

## 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10期 2018年8月22日決算

作成対象期間 (2018年2月23日～2018年8月22日)

第10期末 (2018年8月22日)	
基準価額	13,840円
純資産総額	5,657百万円
第10期	
騰落率	+4.6%
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10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等にも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 (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

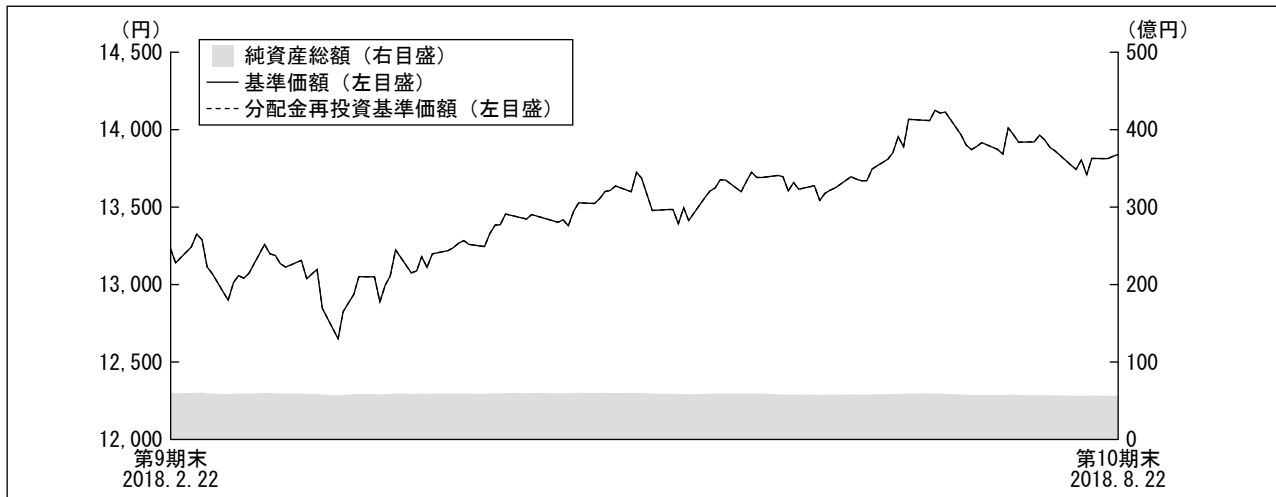


## 大和住銀投信投資顧問

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、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10期首：13,229円

第10期末：13,840円（既払分配金 0円）

騰落率：+4.6%（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、ハイイールド債や資産担保証券、インフレ連動債、投資適格社債、バンクローン等のセクターがプラスに寄与しました。ハイイールド債や資産担保証券、投資適格社債、バンクローン等は、主にインカム収入によりプラスに寄与しました。インフレ連動債については、主に市場の期待インフレ率の上昇を捉えた投資により、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、公益、REIT、公益を除くその他高配当株セクター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カナダの総合エネルギー会社でオイルサンドの探査などに従事しているサンコア・エナジーや風力・太陽光発電事業を手がけるネクステラ・エナジー、発電・送電会社のナイソースがプラスに寄与しました。

また、期中において為替市場でドル円相場が円安に推移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、貿易摩擦や地政学リスクへの懸念などから軟調に推移したエマージング債券や、米国債（デュレーション\*調整の先物含む）などがマイナスに作用しました。

株式戦略においては、個別銘柄で、公益を除くその他高配当株で保有している婦人服・美容製品の販売会社Lプランズや証券の電子取引プラットフォームなどを提供するバーチュ・ファイナンシャル、ハード・ディスク・ドライブなどのストレージ製品を提供するウェスタンデジタル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	当 期		項目の概要
	2018年2月23日～2018年8月22日		
	金額	比率	
信託報酬	121円	0.897%	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13,460円です。
（投信会社）	（ 72）	（0.536）	ファンドの運用等の対価
（販売会社）	（ 47）	（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）	（ 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	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
（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	121	0.902	

