



2017年11月27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

「ワールド・ソブリンインカム」（愛称 十二単衣）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「ワールド・ソブリンインカム（愛称 十二単衣）」は、2017年11月27日に第188期決算を迎え、分配金をこれまでの30円（1万口当たり、税引前）から20円（同）にすることと致しました。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、より安定的な分配を目指すために行ったものです。

なお、今回の変更により、お客様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債券市場や為替市場の見通しなど、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、「ワールド・ソブリンインカム」（愛称 十二単衣）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？

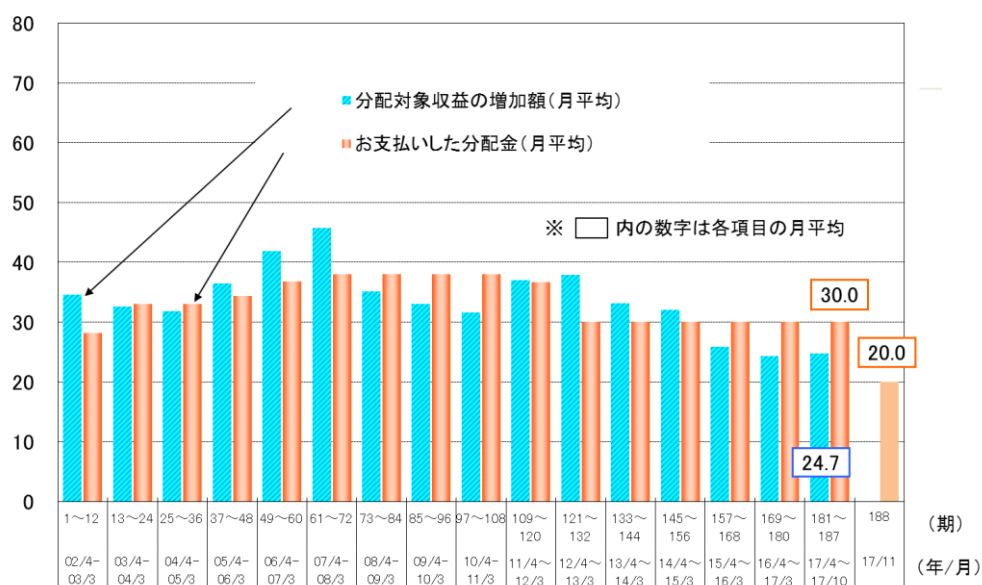
A 1 分配原資の状況、ファンドの収益力、基準価額の水準、足元の市場動向などを総合的に勘案のうえ、分配金を毎月の経費控除後の利息収入の範囲内に引き下げることで、より安定的な分配を目指すことが適切と判断しました。

- 当ファンドは、**分配対象収益を保有債券からの安定した利息収入（繰越分を含む）に限定するとともに、評価益を含む売買益は分配金に充当しない**という堅実な分配方針を採用しています。これは、評価益を含む売買益を分配対象収益としている他の多くの毎月分配型ファンドとの大きな相違点です。
- 直近3年程度は、保有債券の利回り低下の影響等によりファンドの収益力が低下したことから、毎月の経費控除後の利息収入に加え、繰越分の分配原資（評価益を含む売買益に相当する部分は除く）を一部充当することで、分配を行ってまいりました。
- しかし、この度、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、**分配金をこれまでの30円（1万口当たり、税引前）から20円に変更することにより、毎月分配の商品性を維持しつつ、より安定的な分配を目指すことが適切と判断しました。なお、今回の変更によるお客様のトータルリターンからみた投資効果は変わりません。**

《 分配対象収益の増加額と分配金（月平均）の推移 》

（円）

（2002年4月～2017年11月）



※分配対象収益の増加額と分配金は1万口当たり、分配金は税引前です。

※表示期間は12ヵ月。ただし、第181期～第187期は7ヵ月です。

※分配対象収益の増加額には、期中に獲得した経費控除後の利息収入に、期中の分配準備積立金や収益調整金（ともに評価益を含む売買益に相当する部分は除く）の増減を加えて表示しています。

