

## タフ・アメリカ (為替ヘッジなし 毎月決算型)

追加型投信／海外／資産複合

第19期 2015年3月23日決算 第20期 2015年4月22日決算  
第21期 2015年5月22日決算 第22期 2015年6月22日決算  
第23期 2015年7月22日決算 第24期 2015年8月24日決算  
作成対象期間 (2015年2月24日～2015年8月24日)

第24期末 (2015年8月24日)	
基準価額	11,166円
純資産総額	37,062百万円
第19期～第24期	
騰落率	△1.6%
分配金合計	680円

\*騰落率は収益分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算したものです。

◆運用報告書(全体版)は、受益者のご請求により交付されます。交付をご請求される方は、販売会社までお問い合わせください。

◆当ファンドは、投資信託約款において運用報告書(全体版)に記載すべき事項を電磁的方法によりご提供する旨を定めております。運用報告書(全体版)については、以下の手順で閲覧およびダウンロードすることができます。

<閲覧方法>

下記ホームページアドレスにアクセス⇒「ファンド情報」を選択⇒「ファンド検索」を選択⇒「ファンド名の一部から探す」にファンド名を入力⇒該当のファンドを選択⇒「運用報告書(全体版)」を選択

ホームページアドレス <http://www.daiwasbi.co.jp/>  
お問い合わせ先

デスクロージャー部 ☎0120-286104

受付時間は、毎営業日の午前9時から午後5時までです。

※お客様のお取引内容につきましては、ご購入された販売会社にお問い合わせください。

### 受益者の皆様へ

毎々、格別のお引き立てにあずかり厚くお礼申し上げます。

さて「タフ・アメリカ(為替ヘッジなし 毎月決算型)」は、このたび、第19期から第24期の決算を行いました。

当ファンドは、主として円建て外国投資信託証券への投資を通じて、主に米ドル建ての債券、高配当株式、REIT等に実質的に分散投資し、安定したインカムゲインの確保と中長期的な信託財産の成長を目指して運用を行いました。

ここに、当作成対象期間の運用経過等をご報告申し上げます。

今後とも一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

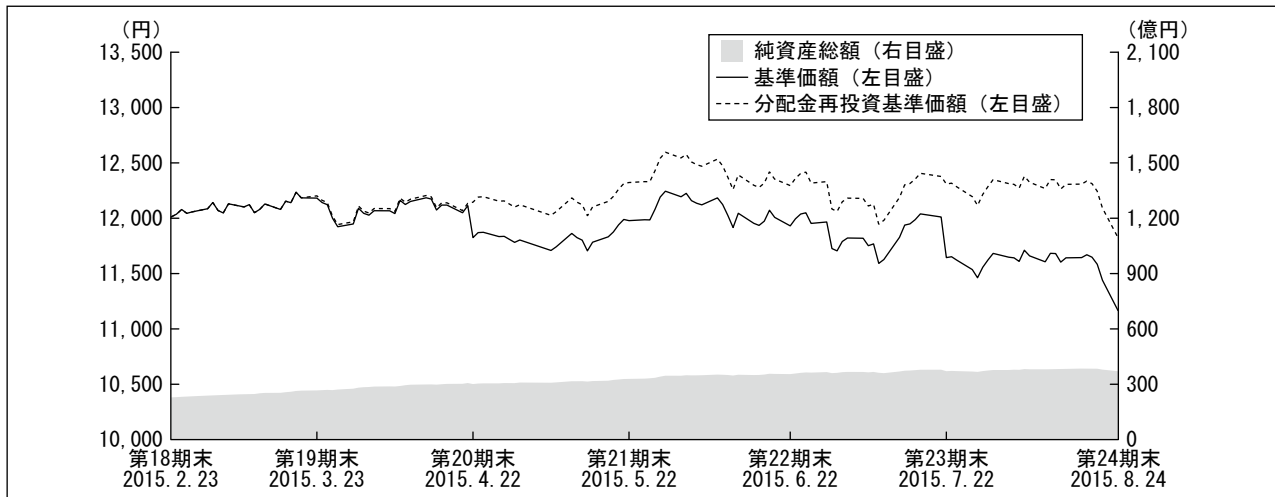


## 大和住銀投信投資顧問

Daiwa SB Investments

## 運用経過

### 【基準価額等の推移】



\*当ファンドの運用方針に対し適切に比較できる指数がないため、ベンチマークおよび参考指数はありません。

\*分配金再投資基準価額は、作成期首の基準価額を基準に算出しております。

\*分配金再投資基準価額は、収益分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものではありません。

\*分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なり、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。

