

利回り財産3分法ファンド(不動産・債券・株式) 毎月分配型

追加型投信／内外／資産複合

交付運用報告書

第246期(決算日2024年7月16日)

第247期(決算日2024年8月15日)

第248期(決算日2024年9月17日)

第249期(決算日2024年10月15日)

第250期(決算日2024年11月15日)

第251期(決算日2024年12月16日)

作成対象期間(2024年6月18日～2024年12月16日)

第251期末(2024年12月16日)

基準価額	8,730円
純資産総額	3,243百万円
第246期～第251期	
騰落率	△ 2.7%
分配金(税込み)合計	60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ものを記載した書面です。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、「利回り財産3分法ファンド(不動産・債券・株式)毎月分配型」は、2024年12月16日に第251期の決算を行ないました。

当ファンドは、主として、不動産、債券、株式に投資を行なう投資信託証券に投資を行ない、安定した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。

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。

<940445>

日興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.nikkoam.com/

2025年9月1日、日興アセットマネジメント株式会社は「アモーヴァ・アセットマネジメント株式会社」に社名変更します。
社名変更後URL: www.amova-am.com

当運用報告書に関するお問い合わせ先

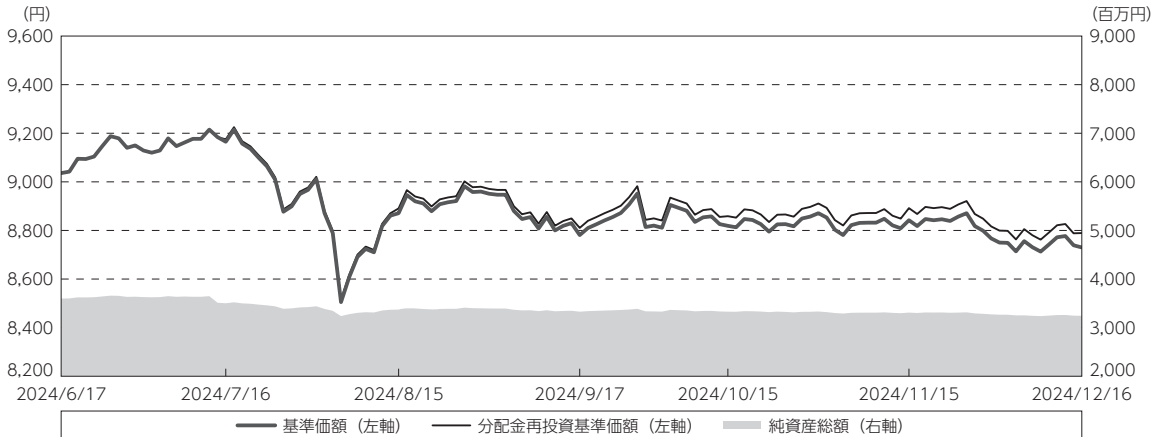
コールセンター 電話番号: 0120-25-1404
午前9時～午後5時 土、日、祝・休日は除きます。

●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

作成期間中の基準価額等の推移

(2024年6月18日～2024年12月16日)



第246期首：9,036円

第251期末：8,730円（既払分配金（税込み）：60円）

騰落率：△ 2.7%（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、作成期首（2024年6月17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、不動産、債券、株式に投資を行なう投資信託証券に投資を行ない、安定した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、各資産の組入比率は、不動産が40%±10%、債券が50%±10%、株式が10%±5%を目途としています。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。

期間中において、日銀総裁の金融政策決定会合後の記者会見での発言から早期の追加利上げ観測が後退したことなどが株式資産の値上がり要因となりました。保有債券からのクーポン収入を得たことなどが債券資産の値上がり要因となる一方、アメリカドル、ニュージーランドドル、オーストラリアドルを中心として、ポートフォリオの組入通貨の多くが対円で下落したことなどは値下がり要因となりました。また、日銀が利上げと長期国債買入れの減額計画を決定したことや、国内長期金利が上昇したことなどが国内不動産投資信託の値下がり要因となりました。

1万口当たりの費用明細

(2024年6月18日～2024年12月16日)

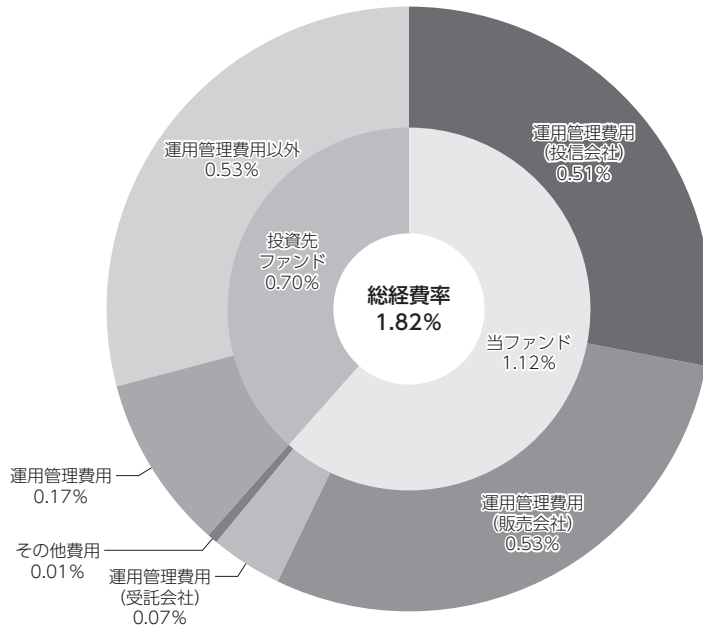
項 目	第246期～第251期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社) (販 売 会 社) (受 託 会 社)	49 (23) (23) (3)	0.548 (0.252) (0.263) (0.033)	(a) 信託報酬＝作成期間の平均基準価額×信託報酬率 委託した資金の運用の対価 運用報告書など各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供などの対価 運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式) (投 資 信 託 証 券)	1 (0) (1)	0.011 (0.002) (0.008)	(b) 売買委託手数料＝作成期間の売買委託手数料÷作成期間の平均受益権口数 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(c) そ の 他 費 用 (保 管 費 用) (監 査 費 用)	0 (0) (0)	0.004 (0.002) (0.002)	(c) その他費用＝作成期間のその他費用÷作成期間の平均受益権口数 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 監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
合 計	50	0.563	
作成期間の平均基準価額は、8,924円です。			

