

シュロージャー先進国好利回りCBファンド2020-07(限定追加型)

追加型投信／内外／その他資産（転換社債）

交付運用報告書

第3期(決算日2023年7月26日)

作成対象期間(2022年7月27日～2023年7月26日)

第3期末(2023年7月26日)	
基準価額	11,313円
純資産総額	9,076百万円
第3期	
騰落率	0.8%
分配金(税込み)合計	0円

(注) 騰落率は期末の基準価額に分配金(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、シュロージャー・インベストメント・マネジメント株式会社のホームページにて閲覧・ダウンロードいただけます。
- 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。

<運用報告書(全体版)の閲覧・ダウンロード方法>
右記の委託会社のホームページの「投資信託一覧」から当ファンドを選択することにより、運用報告書(全体版)を閲覧およびダウンロードすることができます。

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、「シュロージャー先進国好利回りCBファンド2020-07(限定追加型)」は、このたび第3期の決算を行いました。

当ファンドは、主として先進国の転換社債に投資することによって信託財産の成長をめざして運用を行います。当期におきましても、当該運用方針に沿った運用を行いました。

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立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

シュロージャー・インベストメント・マネジメント株式会社

東京都千代田区丸の内1-8-3
丸の内トラストタワー本館21階

当運用報告書に関するお問い合わせ先

- ・投資信託営業部 電話番号 03-5293-1323
- ・受付時間 9:00～17:00(土・日・祝日は除く)
- ・インターネットホームページ <http://www.schroders.co.jp/>

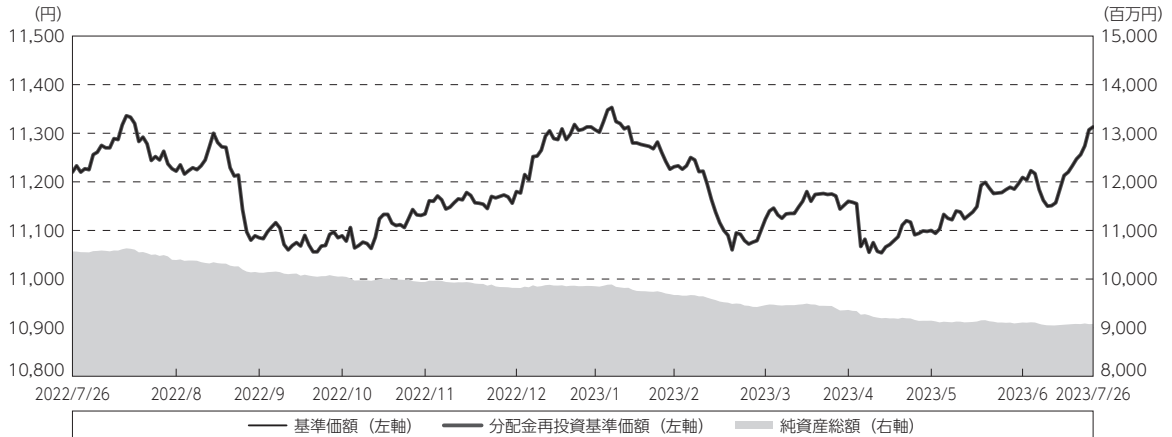
Schroders

シュロージャー・インベストメント・マネジメント

運用経過

期中の基準価額等の推移

(2022年7月27日～2023年7月26日)



期首：11,220円

期末：11,313円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：0.8% (分配金再投資ベース)

- (注) 分配金再投資基準価額は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算しており、実際の基準価額と異なる場合があります。
- (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 (2022年7月26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) 当ファンドの値動きを表す適切な指標が存在しないため、ベンチマーク等は設けておりません。

○基準価額の主な変動要因

期首11,220円でスタートした基準価額は、11,313円 (分配後) で期末を迎え、期首比0.8% (分配金再投資ベース) の上昇となりました。

当期、C B市場は上昇しました。株式市場の下落局面において、株式市場に対する下値抵抗力を欠いた局面もありましたが、株式市場の上昇局面において、C B市場は概ね株式市場に対する追随力を発揮し、期を通しては堅調な動きとなりました。

