

日興GAMエマージングストラテジー・ファンド (資産成長型)

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8期(決算日2019年1月21日)

作成対象期間(2018年1月20日～2019年1月21日)

第8期末(2019年1月21日)	
基準価額	11,433円
純資産総額	59百万円
第8期	
騰落率	△ 6.0%
分配金(税込み)合計	100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(資産成長型)」は、2019年1月21日に第8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
www.nikkoam.com/

当運用報告書に関するお問い合わせ先

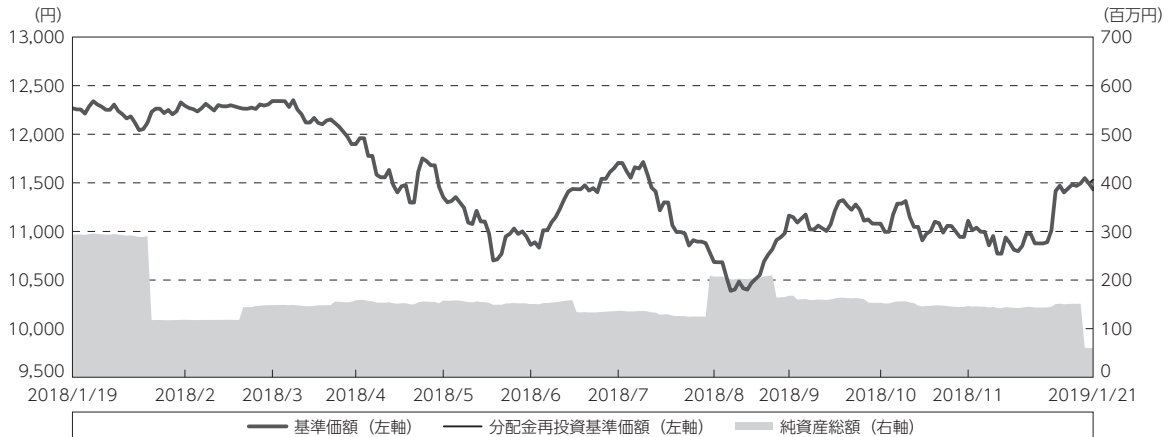
コールセンター 電話番号：0120-25-1404
午前9時～午後5時 土、日、祝・休日は除きます。

●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

期中の基準価額等の推移

(2018年1月20日～2019年1月21日)



期 首：12,268円

期 末：11,433円 (既払分配金(税込み)：100円)

騰落率：△ 6.0% (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(2018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>

- ・アメリカドル／トルコリラの機動的な取引から利益を得たこと。
- ・ブラジルの金利ロングポジションが利益となったこと。
- ・アメリカドル買い／カナダドル売りの取引から利益を得たこと。

<値下がり要因>

- ・外貨建てアルゼンチン国債が下落したこと。
- ・ブラジルリアル買い／アメリカドル売りの取引が損失となったこと。
- ・コロンビアペソ買い／アメリカドル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

(2018年1月20日～2019年1月21日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	137 円	1.195 %	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	（ 34 ）	（ 0.293 ）	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	（ 100 ）	（ 0.869 ）	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 ）	（ 4 ）	（ 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	0.098	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
（ 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 ）	（ 11 ）	（ 0.093 ）	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	148	1.293	
期中の平均基準価額は、11,469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。

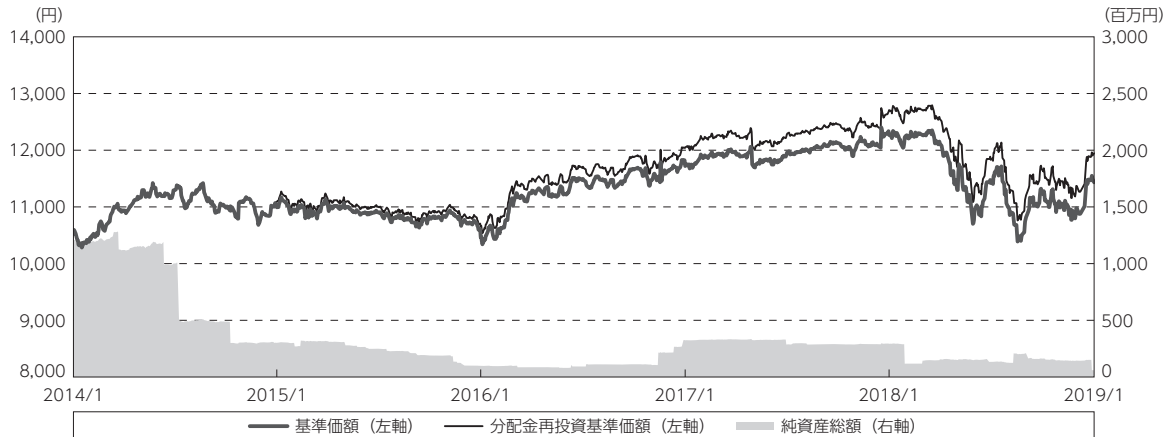
(注) 当該投資信託証券の直近の計算期末時点における「1万口当たりの費用明細」が取得できるものについては「組入上位ファンドの概要」に表示することとしております。

