

## 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61期 2018年9月25日決算 第62期 2018年10月22日決算  
第63期 2018年11月22日決算 第64期 2018年12月25日決算  
第65期 2019年1月22日決算 第66期 2019年2月22日決算  
作成対象期間 (2018年8月23日～2019年2月22日)

### 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61期から第66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株式会社は、関係当局の認可等を得ることを前提に、2019年4月1日に三井住友アセットマネジメント株式会社と合併し、三井住友DSアセットマネジメント株式会社となる予定です。

第66期末 (2019年2月22日)	
基準価額	10,184円
純資産総額	16,325百万円
第61期～第66期	
騰落率	△0.9%
分配金合計	120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⇒「ファンド名で検索」にファンド名を入力\*⇒該当のファンドを選択⇒「運用実績・レポート」を選択⇒「運用報告書(全体版)」を選択

※償還の場合は、「償還ファンド一覧」を選択

ホームページアドレス  
<https://www.daiwasbi.co.jp/>



お問い合わせ先

受付窓口：(電話番号) 0120-286104

受付時間：午前9時から午後5時まで(土、日、祝日除く。)

※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。

資産運用のベストパートナー、だいわすみぎん

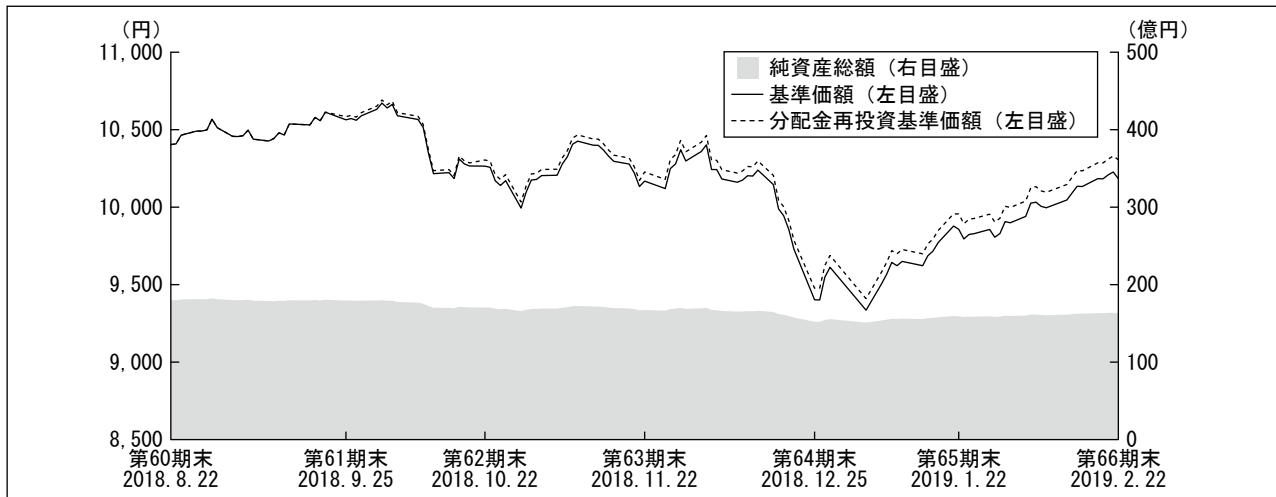


## 大和住銀投信投資顧問

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す。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。

第61期首：10,404円

第66期末：10,184円 (作成対象期間における期中分配金合計額 120円)

騰落率：△0.9% (分配金再投資ベース)

### 【基準価額の主な変動要因】

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等に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、エマージング債券や投資適格社債、ハイイールド債等のセクターがプラスに寄与しました。エマージング債券は、作成期末にかけての米中貿易問題に関する進展期待等によるスプレッド縮小や、インカム収入がプラスに寄与しました。投資適格社債およびハイイールド債は、インカム収入に加え、金利が低下したことなどからプラスに寄与しました。

株式戦略においては、セクター別では、公益株がプラスに寄与しました。個別銘柄では、公益を除くその他高配当株で保有している運動靴やスポーツ用品小売チェーンのフット・ロッカーや、鉱山会社のリオ・ティントなどがプラスに寄与しました。

また、作成期中において為替市場で円安・ドル高が進行したことも要因となりました。

(下落要因)

