

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149期（決算日 2025年8月12日）第151期（決算日 2025年10月10日）第153期（決算日 2025年12月10日）
 第150期（決算日 2025年9月10日）第152期（決算日 2025年11月10日）第154期（決算日 2026年1月13日）

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚くお礼申し上げます。
 「高格付債券ファンド（為替ヘッジ70）毎月分配型」は、2026年1月13日に第154期の決算を行ないましたので、第149期から第154期の運用状況をまとめてご報告申し上げます。
 今後とも一層のお引き立てを賜りますようお願い申し上げます。

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。

アモーヴァ・アセットマネジメント株式会社

東京都港区赤坂九丁目7番1号
 www.amova-am.com

2025年9月1日付で、日興アセットマネジメント株式会社から社名変更しました。

<641952>

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 (分配落)	準 価 額		債 券 組 入 比 率	債 券 先 物 比 率	投 資 信 託 組 入 比 率	純 資 産 総 額	
		税 分 配	み 期 金 騰 落					中 率
125期(2023年8月10日)	円 7,259		円 15	% 1.4	% 68.3	% —	% 29.6	百万円 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
149期(2025年8月12日)	7,029		15	0.8	67.4	—	29.9	995
150期(2025年9月10日)	7,018		15	0.1	65.6	—	29.6	973
151期(2025年10月10日)	7,034		15	0.4	66.4	—	30.2	956
152期(2025年11月10日)	7,070		15	0.7	64.4	—	29.5	944
153期(2025年12月10日)	7,029		15	△0.4	64.1	—	29.9	921
154期(2026年1月13日)	7,111		15	1.4	66.6	—	29.5	931

(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	騰 落 率		債 券 組 入 比	投 資 信 託 組 入 比	信 託 券 率
			騰 落	率			
第149期	(期 首) 2025年7月10日	円 6,985		% —	% 66.5		% 29.8
	7月末	7,013		0.4	68.8		29.7
	(期 末) 2025年8月12日	7,044		0.8	67.4		29.9
第150期	(期 首) 2025年8月12日	7,029		—	67.4		29.9
	8月末	6,983		△0.7	67.3		29.7
	(期 末) 2025年9月10日	7,033		0.1	65.6		29.6
第151期	(期 首) 2025年9月10日	7,018		—	65.6		29.6
	9月末	7,000		△0.3	66.4		29.8
	(期 末) 2025年10月10日	7,049		0.4	66.4		30.2
第152期	(期 首) 2025年10月10日	7,034		—	66.4		30.2
	10月末	7,118		1.2	65.2		30.4
	(期 末) 2025年11月10日	7,085		0.7	64.4		29.5
第153期	(期 首) 2025年11月10日	7,070		—	64.4		29.5
	11月末	7,099		0.4	65.8		30.0
	(期 末) 2025年12月10日	7,044		△0.4	64.1		29.9
第154期	(期 首) 2025年12月10日	7,029		—	64.1		29.9
	12月末	7,070		0.6	64.9		30.3
	(期 末) 2026年1月13日	7,126		1.4	66.6		29.5

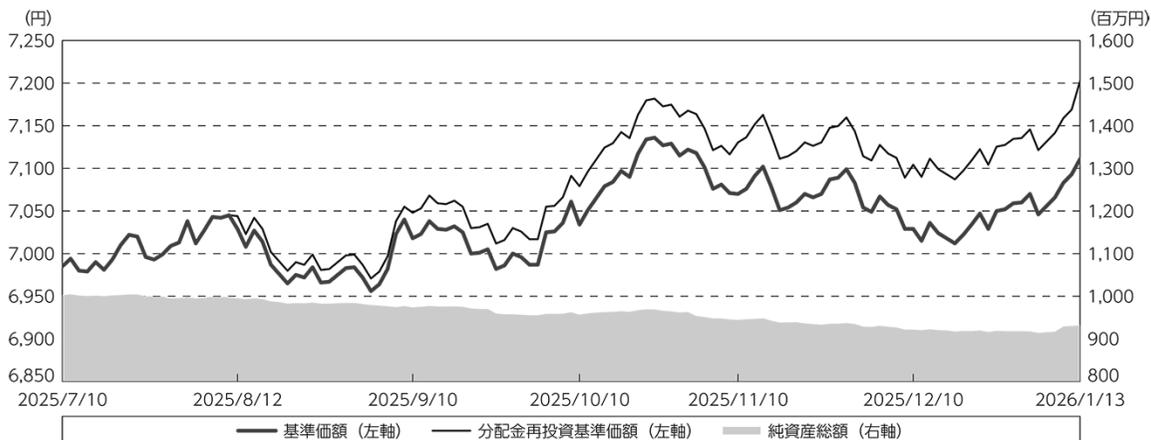
(注) 期末の基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(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7月11日～2026年1月13日）

作成期間中の基準価額等の推移



第149期首：6,985円

第154期末：7,111円（既払分配金（税込み）：90円）

騰落率：3.1%（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7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。

○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、ニュージーランド国債、米国国債、英国国債を中心に、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。

米国雇用の悪化懸念などを背景に米国連邦準備制度理事会（FRB）が利下げを実施し、また追加利下げ期待が続いたことや、フランス首相が財政政策について野党の主張に歩み寄る姿勢を示し、フランスの政治情勢の安定へ期待が高まったこと、米国において議会の予算成立が遅れ、政府機関の一部閉鎖などの混乱が生じ投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどが利回りの低下要因となったものの、米国が日本や欧州連合（EU）などと当初よりも低い関税率で合意し、米国の貿易交渉を巡る不透明感が後退したことや、ドイツの国債発行計画で発行規模が当初見通しから拡大したこと、欧州中央銀行（ECB）総裁の域内経済は良好との発言からECBによる利下げ期待が後退したこと、EUが市場から借り入れた資金をウクライナに融資する案に合意し、債券市場の需給悪化が懸念されたことなどを受けて、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〕

2025年の下半期は、経済成長鈍化に対する懸念が緩和されましたが、一方で、金融政策が不透明になりました。当初市場にあった安心感は再び強気となり、堅調な経済動向と金融緩和が早期に実施されたことがリスク資産を後押ししましたが、その後は、年末にかけて世界的に金利の予想が修正されたことが向かい風となりました。

翻って第3四半期はリスク資産にとって好調な期間となりました。発表された経済指標の多くが予想よりも良い結果であり、また、関税によりインフレが起きるといった懸念が現実にならなかったことから、世界的に株式、債券の市場が上昇しました。経済成長率が良好であったこと、並びにインフレ圧力が弱くなったことで、各国の中央銀行にとって金融政策の柔軟性が高まり、9月にはFRBが利下げを実施するに至りました。この変化はデレレーション（金利感応度）に敏感な資産、とりわけ米国の国債にとって支援要因となった一方、金価格は急騰し、月間の上昇率としては2011年以来の最大となりました。

ただし、地域間の格差は縮小しませんでした。欧州各国の長期国債は下落圧力を受け続け、特にフランスでは財政規律が守られず政治的不安性が収まらなかったことでリスクプレミアムが高水準で推移しました。それでもなお、第3四半期を通して、インフレが抑えられており、引続きリスク資産にとって支援的なマクロ経済環境だという見方を裏付ける結果となりました。

10月になると、金融政策の不透明感が再び高まり、市場のボラティリティ（変動性）が再び上昇しました。米国では、関税に関する発言や、市場が期待していた早期緩和に沿わないFRBの発言内容が市場心理を揺さぶりました。関税の休戦状態が延長されたことで、リスクオフの投資家心理は安堵感に変わりましたが、株式市場を牽引するほど強くはありませんでした。米国のテクノロジー・セクターが上昇を牽引する一方、銀行株は規制懸念などが重しとなり出遅れました。対照的だったのは日本であり、財政刺激策への期待から日経平均株価が上昇しました。

どの資産クラスにおいても、金融政策が、国ごとで方向性が異なることが価格の変動を左右しました。アメリカドルは3ヵ月ぶりの高値を付けた一方、日銀の利上げ観測が後退したことで円は下落しました。ユーロ

は、フランスの財政懸念と格下げにより再び下落圧力を受けました。債券市場では、FRBが0.25%の利下げを実施したものの、追加緩和を実施する方針が示されないなか、債券市場では米国国債10年物の利回りが上昇しました。欧州のスプレッド（利回り格差）は政治の不透明感で一時拡大しましたが、その後安定に向かいました。

11月は米国金融政策の市場予想が急激に変動したことが特徴的な月でした。堅調な経済指標とFRBのタカ派（景気に対して強気）的な姿勢が一時的に緩和期待を後退させ、株式市場において、大きな売り圧力とボラティリティの急上昇を引き起こしました。その後、雇用統計が弱かったことなど、ハト派（景気に対して弱気）的な政策の必要性を示唆する指標が発表されるなどで政策支援に対する期待を再燃させたことで、株式市場は安定を取り戻しました。

株式のパフォーマンスに関しては、顕著な地域差が見られました。欧州はウクライナ和平進展への、一時的にせよ楽観的な見方を背景に堅調に推移し、防衛関連株は出遅れ、エネルギー価格の下落基調が続きました。英国国債は、予算案に財政支援策が含まれたことが好感され、小幅に上昇しました。対照的に日本市場は出遅れ、財政刺激策が実施されることにより、国債利回りが数年ぶりの高水準に達したことで、株式相場は下落し、円安となりました。