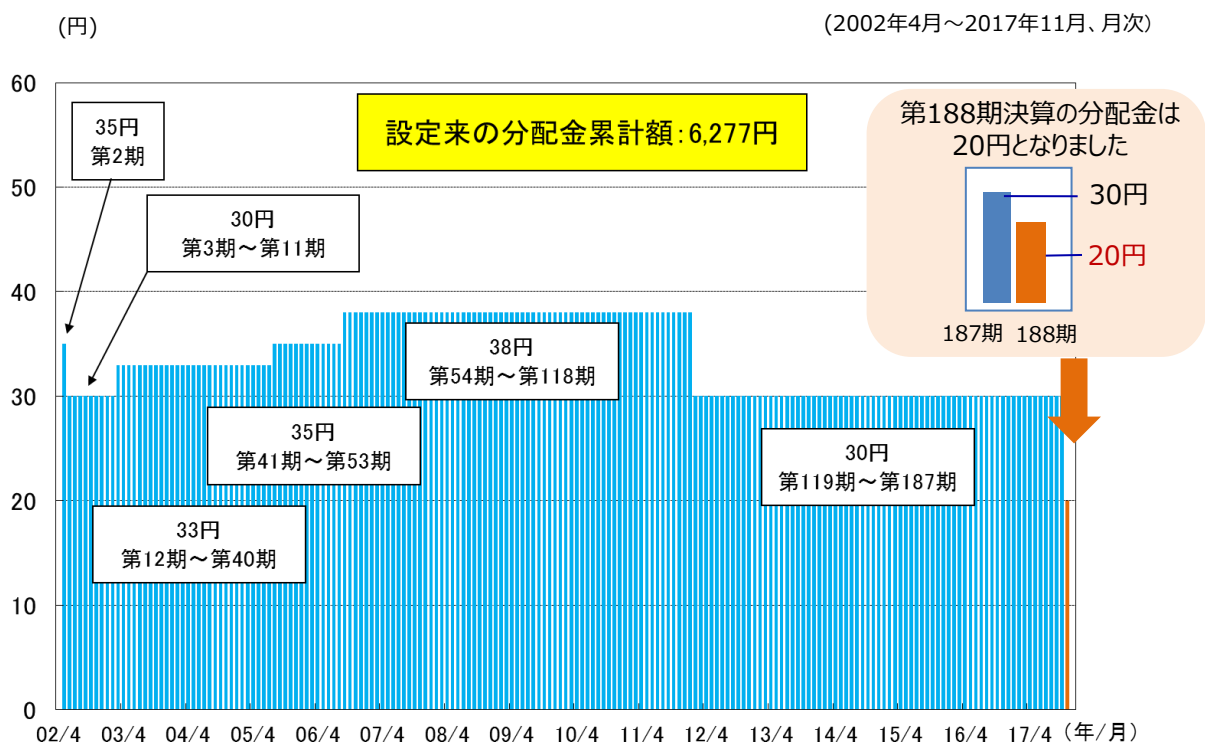
- 表紙の本資料に関してご留意いただきたい事項を必ずお読みください。 -

Q 2 これまでの分配実績を教えてください

A 2 当ファンドの設定来の分配金累計額は、2017年11月27日（第188期決算日）時点で、6,277円（1万口当たり、税引前）となりました。

- 当ファンドは、第119期以降、30円分配（1万口当たり、税引前）を継続してきましたが、分配原資の減少傾向が続いていることなどを勘案のうえ、第188期決算においては、分配金を20円に引き下げることで、より安定的な分配を目指すこととしました。
- この結果、**設定来の分配金累計額は、2017年11月27日（第188期決算日）時点で、6,277円（1万口当たり、税引前）となりました。**

