

■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／資産複合
信託期間	無期限（設定日：2013年8月28日）
運用方針	投資信託証券への投資を通じて、主に米ドル建ての債券、高配当株式、REIT等に実質的に分散投資し、安定したインカムゲインの確保と中長期的な信託財産の成長を目指して運用を行います。
主要投資対象	当ファンドは以下の投資信託証券を主要投資対象とします。 トータルリターン・ファンド USDクラス 米ドル建ての多種多様な債券等 エクイティ・インカム・ファンド クラスB 主に米国地域の株式、REIT、転換社債等 マネー・マネジメント・マザーファンド 本邦貨建て公社債および短期金融商品等

当ファンドの運用方法	■主に米ドル建ての債券、高配当株式、REIT等に実質的に分散投資し、安定したインカムゲインの確保と中長期的な信託財産の成長を目指して運用を行います。 ■債券、高配当株式、REIT等の実質的な運用は、ニューバーガー・パーマン・グループが行います。 ■市場動向に応じて、『債券』と『高配当株式・REIT等』の資産配分を機動的に変更します。 ■資産配分（各外国投資信託証券への投資配分）は、ニューバーガー・パーマン株式会社からの投資助言を受けます。 ■原則として対円で為替ヘッジを行わないため、為替変動による影響を受けません。
------------	--

組入制限	■外貨建資産への直接投資は行いません。
------	---------------------

分配方針	■年2回（原則として毎年2月および8月の22日。休業日の場合は翌営業日）決算を行い、分配金額を決定します。 ■分配対象額は、経費控除後の利子、配当等収益と売買益（評価損益を含みます。）等の範囲内とします。 ■分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。 ※委託会社の判断により分配を行わない場合もあるため、将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。
------	---

資産成長型は複利効果による信託財産の成長を優先するため、分配を極力抑制します。
（基準価額水準、市況動向等によっては変更する場合があります。）

タフ・アメリカ
(為替ヘッジなし 資産成長型)
【運用報告書(全体版)】

(2025年2月26日から2025年8月22日まで)

第 24 期
決算日 2025年8月22日

受益者の皆さまへ

平素は格別のお引立てに預かり、厚くお礼申し上げます。
当ファンドは投資信託証券への投資を通じて、主に米ドル建ての債券、高配当株式、REIT等に実質的に分散投資し、安定したインカムゲインの確保と中長期的な信託財産の成長を目指して運用を行います。当期についても、運用方針に沿った運用を行いました。
今後ともご愛顧のほどお願い申し上げます。

 三井住友DSアセットマネジメント
〒105-6426 東京都港区虎ノ門1-17-1
<https://www.smd-am.co.jp>

- 口座残高など、お取引状況についてのお問い合わせ
お取引のある販売会社へお問い合わせください。
- 当運用報告書についてのお問い合わせ

コールセンター 0120-88-2976
受付時間：午前9時～午後5時(土、日、祝・休日を除く)

原則として、各表の数量および金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しています。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 (分配落)	価 額			投資信託証券 組 入 比 率	純 資 産 額
		税 分 配	込 金	期 騰 落 中 率		
	円		円	%	%	百万円
20期（2023年 8 月22日）	19,902		0	7.8	97.5	3,714
21期（2024年 2 月22日）	21,385		0	7.5	97.4	3,974
22期（2024年 8 月22日）	22,194		0	3.8	97.3	4,209
23期（2025年 2 月25日）	23,605		0	6.4	97.3	4,620
24期（2025年 8 月22日）	24,184		0	2.5	97.5	4,547

※基準価額の騰落率は分配金込み。
※当ファンドの運用方針に対し適切に比較できる指数がないため、ベンチマークおよび参考指数はありません。

■ 当期中の基準価額と市況等の推移

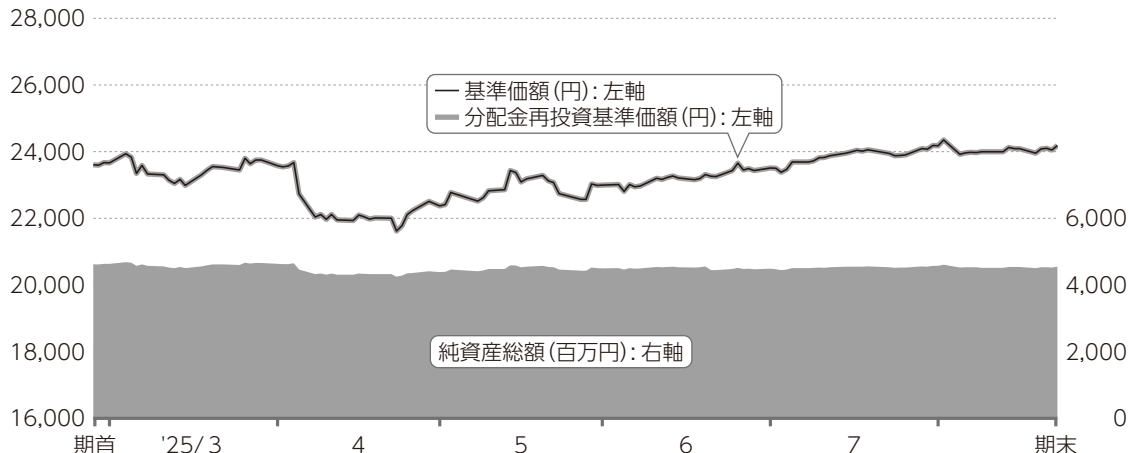
年 月 日	基 準	価 額		投 資 信 託 証 券 組 入 比 率
		騰 落	率	
（期 首） 2025年 2 月25日	円 23,605		% —	% 97.3
2 月末	23,660		0.2	97.4
3 月末	23,582	△	0.1	97.5
4 月末	22,373	△	5.2	97.7
5 月末	22,993	△	2.6	97.9
6 月末	23,506	△	0.4	98.1
7 月末	24,181		2.4	98.3
（期 末） 2025年 8 月22日	24,184		2.5	97.5

※騰落率は期首比です。

1 運用経過

基準価額等の推移について（2025年2月26日から2025年8月22日まで）

基準価額等の推移



※分配金再投資基準価額は、期首の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

期 首	23,605円
期 末	24,184円 (既払分配金0円(税引前))
騰 落 率	+2.5% (分配金再投資ベース)

分配金再投資基準価額について

分配金再投資基準価額は分配金(税引前)を分配時に再投資したと仮定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します。

※分配金を再投資するかどうかについては、受益者の皆さま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などによって課税条件も異なります。したがって、受益者の皆さまの損益の状況を示すものではありません。(以下、同じ)

※当ファンドの運用方針に対し適切に比較できる指数がないため、ベンチマークおよび参考指数はありません。

基準価額の主な変動要因（2025年2月26日から2025年8月22日まで）

当ファンドは、投資信託証券への投資を通じて、主に米ドル建ての債券、高配当株式、REIT（不動産投資信託）等に実質的に分散投資しました。

実質組入外貨建資産については、原則として対円で為替ヘッジを行いませんでした。

上昇要因

- 債券戦略において、FRB（米連邦準備制度理事会）の利下げ再開への期待から短中期ゾーンを中心に金利が低下したこと
- 債券戦略において、4月後半以降の関税政策への懸念後退に伴いクレジットスプレッド（国債に対する上乗せ金利）が縮小したこと
- 株式戦略において、個別銘柄では、アグニコ・イーグル・マインズ、センターポイント・エナジーを保有したこと

下落要因

- 債券戦略において、トランプ政権の減税・歳出法案が財政赤字拡大につながるとの懸念から、超長期ゾーンの金利が上昇したこと
- 株式戦略において、個別銘柄では、PNCファイナンシャル・サービス・グループを保有していたこと
- 為替市場において米ドル安・円高となったこと

投資環境について（2025年2月26日から2025年8月22日まで）

米国長期金利(10年国債利回り)は低下(債券価格は上昇)、米国株式市場は上昇しました。為替市場は米ドル安・円高となりました。

米国債券市場

米国長期金利は低下しました。

2月下旬に発表された消費者信頼感が市場予想を下回ったことで個人消費減速への懸念が高まったことや、3月後半にかけてトランプ政権による関税政策への警戒感が高まったことから金利は低下しました。

4月に米国の世界各国に対する広範な「相互関税」が発表され、世界的な景気減速への懸念が高まったことから金利はさらに低下しましたが、90日間の関税発動停止が発表されるなど関税への警戒感が緩和する中で、低下幅を縮小しました。

5月に入ると、米中間で関税引き下げが合意されたことでリスク選好の動きとなり、金利は大幅に上昇しました。その後も関税によるインフレ押し上げが懸念されましたが、6月中旬に発表された5月のCPI（消費者物価指数）ではインフレ減速が確認され、短中期ゾーンの金利は低下、期末にかけて比較的落ち着いた動きとなりました。ただし、超長期ゾーンについてはトランプ政権による減税・歳出法案が財政赤字の拡大につながるなどの懸念から、上昇圧力を受ける展開となりました。

米国株式市場

米国株式市場は上昇しました。

上下に大きく変動したものの政策不透明感が後退したことなどが追い風となりました。

米トランプ政権は貿易相手国に対する関税強化を打ち出し、4月には大規模な相互関税を発表しました。中国との間で貿易戦争の様相となったこともあり、4月上旬にかけて株式市場は下落しました。

その後、多くの国・地域に対する上乗せ分の関税導入の延期を発表するなど同政権の強硬姿勢が軟化したことで、株式市場は上昇に転じました。英国をはじめ日本、EU（欧州連合）といった主要国・地域との間で合意が成立しました。7月にはトランプ大統領肝いりの税制・歳出法が順調に成立するなど、総じて、米国の政策に対する不透明感が後退しました。

為替市場

為替市場は米ドル安・円高となりました。

日銀による利上げ観測や相互関税発表などによる米国の政策に対する不透明感から米ドル安・円高が進行しました。

その後、米国と主要国・地域との間で貿易交渉の合意が成立したことなどから米ドル高・円安になりましたが、期を通じては米ドル安・円高となりました。

ポートフォリオについて（2025年2月26日から2025年8月22日まで）

当ファンド

主要投資対象である「トータルリターン・ファンド USDクラス」、「エクイティ・インカム・ファンド クラスB」を、期を通じて組み入れ、期中の投資信託証券の組入比率は高位を保ちました。

ファンド配分については、債券と株式の投資比率は概ね50：50を維持しました。債券戦略の利回りが引き続き魅力的な水準であることや、株式戦略については景況感の悪化に留意しつつ企業業績が堅調に推移していることなどを評価しました。

米国の関税政策による経済・物価への影響が見込まれるなか、F R Bは様子見姿勢を強め、期中に政策金利は据え置かれました。しかし、8月発表の雇用統計で過去データが大きく下方修正されるなど雇用情勢は悪化が示唆されており、F R Bの今後の施策に注目が集まっています。利下げが再開されれば、債券戦略のみならず、公益・R E I Tといった配当利回りが相対的に高いセクターの保有比率が高い株式戦略にも恩恵が期待できるとみています。

トータルリターン・ファンド USDクラス

4月初旬の相互関税発表後にスプレッドが急速に拡大した後、バリュエーション（投資価値評価）妙味が増したとの判断からハイイールド債券への配分を増加させました。一方、クレジット資産を積み増す中で政府系M B S（不動産担保証券）への配分を引き下げました。

ポートフォリオのデュレーション（投資資金の平均回収期間：金利の変動による債券価格の感応度）については、米国国債先物等を活用し、金利動向に応じて機動的に調整しました。

エクイティ・インカム・ファンド クラスB

当戦略では、引き続き利回りに着目した高配当株式やR E I T、転換社債に分散投資を行い、各資産クラスにおけるファンダメンタルズ（基礎的条件）分析およびリスク対比リターンの変化等に応じて、機動的に配分の調整を行いました。今期については、R E I Tの配分を引き下げました。

ベンチマークとの差異について（2025年2月26日から2025年8月22日まで）

ベンチマークおよび参考指数を設けていませんので、この項目に記載する事項はありません。

分配金について（2025年2月26日から2025年8月22日まで）

（単位：円、1万口当たり、税引前）

項 目	第24期
当期分配金	0
（対基準価額比率）	（0.00%）
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	14,184

期間の分配は、複利効果による信託財産の成長を優先するため、見送りとした。

なお、留保益につきましては、運用の基本方針に基づき運用いたします。

※単位未満を切り捨てているため、「当期の収益」と「当期の収益以外」の合計が「当期分配金」と一致しない場合があります。
 ※「対基準価額比率」は、「当期分配金」（税引前）の期末基準価額（分配金（税引前）込み）に対する比率で、当ファンドの収益率とは異なります。

