

高格付債券ファンド（為替ヘッジ70）資産成長型 ＜愛称「73（しちさん）資産成長型」＞

追加型投信／内外／債券

交付運用報告書

第13期（決算日2026年1月13日）

作成対象期間（2025年1月11日～2026年1月13日）

第13期末（2026年1月13日）	
基準価額	10,153円
純資産総額	78百万円
第13期	
騰落率	4.1%
分配金（税込み）合計	0円

（注）騰落率は分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

（注）純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。

○交付運用報告書は、運用報告書に記載すべき事項のうち重要な事項にかかる情報を記載したものです。その他の内容については、運用報告書（全体版）に記載しております。

○当ファンドは、投資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ます。運用報告書（全体版）は、下記の手順にて閲覧・ダウンロードいただけます。

＜運用報告書（全体版）の閲覧・ダウンロード方法＞

右記URLにアクセス ⇒ ファンド検索機能を利用して該当ファンドのページを表示 ⇒ 運用報告書タブを選択 ⇒ 該当する運用報告書をクリックしてPDFファイルを表示

○運用報告書（全体版）は、受益者の方からのご請求により交付されます。交付をご請求される方は、販売会社までお問い合わせください。

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚くお礼申し上げます。

さて、「高格付債券ファンド（為替ヘッジ70）資産成長型」は、2026年1月13日に第13期の決算を行ないました。

当ファンドは、主として、日本を含む世界の高格付ソブリン債券を主要投資対象とする投資信託証券に投資を行ない、インカム収益の確保と信託財産の成長をめざして運用を行なっております。

ここに、当作成対象期間の運用経過等についてご報告申し上げます。

今後とも一層のお引き立てを賜りますようお願い申し上げます。

<641960>

アモーヴァ・アセットマネジメント株式会社

東京都港区赤坂九丁目7番1号
www.amova-am.com

2025年9月1日付で、日興アセットマネジメント株式会社から社名変更しました。

当運用報告書に関するお問い合わせ先

コールセンター 電話番号：0120-25-1404
午前9時～午後5時 土、日、祝・休日は除きます。

●お取引状況等についてはご購入された販売会社にお問い合わせください。

運用経過

期中の基準価額等の推移

（2025年1月11日～2026年1月13日）



期首：9,749円

期末：10,153円（既払分配金（税込み）：0円）

騰落率：4.1%（分配金再投資ベース）

（注）分配金再投資基準価額は、分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
 （注）分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。

（注）分配金再投資基準価額は、期首（2025年1月10日）の値が基準価額と同一となるように指数化しております。

（注）上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

（注）当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定しておりません。

○基準価額の主な変動要因

当ファンドは、主として、日本を含む世界の高格付ソブリン債券を主要投資対象とする投資信託証券に投資を行ない、インカム収益の確保と信託財産の成長をめざして運用を行なっております。また、原則として、純資産の70%程度に対して対円で為替ヘッジを行ない、為替変動リスクの低減をめざしております。当作成期間中における基準価額の主な変動要因は、以下の通りです。

<値上がり要因>

- ・投資対象である2つの投資信託証券それぞれにおいて、投資している債券からインカム収入を得たこと。
- ・投資対象である「高金利先進国ソブリン債券ファンド（適格機関投資家向け）」において、ニュージーランド国債、米国国債を中心に、利回りが低下（債券価格は上昇）したこと。

<値下がり要因>

- ・投資対象である「ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド」において、投資対象国の国債利回りが概して上昇（債券価格は下落）したこと。
- ・投資対象である「ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド」において、為替ヘッジに伴う費用を支払ったこと。

1万口当たりの費用明細

（2025年1月11日～2026年1月13日）

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	82	0.832	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(30)	(0.299)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(49)	(0.499)	運用報告書など各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供などの対価
（ 受 託 会 社 ）	(3)	(0.033)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) そ の 他 費 用	11	0.112	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
（ 保 管 費 用 ）	(1)	(0.012)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
（ 監 査 費 用 ）	(0)	(0.004)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
（ 印 刷 費 用 等 ）	(10)	(0.096)	印刷費用等は、法定開示資料の印刷に係る費用など
合 計	93	0.944	
期中の平均基準価額は、9,896円です。			

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

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

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

(注) 当該投資信託証券の直近の計算期末時点における「1万口当たりの費用明細」が取得できるものについては「組入上位ファンドの概要」に表示することとしております。

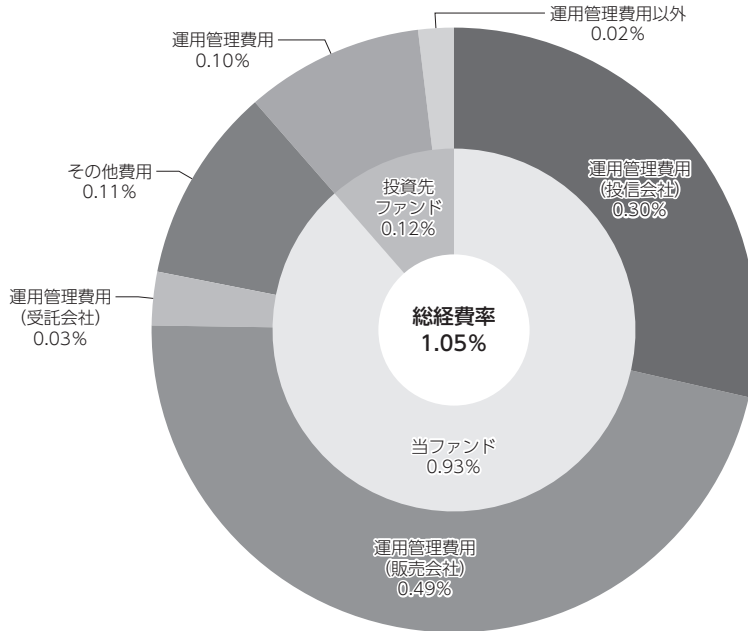
(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

(注) この他にファンドが投資対象とする投資先においても信託報酬等が発生する場合があります。

(参考情報)