- (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) 売買委託手数料およびその他費用は、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。
(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

作成期間の運用・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。）を作成期間の平均受益権口数に作成期間の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.82%です。



(単位: %)

総経費率(①+②+③)	1.82
①当ファンドの費用の比率	1.12
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.17
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.53

(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。

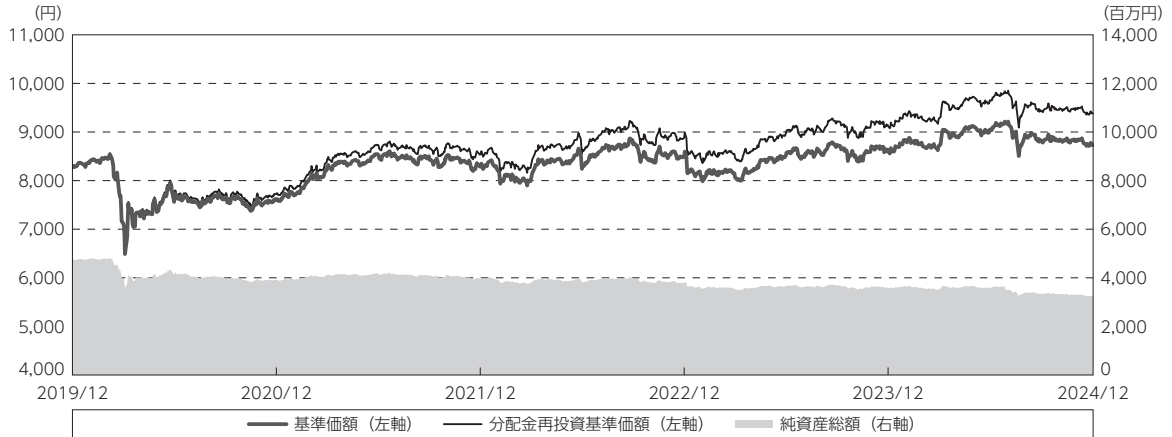
(注) 当ファンドの費用は、親投資信託が支払った費用を含み、投資先ファンドが支払った費用を含みません。

(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

(2019年12月16日～2024年12月16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、2019年12月16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。

	2019年12月16日 決算日	2020年12月15日 決算日	2021年12月15日 決算日	2022年12月15日 決算日	2023年12月15日 決算日	2024年12月16日 決算日
基準価額 (円)	8,282	7,604	8,285	8,493	8,602	8,730
期間分配金合計(税込み) (円)	—	120	120	120	120	120
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	△ 6.7	10.5	4.0	2.7	2.9
純資産総額 (百万円)	4,743	3,904	3,965	3,789	3,586	3,243

- (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

（2024年6月18日～2024年12月16日）

（不動産投資信託市況）

国内不動産投資信託市場では、東証REIT指数（配当込み）は期間の初めと比べて下落しました。都心部オフィスの空室率が低下したことに加え平均賃料が上昇したことや、米国連邦準備制度理事会（FRB）による利下げが開始されたことなどがREIT価格の支援材料となったものの、日銀が利上げと長期国債買入れの減額計画を決定したことや、日銀による追加の利上げが意識され国内長期金利が上昇したことなどがREIT価格の重しとなり、東証REIT指数（配当込み）は下落しました。

（ジニーメイ・パス・スルー証券市況）

当期間のジニーメイ証券市場は、主要中央銀行が物価目標達成に向けて政策金利がすでに十分に引き締めの水準にあるとの認識を示し政策金利の正常化に着手し始めるなか、大幅に回復しました。欧州中央銀行（ECB）は、ユーロ圏で経済活動が悪化していることやインフレが抑制されていることを受けて金融政策の緩和を開始し、2024年6月、9月、10月、そして12月に0.25%の利下げを行ないました。米国では2024年第1四半期にディスインフレの傾向が後退したのち、第2四半期に再び見受けられるようになりました。また、第1四半期の国内総生産（GDP）成長率は、下方修正されました。その後、8月に失業率が4.3%近辺に達すると、FRBの高官たちがハト派（金融緩和的な政策を支持）的な姿勢を徐々に強めた結果、市場では年内に4回の利下げが織り込まれました。FRBは、9月に0.50%の利下げを実施し、11月の総選挙前に0.25%の追加利下げを行なうなど、他の先進国中央銀行の金融政策正常化の動きに追随しました。市場参加者がFRBのハト派的な政策姿勢を織り込み始め、より「ソフトランディング」シナリオに沿った見方となるなか、グローバル・クレジット商品のパフォーマンスは下支えされました。

