

アモーヴァ オフショア・ファンズ^(注) 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

(注)日興AMオフショア・ファンズ(以下「トラスト」といいます。)は、2025年9月1日付で名称をアモーヴァ オフショア・ファンズに変更しました。以下同じです。

交付運用報告書

作成対象期間 第8期

(2024年3月1日～2025年2月28日)

第8期末		
	1口当たり 純資産価格	純資産総額
米ドルクラス	9.92米ドル	33,797,487.00米ドル
円クラス	8,135円	2,813,799,644円
第8期		
	騰落率	1口当たり 分配金額
米ドルクラス	7.66%	0.36米ドル
円クラス	2.29%	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。

管理会社

アモーヴァAM・グローバルケイマンリミテッド^(注)

(注)日興AMグローバル・ケイマン・リミテッドは、2025年9月1日付で商号をアモーヴァAM・グローバルケイマンリミテッドに変更しました。以下同じです。

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、アモーヴァ 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8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.mufig.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。

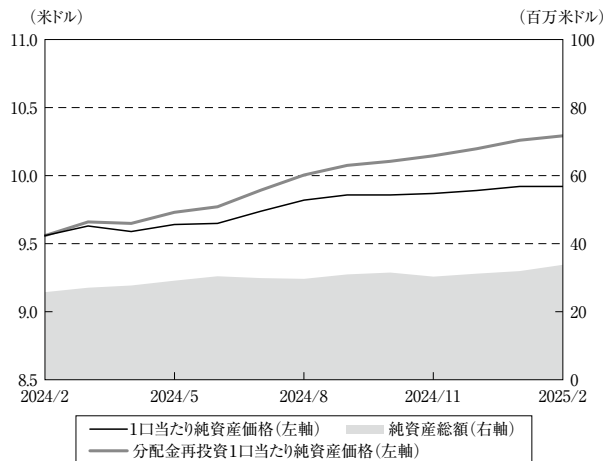
代行協会員

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7期末の1口当たり純資産価格

9.56米ドル

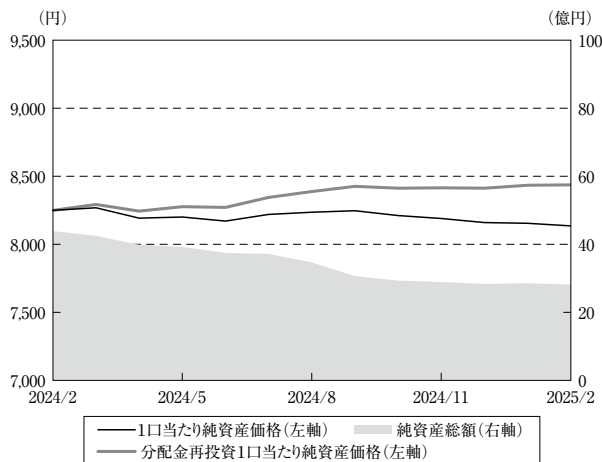
第8期末の1口当たり純資産価格

9.92米ドル
(分配金額:0.36米ドル)

騰落率

7.66%

円クラス



第7期末の1口当たり純資産価格

8,249円

第8期末の1口当たり純資産価格

8,135円
(分配金額:300円)

騰落率

2.29%

(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7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спредが縮小したこと。
- ・米国およびドイツの短中期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)

- ・該当事項なし。

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	0.26%	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

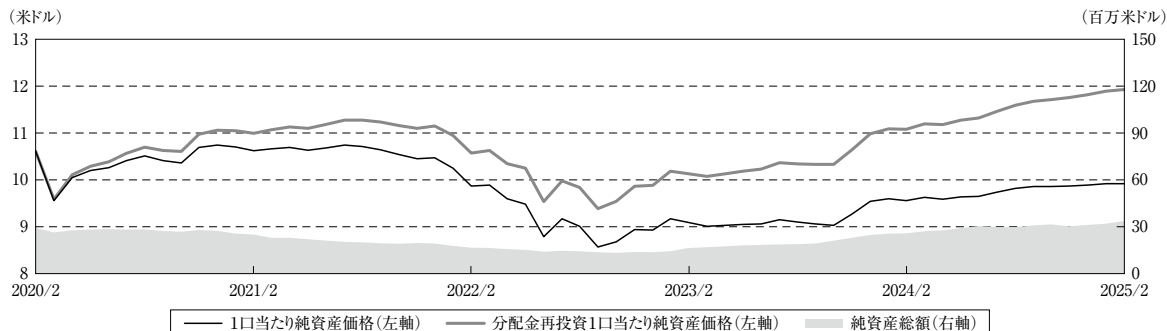
(注1) 各報酬(その他の手数料等を除く。)については、目論見書に定められている料率または金額を記しています。

