

マニユライフ・円ハイブリッド債券インカム・ファンド (3ヵ月決算型) / (年1回決算型)  
足元の運用状況と今後の見通し

平素より「マニユライフ・円ハイブリッド債券インカム・ファンド (3ヵ月決算型) / (年1回決算型)」(以下、「当ファンド」)をご愛顧賜り、誠にありがとうございます。

当レポートでは、足元の運用状況と今後の見通しについてお伝えします。

## 当レポートの概要

## 1. 足元の基準価額と市況環境

## 欧米の金融政策動向や地政学リスクの高まりを受け、円建ハイブリッド債券市場は下落

- 米国の利上げペースが想定よりも早くなるとの予測が強まったことや、欧州の金融政策スタンス変更の見込みなどから、世界的に金利が上昇しています。
- ロシアのウクライナ侵攻などの地政学リスクの高まりも金融市場の変動性を高めています。

## 主な下落要因は信用スプレッドの拡大

- 円建ハイブリッド債券市場は、世界的な金融市場の不安定な動きを受けた信用スプレッド\*の拡大に伴い、利回りが上昇、債券価格は下落する展開となりました。

\*国債金利に対する上乗せ金利

## 2. 今後の見通しと運用方針

## 保守的なポートフォリオ構築により、金利上昇・信用スプレッド拡大による下落を抑制

- 目先はボラティリティの高い相場展開が予想されます。
- 当ファンドでは、修正デュレーションの短期化維持等、保守的なポートフォリオ構築により、金利上昇・信用スプレッド拡大に対応します。
- 足元では個別発行体のファンダメンタルズには大きな悪化は見られず、早晚信用スプレッドの拡大状況も落ち着くものと予想しています。
- 市場に落ち着きが見られれば、当ファンドが保有する債券の相対的に高い利回りやロールダウン効果といった収益の積み上げにより、安定的な基準価額の推移に回帰するものと考えています。

