

■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8月23日から2026年2月24日まで）

第 25 期

決算日 2026年2月24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）

タフ・アメリカ（為替ヘッジなし 資産成長型）

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	基準価額 (分配落)	基準価額		投資信託証券 組入比率	純資産額
		税金 込金	騰落 中率		
	円	円	%	%	百万円
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
25期（2026年2月24日）	27,537	0	13.9	97.7	5,057

※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	基準価額		投資信託証券 組入比率
		騰落	率	
(期首)	円		%	%
2025年8月22日	24,184		—	97.5
8月末	24,231		0.2	97.5
9月末	24,781		2.5	97.7
10月末	25,627		6.0	98.0
11月末	26,406		9.2	98.0
12月末	26,556		9.8	98.2
2026年1月末	26,705		10.4	98.4
(期末)				
2026年2月24日	27,537		13.9	97.7

※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8月23日から2026年2月24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	24,184円
期末	27,537円 (既払分配金0円(税引前))
騰落率	+13.9% (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8月23日から2026年2月24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）等を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、雇用の減速やインフレ鈍化傾向などから長期金利（10年国債利回り）が低下したこと
- 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
- 為替市場において米ドル高・円安となったこと

下落要因

- 株式戦略において、個別銘柄では、ペイチェックスを保有したこと

投資環境について（2025年8月23日から2026年2月24日まで）

米国長期金利は低下（債券価格は上昇）、米国株式市場は上昇しました。為替市場は米ドル高・円安となりました。

米国債券市場

米国長期金利は低下しました。

2025年9月中旬にかけては、雇用統計で雇用の減速が鮮明となり、F R B（米連邦準備制度理事会）による利下げがほぼ確実となったことを受けて、金利は低下しました。その後は、F R Bのパウエル議長がF O M C（米連邦公開市場委員会）後の会見で、急速に利下げ局面入りするとは限らない姿勢を示したことで、上昇に転じました。

10月に入ると中国によるレアアース（希土類）関連の輸出管理の実施と、対抗措置として米トランプ政権が米国製の重要ソフトの輸出制限を検討するなど米中貿易摩擦の激化が懸念されたことから投資家のリスク回避姿勢が高まり、再び低下に転じました。

2026年1月下旬にかけては、日欧での長期金利の上昇やトランプ政権による国防予算の大幅な増額要求を受けた財政拡張観測などから上昇しました。

期末にかけては、米トランプ大統領が打ち出したグローバル関税による不確実性の高まりや消費者物価指数の伸びが低下したこと、米国大手ハイテック株の下落を受けたリスク回避の流れなどを受けて、金利は低下して期末を迎えました。

米国株式市場

米国株式市場は上昇しました。

金融緩和の実施が追い風となったほか、堅調な企業業績を受けて物色の裾野が広が

りました。

9月、F R Bは雇用情勢の鈍化を受けて利下げを実施し、その後も2会合連続で政策金利の引き下げを実施しました。こうした中、発表された企業業績が概ね堅調な内容であったことなどを受けて、株式市場は上昇しました。

一方、1月末、米トランプ政権はF R B次期議長としてケビン・ウォーシュ氏の指名を発表しました。同氏は過去にF R Bによる量的緩和を批判したことがある人物であり、市場では金融政策が変化していくとの見方が高まりました。こうした中、AI開発企業が専門業務を自動化する機能を発表したことなどを受け、AIの進化によって業務関連ソフトウェアが代替されるとの懸念が高まりました。

期末にかけて、IT関連銘柄を中心として株式市場の変動性が高まる展開となりました。

為替市場

為替市場は米ドル高・円安となりました。

日本の財政悪化懸念や日銀の緩和的姿勢、F R B高官のタカ派（インフレ抑制を重視する立場）的な発言が意識されて米ドル高・円安が進行しました。

その後、日米通貨当局がレートチェック（為替介入の準備として主要銀行に対し為替市場の状況を確認する行為）実施との観測が浮上し、急速に円高が進みました。

ポートフォリオについて（2025年8月23日から2026年2月24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。当期は、FRBが雇用情勢の鈍化を受けて9月から3会合連続で利下げを実施しました。一方、米国ではAIインフラ向けを中心として設備投資が活発化しているうえ、個人消費は堅調に推移していることから、経済のファンダメンタルズ（基礎的条件）は底堅さを増している状況が見取れると判断しました。現行のマクロ環境や金利動向を踏まえると、公益やREITといった配当利回りが相対的に高いセクターをオーバーウェイトしている株式戦略に恩恵が期待できると考え、期末にかけて資産配分を債券から株式に一部シフトしました。

トータルリターン・ファンド USDクラス

11月に米国で住居費のディスインフレ（上昇率の低下）などを背景にインフレの減速が期待されたことから、インフレ連動債のウェイトを引き下げ、非保有とし期末まで維持しました。一方、大手テクノロジー企業による供給増によりスプレッド（国債に対する上乗せ金利）が拡大したタイミングを中心に投資適格社債セクターの積み増しを行いました。主に、関税やAI化に伴う産業構造の転換の影響を受けにくい、大手銀行セクターの銘柄を中心とした組み入れを行っています。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REIT、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。当期については、REIT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8月23日から2026年2月24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8月23日から2026年2月24日まで）

（単位：円、1万口当たり、税引前）

項目	第25期
当期分配金 (対基準価額比率)	0 (0.00%)
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	17,537

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。

F R B 議長の後任人事が発表されたなか、候補者と目されたメンバーの中ではバランスが取れた人選であったと評価されたこともあり金融緩和に対する過度な期待は後退しつつあります。一方、11月の米国中間選挙を控え、米政権は国内外で政治的な動きを強めると見込まれます。米国中心に世界経済は底堅く、主要国で概ね支援的な金融政策が採られていることは好材料ながら、金融政策や政治の動向によって債券や株式の変動性が高まる展開が想定されます。

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、クレジット資産は総じて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

株式市場は変動を伴いながらも底堅く推移するとみています。11月の米国中間選挙を控えて米政権は国内外で政治的な動きを強めると見込まれ、株式市場が政治動向に翻弄される展開が想定されます。一方、米国中心に世界経済は底堅く、主要国で概ね支援的な金融政策が採られていることは株式市場にとって好材料です。変動性の高い市場環境が続くとみられる中、着実な業績成長を達成できる企業の「質」が株価の優劣を左右すると考えます。

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

該当事項はございません。

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8月23日から2026年2月24日まで）

項目	金額	比率	項目の概要
(a) 信託報酬	243円	0.939%	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25,935円です。
（投信会社）	(145)	(0.561)	投信会社:ファンド運用の指図等の対価
（販売会社）	(94)	(0.364)	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）	(4)	(0.014)	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	0.003	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)	(0.003)	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	244	0.941	

※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。

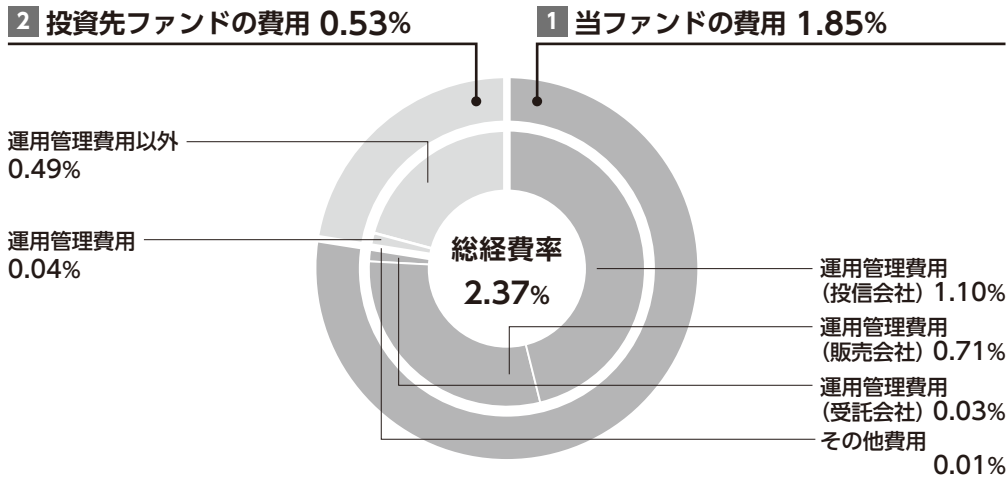
※比率欄は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

※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)	2.37%
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	0.49%

※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2.37%です。

タフ・アメリカ（為替ヘッジなし 資産成長型）

■ 当期中の売買及び取引の状況（2025年8月23日から2026年2月24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 21,262,153	千円 76,208	口 39,708,946	千円 138,899
	トータルリターン・ファンド USDクラス	69,285,622	89,836	97,174,060	126,000