第19期首：12,012円

第24期末：11,166円（作成対象期間における期中分配金合計額 680円）

騰落率：△1.6%（分配金再投資ベース）

### 【基準価額の変動要因】

当ファンドは、Total Return Fund USD ClassおよびEquity Income Fund Class Bへの投資を通じて、主に米ドル建ての債券、高配当株式、REIT等を実質的に分散投資しました。

（上昇要因）

債券戦略においては、作成期を通じて米国での年内利上げ開始が意識された中、変動利付の資産担保証券（ABS）への投資がプラスに寄与しました。

株式戦略においては、セクター別で転換社債への投資が小幅ながらプラスに寄与しました。個別銘柄では、当作成期に新規に購入したヘルスケアセクターの銘柄の転換社債がプラスに寄与しました。

米ドルに対して円安が進行したことが上昇要因となりました。

（下落要因）

債券戦略においては、ハイ・イールド債券への投資がマイナスに作用しました。6月にギリシャ債務問題の不透明感や、中国株式市場の急落により世界的にリスクオフの動きが強まり、ハイ・イールド債券のスプレッドが拡大したことや、市場からの資金流出が見られたことがマイナスとなりました。

株式戦略においては、セクター別で公益株を除くその他の高配当株への投資が最もマイナスに作用しました。また、リートや公益株への投資もマイナスのリターンとなりました。

## 【1万口当りの費用明細】

項目	第19期～第24期		項目の概要
	2015年2月24日～2015年8月24日		
	金額	比率	
信託報酬	108円	0.902%	信託報酬＝作成期中の平均基準価額×信託報酬率 作成期中の平均基準価額は11,930円です。
（投信会社）	（ 64）	（0.539）	ファンドの運用等の対価
（販売会社）	（ 42）	（0.350）	購入後の情報提供、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等の対価
（受託会社）	（ 2）	（0.013）	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価
その他費用	0	0.003	その他費用＝作成期中のその他費用÷作成期中の平均受益権口数
（監査費用）	（ 0）	（0.003）	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
合計	108	0.905	

\* 「比率」欄は1万口当りのそれぞれの費用金額を作成期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

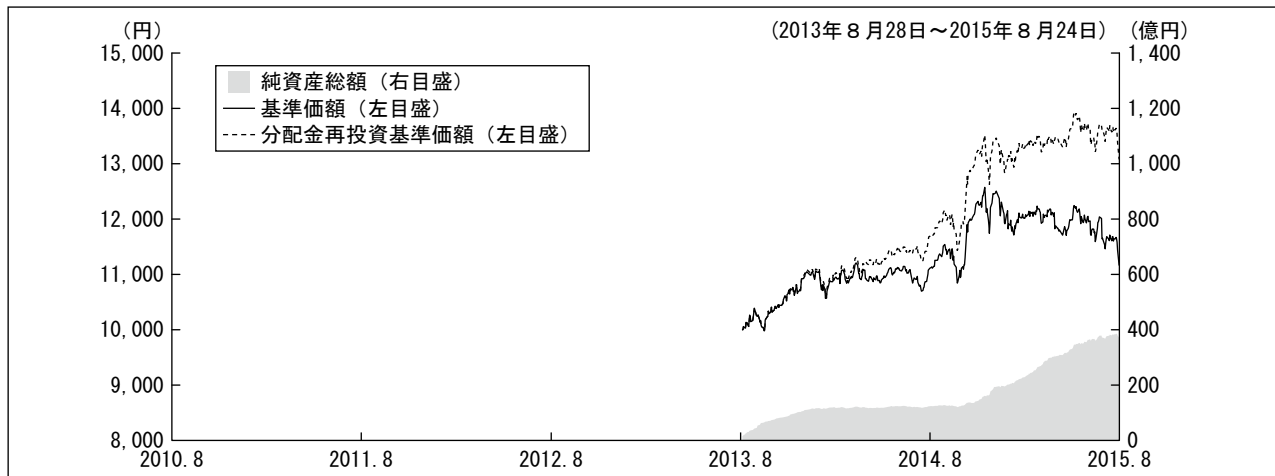
\* 作成期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む。）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