債券戦略においては、国債(デュレーション\*調整の先物含む)やインフレ連動債等がマイナスに作用しました。

株式戦略においては、セクター別では、公益を除くその他高配当株やREITがマイナスに作用しました。個別銘柄では、公益を除くその他高配当株で保有していた米国の銀行持株会社のサントラスト・バンクスや、REITで保有していた林業関連のウェアハウザーがマイナスに作用しました。

\*デュレーションとは、「投資元本の平均的な回収期間」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。

## 【1万口当りの費用明細】

項目	第61期～第66期		項目の概要
	2018年8月23日～2019年2月22日		
	金額	比率	
信託報酬	93円	0.912%	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10,183円です。
（投信会社）	(55)	(0.544)	ファンドの運用等の対価
（販売会社）	(36)	(0.354)	購入後の情報提供、運用報告書等各种書類の送付、口座内でのファンドの管理等の対価
（受託会社）	(1)	(0.014)	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	0.004	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)	(0.004)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
（その他）	(0)	(0.000)	信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用等
合計	93	0.916	

\* 「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。

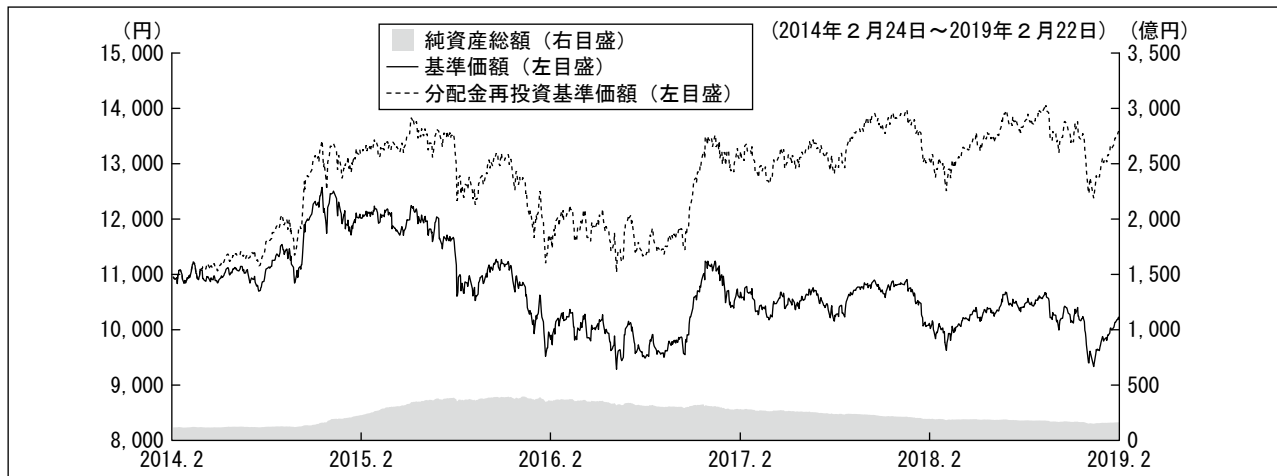
\* 作成期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む。）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

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、2014年2月24日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す。

\*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す。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。

	2014年2月24日 期初	2015年2月23日 決算日	2016年2月22日 決算日	2017年2月22日 決算日	2018年2月22日 決算日	2019年2月22日 決算日
基準価額 (円)	10,952	12,012	9,823	10,677	10,088	10,184
期間分配金合計 (税込み) (円)	—	1,060	830	520	480	270
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	20.4	△12.2	14.2	△1.1	3.7
純資産総額 (百万円)	11,729	22,863	35,818	28,371	19,443	16,325

