

日興AMオフショア・ファンズ NBコーポレート・ハイブリッド証券ファンド

米ドルクラス／円クラス

ケイマン諸島籍 オープン・エンド契約型 公募外国投資信託

交付運用報告書

作成対象期間 第7期

(2023年3月1日～2024年2月29日)

第7期末		
	1口当たり 純資産価格	純資産総額
米ドルクラス	9.56米ドル	25,772,179.00米ドル
円クラス	8,249円	4,386,108,087円
第7期		
	騰落率	1口当たり 分配金額
米ドルクラス	9.37%	0.36米ドル
円クラス	3.08%	300円

(注1) 騰落率は、税引前の分配金を分配時に再投資したものとみなして計算しています。以下同じです。

(注2) 1口当たり分配金額は、税引前の分配金額を記載しています。以下同じです。

書面での運用報告書(全体版)は受益者の方からのご請求により交付されます。書面での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

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。

さて、日興AMオフショア・ファンズ NBコーポレート・ハイブリッド証券ファンド(以下「ファンド」といいます。)は、このたび、第7期の決算を行いました。

ファンドの投資目的は、配当収益および値上がり益により中長期のトータル・リターンを実現することです。ファンドは、非金融会社である発行体により発行され、ムーディーズ、S&Pまたはフィッチから格付が付与された投資適格および投資不適格の双方のハイブリッド証券に主として投資するものとします。当期につきましてもそれに沿った運用を行いました。ここに、運用状況をご報告申し上げます。

今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

その他記載事項

運用報告書(全体版)は代行協会のウェブサイト(<https://www.sc.mufg.jp/products/trust/index.html>「外国投資信託運用報告書」)にて電磁的方法により提供しております。

管理会社

日興AMグローバル・ケイマン・リミテッド

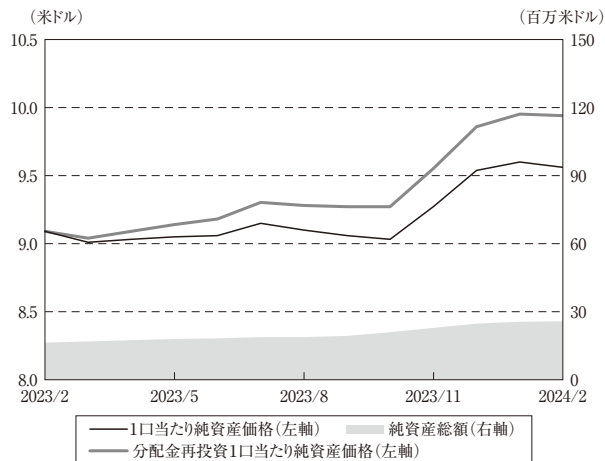
代行協会員

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社

運用経過

当期の1口当たり純資産価格等の推移について

米ドルクラス



第6期末の1口当たり純資産価格

9.09米ドル

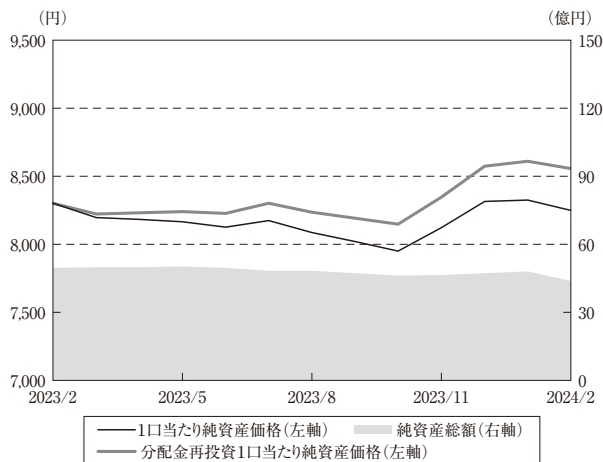
第7期末の1口当たり純資産価格

9.56米ドル
(分配金額:0.36米ドル)