※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8月23日から2026年2月24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8月23日から2026年2月24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（2026年2月24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 713,555,210	口 695,108,417	千円 2,647,806	% 52.4	
トータルリターン・ファンド USDクラス	1,773,737,255	1,745,848,817	2,291,426	45.3	
合 計	2,487,292,465	2,440,957,234	4,939,233	97.7	

※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

（2026年2月24日現在）

項 目	期		末
	評 価 額	比 率	
投 資 信 託 受 益 証 券	千円 4,939,233	% 96.8	
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	164,143	3.2	
投 資 信 託 財 産 総 額	5,103,377	100.0	

■ 資産、負債、元本及び基準価額の状況

（2026年2月24日現在）

項目	期 末
(A) 資 産	5,103,377,012円
コール・ローン等	164,143,458
投資信託受益証券（評価額）	4,939,233,554
(B) 負 債	45,749,856
未払解約金	538,643
未払信託報酬	45,090,172
その他未払費用	121,041
(C) 純資産総額(A-B)	5,057,627,156
元 本	1,836,643,333
次期繰越損益金	3,220,983,823
(D) 受益権総口数	1,836,643,333口
1万口当たり基準価額(C/D)	27,537円

※当期における期首元本額1,880,372,385円、期中追加設定元本額48,511,011円、期中一部解約元本額92,240,063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8月23日 至2026年2月24日）

項目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	60,193,370円
受 取 配 当 金	59,863,890
受 取 利 息	329,480
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	591,353,208
売 買 損 益	606,278,509
売 買 損 益	△ 14,925,301
(C) 信 託 報 酬 等	△ 45,211,213
(D) 当 期 損 益 金 (A+B+C)	606,335,365
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	1,679,852,403
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	934,796,055
(配 当 等 相 当 額)	(780,243,881)
(売 買 損 益 相 当 額)	(154,552,174)
(G) 合 計 (D+E+F)	3,220,983,823
次 期 繰 越 損 益 金 (G)	3,220,983,823
追 加 信 託 差 損 益 金	934,796,055
(配 当 等 相 当 額)	(780,243,881)
(売 買 損 益 相 当 額)	(154,552,174)
分 配 準 備 積 立 金	2,286,187,768

※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	56,015,854円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	550,319,511
(c) 収益調整金	934,796,055
(d) 分配準備積立金	1,679,852,403
(e) 当期分配対象額(a+b+c+d)	3,220,983,823
1万口当たり当期分配対象額	17,537.34
(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

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。

タフ・アメリカ（為替ヘッジなし 資産成長型）

■ 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BBB-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 の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。

タフ・アメリカ（為替ヘッジなし 資産成長型）

■ 損益計算書（2025年3月31日に終了した期間）

（単位：円）

収益		
受取利息（源泉税57,170円控除後）		314,911,612
受取配当金（源泉税11,769,973円控除後）		27,218,384
収益 合計		342,129,996
費用		
保管報酬		26,244,128
専門家報酬		11,139,972
会計及び管理事務代行報酬		6,584,793
名義書換代理人報酬		2,034,443
登録手数料		1,840,417
受託会社報酬		1,829,759
支払利息		25,643
費用 合計		49,699,155
投資純損益		292,430,841
実現及び未実現損益：		
実現損益：		
有価証券		315,055,866
スワップ取引		(15,575,115)
先物取引（手数料593,916円控除後）		98,295,400
外国為替取引及び外国為替予約取引		(64,029,282)
実現純損益		333,746,869
未実現損益の変動：		
有価証券		(297,605,531)
スワップ取引		(1,492,940)
先物取引		10,465,125
外国為替取引及び外国為替予約取引		57,240,842
未実現純損益の変動		(231,392,504)
実現及び未実現純損益		102,354,365
運用による純資産の増減額		394,785,206

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 (2025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】にてご確認ください。

	額面	銘柄名	公正価値
		FIXED INCOME SECURITIES (100.4%)	
		CANADA (0.9%)	
		CORPORATE BONDS & NOTES (0.9%)	
		1011778 BC ULC / New Red Finance, Inc.	
USD	150,000	4.00% due 10/15/30	¥ 20,312,650
		Bell Telephone Co. of Canada or Bell Canada	
USD	40,000	6.88% due 09/15/55	6,018,464
		Rogers Communications, Inc.	
USD	36,000	3.80% due 03/15/32	4,877,056
USD	50,000	7.00% due 04/15/55	7,503,349
		Royal Bank of Canada	
USD	75,000	3.38% due 04/14/25	11,210,019
		Toronto-Dominion Bank	
USD	50,000	5.53% due 07/17/26	7,575,185
		TOTAL CORPORATE BONDS & NOTES	57,496,723
		TOTAL CANADA (Cost ¥50,874,879)	57,496,723
		CAYMAN ISLANDS (0.2%)	
		ASSET-BACKED SECURITY (0.2%)	
		TRTX 2025-FL6 Issuer Ltd. Class A	
USD	100,000	0.00% due 09/18/42	14,928,991
		TOTAL ASSET-BACKED SECURITY	14,928,991
		TOTAL CAYMAN ISLANDS (Cost ¥14,794,421)	14,928,991
		CHILE (0.1%)	
		CORPORATE BOND & NOTE (0.1%)	
		Corporacion Nacional del Cobre de Chile	
USD	35,000	3.15% due 01/14/30	4,789,053
		TOTAL CORPORATE BOND & NOTE	4,789,053
		TOTAL CHILE (Cost ¥4,067,214)	4,789,053
		COLOMBIA (0.2%)	
		CORPORATE BONDS & NOTES (0.2%)	
		Ecopetrol S.A.	
USD	40,000	5.88% due 05/28/45	4,209,313
		Grupo Aval, Ltd.	
USD	40,000	4.38% due 02/04/30	5,360,164
		TOTAL CORPORATE BONDS & NOTES	9,569,477
		GOVERNMENT BOND (0.0%)	
		Colombia Government International Bond	
USD	25,000	3.00% due 01/30/30	3,177,164
		TOTAL GOVERNMENT BOND	3,177,164
		TOTAL COLOMBIA (Cost ¥11,926,445)	12,746,641
		DOMINICAN REPUBLIC (0.1%)	
		GOVERNMENT BOND (0.1%)	
		Dominican Republic International Bond	
USD	40,000	6.85% due 01/27/45	5,893,072
		TOTAL GOVERNMENT BOND	5,893,072
		TOTAL DOMINICAN REPUBLIC (Cost ¥4,803,664)	5,893,072
		ECUADOR (0.0%)	
		GOVERNMENT BOND (0.0%)	
		Ecuador Government International Bond	
USD	18,460	6.90% due 07/31/30	1,646,054
		TOTAL GOVERNMENT BOND	1,646,054
		TOTAL ECUADOR (Cost ¥1,822,360)	1,646,054
		EGYPT (0.1%)	
		GOVERNMENT BOND (0.1%)	
		Egypt Government International Bond	
USD	80,000	8.50% due 01/31/47	9,089,149
		TOTAL GOVERNMENT BOND	9,089,149
		TOTAL EGYPT (Cost ¥8,740,894)	9,089,149

