

グローバル資産分散オープン 【愛称：メインパートナー】

追加型投信／内外／資産複合

日経新聞掲載名：メイン

第33作成期 2023年3月28日から2023年9月27日まで

第96期 決算日
2023年5月29日

第97期 決算日
2023年7月27日

第98期 決算日
2023年9月27日

受益者の皆さまへ

平素は格別のお引立てに預かり、厚くお礼申し上げます。

当ファンドは投資信託証券への投資を通じて、世界の債券、株式、REIT（不動産投資信託）およびコモディティ等へ実質的に分散投資することにより、安定した利子・配当収益の確保とともに、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標として運用を行います。当作成期についても、運用方針に沿った運用を行いました。今後ともご愛顧のほどお願い申し上げます。



三井住友DSアセットマネジメント

〒105-6426 東京都港区虎ノ門1-17-1
<https://www.smd-am.co.jp>

当作成期の状況

基準価額(作成期末)	11,429円
純資産総額(作成期末)	7,624百万円
騰落率(当作成期)	+13.1%
分配金合計(当作成期)	160円

※騰落率は、分配金(税引前)を分配時に再投資したと仮定して計算したものです。

- 口座残高など、お取引状況についてのお問い合わせ
お取引のある販売会社へお問い合わせください。
- 当運用報告書についてのお問い合わせ

コールセンター 0120-88-2976
受付時間：午前9時～午後5時(土、日、祝・休日を除く)

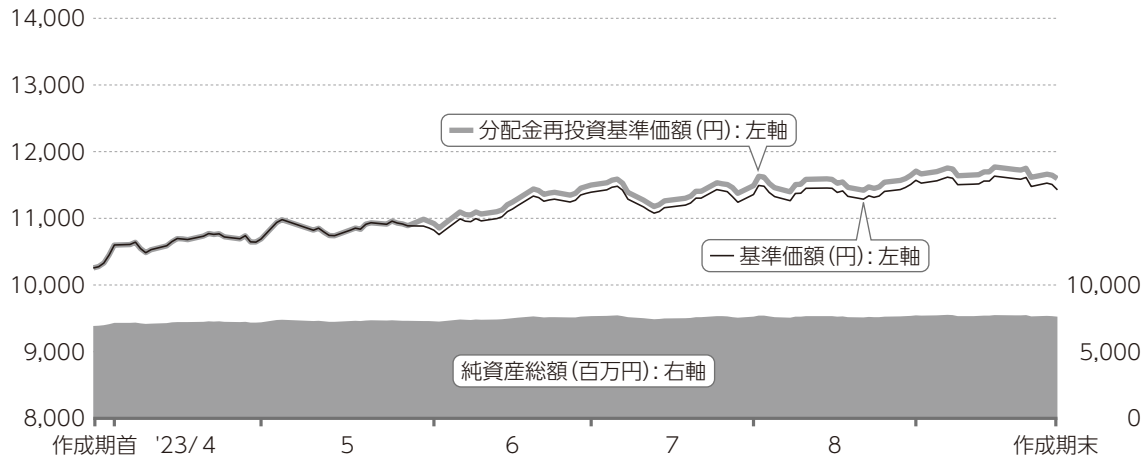
当ファンドは、信託約款において「運用報告書(全体版)」に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めており、次の手順でご覧いただけます。なお、印刷した「運用報告書(全体版)」はご請求により交付させていただきますので、販売会社までお問い合わせください。

【閲覧方法】<https://www.smd-am.co.jp/fund/unpo/>にアクセス→ファンド名を入力→検索結果からファンドを選択

1 運用経過

基準価額等の推移について (2023年3月28日から2023年9月27日まで)

基準価額等の推移



※分配金再投資基準価額は、作成期首の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

作成期首	10,256円
作成期末	11,429円 (当作成期既払分配金160円(税引前))
騰落率	+13.1% (分配金再投資ベース)

分配金再投資基準価額について

分配金再投資基準価額は分配金(税引前)を分配時に再投資したと仮定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します。

※分配金を再投資するかどうかについては、受益者の皆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などによって課税条件も異なります。したがって、受益者の皆さまの損益の状況を示すものではありません。(以下、同じ)

※当ファンドの運用方針に対し適切に比較できる指数がないため、ベンチマークおよび参考指数はありません。

基準価額の主な変動要因(2023年3月28日から2023年9月27日まで)

当ファンドは、投資信託証券への投資を通じて、先進国から新興国までの幅広い地域の債券、株式、REIT(不動産投資信託)およびコモディティ(商品)等へ実質的に分散投資しました。

上昇要因

- 実質的に保有している新興国債券、ハイ・イールド債券、日本株式、先進国株式、コモディティが、現地通貨ベースで上昇したこと
- 外貨建て資産については、米ドルを筆頭に通貨が対円で概ね上昇したこと

下落要因

- 実質的に保有している米国債券、欧州債券、アジア・オセアニア債券が、現地通貨ベースで下落したこと

1万口当たりの費用明細(2023年3月28日から2023年9月27日まで)

項目	金額	比率	項目の概要
(a) 信託報酬	89円	0.796%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率×(経過日数／年日数) 期中の平均基準価額は11,127円です。
(投信会社)	(43)	(0.387)	投信会社:ファンド運用の指図等の対価
(販売会社)	(43)	(0.387)	販売会社:交付運用報告書等各種資料の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価
(受託会社)	(2)	(0.022)	受託会社:ファンド財産の保管および管理、投信会社からの指図の実行等の対価
(b) 売買委託手数料	2	0.014	売買委託手数料＝期中の売買委託手数料／期中の平均受益権口数
(株式)	(1)	(0.008)	売買委託手数料:有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(先物・オプション)	(0)	(0.000)	
(投資信託証券)	(1)	(0.006)	
(c) 有価証券取引税	1	0.006	有価証券取引税＝期中の有価証券取引税／期中の平均受益権口数
(株式)	(0)	(0.000)	有価証券取引税:有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(公社債)	(-)	(-)	
(投資信託証券)	(1)	(0.006)	
(d) その他費用	6	0.054	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)	(6)	(0.049)	保管費用:海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管および資金の送金・資産の移転等に要する費用
(監査費用)	(0)	(0.004)	監査費用:監査法人に支払うファンドの監査費用
(その他)	(0)	(0.000)	その他:信託事務の処理等に要するその他費用
合計	97	0.870	