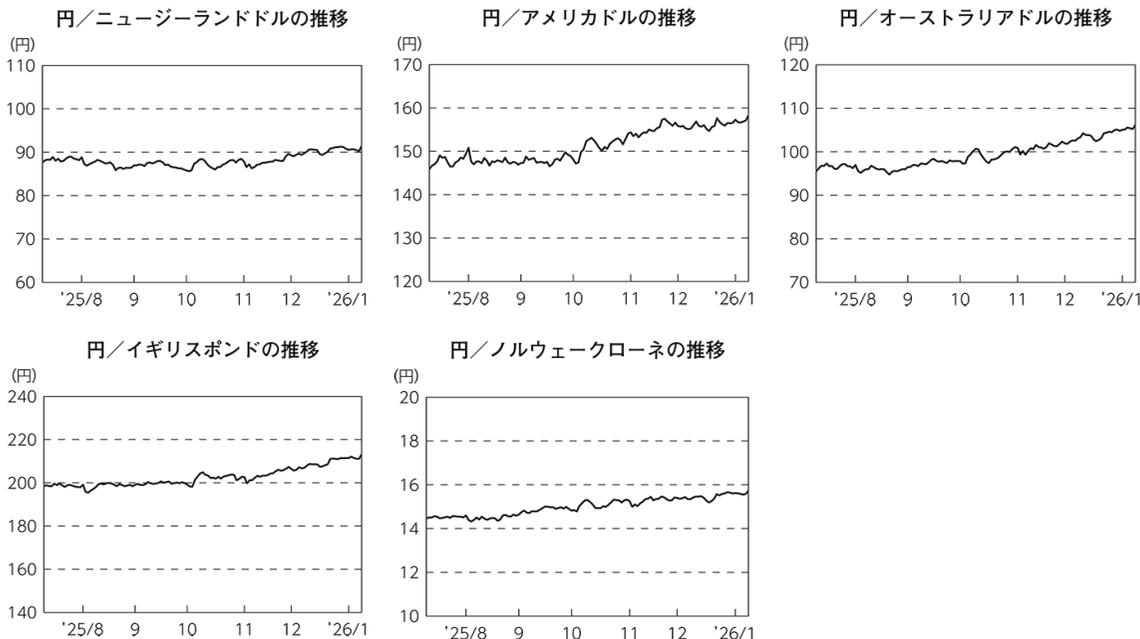
12月は、世界各国がよりタカ派的な金融政策を採用することが確実視されるようになった月でした。金融引き締めが弊害を起こさないと確信が強いことを先進各国の中央銀行が示唆したことで、債券市場において広範な売り圧力が強まりました。日銀は政策金利について、1995年以来の高い水準となる0.75%への再引き上げを実施し、その結果、10年物国債利回りは年末には2%を上回りました。

欧州では、政策当局者の発言内容や経済成長率とインフレ率に対する見通しの上方修正を受け、ECBの次の政策が利上げとなる可能性が高まり、ドイツの長期国債利回りは一時3月の高水準をも上回りました。オーストラリア、カナダ、ニュージーランドにおいても同様の見方がとられ、堅調な需要とインフレ圧力の再燃を背景に、2026年に金融引き締めが再開されることを市場が織り込み始めました。

年末になると、投資家の論点は金融緩和の速度ではなく、引き締め政策がどの程度持続するかに変化しました。下半期をまとめると、金融政策が市場を支援するとの楽観論から、金利がより長く高い水準で推移する可能性との考え方が一般的になった、いわば転換期だったといえます。

（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。



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カ国へ投資を行ないました。2025年10月には、アメリカと比較した際の投資妙味の高さや、国内景気の減速により金利上昇の可能性が限定的と考えられたことから、ニュージーランドを新規に組み入れ、アメリカを非保有としました。また、11月には、不安定な政治情勢が長期化し政府が財政赤字の縮小や債務削減といった課題に十分に取り組めない可能性があるためフランスを非保有とし、一方で、ユーロ圏諸国の中で政治情勢が比較的安定しているフィンランドを新規に組み入れました。その結果、期間末の投資国はオーストラリア、ベルギー、イギリス、ニュージーランド、フィンランドとなりました。各国の投資比率は、ベルギーの比率を高め維持しつつ、期間末にかけてオーストラリアの比率を引き下げる一方、ニュージーランド、フィンランドの比率を引き上げました。

全体のデュレーションについては、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））

2025年下半年は、ポートフォリオのデュレーションを概ね長めに維持しました。このポジションは、FRBが金融緩和サイクルを近々再開し、その結果、世界的に金利に下落圧力がかかるという当ファンドの予想を反映したものでした。実際、9月にFRBが利下げを再開したことで当ファンドの見方が正しかったことが裏付けられました。その他主要国の中央銀行も、労働市場が弱含んでいたことやインフレ予想が落ち着いてきたことを背景に、金融緩和をさらに進めました。

このようなマクロ環境を踏まえ、抜本的なアメリカドルへの配分比率の低下を維持しました。財政赤字が継続することに加え、対外競争力強化のための通貨安志向など、国内重視の経済政策は、アメリカドルの持続的な強さにはつながらないと判断しました。代替として、アメリカドル安の環境を受けて、ニュージーランドドルなどの他のドル圏の通貨や、イギリスポンド、ノルウェークローネなどの欧州関連通貨への配分を高めに維持しました。

また、英国国債市場は引き続き魅力があると考え、秋季予算案が債券市場に好ましい状況をもたらすと予想しました。この見方は秋の予算の発表後に国債利回りが低下したことで裏付けられました。

期間後半には、ニュージーランドドル建て債券への配分を縮小し、オーストラリアドル建て債券への配分を増加しました。この調整は、オーストラリアドル建て債券のデュレーション取引のリスク調整後の期待リターンが改善していたことを反映したものであり、ポートフォリオ全体のリスクを大きく変化させることなく投資配分を変更することを可能にしました。

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149期	第150期	第151期	第152期	第153期	第154期
	2025年7月11日～ 2025年8月12日	2025年8月13日～ 2025年9月10日	2025年9月11日～ 2025年10月10日	2025年10月11日～ 2025年11月10日	2025年11月11日～ 2025年12月10日	2025年12月11日～ 2026年1月13日
当期分配金	15	15	15	15	15	15
（対基準価額比率）	0.213%	0.213%	0.213%	0.212%	0.213%	0.210%
当期の収益	15	15	15	15	14	15
当期の収益以外	—	—	—	—	0	—
翌期繰越分配対象額	660	660	663	667	667	672

（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四捨五入して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オーストラリア、ニュージーランド、ベルギー、フィンランド、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、2025年12月中旬までは、政府機関の閉鎖に伴う雇用統計の歪みとFRBの政策見通しの変化が主なテーマとなりました。12月初めには、民間部門の雇用者数の伸びが低調だったことやサービス業景況感指数における価格項目の弱含みを受けて、追加的な金融緩和への期待が強まりました。FRBは12月の米国連邦公開市場委員会（FOMC）で3会合連続となる0.25%の利下げを決定しました。今回は、投票権を持つFOMCメンバーのうち3名が反対票を投じています。最新の政策金利見通しは前回から大きな変化はなく、2026年初めに利下げが一時停止されることを示唆する内容となっています。2025年11月の失業率が4.6%に上昇し、高水準となったことを受けて、12月中旬にかけてリスク選好心理が後退しました。一方、11月の非農業

部門雇用者数の伸びは底堅さを示しています。

12月下旬には、状況が急転しました。11月の総合消費者物価指数（CPI）の上昇率は、計測上の問題を抱えている可能性があります。前年同月比2.7%と市場予想を下回りました。これを受けて、2026年にFRBの利下げペースが加速することへの期待が高まりました。米国経済は引き続き底堅く推移しており、2025年第3四半期の国内総生産（GDP）成長率（速報値）は年率換算で前期比4.3%増と高水準になりました。この背景には、堅調な個人消費や人工知能（AI）関連の設備投資の力強さに加え、輸入減少による貿易面での押し上げ効果に支えられた一方、住宅投資が引き続き下押し要因となっています。米国10年債利回りは、軟調な経済指標やベネズエラ情勢などを含む地政学的なニュースなどを受けて上下動を繰り返しました。市場では、2026年に追加利下げが行なわれることが予想されており、ターミナルレートは3%前後になるとみられています。一方、次期FRB議長人事を巡る政治的な不確実性やテクノロジー株のパフォーマンスのばらつきが、今後も市場のボラティリティを高止まりさせる可能性が高いとみられています。

英国では、注目を集めた約260億ポンドの増税措置を盛り込んだ秋季予算案が公表された後、市場の注目はイングランド銀行（BOE）の2025年12月の金融政策決定会合に移りました。BOEは同会合で政策金利を0.25%引き下げて3.75%にすることを決定しましたが、タカ派的なトーンで市場を驚かせました。このBOEの姿勢を受けて、2026年の急速な金融緩和への期待が後退しました。インフレ率はBOEの目標に向けて低下しており、ある調査では、2026年には賃金の伸びが鈍化し、信用需要が低迷することが示唆されており、企業の労働コスト圧力が弱まると予想しています。英国の家計貯蓄率は低下しており、消費支出の伸びは消費者信頼感の高まりによるものではなく、貯蓄の取り崩しによって賄われている可能性が示唆されています。BOEは政策金利が中立水準近辺にあるという見方をしていますが、当ファンドでは、停滞が続く建設セクターや住宅セクターなどの金利に敏感なセクターを中心に需給の緩みが急速に拡大しているとみています。引き締めの金融政策は、中期的に供給サイドに傷跡を残す可能性があります。