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 (100.4%) (continued)	
		EL SALVADOR (0.0%)	
		GOVERNMENT BOND (0.0%)	
		El Salvador Government International Bond	
USD	15,000	9.50% due 07/15/52	¥ 2,245,904
		TOTAL GOVERNMENT BOND	<u>2,245,904</u>
		TOTAL EL SALVADOR (Cost ¥1,640,748)	<u>2,245,904</u>
		FINLAND (0.4%)	
		CORPORATE BOND & NOTE (0.4%)	
		Nordea Bank Abp	
USD	200,000	1.50% due 09/30/26	28,623,093
		TOTAL CORPORATE BOND & NOTE	<u>28,623,093</u>
		TOTAL FINLAND (Cost ¥27,866,967)	<u>28,623,093</u>
		HONG KONG (0.1%)	
		CORPORATE BOND & NOTE (0.1%)	
		Melco Resorts Finance Ltd.	
USD	55,000	5.63% due 07/17/27	8,067,826
		TOTAL CORPORATE BOND & NOTE	<u>8,067,826</u>
		TOTAL HONG KONG (Cost ¥5,787,225)	<u>8,067,826</u>
		INDONESIA (0.1%)	
		CORPORATE BOND & NOTE (0.0%)	
		Pertamina Persero PT	
USD	20,000	6.45% due 05/30/44	3,055,627
		TOTAL CORPORATE BOND & NOTE	<u>3,055,627</u>
		GOVERNMENT BOND (0.1%)	
		Indonesia Government International Bond	
USD	75,000	4.63% due 04/15/43	9,972,157
		TOTAL GOVERNMENT BOND	<u>9,972,157</u>
		TOTAL INDONESIA (Cost ¥12,546,503)	<u>13,027,784</u>
		KAZAKHSTAN (0.1%)	
		CORPORATE BOND & NOTE (0.1%)	
		KazMunayGas National Co. JSC	
USD	35,000	5.75% due 04/19/47	4,578,415
		TOTAL CORPORATE BOND & NOTE	<u>4,578,415</u>
		TOTAL KAZAKHSTAN (Cost ¥4,444,864)	<u>4,578,415</u>
		MACAO (0.1%)	
		CORPORATE BOND & NOTE (0.1%)	
		Wynn Macau Ltd.	
USD	45,000	5.50% due 01/15/26	6,688,597
		TOTAL CORPORATE BOND & NOTE	<u>6,688,597</u>
		TOTAL MACAO (Cost ¥4,831,572)	<u>6,688,597</u>
		MEXICO (0.4%)	
		CORPORATE BONDS & NOTES (0.3%)	
		Petroleos Mexicanos	
USD	45,000	6.35% due 02/12/48	4,444,151
USD	95,000	7.69% due 01/23/50	10,613,944
		TOTAL CORPORATE BONDS & NOTES	<u>15,058,095</u>
		GOVERNMENT BOND (0.1%)	
		Mexico Government International Bond	
USD	60,000	4.40% due 02/12/52	6,243,310
		TOTAL GOVERNMENT BOND	<u>6,243,310</u>
		TOTAL MEXICO (Cost ¥20,890,858)	<u>21,301,405</u>
		MULTINATIONAL (0.2%)	
		CORPORATE BOND & NOTE (0.2%)	
		American Airlines, Inc./AAdvantage Loyalty IP, Ltd.	
USD	75,000	5.75% due 04/20/29	10,972,126
		TOTAL CORPORATE BOND & NOTE	<u>10,972,126</u>
		TOTAL MULTINATIONAL (Cost ¥8,407,270)	<u>10,972,126</u>

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 (100.4%) (continued)	
		NETHERLANDS (0.1%)	
		CORPORATE BONDS & NOTES (0.1%)	
		Metinvest BV	
USD	15,000	7.65% due 10/01/27	¥ 1,909,273
USD	60,000	7.75% due 10/17/29	7,237,084
		MV24 Capital BV	
USD	18,803	6.75% due 06/01/34	2,721,658
		TOTAL CORPORATE BONDS & NOTES	11,868,015
		TOTAL NETHERLANDS (Cost ¥10,568,403)	11,868,015
		OMAN (0.1%)	
		CORPORATE BOND & NOTE (0.1%)	
		Oztel Holdings SPC Ltd.	
USD	55,000	6.63% due 04/24/28	8,530,741
		TOTAL CORPORATE BOND & NOTE	8,530,741
		TOTAL OMAN (Cost ¥6,045,755)	8,530,741
		PANAMA (0.1%)	
		GOVERNMENT BOND (0.1%)	
		Panama Government International Bond	
USD	35,000	2.25% due 09/29/32	3,821,717
		TOTAL GOVERNMENT BOND	3,821,717
		TOTAL PANAMA (Cost ¥3,859,051)	3,821,717
		QATAR (0.0%)	
		GOVERNMENT BOND (0.0%)	
		Qatar Government International Bond	
USD	25,000	4.40% due 04/16/50	3,211,361
		TOTAL GOVERNMENT BOND	3,211,361
		TOTAL QATAR (Cost ¥3,394,203)	3,211,361
		ROMANIA (0.1%)	
		GOVERNMENT BOND (0.1%)	
		Romanian Government International Bond	
USD	58,000	3.00% due 02/14/31	7,258,008
		TOTAL GOVERNMENT BOND	7,258,008
		TOTAL ROMANIA (Cost ¥6,725,073)	7,258,008
		SAUDI ARABIA (0.0%)	
		GOVERNMENT BOND (0.0%)	
		Saudi Government International Bond	
USD	30,000	3.25% due 11/17/51	2,861,096
		TOTAL GOVERNMENT BOND	2,861,096
		TOTAL SAUDI ARABIA (Cost ¥3,257,756)	2,861,096
		SINGAPORE (0.1%)	
		CORPORATE BOND & NOTE (0.1%)	
		Medco Bell Pte Ltd.	
USD	30,000	6.38% due 01/30/27	4,469,664
		TOTAL CORPORATE BOND & NOTE	4,469,664
		TOTAL SINGAPORE (Cost ¥3,279,447)	4,469,664
		SOUTH AFRICA (0.1%)	
		GOVERNMENT BOND (0.1%)	
		Republic of South Africa Government International Bond	
USD	50,000	5.65% due 09/27/47	5,533,859
		TOTAL GOVERNMENT BOND	5,533,859
		TOTAL SOUTH AFRICA (Cost ¥5,239,180)	5,533,859
		UNITED KINGDOM (0.8%)	
		CORPORATE BONDS & NOTES (0.8%)	
		Imperial Brands Finance PLC	
USD	200,000	5.88% due 07/01/34	30,199,813
		Rio Tinto Finance USA PLC	
USD	10,000	5.88% due 03/14/65	1,507,128

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 (100.4%) (continued)	
		UNITED KINGDOM (0.8%) (continued)	
		CORPORATE BONDS & NOTES (0.8%) (continued)	
		Vodafone Group PLC	
USD	150,000	4.88% due 06/19/49	¥ 19,075,805
USD	40,000	5.75% due 06/28/54	5,686,369
		TOTAL CORPORATE BONDS & NOTES	56,469,115
		TOTAL UNITED KINGDOM (Cost ¥57,768,296)	56,469,115
		UNITED STATES (96.0%)	
		ASSET-BACKED SECURITIES (33.4%)	
		American Express Credit Account Master Trust Class A	
USD	120,000	3.75% due 08/15/27	17,889,492
		Avis Budget Rental Car Funding AESOP LLC Class C	
USD	100,000	6.18% due 10/20/27	15,036,121
		BAMLL Trust 2024-BHP Class B	
USD	100,000	7.22% due 08/15/39	15,112,542
		BANK 2019-BNK17 Class C	
USD	45,000	4.51% due 04/15/52	6,217,182
		BANK 2021-BNK38 Class C	
USD	30,000	3.22% due 12/15/64	3,607,026
		BANK5 2023-5YR3 Class C	
USD	24,000	7.32% due 09/15/56	3,785,016
		BANK5 2024-5YR5 Class B	
USD	29,000	6.54% due 02/15/29	4,454,831
		Bayview Opportunity Master Fund VII 2024-EDU1 LLC Class C	
USD	20,467	6.14% due 06/25/47	3,050,196
		Bayview Opportunity Master Fund VII 2024-EDU1 LLC Class D	
USD	8,528	7.09% due 06/25/47	1,303,371
		BBCMS Mortgage Trust 2022-C17 Class XA	
USD	590,699	1.15% due 09/15/55	6,148,116
		BBCMS Mortgage Trust 2024-5C31 Class C	
USD	19,000	5.76% due 12/15/57	2,812,454
		Beacon Container Finance II LLC Class A	
USD	65,858	2.25% due 10/22/46	9,050,382
		Benchmark 2020-B16 Mortgage Trust Class C	
USD	35,000	3.64% due 02/15/53	4,216,211
		Benchmark 2020-B17 Mortgage Trust Class C	
USD	31,000	3.37% due 03/15/53	3,509,393
		Benchmark 2020-B19 Mortgage Trust Class AS	
USD	42,000	2.15% due 09/15/53	5,220,320
		Benchmark 2020-B19 Mortgage Trust Class B	
USD	29,000	2.35% due 09/15/53	3,323,054
		Benchmark 2023-B40 Mortgage Trust Class C	
USD	23,000	7.41% due 12/15/56	3,610,201
		Benchmark 2024-V5 Mortgage Trust Class C	
USD	20,000	6.97% due 01/10/57	3,092,831
		Benchmark 2024-V6 Mortgage Trust Class C	
USD	25,000	6.67% due 03/15/57	3,833,507
		Benchmark 2024-V6 Mortgage Trust Class D	
USD	15,000	4.00% due 03/15/57	1,979,144
		Benchmark 2024-V7 Mortgage Trust Class B	
USD	55,000	6.85% due 05/15/56	8,665,127
		Benchmark 2024-V8 Mortgage Trust Class B	
USD	78,000	6.95% due 07/15/57	12,359,028
		BLP Commercial Mortgage Trust 2025-IND Class C	
USD	100,000	6.12% due 03/15/42	14,873,179
		Blue Stream Issuer LLC Class A2	
USD	57,000	5.41% due 11/20/54	8,610,564
		BMO 2024-5C3 Mortgage Trust Class B	
USD	15,000	6.56% due 02/15/57	2,323,763
		BMO 2024-5C8 Mortgage Trust Class C	
USD	11,000	5.74% due 12/15/57	1,637,080
		BMW Vehicle Owner Trust 2025-A Class A2A	
USD	334,000	4.43% due 10/25/27	49,926,451

