

グローバル担保付き債券ファンド（為替ヘッジあり） 〈愛称 たんぽボンド〉

運用報告書（全体版）

第14期（決算日 2025年12月15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。
「グローバル担保付き債券ファンド（為替ヘッジあり）」は、2025年12月15日に第14期の決算を行ないましたので、期中の運用状況を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	2019年3月15日から2029年6月15日までです。	
運用方針	主として、投資信託の受益証券に分散投資を行ない、実質的に日本を含む世界各国の金融機関が保有する貸付債権を担保とする債券に投資を行なうことで、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	グローバル担保付き債券ファンド（為替ヘッジあり）	投資信託の受益証券を主要投資対象とします。
	住宅金融支援機構債券マザーファンド	独立行政法人住宅金融支援機構が発行する貸付債権担保住宅金融支援機構債券を主要投資対象とします。
	デンマーク・カバードボンド（為替ヘッジあり）マザーファンド3	デンマークのカバードボンドを主要投資対象とします。
	スウェーデン・カバードボンド（為替ヘッジあり）マザーファンド	スウェーデンのカバードボンドを主要投資対象とします。
組入制限	グローバル担保付き債券ファンド（為替ヘッジあり）	株式への実質投資割合は、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。
	住宅金融支援機構債券マザーファンド	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は行いません。
	デンマーク・カバードボンド（為替ヘッジあり）マザーファンド3	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。
	スウェーデン・カバードボンド（為替ヘッジあり）マザーファンド	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。
分配方針	毎決算時、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。

<644633>

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5期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	騰落率			債券組入比率	純資産額
		税金	込	み		
	円	分	配	金	%	百万円
10期(2023年12月15日)	8,708			15	1.5	858
11期(2024年6月17日)	8,627			15	△0.8	844
12期(2024年12月16日)	8,716			15	1.2	849
13期(2025年6月16日)	8,567			15	△1.5	833
14期(2025年12月15日)	8,372			15	△2.1	810

(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) 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		債券組入比率
		騰	落	
	円	%	%	%
(期首) 2025年6月16日	8,567	—	—	91.8
6月末	8,582	0.2	—	92.4
7月末	8,544	△0.3	—	91.6
8月末	8,550	△0.2	—	91.4
9月末	8,531	△0.4	—	91.7
10月末	8,541	△0.3	—	96.8
11月末	8,484	△1.0	—	95.4
(期末) 2025年12月15日	8,387	△2.1	—	96.2

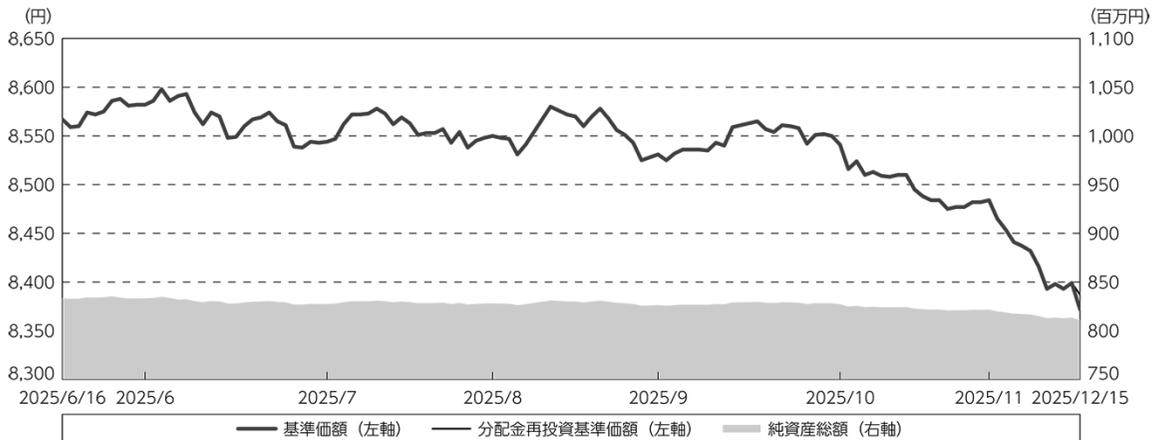
(注) 期末の基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

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

○運用経過

（2025年6月17日～2025年12月15日）

期中の基準価額等の推移



期 首：8,567円

期 末：8,372円（既払分配金（税込み）：15円）

騰落率：△ 2.1%（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、期首（2025年6月16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、「住宅金融支援機構債券マザーファンド」「デンマーク・カバード債券（為替ヘッジあり）マザーファンド3」「スウェーデン・カバード債券（為替ヘッジあり）マザーファンド」の各受益証券に分散投資を行ない、実質的に日本を含む世界各国の金融機関が保有する貸付債権を担保とする債券に投資を行なうことで、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。各投資対象先における当作成期間中の騰落率は下記の通りとなりました。

投資対象先ファンド	組入比率	当作成期間中の騰落率
住宅金融支援機構債券マザーファンド	32.8%	△5.1%
デンマーク・カバード債券（為替ヘッジあり）マザーファンド3	32.8%	0.1%
スウェーデン・カバード債券（為替ヘッジあり）マザーファンド	33.0%	△0.6%

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＞

- ・投資債券からインカム収入を得たこと。
- ・デンマーク、スウェーデンで投資している債券の利回りが低下（債券価格は上昇）したこと（期間初め～10月中旬）。

＜値下がり要因＞

- ・国内金利上昇を受けて、機構債券の価格下落から需給の緩みが生じたこと。
- ・デンマーク、スウェーデンで投資している債券の利回りが上昇（債券価格は下落）したこと（10月中旬～期間末）。

投資環境

（国内債券市況）

国内債券市場において、10年国債利回りは期間の初めと比べて上昇しました。

国債発行の減額を巡り財務省による2025年度の国債発行計画の大幅修正を受け超長期債などの需給悪化への懸念が和らいだことや、日銀が2025年6月の金融政策決定会合において政策金利の据え置きを決め、「主な意見」で追加利上げに慎重な姿勢を示したことなどが利回りの低下要因となったものの、日本と米国との関税交渉の妥結を受けて、対日関税が引き下げられ景気の悪化懸念が和らいだこと、2025年4－6月期の実質国内総生産（GDP）速報値が市場予想を上回り日本経済への見方が好転したこと、財政拡張に積極姿勢を示す自民党と財政の健全化をめざす歳出改革を訴える日本維新の会による連立政権が発足し、バランスの取れた経済対策への期待から国内株式市場が上昇したこと、期間末にかけて日銀の高官による追加利上げに前向きな発言を背景に日銀の利上げ観測が高まったことなどから、10年国債利回りは上昇しました。

RMB S（住宅ローン担保証券）市場では、期間の初めに国債に対するスプレッド（利回り格差）は概ね安定的に推移していましたが、期間末にかけて需給の緩みからスプレッドは拡大して推移しました。