騰落率

9.37%

円クラス



第6期末の1口当たり純資産価格

8,302円

第7期末の1口当たり純資産価格

8,249円
(分配金額:300円)

騰落率

3.08%

(注1) 分配金再投資1口当たり純資産価格は、税引前の分配金を分配時にファンドへ再投資したとみなして算出したもので、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。以下同じです。

(注2) 分配金再投資1口当たり純資産価格は、第6期末の1口当たり純資産価格を起点として計算しています。

(注3) ファンドの購入価額により課税条件は異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。

(注4) ファンドにベンチマークは設定されていません。

○1口当たり純資産価格の主な変動要因

(値上がり要因)

- ・コーポレート・ハイブリッド証券のスプレッドが縮小したこと。
- ・ドイツ国債利回りが低下したこと。
- ・保有する証券のクーポン収入を得たこと。

(値下がり要因)

- ・英国債利回りが上昇したこと。

費用の明細

項 目	年 率 / 金 額	項 目 の 概 要
管理・投資顧問報酬	0.30%	運用財産の管理および運用などの対価
副投資顧問報酬	0.35%	運用などの対価
副管理事務代行報酬／ 名義書換事務代行報酬	0.06～0.08% (ただし、年間最低報酬80,000米ドル)	受益証券の純資産価格の算出業務などの対価
代行協会員報酬	0.05%	目論見書や運用報告書等の販売会社への送付、受益証券1口当たり純資産価格の公表業務等の対価
販売報酬	0.65%	運用報告書等各種書類の送付、販売会社における受益者の取引口座内でのファンドの管理および事務手続、購入後の情報提供等の業務の対価
受託・管理事務代行報酬	0.015% (ただし、年間最低報酬15,000米ドル)	ファンドの受託業務、運営業務などの対価
その他の手数料等	0.09%	取引手数料、目論見書の作成・印刷費用、弁護士費用、監査費用、税金、ファンドの設立費用等

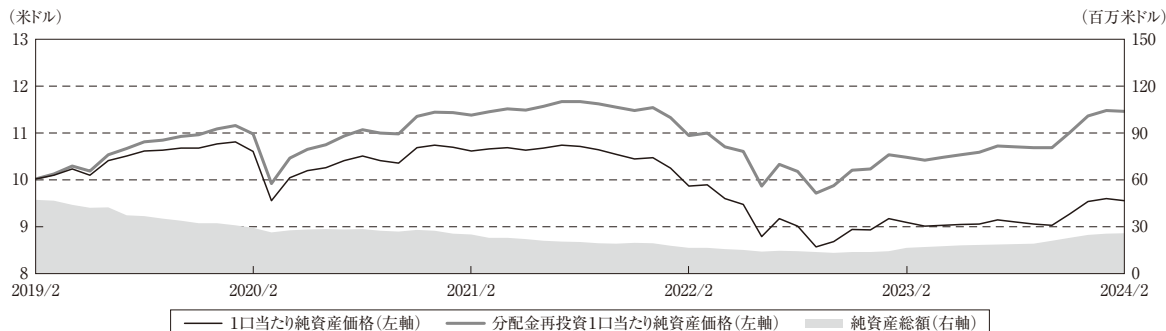
(注1)各報酬(その他の手数料等を除く。)については、目論見書に定められている料率または金額を記しています。

(注2)保管会社および副管理事務代行会社は、運用財産の保管業務などの対価として通常の保管報酬および取引手数料を受領する権利も有します。

(注3)「その他の手数料等」については、運用状況等により変動するものや実費となる費用が含まれています。便宜上、当期のその他の手数料等の金額をファンドの当期末の純資産総額で除して100を乗じた比率で表示していますが、実際の比率とは異なります。