（債券市況）

2024年第1四半期から第3四半期は、世界的に金融政策が緩和方向へと大きくシフトしました。FRB、ECBなどの各中央銀行は、経済成長やインフレに対する懸念を受けて、利下げを開始しました。この期間の世界経済の成長パターンは、まちまちとなりました。底堅さの兆しが見られる地域がある一方、困難な状況に直面した地域もありました。インフレ率は米国やユーロ圏などの主要地域を中心に鈍化の兆しが見られ、各中央銀行は金融政策の緩和を進めました。

FRBは2024年9月に利下げサイクルを開始し、フェデラル・ファンド（FF）金利の誘導目標を0.50%引き下げました。ECBは金利に対するスタンスを維持しましたが、今後利下げを実施する可能性を示しました。一方、日銀は2024年7月に市場の予想外に政策金利を引き上げ、金融政策のスタンスのシフトを示唆しました。

今後、各中央銀行は利下げサイクルを継続すると予想されますが、経済指標やインフレ動向によってペースは異なるとみられます。世界経済は成長が続く可能性が高いものの、そのペースは地域によってばらつきが見られるかもしれません。市場のボラティリティ（変動性）については、地政学的な緊張の継続や貿易摩擦、経済の不透明感から継続することが予想されます。

最近の米国の政治動向によってこれらの懸念が高まる可能性があり、2025年に財政政策やその他の政策パッケージが完全に発表されるまで、インフレ加速リスクの高まりを受けて債券利回りが高止まりする可能性があります。

（株式市況）

国内株式市場では、東証株価指数（TOPIX）は、期間の初めと比べて上昇しました。

日銀が金融政策決定会合において利上げを決定したことなどを受けて円高／アメリカドル安が一時進み、輸出関連企業の業績への期待が後退したことや、米国の製造業の景況感や雇用に関する経済指標が市場予想を下回り、米国景気の減速懸念が強まったことなどから株価が下落する局面があったものの、FRBが利下げを開始し米国経済の下支えになるとの期待感が強まったことや、日銀総裁の金融政策決定会合後の記者会見での発言から早期の追加利上げ観測が後退したこと、FRB議長が講演で米国経済が総じて堅調との認識を示したこと、米国の次期政権が減税や規制緩和を進めるとの期待感、米国の消費者物価指数（CPI）が市場予想通りとなり、FRBの利下げの継続が期待されたことなどが株価の支援材料となり、TOPIXは上昇しました。

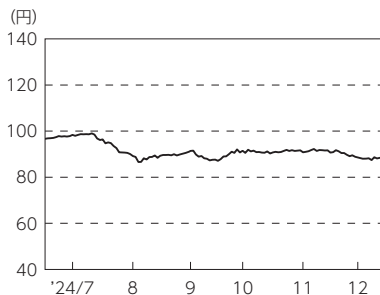
（為替市況）

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。

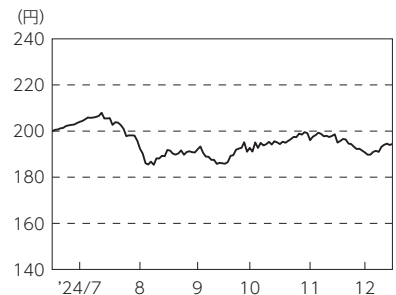
円／アメリカドルの推移



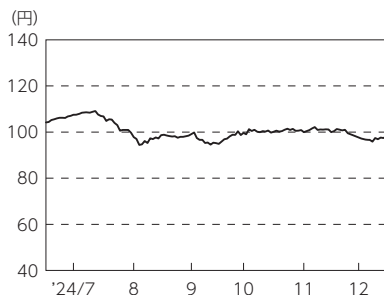
円／ニュージーランドドルの推移



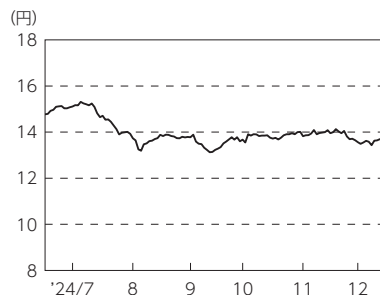
円／イギリスポンドの推移



円／オーストラリアドルの推移



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

（2024年6月18日～2024年12月16日）

（当ファンド）

主として、不動産、債券、株式に投資を行なう投資信託証券に投資を行ない、安定した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。債券への投資にあたっては、「Nikko GNMA Fund」「高金利先進国債券マザーファンド」を通じて行ない、株式への投資にあたっては、「日本高配当利回り株式マザーファンド」を通じて行ないました。

不動産投資信託の投資は、国内の金融商品取引所に上場されているJ-R E I Tへの投資を行ないました。期間中は、市場動向や個別銘柄の成長性、収益性、流動性などを勘案し、ポートフォリオ内で比較して、割高と判断した銘柄を売却し、割安と判断した銘柄を買い付ける調整を行ないました。

（Nikko GNMA Fund）

ポートフォリオの構築にあたっては、「Bloomberg GNMA 30Year 3.5 Coupon 指数(円換算ベース)」に概ね連動することをめざして、リスク分散を考慮しながら、証券の Availability とオプション調整済みスプレッド（利回り格差）の相対的な水準に基づいてポートフォリオを構築しました。