○総経費率

期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.05%です。



(単位: %)

総経費率(①+②+③)	1.05
①当ファンドの費用の比率	0.93
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.10
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.02

(注) 当ファンドの費用は1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(注) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。

(注) 「その他費用」には保管費用が含まれる場合があります。なお、「その他費用」の内訳は「1万口当たりの費用明細」にてご確認いただけますが、期中の費用の総額と年率換算した値は一致しないことがあります。

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 投資先ファンドとは、当ファンドが組み入れている投資信託証券（親投資信託を除く。）です。

(注) 当ファンドの費用は、親投資信託が支払った費用を含み、投資先ファンドが支払った費用を含みません。

(注) 当ファンドの費用と投資先ファンドの費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(注) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

最近5年間の基準価額等の推移

（2021年1月12日～2026年1月13日）



- (注) 分配金再投資基準価額は、分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
 (注) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。
 (注) 分配金再投資基準価額は、2021年1月12日の値が基準価額と同一となるように指数化しております。

	2021年1月12日 決算日	2022年1月11日 決算日	2023年1月10日 決算日	2024年1月10日 決算日	2025年1月10日 決算日	2026年1月13日 決算日
基準価額 (円)	11,488	11,075	9,817	9,989	9,749	10,153
期間分配金合計(税込み) (円)	—	10	10	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	△ 3.5	△ 11.3	1.8	△ 2.4	4.1
純資産総額 (百万円)	179	139	117	100	91	78

- (注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。
 (注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。
 (注) 騰落率は1年前の決算応当日との比較です。
 (注) 当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定しておりません。

投資環境

（2025年1月11日～2026年1月13日）

〔ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド〕投資対象国の債券市況

当ファンドが投資対象国とした債券市場では、10年国債利回りは期間の初めと比べて概して上昇しました。

期間の初めから2025年4月下旬にかけては、ドイツの政権樹立に向けた連立交渉において、防衛費増額と成長回復に向けたインフラ基金の創設と借入れ規則の全面見直しが合意され国債増発への警戒感が強まったことなどが利回りの上昇要因となったものの、米国連邦準備制度理事会（FRB）が保有する米国国債などの資産を圧縮する量的引き締め（QT）の一時停止または減速を検討していると明らかになったことや、米国政権が貿易相手国に対して発表した相互関税で幅広く関税を引き上げる方針を示し世界景気の悪化が懸念されたこと、欧州中央銀行（ECB）が追加利下げを行ない、ECB総裁が経済成長の下振れリスクが高まったと発言したことなどから、利回りは総じて低下しました。5月上旬から期間末にかけては、米国雇用の悪化懸念などを背景にFRBが利下げを実施し、また追加の利下げが期待されたこと、フランス首相が財政政策について野党の主張に歩み寄る姿勢を示しフランスの政治情勢の安定へ期待が高まったこと、米国において議会の予算成立が遅れ、政府機関の一部閉鎖などの混乱が生じ投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどが利回りの低下要因となったものの、米国が日本や欧州連合（EU）などと当初よりも低い関税率で合意し、米国の貿易交渉を巡る不透明感が後退したことや、ドイツの国債発行計画で発行規模が当初見通しから拡大したこと、ECB総裁の域内経済は良好との発言からECBによる利下げ期待が後退したこと、EUが市場から借り入れた資金をウクライナに融資する案に合意し、債券市場の需給悪化が懸念されたことなどを受けて、利回りは総じて上昇しました。

〔高金利先進国ソブリン債券ファンド（適格機関投資家向け）〕投資対象国の債券市況

2025年は、地政学的リスクの高まり、米国の貿易政策の極端な転換、そして世界的に経済成長率が予想外に堅調だったことで特徴付けられる年でした。投資家が、保護主義の再台頭、財政状況に対する懸念、中央銀行の政策の変化を感じて、市場は激しく変動しましたが、最終的には、リスク資産は高いリターンを上げることができました。

2024年後半、ドナルド・トランプ氏が米国大統領に再選されたことを受けて、市場心理は変化しました。当初の規制緩和や税制改革により市場心理は楽観的でしたが、政権が対立的な貿易姿勢を採用したことで、すぐに薄れました。欧州の資産価格は、政治的な不確実性や金融引き締めの圧力を受け、また、世界的にボラティリティ（変動性）が高まりました。

2025年の前半は貿易摩擦問題が市場を支配しました。米国は、1月にカナダとメキシコからの輸入品に25%の関税を課したことを皮切りに、関税措置を3月、4月にエスカレートさせました。4月2日を「解放記念日」とし、一律に10%の関税を導入することや広範な報復措置を実施するという、大きな変化を起こしました。米国の中国からの輸入品に対する関税率が145%となったことで、市場の不安定さが増しました。S & P 500種指数は2月に最高値を更新しましたが、政策の不確実性が高まったことで株式は急落し、同指数は第二次世界大戦以来、2日間で最大の下落幅となりました。

5月になると、米国政府が追加関税実施の90日間の延期と一部撤回を発表したことで市場は安定しました。マクロ経済指標が改善したことでリスク資産価格は大きく反発し、S & P 500種指数は上昇、信用スプレッド（利回り格差）も縮小するなど、市場心理は著しく改善しました。

一方、国債の市場は厳しい状況でした。ムーディーズによる米国国債の格下げや、内容が問題視され

るような税制案の発表を受けて米国国債は売られ、30年物の利回りは一時5%を超えました。日本や欧州でも、財政悪化や構造的なインフレリスクが再認識されたことで、長期金利が急上昇しました。

5月下旬には米国がEUからの輸入品に対する関税率を50%に引き上げる案が発表され、貿易に対する不透明感が市場を再び動揺させました。6月になると、中東情勢の緊張が急激に高まりました。イスラエルによるイランのインフラに対する攻撃を受けブレント原油価格はたった1日で7%超上昇しましたが、その後、停戦合意により価格は反落しました。実際に起きたことの深刻さにもかかわらず、広範な経済への波及は限定的でした。