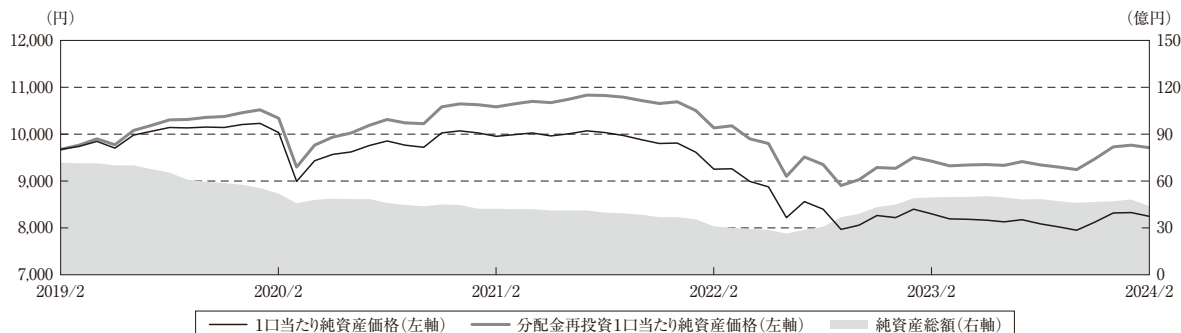
最近5年間の1口当たり純資産価格等の推移について

米ドルクラス



	第2期末 (2019年2月28日)	第3期末 (2020年2月29日)	第4期末 (2021年2月28日)	第5期末 (2022年2月28日)	第6期末 (2023年2月28日)	第7期末 (2024年2月29日)
1口当たり純資産価格(米ドル)	10.02	10.61	10.62	9.87	9.09	9.56
1口当たり分配金額(米ドル)	—	0.36	0.36	0.36	0.36	0.36
騰落率(%)	—	9.58	3.63	-3.84	-4.21	9.37
純資産総額(米ドル)	47,211,429.00	29,189,271.00	25,004,453.00	16,556,208.00	16,402,183.00	25,772,179.00

円クラス



	第2期末 (2019年2月28日)	第3期末 (2020年2月29日)	第4期末 (2021年2月28日)	第5期末 (2022年2月28日)	第6期末 (2023年2月28日)	第7期末 (2024年2月29日)
1口当たり純資産価格(円)	9,675	10,031	9,957	9,253	8,302	8,249
1口当たり分配金額(円)	—	300	300	300	300	300
騰落率(%)	—	6.83	2.37	-4.21	-7.06	3.08
純資産総額(円)	7,174,360,266	5,208,004,048	4,213,414,408	3,088,746,795	4,962,964,239	4,386,108,087

(注1) 分配金再投資1口当たり純資産価格は、第2期末の1口当たり純資産価格を起点として計算しています。

(注2) ファンドにベンチマークおよび参考指数は設定されていません。

投資環境およびポートフォリオについて

○投資環境

(市場環境)