（高金利先進国債券マザーファンド）

期間の前半は、ポートフォリオ・レベルのデュレーション（金利感応度）を長期化するなど、金利リスクの選好を継続しました。中期的には、世界の経済活動がより大幅に鈍化するなか、金利は低下する可能性が高いと予想しています。また、先進国の中央銀行は長期にわたる段階的な金融政策の緩和に入るとみています。

期間末にかけては、米国の大統領選挙を控えて、共和党圧勝となった場合のボラティリティの高まりを予想し、米国のデュレーション・リスクを戦術的に引き下げました。また、選挙後のボラティリティが落ち着くまで、高ベータ通貨への配分を引き下げて、アメリカドルを選好しました。

（日本高配当利回り株式マザーファンド）

原則として高配当利回りの株式の中から、今後の配当成長が期待できる企業を選別し、ポートフォリオを構築しました。銘柄選定においては、配当利回りと配当の成長性に注目するほか、業績や財務の安定性、競争力の高さ、株価指標の割安性などを重視しました。

業種では、「卸売業」、「銀行業」、「小売業」などの構成比率を高めとしたポートフォリオとしました。

当ファンドのベンチマークとの差異

（2024年6月18日～2024年12月16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

（2024年6月18日～2024年12月16日）

分配金は、運用実績や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、1万口当たり、税込み）

項 目	第246期	第247期	第248期	第249期	第250期	第251期
	2024年6月18日～ 2024年7月16日	2024年7月17日～ 2024年8月15日	2024年8月16日～ 2024年9月17日	2024年9月18日～ 2024年10月15日	2024年10月16日～ 2024年11月15日	2024年11月16日～ 2024年12月16日
当期分配金	10	10	10	10	10	10
（対基準価額比率）	0.109%	0.113%	0.114%	0.113%	0.113%	0.114%
当期の収益	10	10	10	10	10	10
当期の収益以外	—	—	—	—	—	—
翌期繰越分配対象額	605	606	615	625	630	634

（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、不動産、債券、株式に投資を行なう投資信託証券に投資を行ない、安定した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。債券への投資にあたっては、「Nikko GNMA Fund」「高金利先進国債券マザーファンド」を通じて行ない、株式への投資にあたっては、「日本高配当利回り株式マザーファンド」を通じて行なう方針です。

（不動産投資信託）

今後も各国の金融政策や国内の金利上昇による実体経済への影響に注目しつつ、J-R-E-I-T各社の収益動向や投資口価格の割安性などにより選別し、分散投資を行なってまいります。

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。

（Nikko GNMA Fund）

米国では、2024年11月に大統領選挙と連邦議会上下院選挙が同時に行なわれ、ドナルド・トランプ氏が大統領選挙で勝利するとともに、共和党が上院・下院の両方で過半数の議席を獲得する、いわゆる「トリプルレッド」に終わりました。その後、トランプ次期大統領は、2025年1月の大統領就任日に、カナダとメキシコからの全輸入品に対して追加関税を課し、中国からの輸入品には既存のすべての課税に加えて新たな追加関税を課すと表明しました。トランプ氏が過去に実施した追加関税措置の影響の大部分は国内で負担されており、その結果、米国の経済成長率が低下し、インフレ率が上昇したことが指摘されています。移民、関税、税制に関する大幅な政策変更は迅速に発表されるとみられますが、実行には時間がかかることから、当ファンドでは、2025年までは安定したマクロ経済状況が維持され、2026年以降に不確実性が高まると予想しています。

米国の大統領選挙と連邦議会上下院選挙の結果を受けて、景気の現状および先行きに対する消費者心理は改善していますが、基調的なデータでは、消費や投資が低迷することが示唆されています。10月の米国雇用統計はハリケーンなどの影響もあり、低調な内容となりました。F R Bは、デュアル・マンドートである「物価の安定」と「雇用の最大化」の両面におけるリスクに注意を払っています。9月の米国連邦公開市場委員会（F O M C）で0.50%の大幅な利下げに踏み切ったことに続き、11月の会合では0.25%の利下げが決定されましたが、インフレ率がF R Bの目標である2%に向かって持続的に推移しているなかで、F R Bは緩やかな利下げサイクルを継続する可能性が高いと思われ、12月の会合では前回会合に引き続き利下げが決定されると予想されています。米国の政策金利に対する市場の観測を示す翌日物金利スワップ（O I S）市場は、2025年も追加利下げが実施される可能性を織り込みつつあります。

米国の資産担保証券（M B S）市場は、過去の水準と比較してもスプレッドが大幅に縮小していない市場となっています。M B Sに対する銀行の需要は、2024年10月は弱いスタートとなりましたが、その後、大統領選挙と議会選挙関連の需要が消失するなかで持ち直しており、米国の次期政権が共和党政権となることで規制上のリスクが後退したことを受けて、11月は高水準まで回復し月末を迎えたことに当ファンドは注目しています。

ポートフォリオの構築にあたっては、「Bloomberg GNMA 30Year 3.5 Coupon 指数（円換算ベース）」に概ね連動することをめざして、リスク分散を考慮しながら、証券のアーベラビリティとオプション調

整済みスプレッドの相対的な水準に基づいてポートフォリオを構築します。
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。