\* 「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。

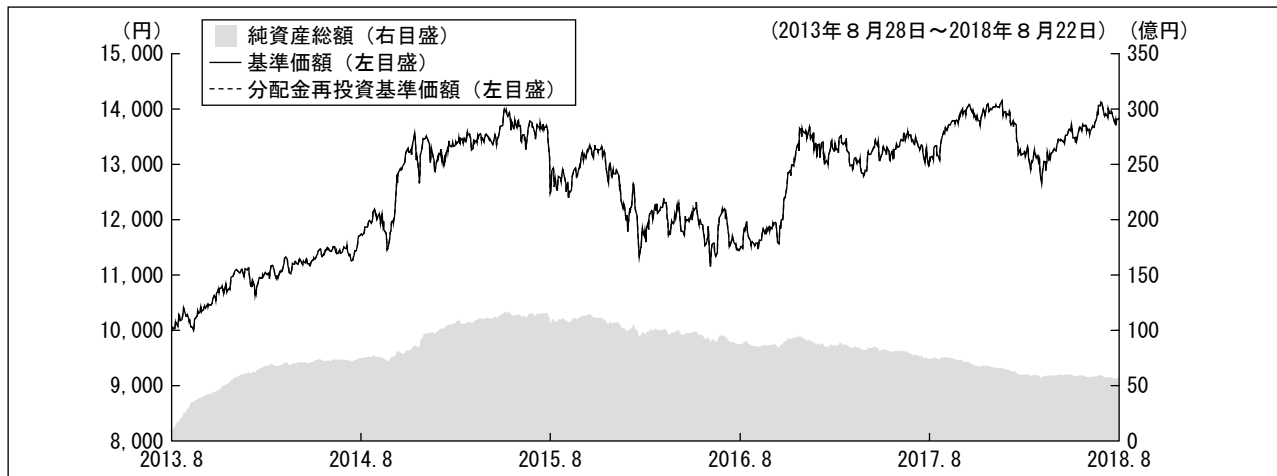
\* 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む。）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

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。

	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	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
基準価額 (円)	10,000	11,702	13,135	11,443	12,975	13,840
期間分配金合計（税込み） (円)	—	0	0	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	17.0	12.2	△ 12.9	13.4	6.7
純資産総額 (百万円)	908	7,485	11,136	8,752	7,392	5,657

## 【投資環境】

当期の米10年国債利回りは低下しました。期初、FRB（米連邦準備制度理事会）による3月の利上げ観測の強まりを背景とした株式市場の不透明感から、利回りは低下して始まりました。3月に入ると、トランプ米政権が鉄鋼・アルミニウムの輸入関税を引き上げると発表、その後中国との貿易摩擦問題へと発展したことなどを受け投資家のリスク回避姿勢が強まり、利回りは低下しました。4月に入ると、米中間の貿易摩擦に対する懸念が後退する中、後半にかけてはシリア情勢が落ち着きを見せ地政学リスクが和らいだことや、原油価格の上昇を受けインフレ懸念が意識されたことなどから、利回りは上昇に転じ、5月中旬には約7年ぶりとなる3.05%を超える水準まで上昇しましたが、下旬には、南欧の政局不安などから投資家のリスク回避姿勢が強まり、安全資産として米国債の需要が高まったことで、利回りは再度低下に転じました。6月に入ると、5月の雇用統計が堅調な内容となり、年内に利上げペースが加速するとの観測が広がったことなどから上昇に転じましたが、中旬以降はECB（欧州中央銀行）理事会で、量的緩和を年内に終了する一方、政策金利は2019年夏まで据え置く方針が示されたこと、米国が中国製品に対する輸入関税導入を発表、中国も対抗措置を導入すると発表し、米中貿易摩擦が激化するとの警戒感などから利回りは低下基調に転じました。7月に入ると、良好な経済指標の発表や米国の大手銀行の好決算で株価が押し上げられたことなどから、再度、利回りは上昇基調に転じました。期末にかけては、トランプ米大統領がトルコからアルミニウム、鉄鋼の輸入にかかる関税を引き上げると表明したことなどからトルコリラが急落、トルコを震源とする不安が他の新興国市場にも波及する中、リスク選好姿勢が後退し、利回りは低下しました。

当期の米国株式市場は上昇しました。期初にかけて、米国政府が関税賦課など保護主義的な政策を打ち出し貿易摩擦に対する懸念が強まったことや、米国のソーシャルメディア大手フェイスブックの情報漏洩問題などが懸念材料となり、株式市場の変動性が高まりました。5月以降は、企業業績の好調さが決算を通じて確認されたことがプラス材料となりました。また、7月に入り、米国とEU（欧州連合）が自動車関税の強化を巡って歩み寄りの姿勢を見せ、貿易摩擦問題に対する懸念が和らいだことも追い風となり、上昇基調を維持し期末を迎えました。