《 分配金の推移 》



※分配金は1万口当たり、税引前です。

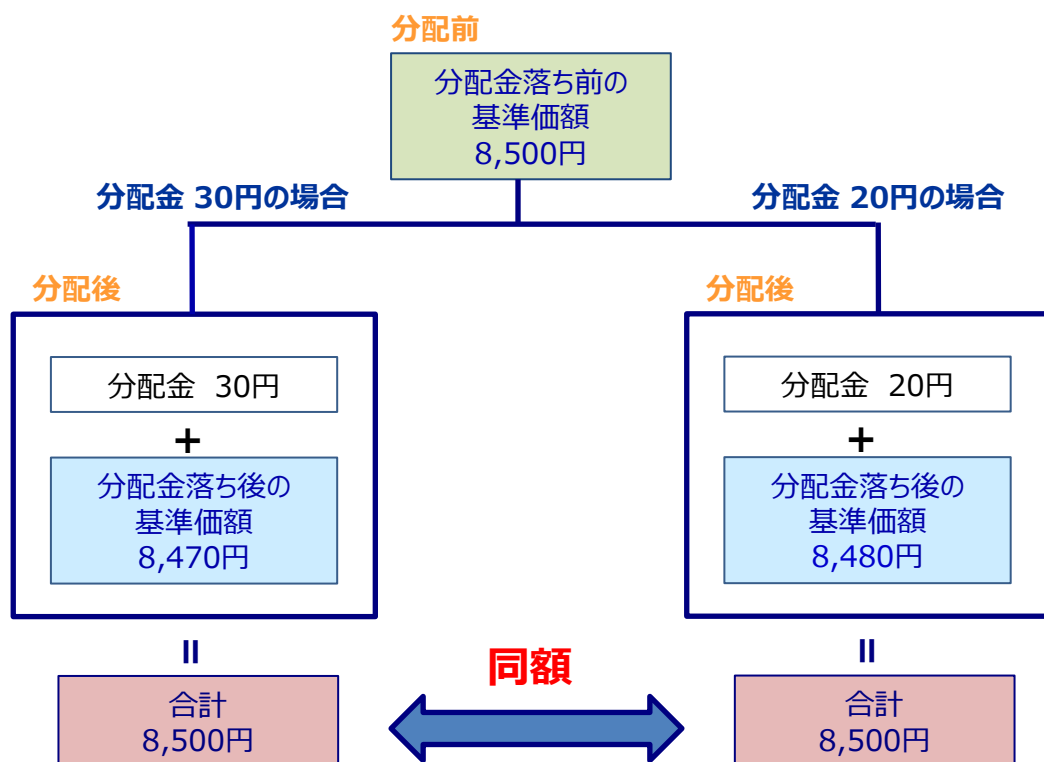
※投資信託約款の規定に基づき、第1期末（2002年4月25日）は分配を行っていません。

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、お客様にとって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30円（1万口当たり、税引前）から20円に引き下げましたが、分配金に充当しなかった10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。
- したがって今回の引き下げは、お客様にとって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いません。

Q 4 分配原資はどのような状況ですか？

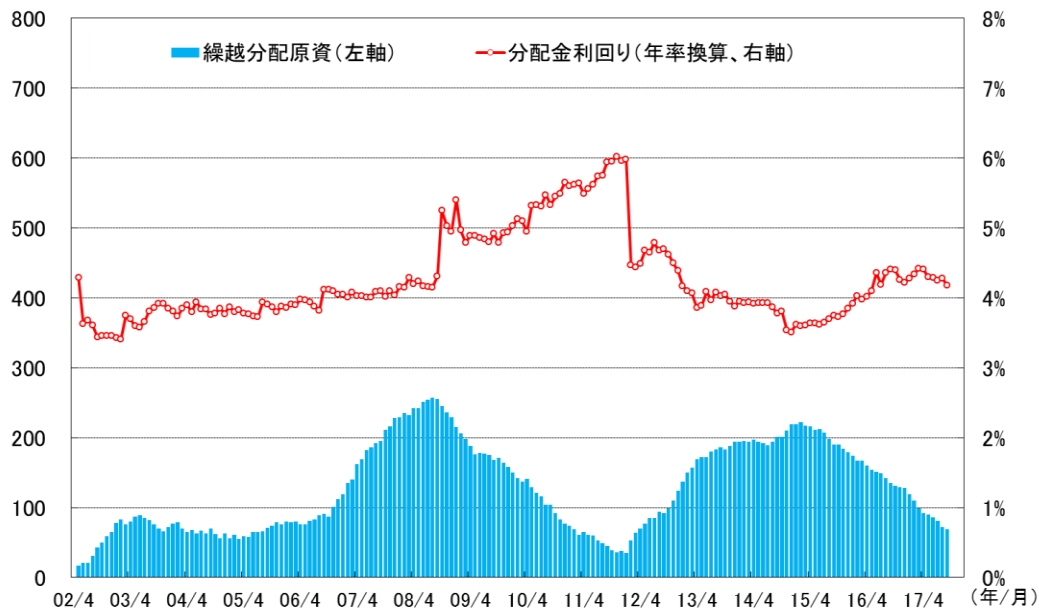
A 4 2017年9月25日（第186期決算日）時点の繰越分配原資は1万口当たり69円となっています。

- 当ファンドの分配金額は、繰越分を含めた経費控除後の利息収入（評価益を含む売買益に相当する部分は除く）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。
- 当ファンドは、2012年2月に分配金を引き下げて以降、繰越分配原資の増加傾向が続いていましたが、その後は2015年2月をピークに再び繰越分配原資が減少傾向となっています。**2017年9月25日（第186期決算日）時点の繰越分配原資は1万口当たり69円となっています。**

