

タフ・アメリカ (為替ヘッジなし 資産成長型)

追加型投信／海外／資産複合

第3期 2015年2月23日決算

作成対象期間 (2014年8月23日～2015年2月23日)

第3期末 (2015年2月23日)	
基準価額	13,336円
純資産総額	10,620百万円
第3期	
騰落率	+14.0%
分配金	0円

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 資産成長型)」は、このたび、第3期の決算を行いました。

当ファンドは、主として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。

◆運用報告書については、2014年12月以降に決算を迎えるファンドから「運用報告書 (全体版)」とその中の重要な事項を抜粋した「交付運用報告書」の二種類を作成いたします。

◆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) を電磁的方法により交付することを定めております。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。

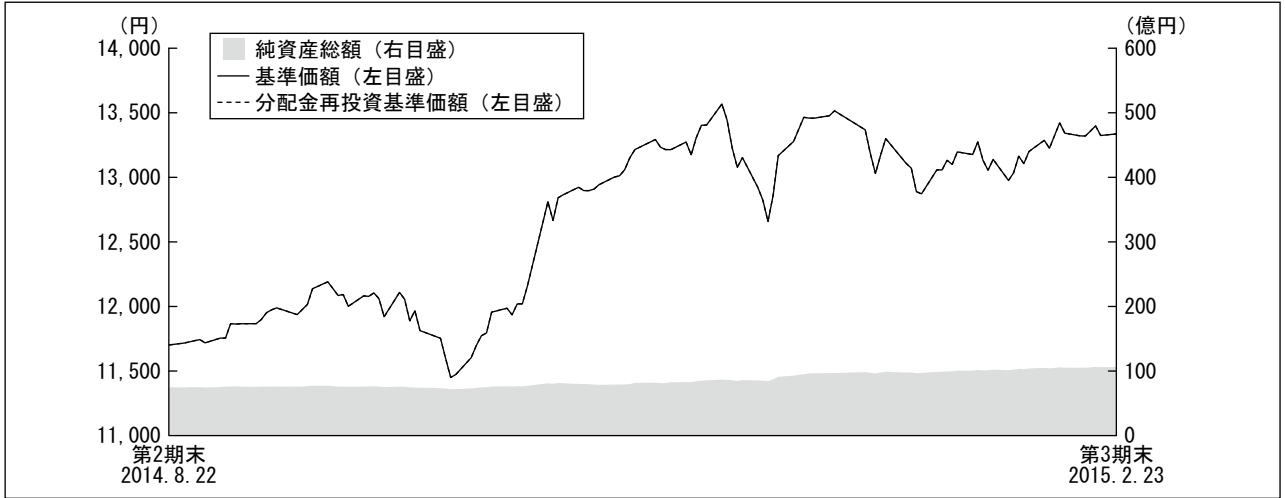


大和住銀投信投資顧問

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、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3期首：11,702円

第3期末：13,336円（既払分配金 0円）

騰落率：+14.0%（分配金再投資ベース）

■基準価額の主な変動要因

主要投資対象であるEquity Income Fund Class Bにおいて、セクター別でリートおよび公益株への投資がパフォーマンスにプラスに寄与したこと、米ドルに対して円安が進行したことが当ファンドの上昇要因となりました。

一方、主要投資対象であるTotal Return Fund USD Classにおいて、緩やかな米国の景気回復を背景とした金利上昇を予想し、米国債現物ポジションを維持しながら米国債の先物売りを行っていました。期中の金利低下局面でマイナスに作用したことが当ファンドの下落要因となりました。

【1万口当りの費用明細】

項目	当 期		項目の概要
	2014年8月23日～2015年2月23日		
	金額	比率	
信託報酬	116円	0.917%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 期中の平均基準価額は12,637円です。
（投信会社）	（ 69）	（0.547）	ファンドの運用等の対価
（販売会社）	（ 45）	（0.356）	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）	（0.014）	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	1	0.005	その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
（監査費用）	（ 1）	（0.005）	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
合計	117	0.922	