（高金利先進国債券マザーファンド）

米国では、大統領選挙が2024年11月の主要イベントとなり、共和党が下院で過半数を握り、上院で過半数を獲得したほか、トランプ氏が大統領に選出されました。その後、トランプ次期大統領は、自身の就任式の日に加ナダとメキシコから輸入されるすべての物品に対して25%の関税を課し、中国に対してはさらに10%の関税を課すと述べました。2023年、米国はこれらの国から約4,000億アメリカドルの物品を輸入しており、これは輸入総額の42%に達しました。輸入の代替や報復関税、サプライチェーン（供給網）の再編が行なわれない場合、関税案は総輸入額に対して8.5%の税金に相当するとされています。関税の経済的根拠は弱く、研究ではトランプ前大統領による前回の関税のほとんどの影響は国内で負担され、成長が低迷し、インフレが加速したことが指摘されています。時間の経過とともに、経済成長やインフレのどの部分が影響を受けるかはまだ不明です。とはいえ、当ファンドでは、移民、関税、税制における大幅な政策変更の発表は迅速に行なわれるものの、実施は緩やかなものになると予想しており、2025年のマクロ環境は安定的となる一方、2026年にかけては不透明感が強まるとみています。

選挙を受けて消費者心理は足元および見通しの両方で改善しましたが、データでは消費や投資の減速が示されています。2024年10月の雇用統計は、フロリダ州でのハリケーンの影響がありましたが、非常に低調となりました。住宅ローン金利が上昇するなか、新築住宅販売件数や住宅ローンの申込みは予想された通り依然として低迷しています。FRBは、「雇用とインフレの双方のリスクに注意を払う」としています。FRBは、9月に0.50%の利下げを実施したことに続き、11月の会合で0.25%の利下げを実施した後も、インフレ率が持続的に2%に向かうなか、12月の会合で0.25%の利下げを行なう見込みとなっているなど、段階的な緩和サイクルを継続するとみられます。OIS市場では、2025年10月までに0.85%の追加利下げが織り込まれています。

英国では、2024年秋季予算案が予想以上に拡張的なものとなり、歳出や税制、政府の借入の継続的な拡大を通じてGDP比で1%程度の財政拡張が示されました。歳出拡大の約半分は税金から、残りの半分は借入れから賄われる見込みです。英国国債市場は引き続き警戒的な様子が続いています。

英国の経済指標は低調となるなど、イングランド銀行（BOE）の利下げを裏付けるものとなっています。2024年10月の総合インフレ率は前年同月比2.3%と9月の同1.7%から加速して目標に近い水準にあるものの、10月のサービスインフレが5%と高止まりしていることから、BOEの利下げの切迫感は後退しています。労働市場は鈍化しており、求人倍率は0.65と新型コロナウイルスのパンデミック（世界的な大流行）前の水準近辺にあります。BOEはハト派寄りの姿勢であるものの、予算案がBOEの政策見通しに影響をもたらすし、賃金やサービスインフレが4%を下回り予想以上に減速傾向となることのない限り、金融政策委員会は四半期に1回の利下げにとどまるような段階的な正常化アプローチを堅持する可能性が高まっています。OIS市場では、BOEは12月の次回会合で政策金利を維持し、2025年11月までに0.86%超の利下げを実施することが織り込まれています。

欧州の複数の中央銀行が2024年半ばにハト派的な姿勢に転じる一方、ノルウェー銀行（中央銀行）はタカ派（金融引き締めの政策を支持）的な姿勢を維持しました。今後は小幅な緩和サイクルが見込まれるものの、同中央銀行はノルウェークローネを下支えし、継続するインフレに対処するために、政策金利をより長期にわたって高めに維持する方針です。政策金利は2024年末まで据え置かれる可能性が高く、12月の金融政策会合後に最新の見通しが示されるとみられます。ノルウェーの経済は底堅さを維持

しているものの、減速の兆しが見られます。政策金利が高めであることが経済成長の重しとなっていることは確かですが、景気減速は他の地域に比べるとそれほど深刻ではありません。鉱工業生産や製造業生産は、経済活動の鈍化を受けて伸びが減速しています。消費は低迷が続いており、小売売上高は落ち込んでいます。一方で、労働市場では失業率が足元で上昇基調にあるものの、依然として過去最低水準にあるなど逼迫した状況にあり、ある程度の安心感がもたらされています。インフレ圧力は緩和しており、10月の総合インフレ率は2.6%と市場予想をやや上回ったものの、前月の3%から減速しました。コアインフレ率は市場予想通りの2.7%となり、前月比で減速しました。総合インフレ率は鈍化していますが、食品価格が高止まりするなど困難な状況が続いていることが浮き彫りになっています。

オーストラリア準備銀行（RBA）は低調な経済環境にあるなか、政策金利の維持を決定して、柔軟性を示しました。総合インフレ率は、2024年第3四半期に前年同期比2.8%へと減速し、RBAの目標レンジである2~3%の範囲に収まったものの、これは一時的な電力料金補助を受けたものであり、インフレ圧力は高止まりしています。コアインフレ率のトリム平均は前年同月比3.5%と目標レンジを大幅に上回り、RBAが持続的な物価上昇圧力に着目していることと整合的となりました。力強い労働市場と相まって、これらの数値は利下げが実施される可能性が当面低いことを示しています。現在の予想では、2025年第2四半期に利下げが開始されるとみられています。RBAは直近の政策会合でタカ派的な姿勢を維持し、総合インフレ率が目標レンジに戻ることは金融緩和を意味するわけではないと強調しました。コアインフレや力強い労働市場に対する懸念から、RBAは慎重な姿勢を示しており、インフレリスクに十分に対処した上で利下げを検討する考えを強めています。

