

# 高格付債券ファンド（為替ヘッジ70）資産成長型 〈愛称「73（しちさん）資産成長型」〉

## 運用報告書（全体版）

第11期（決算日 2024年1月10日）

### 受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚くお礼申し上げます。

「高格付債券ファンド（為替ヘッジ70）資産成長型」は、2024年1月10日に第11期の決算を行ないましたので、期中の運用状況をご報告申し上げます。

今後とも一層のお引き立てを賜りますようお願い申し上げます。

### 当ファンドの仕組みは次の通りです。

|        |  |
|--------|--|
| 商品分類   | 追加型投信／内外／債券  |
| 信託期間   | 2013年3月25日から2028年1月11日までです。  |
| 運用方針   | 主として、日本を含む世界の高格付ソブリン債券に投資を行なう投資信託証券（投資信託または外国投資信託の受益証券（振替投資信託受益権を含みます。）および投資法人または外国投資法人の投資証券をいいます。）の一部、またはすべてに投資を行ない、インカム収益の確保と信託財産の成長をめざして運用を行ないます。 |
| 主要運用対象 | 「ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド」受益証券<br>「高金利先進国ソブリン債券ファンド（適格機関投資家向け）」受益証券<br>上記の投資信託証券を主要投資対象とします。  |
| 組入制限   | 投資信託証券、短期社債等、コマーシャル・ペーパーおよび指定金銭信託以外の有価証券への直接投資は行ないません。<br>外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。  |
| 分配方針   | 毎決算時に、原則として分配対象額のなかから、基準価額水準、市況動向などを勘案して分配を行なう方針です。<br>ただし、分配対象額が少額の場合には分配を行なわないこともあります。   |

<641960>

## 日興アセットマネジメント株式会社

東京都港区赤坂九丁目7番1号  
www.nikkoam.com/

当運用報告書に関するお問い合わせ先

コールセンター 電話番号：0120-25-1404  
午前9時～午後5時 土、日、祝・休日は除きます。

●お取引状況等についてはご購入された販売会社にお問い合わせください。

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

○最近5期の運用実績

| 決算期             | 基準価額<br>(分配落) | 標準価額 |    |            | 債券組入比率 | 債券先物比率 | 投資信託組入比率 | 純資産額 |
|-----------------|---------------|------|----|------------|--------|--------|----------|------|
|                 |               | 税分   | 込配 | み騰落<br>期中率 |        |        |          |      |
|                 | 円             |      | 円  | %          | %      | %      | %        | 百万円  |
| 7期(2020年1月10日)  | 11,193        |      | 10 | 4.2        | 65.2   | —      | 29.5     | 215  |
| 8期(2021年1月12日)  | 11,488        |      | 10 | 2.7        | 65.7   | —      | 29.7     | 179  |
| 9期(2022年1月11日)  | 11,075        |      | 10 | △3.5       | 65.6   | —      | 29.4     | 139  |
| 10期(2023年1月10日) | 9,817         |      | 10 | △11.3      | 66.9   | —      | 28.8     | 117  |
| 11期(2024年1月10日) | 9,989         |      | 0  | 1.8        | 67.7   | —      | 29.5     | 100  |

(注) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「債券組入比率」は実質比率を記載しております。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「債券先物比率」は実質比率を記載しております。

(注) 債券先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

(注) ファンドの商品性格に適合する適切なベンチマークおよび参考指数はございません。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

| 年 月 日               | 基 準 価 額 | 騰 落 率 | 債 券 組 入 比 | 投 資 信 託 組 入 比 | 託 券 率 |
|---------------------|---------|-------|-----------|---------------|-------|
|                     |         |       |           |               |       |
| (期 首)<br>2023年1月10日 | 9,817   | —     | 66.9      |               | 28.8  |
| 1月末                 | 9,907   | 0.9   | 66.3      |               | 29.2  |
| 2月末                 | 9,661   | △1.6  | 67.6      |               | 29.4  |
| 3月末                 | 9,870   | 0.5   | 67.0      |               | 29.6  |
| 4月末                 | 9,821   | 0.0   | 66.3      |               | 29.6  |
| 5月末                 | 9,777   | △0.4  | 64.5      |               | 29.7  |
| 6月末                 | 9,840   | 0.2   | 66.4      |               | 29.8  |
| 7月末                 | 9,736   | △0.8  | 66.7      |               | 29.0  |
| 8月末                 | 9,738   | △0.8  | 66.3      |               | 29.4  |
| 9月末                 | 9,498   | △3.2  | 65.7      |               | 29.7  |
| 10月末                | 9,382   | △4.4  | 66.4      |               | 28.9  |
| 11月末                | 9,805   | △0.1  | 67.0      |               | 29.0  |
| 12月末                | 10,140  | 3.3   | 67.3      |               | 29.4  |
| (期 末)<br>2024年1月10日 | 9,989   | 1.8   | 67.7      |               | 29.5  |

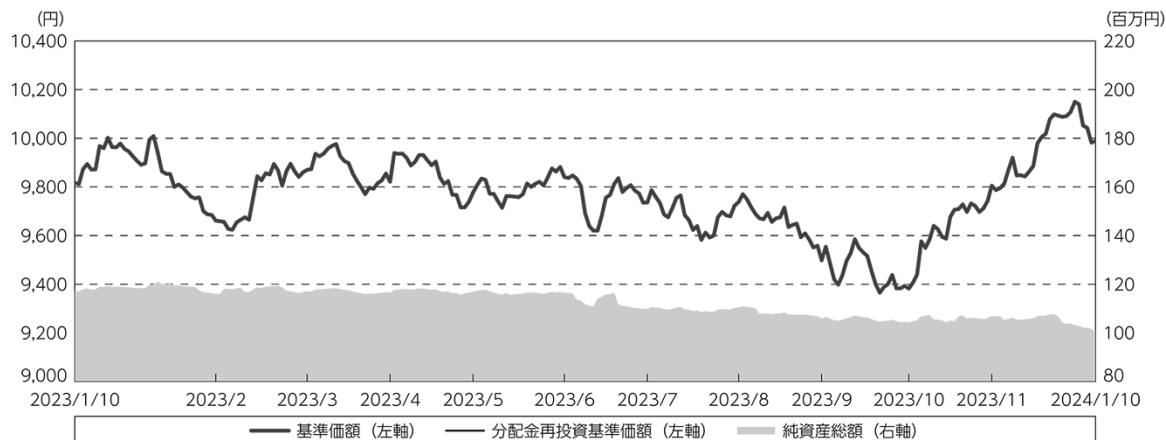
(注) 騰落率は期首比です。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「債券組入比率」は実質比率を記載しております。

## ○運用経過

（2023年1月11日～2024年1月10日）

## 期中の基準価額等の推移



期 首：9,817円

期 末：9,989円（既払分配金（税込み）：0円）

騰落率： 1.8%（分配金再投資ベース）

- (注) 分配金再投資基準価額は、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、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。
- (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（2023年1月10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) 当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定しておりません。

## ○基準価額の主な変動要因

当ファンドは、主として、日本を含む世界の高格付ソブリン債券を主要投資対象とする投資信託証券に投資を行ない、インカム収益の確保と信託財産の成長をめざして運用を行なっております。また、原則として、純資産の70%程度に対して対円で為替ヘッジを行ない、為替変動リスクの低減をめざしております。当作成期間中における基準価額の主な変動要因は、以下の通りです。

## ＜値上がり要因＞

- ・投資対象である2つの投資信託証券それぞれにおいて、投資している債券からインカム収入を得たこと。
- ・投資対象である「高金利先進国ソブリン債券ファンド（適格機関投資家向け）」において、ニュージーランドドル、アメリカドル、イギリスポンドを中心として、ポートフォリオの組入通貨の多くが対円で上昇したこと。

## ＜値下がり要因＞

- ・投資対象である「高金利先進国ソブリン債券ファンド（適格機関投資家向け）」において、期間の前半に債券価格が下落したこと。
- ・投資対象である「ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド」において、為替ヘッジに伴う費用を支払ったこと。

## 投資環境

## 〔「ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド」投資対象国の債券市況〕

当ファンドが投資対象国とした債券市場では、10年国債利回りは期間の初めと比べてまちまちの動きとなりました。

期間の初めから2023年2月下旬にかけては、米国のインフレ指標が市場予想を上回ったことなどを背景に米国連邦準備制度理事会（FRB）による金融引き締めが長期化するとの見通しが強まったことや欧州中央銀行（ECB）などが政策金利の引き上げ継続を示唆したことなどを受けて、投資対象国の10年国債利回りは総じて上昇（債券価格は下落）しました。3月上旬から6月前半にかけては、米国の市場予想を下回るISM製造業景況感指数などを受けて、FRBによる利上げの鈍化が見込まれたこと、一部の米国地方銀行を巡る懸念から投資家のリスク回避姿勢が強まったこと、ユーロ圏およびドイツの鉱工業生産や製造業購買担当者景気指数（PMI）速報値が市場予想を下回ったことを背景に景気後退が懸念されたなどから、投資対象国の10年国債利回りは概して低下（債券価格は上昇）しました。6月後半から10月上旬にかけては、FRBが政策金利を引き上げたことや、格付け会社が米国国債の格付けを引き下げたこと、米国連邦政府の新年度の予算案を巡り米国の財政運営の混乱による金融市場への影響が警戒され投資家のリスク回避姿勢が強まったこと、FRB高官やECB当局者によるタカ派（金融引き締めの政策を支持）的とみなされた発言などを背景に、各国の10年国債利回りは総じて上昇しました。10月中旬から期間末にかけては、米国の国内総生産（GDP）成長率速報値などが市場予想を上回り米国経済への信頼感が高まったことが利回りの上昇要因となったものの、ユーロ圏の弱めな経済指標を受けてユーロ圏の景気後退観測が高まったことや、中東情勢の緊迫化を受けた地政学的リスクが懸念されたこと、米国のインフレ指標が市場予想を下回りFRBによる利上げ局面が終了したとの見方が広がったこと、FRBやECBが追加利上げを見送ったことなどを背景に、投資対象国の10年国債利回りは総じて低下しました。

## 〔「高金利先進国ソブリン債券ファンド（適格機関投資家向け）」投資対象国の債券市況〕

2022年末に市場のボラティリティ（変動性）が急上昇した後、2023年序盤にリスクセンチメントが回復すると、株式および債券市場はともに上昇しました。日銀が長期金利操作（イールドカーブ・コントロール）のツールキットのすべてのパラメータを維持すると、1月中旬の会合を控えて高まっていた10年物金利の許容変動幅をさらに拡大するとの予想がその後見直されたため、日本国債市場のボラティリティは短期的に高まりました。為替市場では、リスクセンチメントが良好となるなか、オーストラリアドル、ニュージーランドドル、カナダドルなどの多くの高ベータ通貨が選好され、アメリカドルは低迷基調となりました。

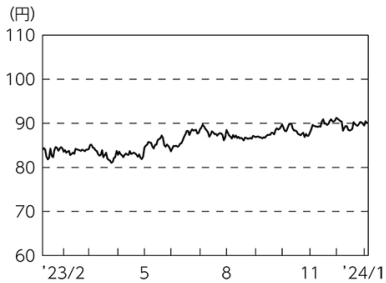
2023年の年初に見受けられた良好なリスクセンチメントや債券市場の力強い上昇は、長続きしませんでした。米国で非農業部門雇用者数が市場予想を上回ったほか、多くの先進国でインフレが市場予想以上に高止まりしていることを受けてリスクセンチメントが悪化するなか、世界の債券利回りは上昇し、アメリカドルは上昇しました。その後、米国でシリコンバレーバンクが破綻したことに加えて、欧州でクレディスイスが競合のUBS銀行に買収される事態となるなか、債券市場のボラティリティは過度に高まりましたが、より広範な金融セクターにリスクが波及することは抑制された模様です。

夏場は、近くリセッション（景気後退）に陥るリスクが大きく後退し、市場参加者の間で「高金利の長期化」というテーマが織り込まれ始めるなか、債券利回りは再び全般的に大きく上昇しました。主要国の労働市場は非常に逼迫した状態が続き、原油価格は上昇傾向を維持したことから、当面のディスインフレ傾向は勢いを失う可能性が示唆されました。このことが特に鮮明となったのは米国で、非農業部門雇用者数やその他の労働市場の指標が市場予想を上回るなか、FRBは引き締めサイクルがまだ終了しておらず、少なくとも市場が予想する2024年の利下げが実現する可能性は低下しているとの見方を示しました。米国（または北米全体）と欧州諸国の間における経済活動状況の乖離がアメリカドルの明確な上昇につながり、この頃の為替市場の主なテーマとなりました。これに加えて、世界の債券利回りが上昇したことから、世界の金融市場の他の部分に圧力もたらされ、クレジット市場や新興国市場にも緊張が広がりましたが、いずれもこれまでのところ割合底堅さを維持しています。期間の後半に主なテーマとなったのは、米国を中心とした好調な経済活動と、緩やかに減速しながらも高止まりしているインフレで、これらが引き続き市場価格に影響を及ぼしました。こうした環境が債券利回りにさらなる上昇圧力をもたらし、米国国債10年物の利回りは10月に4.9%に達しました。こうした動向を受けて、市場ではFRBやECBがともに政策金利を現在の水準で長期間維持するとの見方が広がりました。パレスチナのガザ地区における地政学的リスクの高まりについては、市場でまだ十分には評価されていませんでしたが、その影響は域内にとどまった模様です。期間末にかけては、ソフトランディング（経済の軟着陸）のテーマが再浮上したことやFRBを中心として中央銀行がハト派（金融緩和的な政策を支持）的な姿勢を示したことを受けて、市場のセンチメントはポジティブなものとなりました。11月の債券市場は、数十年ぶりの好調な月となり、S&P500指数も堅調なパフォーマンスを見せ、1年で最も好調な月となりました。グローバルで最も注目すべき点は、FRBがハト派的な姿勢に転じたとの観測が再び広がったことで、投資家の間ではFRBが利上げサイクルの終結に達したとの確信が強まりました。今回の上昇のきっかけとなったのは、11月上旬に開催された直近の米国連邦公開市場委員会（FOMC）会合であり、その会合で金融環境が大幅に引き締められたことが改めて示されました。12月の市場センチメントは、FRBが予想外に政策に関する姿勢を転換したことを受けて、引き続き良好となりました。市場では、FRBの姿勢の転換は積極的な引き締めサイクルの終了や利下げ開始の可能性を示唆していると解釈され、米国国債10年物の利回りは11月に0.60%低下した後、12月も0.45%低下しました。

