

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

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9期

(2025年3月1日～2026年2月28日)

第9期末		
	1口当たり 純資産価格	純資産総額
米ドルクラス	10.13米ドル	35,197,925.00米ドル
円クラス	7,971円	2,258,191,844円
第9期		
	騰落率	1口当たり 分配金額
米ドルクラス	5.86%	0.36米ドル
円クラス	1.71%	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、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9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

アモーヴァAM・グローバルケイマンリミテッド

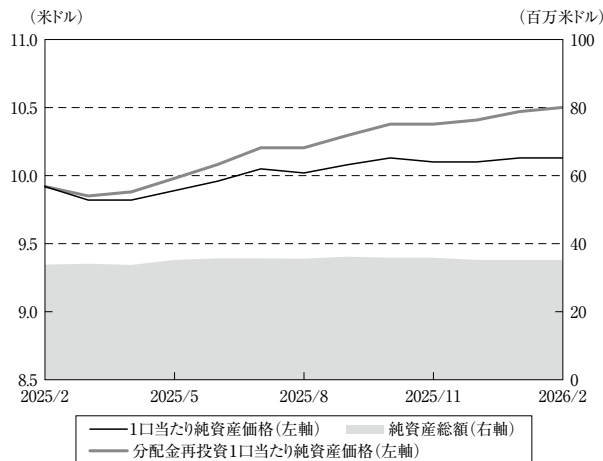
代行協会員

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8期末の1口当たり純資産価格

9.92米ドル

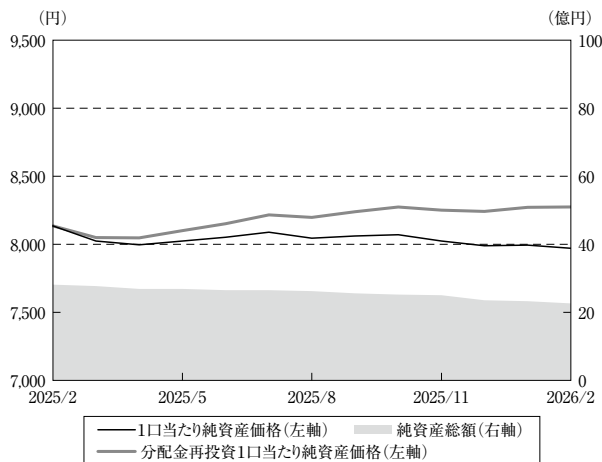
第9期末の1口当たり純資産価格

10.13米ドル
(分配金額:0.36米ドル)

騰落率

5.86%

円クラス



第8期末の1口当たり純資産価格

8,135円

第9期末の1口当たり純資産価格

7,971円
(分配金額:300円)

騰落率

1.71%

(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8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。
- ・米国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)

- ・ドイツの中長期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	0.13%	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

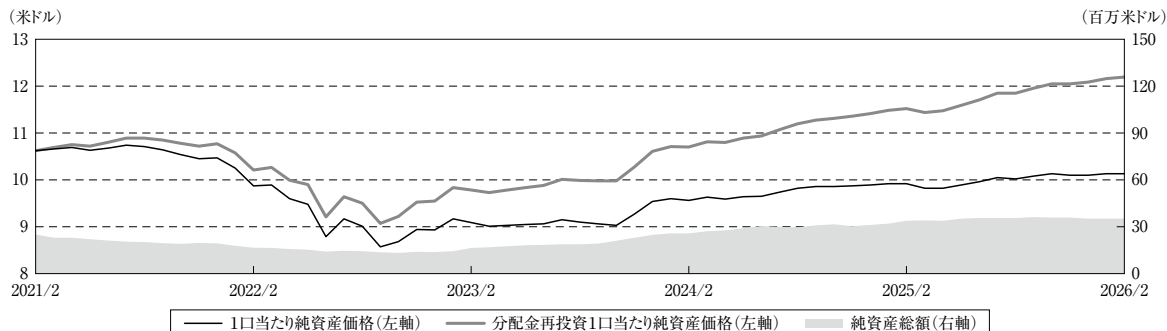
(注1)各報酬(その他の手数料等を除く。)については、目論見書に定められている料率または金額を記しています。