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

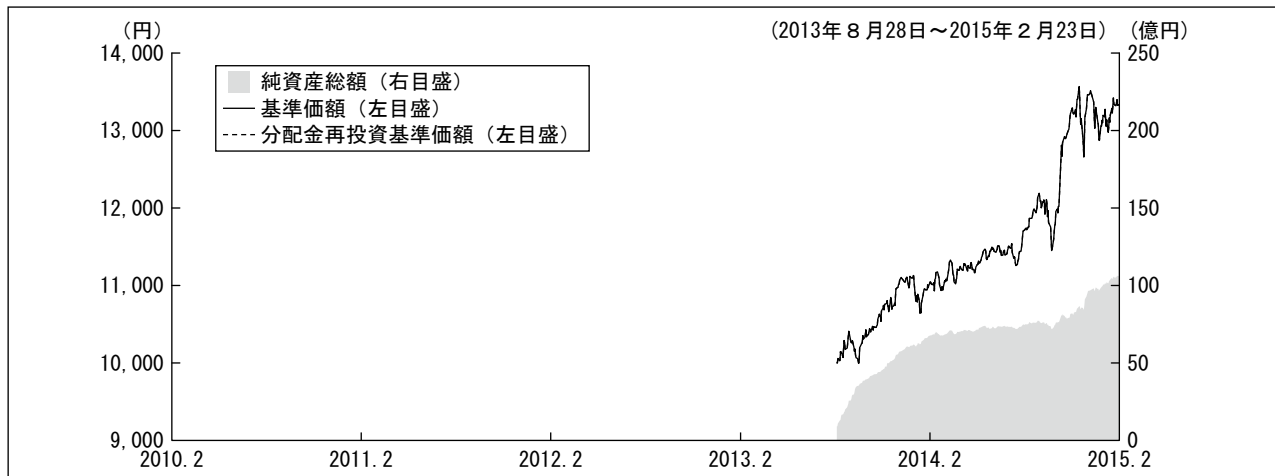
* 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む。）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

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2月24日 決算日	2015年2月23日 決算日
基準価額 (円)	10,000	11,047	13,336
期間分配金合計 (税込み) (円)	—	0	0
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	10.5	20.7
純資産総額 (百万円)	908	6,774	10,620

【投資環境】

当期の米10年国債利回りは低下しました。期首から2014年9月中旬にかけては、米連邦準備理事会（FRB）による早期利上げ観測が市場の懸念となり、米10年国債利回りは上昇して始まりました。10月に入ると利回りは振幅の激しい展開となり、月前半は投資家のリスク回避傾向が強まったものの、後半に入ると米国経済が順調な足取りを見せる中、投資家心理の改善から一転して反転につながりました。その後は、2.2%から2.4%のレンジでの推移が続きましたが、2015年1月に入ると米国以外の地域における経済成長力のぜい弱さに加え、欧州危機の再燃への懸念が高まったことなどによって投資家のリスク回避傾向が強まり、米国債利回りが急低下しました。期末にかけては、米雇用統計が市場予想を上回る結果となったことを受け、米金融当局は上半期中に利上げに踏み切るとの観測から上昇し、2.1%台前半で期を終えました。

当期の米国株式市場は上昇しました。期首から10月中旬にかけては、中国と日本のマクロ経済環境の悪化や欧州におけるデフレの兆候に対して投資家の懸念が生じたことから下落して始まりましたが、中旬以降は反転し、10月最終日に日本銀行が追加的な金融緩和政策を発表したことが多くの市場にとってポジティブ・サプライズとなり、株式市場の上昇につながりました。12月に入ると、月前半は世界経済の減速懸念や産油国の減産に対する消極姿勢から原油価格が大幅に下落したことが市場の不透明感につながり下落しましたが、この間に発表された米国の経済指標は回復傾向が継続し、FRBが利上げ時期について、政策金利を「相当な期間」低水準に維持する可能性を示唆したことから反発に転じました。期末にかけては、原油相場の上昇やユーロ圏の予想を上回る経済成長が好感され、株式市場は上昇基調で期末を迎えました。

【ポートフォリオ】

■タフ・アメリカ（為替ヘッジなし 資産成長型）

主要投資対象であるTotal Return Fund USD Class、Equity Income Fund Class Bを期を通じて組み入れ、期末の投資信託証券組入比率は99.0%としました。

当期のファンド配分については、米国経済がISM製造業景況感指数や雇用統計などの経済データからも順調に拡大してきていることが認められ、このような経済拡大基調の継続は株式にとって支援材料となる一方、米国金利には上昇圧力となることが見込まれることから、トータルリターン・ファンドの投資比率を小幅に引き下げ、エクイティ・インカム・ファンドの投資比率を小幅に引き上げました。

期末時点のTotal Return Fund USD Class、Equity Income Fund Class Bの配分はそれぞれ45.4%、53.6%としました。

■Total Return Fund USD Class

債券戦略においては、期を通じてスプレッド水準（国債との利回り差）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継続しました。期中においては、FRBの資産買入れプログラムは終了したものの、市場への供給が限定的であることが市場を下支えすると予想し、政府系MBSのウェイトを引き上げました。一方、期末にかけて、原油価格の下落などに伴う市場のリスクオフを懸念し、バンクローンやハイ・イールド債を削減し、米国債にシフトしました。

