

# 日興FWS・ヘッジファンドマルチ戦略

追加型投信／内外／資産複合／特殊型(絶対収益追求型)

日経新聞掲載名：NSHFマル

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、絶対収益の獲得を目指して複数の戦略を組み合わせた運用を行います。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)  | 8,606円   |
| 純資産総額(期末) | 7,538百万円 |
| 騰落率(当期)   | -3.3%    |
| 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)

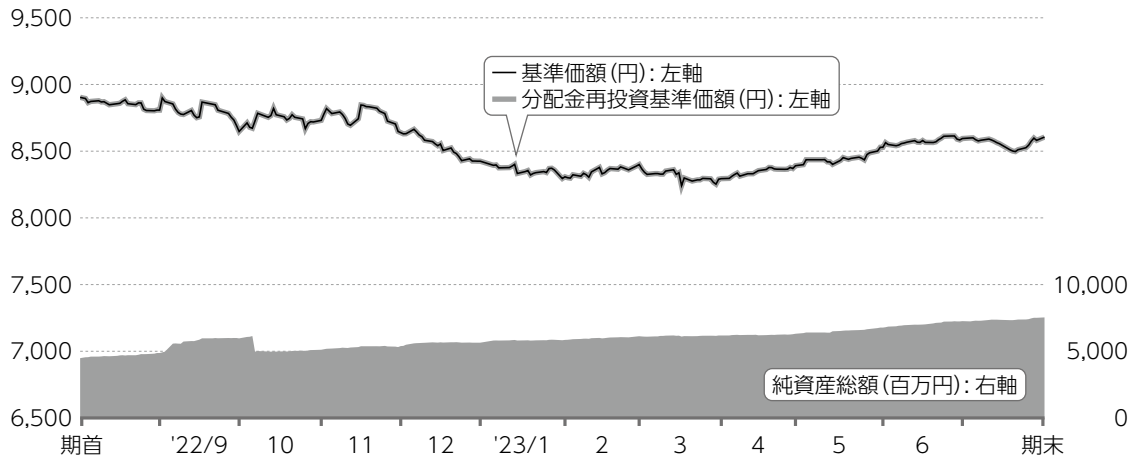
当ファンドは、信託約款において「運用報告書(全体版)」に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めており、次の手順でご覧いただけます。なお、印刷した「運用報告書(全体版)」はご請求により交付させていただきますので、販売会社までお問い合わせください。

【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  | 8,904円                   |
| 期末  | 8,606円<br>(既払分配金0円(税引前)) |
| 騰落率 | -3.3%<br>(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(2022年8月2日から2023年7月31日まで)

投資信託証券への投資を通じて、主として日本を含む世界の各国・地域等の株式・債券・為替・クレジット(企業の債務返済能力)およびコモディティ(商品)のデリバティブ(金融派生商品)取引を含む投資を実質的に行い、絶対収益\*1の獲得を目指して運用を行いました。市場平常時のキャリー収益\*2獲得を目指しつつ、リスク資産が大きく下落する局面で、高い収益の獲得を目指す戦略です。

ゴールドマン・サックス・グループ(以下、GSまたはGSグループといいます。)が提供する参照戦略指数の成果に概ね連動する円建債券に投資し、上記投資成果の獲得を目指しました。実質組入外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行いませんでした。

\*1 [絶対収益]とは、特定の市場等の変動に左右されない投資元本に対する収益のことをいいます。また、「絶対に収益を得られる」ということではありません。

\*2 [キャリー収益]とは、市場(金利水準やイールドカーブ(利回り曲線))に変化がない前提で、一定期間内に投資対象から得られる金利収入等のことをいいます。

### 下落要因

- 長期オプションの価格が軟調で、個別銘柄間のパフォーマンス格差も限定的だったこと
- 日中トレンド戦略で、価格トレンドが取引時間内に逆方向に反転する局面が見られたこと