※将来の市場環境の変動等により、当該運用方針が変更される場合があります。

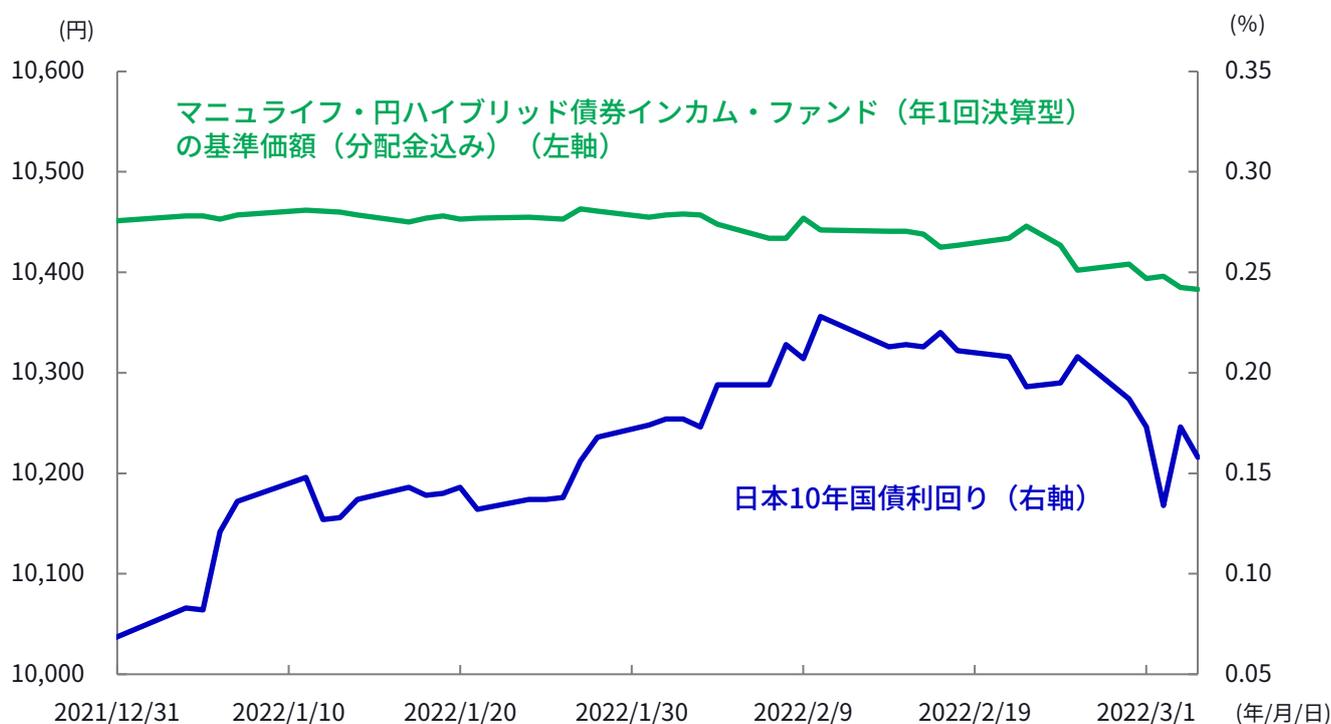
# 1. 足元の基準価額と市況環境

## 欧米の金融政策動向や地政学リスクの高まりを受け、円建ハイブリッド債券市場は下落

- 新型コロナウイルス感染症の拡大の影響によるサプライチェーンの寸断の影響等から、インフレ率上昇のリスクが高まった米国では、当初の想定よりも早いペースでの利上げ観測が強まっています。
- 2月3日の記者会見でECB（欧州中央銀行）総裁が今後の金融政策変更の可能性を示唆したことから、欧州でも市場金利が上昇する動きとなりました。
- 2月下旬には、ロシアのウクライナ侵攻を受け、世界的に金融市場の変動性が高まりました。
- 日本の長期金利は、欧米の金利動向の影響から上昇する局面が見られましたが、日本銀行の金融緩和策は当面維持されるとの見方から、足元では小幅な上昇にとどまっています。