(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。

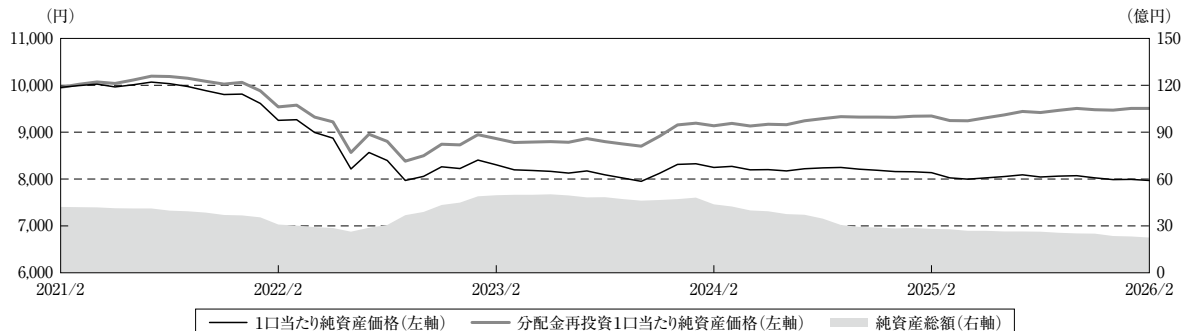
最近5年間の1口当たり純資産価格等の推移について

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)	第9期末 (2026年2月28日)
1口当たり純資産価格(米ドル)	10.62	9.87	9.09	9.56	9.92	10.13
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(%)	—	-3.84	-4.21	9.37	7.66	5.86
純資産総額(米ドル)	25,004,453.00	16,556,208.00	16,402,183.00	25,772,179.00	33,797,487.00	35,197,925.00

円クラス



	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)	第9期末 (2026年2月28日)
1口当たり純資産価格(円)	9,957	9,253	8,302	8,249	8,135	7,971
1口当たり分配金額(円)	—	300	300	300	300	300
騰落率(%)	—	-4.21	-7.06	3.08	2.29	1.71
純資産総額(円)	4,213,414,408	3,088,746,795	4,962,964,239	4,386,108,087	2,813,799,644	2,258,191,844

(注1) 分配金再投資1口当たり純資産価格は、第4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、期初より4月上旬までの下落局面以降は、概ね一本調子で上昇しました。

2025年3月から4月上旬にかけては、米国のトランプ大統領が輸入自動車に対して最大25%の関税や貿易相手国に対する相互関税を課すと発表したことなどにより、関税政策の不確実性やそれに伴う景気減速懸念が高まりました。これを受けてリスクセンチメントが悪化し、市場は下落しました。4月上旬には、90日間の相互関税の一部停止が発表され、世界的に株価が回復に転じたことなどを受け、コーポレート・ハイブリッド証券市場も上昇しました。同月、欧州中央銀行(ECB)は、インフレ率が目標の2%に向けて安定してきていることに加え、貿易摩擦など外部要因の不確実性から6会合連続での利下げを実施しました。5月から7月にかけては、堅調な展開が持続しました。背景としては、5月中旬の米中間での相互関税率の大幅な引き下げの発表を受けたリスクセンチメントの改善、米国の雇用統計で労働市場の底堅さが確認されるなどマクロ指標の好転、6月に開催されたECBの政策理事会での7会合連続となる政策金利引き下げによるベース金利の低下が挙げられます。7月以降は、北大西洋条約機構(NATO)首脳会議で欧州主要国が防衛費を従来対比で引き上げることが決定されました。これまで緊縮財政を維持してきたドイツの財政悪化懸念などにより、国債利回りは上昇しました。もともと、コーポレート・ハイブリッド証券市場は上昇基調を維持しました。この背景には、相対的に高い利回りに対する投資家からの底堅い資金需要に加え、米国の関税政策の影響による懸念から落ち込みが想定されていた2025年4-6月期の欧米主力企業の業績が想定以上に堅調であったことによる企業ファンダメンタルズの健全性の確認、そして積極的なリファイナンス実施による満期の壁に対するリスク軽減が挙げられます。9月以降も、市場は下支えされました。同月に開催された米連邦公開市場委員会(FOMC)では、雇用の下振れリスクが高まったとの判断から、2024年12月以来となる利下げが決定されました。加えて、2025年7-9月期の主要企業の業績が市場予想を上回り良好な内容となったことで、企業ファンダメンタルズの底堅さが確認され、クレジット市場への資金流入が継続しました。年末から2026年1月にかけては、2025年12月に米連邦準備制度理事会(FRB)が3会合連続での利下げを行いました。ただし、FOMCの声明で今後の利下げに対してより慎重な姿勢が強まるとの見方が広がったことなどを背景に、米国債利回りは当月を通じてみると上昇しました。一方、FRBによる2026年の成長率見通しが上方修正されたことや、相対的な高利回り資産であるコーポレート・ハイブリッド証券に対する需要が継続したことから、同市場は堅調に推移しました。期末にかけては、英住宅ローン会社マーケット・フィナンシャル・ソリューションズ(MFS)の破綻に伴い、欧米の主要金融機関や投資ファンド株式が急落しました。また、米トランプ政権の緊急関税権限法を根拠とする関税について、連邦最高裁が違法判決を下したことで通商政策への不透明感が高まり、投資家の米国債への逃避が進みました。これらを背景に欧米の国債利回りは低下に転じ、コーポレート・ハイブリッド証券市場は上昇し、期末を迎えました。