2 今後の運用方針

当ファンド

引き続き、景気動向、投資環境の変化に応じて、トータルリターン・ファンド（債券戦略）とエクイティ・インカム・ファンド（株式戦略）の資産配分を機動的に見直します。

トランプ政権は関税を財政再建の重要な柱と位置付けており、米国の財政状況が悪化する中では恒久的な財源としての役割を担い続ける可能性があります。先行きの不透明要因となっていた関税交渉における合意の成立は金融市場にポジティブではあるものの、今後は経済や物価への影響を見極める局面に入るとみています。米国では景気減速感から利下げ期待が高まっているものの、今後インフレが再燃した場合には期待通りに利下げが進まない可能性があります。一方で、株高の恩恵もあり米国家計のバランスシートは健全であるといえ、米国が景気後退に陥る可能性は低いと考えます。

当ファンドは、マクロ経済データの変化の兆しなどをモニターして機動的にリスク調整することを継続します。株式については、財務体質が健全で厳しい経済環境下でも事業を拡大することが可能な企業を中心に銘柄選択を行う方針です。債券については、クレジット資産を中心としたポートフォリオを維持する方針です。

トータルリターン・ファンド USDクラス

トランプ政権による関税政策の動向やインフレ懸念、金融政策の不透明感など市場の変動性を高めうる要因は残りますが、クレジット資産は良好なファンダメンタルズを背景に堅調に推移する見込みです。発行体毎のパフォーマンスの乖離が大きくなると想定されるため、当ファンドにおいては、ファンダメンタルズ分析と相対価値評価により、魅力的な銘柄を的確に選択し、機動的にアロケーション変更を行うことで、市場変動性の高まりによって生じた投資機会の収益化に努める方針です。

エクイティ・インカム・ファンド クラスB

関税交渉における合意成立は金融市場にポジティブながら、今後は経済や物価への影響を見極める局面に入るとみています。米国では景気減速感から利下げ期待が高まっていますが、インフレが再燃すれば期待通りに利下げが進まない可能性があります。一方、米国家計のバランスシートは健全とみられ、米国が景気後退に陥る可能性は低いと考えます。マクロ経済環境の不透明感が強まる中、企業の「質」が株価の優劣劣敗を左右するものと考えます。

こうした中、株式戦略においては、引き続き財務体質が健全で厳しい経済環境下で

も事業を拡大することが可能な企業を中心に銘柄選択を行う方針です。

3 お知らせ

約款変更について

- 投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、記載変更を行うため、信託約款に所要の変更を行いました。
(適用日：2025年4月1日)

タフ・アメリカ（為替ヘッジなし 資産成長型）

1万口当たりの費用明細（2025年2月26日から2025年8月22日まで）

項 目	金額	比率	項目の概要
(a) 信 託 報 酬	209円	0.898%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率×（経過日数／年日数） 期中の平均基準価額は23,287円です。
（投 信 会 社）	(125)	(0.536)	投信会社:ファンド運用の指図等の対価
（販 売 会 社）	(81)	(0.349)	販売会社:交付運用報告書等各種資料の送付、口座内でのファンドの 管理、購入後の情報提供等の対価
（受 託 会 社）	(3)	(0.013)	受託会社:ファンド財産の保管および管理、投信会社からの指図の実 行等の対価
(b) 売買委託手数料	－	－	売買委託手数料＝期中の売買委託手数料／期中の平均受益権口数 売買委託手数料:有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
（株 式）	(－)	(－)	
（先物・オプション）	(－)	(－)	
（投資信託証券）	(－)	(－)	
(c) 有価証券取引税	－	－	有価証券取引税＝期中の有価証券取引税／期中の平均受益権口数 有価証券取引税:有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
（株 式）	(－)	(－)	
（公 社 債）	(－)	(－)	
（投資信託証券）	(－)	(－)	
(d) そ の 他 費 用	1	0.002	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）	(－)	(－)	保管費用:海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管および 資金の送回金・資産の移転等に要する費用
（監 査 費 用）	(1)	(0.002)	監査費用:監査法人に支払うファンドの監査費用
（そ の 他）	(－)	(－)	そ の 他:信託事務の処理等に要するその他費用
合 計	210	0.901	

※期中の費用(消費税のかかるものは消費税を含む)は、追加・解約によって受益権口数に変動があるため、簡便法により算出しています。

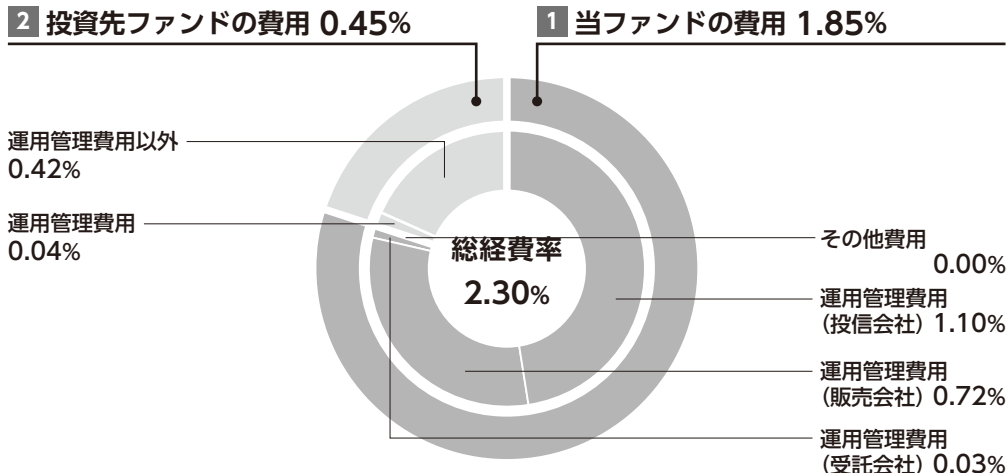
※比率欄は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

※各項目毎に円未満は四捨五入しています。

※各項目の費用は、当ファンドが組み入れている投資信託証券が支払った費用を含みません。



参考情報 総経費率（年率換算）



総経費率（1 + 2）		2.30%
1	当ファンドの費用の比率	1.85%
2	投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.04%
	投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.42%

※**1**の各費用は、前掲「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、各比率は、年率換算した値（小数点以下第2位未満を四捨五入）です。「1 万口当たりの費用明細」の各比率とは、値が異なる場合があります。

※**2**の投資先ファンド（当ファンドが組み入れている投資信託証券（マザーファンドを除く））の費用は、シェアクラスの経費率です。運用管理費用と運用管理費用以外の費用を、目論見書に記載している料率にもとづき区別しています。投資先ファンドへの平均投資比率を勘案して、実質的な費用を計算しています。

※**1**と**2**の費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。また、計上された期間が異なる場合があります。

※上記の前提条件で算出している参考値であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

当期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1 口当たり）を乗じた数で除した比率に、投資先ファンドの経費率を加えた総経費率（年率）は2.30%です。

■ 当期中の売買及び取引の状況（2025年2月26日から2025年8月22日まで）

投資信託証券

		買 付		売 付	
		口 数	買 付 額	口 数	売 付 額
国 内	エクイティ・インカム・ファンド クラスB	口 19,195,214	千円 56,577	口 55,514,079	千円 169,190
	トータルリターン・ファンド USDクラス	71,546,582	86,378	102,899,707	123,803

※金額は受渡し代金。

※国内には、円建ての外国籍投資信託証券を含みます。

■ 利害関係人との取引状況等（2025年2月26日から2025年8月22日まで）

当期中における利害関係人との取引等はありません。

※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2月26日から2025年8月22日まで）

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。

■ 組入れ資産の明細（2025年8月22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

フ ァ ン ド 名	期 首(前 期 末)	期			末
	口 数	口 数	評 価 額	組 入 比 率	
エクイティ・インカム・ファンド クラスB	口 749,874,075	口 713,555,210	千円 2,247,413	%	
トータルリターン・ファンド USDクラス	1,805,090,380	1,773,737,255	2,184,357	49.4	
合 計	2,554,964,455	2,487,292,465	4,431,770	48.0	
				97.5	

※組入比率は、純資産総額に対する評価額の比率。

■ 投資信託財産の構成

（2025年8月22日現在）

項 目	期	末
	評 価 額	比 率
投 資 信 託 受 益 証 券	千円 4,431,770	% 96.4
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	164,306	3.6
投 資 信 託 財 産 総 額	4,596,077	100.0

■ 資産、負債、元本及び基準価額の状況

（2025年8月22日現在）

項 目	期 末
(A) 資 産	4,596,077,029円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	163,369,961
投資信託受益証券（評価額）	4,431,770,918
未 収 入 金	936,150
(B) 負 債	48,506,631
未 払 解 約 金	7,897,513
未 払 信 託 報 酬	40,500,400
そ の 他 未 払 費 用	108,718
(C) 純 資 産 総 額(A－B)	4,547,570,398
元 本	1,880,372,385
次 期 繰 越 損 益 金	2,667,198,013
(D) 受 益 権 総 口 数	1,880,372,385口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額(C／D)	24,184円

※当期における期首元本額1,957,579,706円、期中追加設定元本額47,209,277円、期中一部解約元本額124,416,598円です。

※上記表中の次期繰越損益金がマイナス表示の場合は、当該金額が投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第10号に規定する額（元本の欠損）となります。

※上記表中の受益権総口数および1万口当たり基準価額が、投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第7号および第11号に規定する受益権の総数および計算口数当たりの純資産の額となります。

■ 損益の状況

（自2025年2月26日 至2025年8月22日）

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	61,630,125円
受 取 配 当 金	61,371,748
受 取 利 息	258,377
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	89,484,658
売 買 益	94,462,122
売 買 損	△ 4,977,464
(C) 信 託 報 酬 等	△ 40,609,118
(D) 当 期 損 益 金(A＋B＋C)	110,505,665
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	1,655,060,972
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	901,631,376
(配 当 等 相 当 額)	(752,839,726)
(売 買 損 益 相 当 額)	(148,791,650)
(G) 合 計(D＋E＋F)	2,667,198,013
次 期 繰 越 損 益 金(G)	2,667,198,013
追 加 信 託 差 損 益 金	901,631,376
(配 当 等 相 当 額)	(752,839,726)
(売 買 損 益 相 当 額)	(148,791,650)
分 配 準 備 積 立 金	1,765,566,637

※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。

※株式投信の信託報酬等には消費税等相当額が含まれており、公社債投信には内訳の一部に消費税等相当額が含まれています。

※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。

※分配金の計算過程は以下の通りです。

	当 期
(a) 経費控除後の配当等収益	45,069,727円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	65,435,938
(c) 収益調整金	901,631,376
(d) 分配準備積立金	1,655,060,972
(e) 当期分配対象額(a＋b＋c＋d)	2,667,198,013
1 万 口 当 た り 当 期 分 配 対 象 額	14,184.41
(f) 分配金	0
1 万 口 当 た り 分 配 金	0

■ 分配金のお知らせ

1 万 口 当 た り 分 配 金（税引前）	当 期
	0円

上記のほか、投資信託財産の計算に関する規則第58条第1項各号に該当する事項はありません。

■ 組入れ投資信託証券の内容

投資信託証券の概要

ファンド名	トータルリターン・ファンド USDクラス
形態	ケイマン籍契約型投資信託（円建て）
主要投資対象	米ドル建ての多種多様な債券等を主要投資対象とします。
運用の基本方針	<ul style="list-style-type: none"> ・主に米国の国債・政府機関債、投資適格社債、ハイイールド債券、モーゲージ証券、資産担保証券、米国以外の国の発行する債券（新興国を含みます。）、バンクローンなどへ投資します。 ・原則として、ポートフォリオの平均格付けはB B B－格相当以上とします。 ・マクロ経済分析（経済動向、金利動向など）や各債券セクター分析による期待リスク・リターン算出を含むシナリオ分析、各債券種別の相対的魅力度および独自のアセット・アロケーションモデルを活用して各債券種別への配分を決定します。 ・債券セクター毎の運用チームが、定量分析と定性分析に基づいて、セクター内における個別銘柄の選定を行います。 ・原則として為替ヘッジは行いません。
主な投資制限	<ul style="list-style-type: none"> ・同一発行体の事業債への投資割合は、原則としてファンドの純資産総額の10%以内とします。 ・米ドル建て以外の債券等への投資は、原則として取得時においてファンドの純資産総額の25%以内とします。ただし、米ドル建て以外の資産へ投資する場合は、対米ドルで為替取引を行い、実質的に米ドル建てとすることを基本とします。 ・非流動性資産への投資割合は、純資産総額の15%以内とします。
配分方針	原則毎月行います。
運用管理費用	<p>純資産総額に対して 管理報酬等 年0.04%程度*</p> <p>*上記の管理報酬等には、管理事務代行会社への報酬が含まれており、その報酬には下限金額（約40,000米ドル）が設定されています。</p> <p>※受託会社報酬として年間12,000米ドルがかかります。</p> <p>※投資顧問会社への報酬はかかりません（投資顧問会社への報酬は、委託会社報酬から支弁されます。）。</p> <p>※上記のほか、保管費用などがかかりますが、運用状況等により変動するものであり、事前に料率等を示すことができません。</p> <p>また、年間最低報酬額や取引ごとにかかる費用等が定められている場合があるため、純資産総額の規模や取引頻度等によっては、上記の料率を上回ることがあります。</p>
その他の費用	<p>ファンドの設立費用、取引関連費用、法的費用、会計・監査および税務上の費用ならびにその他の費用を負担します。</p> <p>これらは、ファンドの運営状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。</p>
申込手数料	ありません。
投資顧問会社	<p>ニューバーガー・バーマン・インベストメント・アドバイザーズLLC （為替ヘッジはニューバーガー・バーマン・ヨーロッパ・リミテッドが行います。）</p>
購入の可否	日本において一般投資者は購入できません。

