

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72期末 (2019年 8月22日)	
基準価額	10,004円
純資産総額	14,885百万円
第67期～第72期	
騰落率	△0.6%
分配金合計	120円

*騰落率は分配金(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>

<https://www.smd-am.co.jp/fund/unpo/>にアクセス→
ファンド名を入力→検索結果からファンドを選択

- 口座残高など、お取引状況についてのお問い合わせ
お取引のある販売会社へお問い合わせください。
- 運用報告書についてのお問い合わせ
フリーダイヤル 0120-88-2976
受付時間：午前9時～午後5時(土、日、祝・休日を除く)

第67期 2019年 3月22日決算 第68期 2019年 4月22日決算
第69期 2019年 5月22日決算 第70期 2019年 6月24日決算
第71期 2019年 7月22日決算 第72期 2019年 8月22日決算
作成対象期間 (2019年 2月23日～2019年 8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67期から第72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。

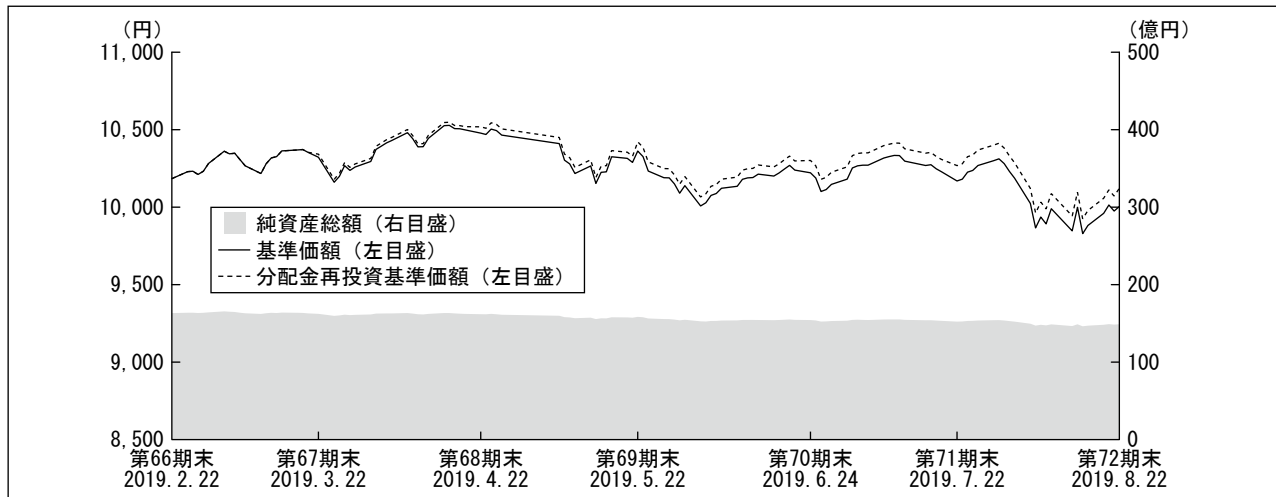


三井住友DSアセットマネジメント

(旧：大和住銀投信投資顧問)
〒105-6228 東京都港区愛宕2-5-1
<https://www.smd-am.co.jp>

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、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67期首：10,184円

第72期末：10,004円（作成対象期間における期中分配金合計額 120円）

騰落率：△0.6%（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、投資適格社債、インフレ連動債、ハイイールド債等のセクターがプラスに寄与しました。投資適格社債およびハイイールド債は、金利が低下したことや、インカム収入などがプラスに寄与しました。インフレ連動債は、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、REITや公益株、転換社債がプラスに寄与しました。個別銘柄では、公益株で保有していた再生可能エネルギーの発電・販売会社のネクステラ・エナジーや、公益を除くその他高配当株で保有していた航空機・宇宙船の開発製造を行う防衛関連会社のロッキード・マーチンなどがプラスに寄与しました。

（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）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、特にマイナスに作用したセクターはありませんでした。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、金融サービス会社のバーチュ・フィナンシャルなどがマイナスに作用しました。

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

*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67期～第72期		項目の概要
	2019年2月23日～2019年8月22日		
	金額	比率	
信託報酬	92円	0.897%	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10,254円です。
（投信会社）	(55)	(0.536)	ファンドの運用等の対価
（販売会社）	(36)	(0.348)	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）	(1)	(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	0.004	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	92	0.901	