※期中の費用(消費税のかかるものは消費税を含む)は、追加・解約によって受益権口数に変動があるため、簡便法により算出しています。

※比率欄は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

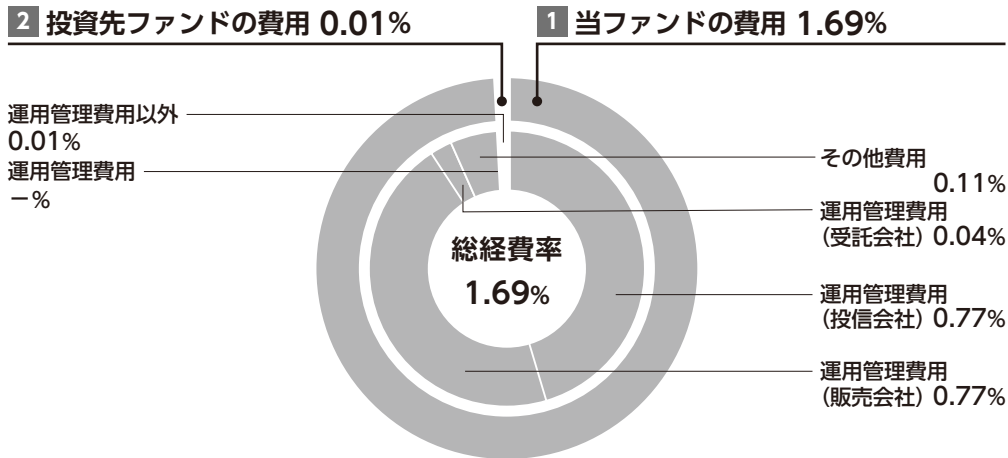
※各項目毎に円未満は四捨五入しています。

※売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、当ファンドが組み入れているマザーファンド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。

※各項目の費用は、当ファンドが組み入れている投資信託証券が支払った費用を含みません。



参考情報 総経費率(年率換算)



総経費率(1+2)	1.69%
1 当ファンドの費用の比率	1.69%
2 投資先ファンドの運用管理費用の比率	-%
投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.01%

※**1**の各費用は、前掲「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、各比率は、年率換算した値(小数点以下第2位未満を四捨五入)です。「1万口当たりの費用明細」の各比率とは、値が異なる場合があります。

※**2**の投資先ファンド(当ファンドが組み入れている投資信託証券(マザーファンドを除く))の費用は、シェアクラスの経費率です。運用管理費用と運用管理費用以外の費用を、目録見書に記載している料率にもとづき区別しています。投資先ファンドへの平均投資比率を勘案して、実質的な費用を計算しています。ただし、投資先ファンドでの運用管理費用は、当ファンドの運用委託報酬の中から負担しているため、開示すべき運用管理費用はありません。

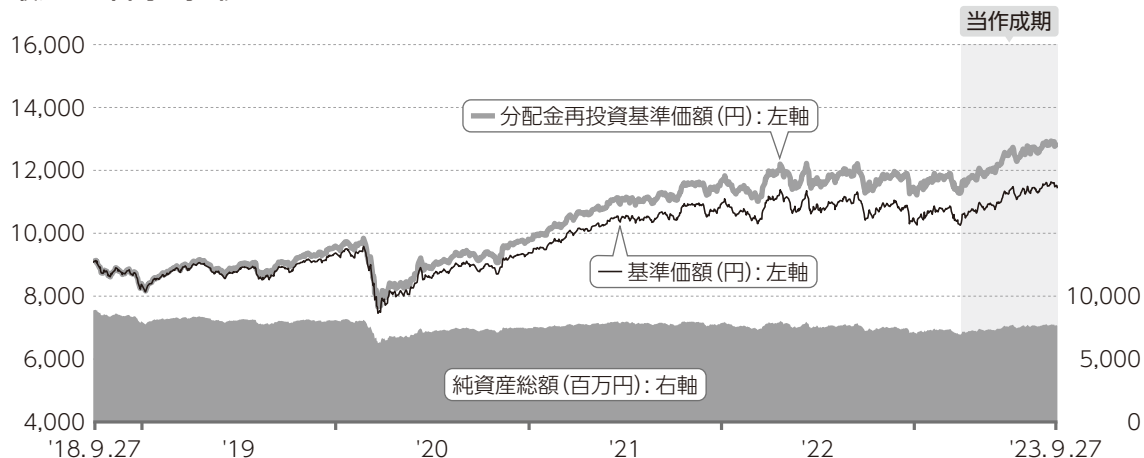
※**1**と**2**の費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。また、計上された期間が異なる場合があります。

※上記の前提条件で算出している参考値であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

当作成期中の運用・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比率に、投資先ファンドの経費率を加えた総経費率(年率)は1.69%です。

最近5年間の基準価額等の推移について(2018年9月27日から2023年9月27日まで)

最近5年間の推移



※分配金再投資基準価額は、2018年9月27日の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

		2018.9.27 決算日	2019.9.27 決算日	2020.9.28 決算日	2021.9.27 決算日	2022.9.27 決算日	2023.9.27 決算日
基準価額	(円)	9,061	8,876	8,781	10,565	10,505	11,429
期間分配金合計(税引前)	(円)	—	180	180	180	220	320
分配金再投資基準価額騰落率	(%)	—	-0.0	1.0	22.5	1.5	12.0
純資産総額	(百万円)	8,846	7,958	7,203	7,766	7,271	7,624

※当ファンドの運用方針に対し適切に比較できる指数がないため、ベンチマークおよび参考指数はありません。

投資環境について(2023年3月28日から2023年9月27日まで)

米国債券市場

米国債券市場は下落しました。

F R B (米連邦準備制度理事会) が金融引き締めを進め、経済が予想よりも底堅く推移したことで、米国債利回りは上昇(価格は下落)しました。加えて、フィッチ・レーティングスが米国債の格付けをA A AからA A +に格下げしたことや米国財務省による借入増加への懸念も、売り圧力に繋がりました。

インフレの上昇ペースは落ち着きましたが、依然としてF R Bの目標を上回っており、F R Bは政策金利を引き上げ、2001年以来の高水準である5.25%~5.50%を目標レンジとしました。F R Bは9月の金利見通しのアップデートのなかで、金利が予想以上の高水準に2025年までとどまるとの予想を示し、市場では驚きが広がりました。

クレジットスプレッドは、景気後退への懸念が収まってきたことで、多くのセクターで縮小しました。いくつかの銀行破綻により3月後半から4月にかけて市場の混乱に繋がりましたが、政策当局の迅速な対応により、広範囲な市場混乱への波及懸念は沈静化しました。

欧州債券市場

欧州債券市場は下落しました。

運用期間を通じて、E C B (欧州中央銀行) による利上げを受けて、利回りは上昇しました。E C Bはこの運用期間に4回の利上げを行って、政策金利を4.5%まで引き上げました。E C Bは景気見通しが悪化しつつあることは認識し始めながらも、インフレを政策目標まで下げるというコミットメントを維持しました。市場では、景気が悪化してインフレが落ち着き始めても、ある程度の期間、金利は高止まるとの見通しが広がりました。

景気指標では、C P I (消費者物価指数) の前年比上昇率はヘッドラインで3月の+6.9%から直近(8月)では+5.2%に低下し、コアも+5.7%から+5.3%へと低下しました。景況感を示すP M I (購買担当者景気指数) 指数は、製造業、非製造業ともに景気後退の領域にまで悪化しました。

アジア・オセアニア債券市場

アジア・オセアニア債券市場は概ね下落しました。

主要中央銀行の利上げが進展しグローバルな金利上昇がみられる中、アジア・オセアニアにおいても主要国金利の上昇に追随する動きが見られたほか、国によっては利上げの実施やインフレ上昇に対する警戒感などを背景に金利は上昇する展開となりました。