（デンマーク債券市況）

当期間は、金融政策をめぐる期待の変化や根強い財政懸念を受けて、債券市場にリスクオフ局面が断続的に訪れる展開となりました。米国では、金融政策の緩和に大きな注目が集まったものの、経済指標の底堅さや財政懸念を受けて、債券利回りは高水準での推移が続きました。欧州では、政治の分断や財政政策をめぐる議論を受けてスプレッドのボラティリティ（変動性）が高まったほか、主要国の国債利回りも世界的な流れに沿った動きをみせました。また、欧州中央銀行（ECB）の利下げ終了観測が市場で再び強まり、タームプレミアム（投資家が長期債を保有するリスクに対して求める上乗せ利回り）は高水準を維持しました。

2025年第3四半期に入ると、利回り上昇の流れは欧州にも波及し、英国国債は国内の財政不安が強まるなかで軟調に推移しました。10月上旬にはフランスの政治的緊張が高まると、フランス国債10年物利回りは対ドイツ国債との利回り格差が0.86%へと拡大し、ユーロ圏諸国の長期債の脆弱性が浮き彫りになりました。11月の後半になると、ハト派（景気に対して弱気）的なセンチメントの広がりや追い風となって米国情債利回りが4.00%へと低下するなか、ユーロ圏主要国の国債利回りも小幅に低下しました。12月の米国連邦公開市場委員会（FOMC）会合に先立ち、市場では米国連邦準備制度理事会（FRB）が年内3度目の利下げに動くとの見方が優勢となりましたが、債券利回りが上昇する展開となり、米国情債10年物利回りは4.17%、ドイツ国債は

2.85%へと上昇しました。注目すべき点として、フランス国債とドイツ国債の利回り格差が縮小して8月以来の低水準となったことが示唆するように、欧州の財政をめぐる動向には落ち着きがみられました。

デンマークの政府債務残高は歴史的な低水準での推移が続いており、最高水準のAAA格付を有する同国の信用力のさらなる強化に寄与しています。

デンマークの中央銀行は、ECBの利下げサイクルを受けて政策金利を1.60%へと引き下げました。デンマークの中央銀行は、自国通貨高圧力に対処するために為替介入を継続していることから、今後もECBの利下げサイクルと足並みを揃えて政策金利をECBよりも0.30~0.40%程度低い水準に維持していくとみられます。こうした金利動向やイールドカーブ（利回り曲線）のスティープ化（短期金利と長期金利の差が拡大し傾きが急になる現象）を受けて、デュレーション（金利感応度）が長めのコーラブル債に対する需要が支えられており、欧州債券市場のなかでも安定性が高いデンマーク債券市場の評価が高まりました。

デンマークモーゲージ債市場は、スプレッドが縮小するなか、トータルリターンが1.53%となり、デンマーク国債指数およびデュレーションが同等のデンマーク国債指数をアウトパフォームしました。期間中のNycreditインデックスのデュレーションは、0.19年長期化して5.99年となりました。

（スウェーデン債券市況）

スウェーデン国立銀行（中央銀行）は、政策金利をピーク時の水準である4.00%から1.75%へと引き下げしており、利下げサイクルの終了に近づいています。スウェーデンでは、直近の一連の購買担当者景気指数（PMI）が景気拡大を示唆する領域を維持するなど、経済指標では活動の堅調さが引き続き示されています。国内債券市場については、利下げが実施される一方で、長期ゾーンの利回りが世界的な動向に連れて上昇したことを受けて、期間中にスティープ化が進みました。5年物のスウェーデン・モーゲージ債市場のパフォーマンスは、モーゲージ金利が総じて低下するなか、現地通貨ベースで若干上昇しました。

当ファンドのポートフォリオ

当ファンドは、「住宅金融支援機構債券マザーファンド」「デンマーク・カバードボンド（為替ヘッジあり）マザーファンド3」「スウェーデン・カバードボンド（為替ヘッジあり）マザーファンド」の各受益証券に分散投資を行ない、合計組入比率を高位に組み入れて運用を行ないました。

（住宅金融支援機構債券マザーファンド）

主として独立行政法人住宅金融支援機構が発行する貸付債権担保住宅金融支援機構債券（以下、旧住宅金融公庫発行の貸付債権担保住宅金融公庫債券も含めて、「機構債」といいます。）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した。

（デンマーク・カバードボンド（為替ヘッジあり）マザーファンド3）

全体的なバリュエーション（価値評価）水準に留意しつつ、足元で大幅なリスクプレミアムがモーゲージ債に織り込まれていることを受けて、期限前償還分を再投資するとともにデュレーションをやや長めに維持しました。

（スウェーデン・カバードボンド（為替ヘッジあり）マザーファンド）

新しい5年物指標銘柄への移行に注目しながら、LTV比率（担保物件の評価額に対するローンの比率）が低く資本比率と超過担保の水準が高い住宅ローン担保物の発行体の銘柄の組入比率を高く維持しました。

デュレーションについては、対ベンチマークで比較的ニュートラルなポジションを維持していますが、イーロカーブ形状の見通しとスウェーデン・モーゲージ債の長期物が提供するキャリアの上乗せとの兼ね合いに基づいて、ある程度柔軟に対応していく方針です。

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14期
	2025年6月17日～ 2025年12月15日
当期分配金 (対基準価額比率)	15 0.179%
当期の収益	15
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	542

(注) 対基準価額比率は当期分配金（税込み）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

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

○今後の運用方針

引き続き、「住宅金融支援機構債券マザーファンド」「デンマーク・カバードボンド（為替ヘッジあり）マザーファンド3」「スウェーデン・カバードボンド（為替ヘッジあり）マザーファンド」の各受益証券に分散投資を行ない、合計組入比率を高位に組み入れて運用を行ないます。

（住宅金融支援機構債券マザーファンド）

引き続き、主として機構債に投資を行ない、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。ポートフォリオの構築にあたっては、流動性や銘柄分散も考慮してポートフォリオ全体のリスク管理に努めます。

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。

（デンマーク・カバードボンド（為替ヘッジあり）マザーファンド3）

元利金収入を再投資するとともに、ポートフォリオ全体のデュレーション・ポジションを維持していく方針です。リスクが高まる場合は、ポジションを小幅に調整してニュートラルとする方針です。

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。

（スウェーデン・カバードボンド（為替ヘッジあり）マザーファンド）

元利金収入を再投資するとともに、ポートフォリオ全体のデュレーション・ポジションを維持していく方針です。イールドカーブの形状が変化する場合や、スウェーデン中央銀行の利上げペースに対する当ファンドの見方を変更する場合は、ポジショニングを変更する考えです。

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 6 月17日～2025年12月15日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	18	0.214	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(8)	(0.099)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(8)	(0.099)	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)	(0.016)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) そ の 他 費 用	10	0.116	(b) 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 ）	(6)	(0.067)	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 ）	(4)	(0.048)	印刷費用等は、法定開示資料の印刷に係る費用、運用において利用する指数の標準使用料など
（ そ の 他 ）	(0)	(0.000)	その他は、信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合 計	28	0.330	
期中の平均基準価額は、8,538円です。			

