

高格付債券ファンド（為替ヘッジ70）毎月分配型 ＜愛称「73（しちさん）」＞

運用報告書（全体版）

第143期（決算日 2025年2月10日） 第145期（決算日 2025年4月10日） 第147期（決算日 2025年6月10日）
第144期（決算日 2025年3月10日） 第146期（決算日 2025年5月12日） 第148期（決算日 2025年7月10日）

受 益 者 のみ な さ ま へ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚くお礼申しあげます。

「高格付債券ファンド（為替ヘッジ70）毎月分配型」は、2025年7月10日に第148期の決算を行ないましたので、第143期から第148期の運用状況をまとめてご報告申しあげます。

今後とも一層のお引き立てを賜りますようお願い申しあげます。

当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／内外／債券
信託期間	2013年3月25日から2028年1月11日までです。
運用方針	主として、日本を含む世界の高格付ソブリン債券に投資を行なう投資信託証券（投資信託または外国投資信託の受益証券（振替投資信託受益権を含みます。）および投資法人または外国投資法人の投資証券をいいます。）の一部、またはすべてに投資を行ない、インカム収益の確保と信託財産の成長をめざして運用を行ないます。
主要運用対象	「ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド」受益証券 「高金利先進国ソブリン債券ファンド（適格機関投資家向け）」受益証券 上記の投資信託証券を主要投資対象とします。
組入制限	投資信託証券、短期社債等、コマーシャル・ペーパーおよび指定金銭信託以外の有価証券への直接投資は行ないません。外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。
分配方針	毎決算時に、原則として分配対象額のなかから、基準価額水準、市況動向などを勘案して分配を行なう方針です。ただし、分配対象額が少額の場合には分配を行なわないこともあります。

日興アセットマネジメント株式会社

<641952>

東京都港区赤坂九丁目7番1号

www.nikkoam.com/

2025年9月1日、日興アセットマネジメント株式会社は
「アモーヴァ・アセットマネジメント株式会社」に社名変更します。
社名変更後URL : www.amova-am.com

当運用報告書に関するお問い合わせ先

コールセンター 電話番号：0120-25-1404
午前9時～午後5時 土、日、祝・休日は除きます。

●お取引状況等についてはご購入された販売会社にお問い合わせください。

【運用報告書の表記について】

- 原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

○最近30期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	税込分配 分	み金	期騰落率	債券組入比率	債券先物比率	投資信託券組入比率	純資産額
119期(2023年2月10日)	円 7,417	円 15		% 0.4	% 68.1	% —	% 29.4	百万円 2,199
120期(2023年3月10日)	7,257	15		△2.0	67.7	—	29.3	2,124
121期(2023年4月10日)	7,474	15		3.2	67.5	—	29.4	2,172
122期(2023年5月10日)	7,395	15		△0.9	66.5	—	29.9	2,145
123期(2023年6月12日)	7,285	15		△1.3	67.8	—	29.8	2,095
124期(2023年7月10日)	7,177	15		△1.3	66.2	—	29.4	2,041
125期(2023年8月10日)	7,259	15		1.4	68.3	—	29.6	2,048
126期(2023年9月11日)	7,190	15		△0.7	67.2	—	29.7	2,022
127期(2023年10月10日)	7,026	15		△2.1	67.2	—	29.3	1,960
128期(2023年11月10日)	7,109	15		1.4	67.2	—	29.8	1,954
129期(2023年12月11日)	7,261	15		2.3	66.8	—	29.1	1,973
130期(2024年1月10日)	7,351	15		1.4	69.0	—	29.7	1,966
131期(2024年2月13日)	7,295	15		△0.6	66.6	—	29.8	1,940
132期(2024年3月11日)	7,358	15		1.1	66.3	—	29.3	1,938
133期(2024年4月10日)	7,310	15		△0.4	68.0	—	29.8	1,915
134期(2024年5月10日)	7,268	15		△0.4	67.8	—	29.9	1,896
135期(2024年6月10日)	7,282	15		0.4	65.8	—	29.7	1,884
136期(2024年7月10日)	7,350	15		1.1	67.1	—	30.0	1,884
137期(2024年8月13日)	7,289	15		△0.6	65.9	—	29.9	1,853
138期(2024年9月10日)	7,297	15		0.3	63.2	—	29.5	1,854
139期(2024年10月10日)	7,242	15		△0.5	66.3	—	29.6	1,823
140期(2024年11月11日)	7,145	15		△1.1	67.0	—	29.7	1,792
141期(2024年12月10日)	7,216	15		1.2	65.4	—	29.5	1,791
142期(2025年1月10日)	6,997	15		△2.8	65.2	—	29.7	1,731
143期(2025年2月10日)	7,028	15		0.7	64.3	—	29.2	1,731
144期(2025年3月10日)	6,898	15		△1.6	66.5	—	29.7	1,682
145期(2025年4月10日)	6,884	15		0.0	67.9	—	28.6	1,014
146期(2025年5月12日)	6,989	15		1.7	67.4	—	29.6	1,024
147期(2025年6月10日)	6,981	15		0.1	64.7	—	29.8	1,018
148期(2025年7月10日)	6,985	15		0.3	66.5	—	29.8	1,002

(注) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「債券組入比率」は実質比率を記載しております。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「債券先物比率」は実質比率を記載しております。

(注) 債券先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

(注) ファンドの商品性格に適合する適切なベンチマークおよび参考指標はございません。

○当作成期中の基準価額と市況等の推移

決算期	年月日	基準価額		債組入比率	券率	投資信託組入比率
		騰	落			
第143期	(期首) 2025年1月10日	円 6,997	—	—	% 65.2	% 29.7
	1月末	7,026	0.4	64.5		29.5
	(期末) 2025年2月10日	7,043	0.7	64.3		29.2
第144期	(期首) 2025年2月10日	7,028	—	64.3		29.2
	2月末	7,008	△0.3	64.3		29.3
	(期末) 2025年3月10日	6,913	△1.6	66.5		29.7
第145期	(期首) 2025年3月10日	6,898	—	66.5		29.7
	3月末	6,956	0.8	67.7		29.5
	(期末) 2025年4月10日	6,899	0.0	67.9		28.6
第146期	(期首) 2025年4月10日	6,884	—	67.9		28.6
	4月末	7,001	1.7	68.2		29.1
	(期末) 2025年5月12日	7,004	1.7	67.4		29.6
第147期	(期首) 2025年5月12日	6,989	—	67.4		29.6
	5月末	6,975	△0.2	67.8		29.6
	(期末) 2025年6月10日	6,996	0.1	64.7		29.8
第148期	(期首) 2025年6月10日	6,981	—	64.7		29.8
	6月末	7,042	0.9	67.4		30.1
	(期末) 2025年7月10日	7,000	0.3	66.5		29.8

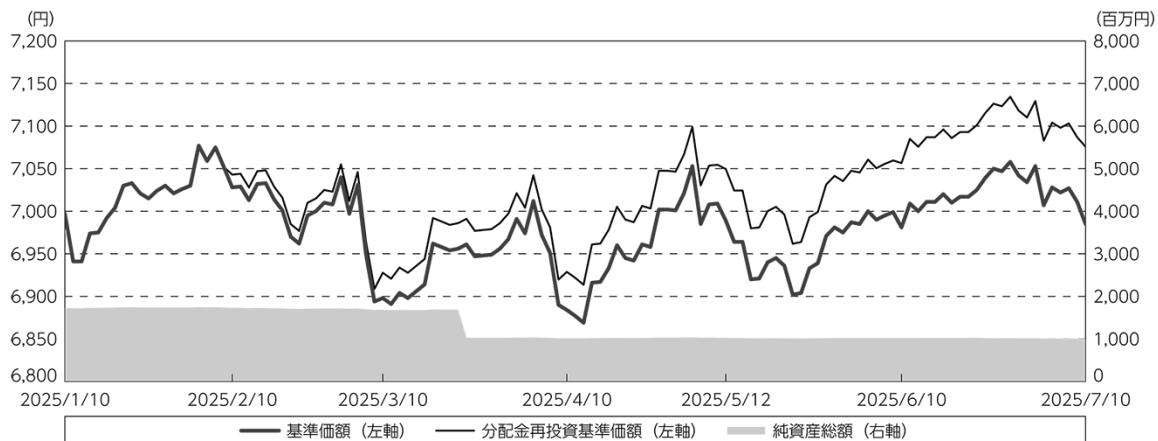
(注) 期末の基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「債券組入比率」は実質比率を記載しております。

○運用経過

(2025年1月11日～2025年7月10日)

作成期間中の基準価額等の推移



第143期首：6,997円

第148期末：6,985円 (既払分配金(税込み)：90円)

騰落率：1.1% (分配金再投資ベース)

（注）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す。

（注）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。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。

（注）分配金再投資基準価額は、作成期首（2025年1月10日）の値が基準価額と同一となるように指数化しております。

（注）上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

（注）当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指標が存在しないため、ベンチマークおよび参考指標を設定しておりません。

○基準価額の主な変動要因

当ファンドは、主として、日本を含む世界の高格付ソブリン債券を主要投資対象とする投資信託証券に投資を行ない、インカム収益の確保と信託財産の成長をめざして運用を行なっております。また、原則として、純資産の70%程度に対して対円で為替ヘッジを行ない、為替変動リスクの低減をめざしております。当作成期間中における基準価額の主な変動要因は、以下の通りです。

<値上がり要因>

- ・投資対象である2つの投資信託証券それぞれにおいて、投資している債券からインカム収入を得たこと。
- ・投資対象である「高金利先進国ソブリン債券ファンド（適格機関投資家向け）」において、オーストラリア国債、米国国債を中心に、利回りが低下（債券価格は上昇）したこと。

<値下がり要因>

- ・投資対象である「ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド」において、投資対象国の国債利回りが概して上昇（債券価格は下落）したこと。
- ・投資対象である「ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド」において、為替ヘッジに伴なう費用を支払ったこと。

投資環境

(「ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド」投資対象国の債券市況)

当ファンドが投資対象国とした債券市場では、10年国債利回りは期間の初めと比べて概して上昇しました。米国連邦準備制度理事会（F R B）が保有する米国国債などの資産を圧縮する量的引き締め（Q T）の一時停止または減速を検討していると明らかになったことや、米国大統領が関税政策による景気後退の可能性を否定しなかったこと、米国政権が貿易相手国に対して発表した相互関税で幅広く関税を引き上げる方針を示し、世界景気の悪化が懸念されたことなどが利回りの低下要因となったものの、ドイツの次期政権樹立に向けて連立交渉中の政党が防衛費増額と成長回復に向けてインフラ基金の創設と借り入れ規則の全面見直しで合意し国債増発への警戒感が強まることや、米国の格付け会社が米国の信用格付けを最上位から1段階引き下げると発表したこと、欧州中央銀行（E C B）総裁による金融緩和局面の終了が近いとの発言を受けてE C Bによる追加利下げ期待が後退したことなどから、利回りは概して上昇しました。

(「高金利先進国ソブリン債券ファンド（適格機関投資家向け）」投資対象国の債券市況)

当期間中の市場は、政治的・地政学的リスクに翻弄されました。米国が優先する政策の方向性に大きなぶれが存在することや世界貿易を巡る緊張が一段と高まるなかでも、米国経済が予想外に底堅さを見せたことを背景に、市場のボラティリティは高まりました。

2024年の年末には、トランプ氏の米国大統領再選を受け、市場のムードは一変しました。市場は当初、トランプ氏の再選を好感して上昇しました。新たな規制緩和と成長重視の税制改革への期待感が広まったためです。しかしその後、政権が貿易摩擦を再燃させ、タカ派（金融引き締め的な政策を支持）的な金融スタンスが示されると、一気に市場心理は悪化しました。

2025年第1四半期にはボラティリティがさらに上昇しました。1月下旬、トランプ政権はカナダとメキシコに対する25%の関税を筆頭に、大規模な保護主義政策を立て続けに打ち出しました。

3月と4月には混乱を招く一連の政策措置が発表されました。米国は、3月4日に中国からの輸入品に20%、3月12日に鉄鋼とアルミに25%の関税を課すことを発表した後、「解放の日」と名付けられた4月2日は米国通商政策の劇的な政策転換を決定付ける日となり、すべての輸入品に一律10%の関税を導入することを発表したことを受け、報復措置の動きが広がりました。相互関税の税率は国によって大きく異なり、カンボジアやベトナムからの輸入品には50%という高税率が適用され、欧州連合（E U）からの輸入品には20%が適用されました。

米中間の貿易摩擦はエスカレートして中国からの一部輸入品に対する関税率は145%に達し、中国の一部米国製品に対する関税率も125%まで引き上げられました。5月になるとトランプ政権は関税率の適用を90日間延期し、短期とはいえ交渉期間を設けたため、それまで緊張が高まっていた市場は一息つく格好となりました。それに加え、関税率が一部引き下げられ、世界各国のマクロ経済指標が改善を示したことでリスク資産価格は急反発、5月のS & P 500指数は大幅に上昇しました。

リスク資産市場は大幅に上昇しましたが、米国国債は財政悪化懸念による下押し圧力を受けました。ムーディーズによる格下げと税制改革法案を巡る激しい論争を背景に国債のイールドカーブ（利回り曲線）はス

ティーピ化が進みました。

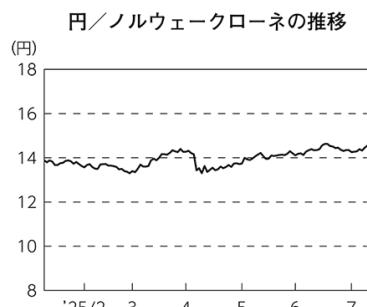
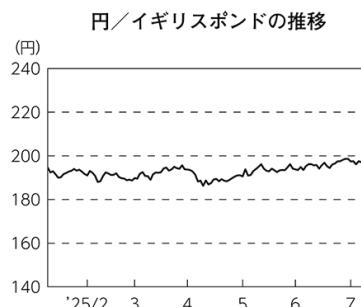
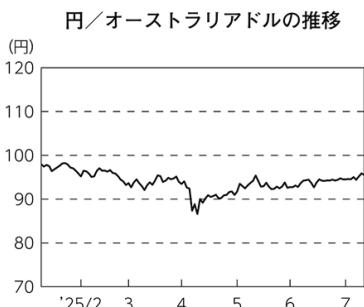
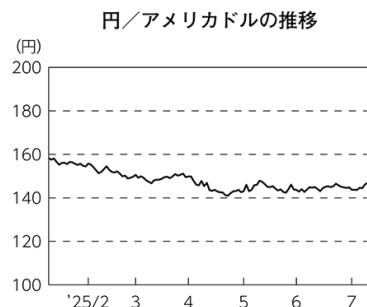
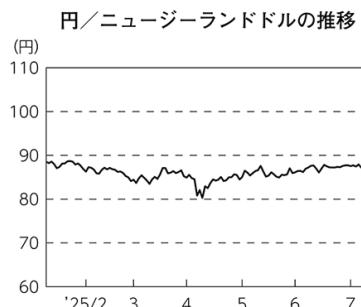
5月下旬、トランプ政権がEUからの全輸入品に50%の関税率を6月1日から適用することを表明したことで、ボラティリティが再び上昇しました。実施は7月9日に延期されましたが、市場は不安定な状態が続きました。米国裁判所が、カナダ、メキシコ、中国を対象とした多くの関税措置が国際緊急経済権限法（IEPA）の法的範囲を超えていると判断したことで、一時的な反発が見られました。しかし、政権が判決を控訴したためリスク回避姿勢が復活し、裁判所が差し止め命令を出したものの、関税は引き続き有効となりました。

6月の市場に大きな影響を与えたのは中東における緊張の劇的な高まりです。イスラエルはイランの軍事施設と原子力インフラに一連の空爆を行ない、その結果、原油価格が急騰しましたが、これは1日の上昇幅としては2022年以来最大です。米国もすぐに空爆を行ない、イランは在カタールの米軍基地に対するミサイル攻撃で報復しました。ただ、停戦が合意されたことで急騰以前の水準にほぼ戻りました。