新興国債券市場

新興国債券市場は上昇しました。

主要な新興国においてインフレ減速と中央銀行の政策金利がピークに達する兆候が現れたことから、新興国債券市場は上昇しました。IMF(国際通貨基金)は7月に更新した世界経済見通しで、先進国の大幅な成長鈍化を予想し、リスクは下方に偏っていると述べました。

先進国は最近の堅調な経済データにもかかわらず、基調的な物価上昇圧力は依然として高く、ショックが発生すればさらに物価が上昇する可能性があることから、FRBはインフレ抑制のため利上げを継続し、9月に据え置きました。

他の先進国市場では、ECBが政策金利を引き上げましたが、9月に利上げを終了したことを示唆しました。日本銀行は超低

金利の金融政策を維持しましたが、金融政策の正常化に向けた一歩として7月にイールドカーブ(利回り曲線)・コントロール政策を微修正しました。

中国は長期化する不動産業界の苦境や期待外れの経済データなど悪材料が相次ぎ、投資家のリスクセンチメント(投資家心理)が悪化しました。トルコは6月に新しい経済チームの下で、トルコ中央銀行はより伝統的な金融政策に移行するため利上げを開始しました。

ハイ・イールド債券市場

ハイ・イールド債券市場は上昇しました。

期を通じて、景気指標の改善が投資家センチメントを支える展開となりました。第2四半期の経済成長率は年率+2.4%となり、市場予想を上回りました。7月の小売売上高は前月比+0.7%と市場予想の倍に達し、個人消費も前月比+0.8%と市場予想を大きく上回りました。

期末にかけては、米国の政府閉鎖の可能性に注目が集まりました。FRBは5月と7月に0.25%の利上げを実施して、当運用期間末にはフェデラル・ファンド金利の目標レンジを5.25%~5.50%としました。パウエルFRB議長はジャクソンホール会議で、引き締まった銀行融資環境は経済活動を冷やす一方で、高金利は鉱工業生産や賃金の伸びを減速させるとの認識を示しました。

しかしながら、インフレ率を目標まで下げるには時間がかかる一方で、過度な引き締め政策は経済を不必要に損なうことになるとも述べました。

日本株式市場

日本株式市場は上昇しました。

期初は、金融システム不安に対し、各国金融当局が不安解消に向けて対応策を迅速に打ち出したことが奏功し、堅調なスタートとなりました。新年度に入ると、日銀の金融緩和方針維持による円安進展や海外投資家による日本株買いが好感され、上値を追う動きとなりました。ただし、中国経済の減速懸念や欧米の金融引き締めに対する警戒感が株価の上値を抑える場面もありました。

しかしその後、日銀による長短金利操作の運用柔軟化の決定が順調に消化されると、米ドル高・円安の流れが一段進みました。TOPIXは好業績銘柄に牽引されて、バブル後の高値を更新しました。

先進国株式市場

先進国株式市場は上昇しました。

期初は概ね横ばいとなりました。生成AI技術の成長期待から関連するテクノロジー銘柄は堅調に推移しました。一方、欧米での利上げ継続や中国での新型コロナ感

染再拡大の報道などによる景気減速懸念が重石となりました。

期中は、鈍化する消費者物価指数を背景とした利上げが最終局面にあるとの期待や市場予想を上回る企業業績などを背景に大きく上昇しました。

期末にかけては7月のFOMC(米連邦公開市場委員会)における利上げ再開、米長期金利(10年国債利回り)の上昇、中国の不動産開発大手のデフォルト(債務不履行)観測などから下落しました。

新興国株式市場

新興国株式市場はほぼ横ばいとなりました。

中南米は、堅調な景気動向から恩恵を受けたブラジルの上昇に牽引されて最も良好なパフォーマンスとなりました。8月にはブラジル中央銀行が1年間金利を据え置いた後、初めて利下げに踏み切りました。

アジアでは、インフレ圧力が緩和し経済成長が加速するなど良好なマクロ経済を背景にインドが急伸しました。一方、中国経済の低迷に対する懸念が高まる中、中国は下落しました。期待外れの経済データや不動産セクターの流動性問題の継続、人民元安が中国市場の信認を低下させました。

欧州では、ハンガリー、ギリシャ、ポーランドの3カ国が上昇しました。中東ではアラブ首長国連邦が最も上昇し、サウジアラビアも原油価格の上昇を受けてプラスと

なりました。対照的に、南アフリカは国内でネガティブなニュースが相次ぎ、投資家のリスク選好意欲を減退させ下落しました。加えて中国の成長鈍化に対する懸念が鉱業輸出の重荷となりました。

世界REIT市場

世界REIT市場は概ね横ばいとなりました。

不動産関連株式が割安な水準であることもあり、世界の不動産関連株式は今年堅調に推移しました。インフレは減速傾向で労働市場は底堅く、ほとんどの地域で経済成長はプラスを維持しています。不動産企業のファンダメンタルズ(業績、財務内容などの基礎的諸条件)も利益成長が継続し、資本調達が可能であることから引続き堅調です。

国別、不動産タイプ別のリターンは香港を除いては概ねプラスとなりました。香港は中国経済減速の懸念から投資家の慎重姿勢が強まり他市場と比べ軟調に推移しました。

地域別に見ると、北米地域が最も上昇幅が大きく、次いで欧州地域、アジア太平洋地域となりました。

コモディティ市場

コモディティ市場は上昇しました。

コモディティ市場は、中国の景気減速懸念などを背景に下落する場面が見られましたが、地政学リスクや気候変動などを背景に供給制約が引き続き意識される中、OPEC(石油輸出国機構)プラスによる原油減産の継続や、中国当局による景気刺激策への期待などを背景に、上昇する展開となりました。

為替市場

為替市場は米ドルを中心に概ね対円で上昇しました。

米ドル・円はFRBが利上げを継続する一方で、日銀が金融緩和を継続する姿勢を示したことなどから、米ドルは対円で上昇しました。

ユーロ・円はECBが利上げを継続する一方で、日銀が金融緩和を継続する姿勢を示したことなどから、ユーロは対円で上昇しました。

アジア・オセアニアの通貨は、日銀の緩和姿勢の維持を背景に円が弱含んだことにより、対円で概ね上昇しました。

ポートフォリオについて (2023年3月28日から2023年9月27日まで)

当ファンド

運用期間の運用については、基本資産配分をもとに、指定投資信託証券の組み入れを行い、世界の債券、株式、REITおよびコモディティ等へ実質的に分散投資しました。

各資産への配分は、信託財産の純資産総額に対し、概ね債券：50%程度、株式：30%程度、REIT・コモディティ：20%程度を基本資産配分としました。

各資産クラスを実質的な主要投資対象とする投資信託証券への投資にあたっては、基本資産配分から大幅に乖離する資産クラスはなかったため、リバランス(投資配分比率の調整)は実施しませんでした。

ティール・ロウ・プライス・ファンズ SICAV-USアグリゲート・ボンド・ファンド(Jdクラス)