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

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

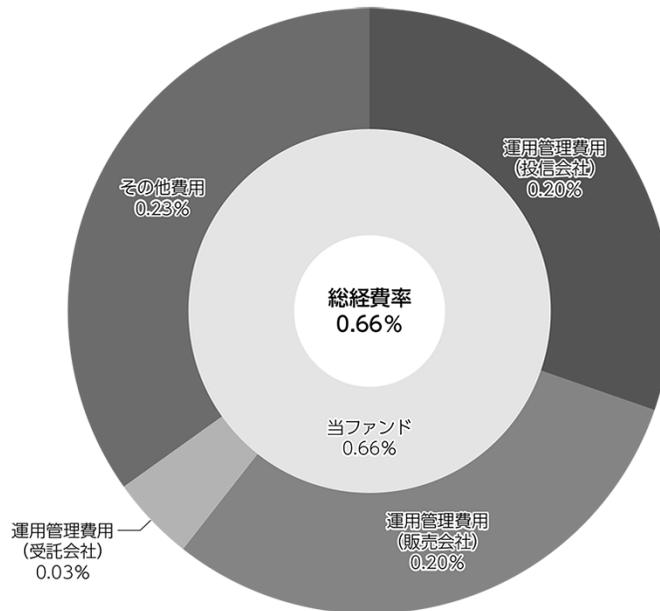
(注) その他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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。

（参考情報）

○総経費率

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総経費率（年率）は0.66%です。



(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) 当ファンドの費用は、親投資信託が支払った費用を含みます。

(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6月17日～2025年12月15日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘柄	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
	千口	千円	千口	千円
住宅金融支援機構債券マザーファンド	9,471	8,485	—	—
デンマーク・カバードボンド（為替ヘッジあり）マザーファンド3	—	—	9,696	8,019
スウェーデン・カバードボンド（為替ヘッジあり）マザーファンド	—	—	6,183	5,797

○利害関係人との取引状況等

(2025年6月17日～2025年12月15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6月17日～2025年12月15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6月17日～2025年12月15日)

当期首残高 (元本)	当期設定 元本	当期解約 元本	当期末残高 (元本)	取 引 理 由
百万円 812	百万円 —	百万円 —	百万円 812	当初設定時における取得

○組入資産の明細

(2025年12月15日現在)

親投資信託残高

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	口 数	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千口	千円
住宅金融支援機構債券マザーファンド	291,561	301,032	301,032	266,233
デンマーク・カバードボンド（為替ヘッジあり）マザーファンド3	335,524	325,828	325,828	266,365
スウェーデン・カバードボンド（為替ヘッジあり）マザーファンド	294,809	288,625	288,625	267,700

(注) 各親投資信託の2025年12月15日現在の受益権総口数は、以下の通りです。

- 住宅金融支援機構債券マザーファンド 301,032千口
- デンマーク・カバードボンド（為替ヘッジあり）マザーファンド3 325,828千口
- スウェーデン・カバードボンド（為替ヘッジあり）マザーファンド 288,625千口

○投資信託財産の構成

(2025年12月15日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
住宅金融支援機構債券マザーファンド	266,233	32.7
デンマーク・カバードボンド（為替ヘッジあり）マザーファンド3	266,365	32.7
スウェーデン・カバードボンド（為替ヘッジあり）マザーファンド	267,700	32.9
コール・ローン等、その他	14,214	1.7
投資信託財産総額	814,512	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) デンマーク・カバードボンド（為替ヘッジあり）マザーファンド3において、当期末における外貨建純資産（279,568千円）の投資信託財産総額（281,159千円）に対する比率は99.4%です。

(注) スウェーデン・カバードボンド（為替ヘッジあり）マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産（275,228千円）の投資信託財産総額（275,668千円）に対する比率は99.8%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スウェーデンクローナ=16.83円、1デンマーククローネ=24.51円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2025年12月15日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	814,512,758
コール・ローン等	14,213,639
住宅金融支援機構債券マザーファンド(評価額)	266,233,263
デンマーク・カバドボンド(為替ヘッジあり)マザーファンド3(評価額)	266,365,129
スウェーデン・カバドボンド(為替ヘッジあり)マザーファンド(評価額)	267,700,538
未収利息	189
(B) 負債	3,634,775
未払収益分配金	1,452,821
未払信託報酬	1,769,581
その他未払費用	412,373
(C) 純資産総額(A－B)	810,877,983
元本	968,547,840
次期繰越損益金	△157,669,857
(D) 受益権総口数	968,547,840口
1万口当たり基準価額(C/D)	8,372円

(注) 当ファンドの期首元本額は972,695,402円、期中追加設定元本額は281,286円、期中一部解約元本額は4,428,848円です。

(注) 1口当たり純資産額は0.8372円です。

(注) 2025年12月15日現在、純資産総額は元本額を下回っており、その差額は157,669,857円です。

○損益の状況（2025年6月17日～2025年12月15日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	30,934
受取利息	30,934
(B) 有価証券売買損益	△ 15,297,457
売買益	488,943
売買損	△ 15,786,400
(C) 信託報酬等	△ 2,181,954
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 17,448,477
(E) 前期繰越損益金	△143,358,420
(F) 追加信託差損益金	4,589,861
(配当等相当額)	(7,318,359)
(売買損益相当額)	(△ 2,728,498)
(G) 計(D+E+F)	△156,217,036
(H) 収益分配金	△ 1,452,821
次期繰越損益金(G+H)	△157,669,857
追加信託差損益金	4,589,861
(配当等相当額)	(7,318,474)
(売買損益相当額)	(△ 2,728,613)
分配準備積立金	45,257,300
繰越損益金	△207,517,018

(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(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6月17日～2025年12月15日の期間に当ファンドが負担した費用は437,678円です。

(注) 分配金の計算過程（2025年6月17日～2025年12月15日）は以下の通りです。

項 目	2025年6月17日～ 2025年12月15日
a. 配当等収益(経費控除後)	3,843,969円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	0円
c. 信託約款に定める収益調整金	7,318,474円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	42,866,152円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	54,028,595円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	557円
g. 分配金	1,452,821円
h. 分配金(1万口当たり)	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処理しています。

○分配金のお知らせ

1 万口当たり分配金（税込み）	15円
-----------------	-----

○お知らせ

約款変更について

2025年6月17日から2025年12月15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59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。

住宅金融支援機構債券マザーファンド

運用報告書

第7期（決算日 2025年12月15日）
（2024年12月17日～2025年12月15日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2019年3月15日から原則無期限です。
運用方針	独立行政法人住宅金融支援機構が発行する貸付債権担保住宅金融支援機構債券に投資を行い、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いません。
主要運用対象	独立行政法人住宅金融支援機構が発行する貸付債権担保住宅金融支援機構債券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は行いません。

ファンド概要

主として、独立行政法人住宅金融支援機構が発行する貸付債権担保住宅金融支援機構債券（以下、旧住宅金融公庫発行の貸付債権担保住宅金融公庫債券も含めて、「機構債」といいます。）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いません。

ポートフォリオの構築にあたっては、発行体の信用度調査を十分に行なった上で機構債を中心に投資を行ない、流動性や銘柄分散も考慮してポートフォリオ全体のリスク低減に努めます。

