

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14期 2020年8月24日決算

作成対象期間 (2020年2月26日～2020年8月24日)

第14期末 (2020年8月24日)	
基準価額	13,502円
純資産総額	3,909百万円
第14期	
騰落率	△8.7%
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14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。

◆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

コールセンター 0120-88-2976

受付時間：午前9時～午後5時 (土、日、祝・休日を除く)



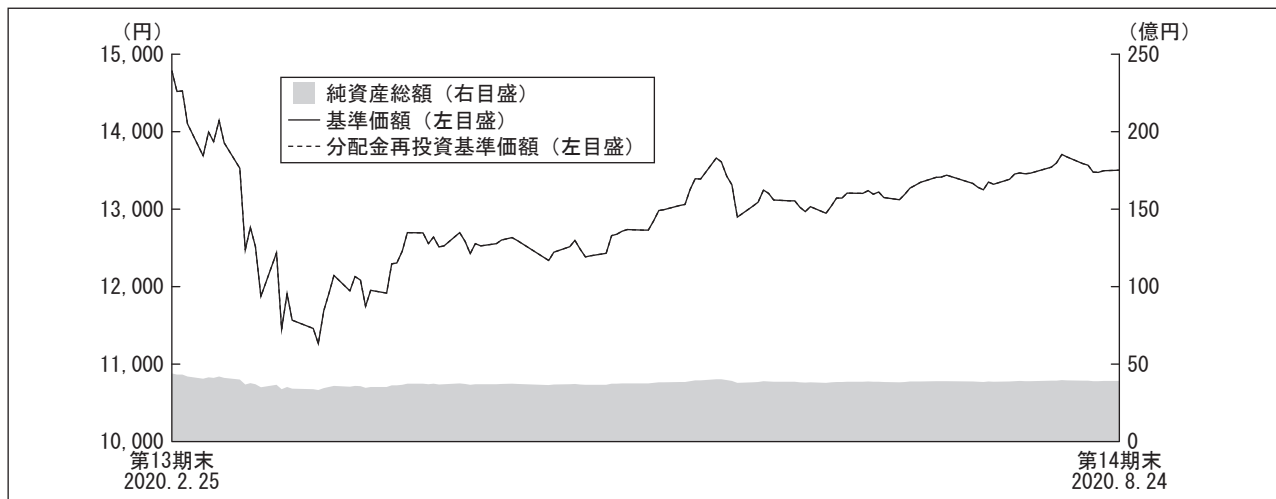
三井住友DSアセットマネジメント

〒105-6426 東京都港区虎ノ門1-17-1

<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、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14期首：14,788円

第14期末：13,502円（既払分配金 0円）

騰落率：△8.7%（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、政府系MBS（不動産担保証券）等が、ベース金利が低下したことや、インカム収入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、転換社債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、家電量販店のベストバイや空調・冷蔵設備販売のワッコー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、エマージング債券、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。エマージング債券は、スプレッドが拡大したことなどから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、REIT、公益株、公益を除くその他高配当株がマイナスに作用しました。個別銘柄では、REITで保有していた、主に不動産担保付優先抵当ローンを手掛けるブラックストーン・モーゲージ・トラストや、公益を除くその他高配当株で保有していた多角事業エネルギー会社のONEOKなどがマイナスに作用しました。

また、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	当期		項目の概要
	2020年2月26日～2020年8月24日		
	金額	比率	
信託報酬	119円	0.911%	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13,038円です。
（投信会社）	（ 71）	（0.544）	ファンドの運用等の対価
（販売会社）	（ 46）	（0.354）	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	119	0.916	