## 【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98.7%としました。

当期のファンド配分については、4月、堅調な企業業績や経済成長および財政政策を背景として、景気サイクルの継続を想定し、Equity Income Fund Class Bの配分を引き上げました。一方、7月には、米中間の貿易問題等、市場ボラティリティ（価格変動性）要因が存在しているという見方から、リスクをふまえて一部利益確保を行い、Equity Income Fund Class Bの配分を引き下げました。

期末時点のTotal Return Fund USD Class、Equity Income Fund Class Bへの配分は、それぞれ41.1%、57.6%としました。

## ■Total Return Fund USD Class

ファンダメンタルズ（基礎的条件）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に加えて、ディフェンシブ（景気変動の影響を受けにくい）な特性を有する政府系MBS（不動産担保証券）や、クーポンが市場金利に連動しており、金利上昇への耐性を有する資産担保証券につき、高めの配分を維持しました。期中の配分変更について見ると、レラティブ・バリュエーション（割高と割安などの相対価値）評価の観点から割高感が出てきた非政府系RMBS（住宅用不動産担保証券）の比率を引き下げたことで資産担保証券の配分を引き下げました。インフレ連動債については、地政学リスク等の高まりを受けて市場の期待インフレ率の上昇が緩やかになるとの見通しから、期末にかけて比率を引き下げました。一方、良好な企業決算等を背景に、レバレッジ比率を含めた信用指標の改善が見られるハイイールド債や、過去対比で財政状態に改善が見られる一方で、足元の下落によりバリュエーション（投資価値評価）上の魅力度が上昇しているエマージング債券に対する配分を増やしました。また、バンクローンについても金融政策が正常化をたどる中で、短期ゾーンを中心に金利に上昇圧力が加わるとの見通しから、3月に比率を引き上げました。

## ■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。当期の配分については、転換社債や公益株、REITの配分を引き下げた一方、公益を除くその他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】

収益分配金につきましては、分配可能額、基準価額水準等を勘案し、見送りとさせて頂きました。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

（1万口当たり・税引前）

項目	第10期	
	2018年2月23日 ～2018年8月22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)		4,245

※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、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。相対的に株式を選好する見方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。税制改革を受けたキャッシュフローの改善を含め、発行体のクレジット・ファンダメンタルズが堅調な投資適格社債、良好な企業決算等を背景にレバレッジ比率を含めた信用指標の改善が見られるハイイールド債、過去対比で財政状態に改善が見られる一方、足元の下落によりバリュエーション上の魅力度が上昇し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

2018年第2四半期の米国GDP（国内総生産）成長率（速報値）は+4.1%と過去4年で最高水準となり、米国経済や企業を取り巻くファンダメンタルズは良好さを維持しているものと考えます。トランプ米政権による保護主義的な動きに対する警戒感が強まっていますが、こうした動きは中間選挙を見据えたものであり、景気や株価を腰折れさせることにはならないと考えます。米国では景況感と株価が選挙結果を大きく左右することから、トランプ米政権は景況感や株価を底割れさせない範囲で「強気」の交渉を行っているといえます。このため、株価や景況感が悪化する局面では、トランプ米政権が姿勢を軟化させる可能性があると考えます。足元では、米国経済や米国企業の業績は好調であることから、株式市場に対して強気の見方を維持しています。

一方、米国をはじめ世界の中央銀行が徐々に金融緩和策を引き締め方向に調整する中で、これまで金融緩和によって実力以上に株価が過大評価されてきた銘柄については、変動性が高い状況が続く可能性があるといえます。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、米国株式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