当報告期間において、コーポレート・ハイブリッド証券市場はスプレッドの縮小、インカム収入および金利低下のプラス寄与により上昇しました。

2023年3月には、米国で一部中堅銀行の資産の質への懸念が高まる一方、欧州では信用不安が高まったスイス大手銀行がライバル行に買収されたことを受けてリスク性資産全般は調整され、コーポレート・ハイブリッド証券市場は下落しました。4月以降は米国中堅銀行の問題は一部銀行固有の問題であるとの見方が広がり、また欧州ではスイス大手銀行合併の悪影響の波及が見られなかったことから、金融市場は落ち着きを取り戻し、リスク選好が戻る中でコーポレート・ハイブリッド証券市場はスプレッド縮小を主因に堅調に推移しました。米欧主要中央銀行は政策金利の引き上げを継続しましたが、インフレ圧力も徐々に緩和されて、先行きの利上げサイクルの終了およびその先の利下げサイクルへの転換が意識されたことから、欧米主要市場の国債利回りは上昇する中でコーポレート・ハイブリッド証券市場は概ね堅調に推移しました。10月には中東情勢が緊迫化しましたが、金融市場への影響は一時的・限定的でした。11月には米国の雇用市場の過熱感が和らぎ、インフレ圧力の緩和が一段と鮮明になったことから先行きの米連邦準備制度理事会(FRB)による利下げ観測が強まり、国債金利が低下に転じたことからリスク性資産は騰勢を強め、国債金利低下とスプレッド縮小の双方のプラス寄与によりコーポレート・ハイブリッド証券市場の上昇ペースは加速しました。2024年に入ると金融市場の米欧主要中央銀行の利下げ期待は幾分後退し国債金利は上昇しましたが、緩やかな景気減速とインフレ圧力の鈍化を背景とした米国景気のソフトランディング見込みと政策金利のサイクル転換予想という大きな流れに変化は見られず、金融市場全般のボラティリティが低水準にとどまりゴールドロックス相場の様相を呈する中で期末にかけてコーポレート・ハイブリッド証券市場は堅調に推移しました。

(今後の市場見通し)

欧州中央銀行(ECB)は、2022年7月以降に連続利上げを進めましたが、2023年10月に政策金利の据え置きに転換し、2024年6月には利下げに転じました。資産購入プログラム(APP)における再投資は、2023年7月から停止し、パンデミック緊急資産購入プログラム(PEPP)については、2024年6月末まで全額再投資するものの、その後月額75億ユーロずつ減額し、2024年末で再投資を打ち切ることを決定し、金融政策の正常化を進めています。一方で、ECBは資金調達に窮するユーロ加盟国が発行した残存1~10年の国債を流通市場で無制限に購入可能で、必要に応じ民間部門の債券購入も検討可能な、ユーロ圏の国債市場における無秩序な動きに対し発動可能な伝達保護措置(TPI)を維持しています。クレジット・ファンダメンタルズは底堅く推移しており、欧州投資適格社債市場におけるデフォルトは低位に抑えられる見通しで、ボラティリティの上昇は絶好の投資機会を提供すると見えています。

○ポートフォリオ

発行体のファンダメンタルズ対比での投資妙味を勘案し、発行市場および流通市場双方における投資機会を活用して運用を行いました。国別では英国、フランス、ドイツなどの発行体を中心とし、セクター別では景気変動の影響を受けにくい公益、通信セクターを中心とするポートフォリオとしました。

分配金について

当期(2023年3月1日～2024年2月29日)の1口当たり分配金(税引前)はそれぞれ下表のとおりです。なお、下表の「分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額」は、当該分配落ち日における1口当たり分配金額と比較する目的で、便宜上算出しているものです。

米ドルクラス

(金額:米ドル)

分配落ち日	1口当たり純資産価格	1口当たり分配金額 (対1口当たり純資産価格比率 ^(注1))	分配金を含む 1口当たり純資産価格の変動額 ^(注2)
2023/3/15	8.94	0.03 (0.33%)	-0.20
2023/4/17	9.05	0.03 (0.33%)	0.14
2023/5/15	9.03	0.03 (0.33%)	0.01
2023/6/15	9.08	0.03 (0.33%)	0.08
2023/7/18	9.08	0.03 (0.33%)	0.03
2023/8/15	9.12	0.03 (0.33%)	0.07
2023/9/15	9.10	0.03 (0.33%)	0.01
2023/10/16	9.04	0.03 (0.33%)	-0.03
2023/11/15	9.19	0.03 (0.33%)	0.18
2023/12/15	9.49	0.03 (0.32%)	0.33
2024/1/16	9.51	0.03 (0.31%)	0.05
2024/2/15	9.56	0.03 (0.31%)	0.08