*「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。

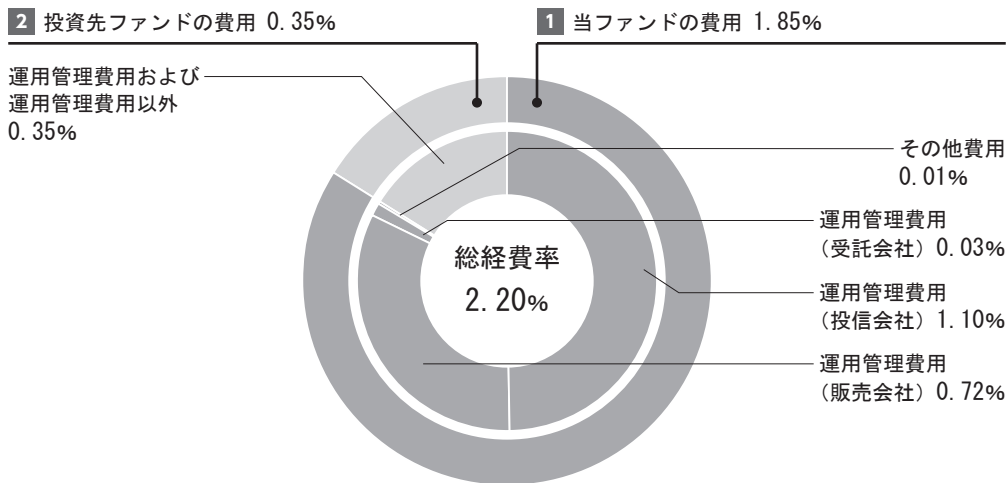
*期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む。）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

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。

参考情報 総経費率（年率換算）



総経費率 (1 + 2)	2.20%
1 当ファンドの費用の比率	1.85%
2 投資先ファンドの費用の比率	0.35%

- * **1**の各費用は、前掲「1万口当りの費用明細」において用いた簡便法により算出したもので、各比率は、年率換算した値（小数点以下第2位未満を四捨五入）です。「1万口当りの費用明細」の各比率とは、値が異なる場合があります。
- * **2**の投資先ファンド（当ファンドが組み入れている投資信託証券（マザーファンドを除く））の費用は、運用管理費用と運用管理費用以外の費用を明確に区別できないため、まとめて表示しています。
また、投資先ファンドへの平均投資比率を勘案して、実質的な費用を計算しています。
- * **1**と**2**の費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を含みません。また、計上された期間が異なる場合があります。
- * 上記の前提条件で算出している参考値であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

当期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当り）を乗じた数で除した総経費率（年率換算）は2.20%です。

【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、2015年8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、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。

	2015年8月24日 期初	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	2020年8月24日 決算日
基準価額 (円)	13,135	11,443	12,975	13,840	13,622	13,502
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 (%)	—	△12.9	13.4	6.7	△1.6	△0.9
純資産総額 (百万円)	11,136	8,752	7,392	5,657	4,597	3,909

【投資環境】

当期、米10年国債利回りは低下しました。期首より、新型コロナウイルス感染の世界的な広がりの影響による世界経済の減速懸念等から投資家のリスク回避姿勢が強まる中、3月3日のFRB（米連邦準備制度理事会）による緊急利下げ等を背景に、利回りは過去最低水準を更新し、大幅に低下しました。金融市場が大きく変動する中、利回りは一時的に上昇したものの、FRBによる追加利下げや量的緩和政策の再開等を背景に、再び低下しました。その後、都市封鎖解除に伴う経済活動の再開等を背景に利回りが上昇する局面が見られたものの、FRBが少なくとも2022年末までゼロ金利政策を維持する姿勢を示したことや、新型コロナウイルス感染拡大の第2波が懸念されたことなどからリスク回避姿勢が強まったことなどを背景に、利回りは低水準で推移しました。

当期の米国株式市場は、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大の影響から、各国で外出制限や渡航制限、商業施設の営業停止といった措置が取られ経済活動が著しく低下したことなどを背景に、3月に大きく落ち込む展開となりました。その後は、経済活動の正常化に向けた動きや、5月の米雇用統計が市場予想を上回り景気回復への期待感が高まったこと、FRBによる金融緩和の拡大、抗ウイルス薬・ワクチンの開発への期待などを背景に、米国株式市場は上昇に転じました。

【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98.3%としました。

新型コロナウイルス感染拡大を受けた3月の市場急落以降、FRBをはじめ金融・財政当局の積極的な施策を受け、特にクオリティの高いクレジットが恩恵を受けやすいと判断しました。一方で同ウイルス感染拡大が実体経済に及ぼす影響や企業ガイダンス引き下げなどのリスク要因に慎重に注意を払いながら、ポートフォリオ全体のリスクを調整するとともに利回りを引き上げました。具体的には3月末や4月中旬、5月下旬、7月末と、株式市場が上昇したタイミングを捉えて株式から債券にエクスポージャーを徐々にシフトしました。