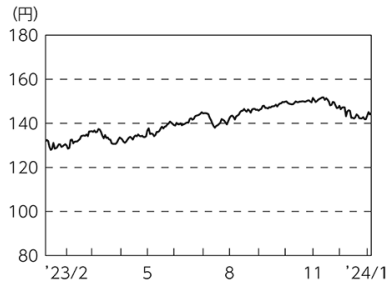
（為替市況）

期間中における主要通貨（対円）は、下記の推移となりました。

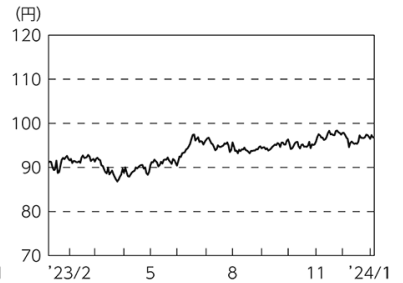
円／ニュージーランドドルの推移



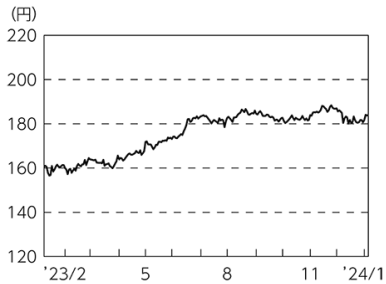
円／アメリカドルの推移



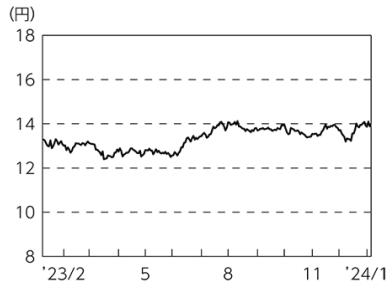
円／オーストラリアドルの推移



円／イギリスポンドの推移



円／ノルウェークロネの推移



## 当ファンドのポートフォリオ

### （当ファンド）

当ファンドは、「ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド」受益証券を70%程度、「高金利先進国ソブリン債券ファンド（適格機関投資家向け）」受益証券を30%程度組み入れることで、実質的に純資産総額の70%程度に対して対円で為替ヘッジを行ないつつ、インカム収益の確保と信託財産の成長をめざして運用を行ないました。

### （ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド）

投資対象国は、為替ヘッジ後の金利水準、市場の流動性、財政赤字の状況などを考慮して決定しました。

期間の初めは、ベルギー、オーストラリア、カナダ、スウェーデン、イギリスの5カ国へ投資を行ないました。2023年6月にはイギリスを非保有とし、しばらく4カ国として維持しましたが、11月に新規にアメリカを組み入れました。イギリスは、インフレ率が予想を上回って上昇するなか、ユーロ圏と比較して利上げ幅が大きくなる可能性が高いと思われました。一方で、アメリカはインフレ指標が予想以上に減速したことが組み入れの理由です。期間末は、ベルギー、オーストラリア、スウェーデン、カナダ、アメリカへの投資となりました。期間中の各国の投資比率は、ベルギーとオーストラリアの比率を高め維持しました。

全体のデュレーション（金利感応度）については、市場環境に応じて機動的に変更しました。

また、運用方針に従って、すべての外貨建資産について為替ヘッジを行ないました。

### （高金利先進国ソブリン債券ファンド（適格機関投資家向け））

#### アロケーションの変更

当ファンドでは、2023年1月にノルウェーの投資を解消してカナダに投資しました。両国の中央銀行は利上げサイクルの終盤に近づいていますが、名目利回りはカナダがノルウェーよりも高く、バリュエーション（価値評価）の観点からノルウェーよりもカナダを選好しました。

その後、カナダと比較してノルウェー資産の回復が見込まれることから、3月にカナダの投資を解消してノルウェーに切り替えました。

#### ポジショニング

期間の前半は、多くの主要中央銀行がタカ派的な姿勢を強めたことを受けて、大半の国の金利市場では大幅な金融政策の引き締めが織り込まれ始めました。当ファンドでは、いくつかのケースにおいて、市場が利上げサイクルを十二分に織り込んでいる可能性があり、とりわけ足元で広がっている地政学的な懸念を踏まえると、リスクはこうした高い利上げ期待に実際に届かない方に傾いているとみていました。そのため、当ファンドでは金利がここから安定し始めると予想して、戦術的にポートフォリオのデュレーション・エクスポージャーを引き上げ始めました。

期間の後半は、主要中央銀行による積極的な利上げサイクルが終了間近との見方から、金利リスクを選好する方針を維持し、ポートフォリオのデュレーションの長期化を維持しました。中期的には、世界的に経済活動がより大幅に鈍化するなか、金利は低下する可能性が高いと予想しており、また先進国の中央銀行は政策金利引き下げの可能性について検討し始めるとみられます。こうした動きは、先進国の中央銀行よりも半年程先に金融政策の引き締めを開始していた一部新興国の中央銀行の間ですで見られ始めています。これらの中央銀行は早期に金融引き締めに動いたおかげで、インフレの急速な減速に対応して利下げを実施できる状況にあります。

期間中は、ニュージーランドドルやオーストラリアドルといった利回りによる堅固なプロテクションを提供



する高ベータ通貨を愛好し、リスク環境が良好となるなかでこのことが奏功しました。こうしたなか、ニュージーランドドルは投資対象ユニバース内で最も利回りの高い通貨の1つであると考え、安定的な配分を維持しました。加えて、期間の前半はイギリスの労働市場が堅調であり、インフレが高水準であることから、イングランド銀行（BOE）のタカ派的姿勢が追い風になるとみて、イギリスポンドの配分を引き上げました。期間末にかけては、オーストラリアや特に米国に対してイギリスの経済活動が勢いを失いつつある兆しが見られるなか、イギリスポンドの魅力が低下したため、同通貨へのエクスポージャーを削減することを決定しました。

ノルウェークローネについては、世界の原油需要の鈍化が見受けられるなか、同通貨に下落圧力がかかることが予想されました。これを主因に、当ファンドではノルウェークローネの配分を引き下げることを決定しました。アメリカドルについては、経済活動の底堅さ、特に労働市場の堅調さを背景に、米国が他国に対して優れているとの米国例外主義の見方が続いていることから、中期的に追い風を受ける可能性があるとの見方を維持しています。

### 当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定しておりません。

## 分配金

分配金は、基準価額水準、市況動向などを勘案し、以下のとおりといたしました。なお、分配金に充当しなかった収益につきましては、信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用いたします。

### ○分配原資の内訳

（単位：円、1万口当たり、税込み）

| 項 目       | 第11期                      |
|-----------|---------------------------|
|           | 2023年1月11日～<br>2024年1月10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 | 2,857                     |

（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、ファンドの収益率とは異なります。

（注）当期の収益、当期の収益以外は小数点以下四捨五入して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

#### （当ファンド）

引き続き、「ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド」受益証券を70%程度、「高金利先進国ソブリン債券ファンド（適格機関投資家向け）」受益証券を30%程度組み入れ、インカム収益の確保と信託財産の成長をめざして運用を行なう方針です。

#### （ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド）

引き続き、現在投資を行なっているベルギー、オーストラリア、アメリカ、カナダ、スウェーデンの5カ国への投資を継続することを検討します。

ポートフォリオ全体のデュレーションは現状程度に維持することを検討しますが、市場環境を考慮して機動的に変更する方針です。外貨建資産については為替ヘッジを行なうことにより、安定した収益の確保および信託財産の着実な成長をめざします。

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。

#### （高金利先進国ソブリン債券ファンド（適格機関投資家向け））

米国では、FRBが2023年12月の会合でフェデラル・ファンド（FF）金利の誘導目標を5.25%～5.5%に据え置き、今回のサイクルにおける金融政策の引き締めがピークをつけたことを示唆しました。また、このことは政策金利見通しを示すドットチャートに反映されており、インフレ面で落ち着きが見られているニュースが続くなか、差し迫った景気後退に対処するために、足元のドットチャートでは2024年に3回の利下げ（中央値）が予想されています。FRBが重視するインフレ指標の個人消費支出（PCE）コア物価指数は、2023年11月に前年同月比3.2%、前月比0.1%となりました。FRBの見通しには米国経済がソフトランディングするという想定が含まれており、2023年の初めに地方銀行3行の破綻があったとはいえ、米国経済が高金利環境

に予想を上回る適応力を持っているとともに、インフレ抑制法やCHIPS法、インフラ投資雇用法が支えになるとみられています。しかし、先物市場では2024年に6回の利下げが予想されており、5月の会合までに2回の利下げが実施されることが見込まれています。エコノミストの間では、2023年第4四半期に在庫水準が正常化し、投資や生産の減速が進むなか、GDP成長率は鈍化すると予想されています。失業保険申請件数のデータの推移からは、これまでやや低迷傾向が続いていた労働市場の軟化が加速する可能性が示唆されています。8%を上回って推移してきた住宅ローン金利（30年物）も堅調な住宅・建設セクターに影響をもたらしており、製造業PMIは、1年超にわたり景気縮小を示す水準にとどまっています。足元のサービスセクターのデータに加え、消費者信頼感に関する調査や求人状況も十分に抑制的な金融環境の影響を示し始めたことから、確実なソフトランディングにつなげるために必要な利下げ回数は3回超とみられ、初回の利下げは2024年第1四半期となる可能性があります。

欧州では、直近の指標においてユーロ圏の景気減速が続いていることが示されています。製造業セクターには安定の兆しが見られるものの、サービスセクターのパフォーマンスが低迷していることを受けて総合PMIは47台へと低下しました。2023年第3四半期のGDP成長率は、市場の予想外に前期比0.1%減となり、単一通貨圏が直面する困難な状況が示されました。明るい材料として、2023年11月のインフレ率は前年同月比2.4%へと減速し、市場予想よりも良好となるとともに前月の同2.9%から減速しました。コアインフレ率も改善し、前年同月比3.6%へと減速しましたが、依然としてやや高水準にあります。直近のECBの会合で、政策金利は予想通り据え置かれました。ECBの政策理事会は、現在の金利水準がしばらく維持されれば、インフレ目標は達成する可能性が高いと述べました。インフレ面で進展が見受けられる一方、政策理事会は利下げの可能性については議論しませんでした。また、予想外の動きとして、ECBはパンデミック緊急購入プログラム（PEPP）の再投資終了を早め、2024年の後半に再投資を縮小して、月次平均で約75億ユーロの削減を行う見込みであることを示しました。

英国では、2023年11月の総合インフレ率が前年同月比3.9%、コアインフレ率が同5.1%となり、ともに市場予想を下回るなど、インフレが予想を下回る状況が続いています。BOEの観点から、サービスインフレ（前年同月比6.3%）や賃金の伸び（10月は同7.2%）が予想を下回っていることは重要なシグナルであり、金融政策委員会のコメントは今後数週間のうちによりハト派的なものになる可能性があるかとみえています。住宅セクターを中心とする英国の経済活動データも低迷傾向にあり、GDPデータも下方修正されて2023年第2四半期が横ばい、同年第3四半期が前期比0.1%減となりました。しかし、PMIや小売売上高のデータは良好となっています。英国経済は、これまで実施された利上げの影響が4分の1または半分程度しか及んでおらず、今後数カ月の間に多くの固定金利住宅ローンが金利上昇にあわせて調整されることに伴い、金融環境はさらにタイト化するとみられます。難しい選択に直面したBOEの金融政策委員会は、12月の会合で政策金利を5.25%に据え置くことを決定しており、ペイリー総裁は「利下げについて考えるのは時期尚早である」と述べました。金融政策は十分に引き締めのめであり、サービスインフレの鈍化が続いているなか、BOEは追加利上げを実施しないとみられますが、経済の縮小を受けてOIS（固定金利と変動金利を交換するスワップの一種）市場で2024年5月に初回の利下げが見込まれていることは、それほど的外れではないとみられます。

ノルウェーでは、政策金利が維持されるとの予想に反して、ノルウェー銀行（中央銀行）が政策金利を0.25%引き上げて4.5%とするとともに利上げサイクル終了の可能性を示唆しました。最近のデータでは、インフレや経済活動が鈍化していることが示されています。GDPはここ数カ月の間は市場予想をやや上回っているものの、より広範な経済状況は懸念される状態にあり、国内の最終消費支出は2022年12月以降で2.4%減少しています。経済活動には明らかな分断が見られ、建設や小売など金利感応度の高いセクターが後退する一方、石油セクターは好調となっています。労働市場は、拡張的な財政政策や2023年のエネルギー価格高騰の好影響に支えられて底堅さを示していることから、さらなる景気後退は回避される可能性があります。

オーストラリアでは、金利敏感セクターの苦戦が続きました。家計は、富裕度のより低い層を中心として消

費の減速に直面しており、これは消費者心理の大幅な悪化と一致しています。高水準な住宅ローン金利や高インフレが可処分所得に影響を及ぼしていますが、富裕度のより高い世帯では貯蓄や実質所得の上昇によってこの影響が緩和されています。住宅市場は、2022年第3四半期末以降に活動および価格の両方で落ち込んでいたものの、足元では持ち直しています。また、2023年10月の消費者物価指数（CPI）上昇率は前年同月比4.9%と、前月の同5.6%から鈍化しました。オーストラリア準備銀行（RBA）は12月に政策金利を4.35%に据え置きました。利下げについては2024年後半以降に実施するものとみられます。