1万口当たりの費用明細

(2022年7月27日～2023年7月26日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	108	0.968	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投 信 会 社)	(61)	(0.550)	・ファンドの運用判断、受託会社への指図
(販 売 会 社)	(43)	(0.385)	・基準価額の算出ならびに公表
(受 託 会 社)	(4)	(0.033)	・運用報告書等法定書面の作成、および受益者への情報提供資料の作成等
(b) そ の 他 費 用	6	0.053	(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)	(1)	(0.012)	・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)	(2)	(0.019)	・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)	(2)	(0.021)	・印刷費用は、印刷会社等に支払う運用報告書作成等に係る費用
(そ の 他)	(0)	(0.001)	・その他は、グローバルな取引主体識別子 (L E I : Legal Entity Identifier) 登録費用、金銭信託手数料、信託事務の処理に要するその他の諸経費等
合 計	114	1.021	
期中の平均基準価額は、11,172円です。			

(注) 期中の費用 (消費税等のかかるものは消費税を含む) 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。

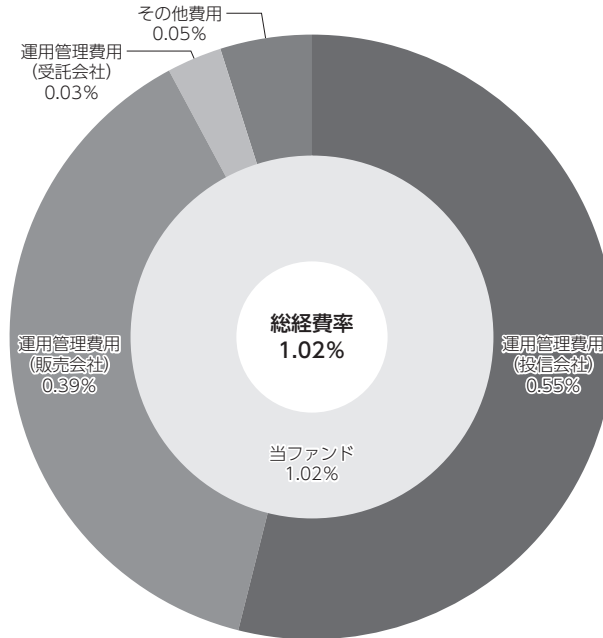
(注) 各項目の費用は、このファンドが組入れている投資信託証券 (投資証券等を含む) が支払った費用を含みません。

(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。

(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、売買委託手数料およ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1.02%です。



(注) 当ファンドの費用は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、売買委託手数料およ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

(2018年7月26日～2023年7月26日)



- (注) 分配金再投資基準価額は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算しており、実際の基準価額と異なる場合があります。
 (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) 当ファンドの設定日は2020年7月28日です。

	2020年7月28日 設定日	2021年7月26日 決算日	2022年7月26日 決算日	2023年7月26日 決算日
基準価額 (円)	10,000	11,489	11,220	11,313
期間分配金合計(税込み) (円)	—	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	14.9	△ 2.3	0.8
純資産総額 (百万円)	16,701	18,097	10,567	9,076

- (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。
 ただし、設定日の基準価額は設定当初の金額、純資産総額は設定当初の元本額を表示しており、2021年7月26日の騰落率は設定当初との比較です。
 (注) 当ファンドの値動きを表す適切な指標が存在しないため、ベンチマーク等は設けておりません。

投資環境

(2022年7月27日～2023年7月26日)