該当事項はございません。



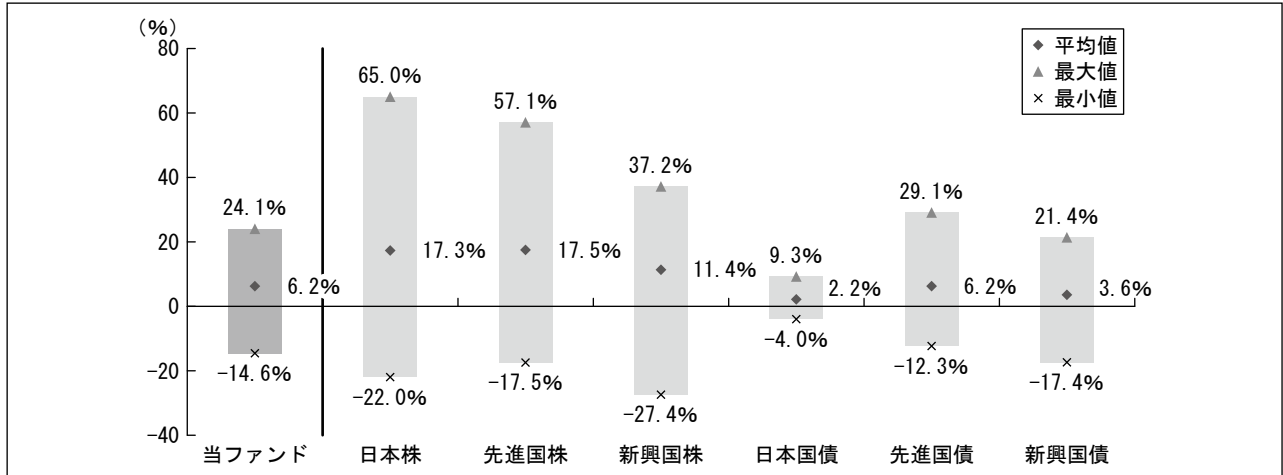
## 当該投資信託の概要

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】

当ファンド：2014年8月～2018年7月  
 代表的な資産クラス：2013年8月～2018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》

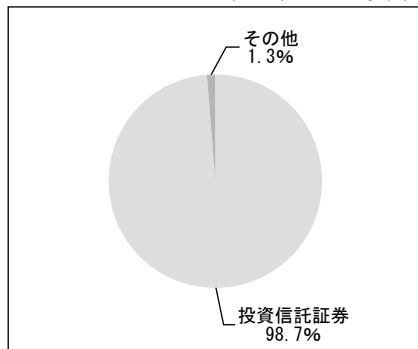
#### 【組入ファンド】

	第10期末（2018年8月22日）
	組入比率
Equity Income Fund Class B	57.6%
Total Return Fund USD Class	41.1%

\*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】

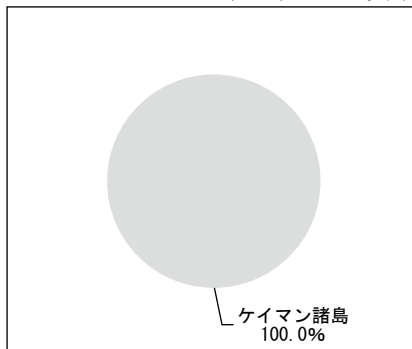
（2018年8月22日現在）



\*純資産総額に対する評価額の割合

#### 【国別配分】

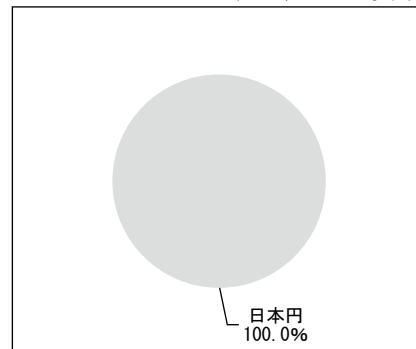
（2018年8月22日現在）



\*ポートフォリオ部分に対する評価額の割合

#### 【通貨別配分】

（2018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】

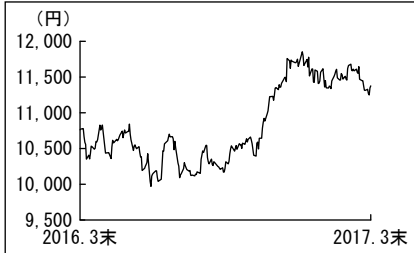
項目	当期末
	2018年8月22日
純資産総額	5,657,683,452円
受益権総口数	4,087,775,102口
1万口当り基準価額	13,840円

\*当期中における追加設定元本額は97,739,565円、同解約元本額は551,736,886円です。

## 《組入ファンドの概要》

### ■ Total Return Fund USD Class

#### 【基準価額の推移】



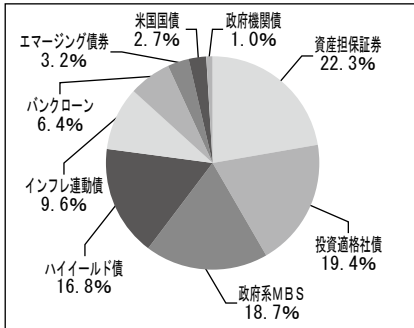
\* 上記グラフは、基準価額に分配金を分配時に再投資したものと表示しております。