ニュージーランドでは、ニュージーランド準備銀行（RBNZ）が市場予想通り政策金利を5.50%に据え置きました。政策当局の間では、インフレ率を目標水準へと戻すのに足元の金利で十分であるとの見方が強まっています。さらなる引き締めの可能性はあるものの、金融政策の決定は今後発表されるデータ次第になるとみられます。RBNZは、これまでに実施した大幅な金融引き締めの影響をモニタリングしていく方針です。2023年第3四半期のGDPデータは前期比0.3%減と市場予想を下回り、前四半期も下方修正されたことから、内外の環境が悪化していることが示されました。インフレレポートは良好で、第3四半期の総合インフレ率は5.6%へと鈍化し、市場予想よりも良好となりました。

原則として、金利水準や各国のファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）を考慮して投資を行なう方針です。債券市況、為替市況、各国のファンダメンタルズなどの変化にあわせ、投資比率並びに投資対象国（通貨ベース）およびポートフォリオのデュレーションの変更を柔軟に検討する方針です。

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。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

## ○ 1 万口当たりの費用明細

（2023年 1 月11日～2024年 1 月10日）

| 項 目                  | 当 期  |         | 項 目 の 概 要   |
|----------------------|------|---------|---|
|                      | 金 額  | 比 率     |   |
| (a) 信 託 報 酬          | 81   | 0.825   | (a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率                          |
| （ 投 信 会 社 ）          | (29) | (0.297) | 委託した資金の運用の対価                                      |
| （ 販 売 会 社 ）          | (48) | (0.495) | 運用報告書など各種書類の送付、口内でのファンドの管理、購入後の情報提供などの対価          |
| （ 受 託 会 社 ）          | ( 3) | (0.033) | 運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価                           |
| (b) そ の 他 費 用        | 11   | 0.113   | (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) | (0.013) | 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) | (0.004) | 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 等 ）        | ( 9) | (0.096) | 印刷費用等は、法定開示資料の印刷に係る費用など                           |
| （ そ の 他 ）            | ( 0) | (0.000) | その他は、信託事務の処理等に要するその他の諸費用                          |
| 合 計                  | 92   | 0.938   |   |
| 期中の平均基準価額は、9,764円です。 |      |         |   |

(注) 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。

(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) 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。

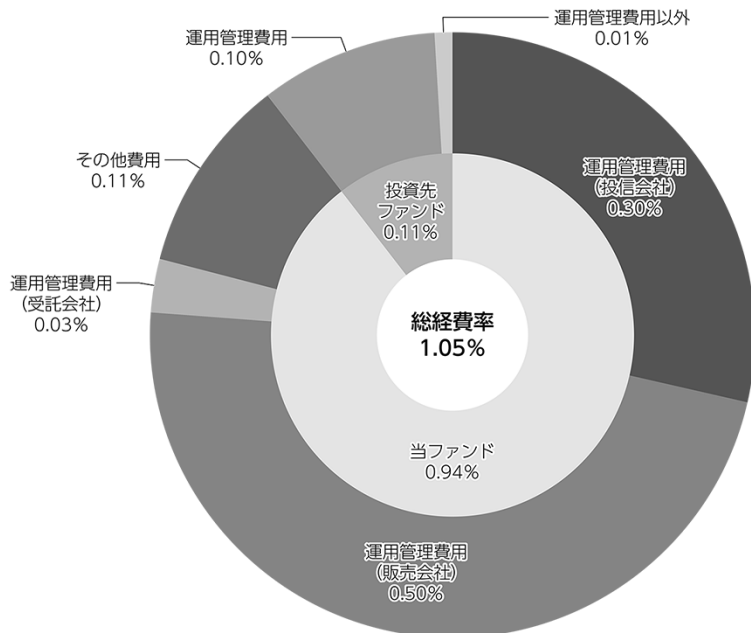
(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

(注) この他にファンドが投資対象とする投資先においても信託報酬等が発生する場合があります。

## （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1.05%です。



(単位:%)

|                      |      |
|----------------------|------|
| 総経費率(①+②+③)          | 1.05 |
| ①当ファンドの費用の比率         | 0.94 |
| ②投資先ファンドの運用管理費用の比率   | 0.10 |
| ③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率 | 0.01 |

(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) 「その他費用」には保管費用が含まれる場合があります。なお、「その他費用」の内訳は「1万口当たりの費用明細」にてご確認いただけますが、期中の費用の総額と年率換算した値は一致しないことがあります。

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 投資先ファンドとは、当ファンドが組み入れている投資信託証券（親投資信託を除く。）です。

(注) 当ファンドの費用は、親投資信託が支払った費用を含み、投資先ファンドが支払った費用を含みません。

(注) 当ファンドの費用と投資先ファンドの費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(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。

## ○売買及び取引の状況

(2023年1月11日～2024年1月10日)

## 投資信託証券

| 銘柄 |                             | 買付          |             | 売付           |              |
|----|-----------------------------|-------------|-------------|--------------|--------------|
|    |                             | 口数          | 金額          | 口数           | 金額           |
| 国内 | 高金利先進国ソブリン債券ファンド（適格機関投資家向け） | 千口<br>5,640 | 千円<br>4,570 | 千口<br>12,368 | 千円<br>10,175 |

(注) 金額は受け渡し代金。

## 親投資信託受益証券の設定、解約状況

| 銘柄 |                   | 設定          |             | 解約           |              |
|----|-------------------|-------------|-------------|--------------|--------------|
|    |                   | 口数          | 金額          | 口数           | 金額           |
|    | ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド | 千口<br>8,514 | 千円<br>9,365 | 千口<br>18,666 | 千円<br>20,676 |

## ○利害関係人との取引状況等

(2023年1月11日～2024年1月10日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

## ○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況（2023年1月11日～2024年1月10日）

| 区分     | 買付       |               |               | 売付        |               |               |
|--------|----------|---------------|---------------|-----------|---------------|---------------|
|        | 買付額<br>A | うち自己取引<br>状況B | $\frac{B}{A}$ | 売付額<br>C  | うち自己取引<br>状況D | $\frac{D}{C}$ |
| 投資信託証券 | 百万円<br>4 | 百万円<br>4      | %<br>100.0    | 百万円<br>10 | 百万円<br>10     | %<br>100.0    |

(注) 委託会社に支払われた売買委託手数料は0円です。

## ○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2023年1月11日～2024年1月10日)

該当事項はございません。

## ○組入資産の明細

(2024年1月10日現在)

## ファンド・オブ・ファンズが組入れた邦貨建ファンドの明細

| 銘柄                          | 期首(前期末) | 当 期 末  |        |      |
|-----------------------------|---------|--------|--------|------|
|                             | 口 数     | 口 数    | 評 価 額  | 比 率  |
|                             | 千口      | 千口     | 千円     | %    |
| 高金利先進国ソブリン債券ファンド（適格機関投資家向け） | 42,123  | 35,396 | 29,707 | 29.5 |
| 合 計                         | 42,123  | 35,396 | 29,707 | 29.5 |

(注) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

## 親投資信託残高

| 銘柄                | 期首(前期末) | 当 期 末  |        |
|-------------------|---------|--------|--------|
|                   | 口 数     | 口 数    | 評 価 額  |
|                   | 千口      | 千口     | 千円     |
| ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド | 71,305  | 61,153 | 68,436 |

(注) 親投資信託の2024年1月10日現在の受益権総口数は、31,038,373千口です。

## ○投資信託財産の構成

(2024年1月10日現在)

| 項 目               | 当 期 末   |       |
|-------------------|---------|-------|
|                   | 評 価 額   | 比 率   |
|                   | 千円      | %     |
| 投資信託受益証券          | 29,707  | 29.0  |
| ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド | 68,436  | 66.9  |
| コール・ローン等、その他      | 4,122   | 4.1   |
| 投資信託財産総額          | 102,265 | 100.0 |

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) ソブリン（円ヘッジ）マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産（34,974,593千円）の投資信託財産総額（35,762,169千円）に対する比率は97.8%です。

(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1アメリカドル=144.69円、1カナダドル=108.09円、1ユーロ=158.20円、1スウェーデンクローナ=14.12円、1オーストラリアドル=96.80円。



## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2024年1月10日現在）

| 項 目                    | 当 期 末        |
|------------------------|--------------|
|                        | 円            |
| (A) 資産                 | 102,265,072  |
| コール・ローン等               | 3,574,249    |
| 投資信託受益証券(評価額)          | 29,707,937   |
| ソブリン(円ヘッジ)マザーファンド(評価額) | 68,436,580   |
| 未収入金                   | 422,420      |
| 未収配当金                  | 123,886      |
| (B) 負債                 | 1,551,980    |
| 未払解約金                  | 995,729      |
| 未払信託報酬                 | 446,623      |
| その他未払費用                | 109,628      |
| (C) 純資産総額(A-B)         | 100,713,092  |
| 元本                     | 100,823,688  |
| 次期繰越損益金                | △ 110,596    |
| (D) 受益権総口数             | 100,823,688口 |
| 1万口当たり基準価額(C/D)        | 9,989円       |

(注) 当ファンドの期首元本額は119,230,750円、期中追加設定元本額は24,400,261円、期中一部解約元本額は42,807,323円です。

(注) 1口当たり純資産額は0.9989円です。

(注) 2024年1月10日現在、純資産総額は元本額を下回っており、その差額は110,596円です。

## ○損益の状況（2023年1月11日～2024年1月10日）

| 項 目                | 当 期           |
|--------------------|---------------|
|                    | 円             |
| (A) 配当等収益          | 1,567,348     |
| 受取配当金              | 1,568,190     |
| 受取利息               | 2             |
| 支払利息               | △ 844         |
| (B) 有価証券売買損益       | 1,321,509     |
| 売買益                | 1,939,805     |
| 売買損                | △ 618,296     |
| (C) 信託報酬等          | △ 1,039,184   |
| (D) 当期繰越損益金(A+B+C) | 1,849,673     |
| (E) 前期繰越損益金        | △ 6,988,392   |
| (F) 追加信託差損益金       | 5,028,123     |
| (配当等相当額)           | ( 13,295,454) |
| (売買損益相当額)          | (△ 8,267,331) |
| (G) 計(D+E+F)       | △ 110,596     |
| (H) 収益分配金          | 0             |
| 次期繰越損益金(G+H)       | △ 110,596     |
| 追加信託差損益金           | 5,028,123     |
| (配当等相当額)           | ( 13,306,240) |
| (売買損益相当額)          | (△ 8,278,117) |
| 分配準備積立金            | 15,501,253    |
| 繰越損益金              | △20,639,972   |

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 分配金の計算過程（2023年1月11日～2024年1月10日）は以下の通りです。

| 項 目                          | 2023年1月11日～<br>2024年1月10日 |
|------------------------------|---------------------------|
| a. 配当等収益(経費控除後)              | 2,208,194円                |
| b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後) | 0円                        |
| c. 信託約款に定める収益調整金             | 13,306,240円               |
| d. 信託約款に定める分配準備積立金           | 13,293,059円               |
| e. 分配対象収益(a+b+c+d)           | 28,807,493円               |
| f. 分配対象収益(1万口当たり)            | 2,857円                    |
| g. 分配金                       | 0円                        |

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上処理しています。

## ○分配金のお知らせ

---

|                 |    |
|-----------------|----|
| 1 万口当たり分配金（税込み） | 0円 |
|-----------------|----|

## ○お知らせ

---

### 約款変更について

2023年1月11日から2024年1月10日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

当ファンドの主要投資対象先の直近の運用状況について、法令および諸規則に基づき、次ページ以降にご報告申し上げます。

# ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド

## 運用報告書

第12期（決算日 2023年2月10日）  
 (2022年2月11日～2023年2月10日)

当ファンドの仕組みは次の通りです。

|        |  |
|--------|--|
| 信託期間   | 2011年2月28日から原則無期限です。                                     |
| 運用方針   | 内外の公社債に投資を行ない、安定した収益の確保および信託財産の着実な成長をめざして運用を行ないます。       |
| 主要運用対象 | 内外のソブリン債券（国債、州政府債、政府保証債、政府機関債、国際機関債などをいいます。）を主要投資対象とします。 |
| 組入制限   | 株式への投資割合は、信託財産の総額の10%以下とします。<br>外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。  |

## ファンド概要

原則として、日本および世界の高格付け国の中から、為替ヘッジコスト考慮後の利回りや信用力などを勘案して複数国を選定し、当該国通貨建てのソブリン債券に分散投資するとともに、外貨建て資産については為替ヘッジを行なうことにより、安定した収益の確保および信託財産の着実な成長をめざします。

ポートフォリオの構築にあたっては、為替ヘッジコスト考慮後の利回りの水準や方向性、信用力、流動性などの分析を行ない、組入国やその配分比率、および組入銘柄を決定します。なお、金利動向などによっては、組入債券の一部売却や先物取引などの活用により、実質的な債券組入比率を調整することがあります。

ただし、市況動向に急激な変化が生じたとき、ならびに残存信託期間、残存元本が運用に支障をきたす水準となったときなどやむを得ない事情が発生した場合には、上記のような運用ができない場合があります。

## 【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

## ○最近5期の運用実績

| 決算期             | 基準価額   |       | 債組入比率 | 債券先物比率 | 純資産額    |
|-----------------|--------|-------|-------|--------|---------|
|                 | 円      | 騰落率   |       |        |         |
| 8期(2019年2月12日)  | 13,023 | 3.3   | 90.1  | △1.9   | 101,080 |
| 9期(2020年2月10日)  | 13,735 | 5.5   | 98.7  | —      | 113,252 |
| 10期(2021年2月10日) | 13,889 | 1.1   | 93.9  | —      | 85,110  |
| 11期(2022年2月10日) | 13,036 | △6.1  | 98.1  | —      | 63,267  |
| 12期(2023年2月10日) | 11,278 | △13.5 | 98.0  | —      | 44,507  |

