nikko am
Nikko Asset Management

日興GAMエマージングストラテジー・ファンド（毎月分配型）

追加型投信／内外／資産複合／特殊型（絶対収益追求型）

交付運用報告書

第72期（決算日2017年２月20日）　第73期（決算日2017年３月21日）　第74期（決算日2017年４月19日）
第75期（決算日2017年５月19日）　第76期（決算日2017年６月19日）　第77期（決算日2017年７月19日）

作成対象期間（2017年１月20日～2017年７月19日）

第77期末（2017年７月19日）	
基準価額	3,050円
純資産総額	2,241百万円
第72期～第77期	
騰落率	1.7%
分配金（税込み）合計	240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、「日興ＧＡＭエマージングストラテジー・ファンド（毎月分配型）」は、2017年７月19日に第77期の決算を行ないました。

当ファンドは、主として、新興国の債券と通貨およびそれらに関連するデリバティブ取引に係る権利を主要投資対象とする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まいりました。

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。

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
http://www.nikkoam.com/

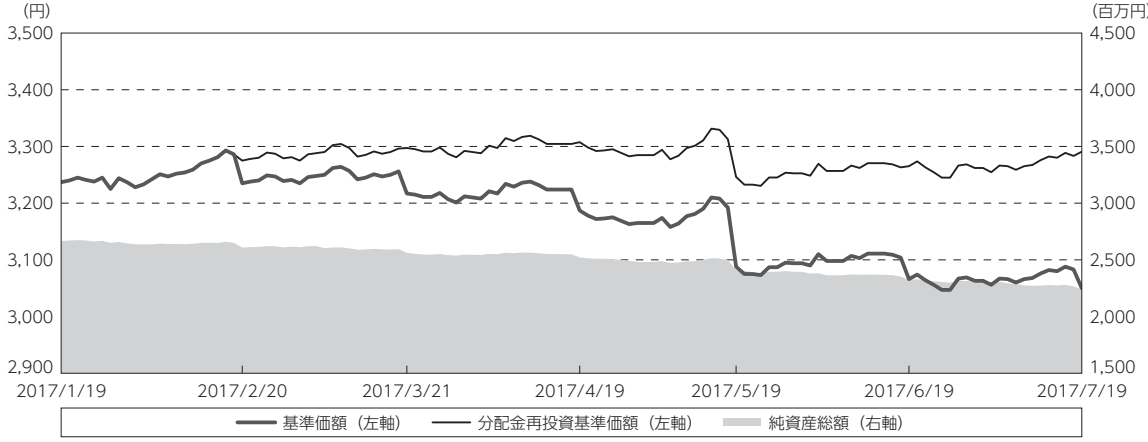
当運用報告書に関するお問い合わせ先
コールセンター　電話番号：0120－25－1404
午前９時～午後５時　土、日、祝・休日は除きます。

●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

（2017年1月20日～2017年7月19日）



第72期首：3,237円
第77期末：3,050円（既払分配金（税込み）：240円）
騰　落　率：　1.7%（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、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なりますので、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（2017年１月19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、新興国の債券と通貨およびそれらに関連するデリバティブ取引に係る権利を主要投資対象とする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。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＞

・スワップを利用したブラジルの金利ロングポジションから利益を得たこと。
・スワップを利用したメキシコの金利ロングポジションから利益を得たこと。
・メキシコペソ買い／アメリカドル売りの取引から利益を得たこと。