(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。

最近5年間の基準価額等の推移

（2014年1月20日～2019年1月21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、2014年1月20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。

	2014年1月20日 決算日	2015年1月19日 決算日	2016年1月19日 決算日	2017年1月19日 決算日	2018年1月19日 決算日	2019年1月21日 決算日
基準価額 (円)	10,524	10,994	10,462	11,720	12,268	11,433
期間分配金合計(税込み) (円)	—	100	100	100	100	100
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	5.4	△ 3.9	13.0	5.5	△ 6.0
純資産総額 (百万円)	1,208	300	98	322	293	59

- (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

（2018年1月20日～2019年1月21日）

（エマージング市況）

期間の初めから2018年4月前半の新興国債券・為替市場は、2月上旬に一時的にボラティリティ（変動性）が上昇する局面は見られたものの、概ね穏やかな展開となりました。4月後半から6月にかけては、好景気を背景に利上げを続ける米国と日欧の景況感・金利差を映じてアメリカドル高が進行し、新興国市場に大きな打撃を与えました。アルゼンチンやトルコなどの経常赤字国を中心に新興国市場は調整色を強め、投資資金が流出しました。通貨防衛目的で政策金利の引き上げに舵を切る新興国が増加しました。新興国債券・為替市場は8月に大きく調整しました。アルゼンチンとトルコ市場が売り込まれ、両国の危機が波及する形で新興国市場全体が下落しました。9月にはトルコ中央銀行の大胆な利上げをきっかけに新興国市場に対するセンチメントが改善し、新興国債券・為替市場は底を打ち反発しました。10月にはネット・テクノロジー株主導で世界的に株式が調整する一方、ブラジルの大統領選挙で市場が期待していたボルソナロ候補が勝利を収めたことが新興国市場の下支えとなりました。10月から12月にかけては需要減少観測から原油価格が一本調子で大幅に下落し、新興国内でも産油国、輸入国で明暗が分かれました。12月には世界景気減速の兆し、タカ派的なF R B（米国連邦準備制度理事会）および原油安を背景に世界的に株式市場は大きく調整しましたが、新興国債券・為替市場は相対的に持ちこたえました。2019年初めから期間末にかけては、中国政府が財政・金融両面で景気刺激策を強化したこと、パウエルF R B議長の本格的な発言、および行き過ぎた景気減速懸念の後退を背景に、新興国市場は力強く上昇しました。期間を通じて米中の貿易戦争やF R Bの金融政策、世界的な好景気の転換の可能性などが金融市場の主要なテーマとなりました。

国別では、ブラジルが好調でした。期間の前半は冴えなかったものの、2018年10月のブラジル大統領選挙でボルソナロ氏が勝利したことにより次期政権下で年金改革などが前進するとの期待が高まり、加えてインフレ率が低下し、企業センチメントが向上するなどマクロ経済指標が改善したことが好材料視されました。トルコは期間の初めから2018年9月中旬にかけては、経常赤字体質やエルドアン政権の中央銀行への圧力などが嫌気されて調整しました。それ以降期間末にかけては、中央銀行の大胆な金融政策が評価されたこと、トルコリラ安などの効果で経常収支の調整が急ピッチで進捗したこと、および原油安を受けてインフレ上昇圧力が弱まり経常収支の改善が促進されたことから、好調に推移しました。恒常的な経常赤字と高インフレを抱えるアルゼンチンは複数回の緊急利上げに加えてIMF（国際通貨基金）に支援を要請することを余儀なくされ、軟調でした。原油安の影響でロシアやコロンビアなどの産油国市場は期間の後半に冴えない値動きとなりました。

（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-0.04%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、-0.07%近辺で期間末を迎えました。

国庫短期証券（T B）3ヵ月物金利は、期間の初めの-0.15%近辺から、日銀による国債買入れの継続などを受けてマイナス圏での推移が続き、-0.20%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