(注) 債券先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

(注) ファンドの商品性格に適合する適切なベンチマークおよび参考指数はございません。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

| 年月日                | 基準価額   | 騰落率   | 債組入比率 |
|--------------------|--------|-------|-------|
|                    |        |       |       |
| (期首)<br>2022年2月10日 | 13,036 | —     | 98.1  |
| 2月末                | 12,974 | △0.5  | 96.1  |
| 3月末                | 12,456 | △4.4  | 99.0  |
| 4月末                | 12,217 | △6.3  | 96.5  |
| 5月末                | 12,030 | △7.7  | 94.0  |
| 6月末                | 11,559 | △11.3 | 98.9  |
| 7月末                | 12,196 | △6.4  | 95.3  |
| 8月末                | 11,602 | △11.0 | 97.1  |
| 9月末                | 11,116 | △14.7 | 96.8  |
| 10月末               | 11,276 | △13.5 | 99.5  |
| 11月末               | 11,462 | △12.1 | 95.1  |
| 12月末               | 11,038 | △15.3 | 95.7  |
| 2023年1月末           | 11,311 | △13.2 | 97.2  |
| (期末)<br>2023年2月10日 | 11,278 | △13.5 | 98.0  |

(注) 騰落率は期首比です。

## ○運用経過

(2022年2月11日～2023年2月10日)

## 基準価額の推移

期間の初め13,036円の基準価額は、期間末に11,278円となり、騰落率は△13.5%となりました。

## 基準価額の変動要因

期間中、基準価額に影響した主な要因は以下の通りです。

## &lt;値上がり要因&gt;

- ・投資債券からインカム収入を得たこと。

## &lt;値下がり要因&gt;

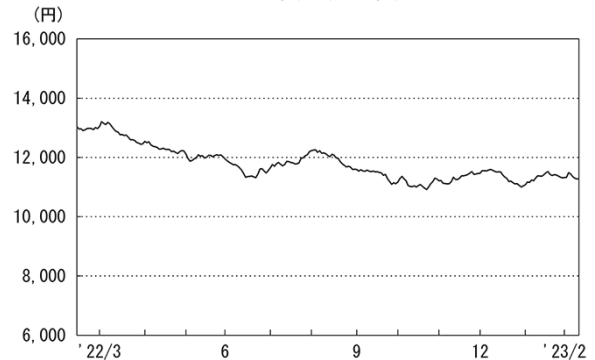
- ・投資対象国の国債利回りが総じて上昇（債券価格は下落）したこと。
- ・為替ヘッジに伴う費用を支払ったこと。

## (債券市況)

当ファンドが投資対象国とした債券市場では、10年国債利回りは期間の初めと比べて総じて上昇しました。

米国やユーロ圏の市場予想を下回る景況感に関する指標などを背景に景気後退の可能性が懸念されたことや、ロシアによる軍事侵攻などウクライナ情勢の緊迫化や、中国における新型コロナウイルスの感染拡大、中国のゼロコロナ政策に対する相つぐ抗議活動、暗号資産市場の混乱などを背景に、投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどが利回りの低下（債券価格は上昇）要因となったものの、世界の主要中央銀行が政策金利を引き上げたことや、米国連邦公開市場委員会（FOMC）の議事要旨や欧州中央銀行（ECB）高官の発言などを受けて、米国連邦準備制度理事会（FRB）およびECBによる大幅な金融引き締めが継続するとの見方が強まったこと、原油や天然ガスなどのエネルギー価格の上昇局面で世界的なインフレの高進が懸念されたこと、日銀が金融政策を修正し長期金利の許容変動幅の拡大を決定したことなどを背景に、投資対象国の10年国債利回りは総じて上昇しました。

基準価額の推移



| 期首         | 期中高値       | 期中安値       | 期末         |
|------------|------------|------------|------------|
| 2022/02/10 | 2022/03/02 | 2022/10/24 | 2023/02/10 |
| 13,036円    | 13,205円    | 10,916円    | 11,278円    |

## ポートフォリオ

投資対象国は、為替ヘッジ後の金利水準、市場の流動性、財政赤字の状況などを考慮して決定しました。

期間の初めは、アメリカ、カナダ、ベルギー、スウェーデン、オーストラリアの5カ国へ投資を行ないました。2022年5月に、アメリカを非保有とし、新規にイギリスを組み入れました。イギリスでは、イングランド銀行（BOE）が経済見通しを引き下げるなど景気の減速懸念が強まる一方で、アメリカはよりインフレ圧力が強く、将来的な利上げ余地がより大きいと考えられたことによるものです。期間末は、ベルギー、オーストラリア、カナダ、スウェーデン、イギリスへの投資となりました。期間中の各国の投資比率は、ベルギーとオーストラリアの比率を高めに維持しました。

ポートフォリオ全体のデュレーション（金利感応度）については、市場環境を考慮して機動的に変更しました。

また、運用方針に従って、すべての外貨建資産について為替ヘッジを行ないました。

## ○今後の運用方針

引き続き、現在投資を行なっている5カ国への投資を継続することを検討します。

ポートフォリオ全体のデュレーションは現状程度に維持することを検討しますが、市場環境を考慮して機動的に変更する方針です。また、運用方針に従って、すべての外貨建資産について為替ヘッジを行ないます。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。

## ○ 1 万口当たりの費用明細

(2022年2月11日～2023年2月10日)

| 項 目                          | 当 期               |                           | 項 目 の 概 要   |
|------------------------------|-------------------|---------------------------|---|
|                              | 金 額               | 比 率                       |   |
| (a) そ の 他 費 用<br>( 保 管 費 用 ) | 円<br>2<br><br>(2) | %<br>0.018<br><br>(0.018) | (a)その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数<br><br>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 |
| 合 計                          | 2                 | 0.018                     |   |
| 期中の平均基準価額は、11,769円です。        |                   |                           |   |

(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。

## ○売買及び取引の状況

(2022年2月11日～2023年2月10日)

## 公社債

|         |      |        | 買 付 額                | 売 付 額               |                       |
|---------|------|--------|----------------------|---------------------|-----------------------|
| 外<br>国  | アメリカ | 国債証券   | 千アメリカドル<br>1,854     | 千アメリカドル<br>1,905    |                       |
|         |      | 地方債証券  | —                    | 36,900              |                       |
|         |      | 特殊債証券  | —                    | 18,543              |                       |
|         | カナダ  | 国債証券   | 千カナダドル<br>965        | 千カナダドル<br>—         |                       |
|         |      | 特殊債証券  | 8,140                | 59,258              |                       |
|         |      | ユーロ    | 千ユーロ                 | 千ユーロ                |                       |
|         |      | ベルギー   | 国債証券                 | 47,325              | 103,156               |
|         | 国    | イギリス   | 国債証券                 | 千イギリスポンド<br>37,763  | 千イギリスポンド<br>16,696    |
|         |      | スウェーデン | 特殊債証券                | 千スウェーデンクローナ<br>—    | 千スウェーデンクローナ<br>24,700 |
| オーストラリア |      | 国債証券   | 千オーストラリアドル<br>14,254 | 千オーストラリアドル<br>2,529 |                       |
|         |      | 地方債証券  | 26,126               | 14,393              |                       |

(注) 金額は受け渡し代金。(経過利子分は含まれておりません。)



## ○利害関係人との取引状況等

(2022年2月11日～2023年2月10日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

## ○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況 (2022年2月11日～2023年2月10日)

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

## ○組入資産の明細

(2023年2月10日現在)

## 外国公社債

## (A) 外国(外貨建)公社債 種類別開示

| 区 分         | 当 期 末                  |                        |                 |           |                 |           |        |        |
|-------------|------------------------|------------------------|-----------------|-----------|-----------------|-----------|--------|--------|
|             | 額面金額                   | 評 価 額                  |                 | 組入比率      | うちBB格以下<br>組入比率 | 残存期間別組入比率 |        |        |
|             |                        | 外貨建金額                  | 邦貨換算金額          |           |                 | 5年以上      | 2年以上   | 2年未満   |
| カナダ         | 千カナダドル<br>56,440       | 千カナダドル<br>49,611       | 千円<br>4,856,482 | %<br>10.9 | %<br>—          | %<br>10.9 | %<br>— | %<br>— |
| ユーロ<br>ベルギー | 千ユーロ<br>135,780        | 千ユーロ<br>120,291        |                 | 38.2      | —               | 38.2      | —      | —      |
| イギリス        | 千イギリスポンド<br>21,700     | 千イギリスポンド<br>19,758     | 3,152,883       | 7.1       | —               | 7.1       | —      | —      |
| スウェーデン      | 千スウェーデンクローナ<br>314,500 | 千スウェーデンクローナ<br>313,646 | 3,989,586       | 9.0       | —               | 9.0       | —      | —      |
| オーストラリア     | 千オーストラリアドル<br>182,040  | 千オーストラリアドル<br>160,060  | 14,624,696      | 32.9      | —               | 32.9      | —      | —      |
| 合 計         | —                      | —                      | 43,622,055      | 98.0      | —               | 98.0      | —      | —      |

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

(注) 評価については金融商品取引業者、価格情報会社等よりデータを入手しています。

## (B)外国(外貨建)公社債 銘柄別開示

| 銘柄                                 | 利率    | 当 期 末       |             |            | 償還年月日      |
|------------------------------------|-------|-------------|-------------|------------|------------|
|                                    |       | 額面金額        | 評 価 額       |            |            |
|                                    |       |             | 外貨建金額       | 邦貨換算金額     |            |
| (カナダ)<br>国債証券                      | %     | 千カナダドル      | 千カナダドル      | 千円         |            |
| CANADIAN GOVERNMENT<br>特殊債券(除く金融債) | 2.5   | 1,000       | 952         | 93,263     | 2032/12/1  |
| CANADA HOUSING TRUST               | 1.75  | 11,040      | 9,867       | 965,954    | 2030/6/15  |
| CANADA HOUSING TRUST               | 1.1   | 26,400      | 22,113      | 2,164,696  | 2031/3/15  |
| CANADA HOUSING TRUST               | 1.6   | 10,000      | 8,624       | 844,230    | 2031/12/15 |
| CANADA HOUSING TRUST               | 3.55  | 8,000       | 8,053       | 788,337    | 2032/9/15  |
| 小 計                                |       |             |             | 4,856,482  |            |
| (ユーロ…ベルギー)<br>国債証券                 |       | 千ユーロ        | 千ユーロ        |            |            |
| BELGIUM KINGDOM                    | 1.0   | 37,000      | 32,237      | 4,555,450  | 2031/6/22  |
| BELGIUM KINGDOM                    | 0.35  | 25,800      | 20,556      | 2,904,900  | 2032/6/22  |
| BELGIUM KINGDOM                    | 1.25  | 35,400      | 30,396      | 4,295,288  | 2033/4/22  |
| BELGIUM KINGDOM                    | 3.0   | 35,700      | 35,718      | 5,047,440  | 2034/6/22  |
| BELGIUM KINGDOM                    | 1.6   | 1,880       | 1,382       | 195,325    | 2047/6/22  |
| ユーロ計                               |       |             |             | 16,998,405 |            |
| (イギリス)<br>国債証券                     |       | イギリスポンド     | イギリスポンド     |            |            |
| UK TREASURY                        | 4.25  | 7,000       | 7,532       | 1,202,033  | 2032/6/7   |
| UK TREASURY                        | 0.875 | 10,100      | 7,840       | 1,251,180  | 2033/7/31  |
| UK TREASURY                        | 3.5   | 4,600       | 4,384       | 699,669    | 2045/1/22  |
| 小 計                                |       |             |             | 3,152,883  |            |
| (スウェーデン)<br>特殊債券(除く金融債)            |       | 千スウェーデンクローナ | 千スウェーデンクローナ |            |            |
| EUROPEAN INVESTMENT BANK           | 3.75  | 152,000     | 159,633     | 2,030,541  | 2032/6/1   |
| NORDIC INVESTMENT BANK             | 2.94  | 102,500     | 100,978     | 1,284,448  | 2031/10/17 |

| 銘柄                             | 利率   | 当 期 末       |             |            | 償還年月日      |
|--------------------------------|------|-------------|-------------|------------|------------|
|                                |      | 額面金額        | 評 価 額       |            |            |
|                                |      |             | 外貨建金額       | 邦貨換算金額     |            |
| (スウェーデン)<br>特殊債券(除く金融債)        | %    | 千スウェーデンクローナ | 千スウェーデンクローナ | 千円         |            |
| OEBK OEST. KONTROLLBANK        | 1.37 | 60,000      | 53,034      | 674,596    | 2028/11/13 |
| 小 計                            |      |             |             | 3,989,586  |            |
| (オーストラリア)<br>国債証券              |      | 千オーストラリアドル  | 千オーストラリアドル  |            |            |
| AUSTRALIAN GOVERNMENT<br>地方債証券 | 1.75 | 14,000      | 11,810      | 1,079,151  | 2032/11/21 |
| NEW S WALES TREASURY CRP       | 1.5  | 4,740       | 3,746       | 342,348    | 2032/2/20  |
| NEW S WALES TREASURY CRP       | 2.0  | 5,500       | 4,417       | 403,619    | 2033/3/8   |
| QUEENSLAND TREASURY CORP       | 1.5  | 2,500       | 1,959       | 179,010    | 2032/8/20  |
| QUEENSLAND TREASURY CORP       | 2.0  | 7,700       | 6,159       | 562,794    | 2033/8/22  |
| QUEENSLAND TREASURY CORP       | 2.25 | 2,000       | 1,350       | 123,383    | 2041/11/20 |
| TREASURY CORP VICTORIA         | 1.5  | 3,000       | 2,474       | 226,096    | 2030/11/20 |
| TREASURY CORP VICTORIA         | 1.5  | 13,300      | 10,679      | 975,746    | 2031/9/10  |
| TREASURY CORP VICTORIA         | 4.25 | 9,000       | 8,905       | 813,650    | 2032/12/20 |
| WESTERN AUST TREAS CORP        | 1.75 | 10,000      | 8,241       | 753,022    | 2031/10/22 |
| 特殊債券(除く金融債)                    |      |             |             |            |            |
| BNG BANK NV                    | 3.3  | 3,000       | 2,808       | 256,644    | 2029/4/26  |
| EUROFIMA                       | 3.35 | 58,560      | 54,571      | 4,986,239  | 2029/5/21  |
| KOMMUNALBANKEN AS              | 2.4  | 27,990      | 24,464      | 2,235,285  | 2029/11/21 |
| LANDWIRTSCH. RENTENBANK        | 1.9  | 10,000      | 8,420       | 769,421    | 2030/1/30  |
| NEDER WATERSCHAPS BANK         | 3.3  | 10,750      | 10,050      | 918,282    | 2029/5/2   |
| 小 計                            |      |             |             | 14,624,696 |            |
| 合 計                            |      |             |             | 43,622,055 |            |