ノルウェーでは、ノルウェー銀行（中央銀行）が2025年に2回の利下げを実施してきましたが、12月の金融政策決定会合では慎重な姿勢を維持して、政策金利を4.00%に据え置くことを決定しました。基調的なインフレ率が依然として高止まりするなか、中央銀行は、時期尚早な金融緩和に反対する姿勢を維持しています。総合CPIの上昇率は一段と減速していますが、コアCPIの上昇率はここ数カ月3%近辺で推移しており、エネルギー調整済みの項目や、これまでのディスインフレによる緩和的な効果があるにもかかわらず、物価上昇圧力が依然として粘着的であることが示唆されています。経済活動は軟化していますが、石油関連投資や公共投資に下支えされ、概ね底堅く推移しています。一方、引き締めの金融環境の圧力を受けて家計消費は減速しています。労働市場のシグナルは徐々に変化しており、失業率は緩やかに上昇しています。依然として引き締まった水準にあるものの、需要の緩和と経済の余剰生産能力の拡大が示唆されています。中央銀行は「利下げを急がない」と繰り返し表明しており、政策金利の見通しはこれまでと概ね変わらず、2026年の1～2回の利下げと、2028年末までに3%をやや上回る水準まで緩やかに引き下げることが示唆されています。市場は依然として緩和的な姿勢を維持しており、インフレ率が予想外に下振れした場合や世界的にリスク状況が悪化した場合は、追加利下げを前倒しで実施する可能性を織り込んでいます。しかし、ノルウェークロネ安や粘着的なインフレにより短期的な利下げ余地は限られています。

オーストラリアでは、オーストラリア準備銀行（RBA）は、2025年12月の金融政策決定会合で政策金利を3.60%に据え置くことを決定しましたが、足もとで物価が底堅い動きを示し、経済活動指標が予想以上に堅調であったことを受けて、インフレの上振れリスクに対する警戒感を高め、タカ派的な姿勢を強めています。インフレの勢いが再加速するなか、10月の総合CPIの上昇率は前年同月比3.8%、RBAが重視するCPIトリム平均値（上位と下位のデータを一定の割合で取り除いて計算した平均値）の上昇率は同3.3%となり、いずれもRBAの目標範囲である2～3%を上回りました。こうした状況を背景に、ディスインフレが停滞し、サービス業主導の物価上昇圧力がより増大しているとの懸念が強まっています。経済指数は引き続き底堅く

推移しています。12月の購買担当者景気指数（PMI）は依然として景気拡大・縮小の分かれ目となる50を上回っており、総合PMIは、内需の底堅さや雇用の改善、コスト圧力の高まりなどに下支えされ、51程度となっています。こうした状況を踏まえて、RBAは、金融環境が十分に引き締めめであるとの確信が薄れつつあることや、政策金利の引き上げについて議論がなされていることに言及するなど、RBAの姿勢に変化が見られています。これに応じて市場予想も変化しており、2026年中盤以降の利上げがかなりの確率で織り込まれており、2025年第4四半期のインフレ指標で基調的な物価上昇圧力の持続性が確認されれば、利上げ時期の予想が前倒しされる可能性もあります。RBAは金融引き締めサイクルを事前に決定することを避けていますが、リスクバランスは明らかに変化しており、インフレの持続性と需要の底堅さが、短期的な経済成長の減速リスクを上回っています。

ニュージーランドでは、ニュージーランド準備銀行（RBNZ）は、総合CPIの上昇率が目標範囲である1～3%の上限にとどまっているにもかかわらず、需給の緩みに対処するために、2025年10月の0.50%の大幅利下げに続き、11月には政策金利を0.25%引き下げて2.25%にすることを決定しました。2025年第3四半期の総合CPIの上昇率は、食品価格や公共料金・政策価格などの管理価格の上昇が押し上げ要因となり、前年同期比3.0%と前四半期から加速しました。しかし、基調的な物価上昇圧力は緩和に向かっており、RBNZはインフレ率が2026年中盤までに2%程度に落ち着くと予想しています。ニュージーランドの経済成長の動向は小幅に改善しています。第2四半期のGDP成長率が前期比1.0%減に下方修正されたことに続いて、第3四半期のGDP成長率は前期比1.1%増に回復しました。この回復は広範囲に及んでいますが、主にこれまでの低迷からの立ち直りを反映しているものであり、経済活動は依然としてこれまでのピーク水準を下回っており、建設業や製造業など金利に敏感なセクターは引き続き下押し圧力にさらされています。労働市場は依然として軟調であり、第3四半期の失業率は5.3%となっています。こうした状況を踏まえて、RBNZは当面、政策姿勢を見極める方針を示しています。一方、市場はよりタカ派的な方向に移行しており、経済成長が予想以上に力強い結果となったことや、経済活動が底を脱した可能性があるとの確信が強まったことを反映して、2026年末までに利上げが実施されることが予想されています。

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、よろしくお願い申し上げます。

○ 1 万口当たりの費用明細

（2025年7月11日～2026年1月13日）

項 目	第149期～第154期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	30	0.423	(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 ）	(11)	(0.152)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(18)	(0.254)	運用報告書など各種書類の送付、口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)	(0.017)	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 費 用	4	0.057	(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	34	0.480	
作成期間の平均基準価額は、7,047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。

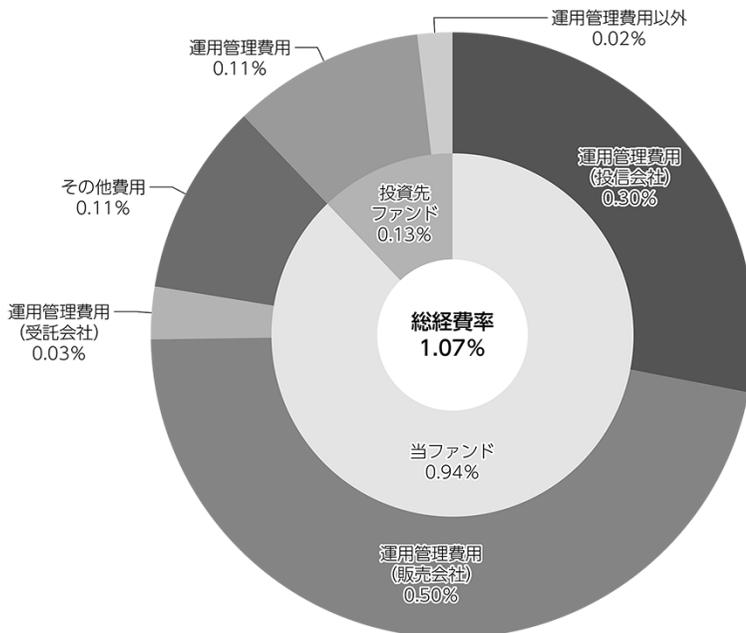
(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を作成期間の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

(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があります。

（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1.07%です。



(単位:%)

総経費率(①+②+③)	1.07
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	0.11
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7月11日～2026年1月13日)

投資信託証券

銘		第149期～第154期			
		買		付	
		口	数	金	額
国内	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	8,661	千円	7,235
		千口		千円	
				千口	64,824
				千円	54,648

(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		第149期～第154期			
		設		定	
		口	数	金	額
	ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド	千口	5,911	千円	6,495
		千口		千円	
				千口	55,435
				千円	60,889

○利害関係人との取引状況等

(2025年7月11日～2026年1月13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7月11日～2026年1月13日）

区 分	第149期～第154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 7	百万円 7	% 100.0	百万円 54	百万円 54	% 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7月11日～2026年1月13日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2026年1月13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148期末	第154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 367,410	千口 311,246	千円 274,581	% 29.5
合 計	367,410	311,246	274,581	29.5

(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148期末	第154期末	
	口 数	口 数	評 価 額
ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド	千口 634,410	千口 584,886	千円 644,135

(注) 親投資信託の2026年1月13日現在の受益権総口数は、26,943,189千口です。

○投資信託財産の構成

(2026年1月13日現在)

項 目	第154期末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
投資信託受益証券	274,581	29.3
ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド	644,135	68.8
コール・ローン等、その他	17,648	1.9
投資信託財産総額	936,364	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（29,103,568千円）の投資信託財産総額（30,598,678千円）に対する比率は95.1%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=158.28円、1ユーロ=184.59円、1イギリスポンド=213.20円、1オーストラリアドル=106.19円、1ニュージーランドドル=91.42円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	第149期末	第150期末	第151期末	第152期末	第153期末	第154期末
	2025年8月12日現在	2025年9月10日現在	2025年10月10日現在	2025年11月10日現在	2025年12月10日現在	2026年1月13日現在
	円	円	円	円	円	円
(A) 資産	1,000,559,162	989,154,591	963,268,976	950,629,818	928,991,706	936,364,754
コール・ローン等	13,535,297	21,538,536	14,029,730	10,976,118	13,093,567	13,915,974
投資信託受益証券(評価額)	297,394,742	288,472,305	288,760,801	278,662,001	275,743,437	274,581,970
ソブリン(円ヘッジ)マザーファンド(評価額)	688,369,711	674,676,275	659,279,512	656,114,031	637,612,073	644,135,242
未収入金	—	3,247,359	—	3,726,434	1,421,417	2,641,924
未収配当金	1,259,232	1,219,829	1,198,746	1,151,088	1,121,038	1,089,363
未収利息	180	287	187	146	174	281
(B) 負債	5,292,821	15,325,063	6,589,674	6,213,494	7,444,550	4,744,546
未払収益分配金	2,124,014	2,081,311	2,040,254	2,003,693	1,966,693	1,965,296
未払解約金	1,714,069	11,815,541	3,034,781	2,600,961	3,832,991	979,542
未払信託報酬	745,863	645,126	655,543	671,816	634,524	707,056
その他未払費用	708,875	783,085	859,096	937,024	1,010,342	1,092,652
(C) 純資産総額(A-B)	995,266,341	973,829,528	956,679,302	944,416,324	921,547,156	931,620,208
元本	1,416,009,567	1,387,540,898	1,360,169,567	1,335,795,989	1,311,128,752	1,310,197,975
次期繰越損益金	△ 420,743,226	△ 413,711,370	△ 403,490,265	△ 391,379,665	△ 389,581,596	△ 378,577,767
(D) 受益権総口数	1,416,009,567口	1,387,540,898口	1,360,169,567口	1,335,795,989口	1,311,128,752口	1,310,197,975口
1万口当たり基準価額(C/D)	7,029円	7,018円	7,034円	7,070円	7,029円	7,111円

