

日興FWS・新興国債アクティブ(為替ヘッジあり)

追加型投信／海外／債券

日経新聞掲載名：NS興債ア有

2024年8月1日から2025年7月31日まで

第 4 期 決算日：2025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)	8,863円
純資産総額(期末)	17百万円
騰落率(当期)	+5.6%
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(2024年8月1日から2025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	8,394円
期末	8,863円 (既払分配金0円(税引前))
騰落率	+5.6% (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(円ヘッジ換算ベース)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(2024年8月1日から2025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、原則として対円での為替ヘッジを行い、為替変動リスクの低減を図りました。

上昇要因

- 債券利子収入を得たこと
- 米国の利下げを背景に新興国の米ドル建て債務負担が軽減されるとの期待が高まったことなどから、スプレッド(国債に対する上乗せ金利)が縮小したこと

下落要因

- 米トランプ政権の関税政策を背景にインフレ再燃懸念が広がったことなどから、米国債利回りが上昇したこと
- 為替のヘッジコストがかかったこと

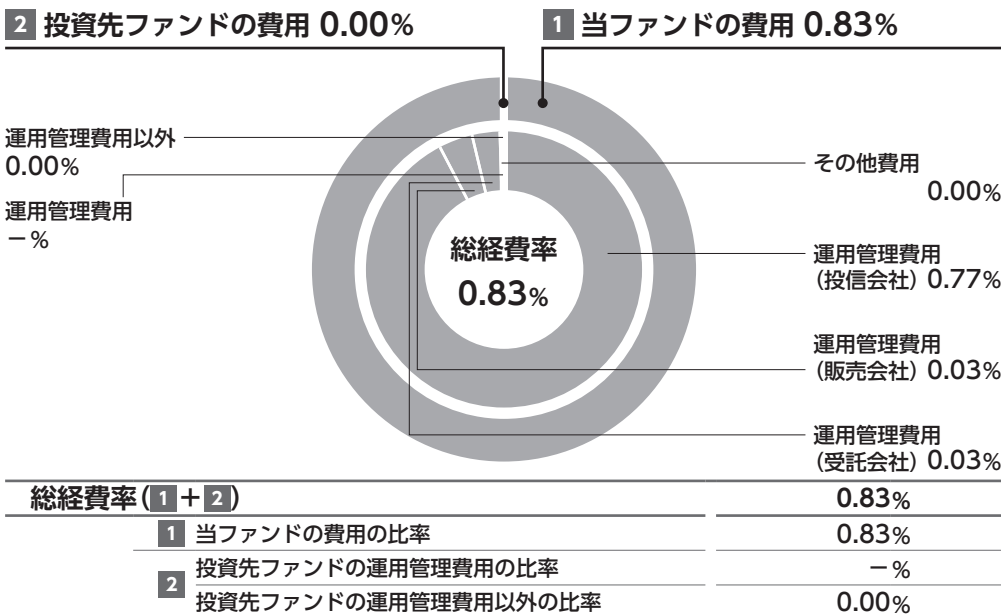
1万口当たりの費用明細(2024年8月1日から2025年7月31日まで)

項目	金額	比率	項目の概要
(a) 信託報酬	71円	0.830%	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8,567円です。】
(投 信 会 社)	(66)	(0.770)	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)	(2)	(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	0	0.004	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)	(0)	(0.004)	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	72	0.835	

※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)