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

## ○投資信託財産の構成

(2023年2月10日現在)

| 項 目          | 当 期 末            |           |
|--------------|------------------|-----------|
|              | 評 価 額            | 比 率       |
| 公社債          | 千円<br>43,622,055 | %<br>97.2 |
| コール・ローン等、その他 | 1,279,210        | 2.8       |
| 投資信託財産総額     | 44,901,265       | 100.0     |

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) 当期末における外貨建純資産(44,023,801千円)の投資信託財産総額(44,901,265千円)に対する比率は98.0%です。

(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1アメリカドル=131.71円、1カナダドル=97.89円、1ユーロ=141.31円、1イギリスポンド=159.57円、1スウェーデンクローナ=12.72円、1オーストラリアドル=91.37円。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2023年2月10日現在)

| 項   | 目               | 当 | 期 | 末               |
|-----|-----------------|---|---|-----------------|
|     |                 |   |   | 円               |
| (A) | 資産              |   |   | 88,322,211,039  |
|     | コール・ローン等        |   |   | 558,375,211     |
|     | 公社債(評価額)        |   |   | 43,622,055,143  |
|     | 未収入金            |   |   | 43,740,368,254  |
|     | 未収利息            |   |   | 373,533,512     |
|     | 前払費用            |   |   | 27,846,165      |
|     | 差入委託証拠金         |   |   | 32,754          |
| (B) | 負債              |   |   | 43,814,834,239  |
|     | 未払金             |   |   | 43,674,597,377  |
|     | 未払解約金           |   |   | 140,236,197     |
|     | 未払利息            |   |   | 665             |
| (C) | 純資産総額(A-B)      |   |   | 44,507,376,800  |
|     | 元本              |   |   | 39,463,200,830  |
|     | 次期繰越損益金         |   |   | 5,044,175,970   |
| (D) | 受益権総口数          |   |   | 39,463,200,830口 |
|     | 1万円当たり基準価額(C/D) |   |   | 11,278円         |

(注) 当ファンドの期首元本額は48,533,079,632円、期中追加設定元本額は1,695,579,482円、期中一部解約元本額は10,765,458,284円です。

(注) 2023年2月10日現在の元本の内訳は以下の通りです。

|  |                 |  |              |
|--|-----------------|--|--------------|
| ・高格付先進国ソブリン債券（円ヘッジ）ファンド（適格機関投資家向け）             | 14,351,303,983円 | ・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2015-02Q（適格機関投資家専任制限付） | 582,380,904円 |
| ・高格付先進国ソブリンオープン・為替ヘッジあり（適格機関投資家向け）             | 7,385,346,921円  | ・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2015-04Q（適格機関投資家専任制限付） | 573,604,023円 |
| ・高格付先進国ソブリンファンド 2013-05M（適格機関投資家向け）            | 2,173,485,363円  | ・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2014-10（適格機関投資家専任制限付）  | 561,337,757円 |
| ・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2013-11M（適格機関投資家専任制限付） | 2,029,269,145円  | ・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2014-09Q（適格機関投資家専任制限付） | 559,235,637円 |
| ・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2016-04Q（適格機関投資家専任制限付） | 1,952,406,063円  | ・高格付先進国ソブリンファンド・為替ヘッジあり 2016-10Q（適格機関投資家専任制限付） | 347,061,658円 |
| ・高格付債券ファンド（為替ヘッジ70）毎月分配型                       | 1,355,629,695円  | ・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2014-11Q（適格機関投資家専任制限付） | 253,069,779円 |
| ・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2014-07（適格機関投資家専任制限付）  | 1,270,352,025円  | ・スマート・ラップ・ジャパン（1年決算型）                          | 175,260,971円 |
| ・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2014-05M（適格機関投資家専任制限付） | 1,266,015,451円  | ・スマート・ラップ・ジャパン（毎月分配型）                          | 155,737,655円 |
| ・高格付先進国ソブリン債券（円ヘッジ）ファンド（年2回決算型・適格機関投資家向け）      | 1,141,836,244円  | ・時間分散型バランスファンド（安定指向）2016-08                    | 108,130,931円 |
| ・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2015-09Q（適格機関投資家専任制限付） | 1,019,837,846円  | ・高格付債券ファンド（為替ヘッジ70）資産成長型                       | 72,636,133円  |
| ・円サポート   | 782,375,784円    | ・時間分散型バランスファンド（安定指向）2016-11                    | 34,897,823円  |
| ・高格付先進国ソブリンファンド・為替ヘッジあり 2016-09Q（適格機関投資家専任制限付） | 691,268,492円    | ・時間分散型バランスファンド（安定指向）2017-02                    | 34,380,890円  |
| ・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2015-03Q（適格機関投資家専任制限付） | 586,339,657円    |  |              |

(注) 1口当たり純資産額は1.1278円です。

## ○損益の状況

(2022年2月11日～2023年2月10日)

| 項   | 目            | 当 | 期              |
|-----|--------------|---|----------------|
|     |              |   | 円              |
| (A) | 配当等収益        |   | 1,035,063,775  |
|     | 受取利息         |   | 1,035,532,294  |
|     | 支払利息         | △ | 468,519        |
| (B) | 有価証券売買損益     | △ | 8,844,357,543  |
|     | 売買益          |   | 6,925,902,115  |
|     | 売買損          | △ | 15,770,259,658 |
| (C) | 保管費用等        | △ | 9,229,305      |
| (D) | 当期損益金(A+B+C) | △ | 7,818,523,073  |
| (E) | 前期繰越損益金      |   | 14,734,868,111 |
| (F) | 追加信託差損益金     |   | 337,457,748    |
| (G) | 解約差損益金       | △ | 2,209,626,816  |
| (H) | 計(D+E+F+G)   |   | 5,044,175,970  |
|     | 次期繰越損益金(H)   |   | 5,044,175,970  |

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 損益の状況の中で(G)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上処理しています。

## ○お知らせ

## 約款変更について

2022年2月11日から2023年2月10日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

# 高金利先進国ソブリン債券ファンド (適格機関投資家向け)

## 運用報告書 (全体版)

第125期 (決算日 2023年8月10日) 第127期 (決算日 2023年10月10日) 第129期 (決算日 2023年12月11日)  
第126期 (決算日 2023年9月11日) 第128期 (決算日 2023年11月10日) 第130期 (決算日 2024年1月10日)

### 受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚くお礼申し上げます。  
「高金利先進国ソブリン債券ファンド (適格機関投資家向け)」は、2024年1月10日に第130期の決算を行ないましたので、第125期から第130期の運用状況をまとめてご報告申し上げます。  
今後とも一層のお引き立てを賜りますようお願い申し上げます。

### 当ファンドの仕組みは次の通りです。

|        |  |   |
|--------|--|---|
| 商品分類   | 追加型投信／海外／債券 (私募)   |   |
| 信託期間   | 2013年3月26日から2028年7月10日までです。  |   |
| 運用方針   | 主として「高金利先進国債券マザーファンド」受益証券に投資を行ない、インカム収益の確保と信託財産の成長をめざして運用を行ないます。                         |   |
| 主要運用対象 | 高金利先進国ソブリン債券ファンド (適格機関投資家向け)   | 「高金利先進国債券マザーファンド」受益証券を主要投資対象とします。                         |
|        | 高金利先進国債券マザーファンド  | 世界の主要先進国 (OECD加盟国) の国債、州政府債、政府保証債、国際機関債などを主要投資対象とします。     |
| 組入制限   | 高金利先進国ソブリン債券ファンド (適格機関投資家向け)   | 株式への投資割合は、信託財産の総額の10%以下とします。<br>外貨建資産への実質投資割合には、制限を設けません。 |
|        | 高金利先進国債券マザーファンド  | 株式への投資は行ないません。<br>外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。                 |
| 分配方針   | 毎決算時に、原則として分配対象額のなかから、基準価額水準、市況動向などを勘案して分配を行なう方針です。<br>ただし、分配対象額が少額の場合には分配を行なわないこともあります。 |   |

<941972>

**日興アセットマネジメント株式会社**

東京都港区赤坂九丁目7番1号  
www.nikkoam.com/

当運用報告書に関するお問い合わせ先

コールセンター 電話番号: 0120-25-1404  
午前9時～午後5時 土、日、祝・休日は除きます。

●お取引状況等についてはご購入された販売会社にお問い合わせください。

## 【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

## ○最近30期の運用実績

| 決算期               | 基準<br>(分配落) | 価額     |        |         | 債<br>組<br>入<br>比 | 券<br>率    | 純<br>資<br>産<br>額 |
|-------------------|-------------|--------|--------|---------|------------------|-----------|------------------|
|                   |             | 税<br>分 | 込<br>配 | み<br>金  |                  |           |                  |
| 101期(2021年8月10日)  | 円<br>8,500  |        |        | 円<br>35 |                  | %<br>△0.8 | 98.7<br>9,841    |
| 102期(2021年9月10日)  | 8,488       |        |        | 35      |                  | 0.3       | 98.7<br>9,802    |
| 103期(2021年10月11日) | 8,523       |        |        | 35      |                  | 0.8       | 98.8<br>9,767    |
| 104期(2021年11月10日) | 8,532       |        |        | 35      |                  | 0.5       | 98.8<br>9,686    |
| 105期(2021年12月10日) | 8,278       |        |        | 35      |                  | △2.6      | 98.7<br>8,837    |
| 106期(2022年1月11日)  | 8,323       |        |        | 35      |                  | 1.0       | 98.6<br>8,823    |
| 107期(2022年2月10日)  | 8,204       |        |        | 35      |                  | △1.0      | 98.5<br>8,563    |
| 108期(2022年3月10日)  | 8,179       |        |        | 35      |                  | 0.1       | 98.6<br>8,092    |
| 109期(2022年4月11日)  | 8,554       |        |        | 35      |                  | 5.0       | 97.4<br>7,737    |
| 110期(2022年5月10日)  | 8,107       |        |        | 35      |                  | △4.8      | 98.8<br>7,336    |
| 111期(2022年6月10日)  | 8,423       |        |        | 35      |                  | 4.3       | 98.9<br>6,795    |
| 112期(2022年7月11日)  | 8,380       |        |        | 35      |                  | △0.1      | 98.3<br>6,509    |
| 113期(2022年8月10日)  | 8,596       |        |        | 35      |                  | 3.0       | 98.7<br>6,664    |
| 114期(2022年9月12日)  | 8,598       |        |        | 35      |                  | 0.4       | 98.4<br>6,661    |
| 115期(2022年10月11日) | 7,873       |        |        | 35      |                  | △8.0      | 98.2<br>5,932    |
| 116期(2022年11月10日) | 8,256       |        |        | 35      |                  | 5.3       | 92.2<br>6,005    |
| 117期(2022年12月12日) | 8,479       |        |        | 35      |                  | 3.1       | 98.6<br>6,187    |
| 118期(2023年1月10日)  | 8,016       |        |        | 35      |                  | △5.0      | 64.1<br>5,805    |
| 119期(2023年2月10日)  | 8,027       |        |        | 35      |                  | 0.6       | 98.5<br>5,782    |
| 120期(2023年3月10日)  | 7,864       |        |        | 35      |                  | △1.6      | 98.6<br>5,554    |
| 121期(2023年4月10日)  | 8,058       |        |        | 35      |                  | 2.9       | 98.4<br>5,560    |
| 122期(2023年5月10日)  | 8,124       |        |        | 35      |                  | 1.3       | 97.9<br>5,624    |
| 123期(2023年6月12日)  | 8,081       |        |        | 35      |                  | △0.1      | 97.8<br>5,587    |
| 124期(2023年7月10日)  | 8,119       |        |        | 35      |                  | 0.9       | 98.3<br>5,518    |
| 125期(2023年8月10日)  | 8,196       |        |        | 35      |                  | 1.4       | 98.3<br>4,266    |
| 126期(2023年9月11日)  | 8,106       |        |        | 35      |                  | △0.7      | 98.1<br>4,232    |
| 127期(2023年10月10日) | 7,946       |        |        | 35      |                  | △1.5      | 98.0<br>4,117    |
| 128期(2023年11月10日) | 8,124       |        |        | 35      |                  | 2.7       | 97.9<br>4,219    |
| 129期(2023年12月11日) | 8,182       |        |        | 35      |                  | 1.1       | 97.8<br>4,243    |
| 130期(2024年1月10日)  | 8,393       |        |        | 35      |                  | 3.0       | 98.4<br>4,300    |