この運用期間、米国債利回りの上昇が絶対リターンの重石となりました。相対リターンでは、ブルームバーグ米国総合インデックスをアンダーパフォームしました。イールドカーブ要因の影響が大きく、スティープ化を狙ったポジションが、市場のフラット化によりマイナスに作用しました。

一方でセクター配分では、米国債のアンダーウェイトや現金保有や現金同等物への投資、CLOやABSといったデュレーションの短い証券のオーバーウェイトがプラスに寄与しました。運用期間末のデュレーション*は、今後まだ金利に上昇余地があるとの見方から、やや短めとしました。

クレジットセクターではディフェンシブ(景気変動の影響を受けにくい)なポジションを嗜好し、質と流動性の高さを評価して、MBSへのオーバーウェイトを継続しました。

*デュレーションとは、「投資元本の平均的な回収期間」を表す指標で、単位は「年」で表示されます。また、「金利の変動に対する債券価格の変動性」の指標としても利用され、一般的にこの値が長い(大きい)ほど、金利の変動に対する債券価格の変動が大きくなります。

欧州債券マザーファンド

デュレーションについては、ユーロ圏をオーバーウェイトへとシフトしました。

経済ファンダメンタルズの悪化により、金融引き締めが終わりに近づいているとの見方から、ドイツのオーバーウェイトを積み増しました。ユーロ圏以外では、インフレ率の低下を受けて、英国のアンダーウェイトを7月に中立化しました。一方で、インフレ低下と景気低迷から政策金利の引き

下げを期待して、チェコのオーバーウェイトを増加させました。

スプレッドセクターでは、非ベンチマークのユーロ建て国債、政府関連債のポジションを維持しました。また、ユーロ建て社債のポジションも維持しました。

アジア・オセアニア債券マザーファンド

通貨配分に関しては、オセアニアのウェイトを高めとしアジアのウェイトを低めとしました。

新興国債券マザーファンド

当期間は、より高い利回りのフロンティア国へのオーバーウェイトを維持しました。具体的には、コートジボワール、アルバニア、アンゴラなど利回りが高くファンダメンタルズの良好なフロンティア国へのオーバーウェイトを維持しました。中南米については、メキシコ、ドミニカ共和国、エクアドル、チリ、エルサルバドルなどのアウトパフォームを受け、ウェイトを縮小しました。中国は引き続き最大のアンダーウェイトを維持しました。中国ではインフレは低下傾向にあるものの、経済活動が停滞し住宅市場の苦境が続きました。信用格付けが高く相対的デレーションの長いアラブ首長国連邦やマレーシア、ウルグアイは、投資機会が限られたためアンダーウェイト

としました。

ティール・ロウ・プライス・ファンズ SICAV-グローバル・ハイ・イールド・ ボンド・ファンド(Jdクラス)

業種配分では、娯楽・レジャーのセクターへの配分を増加させました。ライブ・イベント、旅行、課外活動の再開、活発化が続くと見て、投資機会があると想定しました。人々が経験への消費を重視し続けたことで、業績面でみると、航空、ホテル、テーマパーク、クルーズ船がセクター内で最も良いパフォーマンスとなりました。また、金融セクターへの配分も増加させました。特にAcrisure and HUB Internationalといった銘柄を購入することで、保険ブローカーへの配分比率を高めました。こうした企業は、厳しい市場環境を通して業績の耐久性が高いとの見方をしています。自動車産業では、数量増による恩恵が大きく業績向上につながると見て、自動車部品の製造業者への配分を増やしました。

銘柄選択では、DISH NetworkなどB格債券での銘柄選択がプラスに寄与した一方で、Altice FranceなどCCC格債券での銘柄選択がマイナスに作用しました。

日本好配当株マザーファンド

ポートフォリオの構築に当たっては、引

き続き予想配当利回りの高さや株価の割安性に着目しつつも、流動性、財務安定性、業績動向、利益成長性および株主還元政策、将来の配当の安定性や成長性等も勘案して投資する銘柄を選別しました。

グローバル好配当株マザーファンド

配当利回りに着目しつつ流動性や財務安定性にも留意した運用を継続し、ポートフォリオ全体としての配当利回りを一定水準以上に維持しました。運用期間中の株式組入比率は高位を維持しました。

地域配分においては、北米、欧州、アジア・オセアニア地域での投資割合をほぼ均等に維持しております。

業種配分においては、エネルギーなどの景気敏感業種とディフェンシブ業種のバランスを考慮した運用を行いました。

具体的には、今年3月の米国の銀行破綻を発端とした預金流出による資金調達コスト上昇からの業績下方修正リスクが大きいと判断した米国の銀行、特に地方銀行は低めの保有を維持していましたが、純金利収入の下方リスクがあることから全売却しました。

また、中国を中心に売上の鈍化がみられる高級ブランドを保有するコングロマリット(複合企業)を一部売却し、国内の軟調な高級自動車販売から業績回復に時間がかかると見られる中国の自動車ディーラーを全

売却しました。

米国の住宅事業が好調なほか、環境にやさしいと注目される木材需要の長期的な増加を見込み林業や住宅・不動産事業を営む日本企業を新規に買入れました。収益の景気連動性が低い官公庁向けが堅調な米国のコンサルティング会社を買増しました。

ティール・ロウ・プライス・ファンズ SICAV-エマージング・マーケット・エクイティ・ファンド(Jdクラス)

運用期間中の当ファンドのパフォーマンスはベンチマークを下回りました。

セクター別では一般消費財の銘柄選択が最大のマイナス要因となり、情報テクノロジーと生活必需品セクターの銘柄選択もマイナスに作用しました。一方、素材セクターの銘柄選択とアンダーウェイトとした資産配分がプラスに寄与しました。また産業セクターとサービス・セクターの銘柄選択とヘルスケア・セクターをアンダーウェイトとした資産配分もプラスに寄与しました。

国別では、中国の銘柄選択が大幅なマイナスとなりましたが、韓国の銘柄選択はプラスに寄与しました。

投資行動としては国別およびセクター別の資産配分を若干変更し、中国のオーバーウェイトを引き下げ、ブラジルとメキシコのオーバーウェイトを引き上げました。セクター別では、ヘルスケアとエネルギー・セ

クターのアンダーウェイトを若干引き下げました。

世界REITマザーファンド

当ファンドは運用の指標となるベンチマークはありませんが、参考指数としてS&P先進国REITインデックス(配当込み、円換算ベース)を設けています。当マザーファンドは、参考指数をアンダーパフォーマンスしました。

地域別配分は相対リターンでマイナス寄与となりました。北米のアンダーウェイト、欧州とアジア太平洋のオーバーウェイトがマイナス寄与となりました。

銘柄選択はプラスの寄与となりました。アジア太平洋地域と欧州地域の銘柄選択はプラス寄与となり、北米地域は若干のマイナス寄与となりました。欧州地域では大陸欧州はプラス寄与、英国は若干のプラス寄与となりました。北米地域は賃貸住宅やデータセンターの銘柄選択が相対パフォーマンスにマイナス寄与となりました。

コモディティ・マザーファンド

運用の基本方針通り、米ドル建てブルームバーグ商品指数連動債の組入比率を高位に維持しました。

ベンチマークとの差異について(2023年3月28日から2023年9月27日まで)