なお、機構債への投資ができなくなるなど不測の事態が生じた場合には、短期有価証券や短期金融資産などに投資を行なうことがあります。

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。

アモーヴァ・アセットマネジメント株式会社

<639066>

【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	券 率	純 資 産 額
		騰 落	率			
3期(2021年12月15日)	円	10,106	0.4	95.3	472	百万円
4期(2022年12月15日)		9,901	△2.0	90.6	363	
5期(2023年12月15日)		9,756	△1.5	93.2	280	
6期(2024年12月16日)		9,562	△2.0	84.1	281	
7期(2025年12月15日)		8,844	△7.5	86.9	266	

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

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準	価 額		債 組 入 比	券 率
		騰 落	率		
(期 首) 2024年12月16日	円	9,562	—	84.1	%
12月末		9,549	△0.1	84.0	
2025年1月末		9,476	△0.9	84.1	
2月末		9,412	△1.6	83.5	
3月末		9,312	△2.6	82.7	
4月末		9,398	△1.7	82.3	
5月末		9,302	△2.7	81.5	
6月末		9,325	△2.5	81.1	
7月末		9,265	△3.1	80.4	
8月末		9,233	△3.4	79.8	
9月末		9,155	△4.3	79.1	
10月末		9,084	△5.0	91.3	
11月末		8,958	△6.3	87.7	
(期 末) 2025年12月15日		8,844	△7.5	86.9	

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2024年12月17日～2025年12月15日)

基準価額の推移

期間の初め9,562円の基準価額は、期間末に8,844円となり、騰落率は△7.5%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>

- ・米国の関税政策の影響などにより世界経済の先行きに対する警戒感が高まったこと。
- ・国債発行の減額を巡り財務省による2025年度の国債発行計画の大幅修正を受け超長期債などの需給悪化への懸念が和らいだこと。
- ・日銀が2025年6月の金融政策決定会合において政策金利の据え置きを決め、「主な意見」では追加利上げに慎重な姿勢を示したこと。

<値下がり要因>

- ・日本と米国との関税交渉の妥結を受けて対日関税が引き下げられ、景気の悪化懸念が和らいだこと。
- ・財政拡張に積極姿勢を示す自民党と財政の健全化をめざす歳出改革を訴える日本維新の会による連立政権が発足し、バランスの取れた経済対策への期待から国内株式市場が上昇したこと。
- ・期間末にかけて日銀の高官による追加利上げに前向きな発言を背景に日銀の利上げ観測が高まったこと。
- ・国内金利上昇を受けて、機構債の価格下落から需給の緩みが生じたこと。

(国内債券市況)

国内債券市場において、10年国債利回りは期間の初めと比べて上昇（債券価格は下落）しました。

期間の初めから2025年3月下旬にかけては、米国の関税政策の影響などによる世界経済の先行きに対する警戒感が利回りの低下（債券価格は上昇）要因となったものの、米国連邦準備制度理事会（FRB）が2025年において利下げを慎重に進める姿勢を示したことや、日銀が追加利上げを決定するとともに物価の見通しを上方修正したこと、複数の日銀審議委員の発言などを背景に日銀による利上げの継続が意識されたことなどから、10年国債利回りは上昇しました。4月上旬から期間末にかけては、国債発行の減額を巡り財務省による2025年度の国債発行計画の大幅修正を受け超長期債などの需給悪化への懸念が和らいだことや、日銀が6月の金融政策決定会合において政策金利の据え置きを決め、「主な意見」では追加利上げに慎重な姿勢を示したことなどが利回りの低下要因となったものの、米国と中国が互いに課した追加関税の大幅な引き下げで合意したことや、米国政権による追加関税の影響に備える財政拡張に伴ない国債増発への懸念が強まったこと、日本と米国との関税交渉の妥結を受けて、対日関税が引き下げられ景気の悪化懸念が和らいだこと、2025年4-

基準価額の推移



6月期の実質国内総生産（GDP）速報値が市場予想を上回り日本経済への見方が好転したこと、財政拡張に積極姿勢を示す自民党と財政の健全化をめざす歳出改革を訴える日本維新の会による連立政権の発足を受けて、バランスの取れた経済対策への期待から国内株式市場が上昇したこと、期間末にかけて日銀の高官による追加利上げに前向きな発言を背景に日銀の利上げ観測が高まったことなどから、10年国債利回りは上昇しました。

RMBS（住宅ローン担保証券）市場では、国債に対するスプレッド（利回り格差）が期間の前半は緩やかに拡大しましたが、期間の後半は長期金利の上昇に伴い更に拡大して推移しました。

ポートフォリオ

主として独立行政法人住宅金融支援機構が発行する貸付債権担保住宅金融支援機構債券（以下、旧住宅金融公庫発行の貸付債権担保住宅金融公庫債券も含めて、「機構債」といいます。）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した。

○今後の運用方針

引き続き、主として機構債に投資を行ない、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。ポートフォリオの構築にあたっては、流動性や銘柄分散も考慮してポートフォリオ全体のリスク管理に努めます。

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12月17日～2025年12月15日)

該当事項はございません。

○売買及び取引の状況

(2024年12月17日～2025年12月15日)

公社債	
-----	--

		買付額	売付額
国内	特殊債券	千円 34,294	千円 — (16,984)

(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す。

○利害関係人との取引状況等

(2024年12月17日～2025年12月15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12月17日～2025年12月15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12月15日現在)

国内公社債

(A) 国内(邦貨建)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		
					5年以上	2年以上	2年未満
	千円	千円	%	%	%	%	%
特殊債券 (除く金融債)	273,754 (273,754)	231,241 (231,241)	86.9 (86.9)	— (—)	86.9 (86.9)	— (—)	— (—)
合 計	273,754 (273,754)	231,241 (231,241)	86.9 (86.9)	— (—)	86.9 (86.9)	— (—)	— (—)

(注) ()内は非上場債で内書きです。

(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) 国内(邦貨建)公社債 銘柄別開示

銘 柄	当 期			末	
	利 率	額 面 金 額	評 価 額	償 還 年 月 日	
特殊債券(除く金融債)	%	千円	千円		
第92回貸付債権担保住宅金融支援機構債券	0.74	35,969	32,551	2050/1/10	
第106回貸付債権担保住宅金融支援機構債券	0.54	50,890	43,657	2051/3/10	
第116回貸付債権担保住宅金融支援機構債券	0.48	59,794	50,606	2052/1/10	
第125回貸付債権担保住宅金融支援機構債券	0.42	61,479	51,089	2052/10/10	
第140回貸付債権担保住宅金融支援機構債券	0.38	65,622	53,335	2054/1/10	
合 計		273,754	231,241		

○投資信託財産の構成

(2025年12月15日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
公社債	231,241	86.9
コール・ローン等、その他	35,002	13.1
投資信託財産総額	266,243	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2025年12月15日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	266,243,795
コール・ローン等	34,984,039
公社債(評価額)	231,241,004
未収利息	18,752
(B) 負債	0
(C) 純資産総額(A-B)	266,243,795
元本	301,032,636
次期繰越損益金	△ 34,788,841
(D) 受益権総口数	301,032,636口
1万口当たり基準価額(C/D)	8,844円