(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。

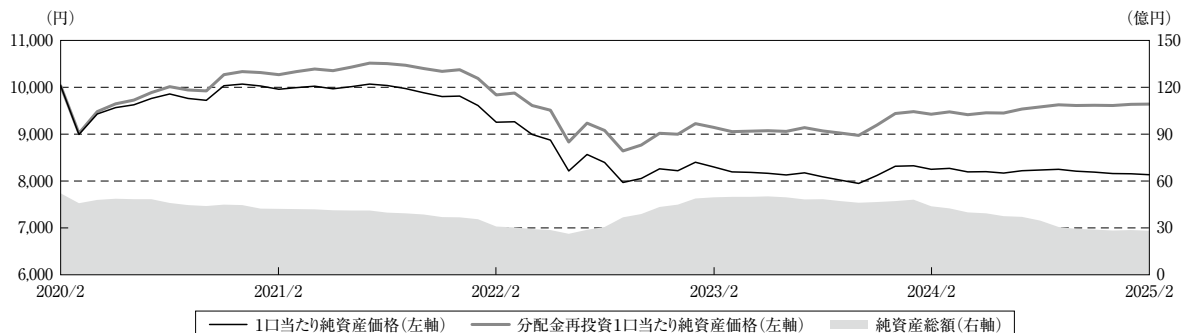
最近5年間の1口当たり純資産価格等の推移について

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)	第8期末 (2025年2月28日)
1口当たり純資産価格(米ドル)	10.61	10.62	9.87	9.09	9.56	9.92
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(%)	—	3.63	-3.84	-4.21	9.37	7.66
純資産総額(米ドル)	29,189,271.00	25,004,453.00	16,556,208.00	16,402,183.00	25,772,179.00	33,797,487.00

円クラス



	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)	第8期末 (2025年2月28日)
1口当たり純資産価格(円)	10,031	9,957	9,253	8,302	8,249	8,135
1口当たり分配金額(円)	—	300	300	300	300	300
騰落率(%)	—	2.37	-4.21	-7.06	3.08	2.29
純資産総額(円)	5,208,004,048	4,213,414,408	3,088,746,795	4,962,964,239	4,386,108,087	2,813,799,644

(注1) 分配金再投資1口当たり純資産価格は、第3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概ね一本調子で上昇しました。

2024年3月から6月のリスク性資産はボラティリティの小さい穏やかな上昇相場でした。4月に強めの米国経済指標を材料に先行きの米連邦準備制度理事会(FRB)の利下げ観測が後退して金利が上昇する局面は見られましたが、5月以降は経済指標の軟化を受けて金利市場は落ち着きを取り戻しました。6月には欧州中央銀行(ECB)が利下げを開始しました。6月から7月にはフランスで極右政権が誕生し、同国の財政状況が一段と悪化すると懸念が高まりましたが、このシナリオは実現しなかったこともあり、クレジット市場全般への悪影響は限定的でした。金利サイクルが転換点を迎えて先行きの金利低下見通しが高まったとの見方から、投資資金の債券への回帰も鮮明となり、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。8月初めには市場予想を大幅に下回る米国雇用指標の発表を受けて米国景気の深刻な悪化懸念が急速に広がり、リスク性資産は急落し、金融市場全般のボラティリティは急上昇しました。株は下落しクレジットスプレッドは拡大する一方、質への逃避の動きの高まりから金利は急低下しました。しかしながら、その後に公表された米国の経済指標は緩やかな景気減速を示唆する内容であり、深刻な景気減速は避けられるとの見方が再び大勢を占めるようになったことから、リスク性資産は同月末にかけて戻す展開となりました。9月にはFRBが政策金利を0.5%引き下げ、利下げサイクルに入りました。コーポレート・ハイブリッド証券市場は続伸しました。10月には翌月に迫った米国大統領選・議会選が強く意識される市場展開となりました。共和党のトランプ候補が大統領選で勝利すると観測が高まったことから金利は上昇する一方、リスク性資産は上昇しました。11月の選挙でトランプ候補が大統領に選出され、共和党が上下両院を制する結果となったことを受けて、リスク性資産は12月末にかけて好調を維持しました。ECBは9月から2025年1月にかけて4会合連続で0.25%の利下げを決定しました。コーポレート・ハイブリッド証券市場は上昇基調を辿りました。2025年1月には米国でトランプ二次政権が発足しましたが、注目された貿易政策について主要な貿易相手国に対する関税引き上げの具体策の公表は4月とされたことから、この段階では金融市場で大きく懸念されることはなく、緩やかな米国景気の減速と世界的なインフレ圧力の低下を背景としたリスクオンの流れは2月末にかけて続き、コーポレート・ハイブリッド証券市場は強い展開が続きました。