こうした混乱のなかにあっても世界経済は底堅い動きを見せ、米国の6月総合PMI（購買担当者景気指数）の速報値は52.8と景気拡大を示し続け、ユーロ圏の6月総合PMIは判断の分かれ目である50を引き続き超えました。ドイツでは景況感が大幅に改善し、6月のIFO景況感指数は1年以上ぶりの高い数値となりました。

（為替市況）

期間中における主要通貨（対円）は、下記の推移となりました。



当ファンドのポートフォリオ

（当ファンド）

当ファンドは、「ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド」受益証券を70%程度、「高金利先進国ソブリン債券ファンド（適格機関投資家向け）」受益証券を30%程度組み入れることで、実質的に純資産総額の70%程度に対して対円で為替ヘッジを行ないつつ、インカム収益の確保と信託財産の成長をめざして運用を行ないました。

（ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド）

投資対象国は、為替ヘッジ後の金利水準、市場の流動性、財政赤字の状況などを考慮して決定しました。

期間の初めより、アメリカ、オーストラリア、ベルギー、フランス、イギリスの5ヵ国へ投資を行ない、期間中はこれを維持しました。各国の投資比率は、ベルギーの比率を高めに維持しつつ、英国の比率を段階的に引き上げました。

全体のデュレーション（金利感応度）については、市場環境に応じて機動的に変更しました。

また、運用方針に従って、すべての外貨建資産について為替ヘッジを行ないました。

（高金利先進国ソブリン債券ファンド（適格機関投資家向け））

2024年の年末は、当ファンドは特に共和党が米国大統領と両院を制するシナリオを想定し、選挙前に米国国债のデュレーションを短縮しました。同時に、情勢が選挙後に不透明になることを想定し一時的に高ベータ通貨へのアロケーションを減らす一方でアメリカドルを増やすという、よりディフェンシブなポジションをとりました。

2025年初頭は、オーストラリアとニュージーランドの関係において、ニュージーランド準備銀行（RBNZ）の緩和サイクルが終わりに近づいている一方で、オーストラリア準備銀行（RBA）の緩和サイクルはまだ初期段階にあるという、両国間の金融政策の方向性が異なると判断し、ニュージーランドドルのエクスポージャーを、特にオーストラリアドルで増加させました。対オーストラリアドルでニュージーランドドルの強気の見方はこうした両国の金利政策の方向性の違いによるものでしたが、それが奏功して良好なリターンを上げることができました。

直近では、米国の経済成長率が他国を上回る状況の持続性を含め、広範なアメリカドル高のシナリオに対する懐疑的な見方が市場で広がるなか、当ファンドはアメリカドルのエクスポージャーを減らしてイギリスポンドを増加させ始めました。市場のセンチメントの変化によってアメリカドルが弱含んだことも、当ファンドがイギリスポンドにシフトする判断を後押ししました。

当ファンドの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存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定しておりません。

分配金

分配金は、基準価額水準、市況動向などを勘案し、以下のとおりといたしました。なお、分配金に充当しなかった収益につきましては、信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用いたします。

○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり、税込み)

項目	第143期	第144期	第145期	第146期	第147期	第148期
	2025年1月11日～ 2025年2月10日	2025年2月11日～ 2025年3月10日	2025年3月11日～ 2025年4月10日	2025年4月11日～ 2025年5月12日	2025年5月13日～ 2025年6月10日	2025年6月11日～ 2025年7月10日
当期分配金 (対基準価額比率)	15 0.213%	15 0.217%	15 0.217%	15 0.214%	15 0.214%	15 0.214%
当期の収益	15	14	14	15	15	15
当期の収益以外	—	0	0	—	—	—
翌期繰越分配対象額	647	647	647	653	654	655

(注) 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）に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

(注) 当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

○今後の運用方針

(当ファンド)

引き続き、「ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド」受益証券を70%程度、「高金利先進国ソブリン債券ファンド（適格機関投資家向け）」受益証券を30%程度組み入れ、インカム収益の確保と信託財産の成長をめざして運用を行なう方針です。

(ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド)

引き続き、現在投資を行なっているアメリカ、オーストラリア、ベルギー、フランス、イギリスの5カ国への投資を継続することを検討します。

ポートフォリオ全体のデュレーションは現状程度に維持することを検討しますが、市場環境を考慮して機動的に変更する方針です。外貨建資産については為替ヘッジを行なうことにより、安定した収益の確保および信託財産の着実な成長をめざします。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

(高金利先進国ソブリン債券ファンド（適格機関投資家向け）)

米国では、トランプ大統領が掲げる大型減税法案である「一つの大きく美しい法案」が上院で修正のうえ、副大統領が決定票を投じることでかろうじて可決されました。同法案には、第1次トランプ政権時の減税の延長、州・地方税の控除の上限引き上げ、チップ収入や時間外労働に対する賃金への免税措置などが盛り込まれており、その財源として歳出削減や新規国債発行が想定されています。同法案への主な反対は、予算規模の拡大とメディケイド（低所得者向け公的医療保険制度）の支出削減に対する懸念です。下院では、修正前の同法案を僅差で可決していましたが、上院で可決された修正法案を再可決する見込みです。また、米国財務省は、グローバルな最低法人税率の枠組みで米国の企業を適用外とする代わりに、「報復税」と呼ばれる内国歳入法

「899条」の新設を見送ることを、主要7カ国（G7）の首脳と合意したと発表しました。しかし、市場では、米国の債務が膨れ上がるとの懸念が強まっており、米国国債のイールドカーブの長期ゾーンにおけるタームプレミアムを押し上げる要因となっています。関税収入が減税の影響を相殺すると見込まれていますが、各国との関税交渉の進展は予想よりも遅れています。トランプ大統領は、一時的な相互関税の免除措置の期限を延長することに消極的であり、一部の国や地域からの反発が強まっている一方で、現在も交渉は進行中となっています。

2025年4月の「解放の日」に相互関税を発表して以降、米国経済の勢いは鈍化しています。2025年第1四半期の個人消費の伸びの確報値は年率換算で前期比0.5%増と改定値から下方修正され、同期間の国内総生産（GDP）成長率の確報値も年率換算で前期比0.5%減のマイナス成長となりました。輸入品物価の消費者物価への影響は、関税の一部免除措置や輸出入業者による負担吸収などにより、現時点では限定的です。労働市場も安定しており、F R Bが6月の米国連邦公開市場委員会（FOMC）で利下げを見送ったことを正当化する材料となっています。パウエルF R B議長は、米国における関税関連のインフレは今後数カ月のデータにあらわれてくるだろうと述べました。しかし、他のFOMC委員の中にはハト派（景気に対して弱気）的な主張を強めている人物もいます。これらの人物の中で注目されるのはウォーラーF R B理事やボウマンF R B副議長であり、両氏は次期F R B議長の有力な候補者です。トランプ米国大統領は、次期F R B議長の指名を早期に発表する可能性があります。市場では、2025年中に利下げが実施されることが予想されています。

英国では、2025年第1四半期のGDP成長率の改定値が、大規模な設備投資や個人消費の伸びに牽引され、前期比0.7%増と堅調な伸びを示しました。しかし、財政ショックや貿易ショックの影響が本格化するなかで、英国経済は2025年後半に減速に向かう可能性が高いとみられています。新会計年度の開始に伴なう幅広い価格改定などを背景に、4月の消費者物価指数（CPI）のサービス指数やコア指数の上昇率は予想外に上振れましたが、5月の上昇率はともに前月から減速しました。しかし、5月のサービス指数の上昇率は前年同月比4%を上回る水準となり、当月発表された民間部門の賃金上昇率（賞与を除く）は5%に近い水準となっており、引き続きイングランド銀行（BOE）の懸念材料となっています。BOEは6月の金融政策決定会合で政策金利の据え置きを決定しましたが、8月の会合では利下げを実施すると予想されています。市場では、2025年12月までに追加利下げが実施されることが予想されています。

予算責任局（OBR）は、秋季予算案で経済成長を過大評価していたことを認め、この夏の間に英国の財政余力について全面的な見直しを実施するとしています。OBRのGDP成長率予測は楽観的すぎたとされており、仮にGDP成長率予測が下方修正されたとすれば、春季予算案でリーブス財務相が確保した財源が帳消しになってしまう可能性があります。給付金制度の一つである個人自立手当の受給要件の厳格化を通じて約50億イギリスピンドの歳出削減をめざした社会福祉制度改革法案は物議を醸し、与党・労働党内の反発を避けるために、スターマー首相が譲歩を強いられる形となりました。こうした財政状況の悪化により、リーブス財務相は、秋季予算案に増税案を盛り込むという難しい決断を迫られることになるでしょう。

ノルウェーでは、ノルウェー銀行（中央銀行）が2025年6月の金融政策決定会合で予想外の利下げに踏み切り、政策金利を0.25%引き下げて4.25%にすることを決定しました。同中央銀行総裁は、今回の決定を「慎重な金融政策正常化に向けた第一歩」と位置付け、利下げの理由として、基調的なインフレ率の低下や、経済状況が安定化するなかで需給ギャップが縮小したことなどを挙げました。2025年5月のコアCPIの上昇率が前年同月比2.8%まで減速したことなどを受けて、市場では、ノルウェー銀行が年末までに追加金融緩和を行なう可能性があると予想しています。ノルウェー銀行による金利見通しでは、政策金利は2025年の年末までに4%を下回る水準まで引き下げられ、さらに2028年の年末までに3%に向けて徐々に引き下げられると見込んでおり、これと並行して、住宅ローン金利も低下するとみられています。ディスインフレ傾向と労働市場の緩やかな軟化が金融政策の調整余地を提供していますが、ノルウェー銀行は「データ次第」との姿勢を維持しており、地政学的緊張や貿易摩擦の高まりなど、継続している世界的な不確実性が今後の政策運営の障害とな

る可能性があることを強調しました。ノルウェー銀行は、インフレ率の減速ペースや賃金の伸び、雇用の勢いなどを注視しながら、状況の変化に応じて金融緩和サイクルを一時停止するか、あるいは加速させるか柔軟に対応していく方針です。今回の決定は、ノルウェー銀行がより緩和的な姿勢に明確に方針転換したことを示している一方、世界的に不透明な状況が続くなかで選択肢を維持するものとなりました。

オーストラリアでは、RBAが2025年5月の金融政策決定会合で政策金利を0.25%引き下げて3.85%にすることを決定しました。RBA総裁は、利下げ決定の主な要因として、インフレの鈍化や依然として逼迫している労働市場、米国の関税に起因する世界的な貿易を巡る不確実性の高まりなどを挙げています。議事要旨によれば、0.50%の大幅な利下げも検討されましたが、柔軟性を維持するためにより慎重な政策対応が決定されました。5月の総合CPIの上昇率は概ねRBAの目標範囲内で推移しており、コアCPIの指標であるCPIトリム平均値の上昇率は前年同月比2.4%となりました。今後の政策金利の動向について、市場では、7月の会合における追加利下げの実施と、2025年中にさらなる追加利下げが実施されることを予想しています。しかし、RBAは慎重な姿勢を崩しておらず、今後についてはデータ次第であり、持続的なディスインフレを示す明確な証拠がみられることが条件であるとしています。今後の金融政策の行方は、消費者心理が低迷するなか、依然として低調な家計消費やコアインフレ率の動向、貿易摩擦の継続による外的リスクなどによって左右されるでしょう。利下げの道筋は開かれていますが、世界経済が不安定な状況にあるなかで、RBAがバランスと選択性を重視することから、利下げペースは緩やかなものになるとみています。

ニュージーランドでは、RBNZが2025年5月の金融政策決定会合で、政策金利を0.25%引き下げて3.25%にすることを決定しました。この決定は、委員の1名が反対するなか、継続する景気の低迷やインフレ圧力の低下を反映して決定されたが、反対票を投じた委員は、貿易を巡る世界的な不確実性の高まりのなかで利下げの一時停止を主張しました。RBNZは、利下げの理由として、2025年第1四半期の総合CPIの上昇率が前年同期比2.5%となり、RBNZの目標範囲内に十分収まっていることなどを挙げています。一方、米国の関税政策などによる貿易摩擦の激化が、輸出や投資にとって重大な下振れリスクになることを強調しました。RBNZは、今後の見通しについて、政策金利は2025年第4四半期に2.92%、2026年第1四半期に2.85%まで低下すると見込んでいます。市場でも、年内の追加利下げが見込まれています。RBNZは、ハト派的な姿勢を維持していますが、雇用やインフレ、貿易の動向に関するデータ次第で今後の追加金融緩和を慎重に進めていくと予想されます。失業率は5.1%と高止まりし、賃金の伸びも低調であるため、国内には依然として大きな需給の緩みが存在しております、追加的な刺激策の必要性を示しています。これまでの利下げの効果が徐々に実体経済に波及しつつありますが、全体的な経済活動は依然として低迷しており、RBNZは厳しい世界情勢の下で慎重ながらも緩和的な姿勢を選好しています。

原則として、金利水準や各国のファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）を考慮して投資を行なう方針です。債券市況、為替市況、各国のファンダメンタルズなどの変化にあわせ、投資比率並びに投資対象国（通貨ベース）およびポートフォリオのデュレーションの変更を柔軟に検討する方針です。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしくお願ひ申しあげます。

○ 1万口当たりの費用明細

(2025年1月11日～2025年7月10日)

項目	第143期～第148期		項目の概要
	金額	比率	
(a) 信託報酬	円 29	% 0.409	(a)信託報酬＝作成期間の平均基準価額×信託報酬率
（投信会社）	(10)	(0.147)	委託した資金の運用の対価
（販売会社）	(17)	(0.245)	運用報告書など各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供などの対価
（受託会社）	(1)	(0.016)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) その他の費用	4	0.058	(b)その他費用＝作成期間のその他費用÷作成期間の平均受益権口数
（保管費用）	(0)	(0.006)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
（監査費用）	(0)	(0.002)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
（印刷費用等）	(3)	(0.049)	印刷費用等は、法定開示資料の印刷に係る費用など
合計	33	0.467	
作成期間の平均基準価額は、7,001円です。			

(注) 作成期間の費用（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。

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 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が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

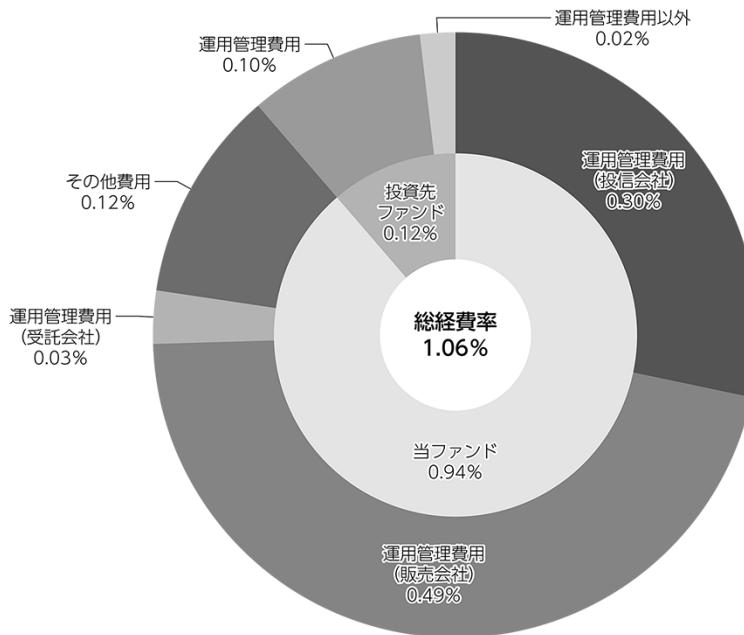
(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を作成期間の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

(注) この他にファンドが投資対象とする投資先においても信託報酬等が発生する場合もあります。

(参考情報)

○総経費率

作成期間の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。）を作成期間の平均受益権口数に作成期間の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.06%です。



(単位:%)

総経費率(①+②+③)	1.06
①当ファンドの費用の比率	0.94
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.10
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.02

(注) 当ファンドの費用は1万口当た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す。

(注) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。

(注) 「その他費用」には保管費用が含まれる場合があります。なお、「その他費用」の内訳は「1万口当たりの費用明細」にてご確認いただけますが、期中の費用の総額と年率換算した値は一致しないことがあります。

