

# 日興FWS・新興国債アクティブ(為替ヘッジなし)

追加型投信／海外／債券

日経新聞掲載名：NS興債ア無

2022年8月2日から2023年7月31日まで

第 2 期 決算日：2023年7月31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、主として新興国の公社債に投資し、アクティブ運用を行います。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。

## 当期の状況

基準価額(期末)	11,056円
純資産総額(期末)	552百万円
騰落率(当期)	+13.2%
分配金合計(当期)	0円

※騰落率は、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)

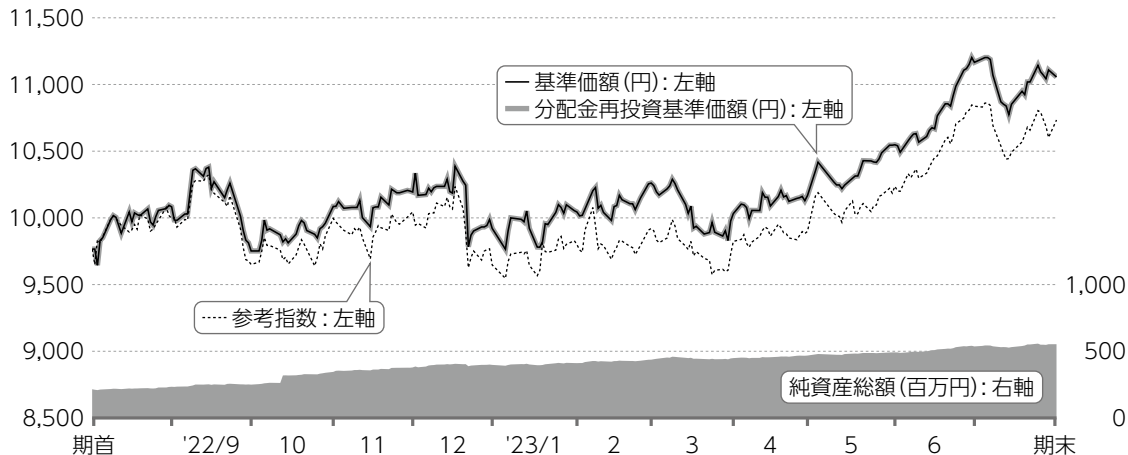
当ファンドは、信託約款において「運用報告書(全体版)」に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めており、次の手順でご覧いただけます。なお、印刷した「運用報告書(全体版)」はご請求により交付させていただきますので、販売会社までお問い合わせください。

【閲覧方法】<https://www.smd-am.co.jp/fund/unpo/>にアクセス→ファンド名を入力→検索結果からファンドを選択

# 1 運用経過

基準価額等の推移について(2022年8月2日から2023年7月31日まで)

## 基準価額等の推移



※分配金再投資基準価額および参考指数は、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	9,766円
期末	11,056円 (既払分配金0円(税引前))
騰落率	+13.2% (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)

※当ファンドの参考指数は、JPモルガン・エマージング・マーケット・ボンド・インデックス・プラス(円換算ベース)です。  
 ※指数の著作権、知的所有権、その他一切の権利は発行者、許諾者が有しています。これら発行者、許諾者は当ファンドの運営に何ら関与するものではなく、当ファンドの運用成果に対して一切の責任を負うものではありません。

## 基準価額の主な変動要因(2022年8月2日から2023年7月31日まで)

当ファンドは、投資信託証券への投資を通じて、主として新興国の公社債に投資し、アクティブ運用を行いました。  
 実質組入外貨建資産については、対円での為替ヘッジを行いませんでした。

### 上昇要因

- 拡大した日米金利差を背景に、米ドルに対して円安となったこと
- 債券利子収入を得たこと
- 景気後退や米国利上げ継続への警戒感が後退したこと等により、新興国債券のスプレッド(国債に対する上乗せ金利)が縮小したこと