(今後の市場見通し)

コーポレート・ハイブリッド証券の発行体の収益性は直近のピークから低下しているものの、経営陣は利益率を維持するためコスト管理を強化しています。トランプ政権による新たな関税政策はコスト管理の取り組みを困難なものにする可能性があります。全体的には一部の発行体で個社要因による信用リスクの悪化がみられるものの、クレジット・ファンダメンタルズは概ね安定しています。スプレッドは歴史的低水準にあるものの、利回り面では依然として投資妙味が残っています。関税政策の影響が遅効的に顕在化し金融市場が不安定化する可能性にも留意してまいります。一方、企業が利益率への下押し圧力緩和策を模索することによりスプレッドの過度拡大が抑制されることも予想されます。引き続きECBによる金融政策の動向やトランプ政権の関税・その他政策などのマクロ要因とそれらが発行体のクレジット・ファンダメンタルズに及ぼす影響を注視しつつ、インカム収入の獲得および資産価値の長期的な成長を目指した運用を継続する方針です。

○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(2024年3月1日～2025年2月28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)
2024/3/15	9.60	0.03 (0.31%)	0.07
2024/4/15	9.59	0.03 (0.31%)	0.02
2024/5/15	9.62	0.03 (0.31%)	0.06
2024/6/17	9.59	0.03 (0.31%)	0.00
2024/7/16	9.68	0.03 (0.31%)	0.12
2024/8/15	9.77	0.03 (0.31%)	0.12
2024/9/17	9.82	0.03 (0.30%)	0.08
2024/10/15	9.86	0.03 (0.30%)	0.07
2024/11/15	9.85	0.03 (0.30%)	0.02
2024/12/16	9.90	0.03 (0.30%)	0.08
2025/1/15	9.83	0.03 (0.30%)	-0.04
2025/2/18	9.94	0.03 (0.30%)	0.14

(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) 2024年3月15日の直前の分配落ち日(2024年2月15日)における1口当たり純資産価格は、9.56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)
2024/ 3 /15	8,263	25 (0.30%)	23
2024/ 4 /15	8,219	25 (0.30%)	-19
2024/ 5 /15	8,208	25 (0.30%)	14
2024/ 6 /17	8,140	25 (0.31%)	-43
2024/ 7 /16	8,180	25 (0.30%)	65
2024/ 8 /15	8,219	25 (0.30%)	64
2024/ 9 /17	8,222	25 (0.30%)	28
2024/10/15	8,233	25 (0.30%)	36
2024/11/15	8,184	25 (0.30%)	-24
2024/12/16	8,199	25 (0.30%)	40
2025/ 1 /15	8,099	25 (0.31%)	-75
2025/ 2 /18	8,154	25 (0.31%)	80

(注)2024年3月15日の直前の分配落ち日(2024年2月15日)における1口当たり純資産価格は、8,265円でした。

今後の運用方針(2025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

2025年9月1日付でトラストおよび管理会社の名称が変更されることに伴い、2025年6月26日付で変更証書を締結しました。

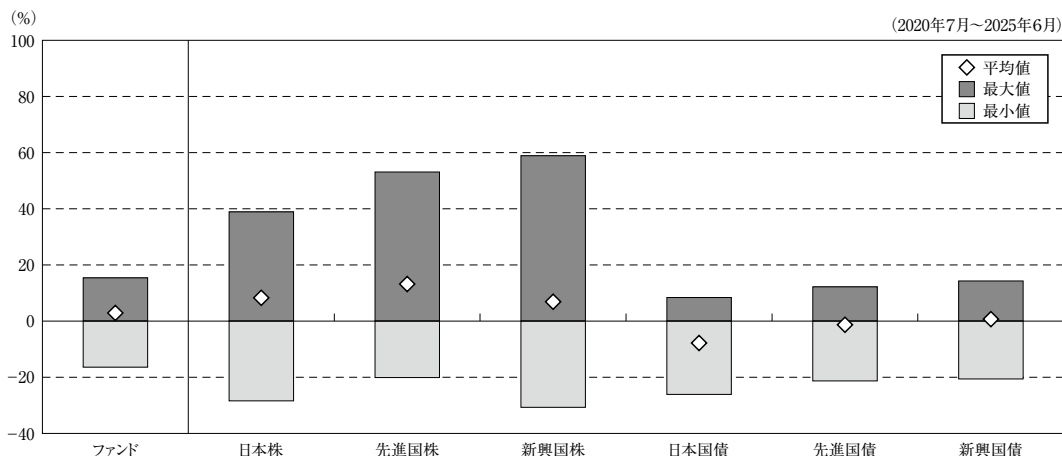
ファンドの概要

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	アモーヴァ 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	2.9%	8.3%	13.2%	6.9%	-7.8%	-1.3%	0.7%
最大値	15.4%	38.9%	53.1%	58.9%	8.4%	12.2%	14.3%
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2020年7月から2025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