ニュージーランドでは金融環境が緩和しつつあり、いくつかの指標で緩和の強まりが示唆されています。信用の供給状況や銀行融資がより緩和的となり、また株式市場は世界のトレンドに沿って上昇基調となっています。10年物の実質利回りは高止まりしているものの低下傾向にあり、全般的な金融環境の緩和が示唆されています。ニュージーランド準備銀行（RBNZ）は、経済を下支えするために再び断固とした措置を取っています。直近の政策会合で、金融政策委員会は政策金利を0.50%引き下げて4.25%とし、2会合連続で0.50%の利下げを実施しました。RBNZのオア総裁は、経済見通しが足元の予想通りであることを踏まえ、次回2025年2月の政策会合で0.50%の追加利下げを実施する可能性を示唆しました。インフレが抑制されている現在、RBNZの措置は経済成長を刺激することを目的としており、経済を押し上げるために必要な場合には積極的な措置を取る意向を示しています。

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。

（日本高配当利回り株式マザーファンド）

原則として高配当利回りの株式の中から、今後の配当成長が期待できる企業を選別し、インカムゲインとともにキャピタルゲインの獲得をめざしたポートフォリオを構築します。また、株式組入比率につきましては原則として高位を維持する方針です。

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

約款変更について

2024年6月18日から2024年12月16日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

その他の変更について

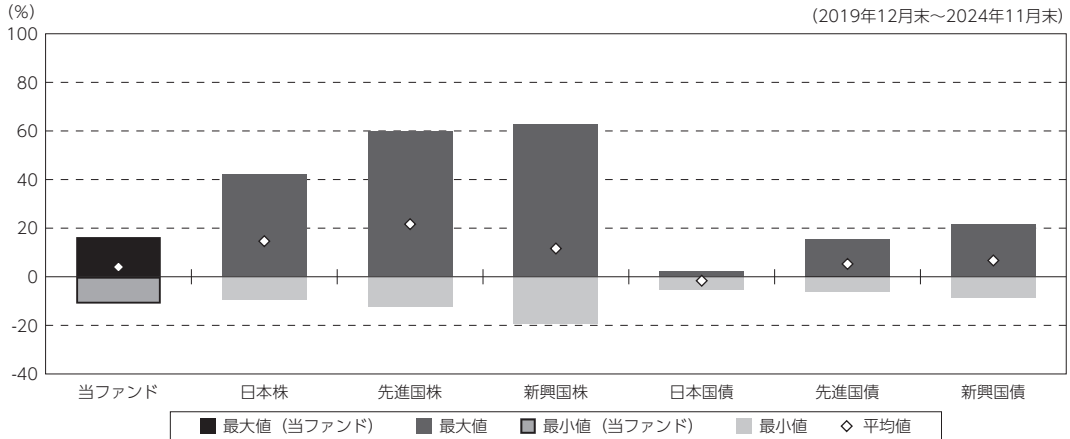
日興アセットマネジメント株式会社は、2025年9月1日よりアモーヴァ・アセットマネジメント株式会社に社名変更します。また、ホームページアドレスも「www.amova-am.com」へ変更となります。

当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／内外／資産複合
信託期間	2003年12月18日から原則無期限です。
運用方針	主として投資信託証券（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。）に投資を行ない、高いインカム収益の確保を図るとともに、安定した信託財産の成長をめざします。
主要投資対象	投資信託証券を主要投資対象とします。
運用方法	当ファンドは、主として、不動産、債券、株式に投資を行なう投資信託証券に投資を行ない、安定した収益の確保と信託財産の成長をめざします。原則として、投資する各資産毎の組入比率は、ファンドが定める標準組入比率を基準として、資産毎に定める変動範囲に収まるように調整します。
分配方針	毎決算時、原則として安定した分配を継続的に行なうことをめざします。

（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	16.3	42.1	59.8	62.7	2.3	15.3	21.5
最小値	△ 11.0	△ 9.5	△ 12.4	△ 19.4	△ 5.5	△ 6.1	△ 8.8
平均値	4.0	14.6	21.6	11.6	△ 1.6	5.3	6.7

(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) 2019年12月から2024年11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：東証株価指数（TOPIX、配当込）

先進国株：MSCI-KOKUSAIインデックス（配当込、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、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・ディバースィファイド（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

●東証株価指数（TOPIX、配当込）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、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、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が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日興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・ディバースィファイド（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

(2024年12月16日現在)

○組入上位10銘柄

	銘柄名	業種 / 種別等	通貨	国(地域)	比率
					%
1	インヴィンシブル投資法人 投資証券	投資証券	円	日本	3.5
2	ジャパン・ホテル・リート投資法人 投資証券	投資証券	円	日本	2.6
3	三井不動産ロジスティクスパーク投資法人 投資証券	投資証券	円	日本	2.5
4	日本ビルファンド投資法人 投資証券	投資証券	円	日本	2.4
5	GLP投資法人 投資証券	投資証券	円	日本	2.2
6	ユナイテッド・アーバン投資法人 投資証券	投資証券	円	日本	2.2
7	日本都市ファンド投資法人 投資証券	投資証券	円	日本	2.1
8	ジャパンリアルエステイト投資法人 投資証券	投資証券	円	日本	2.1
9	KDX不動産投資法人 投資証券	投資証券	円	日本	2.0
10	オリックス不動産投資法人 投資証券	投資証券	円	日本	1.5
	組入銘柄数		26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。