(注) 当ファンドの期首元本額は293,968,346円、期中追加設定元本額は9,471,012円、期中一部解約元本額は2,406,722円です。

(注) 2025年12月15日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・グローバル担保付き債券ファンド(為替ヘッジあり) 301,032,636円

(注) 1口当たり純資産額は0.8844円です。

(注) 2025年12月15日現在、純資産総額は元本額を下回っており、その差額は34,788,841円です。

○損益の状況 (2024年12月17日～2025年12月15日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	1,362,144
受取利息	1,362,144
(B) 有価証券売買損益	△22,393,656
売買益	1,148,215
売買損	△23,541,871
(C) 当期損益金(A+B)	△21,031,512
(D) 前期繰越損益金	△12,879,940
(E) 追加信託差損益金	△ 985,933
(F) 解約差損益金	108,544
(G) 計(C+D+E+F)	△34,788,841
次期繰越損益金(G)	△34,788,841

(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(E)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(F)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処理しています。

○お知らせ

約款変更について

2024年12月17日から2025年12月15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6条)
 - ②法定運用報告書の交付は行なわない旨を定めている規定につき、投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に即した記載に変更するべく、変更を行ないました。(第48条)
 - ③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)

デンマーク・カバードボンド（為替ヘッジあり）マザーファンド3

運用報告書

第7期（決算日 2025年10月16日）
（2024年10月17日～2025年10月16日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2019年3月15日から原則無期限です。
運用方針	主として、デンマークのカバードボンドに投資を行ない、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	デンマークのカバードボンド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

主として、金融機関が保有する債権を担保とするデンマーク・クローネ建てのカバードボンドに投資を行ない、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。
ポートフォリオの構築にあたっては、発行体の信用力や利回りの水準などを重視し、リスク分散を考慮しながら決定します。
外貨建資産については、為替変動リスクの低減を図るため、原則として対円での為替ヘッジを行ないます。
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		債 組 入 比	券 率	純 資 産 額
		期 騰 落	中 率			
3期(2021年10月18日)	円		%		%	百万円
	10,024	△	3.7	102.0		12,615
4期(2022年10月17日)	7,502	△	25.2	103.0		6,885
5期(2023年10月16日)	7,591		1.2	100.0		5,357
6期(2024年10月16日)	8,270		8.9	99.5		286
7期(2025年10月16日)	8,328		0.7	97.1		278

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

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準	価 額		債 組 入 比	券 率
		騰 落	率		
(期 首) 2024年10月16日	円		%		%
	8,270	—	—	99.5	
10月末	8,236	△	0.4	102.1	
11月末	8,308		0.5	97.7	
12月末	8,248	△	0.3	100.4	
2025年1月末	8,150	△	1.5	95.1	
2月末	8,217	△	0.6	92.4	
3月末	8,069	△	2.4	96.2	
4月末	8,181	△	1.1	96.9	
5月末	8,130	△	1.7	97.7	
6月末	8,157	△	1.4	100.0	
7月末	8,178	△	1.1	98.7	
8月末	8,193	△	0.9	99.1	
9月末	8,227	△	0.5	98.7	
(期 末) 2025年10月16日	8,328		0.7	97.1	

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

（2024年10月17日～2025年10月16日）

基準価額の推移

期間の初め8,270円の基準価額は、期間末に8,328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。

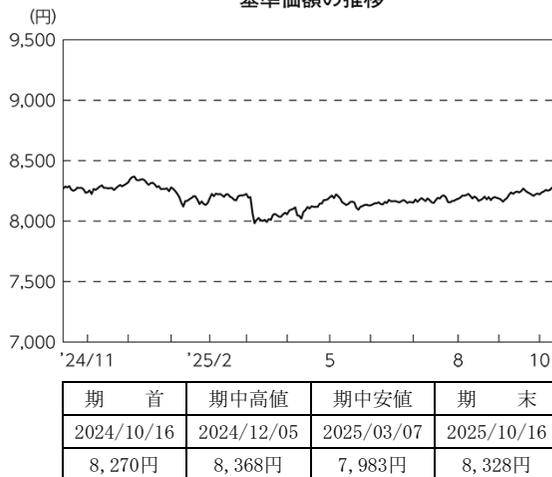
<値上がり要因>

- ・投資債券からクーポン収入を得たこと。
- ・信用スプレッド（利回り格差）が縮小したこと。
- ・投資対象市場の利回りが低下（債券価格は上昇）したこと。

<値下がり要因>

- ・金利のボラティリティ（変動性）が高まったこと。

基準価額の推移



（デンマーク債券市況）

期間中、世界の市場は政治的混乱、強硬な貿易政策や金融政策の変化により大きく揺れ動きました。2024年11月に実施された米国大統領選挙では、共和党が圧勝し、トランプ氏が再び大統領に就任しました。新政権は就任直後から積極的な通商政策を展開し、カナダとメキシコに対して25%、中国に対して10%の関税を発表したほか、欧州連合（EU）にも追加関税を課したことで、国際貿易への懸念が急速に高まりました。これらの措置は当初、市場に大きな動揺をもたらしましたが、関税の導入が段階的に進められたことや、主要国との交渉が継続されたことにより、2025年初頭にはマクロ経済環境が比較的安定した状態に戻りました。

米国の2025年第2四半期の国内総生産（GDP）成長率は前年同期比で3.8%に上方修正され、景気は底堅さを維持しています。一方で、雇用統計は軟化傾向が鮮明となり、労働市場の減速が注目されています。2025年8月の雇用統計では、非農業部門の雇用者数の増加幅が市場予想（7.5万人）を大きく下回る2.2万人にとどまり、6月の雇用者数はマイナス1.3万人へと下方修正されました。また、米国調査会社コンファレンス・ボードが発表した「労働市場格差指数」（職が豊富vs就職困難の差）は数年ぶりの低水準となり、雇用の伸びがほぼ停滞していることが示され、失業率は4.3%に上昇しました。さらに、8月下旬に開催されたジャクソンホール会議では、米国連邦準備制度理事会（FRB）議長がハト派（金融緩和的な政策を支持）的な姿勢を示し、9月の米国連邦公開市場委員会（FOMC）では0.25%の利下げが実施されました。年内にはさらに利下げが見込まれており、金融緩和が景気の下支え要因となっています。

欧州に目を向けると、欧州中央銀行（ECB）は金融緩和姿勢を維持し、主要政策金利を2%前後に据え置く方針を継続しています。一方、政治面では、2025年2月のドイツ連邦議会選挙を経て、中道右派のキリスト教民主・社会同盟（CDU/CSU）と中道左派の社会民主党（SPD）による連立政権が誕生しました。新政権は、憲法で定められた財政規律「債務ブレーキ」の緩和を進め、インフラ投資の拡大を掲げています。こ