以下には、「トータルリターン・ファンド USDクラス」をシェアクラスとして含む「トータルリターン・ファンド」の情報を委託会社において抜粋、要約して翻訳したものを記載しています。

■ 損益計算書（2024年3月31日に終了した期間）

（単位：円）

収益		
受取利息（源泉税5,076,028円控除後）		330,575,071
受取配当金（源泉税21,627,587円控除後）		50,463,110
収益 合計		381,038,181
費用		
保管報酬		21,057,492
専門家報酬		9,695,580
会計及び管理事務代行報酬		5,791,301
名義書換代理人報酬		2,150,159
受託会社報酬		1,794,056
登録手数料		1,752,424
支払利息		16,982
費用 合計		42,257,994
投資純損益		338,780,187
実現及び未実現損益：		
実現損益：		
有価証券		372,114,359
スワップ取引		4,170,050
先物取引（手数料679,004円控除後）		59,337,397
外国為替取引及び外国為替予約取引		(153,633,811)
実現純損益		281,987,995
未実現損益の変動：		
有価証券		803,983,749
スワップ取引		(10,404,990)
先物取引		21,724,772
外国為替取引及び外国為替予約取引		(77,204,197)
未実現純損益の変動		738,099,334
実現及び未実現純損益		1,020,087,329
運用による純資産の増減額		1,358,867,516

タフ・アメリカ（為替ヘッジなし 資産成長型）

■ 有価証券明細表（2024年3月31日現在）

※下記明細表中の資産名・通貨略称・国名の日本語表記については、末尾の【英語表記変換表】にてご確認いただけます。

	額面	銘柄名	公正価値
		FIXED INCOME SECURITIES (101.4%)	
		AUSTRALIA (0.4%)	
		CORPORATE BONDS & NOTES (0.4%)	
		Westpac Banking Corp.	
USD	140,000	3.02% due 11/18/36	¥ 17,441,738
USD	90,000	5.51% due 11/17/25	13,725,696
		TOTAL CORPORATE BONDS & NOTES	31,167,434
		TOTAL AUSTRALIA (Cost ¥28,878,596)	31,167,434
		BRAZIL (0.1%)	
		CORPORATE BONDS & NOTES (0.1%)	
		CSN Inova Ventures	
USD	75,000	6.75% due 01/28/28	11,130,626
		Natura Cosmeticos S.A.	
USD	20,000	4.13% due 05/03/28	2,765,642
		TOTAL CORPORATE BONDS & NOTES	13,896,268
		TOTAL BRAZIL (Cost ¥10,397,365)	13,896,268
		CANADA (1.5%)	
		CORPORATE BONDS & NOTES (1.5%)	
		1011778 BC ULC / New Red Finance, Inc.	
USD	150,000	4.00% due 10/15/30	20,203,617
		Algonquin Power & Utilities Corp.	
USD	45,000	5.37% due 06/15/26	6,778,139
		Bank of Montreal	
USD	65,000	5.30% due 06/05/26	9,868,679
		Bank of Nova Scotia	
USD	100,000	5.35% due 12/07/26	15,222,077
		Enbridge, Inc.	
USD	100,000	2.50% due 02/14/25	14,745,351
		Rogers Communications, Inc.	
USD	41,000	3.80% due 03/15/32	5,583,700
		Royal Bank of Canada	
USD	75,000	3.38% due 04/14/25	11,131,186
USD	85,000	4.95% due 04/25/25	12,824,868
		Toronto-Dominion Bank/The	
USD	60,000	0.75% due 01/06/26	8,431,810
USD	60,000	3.77% due 06/06/25	8,923,985
		TOTAL CORPORATE BONDS & NOTES	113,713,412
		TOTAL CANADA (Cost ¥102,086,404)	113,713,412
		CHILE (0.1%)	
		CORPORATE BOND & NOTE (0.1%)	
		Corporacion Nacional del Cobre de Chile	
USD	35,000	3.15% due 01/14/30	4,700,431
		TOTAL CORPORATE BOND & NOTE	4,700,431
		TOTAL CHILE (Cost ¥4,073,475)	4,700,431
		COLOMBIA (0.2%)	
		CORPORATE BONDS & NOTES (0.2%)	
		Ecopetrol S.A.	
USD	40,000	5.88% due 05/28/45	4,524,625
		Grupo Aval, Ltd.	
USD	40,000	4.38% due 02/04/30	5,112,230
		TOTAL CORPORATE BONDS & NOTES	9,636,855
		GOVERNMENT BOND (0.0%)	
		Colombia Government International Bond	
USD	25,000	3.00% due 01/30/30	3,147,870
		TOTAL GOVERNMENT BOND	3,147,870
		TOTAL COLOMBIA (Cost ¥11,956,799)	12,784,725

タフ・アメリカ（為替ヘッジなし 資産成長型）

	額面	銘柄名	公正価値
		FIXED INCOME SECURITIES (101.4%) (continued)	
		DOMINICAN REPUBLIC (0.1%)	
		GOVERNMENT BOND (0.1%)	
		Dominican Republic International Bond	
USD	70,000	6.85% due 01/27/45	¥ 10,523,325
		TOTAL GOVERNMENT BOND	10,523,325
		TOTAL DOMINICAN REPUBLIC (Cost ¥8,466,643)	10,523,325
		ECUADOR (0.0%)	
		GOVERNMENT BOND (0.0%)	
		Ecuador Government International Bond	
USD	25,000	6.00% due 07/31/30	2,577,360
		TOTAL GOVERNMENT BOND	2,577,360
		TOTAL ECUADOR (Cost ¥2,371,280)	2,577,360
		EGYPT (0.1%)	
		GOVERNMENT BOND (0.1%)	
		Egypt Government International Bond	
USD	80,000	8.50% due 01/31/47	9,637,771
		TOTAL GOVERNMENT BOND	9,637,771
		TOTAL EGYPT (Cost ¥8,744,779)	9,637,771
		EL SALVADOR (0.0%)	
		GOVERNMENT BOND (0.0%)	
		El Salvador Government International Bond	
USD	15,000	9.50% due 07/15/52	1,881,199
		TOTAL GOVERNMENT BOND	1,881,199
		TOTAL EL SALVADOR (Cost ¥1,641,501)	1,881,199
		FINLAND (0.3%)	
		CORPORATE BOND & NOTE (0.3%)	
		Nordea Bank Abp	
USD	200,000	1.50% due 09/30/26	27,644,682
		TOTAL CORPORATE BOND & NOTE	27,644,682
		TOTAL FINLAND (Cost ¥26,801,022)	27,644,682
		FRANCE (0.4%)	
		CORPORATE BOND & NOTE (0.4%)	
		Banque Federative du Credit Mutuel S.A.	
USD	200,000	5.90% due 07/13/26	30,680,846
		TOTAL CORPORATE BOND & NOTE	30,680,846
		TOTAL FRANCE (Cost ¥28,859,991)	30,680,846
		HONG KONG (0.1%)	
		CORPORATE BOND & NOTE (0.1%)	
		Melco Resorts Finance Ltd.	
USD	55,000	5.63% due 07/17/27	7,971,406
		TOTAL CORPORATE BOND & NOTE	7,971,406
		TOTAL HONG KONG (Cost ¥5,823,172)	7,971,406
		INDONESIA (0.1%)	
		CORPORATE BOND & NOTE (0.0%)	
		Pertamina Persero PT	
USD	20,000	6.45% due 05/30/44	3,224,540
		TOTAL CORPORATE BOND & NOTE	3,224,540
		GOVERNMENT BOND (0.1%)	
		Indonesia Government International Bond	
USD	75,000	4.63% due 04/15/43	10,647,066
		TOTAL GOVERNMENT BOND	10,647,066
		TOTAL INDONESIA (Cost ¥12,631,987)	13,871,606

タフ・アメリカ（為替ヘッジなし 資産成長型）

	額面	銘柄名	公正価値
		FIXED INCOME SECURITIES (101.4%) (continued)	
		IRELAND (0.2%)	
		CORPORATE BOND & NOTE (0.2%)	
USD	150,000	AerCap Ireland Capital DAC / AerCap Global Aviation Trust 3.30% due 01/30/32	¥ 19,486,413
		TOTAL CORPORATE BOND & NOTE	19,486,413
		TOTAL IRELAND (Cost ¥17,032,427)	19,486,413
		JAPAN (0.3%)	
		CORPORATE BONDS & NOTES (0.3%)	
USD	90,000	Sumitomo Mitsui Financial Group, Inc. 2.63% due 07/14/26	12,910,697
USD	30,000	3.01% due 10/19/26	4,311,401
		TOTAL CORPORATE BONDS & NOTES	17,222,098
		TOTAL JAPAN (Cost ¥16,706,157)	17,222,098
		KAZAKHSTAN (0.1%)	
		CORPORATE BOND & NOTE (0.1%)	
USD	35,000	KazMunayGas National Co. JSC 5.75% due 04/19/47	4,614,473
		TOTAL CORPORATE BOND & NOTE	4,614,473
		TOTAL KAZAKHSTAN (Cost ¥4,475,865)	4,614,473
		MACAO (0.1%)	
		CORPORATE BOND & NOTE (0.1%)	
USD	45,000	Wynn Macau Ltd. 5.50% due 01/15/26	6,643,597
		TOTAL CORPORATE BOND & NOTE	6,643,597
		TOTAL MACAO (Cost ¥4,835,160)	6,643,597
		MEXICO (0.4%)	
		CORPORATE BONDS & NOTES (0.2%)	
USD	45,000	Petroleos Mexicanos 6.35% due 02/12/48	4,347,476
USD	95,000	7.69% due 01/23/50	10,359,170
		TOTAL CORPORATE BONDS & NOTES	14,706,646
		GOVERNMENT BONDS (0.2%)	
USD	60,000	Mexico Government International Bond 3.50% due 02/12/34	7,579,778
USD	60,000	4.40% due 02/12/52	6,963,604
		TOTAL GOVERNMENT BONDS	14,543,382
		TOTAL MEXICO (Cost ¥27,736,543)	29,250,028
		MONGOLIA (0.1%)	
		GOVERNMENT BOND (0.1%)	
USD	30,000	Mongolia Government International Bond 5.13% due 04/07/26	4,394,895
		TOTAL GOVERNMENT BOND	4,394,895
		TOTAL MONGOLIA (Cost ¥3,346,270)	4,394,895
		MULTINATIONAL (0.2%)	
		CORPORATE BONDS & NOTES (0.2%)	
USD	75,000	American Airlines, Inc./AAdvantage Loyalty IP, Ltd. 5.75% due 04/20/29	11,175,734
USD	60,000	NXP BV / NXP Funding LLC / NXP USA, Inc. 5.00% due 01/15/33	8,886,750
		TOTAL CORPORATE BONDS & NOTES	20,062,484
		TOTAL MULTINATIONAL (Cost ¥17,061,538)	20,062,484