■Equity Income Fund Class B

利回り水準に着目して高配当株式、リート、転換社債にバランスよく分散投資を行いました。期末においては、高配当株式への投資比率が高位となり、転換社債への投資が限定的となりました。期中では、堅調に推移したリーートのウェイトを一部減らし、高配当株式へのウェイトを引き上げました。高配当株式においては、ニューヨークに本社を持つ広告スペースレンタル会社や米国ミシガン州に本社を置き、全米規模で事業展開する総合エネルギー会社などを組み入れた一方、米国オクラホマ州のエネルギー会社やシンガポールの総合通信会社などを売却しました。

【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、見送らせていただきました。

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3期	
	2014年8月23日 ～2015年2月23日	
当期分配金 (円)	0	
(対基準価額比率) (%)	0.00	
当期の収益 (円)	—	
当期の収益以外 (円)	—	
翌期繰越分配対象額 (円)	3,335	

※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 資産成長型）

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魅力度が高いと判断しています。株式市場は拡大を続ける米国経済、低金利、緩和的な金融政策が支援材料で、株価バリュエーションも過去のレンジからすると妥当な水準と考えます。米国経済は国内総生産（GDP）成長率やISM指数、雇用統計、賃金上昇率、インフレなどの経済指標が順調な経済の拡大を示唆していると見ています。一方、リスク要因として地政学リスクの台頭、欧州経済のリセッション入り、FRBなどの動向を注視していきます。

■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、商品市場でのボラティリティの上昇や米国での金利低下を受けて足元ではスプレッドが拡大したものの、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、資産担保証券については、米国の住宅市場は堅調に推移しており、今後のファンダメンタルズの改善が想定され、需給面でも良好な環境が続く見通しであることから、積極的な投資を継続します。一方、米国債については、他の債券セクターと比較して投資機会が限定的なため、慎重な見通しを継続します。

■Equity Income Fund Class B

米国経済は引き続き堅調に推移し、好調が続く見通しです。リート市場については、今後稼働率が上昇し、リース契約の更新後は既存施設の純営業収益も改善が見込まれます。バリュエーション、米ドルの堅調さ、金利、エネルギー価格などの動向に細心の注意を払い、新たな収益機会を追求する方法を探ります。エネルギー設備投資の減少が米国経済の失速を招くといった懸念は抱いておらず、むしろエネルギー価格の低下によって消費が拡大し、石油輸入国の経済が活性化する可能性をより重視します。

お知らせ

平成26年12月1日付の改正投資信託法施行に伴い、投資信託約款において以下の対応を行いました。（2014年12月1日付）

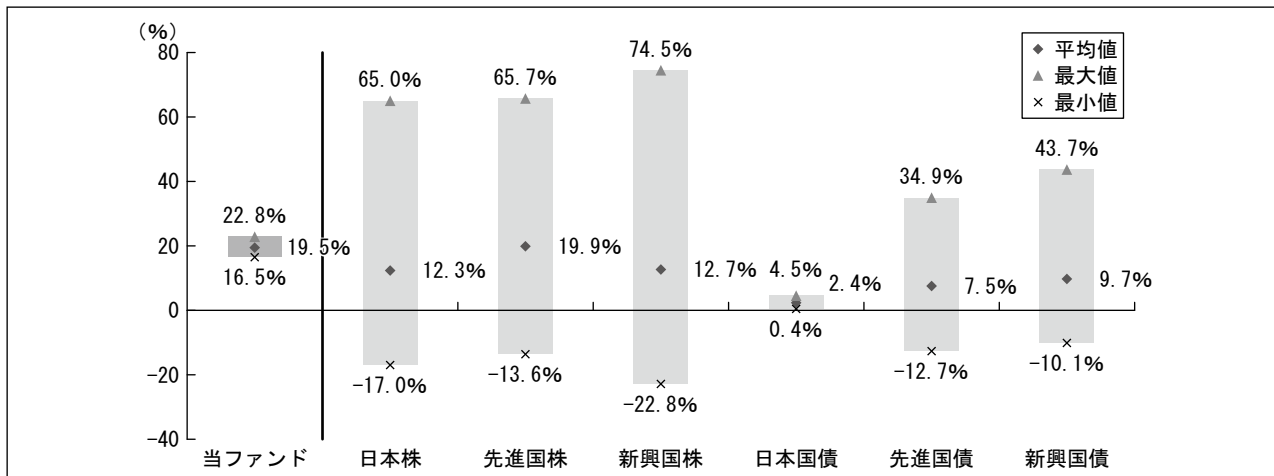
- ・投資信託及び投資法人に関する法律第14条第1項に定める運用報告書の交付に代えて、運用報告書に記載すべき事項を電磁的方法により提供し得るための所要の変更を行いました。
- ・書面決議手続きの緩和に関する所要の変更を行いました。