(注) 当ファンドの第149期首元本額は1,435,004,549円、第149～154期中追加設定元本額は22,785,815円、第149～154期中一部解約元本額は147,592,389円です。

(注) 1口当たり純資産額は、第149期0.7029円、第150期0.7018円、第151期0.7034円、第152期0.7070円、第153期0.7029円、第154期0.7111円です。

(注) 2026年1月13日現在、純資産総額は元本額を下回っており、その差額は378,577,767円です。

○損益の状況

項 目	第149期	第150期	第151期	第152期	第153期	第154期
	2025年7月11日～ 2025年8月12日	2025年8月13日～ 2025年9月10日	2025年9月11日～ 2025年10月10日	2025年10月11日～ 2025年11月10日	2025年11月11日～ 2025年12月10日	2025年12月11日～ 2026年1月13日
	円	円	円	円	円	円
(A) 配当等収益	1,264,010	1,223,956	1,203,452	1,155,703	1,125,461	1,096,381
受取配当金	1,259,232	1,219,830	1,198,747	1,151,088	1,121,038	1,089,363
受取利息	4,778	4,126	4,705	4,615	4,423	7,018
(B) 有価証券売買損益	7,884,847	155,071	3,632,171	6,479,236	△ 3,876,860	12,334,695
売買益	7,921,211	539,896	5,319,896	6,684,690	4,469,206	12,363,953
売買損	△ 36,364	△ 384,825	△ 1,687,725	△ 205,454	△ 8,346,066	△ 29,258
(C) 信託報酬等	△ 836,251	△ 723,305	△ 734,983	△ 753,231	△ 711,416	△ 792,739
(D) 当期繰越損益金 (A+B+C)	8,312,606	655,722	4,100,640	6,881,708	△ 3,462,815	12,638,337
(E) 前期繰越損益金	△311,022,062	△298,391,833	△293,611,211	△286,043,880	△275,703,278	△277,552,928
(F) 追加信託差損益金	△115,909,756	△113,893,948	△111,939,440	△110,213,800	△108,448,810	△111,697,880
(配当等相当額)	(84,854,487)	(83,158,127)	(81,526,503)	(80,074,687)	(78,605,224)	(78,656,612)
(売買損益相当額)	(△200,764,243)	(△197,052,075)	(△193,465,943)	(△190,288,487)	(△187,054,034)	(△190,354,492)
(G) 計(D+E+F)	△418,619,212	△411,630,059	△401,450,011	△389,375,972	△387,614,903	△376,612,471
(H) 収益分配金	△ 2,124,014	△ 2,081,311	△ 2,040,254	△ 2,003,693	△ 1,966,693	△ 1,965,296
次期繰越損益金 (G+H)	△420,743,226	△413,711,370	△403,490,265	△391,379,665	△389,581,596	△378,577,767
追加信託差損益金	△115,909,756	△113,893,948	△111,939,440	△110,213,800	△108,448,810	△111,697,880
(配当等相当額)	(84,855,204)	(83,158,644)	(81,527,143)	(80,075,211)	(78,605,747)	(78,665,221)
(売買損益相当額)	(△200,764,960)	(△197,052,592)	(△193,466,583)	(△190,289,011)	(△187,054,557)	(△190,363,101)
分配準備積立金	8,699,904	8,543,765	8,736,889	9,067,371	8,872,581	9,508,378
繰越損益金	△313,533,374	△308,361,187	△300,287,714	△290,233,236	△290,005,367	△276,388,265

(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7月11日～2026年1月13日）は以下の通りです。

項 目	2025年7月11日～ 2025年8月12日	2025年8月13日～ 2025年9月10日	2025年9月11日～ 2025年10月10日	2025年10月11日～ 2025年11月10日	2025年11月11日～ 2025年12月10日	2025年12月11日～ 2026年1月13日
a. 配当等収益(経費控除後)	2,885,309円	2,109,014円	2,410,234円	2,499,200円	1,948,066円	2,714,071円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金増減後)	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	84,855,204円	83,158,644円	81,527,143円	80,075,211円	78,605,747円	78,665,221円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	7,938,609円	8,516,062円	8,366,909円	8,571,864円	8,891,208円	8,759,603円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	95,679,122円	93,783,720円	92,304,286円	91,146,275円	89,445,021円	90,138,895円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	675円	675円	678円	682円	682円	687円
g. 分配金	2,124,014円	2,081,311円	2,040,254円	2,003,693円	1,966,693円	1,965,296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149期	第150期	第151期	第152期	第153期	第154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7月11日から2026年1月13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、2025年9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。
 - ①委託会社である当社がその社名を「日興アセットマネジメント株式会社」から「アモーヴァ・アセットマネジメント株式会社」に変更いたしました。（第1条、第16条）
 - ②当社の社名変更に伴ない、電子公告を掲載する当社ホームページのURLを「www.nikkoam.com/」から「www.amova-am.com」に変更いたしました。（第50条）

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上げます。

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っ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。

【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	騰落率		債組入比率	債券先物比率	純資産総額
		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	騰落率		債組入比率
		騰	落率	
(期首) 2024年2月13日	円 11,082		% -	% 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) 騰落率は期首比です。

○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。

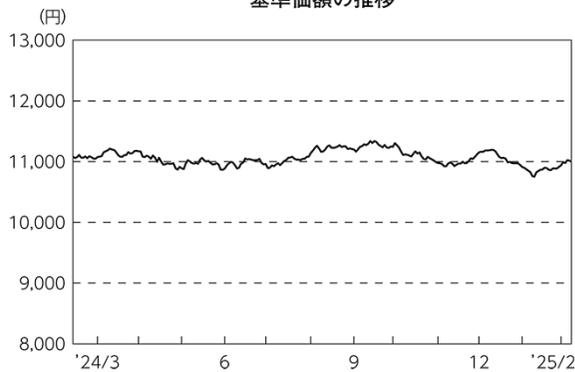
＜値下がり要因＞

- ・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、欧州中央銀行（ECB）高官の発言などを受けてECB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（FRB）議長が米国連邦公開市場委員会（FOMC）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てFRB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、ECBをはじめ、イングランド銀行（BOE）、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ったことを背景にFRB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、FOMCにおいてFRB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、欧州連合（EU）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。

基準価額の推移



期首	期中高値	期中安値	期末
2024/02/13	2024/09/17	2025/01/15	2025/02/10
11,082円	11,338円	10,751円	11,000円

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 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あります。

(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あります。

○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	アメリカ		千アメリカドル	千アメリカドル
		国債証券	27,256	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
	ベルギー	国債証券	22,029	43,569
	イギリス	国債証券	千イギリスポンド	千イギリスポンド
			36,318	10,753
国	スウェーデン	国債証券	千スウェーデンクローナ	千スウェーデンクローナ
		特殊債券	8,123	8,101
			—	244,596
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	
	地方債証券	744	1,899	
	特殊債券	1,765	8,552	
		—	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	当 期 末							
	額面金額	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	利率	当 期 末			償還年月日
		額面金額	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	4.2	2,000	1,916	291,262	2033/7/6
PROVINCE OF QUEBEC	4.5	2,000	1,959	297,764	2033/9/8
特殊債券(除く金融債)					
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	利率	当 期 末			償還年月日
		額面金額	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	2033/7/31
UK TREASURY	4.625	5,000	5,060	953,237	2034/1/31
UK TREASURY	4.5	10,100	10,126	1,907,376	2034/9/7
UK TREASURY	0.625	9,900	6,720	1,265,829	2035/7/31
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	2032/2/20
NEW S WALES TREASURY CRP	2.0	11,000	8,939	850,949	2033/3/8
NEW S WALES TREASURY CRP	2.25	6,000	3,946	375,713	2041/5/7
QUEENSLAND TREASURY CORP	2.0	9,400	7,472	711,310	2033/8/22
QUEENSLAND TREASURY CORP	2.25	3,400	2,173	206,910	2041/11/20
TREASURY CORP VICTORIA	1.5	1,800	1,482	141,146	2031/9/10
TREASURY CORP VICTORIA	4.25	7,000	6,748	642,342	2032/12/20
TREASURY CORP VICTORIA	2.0	2,000	1,474	140,363	2035/9/17
WESTERN AUST TREAS CORP	1.75	5,000	4,210	400,768	2031/10/22
特殊債券(除く金融債)					
KOMMUNALBANKEN AS	2.4	27,990	25,452	2,422,843	2029/11/21
LANDWIRTSCH. RENTENBANK	1.9	10,000	8,873	844,687	2030/1/30
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
	千円	%
公社債	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	円
(A) 資産	58,017,212,919	
コール・ローン等	1,587,485,584	
公社債（評価額）	27,776,873,025	
未収入金	28,326,663,638	
未収利息	273,683,503	
前払費用	52,469,378	
差入委託証拠金	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) 純資産総額（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ン・為替ヘッジあり（適格機関投資家向け） 6,930,436,094円
- ・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ 2014-07（適格機関投資家転売制限付） 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 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2015-09Q（適格機関投資家転売制限付） 1,025,095,454円
- ・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2014-06M（適格機関投資家転売制限付） 1,004,358,148円
- ・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2016-04Q（適格機関投資家転売制限付） 940,963,021円
- ・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2015-03Q（適格機関投資家転売制限付） 596,387,066円
- ・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2015-04Q（適格機関投資家転売制限付） 583,334,839円
- ・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2014-09Q（適格機関投資家転売制限付） 561,959,086円
- ・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2015-02Q（適格機関投資家転売制限付） 491,449,180円
- ・円サポート 461,340,292円
- ・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2013-11M（適格機関投資家転売制限付） 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	円
(A) 配当等収益	901,436,174	
受取利息	901,440,399	
支払利息	△ 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149期 (決算日 2025年8月12日) 第151期 (決算日 2025年10月10日) 第153期 (決算日 2025年12月10日)
第150期 (決算日 2025年9月10日) 第152期 (決算日 2025年11月10日) 第154期 (決算日 2026年1月13日)