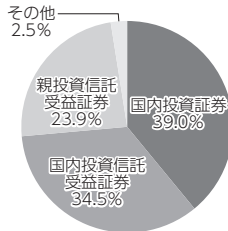
○組入上位ファンド

銘柄名	第251期末
	%
Nikko GNMA Fund	34.5
高金利先進国債券マザーファンド	15.5
日本高配当利回り株式マザーファンド	8.5
組入銘柄数	3銘柄

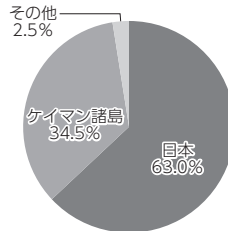
(注) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(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。

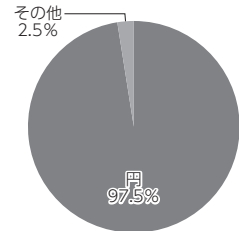
○資産別配分



○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) 国内投資信託受益証券には外国籍（邦貨建）の受益証券を含めております。

(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246期末	第247期末	第248期末	第249期末	第250期末	第251期末
	2024年7月16日	2024年8月15日	2024年9月17日	2024年10月15日	2024年11月15日	2024年12月16日
純 資 産 総 額	3,501,554,931円	3,371,598,667円	3,328,635,361円	3,328,504,722円	3,309,861,079円	3,243,462,941円
受 益 権 総 口 数	3,820,732,629口	3,800,848,012口	3,790,899,268口	3,774,164,178口	3,743,303,825口	3,715,235,576口
1万口当たり基準価額	9,165円	8,871円	8,781円	8,819円	8,842円	8,730円

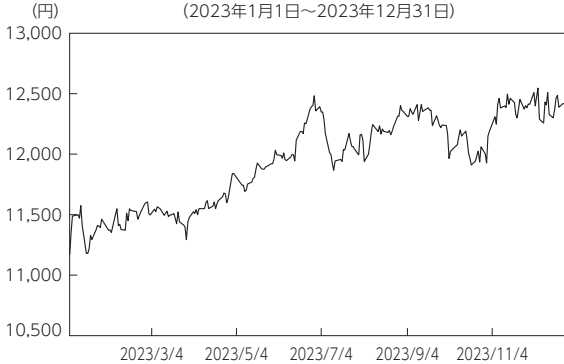
(注) 当作成期間（第246期～第251期）中における追加設定元本額は8,652,558円、同解約元本額は275,604,755円です。

組入上位ファンドの概要

Nikko GNMA Fund

【基準価額の推移】

(2023年1月1日～2023年12月31日)



(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】

(2023年1月1日～2023年12月31日)

当該期間の1万口当たりの費用明細については開示されていないため、掲載していません。

【組入上位10銘柄】

(2023年12月31日現在)

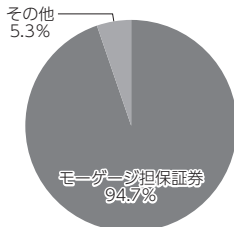
	銘柄名	業種／種別等	通貨	国(地域)	比率
1	Ginnie Mae II Pool MA8096 2% 06/20/2052	モーゲージ担保証券	アメリカドル	アメリカ	14.8%
2	Ginnie Mae II Pool MA8097 2.5% 06/20/2052	モーゲージ担保証券	アメリカドル	アメリカ	14.5
3	Ginnie Mae II Pool MA7988 3% 04/20/2052	モーゲージ担保証券	アメリカドル	アメリカ	6.9
4	Ginnie Mae II Pool MA7977 2% 04/20/2052	モーゲージ担保証券	アメリカドル	アメリカ	6.8
5	Ginnie Mae II Pool MA4198 4.5% 01/20/2047	モーゲージ担保証券	アメリカドル	アメリカ	6.5
6	Ginnie Mae II Pool MA6655 2.5% 05/20/2050	モーゲージ担保証券	アメリカドル	アメリカ	4.9
7	Ginnie Mae II Pool MA6855 2.5% 09/20/2050	モーゲージ担保証券	アメリカドル	アメリカ	4.2
8	Ginnie Mae II Pool MA7591 3.5% 09/20/2051	モーゲージ担保証券	アメリカドル	アメリカ	3.7
9	Ginnie Mae II Pool MA7649 2.5% 10/20/2051	モーゲージ担保証券	アメリカドル	アメリカ	3.3
10	Ginnie Mae II Pool MA0533 3% 11/20/2042	モーゲージ担保証券	アメリカドル	アメリカ	3.0
組入銘柄数			44銘柄		

(注) 比率は、純資産総額に対する割合です。

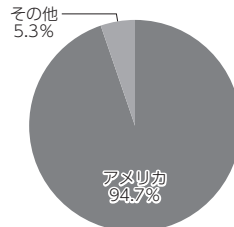
(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書（全体版）に記載しております。

