

交付運用報告書

明治安田日本債券ファンド 《愛称》ホワイトウィング

追加型投信／国内／債券

第24期（決算日 2024年1月22日）

作成対象期間（2023年1月21日～2024年1月22日）

●運用方針

明治安田日本債券マザーファンドを通じて、わが国の公社債を主要投資対象とし、安定した収益の確保を目指して運用を行います。

受益者のみなさまへ

平素は「明治安田日本債券ファンド」にご投資いただき、厚くお礼申し上げます。

当ファンドは、左記の運用方針に基づき信託財産の運用を行い、第24期の決算を行いました。ここに期中の運用状況につきましてご報告申し上げます。

今後とも一層のご愛顧を賜りますよう、お願い申し上げます。

第24期末(2024年1月22日)	
基準価額	10,712円
純資産総額	33,006百万円
第24期 (2023年1月21日～2024年1月22日)	
騰落率	△0.3%
分配金合計	40円

※騰落率は分配金実績があった場合、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算したものです。

MYAM 明治安田アセットマネジメント株式会社

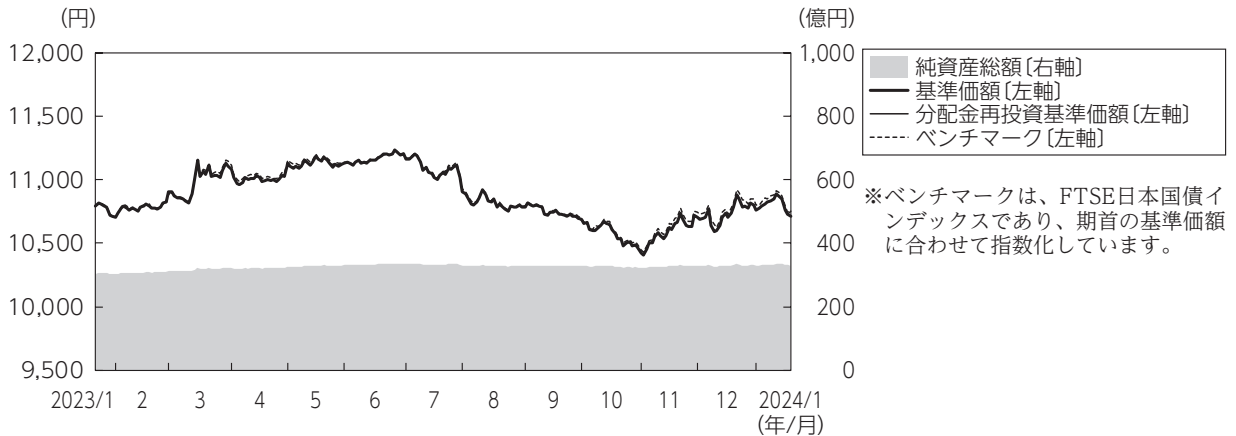
東京都千代田区大手町二丁目3番2号
ホームページ <https://www.myam.co.jp/>

<運用報告書のお問い合わせ先>
サポートデスク 0120-565787
(受付時間：営業日の午前9時～午後5時)

当ファンドは、投資信託約款において運用報告書（全体版）を電磁的方法により交付できる旨定めています。運用報告書（全体版）は、上記ホームページから「ファンド検索」にファンド名を入力⇒ファンドを選択⇒詳細ページで閲覧およびダウンロードすることができます。また、運用報告書（全体版）を书面でご要望の場合は、販売会社にご請求いただければ、当該販売会社を通じて交付いたします。

運用経過の説明

■ 基準価額等の推移



第24期首(2023年1月20日)：10,789円

第24期末(2024年1月22日)：10,712円(既払分配金40円)

騰落率：△0.3%(分配金再投資ベース)

※分配金再投資基準価額は分配金実績があった場合、税引前の分配金を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。

※分配金を再投資するかどうかについては、お客さま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、お客さまの損益の状況を示すものではありません。

■ 基準価額の主な変動要因

ファンドの運用方針に従い、マザーファンドを通じてわが国の公社債に投資を行いました。投資対象資産の価格変動等による基準価額の変動要因は以下の通りとなりました。

(上昇要因)

- ・組入債券の利息収入が積み上がったこと

(下落要因)