*「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。

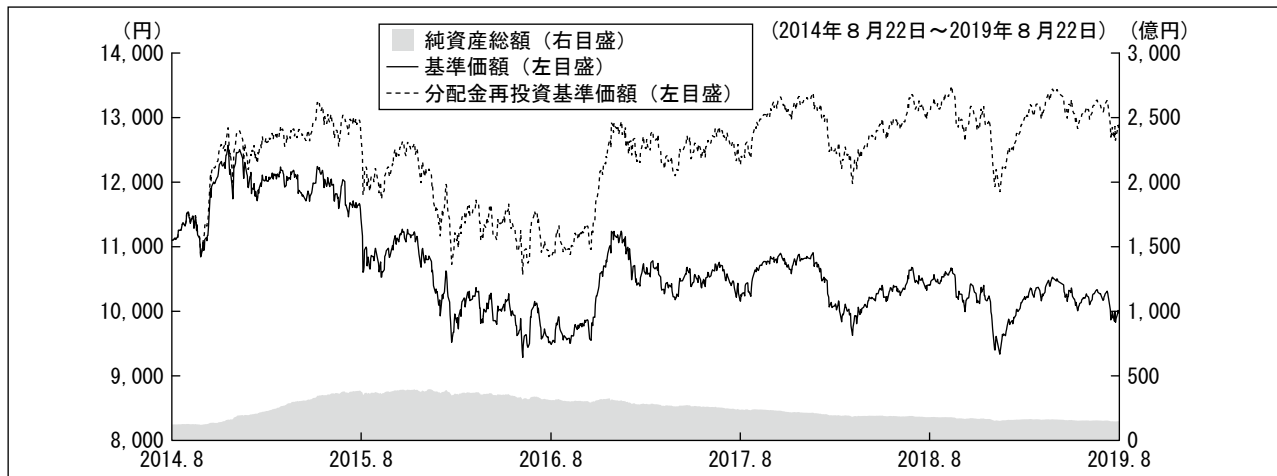
*作成期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む。）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

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8月22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、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。

	2014年8月22日 期初	2015年8月24日 決算日	2016年8月22日 決算日	2017年8月22日 決算日	2018年8月22日 決算日	2019年8月22日 決算日
基準価額 (円)	11,097	11,166	9,487	10,155	10,404	10,004
期間分配金合計 (税込み) (円)	—	1,260	270	600	430	240
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	12.0	△12.8	13.3	6.7	△1.5
純資産総額 (百万円)	12,322	37,062	31,143	23,677	17,982	14,885

【投資環境】

当作成期の米10年国債利回りは低下しました。作成期初から5月初めにかけて、世界経済の減速への懸念や米中貿易協議の見通しに対する不透明感等を背景に利回りは低下しました。5月に入り、トランプ米大統領が中国の輸入品2,000億ドル相当に対する関税の引き上げを表明し、米中貿易摩擦への懸念が広がる中、投資家のリスク回避姿勢が強まり、利回りは大きく低下しました。6月には、米国政策金利の引き下げ観測が強まり、FOMC（米連邦公開市場委員会）では「景気拡大を維持するために適切に行動する」との声明が発表され、また、FOMC参加者の大半が政策金利の引き下げが適切であるとの見解を示していたことなどから、市場参加者からは年内の利下げが示唆された内容と受け止められ、利回りはさらに低下しました。7月末に開催されたFOMCでは市場予想通り、政策金利の引き下げが実施されました。8月に入り、トランプ米大統領がほぼすべての中国製品に追加関税を課す対中制裁関税「第4弾」を表明したこと等を受けた米中貿易摩擦激化への懸念等を背景に、利回りは一段と低下して作成期末を迎えました。

当作成期の米国株式市場は上昇しました。作成期初から5月初めにかけては、トランプ米大統領が関税引き上げの延期を表明し米中通商協議が進展するとの見方が強まったこと、欧米の中央銀行が金融政策において景気に配慮する姿勢を強めたこと、主要企業の1-3月期決算が概ね好調な内容となったこと等を背景に株式市場は概ね上昇基調で推移しました。5月に入ると、米国・中国双方が関税の引き上げを発表するなど貿易交渉において態度を硬化させ、投資家センチメントが悪化したこと等から、株式市場は下落に転じました。その後、パウエルFRB（米連邦準備制度理事会）議長の発言内容や、6月のFOMCの声明および政策金利見通しを受けて利下げ観測が強まり、株式市場は再び上昇に転じました。7月末のFOMCでは10年7ヵ月ぶりとなる利下げが決定されました。8月に入り、トランプ米大統領が対中追加関税を課す方針を表明したこと等を受けて米中貿易摩擦激化や世界経済の減速懸念が強まり、米国株式市場は下落しました。