(注) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「債券組入比率」は実質比率を記載しております。

(注) 安定した収益の確保と信託財産の着実な成長をめざしているため、適切なベンチマークおよび参考指数はございません。

## ○当作成期中の基準価額と市況等の推移

| 決 算 期 | 年 月 日                | 基 準        | 価 額 |        | 債 組 入 比 | 券 率       |
|-------|----------------------|------------|-----|--------|---------|-----------|
|       |                      |            | 騰 落 | 率      |         |           |
| 第125期 | (期 首)<br>2023年 7月10日 | 円<br>8,119 |     | %<br>— |         | %<br>98.3 |
|       | 7月末                  | 8,176      |     | 0.7    |         | 98.6      |
|       | (期 末)<br>2023年 8月10日 | 8,231      |     | 1.4    |         | 98.3      |
| 第126期 | (期 首)<br>2023年 8月10日 | 8,196      |     | —      |         | 98.3      |
|       | 8月末                  | 8,201      |     | 0.1    |         | 97.7      |
|       | (期 末)<br>2023年 9月11日 | 8,141      |     | △0.7   |         | 98.1      |
| 第127期 | (期 首)<br>2023年 9月11日 | 8,106      |     | —      |         | 98.1      |
|       | 9月末                  | 8,063      |     | △0.5   |         | 98.2      |
|       | (期 末)<br>2023年10月10日 | 7,981      |     | △1.5   |         | 98.0      |
| 第128期 | (期 首)<br>2023年10月10日 | 7,946      |     | —      |         | 98.0      |
|       | 10月末                 | 7,807      |     | △1.7   |         | 97.8      |
|       | (期 末)<br>2023年11月10日 | 8,159      |     | 2.7    |         | 97.9      |
| 第129期 | (期 首)<br>2023年11月10日 | 8,124      |     | —      |         | 97.9      |
|       | 11月末                 | 8,309      |     | 2.3    |         | 98.1      |
|       | (期 末)<br>2023年12月11日 | 8,217      |     | 1.1    |         | 97.8      |
| 第130期 | (期 首)<br>2023年12月11日 | 8,182      |     | —      |         | 97.8      |
|       | 12月末                 | 8,514      |     | 4.1    |         | 98.2      |
|       | (期 末)<br>2024年 1月10日 | 8,428      |     | 3.0    |         | 98.4      |

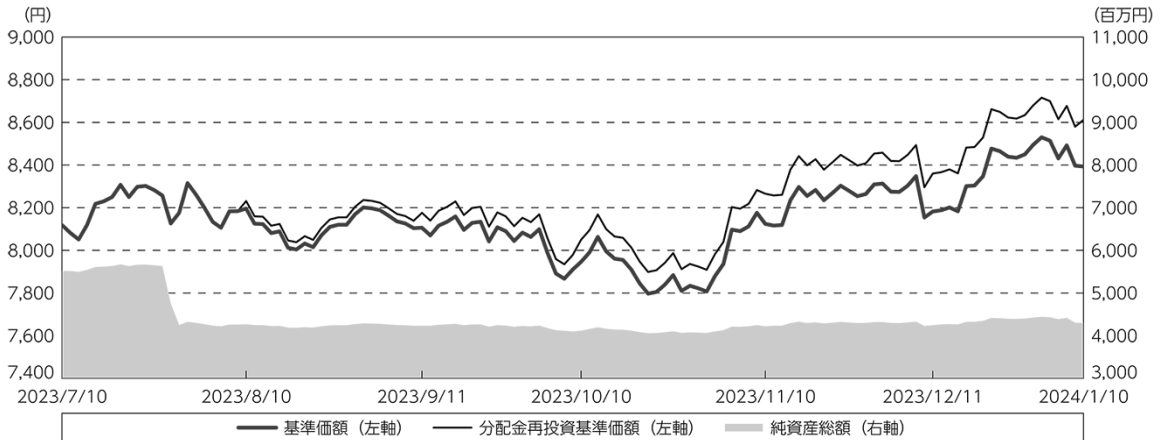
(注) 期末の基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「債券組入比率」は実質比率を記載しております。

## ○運用経過

（2023年7月11日～2024年1月10日）

## 作成期間中の基準価額等の推移



第125期首：8,119円

第130期末：8,393円（既払分配金（税込み）：210円）

騰落率：6.1%（分配金再投資ベース）

- (注) 分配金再投資基準価額は、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、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。
- (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、作成期首（2023年7月10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) 当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定しておりません。

## ○基準価額の主な変動要因

当ファンドは、世界の主要先進国の債券に実質的に投資を行ない、安定した収益の確保および信託財産の成長をめざして運用を行なっております。当作成期間中における基準価額の主な変動要因は、以下の通りです。

## &lt;値上がり要因&gt;

- ・ ニュージーランドドル、オーストラリアドル、アメリカドルを中心として、ポートフォリオの組入通貨の多くが対円で上昇したこと。
- ・ 利回りの高い現地通貨建て債券への投資によるインカム収入を得たこと。
- ・ 特に期間末にかけて債券市場が力強く上昇したこと。

## &lt;値下がり要因&gt;

- ・ 期間の前半に債券価格が下落したこと。



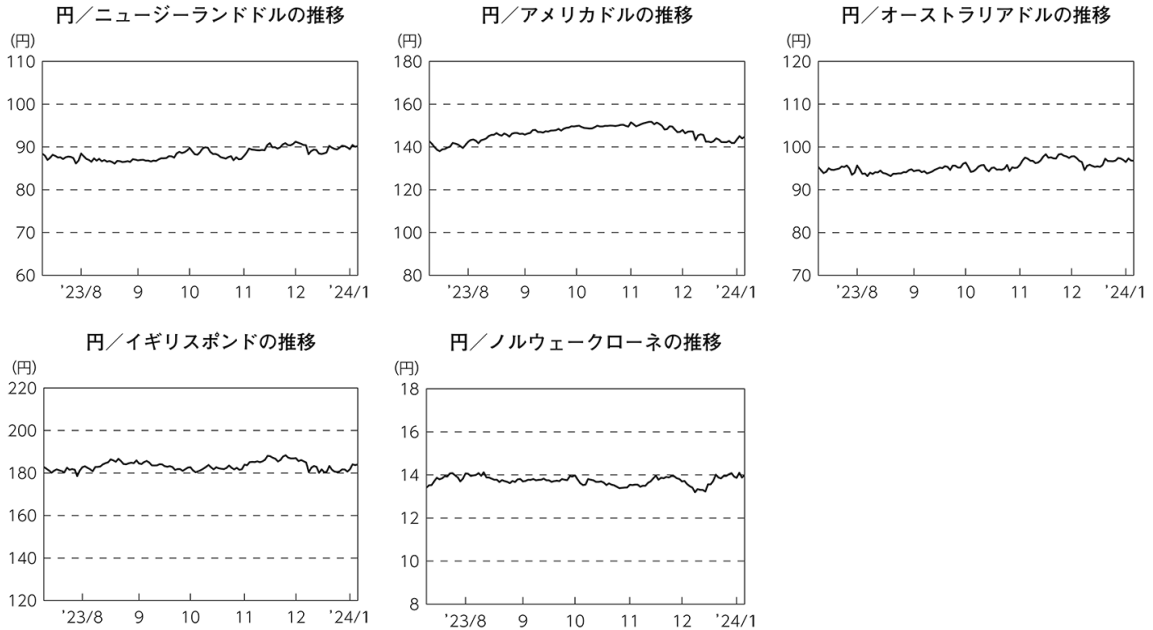
## 投資環境

## （債券市況）

期間の前半は、市場参加者の間で「高金利の長期化」というテーマが織り込まれ始め、近くりセッション（景気後退）に陥るリスクが大きく低下するなか、債券利回りは再び全般的に大きく上昇（債券価格は下落）しました。主要国の労働市場は非常に逼迫した状態が続き、原油価格は上昇傾向を維持したことから、当面のデイスインフレ傾向は勢いを失う可能性が示唆されました。このことが特に鮮明となったのは米国で、非農業部門雇用者数やその他の労働市場の指標が市場予想を上回ったことから、米国連邦準備制度理事会（FRB）は引き締めサイクルがまだ終了しておらず、少なくとも市場が予想する2024年の利下げが実現する可能性は低下しているとの見方を示しました。米国（または北米全体）と欧州諸国の間における経済活動状況の乖離がアメリカドルの明確な上昇につながり、この頃の為替市場の主なテーマとなりました。これに加えて、世界の債券利回りが上昇したことから、世界の金融市場の他の部分に圧力がもたらされ、クレジット市場や新興国市場にも緊張が広がりましたが、いずれもこれまでのところ割合底堅さを維持しています。期間の後半に主なテーマとなったのは、米国を中心とした好調な経済活動と、緩やかに減速しながらも高止まりしているインフレで、これらが引き続き市場価格に影響を及ぼしました。こうした環境が債券利回りにさらなる上昇圧力をもたらし、米国国債10年物の利回りは2023年10月に4.9%に達しました。こうした動向を受けて、市場ではFRBや欧州中央銀行（ECB）がともに政策金利を現在の水準で長期間維持するとの見方が広がりました。パレスチナのガザ地区における地政学的リスクの高まりについては、市場でまだ十分には評価されていませんでしたが、その影響は域内にとどまるとみられます。期間末にかけては、ソフトランディング（経済の軟着陸）のテーマが再浮上したことやFRBを中心として中央銀行がハト派（金融緩和的な政策を支持）的な姿勢を示したことを受けて、市場のセンチメントはポジティブなものとなりました。11月の債券市場は、数十年ぶりの好調な月となり、S&P500指数も堅調なパフォーマンスを見せ、1年で最も好調な月となりました。グローバルで最も注目すべき点は、FRBがハト派的な姿勢に転じたとの観測が再び広がったことで、投資家の間ではFRBが利上げサイクルの終結に達したとの確信が強まりました。今回の上昇のきっかけとなったのは11月の初めに開催された直近の米国連邦公開市場委員会（FOMC）会合であり、その会合で金融環境が大幅に引き締められたことが改めて示されました。12月の市場センチメントは引き続き良好となり、債券および株式市場の両方が上昇しました。12月の市場センチメントは、FRBが予想外に政策に関する姿勢を転換したことを受けて、引き続き良好となりました。市場では、FRBの姿勢の転換は積極的な引き締めサイクルの終了や利下げ開始の可能性を示唆していると解釈され、米国国債10年物の利回りは、11月に0.60%低下した後、12月も0.45%低下しました。

（為替市況）

期間中における主要通貨（対円）は、下記の推移となりました。



## 当ファンドのポートフォリオ

（当ファンド）

当ファンドは、「高金利先進国債券マザーファンド」受益証券を高位に組み入れて運用を行ないました。

（高金利先進国債券マザーファンド）

期間中は、主要中央銀行による積極的な利上げサイクルが終了間近との見方から、金利リスクを選好する方針を維持し、ポートフォリオのデュレーション（金利感応度）を長期化しました。中期的には、世界的に経済活動がより大幅に鈍化するなか、金利は低下する可能性が高いと予想しています。また、先進国の中央銀行は政策金利引き下げの可能性について検討し始めるとみられ、こうした動きは先進国の中央銀行よりも半年程先に金融政策の引き締めを開始していた一部新興国の中央銀行の間ですで見られ始めています。これらの中央銀行は早期に金融引き締めに動いたおかげで、インフレの急速な減速に対応して利下げを実施できる状況にあります。

期間中は、ニュージーランドドルやオーストラリアドルといった利回りによる堅固なプロテクションを提供する高ベータ通貨を選好し、リスク環境が良好となるなかでこのことが奏功しました。こうしたなか、ニュージーランドドルは投資対象ユニバース内で最も利回りの高い通貨の1つであると考え、安定的な配分を維持しました。加えて、期間の前半はイギリスの労働市場が堅調であり、インフレが高水準であることから、イン

ランド銀行（BOE）のタカ派（金融引き締めの政策を支持）的な姿勢が追い風になるとみて、イギリスポンドの配分を引き上げました。期間末にかけては、オーストラリアや特に米国に対してイギリスの経済活動が勢いを失いつつある兆しが見られるなか、イギリスポンドの魅力が低下したため、同通貨へのエクスポージャーを削減することを決定しました。

ノルウェークローネについては、世界の原油需要の鈍化が見受けられるなか、同通貨に下落圧力がかかることが予想されました。これを主因に、当ファンドではノルウェークローネの配分を引き下げることを決定しました。アメリカドルについては、経済活動の底堅さ、特に労働市場の堅調さを背景に、米国が他国に対して優れているとの米国例外主義の見方が続いていることから、中期的に追い風を受ける可能性があるとの見方を維持しています。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定しておりません。

## 分配金

分配金は、基準価額水準、市況動向などを勘案し、以下のとおりといたしました。なお、分配金に充当しなかった収益につきましては、信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用いたします。

## ○分配原資の内訳

（単位：円、1万口当たり、税込み）

| 項 目                | 第125期                     | 第126期                     | 第127期                      | 第128期                       | 第129期                       | 第130期                      |
|--------------------|---------------------------|---------------------------|----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|----------------------------|
|                    | 2023年7月11日～<br>2023年8月10日 | 2023年8月11日～<br>2023年9月11日 | 2023年9月12日～<br>2023年10月10日 | 2023年10月11日～<br>2023年11月10日 | 2023年11月11日～<br>2023年12月11日 | 2023年12月12日～<br>2024年1月10日 |
| 当期分配金<br>(対基準価額比率) | 35<br>0.425%              | 35<br>0.430%              | 35<br>0.439%               | 35<br>0.429%                | 35<br>0.426%                | 35<br>0.415%               |
| 当期の収益              | 23                        | 21                        | 20                         | 24                          | 23                          | 23                         |
| 当期の収益以外            | 11                        | 13                        | 14                         | 10                          | 11                          | 11                         |
| 翌期繰越分配対象額          | 537                       | 524                       | 509                        | 499                         | 488                         | 476                        |