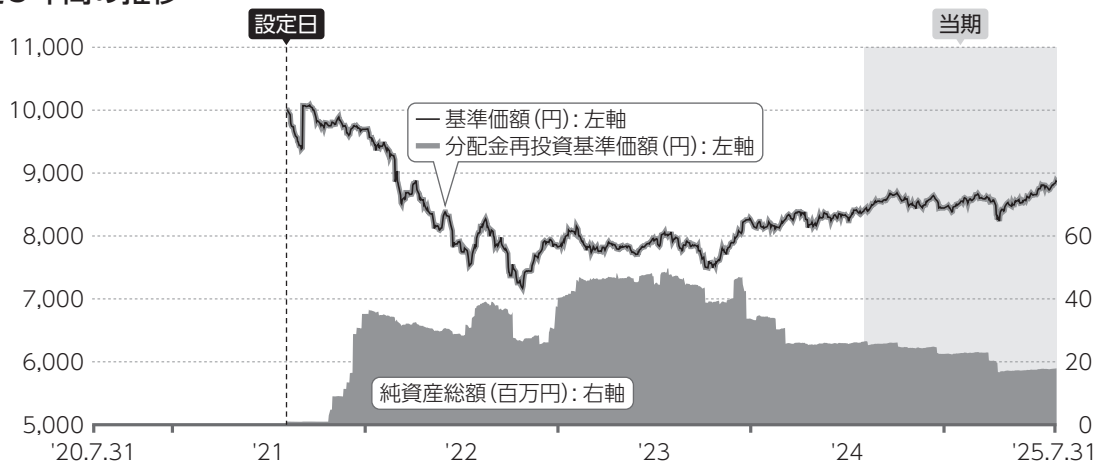
※1の各費用は、前掲「1万口当たりの費用明細」において用いた簡便法により算出したもので、各比率は、年率換算した値(小数点以下第2位未満を四捨五入)です。「1万口当たりの費用明細」の各比率とは、値が異なる場合があります。
 ※2の投資先ファンド(当ファンドが組み入れている投資信託証券(マザーファンドを除く))の費用は、シェアクラスの経費率です。運用管理費用と運用管理費用以外の費用を、目論見書に記載している料率にもとづき区別しています。投資先ファンドへの平均投資比率を勘案して、実質的な費用を計算しています。ただし、投資先ファンドでの運用管理費用は、当ファンドの運用委託報酬の中から負担しているため、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0.83%です。

最近5年間の基準価額等の推移について(2020年7月31日から2025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	2024.7.31 決算日	2025.7.31 決算日
基準価額	(円)	10,000	8,047	8,034	8,394	8,863
期間分配金合計(税引前)	(円)	-	0	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率	(%)	-	-19.5	-0.2	4.5	5.6
参考指数騰落率	(%)	-	-27.1	-2.0	2.8	5.3
純資産総額	(百万円)	1	37	47	26	17

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(2024年8月1日から2025年7月31日まで)

米ドル建て新興国債券市場は上昇しました。

米国債利回りは、期前半、米景気の底堅さを示す経済指標の発表が相次いだことや、大統領選を優位に進めるトランプ氏の政策はインフレ圧力を強めるとの懸念が広がったことなどから、上昇しました。期後半、トランプ新政権の関税政策を背景とする景気減速懸念の高まりや中東情勢の緊迫化などを背景に、米国債利回りは低下傾向となったものの、期を通じて見ると上昇しました。

新興国債券のスプレッドは、期前半、FRB(米連邦準備制度理事会)の利下げ決定や中国の景気刺激策などを背景に、投資家のリスク選好姿勢が高まったことから、縮小しました。期後半、米中貿易摩擦の激化に対する懸念などからスプレッドが拡大する局面があったものの、米中関税の引き下げ合意などを背景にスプレッドは再び縮小傾向となり、期を通じて見ると縮小しました。

ポートフォリオについて(2024年8月1日から2025年7月31日まで)

当ファンド

「ピムコバリュートラストⅡーピムコエマーシングボンド(エン・ヘッジド)インカムファンド」の組入比率を高位に保ちました。

ピムコバリュートラストⅡーピムコエマーシングボンド(エン・ヘッジド)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、新興国諸国は先進国に比べて全体的に対GDP(国内総生産)での債務比率が低くバランスシートの安定性が保たれていることが、サポート材料と考えました。一部の国では高水準の金利負担が財政の重石となっているものの、米国の利下げが今後の支援材料になると考えました。米トランプ次期政権による政策の不確実性が新興国諸国へ与える影響には注意が必要であり、政策から恩恵を受ける国と、苦境に立たされる国を見極めることが重要であると考えました。