- ・日銀のイールドカーブ・コントロールの運用柔軟化や国債買い入れ予定額の下限引き下げといった金融緩和政策修正を受けて、国内金利が上昇し、債券価格が下落したこと

■ 1万口当たりの費用明細

項目	当期		項目の概要
	(2023年1月21日～2024年1月22日)		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	66 円	0.608 %	(a) 信託報酬 = 期中の平均基準価額 × 期末の信託報酬率 ※ 期中の平均基準価額は10,862円です。
(投信会社)	(38)	(0.354)	ファンドの運用、基準価額の算出、法定書類の作成等の対価
(販売会社)	(24)	(0.221)	購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理等の対価
(受託会社)	(4)	(0.033)	ファンド財産の管理、投信会社からの指図の実行等の対価
(b) その他費用	1	0.005	(b) その他費用 = 期中のその他費用 ÷ 期中の平均受益権口数
(保管費用)	(0)	(0.002)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
(監査費用)	(0)	(0.002)	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
(その他)	(0)	(0.001)	信託事務の処理等に要する諸費用、信託財産に関する租税等
合 計	67	0.613	

(注1) 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。なお、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。

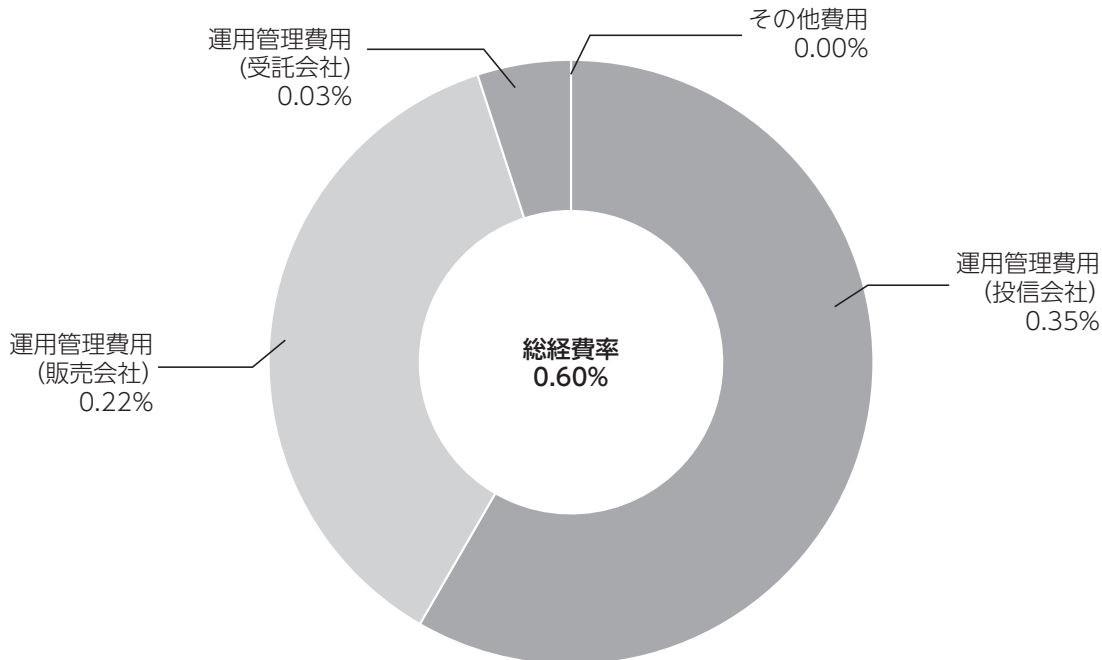
(注2) 消費税は報告日の税率を採用しています。

(注3) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注4) 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。