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 (100.4%) (continued)		
		UNITED STATES (96.0%) (continued)		
		ASSET-BACKED SECURITIES (33.4%) (continued)		
		BPR Trust 2022-OANA Class D		
USD	83,216	8.01% due 04/15/37	¥	12,458,736
		Business Jet Securities 2024-1 LLC Class B		
USD	85,737	6.92% due 05/15/39		13,154,615
		BX Commercial Mortgage Trust 2021-VOLT Class F		
USD	100,000	6.83% due 09/15/36		14,747,214
		BX Commercial Mortgage Trust 2023-XL3 Class D		
USD	71,601	7.91% due 12/09/40		10,723,890
		BX Commercial Mortgage Trust 2024-GPA2 Class C		
USD	66,000	6.51% due 11/15/41		9,897,242
		BX Commercial Mortgage Trust 2024-KING Class C		
USD	123,376	6.26% due 05/15/34		18,391,965
		BX Commercial Mortgage Trust 2024-MF Class D		
USD	88,545	7.01% due 02/15/39		13,262,687
		BX Commercial Mortgage Trust 2024-XL4 Class B		
USD	111,781	6.11% due 02/15/39		16,731,467
		BX Commercial Mortgage Trust 2024-XL5 Class D		
USD	86,470	7.01% due 03/15/41		12,896,926
		BX Trust 2019-OC11 Class D		
USD	56,000	3.94% due 12/09/41		7,685,991
		BX Trust 2024-BIO Class C		
USD	133,000	6.96% due 02/15/41		19,689,042
		BX Trust 2024-VLT4 Class E		
USD	100,000	7.21% due 07/15/29		14,772,367
		BX Trust 2025-ROIC Class D		
USD	107,000	6.31% due 03/15/30		15,936,454
		CCG Receivables Trust 2024-1 Class C		
USD	100,000	5.22% due 03/15/32		15,068,682
		CCG Receivables Trust 2025-1 Class C		
USD	100,000	4.89% due 10/14/32		15,004,003
		Chase Home Lending Mortgage Trust Series 2024-11 Class A4		
USD	59,311	6.00% due 11/25/55		8,918,501
		Chase Home Lending Mortgage Trust Series 2024-11 Class A9A		
USD	36,764	6.00% due 11/25/55		5,518,262
		Chase Home Lending Mortgage Trust Series 2024-2 Class A6A		
USD	56,869	6.00% due 02/25/55		8,530,605
		Chase Home Lending Mortgage Trust Series 2024-3 Class A6		
USD	89,342	6.00% due 02/25/55		13,407,494
		Chase Home Lending Mortgage Trust Series 2024-4 Class A6		
USD	92,223	6.00% due 03/25/55		13,890,377
		Chase Home Lending Mortgage Trust Series 2024-5 Class A6		
USD	84,892	6.00% due 04/25/55		12,749,945
		Citigroup Commercial Mortgage Trust 2017-P8 Class C		
USD	40,000	4.25% due 09/15/50		5,209,631
		Citigroup Commercial Mortgage Trust 2023-PRM3 Class C		
USD	100,000	6.36% due 07/10/28		15,198,088
		Cloud Capital Holdco LP Class A2		
USD	66,000	5.78% due 11/22/49		9,961,704
USD	43,000	5.92% due 11/22/49		6,489,415
		COMM 2014-UBS3 Mortgage Trust Class XA		
USD	85,402	0.49% due 06/10/47		127
		COMM 2024-277P Mortgage Trust Class B		
USD	73,000	7.00% due 08/10/44		11,570,219
		COMM 2024-CBM Mortgage Trust Class D		
USD	100,000	7.93% due 12/10/41		15,291,422
		Compass Datacenters Issuer II LLC Class B		
USD	130,000	7.00% due 02/25/49		19,812,484
		CONE Trust 2024-DFW1 Class D		
USD	32,000	7.36% due 08/15/41		4,789,555
		Connecticut Avenue Securities Series 2025-R01 Class 1B1		
USD	49,000	6.04% due 01/25/45		7,257,984
		Connecticut Avenue Securities Trust 2021-R03 Class 1M2		
USD	304,000	5.99% due 12/25/41		45,609,387

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 (100.4%) (continued)		
UNITED STATES (96.0%) (continued)		
ASSET-BACKED SECURITIES (33.4%) (continued)		
USD	102,000	Connecticut Avenue Securities Trust 2022-R01 Class 1B1 7.49% due 12/25/41
		¥ 15,615,983
USD	49,000	Connecticut Avenue Securities Trust 2022-R01 Class 1M2 6.24% due 12/25/41
		7,395,949
USD	110,000	Connecticut Avenue Securities Trust 2022-R02 Class 2B1 8.84% due 01/25/42
		17,208,726
USD	111,000	Connecticut Avenue Securities Trust 2022-R03 Class 1M2 7.84% due 03/25/42
		17,226,167
USD	92,000	Connecticut Avenue Securities Trust 2022-R04 Class 1M2 7.44% due 03/25/42
		14,198,775
USD	192,000	Connecticut Avenue Securities Trust 2022-R08 Class 1B1 9.94% due 07/25/42
		31,184,358
USD	134,000	Connecticut Avenue Securities Trust 2023-R01 Class 1M2 8.09% due 12/25/42
		21,113,954
USD	85,000	Connecticut Avenue Securities Trust 2023-R02 Class 1M2 7.69% due 01/25/43
		13,342,035
USD	130,000	Connecticut Avenue Securities Trust 2024-R01 Class 1B1 7.04% due 01/25/44
		19,842,806
USD	41,000	Connecticut Avenue Securities Trust 2025-R02 Class 1B1 6.29% due 02/25/45
		6,135,744
USD	59,000	Connecticut Avenue Securities Trust 2025-R02 Class 1M2 5.94% due 02/25/45
		8,823,036
USD	87,879	Crockett Partners Equipment Co. IIA LLC Class B 6.78% due 01/20/31
		13,312,480
USD	98,467	Cross 2024-H8 Mortgage Trust Class A3 5.96% due 12/25/69
		14,757,435
USD	2,093,984	Csail 2015-C2 Commercial Mortgage Trust Class XA 0.64% due 06/15/57
		33,599
USD	35,000	CyrusOne Data Centers Issuer I LLC Class A2 4.30% due 04/20/48
		5,094,011
USD	100,000	Eleven Madison Trust 2015-11MD Mortgage Trust Class A 3.55% due 09/10/35
		14,758,641
USD	85,899	ELFI Graduate Loan Program 2024-A LLC Class A 5.56% due 08/25/49
		12,963,398
USD	125,000	ELM Trust 2024-ELM Class D10 6.18% due 06/10/39
		18,885,717
USD	8,990	Fannie Mae Connecticut Avenue Securities Class 2M2 6.65% due 08/25/30
		1,365,421
USD	100,000	Fashion Show Mall LLC Class C 5.67% due 10/10/41
		15,090,530
USD	100,000	Foundation Finance Trust 2024-2 Class B 4.93% due 03/15/50
		14,856,437
USD	100,000	Foundation Finance Trust 2025-1 Class A 4.95% due 04/15/50
		14,999,784
USD	2,200,000	Freddie Mac Multiclass Certificates Series 2020-RR04 Class X 2.13% due 02/27/29
		19,971,446
USD	75,000	Freddie Mac STACR REMIC Trust 2021-DNA7 Class M2 6.14% due 11/25/41
		11,272,904
USD	110,000	Freddie Mac STACR REMIC Trust 2021-HQA4 Class B1 8.09% due 12/25/41
		16,897,490
USD	68,000	Freddie Mac STACR REMIC Trust 2022-DNA1 Class M2 6.84% due 01/25/42
		10,288,474
USD	201,000	Freddie Mac STACR REMIC Trust 2022-DNA2 Class M2 8.09% due 02/25/42
		31,102,087
USD	72,165	Freddie Mac STACR REMIC Trust 2022-DNA3 Class M1B 7.24% due 04/25/42
		11,105,026
USD	114,000	Freddie Mac STACR REMIC Trust 2022-DNA3 Class M2 8.69% due 04/25/42
		17,881,529
USD	249,000	Freddie Mac STACR REMIC Trust 2022-DNA4 Class M1B 7.69% due 05/25/42
		38,705,508
USD	111,000	Freddie Mac STACR REMIC Trust 2022-DNA5 Class M1B 8.84% due 06/25/42
		17,645,519