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 投資先ファンドとは、当ファンドが組み入れている投資信託証券（親投資信託を除く。）です。

(注) 当ファンドの費用は、親投資信託が支払った費用を含み、投資先ファンドが支払った費用を含みません。

(注) 当ファンドの費用と投資先ファンドの費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(注) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

○売買及び取引の状況

(2025年1月11日～2025年7月10日)

投資信託証券

銘 柄	第143期～第148期			
	買 付		売 付	
	口 数	金 額	口 数	金 額
国内	千口	千円	千口	千円
高金利先進国ソブリン債券ファンド（適格機関投資家向け）	13,241	10,582	276,699	224,011

(注) 金額は受け渡し代金。

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘 柄	第143期～第148期			
	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド	千口	千円	千口	千円
	一	一	475,504	516,355

○利害関係人との取引状況等

(2025年1月11日～2025年7月10日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況（2025年1月11日～2025年7月10日）

区分	第143期～第148期					
	買付			売付		
	買付額 A	うち自己取引 状況B	$\frac{B}{A}$	売付額 C	うち自己取引 状況D	$\frac{D}{C}$
投資信託証券	百万円 10	百万円 10	% 100.0	百万円 224	百万円 224	% 100.0

(注) 委託会社に支払われた売買委託手数料は0円です。

○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2025年1月11日～2025年7月10日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2025年7月10日現在)

ファンド・オブ・ファンズが組入れた邦貨建ファンドの明細

銘柄	第142期末		第148期末		
	口数	口数	評価額	比率	%
高金利先進国ソブリン債券ファンド（適格機関投資家向け）	千口 630,868	千口 367,410	千円 298,778		29.8
合計	630,868	367,410	298,778		29.8

(注) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

親投資信託残高

銘柄	第142期末		第148期末	
	口数	口数	評価額	千円
ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド	千口 1,109,915	千口 634,410	695,060	

(注) 親投資信託の2025年7月10日現在の受益権総口数は、25,965,326千口です。

○投資信託財産の構成

(2025年7月10日現在)

項目	第148期末	
	評価額	比率
投資信託受益証券	千円 298,778	% 29.7
ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド	695,060	69.1
コール・ローン等、その他	12,622	1.2
投資信託財産総額	1,006,460	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) ソブリン（円ヘッジ）マザーファンドにおいて、当作成期末における外貨建純資産（27,475,931千円）の投資信託財産総額（29,285,848千円）に対する比率は93.8%です。

(注) 外貨建資産は、当作成期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1アメリカドル=145.89円、1ユーロ=171.23円、1イギリスポンド=198.54円、1オーストラリアドル=95.53円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項目	第143期末	第144期末	第145期末	第146期末	第147期末	第148期末
	2025年2月10日現在	2025年3月10日現在	2025年4月10日現在	2025年5月12日現在	2025年6月10日現在	2025年7月10日現在
(A) 資産	円 1,737,689,546	円 1,687,514,488	円 1,018,922,964	円 1,031,520,432	円 1,023,230,734	円 1,006,460,892
コール・ローン等	18,244,053	18,156,827	14,502,184	14,025,663	11,235,492	11,336,223
投資信託受益証券（評価額）	505,274,751	499,766,956	290,258,494	302,908,336	303,847,573	298,778,346
ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド（評価額）	1,206,609,974	1,167,378,546	712,845,814	709,727,847	703,719,622	695,060,235
未収入金	5,358,207	—	—	3,536,151	3,106,494	—
未収配当金	2,202,318	2,211,917	1,316,279	1,322,248	1,321,404	1,285,937
未収利息	243	242	193	187	149	151
(B) 負債	6,424,889	5,347,863	4,872,857	7,378,272	4,265,031	4,115,809
未払収益分配金	3,694,891	3,657,962	2,209,731	2,197,907	2,189,288	2,152,506
未払解約金	1,370,570	334,618	1,340,330	3,973,081	866,682	650,908
未払信託報酬	1,212,485	1,083,483	942,537	742,105	667,000	690,237
その他未払費用	146,943	271,800	380,259	465,179	542,061	622,158
(C) 純資産額(A-B)	1,731,264,657	1,682,166,625	1,014,050,107	1,024,142,160	1,018,965,703	1,002,345,083
元本	2,463,261,063	2,438,641,360	1,473,154,177	1,465,271,550	1,459,525,531	1,435,004,549
次期繰越損益金	△ 731,996,406	△ 756,474,735	△ 459,104,070	△ 441,129,390	△ 440,559,828	△ 432,659,466
(D) 受益権総口数	2,463,261,063口	2,438,641,360口	1,473,154,177口	1,465,271,550口	1,459,525,531口	1,435,004,549口
1万口当たり基準価額(C/D)	7,028円	6,898円	6,884円	6,989円	6,981円	6,985円

(注) 当ファンドの第143期元本額は2,475,247,094円、第143～148期中追加設定元本額は10,672,577円、第143～148期中一部解約元本額は1,050,915,122円です。

(注) 1口当たり純資産額は、第143期0.7028円、第144期0.6898円、第145期0.6884円、第146期0.6989円、第147期0.6981円、第148期0.6985円です。

(注) 2025年7月10日現在、純資産総額は元本額を下回っており、その差額は432,659,466円です。

○損益の状況

項目	第143期	第144期	第145期	第146期	第147期	第148期
	2025年1月11日～ 2025年2月10日	2025年2月11日～ 2025年3月10日	2025年3月11日～ 2025年4月10日	2025年4月11日～ 2025年5月12日	2025年5月13日～ 2025年6月10日	2025年6月11日～ 2025年7月10日
(A) 配当等収益	円 2,207,717	円 2,218,892	円 1,354,427	円 1,326,417	円 1,325,502	円 1,290,788
受取配当金	2,202,319	2,211,917	1,316,279	1,322,249	1,321,405	1,285,938
受取利息	5,398	6,975	38,148	4,168	4,097	4,850
(B) 有価証券売買損益	円 10,616,182	△円 29,139,557	△円 214,004	△円 17,218,098	△円 451,969	△円 2,132,339
売買益	19,036,367	50,331	12,510,169	17,310,418	1,168,070	3,273,896
売買損	△8,420,185	△29,189,888	△12,724,173	△92,320	△716,101	△1,141,557
(C) 信託報酬等	△円 1,359,428	△円 1,214,794	△円 1,056,764	△円 832,040	△円 747,832	△円 773,883
(D) 当期損益金(A+B+C)	△円 11,464,471	△円 28,135,459	△円 83,659	△円 17,712,475	△円 1,029,639	△円 2,649,244
(E) 前期繰越損益金	△円 540,991,988	△円 527,560,837	△円 337,686,519	△円 337,674,901	△円 320,601,839	△円 316,018,703
(F) 追加信託差損益金	△円 198,773,998	△円 197,120,477	△円 119,291,479	△円 118,969,057	△円 118,798,340	△円 117,137,501
(配当等相当額)	(147,537,185)	(146,071,350)	(88,245,239)	(87,780,298)	(87,443,994)	(85,983,795)
(売買損益相当額)	(△346,311,183)	(△343,191,827)	(△207,536,718)	(△206,749,355)	(△206,242,334)	(△203,121,296)
(G) 計(D+E+F)	△円 728,301,515	△円 752,816,773	△円 456,894,339	△円 438,931,483	△円 438,370,540	△円 430,506,960
(H) 収益分配金	△円 3,694,891	△円 3,657,962	△円 2,209,731	△円 2,197,907	△円 2,189,288	△円 2,152,506
次期繰越損益金(G+H)	△円 731,996,406	△円 756,474,735	△円 459,104,070	△円 441,129,390	△円 440,559,828	△円 432,659,466
追加信託差損益金	△円 198,773,998	△円 197,120,477	△円 119,291,479	△円 118,969,057	△円 118,798,340	△円 117,137,501
(配当等相当額)	(147,538,537)	(146,071,925)	(88,245,847)	(87,780,937)	(87,444,461)	(85,984,396)
(売買損益相当額)	(△346,312,535)	(△343,192,402)	(△207,537,326)	(△206,749,994)	(△206,242,801)	(△203,121,897)
分配準備積立金	11,966,048	11,792,945	7,089,134	7,974,342	8,052,968	8,053,465
繰越損益金	△円 545,188,456	△円 571,147,203	△円 346,901,725	△円 330,134,675	△円 329,814,456	△円 323,575,430

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は各期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 分配金の計算過程(2025年1月11日～2025年7月10日)は以下の通りです。

項目	2025年1月11日～ 2025年2月10日	2025年2月11日～ 2025年3月10日	2025年3月11日～ 2025年4月10日	2025年4月11日～ 2025年5月12日	2025年5月13日～ 2025年6月10日	2025年6月11日～ 2025年7月10日
a. 配当等収益(経費控除後)	4,623,888円	3,611,908円	2,179,372円	3,127,709円	2,306,492円	2,296,730円
b. 有価証券買賣益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	0円	0円	0円	0円	0円	0円
c. 信託約款に定める収益調整金	147,538,537円	146,071,925円	88,245,847円	87,780,937円	87,444,461円	85,984,396円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	11,037,051円	11,838,999円	7,119,493円	7,044,540円	7,935,764円	7,909,241円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	163,199,476円	161,522,832円	97,544,712円	97,953,186円	97,686,717円	96,190,367円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	662円	662円	662円	668円	669円	670円
g. 分配金	3,694,891円	3,657,962円	2,209,731円	2,197,907円	2,189,288円	2,152,506円
h. 分配金(1万口当たり)	15円	15円	15円	15円	15円	15円

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上し処理しています。

○分配金のお知らせ

	第143期	第144期	第145期	第146期	第147期	第148期
1万口当たり 分配金（税込み）	15円	15円	15円	15円	15円	15円

○お知らせ

約款変更について

2025年1月11日から2025年7月10日までの期間に実施いたしました約款変更は以下の通りです。

- 当ファンドについて、運用報告書（全体版）は電磁的方法により提供する旨を定めている規定につき、投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に即した記載に変更するべく、2025年4月1日付けにて信託約款の一部に所要の変更を行ないました。（第50条の2）

その他の変更について

日興アセットマネジメント株式会社は、2025年9月1日よりアモーヴァ・アセットマネジメント株式会社に社名変更します。また、ホームページアドレスも「www.amova-am.com」へ変更となります。

※本書が、受益者の皆さまのお手元に届く際には、社名変更が行われている場合がありますので、ご留意ください。

当ファンドの主要投資対象先の直近の運用状況について、法令および諸規則に基づき、次ページ以降にご報告申しあげます。

ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド

運用報告書

第14期（決算日 2025年2月10日）
 (2024年2月14日～2025年2月10日)

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2011年2月28日から原則無期限です。
運用方針	内外の公社債に投資を行ない、安定した収益の確保および信託財産の着実な成長をめざして運用を行ないます。
主要運用対象	内外のソブリン債券（国債、州政府債、政府保証債、政府機関債、国際機関債などをいいます。）を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合は、信託財産の総額の10%以下とします。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。

ファンド概要

原則として、日本および世界の高格付け国の中から、為替ヘッジコスト考慮後の利回りや信用力などを勘案して複数国を選定し、当該国通貨建てのソブリン債券に分散投資するとともに、外貨建て資産については為替ヘッジを行なうことにより、安定した収益の確保および信託財産の着実な成長をめざします。

ポートフォリオの構築にあたっては、為替ヘッジコスト考慮後の利回りの水準や方向性、信用力、流動性などの分析を行ない、組入国やその配分比率、および組入銘柄を決定します。なお、金利動向などによっては、組入債券の一部売却や先物取引などの活用により、実質的な債券組入比率を調整することがあります。

ただし、市況動向に急激な変化が生じたとき、ならびに残存信託期間、残存元本が運用に支障をきたす水準となつたときなどやむを得ない事情が発生した場合には、上記のような運用ができない場合があります。

日興アセットマネジメント

<636932>

【運用報告書の表記について】

- 原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額	債券比率		債先物比率	純資産額
		期騰落	中率		
10期(2021年2月10日)	円 13,889	% 1.1	% 93.9	% —	百万円 85,110
11期(2022年2月10日)	13,036	△ 6.1	98.1	—	63,267
12期(2023年2月10日)	11,278	△13.5	98.0	—	44,507
13期(2024年2月13日)	11,082	△ 1.7	96.0	—	34,061
14期(2025年2月10日)	11,000	△ 0.7	92.2	—	30,117

(注) 債券先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

(注) ファンドの商品性格に適合する適切なベンチマークおよび参考指数はございません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	債券比率		債組入比率	券率
		騰落	率		
(期首) 2024年2月13日	円 11,082	% —	%	96.0	96.0
2月末	11,046	△0.3	99.6		
3月末	11,177	0.9	97.1		
4月末	10,913	△1.5	100.1		
5月末	10,865	△2.0	98.3		
6月末	10,956	△1.1	98.3		
7月末	11,082	0.0	93.8		
8月末	11,207	1.1	94.2		
9月末	11,249	1.5	95.0		
10月末	10,991	△0.8	99.0		
11月末	11,118	0.3	95.1		
12月末	10,947	△1.2	97.9		
2025年1月末	10,916	△1.5	92.8		
(期末) 2025年2月10日	11,000	△0.7	92.2		

(注) 謄落率は期首比です。

○運用経過

(2024年2月14日～2025年2月10日)

基準価額の推移

期間の初め11,082円の基準価額は、期間末に11,000円となり、騰落率は△0.7%となりました。

基準価額の変動要因

期間中、基準価額に影響した主な要因は以下の通りです。

<値上がり要因>

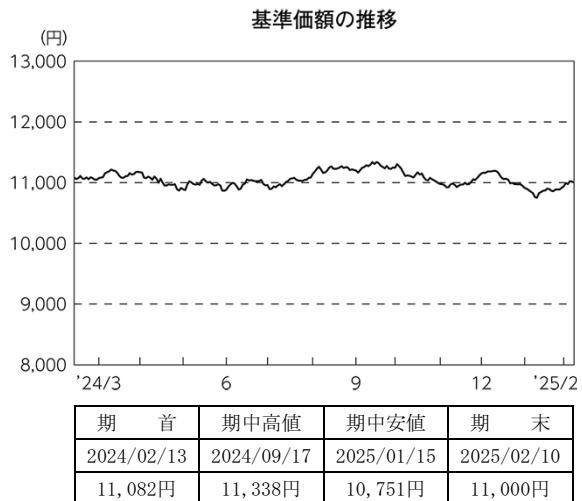
- ・投資債券からインカム収入を得たこと。
- ・投資対象国の国債利回りが概して低下（債券価格は上昇）したこと。

<値下がり要因>

- ・為替ヘッジに伴なう費用を支払ったこと。

(債券市況)

当ファンドが投資対象国とした債券市場では、10年国債利回りは期間の初めと比べて概して低下しました。期間の初めから2024年5月下旬にかけては、中東情勢の緊迫化を受けて地政学的リスクが警戒されたことや、スウェーデンの中央銀行などが政策金利を引き下げたことなどが利回りの低下要因となったものの、欧洲中央銀行（E C B）高官の発言などを受けてE C Bの利下げは近いが利下げペースは緩やかになるとの見方が広がったことや、米国連邦準備制度理事会（F R B）議長が米国連邦公開市場委員会（F O M C）後の記者会見で金融緩和に慎重な考えを示したことを受けF R Bによる早期利下げ観測が後退したことなどを受けて、各国の10年国債利回りは総じて上昇（債券価格は下落）しました。6月上旬から9月下旬にかけては、E C Bをはじめ、イングランド銀行（B O E）、カナダの中央銀行が利下げを実施したことや、米国の雇用統計が労働需給の緩和を示す内容となつたことを背景にF R Bが大幅な利下げを決め金融緩和に転じたことなどを受けて、各国の10年国債利回りは総じて低下しました。10月上旬から期間末にかけては、イランがイスラエルに弾道ミサイルで攻撃したと伝わり、中東情勢の緊張の高まりなどが利回りの低下要因となったものの、米国の大統領選挙で共和党候補が当選し、次期政権が掲げる財政拡張がインフレ高進につながるとの見方が広がったことや、F O M CにおいてF R Bによる今後の利下げペースが鈍化するとの見通しが示されたこと、欧洲連合（E U）加盟国が防衛を目的とする共同資金への拠出金増のため、債券市場を活用する可能性があるとの報道が警戒されたことなどから、各国の10年国債利回りは総じて上昇しました。