＜値下がり要因＞

・アメリカドル買い／トルコリラ売りの取引が損失となったこと。

１万口当たりの費用明細

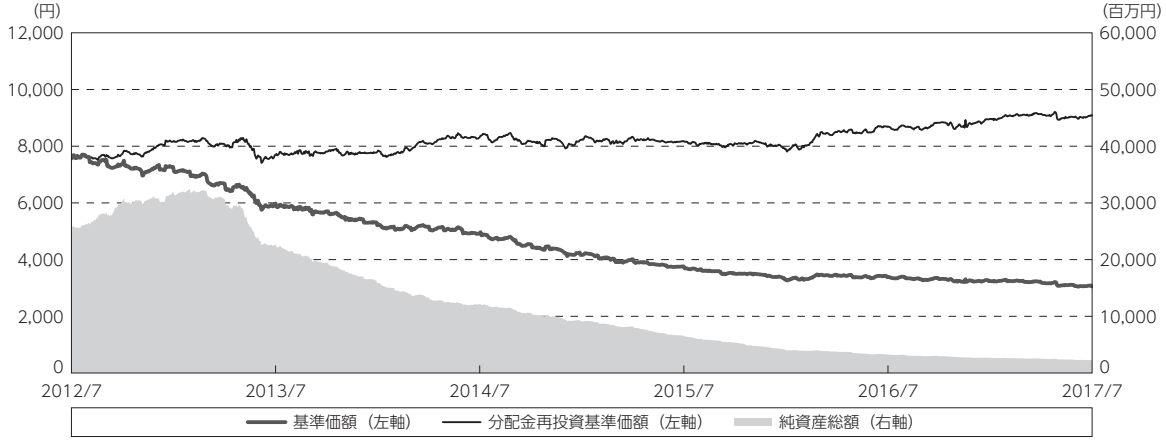
（2017年1月20日～2017年7月19日）

項目	第72期～第77期 金額	第72期～第77期 比率	項目の概要
	円	%	
(a) 信託報酬	19	0.589	(a) 信託報酬＝作成期間の平均基準価額×信託報酬率
（投信会社）	(5)	(0.145)	委託した資金の運用の対価
（販売会社）	(14)	(0.428)	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）	(1)	(0.016)	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	1	0.036	(b) 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
（監査費用）	(0)	(0.003)	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）	(1)	(0.034)	印刷費用は、法定開示資料の印刷に係る費用
（その他）	(0)	(0.000)	その他は、信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合計	20	0.625	
作成期間の平均基準価額は、3,168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）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もあります。

最近５年間の基準価額等の推移

（2012年7月19日～2017年7月19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、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なりますので、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、2012年７月19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。

	2012年７月19日 決算日	2013年７月19日 決算日	2014年７月22日 決算日	2015年７月21日 決算日	2016年７月19日 決算日	2017年７月19日 決算日
基準価額　（円）	7,562	5,880	4,854	3,690	3,378	3,050
期間分配金合計（税込み）　（円）	－	1,890	1,440	1,040	520	480
分配金再投資基準価額騰落率（%）	－	2.2	8.4	△　2.6	6.4	4.8
純資産総額　（百万円）	25,415	22,289	11,946	6,454	3,253	2,241

（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

（2017年1月20日～2017年7月19日）

（エマージング市況）

2017年前半の新興国市場は、主要新興国の多くでインフレ圧力が高まる兆候が見られなかったことや、新興国内外における世界的な経済成長見通しの改善を受けて、ほぼ一本調子の上昇となりました。期間の初めには、１月に発足した米国トランプ政権が、保護主義的な貿易政策や、中国に対する圧力の強化、および北米自由貿易協定（ＮＡＦＴＡ）の見直しなどにより、新興国経済に悪影響を及ぼすことが懸念されました。実際には、米国トランプ政権発足後に中国に対して融和的な態度を示したことや、医療保険制度改革（オバマケア）を改廃する法案の採決を断念するなど、米国トランプ政権の政策実行能力が疑問視されたことから、「トランプリスク」への懸念は１月から３月にかけて大きく後退しました。また、中国では景気促進的な政策の効果もあり、信用（貸出）の成長を支えに景気が堅調に推移したことから、コモディティ市場が落ち着いた値動きとなり、コモディティ輸出国の経済を下支えしました。欧州では、2017年４月から５月にかけてのフランス大統領選挙におけるマクロン氏の勝利により政治リスクが大きく低下したこと、および欧州中央銀行（ＥＣＢ）がデフレリスクの払しょくに自信を強めたことを受けて景況感が改善したことから、中東欧の新興国経済の見通しが明るさを増しました。

国別では、メキシコ市場が目覚ましい上昇を記録しました。2016年11月の米国大統領選挙後に、米国トランプ政権の悪影響を最も受けるとの見方から、メキシコ市場は大きく調整していましたが、当期間中は、その懸念が大きく後退したこと、および堅調な米国経済の恩恵を受ける形で国内景気が堅調に推移したことが、同国金融市場の好調の要因となりました。

（国内短期金利市況）

無担保コール翌日物金利は、期間の初めの－0.05％近辺から、日銀によるマイナス金利政策の下でコール市場でもマイナス圏での取引が続き、－0.06％近辺で期間末を迎えました。