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚くお礼申し上げます。

「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、2026年1月13日に第154期の決算を行ないましたので、第149期から第154期の運用状況をまとめてご報告申し上げます。今後とも一層のお引き立てを賜りますようお願い申し上げます。

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 (OECD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。	

アモーヴァ・アセットマネジメント株式会社

東京都港区赤坂九丁目7番1号
www.amova-am.com

<941972>

2025年9月1日付で、日興アセットマネジメント株式会社から社名変更しました。

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 (分配落)	価額			債 組 入 比	券 率	純 資 産 額
		税 分	込 配	み 金 騰 落			
	円		円		%		百万円
125期(2023年8月10日)	8,196		35		1.4	98.3	4,266
126期(2023年9月11日)	8,106		35		△0.7	98.1	4,232
127期(2023年10月10日)	7,946		35		△1.5	98.0	4,117
128期(2023年11月10日)	8,124		35		2.7	97.9	4,219
129期(2023年12月11日)	8,182		35		1.1	97.8	4,243
130期(2024年1月10日)	8,393		35		3.0	98.4	4,300
131期(2024年2月13日)	8,413		35		0.7	98.1	4,315
132期(2024年3月11日)	8,465		35		1.0	98.2	4,274
133期(2024年4月10日)	8,529		35		1.2	98.5	4,022
134期(2024年5月10日)	8,626		35		1.5	98.6	4,016
135期(2024年6月10日)	8,797		35		2.4	97.5	3,959
136期(2024年7月10日)	9,120		35		4.1	98.3	3,984
137期(2024年8月13日)	8,431		35		△7.2	96.2	3,817
138期(2024年9月10日)	8,378		35		△0.2	96.6	3,803
139期(2024年10月10日)	8,494		35		1.8	98.0	3,844
140期(2024年11月11日)	8,410		35		△0.6	97.9	3,817
141期(2024年12月10日)	8,340		35		△0.4	98.1	3,800
142期(2025年1月10日)	8,163		35		△1.7	98.0	3,692
143期(2025年2月10日)	8,030		35		△1.2	97.4	3,644
144期(2025年3月10日)	7,908		35		△1.1	97.9	3,604
145期(2025年4月10日)	7,718		35		△2.0	98.0	3,141
146期(2025年5月12日)	8,018		35		4.3	97.9	3,291
147期(2025年6月10日)	8,048		35		0.8	97.8	3,292
148期(2025年7月10日)	8,132		35		1.5	98.2	3,280
149期(2025年8月12日)	8,266		35		2.1	98.1	3,265
150期(2025年9月10日)	8,277		35		0.6	98.1	3,180
151期(2025年10月10日)	8,431		35		2.3	97.5	3,227
152期(2025年11月10日)	8,473		35		0.9	98.2	3,227
153期(2025年12月10日)	8,609		35		2.0	98.5	3,276
154期(2026年1月13日)	8,822		35		2.9	98.3	3,168

(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	券 率
			騰 落	率		
第149期	(期 首) 2025年 7月10日	円 8,132		% —		% 98.2
	7月末	8,214		1.0		98.1
	(期 末) 2025年 8月12日	8,301		2.1		98.1
第150期	(期 首) 2025年 8月12日	8,266		—		98.1
	8月末	8,185		△1.0		98.2
	(期 末) 2025年 9月10日	8,312		0.6		98.1
第151期	(期 首) 2025年 9月10日	8,277		—		98.1
	9月末	8,279		0.0		98.0
	(期 末) 2025年10月10日	8,466		2.3		97.5
第152期	(期 首) 2025年10月10日	8,431		—		97.5
	10月末	8,588		1.9		95.1
	(期 末) 2025年11月10日	8,508		0.9		98.2
第153期	(期 首) 2025年11月10日	8,473		—		98.2
	11月末	8,652		2.1		98.5
	(期 末) 2025年12月10日	8,644		2.0		98.5
第154期	(期 首) 2025年12月10日	8,609		—		98.5
	12月末	8,716		1.2		98.3
	(期 末) 2026年 1月13日	8,857		2.9		98.3

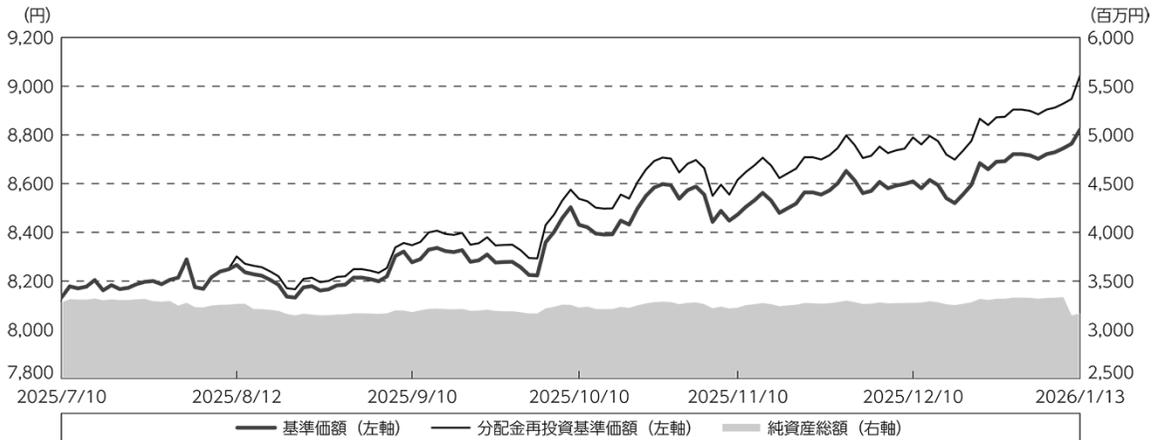
(注) 期末の基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(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7月11日～2026年1月13日)

作成期間中の基準価額等の推移



第149期首：8,132円

第154期末：8,822円（既払分配金（税込み）：210円）

騰落率：11.2%（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7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。

○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。
- ・ニュージーランド国債、米国国債、英国国債を中心に債券利回りが低下（価格は上昇）したこと。
- ・ノルウェークローネやオーストラリアドル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。

投資環境

（債券市況）

2025年の下半期は、経済成長鈍化に対する懸念が緩和されましたが、一方では、金融政策が不透明になりました。当初市場にあった安心感は再び強気となり、堅調な経済動向と金融緩和が早期に実施されたことがリスク資産を後押ししましたが、その後は、年末にかけて世界的に金利の予想が修正されたことが向かい風となりました。

翻って第3四半期はリスク資産にとって好調な期間となりました。発表された経済指標の多くが予想よりも良い結果であり、また、関税によりインフレが起きるという懸念が現実にならなかったことから、世界的に株式、債券の市場が上昇しました。経済成長率が良好であったこと、並びにインフレ圧力が弱くなったことで、各国の中央銀行にとって金融政策の柔軟性が高まり、9月には米国連邦準備制度理事会（FRB）が利下げを実施するに至りました。この変化はデュレーション（金利感応度）に敏感な資産、とりわけ米国の国債にとって支援要因となった一方、金価格は急騰し、月間の上昇率としては2011年以来の最大となりました。

ただし、地域間の格差は縮小しませんでした。欧州各国の長期国債は下落圧力を受け続け、特にフランスでは財政規律が守られず政治の不安性が収まらなかったことでリスクプレミアムが高水準で推移しました。それでもなお、第3四半期を通して、インフレが抑えられており、引き続きリスク資産にとって支援的なマクロ経済環境だという見方を裏付ける結果となりました。

10月になると、金融政策の不透明感が再び高まり、市場のボラティリティが再び上昇しました。米国では、関税に関する発言や、市場が期待していた早期緩和に沿わないFRBの発言内容が市場心理を揺さぶりました。関税の休戦状態が延長されたことで、リスクオフの投資家心理は安堵感に変わりましたが、株式市場を牽引するほど強くはありませんでした。米国のテクノロジー・セクターが上昇を牽引する一方、銀行株は規制懸念などが重しとなり出遅れました。対照的だったのは日本であり、財政刺激策への期待から日経平均株価が上昇しました。

どの資産クラスにおいても、金融政策が、国ごとで方向性が異なることが価格の変動を左右しました。アメリカドルは3ヵ月ぶりの高値を付けた一方、日銀の利上げ観測が後退したことで円は下落しました。ユーロは、フランスの財政懸念と格下げにより再び下落圧力を受けました。債券市場では、FRBが0.25%の利下げを実施したものの、追加緩和を実施する方針が示されないなか、債券市場では米国国債10年物の利回りが上昇（価格は下落）しました。欧州のスプレッド（利回り格差）は政治の不透明感で一時拡大しましたが、その後安定に向かいました。