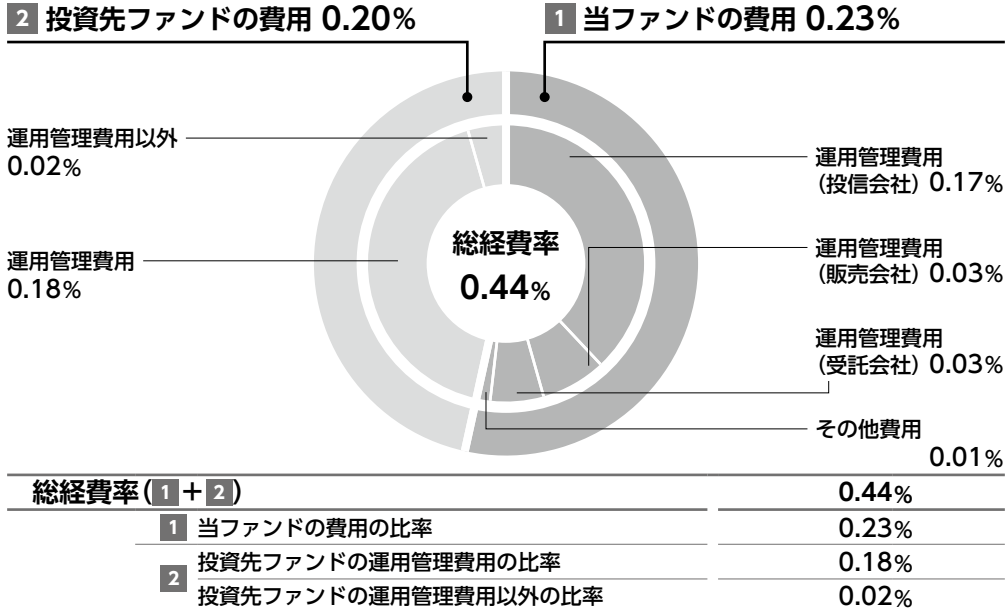
1万口当たりの費用明細 (2022年8月2日から2023年7月31日まで)

| 項目          | 金額   | 比率      | 項目の概要  |
|-------------|------|---------|--|
| (a) 信託報酬    | 19円  | 0.225%  | 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)<br>[期中の平均基準価額は8,553円です。] |
| ( 投 信 会 社 ) | (14) | (0.165) | 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   | 1    | 0.007   | 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         | 20   | 0.231   |  |

※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、「1万口当たりの費用明細」をもとに、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0.44%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<br>設定日 | 2022.8.1<br>決算日 | 2023.7.31<br>決算日 |
|---------------|-------|-----------------|-----------------|------------------|
| 基準価額          | (円)   | 10,000          | 8,904           | 8,606            |
| 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 | (%)   | -               | -11.0           | -3.3             |
| 純資産総額         | (百万円) | 1               | 4,483           | 7,538            |

※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。

投資環境について(2022年8月2日から2023年7月31日まで)

期間における先進国の株式市場は上昇、債券市場は下落しました。為替市場では、円が対米ドルで下落、対ユーロで下落しました。商品市場では、原油、天然ガスなどエネルギー価格が下落しました。

先進国株式市場

期初から9月にかけて、米国では急速な利上げで景気後退懸念が強まり、欧州ではエネルギー危機への警戒感が高まる中、各国中央銀行の利上げを背景にタカ派(インフレ抑制を重視する立場)的な金融政策が経済を下押しすると懸念から先進国株式市場は下落しました。

11月にかけて、各国の金融引き締め姿勢が和らぐとの期待が高まり、底堅い企業の決算発表などの下支えもあって市場は上昇しました。

その後、経済指標を受けたインフレや金融政策に対する見方が安定せず、米国地方銀行の破綻を受けた金融リスクの高まりもあって上値の重い展開が続きました。しかし、各国金融当局が金融システム不安解消に向けて対応策を迅速に打ち出したこと、インフレ減速を受けた利上げ打ち止め期待や景気のソフトランディング(軟着陸)期待が高まったことで、期末にかけて市場は上昇基調となりました。

先進国債券市場

期間を通じて、主要国の長期金利(10年国債利回り)は上昇しました。資源価格が上昇したことなどから世界的にインフレ率は上昇傾向となり、各国中央銀行は金融引き締め政策を続けたことで、