国庫短期証券（ＴＢ）３ヵ月物金利は、期間の初めの－0.28％近辺から、日銀による国債買入れの継続や追加の金融緩和観測などを受けてマイナス圏での推移が続き、－0.12％近辺で期間末を迎えました。

当ファンドのポートフォリオ

（2017年1月20日～2017年7月19日）

（当ファンド）

当ファンドは、収益性を追求するため、「ＧＡＭエマージングストラテジー・ファンド」投資証券を高位に組み入れ、「マネー・アセット・マザーファンド」受益証券への投資を抑制しました。

（ＧＡＭエマージングストラテジー・ファンド）

クライシス・サイクル・フィルターという危機管理分析により、さまざまな経済要因の観点から新興国を評価することで、いち早く収益機会を捉えることをめざしました。また、投資テーマの設定・見直しを繰り返し、バリュエーション分析を踏まえて投資手法を決定し、さまざまな収益機会を迅速に捉えることをめざしました。

通貨においては、中国経済との関連度合い、商品市況の影響といったマクロ要因と共に、各国レベルの政治・経済情勢、構造改革に注目しました。ファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）対比で割安化

していたブラジルやメキシコなどをロングする一方、エルドアン政権による強権的な政権運営や金融政策への介入の影響が懸念されるトルコなどをショートしました。

債券においては、各国の景気動向や、各国・地域の政策や政治動向、それらを背景とする金利の方向感などを検討し、相対的な金利の高低や割安・割高感も加味して、買い建てる国と売り建てる国を判断しました。現物国債や先物、スワップなど、多岐にわたる投資手段を活用してポジションを構築しました。ブラジル・メキシコの買い建てポジションやルーブル建てロシア国債の保有を継続しました。ドル建てアルゼンチン国債を機動的に保有し、利益を積み上げました。

（マネー・アセット・マザーファンド）

運用の基本方針に従い、国庫短期証券の現先取引、コールローンや金銭信託などを通じて、元本の安全性を重視した運用を行ないました。

当ファンドのベンチマークとの差異

（2017年1月20日～2017年7月19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

（2017年1月20日～2017年7月19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72期 2017年１月20日～ 2017年２月20日	第73期 2017年２月21日～ 2017年３月21日	第74期 2017年３月22日～ 2017年４月19日	第75期 2017年４月20日～ 2017年５月19日	第76期 2017年５月20日～ 2017年６月19日	第77期 2017年６月20日～ 2017年７月19日
当期分配金	40	40	40	40	40	40
（対基準価額比率）	1.221%	1.228%	1.240%	1.279%	1.288%	1.294%
当期の収益	40	40	40	40	40	40
当期の収益以外	－	－	－	－	－	－
翌期繰越分配対象額	2,779	2,847	2,917	2,990	3,066	3,145

（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。
（注）投資信託の計理上、「翌期繰越分配対象額」は当該決算期末時点の基準価額を上回る場合がありますが、実際には基準価額を超える額の分配金をお支払いすることはございません。

今後の運用方針

（当ファンド）

引き続き、「ＧＡＭエマージングストラテジー・ファンド」投資証券を原則として高位に組み入れ、「マネー・アセット・マザーファンド」受益証券への投資を抑制する方針です。

（ＧＡＭエマージングストラテジー・ファンド）

新興国市場の見通しは依然として魅力的です。欧米先進国の中央銀行が金融緩和策の縮小の必要性を語り始めていますが、物価指標が落ち着いていることを考慮すると、欧米先進国の中央銀行によるテーパリング（量的金融緩和の縮小）は金融市場に大きな悪影響を与えないように留意しつつ、慎重に進められると予想されます。

過度な信用供与の引き締めが進むにつれて中国の成長は減速するものの、調整は緩やかなものとなり、同国経済がハードランディングするリスクは低いとみています。新興国通貨が支持され続けている現在の環境下では、投資家は新興国市場の魅力的な利回りに自信を持って投資することが可能であると考えています。投資家の新興国への資産配分は2017年上半期に急速に増加しましたが、依然として拡大余地があるとみられます。

当ファンドの見通しに対するリスクとして、中国経済・市場の想定以上の減速や、中央銀行の政策に対する市場の過剰反応、および米国の保護主義的行動の再燃が想定されます。

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。

（マネー・アセット・マザーファンド）

引き続き、安定した収益の確保をめざして安定運用を行なう方針です。主な投資対象は、わが国の国債および格付の高い公社債とし、それらの現先取引なども活用する方針です。また、コールローンや金銭信託などに投資することもあります。