こうした見通しの下、IMF(国際通貨基金)による支援などが期待されるエクアドル等を積極方針としました。一方、米国との貿易摩擦等が意識される中国等を消極姿勢としました。

●**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(J P モルガン E M B I グローバル・ダイバーシファイド(円ヘッジベース))に対して大きく乖離しない水準を維持しました。米国については金利環境にあわせてリスクを柔軟に調整した一方、ユーロ建て新興国債券への投資を通じて欧州のデュレーションリスクを限定的に取得しました。

●**種別配分**

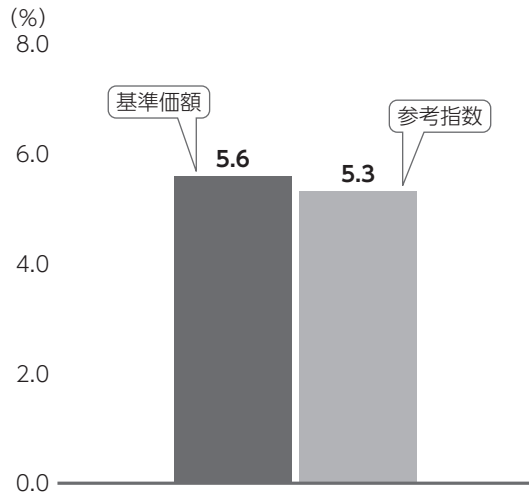
種別配分については、期を通じて、国債・準国債(政府の100%保有もしくは政府保証のある発行体の債券)の構成比率を高位で維持しました。

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(2024年8月1日から2025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J P 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(円ヘッジ換算ベース)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(2024年8月1日から2025年7月31日まで)

(単位：円、1万口当たり、税引前)

項目	第4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	610

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ーピムコエマーシングボンド(エン・ヘッジド)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ーピムコエマーシングボンド(エン・ヘッジド)インカムファンド

保護主義的な政策と財政支出の削減を背景に米国の景気が減速する一方、金融環境の緩和や財政政策の拡大を背景に米国以外の主要国では安定した経済成長が見込まれ、米国経済だけが強いこれまでの状況が変化する見通しです。米国では、関税の引き上げや、政府機関の縮小、移民の制限などの大胆な政策により、2025-26年の成長率は潜在成長率を下回る水準に落ち込むと予想しています。主要国のインフレ率は、金融危機後の平均を上回る水準で推移する可能性はあるものの、中央銀行の目標水準に近づいており、主要国では引き続き金融政策を中立的な水準に戻していくと予想されます。

新興国諸国は、先進国に比べて全体的に対GDPでの債務比率が低くバランスシートの安定性が

保たれていることはサポート材料です。また、米国からの資金シフトによる米ドル安は新興国諸国のインフレを抑制し、新興国諸国においては利下げがより積極的に行われる可能性があります。米国トランプ政権による相互関税によりグローバル経済の不確実性は増していますが、その影響は一概とはならず、影響の度合いを国・地域毎に見極めることが重要であると考えています。一部の国はバリュエーション(投資価値評価)やテクニカル面から魅力的であり、選別的に投資機会を捉えていく方針です。

こうした見通しの下、IMFによる支援などが期待されるエクアドル等を積極方針とします。一方、米国との貿易摩擦等が意識される中国等を消極姿勢とします。

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い、為替変動リスクの低減を図る方針です。

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

- 投資助言会社を「SMB C日興証券株式会社」から「SMB Cグローバル・インベストメント&コンサルティング株式会社」へ変更することに伴い、信託約款に所要の変更を行いました。
(適用日：2024年10月29日)
- 投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、記載変更を行うため、信託約款に所要の変更を行いました。
(適用日：2025年4月1日)