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 (100.4%) (continued)	
	UNITED STATES (96.0%) (continued)	
	ASSET-BACKED SECURITIES (33.4%) (continued)	
USD	Freddie Mac STACR REMIC Trust 2022-DNA5 Class M2 11.09% due 06/25/42	¥ 7,614,491
USD	Freddie Mac STACR REMIC Trust 2022-DNA6 Class M1B 8.04% due 09/25/42	33,204,748
USD	Freddie Mac STACR REMIC Trust 2022-HQA1 Class M2 9.59% due 03/25/42	25,093,296
USD	Freddie Mac STACR REMIC Trust 2024-DNA1 Class M2 6.29% due 02/25/44	14,999,609
USD	Freddie Mac STACR REMIC Trust 2024-HQA1 Class M2 6.34% due 03/25/44	18,313,926
USD	Frontier Issuer LLC Class A2 6.60% due 08/20/53	13,105,373
USD	Frontier Issuer LLC Class B 7.02% due 06/20/54	11,797,366
USD	GLS Auto Receivables Issuer Trust 2024-1 Class D 5.95% due 12/17/29	5,339,006
USD	GLS Auto Receivables Issuer Trust 2025-1 Class A2 4.68% due 12/15/27	22,148,925
USD	GLS Auto Select Receivables Trust 2024-4 Class C 4.75% due 11/15/30	2,670,375
USD	GLS Auto Select Receivables Trust 2024-4 Class D 5.28% due 10/15/31	2,658,435
USD	GLS Auto Select Receivables Trust 2025-1 Class B 5.04% due 02/15/31	2,710,761
USD	GLS Auto Select Receivables Trust 2025-1 Class C 5.26% due 03/15/31	3,168,250
USD	GM Financial Automobile Leasing Trust 2025-1 Class A2A 4.54% due 05/20/27	34,602,298
USD	Gracie Point International Funding 2024-1 LLC Class B 6.52% due 03/01/28	15,744,197
USD	Great Wolf Trust 2024-WOLF Class D 7.21% due 03/15/39	14,990,380
USD	GreenSky Home Improvement Issuer Trust 2025-1 Class C 5.69% due 03/25/60	14,953,563
USD	GS Mortgage Securities Trust 2015-GS1 Class AS 4.04% due 11/10/48	10,466,895
USD	GS Mortgage Securities Trust 2016-GS2 Class C 4.70% due 05/10/49	5,867,559
USD	GS Mortgage Securities Trust 2019-GC42 Class C 3.70% due 09/10/52	7,093,911
USD	GWT 2024-WLF2 Class A 6.01% due 05/15/41	5,240,411
USD	Hilton Grand Vacations Trust 2022-2 Class A 4.30% due 01/25/37	6,425,631
USD	Hilton Grand Vacations Trust 2022-2 Class B 4.74% due 01/25/37	6,432,296
USD	Hilton Grand Vacations Trust 2024-1B Class C 6.62% due 09/15/39	4,649,288
USD	Hilton Grand Vacations Trust 2024-2 Class B 5.65% due 03/25/38	11,158,003
USD	Hilton Grand Vacations Trust 2024-2 Class C 5.99% due 03/25/38	11,148,125
USD	Honda Auto Receivables 2025-1 Owner Trust Class A2 4.53% due 08/23/27	48,958,797
USD	HPEFS Equipment Trust 2024-2 Class D 5.82% due 04/20/32	15,196,264
USD	Hudson Yards 2025-SPRL Mortgage Trust Class E 6.68% due 01/13/40	15,106,514
USD	Hyundai Auto Receivables Trust 2024-B Class B 5.04% due 09/16/30	18,403,760
USD	INTOWN 2025-STAY Mortgage Trust Class C 6.55% due 03/15/42	20,966,312

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 (100.4%) (continued)		
UNITED STATES (96.0%) (continued)		
ASSET-BACKED SECURITIES (33.4%) (continued)		
	IRV Trust 2025-200P Class C	
USD	100,000	5.73% due 03/14/47 ￥ 14,749,743
USD	44,000	JP Morgan Mortgage Trust 2023-HE3 Class M1 6.44% due 05/25/54 6,622,928
USD	40,119	JP Morgan Mortgage Trust 2024-2 Class A6A 6.00% due 08/25/54 6,005,888
USD	27,000	JP Morgan Mortgage Trust 2024-HE1 Class M1 6.34% due 08/25/54 4,064,765
USD	25,000	JP Morgan Mortgage Trust 2024-HE1 Class M2 6.74% due 08/25/54 3,772,465
USD	18,830	JP Morgan Mortgage Trust 2024-HE2 Class A1 5.54% due 10/20/54 2,815,183
USD	66,841	JP Morgan Mortgage Trust Series 2024-4 Class A6A 6.00% due 10/25/54 10,015,337
USD	116,000	Kubota Credit Owner Trust 2025-1 Class A2 4.61% due 12/15/27 17,393,739
USD	118,000	LHOME Mortgage Trust 2024-RTL4 Class A1 5.92% due 07/25/39 17,730,766
USD	47,000	Morgan Stanley Bank of America Merrill Lynch Trust 2017-C33 Class C 4.56% due 05/15/50 6,678,510
USD	20,000	Morgan Stanley Capital I Trust 2017-H1 Class B 4.08% due 06/15/50 2,845,145
USD	28,000	Morgan Stanley Capital I Trust 2017-H1 Class C 4.28% due 06/15/50 3,882,030
USD	47,000	Morgan Stanley Capital I Trust 2018-H4 Class C 5.04% due 12/15/51 6,381,225
USD	47,000	Morgan Stanley Capital I Trust 2018-L1 Class AS 4.64% due 10/15/51 6,883,011
USD	35,000	Morgan Stanley Capital I Trust 2021-230P Class B 5.88% due 12/15/38 4,987,056
USD	95,915	Morgan Stanley Residential Mortgage Loan Trust 2024-NQM5 Class A3 6.00% due 10/25/69 14,368,286
USD	24,000	MSWF Commercial Mortgage Trust 2023-1 Class C 6.68% due 05/15/56 3,706,793
USD	26,000	MSWF Commercial Mortgage Trust 2023-2 Class C 7.02% due 12/15/56 4,195,431
USD	30,741	MVW 2021-2 LLC Class B 1.83% due 05/20/39 4,360,658
USD	35,855	MVW 2022-1 LLC Class B 4.40% due 11/21/39 5,305,960
USD	64,914	MVW 2023-2 LLC Class C 7.06% due 11/20/40 10,016,014
USD	74,998	MVW 2024-1 LLC Class B 5.51% due 02/20/43 11,331,447
USD	112,705	MVW 2024-2 LLC Class B 4.58% due 03/20/42 16,563,681
USD	100,000	Navient Private Education Refi Loan Trust 2019-F Class B 3.12% due 08/15/68 13,053,155
USD	89,120	Navient Private Education Refi Loan Trust 2021-E Class A 0.97% due 12/16/69 11,821,890
USD	197,749	Navient Private Education Refi Loan Trust 2021-F Class A 1.11% due 02/18/70 25,993,754
USD	107,481	Navient Private Education Refi Loan Trust 2024-A Class A 5.66% due 10/15/72 16,359,996
USD	100,000	NRM FHT1 Excess Owner LLC Class A 6.55% due 03/25/32 14,841,988
USD	90,708	NRM FNT1 Excess LLC Class A 7.40% due 11/25/31 13,741,112
USD	100,000	NYC Commercial Mortgage Trust 2025-3BP Class D 6.76% due 02/15/42 14,862,870
USD	100,000	OBX 2025-HE1 Trust Class M1 6.29% due 02/25/55 14,954,000