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。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申しあげます。

お知らせ

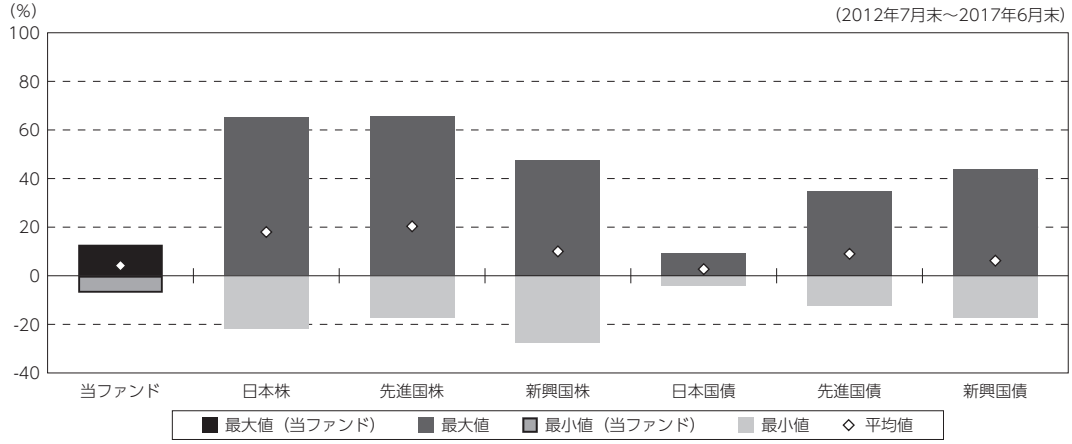
2017年１月20日から2017年７月19日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

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	2011年２月25日から2021年１月19日までです。
運用方針	主として、新興国の債券と通貨およびそれらに関連するデリバティブ取引に係る権利を主要投資対象とする投資信託証券（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、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。
主要投資対象	「ＧＡＭエマージングストラテジー・ファンド」投資証券 「マネー・アセット・マザーファンド」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、新興国の債券と通貨およびそれらに関連するデリバティブ取引に係る権利を主要投資対象とする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。債券投資については、上昇が見込まれる債券を買い建てます。通貨投資については、上昇が見込まれる通貨を買い建てるとともに、下落が見込まれる通貨を売り建てます。リスクコントロールを行なうことにより、運用資産の損失抑制をめざします。
分配方針	第１計算期は収益分配を行ないません。第２計算期以降、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	12.8	65.0	65.7	47.4	9.3	34.9	43.7
最小値	△ 7.0	△ 22.0	△ 17.5	△ 27.4	△ 4.0	△ 12.3	△ 17.4
平均値	4.2	18.0	20.3	10.0	2.7	9.0	6.2

（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）2012年７月から2017年６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：シティ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

●**東証株価指数（TOPIX、配当込）**は、東京証券取引所第一部に上場している国内普通株式全銘柄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、東京証券取引所に帰属します。●**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、野村證券株式会社が公表している指数で、その知的財産権は野村證券株式会社に帰属します。なお、野村證券株式会社は、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。●**シティ世界国債インデックス（除く日本、円ベース）**は、Citigroup Index LLCが開発した、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、商標権、知的財産権その他一切の権利は、Citigroup Index 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

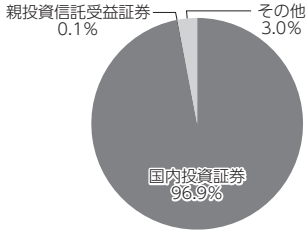
（2017年7月19日現在）

○組入上位ファンド

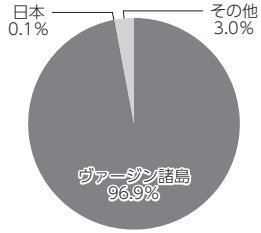
銘　　柄　　名	第77期末
	%
ＧＡＭエマージングストラテジー・ファンド	96.9
マネー・アセット・マザーファンド	0.1
組入銘柄数	2銘柄