(参考情報) 総経費率

期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は0.60%です。



(注) 費用は、1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

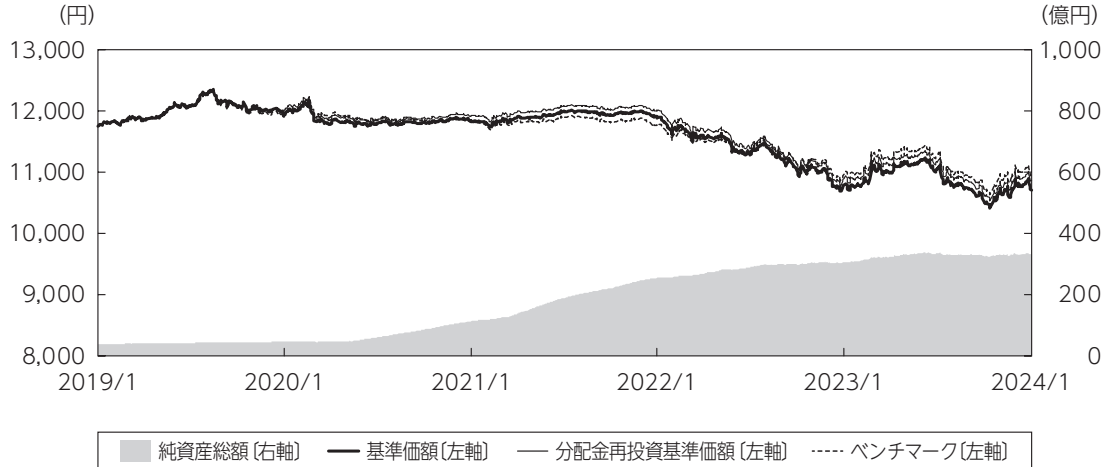
(注) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を含みません。

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

■最近5年間の基準価額等の推移

(2019年1月21日～2024年1月22日)



※分配金再投資基準価額は分配金実績があった場合、税引前の分配金を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。

※分配金を再投資するかどうかについては、お客さま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、お客さまの損益の状況を示すものではありません。

※分配金再投資基準価額およびベンチマークは、5年前の基準価額に合わせて指数化しています。

	2019年1月21日	2020年1月20日	2021年1月20日	2022年1月20日	2023年1月20日	2024年1月22日
	期初	決算日	決算日	決算日	決算日	決算日
基準価額 (円)	11,752	11,915	11,826	11,889	10,789	10,712
期間分配金合計 (税込み) (円)	—	70	20	20	20	40
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	2.0	△0.6	0.7	△9.1	△0.3
FTSE日本国債インデックス騰落率 (%)	—	1.5	△0.9	△0.5	△6.6	△0.2
純資産総額 (百万円)	3,632	4,475	11,132	25,283	30,435	33,006

※FTSE日本国債インデックスは、当ファンドのベンチマークです。

※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。

※純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。

ベンチマークの詳細は後掲の<当ファンドのベンチマークについて>をご参照ください。

■投資環境

当期の国内債券市場で長期金利（10年国債利回り）は上昇（債券価格は下落）しました。3月に米国地方銀行の経営破綻を受けて乱高下する場面もありましたが、期首から7月中旬にかけて概ね+0.50%近辺でもみ合いとなりました。7月下旬から10月下旬にかけては日銀がイールドカーブ・コントロールの運用柔軟化とともに毎営業日実施する指値オペ（公開市場操作）の上限を1.0%とし、投資家から実質的な金融引き締めと受け止められたことや、米国長期金利の上昇に連動したことなどから上昇基調となりました。11月以降は海外長期金利の低下や、日銀が金融政策を維持し、引き締め観測が後退したことなどから低下しました。

■当該投資信託のポートフォリオ

明治安田日本債券ファンド

期首の運用方針に基づき、期を通じてマザーファンドの投資比率を高位に維持しました。

明治安田日本債券マザーファンド

期首の運用方針に基づき、わが国の公社債を中心に投資を行い、公社債の組入比率は高位を維持しました。

当期の投資行動においては、日銀が金融緩和を解除するとの観測が徐々に高まる中、各国の金融政策の動向や債券需給なども考慮し、ファンダメンタルズ分析、金利動向予測、イールドカーブ分析等を行い、各種戦略を立案し、実行致しました。

【デュレーション戦略】

期首はベンチマーク対比やや長めでスタートしました。

期中、定性・定量分析結果に基づき、短期化～中立～長期化の範囲で適宜調整し、期末時点では、ベンチマーク対比やや長めのポジションとしました。

【イールドカーブ戦略】

定量分析の結果に需給要因などの定性判断を加えポジション調整を行いました。日銀のイールドカーブ・コントロール政策の影響を受けにくい超長期ゾーンを中心に、局面に応じてイールドカーブのスティープ化、フラット化を見込んだポジションを構築し、期末時点では、「10年債をアンダーウェイト、30年債をオーバーウェイト」等のポジションを保有しました。