先進国の長期金利は上昇しました。

インフレ減速期待、利上げに伴う将来の景気減速懸念の高まりや米国地方銀行の破綻を受けた金融システム不安などで、一時的に債券が買い戻される(長期金利は低下する)場面がありました。しかし、金融当局により金融システムに対する迅速な措置が行われたことや経済指標が堅調に推移したことで、期末にかけて長期金利は上昇基調が続ききました。

為替市場

期間における為替市場は、主要通貨に対して概ね円安となりました。

日米金利差の拡大から期間を通して米ドルは円に対し底堅く推移しました。期初から米ドル高・円安が進行した後、日米金利差の動向に合わせて、年末にかけて米ドル安・円高が進行する場面も見られました。しかし、FRB(米連邦準備制度理事会)の利上げ継続観測が強まる一方、緩和姿勢を維持する日銀との金融政策の方向性の違いが意識され、期末にかけて米ドル高・円安基調が続ききました。

ユーロは円に対し、概ね堅調に推移しました。欧州域内のインフレ率が高水準で推移する中、ECB(欧州中央銀行)のタカ派姿勢と大規模金融緩和策を続ける日本銀行の方向性の違いが意識され

ました。

## 商品市場

期間を通じて、エネルギー関連中心に商品市場は下落しました。

エネルギー関連では、世界的な暖冬傾向により欧州などの地域で在庫が積み上がったことから天

然ガスが大きく下落しました。

世界的な景気減速懸念から原油や石油製品も下落基調となり、非鉄金属では亜鉛、アルミニウムなどが下落しました。金、銀などの貴金属は、米ドル高の調整を受けて上昇しました。

農産物は、作付けや需要状況に応じてまちまちの展開となりました。

## 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

「SMDAM/FOF s用マルチ戦略ファンド(適格機関投資家限定)」の組入比率を高位に保ちました。

### SMDAM/FOF s用マルチ戦略ファンド(適格機関投資家限定)

絶対収益を追求する参照戦略指数に概ね連動するケイマン籍特別目的会社(SPC)のLUMINIS II Limited\*の発行する円建債券への投資を通じて、絶対収益の獲得を目指し運用を行いました。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ませんでした。

\*LUMINIS II Limitedは、GSが仕組み債等を組成する目的で設定したケイマン諸島籍の特別目的会社です。GSとは一切の資本関係はありません。発行する債券毎に裏付けとなる資産が管理されることによって、一般的な社債のような発行体の信用リスクから切り離されています。

当戦略は、市場平常時のキャリー収益獲得を目指しつつ、リスク資産が大きく下落する局面で、高い収益の獲得を目指す戦略です。リスク資産が大きく下落する局面といってもその深度やスピードが異なるため、キャリー収益とのバランスも踏まえ、以下の3つの戦略群を組み合せています。平常時にもプラスの収益となるように、キャリー型戦略に効果的に資産を配分します。

- ・ヘッジ型戦略：急激な市場調整に対して直接的なヘッジを行う戦略群で構成
- ・キャリー型戦略：平常時にキャリー収益の獲得を狙う戦略群で構成
- ・ディフェンシブ型戦略：中長期的なドローダウ

ン局面に対して、ヘッジ効果が期待できる戦略群で構成

期間における3つの戦略では、キャリー型戦略はプラス寄与、ヘッジ型戦略、ディフェンシブ戦略がマイナス寄与でした。

ヘッジ型戦略はマイナス寄与となりました。米国の株価指数が概ね堅調に推移する中、長期オプション\*<sup>3</sup>の価格が軟調で、個別銘柄間のパフォーマンス格差も限定的だったことでマイナス要因となりました。

\*<sup>3</sup>「オプション」とは、対象資産(株式など)を特定の価格(権利行使価格)で特定の日(満期日)に取引することができる権利をいいます。

キャリー型戦略はプラス寄与となりました。先進国金利の上昇基調を受けた金利取引や商品取引がマイナス寄与でしたが、オプション取引に加え、為替取引や社債のクレジット・スプレッド(国債に対する上乗せ金利)はプラス要因となりました。商品取引では、エネルギー関連商品や工業用金属のロング(買建て)やショート(売建て)がマイナス寄与となりました。為替取引では中南米通貨のロングがプラス寄与となりました。