なお、その他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託受益証券が支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

\* 各項目の費用は、このファンドが組み入れている投資信託証券が支払った費用を含みません。

\* 各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

## 【最近5年間の基準価額等の推移】



\*当ファンドの設定日（2013年8月28日）より表示しております。

\*設定日の基準価額は設定価額を、純資産総額は当初設定元本を表示しております。

\*当ファンドの運用方針に対し適切に比較できる指数がないため、ベンチマークおよび参考指数はありません。

\*分配金再投資基準価額は、収益分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。

\*分配金を再投資するかどうかについてはお客様ご利用のコースにより異なり、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。

	2013年8月28日 設定日	2014年8月22日 決算日	2015年8月24日 決算日
基準価額 (円)	10,000	11,097	11,166
期間分配金合計 (税込み) (円)	—	560	1,260
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	16.8	12.0
純資産総額 (百万円)	1,594	12,322	37,062

## 【投資環境】

当作成期の米10年国債利回りは1.8%から2.5%のレンジで推移し、ほぼ横ばいとなりました。作成期初から2015年3月上旬にかけては、欧州経済に改善の兆しが見られたことや原油市況の上昇を受けて、米10年国債利回りは上昇基調だったものの、3月中旬以降には米国での早期利上げ観測が後退したことを受けて2.0%を下回る水準まで低下しました。4月には、米国での年内利上げ観測が高まり、米10年国債利回りは一転、上昇傾向となりましたが、6月下旬以降はギリシャ情勢の不透明感や中国株の下落を背景にリスク回避の傾向が強まり低下しました。その後、ギリシャ債務問題が落ち着いたことや、中国株相場が一時回復したことにより米10年国債利回りはいったん上昇したものの、作成期末にかけて中国経済の減速に対する懸念が高まり、安全資産に逃避する動きとなり、2.0%程度の水準まで低下して作成期を終えました。

当作成期の米国株式市場は下落しました。作成期初から3月にかけては、米国の経済指標が堅調だったことから、米国での利上げ開始時期が意識され市場のボラティリティが高まりました。また、米ドル高の進行により一部の米国企業の業績に悪影響を及ぼすと懸念されたことが相場の重石となりました。4月から5月にかけては、米国企業の2015年1-3月業績が減益予想に対して概ね増益となったことが好感され、米国株式市場は上昇しました。6月下旬には、ギリシャ債務問題への懸念や、中国株の急落を背景に世界的にリスク回避姿勢が強まり株式市場が急落しましたが、7月に入るとギリシャのユーロ離脱懸念の後退や、中国政府による一連の株価対策などを受けて株式市場は一時回復しました。しかし、作成期末にかけて再び中国経済減速への警戒感が強まったことから世界的にリスク回避姿勢が強まり、株式市場は急落して作成期末を迎えました。

## 【ポートフォリオ】

### ■タフ・アメリカ（為替ヘッジなし 毎月決算型）

主要投資対象であるTotal Return Fund USD Class、Equity Income Fund Class Bを作成期を通じて組み入れ、作成期末の投資信託証券組入比率は98.4%としました。

当作成期のファンド配分については、作成期初に米国株式に対する高値警戒感や、米国の企業業績の減速リスクも高まったとの見方から、エクイティ・インカム・ファンドへの投資比率を引き下げました。しかし、作成期の半ばには、リート価格の調整が進みエクイティ・インカム・ファンドの期待リターンがトータルリターン・ファンドに比べて高まったことから、エクイティ・インカム・ファンドへの投資比率を小幅に引き上げました。また、作成期末にかけて株式相場は下落しましたが、米国経済の強さを考慮しリスク資産に対する強気な姿勢を維持し、エクイティ・インカム・ファンドへの投資比率を引き上げました。