(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クレジット・ファンダメンタルズは概ね安定しており、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、健全なバランスシートを有していることに加え、特定の発行体に対する追加的な政府支援への期待を背景に、引き続き堅調な状況を維持すると予想しています。ただし、トランプ政権による新たな関税政策や中東紛争に起因する物価上昇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、留意が

必要と考えています。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拡大圧力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・その他政策に加え、中東情勢の進展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(2025年3月1日～2026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)
2025/3/17	9.82	0.03 (0.30%)	-0.09
2025/4/15	9.73	0.03 (0.31%)	-0.06
2025/5/15	9.85	0.03 (0.30%)	0.15
2025/6/16	9.92	0.03 (0.30%)	0.10
2025/7/15	9.98	0.03 (0.30%)	0.09
2025/8/15	10.06	0.03 (0.30%)	0.11
2025/9/16	10.06	0.03 (0.30%)	0.03
2025/10/15	10.08	0.03 (0.30%)	0.05
2025/11/17	10.07	0.03 (0.30%)	0.02
2025/12/15	10.07	0.03 (0.30%)	0.03
2026/1/15	10.10	0.03 (0.30%)	0.06
2026/2/17	10.14	0.03 (0.29%)	0.07

(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) 2025年3月17日の直前の分配落ち日(2025年2月18日)における1口当たり純資産価格は、9.94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)
2025/ 3 /17	8,036	25 (0.31%)	-93
2025/ 4 /15	7,935	25 (0.31%)	-76
2025/ 5 /15	8,009	25 (0.31%)	99
2025/ 6 /16	8,029	25 (0.31%)	45
2025/ 7 /15	8,058	25 (0.31%)	54
2025/ 8 /15	8,084	25 (0.31%)	51
2025/ 9 /16	8,055	25 (0.31%)	-4
2025/10/15	8,048	25 (0.31%)	18
2025/11/17	8,013	25 (0.31%)	-10
2025/12/15	7,988	25 (0.31%)	0
2026/ 1 /15	7,976	25 (0.31%)	13
2026/ 2 /17	7,989	25 (0.31%)	38

(注)2025年3月17日の直前の分配落ち日(2025年2月18日)における1口当たり純資産価格は、8,154円でした。

今後の運用方針(2026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

日興AMオフショア・ファンズは、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。また、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。

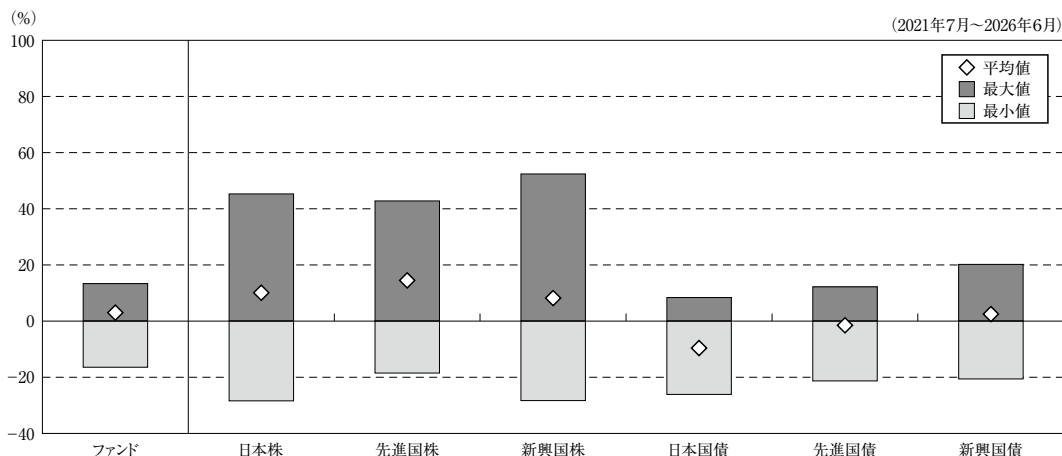
ファンドの概要

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	3.0%	10.1%	14.5%	8.2%	-9.6%	-1.5%	2.5%
最大値	13.4%	45.3%	42.8%	52.4%	8.4%	12.2%	20.2%
最小値	-16.4%	-28.4%	-18.5%	-28.3%	-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2021年7月から2026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 … Morningstar 先進国株式指数(除く日本、配当込み)