タフ・アメリカ（為替ヘッジなし 資産成長型）

	額面	銘柄名	公正価値
		FIXED INCOME SECURITIES (101.4%) (continued)	
		NETHERLANDS (0.4%)	
		CORPORATE BONDS & NOTES (0.4%)	
		ABN AMRO Bank NV	
USD	200,000	3.32% due 03/13/37	¥ 24,667,304
		Metinvest BV	
USD	15,000	7.65% due 10/01/27	1,641,943
USD	60,000	7.75% due 10/17/29	6,376,013
		MV24 Capital BV	
USD	20,159	6.75% due 06/01/34	2,873,143
		TOTAL CORPORATE BONDS & NOTES	35,558,403
		TOTAL NETHERLANDS (Cost ¥33,530,527)	35,558,403
		OMAN (0.2%)	
		CORPORATE BOND & NOTE (0.1%)	
		Oztel Holdings SPC Ltd.	
USD	55,000	6.63% due 04/24/28	8,577,323
		TOTAL CORPORATE BOND & NOTE	8,577,323
		GOVERNMENT BOND (0.1%)	
		Oman Government International Bond	
USD	70,000	7.00% due 01/25/51	11,178,163
		TOTAL GOVERNMENT BOND	11,178,163
		TOTAL OMAN (Cost ¥13,607,848)	19,755,486
		PANAMA (0.0%)	
		GOVERNMENT BONDS (0.0%)	
		Panama Government International Bond	
USD	35,000	2.25% due 09/29/32	3,838,008
USD	30,000	3.30% due 01/19/33	3,546,024
		TOTAL GOVERNMENT BONDS	7,384,032
		TOTAL PANAMA (Cost ¥7,323,154)	7,384,032
		PUERTO RICO (0.0%)	
		CORPORATE BOND & NOTE (0.0%)	
		C&W Senior Finance Ltd.	
USD	25,000	6.88% due 09/15/27	3,577,588
		TOTAL CORPORATE BOND & NOTE	3,577,588
		TOTAL PUERTO RICO (Cost ¥2,734,102)	3,577,588
		QATAR (0.0%)	
		GOVERNMENT BOND (0.0%)	
		Qatar Government International Bond	
USD	25,000	4.40% due 04/16/50	3,350,029
		TOTAL GOVERNMENT BOND	3,350,029
		TOTAL QATAR (Cost ¥3,411,857)	3,350,029
		ROMANIA (0.2%)	
		GOVERNMENT BONDS (0.2%)	
		Romanian Government International Bond	
USD	58,000	3.00% due 02/14/31	7,381,674
USD	48,000	4.00% due 02/14/51	5,161,833
		TOTAL GOVERNMENT BONDS	12,543,507
		TOTAL ROMANIA (Cost ¥12,139,208)	12,543,507
		SAUDI ARABIA (0.0%)	
		GOVERNMENT BOND (0.0%)	
		Saudi Government International Bond	
USD	30,000	3.25% due 11/17/51	3,060,727
		TOTAL GOVERNMENT BOND	3,060,727
		TOTAL SAUDI ARABIA (Cost ¥3,251,950)	3,060,727

タフ・アメリカ（為替ヘッジなし 資産成長型）

	額面	銘柄名	公正価値
		FIXED INCOME SECURITIES (101.4%) (continued)	
		SINGAPORE (0.2%)	
		CORPORATE BONDS & NOTES (0.2%)	
USD	30,000	Medco Bell Pte Ltd. 6.38% due 01/30/27	¥ 4,434,464
USD	70,000	Pfizer Investment Enterprises Pte Ltd. 5.34% due 05/19/63	10,418,538
		TOTAL CORPORATE BONDS & NOTES	14,853,002
		TOTAL SINGAPORE (Cost ¥12,689,518)	14,853,002
		SOUTH AFRICA (0.1%)	
		GOVERNMENT BOND (0.1%)	
USD	50,000	Republic of South Africa Government International Bond 5.65% due 09/27/47	5,510,093
		TOTAL GOVERNMENT BOND	5,510,093
		TOTAL SOUTH AFRICA (Cost ¥5,233,189)	5,510,093
		SWITZERLAND (0.4%)	
		CORPORATE BOND & NOTE (0.4%)	
USD	200,000	UBS Group AG 4.70% due 08/05/27	29,717,847
		TOTAL CORPORATE BOND & NOTE	29,717,847
		TOTAL SWITZERLAND (Cost ¥26,448,516)	29,717,847
		UKRAINE (0.1%)	
		GOVERNMENT BOND (0.1%)	
USD	110,000	Ukraine Government International Bond 7.25% due 03/15/35	4,840,502
		TOTAL GOVERNMENT BOND	4,840,502
		TOTAL UKRAINE (Cost ¥12,042,724)	4,840,502
		UNITED KINGDOM (1.2%)	
		CORPORATE BONDS & NOTES (1.2%)	
USD	335,000	NatWest Group PLC 3.03% due 11/28/35	42,433,947
USD	200,000	Lloyds Banking Group PLC 5.68% due 01/05/35	30,480,763
USD	175,000	Vodafone Group PLC 4.88% due 06/19/49	23,712,987
		TOTAL CORPORATE BONDS & NOTES	96,627,697
		TOTAL UNITED KINGDOM (Cost ¥84,613,354)	96,627,697
		UNITED STATES (93.8%)	
		ASSET-BACKED SECURITIES (23.2%)	
USD	100,000	Avis Budget Rental Car Funding AESOP LLC Class B 5.85% due 06/20/30	15,188,140
USD	100,000	Avis Budget Rental Car Funding AESOP LLC Class C 6.18% due 10/20/27	15,174,534
USD	45,000	BANK 2019-BNK17 Class C 4.51% due 04/15/52	5,852,284
USD	30,000	BANK 2021-BNK38 Class C 3.22% due 12/15/64	3,485,070
USD	86,000	BANK 2022-BNK41 Class B 3.79% due 04/15/65	11,192,318
USD	52,000	BANK5 2024-5YR5 Class B 6.54% due 02/15/29	8,101,130
USD	10,000	BANK5 2024-5YR5 Class C 7.00% due 02/15/29	1,564,715
USD	53,000	Barclays Commercial Mortgage Trust 2019-C5 Class C 3.71% due 11/15/52	6,774,248

タフ・アメリカ（為替ヘッジなし 資産成長型）

	額面	銘柄名		公正価値
		FIXED INCOME SECURITIES (101.4%) (continued)		
		UNITED STATES (93.8%) (continued)		
		ASSET-BACKED SECURITIES (23.2%) (continued)		
		BBCMS Mortgage Trust 2022-C17 Class XA		
USD	592,074	1.15% due 09/15/55	¥	6,814,964
		Benchmark 2020-B16 Mortgage Trust Class C		
USD	70,000	3.65% due 02/15/53		8,399,552
		Benchmark 2020-B17 Mortgage Trust Class C		
USD	85,000	3.37% due 03/15/53		9,771,476
		Benchmark 2020-B19 Mortgage Trust Class AS		
USD	75,000	2.15% due 09/15/53		9,035,068
		Benchmark 2020-B19 Mortgage Trust Class B		
USD	29,000	2.35% due 09/15/53		3,044,017
		Benchmark 2023-B40 Mortgage Trust Class B		
USD	81,000	6.58% due 12/15/56		12,961,980
		Benchmark 2023-B40 Mortgage Trust Class C		
USD	51,000	7.39% due 12/15/56		8,199,221
		Benchmark 2024-V5 Mortgage Trust Class A3		
USD	66,000	5.81% due 01/10/57		10,300,621
		Benchmark 2024-V5 Mortgage Trust Class B		
USD	22,000	6.06% due 01/10/57		3,342,560
		Benchmark 2024-V5 Mortgage Trust Class C		
USD	20,000	6.97% due 01/10/57		3,069,022
		Benchmark 2024-V5 Mortgage Trust Class D		
USD	10,000	4.00% due 01/10/57		1,195,221
		Benchmark 2024-V6 Mortgage Trust Class C		
USD	37,000	6.67% due 03/15/29		5,640,723
		BMO 2023-C5 Mortgage Trust Class C		
USD	35,000	6.63% due 06/15/56		5,474,485
		BMO 2024-5C3 Mortgage Trust Class B		
USD	27,000	6.56% due 02/15/57		4,194,309
		BMO 2024-5C3 Mortgage Trust Class C		
USD	89,000	6.86% due 02/15/57		13,628,261
		BPR Trust 2022-OANA Class D		
USD	167,000	9.02% due 04/15/37		25,365,422
		BX Commercial Mortgage Trust 2021-VOLT Class D		
USD	161,000	7.09% due 09/15/36		24,041,814
		BX Commercial Mortgage Trust 2023-XL3 Class D		
USD	100,000	8.91% due 12/09/40		15,296,802
		BX Commercial Mortgage Trust 2024-MF Class D		
USD	100,000	8.02% due 02/15/39		15,168,923
		BX Commercial Mortgage Trust 2024-XL4 Class B		
USD	115,000	7.12% due 02/15/39		17,426,688
		BX Commercial Mortgage Trust 2024-XL5 Class D		
USD	100,000	7.99% due 03/15/41		15,175,961
		BX Trust 2019-OC11 Class C		
USD	76,000	3.86% due 12/09/41		10,238,951
		BX Trust 2019-OC11 Class D		
USD	108,000	3.94% due 12/09/41		14,454,681
		BX Trust 2024-BIO Class C		
USD	133,000	7.97% due 02/15/41		20,176,244
		CAMB Commercial Mortgage Trust 2019-LIFE Class D		
USD	130,000	7.37% due 12/15/37		19,678,856
		Chase Home Lending Mortgage Trust Series 2024-2 Class		
USD	78,645	A6A 6.00% due 02/25/55		11,828,222
		Chase Home Lending Mortgage Trust Series 2024-3 Class A6		
USD	119,000	6.00% due 02/25/55		17,883,700
		Citigroup Commercial Mortgage Trust 2015-GC27 Class XA		
USD	1,094,403	1.30% due 02/10/48		1,113,928
		Citigroup Commercial Mortgage Trust 2017-P8 Class C		
USD	40,000	4.26% due 09/15/50		5,383,280
		Citigroup Commercial Mortgage Trust 2022-GC48 Class C		
USD	65,000	4.87% due 05/15/54		8,469,912
		Citigroup Commercial Mortgage Trust 2023-PRM3 Class C		
USD	100,000	6.36% due 07/10/28		15,255,309

タフ・アメリカ（為替ヘッジなし 資産成長型）

	額面	銘柄名		公正価値
		FIXED INCOME SECURITIES (101.4%) (continued)		
		UNITED STATES (93.8%) (continued)		
		ASSET-BACKED SECURITIES (23.2%) (continued)		
		Cold Storage Trust 2020-ICE5 Class D		
USD	98,299	7.53% due 11/15/37	¥	14,862,212
		COMM 2014-CORE16 Mortgage Trust Class XA		
USD	836,618	0.80% due 04/10/47		10,054
		COMM 2014-CORE17 Mortgage Trust Class XA		
USD	1,477,835	0.77% due 05/10/47		16,864
		COMM 2014-UBS3 Mortgage Trust Class XA		
USD	1,086,443	0.99% due 06/10/47		14,372
		COMM 2014-UBS6 Mortgage Trust Class XA		
USD	3,881,863	0.81% due 12/10/47		1,093,808
		Compass Datacenters Issuer II LLC Class B		
USD	130,000	7.00% due 02/25/49		18,529,435
		Connecticut Avenue Securities Trust 2021-R03 Class 1M2		
USD	304,000	6.97% due 12/25/41		46,260,235
		Connecticut Avenue Securities Trust 2022-R01 Class 1B1		
USD	102,000	8.47% due 12/25/41		15,888,054
		Connecticut Avenue Securities Trust 2022-R01 Class 1M2		
USD	149,000	7.22% due 12/25/41		22,735,121
		Connecticut Avenue Securities Trust 2022-R02 Class 2B1		
USD	110,000	9.82% due 01/25/42		17,528,328
		Connecticut Avenue Securities Trust 2022-R03 Class 1M2		
USD	215,000	8.82% due 03/25/42		34,156,411
		Connecticut Avenue Securities Trust 2022-R04 Class 1M2		
USD	92,000	8.42% due 03/25/42		14,492,634
		Connecticut Avenue Securities Trust 2022-R08 Class 1B1		
USD	192,000	10.92% due 07/25/42		32,063,815
		Connecticut Avenue Securities Trust 2023-R01 Class 1M2		
USD	134,000	9.07% due 12/25/42		21,715,922
		Connecticut Avenue Securities Trust 2023-R02 Class 1M2		
USD	85,000	8.67% due 01/25/43		13,600,587
		Connecticut Avenue Securities Trust 2024-R01 Class 1B1		
USD	130,000	8.02% due 01/25/44		19,835,238
		Credit Suisse Mortgage Capital Certificates 2019-ICE4 Class		
USD	109,727	F 8.02% due 05/15/36		16,562,057
		Csail 2015-C2 Commercial Mortgage Trust Class XA		
USD	4,562,979	0.71% due 06/15/57		2,749,768
		CSAIL 2018-C14 Commercial Mortgage Trust Class C		
USD	23,000	4.88% due 11/15/51		2,922,396
		CyrusOne Data Centers Issuer I LLC Class A2		
USD	160,000	4.30% due 04/20/48		22,832,524
		Eleven Madison Trust 2015-11MD Mortgage Trust Class A		
USD	100,000	3.55% due 09/10/35		14,242,621
		Extended Stay America Trust 2021-ESH Class D		
USD	91,426	7.69% due 07/15/38		13,836,789
		Fannie Mae Connecticut Avenue Securities Class 1M2		
USD	203,397	8.08% due 02/25/30		31,616,966
		Fannie Mae Connecticut Avenue Securities Class 2M2		
USD	11,071	7.63% due 08/25/30		1,717,816
		FIVE 2023-V1 Mortgage Trust Class C		
USD	57,000	6.30% due 02/10/56		8,597,047
		Freddie Mac Multiclass Certificates Series 2020-RR04 Class X		
USD	2,200,000	2.13% due 02/27/29		25,330,455
		Freddie Mac STACR REMIC Trust 2021-DNA7 Class M2		
USD	75,000	7.12% due 11/25/41		11,428,474
		Freddie Mac STACR REMIC Trust 2021-HQA4 Class B1		
USD	110,000	9.07% due 12/25/41		17,176,556
		Freddie Mac STACR REMIC Trust 2022-DNA1 Class M2		
USD	68,000	7.82% due 01/25/42		10,464,272
		Freddie Mac STACR REMIC Trust 2022-DNA2 Class M2		
USD	201,000	9.07% due 02/25/42		32,053,065
		Freddie Mac STACR REMIC Trust 2022-DNA3 Class M1B		
USD	100,165	8.22% due 04/25/42		15,696,050