ベンチマークおよび参考指数を設けていませんので、この項目に記載する事項はありません。

分配金について(2023年3月28日から2023年9月27日まで)

期間の1万口当たりの分配金(税引前)は、基準価額水準等を勘案し、以下の通りといたしました。

なお、留保益につきましては、運用の基本方針に基づき運用いたします。

(単位：円、1万口当たり、税引前)

項目	第96期	第97期	第98期
当期分配金	100	30	30
(対基準価額比率)	(0.91%)	(0.26%)	(0.26%)
当期の収益	82	30	30
当期の収益以外	17	－	－
翌期繰越分配対象額	1,409	1,743	1,844

※単位未満を切り捨てているため、「当期の収益」と「当期の収益以外」の合計が「当期分配金」と一致しない場合があります。

※「対基準価額比率」は、「当期分配金」(税引前)の期末基準価額(分配金(税引前)込み)に対する比率で、当ファンドの収益率とは異なります。

2 今後の運用方針

当ファンド

運用の基本方針に従い、投資信託証券への投資を通じて、世界の債券、株式、REITおよびコモディティ等へ分散投資します。各資産への配分は、信託財産の純資産総額に対し、概ね債券：50%程度、株式：30%程度、REIT・コモディティ：20%程度を基本資産配分とします。

ティール・ロウ・プライス・ファンズ SICAV-USアグリゲート・ボンド・ファンド(Jdクラス)

コアインフレは徐々に落ち着き、雇用市場も着実に緩んできました。これでFRBは、金融政策の面でより大きな自由度を確保することが可能となります。当社では金利のピークは近いと引き続き見ているものの、驚くほど強い足元の成長データを見ると、政策金利の引き上げが終わったとは言いきれません。底堅い経済成長と労働市場を受けた金利上昇傾向に対応して、当社では7月以降、デュレーションは短めに調整してきました。いずれは金融環境の引き締めにより金利は低下すると見ており、そうした状況となればデュレーションを長めに調整する方針です。

クレジット市場では、市場価格の歪みを

モニターしながらアナリストによる個別銘柄選択のアイデアを生かしてきましたが、引き続き守りの投資スタンスを維持していきます。

欧州債券マザーファンド

ユーロ圏の景気悪化は続き、今後さらに悪化する可能性があるかと想定しています。製造業セクターでの受注水準は景気後退の深刻化を示す一方で、非製造業セクターでは金融環境の引き締めが銀行や不動産を通じて景気の重石になりかねません。インフレ圧力の後退も合わせて勘案すると、ECBによる金融引き締めサイクルは終わりが近づいていると見ています。

ただし、コアインフレがしつこく続くようであれば金融引き締め継続のリスクは残っています。社債市場については、政策金利のピークアウトが視野に入ってきたことから、国債利回りの上昇やスプレッドの拡大には歯止めがかけやすく、サポートされやすいと見ています。

アジア・オセアニア債券マザーファンド

アジア・オセアニア市場では、インフレ上昇にピークアウト感が見られる一方で、各国の中央銀行は主要国同様にインフレ抑制

姿勢を相応に残すと見られ、当面金利は一進一退の展開が予想されます。

引き続き、主要国の中央銀行のスタンスや、グローバル市場のリスクオン・オフ(リスク選好・回避)、加えてアジア・オセアニア各国の政策などを見極めつつ、通貨配分およびデュレーションを決定していく方針です。

新興国債券マザーファンド

米国では景気後退に陥る可能性は低下しているものの、当面は外生的なリスクに対してより慎重な姿勢を維持する方針です。長引くインフレや先進国市場の不確実性、潜在的な金融不安に対する懸念は、依然として警戒すべき要因とみています。

主要先進国の金利環境がより制限的になり世界的な経済成長が鈍化する中、一部の新興国における特質的なリスクが投資環境を厳しくしている一方、いくつかの国が大幅利下げに踏み切ったことが好感され市場を下支えしています。新興国債券市場は大幅なイールド・プレミアムを提供し続けており、またファンダメンタルズも概ね健全であるため、他クレジット市場と比較してリスク調整後リターンが魅力的な資産クラスであると引き続き考えています。

ティール・ロウ・プライス・ファンズ SICAV-グローバル・ハイ・イールド・ ボンド・ファンド(Jdクラス)

主要な中央銀行がインフレ退治のために短期金利を積極的に引き上げてきたことで、ここもと1年に渡って金融環境は引き締まり、銀行融資態度は厳格化してきました。厳しいマクロ経済情勢や引き締まった金融環境の結果、デフォルト率は長期の市場平均である3%~4%へと短中期的に戻っていくと予想しています。歴史的に見ると2022年のようにハイ・イールドという資産クラスが売られた年の後には、数年にわたってプラスリターンの年が続く傾向にあります。今のハイ・イールド債券市場は質が高めとなっており、60%がBB格債券で占められており、この傾向は続くと思込んでいます。

従来通り、当ファンドは高いインカム収入を目指しつつ、ハイ・イールド債券市場につきものの高いボラティリティの抑制に努めます。これまでさまざまな市場環境の下で好リターンを獲得してきた、徹底したクレジットリサーチとリスクを意識した運用を継続していく方針です。

日本好配当株マザーファンド

運用方針としては、引き続き、銘柄の“予想配当利回りの高さ”や株価の割安性に着目

しつつも、業績動向、利益成長性および株主還元政策、将来の配当の安定性や成長性なども勘案して銘柄選択を行っていきます。また、同一セクター内でも業績格差が拡大する傾向が続くとみていることから、業績見通しを精査し、堅調な業績が見込める企業への選別投資を進めていく方針です。

グローバル好配当株マザーファンド

2023年の先進国株式市場は年初来堅調に推移しています。米国の景気後退懸念にともなう業績悪化への過度な懸念が後退し、年後半からの企業業績の上方修正期待が株価を押し上げています。運用チームは、景気全般に慎重な見方は崩していないものの、今年の後半期、来年の企業業績の見通しに関しては、従来よりも楽観的な見方をしています。但し、インフレ指標などの経済指標を受けた米国の金融政策の姿勢の変化には引き続き注意が必要と考えます。ディフェンシブ(景気変動の影響を受けにくい)事業を持つ銘柄をポートフォリオの中核に置きながら、来年以降の業績・配当面で上方修正の余地があると考えられる銘柄の新規組入れや保有ウェイトの引上げを検討してまいります。

当ファンドは、主に配当利回りに着目し、財務の安定性や流動性を十分に考慮したうえで、世界各国の市場平均と比べて相対的に配当利回りの高い銘柄を中心に投資しま

す。また、企業の収益動向や配当政策などに注目し、不透明な経済環境でも増配の継続が見込める企業へも投資します。引き続き、以下の3点を重視します。

- 1.「経営実績や経営陣などの「会社の質」と配当実績が優れていること」
- 2.「数年先までの成長持続性、売上やキャッシュフロー成長の確実度が高いこと」
- 3.「今後の資本政策、特に配当を含む株主還元のスタンスが明確なこと」