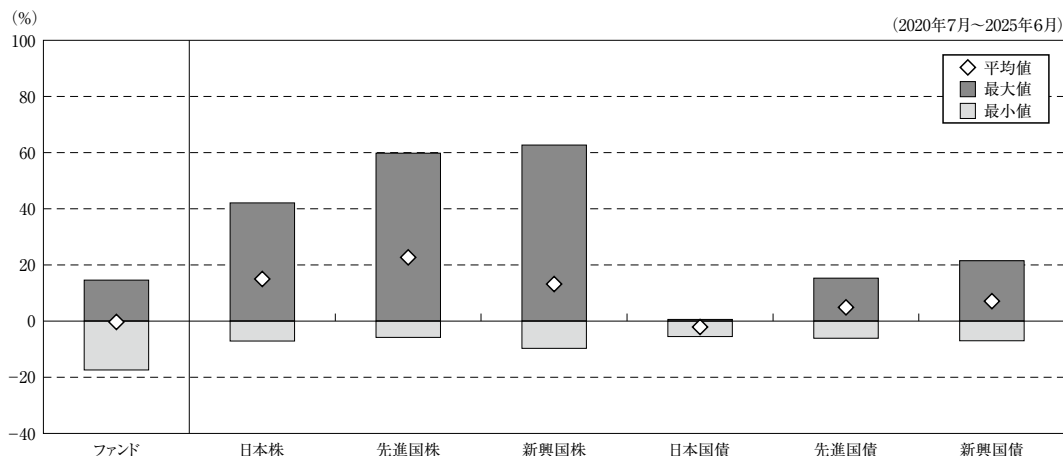
先進国債：FTSE世界国債インデックス(除く日本)

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	-0.3%	15.0%	22.7%	13.2%	-2.1%	4.9%	7.1%
最大値	14.6%	42.1%	59.8%	62.7%	0.6%	15.3%	21.5%
最小値	-17.4%	-7.1%	-5.8%	-9.7%	-5.5%	-6.1%	-7.0%

※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2020年7月から2025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8期末現在)

○組入上位資産

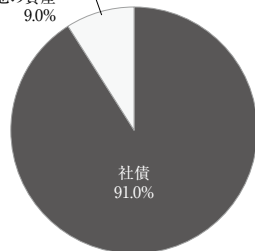
(組入銘柄数:48銘柄)

順位	発行体名	組入比率
1	ORANGE SA	6.3%
2	ELECTRICITE DE FRANCE SA	5.1%
3	BP CAPITAL MARKETS PLC	4.6%
4	SOUTHERN ELECTRIC GENERATING CO	4.5%
5	TOTALENERGIES SE	4.3%
6	ENGIE SA	4.3%
7	VODAFONE GROUP PLC	4.3%
8	BRITISH TELECOMMUNICATIONS PLC	3.8%
9	NGG FINANCE PLC	3.5%
10	ENBRIDGE INC	3.4%

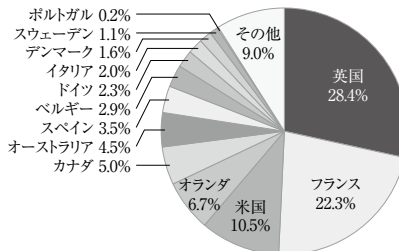
(注)組入比率は純資産総額に対する当該組入資産の評価額の割合です。以下円グラフも同様です。

○資産別配分

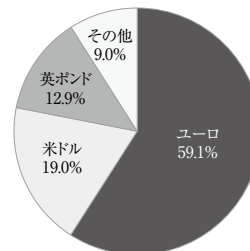
現金、受取債権
およびその他の資産
9.0%



○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8期末
純 資 産 総 額	米ドルクラス 33,797,487.00 円クラス 2,813,799,644円
発 行 済 口 数	米ドルクラス 3,406,015口 円クラス 345,891口
1口当たり純資産価格	米ドルクラス 9.92米ドル 円クラス 8,135円

	第8期中		
	販売口数	買戻口数	発行済口数
米ドルクラス	1,319,957口 (1,319,957口)	610,612口 (610,612口)	3,406,015口 (3,406,015口)
円クラス	34,512口 (34,512口)	220,325口 (220,325口)	345,891口 (345,891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。