経済面の耐性が2025年を特徴付ける要素でした。米国と欧州の購買担当者景気指数（PMI）は景気拡大を示す数値を維持し、ドイツの企業景況感も改善しました。ボラティリティが非常に高かったにもかかわらず、第2四半期のS & P 500種指数の上昇率は+10.9%（トータルリターン）となり、四半期末として最高値を更新しました。アメリカドルは大幅に下落し、上半期としては、1973年以来で最も悪いパフォーマンスとなりました。

第3四半期はより建設的な展開となりました。関税が懸念されたほどインフレ率を加速させなかったことが好感され、世界的に株式と債券が上昇しました。9月のFRBによる利下げはデュレーション（金利感応度）取引に好都合となり、金価格の上昇率は2011年以来で最大となりました。しかしながら、財政圧迫により欧州各国の国債、とりわけフランス国債は引き続き下落圧力を受けました。

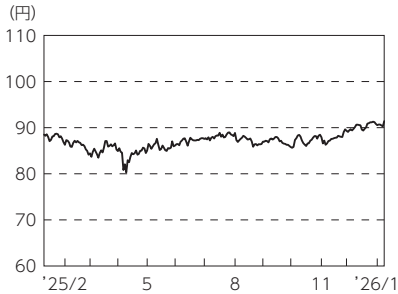
第4四半期は中央銀行の金融政策の変化が市場価格を左右しました。10月は貿易関連の報道と金融引き締めにより株式市場の上昇率が小さくなるなど、変動の激しい月でしたが、その中では米国のテクノロジーセクターが好調なパフォーマンスを上げました。11月にはFRBの金融政策に対する見通しに変化したことを受け、株式市場およびそのボラティリティが上昇しましたが、その後、軟調な経済指標を受けて市場は安定しました。12月には先進各国の中央銀行がタカ派（景気に対して強気）的な姿勢を強めたことで、世界的に債券売りが再燃しました。日銀は政策金利を1995年以来の高い水準である0.75%に引き上げ、ECBは経済成長率とインフレ率の見通しを上方修正し、次の政策が利上げとなる可能性が高まりました。

2025年を振り返ると、投資環境が複雑であったことが如実でした。経済成長率が堅調であったこと、およびインフレ率が抑えられていたにもかかわらず、地政学的リスクの高まり、各国の財政状況に対する圧力、金融政策が予測しにくい環境であったことが複雑さを生み出しました。年末時点の市場は、2026年の金融引き締め政策がより長期化することを価格に織り込むようになりました。

（為替市況）

期間中における主要通貨（対円）は、下記の推移となりました。

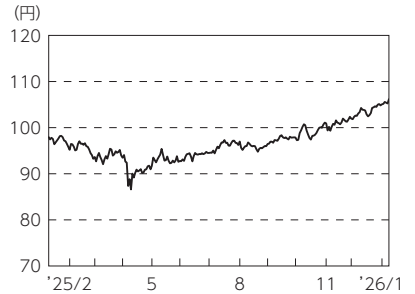
円／ニュージーランドドルの推移



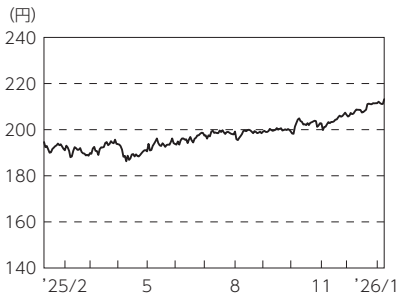
円／アメリカドルの推移



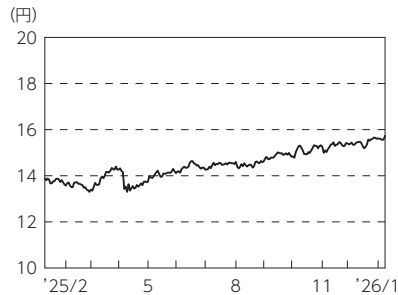
円／オーストラリアドルの推移



円／イギリスポンドの推移



円／ノルウェークローネの推移



当ファンドのポートフォリオ

（2025年1月11日～2026年1月13日）

（当ファンド）

当ファンドは、「ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド」受益証券を70%程度、「高金利先進国ソブリン債券ファンド（適格機関投資家向け）」受益証券を30%程度組み入れることで、実質的に純資産総額の70%程度に対して対円で為替ヘッジを行ないつつ、インカム収益の確保と信託財産の成長をめざして運用を行ないました。

（ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド）

投資対象国は、為替ヘッジ後の金利水準、市場の流動性、財政赤字の状況などを考慮して決定しました。期間の初めより、アメリカ、オーストラリア、ベルギー、フランス、イギリスの5カ国へ投資を行ないました。2025年10月には、アメリカと比較した際の投資妙味の高さや、国内景気の減速により金利上昇の可能性が限定的と考えられたことから、ニュージーランドを新規に組み入れ、アメリカを非保有としました。また、11月には、不安定な政治情勢が長期化し政府が財政赤字の縮小や債務削減といった課題に十分に取り組めない可能性があるためフランスを非保有とし、一方で、ユーロ圏諸国の中で政治情勢が比較的安定しているフィンランドを新規に組み入れました。その結果、期間末の投資国はオーストラリア、ベルギー、イギリス、ニュージーランド、フィンランドとなりました。各国の投資比率は、ベルギーの比率を高め維持しつつ、期間末にかけてオーストラリアの比率を引き下げる一方、ニュージーランド、フィンランドの比率を引き上げました。

全体のデュレーションについては、市場環境に応じて機動的に変更しました。

また、運用方針に従って、すべての外貨建資産について為替ヘッジを行ないました。

（高金利先進国ソブリン債券ファンド（適格機関投資家向け））

2025年初頭、当ファンドはニュージーランドドルへの配分を高めました。その分、特にオーストラリアドルへの配分を低下させました。その理由は、両国の金融政策がその後乖離することを予想したことでした。当時、ニュージーランド準備銀行（RBNZ）が金融緩和をそろそろ終了させる局面に差し掛かっている一方、オーストラリア準備銀行（RBA）は金融緩和とサイクルの初期段階にそろそろ入ると判断したからです。両国の金融政策が乖離したことは、ニュージーランドドル対オーストラリアドルの相対的価値があるとの見通しの裏付けであり、実際、このポジションはポートフォリオのパフォーマンスにプラスに寄与しました。