(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、ファンドの収益率とは異なります。

(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

（当ファンド）

引き続き、ファンドの基本方針に則り、「高金利先進国債券マザーファンド」受益証券を原則として高位に組み入れて運用を行ないます。

（高金利先進国債券マザーファンド）

米国では、FRBが2023年12月の会合でフェデラル・ファンド（FF）金利の誘導目標を5.25%～5.5%に据え置き、今回のサイクルにおける金融政策の引き締めがピークをつけたことを示唆しました。また、このことは政策金利見通しを示すドットチャートに反映されており、インフレ面で落ち着きが見られているニュースが続くなか、差し迫った景気後退に対処するために、足元のドットチャートでは2024年に3回の利下げ（中央値）が予想されています。FRBが重視するインフレ指標の個人消費支出（PCE）コア物価指数は、2023年11月に前年同月比3.2%、前月比0.1%となりました。FRBの見通しには米国経済がソフトランディングするという想定が含まれており、2023年の初めに地方銀行3行の破綻があったとはいえ、米国経済が高金利環境に予想を上回る適応力を持っているとともに、インフレ抑制法やCHIPPS法、インフラ投資雇用法が支えになるとみられています。しかし、先物市場では2024年に6回の利下げが予想されており、5月の会合までに2回の利下げが実施されることが見込まれています。エコノミストの間では、2023年第4四半期に在庫水準が正常化し、投資や生産の減速が進むなか、国内総生産（GDP）成長率は鈍化すると予想されています。失業保険申請件数のデータの推移からは、これまでやや低迷傾向が続いていた労働市場の軟化が加速する可能性が示唆されています。8%を上回って推移してきた住宅ローン金利（30年物）も堅調な住宅・建設セクターに影響をもたらしており、製造業購買担当者景気指数（PMI）は、1年超にわたり景気縮小を示す水準にとどまっています。足元のサービスセクターのデータに加え、消費者信頼感に関する調査や求人状況も十分に抑制的な金融環境の影響を示し始めたことから、確実なソフトランディングにつなげるために必要な利下げ回数は3回超とみられ、初回の利下げは2024年第1四半期となる可能性があります。

欧州では、直近の指標においてユーロ圏の景気減速が続いていることが示されています。製造業セクターには安定の兆しが見られるものの、サービスセクターのパフォーマンスが低迷していることを受けて総合PMIは47台へと低下しました。2023年第3四半期のGDP成長率は、市場の予想外に前期比0.1%減となり、単一通貨圏が直面する困難な状況が示されました。明るい材料として、2023年11月のインフレ率は前年同月比2.4%へと減速し、市場予想よりも良好となるとともに前月の同2.9%から減速しました。コアインフレ率も改善し、前年同月比3.6%へと減速しましたが、依然としてやや高水準にあります。直近のECBの会合で、政策金利は予想通り据え置かれました。ECBの政策理事会は、現在の金利水準がしばらく維持されれば、インフレ目標は達成する可能性が高いと述べました。インフレ面で進展が見受けられる一方、政策理事会は利下げの可能性については議論しませんでした。また、予想外の動きとして、ECBはパンデミック緊急購入プログラム（PEPP）の再投資終了を早め、2024年の後半に再投資を縮小して、月次平均で約75億ユーロの削減を行なう見込みであることを示しました。

英国では、2023年11月の総合インフレ率が前年同月比3.9%、コアインフレ率が同5.1%となり、ともに市場予想を下回るなど、インフレが予想を下回る状況が続いています。BOEの観点から、サービスインフレ（前年同月比6.3%）や賃金の伸び（10月は同7.2%）が予想を下回っていることは重要なシグナルであり、金融政策委員会のコメントは今後数週間のうちによりハト派的なものになる可能性があるかとみています。住宅セクターを中心とする英国の経済活動データも低迷傾向にあり、GDPデータも下方修正されて2023年第2四半期が横ばい、同年第3四半期が前期比0.1%減となりました。しかし、PMIや小売売上高のデータは良好と

なっています。英国経済は、これまで実施された利上げの影響が4分の1または半分程度しか及んでおらず、今後数カ月の間に多くの固定金利住宅ローンが金利上昇にあわせて調整されることに伴い、金融環境はさらにタイト化するとみられます。難しい選択に直面したＢＯＥの金融政策委員会は、12月の会合で政策金利を5.25%に据え置くことを決定しており、ベイリー総裁は「利下げについて考えるのは時期尚早である」と述べました。金融政策は十分に引き締めの的であり、サービスインフレの鈍化が続いているなか、ＢＯＥは追加利上げを実施しないとみられますが、経済の縮小を受けてＯＩＳ（固定金利と変動金利を交換するスワップの一種）市場で2024年5月に初回の利下げが見込まれていることは、それほど的外れではないとみられます。

ノルウェーでは、政策金利が維持されるとの予想に反して、ノルウェー銀行（中央銀行）が政策金利を0.25%引き上げて4.5%とするとともに利上げサイクル終了の可能性を示唆しました。最近のデータでは、インフレや経済活動が鈍化していることが示されています。ＧＤＰはここ数カ月の間は市場予想をやや上回っているものの、より広範な経済状況は懸念される状態にあり、国内の最終消費支出は2022年12月以降で2.4%減少しています。経済活動には明らかな分断が見られ、建設や小売など金利感応度の高いセクターが後退する一方、石油セクターは好調となっています。労働市場は、拡張的な財政政策や2023年のエネルギー価格高騰の好影響に支えられて底堅さを示していることから、さらなる景気後退は回避される可能性があります。

オーストラリアでは、金利敏感セクターの苦戦が続きました。家計は、富裕度のより低い層を中心として消費の減速に直面しており、これは消費者心理の大幅な悪化と一致しています。高水準な住宅ローン金利や高インフレが可処分所得に影響を及ぼしていますが、富裕度のより高い世帯では貯蓄や実質所得の上昇によってこの影響が緩和されています。住宅市場は、2022年第3四半期末以降に活動および価格の両方で落ち込んでいたものの、足元では持ち直しています。また、2023年10月の消費者物価指数（ＣＰＩ）上昇率は前年同月比4.9%と、前月の同5.6%から鈍化しました。オーストラリア準備銀行（ＲＢＡ）は12月に政策金利を4.35%に据え置きました。利下げについては2024年の後半以降に実施するものとみられます。

ニュージーランドでは、ニュージーランド準備銀行（ＲＢＮＺ）が市場予想通り政策金利を5.50%に据え置きました。政策当局の間では、インフレ率を目標水準へと戻すのに足元の金利で十分であるとの見方が強まっています。さらなる引き締めの可能性はあるものの、金融政策の決定は今後発表されるデータ次第になるとみられます。ＲＢＮＺは、これまでに実施した大幅な金融引き締めの影響をモニタリングしていく方針です。2023年第3四半期のＧＤＰデータは前期比0.3%減と市場予想を下回り、前四半期も下方修正されたことから、内外の環境が悪化していることが示されました。インフレレポートは良好で、第3四半期の総合インフレ率は5.6%へと鈍化し、市場予想よりも良好となりました。

原則として、金利水準や各国のファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）を考慮して投資を行なう方針です。債券市況、為替市況、各国のファンダメンタルズなどの変化にあわせ、投資比率並びに投資対象国（通貨ベース）およびポートフォリオのデュレーションの変更を柔軟に検討する方針です。

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。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

## ○1万口当たりの費用明細

(2023年7月11日～2024年1月10日)

| 項 目                    | 第125期～第130期 |            | 項 目 の 概 要   |
|------------------------|-------------|------------|---|
|                        | 金 額         | 比 率        |   |
| (a) 信 託 報 酬            | 円<br>14     | %<br>0.177 | (a) 信託報酬＝作成期間の平均基準価額×信託報酬率                        |
| （ 投 信 会 社 ）            | (14)        | (0.166)    | 委託した資金の運用の対価                                      |
| （ 販 売 会 社 ）            | (－)         | (－)        | 運用報告書など各種書類の送付、口内でのファンドの管理、購入後の情報提供などの対価          |
| （ 受 託 会 社 ）            | (1)         | (0.011)    | 運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価                           |
| (b) そ の 他 費 用          | 2           | 0.021      | (b) その他費用＝作成期間のその他費用÷作成期間の平均受益権口数                 |
| （ 保 管 費 用 ）            | (1)         | (0.009)    | 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)         | (0.001)    | 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 等 ）          | (1)         | (0.010)    | 印刷費用等は、法定開示資料の印刷に係る費用など                           |
| （ そ の 他 ）              | (0)         | (0.000)    | その他は、信託事務の処理等に要するその他の諸費用                          |
| 合 計                    | 16          | 0.198      |   |
| 作成期間の平均基準価額は、8,178円です。 |             |            |   |

(注) 作成期間の費用（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。

(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) 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) 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）を作成期間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。

## ○売買及び取引の状況

(2023年7月11日～2024年1月10日)

## 親投資信託受益証券の設定、解約状況

| 銘 柄             | 第125期～第130期  |              |               |                 |
|-----------------|--------------|--------------|---------------|-----------------|
|                 | 設 定          |              | 解 約           |                 |
|                 | 口 数          | 金 額          | 口 数           | 金 額             |
| 高金利先進国債券マザーファンド | 千口<br>36,267 | 千円<br>95,229 | 千口<br>599,941 | 千円<br>1,580,025 |

## ○利害関係人との取引状況等

(2023年7月11日～2024年1月10日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

## ○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況（2023年7月11日～2024年1月10日）

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

## ○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2023年7月11日～2024年1月10日)

該当事項はございません。

## ○組入資産の明細

(2024年1月10日現在)

## 親投資信託残高

| 銘               | 柄 | 第124期末    | 第130期末    |           |
|-----------------|---|-----------|-----------|-----------|
|                 |   | 口数        | 口数        | 評価額       |
|                 |   | 千口        | 千口        | 千円        |
| 高金利先進国債券マザーファンド |   | 2,112,463 | 1,548,789 | 4,278,841 |

(注) 親投資信託の2024年1月10日現在の受益権総口数は、10,175,961千口です。

## ○投資信託財産の構成

（2024年1月10日現在）

| 項 目             | 第130期末    |       |
|-----------------|-----------|-------|
|                 | 評 価 額     | 比 率   |
|                 | 千円        | %     |
| 高金利先進国債券マザーファンド | 4,278,841 | 97.5  |
| コール・ローン等、その他    | 108,903   | 2.5   |
| 投資信託財産総額        | 4,387,744 | 100.0 |

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) 高金利先進国債券マザーファンドにおいて、当作成期末における外貨建純資産（28,104,192千円）の投資信託財産総額（28,305,136千円）に対する比率は99.3%です。

(注) 外貨建資産は、当作成期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1アメリカドル=144.69円、1カナダドル=108.09円、1ユーロ=158.20円、1イギリスポンド=183.96円、1ノルウェークローネ=13.98円、1オーストラリアドル=96.80円、1ニュージーランドドル=90.20円。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況

| 項 目                  | 第125期末         | 第126期末         | 第127期末         | 第128期末         | 第129期末         | 第130期末         |
|----------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|                      | 2023年8月10日現在   | 2023年9月11日現在   | 2023年10月10日現在  | 2023年11月10日現在  | 2023年12月11日現在  | 2024年1月10日現在   |
|                      | 円              | 円              | 円              | 円              | 円              | 円              |
| (A) 資産               | 4,286,668,058  | 4,252,617,939  | 4,175,394,815  | 4,245,619,339  | 4,263,449,024  | 4,387,744,378  |
| コール・ローン等             | 29,080,900     | 22,367,855     | 10,613,550     | 19,306,163     | 15,023,902     | 17,256,201     |
| 高金利先進国債券マザーファンド(評価額) | 4,257,587,158  | 4,211,299,647  | 4,096,660,727  | 4,198,870,323  | 4,222,490,994  | 4,278,841,201  |
| 未収入金                 | —              | 18,950,437     | 68,120,538     | 27,442,853     | 25,934,128     | 91,646,976     |
| (B) 負債               | 19,835,731     | 20,316,624     | 58,213,711     | 26,601,747     | 19,800,567     | 87,187,151     |
| 未払収益分配金              | 18,220,907     | 18,274,124     | 18,134,226     | 18,177,128     | 18,152,512     | 17,933,427     |
| 未払解約金                | —              | 570,029        | 38,674,219     | 6,896,777      | —              | 67,551,638     |
| 未払信託報酬               | 1,521,676      | 1,308,772      | 1,177,718      | 1,232,261      | 1,281,753      | 1,266,313      |
| 未払利息                 | 52             | 35             | 4              | 4              | 1              | 1              |
| その他未払費用              | 93,096         | 163,664        | 227,544        | 295,577        | 366,301        | 435,772        |
| (C) 純資産総額(A-B)       | 4,266,832,327  | 4,232,301,315  | 4,117,181,104  | 4,219,017,592  | 4,243,648,457  | 4,300,557,227  |
| 元本                   | 5,205,973,509  | 5,221,178,473  | 5,181,207,578  | 5,193,465,308  | 5,186,432,056  | 5,123,836,342  |
| 次期繰越損益金              | △ 939,141,182  | △ 988,877,158  | △1,064,026,474 | △ 974,447,716  | △ 942,783,599  | △ 823,279,115  |
| (D) 受益権総口数           | 5,205,973,509口 | 5,221,178,473口 | 5,181,207,578口 | 5,193,465,308口 | 5,186,432,056口 | 5,123,836,342口 |
| 1万口当たり基準価額(C/D)      | 8.196円         | 8.106円         | 7.946円         | 8.124円         | 8.182円         | 8.393円         |

(注) 当ファンドの第125期首元本額は6,796,625,133円、第125～130期中追加設定元本額は150,793,149円、第125～130期中一部解約元本額は1,823,581,940円です。

(注) 1口当たり純資産額は、第125期0.8196円、第126期0.8106円、第127期0.7946円、第128期0.8124円、第129期0.8182円、第130期0.8393円です。