タフ・アメリカ（為替ヘッジなし 資産成長型）

	額面	銘柄名	公正価値
		FIXED INCOME SECURITIES (101.4%) (continued)	
		UNITED STATES (93.8%) (continued)	
		ASSET-BACKED SECURITIES (23.2%) (continued)	
		Freddie Mac STACR REMIC Trust 2022-DNA3 Class M2	
USD	114,000	9.67% due 04/25/42	¥ 18,520,573
		Freddie Mac STACR REMIC Trust 2022-DNA4 Class M1B	
USD	249,000	8.67% due 05/25/42	39,432,151
		Freddie Mac STACR REMIC Trust 2022-DNA5 Class M1B	
USD	111,000	9.82% due 06/25/42	18,193,760
		Freddie Mac STACR REMIC Trust 2022-DNA5 Class M2	
USD	46,000	12.07% due 06/25/42	7,906,400
		Freddie Mac STACR REMIC Trust 2022-DNA6 Class M1B	
USD	211,000	9.02% due 09/25/42	33,892,639
		Freddie Mac STACR REMIC Trust 2022-HQA1 Class M2	
USD	158,000	10.57% due 03/25/42	25,960,506
		Freddie Mac STACR REMIC Trust 2024-DNA1 Class M2	
USD	100,000	7.27% due 02/25/44	15,200,518
		Freddie Mac STACR REMIC Trust 2024-HQA1 Class M2	
USD	122,000	7.32% due 03/25/44	18,514,654
		Frontier Issuer LLC Class A2	
USD	178,000	6.60% due 08/20/53	27,280,390
		GLS Auto Receivables Issuer Trust 2024-1 Class D	
USD	35,000	5.95% due 12/17/29	5,306,702
		Gracie Point International Funding 2024-1 LLC Class B	
USD	105,000	7.46% due 03/01/28	15,948,386
		Great Wolf Trust 2024-WOLF Class D	
USD	100,000	8.19% due 03/15/39	15,201,867
		GS Mortgage Securities Trust 2015-GS1 Class AS	
USD	109,000	4.04% due 11/10/48	15,010,904
		GS Mortgage Securities Trust 2016-GS2 Class C	
USD	41,000	4.70% due 05/10/49	5,781,241
		GS Mortgage Securities Trust 2019-GC42 Class C	
USD	72,000	3.71% due 09/10/52	9,014,916
		Hilton Grand Vacations Trust 2022-2 Class A	
USD	63,096	4.30% due 01/25/37	9,283,414
		Hilton USA Trust 2016-HHV Class E	
USD	100,000	4.19% due 11/05/38	14,145,129
		ILPT Trust 2019-SURF Class A	
USD	84,000	4.15% due 02/11/41	12,012,962
		INTOWN 2022-STAY Mortgage Trust Class A	
USD	120,000	7.81% due 08/15/39	18,283,478
		JP Morgan Chase Commercial Mortgage Securities Trust 2016-NINE Class	
USD	100,000	B 2.85% due 09/06/38	13,891,202
		JP Morgan Chase Commercial Mortgage Securities Trust 2022-OPO Class D	
USD	123,000	3.45% due 01/05/39	13,510,582
		JP Morgan Mortgage Trust 2023-HE3 Class M1	
USD	44,000	7.42% due 05/25/54	6,715,706
		JP Morgan Mortgage Trust 2024-2 Class A6A	
USD	117,692	6.00% due 08/25/54	17,718,646
		JP Morgan Mortgage Trust 2024-HE1 Class M1	
USD	27,000	7.32% due 08/25/54	4,090,368
		JP Morgan Mortgage Trust 2024-HE1 Class M2	
USD	25,000	7.72% due 08/25/54	3,787,374
		Manhattan West 2020-1MW Mortgage Trust Class B	
USD	100,000	2.33% due 09/10/39	13,358,462
		MCR 2024-HTL Mortgage Trust Class C	
USD	100,000	8.43% due 02/15/37	15,106,819
		Med Trust 2021-MDLN Class F	
USD	99,522	9.44% due 11/15/38	15,069,014
		MetroNet Infrastructure Issuer LLC Class A2	
USD	185,000	6.35% due 10/20/52	28,169,671
		Morgan Stanley Bank of America Merrill Lynch Trust 2017-C33 Class C	
USD	47,000	4.56% due 05/15/50	6,528,754
		Morgan Stanley Capital I Trust 2017-H1 Class B	
USD	35,000	4.08% due 06/15/50	4,798,213

タフ・アメリカ（為替ヘッジなし 資産成長型）

	額面	銘柄名	公正価値
		FIXED INCOME SECURITIES (101.4%) (continued)	
		UNITED STATES (93.8%) (continued)	
		ASSET-BACKED SECURITIES (23.2%) (continued)	
		Morgan Stanley Capital I Trust 2017-H1 Class C	
USD	74,000	4.28% due 06/15/50	¥ 9,925,968
		Morgan Stanley Capital I Trust 2018-H4 Class C	
USD	47,000	5.05% due 12/15/51	6,347,871
		Morgan Stanley Capital I Trust 2018-L1 Class AS	
USD	84,000	4.64% due 10/15/51	12,203,701
		MSWF Commercial Mortgage Trust 2023-1 Class C	
USD	47,000	6.68% due 05/15/56	7,028,981
		MSWF Commercial Mortgage Trust 2023-2 Class C	
USD	26,000	7.02% due 12/15/56	4,117,096
		MVW 2021-2 LLC Class B	
USD	45,276	1.83% due 05/20/39	6,326,670
		MVW 2022-1 LLC Class B	
USD	53,394	4.40% due 11/21/39	7,829,540
		MVW 2023-2 LLC Class C	
USD	92,789	7.06% due 11/20/40	14,288,601
		MVW 2024-1 LLC Class B	
USD	100,000	5.51% due 02/20/43	15,181,999
		Navient Private Education Refi Loan Trust 2019-F Class B	
USD	100,000	3.12% due 08/15/68	12,731,203
		Navient Private Education Refi Loan Trust 2021-B Class A	
USD	46,145	0.94% due 07/15/69	6,112,734
		Navient Private Education Refi Loan Trust 2021-E Class A	
USD	107,177	0.97% due 12/16/69	14,043,209
		Navient Private Education Refi Loan Trust 2021-F Class A	
USD	234,597	1.11% due 02/18/70	30,368,188
		Navient Private Education Refi Loan Trust 2021-G Class A	
USD	110,278	1.58% due 04/15/70	14,622,742
		ONE 2021-PARK Mortgage Trust Class E	
USD	100,000	7.19% due 03/15/36	14,017,304
		OneMain Financial Issuance Trust 2022-2 Class A	
USD	130,000	4.89% due 10/14/34	19,545,109
		ORL Trust 2023-GLKS Class D	
USD	100,000	9.63% due 10/19/36	15,241,690
		Prestige Auto Receivables Trust 2021-1 Class C	
USD	70,000	1.53% due 02/15/28	10,164,808
		Prestige Auto Receivables Trust 2021-1 Class D	
USD	111,000	2.08% due 02/15/28	15,538,712
		Santander Drive Auto Receivables Trust 2024-1 Class C	
USD	31,000	5.45% due 03/15/30	4,683,827
		SFS Auto Receivables Securitization Trust 2024-1 Class C	
USD	46,000	5.51% due 01/20/32	6,999,874
		Sierra Timeshare 2021-2 Receivables Funding LLC Class C	
USD	24,940	1.95% due 09/20/38	3,520,870
		Sierra Timeshare 2022-1 Receivables Funding LLC Class C	
USD	33,441	3.94% due 10/20/38	4,830,660
		Sierra Timeshare 2022-2 Receivables Funding LLC Class B	
USD	50,423	5.04% due 06/20/40	7,485,487
		Sierra Timeshare 2023-2 Receivables Funding LLC Class C	
USD	69,297	7.30% due 04/20/40	10,673,989
		Sierra Timeshare 2023-3 Receivables Funding LLC Class C	
USD	79,523	7.12% due 09/20/40	12,170,709
		Sofi Professional Loan Program 2019-C LLC Class BFX	
USD	100,000	3.05% due 11/16/48	12,808,771
		Stack Infrastructure Issuer LLC Class A2	
USD	113,000	5.90% due 10/25/48	17,197,665
		Structured Asset Investment Loan Trust 2003-BC5 Class	
USD	5,755	M1 6.57% due 06/25/33	870,925
		Taco Bell Funding LLC Class A2II	
USD	134,303	4.94% due 11/25/48	19,870,053
		TAL Advantage VII LLC Class A	
USD	63,250	2.05% due 09/20/45	8,717,879

タフ・アメリカ（為替ヘッジなし 資産成長型）

	額面	銘柄名		公正価値
		FIXED INCOME SECURITIES (101.4%) (continued)		
		UNITED STATES (93.8%) (continued)		
		ASSET-BACKED SECURITIES (23.2%) (continued)		
		Taubman Centers Commercial Mortgage Trust 2022-DPM Class		
USD	155,000	B 8.26% due 05/15/37	¥	23,648,357
		Towd Point Mortgage Trust 2022-4 Class A1		
USD	102,875	3.75% due 09/25/62		14,520,601
		Towd Point Mortgage Trust 2024-CES1 Class A1B		
USD	132,246	6.05% due 01/25/64		20,121,902
		Towd Point Mortgage Trust 2024-CES2 Class A1A		
USD	130,759	6.13% due 02/25/64		19,840,362
		Wells Fargo Commercial Mortgage Trust 2015-NXS4 Class C		
USD	31,000	4.68% due 12/15/48		4,374,046
		Wells Fargo Commercial Mortgage Trust 2016-NXS6 Class B		
USD	75,000	3.81% due 11/15/49		10,627,152
		Wells Fargo Commercial Mortgage Trust 2016-NXS6 Class C		
USD	50,000	4.39% due 11/15/49		6,891,823
		WFRBS Commercial Mortgage Trust 2014-C22 Class XA		
USD	7,025,431	0.76% due 09/15/57		1,254,332
		Ziply Fiber Issuer LLC Class B		
USD	60,000	7.81% due 04/20/54		9,080,237
		TOTAL ASSET-BACKED SECURITIES		1,832,853,606
		CORPORATE BONDS & NOTES (24.1%)		
		AbbVie, Inc.		
USD	145,000	3.80% due 03/15/25		21,643,880
		American Express Co.		
USD	60,000	5.63% due 07/28/34		9,164,478
		American Homes 4 Rent LP		
USD	30,000	5.50% due 02/01/34		4,526,814
		American Tower Corp.		
USD	80,000	2.40% due 03/15/25		11,743,972
		Amgen, Inc.		
USD	85,000	5.75% due 03/02/63		13,135,788
		Aon North America, Inc.		
USD	95,000	5.75% due 03/01/54		14,737,852
		Aramark Services, Inc.		
USD	160,000	5.00% due 02/01/28		23,384,921
		Ascent Resources Utica Holdings LLC / ARU Finance Corp.		
USD	115,000	7.00% due 11/01/26		17,471,926
		AT&T, Inc.		
USD	170,000	3.50% due 09/15/53		18,195,077
		Bank of America Corp.		
USD	160,000	2.97% due 02/04/33		20,609,302
USD	135,000	4.95% due 07/22/28		20,292,681
USD	75,000	5.47% due 01/23/35		11,445,231
		Boeing Co.		
USD	215,000	5.81% due 05/01/50		30,932,233
		Buckeye Partners LP		
USD	155,000	3.95% due 12/01/26		22,448,132
		Calpine Corp.		
USD	155,000	4.50% due 02/15/28		22,275,801
USD	290,000	5.13% due 03/15/28		42,163,616
		Campbell Soup Co.		
USD	70,000	5.40% due 03/21/34		10,674,800
		Capital One Financial Corp.		
USD	15,000	5.70% due 02/01/30		2,289,524
USD	30,000	6.38% due 06/08/34		4,719,788
		Carnival Corp.		
USD	125,000	7.63% due 03/01/26		19,166,312
		CCO Holdings LLC / CCO Holdings Capital Corp.		
USD	256,000	5.00% due 02/01/28		36,105,792
		CDW LLC / CDW Finance Corp.		
USD	30,000	3.57% due 12/01/31		3,999,581
		Charles Schwab Corp.		
USD	85,000	5.85% due 05/19/34		13,189,721