交付運用報告書の電磁的方法による提供(電子交付)の推進について

2023年11月に「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正が行われました。受益者の皆さまへの交付運用報告書の提供に関する規定について、従来は書面交付を原則としていましたが、書面交付または電磁的方法(電子メールへのファイルの添付、販売会社等のホームページにアクセスして閲覧等)による提供のいずれかに変更されました。

交付運用報告書を電磁的方法で提供することにより、書面の印刷および配送にかかる期間が短縮され、受益者の皆さまが、より早期に交付運用報告書をご覧いただくことや、時間や場所を問わずにご覧になることが可能になると考えられます。また、ペーパーレス化が推進されることにより、森林資源の保護や印刷・配送に伴う二酸化炭素の排出量の削減につながることを期待されます。

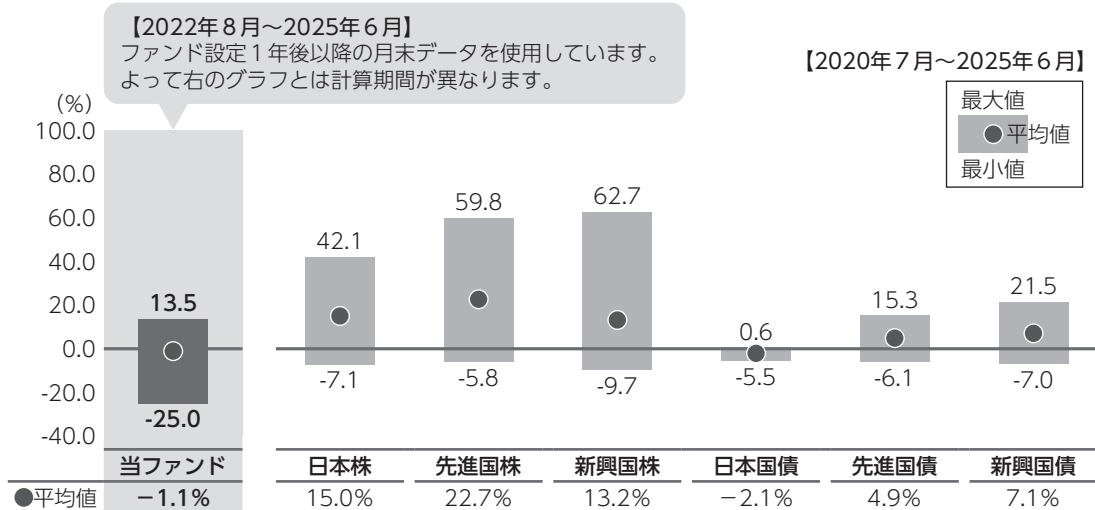
今後、電磁的方法による提供を実施することに関し、受益者の皆さまに事前告知等が行われますが、希望される場合には引き続き書面交付をすることも可能です。今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法による交付運用報告書の提供を進めてまいりますので、ご理解、ご協力のほどよろしくお願い申し上げます。

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	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(エン・ヘッジド)インカムファンド 米ドル建てを中心とした世界のエマージング債券等 キャッシュ・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	■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。 ■指定投資信託証券の選定については、SMB Cグローバル・インベストメント&コンサルティング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。 ■実質組入外貨建資産については、指定投資信託証券において、原則として対円での為替ヘッジを行い、為替変動リスクの低減を図ります。 ■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。
組入制限	■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	■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。 ■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。

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。)

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JPX総研または株式会社JPX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. Morgan 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

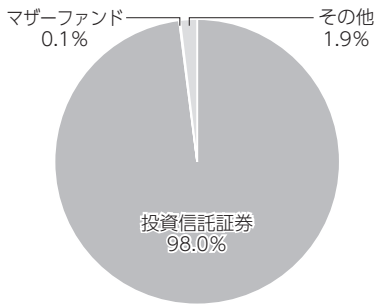
当ファンドの組入資産の内容(2025年7月31日)