期末時点のTotal Return Fund USD Class、Equity Income Fund Class Bへの配分は、それぞれ55.2%、43.1%としました。

■Total Return Fund USD Class

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、投資適格社債、ハイイールド債に加えて、政府系MBSを高め配分としました。期中の主な配分変更では、政府系MBSの配分を引き上げ、エマージング債券の配分を引き下げました。

■Equity Income Fund Class B

当戦略では、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、各資産クラスにおけるファンダメンタルズ（基礎的条件）分析およびリスク対比リターンの変化等に応じて、機動的に配分の調整を行いました。当期の配分については、転換社債や公益を除くその他高配当株の配分を引き上げる一方、REITや公益株の配分を引き下げました。

【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

（1万口当り・税引前）

項目	第14期	
	2020年2月26日 ～2020年8月24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)	4,276

※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。12ヵ月後の経済状況は現在よりも改善しているの見込み、リスク選好姿勢を慎重に強めています。経済成長のペースや新型コロナウイルスの感染拡大動向、政府や中央銀行の政策対応、さらには米国大統領選挙や貿易摩擦を含む地政学的要因など、様々なリスクファクターに注意しながらポートフォリオのリスクをタクティカルにコントロールする方針です。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な戦術的なデュレーション戦略に加え、クレジット・ファンダメンタルズ対比で割安であると判断した銘柄を選別的に組み入れる方針です。FRBによる資産買い入れ等が市場のスプレッドを下支えすると見ていることから、投資適格社債や一部の銘柄については、短期的にボラティリティ（価格変動性）が高まる可能性はあるものの、需給面のサポートが期待できると見ており、下振れリスクに強い銘柄を選別的に組み入れ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。

■Equity Income Fund Class B

新型コロナウイルスの感染再拡大を巡る動向の不確実性が、引き続き懸念されます。また、2020年11月の米国大統領選挙を控え、世論調査では民主党のバイデン候補が優勢と報じられているものの、共和党・民主党の両陣営とも、市場にとって追い風となる政策と逆風となる政策が混在しています。このため、選挙結果に対する市場の反応を予想することは難しく、変動性が高い市場環境が続く可能性があると考えます。

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、当ファンドの運用戦略は、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

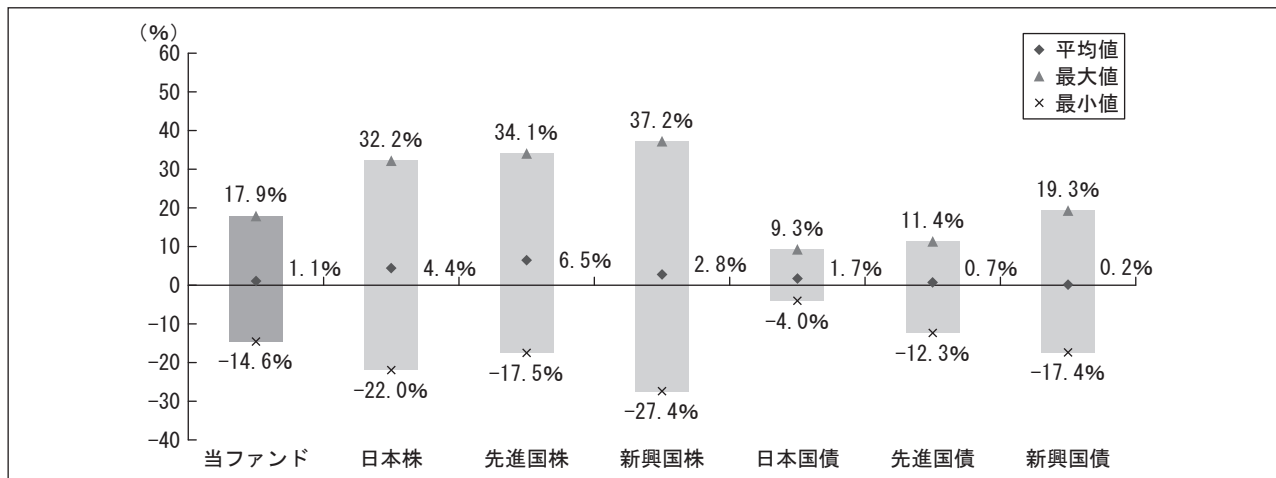
該当事項はございません。

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"> ・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、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】