タフ・アメリカ（為替ヘッジなし 資産成長型）

	額面	銘柄名	公正価値
		FIXED INCOME SECURITIES (101.4%) (continued)	
		UNITED STATES (93.8%) (continued)	
		CORPORATE BONDS & NOTES (24.1%) (continued)	
		Charter Communications Operating LLC / Charter Communications Operating Capital	
USD	120,000	3.90% due 06/01/52	¥ 11,579,438
USD	210,000	4.80% due 03/01/50	23,524,767
		Citigroup, Inc.	
USD	115,000	3.29% due 03/17/26	17,016,224
		Comcast Corp.	
USD	210,000	2.94% due 11/01/56	20,103,503
		CommScope, Inc.	
USD	290,000	6.00% due 03/01/26	40,214,258
		Cornstock Resources, Inc.	
USD	140,000	6.75% due 03/01/29	20,226,816
		Constellation Energy Generation LLC	
USD	30,000	6.50% due 10/01/53	5,003,128
		Corebridge Financial, Inc.	
USD	80,000	4.35% due 04/05/42	10,245,129
USD	60,000	5.75% due 01/15/34	9,290,139
		Crown Castle Towers LLC	
USD	47,000	4.24% due 07/15/28	6,790,653
		CSC Holdings LLC	
USD	185,000	5.75% due 01/15/30	14,845,007
		CVS Health Corp.	
USD	230,000	5.05% due 03/25/48	31,643,813
		DaVita, Inc.	
USD	225,000	4.63% due 06/01/30	30,512,490
		Diamondback Energy, Inc.	
USD	50,000	6.25% due 03/15/53	8,159,272
		Discovery Communications LLC	
USD	120,000	4.65% due 05/15/50	14,221,603
		Edison International	
USD	75,000	5.00% due 12/15/26	10,782,214
		Energizer Holdings, Inc.	
USD	85,000	4.75% due 06/15/28	11,932,459
		Energy Transfer LP	
USD	35,000	5.95% due 05/15/54	5,298,396
		EQM Midstream Partners LP	
USD	200,000	5.50% due 07/15/28	29,876,579
		Eversource Energy	
USD	50,000	5.50% due 01/01/34	7,579,852
		Fifth Third Bancorp	
USD	25,000	1.71% due 11/01/27	3,444,880
USD	65,000	4.34% due 04/25/33	8,989,720
USD	25,000	5.63% due 01/29/32	3,793,181
		Ford Motor Co.	
USD	110,000	4.75% due 01/15/43	13,818,156
		Fox Corp.	
USD	80,000	6.50% due 10/13/33	12,843,541
		Frontier Communications Holdings LLC	
USD	130,000	6.75% due 05/01/29	17,562,157
		General Motors Financial Co., Inc.	
USD	125,000	3.80% due 04/07/25	18,581,261
		Goldman Sachs Group, Inc.	
USD	30,000	6.56% due 10/24/34	4,957,703
		Goodyear Tire & Rubber Co.	
USD	170,000	5.00% due 07/15/29	24,048,021
		HCA, Inc.	
USD	60,000	5.50% due 06/01/33	9,126,822
		Huntington Bancshares, Inc.	
USD	50,000	5.71% due 02/02/35	7,552,031
		Ingersoll Rand, Inc.	
USD	15,000	5.70% due 08/14/33	2,331,402
		Intel Corp.	
USD	50,000	5.60% due 02/21/54	7,731,765

タフ・アメリカ（為替ヘッジなし 資産成長型）

	額面	銘柄名	公正価値
		FIXED INCOME SECURITIES (101.4%) (continued)	
		UNITED STATES (93.8%) (continued)	
		CORPORATE BONDS & NOTES (24.1%) (continued)	
		Iron Mountain, Inc.	
USD	155,000	5.25% due 03/15/28	¥ 22,717,673
USD	115,000	5.63% due 07/15/32	16,455,192
		JPMorgan Chase & Co.	
USD	155,000	1.56% due 12/10/25	22,805,872
USD	150,000	2.18% due 06/01/28	20,778,975
USD	95,000	5.34% due 01/23/35	14,449,375
		Kinder Morgan, Inc.	
USD	60,000	5.55% due 06/01/45	8,685,288
		L3Harris Technologies, Inc.	
USD	70,000	5.40% due 07/31/33	10,665,004
		Live Nation Entertainment, Inc.	
USD	20,000	4.75% due 10/15/27	2,892,661
USD	140,000	6.50% due 05/15/27	21,433,766
		Marriott International, Inc.	
USD	50,000	5.30% due 05/15/34	7,488,837
		Marvell Technology, Inc.	
USD	115,000	5.95% due 09/15/33	18,069,403
		Metropolitan Life Global Funding I	
USD	150,000	5.00% due 01/06/26	22,664,066
		Molson Coors Beverage Co.	
USD	170,000	4.20% due 07/15/46	21,552,117
		Morgan Stanley	
USD	245,000	2.48% due 09/16/36	29,317,483
USD	115,000	5.25% due 04/21/34	17,279,540
USD	30,000	5.47% due 01/18/35	4,586,867
USD	55,000	5.95% due 01/19/38	8,312,025
		New Fortress Energy, Inc.	
USD	95,000	6.50% due 09/30/26	13,855,217
USD	39,000	6.75% due 09/15/25	5,867,730
		New York Life Global Funding	
USD	75,000	0.85% due 01/15/26	10,549,459
		NextEra Energy Capital Holdings, Inc.	
USD	105,000	5.75% due 09/01/25	15,960,358
		Northwestern Mutual Global Funding	
USD	33,000	0.80% due 01/14/26	4,637,532
		NRG Energy, Inc.	
USD	130,000	3.63% due 02/15/31	16,979,597
		OneMain Finance Corp.	
USD	100,000	3.50% due 01/15/27	14,063,194
USD	65,000	7.13% due 03/15/26	10,027,986
		Oracle Corp.	
USD	240,000	3.95% due 03/25/51	27,751,753
USD	145,000	4.00% due 11/15/47	17,177,208
USD	120,000	5.55% due 02/06/53	17,807,224
		Pacific Gas & Electric Co.	
USD	325,000	4.30% due 03/15/45	38,986,013
		PacifiCorp	
USD	55,000	5.45% due 02/15/34	8,363,170
		Philip Morris International, Inc.	
USD	200,000	5.38% due 02/15/33	30,536,145
		PNC Financial Services Group, Inc.	
USD	80,000	5.30% due 01/21/28	12,126,774
USD	55,000	6.88% due 10/20/34	9,126,842
		Presidio Holdings, Inc.	
USD	150,000	8.25% due 02/01/28	22,633,171
		Prime Security Services Borrower LLC / Prime Finance, Inc.	
USD	160,000	5.75% due 04/15/26	24,158,447
		Principal Life Global Funding II	
USD	90,000	1.50% due 11/17/26	12,438,004
		Realogy Group LLC / Realogy Co-Issuer Corp.	
USD	130,000	5.75% due 01/15/29	13,952,131
		Regal Rexnord Corp.	
USD	165,000	6.40% due 04/15/33	25,936,047

タフ・アメリカ（為替ヘッジなし 資産成長型）

	額面	銘柄名	公正価値
FIXED INCOME SECURITIES (101.4%) (continued)			
UNITED STATES (93.8%) (continued)			
CORPORATE BONDS & NOTES (24.1%) (continued)			
		Simon Property Group LP	
USD	35,000	6.25% due 01/15/34	¥ 5,666,540
		Sirius XM Radio, Inc.	
USD	45,000	4.13% due 07/01/30	5,957,321
USD	215,000	5.50% due 07/01/29	31,011,831
		Southern Co.	
USD	325,000	4.00% due 01/15/51	47,335,072
		State Street Corp.	
USD	70,000	1.75% due 02/06/26	10,243,524
USD	50,000	2.90% due 03/30/26	7,369,666
		Sysco Corp.	
USD	84,000	6.60% due 04/01/50	14,543,178
		Tallgrass Energy Partners LP / Tallgrass Energy Finance	
USD	195,000	Corp. 5.50% due 01/15/28	28,464,034
		Tenet Healthcare Corp.	
USD	195,000	6.13% due 10/01/28	29,466,164
		T-Mobile USA, Inc.	
USD	235,000	3.40% due 10/15/52	25,221,101
USD	95,000	4.50% due 04/15/50	12,492,137
		TransDigm, Inc.	
USD	210,000	4.88% due 05/01/29	29,596,955
		Tronox, Inc.	
USD	155,000	4.63% due 03/15/29	21,073,374
		Truist Financial Corp.	
USD	65,000	5.44% due 01/24/30	9,833,240
USD	110,000	5.87% due 06/08/34	16,861,852
		US Bancorp	
USD	40,000	5.38% due 01/23/30	6,083,960
		Verizon Communications, Inc.	
USD	130,000	2.99% due 10/30/56	12,615,272
		Vistra Operations Co. LLC	
USD	45,000	5.00% due 07/31/27	6,600,696
		Warnermedia Holdings, Inc.	
USD	130,000	5.14% due 03/15/52	16,351,793
		Wells Fargo & Co.	
USD	80,000	5.50% due 01/23/35	12,156,210
USD	80,000	6.49% due 10/23/34	12,999,676
		WR Grace Holdings LLC	
USD	220,000	5.63% due 08/15/29	29,817,883
TOTAL CORPORATE BONDS & NOTES			1,872,793,227
GOVERNMENT BONDS (12.8%)			
		Fannie Mae Pool	
USD	1,265,000	2.50% due 04/01/54	158,478,928
USD	350,000	3.50% due 04/01/54	47,464,705
USD	315,000	4.00% due 04/01/54	44,199,234
USD	780,000	4.50% due 04/01/54	112,533,934
USD	215,000	5.00% due 04/01/54	31,778,789
USD	2,020,000	5.50% due 04/01/54	304,459,993
USD	470,000	6.00% due 04/01/54	71,830,057
		Ginnie Mae II Pool	
USD	575,000	5.00% due 04/01/54	85,601,919
USD	275,000	5.50% due 04/01/54	41,614,101
USD	765,000	6.00% due 04/01/54	116,868,600
TOTAL GOVERNMENT BONDS			1,014,830,260
MORTGAGE-BACKED SECURITIES (33.7%)			
		Fannie Mae Pool	
USD	190,599	2.50% due 08/01/51	24,023,481
USD	129,459	2.50% due 09/01/51	16,280,139
USD	190,637	2.50% due 10/01/51	23,902,532
USD	177,826	2.50% due 11/01/51	22,329,132
USD	153,886	2.50% due 12/01/51	19,334,445
USD	156,060	2.50% due 02/01/52	19,635,282
USD	119,794	2.50% due 03/01/52	15,117,667
USD	190,941	2.50% due 04/01/52	24,090,484