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 (100.4%) (continued)	
	UNITED STATES (96.0%) (continued)	
	ASSET-BACKED SECURITIES (33.4%) (continued)	
USD	100,000 ONNI Commercial Mortgage Trust 2024-APT Class C 6.00% due 07/15/39	¥ 15,276,375
USD	100,000 ORL Trust 2024-GLKS Class D 7.11% due 12/15/39	14,985,876
USD	95,486 OWN Equipment Fund I LLC Class B 6.43% due 12/20/32	14,379,793
USD	119,000 PFS Financing Corp. Class A 4.85% due 02/15/30	17,956,539
USD	32,040 Prestige Auto Receivables Trust 2021-1 Class C 1.53% due 02/15/28	4,748,774
USD	111,000 Prestige Auto Receivables Trust 2021-1 Class D 2.08% due 02/15/28	16,162,323
USD	114,000 ROCK Trust 2024-CNTR Class D 7.11% due 11/13/41	17,672,398
USD	31,000 Santander Drive Auto Receivables Trust 2024-1 Class C 5.45% due 03/15/30	4,681,831
USD	129,000 Santander Drive Auto Receivables Trust 2025-1 Class D 5.43% due 03/17/31	19,530,860
USD	82,753 Sequoia Mortgage Trust 2024-4 Class A10 6.00% due 05/25/54	12,404,403
USD	15,000 SFO Commercial Mortgage Trust 2021-555 Class D 6.83% due 05/15/38	2,142,886
USD	46,000 SFS Auto Receivables Securitization Trust 2024-1 Class C 5.51% due 01/20/32	6,973,230
USD	115,000 SFS Auto Receivables Securitization Trust 2024-3 Class B 4.76% due 11/20/31	17,200,261
USD	174,000 SFS Auto Receivables Securitization Trust 2025-1 Class A2 4.65% due 05/22/28	26,041,728
USD	67,486 Sierra Timeshare 2021-2 Receivables Funding LLC Class A 1.35% due 09/20/38	9,852,229
USD	14,997 Sierra Timeshare 2021-2 Receivables Funding LLC Class C 1.95% due 09/20/38	2,178,219
USD	20,133 Sierra Timeshare 2022-1 Receivables Funding LLC Class C 3.94% due 10/20/38	2,957,551
USD	31,213 Sierra Timeshare 2022-2 Receivables Funding LLC Class B 5.04% due 06/20/40	4,646,722
USD	41,532 Sierra Timeshare 2023-2 Receivables Funding LLC Class C 7.30% due 04/20/40	6,417,723
USD	45,888 Sierra Timeshare 2023-3 Receivables Funding LLC Class C 7.12% due 09/20/40	7,077,170
USD	43,196 Sierra Timeshare 2024-2 Receivables Funding LLC Class C 5.83% due 06/20/41	6,527,378
USD	89,463 Sierra Timeshare 2024-3 Receivables Funding LLC Class C 5.32% due 08/20/41	13,418,012
USD	100,000 Sofi Professional Loan Program 2019-C LLC Class BFX 3.05% due 11/16/48	13,059,907
USD	100,000 Sotheby's Artfi Master Trust Class A1 6.43% due 12/22/31	15,150,755
USD	66,000 Stack Infrastructure Issuer LLC Class A2 5.90% due 10/25/48	9,994,109
USD	40,898 Subway Funding LLC Class A21 6.03% due 07/30/54	6,166,687
USD	125,000 TCO Commercial Mortgage Trust 2024-DPM Class B 5.91% due 12/15/39	18,700,440
USD	110,000 TEXAS Commercial Mortgage Trust 2025-TWR Class A 5.60% due 04/15/42	16,442,050
USD	88,954 Towd Point Mortgage Trust 2022-4 Class A1 3.75% due 09/25/62	12,608,559
USD	102,068 Towd Point Mortgage Trust 2024-CES1 Class A1B 6.05% due 01/25/64	15,353,644
USD	99,525 Towd Point Mortgage Trust 2024-CES2 Class A1A 6.13% due 02/25/64	14,979,733

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 (100.4%) (continued)		
UNITED STATES (96.0%) (continued)		
ASSET-BACKED SECURITIES (33.4%) (continued)		
	Uniti Fiber Abs Issuer LLC Class B	
USD	63,000 6.37% due 04/20/55	¥ 9,576,929
USD	73,000 Verizon Master Trust Class A1B 4.77% due 11/20/30	10,906,719
USD	31,000 Wells Fargo Commercial Mortgage Trust 2015-NXS4 Class C 4.66% due 12/15/48	4,549,243
USD	75,000 Wells Fargo Commercial Mortgage Trust 2016-NXS6 Class B 3.81% due 11/15/49	10,768,103
USD	43,000 Wells Fargo Commercial Mortgage Trust 2017-C39 Class C 4.12% due 09/15/50	5,890,813
USD	100,000 Wells Fargo Commercial Mortgage Trust 2024-1CHI Class C 5.81% due 07/15/35	14,989,870
USD	64,000 Westlake Automobile Receivables Trust 2025-1 Class D 5.54% due 11/15/30	9,685,368
USD	896,576 WFRBS Commercial Mortgage Trust 2014-C22 Class XA 0.25% due 09/15/57	21,063
USD	136,000 World Omni Auto Receivables Trust 2021-C Class B 0.84% due 09/15/27	20,028,949
USD	88,000 Ziplay Fiber Issuer LLC Class B 7.81% due 04/20/54	13,652,939
	TOTAL ASSET-BACKED SECURITIES	<u>2,309,639,784</u>
CORPORATE BONDS & NOTES (21.6%)		
USD	65,000 Ally Financial, Inc. 5.54% due 01/17/31	9,667,664
USD	75,000 American Electric Power Co., Inc. 7.05% due 12/15/54	11,425,242
USD	75,000 Amgen, Inc. 5.75% due 03/02/63	10,891,400
USD	130,000 Anywhere Real Estate Group LLC / Realogy Co.-Issuer Corp. 5.75% due 01/15/29	15,928,929
USD	80,000 Aon North America, Inc. 5.75% due 03/01/54	11,746,295
USD	55,000 ApplLovin Corp. 5.50% due 12/01/34	8,205,777
USD	15,000 5.95% due 12/01/54	2,190,134
USD	160,000 Aramark Services, Inc. 5.00% due 02/01/28	23,477,830
USD	25,000 Arthur J Gallagher & Co. 5.55% due 02/15/55	3,568,702
USD	325,000 AT&T, Inc. 3.50% due 09/15/53	33,000,090
USD	135,000 Bank of America Corp. 4.95% due 07/22/28	20,344,564
USD	45,000 5.51% due 01/24/36	6,832,825
USD	30,000 Blackstone Private Credit Fund 6.00% due 01/29/32	4,437,122
USD	150,000 Boeing Co. 5.81% due 05/01/50	21,279,461
USD	155,000 Buckeye Partners LP 3.95% due 12/01/26	22,606,835
USD	155,000 Calpine Corp. 4.50% due 02/15/28	22,484,822
USD	290,000 5.13% due 03/15/28	42,720,764
USD	60,000 Capital One Financial Corp. 5.88% due 07/26/35	9,041,439
USD	160,000 6.18% due 01/30/36	23,810,119
USD	125,000 Carnival Corp. 7.63% due 03/01/26	18,702,833
USD	256,000 CCO Holdings LLC / CCO Holdings Capital Corp. 5.00% due 02/01/28	37,153,767
USD	95,000 CenterPoint Energy, Inc. 6.70% due 05/15/55	14,035,399