《 分配金利回りと繰越分配原資 》

(円)

(2002年4月～2017年9月、月次)



※分配金は1万口当たり、税引前です。

※分配金利回り（年率換算）：（直近の分配金×12）／基準価額

※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 今後も分配金を変更する可能性はありますか？

A 5 今回の分配金引き下げにより、当面は繰越分配原資の減少傾向に歯止めがかかるかとみており、今後、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。

- 当ファンドは、第181期から第186期までの各決算期に30円（1万口当たり、税引前）、半年合計で180円（同）の分配を行いました。
- このうち、毎月の経費控除後の利息収入に相当する「当期の収益」（下表参照）により充当したのは、月平均約24円（1万口当たり、税引前）となっています。同様に第175期から第186期までの1年間においては、「当期の収益」により分配金に充当したのは、月平均約23円です。
- 今回、分配金を毎月の経費控除後の利息収入の範囲内に引き下げることで、当面は繰越分配原資の減少傾向に歯止めがかかるとみています。
- このため、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。

《 当ファンドの分配原資の状況 》

（単位：円、1万口当たり・税引前）

項 目	第181期 2017年3月28日～ 2017年4月25日	第182期 2017年4月26日～ 2017年5月25日	第183期 2017年5月26日～ 2017年6月26日	第184期 2017年6月27日～ 2017年7月25日	第185期 2017年7月26日～ 2017年8月25日	第186期 2017年8月26日～ 2017年9月25日
当期分配金 (対基準価額比率)	30 0.366%	30 0.357%	30 0.356%	30 0.353%	30 0.355%	30 0.347%
当期の収益	21	27	24	24	19	26
当期の収益以外	8	2	5	5	10	3
翌期繰越分配対象額	92	90	85	81	71	69

※「対基準価額比率」は当期分配金（税引前）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

※「当期の収益」、「当期の収益以外」は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

※第186期までの運用状況を記載している運用報告書に基づいて作成しています。

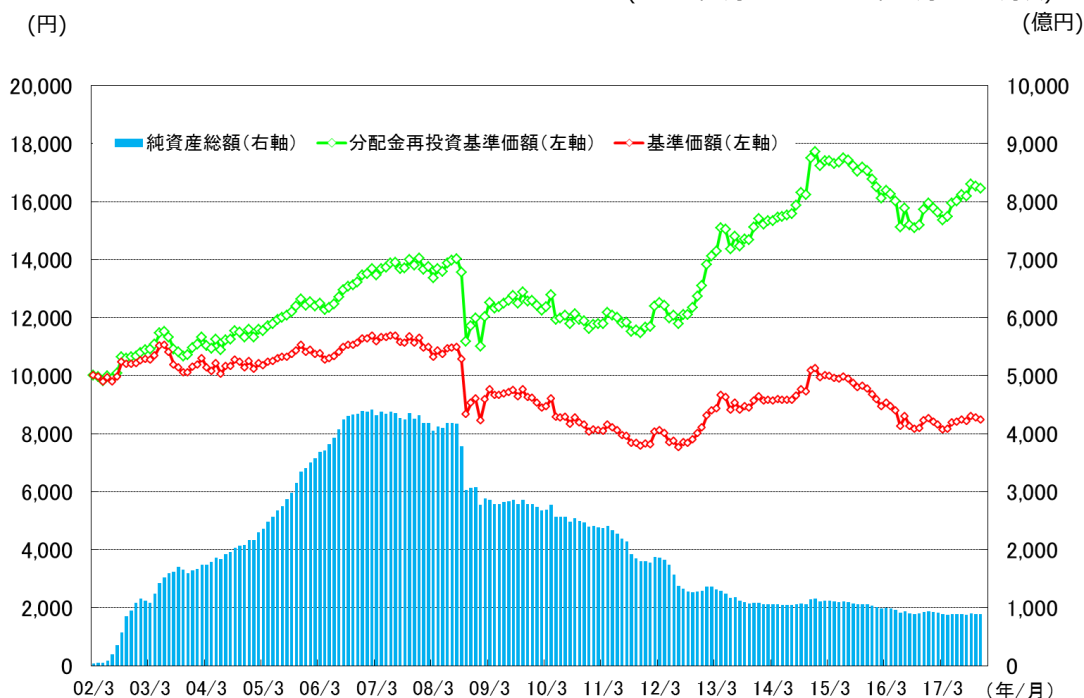
Q 6 ファンドの基準価額の推移を教えてください

A 6 当ファンドの基準価額は、2008年9月のリーマン・ショック後の急速な円高進行を受けて、大幅に水準を切り下げることになりましたが、その後は概ね8,000円～10,000円のレンジ内での推移が続いています。