- 円建ハイブリッド債券市場は、世界的な金融市場の不安定な動きに加え、将来的な金利上昇による企業業績の悪化に対する懸念等から信用スプレッドが拡大し、利回りが上昇、債券価格は下落する展開となりました。

### 2022年初来の年1回決算型の基準価額および日本10年国債利回りの推移

期間：2021年12月31日～2022年3月4日、日次



※基準価額（分配金込み）は、信託報酬等控除後の値です。基準価額（分配金込み）は、税引き前分配金を全額再投資したものと計算しています。また、換金時の費用・税金等は考慮していません。

※上記は過去のものであり、将来の運用成果等を示唆または保証するものではありません。

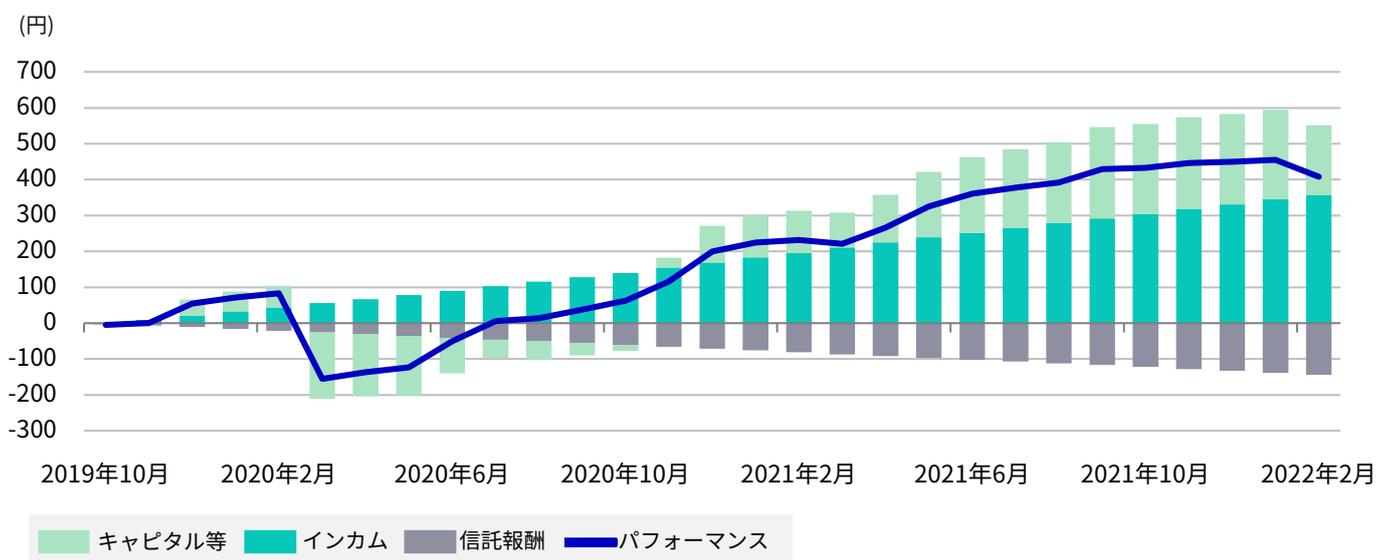
出所：ブルームバーグのデータをもとにマニライフ・インベストメント・マネジメント株式会社が作成