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 (100.4%) (continued)				
UNITED STATES (96.0%) (continued)				
CORPORATE BONDS & NOTES (21.6%) (continued)				
Charter Communications Operating LLC / Charter Communications Operating Capital				
USD	55,000	3.90% due 06/01/52	¥	5,308,809
USD	180,000	4.80% due 03/01/50		20,236,319
USD	110,000	Citigroup, Inc. 6.02% due 01/24/36		16,571,264
USD	140,000	Comstock Resources, Inc. 6.75% due 03/01/29		20,485,453
USD	40,000	ConocoPhillips Co. 5.50% due 01/15/55		5,757,988
USD	25,000	Constellation Energy Generation LLC 6.50% due 10/01/53		3,909,183
USD	47,000	Crown Castle Towers LLC 4.24% due 07/15/28		6,862,876
USD	185,000	CSC Holdings LLC 5.75% due 01/15/30		14,560,729
USD	50,000	CVS Health Corp. 5.05% due 03/25/48		6,364,140
USD	15,000	5.63% due 02/21/53		2,043,872
USD	70,000	5.88% due 06/01/53		9,848,350
USD	65,000	7.00% due 03/10/55		9,827,371
USD	225,000	DaVita, Inc. 4.63% due 06/01/30		30,948,596
USD	60,000	Dell International LLC / EMC Corp. 5.50% due 04/01/35		8,958,997
USD	45,000	Devon Energy Corp. 5.75% due 09/15/54		6,138,544
USD	35,000	Diamondback Energy, Inc. 5.75% due 04/18/54		4,916,118
USD	45,000	6.25% due 03/15/53		6,717,703
USD	70,000	Dominion Energy, Inc. 6.63% due 05/15/55		10,431,200
USD	40,000	Duke Energy Corp. 6.45% due 09/01/54		6,004,450
USD	50,000	Edison International 5.00% due 12/15/26		6,771,671
USD	85,000	Energizer Holdings, Inc. 4.75% due 06/15/28		12,177,224
USD	90,000	Energy Transfer LP 5.95% due 05/15/54		12,821,257
USD	70,000	6.20% due 04/01/55		10,343,511
USD	30,000	Energy Mississippi LLC 5.80% due 04/15/55		4,450,346
USD	35,000	EOG Resources, Inc. 5.65% due 12/01/54		5,157,234
USD	60,000	Equitable Holdings, Inc. 6.70% due 03/28/55		8,937,862
USD	40,000	Energy, Inc. 6.65% due 06/01/55		5,897,681
USD	25,000	Fifth Third Bancorp 1.71% due 11/01/27		3,565,319
USD	40,000	4.34% due 04/25/33		5,625,423
USD	110,000	Ford Motor Co. 4.75% due 01/15/43		12,432,144
USD	70,000	Fox Corp. 6.50% due 10/13/33		11,190,760
USD	130,000	Frontier Communications Holdings LLC 6.75% due 05/01/29		19,558,007
USD	150,000	GA Global Funding Trust 5.20% due 12/09/31		22,244,197
USD	125,000	General Motors Financial Co., Inc. 3.80% due 04/07/25		18,687,952

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 (100.4%) (continued)		
		UNITED STATES (96.0%) (continued)		
		CORPORATE BONDS & NOTES (21.6%) (continued)		
		Goodyear Tire & Rubber Co.		
USD	170,000	5.00% due 07/15/29 HCA, Inc.	¥	23,561,969
USD	35,000	5.45% due 04/01/31		5,310,490
USD	55,000	5.50% due 06/01/33 Huntington Bancshares, Inc.		8,239,922
USD	50,000	5.71% due 02/02/35 Intel Corp.		7,544,866
USD	95,000	3.25% due 11/15/49		8,880,273
USD	55,000	4.90% due 08/05/52		6,715,197
USD	55,000	5.60% due 02/21/54 Iron Mountain, Inc.		7,441,188
USD	155,000	5.25% due 03/15/28		22,668,418
USD	115,000	5.63% due 07/15/32 JBS USA LUX Sarl / JBS USA Food Co. / JBS USA Foods		16,447,918
USD	170,000	Group 6.38% due 02/25/55 JPMorgan Chase & Co.		26,003,196
USD	125,000	2.18% due 06/01/28		17,784,789
USD	45,000	5.50% due 01/24/36 Kinder Morgan, Inc.		6,864,825
USD	55,000	5.55% due 06/01/45		7,686,475
USD	60,000	L3Harris Technologies, Inc. 5.40% due 07/31/33		9,068,995
USD	30,000	Las Vegas Sands Corp. 6.20% due 08/15/34		4,496,623
USD	20,000	Live Nation Entertainment, Inc. 4.75% due 10/15/27		2,916,939
USD	140,000	6.50% due 05/15/27		21,159,694
USD	25,000	M&T Bank Corp. 6.08% due 03/13/32		3,865,033
USD	95,000	Marvell Technology, Inc. 5.95% due 09/15/33		14,799,600
USD	30,000	MetLife, Inc. 6.35% due 03/15/55		4,503,934
USD	115,000	Morgan Stanley 5.25% due 04/21/34		17,172,876
USD	45,000	5.59% due 01/18/36 MPLX LP		6,856,883
USD	95,000	5.95% due 04/01/55 NextEra Energy Capital Holdings, Inc.		13,638,917
USD	25,000	6.38% due 08/15/55 NRG Energy, Inc.		3,751,398
USD	130,000	3.63% due 02/15/31 Occidental Petroleum Corp.		17,229,019
USD	105,000	6.05% due 10/01/54 OneMain Finance Corp.		14,746,031
USD	100,000	3.50% due 01/15/27		14,339,655
USD	65,000	7.13% due 03/15/26 Oracle Corp.		9,870,688
USD	205,000	3.95% due 03/25/51		22,425,144
USD	100,000	6.00% due 08/03/55 Pacific Gas & Electric Co.		14,874,292
USD	25,000	5.70% due 03/01/35		3,731,696
USD	30,000	6.15% due 03/01/55 PNC Financial Services Group, Inc.		4,379,234
USD	55,000	6.88% due 10/20/34		9,079,230
USD	101,000	Prime Security Services Borrower LLC / Prime Finance, Inc. 5.75% due 04/15/26		15,098,159
USD	15,000	Reinsurance Group of America, Inc. 6.65% due 09/15/55		2,208,118
USD	40,000	Sempra 6.40% due 10/01/54		5,691,908

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 (100.4%) (continued)	
		UNITED STATES (96.0%) (continued)	
		CORPORATE BONDS & NOTES (21.6%) (continued)	
		Sirius XM Radio, Inc.	
USD	45,000	4.13% due 07/01/30	¥ 5,983,385
USD	215,000	5.50% due 07/01/29	31,060,263
		Southern Co.	
USD	275,000	4.00% due 01/15/51	40,690,687
USD	65,000	6.38% due 03/15/55	9,995,859
		Sysco Corp.	
USD	74,000	6.60% due 04/01/50	11,971,622
		Tallgrass Energy Partners LP / Tallgrass Energy Finance Corp. 5.50% due 01/15/28	
USD	195,000		28,393,894
		Tapestry, Inc.	
USD	55,000	5.50% due 03/11/35	8,111,820
		Tenet Healthcare Corp.	
USD	195,000	6.13% due 10/01/28	29,008,310
		The Campbell's Co.	
USD	60,000	5.40% due 03/21/34	9,023,460
		T-Mobile USA, Inc.	
USD	200,000	3.40% due 10/15/52	20,131,659
USD	80,000	4.50% due 04/15/50	9,909,739
		TransDigm, Inc.	
USD	210,000	4.88% due 05/01/29	29,789,721
		Tronox, Inc.	
USD	155,000	4.63% due 03/15/29	19,845,582
		Uber Technologies, Inc.	
USD	100,000	5.35% due 09/15/54	13,967,211
		Verizon Communications, Inc.	
USD	110,000	2.99% due 10/30/56	9,837,791
USD	30,000	5.50% due 02/23/54	4,344,481
		Vistra Operations Co. LLC	
USD	45,000	5.00% due 07/31/27	6,630,544
		Warnermedia Holdings, Inc.	
USD	440,000	5.05% due 03/15/42	52,438,569
		Wells Fargo & Co.	
USD	120,000	6.49% due 10/23/34	19,326,684
		WRGraceHoldingsLLC	
USD	220,000	5.63% due 08/15/29	28,338,848
		TOTAL CORPORATE BONDS & NOTES	1,519,158,284
		GOVERNMENT BONDS (17.6%)	
		Fannie Mae Pool	
USD	650,000	2.50% due 04/01/55	80,681,295
USD	330,000	3.50% due 04/01/55	44,461,041
USD	890,000	4.00% due 04/01/55	123,917,995
USD	915,000	4.50% due 04/01/55	130,766,724
USD	640,000	5.00% due 04/01/55	93,690,855
USD	1,095,000	5.50% due 04/01/55	163,415,041
USD	2,755,000	6.00% due 04/01/55	418,140,038
		Ginnie Mae II Pool	
USD	510,000	5.00% due 04/01/55	74,907,801
USD	520,000	5.50% due 04/01/55	77,862,136
USD	120,000	6.00% due 04/01/55	18,192,887
		TOTAL GOVERNMENT BONDS	1,226,035,813
		MORTGAGE-BACKED SECURITIES (23.4%)	
		Fannie Mae Pool	
USD	175,454	2.50% due 08/01/51	21,989,541
USD	121,164	2.50% due 09/01/51	15,172,871
USD	146,250	2.50% due 02/01/52	18,315,693
USD	177,674	2.50% due 04/01/52	22,229,269
USD	73,049	3.00% due 06/01/50	9,557,142
USD	93,403	3.00% due 05/01/51	12,205,600
USD	189,224	3.00% due 11/01/51	24,749,806
USD	115,448	3.00% due 02/01/52	14,983,680
USD	185,808	3.00% due 03/01/52	24,115,083
USD	52,316	3.00% due 07/01/52	6,780,532
USD	79,762	3.50% due 04/01/52	10,840,931