- 当ファンドの基準価額は、2008年9月のリーマン・ショック後の急速な円高進行を受けて、それまでのレンジの下限であった10,000円前後を下抜け、大幅に水準を切り下げることになりました。しかし、その後は、一時8,000円を下回る場面があったものの、概ね8,000円～10,000円のレンジ内での推移が続いています。
- 一方、ファンドの実質的なパフォーマンスを測る際に用いられる分配金再投資基準価額をみると、2013年4月以降は、リーマン・ショック前の高値を上回って推移しており、2017年11月27日（第188期決算日）時点では16,454円となっています。この結果、当ファンドの設定来の実質的なパフォーマンスは+64.54%、年率換算で+3.23%となりました。

《 設定来の基準価額の推移 》

(2002年3月26日～2017年11月27日、月次)



※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とは、設定来の分配金（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 7 近年の投資環境と基準価額の変動要因を教えてください

A 7 当ファンドの投資環境は、直近5年間で大きく変化しました。特に、主要中央銀行の金融政策が、債券・為替市場に多大な影響を与えました。

【直近5年間の投資環境と基準価額の変化】

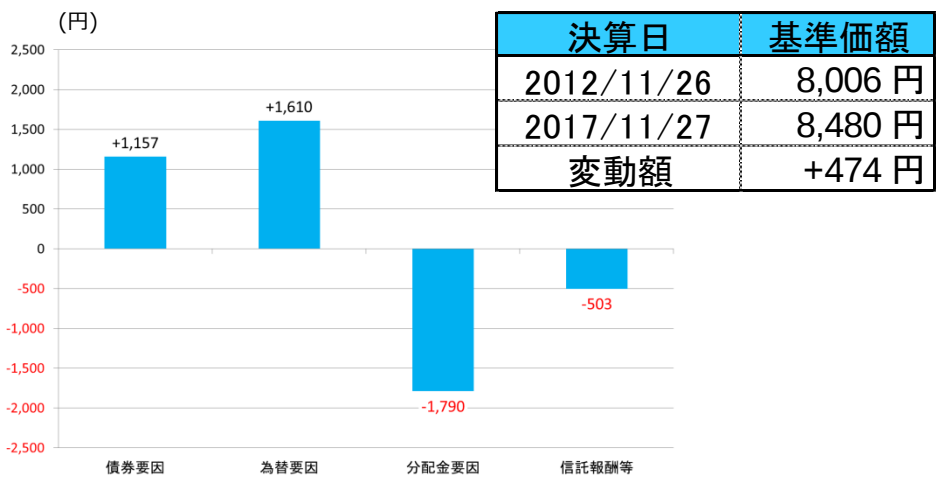
- 債券市場では、欧州中央銀行(ECB)と日銀のマイナス金利導入など、各中央銀行の金融緩和を背景に、ユーロ圏を筆頭に多くの投資国で10年国債利回りが低下（債券価格は上昇）しました。一方、金融政策の正常化への動きを反映しアメリカとカナダの10年国債利回りが上昇（債券価格は下落）しましたが、債券利回りが低下した投資国の影響により、債券要因は**+1,157円**となりました。
- 為替市場では、日銀が異次元緩和の導入に始まり、積極的な金融緩和策を相次いで発表したことから、投資通貨に対し円安が進行しました。特に、対米ドルや対ユーロでの円安進行が顕著となりました。この結果、為替要因も**+1,610円**となりました。

《 投資国の10年国債利回りと投資通貨の対円レートの変化 》

	10年国債利回り(現地引値)				為替相場		
	2012/11/26	2017/11/27	変化幅		2012/11/26	2017/11/27	変化率
アメリカ	1.69%	2.34%	0.65%	米ドル	82.63	111.66	35.1%
カナダ	1.79%	1.89%	0.10%	カナダドル	83.20	87.84	5.6%
オーストラリア	3.30%	2.50%	-0.80%	オーストラリアドル	86.42	84.98	-1.7%
日本	0.73%	0.04%	-0.69%	—	—	—	—
ドイツ	1.44%	0.36%	-1.08%	ユーロ	107.12	133.05	24.2%
フランス	2.16%	0.70%	-1.46%	ユーロ	107.12	133.05	24.2%
イギリス	1.84%	1.25%	-0.59%	英ポンド	132.45	148.78	12.3%