(注1)「対1口当たり純資産価格比率」とは、以下の計算式により算出される値であり、ファンドの収益率とは異なる点にご留意ください。

対1口当たり純資産価格比率(%)=100×a/b

a=当該分配落ち日における1口当たり分配金額

b=当該分配落ち日における1口当たり純資産価格+当該分配落ち日における1口当たり分配金額
以下同じです。

(注2)「分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額」とは、以下の計算式により算出されます。

分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額=b-c

b=当該分配落ち日における1口当たり純資産価格+当該分配落ち日における1口当たり分配金額

c=当該分配落ち日の直前の分配落ち日における1口当たり純資産価格

以下同じです。

(注3) 2023年3月15日の直前の分配落ち日(2023年2月15日)における1口当たり純資産価格は、9.17米ドルでした。

円クラス

(金額:円)

分配落ち日	1口当たり純資産価格	1口当たり分配金額 (対1口当たり純資産価格比率 ^(注1))	分配金を含む 1口当たり純資産価格の変動額 ^(注2)
2023/ 3 /15	8,157	25 (0.31%)	-209
2023/ 4 /17	8,219	25 (0.30%)	87
2023/ 5 /15	8,165	25 (0.31%)	-29
2023/ 6 /15	8,168	25 (0.31%)	28
2023/ 7 /18	8,136	25 (0.31%)	-7
2023/ 8 /15	8,132	25 (0.31%)	21
2023/ 9 /15	8,068	25 (0.31%)	-39
2023/10/16	7,981	25 (0.31%)	-62
2023/11/15	8,073	25 (0.31%)	117
2023/12/15	8,296	25 (0.30%)	248
2024/ 1 /16	8,266	25 (0.30%)	-5
2024/ 2 /15	8,265	25 (0.30%)	24

(注)2023年3月15日の直前の分配落ち日(2023年2月15日)における1口当たり純資産価格は、8,391円でした。

今後の運用方針(2024年2月末時点)

強固なファンダメンタルズを備えるセクター、発行体に分散投資します。ソブリン・リスクが大きいギリシャや新興国の発行体は組み入れない方針です。旅行やレジャー、ホテル、航空会社等、景気の波に影響されやすいセクターへの投資はゼロとし、景気減速の影響を受けにくい公益や通信セクターをポートフォリオの核として重点的に組み入れます。景気循環セクターでは堅実なファンダメンタルズを持つ発行体を慎重に選択して投資します。投資評価の際は、事業リスクが全体的に低い点や利益の変動幅が小さい点、規制事業で業績が景気の変動に左右されにくい点を重視します。