ポートフォリオ

投資対象国は、為替ヘッジ後の金利水準、市場の流動性、財政赤字の状況などを考慮して決定しました。期間の初めは、ベルギー、オーストラリア、スウェーデン、アメリカ、カナダの5カ国へ投資を行ないました。2024年3月にはカナダを非保有とし、新規にイギリスを組み入れ、また、同年9月にはスウェーデンを非保有として、フランスを組み入れました。期間末は、ベルギー、オーストラリア、イギリス、アメリカ、フランスへの投資となりました。各国の投資比率は、ベルギーとオーストラリアの比率を高めに維持しました。ポートフォリオ全体のデュレーション（金利感応度）については、市場環境を考慮して機動的に変更しました。また、運用方針に従って、すべての外貨建資産について為替ヘッジを行ないました。

○今後の運用方針

引き続き、現在投資を行なっている5カ国への投資を継続することを検討します。ポートフォリオ全体のデュレーションは現状程度に維持することを検討しますが、市場環境を考慮して機動的に変更する方針です。また、運用方針に従って、すべての外貨建資産について為替ヘッジを行ないます。将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

○ 1万口当たりの費用明細

(2024年2月14日～2025年2月10日)

項目	当期		項目の概要
	金額	比率	
(a) その他の費用 （保管費用）	円 2 (2)	% 0.018 (0.018)	(a) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
合計	2	0.018	
期中の平均基準価額は、11,038円です。			

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入しております。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入しております。

○売買及び取引の状況

(2024年2月14日～2025年2月10日)

公社債

			買付額	売付額
外 国	アメリカ	国債証券	千アメリカドル 27,256	千アメリカドル 20,478
		特殊債券	—	6,296
	カナダ	特殊債券	千カナダドル —	千カナダドル 17,022
		ユーロ	千ユーロ	千ユーロ
	フランス	国債証券	22,994	472
		国債証券	22,029	43,569
	イギリス	国債証券	千イギリスポンド 36,318	千イギリスポンド 10,753
		スウェーデン	千スウェーデンクローナ 8,123	千スウェーデンクローナ 8,101
	オーストラリア	特殊債券	—	244,596
		国債証券	千オーストラリアドル 744	千オーストラリアドル 1,899
		地方債証券	1,765	8,552
		特殊債券	—	35,415

(注) 金額は受け渡し代金。(経過利子分は含まれておりません。)

○利害関係人との取引状況等

(2024年2月14日～2025年2月10日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況（2024年2月14日～2025年2月10日）

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

○組入資産の明細

(2025年2月10日現在)

外国公社債

(A) 外国(外貨建)公社債 種類別開示

区分	額面金額	当期末						
		評価額		組入比率	うちBB格以下組入比率	残存期間別組入比率		
		外貨建金額	邦貨換算金額			5年以上	2年以上	2年未満
アメリカ	千アメリカドル 15,900	千アメリカドル 15,268	千円 2,320,268	% 7.7	% —	% 7.7	% —	% —
ユーロ	千ユーロ	千ユーロ						
フランス	22,500	22,415	3,512,341	11.7	—	11.7	—	—
ベルギー	65,780	65,148	10,208,075	33.9	—	33.9	—	—
イギリス	千イギリスポンド 29,400	千イギリスポンド 25,416	4,787,152	15.9	—	15.9	—	—
オーストラリア	千オーストラリアドル 86,330	千オーストラリアドル 73,001	6,949,036	23.1	—	12.2	10.8	—
合計	—	—	27,776,873	92.2	—	81.4	10.8	—

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

(注) 評価については金融商品取引業者、価格情報会社等よりデータを入手しています。

(B) 外国(外貨建)公社債 銘柄別開示

銘柄	当期末				
	利率	額面金額	評価額	外貨建金額	邦貨換算金額
(アメリカ) 国債証券	%	千アメリカドル	千アメリカドル	千円	
US TREASURY N/B	4.375	2,200	2,182	331,700	2034/5/15
US TREASURY N/B	3.875	3,800	3,622	550,515	2034/8/15
US TREASURY N/B	4.25	4,400	4,317	656,139	2034/11/15
地方債証券					
BRITISH COLUMBIA PROV OF PROVINCE OF QUEBEC	4.2	2,000	1,916	291,262	2033/7/6
特殊債券(除く金融債)	4.5	2,000	1,959	297,764	2033/9/8
CAISSE D'AMORT DETTE SOC	2.125	1,500	1,269	192,886	2032/1/26
小計				2,320,268	
(ユーロ…フランス) 国債証券		千ユーロ	千ユーロ		
FRANCE (GOVT OF)	2.0	3,500	3,279	513,912	2032/11/25
FRANCE (GOVT OF)	3.0	2,000	2,005	314,207	2033/5/25
FRANCE (GOVT OF)	3.5	5,900	6,118	958,639	2033/11/25
FRANCE (GOVT OF)	3.0	11,100	11,012	1,725,581	2034/11/25
(ユーロ…ベルギー) 国債証券					
BELGIUM KINGDOM	3.0	15,400	15,655	2,453,084	2033/6/22
BELGIUM KINGDOM	3.0	41,500	42,031	6,585,933	2034/6/22
BELGIUM KINGDOM	2.85	3,800	3,786	593,238	2034/10/22
BELGIUM KINGDOM	1.6	5,080	3,674	575,818	2047/6/22
ユーロ計				13,720,416	
(イギリス) 国債証券		千イギリスポンド	千イギリスポンド		
UK TREASURY	3.25	1,100	1,017	191,640	2033/1/31

銘柄	当期末				
	利率	額面金額	評価額	外貨建金額	邦貨換算金額
(イギリス) 国債証券	%	千イギリスポンド	千イギリスポンド	千円	
UK TREASURY	0.875		3,300	2,490	469,068
UK TREASURY	4.625		5,000	5,060	953,237
UK TREASURY	4.5		10,100	10,126	1,907,376
UK TREASURY	0.625		9,900	6,720	1,265,829
小計					4,787,152
(オーストラリア) 地方債証券		千オーストラリアドル	千オーストラリアドル		
NEW S WALES TREASURY CRP	1.5		2,740	2,227	212,002
NEW S WALES TREASURY CRP	2.0		11,000	8,939	850,949
NEW S WALES TREASURY CRP	2.25		6,000	3,946	375,713
QUEENSLAND TREASURY CORP	2.0		9,400	7,472	711,310
QUEENSLAND TREASURY CORP	2.25		3,400	2,173	206,910
TREASURY CORP VICTORIA	1.5		1,800	1,482	141,146
TREASURY CORP VICTORIA	4.25		7,000	6,748	642,342
TREASURY CORP VICTORIA	2.0		2,000	1,474	140,363
WESTERN AUST TREAS CORP	1.75		5,000	4,210	400,768
特殊債券(除く金融債)					2031/10/22
KOMMUNALBANKEN AS	2.4		27,990	25,452	2,422,843
LANDWIRTSCH. RENTENBANK	1.9		10,000	8,873	844,687
小計					6,949,036
合計					27,776,873

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

○投資信託財産の構成

(2025年2月10日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
公社債	千円	%
	27,776,873	91.6
コール・ローン等、その他	2,543,296	8.4
投資信託財産総額	30,320,169	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) 当期末における外貨建純資産(28,103,173千円)の投資信託財産総額(30,320,169千円)に対する比率は92.7%です。

(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1アメリカドル=151.96円、1ユーロ=156.69円、1イギリスポンド=188.35円、1オーストラリアドル=95.19円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2025年2月10日現在）

項目	当期末
(A) 資産	円
コレ・ローン等	58,017,212,919
公社債(評価額)	1,587,485,584
未収入金	27,776,873,025
未収利息	28,326,663,638
前払費用	273,683,503
差入委託証拠金	52,469,378
△	37,791
(B) 負債	27,899,529,301
未払金	27,697,922,192
未払解約金	201,607,109
(C) 純資産額(A-B)	30,117,683,618
元本	27,379,566,333
次期繰越損益金	2,738,117,285
(D) 受益権総口数	27,379,566,333口
1万口当たり基準価額(C/D)	11,000円

(注) 当ファンドの期首元本額は30,736,388,641円、期中追加設定元本額は1,534,388,144円、期中一部解約元本額は4,891,210,452円です。

(注) 2025年2月10日現在の元本の内訳は以下の通りです。

- ・高格付先進国ソブリン債券（円ヘッジ）ファンド（適格機関投資家向け） 10,515,125,986円
- ・高格付先進国ソブリンオープ・為替ヘッジ（適格機関投資家向け） 6,930,436,094円
- ・PF 先進国ソブリファンド・為替ヘッジ2014-07（適格機関投資家転換限付） 1,270,113,468円
- ・高格付先進国ソブリン債券（円ヘッジ）ファンド（年2回決算型・適格機関投資家向け） 1,131,447,315円
- ・高格付債券ファンド（為替ヘッジ70）毎月分配型 1,096,918,159円
- ・PF 先進国ソブリファンド・為替ヘッジ2015-10Q（適格機関投資家転換限付） 1,025,095,454円
- ・PF 先進国ソブリファンド・為替ヘッジ2014-05M（適格機関投資家転換限付） 1,004,358,148円
- ・PF 先進国ソブリファンド・為替ヘッジ2016-01Q（適格機関投資家転換限付） 940,963,021円
- ・PF 先進国ソブリファンド・為替ヘッジ2015-03Q（適格機関投資家転換限付） 596,387,066円
- ・PF 先進国ソブリファンド・為替ヘッジ2015-04Q（適格機関投資家転換限付） 583,334,839円
- ・PF 先進国ソブリファンド・為替ヘッジ2014-09Q（適格機関投資家転換限付） 561,959,086円
- ・PF 先進国ソブリファンド・為替ヘッジ2015-02Q（適格機関投資家転換限付） 491,449,180円
- ・円サポート 461,340,292円
- ・PF 先進国ソブリファンド・為替ヘッジ2013-11M（適格機関投資家転換限付） 410,103,835円
- ・スマート・ラップ・ジャパン（1年決算型） 159,767,203円
- ・スマート・ラップ・ジャパン（毎月分配型） 143,788,228円
- ・高格付債券ファンド（為替ヘッジ70）資産成長型 56,978,959円

(注) 1口当たり純資産額は1,1000円です。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上し処理しています。

○損益の状況（2024年2月14日～2025年2月10日）

項目	当期
(A) 配当等収益	円
受取利息	901,436,174
支払利息	901,440,399
△	△ 4,225
(B) 有価証券売買損益	△1,140,304,766
売買益	4,291,491,803
売買損	△5,431,796,569
(C) 保管費用等	△ 5,739,074
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 244,607,666
(E) 前期繰越損益金	3,325,447,872
(F) 追加信託差損益金	177,472,567
(G) 解約差損益金	△ 520,195,488
(H) 計(D+E+F+G)	2,738,117,285
次期繰越損益金(H)	2,738,117,285

(注) 損益の状況の中で(B) 有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(F) 追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 損益の状況の中で(G) 解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

○お知らせ

約款変更について

2024年2月14日から2025年2月10日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

その他の変更について

日興アセットマネジメント株式会社は、2025年9月1日よりアモーヴァ・アセットマネジメント株式会社に社名変更します。また、ホームページアドレスも「www.amova-am.com」へ変更となります。

高金利先進国ソブリン債券ファンド (適格機関投資家向け)

運用報告書（全体版）

第143期（決算日 2025年2月10日） 第145期（決算日 2025年4月10日） 第147期（決算日 2025年6月10日）
第144期（決算日 2025年3月10日） 第146期（決算日 2025年5月12日） 第148期（決算日 2025年7月10日）

受 益 者 のみ な さ ま へ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚くお礼申しあげます。

「高金利先進国ソブリン債券ファンド（適格機関投資家向け）」は、2025年7月10日に第148期の決算を行ないましたので、第143期から第148期の運用状況をまとめてご報告申しあげます。

今後とも一層のお引き立てを賜りますようお願い申しあげます。

当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／海外／債券（私募）	
信託期間	2013年3月26日から2028年7月10日までです。	
運用方針	主として「高金利先進国債券マザーファンド」受益証券に投資を行ない、インカム収益の確保と信託財産の成長をめざして運用を行ないます。	
主要運用対象	高金利先進国ソブリン債券ファンド (適格機関投資家向け)	「高金利先進国債券マザーファンド」受益証券を主要投資対象とします。
	高金利先進国債券マザーファンド	世界の主要先進国（O E C D 加盟国）の国債、州政府債、政府保証債、国際機関債などを主要投資対象とします。
組入制限	高金利先進国ソブリン債券ファンド (適格機関投資家向け)	株式への投資割合は、信託財産の総額の10%以下とします。 外貨建資産への実質投資割合には、制限を設けません。
	高金利先進国債券マザーファンド	株式への投資は行ないません。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。
分配方針	毎決算時に、原則として分配対象額のなかから、基準価額水準、市況動向などを勘案して分配を行なう方針です。 ただし、分配対象額が少額の場合には分配を行なわないこともあります。	

日興アセットマネジメント株式会社

<941972>

東京都港区赤坂九丁目7番1号
www.nikkoom.com/

2025年9月1日、日興アセットマネジメント株式会社は
「アモーヴア・アセットマネジメント株式会社」に社名変更します。
社名変更後URL : www.amova-am.com

当運用報告書に関するお問い合わせ先

コールセンター 電話番号：0120-25-1404
午前9時～午後5時 土、日、祝・休日は除きます。

●お取引状況等についてお問い合わせください。

【運用報告書の表記について】

- 原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

○最近30期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	債券率					純資産額
		税分	込配	み金	期騰	中落率	
119期(2023年2月10日)	円 8,027			円 35		% 0.6	% 98.5
120期(2023年3月10日)	7,864			35		△1.6	98.6
121期(2023年4月10日)	8,058			35		2.9	98.4
122期(2023年5月10日)	8,124			35		1.3	97.9
123期(2023年6月12日)	8,081			35		△0.1	97.8
124期(2023年7月10日)	8,119			35		0.9	98.3
125期(2023年8月10日)	8,196			35		1.4	98.3
126期(2023年9月11日)	8,106			35		△0.7	98.1
127期(2023年10月10日)	7,946			35		△1.5	98.0
128期(2023年11月10日)	8,124			35		2.7	97.9
129期(2023年12月11日)	8,182			35		1.1	97.8
130期(2024年1月10日)	8,393			35		3.0	98.4
131期(2024年2月13日)	8,413			35		0.7	98.1
132期(2024年3月11日)	8,465			35		1.0	98.2
133期(2024年4月10日)	8,529			35		1.2	98.5
134期(2024年5月10日)	8,626			35		1.5	98.6
135期(2024年6月10日)	8,797			35		2.4	97.5
136期(2024年7月10日)	9,120			35		4.1	98.3
137期(2024年8月13日)	8,431			35		△7.2	96.2
138期(2024年9月10日)	8,378			35		△0.2	96.6
139期(2024年10月10日)	8,494			35		1.8	98.0
140期(2024年11月11日)	8,410			35		△0.6	97.9
141期(2024年12月10日)	8,340			35		△0.4	98.1
142期(2025年1月10日)	8,163			35		△1.7	98.0
143期(2025年2月10日)	8,030			35		△1.2	97.4
144期(2025年3月10日)	7,908			35		△1.1	97.9
145期(2025年4月10日)	7,718			35		△2.0	98.0
146期(2025年5月12日)	8,018			35		4.3	97.9
147期(2025年6月10日)	8,048			35		0.8	97.8
148期(2025年7月10日)	8,132			35		1.5	98.2