※10年国債利回りは、外国債につきましては当該日の現地前営業日の引値です。為替相場は当日の評価レートです。
(出所) Bloomberg のデータを基に岡三アセットマネジメント作成。

《 当ファンドの基準価額の変動とその要因(過去5年間) 》



※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。

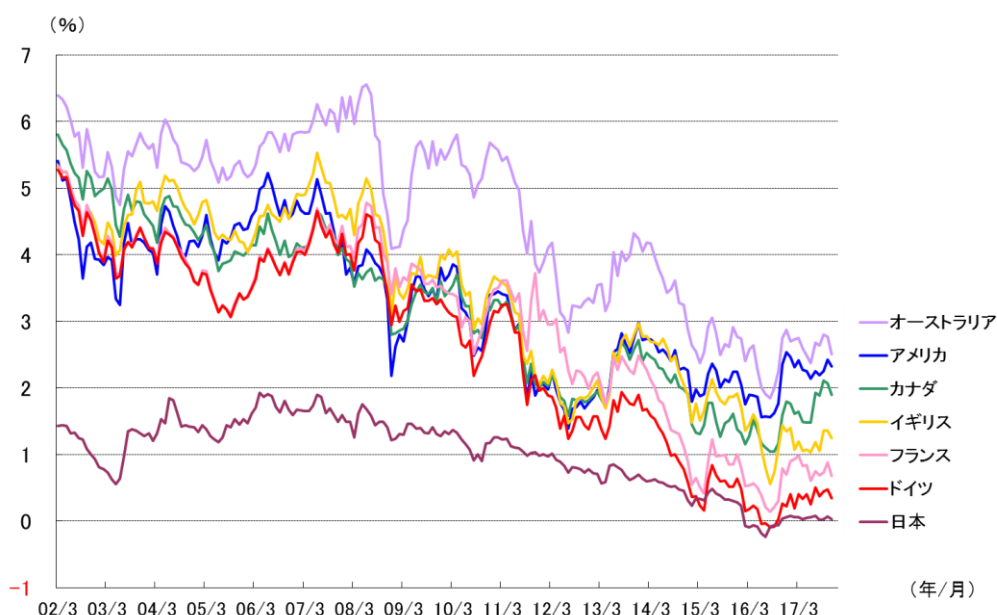
Q 8 今後の債券市場の投資環境について教えてください

A 8 主要中央銀行が金融政策の正常化に向けて動き始めていることは、投資国の債券利回りの上昇要因と思われます。一方、世界的に低インフレの継続が見込まれることは、利回り上昇を抑制する要因と考えています。

- 投資国の債券市場では、リーマン・ショック後の主要中央銀行による積極的な金融緩和や世界的な低インフレを背景に、10年国債利回りの低下（価格は上昇）基調が続いていましたが、昨年後半以降は10年国債利回りの低下に歯止めがかかる形となっています。
- 最近では、世界的に緩やかな景気拡大が継続する中、米連邦準備制度理事会(FRB)の他にも多くの中央銀行が金融政策の正常化に向けて動き始めており、投資国の債券利回りの上昇（価格は下落）要因として働くと思われます。特に、中央銀行の政策金利と連動しやすい中短期債の利回りに対しては、上昇圧力がかけやすい展開が予想されます。
- 一方、主要先進国では景気拡大が続いているにもかかわらず、賃金や物価の伸びが依然として低水準で推移しています。このような世界的な低インフレの背景には、技術革新やグローバル化が大きく影響していると思われ、この流れは継続する可能性が高いとみています。このため、今後も世界的な低インフレが、投資国の債券利回り、特に長期債利回りの上昇を抑制する要因として働きやすいと考えています。