「好配当株」企業への投資は、足元の相対的な配当利回りが高いだけではなく、今後、長期にわたり増配が続くという、「配当の成長」が重要です。

優れた経営を実践している「質の高い」企業は配当政策など株主還元への姿勢も明確であり、投資家は定期的に配当収入を受け取りながら中長期の企業価値の成長(キャピタルゲイン)からも恩恵を受けることができます。

一部、物価下落の兆しは見られますが、当面は金融政策の変化は期待できないと考えます。現行の「引き締め局面」では、株式市場の変動性は高くなりがちです。このような環境の下、安定的な値動きや配当収益という安心感を通じた「好配当株」投資が引き続き注目される展開を予想します。

ティール・ロウ・プライス・ファンズ SICAV－エマージング・マーケッツ・エ クイティ・ファンド(Jdクラス)

長期的な観点では、新興国株式市場では質の高い高成長企業がアウトパフォームすると考えており、過去のデータもそれを裏付けています。世界経済の成長が今後益々鈍化し金利水準が上昇する中、魅力的なバリュエーション(投資価値評価)の新興国成長企業は、長期投資の投資家にとって魅力ある資産クラスであると考えています。多くの発展途上国が製造業から内需消費へと移行するなか、小売、銀行、テクノロジー、インターネットなど、さまざまな産業や企業の成長を消費者が牽引する可能性があると考えています。市場が世界経済の先行きに懐疑的になっている新興国株式市場はバリュエーションが魅力的であることから、現在の市場を取り巻く環境は絶好の投資機会を提供していると考えています。

世界REITマザーファンド

不動産関連株式は依然売られすぎで、実物不動産市場に比べ引き続き魅力的なバリュエーションであると考えています。また、当社では米国の景気後退可能性を考慮しても2023年、2024年に上場不動産株式の収益と配当は成長すると見えています。不動産関連株式は平均を上回る配当利回りを

提供し、インフレヘッジされた利益成長、そして過去実績でも平均を上回るインフレ環境の中、堅調に推移しています。現在、上場不動産に資金を投じている投資家は、魅力的な絶対・相対両方の長期トータル・リターンを得る可能性があると考えています。

ビジネスモデル、資産、バランスシート、経営陣の質の高さに加え、成長の見込みがあるかどうかを調査し、バランスのとれたポートフォリオを構築しています。また、その上で合理的なバリュエーションを持つ不動産タイプ、地域、銘柄に注目しています。

北米

北米地域は、米国をオーバーウェイトし、ショッピングモール、ヘルスケア、ストレージ、ホテル、賃貸住宅、賃貸用建て住宅、電波塔などを選好しています。

アジア太平洋

日本市場についてはバリュエーションが相対的に割安で収益の成長と回復力がある中型の総合型、ホテルを選好します。香港市場については総合型の商業施設や生活必需品を販売するリテールを選好します。オーストラリア市場は、リテール、産業用施設およびデータセンター、農地また総合型の一部銘柄を選好しています。

欧州

英国市場については、ストレージと賃貸

住宅、また魅力的な価格の総合型を選好します。大陸欧州市場については、リテール、ストレージ、総合型の一部銘柄を選好します。

コモディティ・マザーファンド

コモディティ市場は、地政学リスクや気候変動を背景とする供給制約が意識される一方、金融引き締めの累積を背景とする景

気減速懸念から需要の低下も意識され、コモディティ価格は当面もみ合う展開を予想しています。今後の運用については、基本方針に従い、ブルームバーグ商品指数の騰落率に償還価額等が連動する米ドル建て債券ヘフルインベストメントを行い、ブルームバーグ商品指数が表す世界の商品市況が反映される投資成果を目指します。なお、組み入れた外貨建て資産については原則為替ヘッジを行いません。

3 お知らせ

約款変更について

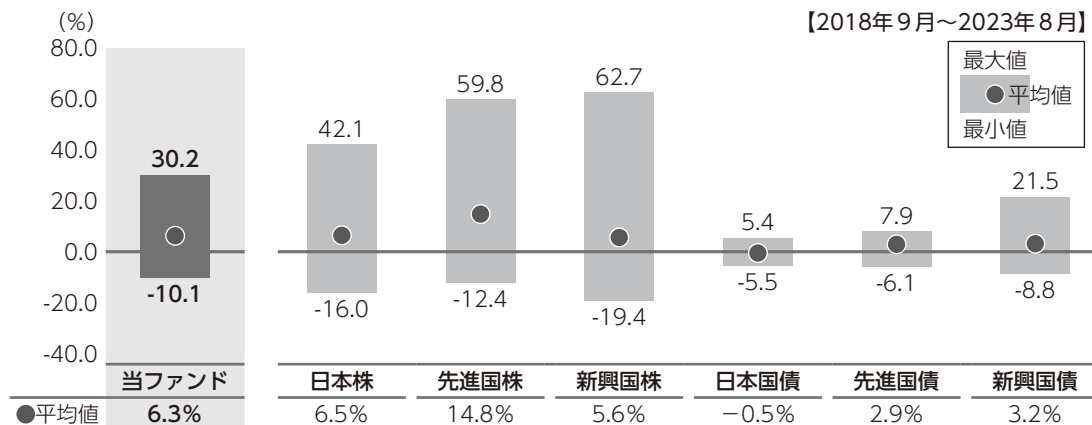
該当事項はございません。

4 当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／内外／資産複合
信託期間	無期限(設定日：2007年5月22日)
運用方針	投資信託証券への投資を通じて、世界の債券、株式、REIT(不動産投資信託)およびコモディティ等へ実質的に分散投資することにより、安定した利子・配当収益の確保とともに、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標として運用を行います。
主要投資対象	当ファンドは以下の投資信託証券を主要投資対象とします。
	ティール・ロウ・プライス・ファンズSICAV-USアグリゲート・ボンド・ファンド(Jdクラス)
	米ドル建ての投資適格債券(BBB-格以上)
	欧州債券マザーファンド
	欧州地域の公社債
	アジア・オセアニア債券マザーファンド
	アジアおよびオセアニア地域の公社債
	新興国債券マザーファンド
	新興国の政府および政府機関等の発行する米ドル建ての債券
	ティール・ロウ・プライス・ファンズSICAV-グローバル・ハイ・イールド・ボンド・ファンド(Jdクラス)
	B格およびB格の高利回りの社債
	日本好配当株マザーファンド
	日本の株式
グローバル好配当株マザーファンド	
世界各国の株式	
ティール・ロウ・プライス・ファンズSICAV-エマージング・マーケット・エクイティ・ファンド(Jdクラス)	
新興国の株式	
世界REITマザーファンド	
世界各国の不動産投資信託証券	
コモディティ・マザーファンド	
ブルームバーク商品指数の騰落率に償還価額等が連動する外貨建ての証券	