時間の経過とともに、当ファンドはアメリカドルへの配分を低下させる一方、イギリスポンドへの配分を高めました。配分の変更は、米国経済が他国よりも高い成長率を持続できることに対する懐疑的な見方の高まりと、従来の「強いアメリカドル」という見方が少しずつ弱くなっていたことが背景にありました。こうした投資家心理の変化に加え、米国における財政懸念の拡大がアメリカドルの圧力となったことで、イギリスポンドへの配分を増加させる判断が正しかったことを再認識しました。

下半期は、ポートフォリオのデュレーションを概ね長めに維持しました。このポジションは、FRBが金融緩和とサイクルを近々再開し、その結果、世界的に金利に下落圧力がかかるという当ファンドの予想を反映したものでした。実際、9月にFRBが利下げを再開したことで当ファンドの見方が正しかったことが裏付けられました。その他主要国の中央銀行も、労働市場が弱含んでいたことやインフレ予想

が落ち着いてきたことを背景に、金融緩和をさらに進めました。

このようなマクロ環境を踏まえ、抜本的なアメリカドルへの配分比率の低下を維持しました。財政赤字が継続することに加え、対外競争力強化のための通貨安志向など、国内重視の経済政策は、アメリカドルの持続的な強さにはつながらないと判断しました。代替として、アメリカドル安の環境を受けて、ニュージーランドドルなどの他のドル圏の通貨や、イギリスポンド、ノルウェークローネなどの欧州関連通貨への配分を高め維持しました。

また、英国国債市場は引き続き魅力があると考え、秋季予算案が債券市場に好ましい状況をもたらすと予想しました。この見方は秋の予算の発表後に国債利回りが低下したことで裏付けられました。

期間後半には、ニュージーランドドル建て債券への配分を縮小し、オーストラリアドル建て債券への配分を増加しました。この調整は、オーストラリアドル建て債券のデュレーション取引のリスク調整後の期待リターンが改善していたことを反映したものであり、ポートフォリオ全体のリスクを大きく変化させることなく投資配分を変更することを可能にしました。

当ファンドのベンチマークとの差異

(2025年1月11日～2026年1月13日)

当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定しておりません。

分配金

(2025年1月11日～2026年1月13日)

分配金は、基準価額水準、市況動向などを勘案し、以下のとおりといたしました。なお、分配金に充当しなかった収益につきましては、信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用いたします。

○分配原資の内訳

(単位:円、1万円当たり、税込み)

項 目	第13期
	2025年1月11日～ 2026年1月13日
当期分配金	—
(対基準価額比率)	—%
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	3,399

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

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

今後の運用方針

（当ファンド）

引き続き、「ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド」受益証券を70%程度、「高金利先進国ソブリン債券ファンド（適格機関投資家向け）」受益証券を30%程度組み入れ、インカム収益の確保と信託財産の成長をめざして運用を行なう方針です。

（ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド）

引き続き、現在投資を行なっているオーストラリア、ニュージーランド、ベルギー、フィンランド、イギリスの5カ国への投資を継続することを検討します。

ポートフォリオ全体のデュレーションは現状程度に維持することを検討しますが、市場環境を考慮して機動的に変更する方針です。外貨建資産については為替ヘッジを行なうことにより、安定した収益の確保および信託財産の着実な成長をめざします。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

（高金利先進国ソブリン債券ファンド（適格機関投資家向け））

米国では、2025年12月中旬までは、政府機関の閉鎖に伴う雇用統計の歪みとF R Bの政策見通しの変化が主なテーマとなりました。12月初めには、民間部門の雇用者数の伸びが低調だったことやサービス業景況感指数における価格項目の弱含みを受けて、追加的な金融緩和への期待が強まりました。F R Bは12月の米国連邦公開市場委員会（FOMC）で3会合連続となる0.25%の利下げを決定しました。今回は、投票権を持つFOMCメンバーのうち3名が反対票を投じています。最新の政策金利見通しは前回から大きな変化はなく、2026年初めに利下げが一時停止されることを示唆する内容となっています。2025年11月の失業率が4.6%に上昇し、高水準となったことを受けて、12月中旬にかけてリスク選好心理が後退しました。一方、11月の非農業部門雇用者数の伸びは底堅さを示しています。

12月下旬には、状況が急転しました。11月の総合消費者物価指数（CPI）の上昇率は、計測上の問題を抱えている可能性があります。前年同月比2.7%と市場予想を下回りました。これを受けて、2026年にF R Bの利下げペースが加速することへの期待が高まりました。米国経済は引き続き底堅く推移しており、2025年第3四半期の国内総生産（GDP）成長率（速報値）は年率換算で前期比4.3%増と高水準になりました。この背景には、堅調な個人消費や人工知能（AI）関連の設備投資の力強さに加え、輸入減少による貿易面での押し上げ効果に支えられた一方、住宅投資が引き続き下押し要因となっています。米国10年債利回りは、軟調な経済指標やベネズエラ情勢などを含む地政学的なニュースを受けて上下動を繰り返しました。市場では、2026年に追加利下げが行なわれることが予想されており、ターミナルレートは3%前後になるとみられています。一方、次期F R B議長人事を巡る政治的な不確実性やテクノロジー株のパフォーマンスのばらつきが、今後も市場のボラティリティを高止まりさせる可能性が高いとみられています。

英国では、注目を集めた約260億ポンドの増税措置を盛り込んだ秋季予算案が公表された後、市場の注目はイングランド銀行（BOE）の2025年12月の金融政策決定会合に移りました。BOEは同会合で政策金利を0.25%引き下げて3.75%にすることを決定しましたが、タカ派的なトーンで市場を驚かせました。このBOEの姿勢を受けて、2026年の急速な金融緩和への期待が後退しました。インフレ率は