11月は米国金融政策の市場予想が急激に変動したことが特徴的な月でした。堅調な経済指標とFRBのタカ派（景気に対して強気）的な姿勢が一時的に緩和期待を後退させ、株式市場において、大きな売り圧力とボラティリティの急上昇を引き起こしました。その後、雇用統計が弱かったことなど、ハト派（景気に対して弱気）的な政策の必要性を示唆する指標が発表されるなどで政策支援に対する期待を再燃させたことで、株式市場は安定を取り戻しました。

株式のパフォーマンスに関しては、顕著な地域差が見られました。欧州はウクライナ和平進展への、一時的にせよ楽観的な見方を背景に堅調に推移し、防衛関連株は出遅れ、エネルギー価格の下落基調が続きました。英国国債は、予算案に財政支援策が含まれたことが好感され、小幅に上昇しました。対照的に日本市場は出遅れ、財政刺激策が実施されることにより、国債利回りが数年ぶりの高水準に達したことで、株式相場は下落し、円安となりました。

12月は、世界各国がよりタカ派的な金融政策を採用することが確実視されるようになった月でした。金融引き締めが弊害を起こさないとの確信が強いことを先進各国の中央銀行が示唆したことで、債券市場において

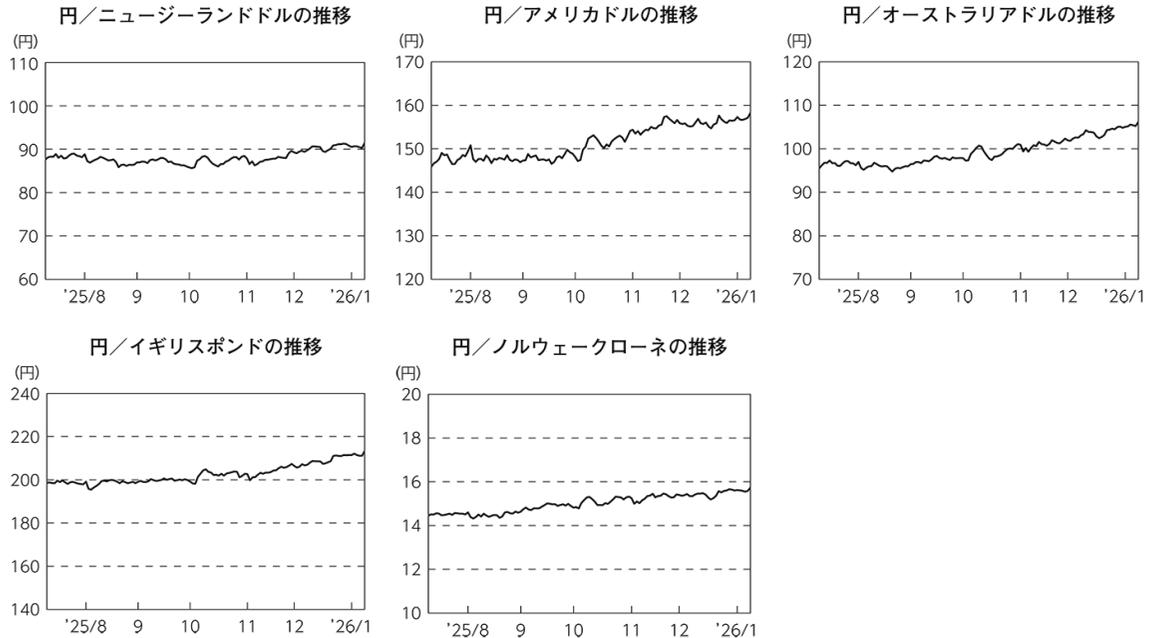
広範な売り圧力が強まりました。日銀は政策金利について、1995年以来の高い水準となる0.75%への再引き上げを実施し、その結果、10年物国債利回りは年末には2%を上回りました。

欧州では、政策当局者の発言内容や経済成長率とインフレ率に対する見通しの上方修正を受け、欧州中央銀行（ECB）の次の政策が利上げとなる可能性が高まり、ドイツの長期国債利回りは一時3月の高水準をも上回りました。オーストラリア、カナダ、ニュージーランドにおいても同様の見方がとられ、堅調な需要とインフレ圧力の再燃を背景に、2026年に金融引き締めが再開されることを市場が織り込み始めました。

年末になると、投資家の論点は金融緩和の速度ではなく、引き締め政策がどの程度持続するかに変化しました。下半期をまとめると、金融政策が市場を支援するとの楽観論から、金利がより長く高い水準で推移する可能性との考え方が一般的になった、いわば転換期だったといえます。

（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。



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）

2025年の下半期は、ポートフォリオのデュレーションを概ね長めに維持しました。このポジションは、FRBが金融緩和サイクルを近々再開し、その結果、世界的に金利に下落圧力がかかるという当ファンドの予想を反映したものでした。実際、9月にFRBが利下げを再開したことで当ファンドの見方が正しかったことが裏付けられました。その他主要国の中央銀行も、労働市場が弱んでいたりインフレ予想が落ち着いてきたことを背景に、金融緩和をさらに進めました。

このようなマクロ環境を踏まえ、抜本的なアメリカドルへの配分比率の低下を維持しました。財政赤字が継続することに加え、対外競争力強化のための通貨安志向など、国内重視の経済政策は、アメリカドルの持続的な強さにはつながらないと判断しました。代替として、アメリカドル安の環境を受けて、ニュージーランドドルなどの他のドル圏の通貨や、イギリスポンド、ノルウェークローネなどの欧州関連通貨への配分を高めに維持しました。

また、英国国債市場は引き続き魅力があると考え、秋季予算案が債券市場に好ましい状況をもたらすと予想しました。この見方は秋の予算の発表後に国債利回りが低下したことで裏付けられました。

期間後半には、ニュージーランドドル建て債券への配分を縮小し、オーストラリアドル建て債券への配分を増加しました。この調整は、オーストラリアドル建て債券のデュレーション取引のリスク調整後の期待リターンが改善していたことを反映したものであり、ポートフォリオ全体のリスクを大きく変化させることなく投資配分を変更することを可能にしました。

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149期	第150期	第151期	第152期	第153期	第154期
	2025年7月11日～ 2025年8月12日	2025年8月13日～ 2025年9月10日	2025年9月11日～ 2025年10月10日	2025年10月11日～ 2025年11月10日	2025年11月11日～ 2025年12月10日	2025年12月11日～ 2026年1月13日
当期分配金 (対基準価額比率)	35 0.422%	35 0.421%	35 0.413%	35 0.411%	35 0.405%	35 0.395%
当期の収益	25	21	22	24	24	27
当期の収益以外	9	13	12	10	10	7
翌期繰越分配対象額	948	935	922	911	900	893

（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四捨五入して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、2025年12月中旬までは、政府機関の閉鎖に伴う雇用統計の歪みとFRBの政策見通しの変化が主なテーマとなりました。12月初めには、民間部門の雇用者数の伸びが低調だったことやサービス業景況感指数における価格項目の弱さを受けて、追加的な金融緩和への期待が強まりました。FRBは12月の米国連邦公開市場委員会（FOMC）で3会合連続となる0.25%の利下げを決定しました。今回は、投票権を持つFOMCメンバーのうち3名が反対票を投じています。最新の政策金利見通しは前回から大きな変化はなく、2026年初めに利下げが一時停止されることを示唆する内容となっています。11月の失業率が4.6%に上昇し、高水準となったことを受けて、12月中旬にかけてリスク選好心理が後退しました。一方、11月の非農業部門雇用者数の伸びは底堅さを示しています。

12月下旬には、状況が急転しました。11月の総合消費者物価指数（CPI）の上昇率は、計測上の問題を抱えている可能性があります。前年同月比2.7%と市場予想を下回りました。これを受けて、2026年にFRBの利下げペースが加速することへの期待が高まりました。米国経済は引き続き底堅く推移しており、2025年第3四半期の国内総生産（GDP）成長率（速報値）は年率換算で前期比4.3%増と高水準になりました。この背景には、堅調な個人消費や人工知能（AI）関連の設備投資の力強さに加え、輸入減少による貿易面での押し上げ効果に支えられた一方、住宅投資が引き続き下押し要因となっています。米国10年債利回りは、軟調な経済指標やベネズエラ情勢などを含む地政学的なニュースなどを受けて上下動を繰り返しました。市場では、2026年に追加利下げが行なわれることが予想されており、ターミナルレートは3%前後になるとみられてい

ます。一方、次期FRB議長人事を巡る政治的な不確実性やテクノロジー株のパフォーマンスのばらつきが、今後も市場のボラティリティを高止まりさせる可能性が高いとみられています。

英国では、注目を集めた約260億ポンドの増税措置を盛り込んだ秋季予算案が公表された後、市場の注目はイングランド銀行（BOE）の2025年12月の金融政策決定会合に移りました。BOEは同会合で政策金利を0.25%引き下げて3.75%にすることを決定しましたが、タカ派的なトーンで市場を驚かせました。このBOEの姿勢を受けて、2026年の急速な金融緩和への期待が後退しました。インフレ率はBOEの目標に向けて低下しており、ある調査では、2026年には賃金の伸びが鈍化し、信用需要が低迷することが示唆されており、企業の労働コスト圧力が弱まると予想しています。英国の家計貯蓄率は低下しており、消費支出の伸びは消費者信頼感の高まりによるものではなく、貯蓄の取り崩しによって賄われている可能性が示唆されています。BOEは政策金利が中立水準近辺にあるという見方をしていますが、当ファンドでは、停滞が続く建設セクターや住宅セクターなどの金利に敏感なセクターを中心に需給の緩みが急速に拡大しているとみています。引き締めの金融政策は、中期的に供給サイドに傷跡を残す可能性があります。