<p>当ファンドの運用方法</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■投資信託証券への投資を通じて、先進国から新興国までの幅広い地域の債券、株式、REIT（不動産投資信託）およびコモディティ等へ実質的に分散投資し、安定した利子・配当収益の確保とともに、信託財産の中長期的な成長を目指します。 ■実質外貨建資産については、原則として為替ヘッジは行いません。 ■各資産への配分は、信託財産の純資産総額に対し、概ね「債券：50%程度、株式：30%程度、REIT・コモディティ：20%程度」を基本資産配分とします。 ■欧州債券マザーファンドおよび新興国債券マザーファンドの運用にあたっては、ティー・ロウ・プライス・インターナショナル・リミテッドに運用指図に関する権限を委託します。世界REITマザーファンドの運用にあたっては、シービーアールイー・インベストメントマネジメント・リステッドリアルアセット・エルエルシーに運用指図に関する権限を委託します。
<p>組入制限</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■外貨建資産への実質投資割合には、制限を設けません。
<p>分配方針</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■年6回(原則として毎年1月、3月、5月、7月、9月、11月の27日。休業日の場合は翌営業日)決算を行い、分配を行います。 ■分配対象額は、経費控除後の利子、配当等収益と売買益(評価損益を含みます。)等の範囲内とします。 ■分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。 <p>※委託会社の判断により分配を行わない場合もあるため、将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。</p>

5 代表的な資産クラスとの騰落率の比較



※上記期間の月末ごとに、それぞれ直近1年間の騰落率を算出し、最大・平均・最小を表示しています。よって、決算日に対応した数値とは異なります。

※当ファンドの騰落率は、分配金(税引前)を分配時に再投資したと仮定して計算したものです。

※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。

各資産クラスの指数

日本株	TOPIX (東証株価指数、配当込み) 株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社が算出、公表する指数で、日本の株式を対象としています。
先進国株	MSCI コクサイ・インデックス(グロス配当込み、円ベース) MSCI Inc.が開発した指数で、日本を除く世界の主要先進国の株式を対象としています。
新興国株	MSCI エマージング・マーケット・インデックス(グロス配当込み、円ベース) MSCI Inc.が開発した指数で、新興国の株式を対象としています。
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が公表する指数で、国内で発行された公募固定利付国債を対象としています。
先進国債	FTSE 世界国債インデックス (除く日本、円ベース) FTSE Fixed Income LLCにより運営されている指数で、日本を除く世界の主要国の国債を対象としています。
新興国債	JPMオルガン・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(円ベース) J.P. Morganが算出、公表する指数で、新興国が発行する現地通貨建て国債を対象としています。

※海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円ベースとしています。

※上記各指数に関する知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。また、上記各指数の発行者および許諾者は、当ファンドの運用成果等に関して一切責任を負いません。

6 当ファンドのデータ

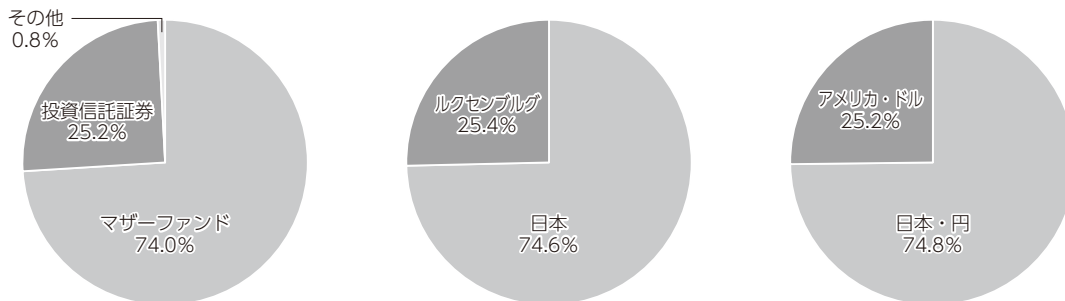
当ファンドの組入資産の内容(2023年9月27日)

組入れファンド等

銘柄名	組入比率
世界REITマザーファンド	14.7%
グローバル好配当株マザーファンド	14.6%
ティー・ロウ・プライス・ファンズSICAV-グローバル・ハイ・イールド・ボンド・ファンド(Jdクラス)	10.2%
日本好配当株マザーファンド	10.2%
ティー・ロウ・プライス・ファンズSICAV-USアグリゲート・ボンド・ファンド(Jdクラス)	10.2%
アジア・オセアニア債券マザーファンド	10.2%
新興国債券マザーファンド	9.7%
欧州債券マザーファンド	9.6%
コモディティ・マザーファンド	5.0%
ティー・ロウ・プライス・ファンズSICAV-エマージング・マーケット・エクイティ・ファンド(Jdクラス)	4.8%
コールローン等、その他	0.8%

※比率は、純資産総額に対する割合です。

資産別配分(純資産総額比) 国別配分(ポートフォリオ比) 通貨別配分(純資産総額比)



※未収・未払金等の発生により、数値がマイナスになることがあります。

純資産等

項目		第96期末	第97期末	第98期末
		2023年5月29日	2023年7月27日	2023年9月27日
純資産総額	(円)	7,308,870,379	7,602,314,379	7,624,676,326
受益権総口数	(口)	6,714,215,967	6,711,474,200	6,671,568,032
1万口当たり基準価額	(円)	10,886	11,327	11,429

※当作成期における、追加設定元本額は86,366,017円、解約元本額は176,876,592円です。

組入上位ファンドの概要

世界REITマザーファンド(2022年3月29日から2023年3月27日まで)

基準価額の推移



1万口当たりの費用明細

(単位：円)

項目	内訳	金額	内訳
売買委託手数料	(投資信託証券)	13	(13)
有価証券取引税	(投資信託証券)	14	(14)
その他費用	(保管費用)	45	(44)
	(その他)		(1)
合計		72	

※項目の概要については、前記「費用明細」をご参照ください。

組入上位銘柄

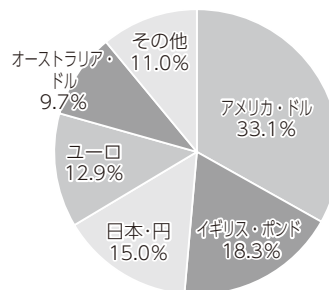
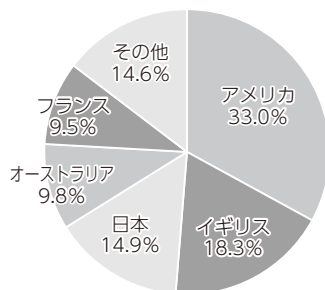
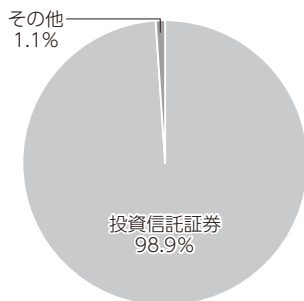
(基準日：2023年3月27日)

	銘柄名	組入比率
1	EQUINIX INC	5.1%
2	GOODMAN GROUP	3.9%
3	MERCIALYS	3.8%
4	UNITE GROUP PLC/THE	3.3%
5	LIFE STORAGE INC	3.3%
6	日本都市ファンド投資法人	3.1%
7	LINK REIT	3.0%
8	SAFESTORE HOLDINGS PLC	2.8%
9	SUN COMMUNITIES INC	2.8%
10	LAND SECURITIES GROUP PLC	2.8%
	全銘柄数	61銘柄