BOEの目標に向けて低下しており、ある調査では、2026年には賃金の伸びが鈍化し、信用需要が低迷することが示唆されており、企業の労働コスト圧力が弱まると予想しています。英国の家計貯蓄率は低下しており、消費支出の伸びは消費者信頼感の高まりによるものではなく、貯蓄の取り崩しによって賄われている可能性が示唆されています。BOEは政策金利が中立水準近辺にあるという見方をしていますが、当ファンドでは、停滞が続く建設セクターや住宅セクターなどの金利に敏感なセクターを中心に需給の緩みが急速に拡大しているとみています。引き締め的な金融政策は、中期的に供給サイドに傷跡を残す可能性があります。

ノルウェーでは、ノルウェー銀行（中央銀行）が2025年に2回の利下げを実施してきましたが、12月の金融政策決定会合では慎重な姿勢を維持して、政策金利を4.00%に据え置くことを決定しました。基調的なインフレ率が依然として高止まりするなか、中央銀行は、時期尚早な金融緩和に反対する姿勢を維持しています。総合CPIの上昇率は一段と減速していますが、コアCPIの上昇率はここ数カ月3%近辺で推移しており、エネルギー調整済みの項目や、これまでのディスインフレによる緩和的な効果があるにもかかわらず、物価上昇圧力が依然として粘着的であることが示唆されています。経済活動は軟化していますが、石油関連投資や公共投資に支えられ、概ね底堅く推移しています。一方、引き締め的な金融環境の圧力を受けて家計消費は減速しています。労働市場のシグナルは徐々に変化しており、失業率は緩やかに上昇しています。依然として引き締まった水準にあるものの、需要の緩和と経済の余剰生産能力の拡大が示唆されています。中央銀行は「利下げを急がない」と繰り返し表明しており、政策金利の見通しはこれまでと概ね変わらず、2026年の1～2回の利下げと、2028年末までに3%をやや上回る水準まで緩やかに引き下げることが示唆されています。市場は依然として緩和的な姿勢を維持しており、インフレ率が予想外に下振れした場合や世界的にリスク状況が悪化した場合は、追加利下げを前倒しで実施する可能性を織り込んでいます。しかし、ノルウェークローネ安や粘着的なインフレにより短期的な利下げ余地は限られています。

オーストラリアでは、RBAは、2025年12月の金融政策決定会合で政策金利を3.60%に据え置くことを決定しましたが、足もとで物価が底堅い動きを示し、経済活動指標が予想以上に堅調であったことを受けて、インフレの上振れリスクに対する警戒感を高め、タカ派的な姿勢を強めています。インフレの勢いが再加速するなか、10月の総合CPIの上昇率は前年同月比3.8%、RBAが重視するCPIトリム平均値（上位と下位のデータを一定の割合で取り除いて計算した平均値）の上昇率は同3.3%となり、いずれもRBAの目標範囲である2～3%を上回りました。こうした状況を背景に、ディスインフレが停滞し、サービス業主導の物価上昇圧力がより増大しているとの懸念が強まっています。経済指数は引き続き底堅く推移しています。12月のPMIは依然として景気拡大・縮小の分かれ目となる50を上回っており、総合PMIは、内需の底堅さや雇用の改善、コスト圧力の高まりなどに下支えされ、51程度となっています。こうした状況を踏まえて、RBAは、金融環境が十分に引き締めめであるとの確信が薄れつつあることや、政策金利の引き上げについて議論がなされていることに言及するなど、RBAの姿勢に変化が見られています。これに応じて市場予想も変化しており、2026年中盤以降の利上げがかなりの確率で織り込まれており、2025年第4四半期のインフレ指標で基調的な物価上昇圧力の持続性が確認されれば、利上げ時期の予想が前倒しされる可能性もあります。RBAは金融引き締めサイクルを事前に決定することを避けていますが、リスクバランスは明らかに変化しており、インフレの持続性と需要の底堅さが、短期的な経済成長の減速リスクを上回っています。

ニュージーランドでは、RBNZは、総合CPIの上昇率が目標範囲である1～3%の上限にとどまっているにもかかわらず、需給の緩みに対処するために、2025年10月の0.50%の大幅利下げに続き、11

月には政策金利を0.25%引き下げて2.25%にすることを決定しました。第3四半期の総合CPIの上昇率は、食品価格や公共料金・政策価格などの管理価格の上昇が押し上げ要因となり、前年同期比3.0%と前四半期から加速しました。しかし、基調的な物価上昇圧力は緩和に向かっており、RBNZはインフレ率が2026年中盤までに2%程度に落ち着くと予想しています。ニュージーランドの経済成長の動向は小幅に改善しています。2025年第2四半期のGDP成長率が前期比1.0%減に下方修正されたことに続いて、第3四半期のGDP成長率は前期比1.1%増に回復しました。この回復は広範囲に及んでいますが、主にこれまでの低迷からの立ち直りを反映しているものであり、経済活動は依然としてこれまでのピーク水準を下回っており、建設業や製造業など金利に敏感なセクターは引き続き下押し圧力にさらされています。労働市場は依然として軟調であり、第3四半期の失業率は5.3%となっています。こうした状況を踏まえて、RBNZは当面、政策姿勢を見極める方針を示しています。一方、市場はよりタカ派的な方向に移行しており、経済成長が予想以上に力強い結果となったことや、経済活動が底を脱した可能性があるとの確信が強まったことを反映して、2026年末までに利上げが実施されることが予想されています。

原則として、金利水準や各国のファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）を考慮して投資を行なう方針です。債券市況、為替市況、各国のファンダメンタルズなどの変化にあわせ、投資比率並びに投資対象国（通貨ベース）およびポートフォリオのデュレーションの変更を柔軟に検討する方針です。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

