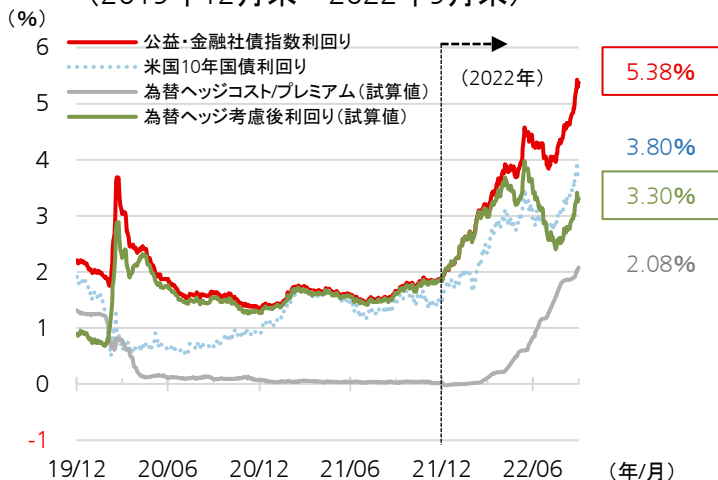
- 2022年年初来の公益・金融社債市場は、インフレの進行とそれに伴う主要国の**急速な利上げなどを背景に金利は上昇(価格は下落)傾向**
- 金利上昇やスプレッド拡大から為替ヘッジコスト考慮後の公益・金融社債の利回りは3%台に上昇
- 過去の景気後退局面では、投資適格社債の**デフォルト(債務不履行)率の上昇は限定的**
- **運用チームは、現在の利回りやスプレッド水準を考慮すると、魅力的な投資機会は増加していくと想定**

【2022年年初来の公益・金融社債指数の動向】

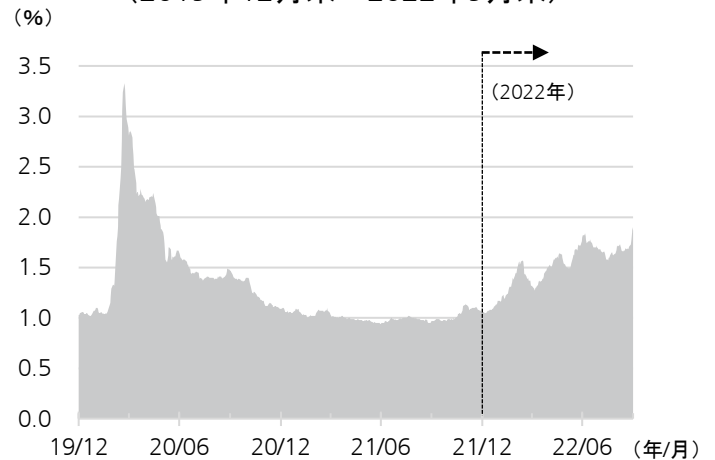
- 2022年に入り、ロシアのウクライナ侵攻などによる資源価格の上昇と、それに伴う米国など主要国の政策金利引き上げなどから米欧主要国の長期金利は上昇し、それに伴い公益・金融社債指数の利回りも上昇(価格は下落)しています。
- 急速な金利上昇により、将来の景気後退に対する懸念が強まる中、公益・金融社債指数のスプレッド※も拡大傾向となっています。また、金利上昇とスプレッド拡大により、為替ヘッジ(試算値)を考慮した利回り(試算値)は3%台へと上昇しています。

※スプレッドとは国債と社債の利回り格差(信用度の格差)を表わす指標

【図表①】公益・金融社債指数と米国10年国債利回り、
為替ヘッジコスト／プレミアム(試算値)の推移
(2019年12月末～2022年9月末)



【図表②】公益・金融社債指数スプレッドの推移
(2019年12月末～2022年9月末)



公益・金融社債指数:ブルームバーグ・グローバル総合社債インデックスのうち、公益・通信・エネルギー・運輸・金融セクターで構成したカスタマイズ・インデックスを使用(ただし金融は25%)。上記のデータは当ファンドのものではありません。