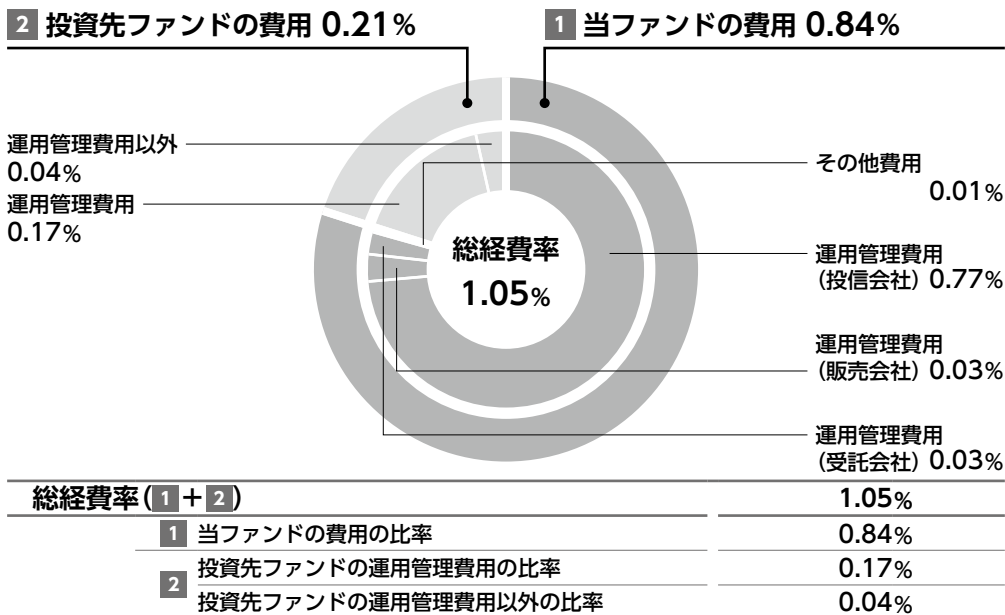
1万口当たりの費用明細(2022年8月2日から2023年7月31日まで)

項目	金額	比率	項目の概要
(a) 信託報酬	85円	0.828%	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10,227円です。】
( 投 信 会 社 )	(79)	(0.768)	投信会社:ファンド運用の指図等の対価
( 販 売 会 社 )	(3)	(0.033)	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)	(0.027)	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
( 株 式 )	(-)	(-)	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
( 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
( 株 式 )	(-)	(-)	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
( 公 社 債 )	(-)	(-)	
( 投 資 信 託 証 券 )	(-)	(-)	
(d) その他費用	1	0.006	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金・資産の移転等に要する費用
( 監 査 費 用 )	(1)	(0.006)	監査費用:監査法人に支払うファンドの監査費用
( そ の 他 )	(0)	(0.000)	そ の 他:信託事務の処理等に要するその他費用
合 計	85	0.834	

※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。  
 ※売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、当ファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含まず。  
 ※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)



※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た入替え前の投資信託証券(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分けて表記しています。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。  
 ※2の投資先ファンド(当ファンドが組み入れている入替え後の投資信託証券(マザーファンドを除く))の費用は、直近の費用の詳細データが入手できていないため、目論見書に記載している「運用管理費用」の料率を使用しています。運用管理費用以外の費用がある場合がありますが、上記には含まれていません。投資先ファンドへの平均投資比率を勘案して、費用を計算しています。ただし、投資先ファンドでの運用管理費用は、当ファンドの運用委託報酬の中から負担しているため、開示すべき運用管理費用はありません。  
 ※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1.05%です。

最近5年間の基準価額等の推移について(2018年7月31日から2023年7月31日まで)