【種別・個別銘柄戦略】

一般債（国債以外の事業債、円建外債等）については、4～5月の国債対比のспредが拡大した局面で縮小に転じると判断し、オーバーウェイト幅を拡大するなど、マイナス金利の国債に対しキャリアー効果の獲得可能性が高い短・中期ゾーンで相対的にспредが厚い社債を中心に組み入れを維持し、オーバーウェイトを継続しました。個別銘柄選択では、流動性を考慮し、長期ゾーンの劣後債など需給環境が悪化しやすい銘柄を売却しました。

【債券特性】

期首

	マザーファンド	ベンチマーク
デュレーション(年)	12.0	11.9
複利最終利回り(%)	1.4	0.7
平均クーポン(%)	0.9	1.0

※繰上償還条項が付与されている銘柄は、最初の繰上償還可能日を基準に計算しています。

【債券種類別組入状況】(債券評価金額合計比)

期首

種別	組入比率
日本国債	62.3%
事業債等	33.9%
円建外債	3.8%

※ユーロ円債は円建外債に含めています。

期末

	マザーファンド	ベンチマーク
デュレーション(年)	12.1	12.1
複利最終利回り(%)	1.6	0.8
平均クーポン(%)	1.1	1.0

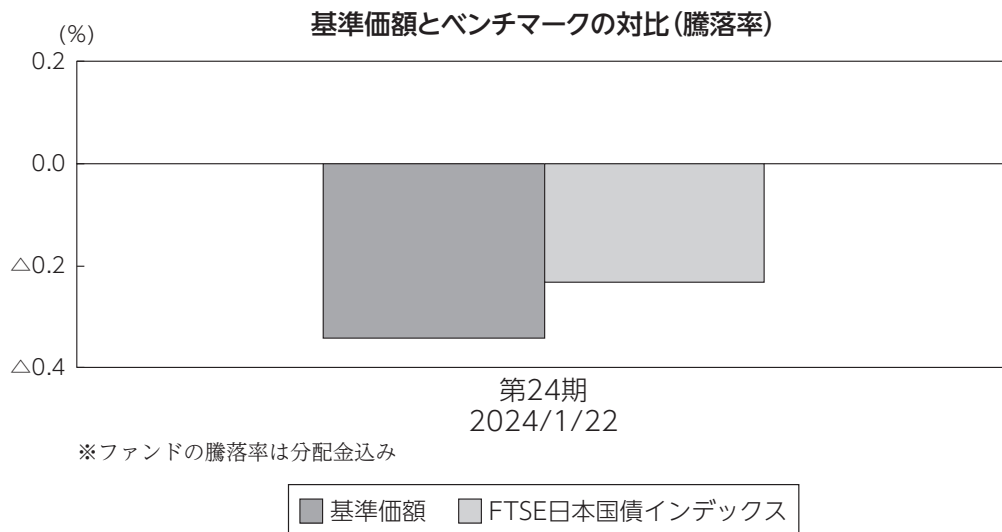
※繰上償還条項が付与されている銘柄は、最初の繰上償還可能日を基準に計算しています。

期末

種別	組入比率
日本国債	45.6%
事業債等	50.6%
円建外債	3.8%

※ユーロ円債は円建外債に含めています。

■当該投資信託のベンチマークとの差異



当期の基準価額の騰落率（分配金込み）は△0.3%になりました。一方、ベンチマークの騰落率は△0.2%となり、騰落率の差異は△0.1%となりました。この差異に関する主な要因は以下の通りです。

なお、ベンチマークは国債100%となっておりますが、当ファンドでは一般債（国債以外の事業債、円建外債等）を組み入れております。

(プラス要因)

- ・デュレーション戦略で、2023年10月の短期化戦略が奏功し、プラスに寄与したこと
- ・イールドカーブ戦略で、2023年9月から10月にかけて構築した「7年債をオーバーウェイト、20年債をアンダーウェイト」とするポジションがプラスに寄与したこと
- ・事業債、円建外債の組入比率を高めたことから種別選択効果がプラスに寄与したこと

(マイナス要因)

- ・事業債、円建外債の組入銘柄のうち一部銘柄が軟調となったことから、銘柄選択効果がマイナスに影響したこと
- ・信託報酬等のファンド運用上の諸費用を計上したこと

■分配金

- ・収益分配については、分配対象額の水準、基準価額水準を勘案し、1万口当たり40円（税込み）の分配を実施しました。
- ・収益分配にあてず信託財産内に留保した利益の運用については、特に制限を設けず、委託者の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。