## 【投資環境】

当作成期の米10年国債利回りは低下しました。作成期初、パウエルFRB（米連邦準備制度理事会）議長が上院銀行委員会での証言で米国経済に関して前向きな認識を示したことや、2018年8月の米ISM製造業景況感指数や米鉱工業生産指数が市場予想を上回ったことなどを背景に、利回りは上昇して始まりました。その後も、10月3日に行われた講演で、パウエルFRB議長が「低水準の失業率に伴う物価上昇に備え、段階的な利上げの継続が適切」との見解を表明したことなどがタカ派のと受け止められたことや、9月の米雇用統計で失業率が3.7%と約49年ぶりの水準に改善したことなどから利回りはさらに上昇し、一時、3.26%に達しました。10月中旬以降は、しばらく3.15%をはさんだもみ合いの動きが続いていましたが、11月中旬以降は、パウエルFRB議長が政策金利の引き上げに対する姿勢を軟化させたことに加え、米景気減速懸念や米国株の大幅安、英国のEU（欧州連合）離脱を巡る先行き不透明感などを背景に利回りは低下に転じ、2019年年初には2.5%台まで低下しました。その後、12月の雇用統計が市場予想を上回る堅調な内容となったことや、米中間の通商問題の進展が期待されたこと等から投資家心理が改善し、利回りは上昇基調に転じ、1月18日には2.78%となりました。IMF（国際通貨基金）が2019年および2020年の世界経済成長率見通しを下方修正したほか、30日には、FOMC（米連邦公開市場委員会）で利上げの当面の見送りが示唆されたこと等を背景に、利回りは1月末にかけて低下しました。作成期末にかけてはもみ合いの動きとなりました。

当作成期の米国株式市場は下落しました。好調な経済指標の発表が相次いだことから、株式市場は作成期初にかけて上昇しました。その後、貿易摩擦問題やFRBの利上げによる景気や企業業績への悪影響が懸念され、2018年末にかけて米国株式市場は大きく下落しました。2019年に入ってから、世界経済に対する過度な悲観や、FRBの金融政策に対する不安感が後退したことが投資家センチメントの好転につながり、株式市場は上昇する展開となりました。

## 【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98.2%としました。

当作成期のファンド配分については、米国経済と企業業績が好調さを維持しているとの認識に基づき、Equity Income Fund Class Bの配分を相対的に高位とするポジションを維持しました。2018年8月には、インフレリスクの高まりによる金融政策の変化、地政学リスク、貿易問題といったリスク要因を勘案し、Equity Income Fund Class Bの配分を引き下げました。その後、10月中旬に株式市場の変動性が高まった局面をとらえ、Equity Income Fund Class Bの配分を高めました。米国経済は好調を維持し、急激なインフレ昂進を懸念する状況になく、株式市場のファンダメンタルズ（基礎的条件）は引き続き良好であり、株式市場の下落は、主にクオント・マクロ系等のテクニカル投資家の動きが主因であると判断しました。作成期末にかけては、2018年末近くの底値からの株式上昇ペースが速かったことを勘案し、Equity Income Fund Class Bの配分を引き下げました。

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43.0%、55.2%としました。

## ■Total Return Fund USD Class

債券戦略においては、ファンダメンタルズ対比で魅力的なスプレッド水準にあるとの判断から、クレジット資産を中心としたポートフォリオを継続しました。リスク調整後リターン最大化の観点から、クレジット資産である投資適格社債、エマージング債券に加えて、政府系MBS（不動産担保証券）につき、高めの配分としました。作成期中の配分変更では、米国での政策金利引き上げ期待の軟化等から投資妙味が低下したと判断し、バンクローンの配分を引き下げました。一方、作成期中のスプレッド拡大により投資妙味が高まったと判断し、エマージング債券や投資適格社債への配分を引き上げました。

## ■Equity Income Fund Class B

引き続き、利回りに着目した高配当株式、REIT、転換社債に分散投資を行い、米国を中心とした経済成長の恩恵を受ける銘柄への投資を行いました。当作成期の配分については、REITや転換社債の配分を引き下げ一方、公益株や公益を除く高配当株の配分を引き上げました。

### 【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61期～第66期の各期において20円とさせていただきます。（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61期	第62期	第63期	第64期	第65期	第66期
	2018年8月23日 ～2018年9月25日	2018年9月26日 ～2018年10月22日	2018年10月23日 ～2018年11月22日	2018年11月23日 ～2018年12月25日	2018年12月26日 ～2019年1月22日	2019年1月23日 ～2019年2月22日
当期分配金 (円)	20	20	20	20	20	20
(対基準価額比率) (%)	0.19	0.19	0.20	0.21	0.20	0.20
当期の収益 (円)	20	15	14	13	20	20
当期の収益以外 (円)	—	4	5	6	—	—
翌期繰越分配対象額 (円)	1,156	1,152	1,146	1,140	1,150	1,159

※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、Total Return Fund USD ClassとEquity Income Fund Class Bの資産配分を機動的に見直します。リスク性資産に対する相対的にポジティブな見通しに変更はありません。株式については、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、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。