作成期末時点のTotal Return Fund USD Class、Equity Income Fund Class Bへの配分はそれぞれ47.5%、50.9%としました。

### ■Total Return Fund USD Class

債券戦略においては、作成期を通じてスプレッドが魅力的な水準にあると見て、米国債以外のセクターを中心としたポートフォリオを維持しました。ハイ・イールド債券については、スプレッドが魅力的な水準となったことからウェイトを引き上げました。また、投資適格社債についてもファンダメンタルズが良好であることからウェイトを引き上げました。

## ■Equity Income Fund Class B

引き続き、利回り水準に着目し、高配当株式、リート、転換社債に分散投資を行う一方、米国での利上げに備えて金利敏感銘柄を減らすとともに、米国を中心とした経済成長の恩恵を受ける銘柄への入れ替えを行いました。個別銘柄では、データセンター・スペースを北米、欧州、アジア、ドバイ、ブラジルで幅広く事業展開しているリートを購入しました。一方、公益セクターの電力会社を売却しました。

### 【ベンチマークとの差異】

当ファンドの運用方針に対し適切に比較できる指数がないため、ベンチマークおよび参考指数はありません。

### 【分配金】

収益分配金は、分配可能額、基準価額水準等を勘案し、第19期20円、第20期300円、第21期～第22期の各期において20円、第23期300円、第24期20円とさせて頂きました。（1万口当り税込み）

なお、留保益につきましては、運用の基本方針に基づき運用を行います。

## ■分配原資の内訳

（1万口当り・税引前）

項目	第19期	第20期	第21期	第22期	第23期	第24期
	2015年2月24日 ～2015年3月23日	2015年3月24日 ～2015年4月22日	2015年4月23日 ～2015年5月22日	2015年5月23日 ～2015年6月22日	2015年6月23日 ～2015年7月22日	2015年7月23日 ～2015年8月24日
当期分配金 (円)	20	300	20	20	300	20
(対基準価額比率) (%)	0.16	2.47	0.17	0.17	2.51	0.18
当期の収益 (円)	20	16	20	15	16	13
当期の収益以外 (円)	—	283	—	4	283	6
翌期繰越分配対象額 (円)	2,182	1,825	1,978	1,930	1,691	1,631

※円未満を切り捨てしているため、「当期分配金」は「当期の収益」と「当期の収益以外」の合計額と一致しない場合があります。

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

## 今後の運用方針

### ■タフ・アメリカ（為替ヘッジなし 毎月決算型）

引き続き、景気動向や投資環境の変化に応じて、トータルリターン・ファンドとエクイティ・インカム・ファンドの資産配分を機動的に見直します。米国株式の米国債券に対する相対的な魅力度が高いと判断していません。株式については、米国企業のうち財務体質が健全で厳しい経済環境下でも事業を拡大することが可能な企業を中心に銘柄選択を行う方針です。債券については、米国での利上げ開始が予想されますが、利上げ後の米連邦準備理事会（FRB）の金融政策は非常に慎重な姿勢をとられることから保守的なデュレーション\*調整を継続すると同時にスプレッド・セクターのオーバーウェイトを維持する方針です。

\*デュレーションとは、「投資元本の平均的回収期間」を表す指標で、単位は「年」で表示されます。また、「金利の変動に対する債券価格の変動性」の指標としても利用され、一般的にこの値が長い（大きい）ほど、金利の変動に対する債券価格の変動が大きくなります。

### ■Total Return Fund USD Class

相対的な投資妙味が高いことから、引き続き非米国債セクターの組み入れに対して強気の見通しで臨む方針です。投資適格社債においては、スプレッドが拡大しているものの、米国で緩やかな景気拡大が見込まれることや、企業ファンダメンタルズは引き続き堅調であることから積極的な投資を継続する方針です。また、ハイ・イールド債券についても企業の財務状況が良好であることなどから、今後のデフォルト（債務不履行）率は市場予想よりも低位に推移すると判断し、強気の見通しを継続しています。さらに、ABSについてもファンダメンタルズが良好で、信用力の改善が追い風になると見えています。特に非政府系の不動産担保証券（MBS）のスプレッドは今後も縮小傾向が続くと想定しています。