# 1. 足元の基準価額と市況環境（つづき）

## 主な下落要因は信用スプレッドの拡大

- 設定来、当ファンドでは相対的に高い利回りから得られるインカムゲインに加え、ロールダウン効果や円建ハイブリッド債券への投資家の強い需要を背景とした信用スプレッド縮小による債券価格上昇（キャピタルゲイン）により順調に収益を積み上げてきました。
- 2月については、インカムゲインの獲得は継続したものの、信用スプレッド拡大を主因とするキャピタルロスにより基準価額は下落しました。

### 年1回決算型の設定来のパフォーマンスの要因別内訳 期間：2019年10月25日～2022年2月28日、月次



※上記グラフの実績は過去のものであり、将来の運用成果等を示唆または保証するものではありません。

#### 設定来の要因分解

期間：2019年10月25日～2022年2月28日

債券 要因	インカム	357円
	キャピタル等	195円
信託報酬		-144円
分配金		0円
その他費用		0円
合計（設定来騰落額）		408円

#### 2月の要因分解

期間：2022年1月31日～2022年2月28日

債券 要因	インカム	12円
	キャピタル等	-54円
信託報酬		-5円
分配金		0円
その他費用		0円
合計（月間騰落額）		-47円

※上記数値は当該期間の基準価額の騰落額を当社が一定の条件の基に要因分解したものです。また、概算値であり、実際の基準価額の変動を正確に説明するものではありません。

※「インカム」とは、保有債券の利子などの収益です。

※「キャピタル等」とは、債券売買損益および金利変動などの影響による保有債券の評価損益等です。

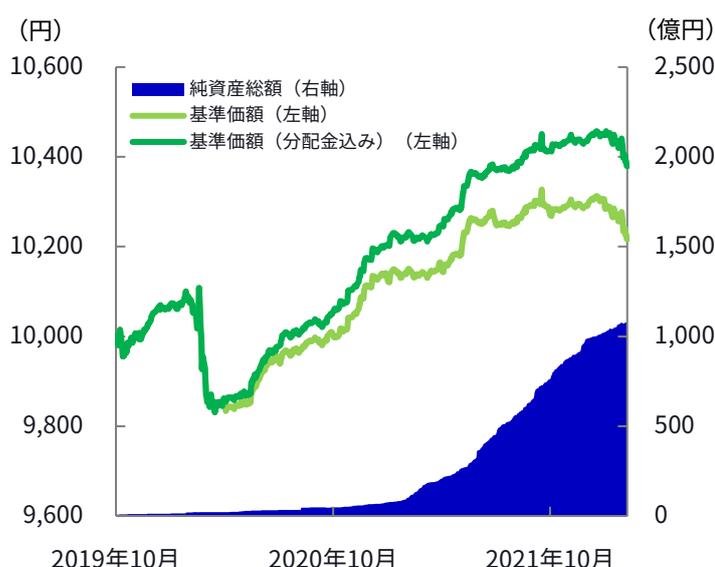
## 2. 今後の見通しと運用方針

### 保守的なポートフォリオ構築により、金利上昇・信用スプレッド拡大による下落を抑制

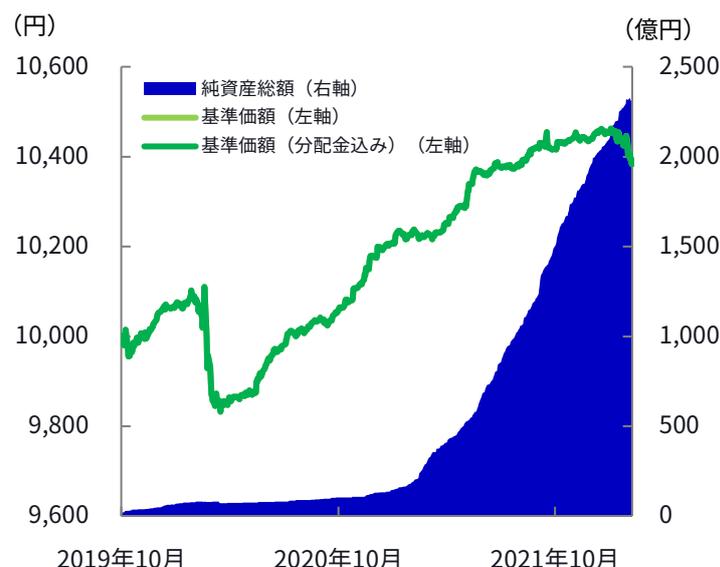
- 欧米の中央銀行の金融政策の見通しやウクライナ情勢等により、目先はボラティリティの高い相場展開が予想されます。
- 当ファンドでは、修正デュレーションの短期化維持により市場金利の上昇に対応するほか、高格付け債券の保有比率の引き上げにより信用スプレッド拡大に対応するなど、保守的なポートフォリオの構築を進める方針です。
- さらに、状況に応じて現金保有比率を高めることも想定しています。
- 足元では個別発行体のファンダメンタルズに大きな変化は見られず、早晚信用スプレッドの拡大状況も落ち着くものと予想しています。
- 依然として超低金利環境下にある日本において、相対的に高い利回りを有する円建ハイブリッド債券への需要は存在すると考えられ、債券価格の下支え要因になるものと考えられます。
- 市場に落ち着きが見られれば、当ファンドが保有する債券の相対的に高い利回りやロールダウン効果といった収益の積み上げにより、安定的な基準価額の推移に回帰するものと考えています。

### 設定来の基準価額と純資産総額の推移 期間：2019年10月25日～2022年3月4日、日次

#### 3ヵ月決算型



#### 年1回決算型



※基準価額、基準価額(分配金込み)は、信託報酬等控除後の値です。

※基準価額(分配金込み)は、税引き前分配金を全額再投資したものと計算しています。また、換金時の費用・税金等は考慮していません。

※上記グラフの実績は過去のものであり、将来の運用成果等を示唆または保証するものではありません。

# 1 主として相対的に高い利回りが期待できる円建てのハイブリッド債券\*に投資します。

- 円ハイブリッド債券インカム・マザーファンド受益証券（以下「マザーファンド」ということがあります。）への投資を通じて、主として日本企業が発行する円建てのハイブリッド債券に投資を行います。
- 円建てのハイブリッド債券を主な投資対象としますが、市場動向等によっては円建ての普通社債、日本国債等に投資する場合があります。

※市場環境等により、純資産総額の30%を上限として日本企業が発行する外貨建てのハイブリッド債券に投資する場合があります。その際は、実質的に円建てとなるように為替ヘッジを行います。