### ■Total Return Fund USD Class

相対的な投資妙味が高いことから、引き続き、クレジット資産の組み入れに対して強気の見通しを有しています。発行体の堅調なクレジット・ファンダメンタルズおよび足元のスプレッド水準を背景に建設的な見方を維持している投資適格社債、発行体のファンダメンタルズは良好で、デフォルト（債務不履行）率は引き続き過去平均を下回る水準で推移すると見ており、魅力的なスプレッド水準にあると考えられるハイイールド債、脆弱性が懸念されてきた一部の国についてもファンダメンタルズが改善傾向にあるほか、中国政府による景気刺激策などが下支えすると見ているエマージング債券について、高めの配分を維持する予定です。また政府系MBSは、ポートフォリオの分散の観点や相対的に高いクレジットの質を好感し、引き続き高めの配分を維持する予定です。

### ■Equity Income Fund Class B

FRBが金融政策に対する姿勢を「利上げ」から「様子見」にシフトさせたことで、過度な利上げによる景気後退に対する懸念は払拭されつつあります。また、2018年10-12月期の企業決算を見ると、一部で減速感が見られるものの、全体として企業業績は底堅く、ファンダメンタルズは良好さを維持していると評価しています。こうした中、高配当株式およびREITの運用においては、引き続き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。なお、当運用戦略は、米国株の市場平均よりも低いボラティリティ（価格変動性）でありながら、同市場平均に匹敵するリターンを獲得を目指しています。

## お知らせ

信用リスク集中回避のための投資制限に関する所要の約款変更を行いました。（2018年11月23日付）

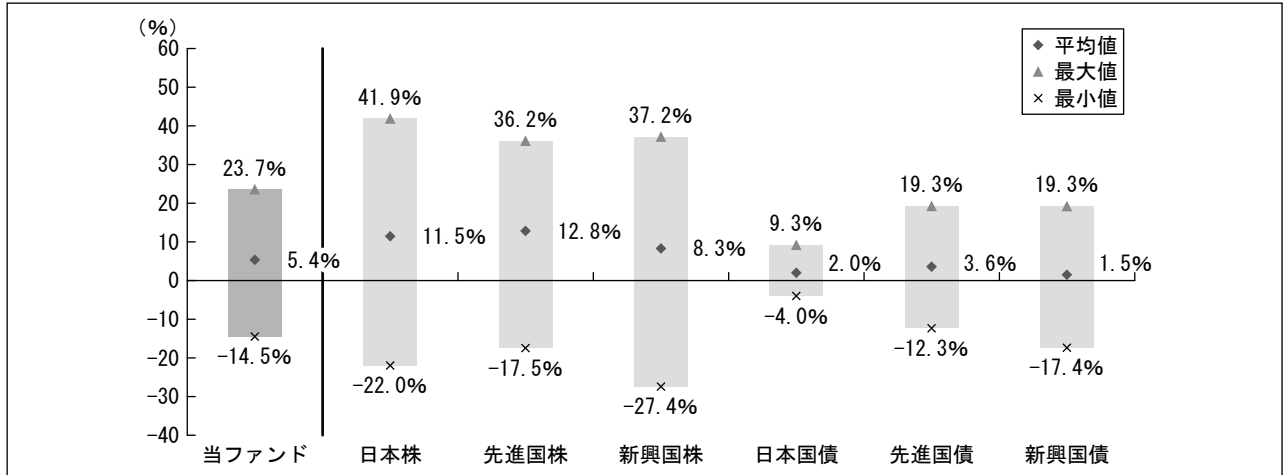
## 当該投資信託の概要

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～2019年1月  
 代表的な資産クラス：2014年2月～2019年1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60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	FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ベース）	FTSE Fixed Income 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》

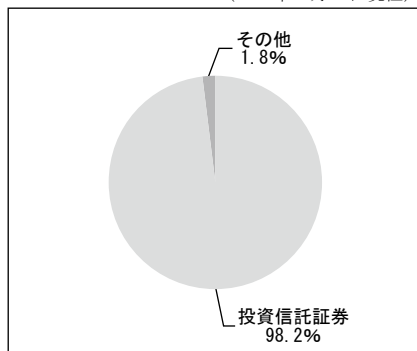
#### 【組入ファンド】

	第66期末（2019年2月22日）
	組入比率
Equity Income Fund Class B	55.2%
Total Return Fund USD Class	43.0%