為替ヘッジコスト／プレミアム:当ファンドの通貨構成比(2022年9月末時点)で各投資対象通貨の短期金利を加重平均し、円の短期金利を差し引いた試算値であり、実際のファンドのデータとは異なります。

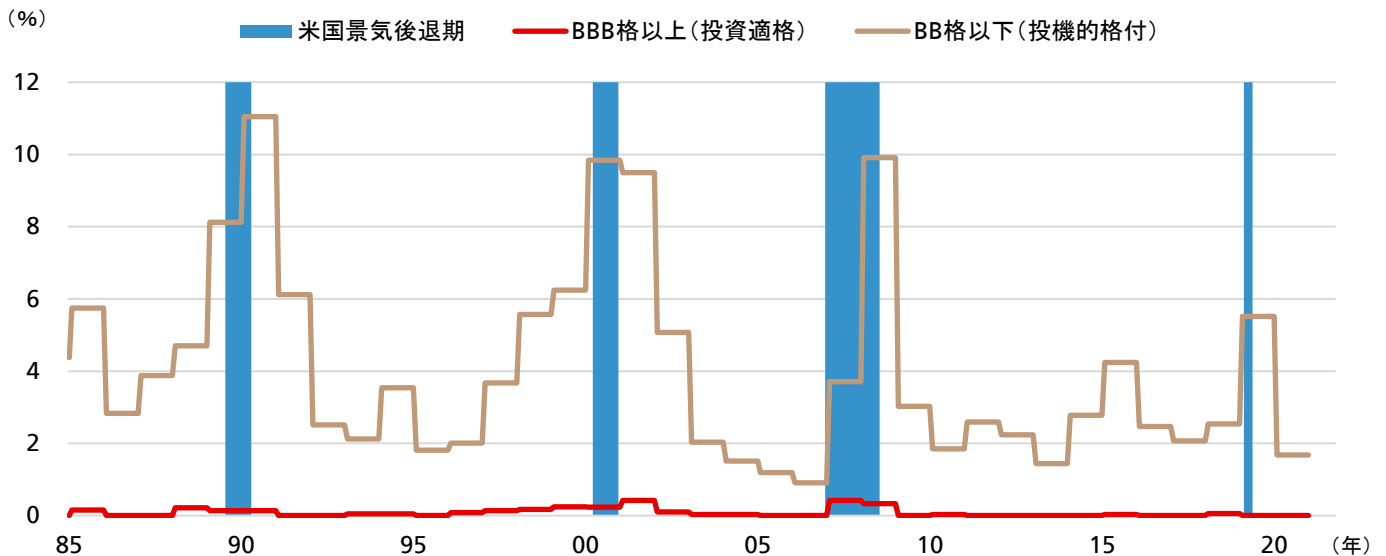
為替ヘッジコスト／プレミアム算出に使用した短期金利:2021年末までは、米国、ユーロ圏、英国、スイス、日本の各1ヵ月LIBOR、カナダ銀行引受手形1ヵ月、オーストラリア銀行手形1ヵ月、2022年以降は、米国SOFR1ヵ月、ユーロ圏ESTR1ヵ月、英国SONIA1ヵ月、スイスSALON1ヵ月、日本TORF1ヵ月、カナダ銀行引受手形1ヵ月、オーストラリア銀行手形レート1ヵ月。

出所:リフィニティブ。上記のデータは過去のものであり、将来の動向等を示唆、保証するものではありません。

【債務返済能力が相対的に高く、景気後退局面でも低い投資適格社債のデフォルト(債務不履行)率】

- 主要国がインフレを抑制するため急速に政策金利を引き上げていることから、今後の景気後退が懸念されています。
- 過去の米国の景気後退局面では、BB格以下の投機的格付の社債は、デフォルト率が大きく上昇する局面が見られました。一方、当ファンドが実質的に投資対象とするBBB格以上の投資適格社債は、財務基盤が比較的健全で債務返済能力が相対的に高く、景気後退局面でもデフォルト率は低い水準に抑えられています。