当ファンドは、ファンド設定後5年間を経過していないため、設定日(2021年8月3日)以降の情報を記載しています。

最近5年間の推移



	2021.8.3 設定日	2022.8.1 決算日	2023.7.31 決算日
基準価額 (円)	10,000	9,766	11,056
期間分配金合計(税引前) (円)	-	0	0
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	-	-2.3	13.2
参考指数騰落率 (%)	-	-9.4	9.9
純資産総額 (百万円)	1	215	552

参考指数について

※外国の指数は基準価額への反映を考慮した日付の値を使用しています。  
 ※参考指数は投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数として記載しています。

投資環境について(2022年8月2日から2023年7月31日まで)

期間における米ドル建て新興国債券市場は、概ね横ばいとなりました。為替市場では、米ドルに対して円安となりました。

米ドル建て新興国債券市場

期間における米ドル建て新興国債券市場は、米国債利回りは上昇基調となりましたが、米ドル建て新興国債のспредが縮小し、債券利回りは横ばい圏となりました。

米国債利回りは、FOMC(米連邦公開市場委員会)参加者による政策金利見通しが引き上げられたことや、米CPI(消費者物価指数)の高止まりを受けてFRB(米連邦準備制度理事会)による大幅利上げが継続されるとの見方から、期半ばにかけて上昇しました。しかし、期後半に入り、米利上げは継続された一方、インフレの鈍化を受けて利上げペースの減速期待が高まり、米国債利回りは横ばいの動きとなりました。期間を通じてみると米国債利回りは上昇しました。

新興国債券のспредは、期前半は米国債利回りの上昇や米ドル高により米ドル建て債務の重

石になるとの見方から、拡大基調となりました。一方、期後半は中国でのゼロコロナ政策解除に伴う経済活動の再開による同景気の回復等がプラス要因となったほか、これまでの米国債利回りの上昇や米ドル高が一服したことなどからспредは縮小に転じ、期間を通じてみると新興国債券のспредは縮小しました。

為替市場

期初と比較して期末の円相場は、米ドルに対して円安となりました。期の前半には財務省による介入などから米ドル安・円高となる場面もありました。期の後半にはFRBが金融引き締めを継続する中で、日本銀行は部分的な政策修正はあったものの金融緩和姿勢を継続したことなどから、米ドル高・円安が進行しました。

ポートフォリオについて(2022年8月2日から2023年7月31日まで)

当ファンド

期初は、主要投資対象である「ソフォス ケイマン トラスト II - マラソン新興国債券ファンド(為替オープン・クラス)」を高位に組み入れました。

その後、「ソフォス ケイマン トラスト II - マラソン新興国債券ファンド(為替オープン・クラス)」を売却し、「ピムコ バミューダ トラスト II - ピムコ エマージング ボンド インカム ファンド」を高位に組み入れた運用を行いました。

ソフォス ケイマン トラスト II - マラソン 新興国債券ファンド(為替オープン・クラス)

当ファンドでは、米ドルベースで運用を行う際の参照指数であるJPモルガン・エマージング・マーケット・ボンド・インデックス グローバル・ダイバーシファイド指数(米ドルベース)に対し、過度なリスクを取らないポートフォリオ運用を行いました。

外貨建資産については、原則として対円での為替ヘッジを行いませんでした。

●債券組入比率

債券組入比率については、期を通じて、高位を維持しました。

●国別配分

国別配分については、期を通じて、参照指数に対して大きく乖離しない水準を維持しました。期初にはメキシコやロシアなどをオーバーウェイトし、中国やポーランドなどをアンダーウェイトとしました。期末においては、メキシコやサウジアラビアなどをオーバーウェイトし、中国やジャマイカなどをアンダーウェイトとしました。

●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)