### ■Equity Income Fund Class B

作成期末にかけての米国株式市場の下落が2008年のような規模のものになるとの危惧が市場の一部ではありますが、2008年当時の状況とは異なっていると見られます。米国および世界の経済のファンダメンタルズは全般的に良好で、欧州の景気も回復傾向にあると見えています。また、米国の金融システムはしっかりしており、失業率の低下、住宅価格の回復、ガソリン価格の低下を背景に米国の景気回復の勢いは上向きとなっていると考えられます。FRBの金融政策に関しては依然として不透明感が残っているものの、初回の利上げは堅調な米国経済に対する信任といった意味で、市場からは歓迎されると見えています。ファンダメンタルズと相場水準が乖離した調整局面が発生した場合、健全なバランスシートや質の高い経営陣を持つ銘柄を割安な株価で購入する投資機会として捉えていく予定です。

## お知らせ

該当事項はございません。

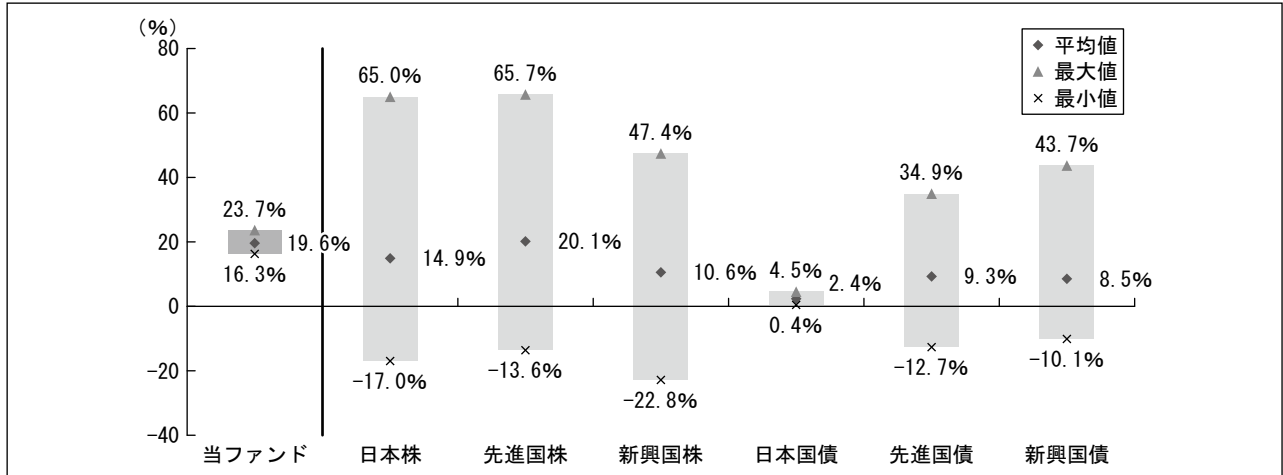
## 当該投資信託の概要

商品分類	追加型投信／海外／資産複合	
信託期間	2013年8月28日～2023年8月22日（約10年）	
運用方針	主として円建て外国投資信託証券への投資を通じて、主に米ドル建ての債券、高配当株式、REIT等を実質的に分散投資し、安定したインカムゲインの確保と中長期的な信託財産の成長を目指して運用を行います。なお、親投資信託であるマネー・マネジメント・マザーファンド受益証券へも投資を行う場合があります。	
主要投資対象	当ファンド	<ul style="list-style-type: none"> <li>・Total Return Fund USD Class受益証券</li> <li>・Equity Income Fund Class B受益証券</li> <li>・マネー・マネジメント・マザーファンド受益証券</li> </ul>
	Total Return Fund USD Class	米ドル建ての多種多様な債券等
	Equity Income Fund Class B	主に米国地域の株式、REIT、転換社債等
	マネー・マネジメント・マザーファンド	本邦通貨建て公社債および短期金融商品等
当ファンドの運用方法	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ファンド・オブ・ファンズ方式で運用します。</li> <li>・市場動向に応じて、「債券」と「高配当株式・REIT等」の資産配分を機動的に変更します。</li> </ul>	
分配方針	<p>毎月22日（休業日の場合は、翌営業日）の決算日に、収益分配金額は経費控除後の利子・配当収益および売買益（評価損益も含みます。）等の中から、基準価額水準、市況動向等を勘案して、委託者が決定します。ただし、分配対象額が少額の場合等には分配を行わないことがあります。</p> <p>*分配金自動再投資型の場合、分配金は税金を差し引いた後自動的に無手数料で再投資されます。</p>	