\*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】

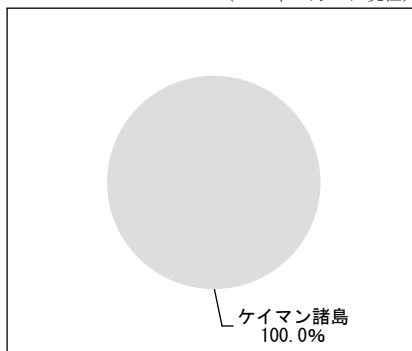
（2019年2月22日現在）



\*純資産総額に対する評価額の割合

#### 【国別配分】

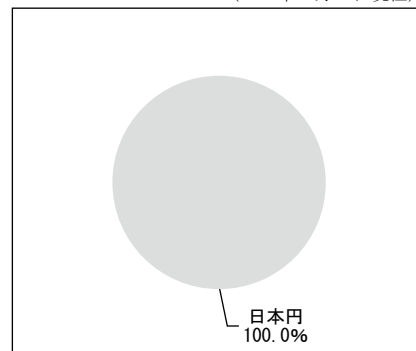
（2019年2月22日現在）



\*ポートフォリオ部分に対する評価額の割合

#### 【通貨別配分】

（2019年2月22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】

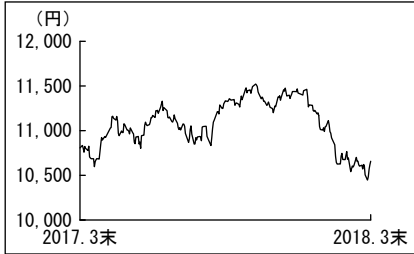
項目	第61期末	第62期末	第63期末	第64期末	第65期末	第66期末
	2018年9月25日	2018年10月22日	2018年11月22日	2018年12月25日	2019年1月22日	2019年2月22日
純資産総額	17,941,017,065円	17,056,451,926円	16,726,693,250円	15,211,802,985円	15,912,722,832円	16,325,998,779円
受益権総口数	16,983,635,514口	16,616,098,927口	16,449,739,337口	16,179,897,159口	16,143,515,609口	16,030,397,212口
1万口当り基準価額	10,564円	10,265円	10,168円	9,402円	9,857円	10,184円

\*当作成期間中における追加設定元本額は182,678,596円、同解約元本額は1,437,202,284円です。

## 《組入ファンドの概要》

### ■ Total Return Fund USD Class

#### 【基準価額の推移】



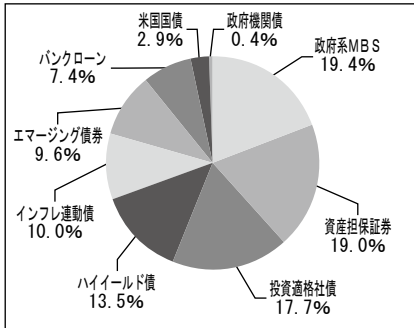
\* 上記グラフは、基準価額に分配金を分配時に再投資したものと表示しております。