(注) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「債券組入比率」は実質比率を記載しております。

(注) 安定した収益の確保と信託財産の着実な成長をめざしているため、適切なベンチマークおよび参考指数はございません。

○当作成期中の基準価額と市況等の推移

決 算 期	年 月 日	基 準 価 額		債組入比率	券率
		騰	落		
第143期	(期 首) 2025年1月10日	円 8,163	% —	—	98.0
	1月末	8,139	△0.3	97.5	
	(期 末) 2025年2月10日	8,065	△1.2	97.4	
第144期	(期 首) 2025年2月10日	8,030	—	97.4	
	2月末	7,955	△0.9	97.6	
	(期 末) 2025年3月10日	7,943	△1.1	97.9	
第145期	(期 首) 2025年3月10日	7,908	—	97.9	
	3月末	8,044	1.7	97.1	
	(期 末) 2025年4月10日	7,753	△2.0	98.0	
第146期	(期 首) 2025年4月10日	7,718	—	98.0	
	4月末	7,926	2.7	97.8	
	(期 末) 2025年5月12日	8,053	4.3	97.9	
第147期	(期 首) 2025年5月12日	8,018	—	97.9	
	5月末	7,947	△0.9	97.7	
	(期 末) 2025年6月10日	8,083	0.8	97.8	
第148期	(期 首) 2025年6月10日	8,048	—	97.8	
	6月末	8,199	1.9	98.0	
	(期 末) 2025年7月10日	8,167	1.5	98.2	

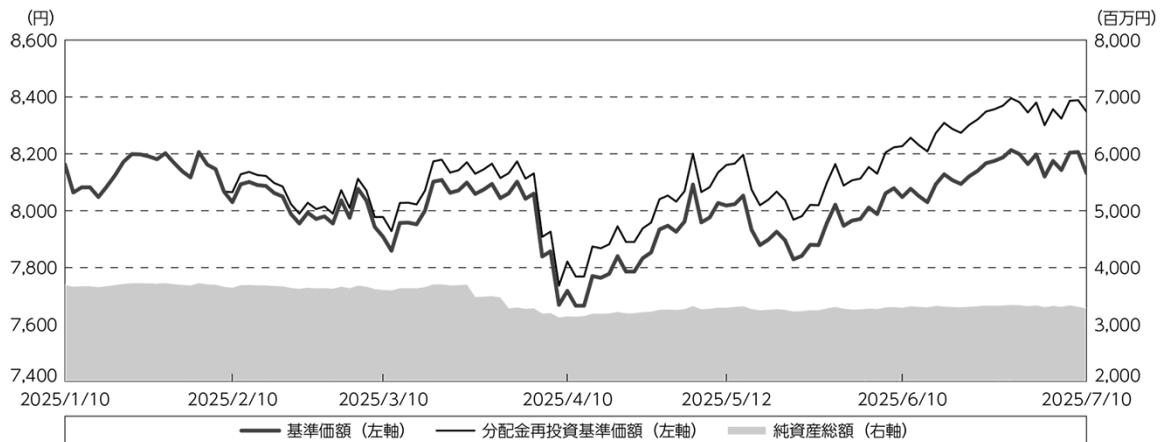
(注) 期末の基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「債券組入比率」は実質比率を記載しております。

○運用経過

(2025年1月11日～2025年7月10日)

作成期間中の基準価額等の推移



第143期首：8,163円

第148期末：8,132円（既払分配金（税込み）：210円）

騰 落 率： 2.3%（分配金再投資ベース）

（注）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す。

（注）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。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。

（注）分配金再投資基準価額は、作成期首（2025年1月10日）の値が基準価額と同一となるように指数化しております。

（注）上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

（注）当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指標が存在しないため、ベンチマークおよび参考指標を設定しておりません。

○基準価額の主な変動要因

当ファンドは、世界の主要先進国の債券に実質的に投資を行ない、安定した収益の確保および信託財産の成長をめざして運用を行なっております。当作成期間中における基準価額の主な変動要因は、以下の通りです。

<値上がり要因>

- ・保有債券からインカム収入を得たこと。
- ・オーストラリア国債、米国国債を中心に、債券利回りが低下（債券価格は上昇）したこと。
- ・ノルウェークローネやイギリスポンドを中心としてポートフォリオの通貨が対円で上昇したこと。

<値下がり要因>

- ・債券市場のボラティリティ（変動性）が高まったこと。
- ・アメリカドルを中心としてポートフォリオの通貨が対円で下落したこと。

投資環境

(債券市況)

当期間中の市場は、政治的・地政学的リスクに翻弄されました。米国が優先する政策の方向性に大きなぶれが存在することや世界貿易を巡る緊張が一段と高まるなかでも、米国経済が予想外に底堅さを見せたことを背景に、市場のボラティリティは高まりました。

2024年の年末には、トランプ氏の米国大統領再選を受け、市場のムードは一変しました。市場は当初、トランプ氏の再選を好んで上昇しました。新たな規制緩和と成長重視の税制改革への期待感が広まったためです。しかしその後、政権が貿易摩擦を再燃させ、タカ派（金融引き締め的な政策を支持）的な金融スタンスが示されると、一気に市場心理は悪化しました。

2025年第1四半期にはボラティリティがさらに上昇しました。2025年1月下旬、トランプ政権はカナダとメキシコに対する25%の関税を筆頭に、大規模な保護主義政策を立て続けに打ち出しました。

3月と4月には混乱を招く一連の政策措置が発表されました。米国は、3月4日に中国からの輸入品に20%、3月12日に鉄鋼とアルミに25%の関税を課すことを発表した後、「解放の日」と名付けられた4月2日は米国通商政策の劇的な政策転換を決定付ける日となり、すべての輸入品に一律10%の関税を導入することを発表したことを受け、報復措置の動きが広がりました。相互関税の税率は国によって大きく異なり、カンボジアやベトナムからの輸入品には50%という高税率が適用され、欧州連合（EU）からの輸入品には20%が適用されました。

米中間の貿易摩擦はエスカレートして中国からの一部輸入品に対する関税率は145%に達し、中国の一部米国製品に対する関税率も125%まで引き上げられました。5月になるとトランプ政権は関税率の適用を90日間延期し、短期とはいえ交渉期間を設けたため、それまで緊張が高まっていた市場は一息つく格好となりました。それに加え、関税率が一部引き下げられ、世界各国のマクロ経済指標が改善を示したことでリスク資産価格は急反発、5月のS&P 500指数は大幅に上昇しました。

リスク資産市場は大幅に上昇しましたが、米国国債は財政悪化懸念による下押し圧力を受けました。ムーディーズによる格下げと税制改革法案を巡る激しい論争を背景に国債のイールドカーブ（利回り曲線）はステップ化が進みました。

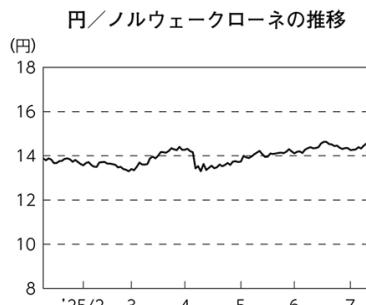
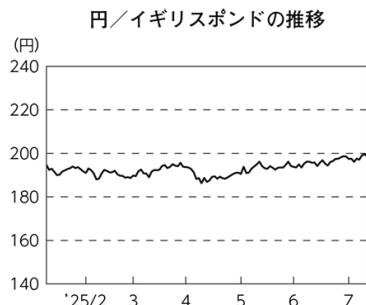
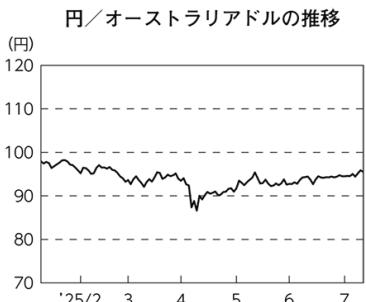
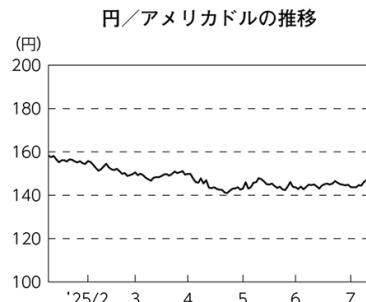
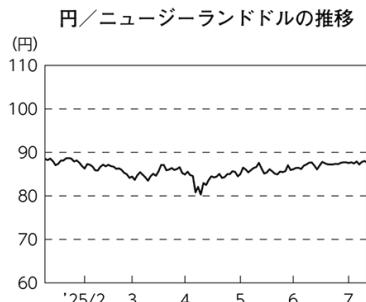
5月下旬、トランプ政権がEUからの全輸入品に50%の関税率を6月1日から適用することを表明したことと、ボラティリティが再び上昇しました。実施は7月9日に延期されましたが、市場は不安定な状態が続きました。米国裁判所が、カナダ、メキシコ、中国を対象とした多くの関税措置が国際緊急経済権限法（IEPA）の法的範囲を超えていると判断したことと、一時的な反発が見られました。しかし、政権が判決を控訴したためリスク回避姿勢が復活し、裁判所が差し止め命令を出したものの、関税は引き続き有効となりました。

6月の市場に大きな影響を与えたのは中東における緊張の劇的な高まりです。イスラエルはイランの軍事施設と原子力インフラに一連の空爆を行ない、その結果、原油価格が急騰しましたが、これは1日の上昇幅としては2022年以来最大です。米国もすぐに空爆を行ない、イランは在カタールの米軍基地に対するミサイル攻撃で報復しました。ただ、停戦が合意されたことで急騰以前の水準にほぼ戻りました。

こうした混乱のなかにあっても世界経済は底堅い動きを見せ、米国の6月総合PMI（購買担当者景気指数）の速報値は52.8と景気拡大を示し続け、ユーロ圏の6月総合PMIは判断の分かれ目である50を引き続き超えました。ドイツでは景況感が大幅に改善し、6月のIFO景況感指数は1年以上ぶりの高い数値となりました。

(為替市況)

期間中における主要通貨（対円）は、下記の推移となりました。



当ファンドのポートフォリオ

(当ファンド)

当ファンドは、「高金利先進国債券マザーファンド」受益証券を高位に組み入れて運用を行ないました。

(高金利先進国債券マザーファンド)

2024年の年末は、当ファンドは特に共和党が米国大統領と両院を制するシナリオを想定し、選挙前に米国国债のデュレーション（金利感応度）を短縮しました。同時に、情勢が選挙後に不透明になることを想定し一時的に高ベータ通貨へのアロケーションを減らす一方でアメリカドルを増やすという、よりディフェンシブなポジションをとりました。

2025年初頭は、オーストラリアとニュージーランドの関係において、ニュージーランド準備銀行（RBNZ）の緩和サイクルが終わりに近づいている一方で、オーストラリア準備銀行（RBA）の緩和サイクルはまだ初期段階にあるという、両国間の金融政策の方向性が異なると判断し、ニュージーランドドルのエクスポージャーを、特にオーストラリアドルで増加させました。対オーストラリアドルでニュージーランドドルの強気の見方はこうした両国の金利政策の方向性の違いによるものでしたが、それが奏功して良好なリターンを上げることができました。

直近では、米国の経済成長率が他国を上回る状況の持続性を含め、広範なアメリカドル高のシナリオに対す

る懐疑的な見方が市場で広がるなか、当ファンドはアメリカドルのエクスポートを減らしてイギリスポンドを増加させ始めました。市場のセンチメントの変化によってアメリカドルが弱含んだことも、当ファンドがイギリスポンドにシフトする判断を後押ししました。

当ファンドの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存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定しておりません。

分配金

分配金は、基準価額水準、市況動向などを勘案し、以下のとおりといたしました。なお、分配金に充当しなかった収益につきましては、信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用いたします。

○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり、税込み)

項目	第143期	第144期	第145期	第146期	第147期	第148期
	2025年1月11日～ 2025年2月10日	2025年2月11日～ 2025年3月10日	2025年3月11日～ 2025年4月10日	2025年4月11日～ 2025年5月12日	2025年5月13日～ 2025年6月10日	2025年6月11日～ 2025年7月10日
当期分配金 (対基準価額比率)	35 0.434%	35 0.441%	35 0.451%	35 0.435%	35 0.433%	35 0.429%
当期の収益	22	20	21	23	21	22
当期の収益以外	12	14	13	11	13	12
翌期繰越分配対象額	1,022	1,007	994	983	969	957

(注) 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）に対する比率であり、ファンドの收益率とは異なります。

(注) 当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

○今後の運用方針

(当ファンド)

引き続き、ファンドの基本方針に則り、「高金利先進国債券マザーファンド」受益証券を原則として高位に組み入れて運用を行ないます。

(高金利先進国債券マザーファンド)

米国では、トランプ大統領が掲げる大型減税法案である「一つの大きく美しい法案」が上院で修正のうえ、副大統領が決定票を投じることでかろうじて可決されました。同法案には、第1次トランプ政権時の減税の延長、州・地方税の控除の上限引き上げ、チップ収入や時間外労働に対する賃金への免税措置などが盛り込まれており、その財源として歳出削減や新規国債発行が想定されています。同法案への主な反対は、予算規模の拡大とメディケイド（低所得者向け公的医療保険制度）の支出削減に対する懸念です。下院では、修正前の同法案を僅差で可決していましたが、上院で可決された修正法案を再可決する見込みです。また、米国財務省は、グローバルな最低法人税率の枠組みで米国の企業を適用外とする代わりに、「報復税」と呼ばれる内国歳入法「899条」の新設を見送ることを、主要7カ国（G7）の首脳と合意したと発表しました。しかし、市場では、米国の債務が膨れ上がるとの懸念が強まっており、米国国債のイールドカーブの長期ゾーンにおけるタームプレミアムを押し上げる要因となっています。関税収入が減税の影響を相殺すると見込まれていますが、各国との関税交渉の進展は予想よりも遅れています。トランプ大統領は、一時的な相互関税の免除措置の期限を延長することに消極的であり、一部の国や地域からの反発が強まっている一方で、現在も交渉は進行中となっています。

2025年4月の「解放の日」に相互関税を発表して以降、米国経済の勢いは鈍化しています。2025年第1四半期の個人消費の伸びの確報値は年率換算で前期比0.5%増と改定値から下方修正され、同期間の国内総生産（GDP）成長率の確報値も年率換算で前期比0.5%減のマイナス成長となりました。輸入品物価の消費者物価への影響は、関税の一部免除措置や輸出入業者による負担吸収などにより、現時点では限定的です。労働市場も安定しており、米国連邦準備制度理事会（FRB）が6月の米国連邦公開市場委員会（FOMC）で利下げを見送ったことを正当化する材料となっています。パウエルF RB議長は、米国における関税関連のインフレは今後数ヶ月のデータにあらわれてくるだろうと述べました。しかし、他のFOMC委員の中にはハト派（景気に対して弱気）的な主張を強めている人物もいます。これら的人物の中で注目されるのはウォーラーF RB理事やボウマンF RB副議長であり、両氏は次期F RB議長の有力な候補者です。トランプ大統領は、次期F RB議長の指名を早期に発表する可能性があります。市場では、2025年中に利下げが実施されることが予想されています。

英国では、2025年第1四半期のGDP成長率の改定値が、大規模な設備投資や個人消費の伸びに牽引され、前期比0.7%増と堅調な伸びを示しました。しかし、財政ショックや貿易ショックの影響が本格化するなかで、英国経済は2025年後半に減速に向かう可能性が高いとみられています。新会計年度の開始に伴なう幅広い価格改定などを背景に、4月の消費者物価指数（CPI）のサービス指数やコア指数の上昇率は予想外に上振れましたが、5月の上昇率はともに前月から減速しました。しかし、5月のサービス指数の上昇率は前年同月比4%を上回る水準となり、当月発表された民間部門の賃金上昇率（賞与を除く）は5%に近い水準となっており、引き続きイングランド銀行（BOE）の懸念材料となっています。BOEは6月の金融政策決定会合で政策金利の据え置きを決定しましたが、8月の会合では利下げを実施すると予想されています。市場では、2025年12月までに追加利下げが実施されることが予想されています。