分配原資の内訳

(単位：円・%、1万口当たり、税引前)

項目	第24期
	(2023年1月21日~2024年1月22日)
当期分配金	40
(対基準価額比率)	0.372
当期の収益	40
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	1,421

(注1) 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2) 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。

今後の運用方針

明治安田日本債券ファンド

引き続き、マザーファンドの組入比率は高位を維持します。

明治安田日本債券マザーファンド

わが国の公社債を中心に投資を行い、公社債の組入比率は原則として高位を維持します。デュレーションは、定量・定性分析に基づき、ベンチマーク比±10%の範囲内で調整します。期間選択は、ポートフォリオ全体でのキャリー・ロールダウン効果の観点や、定量的な割安・割高分析などを基に、ポジション調整を行う方針です。種別選択は、安定的な超過収益獲得を目指し、ベンチマーク対比高利回りのポートフォリオを維持する観点から一般債の組み入れを継続いたしますが、クレジット市場の環境を見極めながらポジション量をコントロールしていきます。一般債の組み入れに際しては、信用リスクプレミアムを慎重に検証し、選別的に実施いたします。

お知らせ

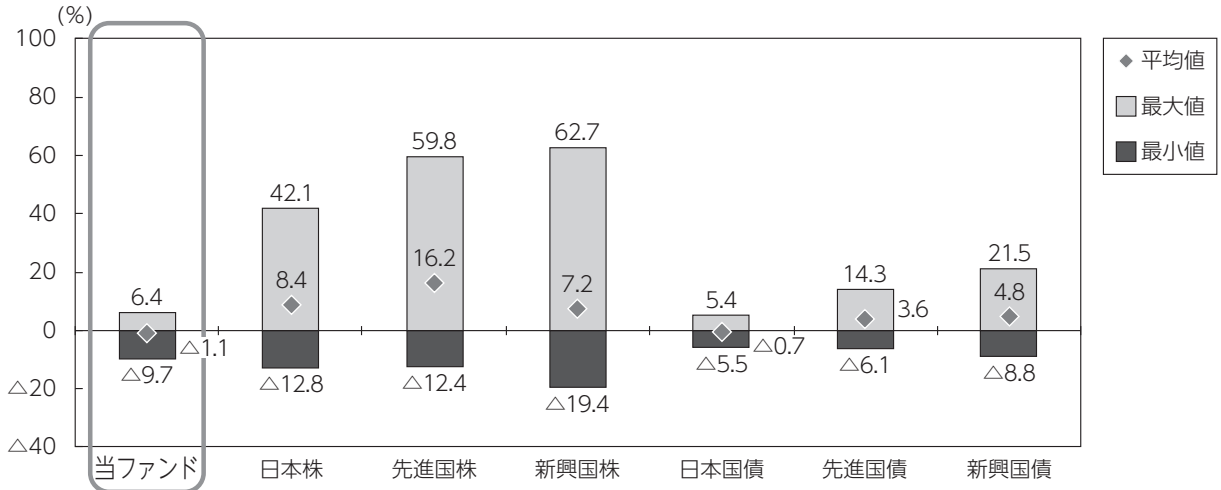
- ・外国為替予約取引およびデリバティブ取引について、投資態度を明確にするため、信託約款に所定の整備を行いました。(2023年10月20日)

当該投資信託の概要

商品分類	追加型投信／国内／債券	
信託期間	無期限(2000年1月28日設定)	
運用方針	主として公社債への投資を行うことにより、安定した収益の確保を目指して運用を行います。	
主要投資対象	明治安田日本債券ファンド	わが国の公社債を主要投資対象とする明治安田日本債券マザーファンドを主要投資対象とします。なお、公社債に直接投資する場合があります。
	明治安田日本債券マザーファンド	わが国の公社債を主要投資対象とします。
運用方法	FTSE日本国債インデックスをベンチマークとし、これを中・長期的に上回る運用成果をあげることが目標に運用を行います。	
分配方針	毎年1月20日(休業日の場合は翌営業日。)に決算を行い、基準価額水準・市況動向等を勘案して分配金額を決定します。ただし、分配対象額が少額の場合は分配を行わないこともあります。	