(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。

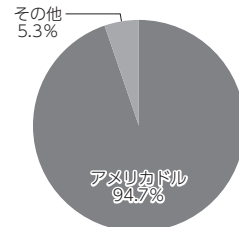
【資産別配分】



【国別配分】



【通貨別配分】

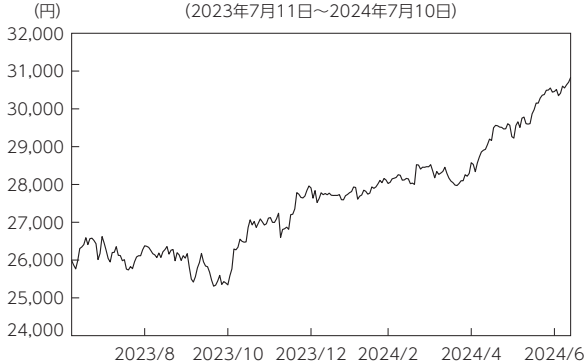


(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。

(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。

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】

(2023年7月11日～2024年7月10日)

項 目	当 期	
	金 額	比 率
(a) そ の 他 費 用	5	0.020
(保 管 費 用)	(5)	(0.020)
(そ の 他)	(0)	(0.000)
合 計	5	0.020

期中の平均基準価額は、27,625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。

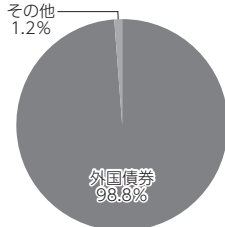
【組入上位10銘柄】

(2024年7月10日現在)

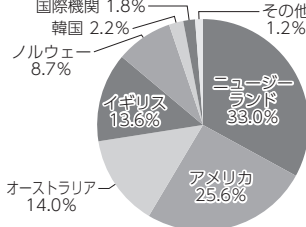
銘 柄 名	業 種 / 種 別 等	通 貨	国 (地 域)	比 率
1 US TREASURY N/B 1.75% 2024/12/31	国債証券	アメリカドル	アメリカ	8.8
2 US TREASURY N/B 2.375% 2042/2/15	国債証券	アメリカドル	アメリカ	7.5
3 NZ LOCAL GOVT FUND AGENC 4.5% 2027/4/15	地方債証券	ニュージーランドドル	ニュージーランド	7.4
4 NZ LOCAL GOVT FUND AGENC 3% 2035/5/15	地方債証券	ニュージーランドドル	ニュージーランド	6.9
5 AUCKLAND COUNCIL 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	5.3
6 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	4.8
7 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	4.1
8 UK TREASURY 1.5% 2047/7/22	国債証券	イギリスポンド	イギリス	3.6
9 HOUSING NEW ZEALAND LTD 1.534% 2035/9/10	特殊債券	ニュージーランドドル	ニュージーランド	3.3
10 AUSTRALIAN GOVERNMENT 3% 2047/3/21	国債証券	オーストラリアドル	オーストラリア	3.2
組入銘柄数	39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。

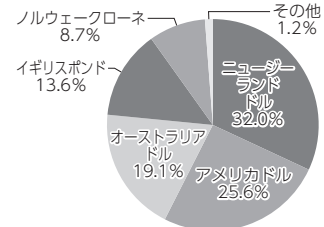
【資産別配分】



【国別配分】



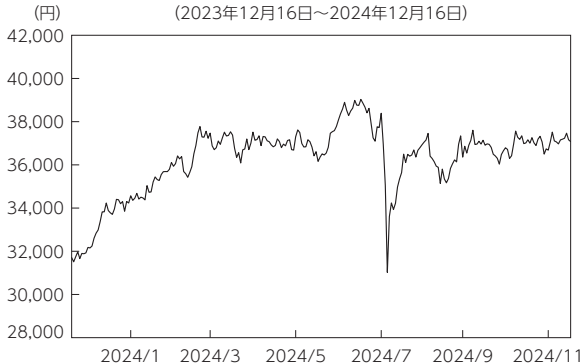
【通貨別配分】



(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。

日本高配当利回り株式マザーファンド

【基準価額の推移】



【1万口当たりの費用明細】

(2023年12月16日～2024年12月16日)

項目	当期	
	金額	比率
	円	%
(a) 売買委託手数料 (株式)	22 (22)	0.061 (0.061)
合計	22	0.061

期中の平均基準価額は、36,489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。

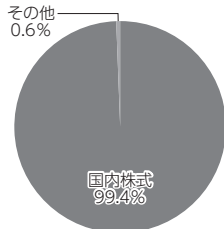
【組入上位10銘柄】

(2024年12月16日現在)

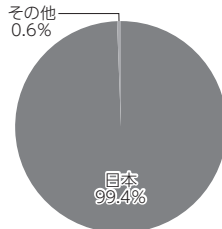
	銘柄名	業種/種別等	通貨	国(地域)	比率
					%
1	三菱UFJフィナンシャル・グループ	銀行業	円	日本	3.6
2	三井住友フィナンシャルグループ	銀行業	円	日本	3.6
3	東京海上ホールディングス	保険業	円	日本	3.2
4	みずほフィナンシャルグループ	銀行業	円	日本	3.2
5	オリックス	その他金融業	円	日本	2.7
6	サンドラッグ	小売業	円	日本	2.6
7	アマダ	機械	円	日本	2.5
8	大林組	建設業	円	日本	2.5
9	KDDI	情報・通信業	円	日本	2.5
10	ヒロセ電機	電気機器	円	日本	2.5
	組入銘柄数		51銘柄		

(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。

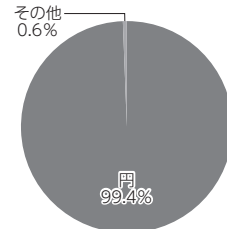
【資産別配分】



【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。