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 (100.4%) (continued)			
UNITED STATES (96.0%) (continued)			
MORTGAGE-BACKED SECURITIES (23.4%) (continued)			
Fannie Mae Pool			
USD	190,358	3.50% due 05/01/52	¥ 25,848,345
USD	200,567	3.50% due 09/01/52	27,052,360
USD	101,461	4.00% due 06/01/52	14,180,485
USD	190,282	4.00% due 07/01/52	26,550,294
USD	206,146	4.50% due 07/01/52	29,522,215
USD	139,191	4.50% due 10/01/52	19,937,242
USD	210,594	4.50% due 11/01/52	30,159,207
USD	137,851	5.00% due 08/01/52	20,260,786
USD	169,629	5.00% due 09/01/52	24,886,104
USD	125,010	5.00% due 10/01/52	18,352,102
USD	85,836	5.00% due 11/01/52	12,599,036
USD	63,337	5.00% due 12/01/52	9,312,871
USD	87,336	5.00% due 01/01/53	12,867,105
USD	69,826	5.00% due 03/01/53	10,280,449
USD	127,809	5.00% due 04/01/53	18,786,095
USD	37,189	5.00% due 11/01/53	5,457,509
USD	54,357	5.50% due 12/01/52	8,136,872
USD	227,369	5.50% due 01/01/53	34,015,611
USD	56,264	5.50% due 02/01/53	8,417,328
USD	194,733	5.50% due 04/01/53	29,200,995
USD	126,013	5.50% due 05/01/53	18,839,955
USD	159,402	5.50% due 06/01/53	23,964,708
USD	183,855	5.50% due 07/01/53	27,585,661
USD	117,475	5.50% due 09/01/53	17,559,905
USD	69,074	5.50% due 06/01/54	10,344,863
USD	95,985	5.50% due 07/01/54	14,382,498
USD	112,592	6.00% due 01/01/53	17,174,968
USD	120,669	6.00% due 02/01/53	18,413,039
USD	126,976	6.00% due 06/01/53	19,327,102
USD	133,162	6.00% due 09/01/53	20,219,933
USD	266,522	6.00% due 10/01/53	40,606,736
USD	80,426	6.00% due 12/01/53	12,228,753
USD	88,528	6.00% due 01/01/54	13,456,303
USD	50,668	6.00% due 02/01/54	7,766,243
USD	111,346	6.00% due 09/01/54	16,907,254
USD	88,995	6.00% due 01/01/55	13,520,740
Freddie Mac Pool			
USD	53,400	2.50% due 03/01/52	6,640,811
USD	165,439	2.50% due 04/01/52	20,574,016
USD	161,629	2.50% due 10/01/53	20,127,580
USD	41,612	3.00% due 12/01/51	5,415,660
USD	61,759	3.00% due 03/01/52	8,047,842
USD	164,242	3.00% due 05/01/52	21,306,016
USD	196,414	3.50% due 09/01/52	26,505,852
USD	171,393	4.00% due 08/01/52	23,917,195
USD	313,148	4.00% due 09/01/52	43,682,607
USD	24,422	4.50% due 01/01/54	3,493,639
USD	124,020	5.00% due 10/01/52	18,219,046
USD	153,278	5.00% due 11/01/52	22,517,118
USD	172,236	5.00% due 01/01/53	25,288,918
USD	270,636	5.00% due 02/01/53	39,715,296
USD	108,873	5.00% due 03/01/53	15,997,714
USD	257,216	5.00% due 05/01/53	37,745,934
USD	95,463	5.50% due 11/01/52	14,309,138
USD	131,881	5.50% due 02/01/53	19,729,930
USD	181,316	5.50% due 03/01/53	27,249,217
USD	429,867	5.50% due 04/01/53	64,372,278
USD	35,487	5.50% due 06/01/53	5,314,545
USD	111,239	5.50% due 08/01/53	16,722,016
USD	132,393	5.50% due 11/01/53	19,821,143
USD	371,604	5.50% due 10/01/54	55,477,524
USD	104,071	6.00% due 01/01/53	15,803,311
USD	133,210	6.00% due 05/01/53	20,298,790
USD	126,256	6.00% due 06/01/53	19,367,508
USD	37,261	6.00% due 07/01/53	5,659,065
USD	184,431	6.00% due 08/01/53	28,112,461
USD	70,306	6.00% due 10/01/53	10,675,577

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
		FIXED INCOME SECURITIES (100.4%) (continued)		
		UNITED STATES (96.0%) (continued)		
		MORTGAGE-BACKED SECURITIES (23.4%) (continued)		
		Freddie Mac Pool (continued)		
USD	203,800	6.00% due 02/01/54		¥ 30,972,286
USD	125,967	6.00% due 03/01/54		19,143,315
USD	103,214	6.00% due 05/01/54		15,684,347
USD	115,529	6.00% due 09/01/54		17,542,401
USD	52,467	6.50% due 07/01/53		8,124,255
USD	46,356	6.50% due 03/01/54		7,168,085
		TOTAL MORTGAGE-BACKED SECURITIES		1,619,804,256
		TOTAL UNITED STATES (Cost ¥6,448,272,467)		6,674,638,137
		URUGUAY (0.0%)		
		GOVERNMENT BOND (0.0%)		
		Uruguay Government International Bond		
USD	20,000	5.10% due 06/18/50		2,783,687
		TOTAL GOVERNMENT BOND		2,783,687
		TOTAL URUGUAY (Cost ¥2,917,726)		2,783,687
		TOTAL FIXED INCOME SECURITIES (Cost ¥6,734,773,241)		6,983,540,233
		Shares		
		EXCHANGE-TRADE FUNDS (8.2%)		
		UNITED STATES (8.2%)		
		Invesco Senior Loan ETF		326,597,687
105,508		iShares JPMorgan USD Emerging Markets Bond ETF		170,283,632
12,570		SPDR Bloomberg Short Term High Yield Bond ETF		73,916,628
19,646				570,797,947
		TOTAL UNITED STATES (Cost ¥507,924,202)		570,797,947
		TOTAL EXCHANGE-TRADE FUNDS (Cost ¥507,924,202)		570,797,947
		Principal Amount		
		SHORT-TERM INVESTMENTS (8.0%)		
		UNITED STATES (8.0%)		
		GOVERNMENT BONDS (6.0%)		
		United States Treasury Bill		
		0.00% due 05/22/25		138,985,593
935,000		0.00% due 07/01/25		140,555,839
950,000		0.00% due 08/07/25		139,224,585
945,000				418,766,017
		TOTAL GOVERNMENT BONDS		418,766,017
		TIME DEPOSITS (2.0%)		
		Brown Brothers Harriman & Co.		
GBP	0	3.42% due 04/01/25		40
		JPMorgan Chase & Co.		
USD	913,761	3.58% due 04/01/25		136,643,782
		TOTAL TIME DEPOSITS		136,643,822
		TOTAL UNITED STATES (Cost ¥558,264,808)		555,409,839
		TOTAL SHORT-TERM INVESTMENTS (Cost ¥558,264,808)		555,409,839
		TOTAL INVESTMENTS (Cost ¥7,800,962,251)	116.6%	¥ 8,109,748,019
		LIABILITIES IN EXCESS OF CASH AND OTHER ASSETS	(16.6)	(1,153,285,567)
		NET ASSETS	100.0%	¥ 6,956,462,452

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	
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	
USD	米ドル
GBP	イギリスポンド

国名			
CANADA	カナダ	MEXICO	メキシコ
CAYMAN ISLANDS	ケイマン諸島	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	QATAR	カタール
EGYPT	エジプト	ROMANIA	ルーマニア
EL SALVADOR	エルサルバドル	SAUDI ARABIA	サウジアラビア
FINLAND	フィンランド	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	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	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。）
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		<u>144,345,235</u>
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		<u>26,537,020</u>
投資純損益		<u>117,808,215</u>
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		<u>353,904,028</u>
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		<u>593,751,611</u>
実現及び未実現純損益		<u>947,655,639</u>
運用による純資産の増減額		<u>1,065,463,854</u>

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】にてご確認いただけます。

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
	BEVERAGES (2.5%)	685,654,194
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.		37,016,067
TRANSPORTATION (1.4%)			
2,600	Union Pacific Corp.		96,948,759
			<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	50,218,079
			<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	109
			<u>109</u>
USD	134,522	JPMorgan Chase & Co. 4.58% due 09/02/24	19,587,047
			<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)	<u>99.5% ¥ 6,722,440,462</u>
		CASH AND OTHER ASSETS IN EXCESS OF LIABILITIES	<u>0.5 32,532,786</u>
		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