デュレーションについては、期を通じて、参照指数に対して大きく乖離しない水準を維持しました。

●種別配分

種別配分については、期を通じて、参照指数に対して大きく乖離しない構成比率を維持しました。

ピムコ バミューダ トラスト II - ピムコ エマージング ボンド インカム ファンド

●債券組入比率

債券組入比率については、期を通じて、高位を維持しました。

●国別配分

国別配分については、米国等の金融政策の見通しが明確になるまでは投資対象国の選別をより慎重に行う必要があると考えていました。こうした見通しの下、格付対比で利回りが魅力的である南アフリカや、コモディティ(商品)価格上昇の恩恵を受けるナイジェリア等を積極方針としました。一方、貿易摩擦等が意識される中国や、利回り面での魅力が乏しいカタールをはじめとした中東諸国等を消極姿勢としました。なお、ロシアについては「ベンチマーク外銘柄」として当面は継続保有、ウクライナ、スリランカについてはベンチマーク対比で中立から小幅な積極姿勢とします。

●デュレーション

デュレーションについては、期を通じて、参照指数に対して大きく乖離しない水準を維持しました。期末にかけては、米利上げが最終局面に入り、米国債利回りの上昇も一服する中、デュレーションをやや長期化させました。

●種別配分

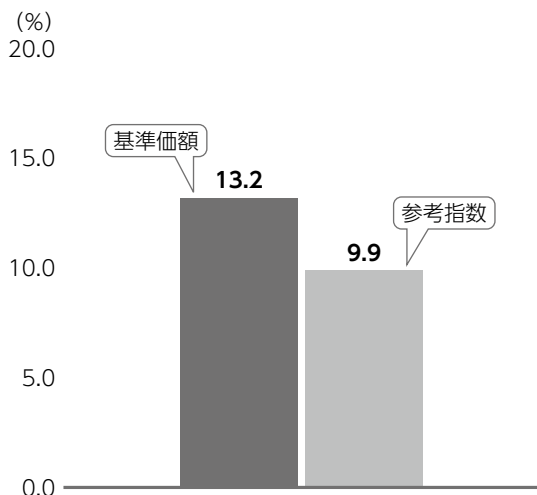
種別配分については、期を通じて、国債・準国債(政府の100%保有もしくは政府保証のある発行体の債券)の構成比率を高位で維持しました。

キャッシュ・マネジメント・マザーファンド

主として、円貨建ての短期公社債および短期金融商品に投資し、安定した収益の確保を目指した運用を行いました。

ベンチマークとの差異について(2022年8月2日から2023年7月31日まで)

基準価額と参考指数の騰落率対比



※基準価額は分配金再投資ベース

当ファンドは運用の指標となるベンチマークはありませんが、参考指数としてJPモルガン・エマージング・マーケット・ボンド・インデックス・プラス(円換算ベース)を設けています。

記載のグラフは、基準価額と参考指数の騰落率の対比です。



## 分配金について(2022年8月2日から2023年7月31日まで)

(単位:円、1万口当たり、税引前)

項目	第2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	1,089

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、見送りいたしました。

なお、留保益につきましては、運用の基本方針に基づき運用いたします。

※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

「ピムコバミューダトラストⅡーピムコエマージングボンドインカムファンド」の組入比率を高位に保ちます。

### ピムコバミューダトラストⅡーピムコエマージングボンドインカムファンド

PIMCOでは、米地方銀行の破綻を受けて金融当局が中小の金融機関に対する規制を強化することで貸出姿勢が慎重化する可能性がある点や高金利環境の下で企業の資金調達が更に困難となり得る点を鑑みて、今後、先進国では景気後退に入る可能性が高いと考えています。一方、新興国諸国については、バランスシートの健全性が維持されていることに加えて、これまでの積極的な金融

引き締めによりインフレ率が落ち着きつつある国も多くみられるため、先進国と比較して財政・金融政策による景気に対するサポート余地を有していることはプラス要因とみています。

このようななか、新興国諸国間においては金融・財政政策、国内の政治情勢、地政学リスクの影響度合いの観点からパフォーマンスに差異が生じると考えており、投資対象の選別をより慎重に行う必要があると考えています。