【図表③】世界の企業の格付け別デフォルト率暦年推移と米国の景気後退期
(1985年12月末～2021年12月末)



出所: S&Pグローバル・レーティング、NBER。当ファンドが投資対象とするマザーファンドは、BBB-/Baa3以上の長期格付けが付与された銘柄に投資します。BB格相当以下の銘柄の購入は行いませんが、購入後の格下げ等を理由に一部、BB格相当以下の銘柄を保有する場合があります。なお、一部格付をもたない銘柄についても、運用者がBBB格相当以上と判断した銘柄について投資する場合があります。

【基準価額の動向】

- 1ページ目に示したように急速な金利上昇やスプレッド拡大などから2022年年初来のわかば、わかば年1の基準価額は下落傾向となっています。

【図表④】設定来の基準価額(分配金再投資)の推移(設定日～2022年9月末)



上記グラフは設定日から報告基準日までのデータを表示しています。基準価額(分配金再投資)は、運用管理費用(信託報酬)控除後、ファンドの分配金(1万口当たり、税引前)でファンドを購入(再投資)したと仮定した場合の価額です。上記は過去の実績であり、将来の運用成果を示唆、保証するものではありません。

※当ファンドのマザーファンドは「UBS 公益・金融社債マザーファンド」です。

(2022年9月末現在)

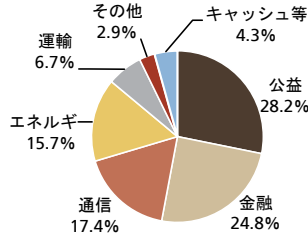
マザーファンドの運用状況

ポートフォリオの特性

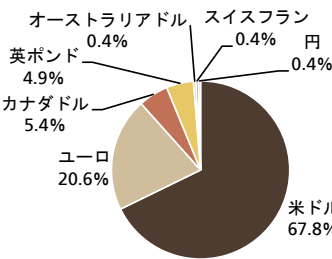
平均最終利回り	5.66%
平均直接利回り	3.34%
平均格付	A-
修正デュレーション	6.67年
組入銘柄数	290銘柄

※各特性値(格付、デュレーション、利回り)は、加重平均により算出しています。平均格付とは、評価基準日時点でマザーファンドが保有している有価証券に係る信用格付であり、マザーファンドに係る信用格付ではありません。

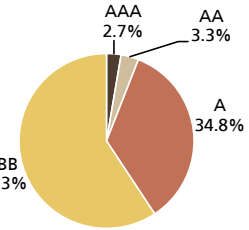
業種別構成比



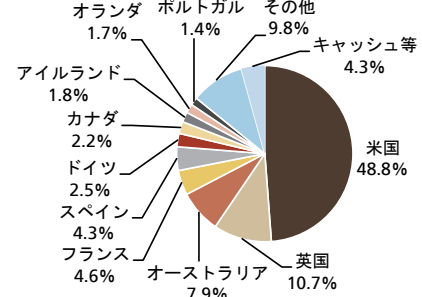
通貨別構成比



格付別構成比



国・地域別構成比



※各構成比は、当マザーファンドの評価額合計(キャッシュ、先物等含む)に占める割合です。なお、各比率の合計は端数処理の関係上100%とならない場合や、先物取引等の影響によりマイナスの数値となる場合があります。※業種は、当ファンドの運用方針に基づき当社が独自に分類したものです。※国・地域は、発行体の情報に基づき当社が分類したものです。※格付はS&P、ムーディーズ、フィッチ・レーティングスの3社の格付機関による格付のうち2社以上で合致した評価を採用しています。2社以上で合致した評価がなく、3社で評価が異なる場合はそれらの中間の評価を採用しています。ただし、取得できる格付が2社のみ場合は、低い格付を採用しています。※利回りは、計算日時点の評価に基づくものであり、売却や償還による差損益等を考慮した後のファンドの「期待利回り」を示すものではありません。※修正デュレーションは、債券価格の弾力性を示す指標として用いられ、金利の変化に対する債券価格の変動率を示します。一般的に債券のデュレーションが長いほど金利の動きに対する債券価格の感応度は大きくなります。