新興国株 … Morningstar 新興国株式指数(配当込み)

日本国債 … NOMURA-BPI国債

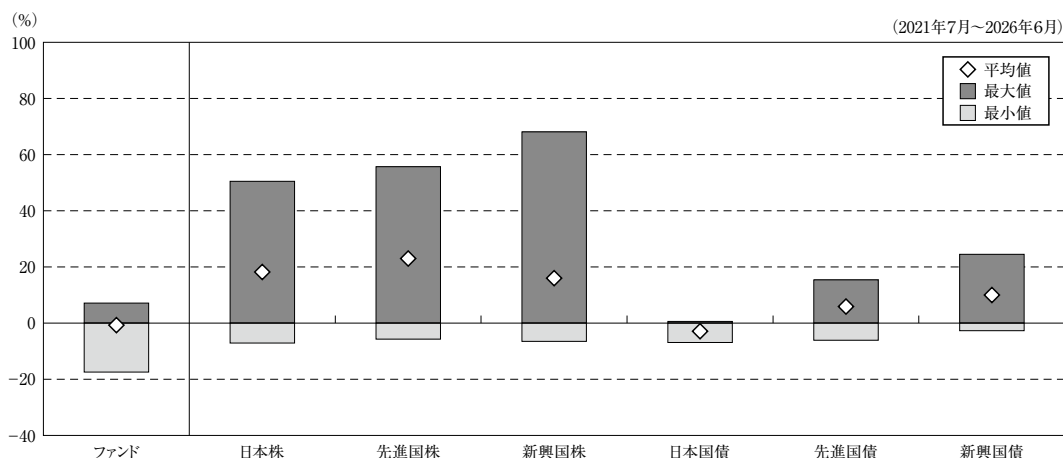
先進国債 … FTSE世界国債インデックス(除く日本)

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	-0.7%	18.2%	23.0%	16.0%	-2.9%	5.9%	10.0%
最大値	7.1%	50.5%	55.7%	68.1%	0.6%	15.4%	24.5%
最小値	-17.4%	-7.1%	-5.7%	-6.5%	-6.9%	-6.1%	-2.7%

※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2021年7月から2026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 … Morningstar 先進国株式指数(除く日本、配当込み)

新興国株 … Morningstar 新興国株式指数(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9期末現在)

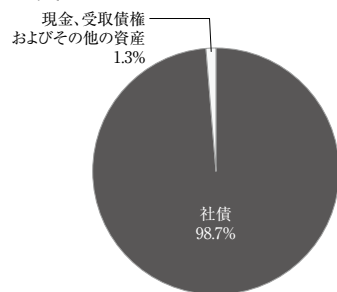
○組入上位資産

(組入銘柄数:47銘柄)

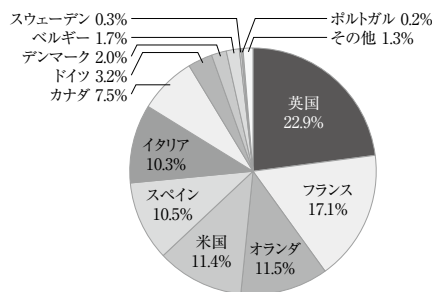
順位	発行体名	組入比率
1	ENEL FINANCE INTERNATIONAL NV	9.1%
2	ORANGE SA	6.8%
3	BP CAPITAL MARKETS PLC	5.5%
4	IBERDROLA FINANZAS SAU	4.9%
5	VODAFONE GROUP PLC	4.7%
6	BRITISH TELECOMMUNICATIONS PLC	4.0%
7	ENGIE SA	3.9%
8	ENBRIDGE INC	3.6%
9	VOLKSWAGEN INTERNATIONAL FINANCE NV	3.4%
10	IBERDROLA FINANZAS SAU	3.3%

(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。

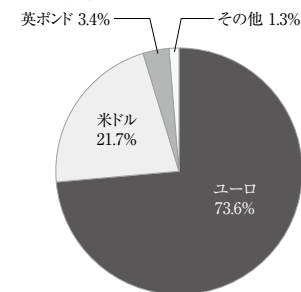
○資産別配分



○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9期末
純 資 産 総 額	米ドルクラス 35,197,925.00 円クラス 2,258,191,844円
発 行 済 口 数	米ドルクラス 3,475,577口 円クラス 283,316口
1口当たり純資産価格	米ドルクラス 10.13米ドル 円クラス 7,971円

	第9期中		
	販売口数	買戻口数	発行済口数
米ドルクラス	514,217口 (514,217口)	444,655口 (444,655口)	3,475,577口 (3,475,577口)
円クラス	952口 (952口)	63,527口 (63,527口)	283,316口 (283,316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。