お知らせ

2025年1月11日から2026年1月13日までの期間に実施いたしました約款変更は以下の通りです。

当ファンドについて、運用報告書（全体版）は電磁的方法により提供する旨を定めている規定につき、投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に即した記載に変更するべく、2025年4月1日付けにて信託約款の一部に所要の変更を行ないました。（第50条の2）

当ファンドについて、2025年9月1日付けにて信託約款の一部に所要の変更を行ないました。

- ①委託会社である当社がその社名を「日興アセットマネジメント株式会社」から「アモーヴァ・アセットマネジメント株式会社」に変更いたしました。（第1条、第16条）
- ②当社の社名変更に伴ない、電子公告を掲載する当社ホームページのURLを「www.nikkoam.com/」から「www.amova-am.com」に変更いたしました。（第50条）

<運用報告書の電子交付に関するご案内>

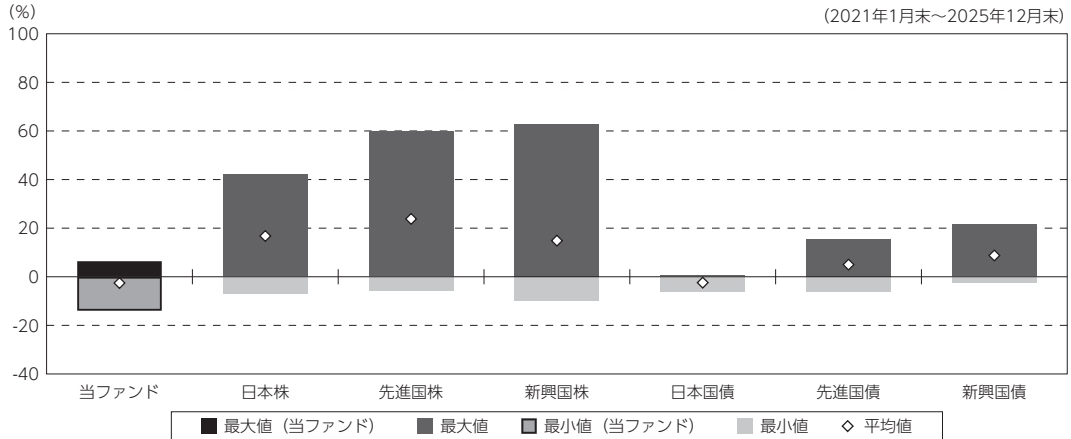
2023年11月に「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正（施行：2025年4月）が行われ、交付運用報告書については書面交付を原則としていた規定が変更されました。本件により、デジタル化の推進を通じて顧客の利便性向上を図るとともに、ペーパーレス化による地球環境の保全など、サステナビリティへの貢献に繋がるものと捉えております。今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法での情報提供に取り組んでまいります。

当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／内外／債券
信託期間	2013年3月25日から2028年1月11日までです。
運用方針	主として、日本を含む世界の高格付ソブリン債券に投資を行なう投資信託証券（投資信託または外国投資信託の受益証券（振替投資信託受益権を含みます。）および投資法人または外国投資法人の投資証券をいいます。）の一部、またはすべてに投資を行ない、インカム収益の確保と信託財産の成長をめざして運用を行ないます。
主要投資対象	「ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド」受益証券 「高金利先進国ソブリン債券ファンド（適格機関投資家向け）」受益証券 上記の投資信託証券を主要投資対象とします。
運用方法	主として、日本を含む世界の高格付ソブリン債券を主要投資対象とする投資信託証券に投資を行ない、インカム収益の確保と信託財産の成長をめざします。原則として、純資産の70%程度に対して対円で為替ヘッジを行ない、為替変動リスクの低減をめざします。
分配方針	毎決算時に、原則として分配対象額のなかから、基準価額水準、市況動向などを勘案して分配を行なう方針です。ただし、分配対象額が少額の場合には分配を行なわないこともあります。

（参考情報）

○当ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較



(単位: %)

	当ファンド	日本株	先進国株	新興国株	日本国債	先進国債	新興国債
最大値	6.4	42.1	59.8	62.7	0.6	15.3	21.5
最小値	△ 14.0	△ 7.1	△ 5.8	△ 9.7	△ 6.3	△ 6.1	△ 2.7
平均値	△ 2.6	16.8	23.8	14.9	△ 2.4	5.0	8.8

(注) 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。

(注) 2021年1月から2025年12月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の最大値・最小値・平均値を表示したものです。

(注) 上記の騰落率は決算日に対応した数値とは異なります。

(注) 当ファンドは分配金再投資基準価額の騰落率です。

《各資産クラスの指数》

日本株：TOPIX（東証株価指数）配当込み

先進国株：MSCI-KOKUSAI インデックス（配当込み、円ベース）

新興国株：MSCI エマージング・マーケット・インデックス（配当込み、円ベース）

日本国債：NOMURA-BPI 国債

先進国債：FTSE 世界国債インデックス（除く日本、円ベース）

新興国債：JP モルガン GBI-EM グローバル・ディバーシファイド（円ヘッジなし、円ベース）

(注) 海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しております。

指数について

●TOPIX（東証株価指数）配当込みは、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークで、配当を考慮したものです。なお、当指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、株式会社 J P X 総研又は株式会社 J P X 総研の関連会社に帰属します。●MSCI-KOKUSAI インデックス（配当込み、円ベース）は、MSCI Inc. が開発した、日本を除く世界の先進国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、当指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc. に帰属します。●MSCI エマージング・マーケット・インデックス（配当込み、円ベース）は、MSCI Inc. が開発した、世界の新興国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、当指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc. に帰属します。●NOMURA-BPI 国債は、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公表している指数で、その知的財産権は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に帰属します。なお、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は、対象インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、対象インデックスを用いて行われるアモヴァ・アセットマネジメント株式会社の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。●FTSE 世界国債インデックス（除く日本、円ベース）は、FTSE Fixed Income LLC により運営され、日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した指数です。なお、当指数に関する著作権等の知的財産その他一切の権利は、FTSE Fixed Income LLC に帰属します。●JP モルガン GBI-EM グローバル・ディバーシファイド（円ヘッジなし、円ベース）は、J.P. Morgan Securities LLC が算出、公表している、新興国が発行する現地通貨建て国債を対象にした指数です。なお、当指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、J.P. Morgan Securities LLC に帰属します。