外貨建資産については、原則として対円での為替ヘッジを行わない方針です。

### キャッシュ・マネジメント・マザーファンド

円貨建ての短期公社債および短期金融商品に投資し、安定した収益の確保を目指します。

## 3 お知らせ

### 約款変更について

- 指定投資信託証券の入替えを行うにあたり、運用指図にかかる権限の一部をピムコジャパンリミテッドへ委託した上でファンド・オブ・ファンズ形式での運用を行うため信託約款に所要の変更を行いました。また、それに伴い信託報酬の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:2022年11月8日)

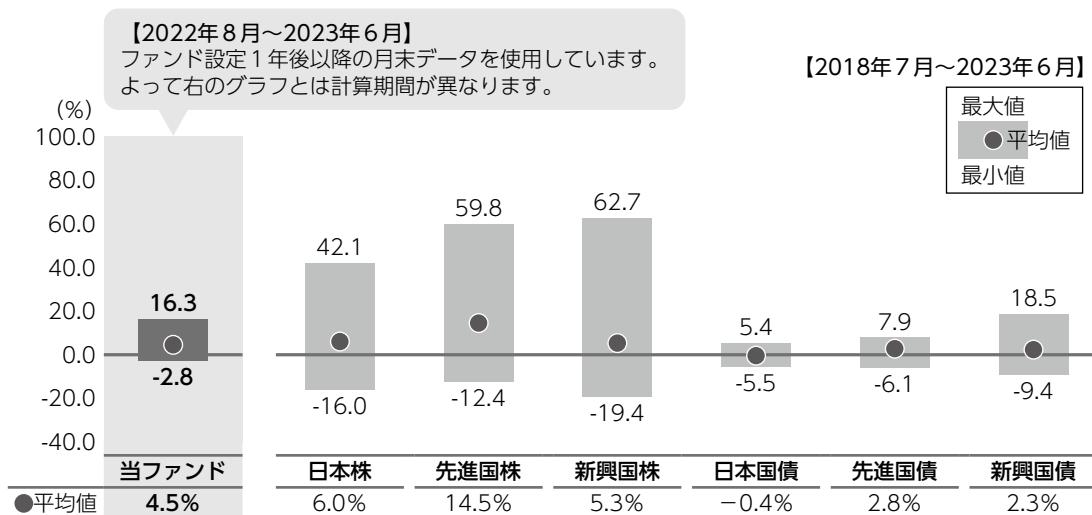
- 指定投資信託証券を「ソフォス ケイマン トラストⅡーマラソン新興国債券ファンド(為替オープン・クラス)」から「ピムコバミューダトラストⅡーピムコエマージングボンドインカムファンド」に変更するとともに申込受付不可日を変更するため信託約款に所要の変更を行いました。

(適用日:2022年11月8日)

## 4 当ファンドの概要

商品分類	追加型投信/海外/債券
信託期間	無期限(設定日:2021年8月3日)
運用方針	投資信託証券への投資を通じて、主として新興国の公社債に投資し、アクティブ運用を行います。 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。
主要投資対象	<b>ビムコバミューダトラストII - ビムコエマージングボンドインカムファンド</b> 米ドル建てを中心とした世界のエマージング債券等 <b>キャッシュ・マネジメント・マザーファンド</b> 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	<ul style="list-style-type: none"> <li>投資信託証券への投資を通じて、主として新興国の公社債に投資し、アクティブ運用を行います。</li> <li>指定投資信託証券の選定については、SMB C日興証券株式会社からの助言を受けます。なお、指定投資信託証券は、継続的にモニタリングを行い必要な場合は入替えも行います。</li> <li>実質組入外貨建資産については、原則として円建ての為替ヘッジを行いません。</li> <li>ビムコジャパンリミテッドに運用指図に関する権限の一部を委託します。</li> </ul>
組入制限	<ul style="list-style-type: none"> <li>外貨建資産への投資割合には制限を設けません。</li> </ul>
分配方針	<ul style="list-style-type: none"> <li>年1回(原則として毎年7月31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。</li> <li>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。</li> <li>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。</li> </ul> <p>※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。</p> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin-top: 5px;">                 ファンド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。)             </div>