## 【当ファンドと他の代表的な資産クラスとの騰落率の比較】

当ファンド：2014年8月～2015年7月  
 代表的な資産クラス：2010年8月～2015年7月



●上記期間の各月末における直近1年間の騰落率の平均値・最大値・最小値を、当ファンドおよび他の代表的な資産クラスについて表示したものです。

\*当ファンドと代表的な資産クラスのデータの期間が異なりますので、ご注意ください。

\*全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

\*当ファンドは分配金再投資基準価額の騰落率です。

\*騰落率は直近前月末から6ヵ月遡った算出結果であり、当ファンドの決算日に対応した数値とは異なります。

### <各資産クラスの指数について>

資産クラス	指数名	権利者
日本株	TOPIX（配当込み）	株式会社東京証券取引所
先進国株	MSCIコクサイ・インデックス（配当込み、円ベース）	MSCI Inc.
新興国株	MSCIエマージング・マーケット・インデックス（配当込み、円ベース）	MSCI Inc.
日本国債	NOMURA-BPI国債	野村証券株式会社
先進国債	シティ世界国債インデックス（除く日本、円ベース）	Citigroup Index LLC
新興国債	JPモルガンGBI-EMグローバル・ダイバーシファイド（円ベース）	J.P.Morgan Securities LLC

(注) 上記指数に関する著作権等の知的財産権およびその他一切の権利は、各権利者に帰属します。各権利者は、当ファンドの運用に関して一切の責任を負いません。

## 当該投資信託のデータ

### 《当該投資信託の組入資産の内容》

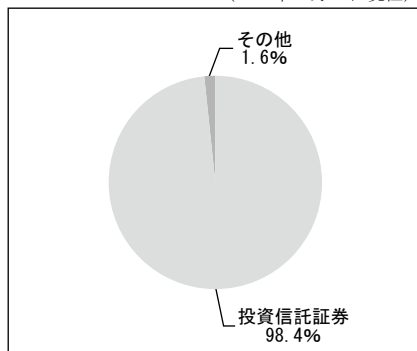
#### 【組入ファンド】

	第24期末（2015年8月24日）
	組入比率
Equity Income Fund Class B	50.9%
Total Return Fund USD Class	47.5%