代表的な資産クラスとの騰落率の比較

対象期間：2019年1月～2023年12月



※上記グラフは、ファンドと他の代表的な資産クラスを定量的に比較できるように、対象期間5年間の各月末における直近1年間の騰落率データ(60個)を用いて、平均、最大、最小を表示したものです。

※ファンドの年間騰落率のデータは、各月末の分配金再投資基準価額(分配金実績があった場合、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算)をもとに計算しており、実際の基準価額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。また、決算日を基準日とした年間騰落率とは異なります。

※すべての資産クラスが、当ファンドの投資対象とは限りません。

※各資産クラスの指数について

資産クラス	指数名称	権利者
日本株	東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)	株式会社JPX総研又は 株式会社JPX総研の関連会社
先進国株	MSCI-KOKUSAI指数 (配当込み、円ベース)	MSCI Inc.
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、円ベース)	MSCI Inc.
日本国債	NOMURA-BPI (国債)	野村フィデューシャリー・リサーチ& コンサルティング株式会社
先進国債	FTSE世界国債インデックス (除く日本、ヘッジなし・円ベース)	FTSE Fixed Income LLC
新興国債	JPモルガンGBI-EMグローバル・ダイバーシファイド (円ベース)	J.P.Morgan Securities LLC

※各指数の詳細は後掲の「代表的な資産クラスとの騰落率の比較に用いた指数について」をご参照ください。

(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。

当該投資信託のデータ

■ 当該投資信託の組入資産の内容

○ 組入(上位)ファンド(銘柄)

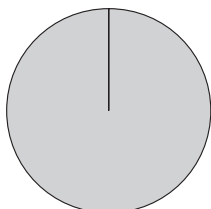
組入ファンド数：1

	第24期末
	2024年1月22日
明治安田日本債券マザーファンド	99.4%
その他	0.6%

※組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

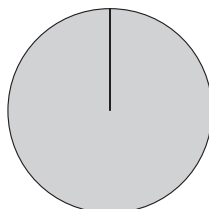
※組入全銘柄に関する詳細な情報等については、運用報告書(全体版)に記載されています。

○ 資産別配分



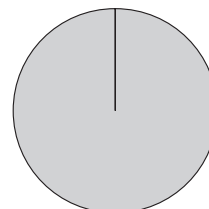
親投資信託受益証券
100.0%

○ 国別配分



日本
100.0%

○ 通貨別配分



日本円
100.0%

※当期末におけるポートフォリオ評価額に対する比率

■ 純資産等

項 目	第24期末
	2024年1月22日
純資産総額	33,006,040,049円
受益権総口数	30,811,201,628口
1万口当たり基準価額	10,712円

※当期間中における追加設定元本額は5,927,642,826円、同解約元本額は3,325,832,802円です。

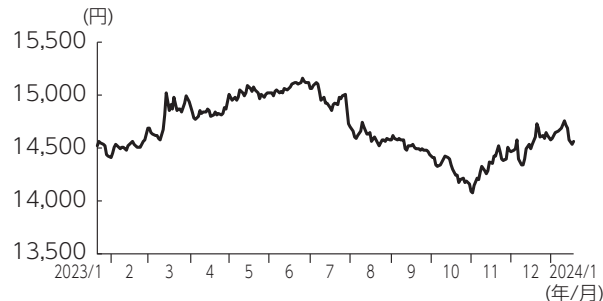
■組入上位ファンド(銘柄)の概要

明治安田日本債券マザーファンド

決算期：第24期

計算期間：2023年1月21日～2024年1月22日

○当期の基準価額の推移



○1万口当たりの費用明細

項目	当期	
	金額	比率
平均基準価額	14,665円	
(a)その他費用 (保管費用)	0円 (0)	0.003% (0.002)
(その他)	(0)	(0.001)
合計	0	0.003

※上記項目の概要につきましては、2ページをご参照ください。
 ※各金額は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。
 ※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、項目ごとに小数点第3位未満は四捨五入してあります。