### Total Return Fund

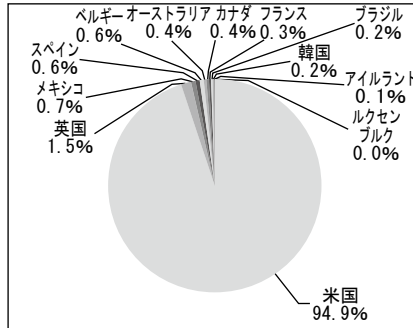
#### 【1万口当りの費用明細】

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。

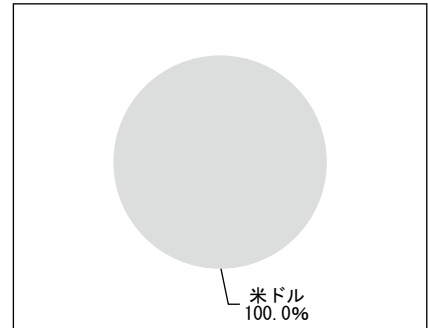
#### 【資産別配分】



#### 【国別配分】



#### 【通貨別配分】



#### 【組入上位銘柄】

銘柄名	国名	種別	比率
1 ISHARES JPMORGAN USD EMERGING MARK	米国	ETF (エマーゼン債)	9.6%
2 ISHARES IBOX \$ HIGH YIELD CORPORA	米国	ETF (ハイイールド債)	7.6%
3 FNMA 30YR TBA (REG A)	米国	政府系MBS	5.1%
4 FGOLD 30YR TBA (REG A)	米国	政府系MBS	4.3%
5 TREASURY (CPI) NOTE	米国	インフレ連動債	3.4%
6 SPDR BBG BARCLAYS SHORT TERM HIGH	米国	ETF (ハイイールド債)	3.0%
7 SPDR BLOOMBERG BARCLAYS HIGH YIELD	米国	ETF (ハイイールド債)	2.9%
8 FGOLD 30YR TBA (REG A)	米国	政府系MBS	2.5%
9 FNMA 30YR TBA (REG A)	米国	政府系MBS	2.3%
10 TREASURY (CPI) NOTE	米国	インフレ連動債	2.2%

(組入銘柄数 251銘柄)

※資産別配分、国別配分、通貨別配分、組入上位銘柄は2018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。

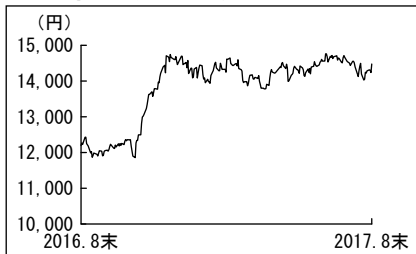
※当ファンドの運用報告書作成時点において、入手可能な直前計算期間のTotal Return Fundの情報を記載しております。

※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・パーマン・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】



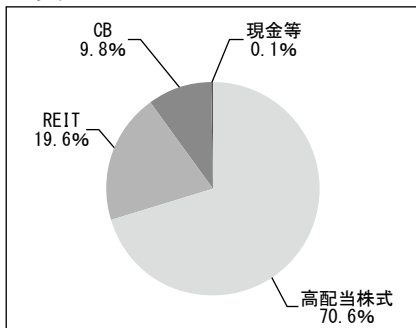
\*上記グラフは、基準価額に分配金を分配時に再投資したものと表示しております。

## Equity Income Fund

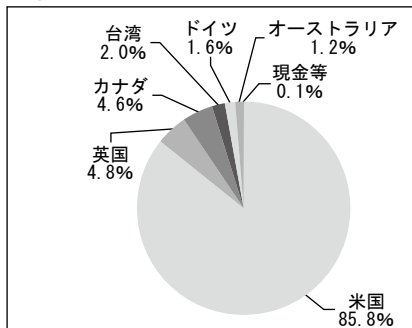
### 【1万口当りの費用明細】

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。

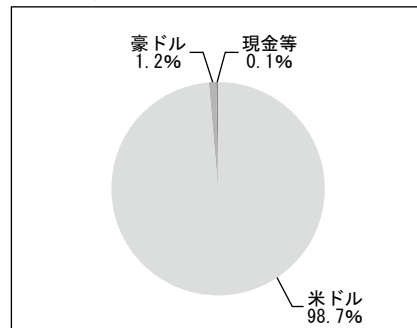
### 【資産別配分】



### 【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 Rio Tinto plc Sponsored ADR	米国	素材 <sup>※1</sup>	3.1%
2 NextEra Energy, Inc.	米国	公益事業 <sup>※1</sup>	2.8%
3 Suncor Energy Inc.	米国	エネルギー <sup>※1</sup>	2.7%
4 Lockheed Martin Corporation	米国	資本財・サービス <sup>※1</sup>	2.5%
5 DTE Energy Company	米国	公益事業 <sup>※1</sup>	2.4%
6 JPMorgan Chase & Co.	米国	金融 <sup>※1</sup>	2.4%
7 Extra Space Storage Lp 3.125% 01-oct-2035	米国	金融 <sup>※1</sup>	2.4%
8 NiSource Inc	米国	公益事業 <sup>※1</sup>	2.4%
9 Wal-Mart Stores, Inc.	英国	生活必需品 <sup>※1</sup>	2.3%
10 Iron Mountain, Inc.	米国	特殊用途設備 <sup>※2</sup>	2.3%

(組入銘柄数 73銘柄)

※資産別配分、国別配分、通貨別配分、組入上位銘柄は2017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・パーマン・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。

資産運用のベストパートナー、だいわすみぎん



# 大和住銀投信投資顧問

Daiwa SB Investments