※比率は、純資産総額に対する割合です。

※全組入銘柄につきましては、運用報告書(全体版)に記載されています。

資産別配分(純資産総額比) 国別配分(ポートフォリオ比) 通貨別配分(純資産総額比)

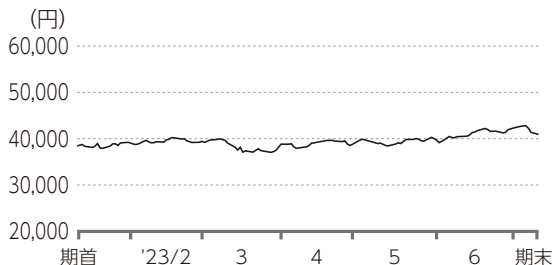


※未収・未払金等の発生により、数値がマイナスになることがあります。

※基準日は2023年3月27日現在です。

グローバル好配当株マザーファンド(2023年1月11日から2023年7月10日まで)

基準価額の推移



1万口当たりの費用明細

(単位：円)

項目	(内訳)	金額	(内訳)
売買委託手数料	(株式)	8	(8)
有価証券取引税	(株式)	1	(1)
その他費用	(保管費用)	8	(8)
	(その他)		(0)
合計		17	

※項目の概要については、前記「費用明細」をご参照ください。

組入上位銘柄

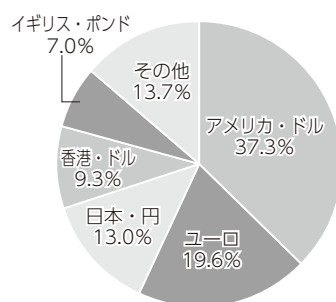
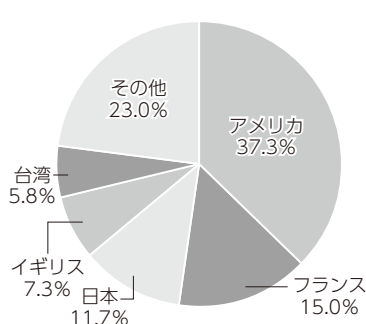
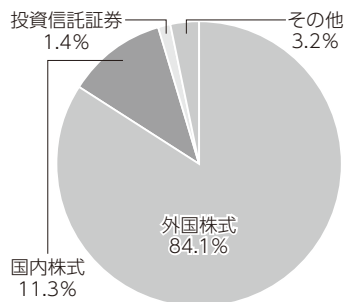
(基準日：2023年7月10日)

	銘柄名	業種	組入比率
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFAC	半導体・半導体製造装置	5.6%
2	TOTALENERGIES SE	エネルギー	5.2%
3	CHEVRON CORP	エネルギー	4.1%
4	TEXAS INSTRUMENTS INC	半導体・半導体製造装置	3.5%
5	ANALOG DEVICES INC	半導体・半導体製造装置	3.1%
6	EXXON MOBIL CORP	エネルギー	3.1%
7	HOME DEPOT INC	一般消費財・サービス流通・小売り	3.1%
8	ASHTREAD GROUP PLC	資本財	2.9%
9	ASTRAZENECA PLC	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	2.8%
10	SCHNEIDER ELECTRIC SE	資本財	2.8%
	全銘柄数	55銘柄	

※比率は、純資産総額に対する割合です。

※全組入銘柄につきましては、運用報告書(全体版)に記載されています。

資産別配分(純資産総額比) 国別配分(ポートフォリオ比) 通貨別配分(純資産総額比)



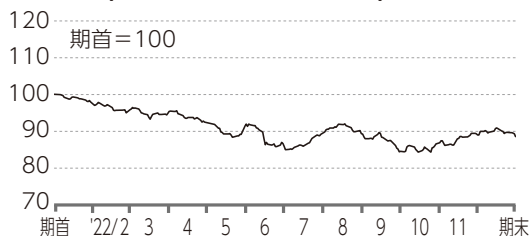
※未収・未払金等の発生により、数値がマイナスになることがあります。

※基準日は2023年7月10日現在です。

ティー・ロウ・プライス・ファンズSICAVーグローバル・ハイ・イールド・ボンド・ファンド(Jdクラス)(2022年1月1日～2022年12月31日)

基準価額の推移以外は投資ファンドを含むシェアクラスで構成された「ティー・ロウ・プライス・ファンズSICAVーグローバル・ハイ・イールド・ボンド・ファンド」の情報で、ティー・ロウ・プライス・インターナショナル・リミテッドから提供されたデータに基づき作成しています。

基準価額(アメリカ・ドル建て)の推移



※分配金再投資ベース

基準価額(円換算)の推移



※分配金再投資ベース

※アメリカ・ドル建ての基準価額を日本の対顧客電信売買相場の仲値で邦貨換算しています。

組入上位銘柄

(基準日：2022年12月31日)

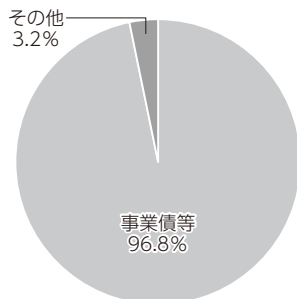
	銘柄名	組入比率		銘柄名	組入比率
1	Rivian Holdings Llc/rivian Llc/rivian Automotive Llc	1.4%	6	Entegris Escrow	0.9%
2	Ford Motor	1.4%	7	American Airlines	0.9%
3	Cco Holdings Llc / Cco Holdings Capital	1.3%	8	American Airlines Inc/aadvantage Loyalty Ip	0.9%
4	Iheartcommunications	1.2%	9	Central Parent Inc / Cdk Global	0.8%
5	Transdigm	0.9%	10	Stagwell Global Llc	0.7%
				全銘柄数	363銘柄

※国債および政府機関債を除きます。

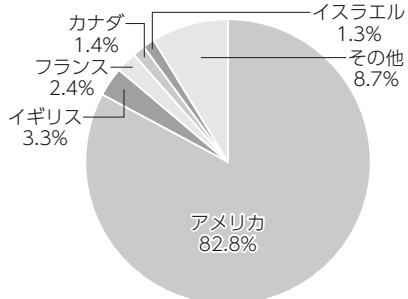
※比率は純資産総額に対する割合です。

※全銘柄の情報については、運用報告書(全体版)に記載しています。

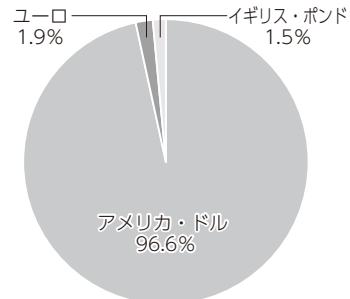
資産別配分(純資産総額比)



国別配分(純資産総額比)



通貨別配分(ポートフォリオ比)



※国別配分は原則発行国もしくは投資国を表示しています。

※基準日は2022年12月31日です。

1万口当たりの費用明細

単位当たり費用明細は入手できるデータがないため記載していません。