ノルウェーでは、ノルウェー銀行（中央銀行）が2025年に2回の利下げを実施してきましたが、12月の金融政策決定会合では慎重な姿勢を維持して、政策金利を4.00%に据え置くことを決定しました。基調的なインフレ率が依然として高止まりするなか、ノルウェー銀行は、時期尚早な金融緩和に反対する姿勢を維持しています。総合CPIの上昇率は一段と減速していますが、コアCPIの上昇率はここ数カ月3%近辺で推移しており、エネルギー調整済みの項目や、これまでのディスインフレによる緩和的な効果があるにもかかわらず、物価上昇圧力が依然として粘着的であることが示唆されています。経済活動は軟化していますが、石油関連投資や公共投資に下支えされ、概ね底堅く推移しています。一方、引き締めの金融環境の圧力を受けて家計消費は減速しています。労働市場のシグナルは徐々に変化しており、失業率は緩やかに上昇しています。依然として引き締まった水準にあるものの、需要の緩和と経済の余剰生産能力の拡大が示唆されています。ノルウェー銀行は「利下げを急がない」と繰り返し表明しており、政策金利の見通しはこれまでと概ね変わらず、2026年の1～2回の利下げと、2028年末までに3%をやや上回る水準まで緩やかに引き下げることが示唆されています。市場は依然として緩和的な姿勢を維持しており、インフレ率が予想外に下振れした場合や世界的にリスク状況が悪化した場合は、追加利下げを前倒しで実施する可能性を織り込んでいます。しかし、クローネ安や粘着的なインフレにより短期的な利下げ余地は限られています。

オーストラリアでは、オーストラリア準備銀行（RBA）は、2025年12月の金融政策決定会合で政策金利を3.60%に据え置くことを決定しましたが、足もとで物価が底堅い動きを示し、経済活動指標が予想以上に堅調であったことを受けて、インフレの上振れリスクに対する警戒感を高め、タカ派的な姿勢を強めています。インフレの勢いが再加速するなか、10月の総合CPIの上昇率は前年同月比3.8%、RBAが重視するCPIトリム平均値（上位と下位のデータを一定の割合で取り除いて計算した平均値）の上昇率は同3.3%となり、いずれもRBAの目標範囲である2～3%を上回りました。こうした状況を背景に、ディスインフレが停滞し、サービス業主導の物価上昇圧力がより増大しているとの懸念が強まっています。経済指数は引き続き底堅く推移しています。12月の購買担当者景気指数（PMI）は依然として景気拡大・縮小の分かれ目となる50を上回っており、総合PMIは、内需の底堅さや雇用の改善、コスト圧力の高まりなどに下支えされ、51程度となっています。こうした状況を踏まえて、RBAは、金融環境が十分に引き締めの確信が薄れつつあることや、政策金利の引き上げについて議論がなされていることに言及するなど、RBAの姿勢に変化が見られています。これに応じて市場予想も変化しており、2026年中盤以降の利上げがかなりの確率で織り込まれており、2025年第4四半期のインフレ指標で基調的な物価上昇圧力の持続性が確認されれば、利上げ時期の予想が前倒しされる可能性もあります。RBAは金融引き締めサイクルを事前に決定することを避けていますが、リスクバランスは明らかに変化しており、インフレの持続性と需要の底堅さが、短期的な経済成長の減速リスクを上回っています。

ニュージーランドでは、ニュージーランド準備銀行（RBNZ）は、総合CPIの上昇率が目標範囲である1～3%の上限にとどまっているにもかかわらず、需給の緩みに対処するために、2025年10月の0.50%の大幅利下げに続き、11月には政策金利を0.25%引き下げて2.25%にすることを決定しました。2025年第3四半期の総合CPIの上昇率は、食品価格や公共料金・政策価格などの管理価格の上昇が押し上げ要因となり、前年同期比3.0%と前四半期から加速しました。しかし、基調的な物価上昇圧力は緩和に向かっており、RBNZはインフレ率が2026年中盤までに2%程度に落ち着くと予想しています。ニュージーランドの経済成長の動向は小幅に改善しています。2025年第2四半期のGDP成長率が前期比1.0%減に下方修正されたことに続いて、第3四半期のGDP成長率は前期比1.1%増に回復しました。この回復は広範囲に及んでいますが、主にこれまでの低迷からの立ち直りを反映しているものであり、経済活動は依然としてこれまでのピーク水準を下回っており、建設業や製造業など金利に敏感なセクターは引き続き下押し圧力にさらされています。労働市場は依然として軟調であり、2025年第3四半期の失業率は5.3%となっています。こうした状況を踏まえて、RBNZは当面、政策姿勢を見極める方針を示しています。一方、市場はよりタカ派的な方向に移行しており、経済成長が予想以上に力強い結果となったことや、経済活動が底を脱した可能性があるとの確信が強まったことを反映して、2026年末までに利上げが実施されることが予想されています。

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、よろしくお願い申し上げます。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2025年7月11日～2026年1月13日)

項 目	第149期～第154期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 15	% 0.180	(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 ）	(14)	(0.169)	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 費 用	2	0.028	(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)	(0.009)	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)	(0.017)	印刷費用等は、法定開示資料の印刷に係る費用など
合 計	17	0.208	
作成期間の平均基準価額は、8,439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7月11日～2026年1月13日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘 柄	第149期～第154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 23,649	千円 71,493	千口 174,135	千円 534,299

○利害関係人との取引状況等

(2025年7月11日～2026年1月13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7月11日～2026年1月13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7月11日～2026年1月13日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2026年1月13日現在)

親投資信託残高

銘	柄	第148期末	第154期末	
		口数	口数	評価額
		千口	千口	千円
高金利先進国債券マザーファンド		1,124,010	973,524	3,151,882

(注) 親投資信託の2026年1月13日現在の受益権総口数は、6,019,645千口です。

○投資信託財産の構成

(2026年1月13日現在)

項 目	第154期末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
高金利先進国債券マザーファンド	3,151,882	93.3
コール・ローン等、その他	225,102	6.7
投資信託財産総額	3,376,984	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（19,755,677千円）の投資信託財産総額（19,767,920千円）に対する比率は99.9%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=158.28円、1カナダドル=114.03円、1ユーロ=184.59円、1イギリスポンド=213.20円、1ノルウェークローネ=15.73円、1オーストラリアドル=106.19円、1ニュージーランドドル=91.42円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	第149期末	第150期末	第151期末	第152期末	第153期末	第154期末
	2025年8月12日現在	2025年9月10日現在	2025年10月10日現在	2025年11月10日現在	2025年12月10日現在	2026年1月13日現在
	円	円	円	円	円	円
(A) 資産	3,281,957,649	3,203,188,995	3,261,314,455	3,246,009,638	3,294,085,896	3,376,984,417
コール・ローン等	15,915,741	11,880,593	9,516,336	17,241,428	14,523,404	12,630,898
高金利先進国債券マザーファンド(評価額)	3,249,167,552	3,165,253,064	3,211,367,059	3,211,873,078	3,261,771,595	3,151,882,872
未収入金	16,874,145	26,055,180	40,430,934	16,894,903	17,790,704	212,470,392
未収利息	211	158	126	229	193	255
(B) 負債	16,923,101	22,378,623	34,042,507	18,974,697	17,461,037	208,866,305
未払収益分配金	13,825,245	13,450,780	13,398,249	13,330,174	13,321,452	12,568,883
未払解約金	1,944,909	7,848,342	19,439,070	4,302,522	2,732,269	194,654,507
未払信託報酬	1,046,665	889,440	926,588	970,623	945,944	1,077,979
その他未払費用	106,282	190,061	278,600	371,378	461,372	564,936
(C) 純資産総額(A-B)	3,265,034,548	3,180,810,372	3,227,271,948	3,227,034,941	3,276,624,859	3,168,118,112
元本	3,950,070,050	3,843,080,067	3,828,071,422	3,808,621,289	3,806,129,361	3,591,109,590
次期繰越損益金	△ 685,035,502	△ 662,269,695	△ 600,799,474	△ 581,586,348	△ 529,504,502	△ 422,991,478
(D) 受益権総口数	3,950,070,050口	3,843,080,067口	3,828,071,422口	3,808,621,289口	3,806,129,361口	3,591,109,590口
1万口当たり基準価額(C/D)	8,266円	8,277円	8,431円	8,473円	8,609円	8,822円

(注) 当ファンドの第149期元本額は4,033,969,985円、第149～154期中追加設定元本額は98,088,697円、第149～154期中一部解約元本額は540,949,092円です。

(注) 1口当たり純資産額は、第149期0.8266円、第150期0.8277円、第151期0.8431円、第152期0.8473円、第153期0.8609円、第154期0.8822円です。