（2018年1月20日～2019年1月21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、各国レベルの政治経済分析／見通しといったファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）と共に、中国経済との関連度合いや商品市況の影響に注目しました。ファンダメンタルズ対比で割安であり高金利の魅力を備えるブラジルレアルやメキシコペソ、新興国上昇局面での好パフォーマンスが期待される南アフリカランド、資源高の恩恵を受けることが期待されるロシアルーブル、コロンビアペソなどをロングしました。トルコリラは2018年9月までショートしましたが、10月以降は徐々にロングに転じました。新興国通貨はネットでロングとし、見合いでオーストラリアドルやカナダドル、補足的にユーロやイギリスポンドなどの先進国通貨をショートしました。

債券においては、各国・地域の経済・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。スワップを利用したブラジルやメキシコの金利ロングポジションや、外貨建てアルゼンチン国債の保有を継続しました。

(マネー・アセット・マザーファンド)

運用の基本方針に従い、国庫短期証券の購入や現先取引、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

(2018年1月20日～2019年1月21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

(2018年1月20日～2019年1月21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8期
	2018年1月20日～ 2019年1月21日
当期分配金	100
(対基準価額比率)	0.867%
当期の収益	100
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	28,095

(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）

新興国市場の先行きについては慎重ながらも楽観的な見方をしています。ファンダメンタルズとバリュエーションは魅力的であり、トルコやアルゼンチンで起こったような危機が主要な新興国で起こるとは考えていません。金利の上昇、米国の力強い経済成長というアメリカドル高の一目で分かる原動力は少しずつ衰えており、これが新興国通貨の追い風になるとみています。この資産に対する見方をより強気なものに変えるためには、欧州と中国の経済指標が改善する必要があります。それでも新興国市場は2019年に5～10%のリターンをあげる可能性があるかとみています。見通しのリスクとして、ユーロ圏または中国経済の低迷が続くことや、米国でインフレ率が急上昇してFRBが大幅な利上げを強いられることなどが挙げられます。

上記見通しに基づき、新興国の成長性や変動を捉え、新興国の債券や通貨への積極的な投資によって収益を追求する方針です。債券投資については、価格上昇が見込まれる割安な債券を選別的に買い建てポジションにし、通貨投資については、上昇が見込まれる割安な通貨を買い建てるとともに、下落が見込まれる割高な通貨を売り建てる方針です。

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。

（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上げます。

お知らせ

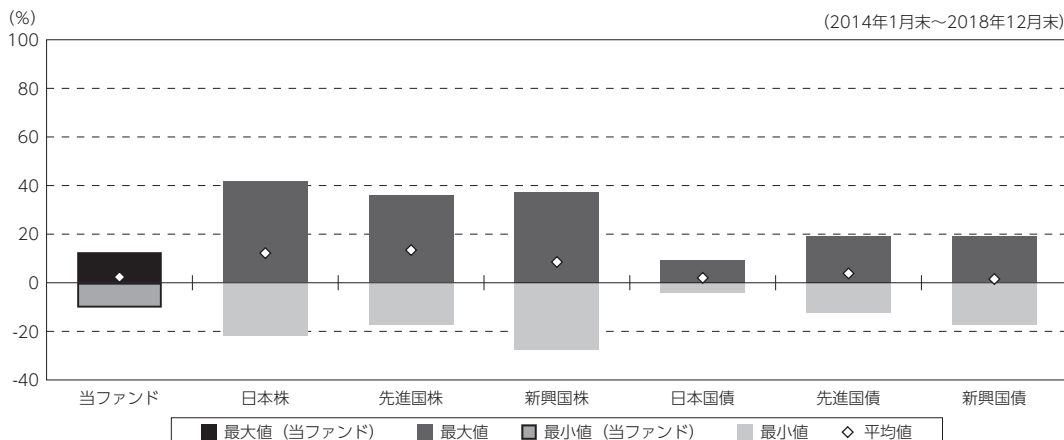
2018年1月20日から2019年1月21日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

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	毎決算時、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	12.6	41.9	36.2	37.2	9.3	19.3	19.3
最小値	△ 10.2	△ 22.0	△ 17.5	△ 27.4	△ 4.0	△ 12.3	△ 17.4
平均値	2.3	12.2	13.4	8.5	2.0	3.8	1.5

(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) 2014年1月から2018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：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エマーシング・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エマーシング・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、野村証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証券株式会社に帰属します。なお、野村証券株式会社は、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。●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権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

(2019年1月21日現在)