予算責任局（OBR）は、秋季予算案で経済成長を過大評価していたことを認め、この夏の間に英国の財政

余力について全面的な見直しを実施するとしています。O B R の G D P 成長率予測は楽観的すぎたとされており、仮にG D P 成長率予測が下方修正されたとすれば、春季予算案でリーブス財務相が確保した財源が帳消しになってしまう可能性があります。給付金制度の一つである個人自立手当の受給要件の厳格化を通じて約50億イギリスピンドの歳出削減をめざした社会福祉制度改革法案は物議を醸し、与党・労働党内の反発を避けるために、スターマー首相が譲歩を強いられる形となりました。こうした財政状況の悪化により、リーブス財務相は、秋季予算案に増税案を盛り込むという難しい決断を迫られることになるでしょう。

ノルウェーでは、ノルウェー銀行（中央銀行）が2025年6月の金融政策決定会合で予想外の利下げに踏み切り、政策金利を0.25%引き下げて4.25%にすることを決定しました。同中央銀行総裁は、今回の決定を「慎重な金融政策正常化に向けた第一歩」と位置付け、利下げの理由として、基調的なインフレ率の低下や、経済状況が安定化するなかで需給ギャップが縮小したことなどを挙げました。5月のコアC P I の上昇率が前年同月比2.8%まで減速したことなどを受けて、市場では、ノルウェー銀行が2025年の年末までに追加金融緩和を行なう可能性があると予想しています。ノルウェー銀行による金利見通しでは、政策金利は2025年の年末までに4%を下回る水準まで引き下げられ、さらに2028年の年末までに3%に向けて徐々に引き下げられると見込んでおり、これと並行して、住宅ローン金利も低下するとみられています。ディスインフレ傾向と労働市場の緩やかな軟化が金融政策の調整余地を提供していますが、ノルウェー銀行は「データ次第」との姿勢を維持しており、地政学的緊張や貿易摩擦の高まりなど、継続している世界的な不確実性が今後の政策運営の障害となる可能性があることを強調しました。ノルウェー銀行は、インフレ率の減速ペースや賃金の伸び、雇用の勢いなどを注視しながら、状況の変化に応じて金融緩和サイクルを一時停止するか、あるいは加速させるか柔軟に対応していく方針です。今回の決定は、ノルウェー銀行がより緩和的な姿勢に明確に方針転換したこと示している一方、世界的に不透明な状況が続くなかで選択肢を維持するものとなりました。

オーストラリアでは、R B A が2025年5月の金融政策決定会合で政策金利を0.25%引き下げて3.85%にすることを決定しました。R B A 総裁は、利下げ決定の主な要因として、インフレの鈍化や依然として逼迫している労働市場、米国の関税に起因する世界的な貿易を巡る不確実性の高まりなどを挙げています。議事要旨によれば、0.50%の大幅な利下げも検討されましたが、柔軟性を維持するためにより慎重な政策対応が決定されました。5月の総合C P I の上昇率は概ねR B A の目標範囲内で推移しており、コアC P I の指標であるC P I トリム平均値の上昇率は前年同月比2.4%となりました。今後の政策金利の動向について、市場では、7月の会合における追加利下げの実施と、2025年中にさらなる追加利下げが実施されることを予想しています。しかし、R B A は慎重な姿勢を崩しておらず、今後についてはデータ次第であり、持続的なディスインフレを示す明確な証拠がみられることが条件であるとしています。今後の金融政策の行方は、消費者心理が低迷するなか、依然として低調な家計消費やコアインフレ率の動向、貿易摩擦の継続による外的リスクなどによって左右されるでしょう。利下げの道筋は開かれていますが、世界経済が不安定な状況にあるなかで、R B A がバランスと選択性を重視することから、利下げペースは緩やかなものになるとみています。

ニュージーランドでは、R B N Z が2025年5月の金融政策決定会合で、政策金利を0.25%引き下げて3.25%にすることを決定しました。この決定は、委員の1名が反対するなか、継続する景気の低迷やインフレ圧力の低下を反映して決定されましたが、反対票を投じた委員は、貿易を巡る世界的な不確実性の高まりのなかで利下げの一時停止を主張しました。R B N Z は、利下げの理由として、2025年第1四半期の総合C P I の上昇率が前年同期比2.5%となり、R B N Z の目標範囲内に十分収まっていることなどを挙げています。一方、米国の関税政策などによる貿易摩擦の激化が、輸出や投資にとって重大な下振れリスクになることを強調しました。R B N Z は、今後の見通しについて、政策金利は2025年第4四半期に2.92%、2026年第1四半期に2.85%まで低下すると見込んでいます。市場でも、年内の追加利下げが見込まれています。R B N Z は、ハト派的な姿勢を維持していますが、雇用やインフレ、貿易の動向に関するデータ次第で今後の追加金融緩和を慎重に進めいくと予想されます。失業率は5.1%と高止まりし、賃金の伸びも低調であるため、国内には依然として

大きな需給の緩みが存在しております。追加的な刺激策の必要性を示しています。これまでの利下げの効果が徐々に実体経済に波及しつつありますが、全体的な経済活動は依然として低迷しており、RBNZは厳しい世界情勢の下で慎重ながらも緩和的な姿勢を選好しています。

原則として、金利水準や各国のファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）を考慮して投資を行なう方針です。債券市況、為替市況、各国のファンダメンタルズなどの変化にあわせ、投資比率並びに投資対象国（通貨ベース）およびポートフォリオのデュレーションの変更を柔軟に検討する方針です。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしくお願ひ申しあげます。

○1万口当たりの費用明細

(2025年1月11日～2025年7月10日)

項目	第143期～第148期		項目の概要
	金額	比率	
(a) 信託報酬	円 14	% 0.175	(a)信託報酬＝作成期間の平均基準価額×信託報酬率
(投信会社)	(13)	(0.164)	委託した資金の運用の対価
(販売会社)	(—)	(—)	運用報告書など各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供などの対価
(受託会社)	(1)	(0.011)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) その他の費用	2	0.027	(b)その他費用＝作成期間のその他費用÷作成期間の平均受益権口数
(保管費用)	(1)	(0.010)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
(監査費用)	(0)	(0.001)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
(印刷費用等)	(1)	(0.015)	印刷費用等は、法定開示資料の印刷に係る費用など
合計	16	0.202	
作成期間の平均基準価額は、8,035円です。			

(注) 作成期間の費用（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。

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 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が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を作成期間の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

○売買及び取引の状況

(2025年1月11日～2025年7月10日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘柄	第143期～第148期			
	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
高金利先進国債券マザーファンド	千口 34,333	千円 95,804	千口 206,448	千円 585,289

○利害関係人との取引状況等

(2025年1月11日～2025年7月10日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況（2025年1月11日～2025年7月10日）

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2025年1月11日～2025年7月10日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2025年7月10日現在)

親投資信託残高

銘 柄	第142期末		第148期末	
	口 数	千口	口 数	評 価 額 千円
高金利先進国債券マザーファンド	1,296,125	1,124,010	3,263,900	

(注) 親投資信託の2025年7月10日現在の受益権総口数は、6,414,869千口です。

○投資信託財産の構成

(2025年7月10日現在)

項目	第148期末	
	評価額	比率
	千円	%
高金利先進国債券マザーファンド	3,263,900	98.2
コール・ローン等、その他	58,162	1.8
投資信託財産総額	3,322,062	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) 高金利先進国債券マザーファンドにおいて、当作成期末における外貨建純資産(18,703,155千円)の投資信託財産総額(18,867,423千円)に対する比率は99.1%です。

(注) 外貨建資産は、当作成期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1アメリカドル=145.89円、1カナダドル=106.67円、1ユーロ=171.23円、1イギリスポンド=198.54円、1ノルウェークローネ=14.46円、1オーストラリアドル=95.53円、1ニュージーランドドル=87.65円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項目	第143期末	第144期末	第145期末	第146期末	第147期末	第148期末
	2025年2月10日現在	2025年3月10日現在	2025年4月10日現在	2025年5月12日現在	2025年6月10日現在	2025年7月10日現在
	円	円	円	円	円	円
(A) 資産	3,661,643,099	3,622,523,710	3,157,782,067	3,307,627,900	3,310,413,471	3,322,062,870
コール・ローン等	15,616,933	19,555,901	17,832,383	16,670,693	16,237,466	18,405,841
高金利先進国債券マザーファンド(評価額)	3,625,675,602	3,586,709,037	3,125,299,840	3,275,029,735	3,276,160,316	3,263,900,345
未収入金	20,350,357	16,258,513	14,649,608	15,927,251	18,015,474	39,756,440
未収利息	207	259	236	221	215	244
(B) 負債	17,620,700	17,655,089	16,478,600	16,245,012	18,104,472	41,801,384
未払収益分配金	15,882,803	15,954,425	14,245,814	14,367,408	14,317,103	14,118,894
未払解約金	—	—	385,118	—	1,921,874	25,640,117
未払信託報酬	1,100,760	985,601	1,048,546	999,077	914,525	960,090
その他未払費用	637,137	715,063	799,122	878,527	950,970	1,082,283
(C) 純資産総額(A-B)	3,644,022,399	3,604,868,621	3,141,303,467	3,291,382,888	3,292,308,999	3,280,261,486
元本	4,537,943,935	4,558,407,285	4,070,232,682	4,104,973,989	4,090,600,929	4,033,969,985
次期繰越損益金	△ 893,921,536	△ 953,538,664	△ 928,929,215	△ 813,591,101	△ 798,291,930	△ 753,708,499
(D) 受益権総口数	4,537,943,935口	4,558,407,285口	4,070,232,682口	4,104,973,989口	4,090,600,929口	4,033,969,985口
1万口当たり基準価額(C/D)	8,030円	7,908円	7,718円	8,018円	8,048円	8,132円

(注) 当ファンドの第143期首元本額は4,522,955,532円、第143～148期中追加設定元本額は130,483,577円、第143～148期中一部解約元本額は619,469,124円です。

(注) 1口当たり純資産額は、第143期0.8030円、第144期0.7908円、第145期0.7718円、第146期0.8018円、第147期0.8048円、第148期0.8132円です。

(注) 2025年7月10日現在、純資産総額は元本額を下回っており、その差額は753,708,499円です。

○損益の状況

項目	第143期	第144期	第145期	第146期	第147期	第148期
	2025年1月11日～ 2025年2月10日	2025年2月11日～ 2025年3月10日	2025年3月11日～ 2025年4月10日	2025年4月11日～ 2025年5月12日	2025年5月13日～ 2025年6月10日	2025年6月11日～ 2025年7月10日
	円	円	円	円	円	円
(A) 配当等収益	5,461	7,515	7,855	7,845	7,007	6,212
受取利息	5,461	7,515	7,855	7,845	7,007	6,212
(B) 有価証券売買損益	△ 43,391,898	△ 38,567,760	△ 62,134,820	138,795,345	27,753,640	48,742,735
売買益	767	5,964	7,992,917	138,795,345	28,020,971	49,524,238
売買損	△ 43,392,665	△ 38,573,724	△ 70,127,737	—	△ 267,331	△ 781,503
(C) 信託報酬等	△ 1,195,461	△ 1,070,396	△ 1,138,756	△ 1,085,027	△ 993,202	△ 1,097,109
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 44,581,898	△ 39,630,641	△ 63,265,721	137,718,163	26,767,445	47,651,838
(E) 前期繰越損益金	△137,242,826	△197,707,527	△225,169,005	△302,680,540	△177,925,164	△162,477,438
(F) 追加信託差損益金	△696,214,009	△700,246,071	△626,248,675	△634,261,316	△632,817,108	△624,764,005
(配当等相当額)	(224,711,227)	(226,810,774)	(203,444,917)	(206,910,893)	(207,051,260)	(204,998,402)
(売買損益相当額)	(△920,925,236)	(△927,056,845)	(△829,693,592)	(△841,172,209)	(△839,868,368)	(△829,762,407)
(G) 計(D+E+F)	△878,038,733	△937,584,239	△914,683,401	△799,223,693	△783,974,827	△739,589,605
(H) 収益分配金	△ 15,882,803	△ 15,954,425	△ 14,245,814	△ 14,367,408	△ 14,317,103	△ 14,118,894
次期繰越損益金(G+H)	△893,921,536	△953,538,664	△928,929,215	△813,591,101	△798,291,930	△753,708,499
追加信託差損益金	△696,214,009	△700,246,071	△626,248,675	△634,261,316	△632,817,108	△624,764,005
(配当等相当額)	(224,719,285)	(226,822,494)	(203,456,278)	(206,924,022)	(207,055,585)	(205,006,860)
(売買損益相当額)	(△920,933,294)	(△927,068,565)	(△829,704,953)	(△841,185,338)	(△839,872,693)	(△829,770,865)
分配準備積立金	239,095,389	232,414,241	201,278,229	196,679,550	189,533,742	181,245,874
繰越損益金	△436,802,916	△485,706,834	△503,958,769	△376,009,335	△355,008,564	△310,190,368

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は各期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 親投資信託の信託財産の運用の指図に係る権限の全部又は一部を委託するために要した費用のうち、2025年1月11日～2025年7月10日の期間に当ファンドが負担した費用は4,246,810円です。

(注) 分配金の計算過程(2025年1月11日～2025年7月10日)は以下の通りです。

項目	2025年1月11日～ 2025年2月10日	2025年2月11日～ 2025年3月10日	2025年3月11日～ 2025年4月10日	2025年4月11日～ 2025年5月12日	2025年5月13日～ 2025年6月10日	2025年6月11日～ 2025年7月10日
a. 配当等収益(経費控除後)	10,188,713円	9,273,277円	8,915,224円	9,768,729円	8,711,811円	9,264,208円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後、繰越大損金補填後)	0円	0円	0円	0円	0円	0円
c. 信託約款に定める収益調整金	224,719,285円	226,822,494円	203,456,278円	206,924,022円	207,055,585円	205,006,860円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	244,789,479円	239,095,389円	206,608,819円	201,278,229円	195,139,034円	186,100,560円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	479,697,477円	475,191,160円	418,980,321円	417,970,980円	410,906,430円	400,371,628円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	1,057円	1,042円	1,029円	1,018円	1,004円	992円
g. 分配金	15,882,803円	15,954,425円	14,245,814円	14,367,408円	14,317,103円	14,118,894円
h. 分配金(1万口当たり)	35円	35円	35円	35円	35円	35円

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上し処理しています。

○分配金のお知らせ

	第143期	第144期	第145期	第146期	第147期	第148期
1万口当たり 分配金（税込み）	35円	35円	35円	35円	35円	35円

○お知らせ

約款変更について

2025年1月11日から2025年7月10日までの期間に実施いたしました約款変更は以下の通りです。

- 当ファンドについて、運用報告書（全体版）は電磁的方法により提供する旨を定めている規定につき、投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に即した記載に変更するべく、2025年4月1日付けにて信託約款の一部に所要の変更を行ないました。（第57条の2）

その他の変更について

日興アセットマネジメント株式会社は、2025年9月1日よりアモーヴァ・アセットマネジメント株式会社に社名変更します。また、ホームページアドレスも「www.amova-am.com」へ変更となります。

※本書が、受益者の皆さまのお手元に届く際には、社名変更が行われている場合がありますので、ご留意ください。

当ファンドの主要投資対象先の直近の運用状況について、法令および諸規則に基づき、次ページ以降にご報告申しあげます。

高金利先進国債券マザーファンド

運用報告書

第22期（決算日 2025年7月10日）
 (2024年7月11日～2025年7月10日)

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2003年8月5日から原則無期限です。
運用方針	世界の主要先進国の債券に投資を行ない、安定した収益の確保および信託財産の成長をめざします。
主要運用対象	世界の主要先進国（O E C D加盟国）の国債、州政府債、政府保証債、国際機関債などを主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資は行ないません。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。

ファンド概要

世界の主要先進国（O E C D加盟国）のうち、信用力が高く、相対的に金利が高い国の国債、州政府債、政府保証債、国際機関債などに投資することにより、安定した収益の確保および信託財産の着実な成長をめざします。

主要先進国（O E C D加盟国）の債券の中で、相対的に金利が高い国の債券を選び、国別、通貨別、残存期間を考慮しながら、分散投資を行ない、安定した収益の確保および信託財産の着実な成長をめざします。各国の投資比率は、相対的魅力度、流動性、信用力、金利の方向性などの分析をもとに決定します。

外貨建債券への投資にあたっては、為替ヘッジを行ないません。

ただし、市況動向に急激な変化が生じたとき、ならびに残存信託期間、残存元本が運用に支障をきたす水準となつたときなどやむを得ない事情が発生した場合には、上記のような運用ができない場合があります。