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。

お知らせ

該当事項はありません。

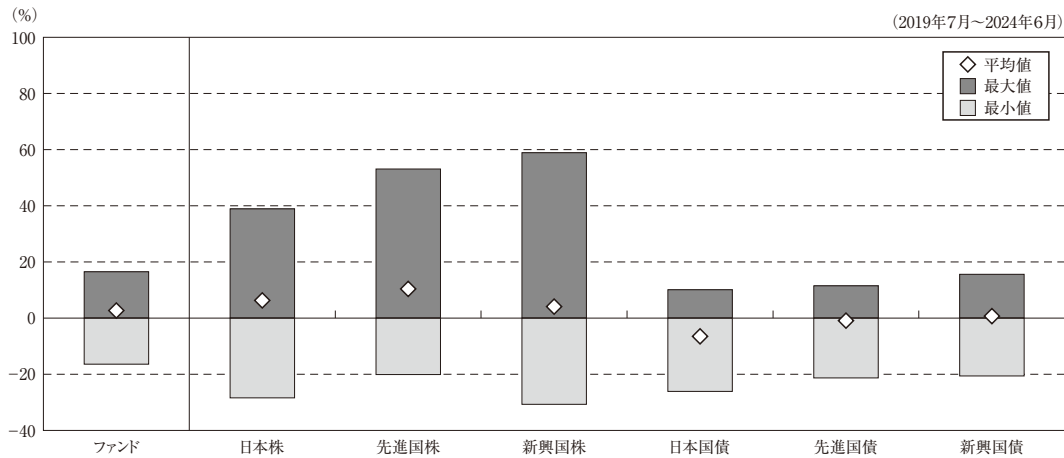
ファンドの概要

ファンド形態	ケイマン諸島籍 オープン・エンド契約型 公募外国投資信託
信託期間	日興AMオフショア・ファンズのマスター信託証書の締結日(2012年10月15日)から150年間
運用方針	ファンドの投資目的は、配当収益および値上がり益により中長期のトータル・リターンを実現することです。
主要投資対象	ハイブリッド証券
ファンドの運用方法	ファンドは、非金融会社である発行体により発行され、ムーディーズ、S&Pまたはフィッチから格付が付与された投資適格および投資不適格の双方のハイブリッド証券に主として投資するものとします。
分配方針	●原則として毎月の決算(毎月15日。ただし、営業日でない場合は翌営業日。(以下「分配日」といいます。))に、分配可能なファンドの資金から分配金は支払われます。 ●分配は、分配日の前営業日に宣言されます*。 ●分配金は、関連する分配日(同日を含みます。なお、同日は分配落ち日に当たります。)から5営業日後に海外で支払われます。 ※当該日が営業日でない場合には、かかる分配は、前営業日に宣言されるものとします。

(参考情報)

○ファンドと他の代表的な資産クラスとの騰落率の比較

米ドルクラス



(ファンドと他の代表的な資産クラスの平均騰落率、年間最大騰落率および最小騰落率(%))

	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
平均値	2.7%	6.3%	10.4%	4.1%	-6.5%	-0.9%	0.7%
最大値	16.5%	38.9%	53.1%	58.9%	10.1%	11.5%	15.6%
最小値	-16.4%	-28.4%	-20.1%	-30.7%	-26.1%	-21.3%	-20.6%

※上記はファンドと代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したものです。

※全ての資産クラスがファンドの投資対象とは限りません。

※上記は2019年7月から2024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・最小・平均を、ファンドおよび他の代表的な資産クラスについて表示したものです。ファンドの騰落率は、分配金(税引前)を再投資したものとして計算した理論上のものであり、実際の純資産価格に基づいて計算した年間騰落率とは異なる場合があります。

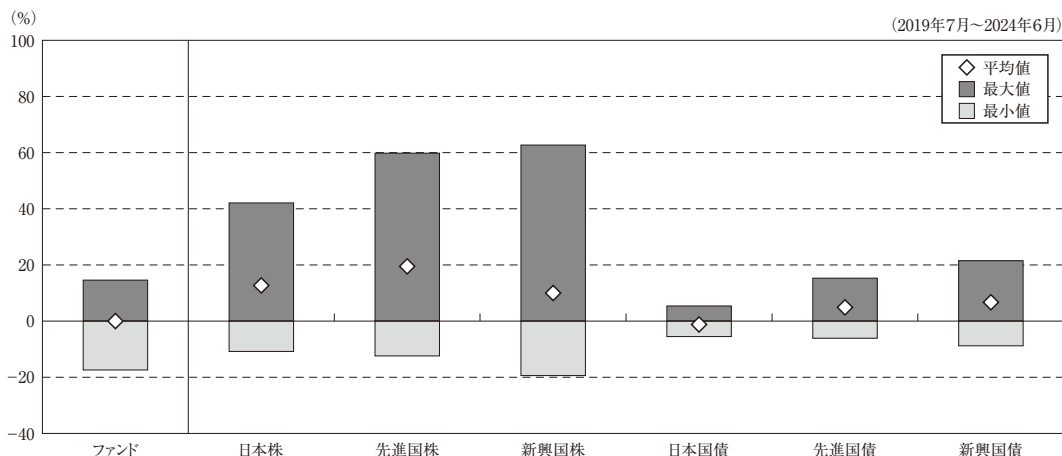
《各資産クラスの指数》

- 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)
- 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)
- 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)
- 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