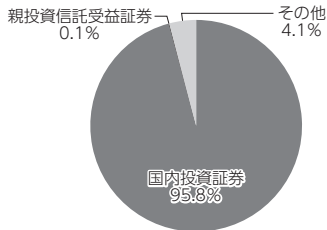
○組入上位ファンド

銘柄名	第8期末
GAMエマージングストラテジー・ファンド	95.8%
マネー・アセット・マザーファンド	0.1%
組入銘柄数	2銘柄

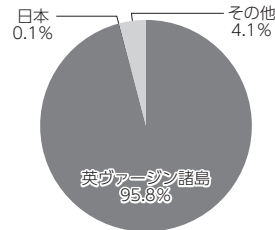
(注) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(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。

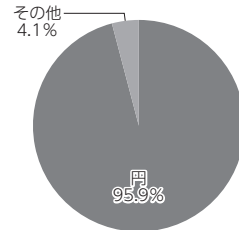
○資産別配分



○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8期末	
	2019年1月21日	
純資産総額	59,909,775円	
受益権総口数	52,398,612口	
1万口当たり基準価額	11,433円	

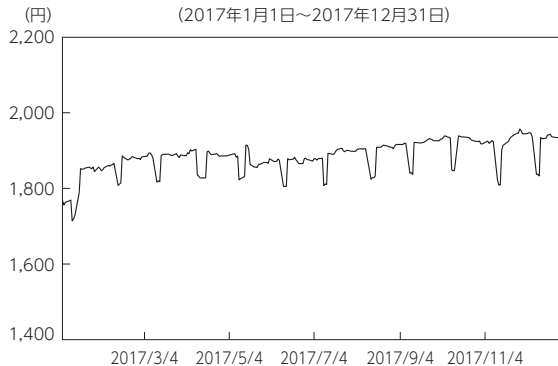
(注) 期中における追加設定元本額は125,637,135円、同解約元本額は312,086,618円です。

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】

(2017年1月1日～2017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】

(2017年1月1日～2017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】

(2017年12月31日現在)

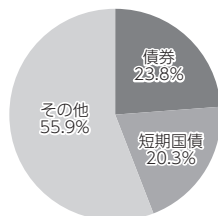
銘柄名	業種 / 種別等	国 (地域)	比率
1 USA 0% 17-01.03.18	短期国債	アメリカ	20.3%
2 ARGENTINA 25.4125% 17-03.04.22	債券	アルゼンチン	6.3
3 RUSSIA 8.15% 12-03.02.27	債券	ロシア	5.7
4 ARGENTINA 3.375% 17-15.01.23	債券	アルゼンチン	4.7
5 RUSSIA 7.85% 11-10.03.18	債券	ロシア	4.1
6 EUROPEAN INVESTMENT BANK 0% 17-18.10.32	債券	国際機関	2.6
7 INTERNATIONAL FINANCE CORP 0% 17-21.11.47	債券	国際機関	0.4
8 -	-	-	-
9 -	-	-	-
10 -	-	-	-
組入銘柄数		7銘柄	

(注) 比率は、純資産総額に対する割合です。

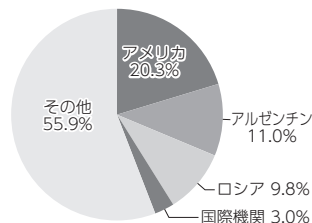
(注) 組入銘柄に関する詳細な情報につきましては、運用報告書（全体版）に記載しております。

(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。

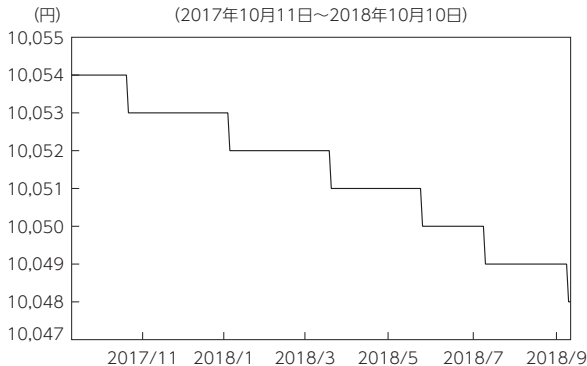
(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。

(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】

(2017年10月11日～2018年10月10日)



【1万口当たりの費用明細】

(2017年10月11日～2018年10月10日)

項 目	当 期	
	金 額	比 率
(a) そ の 他 費 用 (そ の 他)	円 1 (1)	% 0.005 (0.005)
合 計	1	0.005

期中の平均基準価額は、10,051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

(2018年10月10日現在)

2018年10月10日現在、有価証券等の組入れはございません。

※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。