（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。

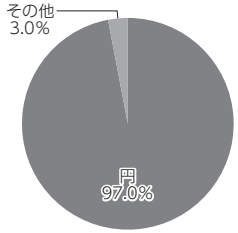
○資産別配分



○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）国内投資証券には外国籍（邦貨建）の投資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72期末	第73期末	第74期末	第75期末	第76期末	第77期末
	2017年２月20日	2017年３月21日	2017年４月19日	2017年５月19日	2017年６月19日	2017年７月19日
純資産総額	2,608,558,863円	2,562,036,304円	2,520,774,775円	2,410,161,454円	2,322,714,915円	2,241,180,096円
受益権総口数	8,064,414,569口	7,963,398,749口	7,908,801,558口	7,805,817,872口	7,575,307,833口	7,349,032,267口
１万口当たり基準価額	3,235円	3,217円	3,187円	3,088円	3,066円	3,050円

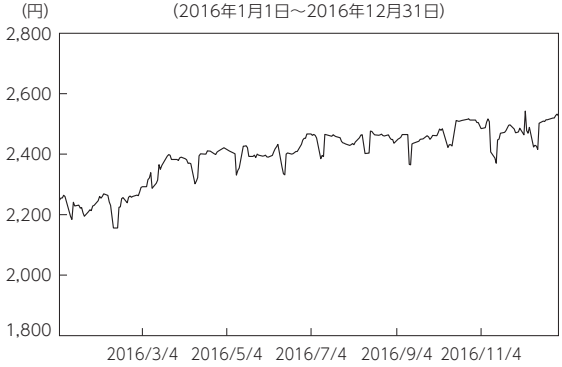
（注）当作成期間（第72期～第77期）中における追加設定元本額は89,212,451円、同解約元本額は976,369,339円です。

組入上位ファンドの概要

ＧＡＭエマージングストラテジー・ファンド

【基準価額の推移】

（2016年1月1日～2016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】

（2016年1月1日～2016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、掲載しておりません。

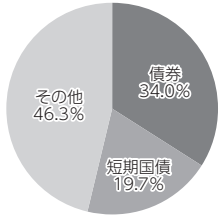
【組入上位10銘柄】

（2016年12月31日現在）

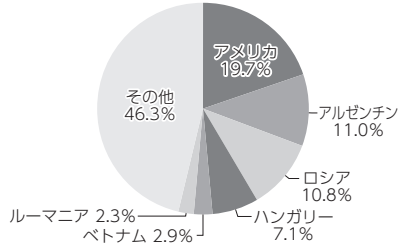
	銘柄名	業種／種別等	国（地域）	比率
				%
1	USA 0% 16-30.03.17	短期国債	アメリカ	19.7
2	ARGENTINA 7.5% 16-22.04.26	債券	アルゼンチン	11.0
3	RUSSIA 8.15% 12-03.02.27	債券	ロシア	7.8
4	HUNGARY 5.375% 14-25.03.24	債券	ハンガリー	5.7
5	RUSSIA 7.85% 11-10.03.18	債券	ロシア	3.0
6	DEBT AND ASSET TRADING 1% 13-10.10.25	債券	ベトナム	2.9
7	ROMANIA 6.75% 12-07.02.22	債券	ルーマニア	2.3
8	HUNGARY 5.75% 13-22.11.23	債券	ハンガリー	1.4
9	－	－	－	－
10	－	－	－	－
組入銘柄数		８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】

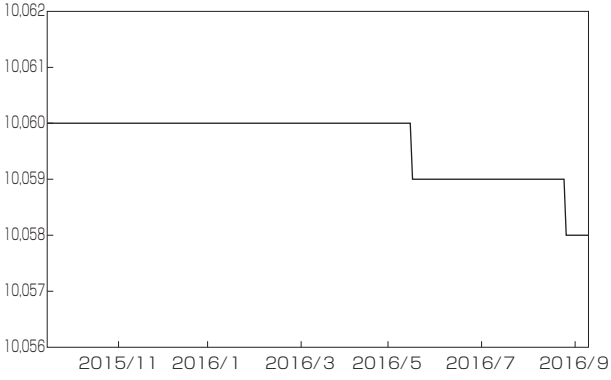
必要な情報が開示されておりません。

（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。

マネー・アセット・マザーファンド

【基準価額の推移】

（2015年10月14日～2016年10月11日）



【１万口当たりの費用明細】

（2015年10月14日～2016年10月11日）

項目	当期 金額	当期 比率
	円	%
(a) その他費用	0	0.000
（その他）	(0)	(0.000)
合計	0	0.000
期中の平均基準価額は、10,059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。

組入資産の内容

（2016年10月11日現在）

2016年10月11日現在、有価証券等の組入れはございません。