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	主に円建ての外国投資信託である「Total Return Fund USD Class」および「Equity Income Fund Class B」受益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>毎年2月、8月の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1月
 代表的な資産クラス：2010年2月～2015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	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》

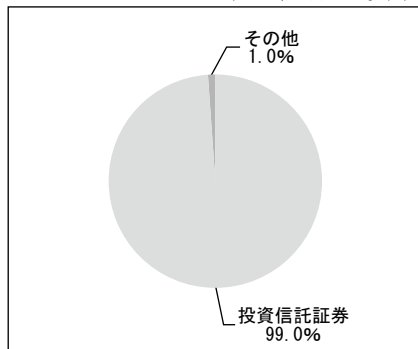
【組入ファンド】

	第3期末（2015年2月23日）
	組入比率
Equity Income Fund Class B	53.6%
Total Return Fund USD Class	45.4%

*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】

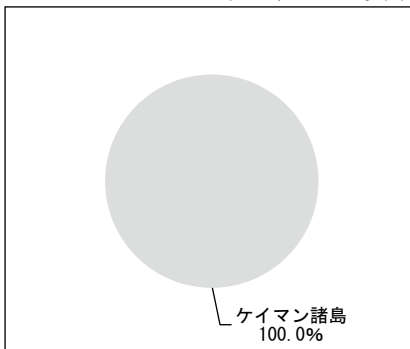
（2015年2月23日現在）



*純資産総額に対する評価額の割合

【国別配分】

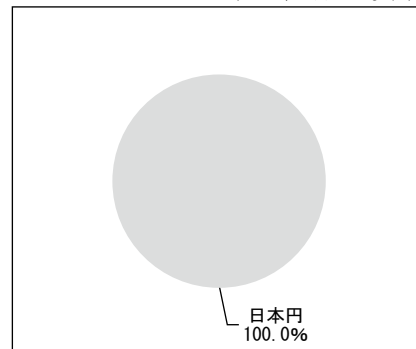
（2015年2月23日現在）



*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2月23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】

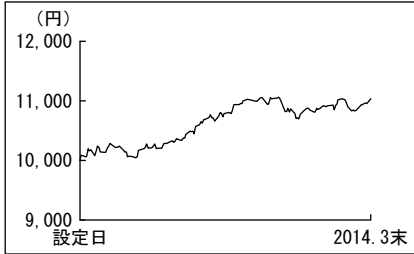
項目	当期末
	2015年2月23日
純資産総額	10,620,120,043円
受益権総口数	7,963,507,910口
1万口当り基準価額	13,336円

*当期中における追加設定元本額は3,175,534,168円、同解約元本額は1,609,182,188円です。

《組入ファンドの概要》

■ Total Return Fund USD Class

【基準価額の推移】



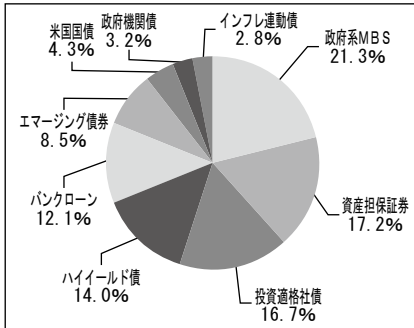
* 上記グラフは、基準価額に分配金を分配時に再投資したものと表示しております。

Total Return Fund

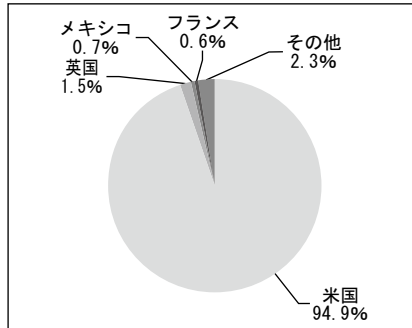
【1万口当りの費用明細】

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。

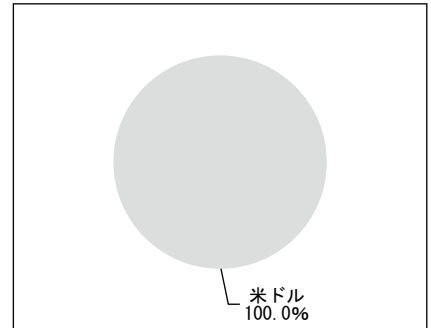
【資産別配分】



【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 (エマージング債券)	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	米国公債	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

当ファンド設定日以降に始まる計算期間中に、Equity Income Fund Class Bは決算を行っていないため、本運用報告書作成時点において記載すべき情報はございません。

■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。