当ファンドのデータ

組入資産の内容

（2026年1月13日現在）

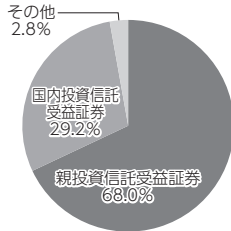
○組入上位ファンド

銘柄名	第13期末
	%
ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド	68.0
高金利先進国ソブリン債券ファンド（適格機関投資家向け）	29.2
組入銘柄数	2銘柄

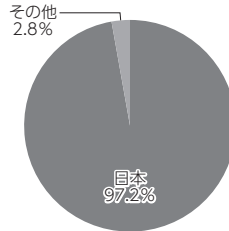
（注）組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

（注）組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書（全体版）に記載しております。

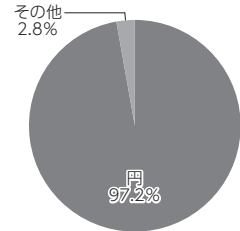
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



（注）比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。

（注）国別配分につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

（注）その他にはコール・ローン等を含む場合があります。

純資産等

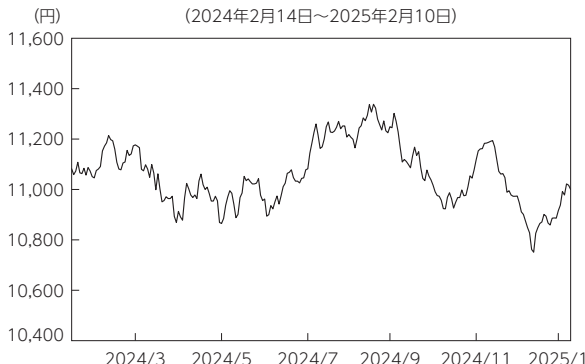
項目	第13期末
	2026年1月13日
純資産総額	78,372,009円
受益権総口数	77,193,015口
1万口当たり基準価額	10,153円

（注）期中における追加設定元本額は8,864,199円、同解約元本額は25,314,351円です。

組入上位ファンドの概要

ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド

【基準価額の推移】



【1万口当たりの費用明細】

(2024年2月14日～2025年2月10日)

項 目	当 期	
	金 額	比 率
(a) そ の 他 費 用 (保 管 費 用)	2 (2)	0.018 (0.018)
合 計	2	0.018

期中の平均基準価額は、11,038円です。

(注) 上記項目の概要につきましては運用報告書(全体版)をご参照ください。
 (注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。
 (注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額(円未満の端数を含む)を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

【組入上位10銘柄】

(2025年2月10日現在)

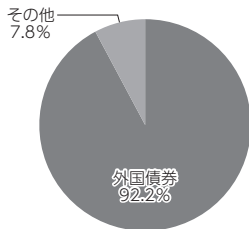
	銘 柄 名	業 種 / 種 別 等	通 貨	国 (地 域)	比 率
					%
1	BELGIUM KINGDOM 3% 2034/6/22	国債証券	ユーロ	ベルギー	21.9
2	BELGIUM KINGDOM 3% 2033/6/22	国債証券	ユーロ	ベルギー	8.1
3	KOMMUNALBANKEN AS 2.4% 2029/11/21	特殊債券	オーストラリアドル	ノルウェー	8.0
4	UK TREASURY 4.5% 2034/9/7	国債証券	イギリスポンド	イギリス	6.3
5	FRANCE (GOVT OF) 3% 2034/11/25	国債証券	ユーロ	フランス	5.7
6	UK TREASURY 0.625% 2035/7/31	国債証券	イギリスポンド	イギリス	4.2
7	FRANCE (GOVT OF) 3.5% 2033/11/25	国債証券	ユーロ	フランス	3.2
8	UK TREASURY 4.625% 2034/1/31	国債証券	イギリスポンド	イギリス	3.2
9	NEW S WALES TREASURY CRP 2% 2033/3/8	地方債証券	オーストラリアドル	オーストラリア	2.8
10	LANDWIRTSCH. RENTENBANK 1.9% 2030/1/30	特殊債券	オーストラリアドル	ドイツ	2.8
	組入銘柄数		30銘柄		

(注) 比率は、純資産総額に対する割合です。

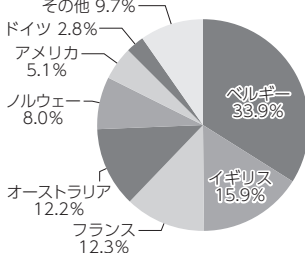
(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。

(注) 国(地域)につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

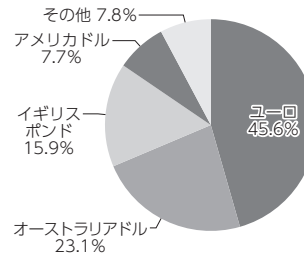
【資産別配分】



【国別配分】



【通貨別配分】



(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。

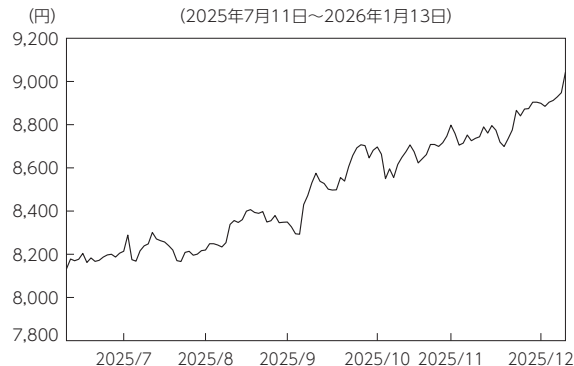
(注) 国別配分につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