※金利変動リスクを抑制するため、国債先物取引等を利用する場合があります。

\*ハイブリッド債券とは、債券（負債）と株式（資本）の双方の特徴を有する債券で、資金調達のほか自己資本比率を向上させること等を目的として発行されるものです。発行体が法的整理や破綻処理等に至った際の債務の弁済順位が、一般の債権者よりも劣後することから劣後債とも呼ばれます。普通社債と比べても債務の弁済順位が劣るため、通常は同じ発行体が発行する普通社債と比べて格付けが低くなる一方で、利回りは比較的に高くなります。

# 2 原則として、投資するハイブリッド債券の格付けは投資適格以上とします。

- ハイブリッド債券の格付けは、取得時においてBBB格付け相当以上（R&I、JCR、S&PのいずれかでBBB-以上またはMoody'sでBaa3以上）とします。

# 3 決算頻度が異なる「3ヵ月決算型」と「年1回決算型」からお選びいただけます。

<3ヵ月決算型>

毎年1、4、7、10月の各25日（休業日の場合は翌営業日とします。）に決算を行い、利子・配当等収益を中心に安定した分配をめざします。

<年1回決算型>

毎年10月25日（休業日の場合は翌営業日とします。）に決算を行い、信託財産の成長を重視して分配金額を決定します。

将来の分配金の支払いおよびその金額について示唆・保証するものではありません。分配対象額が少額の場合等には、委託会社の判断で分配を行わないことがあります。

※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（詳しくは投資信託説明書（交付目論見書）にてご確認下さい。）

### 基準価額の変動要因

当ファンドは、マザーファンドを通じて値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額はその影響を受け変動します。

投資信託は預貯金と異なり、投資元本は保証されているものではありません。また、基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割込むことがあります。ファンドの運用による利益および損失は、すべて投資者（受益者）の皆様に帰属します。

### 主な変動要因

金利変動リスク	公社債等の価格は、金利変動の影響を受け変動します。一般的に金利が上昇した場合には公社債等の価格は下落します。組入公社債等の価格が下落した場合、ファンドの基準価額が下落する要因となります。
信用リスク	公社債等の価格は、発行体の信用状況によっても変動します。発行体が債務不履行を発生させた場合、またはその可能性が予想される場合には、公社債等の価格は下落します。また、投資している有価証券等の発行企業の倒産、財務状況または信用状況が悪化した場合、もしくはこれらに関する外部評価の悪化があった場合等の影響を受け、ファンドの基準価額が下落する要因となります。
ハイブリッド債券固有のリスク	一般的に、ハイブリッド債券は普通社債等に比べて市場規模や取引量が小さく、流動性が低いため、市場実勢から期待される価格で売買できない可能性があります。この場合、ファンドの基準価額が下落する要因となります。 【 <b>弁済の劣後</b> 】 一般的に、ハイブリッド債券の法的弁済順位は普通社債に劣後します。したがって、発行体が倒産等となった場合、他の優先する債権が全額支払われない限り、ハイブリッド債券は元利金の支払を受けられません。また、一般的に普通社債と比較して低い格付けが格付機関により付与されています。 【 <b>繰上償還の延期</b> 】 一般的に、ハイブリッド債券には繰上償還（コール）条項が設定されており、繰上償還の実施は発行体が決定することとなっています。予定された期日に繰上償還が実施されない場合、あるいは実施されない見込まれる場合には、当該ハイブリッド債券の価格が大きく下落することがあります。 【 <b>利息の繰延べまたは停止</b> 】 ハイブリッド債券には利息の支払繰延条項を有するものがあり、発行体の財務状況や収益の悪化等により、利息の支払いが繰延べまたは停止される可能性があります。 【 <b>元本削減または株式転換</b> 】 一部のハイブリッド債券には、経営破綻や監督当局により実質的に破綻していると認定された場合、発行体の自己資本比率が一定基準を下回った場合等に、元本の一部または全部が削減されたり、強制的に株式に転換されるものがあります。 それらが実施された場合には損失が一旦確定し、ファンドの基準価額は影響を受け、大きく損失を被ることがあります。なお、普通株式に転換された場合には、株価変動リスクを負うこととなります。
特定業種への集中投資リスク	当ファンドは、実質的に特定の業種に関連する企業が発行するハイブリッド債券を投資対象とする場合があるため、幅広い業種に分散投資を行うファンドと比較して基準価額の変動が大きくなる可能性があります。
流動性リスク	有価証券等を売却あるいは取得しようとする際に、市場に十分な需要や供給がない場合や取引規制等により十分な流動性の下で取引を行えない、または取引が不可能となる場合は、市場実勢から期待される価格で売買できない可能性があります。この場合、ファンドの基準価額が下落する要因となります。
為替変動リスク	組入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が、為替変動リスクを完全に排除できるものではなく、円と投資対象通貨の為替変動の影響を受ける場合があります。なお、為替ヘッジを行う場合、円金利が当該外貨の金利より低い場合には、その金利差相当分のコストがかかります。