のような財政拡張の動きは、ドイツの長期金利に影響を与えました。10年物国債利回りは選挙後に一時低下したものの、インフレ懸念の再燃により再び上昇するなど不安定な動きを見せました。ユーロ圏の経済指標はまちまちで、特に製造業購買担当者景気指数（PMI）は低迷が続いています。インフレ率は一時的に緩和傾向にありましたが、各国の財政支出拡大がPMIの改善要因となる一方で、インフレ圧力を再び高める可能性も指摘されています。

そうしたなか、デンマークのカバードボンド市場は底堅さが際立つ展開となりました。期限前償還率の低水準での推移や、海外投資家からの旺盛な需要が追い風となり、新規発行額は引き続き堅調に推移しました。デンマークの中央銀行は、ECBの利下げサイクルを受けて政策金利を1.60%へと引き下げました。デンマークの中央銀行は、自国通貨高圧力に対処するために為替介入を継続していることから、今後もECBの利下げサイクルと足並みを揃えて政策金利をECBよりも0.30~0.40%程度低い水準に維持していくとみられます。こうした金利動向やイールドカーブ（利回り曲線）のステイプ化（長短金利差の拡大）を受けて、デュレーション（金利感応度）が長めのコーラブル債に対する需要が支えられており、欧州債券市場の中でも安定性が高いデンマーク債券市場の評価が高まりました。

デンマークモーゲージ債市場は、スプレッドが縮小するなか、トータルリターンが3.5%となり、デンマーク国債指数およびデュレーションが同等のデンマーク国債指数をアウトパフォームしました。期間中のNycreditインデックスのデュレーションは、0.26年長期化して5.70年となりました。

ポートフォリオ

ポートフォリオ面では、当ファンドは、時価評価（プライシング）やデュレーション指標の改善を踏まえ、表面利率の高い債券と低い債券を組み合わせたバーベルアプローチにより、デンマーク・カバードボンドへの資金配分を引き続き重視しています。表面利率の低い債券ほど経験的デュレーション（empirical duration）が長く、金利変動に対する価格感応度が高くなります。一方、表面利率の高い債券は、経験的デュレーションが短く、価格変動が抑えられる傾向があります。また、表面利率の高い債券は、アット・ザ・マネーの状態となりやすく、スプレッドが相対的に高くなるため、当ファンドでは、こうした銘柄を愛好しています。ただし、ユーロ圏では経済指標の鈍化が見られ、ECBは量的引き締めを終了後も利下げの可能性を残しており、金融政策は今後もデータに基づいて判断される見通しです。このような環境下では、表面利率の低い債券が持つ長いデュレーションもポートフォリオの金利感応度の調整において重要な役割を果たすと考えています。

○今後の運用方針

デンマークのカバードボンド市場は、安定した国内債券発行と外国人投資家の資金流入を背景に、堅調なパフォーマンスを維持しています。主要発行体の債券はすべてAAA格付けを受けており、市場の信頼性と流動性は非常に高い水準にあります。マクロ経済の視点では、ECBは2025年9月の会合で政策金利を据え置きましたが、市場では年内にもう1回の利下げがあるとの見方が広がっています。当ファンドでは、ユーロ圏の経済成長の減速を踏まえ、ECBが年内に2回の追加利下げを行なう可能性があるかと予想しており、よりハト派的なスタンスをとっています。ECBによるさらなる金融緩和は、欧州債券市場において価格上昇（キャピタルゲイン）をもたらすとともに、イールドカーブのステイプ化によってデュレーションの長い銘柄を中心にキャリーリターン（インカムゲイン）の向上が期待されます。

為替ヘッジコストの動向は、海外投資家、特に日本の機関投資家にとって引き続き有利な状況になっています。デンマークと日本の間での金利差が持続していることから、円建てでの為替ヘッジコストは低水準で推移

しており、これは過去10年以上にわたりデンマーク・カバードボンドに積極的に投資してきた日本の投資家にとって追い風となっています。為替ベースコストの低下や安定した資金調達環境を背景に、デンマーク・カバードボンドは魅力的なリスク調整後リターンを提供しています。特に、相対的にデデュレーションが長く、信用力の高い資産へのエクスポージャーを求める機関投資家にとって、同市場はポートフォリオの分散投資先としての魅力が一段と高まっています。

主として、金融機関が保有する債権を担保とするデンマーク・クローネ建てのカバードボンドに投資を行ない、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。外貨建資産については、為替変動リスクの低減を図るため、原則として対円での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10月17日～2025年10月16日)

項目	当期		項目の概要
	金額	比率	
(a) その他費用	円 17	% 0.209	(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)	(17)	(0.207)	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
(そ の 他)	(0)	(0.002)	その他は、信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合 計	17	0.209	
期中の平均基準価額は、8,191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10月17日～2025年10月16日)

公社債

			買付額	売付額
外国	デンマーク	社債券（投資法人債券を含む）	千デンマーククローネ 414	千デンマーククローネ 913 (1,151)

(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10月17日～2025年10月16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10月17日～2025年10月16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10月16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
デンマーク	千デンマーククローネ 13,228	千デンマーククローネ 11,511	千円 270,873	% 97.1	% —	% 97.1	% —	% —
合 計	13,228	11,511	270,873	97.1	—	97.1	—	—

(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	評 価 額		
		外貨建金額	邦貨換算金額	千円	
(デンマーク) 普通社債券(含む投資法人債券)	%	千デンマーククローネ	千デンマーククローネ	千円	
JYSKE REALKREDIT A/S	2.0	289	262	6,169	2047/10/1
JYSKE REALKREDIT A/S	1.0	355	273	6,429	2050/10/1
JYSKE REALKREDIT A/S	1.0	819	655	15,431	2050/10/1
JYSKE REALKREDIT A/S	5.0	602	623	14,671	2056/10/1
NORDEA KREDIT REALKREDIT	0.5	144	122	2,891	2040/10/1
NORDEA KREDIT REALKREDIT	2.0	949	863	20,325	2047/10/1
NORDEA KREDIT REALKREDIT	2.0	512	465	10,954	2047/10/1
NORDEA KREDIT REALKREDIT	1.5	1,202	1,013	23,849	2050/10/1
NORDEA KREDIT REALKREDIT	1.0	177	141	3,329	2050/10/1
NORDEA KREDIT REALKREDIT	5.0	779	813	19,132	2053/10/1
NYKREDIT REALKREDIT AS	2.0	505	457	10,773	2047/10/1
NYKREDIT REALKREDIT AS	2.0	1,592	1,442	33,946	2047/10/1

銘 柄	利 率	当 期 末			償 還 年 月 日
		額面金額	評 価 額		
		外貨建金額	邦貨換算金額	千円	
(デンマーク) 普通社債券(含む投資法人債券)	%	千デンマーククローネ	千デンマーククローネ	千円	
NYKREDIT REALKREDIT AS	1.5	1,374	1,156	27,213	2050/10/1
NYKREDIT REALKREDIT AS	1.0	192	153	3,616	2050/10/1
REALKREDIT DANMARK	1.5	192	176	4,150	2040/10/1
REALKREDIT DANMARK	2.0	368	333	7,853	2047/10/1
REALKREDIT DANMARK	2.0	93	84	1,998	2047/10/1
REALKREDIT DANMARK	1.5	1,128	950	22,359	2050/10/1
REALKREDIT DANMARK	1.0	687	523	12,309	2050/10/1
REALKREDIT DANMARK	1.0	1,258	997	23,466	2053/10/1
合 計				270,873	