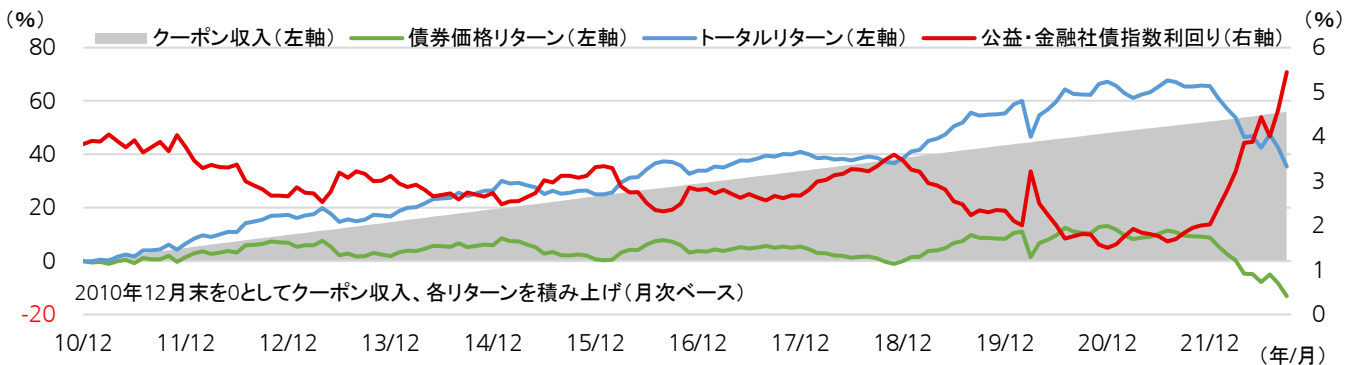
【今後の見通し】

- 市場では、さらなる金融引き締めへの織り込みが進み、投資適格社債市場においても金融引き締めの進展による景気悪化への警戒感からスプレッドは拡大し、利回りは大きく上昇(価格は低下)しています。一方で、金利上昇を受けて起債の動きが減速しているほか、企業のファンダメンタルズは引き続き安定していることが、投資適格社債市場を下支えすると期待されます。現在の利回りやスプレッドの水準などを考慮すると、投資適格社債市場における魅力的な投資機会は増加していくと見込まれます。
- このような市場環境下、当ファンドの運用においては、インフレおよび経済成長の見通しがより明確になるまでは、信用格付けの高い銘柄を中心に様々な業種・発行体において機動的に投資機会を探っていく方針です。今後も引き続き、公益・金融社債の中で魅力ある個別銘柄の選択に重点を置いてまいります。

【ご参考:長期投資の効果】

金利の上昇などによる債券価格下落の影響はあるものの、公益・金融社債は、クーポン収入の積み上げが長期的にトータルリターンに寄与しています。

【図表⑤】公益・金融社債のクーポン収入と債券価格リターンの影響(2010年12月末~2022年9月末、現地通貨ベース)



出所:リフィニティブ。公益・金融社債:ブルームバーグ・グローバル総合社債インデックスのうち、公益・通信・エネルギー・運輸・金融で構成したカスタマイズ・インデックスを使用(ただし金融は25%)。トータルリターンは月次のクーポン収入、債券価格リターンを元に試算したものです。クーポン収入は複利計算です。計算上、トータルリターンの累積と債券価格リターン、クーポン収入の累積の合計が合致しない場合があります。上記のデータは過去のものであり、将来の動向を示唆、保証するものではありません。また、**当ファンドの運用実績ではありません**。ファンドの投資成果を示唆、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