（2015年8月～2020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》

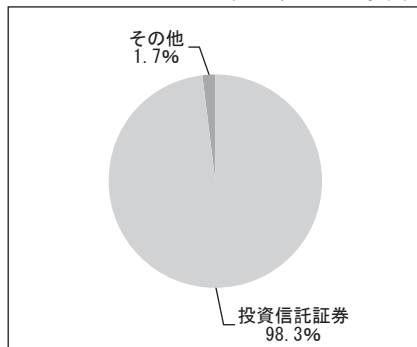
【組入ファンド】

	第14期末（2020年8月24日）	
	組入比率	
Total Return Fund USD Class	55.2%	
Equity Income Fund Class B	43.1%	

*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】

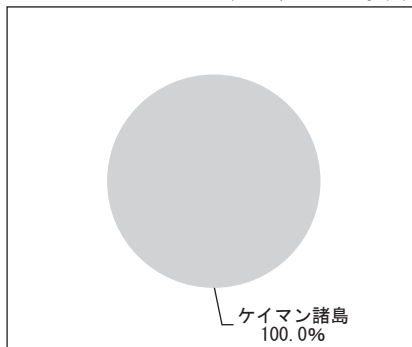
(2020年8月24日現在)



*純資産総額に対する評価額の割合

【国別配分】

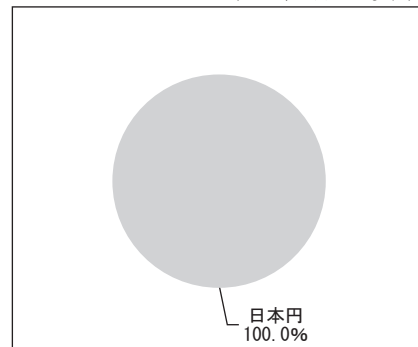
(2020年8月24日現在)



*ポートフォリオ部分に対する評価額の割合

【通貨別配分】

(2020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】

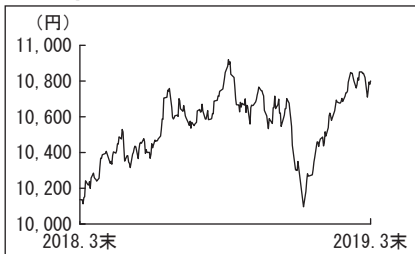
項目	当期末
	2020年8月24日
純資産総額	3,909,753,496円
受益権総口数	2,895,774,482口
1万口当り基準価額	13,502円