(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10月16日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
公社債	270,873	96.1
コール・ローン等、その他	10,869	3.9
投資信託財産総額	281,742	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（280,114千円）の投資信託財産総額（281,742千円）に対する比率は99.4%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デンマーククローネ=23.53円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2025年10月16日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	548,886,409
コール・ローン等	10,627,927
公社債(評価額)	270,873,286
未収入金	267,143,965
未収利息	241,231
(B) 負債	269,941,800
未払金	269,941,800
(C) 純資産総額(A-B)	278,944,609
元本	334,944,592
次期繰越損益金	△ 55,999,983
(D) 受益権総口数	334,944,592口
1万口当たり基準価額(C/D)	8,328円

(注) 当ファンドの期首元本額は346,507,415円、期中追加設定元本額は0円、期中一部解約元本額は11,562,823円です。

(注) 2025年10月16日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・グローバル担保付き債券ファンド（為替ヘッジあり） 334,944,592円

(注) 1口当たり純資産額は0.8328円です。

(注) 2025年10月16日現在、純資産総額は元本額を下回っており、その差額は55,999,983円です。

○損益の状況 (2024年10月17日～2025年10月16日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	6,099,464
受取利息	6,099,464
(B) 有価証券売買損益	△ 3,496,857
売買益	11,298,614
売買損	△14,795,471
(C) 保管費用等	△ 571,796
(D) 当期損益金(A+B+C)	2,030,811
(E) 前期繰越損益金	△59,943,748
(F) 解約差損益金	1,912,954
(G) 計(D+E+F)	△55,999,983
次期繰越損益金(G)	△55,999,983

(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)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処理しています。

○お知らせ

約款変更について

2024年10月17日から2025年10月16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6条）
 - ②「日興アセットマネジメント ヨーロッパ リミテッド」に運用指図権限を委託しておりますが、当社の社名変更に伴ない、当該運用委託先の社名を「アモーヴァ・アセットマネジメント・UKリミテッド」に変更いたしました。（第16条）
 - ③法定運用報告書の交付は行なわない旨を定めている規定につき、投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に即した記載に変更するべく、変更を行ないました。（第51条）
 - ④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53条）

スウェーデン・カバードボンド（為替ヘッジあり）マザーファンド

運用報告書

第7期（決算日 2025年8月25日）
（2024年8月27日～2025年8月25日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2019年3月15日から原則無期限です。
運用方針	主として、スウェーデンのカバードボンドに投資を行ない、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	スウェーデンのカバードボンド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

主として、金融機関が保有する債権を担保とするスウェーデン・クローナ建てのカバードボンドに投資を行ない、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。
ポートフォリオの構築にあたっては、発行体の信用力や利回りの水準などを重視し、リスク分散を考慮しながら決定します。
外貨建資産については、為替変動リスクの低減を図るため、原則として対円での為替ヘッジを行ないます。
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		債 組 入 比	券 率	純 資 産 額
		期 騰 落	中 率			
3期(2021年8月24日)	円		%		%	百万円
	10,559		0.0		97.0	481
4期(2022年8月24日)		9,075	△14.1		97.1	405
5期(2023年8月24日)		8,751	△3.6		97.6	337
6期(2024年8月26日)		9,416	7.6		99.0	283
7期(2025年8月25日)		9,372	△0.5		99.1	272

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

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準	価 額		債 組 入 比	券 率
		騰 落	率		
(期 首) 2024年8月26日	円		%		%
	9,416		—		99.0
8月末		9,398	△0.2		99.7
9月末		9,459	0.5		99.7
10月末		9,353	△0.7		101.4
11月末		9,385	△0.3		97.1
12月末		9,189	△2.4		100.8
2025年1月末		9,286	△1.4		97.8
2月末		9,287	△1.4		97.7
3月末		9,149	△2.8		105.1
4月末		9,287	△1.4		103.7
5月末		9,291	△1.3		97.9
6月末		9,395	△0.2		99.5
7月末		9,317	△1.1		99.7
(期 末) 2025年8月25日		9,372	△0.5		99.1

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

（2024年8月27日～2025年8月25日）

基準価額の推移

期間の初め9,416円の基準価額は、期間末に9,372円となり、騰落率は△0.5%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。
- ・投資対象市場の利回りが低下（債券価格は上昇）したこと（2025年4月～6月）。

<値下がり要因>

- ・金利のボラティリティ（変動性）が高まったこと。
- ・投資対象市場の利回りが上昇（債券価格は下落）したこと（2024年12月）。

（スウェーデン債券市況）

期間中は、債券利回りや投資家心理が経済動向や地政学的情勢に大きく左右されて変動する展開となりました。

2024年第4四半期は、投資家センチメントが不安定に推移しました。10月は、企業の収益成長を巡る懸念が広がったほか、工業関連銘柄の決算発表がまちまちな結果に終わったことを受けて、市場のボラティリティが高まりました。米国連邦準備制度理事会（FRB）は慎重な姿勢を維持し、インフレ圧力とのバランスを見極めながら利下げを検討していく意向を示しました。そうしたなか経済指標が景気の鈍化を示すと、市場ではリセッション（景気後退）入りの可能性を巡る議論が広がりました。11月に入ると市場の注目は米国の大統領選挙へと移り、共和党が圧勝してトランプ大統領が2期目当選を果たす結果に終わると、政策の停滞を招くとの憶測が広がりました。こうした先行き不透明感が投資家センチメントに影響を及ぼし、米国国債10年物利回りは選挙結果が判明すると上昇しました。

2025年に入ると、米国がカナダやメキシコに対して、また鉄鋼やアルミニウムに25%の関税を課し、中国に対する関税を引き上げたほか、相互関税を発表したことを受けて、世界的に市場が動揺しました。第1四半期は、米国株式市場が2022年以降で最大の下落率を記録する一方、米国国債市場はリスクオフ・センチメントや景気後退観測を受けて堅調に推移しました。FRBは3月の会合で政策金利を据え置きましたが、2025年に2回の利下げを実施する可能性を示唆するとともに、量的引き締めペースの減速を決定しました。FRBはそれ以降の会合でも引き続き政策金利を据え置きました。

米国では、国内政治は依然として混乱が続いています。トランプ米国政権は、第1次トランプ政権時の減税措置の恒久化や、米国連邦政府の債務上限を5兆米ドル引き上げることなどを盛り込んだ大型減税・歳出法案

基準価額の推移



期首	期中高値	期中安値	期末
2024/08/26	2024/10/02	2025/03/25	2025/08/25
9,416円	9,486円	9,113円	9,372円