当期、2022年10月にかけて主要国の株式市場は下落しました。グローバルのインフレ圧力が高まり、中央銀行の金融政策に対する警戒感から投資家のリスク回避姿勢が強まるなか、収束の見えないロシアによるウクライナ侵攻や、中国の厳格なゼロコロナ政策や不動産セクターに対する懸念を背景に軟調な推移となりました。10月に入るとインフレ期待率についてやや低下が見られたことで再び株式市場は上昇に転じ、堅調な推移となりましたが12月の米連邦公開市場委員会（FOMC）において米連邦準備制度理事会（FRB）のパウエル議長が改めてタカ派姿勢を示し、利上げが継続するとの観測に嫌気し下落しました。このような中で米国の銀行の経営危機によりリスク回避姿勢が高まったものの、金融当局の迅速な対応により、金融システムへの懸念が和らぎ上昇に転じました。2023年5月以降は人工知能（AI）の話題が大きく後押し材料となり、大手ハイテク株を中心に上昇基調となり、期を通しては上昇となりました。同期間におけるC B市場は、一般消費財、テクノロジーセクターが堅調な動きとなり、上昇しました。

当ファンドのポートフォリオ

(2022年7月27日～2023年7月26日)

当期、ポートフォリオでは、原資産の株式に対する感応度が低いC Bへの投資および満期保有を基本戦略としつつ、C B市場の非効率性を捕え、割安な銘柄に対する投資を実施しました。セクター別では、金融、テクノロジーの組入比率を高位としています。国別では、米国、フランス、オーストラリアを高位としています。また、格付け別ではBBB格、BB格のC Bを中心に保有しています。

（格付はS & P、フィッチ・レーティングス、ムーディーズのうち上位の格付を採用し、格付が取得できない銘柄についてはシュローダー・インベストメント・マネジメント株式会社の内部格付けを使用しております。ポートフォリオ全体の格付け（平均格付）については、それらの情報を基に組入銘柄にかかる格付を加重平均したものであり、当該ポートフォリオ自体の信用格付ではありません。以下、同じです。）

当ファンドのベンチマークとの差異

(2022年7月27日～2023年7月26日)

当ファンドの値動きを表す適切な指標が存在しないため、ベンチマーク等は設けておりません。

分配金

(2022年7月27日～2023年7月26日)

収益分配金につきましては、基準価額水準、市場動向、信託財産の規模等を考慮し、当期の収益分配は見送らせていただきました。なお、留保益については、特に制限を設けず、当社の判断に基づき、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、税込み)

項 目	第3期
	2022年7月27日～ 2023年7月26日
当期分配金	-
(対基準価額比率)	-%
当期の収益	-
当期の収益以外	-
翌期繰越分配対象額	1,712

(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四捨五入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