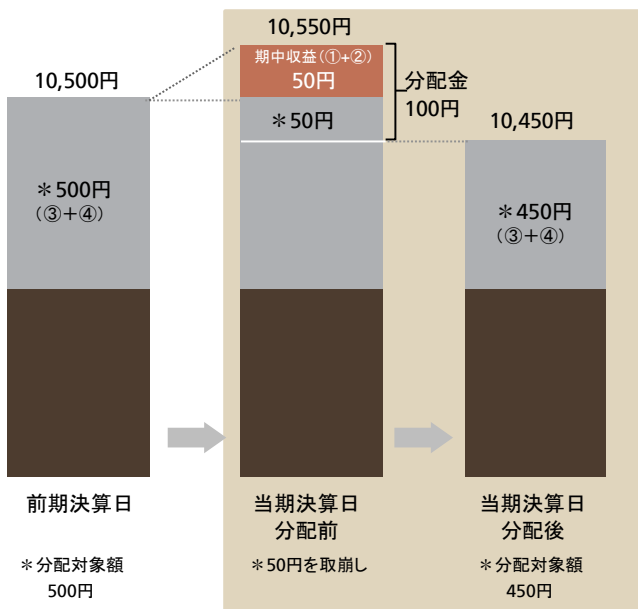
- ◎ 分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託の純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。



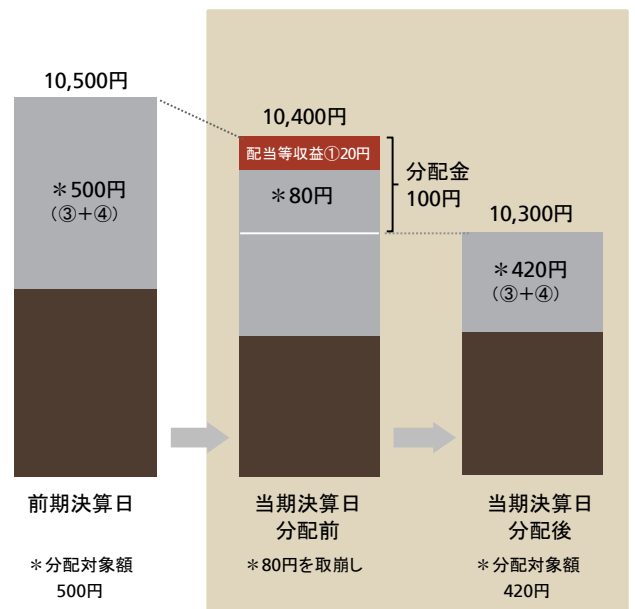
- ◎ 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

【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】

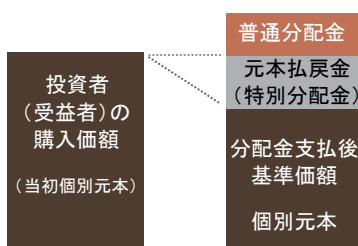


(注) 分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

※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するものではありませんのでご注意ください。

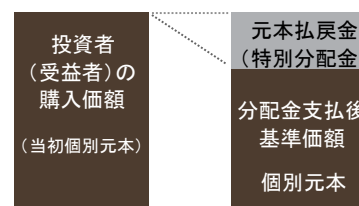
- ◎ 投資者(受益者)のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが小さかった場合も同様です。

【分配金の一部が元本の一部払戻しに相当する場合】



※元本払戻金(特別分配金)は実質的に元本の一部払戻しとみなされ、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)部分には非課税扱いとなります。

【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(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。分配後の投資者(受益者)の個別元本は、元本払戻金(特別分配金)の(特別分配金)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)をご参照ください。

ファンドの特色

- 日本を含む世界の投資適格*の「公益・金融」企業の発行する社債を実質的な投資対象とします。
- 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。
- 決算頻度が異なる2つのファンド(「為替ヘッジあり」愛称:わかば、「年1回決算型・為替ヘッジあり」愛称:わかば年1)からお選びいただけます**。
- ・「為替ヘッジあり」(愛称:わかば):毎月決算を行い、収益分配方針に基づき分配を行います。ただし、委託会社の判断により分配を行わない場合があります。
- ・「年1回決算型・為替ヘッジあり」(愛称:わかば年1):年1回決算を行います。