(注) 2026年1月13日現在、純資産総額は元本額を下回っており、その差額は422,991,478円です。

○損益の状況

項 目	第149期	第150期	第151期	第152期	第153期	第154期
	2025年7月11日～ 2025年8月12日	2025年8月13日～ 2025年9月10日	2025年9月11日～ 2025年10月10日	2025年10月11日～ 2025年11月10日	2025年11月11日～ 2025年12月10日	2025年12月11日～ 2026年1月13日
	円	円	円	円	円	円
(A) 配当等収益	8,050	6,437	6,441	6,040	6,657	10,215
受取利息	8,050	6,437	6,441	6,040	6,657	10,215
(B) 有価証券売買損益	67,966,698	18,634,577	73,291,670	30,553,198	66,055,397	90,342,699
売買益	68,674,923	19,359,597	73,713,716	30,768,730	66,250,518	93,425,001
売買損	△ 708,225	△ 725,020	△ 422,046	△ 215,532	△ 195,121	△ 3,082,302
(C) 信託報酬等	△ 1,152,947	△ 979,751	△ 1,020,672	△ 1,069,182	△ 1,041,995	△ 1,187,443
(D) 当期繰越益金(A+B+C)	66,821,801	17,661,263	72,277,439	29,490,056	65,020,059	89,165,471
(E) 前期繰越損益金	△125,721,581	△ 70,456,856	△ 65,704,281	△ 6,762,341	9,352,152	57,367,080
(F) 追加信託差損益金	△612,310,477	△596,023,322	△593,974,383	△590,983,889	△590,555,261	△556,955,146
(配当等相当額)	(201,503,755)	(196,762,830)	(196,693,890)	(196,346,020)	(196,853,857)	(186,301,904)
(売買損益相当額)	(△813,814,232)	(△792,786,152)	(△790,668,273)	(△787,329,909)	(△787,409,118)	(△743,257,050)
(G) 計(D+E+F)	△671,210,257	△648,818,915	△587,401,225	△568,256,174	△516,183,050	△410,422,595
(H) 収益分配金	△ 13,825,245	△ 13,450,780	△ 13,398,249	△ 13,330,174	△ 13,321,452	△ 12,568,883
次期繰越損益金(G+H)	△685,035,502	△662,269,695	△600,799,474	△581,586,348	△529,504,502	△422,991,478
追加信託差損益金	△612,310,477	△596,023,322	△593,974,383	△590,983,889	△590,555,261	△556,955,146
(配当等相当額)	(201,510,745)	(196,766,944)	(196,701,911)	(196,352,473)	(196,863,114)	(186,308,571)
(売買損益相当額)	(△813,821,222)	(△792,790,266)	(△790,676,294)	(△787,336,362)	(△787,418,375)	(△743,263,717)
分配準備積立金	173,124,269	162,580,266	156,430,929	150,838,344	145,950,699	134,483,791
繰越損益金	△245,849,294	△228,826,639	△163,256,020	△141,440,803	△ 84,899,940	△ 520,123

(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7月11日～2026年1月13日の期間に当ファンドが負担した費用は4,138,058円です。

(注) 分配金の計算過程（2025年7月11日～2026年1月13日）は以下の通りです。

項 目	2025年7月11日～ 2025年8月12日	2025年8月13日～ 2025年9月10日	2025年9月11日～ 2025年10月10日	2025年10月11日～ 2025年11月10日	2025年11月11日～ 2025年12月10日	2025年12月11日～ 2026年1月13日
a. 配当等収益(経費控除後)	10,233,805円	8,306,220円	8,579,300円	9,175,807円	9,162,356円	9,908,344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	201,510,745円	196,766,944円	196,701,911円	196,352,473円	196,863,114円	186,308,571円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	176,715,709円	167,724,826円	161,249,878円	154,992,711円	150,109,795円	137,144,330円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	388,460,259円	372,797,990円	366,531,089円	360,520,991円	356,135,265円	333,361,245円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	983円	970円	957円	946円	935円	928円
g. 分配金	13,825,245円	13,450,780円	13,398,249円	13,330,174円	13,321,452円	12,568,883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処理しています。

○分配金のお知らせ

	第149期	第150期	第151期	第152期	第153期	第154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7月11日から2026年1月13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、委託会社である当社がその社名を「日興アセットマネジメント株式会社」から「アモーヴァ・アセットマネジメント株式会社」に変更したため、2025年9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1条、第16条）

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上げます。

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（OECD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（OECD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（OECD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っ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。

【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 落	中 率		
18期(2021年7月12日)	円		%	%	百万円
	24,721		6.3	99.3	64,888
19期(2022年7月11日)	25,389		2.7	98.8	57,723
20期(2023年7月10日)	25,988		2.4	98.8	33,381
21期(2024年7月10日)	30,829		18.6	98.8	24,802
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
		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) 騰落率は期首比です。

○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。

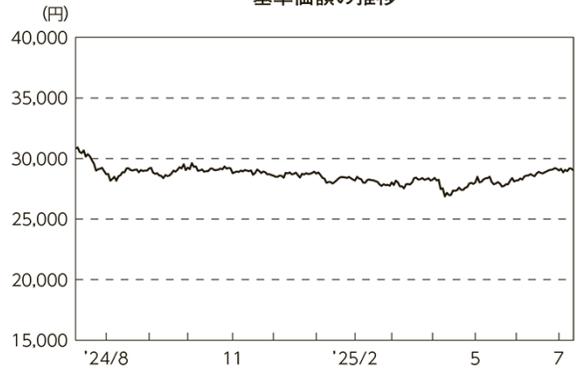
<値上がり要因>

- ・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。

基準価額の推移



期首	期中高値	期中安値	期末
2024/07/10	2024/07/11	2025/04/09	2025/07/10
30,829円	30,917円	26,871円	29,038円

（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（FRB）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イ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FRBがタカ派（金融引き締めの政策を支持）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（EU）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。

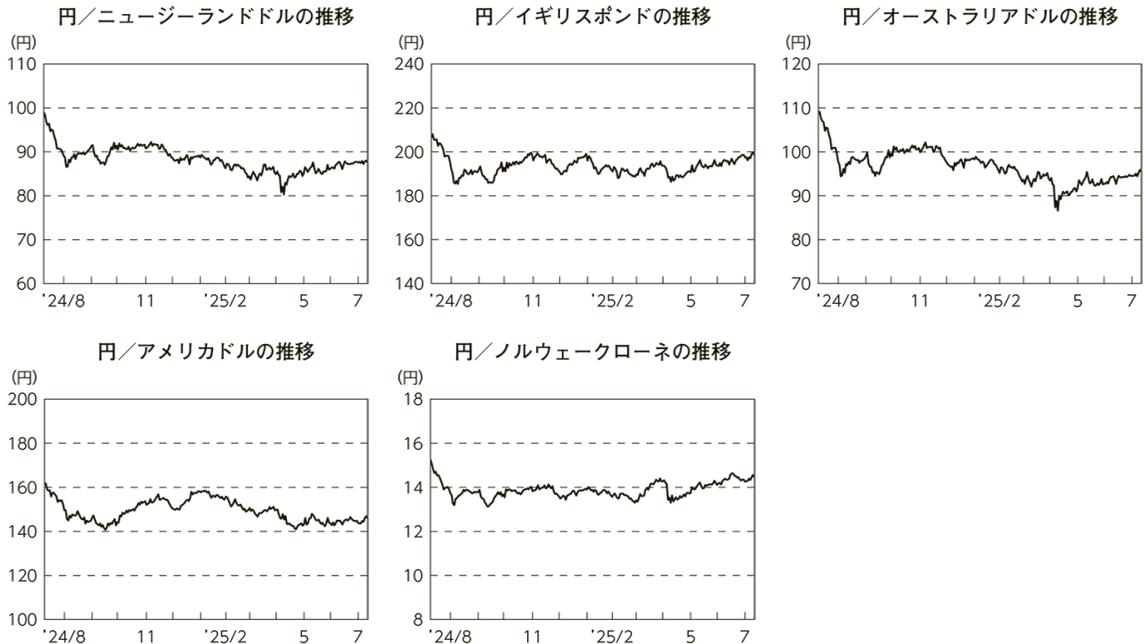
米国国債は財政悪化懸念が高まるなか、ムーディーズによる格下げと税制改革法案を巡る激しい論争を背景にイールドカーブ（利回り曲線）のスティープ化が進みました。5月下旬、トランプ政権がEUからの全輸入品に50%の関税率を6月1日から適用することを表明したことで、ボラティリティ（変動性）が再び上昇しましたが、その実施は7月9日まで延期されました。米国の裁判所が多くの関税措置、特にカナダとメキシコ、中国を対象とした措置がI E E P A（国際緊急経済権限法）に違反するとの判決を下したことで、市場は一旦上昇しましたが、米政権は即座に控訴し、裁判所は一時的な効力停止を命じたため、関税が適用されることになったことを受けて、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カ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、選挙前に米国国債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「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、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FRB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ラーFRB理事やボウマンFRB副議長であり、両氏は次期FRB議長の有力な候補者です。トランプ大統領は、次期FRB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しましたが、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かと予想しています。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と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ーション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、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。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、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实体经济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。

○ 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 費 用 (保 管 費 用)	円 6 (6)	% 0.020 (0.020)	(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	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あります。

(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あります。

○ 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	アメリカ	国債証券	千アメリカドル 35,471	千アメリカドル 55,753
	イギリス	国債証券	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	国債証券	千ノルウェークローネ 169,927	千ノルウェークローネ 119,133
	国	オーストラリア	国債証券	千オーストラリアドル 19,640
地方債証券			8,816	12,541
特殊債券			—	6,693
ニュージーランド	国債証券	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		組入比率	うちBB格以下 組入比率	残存期間別組入比率		
		評 価 額				5年以上	2年以上	2年未満
		外貨建金額	邦貨換算金額					
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	5,996,341	32.2	—	26.2	—	6.0
ノルウェー	千ノルウェークローネ 206,450	千ノルウェークローネ 193,724	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	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	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				償還年月日
	利 率	額面金額	評 価 額		
			外貨建金額	邦貨換算金額	
	%	千アメリカドル	千アメリカドル	千円	
(アメリカ) 国債証券					
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					
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					
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				償還年月日
	利 率	額面金額	評 価 額		
			外貨建金額	邦貨換算金額	
	%	千ノルウェークローネ	千ノルウェークローネ	千円	
(ノルウェー) 国債証券					
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					
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					
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 AGENC	1.5	400	394	34,589	2026/4/15
NZ LOCAL GOVT FUND AGENC	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
	千円	%
公社債	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。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

（2025年7月10日現在）

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

(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。

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。