【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97.9%としました。

当作成期のファンド配分については、作成期初に景気後退懸念が後退し、株式市場が大きく上昇する中で、米中貿易摩擦や英国のEU（欧州連合）離脱を巡るリスク要因は残存するとの見方から、市場の変動性が高まる可能性を考慮し、Equity Income Fund Class Bへの配分を引き下げました。また、FRBの金融政策スタンスが「利上げ」から「様子見」にシフトしたことで、利回り追求の動きがより強まり市場の変動性が高まる可能性も考慮し、3月末にかけてさらに分散を意識したアロケーションヘシフトしました。

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47.7%、50.2%としました。

■Total Return Fund USD Class

債券戦略においては、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、ハイイールド債等につき、高めの配分としました。作成期中の配分変更では、バンクローンについてはファンダメンタルズ（基礎的条件）対比で投資妙味があるとの判断のもと、組み入れを行いました。一方、レラティブ・バリュー（割安と割高などの相対価値）の観点からエマージング債券の配分を引き下げました。

■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、公益を除く高配当株や公益株、転換社債の配分を引き下げるとともに、REIT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】

分配金は、分配可能額、基準価額水準等を勘案し、第67期～第72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67期	第68期	第69期	第70期	第71期	第72期
	2019年2月23日 ～2019年3月22日	2019年3月23日 ～2019年4月22日	2019年4月23日 ～2019年5月22日	2019年5月23日 ～2019年6月24日	2019年6月25日 ～2019年7月22日	2019年7月23日 ～2019年8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	0.19	0.20	0.20	0.20
当期の収益 (円)	20	20	16	14	17	16
当期の収益以外 (円)	—	—	3	5	2	3
翌期繰越分配対象額 (円)	1,168	1,177	1,173	1,168	1,165	1,162

※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。景気サイクル後半における、複雑化する市場環境とボラティリティ（価格変動性）の高まりに対して慎重に対応します。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、クレジット資産を中心としたポートフォリオを維持する方針です。

■Total Return Fund USD Class

金利環境の変化に応じた柔軟かつ戦術的なデュレーション戦略（金利エクスポージャーの調整）に加え、クレジット資産について引き続き高位の資産配分を継続する方針です。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とする建設的な見通しを維持している投資適格社債、発行体の堅調なファンダメンタルズを背景に引き続き投資妙味があり、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いるハイイールド債について、高めの配分を維持する予定です。また、バンクローンに関しては、ファンダメンタルズ対比でバリュエーション（投資価値評価）上の割安感があると見ており、積み増しを行う可能性があります。

■Equity Income Fund Class B

貿易問題が景気の下振れリスクとして意識されやすい状況が継続すると考えます。一方で、7月にはFRBが10年7ヵ月ぶりの利下げを実施するなど、世界の中央銀行が金融政策に対するスタンスを緩和的にシフトさせる中で、グローバル経済や株式市場が底割れする可能性は低いと考えています。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

大和住銀投信投資顧問株式会社は、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りました。

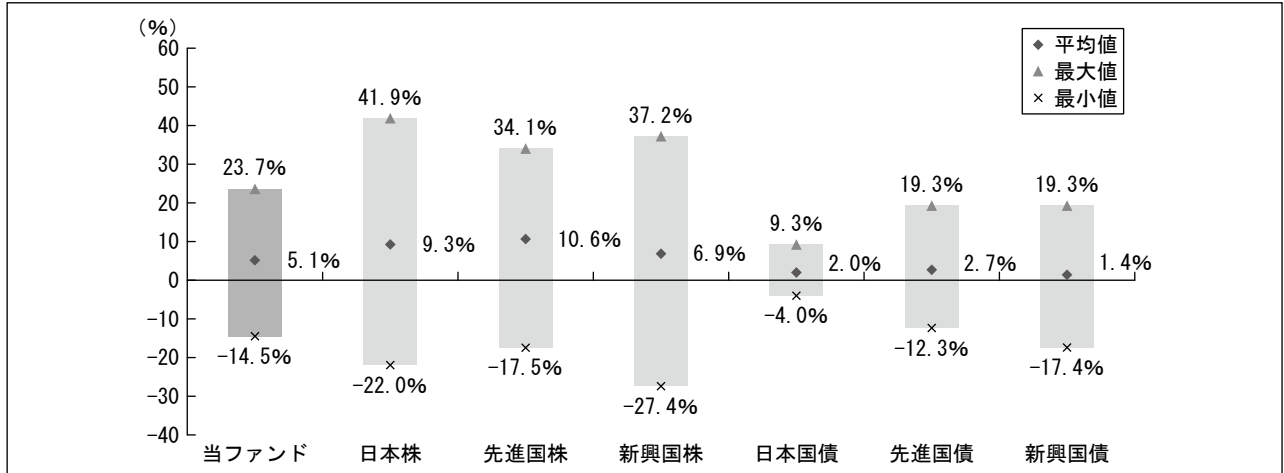
委託会社の合併に伴い、ファンドの委託者の商号ならびに公告の方法を変更することに伴う所要の約款変更を行いました。（2019年4月1日付）