資金動向、信託財産の規模、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。

* 当ファンドが投資対象とするマザーファンドは、BBB-/Baa3以上の長期格付けが付与された銘柄に投資します。BB格相当以下の銘柄の購入は行いませんが、購入後の格下げ等を理由に一部、BB格相当以下の銘柄を保有する場合があります。なお、一部格付をもたない銘柄についても、運用者がBBB格相当以上と判断した銘柄について投資する場合があります。

**販売会社によっては「為替ヘッジあり」(愛称:わかば)、「年1回決算型・為替ヘッジあり」(愛称:わかば年1)いずれかの取扱いとなる場合があります。

ファンドの主なリスク

当ファンドの基準価額は、組入れられる有価証券等の値動きによる影響(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を受けますが、これら運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。したがって、投資元本が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。また、投資信託は預貯金と異なります。

当ファンドにかかる主なリスクは次の通りです。ただし、すべてのリスクについて記載されているわけではありません。

・公社債に関する価格変動リスク

当ファンドは公社債へ投資を行います。公社債の価格は、主に金利の変動(金利変動リスク)および発行体の信用力の変化(信用リスク)の影響を受けて変動します。公社債の価格が下落した場合には、当ファンドの基準価額が下落する要因となります。公社債の価格の変動幅は、公社債の償還までの残存期間、発行体の信用状況などに左右されます。

・カントリー・リスク

投資対象国・地域において、政治・経済情勢の変化等により市場に混乱が生じた場合、または取引に対して新たな規制が設けられた場合には、基準価額が予想外に下落したり、運用方針に沿った運用が困難となる場合があります。

・為替変動リスク

組入資産について、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。ただし、完全に為替変動リスクを回避することはできませんので、基準価額は円と当該組入資産に係る通貨と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係る通貨の金利より低い場合、その金利差相当分のコストがかかり、基準価額の変動要因となることがあります。なお、一部の通貨に対しては先進主要国通貨等の他通貨を用いた代替ヘッジを行うことがあります。その場合、為替ヘッジ効果が得られない可能性や、円と当該他通貨との為替変動の影響を受ける可能性があります。

その他の留意点

【クーリング・オフ】

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。

【分配金に関する留意点】

分配金は計算期間中に発生した信託報酬等控除後の配当等収益および売買益(評価益を含みます。)を超過して支払われる場合がありますので、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。受益者のファンドの購入価額によっては、分配金はその支払いの一部ないし全て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。また、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。なお、分配金の支払いは純資産総額から行われますので、分配金支払いにより純資産総額は減少することになり、基準価額が下落する要因となります。

【流動性リスクに関する留意点】

当ファンドは、大量の換金が発生した短期間での資金充当の際や、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、取引量に制限がかかるリスクがあります。

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、換金申込の受付が中止となる可能性、換金代金のお支払が遅延する可能性があります。

お申込メモ

設定日	為替ヘッジあり(愛称:わかば):2010年7月23日 年1回決算型・為替ヘッジあり(愛称:わかば年1):2013年11月15日
信託期間	無期限
決算日	「わかば」:毎月10日(休業日の場合は翌営業日)に決算を行います。/「わかば年1」:原則として、毎年7月10日とします。(休業日の場合は翌営業日)
収益分配	「わかば」:毎月(年12回)の決算時に収益分配方針に基づいて分配を行います。(再投資可能)/「わかば年1」:年1回の決算時に収益分配方針に基づいて分配を行います。(再投資可能)ただし、委託会社の判断で、分配を行わないこともあります。
購入単位	販売会社が独自に定める単位とします。
購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額 (基準価額は1万口当たりで表示、当初元本1口=1円)
換金単位	販売会社が独自に定める単位とします。
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額から信託財産留保額を控除した価額
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。
購入・換金不可日	ロンドン証券取引所もしくはニューヨーク証券取引所の休業日またはロンドンの銀行もしくはニューヨークの銀行の休業日と同日の場合には、購入および換金の申込の受付は行いません。
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の適用対象です。益金不算入制度および配当控除の適用はありません。