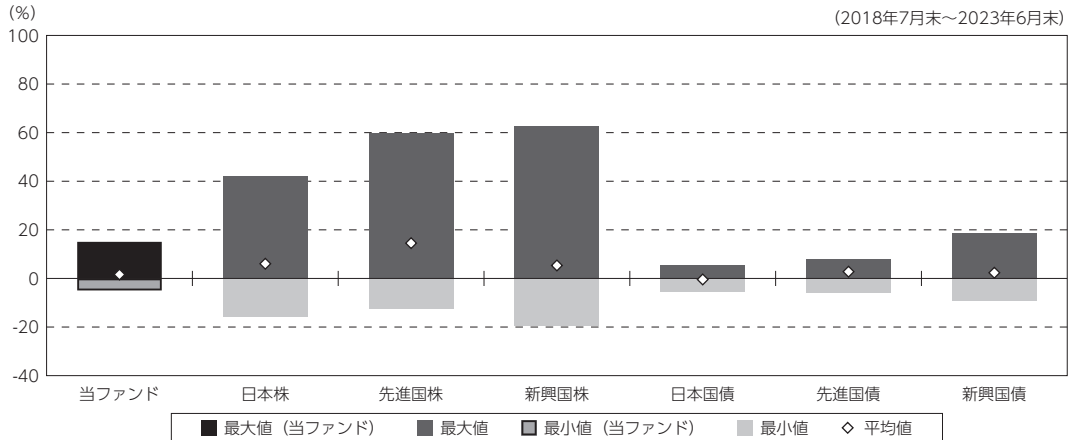
グローバルでインフレ率は低下しているものの、そのスピードは落ちています。ロシア・ウクライナ問題を背景としたエネルギー価格の大幅上昇によるベース効果は剥落しつつあり、食料品やサービスなどのコア・インフレは予想以上に堅調な推移となっています。米国や欧州各国では政策金利を引き上げており、経済成長の深刻な悪化が見られなければ、短期的な金利の低下は見込めないと考えます。米国では学生ローンの返済義務が3年間の執行停止期間を終えて再び発効することとなり、米国国民の支出パターンに影響を及ぼします。今後も高金利は続くと考えます。金利の上昇は消費者、企業、政府のコスト構造をゆっくりと侵食しつつあります。中央銀行が流動性対策を行う一方で、銀行は融資基準を厳格化し、金利を引き上げています。ハイイールド債券市場は金融危機以降、5倍に拡大しましたが、現状、多くの借換えが控えており、その借換えはさらに高い金利水準で、信用条件もかなり厳しくなっています。一方でC Bは流動性のない局面においても常に開かれた市場であり、このような中、C Bにとって好機が到来すると予想されます。しかしながら、C Bは予想される景気後退局面における株式下落時に対する防御性を提供する必要があると見られます。運用チームは長期的な市場見通しに対して引き続き防御的かつよりネガティブな姿勢を維持しており、今後さらにボラティリティ（変動性）が高まるとみています。このような中、全天候型商品といえるC Bにはより防御的な資産クラスとしての投資妙味があると考えます。最近、大手IT企業による社債の発行が急増しており、特に長期債の取引が活発となっていますが、これら銘柄が下落しても、これらの企業においてC Bの発行は行われておらずC Bのユニバースに影響を及ぼす可能性は軽微といえます。引き続きC Bは依然売られ過ぎの状況にあると考えます。今後もグローバルの経済動向を見極めつつ、保有銘柄の信用リスク状況を注視したポートフォリオ運営を継続します。

当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／内外／その他資産（転換社債）
信託期間	2020年7月28日から2025年7月28日まで
運用方針	信託財産の成長をめざして運用を行います。
主要投資対象	先進国（IMF（国際通貨基金）が定義する先進国・地域に準拠します。）の転換社債を主な投資対象とします。残存期間の短い債券ならびに短期金融商品等に投資する場合があります。
運用方法	主として先進国の転換社債に投資することによって信託財産の成長をめざして運用を行います。
分配方針	年1回の毎決算時（毎年7月26日。ただし、当該日が休業日の場合は翌営業日）に原則として経費控除後の繰越分を含めた利子・配当収益と売買益（評価益を含みます。）等から、基準価額水準、市場動向等を勘案して決定します。なお、信託財産の成長を優先させ、収益分配を行わない場合があります。

(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	15.1	42.1	59.8	62.7	5.4	7.9	18.5
最小値	△ 4.9	△ 16.0	△ 12.4	△ 19.4	△ 5.5	△ 6.1	△ 9.4
平均値	1.6	6.0	14.5	5.3	△ 0.4	2.8	2.3

(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) 2018年7月から2023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値・最小値・平均値を表示したものです。なお、当ファンドは2021年7月以降の年間騰落率を用いております。

(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。

※分配金再投資基準価額は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算しており、実際の基準価額と異なる場合があります。

《各資産クラスの指数》

日本株：東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)

先進国株：MSCI - KOKUSAI インデックス (配当込み、円ベース)

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)

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・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・ディバースファイド (円ベース)

※各指数についての説明は、後述の「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。

当ファンドのデータ

組入資産の内容

(2023年7月26日現在)