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"> ・ Total Return Fund USD Class受益証券 ・ Equity Income Fund Class B受益証券 ・ マネー・マネジメント・マザーファンド受益証券
	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"> ・ ファンド・オブ・ファンズ方式で運用します。 ・ 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。 	
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、分配金額は経費控除後の利子・配当収益および売買益（評価損益も含まれます。）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】

（2014年8月～2019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。

*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	野村證券株式会社
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》

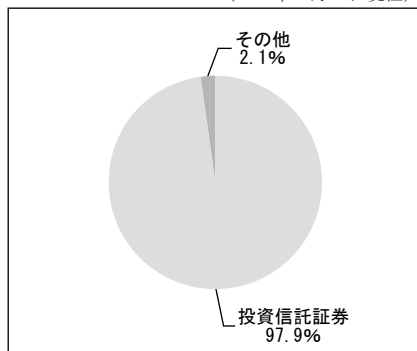
【組入ファンド】

	第72期末（2019年8月22日）
	組入比率
Equity Income Fund Class B	50.2%
Total Return Fund USD Class	47.7%

*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】

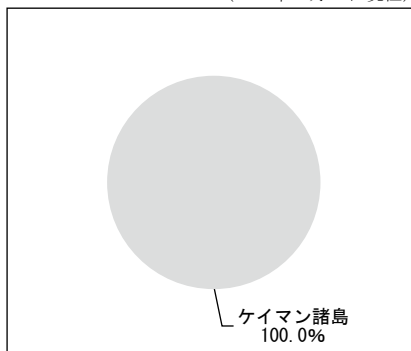
（2019年8月22日現在）



*純資産総額に対する評価額の割合

【国別配分】

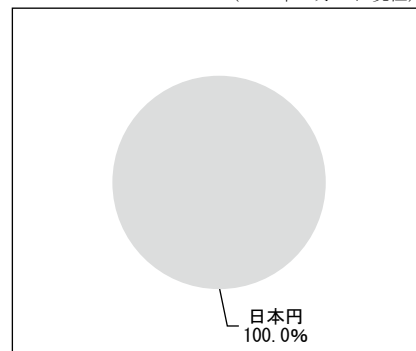
（2019年8月22日現在）



*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8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】

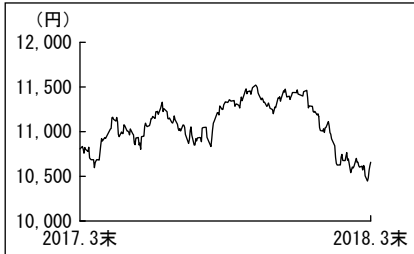
項目	第67期末	第68期末	第69期末	第70期末	第71期末	第72期末
	2019年3月22日	2019年4月22日	2019年5月22日	2019年6月24日	2019年7月22日	2019年8月22日
純資産総額	16,229,144,340円	16,181,914,635円	15,838,937,765円	15,426,579,967円	15,224,124,311円	14,885,333,625円
受益権総口数	15,722,326,861口	15,444,266,989口	15,286,318,959口	15,090,874,947口	14,971,594,191口	14,878,850,222口
1万口当り基準価額	10,322円	10,478円	10,362円	10,222円	10,169円	10,004円