である「一つの大きく美しい法案」を7月までに成立させるべく強く働きかけてきました。同法案は、7月に米国副大統領が決定票を投じたことでかろうじて可決され、トランプ米国大統領が同法案に署名したことで成立しました。同時に、トランプ米国政権の関税政策にも進展が見られ、新たな貿易協定や関税措置の延期などが合意されました。米国は日本やベトナム、欧州連合（EU）と、相互関税の引き下げや大規模な対米投資を含む貿易協定の合意に達しました。EUと合意した貿易協定は日本との貿易協定に類似しており、米国はEU製品にかかる関税を15%に引き下げる代わりに、米国から7,500億米ドル相当のエネルギー資源の購入や、6,000億米ドルの対米投資などが盛り込まれています。これらの貿易協定の合意は市場の安定化に寄与しましたが、EUの関税交渉における譲歩には批判もあり、フランスの首相などは、米国とEUの関税合意を「屈服」に等しいと非難しています。トランプ米国大統領は各国との相互関税に関する交渉の期限を8月まで延期していましたが、7月末に各国に対する新たな相互関税の税率を定めた包括的な大統領令に署名しました。この大統領令では、一律10%の基本関税を課すとともに、米国が貿易赤字を抱える国や地域にはさらに高い関税率が設定されました。具体的には、スイスに39%、台湾に20%、インドに25%などの関税率が設定されています。また、カナダに対しては関税率が25%から35%へと大幅に引き上げられました。米国の平均実効関税率は15~20%程度に達すると見込まれており、2024年以前の水準から大幅に上昇するとみられます。日本やEUを中心に一部の貿易協定の合意によって広範な関税の影響は緩和されたものの、消費者や輸出業者にとっては依然として大幅なコスト負担を強いられることとなります。

スウェーデン国立銀行（中央銀行）は2024年5月に利下げサイクルを開始し、政策金利を計2%引き下げて2.0%としました。スウェーデンでは、モーゲージ融資の半分超が変動金利となっており、金融環境が逼迫していることから住宅および建設活動が後退しており、可処分所得や消費は低迷が続くとみられます。スウェーデンのモーゲージ市場は、前期末比で2%程度上昇しました。スウェーデンの国債やモーゲージ担保証券は、中央銀行による利下げサイクルの継続や世界的な金融政策サイクルの転換を受けて、投資家に魅力的な投資機会をもたらしています。

ポートフォリオ

銘柄選択戦略：

新しい5年物指標銘柄への移行に注目しながら、LTV比率（担保物件の評価額に対するローンの比率）が低く資本比率と超過担保の水準が高い住宅ローン担保物の発行体の銘柄の組入比率を高く維持しました。

デュレーション戦略：

デュレーション（金利感応度）については、対ベンチマークで比較的ニュートラルなポジションを維持していますが、イールドカーブ（利回り曲線）形状の見通しとスウェーデン・モーゲージ債の長期物が提供するキャリーの上乗せとの兼ね合いに基づいて、ある程度柔軟に対応していく方針です。

外貨建資産については、為替変動リスクの低減を図るため、原則として対円での為替ヘッジを行いません。

○今後の運用方針

スウェーデンにおける足元の物価上昇は、深刻な構造的要因によるものではなく、主に季節的な変動や旅行関連支出の増加といった一時的な要因が影響しています。一方、個人消費は慎重な消費者マインドと、実質所得の伸びが限定的であることから、依然として抑制された状態が続いています。今後は、FRBの政策転換や足元の世界情勢の緊張などの外部要因が、スウェーデンクローナと金融環境に今後も影響を及ぼすと考えられます。これに関連して、スウェーデンクローナには下押し圧力がかかる公算が大きく、短期金利は低下することが見込まれ、スウェーデンの国債とモーゲージ担保証券には投資妙味があります。市場では、2025年11月の利下げが予想されています。

主として、金融機関が保有する債権を担保とするスウェーデンクローナ建てのカバードボンドに投資を行ない、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。

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 8 月27日～2025年 8 月25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 20 (20)	% 0.214 (0.214)	(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	20	0.214	
期中の平均基準価額は、9,316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 8 月27日～2025年 8 月25日)

公社債

			買 付 額	売 付 額
外国	スウェーデン	社債券（投資法人債券を含む）	千スウェーデンクローナ 560	千スウェーデンクローナ 3,096

(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 8 月27日～2025年 8 月25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 8 月27日～2025年 8 月25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8月25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
スウェーデン	千スウェーデンクローナ 18,200	千スウェーデンクローナ 17,432	千円 270,371	% 99.1	% —	% 43.6	% 55.4	% —
合 計	18,200	17,432	270,371	99.1	—	43.6	55.4	—

(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		債 還 年 月 日	
			外貨建金額	邦貨換算金額		
スウェーデン	%	千スウェーデンクローナ	千スウェーデンクローナ	千円		
普通社債券 (含む投資法人債)	LANSFORSKRINGAR HYPOTEK	0.5	200	189	2,933	2028/9/20
	LANSFORSKRINGAR HYPOTEK	3.75	4,000	4,203	65,195	2030/9/30
	SKANDINAVISKA ENSKILDA	1.0	4,000	3,750	58,173	2029/12/19
	STADSHYPOTEK AB	2.0	4,000	3,960	61,422	2028/9/1
	SWEDISH COVERED BOND	1.0	2,000	1,856	28,790	2030/6/12
	SWEDISH COVERED BOND	0.75	4,000	3,472	53,856	2032/6/9
合 計					270,371	

(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8月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
公社債	千円 270,371	% 98.3
コール・ローン等、その他	4,688	1.7
投資信託財産総額	275,059	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(274,572千円)の投資信託財産総額(275,059千円)に対する比率は99.8%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スウェーデンクローナ=15.51円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2025年8月25日現在）

項 目	当 期 末	円
(A) 資産	547,234,285	
コール・ローン等	775,181	
公社債(評価額)	270,371,464	
未収入金	272,175,000	
未収利息	3,902,472	
前払費用	10,168	
(B) 負債	274,273,294	
未払金	274,273,294	
(C) 純資産総額(A-B)	272,960,991	
元本	291,261,156	
次期繰越損益金	△ 18,300,165	
(D) 受益権総口数	291,261,156口	
1万口当たり基準価額(C/D)	9,372円	

(注) 当ファンドの期首元本額は301,166,279円、期中追加設定元本額は0円、期中一部解約元本額は9,905,123円です。

(注) 2025年8月25日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・グローバル担保付き債券ファンド（為替ヘッジあり） 291,261,156円

(注) 1口当たり純資産額は0.9372円です。

(注) 2025年8月25日現在、純資産総額は元本額を下回っており、その差額は18,300,165円です。

○損益の状況（2024年8月27日～2025年8月25日）

項 目	当 期	円
(A) 配当等収益	5,034,198	
受取利息	5,034,198	
(B) 有価証券売買損益	△ 5,768,462	
売買益	8,317,956	
売買損	△14,086,418	
(C) 保管費用等	△ 595,604	
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 1,329,868	
(E) 前期繰越損益金	△17,590,220	
(F) 解約差損益金	619,923	
(G) 計(D+E+F)	△18,300,165	
次期繰越損益金(G)	△18,300,165	

(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)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処理しています。

○お知らせ

約款変更について

2024年8月27日から2025年8月25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。