○組入上位10銘柄

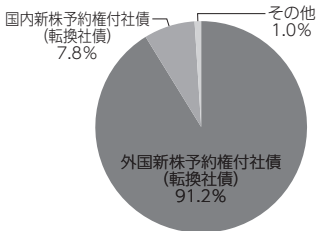
	銘柄名	業種/種別等	通貨	国(地域)	比率
					%
1	AMS-OSRAM AG 0% CB	新株予約権付社債(転換社債)	ユーロ	オーストリア	6.6
2	WESTERN DIGITAL 1.5% CB	新株予約権付社債(転換社債)	米ドル	アメリカ	6.5
3	PROSPECT CAP 6.375% CB	新株予約権付社債(転換社債)	米ドル	アメリカ	6.3
4	DERWENT LONDON 1.5% CB	新株予約権付社債(転換社債)	英ポンド	ジャージー	5.5
5	NUVASIVE INC 0.375% CB	新株予約権付社債(転換社債)	米ドル	アメリカ	4.9
6	AIR FRANCE 0.125% CB	新株予約権付社債(転換社債)	ユーロ	フランス	4.5
7	DISH NETWORK 2.375% CB	新株予約権付社債(転換社債)	米ドル	アメリカ	4.3
8	DEXUS Finance 2.3% CB	新株予約権付社債(転換社債)	オーストラリアドル	オーストラリア	4.1
9	GLENCORE FUNDING 0% CB	新株予約権付社債(転換社債)	米ドル	アメリカ	4.1
10	HIS CO LTD 0% 24/11/15	新株予約権付社債(転換社債)	円	日本	3.9
	組入銘柄数		32銘柄		

(注) 比率は、純資産総額に対する割合です。

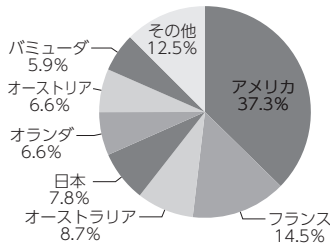
(注) 組入銘柄に関する詳細な情報につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。

(注) 国(地域)につきましては発行国(地域)もしくは投資国(地域)を表示しております。

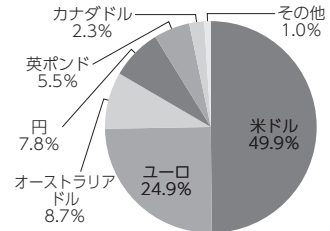
○資産別配分



○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(地域)もしくは投資国(地域)を表示しております。

純資産等

項目	第3期末
	2023年7月26日
純資産総額	9,076,442,439円
受益権総口数	8,023,076,965口
1万口当たり基準価額	11,313円

*期中における追加設定元本額は0円、同解約元本額は1,395,631,609円です。

〈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〉

○東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)

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 J P X 総研又は株式会社 J P X 総研の関連会社に帰属します。

○MSCI-KOKUSAI インデックス (配当込み、円ベース)

MSCI-KOKUSAI インデックス (配当込み、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、MSCI Index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エマージング・マーケット・インデックス (配当込み、円ベース)

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) 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、MSCI Index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

NOMURA-BPI 国債は、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が発表している日本の国債市場の動向を的確に表すために開発された投資収益指数です。なお、NOMURA-BPI 国債に関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、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帰属します。

○FTSE 世界国債インデックス (除く日本、円ベース)

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、FTSE 世界国債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、FTSE Fixed Income LLCに帰属します。

○JP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・ディバースファイド (円ベース)

JP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・ディバースファイド (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、JP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・ディバースファイドに関する著作権、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。

MSCIは、本資料に含まれるいかなるMSCIのデータについても、明示的・黙示的に保証せず、またいかなる責任も負いません。MSCIのデータを、他の指数やいかなる有価証券、金融商品の根拠として使用する、あるいは再配布することは禁じられています。本資料はMSCIにより作成、審査、承認されたものではありません。いかなるMSCIのデータも、投資助言や投資に関する意思決定を行うこと (又は行わないこと) の推奨の根拠として提供されるものではなく、また、そのようなものとして依拠されるべきものでもありません。