ディフェンシブ型戦略はマイナス寄与となりました。割高・割安なオプションの売買はプラス寄与でしたが、日中トレンド戦略では、ポジション構築後に価格トレンドが取引時間内に逆方向に反転する局面が見られ、マイナス寄与となりました。

### 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)

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(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 | 0       |

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

「SMDAM/FOF s用マルチ戦略ファンド(適格機関投資家限定)」の組入比率を高位に保ちます。

### 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。

### SMDAM/FOF s用マルチ戦略ファンド(適格機関投資家限定)

GSグループが提供する参照戦略指数に概ね連動する円建債券への投資を通じて、絶対収益の獲得を目指し運用を行います。

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ません。

## 3 お知らせ

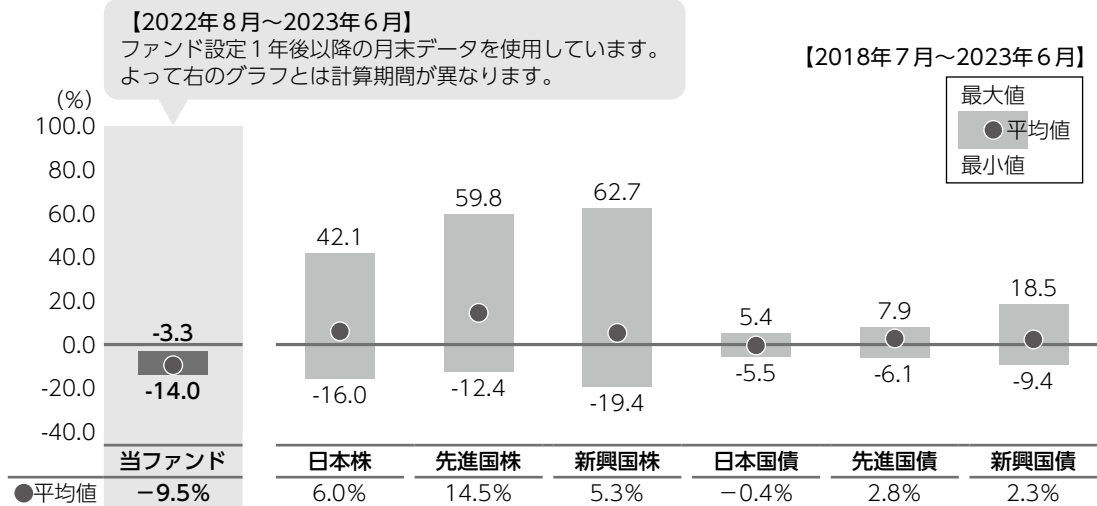
### 約款変更について

該当事項はございません。

## 4 当ファンドの概要

|  |  |
|--|--|
| 商品分類   | 追加型投信/内外/資産複合/特殊型(絶対収益追求型)   |
| 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、絶対収益の獲得を目指して複数の戦略を組み合わせた運用を行います。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   | <p><b>SMDAM/FOF s用マルチ戦略ファンド(適格機関投資家限定)</b><br/>絶対収益を追求する運用戦略の成果に概ね連動するケイマン籍特別目的会社(SPC)のLUMINIS II Limitedの発行する円建債券</p> <p><b>キャッシュ・マネジメント・マザーファンド</b><br/>本邦貨建て公社債および短期金融商品等</p>   |
| 当ファンドの運用方法   | <p>■投資信託証券への投資を通じて、絶対収益の獲得を目指して複数の戦略を組み合わせた運用を行います。</p> <p>■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を行います。</p> <p>■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ません。</p>                               |
| 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   | <p>■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。</p> <p>■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。</p> <p>■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。</p> <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> |
| <p>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。)</p> |  |

## 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

|             |  |
|-------------|--|
| <b>日本株</b>  | <b>TOPIX (東証株価指数、配当込み)</b><br>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。                                  |
| <b>先進国株</b> | <b>MSCI コクサイ・インデックス(グロス配当込み、円ベース)</b><br>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。                                    |
| <b>新興国株</b> | <b>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)</b><br>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。                                      |
| <b>日本国債</b> | <b>NOMURA-BPI (国債)</b><br>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。                               |
| <b>先進国債</b> | <b>FTSE世界国債インデックス(除く日本、円ベース)</b><br>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。                          |
| <b>新興国債</b> | <b>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)</b><br>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