《 投資国の10年国債利回りの推移 》

（2002年3月26日～2017年11月24日、月次）



（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 今後の為替市場の投資環境について教えてください

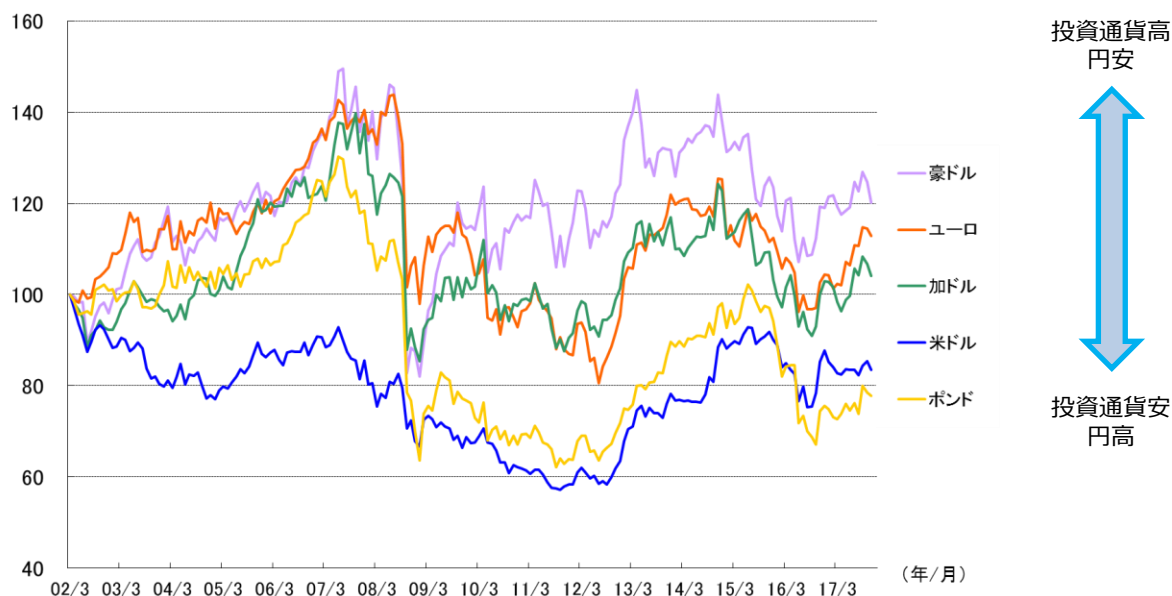
A 9 引き続き、主要中央銀行の金融政策が為替市場に大きな影響を与える相場展開が続くと予想しています。ただ、現在の各中央銀行の金融政策は概ね為替市場に織り込まれており、重要なのはその変化であるとみています。

- 為替市場では、2016年6月のイギリスの欧州連合（EU）離脱決定を受けて、円が全面高となる場面が見られましたが、その後は投資通貨が対円で上昇に転じ、総じて円安傾向が続いています。ただ、米ドルに関しては、米大統領選挙後の2016年12月につけた対円での高値118円台半ばを下回る水準で推移しており、上値の重い状況が続いています。
- 米国では、2016年12月以降、3回（合計0.75%）の利上げが実施されるとともに、FRBのバランスシート縮小も開始されました。しかし、2017年に入り大規模な減税やインフラ投資への期待が徐々に後退したことなどが、ドルの上値を抑制する要因として働いたものと思われます。
- 今後は、日銀と他の主要中央銀行との金融政策スタンスの違いによる内外金利差の拡大観測等が、引き続き円安要因として働きやすいと思われます。ただ、現在の各中央銀行の金融政策は概ね為替市場に織り込まれており、重要なのはその変化であるとみています。

《 投資通貨の対円レートの推移 》

※2002年3月26日を100として指数化

（2002年3月26日～2017年11月24日、月次）



（出所）Bloomberg のデータを基に岡三アセットマネジメント作成

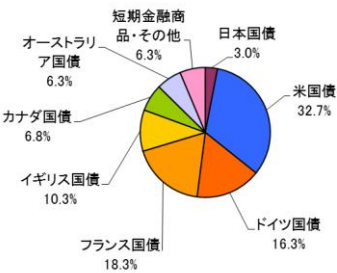
Q 10 現在のポートフォリオと今後の運用方針を教えてください

A 10 各投資国の金利見通しや為替見通しを基にポートフォリオを構築しており、現在はユーロの投資比率が米ドルの投資比率をやや上回っています。今後も、投資環境の変化に対応し、機動的かつ柔軟にポートフォリオを修正することにより、各種リスクのコントロールを図る方針です。

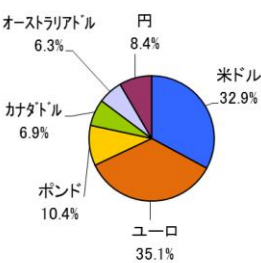
- 当ファンドは、日本を含む主要先進各国のソブリン債（国債および政府保証債等）に分散投資し、リスク分散を図ったうえで、長期的に安定した収益の確保と投資信託財産の成長を目指して運用を行っております。
- 各投資国の金利見通しや為替見通しを基にポートフォリオを構築しており、現在は中長期的なユーロ高・ドル安を想定しているため、ユーロの投資比率が米ドルの投資比率をやや上回っています。また、世界経済の動向、各中央銀行の金融政策スタンス、金融市場や商品市況の動向等に留意するとともに、各国のファンダメンタルズや金融市場間の資金の流れを分析することにより、パフォーマンスの向上を目指しております。
- 今後も、投資環境の変化に対応し、機動的かつ柔軟にポートフォリオを修正することにより、各種リスクのコントロールを図る方針です。