タフ・アメリカ（為替ヘッジなし 資産成長型）

	額面	銘柄名	公正価値
		FIXED INCOME SECURITIES (101.4%) (continued)	
		UNITED STATES (93.8%) (continued)	
		MORTGAGE-BACKED SECURITIES (33.7%) (continued)	
		Fannie Mae Pool (continued)	
USD	112,466	2.50% due 05/01/52	¥ 14,178,939
USD	78,577	3.00% due 06/01/50	10,331,917
USD	109,391	3.00% due 05/01/51	14,397,807
USD	27,594	3.00% due 07/01/51	3,610,477
USD	207,463	3.00% due 11/01/51	27,258,760
USD	125,815	3.00% due 02/01/52	16,423,292
USD	141,366	3.00% due 03/01/52	18,463,724
USD	45,290	3.50% due 05/01/51	6,197,528
USD	89,111	3.50% due 04/01/52	12,096,267
USD	306,136	3.50% due 05/01/52	41,575,540
USD	213,773	3.50% due 07/01/52	29,012,040
USD	256,517	3.50% due 09/01/52	34,827,385
USD	455,755	3.50% due 05/01/53	61,858,695
USD	48,052	4.00% due 05/01/52	6,755,767
USD	238,992	4.00% due 06/01/52	33,597,436
USD	469,575	4.00% due 07/01/52	65,999,684
USD	188,233	4.00% due 08/01/52	26,460,984
USD	82,735	4.00% due 09/01/52	11,629,916
USD	201,331	4.00% due 10/01/52	28,299,037
USD	138,459	4.00% due 12/01/52	19,462,802
USD	110,131	4.50% due 06/01/52	15,893,005
USD	358,214	4.50% due 07/01/52	51,693,707
USD	167,628	4.50% due 08/01/52	24,190,320
USD	159,362	4.50% due 10/01/52	22,997,402
USD	340,928	4.50% due 11/01/52	49,214,254
USD	411,041	4.50% due 01/01/53	59,317,288
USD	153,093	5.00% due 08/01/52	22,654,972
USD	185,276	5.00% due 09/01/52	27,436,042
USD	139,385	5.00% due 10/01/52	20,637,201
USD	91,848	5.00% due 11/01/52	13,583,916
USD	69,035	5.00% due 12/01/52	10,213,215
USD	145,780	5.00% due 01/01/53	21,638,950
USD	74,500	5.00% due 02/01/53	11,020,257
USD	187,351	5.00% due 03/01/53	27,732,360
USD	258,395	5.00% due 04/01/53	38,267,061
USD	42,876	5.00% due 05/01/53	6,340,932
USD	453,575	5.00% due 06/01/53	67,065,862
USD	60,709	5.50% due 12/01/52	9,172,327
USD	250,118	5.50% due 01/01/53	37,725,973
USD	63,562	5.50% due 02/01/53	9,606,133
USD	172,765	5.50% due 03/01/53	26,088,962
USD	284,819	5.50% due 04/01/53	42,994,269
USD	139,914	5.50% due 05/01/53	21,096,442
USD	176,545	5.50% due 06/01/53	26,663,574
USD	199,486	5.50% due 07/01/53	30,114,525
USD	23,701	5.50% due 08/01/53	3,573,249
USD	128,733	5.50% due 09/01/53	19,405,963
USD	24,758	5.50% due 11/01/53	3,733,089
USD	125,959	6.00% due 01/01/53	19,298,456
USD	136,537	6.00% due 02/01/53	20,936,348
USD	144,466	6.00% due 06/01/53	22,096,872
USD	32,465	6.00% due 07/01/53	4,963,930
USD	151,276	6.00% due 10/01/53	23,154,120
USD	96,683	6.00% due 12/01/53	14,776,194
USD	54,768	6.00% due 02/01/54	8,388,026
USD	84,512	6.00% due 03/01/54	12,916,088
USD	84,019	6.50% due 12/01/53	13,001,344
USD	39,608	6.50% due 03/01/54	6,129,046
		Freddie Mac Pool	
USD	41,609	2.50% due 11/01/51	5,231,783
USD	88,367	2.50% due 03/01/52	11,101,308
USD	175,399	2.50% due 04/01/52	22,051,319
USD	44,624	3.00% due 12/01/51	5,834,981
USD	67,508	3.00% due 03/01/52	8,831,621
USD	211,728	3.00% due 05/01/52	27,642,124
USD	209,786	3.50% due 09/01/52	28,472,613
USD	70,209	3.50% due 12/01/52	9,525,883

タフ・アメリカ（為替ヘッジなし 資産成長型）

額面	銘柄名	公正価値
FIXED INCOME SECURITIES (101.4%) (continued)		
UNITED STATES (93.8%) (continued)		
MORTGAGE-BACKED SECURITIES (33.7%) (continued)		
Freddie Mac Pool (continued)		
USD	141,585	3.50% due 02/01/53 ￥ 19,207,901
USD	60,452	4.00% due 04/01/52 8,499,075
USD	45,009	4.00% due 06/01/52 6,327,638
USD	69,121	4.00% due 07/01/52 9,718,371
USD	323,095	4.00% due 08/01/52 45,420,877
USD	337,667	4.00% due 09/01/52 47,421,155
USD	398,544	4.00% due 11/01/52 55,937,552
USD	94,769	4.00% due 01/01/53 13,300,969
USD	120,845	4.00% due 04/01/53 16,975,618
USD	136,151	4.50% due 07/01/52 19,646,869
USD	170,579	4.50% due 08/01/52 24,619,916
USD	310,301	4.50% due 09/01/52 44,777,959
USD	214,769	4.50% due 10/01/52 30,993,240
USD	135,359	5.00% due 10/01/52 20,026,821
USD	168,241	5.00% due 11/01/52 24,888,747
USD	302,218	5.00% due 01/01/53 44,704,623
USD	259,167	5.00% due 02/01/53 38,320,622
USD	118,968	5.00% due 03/01/53 17,603,423
USD	141,688	5.00% due 04/01/53 20,955,186
USD	275,902	5.00% due 05/01/53 40,804,880
USD	106,270	5.50% due 11/01/52 16,066,849
USD	146,140	5.50% due 02/01/53 22,053,471
USD	206,254	5.50% due 03/01/53 31,156,821
USD	474,259	5.50% due 04/01/53 71,567,214
USD	61,415	5.50% due 07/01/53 9,258,020
USD	123,291	5.50% due 08/01/53 18,655,078
USD	120,141	6.00% due 01/01/53 18,386,087
USD	148,606	6.00% due 05/01/53 22,762,539
USD	136,093	6.00% due 06/01/53 20,889,740
USD	42,091	6.00% due 07/01/53 6,434,997
USD	213,565	6.00% due 08/01/53 32,725,990
USD	81,351	6.00% due 10/01/53 12,432,881
USD	148,139	6.00% due 02/01/54 22,640,228
USD	63,259	6.50% due 07/01/53 9,790,396
Ginnie Mae II Pool		
USD	46,379	5.00% due 11/20/52 6,911,089
USD	33,078	5.00% due 02/20/53 4,929,998
USD	71,561	5.00% due 03/20/53 10,660,955
USD	72,828	5.00% due 05/20/53 10,843,126
USD	53,983	5.00% due 07/20/53 8,036,053
USD	29,540	5.00% due 08/20/53 4,397,445
USD	81,861	5.50% due 06/20/53 12,391,980
USD	117,175	5.50% due 07/20/53 17,737,623
USD	42,003	6.00% due 12/20/52 6,422,009
USD	21,656	6.00% due 03/20/53 3,311,020
USD	122,870	6.00% due 06/20/53 18,783,220
USD	168,519	6.00% due 07/20/53 25,761,540
USD	151,858	6.00% due 08/20/53 23,214,573
USD	123,558	6.00% due 10/20/53 18,888,275
USD	39,731	6.00% due 12/20/53 6,073,626
TOTAL MORTGAGE-BACKED SECURITIES		2,674,908,750
TOTAL UNITED STATES (Cost ¥6,951,562,154)		7,395,385,843
URUGUAY (0.0%)		
GOVERNMENT BOND (0.0%)		
Uruguay Government International Bond		
USD	20,000	5.10% due 06/18/50 2,940,847
TOTAL GOVERNMENT BOND		2,940,847
TOTAL URUGUAY (Cost ¥2,937,387)		2,940,847
TOTAL FIXED INCOME SECURITIES (Cost ¥7,515,452,462)		8,017,830,056

タフ・アメリカ（為替ヘッジなし 資産成長型）

株数	銘柄名	純資産 比率（%）	公正価値
	EXCHANGE-TRADE FUNDS (9.4%)		
	UNITED STATES (9.4%)		
100,778	Invesco Senior Loan ETF		¥ 322,585,008
3,020	iShares iBoxx \$ High Yield Corporate Bond ETF		35,527,421
12,570	iShares JP Morgan USD Emerging Markets Bond ETF		170,588,803
56,959	SPDR Bloomberg Short Term High Yield Bond ETF		217,407,995
	TOTAL UNITED STATES (Cost ¥642,065,509)		746,109,227
	TOTAL EXCHANGE-TRADE FUNDS (Cost ¥642,065,509)		746,109,227
	類面		
	SHORT-TERM INVESTMENTS (1.8%)		
	UNITED STATES (1.8%)		
	TIME DEPOSIT (1.8%)		
	Brown Brothers Harriman & Co.		
GBP	0	4.15% due 04/02/24	40
	JPMorgan Chase, New York		
USD	960,316	4.58% due 04/01/24	145,339,061
	TOTAL TIME DEPOSIT		145,339,101
	TOTAL UNITED STATES (Cost ¥145,369,114)		145,339,101
	TOTAL SHORT-TERM INVESTMENTS (Cost ¥145,369,114)		145,339,101
	TOTAL INVESTMENTS (Cost ¥8,302,887,085)	112.6%	¥ 8,909,278,384
	LIABILITIES IN EXCESS OF CASH AND OTHER ASSETS	(12.6)	(999,396,074)
	NET ASSETS	100.0%	¥ 7,909,882,310

【英語表記変換表】

資産名	
FIXED INCOME SECURITIES	確定利付債券
CORPORATE BONDS & NOTES	社債券
GOVERNMENT BOND	国債
ASSET-BACKED SECURITIES	資産担保証券
MORTGAGE-BACKED SECURITIES	モーゲージ証券
EXCHANGE-TRADE FUNDS	上場投資信託
SHORT-TERM INVESTMENTS	短期投資
TIME DEPOSIT	定期預金
INVESTMENTS	投資
LIABILITIES IN EXCESS OF CASH AND OTHER ASSETS	負債（現金及びその他資産控除後）
NET ASSETS	純資産

通貨略称	
U S D	米ドル
G B P	イギリスポンド

国名			
AUSTRALIA	オーストラリア	MEXICO	メキシコ
BRAZIL	ブラジル	MONGOLIA	モンゴル
CANADA	カナダ	MULTINATIONAL	多国籍企業
CHILE	チリ	NETHERLANDS	オランダ
COLOMBIA	コロンビア	OMAN	オマーン
DOMINICAN REPUBLIC	ドミニカ共和国	PANAMA	パナマ
ECUADOR	エクアドル	PUERTO RICO	プエルトリコ
EGYPT	エジプト	QATAR	カタール
EL SALVADOR	エルサルバドル	ROMANIA	ルーマニア
FINLAND	フィンランド	SAUDI ARABIA	サウジアラビア
FRANCE	フランス	SINGAPORE	シンガポール
HONG KONG	ホンコン	SOUTH AFRICA	南アフリカ
INDONESIA	インドネシア	SWITZERLAND	スイス
IRELAND	アイルランド	UKRAINE	ウクライナ
JAPAN	日本	UNITED KINGDOM	イギリス
KAZAKHSTAN	カザフスタン	UNITED STATES	アメリカ
MACAO	マカオ	URUGUAY	ウルグアイ