*当作成期間中における追加設定元本額は121,512,848円、同解約元本額は1,273,059,838円です。

《組入ファンドの概要》

■ Total Return Fund USD Class

【基準価額の推移】



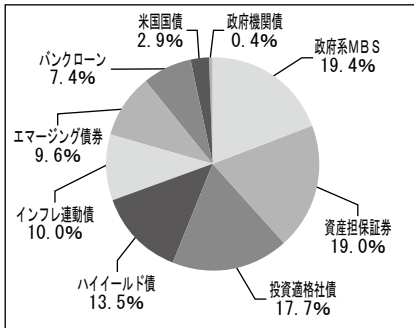
* 上記グラフは、基準価額に分配金を分配時に再投資したものと表示しております。

Total Return Fund

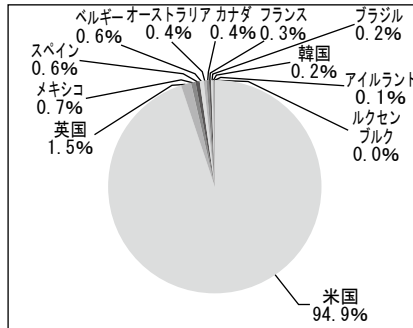
【1万口当りの費用明細】

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。

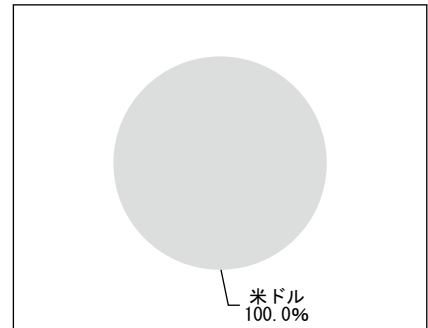
【資産別配分】



【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。

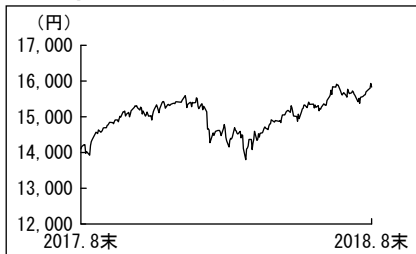
※当ファンドの運用報告書作成時点において、入手可能な直前計算期間のTotal Return Fundの情報を記載しております。

※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】



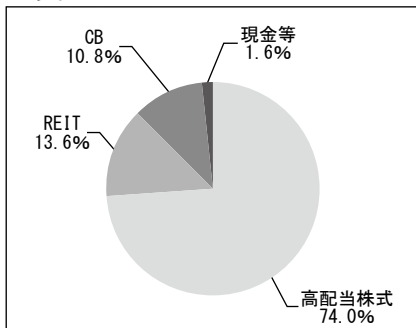
*上記グラフは、基準価額に分配金を分配時に再投資したものと表示しております。

Equity Income Fund

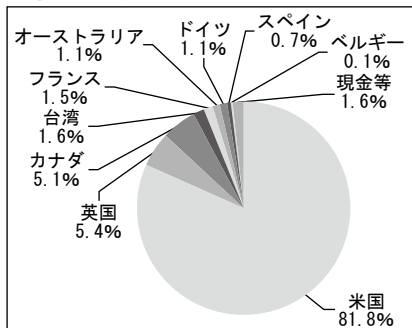
【1万口当りの費用明細】

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。

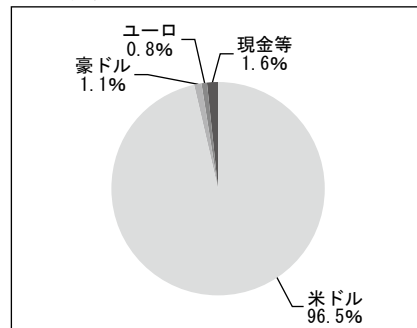
【資産別配分】



【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	NextEra Energy, Inc.	米国	公益事業	3.0%
2	Microsoft Corporation	米国	情報技術	2.8%
3	JPMorgan Chase & Co.	米国	金融	2.6%
4	Suncor Energy Inc.	カナダ	エネルギー	2.5%
5	Maxim Integrated Products, Inc.	米国	情報技術	2.3%
6	Gilead Sciences, Inc.	米国	ヘルスケア	2.2%
7	NiSource Inc	米国	公益事業	2.2%
8	DTE Energy Company	米国	公益事業	2.2%
9	Energys, Inc.	米国	公益事業	2.1%
10	Paychex, Inc.	米国	情報技術	2.0%

(組入銘柄数 80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。

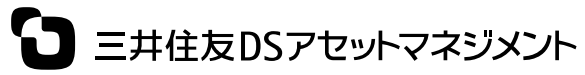
※詳細な情報等につきましては、運用報告書（全体版）に記載しております。

※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。

※業種名は世界産業分類基準(GICS)

■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。



三井住友DSアセットマネジメント