※基準価額の変動要因は上記に限定されるものではありません。

### その他の留意点

●当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。

●一度に相当額の一部解約の申込みがあった場合や、市場環境の急激な変化等により市場が混乱し流動性が低下した場合は、保有有価証券等を市場実勢から期待される価格で売却できないことがあります。

●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の基準価額と比べて下落することになります。また、分配金水準は、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格によっては、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かつた場合も同様です。

## お申込みメモ（詳しくは投資信託説明書（交付目論見書）にてご確認ください。）

購入単位	販売会社が定める単位とします。(詳細は販売会社までお問い合わせ下さい。)
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	原則として、換金申込受付日から起算して6営業日目から販売会社においてお支払いします。
購入・換金 申込不可日	<ul style="list-style-type: none"> <li>●ニューヨークの銀行休業日</li> <li>●ロンドンの銀行休業日</li> </ul> ※申込不可日については、販売会社または委託会社にお問い合わせ下さい。
申込締切時間	原則として、午後3時までに販売会社が受付けたものを当日の申込分とします。
換金制限	ファンドの資金管理を円滑に行うため、大口換金については、委託会社の判断により換金金額や換金受付時間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	委託会社は、金融商品取引所等の取引停止、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・換金申込の受付を中止することおよびすでに受付けた購入・換金申込の受付を取消すことがあります。
信託期間	2029年10月25日まで(2019年10月25日設定)
繰上償還	各ファンドにつき信託財産の純資産総額が30億円を下回ることとなった場合、信託契約を解約することが受益者のため有利であると認めるとき、またはやむを得ない事情が発生したときは、受託会社と合意の上、委託会社の判断により繰上償還を行う場合があります。
決算日	<3ヵ月決算型> 毎年1、4、7、10月の各25日(休業日の場合は翌営業日)とします。 <年1回決算型> 毎年10月25日(休業日の場合は翌営業日)とします。
収益分配	毎決算時に収益分配方針に基づいて分配を行います。収益分配額は、委託会社が基準価額の水準・市況動向等を勘案して決定します。(販売会社によっては分配金の再投資が可能です。詳細は販売会社までお問い合わせ下さい。) ※将来の分配金の支払いおよびその金額について示唆・保証するものではありません。 ※分配対象額が少額の場合等には、委託会社の判断で分配を行わないことがあります。
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。 配当控除、益金不算入制度の適用はありません。

## 委託会社、その他の関係法人

委託会社	マニユライフ・インベストメント・マネジメント株式会社（設定・運用等） 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第433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
受託会社	三菱UFJ信託銀行株式会社（信託財産の保管および管理等）
販売会社	最終頁の販売会社一覧をご覧ください。（受益権の募集の取扱い等） ※目論見書は販売会社でお受け取りいただけます。