組入れファンド等

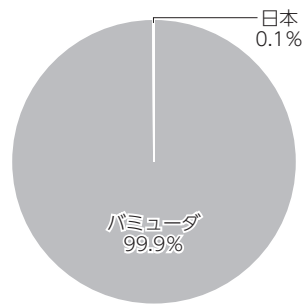
銘柄名	組入比率
ピムコバミューダトラストⅡーピムコエマージングボンド(エン・ヘッジド)インカムファンド	98.0%
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド	0.1%
コールローン等、その他	1.9%

※比率は、純資産総額に対する割合です。

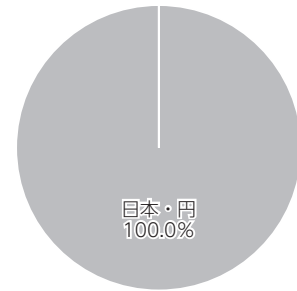
資産別配分(純資産総額比)



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4期末 2025年7月31日
純資産総額 (円)	17,903,268
受益権総口数 (口)	20,200,642
1万口当たり基準価額 (円)	8,863

※当期における、追加設定元本額は15,015円、解約元本額は11,283,309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(エン・ヘッジド)インカムファンド(2023年11月1日~2024年10月31日)

基準価額の推移以外は組入投資信託が主な投資対象とする「ピムコエマージングボンドインカムファンド(M)」の情報を記載しています。

基準価額(円建て)の推移



※分配金再投資ベース

1万口当たりの費用明細

※単位当たり費用明細は入手できるデータがないため記載していません。

組入上位銘柄

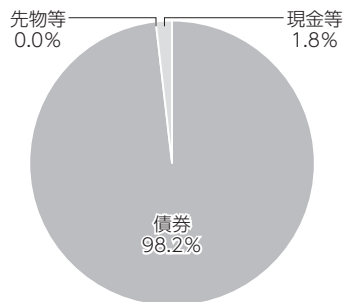
(基準日: 2024年10月31日)

	銘柄名	クーポン	償還日	組入比率
1	EGYPT GOVT SR UNSEC	6.375%	2031/4/11	1.8%
2	REPUBLIC OF NIGERIA REGS	6.500%	2027/11/28	1.3%
3	PEMEX SR UNSEC	7.690%	2050/1/23	1.3%
4	ISRAEL GOVT	5.000%	2026/10/30	1.1%
5	SOUTHERN GAS CORRIDOR GOV GTD UNSEC REGS	6.875%	2026/3/24	1.0%
6	MEXICAN UDIBONOS I/L	3.000%	2026/12/3	1.0%
7	BRAZIL MINAS SPE REGS	5.333%	2028/2/15	1.0%
8	COLOMBIA (REP OF) GLBL SR UNSECURED	5.625%	2044/2/26	1.0%
9	GACI FIRST INVESTMENT SR UNSEC REGS	4.875%	2035/2/14	0.9%
10	STEAS FUNDING 1 DAC SR UNSEC	7.230%	2026/3/17	0.9%
全銘柄数			541銘柄	

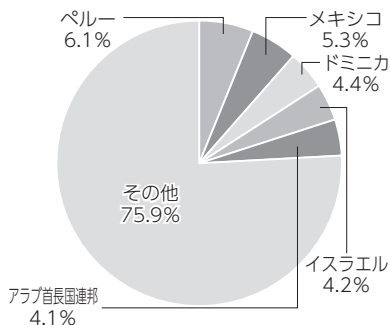
※比率は、純資産総額に対する割合です。

※全銘柄の情報については、運用報告書(全体版)に記載しています。

資産別配分(純資産総額比)



国別配分(純資産総額比)



※通貨別配分については、入手できるデータがないため記載していません。

※基準日は2024年10月31日です。