(注) その他にはコール・ローン等を含む場合があります。

※当マザーファンドの計算期間における運用経過の説明は運用報告書(全体版)をご参照ください。

高金利先進国ソブリン債券ファンド（適格機関投資家向け）

【基準価額の推移】



(注) グラフは分配金再投資基準価額です。

【1万口当たりの費用明細】

(2025年7月11日～2026年1月13日)

項 目	第149期～第154期	
	金 額	比 率
	円	%
(a) 信 託 報 酬	15	0.180
（ 投 信 会 社 ）	(14)	(0.169)
（ 販 売 会 社 ）	(-)	(-)
（ 受 託 会 社 ）	(1)	(0.011)
(b) そ の 他 費 用	2	0.028
（ 保 管 費 用 ）	(1)	(0.009)
（ 監 査 費 用 ）	(0)	(0.001)
（ 印 刷 費 用 等 ）	(1)	(0.017)
合 計	17	0.208

作成期間の平均基準価額は、8,439円です。

- (注) 上記項目の概要につきましては運用報告書(全体版)をご参照ください。
- (注) 作成期間の費用(消費税等のかかるものは消費税等を含む)は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。
- (注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。
- (注) その他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。
- (注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額(円未満の端数を含む)を作成期間の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

【組入上位ファンド】

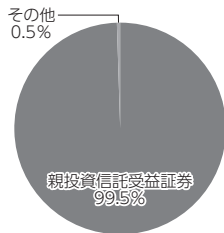
(2026年1月13日現在)

銘 柄 名	第154期末
	%
高金利先進国債券マザーファンド	99.5
組入銘柄数	1銘柄

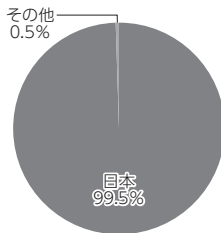
(注) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。

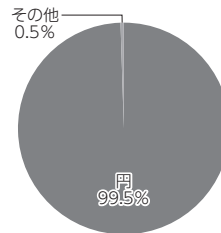
【資産別配分】



【国別配分】



【通貨別配分】



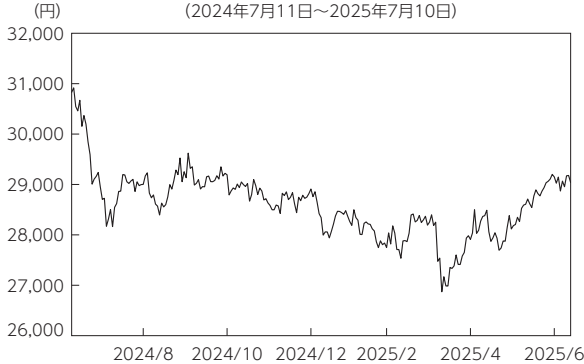
(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。

(注) 国別配分につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

(注) その他にはコール・ローン等を含む場合があります。

＜ご参考＞ 高金利先進国債券マザーファンド

【基準価額の推移】



【1万口当たりの費用明細】

(2024年7月11日～2025年7月10日)

項 目	当 期	
	金 額	比 率
(a) そ の 他 費 用 (保 管 費 用)	6 (6)	0.020 (0.020)
合 計	6	0.020

期中の平均基準価額は、28,593円です。

(注) 上記項目の概要につきましては運用報告書(全体版)をご参照ください。
 (注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。
 (注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額(円未満の端数を含む)を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

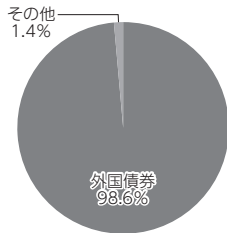
【組入上位10銘柄】

(2025年7月10日現在)

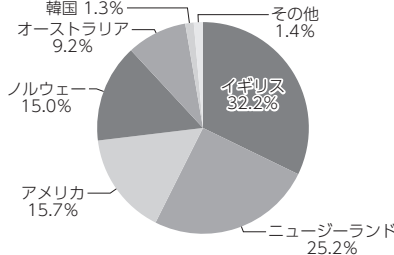
	銘 柄 名	業 種 / 種 別 等	通 貨	国 (地 域)	比 率
					%
1	GEORGIA ST-TXBL-SER B 2.9% 2034/2/1	地方債証券	アメリカドル	アメリカ	5.9
2	AUCKLAND COUNCIL 2.95% 2050/9/28	地方債証券	ニュージーランドドル	ニュージーランド	5.7
3	UK TREASURY 4.5% 2035/3/7	国債証券	イギリスポンド	イギリス	5.5
4	AUCKLAND COUNCIL 5.734% 2028/9/27	地方債証券	ニュージーランドドル	ニュージーランド	4.9
5	UK TREASURY 3.5% 2025/10/22	国債証券	イギリスポンド	イギリス	4.4
6	UK TREASURY 1.5% 2047/7/22	国債証券	イギリスポンド	イギリス	4.2
7	NEW ZEALAND GOVERNMENT 1.5% 2031/5/15	国債証券	ニュージーランドドル	ニュージーランド	4.1
8	UK TREASURY 3.25% 2044/1/22	国債証券	イギリスポンド	イギリス	2.9
9	UK TREASURY 0.625% 2035/7/31	国債証券	イギリスポンド	イギリス	2.8
10	UK TREASURY 1.75% 2049/1/22	国債証券	イギリスポンド	イギリス	2.8
	組入銘柄数		56銘柄		

(注) 比率は、純資産総額に対する割合です。
 (注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。
 (注) 国(地域)につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

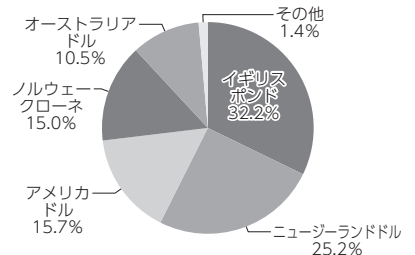
【資産別配分】



【国別配分】



【通貨別配分】



(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。
 (注) 国別配分につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。
 (注) その他にはコール・ローン等を含む場合があります。
 ※当マザーファンドの計算期間における運用経過の説明は運用報告書(全体版)をご参照ください。