《 マザーファンドにおける資産構成（2017年11月22日現在） 》

〈 ポートフォリオの内訳 〉



〈 通貨別投資比率 〉



〈 ポートフォリオの特性 〉

保有債券の平均利回り	1.19%
保有債券の平均直利	4.08%
ファンド全体のデュレーション	6.95年

※デュレーションとは投資元本の平均回収年限のことを言い、対象債券のクーポンが同じであれば残存期間が長いほどデュレーションは長くなります。また、金利変動に伴う債券価格の変動性を示す指標として用いられ、一般的にこの値が大きい程、金利変動に伴う債券価格の変動リスクが大きくなります。

※構成比率は小数点以下第2位を四捨五入しているため合計と合わない場合があります。
また、「短期金融商品・その他」のその他には、各通貨毎の未収利息等が含まれます。

ワールド・ソブリンインカム（愛称 十二単衣）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】

- 投資者の皆様は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、主要先進各国の国債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」があります。その他の変動要因としては「信用リスク」、「カントリーリスク」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。
 - 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あった場合も同様です。
 - ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行います。ファンドが投資対象とするマザーファンドを他のベビーファンドが投資対象としている場合に、当該他のベビーファンドにおいて追加設定および一部解約等がなされた場合には、その結果として、マザーファンドにおいても売買等が生じ、ファンドの基準価額に影響を受けることがあります。
 - 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2.16%（税抜2.0%）
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×0.1%

<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1.134%（税抜1.05%）
 - その他費用・手数料
 - 監査費用：純資産総額×年率0.0054%（税抜0.005%）
 - 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等を信託財産でご負担いただきます。なお、マザーファンドの当該費用につきましては、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

2017年11月27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)					
岡三証券株式会社	関東財務局長(金商)第53号	○	○		○
岡三オンライン証券株式会社	関東財務局長(金商)第52号	○	○	○	
岡三にいがた証券株式会社	関東財務局長(金商)第169号	○			
あおぞら証券株式会社	関東財務局長(金商)第1764号	○			○
阿波証券株式会社	四国財務局長(金商)第1号	○			
株式会社SBI証券	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
共和証券株式会社	関東財務局長(金商)第64号	○	○		
寿証券株式会社	東海財務局長(金商)第7号	○			
三縁証券株式会社	東海財務局長(金商)第22号	○			
静岡東海証券株式会社	東海財務局長(金商)第8号	○			
株式会社証券ジャパン	関東財務局長(金商)第170号	○			
上光証券株式会社	北海道財務局長(金商)第1号	○			
高木証券株式会社	近畿財務局長(金商)第20号	○			
ばんせい証券株式会社	関東財務局長(金商)第148号	○			
二浪証券株式会社	四国財務局長(金商)第6号	○			
益茂証券株式会社	北陸財務局長(金商)第12号	○		○	
明和證券株式会社	関東財務局長(金商)第185号	○			
相生証券株式会社	近畿財務局長(金商)第1号	○			
愛媛証券株式会社	四国財務局長(金商)第2号	○			
香川証券株式会社	四国財務局長(金商)第3号	○			
三京証券株式会社	関東財務局長(金商)第2444号	○			
三晃証券株式会社	関東財務局長(金商)第72号	○			
野畑証券株式会社	東海財務局長(金商)第18号	○			○
武甲証券株式会社	関東財務局長(金商)第154号	○			
(登録金融機関)					
株式会社関西アーバン銀行	近畿財務局長(登金)第16号	○		○	
株式会社紀陽銀行	近畿財務局長(登金)第8号	○			
近畿産業信用組合	近畿財務局長(登金)第270号	○			
株式会社静岡中央銀行	東海財務局長(登金)第15号	○			
株式会社島根銀行	中国財務局長(登金)第8号	○			
株式会社ジャパンネット銀行	関東財務局長(登金)第624号	○		○	
株式会社第三銀行	東海財務局長(登金)第16号	○			
株式会社大正銀行	近畿財務局長(登金)第19号	○			

（注）販売会社によっては、現在、新規のお申込みを受け付けていない場合があります。

＜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