日興アセットマネジメント

<936286>

【運用報告書の表記について】

- 原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額	債組入比率		純資産額
		期騰	中落率	
18期(2021年7月12日)	円 24,721		% 6.3	% 99.3 百万円 64,888
19期(2022年7月11日)	25,389		2.7	98.8
20期(2023年7月10日)	25,988		2.4	98.8
21期(2024年7月10日)	30,829		18.6	98.8
22期(2025年7月10日)	29,038	△ 5.8		98.6 18,627

(注) 安定した収益の確保と信託財産の着実な成長をめざしているため、適切なベンチマークおよび参考指数はございません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	債組入比率		券率
		騰	落率	
(期首) 2024年7月10日	円 30,829		% —	% 98.8
7月末	28,955		△ 6.1	98.5
8月末	29,001		△ 5.9	96.4
9月末	29,055		△ 5.8	98.2
10月末	29,192		△ 5.3	98.2
11月末	28,633		△ 7.1	98.6
12月末	28,910		△ 6.2	98.3
2025年1月末	28,263		△ 8.3	97.9
2月末	27,748		△ 10.0	98.1
3月末	28,193		△ 8.6	97.5
4月末	27,910		△ 9.5	98.2
5月末	28,117		△ 8.8	98.2
6月末	29,150		△ 5.4	98.3
(期末) 2025年7月10日	29,038		△ 5.8	98.6

(注) 謄落率は期首比です。

○運用経過

(2024年7月11日～2025年7月10日)

基準価額の推移

期間の初め30,829円の基準価額は、期間末に29,038円となり、騰落率は△5.8%となりました。

基準価額の変動要因

期間中、基準価額に影響した主な要因は以下の通りです。

<値上がり要因>

- ・保有債券からインカム収入を得たこと。

<値下がり要因>

- ・イギリス国債、ノルウェー国債を中心に、債券利回りが上昇（債券価格は低下）したこと。
- ・アメリカドルを中心としてポートフォリオの通貨が対円で下落したこと。

(債券市況)

時間の経過とともにマクロ経済の見通しは変化し、インフレの緩和と世界経済成長鈍化の兆しが見え始めると、主要国の中央銀行は揃って金融政策を変更しました。米国連邦準備制度理事会（F R B）が2024年9月には金融引き締めサイクル終了後の最初の利下げに踏み切り、政策金利を0.50%引き下げました。世界各国における金融政策の変化と欧米におけるディスインフレとが相まって、世界各国の国債利回りは低下し、アメリカドルは下落しました。

しかしながら、年末にかけては、トランプ氏の米国大統領再選を受け、市場のムードは一変しました。市場は当初、トランプ氏の再選を好感して上昇しました。新たな規制緩和と成長重視の税制改革への期待感が広まったためです。ただし、この楽観的な見方は長続きしませんでした。新政権が貿易摩擦を再燃させたことやF R Bがタカ派（金融引き締め的な政策を支持）的なスタンスを示したことも投資家の先行きに対する不安感を増幅させました。

2025年1月下旬、トランプ政権はカナダとメキシコに対する25%の関税を筆頭に、相手国を問わない関税政策を打ち出しました。関税政策はエスカレートし、3月には中国からの輸入品に20%、鉄鋼とアルミに25%の関税を課すことを発表し、4月2日の「解放の日」には、すべての輸入品に一律10%の関税と、貿易相手国に対して一貫性に欠ける相互関税を課すことが発表されました。欧州連合（E U）からの輸入品には20%、アジア諸国からの輸入品には最大で50%近い税率を適用することを発表しました。米中間の貿易摩擦はエスカレートして中国からの一部輸入品に対する関税率は145%に達し、中国の一部米国製品に対する関税率も125%まで引き上げられました。

貿易摩擦が激化するなか、米国政権が相互関税の一部の適用を90日間延期し、交渉期間を設けたことなどから、5月には市場は一旦落ち着きを回復しました。世界各国のマクロ経済指標の改善とともに、米国による関



税率が一部引き下げられたこともあって、投資家のリスク選好が大幅に回復しました。5月のS&P 500指数は大幅に上昇しました。

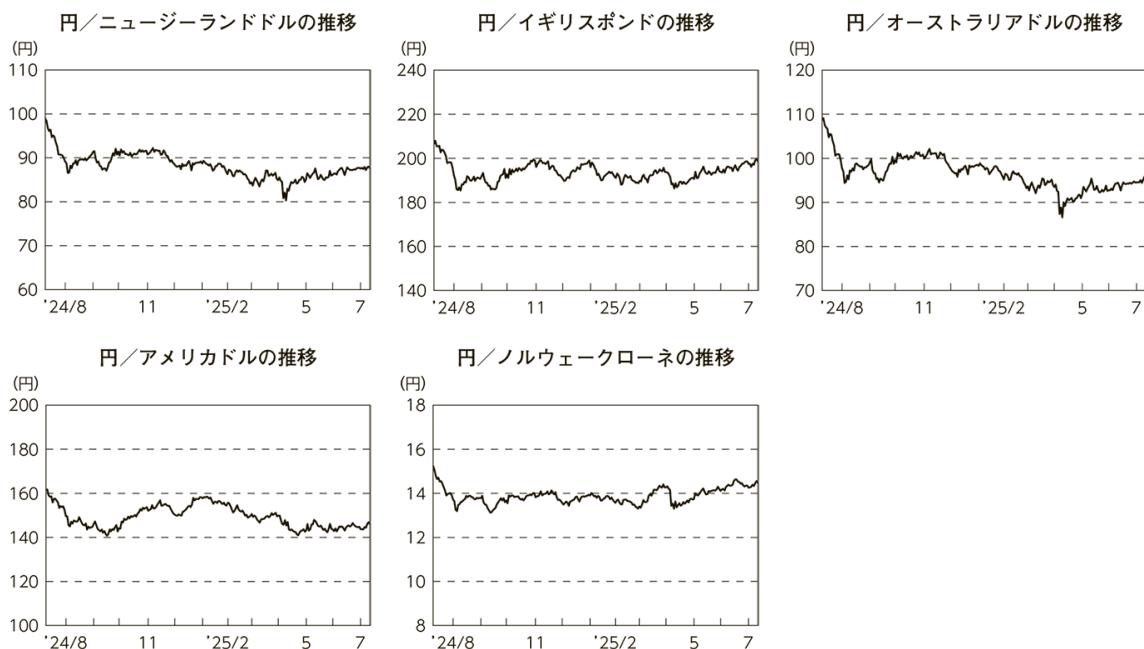
米国国債は財政悪化懸念が高まるなか、ムーディーズによる格下げと税制改革法案を巡る激しい論争を背景にイールドカーブ（利回り曲線）のスティープ化が進みました。5月下旬、トランプ政権がEUからの全輸入品に50%の関税率を6月1日から適用することを表明したこと、ボラティリティ（変動性）が再び上昇しましたが、その実施は7月9日まで延期されました。米国の裁判所が多くの関税措置、特にカナダとメキシコ、中国を対象とした措置がIEEPA（国際緊急経済権限法）に違反するとの判決を下したことで、市場は一旦上昇ましたが、米国政権は即座に控訴し、裁判所は一時的な効力停止を命じたため、関税が適用されることになったことを受けて、投資家心理はそれほど改善しませんでした。

6月の市場に大きな影響を与えたのは中東における緊張の劇的な高まりです。イスラエルがイランの軍事施設と原子力インフラに一連の空爆を行なったことに対し、イランが在カタールの米軍基地に対するミサイル攻撃などで報復しました。その結果、原油価格が急騰しましたが、これは1日の上昇幅としては2022年以来最大です。ただ、停戦が合意されたことで急騰以前の水準にほぼ戻りました。

こうした地政学的面や通商関連の逆風にもかかわらず、世界の経済指標は底堅く、米国の6月総合PMI（購買担当者景気指数）の速報値は52.8と景気拡大を示し続け、ユーロ圏の6月総合PMIは景気判断の分かれ目である50を引き続き超えました。ドイツでは景況感が大幅に改善し、6月IFO景況感指数は1年以上ぶりの高い数値となり、信頼感回復の兆しが見られます。

（為替市況）

期間中における主要通貨（対円）は、下記の推移となりました。



ポートフォリオ

当期中、当ファンドは金利エクスポージャーを増加させることを戦略的に選好するスタンスを維持し、ポートフォリオのデュレーション（金利感応度）を長期化しました。大半の主要国で利上げサイクルが終わったとの確信を高めたためです。今後は、世界各国の経済活動がさらに大幅に減速するとみており、中期的に金利低下の余地があると考えます。全体的な傾向として、先進国では金利政策緩和が徐々に進むとみていますが、そのペースは国ごとのインフレ動向によって異なると考えます。

2024年は、時間の経過とともに、当ファンドは政治リスクの高まりを念頭に戦術的なポジションを増加させました。年末は、当ファンドは特に共和党が米国大統領と両院を制するシナリオを想定し、選挙前に米国国债のデュレーションを短縮しました。同時に、情勢が選挙後に不透明になることを想定し一時的に高ベータ通貨へのアロケーションを減らす一方でアメリカドルを増やすという、よりディフェンシブなポジションをとりました。

2025年初頭は、オーストラリアとニュージーランドの関係において、ニュージーランド準備銀行（RBNZ）の緩和サイクルが終わりに近づいている一方で、オーストラリア準備銀行（RBA）の緩和サイクルはまだ初期段階にあるという、両国間の金融政策の方向性が異なると判断し、ニュージーランドドルのエクスポージャーを、対オーストラリアドルで増加させました。対オーストラリアドルでのニュージーランドドルの強気の見方はこうした両国の金利政策の方向性の違いによるものでしたが、それが奏功して良好なリターンを上げることができました。

直近では、米国の経済成長率が他国を上回る状況の持続性を含め、広範なアメリカドル高のシナリオに対する懐疑的な見方が市場で広がるなか、当ファンドはアメリカドルのエクスポージャーを減らしてイギリスポンドを増加させ始めました。市場のセンチメントの変化によってアメリカドルが弱含んだことも、当ファンドがイギリスポンドにシフトする判断を後押ししました。

○今後の運用方針

米国では、トランプ大統領が掲げる大型減税法案である「一つの大きく美しい法案」が上院で修正のうえ、副大統領が決定票を投じることでかろうじて可決されました。同法案には、第1次トランプ政権時の減税の延長、州・地方税の控除の上限引き上げ、チップ収入や時間外労働に対する賃金への免税措置などが盛り込まれており、その財源として歳出削減や新規国債発行が想定されています。同法案への主な反対は、予算規模の拡大とメディケイド（低所得者向け公的医療保険制度）の支出削減に対する懸念です。下院では、修正前の同法案を僅差で可決していましたが、上院で可決された修正法案を再可決する見込みです。また、米国財務省は、グローバルな最低法人税率の枠組みで米国の企業を適用外とする代わりに、「報復税」と呼ばれる内国歳入法「1999条」の新設を見送ることを、主要7カ国（G7）の首脳と合意したと発表しました。しかし、市場では、米国の債務が膨れ上がるとの懸念が強まっており、米国国债のイールドカーブの長期ゾーンにおけるタームプレミアムを押し上げる要因となっています。関税収入が減税の影響を相殺すると見込まれていますが、各国との関税交渉の進展は予想よりも遅れています。トランプ大統領は、一時的な相互関税の免除措置の期限を延長することに消極的であり、一部の国や地域からの反発が強まっている一方で、現在も交渉は進行中となっています。

2025年4月の「解放の日」に相互関税を発表して以降、米国経済の勢いは鈍化しています。2025年第1四半期の個人消費の伸びの確報値は年率換算で前期比0.5%増と改定値から下方修正され、同期間の国内総生産（GDP）成長率の確報値も年率換算で前期比0.5%減のマイナス成長となりました。輸入品物価の消費者物価

への影響は、関税の一部免除措置や輸出入業者による負担吸収などにより、現時点では限定的です。労働市場も安定しており、F R Bが6月の米国連邦公開市場委員会（F O M C）で利下げを見送ったことを正当化する材料となっています。パウエルF R B議長は、米国における関税関連のインフレは今後数カ月のデータにあらわれてくるだろうと述べました。しかし、他のF O M C委員の中にはハト派（景気に対して弱気）的な主張を強めている人物もいます。これらの人物の中で注目されるのはウォーラーF R B理事やボウマンF R B副議長であり、両氏は次期F R B議長の有力な候補者です。トランプ大統領は、次期F R B議長の指名を早期に発表する可能性があります。市場では、2025年中に利下げが実施されることが予想されています。

英国では、2025年第1四半期のG D P成長率の改定値が、大規模な設備投資や個人消費の伸びに牽引され、前期比0.7%増と堅調な伸びを示しました。しかし、財政ショックや貿易ショックの影響が本格化するなかで、英国経済は2025年後半に減速に向かう可能性が高いとみられています。新会計年度の開始に伴なう幅広い価格改定などを背景に、4月の消費者物価指数（C P I）のサービス指数やコア指数の上昇率は予想外に上振れましたが、5月の上昇率はともに前月から減速しました。しかし、5月のサービス指数の上昇率は前年同月比4%を上回る水準となり、当月発表された民間部門の賃金上昇率（賞与を除く）は5%に近い水準となっており、引き続きイングランド銀行（B O E）の懸念材料となっています。B O Eは6月の金融政策決定会合で政策金利の据え置きを決定しましたが、8月の会合では利下げを実施すると予想されています。市場では、2025年12月までに追加利下げが実施されることが予想されています。

予算責任局（O B R）は、秋季予算案で経済成長を過大評価していたことを認め、この夏の間に英国の財政余力について全面的な見直しを実施するとしています。O B RのG D P成長率予測は楽観的すぎたとされており、仮にG D P成長率予測が下方修正されたとすれば、春季予算案でリーブス財務相が確保した財源が帳消しになってしまう可能性があります。給付金制度の一つである個人自立手当の受給要件の厳格化を通じて約50億イギリスポンドの歳出削減をめざした社会福祉制度改革法案は物議を醸し、与党・労働党内の反発を避けるために、スターマー首相が譲歩を強いられる形となりました。こうした財政状況の悪化により、リーブス財務相は、秋季予算案に増税案を盛り込むという難しい決断を迫られることになるでしょう。

ノルウェーでは、ノルウェー銀行（中央銀行）が2025年6月の金融政策決定会合で予想外の利下げに踏み切り、政策金利を0.25%引き下げて4.25%にすることを決定しました。同中央銀行総裁は、今回の決定を「慎重な金融政策正常化に向けた第一歩」と位置付け、利下げの理由として、基調的なインフレ率の低下や、経済状況が安定化するなかで需給ギャップが縮小したことなどを挙げました。2025年5月のコアC P Iの上昇率が前年同月比2.8%まで減速したことなどを受けて、市場では、ノルウェー銀行が年末までに追加金融緩和を行なう可能性があると予想しています。ノルウェー銀行による金利見通しでは、政策金利は2025年の年末までに4%を下回る水準まで引き下げられ、さらに2028年の年末までに3%に向けて徐々に引き下げられると見込んでおり、これと並行して、住宅ローン金利も低下するとみられています。ディスインフレ傾向と労働市場の緩やかな軟化が金融政策の調整余地を提供していますが、ノルウェー銀行は「データ次第」との姿勢を維持しており、地政学的緊張や貿易摩擦の高まりなど、継続している世界的な不確実性が今後の政策運営の障害となる可能性があることを強調しました。ノルウェー銀行は、インフレ率の減速ペースや賃金の伸び、雇用の勢いなどを注視しながら、状況の変化に応じて金融緩和サイクルを一時停止するか、あるいは加速させるか柔軟に対応していく方針です。今回の決定は、ノルウェー銀行がより緩和的な姿勢に明確に方針転換したこと示している一方、世界的に不透明な状況が続くなかで選択肢を維持するものとなりました。