ファンドの費用（詳しくは投資信託説明書（交付目論見書）にてご確認下さい。）

投資者が直接的に負担する費用

購入時手数料	購入申込受付日の翌営業日の基準価額に、 <b>2.2% (税抜2.0%)</b> を上限として販売会社が定める率を乗じて得た額とします。 ※詳しくは、販売会社にお問い合わせ下さい。
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)	毎日のファンドの純資産総額に <b>年率0.594~0.770% (税抜0.54~0.70%)</b> を乗じて得た額とします。			
	<b>信託報酬の配分(税抜)</b> 信託報酬＝運用期間中の基準価額×信託報酬率			
	<b>新発10年固定利付国債の利回り</b>	<b>0.5%未満の場合</b>	<b>0.5%以上1%未満の場合</b>	<b>1%以上の場合</b>
	委託会社:ファンドの運用とそれに伴う調査、受託会社への指図、基準価額の算出等の対価	0.26%	0.30%	0.34%
	販売会社:運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価	0.26%	0.30%	0.34%
	受託会社:運用財産の管理、委託会社からの指図の実行等の対価	0.02%	0.02%	0.02%
	合計	<b>0.54%</b>	<b>0.62%</b>	<b>0.70%</b>
その他の費用・手数料	法定書類等の作成等に要する費用、監査費用等は、毎日のファンドの純資産総額に対して、合理的な見積率( <b>上限年率0.2% (税込)</b> )を乗じた額をその費用の合計額とみなして、実際の費用に関わらずファンドからご負担いただきます。組入有価証券等の売買にかかる売買委託手数料、信託事務の諸費用等は、ファンドからご負担いただきます。これらの費用は、運用状況、保有期間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ができません。			

\*信託報酬率は、毎年3月および9月の最終営業日における日本相互証券株式会社の発表する新発10年固定利付国債の利回り(終値)にて判定し、当該最終営業日の翌月の21日以降で、前日が営業日である最初の営業日から適用するものとします。

※ファンドの費用の合計額については、運用状況および保有期間等により異なるため、事前に合計額または上限額あるいは計算方法を記載できません。

※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。

## 販売会社一覧

販売会社名	登録番号等	加入協会	取扱コース	
			3ヵ月 決算型	年1回 決算型
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第2336号	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	○	○
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	日本証券業協会、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	○	○
株式会社千葉銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金) 第39号	日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会	○	○
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	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、一般社団法人日本暗号資産取引業協会	○	○
株式会社北洋銀行	登録金融機関 北海道財務局長(登金) 第3号	日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会	○	○
北洋証券株式会社	金融商品取引業者 北海道財務局長(金商) 第1号	日本証券業協会	○	○
株式会社十六銀行	登録金融機関 東海財務局長(登金) 第7号	日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会		○
株式会社三菱UFJ銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金) 第5号	日本証券業協会、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	○	○
株式会社三菱UFJ銀行 (委託金融商品取引業者 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社)	登録金融機関 関東財務局長(登金) 第5号	日本証券業協会、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	○	○
SMB C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	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	○	○
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	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	○	○
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	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	日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会	○	○

### 【ご留意いただきたい事項】

- 当資料は、マニュアルフ・インベストメント・マネジメント株式会社(以下「当社」といいます。)が作成した販売用資料です。
- お申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書(交付目録見書)の内容を必ずご確認ください。ご自身でご判断下さい。
- 投資信託は、預金等や保険契約と異なり、預金保険機構または保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、預貯金と異なり元本や利回りの保証はありません。銀行などの登録金融機関で購入された場合、投資者保護基金の支払いの対象とはなりません。
- 当資料は、信頼できると判断した情報に基づいておりますが、当社がその正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料の記載内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更される場合があります。
- 当資料のいかなる内容も将来の運用成果等を示唆または保証するものではありません。
- 当資料に記載された個別の銘柄・企業名は参考情報であり、当社がこれらの銘柄について取得勧誘や売買推奨を行うものではありません。また、将来の組入れを示唆または保証するものではありません。
- 当資料で使用している指数等に係る著作権等の知的財産権、その他一切の権利は、当該指数等の開発元または公表元に帰属します。
- 当資料に記載された見解・見通し・運用方針は作成時点における当社の見解等であり、将来の経済・市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。