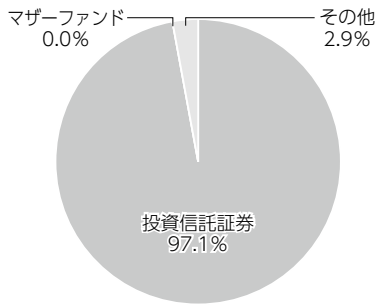
### 当ファンドの組入資産の内容(2023年7月31日)

#### 組入れファンド等

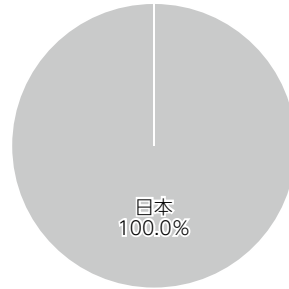
| 銘柄名                                 | 組入比率  |
|-------------------------------------|-------|
| SMDAM/FOFs用マルチ戦略ファンド<br>(適格機関投資家限定) | 97.1% |
| キャッシュ・マネジメント・マザーファンド                | 0.0%  |
| コールローン等、その他                         | 2.9%  |

※比率は、純資産総額に対する割合です。

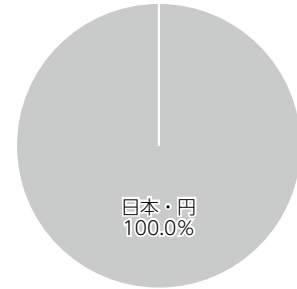
#### 資産別配分(純資産総額比)



#### 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2期末<br>2023年7月31日 |
|------------|-----|--------------------|
| 純資産総額      | (円) | 7,538,156,131      |
| 受益権総口数     | (口) | 8,759,435,213      |
| 1万口当たり基準価額 | (円) | 8,606              |

※当期における、追加設定元本額は6,083,141,223円、解約元本額は2,359,773,982円です。



組入上位ファンドの概要

SMDAM/FOF s用マルチ戦略ファンド(適格機関投資家限定)(2022年5月17日から2023年5月15日まで)

基準価額の推移



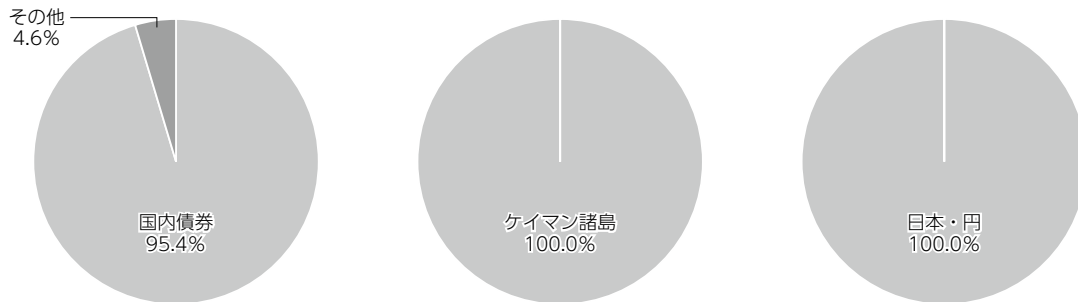
組入上位銘柄

(基準日：2023年5月15日)

|   | 銘柄名  | 比率    |
|---|--|-------|
| 1 | JPY Series 2021-12 Notes linked to GSIS184E due 2031 | 95.4% |
|   | 全銘柄数   | 1銘柄   |

※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。

## 1万口当たりの費用明細(2022年5月17日から2023年5月15日まで)

| 項目          | 金額   | 比率      | 項目の概要  |
|-------------|------|---------|--|
| (a) 信託報酬    | 16円  | 0.192%  | 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)<br>期中の平均基準価額は8,346円です。 |
| (投信会社)      | (14) | (0.165) | 投信会社:ファンド運用の指図等の対価                                     |
| (販売会社)      | (0)  | (0.005) | 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)  | (0.022) | 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   | 2    | 0.022   | 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)      | (1)  | (0.016) | 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付金・資産の移転等に要する費用     |
| (監査費用)      | (0)  | (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          | 18   | 0.214   |  |

※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。