オーストラリアでは、R B Aが2025年5月の金融政策決定会合で政策金利を0.25%引き下げて3.85%にすることを決定しました。R B A総裁は、利下げ決定の主な要因として、インフレの鈍化や依然として逼迫している労働市場、米国の関税に起因する世界的な貿易を巡る不確実性の高まりなどを挙げています。議事要旨によれば、0.50%の大幅な利下げも検討されました。柔軟性を維持するためにより慎重な政策対応が決定されました。5月の総合C P Iの上昇率は概ねR B Aの目標範囲内で推移しており、コアC P Iの指標である

C P I トリム平均値の上昇率は前年同月比2.4%となりました。今後の政策金利の動向について、市場では、7月の会合における追加利下げの実施と、2025年内にさらなる追加利下げが実施されることを予想しています。しかし、R B Aは慎重な姿勢を崩しておらず、今後についてはデータ次第であり、持続的なディスインフレを示す明確な証拠がみられることが条件であるとしています。今後の金融政策の行方は、消費者心理が低迷するなか、依然として低調な家計消費やコアインフレ率の動向、貿易摩擦の継続による外的リスクなどによつて左右されるでしょう。利下げの道筋は開かれていますが、世界経済が不安定な状況にあるなかで、R B Aがバランスと選択性を重視することから、利下げペースは緩やかなものになるとみています。

ニュージーランドでは、R B N Zが2025年5月の金融政策決定会合で、政策金利を0.25%引き下げて3.25%にすることを決定しました。この決定は、委員の1名が反対するなか、継続する景気の低迷やインフレ圧力の低下を反映して決定されましたが、反対票を投じた委員は、貿易を巡る世界的な不確実性の高まりのなかで利下げの一時停止を主張しました。R B N Zは、利下げの理由として、2025年第1四半期の総合C P Iの上昇率が前年同期比2.5%となり、R B N Zの目標範囲内に十分収まっていることなどを挙げています。一方、米国の関税政策などによる貿易摩擦の激化が、輸出や投資にとって重大な下振れリスクになることを強調しました。R B N Zは、今後の見通しについて、政策金利は2025年第4四半期に2.92%、2026年第1四半期に2.85%まで低下すると見込んでいます。市場でも、年内の追加利下げが見込まれています。R B N Zは、ハト派的な姿勢を維持していますが、雇用やインフレ、貿易の動向に関するデータ次第で今後の追加金融緩和を慎重に進めていくと予想されます。失業率は5.1%と高止まりし、賃金の伸びも低調であるため、国内には依然として大きな需給の緩みが存在しており、追加的な刺激策の必要性を示しています。これまでの利下げの効果が徐々に実体経済に波及しつつありますが、全体的な経済活動は依然として低迷しており、R B N Zは厳しい世界情勢の下で慎重ながらも緩和的な姿勢を選好しています。

原則として、金利水準や各国のファンダメンタルズ(経済の基礎的条件)を考慮して投資を行なう方針です。債券市況、為替市況、各国のファンダメンタルズなどの変化にあわせ、投資比率並びに投資対象国(通貨ペース)およびポートフォリオのデュレーションの変更を柔軟に検討する方針です。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

○1万口当たりの費用明細

(2024年7月11日～2025年7月10日)

項目	当期		項目の概要
	金額	比率	
(a) その他の費用 (保管費用)	円 6 (6)	% 0.020 (0.020)	(a) その他の費用=期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
合計	6	0.020	
期中の平均基準価額は、28,593円です。			

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入しております。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額(円未満の端数を含む)を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入しております。

○売買及び取引の状況

(2024年7月11日～2025年7月10日)

公社債

		買付額	売付額
外 国	アメリカ	千アメリカドル 35,471	千アメリカドル 55,753
	イギリス	千イギリスポンド 25,999	千イギリスポンド 10,109 (400)
	ノルウェー	千ノルウェークローネ 169,927	千ノルウェークローネ 119,133
	オーストラリア	千オーストラリアドル 19,640	千オーストラリアドル 32,838
		地方債証券 8,816	12,541
		特殊債券 —	6,693
	ニュージーランド	千ニュージーランドドル 25,346	千ニュージーランドドル 7,862
		地方債証券 450	34,385
		特殊債券 —	10,231

(注) 金額は受け渡し代金。(経過利子分は含まれておりません。)

(注) ()内は償還による減少分で、上段の数字には含まれておりません。

○利害関係人との取引状況等

(2024年7月11日～2025年7月10日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況（2024年7月11日～2025年7月10日）

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

○組入資産の明細

(2025年7月10日現在)

外国公社債

(A) 外国(外貨建)公社債 種類別開示

区分	額面金額	当期末						
		評価額		組入比率	うちBB格以下組入比率	残存期間別組入比率		
		外貨建金額	邦貨換算金額			5年以上	2年以上	2年未満
アメリカ	千アメリカドル 21,760	千アメリカドル 20,033	千円 2,922,673	% 15.7	% —	% 14.7	% 0.8	% 0.2
イギリス	千イギリスポンド 40,565	千イギリスポンド 30,202	千円 5,996,341	32.2	—	26.2	—	6.0
ノルウェー	千ノルウェーコローネ 206,450	千ノルウェーコローネ 193,724	千円 2,801,256	15.0	—	12.6	1.7	0.7
オーストラリア	千オーストラリアドル 24,803	千オーストラリアドル 20,564	千円 1,964,490	10.5	—	10.5	—	—
ニュージーランド	千ニュージーランドドル 67,175	千ニュージーランドドル 53,508	千円 4,690,039	25.2	—	17.0	6.9	1.3
合計	—	—	18,374,801	98.6	—	81.1	9.4	8.2

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

(注) 評価については金融商品取引業者、価格情報会社等よりデータを入手しています。

(B) 外国(外貨建)公社債 銘柄別開示

銘柄	当期末			
	利率	額面金額	評価額	償還年月日
		外貨建金額 千アメリカドル	邦貨換算金額 千円	
(アメリカ) 国債証券	%	千アメリカドル	千円	
US TREASURY N/B	6.5	225	233	34,038 2026/11/15
US TREASURY N/B	0.75	500	462	67,519 2028/1/31
US TREASURY N/B	4.125	500	504	73,640 2029/11/30
US TREASURY N/B	4.0	900	902	131,711 2030/7/31
US TREASURY N/B	5.375	500	534	77,988 2031/2/15
US TREASURY N/B	3.375	400	378	55,213 2033/5/15
US TREASURY N/B	4.5	1,750	1,783	260,239 2033/11/15
US TREASURY N/B	4.25	585	582	84,938 2034/11/15
US TREASURY N/B	4.25	2,000	1,985	289,705 2035/5/15
US TREASURY N/B	4.625	1,550	1,543	225,237 2040/2/15
US TREASURY N/B	4.375	1,700	1,644	239,971 2040/5/15
US TREASURY N/B	2.375	2,200	1,584	231,152 2042/2/15
US TREASURY N/B	3.375	450	373	54,525 2042/8/15
地方債証券				
GEORGIA ST-TXBL-SER B	2.9	8,500	7,517	1,096,791 2034/2/1
小計				2,922,673
(イギリス) 国債証券		千イギリスポンド	千イギリスポンド	
UK TREASURY	3.5	4,100	4,090	812,129 2025/10/22
UK TREASURY	0.125	1,550	1,523	302,434 2026/1/30
UK TREASURY	4.25	1,950	1,909	379,160 2034/7/31
UK TREASURY	4.5	5,200	5,158	1,024,195 2035/3/7
UK TREASURY	0.625	3,900	2,662	528,606 2035/7/31
UK TREASURY	1.125	2,400	1,510	299,959 2039/1/31
UK TREASURY	1.25	600	346	68,807 2041/10/22
UK TREASURY	3.25	3,600	2,748	545,673 2044/1/22
UK TREASURY	3.5	2,000	1,567	311,134 2045/1/22
UK TREASURY	1.5	7,750	3,935	781,264 2047/7/22
UK TREASURY	1.75	5,000	2,616	519,422 2049/1/22
UK TREASURY	4.25	2,515	2,133	423,553 2049/12/7
小計				5,996,341
(ノルウェー) 国債証券		千ノルウェーキローヌ	千ノルウェーキローヌ	
NORWEGIAN GOVERNMENT	1.5	9,500	9,368	135,462 2026/2/19
NORWEGIAN GOVERNMENT	2.0	7,500	7,196	104,067 2028/4/26
NORWEGIAN GOVERNMENT	1.75	16,500	15,334	221,733 2029/9/6
NORWEGIAN GOVERNMENT	1.375	17,000	15,213	219,989 2030/8/19
NORWEGIAN GOVERNMENT	1.25	20,000	17,291	250,041 2031/9/17
NORWEGIAN GOVERNMENT	2.125	38,500	34,707	501,874 2032/5/18

銘柄	当期末			
	利率	額面金額	評価額	償還年月日
		外貨建金額 千ノルウェーキローヌ	邦貨換算金額 千円	
(ノルウェー) 国債証券	%	千ノルウェーキローヌ	千ノルウェーキローヌ	
NORWEGIAN GOVERNMENT	3.0	18,450	17,395	251,535 2033/8/15
NORWEGIAN GOVERNMENT	3.625	19,000	18,679	270,099 2034/4/13
NORWEGIAN GOVERNMENT	3.75	25,000	24,770	358,174 2035/6/12
NORWEGIAN GOVERNMENT	3.5	35,000	33,767	488,278 2042/10/6
小計				2,801,256
(オーストラリア) 国債証券		千オーストラリアドル	千オーストラリアドル	
AUSTRALIAN GOVERNMENT	1.0	1,000	866	82,801 2030/12/21
AUSTRALIAN GOVERNMENT	3.0	4,600	3,440	328,708 2047/3/21
AUSTRALIAN GOVERNMENT	1.75	2,670	1,407	134,411 2051/6/21
地方債証券				
NEW S WALES TREASURY CRP	4.75	2,833	2,785	266,070 2035/9/20
NEW S WALES TREASURY CRP	4.25	3,100	2,894	276,505 2036/2/20
QUEENSLAND TREASURY CORP	4.5	1,800	1,720	164,394 2035/8/22
TREASURY CORP VICTORIA	2.0	5,800	4,382	418,625 2035/9/17
WESTERN AUST TREAS CORP	4.25	500	490	46,884 2033/7/20
特殊債券(除く金融債)				
EXPORT-IMPORT BANK KOREA	5.25	2,500	2,576	246,087 2031/5/20
小計				1,964,490
(ニュージーランド) 国債証券		千ニュージーランドドル	千ニュージーランドドル	
NEW ZEALAND GOVERNMENT	4.5	4,000	4,105	359,822 2030/5/15
NEW ZEALAND GOVERNMENT	1.5	10,000	8,659	758,982 2031/5/15
NEW ZEALAND GOVERNMENT	2.0	4,000	3,465	303,728 2032/5/15
NEW ZEALAND GOVERNMENT	4.25	2,000	1,962	172,034 2034/5/15
NEW ZEALAND GOVERNMENT	4.5	3,300	3,272	286,850 2035/5/15
NEW ZEALAND GOVERNMENT	2.75	1,000	816	71,536 2037/4/15
地方債証券				
AUCKLAND COUNCIL	5.734	10,000	10,514	921,555 2028/9/27
AUCKLAND COUNCIL	2.95	22,125	12,130	1,063,224 2050/9/28
NZ LOCAL GOVT FUND AGNC	1.5	400	394	34,589 2026/4/15
NZ LOCAL GOVT FUND AGNC	4.5	2,350	2,391	209,652 2027/4/15
特殊債券(除く金融債)				
HOUSING NEW ZEALAND LTD	1.534	8,000	5,796	508,062 2035/9/10
小計				4,690,039
合計				18,374,801

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

○投資信託財産の構成

(2025年7月10日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
公社債	千円 18,374,801	% 97.4
コール・ローン等、その他	492,622	2.6
投資信託財産総額	18,867,423	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) 当期末における外貨建純資産（18,703,155千円）の投資信託財産総額（18,867,423千円）に対する比率は99.1%です。

(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1アメリカドル=145.89円、1カナダドル=106.67円、1ユーロ=171.23円、1イギリスポンド=198.54円、1ノルウェークローネ=14.46円、1オーストラリアドル=95.53円、1ニュージーランドドル=87.65円。

(2025年7月10日現在)

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項目	当期末
(A) 資産	円
コール・ローン等	19,117,678,662
公社債(評価額)	115,823,889
未収入金	18,374,801,403
未収利息	411,793,970
前払費用	197,571,894
(B) 負債	17,687,506
未払金	489,985,937
未払解約金	406,066,924
(C) 純資産総額(A-B)	83,919,013
元本	18,627,692,725
次期繰越損益金	6,414,869,299
(D) 受益権総口数	12,212,823,426
1万口当たり基準価額(C/D)	6,414,869,299口
	29,038円

(注) 当ファンドの期首元本額は8,045,277,462円、期中追加設定元本額は116,591,334円、期中一部解約元本額は1,746,999,497円です。

(注) 2025年7月10日現在の元本の内訳は以下の通りです。

- ・先進国ハイインカムオープン（適格機関投資家向け） 1,643,016,092円
- ・高金利先進国ソブリン債券ファンド（適格機関投資家向け） 1,124,010,037円
- ・P.F.先進国ハイインカムファンド 2006-03M（適格機関投資家転売制限付） 599,598,136円
- ・P.P.先進国ハイインカムファンド 2015-09M（適格機関投資家向け） 388,206,340円
- ・P.P.先進国ハイインカムファンド 2005-08Q（適格機関投資家転売制限付） 306,373,355円
- ・P.P.先進国ハイインカムファンド 2008-02M（適格機関投資家転売制限付） 306,294,504円
- ・P.P.先進国ハイインカムファンド 2005-10Q（適格機関投資家転売制限付） 231,054,849円
- ・P.P.先進国ハイインカムファンド 2005-04（適格機関投資家転売制限付） 199,973,330円
- ・P.P.先進国ハイインカムファンド 2005-06（適格機関投資家向け） 199,025,867円
- ・P.P.先進国ハイインカムファンド 2014-12M（適格機関投資家向け） 198,366,979円
- ・P.P.先進国ハイインカムファンド 2005-11（適格機関投資家向け） 197,781,752円
- ・P.P.先進国ハイインカムファンド 2007-12M（適格機関投資家転売制限付） 192,047,743円
- ・P.P.先進国ハイインカムファンド 2014-06M（適格機関投資家向け） 183,769,790円
- ・P.P.先進国ハイインカムファンド 2014-07M（適格機関投資家向け） 181,806,416円
- ・利回り財産3分法ファンド（不動産・債券・株式）毎月分配型 165,069,389円
- ・P.P.先進国ハイインカムファンド 2005-06Q（適格機関投資家転売制限付） 76,762,550円
- ・P.P.先進国ハイインカムファンド 2007-05M（適格機関投資家転売制限付） 75,230,814円
- ・P.P.先進国ハイインカムファンド 2007-08Q（適格機関投資家転売制限付） 74,970,842円
- ・P.P.先進国ハイインカムファンド 2013-03M（適格機関投資家転売制限付） 37,287,061円
- ・P.P.先進国ハイインカムファンド 2015-12M（適格機関投資家向け） 34,223,453円

(注) 1口当たり純資産額は2,9038円です。

○損益の状況

(2024年7月11日～2025年7月10日)

項目	当期
(A) 配当等収益	円 709,609,339
受取利息	709,609,339
(B) 有価証券売買損益	△ 2,233,788,871
売買益	487,288,821
売買損	△ 2,721,077,692
(C) 保管費用等	△ 3,999,470
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 1,528,179,002
(E) 前期繰越損益金	16,757,146,345
(F) 追加信託差損益金	215,648,108
(G) 解約差損益金	△ 3,231,792,025
(H) 計(D+E+F+G)	12,212,823,426
次期繰越損益金(H)	12,212,823,426

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上し処理しています。

○お知らせ

約款変更について

2024年7月11日から2025年7月10日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

その他の変更について

日興アセットマネジメント株式会社は、2025年9月1日よりアモーヴァ・アセットマネジメント株式会社に社名変更します。また、ホームページアドレスも「www.amova-am.com」へ変更となります。

※本書が、受益者の皆さまのお手元に届く際には、社名変更が行われている場合がありますので、ご留意ください。

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 損益の状況の中で(G)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。