ファンドの費用

当ファンドの購入時や保有期間中には以下の費用がかかります。

■投資者が直接的に負担する費用

時期	項目	費用
購入時	購入時手数料	購入申込受付日の翌営業日の基準価額に、 2.2%(税抜2.0%)以内 で販売会社が定める率を乗じて得た額を、販売会社が定める方法により支払うものとします。
換金時	信託財産留保額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額に、 0.15% の率を乗じて得た額をご負担いただきます。

■投資者が信託財産で間接的に負担する費用

時期	項目	費用
保有時	運用管理費用 (信託報酬)	日々の純資産総額に 年率1.155%(税抜年率1.05%) を乗じて得た額とします。 (運用管理費用(信託報酬)=運用期間中の基準価額×信託報酬率) ※マザーファンドの投資顧問会社(運用指図権限の委託先)への報酬は、委託会社が受取る報酬から支払われます。
	その他の費用・ 手数料	諸費用(日々の純資産総額に対して上限年率0.1%)として、監査費用、印刷費用等がファンドから支払われます。 売買委託手数料、保管費用等は実費として、原則発生都度ファンドから支払われます。 ※信託財産の規模、取引量等により変動しますので、事前に金額および計算方法を表示することができません。

投資者の皆様にご負担いただく手数料などの合計額については、保有期間や運用の状況などに応じて異なりますので、表示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。

ファンドの関係法人

委託会社 UBS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412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

マザーファンドの
 投資顧問会社 UBS アセット・マネジメント(UK)リミテッド

受託会社 三菱UFJ信託銀行株式会社

販売会社

商号等	加入協会	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
三菱UFJ信託銀行株式会社	登録金融機関 関東財務局長(登金)第33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	○		○	○
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	○	○	○	○
八十二証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第21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	○	○	○	○
ソニー銀行株式会社	登録金融機関 関東財務局長(登金)第578号	○		○	○
大和証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第108号	○	○	○	○
静銀ティーエム証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長(金商)第10号	○			
株式会社京葉銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第56号	○			
株式会社新生銀行 (委託金融商品取引業者 マネックス証券株式会社、 株式会社SBI証券)	登録金融機関 関東財務局長(登金)第10号	○		○	
株式会社あおぞら銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第8号	○		○	
中銀証券株式会社※	金融商品取引業者 中国財務局長(金商)第6号	○			
東海東京証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長(金商)第140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	○	○		
株式会社鳥取銀行	登録金融機関 中国財務局長(登金)第3号	○			
ぐんぎん証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2938号	○			
野村證券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第142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	○		○	
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	○	○	○	
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第165号	○	○	○	○

※中銀証券株式会社では、当ファンドのご購入申込の受付を停止しております。

販売会社により、「わかば」、「わかば年1」のいずれかの取扱いとなる場合があります。

本資料は、運用状況に関する情報提供を目的として、UBSアセット・マネジメント株式会社によって作成された資料です。投資信託は値動きのある有価証券(外貨建資産には為替リスクもあります。)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本は保証されているものではありません。また、投資信託は預貯金とは異なり、元本は保証されておらず、投資した資産の減少を含むリスクがあることをご理解の上、購入のお申込をお願いいたします。投資信託は預金等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の保護の対象ではありません。登録金融機関を通じてご購入頂いた場合は、投資者保護基金の保護の対象ではありません。

本資料は各種の信頼できると考えられる情報源から作成されておりますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。本資料の中で記載されている内容・数値・図表・意見・予測等は、本資料作成時点のものであり、将来の市場動向、運用成果等を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。購入のお申込にあたっては、販売会社より投資信託説明書(交付目論見書)等をお渡ししますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断くださいますようお願いいたします。

© UBS 2022. キーシンボル及びUBSの各標章は、UBSの登録又は未登録商標です。UBSは全ての権利を留保します。