タフ・アメリカ（為替ヘッジなし 資産成長型）

投資信託証券の概要

ファンド名	エクイティ・インカム・ファンド クラスB
形態	ケイマン籍契約型投資信託（円建て）
主要投資対象	主に米国地域の株式、REIT、転換社債等を主要投資対象とします。
運用の基本方針	<ul style="list-style-type: none"> ・主に公益株、その他の高配当株、REITおよび転換社債の4つのセクターを主要投資対象とします。 ・主に米国地域の証券に投資します。 ・ポートフォリオの平均利回りは、S&P500指数の配当利回りを上回ることを目指します。 ・運用にあたっては、魅力的な配当利回り水準の銘柄を抽出した後、厳格なリサーチならびに企業の経営陣との定期的な面談等を組み合わせたボトムアップ・アプローチにより相対的に割安な銘柄を組み入れます。なお、投資銘柄の決定にあたっては、DCF法によるバリュエーション分析、良好な企業統治、持続可能な競争力、価格決定力、魅力的な産業動向、高い資産効率などの項目を中心に調査します。 ・原則として為替ヘッジは行いません。
主な投資制限	<ul style="list-style-type: none"> ・同一発行体の証券への投資割合は、純資産総額の10%以内とします。 ・公益株、REIT、転換社債への各投資割合は、原則として取得時においてそれぞれファンドの純資産総額の40%以内とします。米国地域以外の証券への投資割合は、取得時において純資産総額の30%以内とします。 ・米ドル建て以外の資産への投資割合は、原則としてファンドの純資産総額の20%以内とします。 ・非流動性資産への投資割合は、純資産総額の15%以内とします。
配分方針	原則毎月行います。
運用管理費用	<p>純資産総額に対して 管理報酬等 年0.04%程度*</p> <p>*上記の管理報酬等には、管理事務代行会社への報酬が含まれており、その報酬には下限金額（約40,000米ドル）が設定されています。</p> <p>※受託会社報酬として年間12,000米ドルがかかります。</p> <p>※投資顧問会社への報酬はかかりません（投資顧問会社への報酬は、委託会社報酬から支弁されます。）。</p> <p>※上記のほか、保管費用などがかかりますが、運用状況等により変動するものであり、事前に料率等を示すことができません。</p> <p>また、年間最低報酬額や取引ごとにかかる費用等が定められている場合があるため、純資産総額の規模や取引頻度等によっては、上記の料率を上回ることがあります。</p>
その他の費用	<p>ファンドの設立費用、取引関連費用、法的費用、会計・監査および税務上の費用ならびにその他の費用を負担します。</p> <p>これらは、ファンドの運営状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。</p>
申込手数料	ありません。
投資顧問会社	<p>ニューバーガー・バーマン・インベストメント・アドバイザーズLLC （為替ヘッジはニューバーガー・バーマン・ヨーロッパ・リミテッドが行います。）</p>
購入の可否	日本において一般投資者は購入できません。

以下には、「エクイティ・インカム・ファンド クラスB」をシェアクラスとして含む「エクイティ・インカム・ファンド」の情報を委託会社において抜粋、要約して翻訳したものを記載しています。

■ 損益計算書（2024年8月30日に終了した期間）

（単位：日本円）

収益		
受取配当金（源泉税 50,609,257円控除後）		139,782,885
受取利息		4,562,350
収益 合計		144,345,235
費用		
専門家報酬		7,688,933
カストディーフィー		7,248,155
会計及び管理事務代行報酬		6,042,225
名義書換代理人報酬		1,917,362
受託会社報酬		1,829,481
ファンド登録費用		1,810,864
費用 合計		26,537,020
投資純損益		117,808,215
実現及び未実現損益：		
実現損益：		
有価証券		423,673,179
外国為替取引及び外国為替予約取引		(69,769,151)
実現純損益		353,904,028
未実現損益の変動額：		
有価証券		542,726,473
外国為替取引及び外国為替予約取引		51,025,138
未実現純損益の変動額		593,751,611
実現及び未実現純損益		947,655,639
運用による純資産の増減額		1,065,463,854

■ 有価証券明細表（2024年8月30日現在）

※下記明細表中の資産名、国名、通貨略称の日本語表記については、末尾の【英語表記変換表】にてご確認ください。

株数	銘柄名	公正価値 (単位：円)
	COMMON STOCKS (98.5%)	
	CANADA (3.1%)	
	MINING (3.1%)	
17,770	Agnico Eagle Mines Ltd.	¥ 210,795,545
	TOTAL CANADA (Cost ¥119,887,224)	210,795,545
	GERMANY (1.5%)	
	BUILDING MATERIALS (1.5%)	
6,575	Heidelberg Materials AG	101,370,315
	TOTAL GERMANY (Cost ¥62,413,089)	101,370,315
	NETHERLANDS (2.5%)	
	ENGINEERING & CONSTRUCTION (2.5%)	
27,591	Ferrovial SE	167,823,974
	TOTAL NETHERLANDS (Cost ¥99,046,786)	167,823,974
	SINGAPORE (2.4%)	
	TELECOMMUNICATIONS (2.4%)	
47,500	Singapore Telecommunications Ltd. - ADR	163,776,502
	TOTAL SINGAPORE (Cost ¥132,541,824)	163,776,502
	SPAIN (0.5%)	
	ENGINEERING & CONSTRUCTION (0.5%)	
1,150	Aena SME S.A. ^(a)	33,844,124
	TOTAL SPAIN (Cost ¥33,889,263)	33,844,124
	SWITZERLAND (1.0%)	
	PHARMACEUTICALS (1.0%)	
11,395	Roche Holding AG - ADR	70,232,622
	TOTAL SWITZERLAND (Cost ¥60,538,981)	70,232,622
	UNITED KINGDOM (5.3%)	
	AEROSPACE/DEFENSE (1.3%)	
33,750	BAE Systems PLC	88,028,617
	MINING (0.8%)	
5,610	Rio Tinto PLC - ADR	51,681,722
	PHARMACEUTICALS (3.2%)	
16,800	AstraZeneca PLC - ADR	214,332,887
	TOTAL UNITED KINGDOM (Cost ¥209,893,847)	354,043,226
	UNITED STATES (82.2%)	
	AEROSPACE/DEFENSE (2.9%)	
2,395	Lockheed Martin Corp.	198,110,088
	BANKS (10.2%)	
1,965	Goldman Sachs Group, Inc.	145,989,578
5,919	JPMorgan Chase & Co.	193,740,730
6,600	Morgan Stanley	99,568,484
4,995	PNC Financial Services Group, Inc.	134,615,396
13,125	Wells Fargo & Co.	111,740,006
		685,654,194
	BEVERAGES (2.5%)	
4,700	Coca-Cola Co.	49,594,373
15,085	Keurig Dr Pepper, Inc.	80,412,086
1,655	PepsiCo, Inc.	41,659,978
		171,666,437

タフ・アメリカ（為替ヘッジなし 資産成長型）

株数	銘柄名	公正価値 (単位：円)
	COMMON STOCKS (98.5%) (continued)	
	UNITED STATES (82.2%) (continued)	
	BUILDING MATERIALS (3.4%)	
10,200	CRH PLC	¥ 134,808,970
25,225	MDU Resources Group, Inc.	94,356,444
		<u>229,165,414</u>
	COMPUTERS (2.8%)	
6,466	International Business Machines Corp.	190,301,740
		<u>190,301,740</u>
	COSMETICS/PERSONAL CARE (2.0%)	
5,447	Procter & Gamble Co.	136,050,163
		<u>136,050,163</u>
	DISTRIBUTION/WHOLESALE (1.6%)	
1,545	Watsco, Inc.	106,950,351
		<u>106,950,351</u>
	DIVERSIFIED FINANCIAL SERVICES (0.5%)	
1,135	CME Group, Inc. Class A	35,653,553
		<u>35,653,553</u>
	ELECTRIC (8.5%)	
37,960	CenterPoint Energy, Inc.	150,891,625
10,450	FirstEnergy Corp.	66,827,453
12,700	NextEra Energy, Inc.	148,877,762
9,085	Public Service Enterprise Group, Inc.	106,817,829
8,222	Sempra	98,382,962
		<u>571,797,631</u>
	ELECTRICAL COMPONENTS & EQUIPMENT (4.6%)	
3,505	Eaton Corp. PLC	156,640,350
10,112	Emerson Electric Co.	155,171,783
		<u>311,812,133</u>
	GAS (0.3%)	
1,850	Southwest Gas Holdings, Inc.	19,588,532
		<u>19,588,532</u>
	INSURANCE (4.3%)	
12,075	American International Group, Inc.	135,467,796
4,220	Progressive Corp./The	154,965,070
		<u>290,432,866</u>
	MINING (1.1%)	
5,188	Southern Copper Corp.	76,839,159
		<u>76,839,159</u>
	OIL & GAS (7.5%)	
9,575	Chesapeake Energy Corp.	103,851,564
10,656	ConocoPhillips	176,552,793
8,306	Exxon Mobil Corp.	142,636,060
14,525	Noble Corp. PLC	80,683,916
		<u>503,724,333</u>
	PHARMACEUTICALS (3.7%)	
2,676	Johnson & Johnson	64,625,521
10,780	Merck & Co., Inc.	185,921,712
		<u>250,547,233</u>
	PIPELINES (1.2%)	
12,300	Williams Cos, Inc.	81,971,392
		<u>81,971,392</u>
	REITS (9.5%)	
48,627	Brixmor Property Group, Inc.	193,930,355
9,200	Lamar Advertising Co. Class A	168,490,610
3,876	Prologis, Inc.	72,137,131
8,106	Terreno Realty Corp.	81,486,125
25,008	VICI Properties, Inc. Class A	121,910,383
		<u>637,954,604</u>
	RETAIL (4.3%)	
4,925	Darden Restaurants, Inc.	113,410,095
1,720	Home Depot, Inc.	92,287,360
1,980	McDonald's Corp.	83,220,071
		<u>288,917,526</u>

タフ・アメリカ（為替ヘッジなし 資産成長型）

株数	銘柄名	純資産比率 (%)	公正価値 (単位：円)
COMMON STOCKS (98.5%) (continued)			
UNITED STATES (82.2%) (continued)			
SEMICONDUCTORS (5.4%)			
2,970	Analog Devices, Inc.		¥ 101,555,817
5,530	QUALCOMM, Inc.		141,150,796
3,925	Texas Instruments, Inc.		122,495,228
			<u>365,201,841</u>
SOFTWARE (3.9%)			
2,078	Microsoft Corp.		126,212,876
7,236	Paychex, Inc.		138,232,027
			<u>264,444,903</u>
TELECOMMUNICATIONS (0.6%)			
12,775	AT&T, Inc.		<u>37,016,067</u>
TRANSPORTATION (1.4%)			
2,600	Union Pacific Corp.		<u>96,948,759</u>
	TOTAL UNITED STATES (Cost ¥3,622,862,701)		<u>5,550,748,919</u>
	TOTAL COMMON STOCKS (Cost ¥4,341,073,715)		<u>6,652,635,227</u>
額面	銘柄名		公正価値 (単位：円)
FIXED INCOME SECURITIES (0.7%)			
UNITED STATES (0.7%)			
CONVERTIBLE BOND & NOTE (0.7%)			
USD	335,000	Alliant Energy Corp. 3.88% due 03/15/26	<u>50,218,079</u>
		TOTAL CONVERTIBLE BOND & NOTE	<u>50,218,079</u>
		TOTAL UNITED STATES (Cost ¥45,632,024)	<u>50,218,079</u>
		TOTAL FIXED INCOME SECURITIES (Cost ¥45,632,024)	<u>50,218,079</u>
SHORT-TERM INVESTMENTS (0.3%)			
UNITED STATES (0.3%)			
TIME DEPOSIT (0.3%)			
GBP	1	Brown Brothers Harriman & Co. 3.91% due 09/02/24	<u>109</u>
USD	134,522	JPMorgan Chase & Co. 4.58% due 09/02/24	<u>19,587,047</u>
		TOTAL TIME DEPOSIT	<u>19,587,156</u>
		TOTAL UNITED STATES (Cost ¥19,521,038)	<u>19,587,156</u>
		TOTAL SHORT-TERM INVESTMENTS (Cost ¥19,521,038)	<u>19,587,156</u>
		TOTAL INVESTMENTS (Cost ¥4,406,226,777)	99.5% ¥ 6,722,440,462
		CASH AND OTHER ASSETS IN EXCESS OF LIABILITIES	0.5 32,532,786
		NET ASSETS	<u>100.0% ¥ 6,754,973,248</u>

タフ・アメリカ（為替ヘッジなし 資産成長型）

【英語表記変換表】

資産名	
COMMON STOCKS	普通株式
FIXED INCOME SECURITIES	確定利付債券
CONVERTIBLE BOND & NOTE	転換社債
SHORT-TERM INVESTMENTS	短期投資
TIME DEPOSIT	定期預金
INVESTMENTS	有価証券
CASH AND OTHER ASSETS IN EXCESS OF LIABILITIES	現金及びその他資産 (負債控除後)
NET ASSETS	純資産

国名	
CANADA	カナダ
GERMANY	ドイツ
NETHERLANDS	オランダ
SINGAPORE	シンガポール
SPAIN	スペイン
SWITZERLAND	スイス
UNITED KINGDOM	イギリス
UNITED STATES	アメリカ

通貨略称	
USD	アメリカドル
GBP	英ポンド