\*組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

#### 【資産別配分】

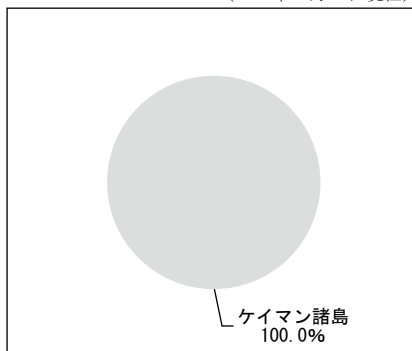
（2015年8月24日現在）



\*純資産総額に対する評価額の割合

#### 【国別配分】

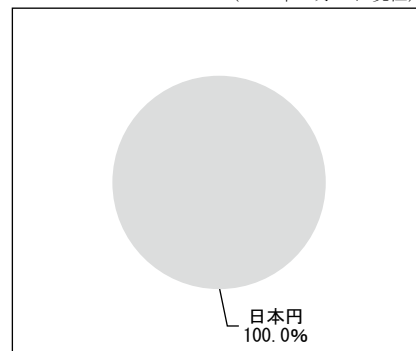
（2015年8月24日現在）



\*ポートフォリオ部分に対する評価額の割合

#### 【通貨別配分】

（2015年8月24日現在）



\*ポートフォリオ部分に対する評価額の割合

#### 【純資産等】

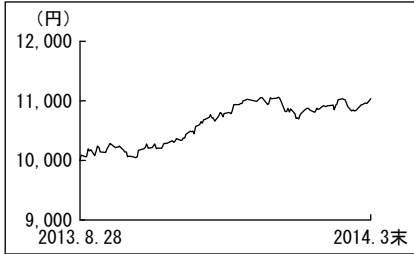
項目	第19期末	第20期末	第21期末	第22期末	第23期末	第24期末
	2015年3月23日	2015年4月22日	2015年5月22日	2015年6月22日	2015年7月22日	2015年8月24日
純資産総額	26,657,850,629円	30,102,040,237円	32,899,576,685円	35,487,075,328円	37,073,318,086円	37,062,008,052円
受益権総口数	21,882,525,863口	25,455,894,448口	27,466,223,923口	29,744,496,934口	31,837,911,202口	33,192,528,611口
1万口当り基準価額	12,182円	11,825円	11,978円	11,931円	11,644円	11,166円

\*当作成期間中における追加設定元本額は16,789,309,618円、同解約元本額は2,630,329,629円です。

## 《組入ファンドの概要》

### ■ Total Return Fund USD Class

#### 【基準価額の推移】



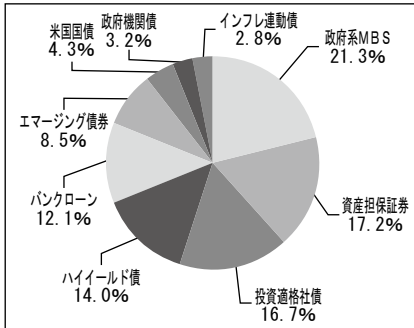
\* 上記グラフは、基準価額に分配金を分配時に再投資したものと表示しております。

### Total Return Fund

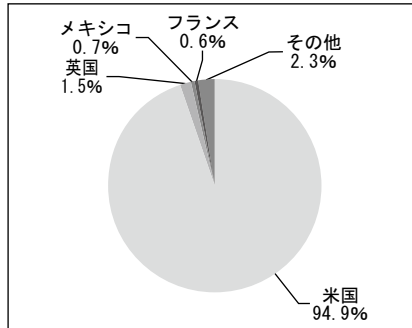
#### 【1万口当りの費用明細】

費用については、開示されていないため、掲載しておりません。

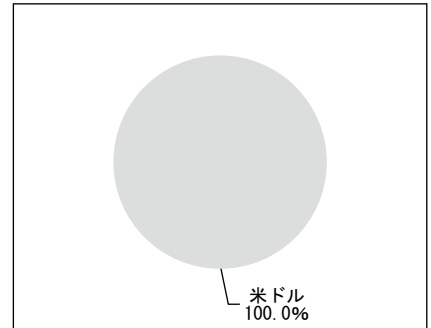
#### 【資産別配分】



#### 【国別配分】



#### 【通貨別配分】



#### 【組入上位銘柄】

順位	銘柄名	国名	種別	比率
1	POWERSHARES SENIOR LOAN	米国	ETF (バンクローン)	12.1%
2	ISHARES JP MORGAN USD EMERGI	米国	ETF (エマーシング債券)	8.5%
3	FNMA Conventional Long T. 30yr	米国	政府系MBS	7.3%
4	FNMA Conventional Long T. 30yr	米国	政府系MBS	7.1%
5	ISHARES IBOXX HIGH YIELD COR	米国	ETF (ハイイールド債)	7.0%
6	SPDR BARCLAYS HIGH YIELD BD	米国	ETF (ハイイールド債)	7.0%
7	FHLM Gold Guar Single F. 30yr	米国	政府系MBS	3.4%
8	FHLM Gold Guar Single F. 30yr	米国	政府系MBS	2.5%
9	US TREASURY BONDS	米国	米国国債	2.3%
10	US TREASURY BONDS I/L	米国	インフレ連動債	1.8%

(組入銘柄数 145銘柄)