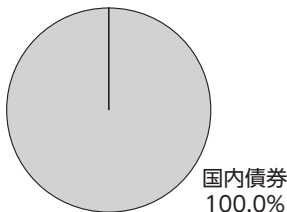
○国内債券上位銘柄

組入銘柄数：114

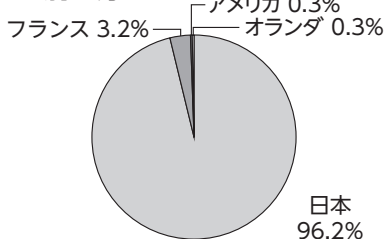
	銘柄名	債券種類	利率(%)	償還日	組入比率(%)
1	第185回利付国債20年	国債	1.1	2043年6月20日	3.5
2	第80回利付国債30年	国債	1.8	2053年9月20日	3.4
3	第55回利付国債30年	国債	0.8	2047年6月20日	2.8
4	第171回利付国債20年	国債	0.3	2039年12月20日	2.6
5	第15回みずほフィナンシャルグループ無担保永久社債(劣後特約付)	社債	1.785	—	2.4
6	第2回かんば生命無担保社債(劣後特約付)	社債	1.05	2051年1月28日	2.4
7	第456回利付国債2年	国債	0.1	2026年1月1日	2.4
8	第3回野村ホールディングス無担保永久社債(劣後特約付)	社債	1.3	—	2.1
9	第3回パナソニック無担保社債(劣後特約付)	社債	1	2081年10月14日	2.0
10	第9回ピー・ピー・シー・イー・エス・エー円貨社債(劣後特約付)	社債	1.1	2031年12月16日	1.8

※組入比率は当期末における純資産総額に対する評価額の割合です。
 ※組入全銘柄に関する詳細な情報等については、運用報告書(全体版)に記載されています。
 ※上記のうち、償還年月日が「—」の場合は、永久債です。

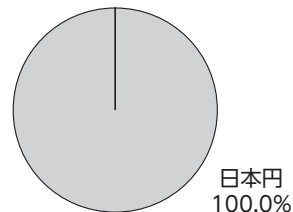
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



※当期末におけるポートフォリオ評価額に対する比率
 ※国別配分は、原則として発行国もしくは投資国を表示しています。
 (注)当マザーファンドの計算期間における運用経過等の説明は運用報告書(全体版)をご参照下さい。

<当ファンドのベンチマークについて>

FTSE日本国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、日本国債の総合収益率を市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。同指数はFTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。

<代表的な資産クラスとの騰落率の比較に用いた指数について>

騰落率は、データソースが提供する各指数をもとに、株式会社野村総合研究所が計算しております。株式会社野村総合研究所および各指数のデータソースは、その内容について、信憑性、正確性、完全性、最新性、網羅性、適時性、適法性を含む一切の保証を行いません。また、当該騰落率に関連して資産運用または投資判断をした結果生じた損害等、当該騰落率の利用に起因する損害および一切の問題について、何らの責任も負いません。

東証株価指数（TOPIX）（配当込み）は、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークで、配当を考慮したものです。なお、TOPIXに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社に帰属します。

MSCI-KOKUSAI指数は、MSCI Inc.が算出する日本を除く世界主要国の株式市場を捉える指数として広く認知されているものであり、MSCI-KOKUSAI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MSCI Inc.に帰属します。MSCI Inc.は当ファンドの運用成果等に関し一切責任はありません。

MSCI エマージング・マーケット・インデックスは、MSCI Inc.が算出する新興国の株価の動きを表す代表的な指数であり、MSCI エマージング・マーケット・インデックスに関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。MSCI Inc.は当ファンドの運用成果等に関し一切責任はありません。

NOMURA-BPI（国債）は、日本国債の市場全体の動向を表す、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社によって計算、公表されている投資収益指数で、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社の知的財産です。野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社は、当ファンドの運用成果等に関し一切責任はありません。

FTSE世界国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLC により運営され、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債券インデックスです。このインデックスのデータは、情報提供のみを目的としており、FTSE Fixed Income LLC は、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。このインデックスに対する著作権等の知的財産その他一切の権利はFTSE Fixed Income LLC に帰属します。

J P モルガンGBI-EMグローバル・ダイバーシファイド（J P モルガン・ガバメント・ボンド・インデックス・エマージング・マーケット・グローバル・ダイバーシファイド）は、J.P.Morgan Securities LLC（J P モルガン）が公表している、エマージング諸国の国債を中心とした債券市場の合成パフォーマンスを表す指数として広く認知されているものであり、J P モルガンの知的財産です。J P モルガンは当ファンドの運用成果等に関し一切責任はありません。

MYAM 明治安田アセットマネジメント株式会社