*当期中における追加設定元本額は69,258,928円、同解約元本額は149,016,378円です。

《組入ファンドの概要》

■ Total Return Fund USD Class

【基準価額の推移】



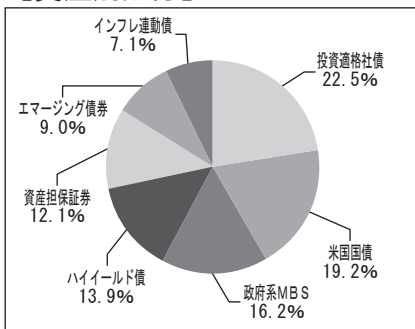
* 上記グラフは、基準価額に分配金を分配時に再投資したものと表示しております。

Total Return Fund

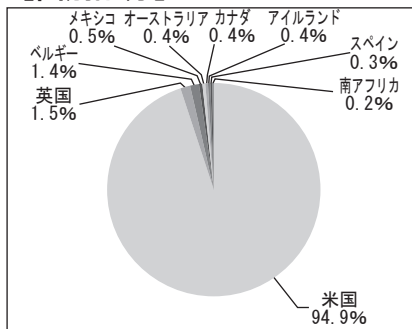
【1万口当りの費用明細】

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。

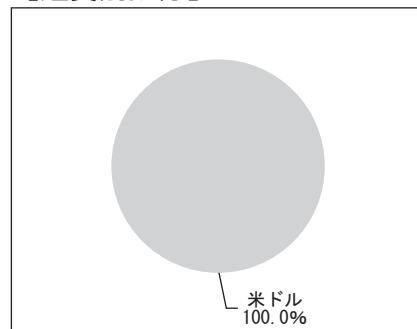
【資産別配分】



【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 JPMORGAN USD EMERGING MARK	米国	ETF (エマージング債券)	7.8%
2	ISHARES IBOX \$ HIGH YIELD CORPORA	米国	ETF (ハイイールド債)	7.0%
3	TREASURY NOTE	米国	米国国債	5.9%
4	SPDR BLOOMBERG BARCLAYS HIGH YIELD	米国	ETF (ハイイールド債)	4.3%
5	FGOLD 30YR TBA (REG A)	米国	政府系MBS	3.8%
6	TREASURY NOTE	米国	米国国債	3.7%
7	TREASURY (CPI) NOTE	米国	インフレ連動債	3.6%
8	GNMA2 30YR TBA (REG C)	米国	政府系MBS	3.4%
9	FNMA 30YR TBA (REG A)	米国	政府系MBS	3.3%
10	TREASURY NOTE	米国	米国国債	2.7%

(組入銘柄数 132銘柄)

※資産別配分、国別配分、通貨別配分、組入上位銘柄は2019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。

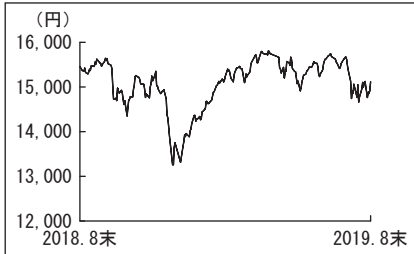
※当ファンドの運用報告書作成時点において、入手可能な直前計算期間のTotal Return Fundの情報を記載しております。

※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】



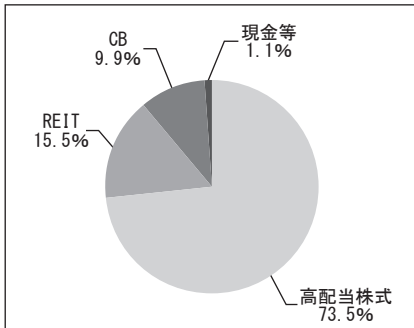
* 上記グラフは、基準価額に分配金を分配時に再投資したものと表示しております。

Equity Income Fund

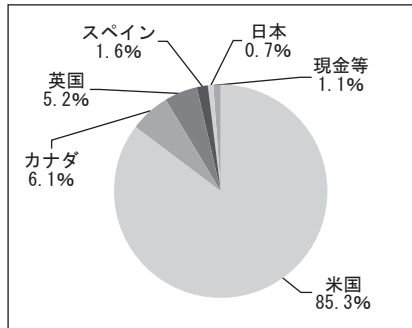
【1万口当りの費用明細】

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。

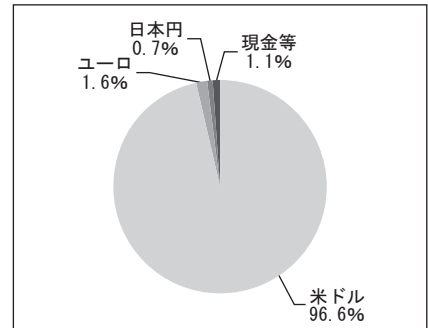
【資産別配分】



【国別配分】



【通貨別配分】



【組入上位銘柄】

順位	銘柄名	国名	業種名	比率
1	NextEra Energy, Inc.	米国	公益事業	3.5%
2	JPMorgan Chase & Co.	米国	金融	2.9%
3	Verizon Communications Inc.	米国	コミュニケーション・サービス	2.7%
4	Lockheed Martin Corporation	米国	資本財・サービス	2.6%
5	Astrazeneca PLC Sponsored ADR	英国	ヘルスケア	2.5%
6	Paychex, Inc.	米国	情報技術	2.5%
7	DTE Energy Company	米国	公益事業	2.5%
8	NiSource Inc	米国	公益事業	2.5%
9	Walmart Inc.	米国	生活必需品	2.4%
10	Cisco Systems, Inc.	米国	情報技術	2.3%

(組入銘柄数 76銘柄)

※資産別配分、国別配分、通貨別配分、組入上位銘柄は2019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。