※ 資産別配分、国別配分、通貨別配分、組入上位銘柄は2014年3月末現在のTotal Return Fundにおいて保有する債券等の時価総額に対する比率です。

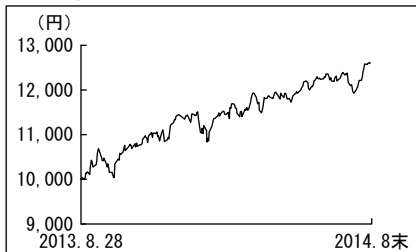
※ 当ファンドの運用報告書作成時点において、入手可能な直前計算期間のTotal Return Fundの情報を記載しております。

※ 詳細な情報等につきましては、運用報告書（全体版）に記載しております。

※ 上記はニューバーガー・バーマン・グループから提供されたデータに基づき作成しております。

## Equity Income Fund Class B

### 【基準価額の推移】



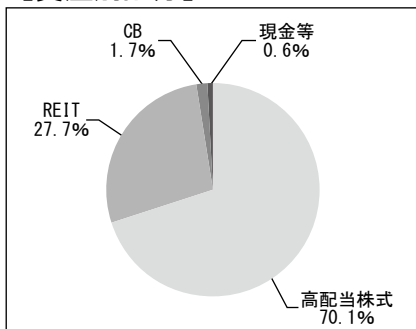
\* 上記グラフは、基準価額に分配金を分配時に再投資したものと表示しております。

## Equity Income Fund

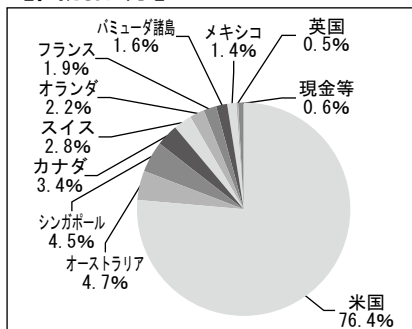
### 【1万口当りの費用明細】

費用については、開示されていないため、掲載しておりません。

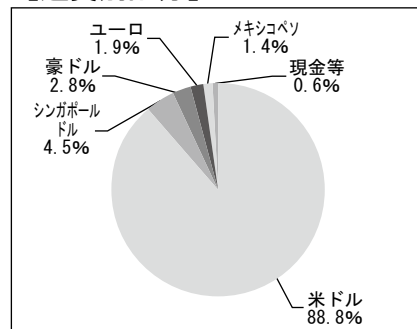
### 【資産別配分】



### 【国別配分】



### 【通貨別配分】



### 【組入上位銘柄】

銘柄名	国名	業種名	比率
1 Royal Philips NV Sponsored ADR	オランダ	資本財・サービス ※1	2.2%
2 Starwood Property Trust, Inc.	米国	住宅ローン金融 ※2	2.2%
3 ConocoPhillips	米国	エネルギー ※1	2.0%
4 ONEOK, Inc.	米国	エネルギー ※1	2.0%
5 Cenovus Energy Inc.	カナダ	エネルギー ※1	2.0%
6 NEXTERA ENERGY INC	米国	公益事業 ※1	2.0%
7 Monmouth Real Estate Investment Corporation Class A	米国	産業用施設 ※2	2.0%
8 Prologis, Inc.	米国	産業用施設 ※2	2.0%
9 Eli Lilly and Company	米国	ヘルスケア ※1	1.9%
10 Ventas, Inc.	米国	ヘルスケア施設 ※2	1.9%

(組入銘柄数 72銘柄)

※ 資産別配分、国別配分、通貨別配分、組入上位銘柄は2014年8月末現在のEquity Income Fundの純資産総額に対する比率です。

※ 当ファンドの運用報告書作成時点において、入手可能な直前計算期間のEquity Income Fundの情報を記載しております。

※ 詳細な情報等につきましては、運用報告書（全体版）に記載しております。

※ 上記はニューバーガー・バーマン・グループから提供されたデータに基づき作成しております。

※1 業種名は世界産業分類基準（GICS）

※2 業種名はFTSEとNAREIT（全米不動産投資信託協会）の基準により分類

## ■マネー・マネジメント・マザーファンド

当ファンドの親投資信託であるマネー・マネジメント・マザーファンドを当作成期組み入れなかったため、組入ファンドの概要は掲載しておりません。



世界に通用する質の高い  
資産運用会社を目指します