※各指数は、米ドル換算しております。

※上記各指数の著作権等の知的財産権その他一切の権利は、各指数の算出元または公表元に帰属します。

円クラス



(ファンドと他の代表的な資産クラスの平均騰落率、年間最大騰落率および最小騰落率(%))

	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
平均値	0.0%	12.7%	19.5%	10.0%	-1.2%	4.9%	6.7%
最大値	14.6%	42.1%	59.8%	62.7%	5.4%	15.3%	21.5%
最小値	-17.4%	-10.8%	-12.4%	-19.4%	-5.5%	-6.1%	-8.8%

※上記はファンドと代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したものです。

※全ての資産クラスがファンドの投資対象とは限りません。

※上記は2019年7月から2024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・最小・平均を、ファンドおよび他の代表的な資産クラスについて表示したものです。ファンドの騰落率は、分配金(税引前)を再投資したものとして計算した理論上のものであり、実際の純資産価格に基づいて計算した年間騰落率とは異なる場合があります。

《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)

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)

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)

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

※各指数は、円換算しております。

※上記各指数の著作権等の知的財産権その他一切の権利は、各指数の算出元または公表元に帰属します。

ファンドデータ

ファンドの組入資産の内容(第7期末現在)

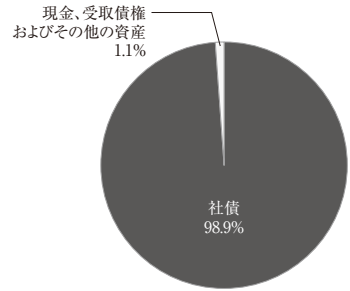
○組入上位資産

(組入銘柄数:55銘柄)

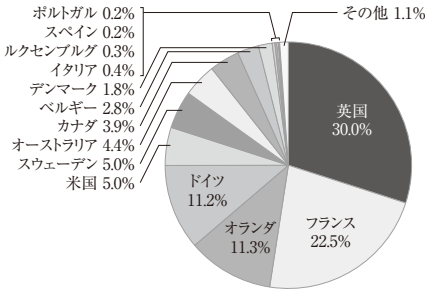
順位	発行体名	組入比率
1	NGG FINANCE PLC	5.5%
2	ORANGE SA	4.8%
3	ELECTRICITE DE FRANCE SA	4.7%
4	TOTALENERGIES SE	4.5%
5	VODAFONE GROUP PLC	4.4%
6	AUSNET SERVICES HOLDINGS PTY LTD	4.4%
7	BP CAPITAL MARKETS PLC	4.2%
8	ENBW ENERGIE BADEN WUERTTEMBERG AG	4.2%
9	SOUTHERN ELECTRIC GENERATING CO	3.9%
10	VATTENFALL AB	3.6%

(注)組入比率は純資産総額に対する当該組入資産の評価額の割合です。以下円グラフも同様です。

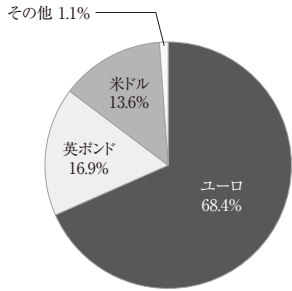
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



(注)端数を四捨五入しているため、合計が100パーセントにならない場合があります。

純資産等

項 目	第7期末
純 資 産 総 額	米ドルクラス 25,772,179.00米ドル 円クラス 4,386,108,087円
発 行 済 口 数	米ドルクラス 2,696,670口 円クラス 531,704口
1口当たり純資産価格	米ドルクラス 9.56米ドル 円クラス 8,249円

	第7期中		
	販売口数	買戻口数	発行済口数
米ドルクラス	1,061,557口 (1,061,557口)	169,650口 (169,650口)	2,696,670口 (2,696,670口)
円クラス	58,440口 (58,440口)	124,569口 (124,569口)	531,704口 (531,704口)

(注) () の数は本邦内における販売・買戻しおよび発行済口数です。