### Total Return Fund

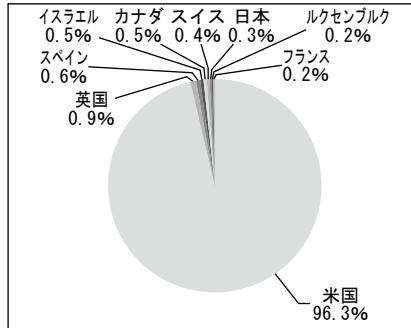
#### 【1万口当りの費用明細】

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。

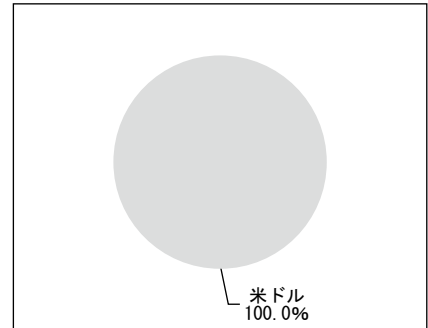
#### 【資産別配分】



#### 【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	ISHARES IBOXX \$ HIGH YIELD CORPORA	米国	ETF (ハイイールド債)	8.4%
2	SPDR BLOOMBERG BARCLAYS HIGH YIELD	米国	ETF (ハイイールド債)	8.4%
3	TREASURY (CPI) NOTE	米国	インフレ連動債	4.9%
4	FNMA 30YR TBA (REG A)	米国	政府系MBS	4.8%
5	FGOLD 30YR TBA (REG A)	米国	政府系MBS	3.6%
6	TREASURY (CPI) NOTE	米国	インフレ連動債	3.6%
7	ISHARES JPMORGAN USD EMERGING MARK	米国	ETF (エマージング債券)	3.2%
8	CHAIT_16-A7 A	米国	資産担保証券	2.8%
9	FNMA 30YR TBA (REG A)	米国	政府系MBS	2.0%
10	POWERSHARES SENIOR LOAN PORTFOLIO	米国	ETF (バンクローン)	2.0%

(組入銘柄数 176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。

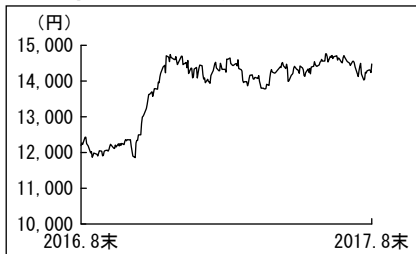
※当ファンドの運用報告書作成時点において、入手可能な直前計算期間のTotal Return Fundの情報を記載しております。

※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】



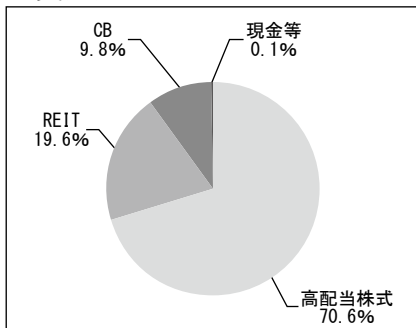
\*上記グラフは、基準価額に分配金を分配時に再投資したものと表示しております。

## Equity Income Fund

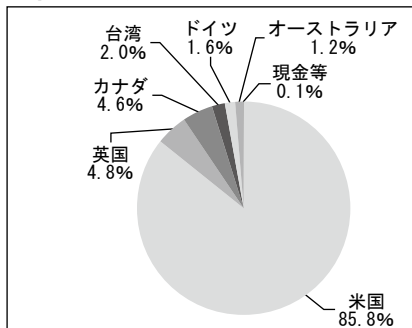
### 【1万口当りの費用明細】

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。

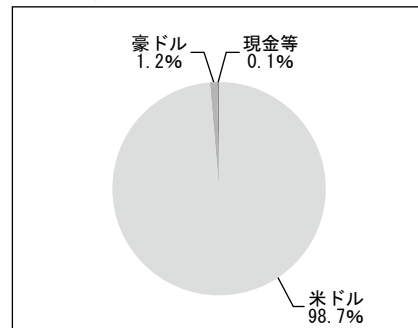
### 【資産別配分】



### 【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