## 5 代表的な資産クラスとの騰落率の比較



※上記期間の月末ごとに、それぞれ直近1年間の騰落率を算出し、最大・平均・最小を表示しています。よって、決算日に対応した数値とは異なります。

※当ファンドの騰落率は、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す。

※全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

### 各資産クラスの指数

日本株	TOPIX(東証株価指数、配当込み) 株式会社J P X総研または株式会社J P X総研の関連会社が算出、公表する指数で、日本の株式を対象としています。
先進国株	MSCIコクサイ・インデックス(グロス配当込み、円ベース) MSCI Inc.が開発した指数で、日本を除く世界の主要先進国の株式を対象としています。
新興国株	MSCIエマージング・マーケット・インデックス(グロス配当込み、円ベース) MSCI Inc.が開発した指数で、新興国の株式を対象としています。
日本国債	NOMURA-BPI(国債) 野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社が公表する指数で、国内で発行された公募固定利付国債を対象としています。
先進国債	FTSE世界国債インデックス(除く日本、円ベース) FTSE Fixed Income LLCにより運営されている指数で、日本を除く世界の主要国の国債を対象としています。
新興国債	J P モルガン・ガバメント・ボンド・インデックス・エマージング・マーケット・グローバル・ダイバーシファイド(円ベース) J.P. Morganが算出、公表する指数で、新興国が発行する現地通貨建て国債を対象としています。

※海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円ベースとしています。

※上記各指数に関する知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。また、上記各指数の発行者および許諾者は、当ファンドの運用成果等に関して一切責任を負いません。

## 6 当ファンドのデータ

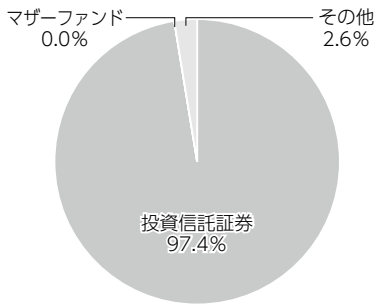
### 当ファンドの組入資産の内容(2023年7月31日)

#### 組入れファンド等

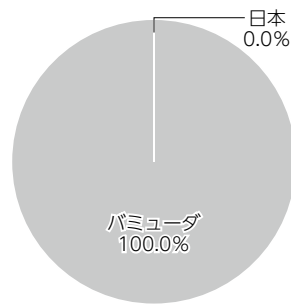
銘柄名	組入比率
ピムコバミューダトラストⅡ－ピムコエマージングボンド インカムファンド	97.4%
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド	0.0%
コールローン等、その他	2.6%

※比率は、純資産総額に対する割合です。

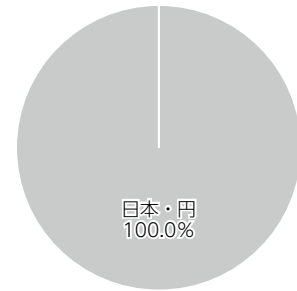
#### 資産別配分(純資産総額比)



#### 国別配分(ポートフォリオ比)



#### 通貨別配分(純資産総額比)



※未収・未払金等の発生により、数値がマイナスになることがあります。

#### 純資産等

項目		第2期末 2023年7月31日
純資産総額	(円)	552,986,551
受益権総口数	(口)	500,181,463
1万口当たり基準価額	(円)	11,056

※当期における、追加設定元本額は342,425,888円、解約元本額は62,664,255円です。



### 組入上位ファンドの概要

「ピムコ バミューダ トラスト II - ピムコ エマージング ボンド インカム ファンド」は直近のデータが入手できないため、記載すべきデータはございません。