(注) 2024年1月10日現在、純資産総額は元本額を下回っており、その差額は823,279,115円です。



## ○損益の状況

| 項 目              | 第125期                     | 第126期                     | 第127期                      | 第128期                       | 第129期                       | 第130期                      |
|------------------|---------------------------|---------------------------|----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|----------------------------|
|                  | 2023年7月11日～<br>2023年8月10日 | 2023年8月11日～<br>2023年9月11日 | 2023年9月12日～<br>2023年10月10日 | 2023年10月11日～<br>2023年11月10日 | 2023年11月11日～<br>2023年12月11日 | 2023年12月12日～<br>2024年1月10日 |
|                  | 円                         | 円                         | 円                          | 円                           | 円                           | 円                          |
| (A) 配当等収益        | △ 1,107                   | △ 1,296                   | △ 343                      | △ 151                       | △ 108                       | △ 108                      |
| 支払利息             | △ 1,107                   | △ 1,296                   | △ 343                      | △ 151                       | △ 108                       | △ 108                      |
| (B) 有価証券売買損益     | 59,616,559                | △ 27,328,709              | △ 63,334,247               | 111,581,720                 | 49,856,127                  | 127,404,481                |
| 売買益              | 72,118,118                | 9,447                     | 1,177,147                  | 111,727,572                 | 50,318,559                  | 130,037,181                |
| 売買損              | △ 12,501,559              | △ 27,338,156              | △ 64,511,394               | △ 145,852                   | △ 462,432                   | △ 2,632,700                |
| (C) 信託報酬等        | △ 1,614,772               | △ 1,388,840               | △ 1,249,767                | △ 1,307,646                 | △ 1,360,167                 | △ 1,343,784                |
| (D) 当期損益金(A+B+C) | 58,000,680                | △ 28,718,845              | △ 64,584,357               | 110,273,923                 | 48,495,852                  | 126,060,589                |
| (E) 前期繰越損益金      | △ 234,456,100             | △ 188,183,460             | △ 225,618,461              | △ 300,080,463               | △ 201,374,029               | △ 162,497,238              |
| (F) 追加信託差損益金     | △ 744,464,855             | △ 753,700,729             | △ 755,689,430              | △ 766,464,048               | △ 771,752,910               | △ 768,909,039              |
| (配当等相当額)         | ( 286,113,123)            | ( 280,715,765)            | ( 271,796,963)             | ( 264,782,661)              | ( 258,975,746)              | ( 250,084,623)             |
| (売買損益相当額)        | (△1,030,577,978)          | (△1,034,416,494)          | (△1,027,486,393)           | (△1,031,246,709)            | (△1,030,728,656)            | (△1,018,993,662)           |
| (G) 計(D+E+F)     | △ 920,920,275             | △ 970,603,034             | △ 1,045,892,248            | △ 956,270,588               | △ 924,631,087               | △ 805,345,688              |
| (H) 収益分配金        | △ 18,220,907              | △ 18,274,124              | △ 18,134,226               | △ 18,177,128                | △ 18,152,512                | △ 17,933,427               |
| 次期繰越損益金(G+H)     | △ 939,141,182             | △ 988,877,158             | △ 1,064,026,474            | △ 974,447,716               | △ 942,783,599               | △ 823,279,115              |
| 追加信託差損益金         | △ 750,704,472             | △ 760,531,362             | △ 763,335,586              | △ 771,930,678               | △ 777,597,739               | △ 774,638,224              |
| (配当等相当額)         | ( 279,898,276)            | ( 273,893,853)            | ( 264,157,791)             | ( 259,326,939)              | ( 253,139,613)              | ( 244,362,321)             |
| (売買損益相当額)        | (△1,030,602,748)          | (△1,034,425,215)          | (△1,027,493,377)           | (△1,031,257,617)            | (△1,030,737,352)            | (△1,019,000,545)           |
| 繰越損益金            | △ 188,436,710             | △ 228,345,796             | △ 300,690,888              | △ 202,517,038               | △ 165,185,860               | △ 48,640,891               |

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は各期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 親投資信託の信託財産の運用の指図に係る権限の全部又は一部を委託するために要した費用のうち、2023年7月11日～2024年1月10日の期間に当ファンドが負担した費用は5,488,045円です。

(注) 分配金の計算過程(2023年7月11日～2024年1月10日)は以下の通りです。

| 項 目                          | 2023年7月11日～<br>2023年8月10日 | 2023年8月11日～<br>2023年9月11日 | 2023年9月12日～<br>2023年10月10日 | 2023年10月11日～<br>2023年11月10日 | 2023年11月11日～<br>2023年12月11日 | 2023年12月12日～<br>2024年1月10日 |
|------------------------------|---------------------------|---------------------------|----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|----------------------------|
| a. 配当等収益(経費控除後)              | 11,981,290円               | 11,443,491円               | 10,488,070円                | 12,710,498円                 | 12,307,683円                 | 12,204,242円                |
| b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越大損金補填後) | 0円                        | 0円                        | 0円                         | 0円                          | 0円                          | 0円                         |
| c. 信託約款に定める収益調整金             | 286,137,893円              | 280,724,486円              | 271,803,947円               | 264,793,569円                | 258,984,442円                | 250,091,506円               |
| d. 信託約款に定める分配準備積立金           | 0円                        | 0円                        | 0円                         | 0円                          | 0円                          | 0円                         |
| e. 分配対象収益(a+b+c+d)           | 298,119,183円              | 292,167,977円              | 282,292,017円               | 277,504,067円                | 271,292,125円                | 262,295,748円               |
| f. 分配対象収益(1万口当たり)            | 572円                      | 559円                      | 544円                       | 534円                        | 523円                        | 511円                       |
| g. 分配金                       | 18,220,907円               | 18,274,124円               | 18,134,226円                | 18,177,128円                 | 18,152,512円                 | 17,933,427円                |
| h. 分配金(1万口当たり)               | 35円                       | 35円                       | 35円                        | 35円                         | 35円                         | 35円                        |

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上処理しています。

## ○分配金のお知らせ

|                 | 第125期 | 第126期 | 第127期 | 第128期 | 第129期 | 第130期 |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 1 万口当たり分配金（税込み） | 35円   | 35円   | 35円   | 35円   | 35円   | 35円   |

## ○お知らせ

### 約款変更について

2023年7月11日から2024年1月10日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

当ファンドの主要投資対象先の直近の運用状況について、法令および諸規則に基づき、次ページ以降にご報告申し上げます。

# 高金利先進国債券マザーファンド

## 運用報告書

第20期（決算日 2023年7月10日）  
（2022年7月12日～2023年7月10日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

|        |   |
|--------|---|
| 信託期間   | 2003年8月5日から原則無期限です。                                 |
| 運用方針   | 世界の主要先進国の債券に投資を行ない、安定した収益の確保および信託財産の成長をめざします。       |
| 主要運用対象 | 世界の主要先進国（OECD加盟国）の国債、州政府債、政府保証債、国際機関債などを主要投資対象とします。 |
| 組入制限   | 株式への投資は行ないません。<br>外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。           |

## ファンド概要

世界の主要先進国（OECD加盟国）のうち、信用力が高く、相対的に金利が高い国の国債、州政府債、政府保証債、国際機関債などに投資することにより、安定した収益の確保および信託財産の着実な成長をめざします。

主要先進国（OECD加盟国）の債券の中で、相対的に金利が高い国の債券を選び、国別、通貨別、残存期間を考慮しながら、分散投資を行ない、安定した収益の確保および信託財産の着実な成長をめざします。各国の投資比率は、相対的魅力度、流動性、信用力、金利の方向性などの分析をもとに決定します。

外貨建債券への投資にあたっては、為替ヘッジを行ないません。

ただし、市況動向に急激な変化が生じたとき、ならびに残存信託期間、残存元本が運用に支障をきたす水準となったときなどやむを得ない事情が発生した場合には、上記のような運用ができない場合があります。

日興アセットマネジメント

<936286>

## 【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

## ○最近5期の運用実績

| 決 算 期           | 基 準    | 価 額   |     | 債 組 入 比 率 | 純 資 産 額 |
|-----------------|--------|-------|-----|-----------|---------|
|                 |        | 期 騰 落 | 中 率 |           |         |
|                 | 円      |       | %   | %         | 百万円     |
| 16期(2019年7月10日) | 22,443 |       | 1.4 | 99.1      | 88,364  |
| 17期(2020年7月10日) | 23,248 |       | 3.6 | 92.3      | 81,368  |
| 18期(2021年7月12日) | 24,721 |       | 6.3 | 99.3      | 64,888  |
| 19期(2022年7月11日) | 25,389 |       | 2.7 | 98.8      | 57,723  |
| 20期(2023年7月10日) | 25,988 |       | 2.4 | 98.8      | 33,381  |

(注) 安定した収益の確保と信託財産の着実な成長をめざしているため、適切なベンチマークおよび参考指数はございません。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

| 年 月 日      | 基 準    | 価 額 |      | 債 組 入 比 率 | 券 率  |
|------------|--------|-----|------|-----------|------|
|            |        | 騰 落 | 率    |           |      |
| (期 首)      | 円      |     | %    |           | %    |
| 2022年7月11日 | 25,389 |     | —    |           | 98.8 |
| 7月末        | 26,054 |     | 2.6  |           | 99.1 |
| 8月末        | 25,585 |     | 0.8  |           | 98.9 |
| 9月末        | 24,853 |     | △2.1 |           | 98.7 |
| 10月末       | 26,020 |     | 2.5  |           | 98.7 |
| 11月末       | 25,987 |     | 2.4  |           | 98.9 |
| 12月末       | 24,523 |     | △3.4 |           | 98.9 |
| 2023年1月末   | 25,401 |     | 0.0  |           | 98.8 |
| 2月末        | 24,924 |     | △1.8 |           | 98.8 |
| 3月末        | 25,356 |     | △0.1 |           | 98.9 |
| 4月末        | 25,272 |     | △0.5 |           | 98.8 |
| 5月末        | 25,438 |     | 0.2  |           | 98.2 |
| 6月末        | 26,581 |     | 4.7  |           | 99.0 |
| (期 末)      |        |     |      |           |      |
| 2023年7月10日 | 25,988 |     | 2.4  |           | 98.8 |

(注) 騰落率は期首比です。

## ○運用経過

（2022年7月12日～2023年7月10日）

## 基準価額の推移

期間の初め25,389円の基準価額は、期間末に25,988円となり、騰落率は+2.4%となりました。

## 基準価額の変動要因

期間中、基準価額に影響した主な要因は以下の通りです。

## &lt;値上がり要因&gt;

- ・イギリスポンド、ニュージーランドドル、アメリカドルを中心として、ポートフォリオの組入通貨が総じて対円で上昇したこと。
- ・投資によるインカム収入を得たこと。

## &lt;値下がり要因&gt;

- ・金利が世界的に上昇したこと。

## （債券市況）

2022年は、世界のサプライチェーン（供給網）の継続的な混乱や食品・エネルギー価格の高騰を受けて世界中でインフレが全面的に大幅に加速し、また、中国で景気が大きく減速したことで相まって、近く景気後退に陥る可能性が高まるなか、債券利回りは低下（債券価格は上昇）しました。世界経済が減速する可能性が高まったことや、世界の金融環境の引き締めが近いとの見方が積極的に織り込まれたことを受けて、ブレイク・イーブン・インフレ率（市場が予想する期待インフレ率）が大幅に低下するなど、インフレ期待が大幅に見直されました。世界の為替市場については、リスクオフ・センチメントが広がるなか、安全資産とされるアメリカドルが選好され、多くのG10諸国通貨は劣後しました。

2022年第3四半期の後半に高まったボラティリティ（変動性）は、第4四半期の序盤も継続し、世界の債券および株式市場はともに下落しました。しかしその後、欧米でともにインフレ指標が市場予想よりも良好となったことを受けて、世界のリスクセンチメントが大きく改善すると、債券利回りは大幅に低下し、アメリカドルは多くの通貨に対して下落しました。この動きは、各国の主要中央銀行による利上げサイクルが終わりに近いとの市場の見方が強まったことによる下支えされました。

年末にかけて、欧州中央銀行（ECB）はインフレ指標が減速しているなかでも予想外にタカ派的（インフレ抑制的）な姿勢を示し、インフレ率を目標水準に戻すために積極的な引き締めサイクルを継続するとの確固たる姿勢を強調しました。日銀が年末にかけて超緩和的な金融政策スタンスからの脱却とされる第1のステップを発表すると、これが世界の債券利回りの上昇（債券価格は下落）に拍車をかけ、利回りは一段と上昇しました。往々にして年末は世界的に市場の流動性が低迷しており、こうしたなかで利回り上昇の動きは一段と強まりました。

12月に市場のボラティリティが急上昇した後、2023年1月にリスクセンチメントが回復すると、株式および

基準価額の推移



| 期 首        | 期中高値       | 期中安値       | 期 末        |
|------------|------------|------------|------------|
| 2022/07/11 | 2023/07/05 | 2022/10/12 | 2023/07/10 |
| 25,389円    | 26,794円    | 23,991円    | 25,988円    |

債券市場はともに上昇しました。日銀が10年物金利の許容変動幅をさらに拡大するとの予想が1月中旬の会合に向けて織り込まれていたなか、日銀はイールドカーブ・コントロール（長短金利操作）のツールキットのすべてのパラメータを維持したため、日本国債市場のボラティリティは短期的に高まりました。為替市場では、リスクセンチメントが良好となったことを受けて、オーストラリアドル、ニュージーランドドル、カナダドルなどの多くの高ベータ通貨が選好され、アメリカドルは低迷基調となりました。

2023年の初め頃に見受けられた良好なリスクセンチメントや債券市場の力強い上昇は、長続きしませんでした。米国で非農業部門雇用者数が市場予想を上回っているほか、多くの先進国でインフレが市場予想以上に高止まりしていることを受けて、リスクセンチメントが悪化すると、世界の債券利回りやアメリカドルは上昇しました。

期間の後半は、米国でシリコンバレーバンクが破綻したことに加えて、欧州でクレディ・スイスが競合のUBS銀行に買収される事態となるなか、債券市場のボラティリティが過度に高まりました。当面は金融セクター全体に波及するリスクは抑制されるとみられますが、米国では利回りのより高いMMFへと預金がさらに流出することにより、必然的に実体経済に流れる銀行融資が減少するとみられ、米国連邦準備制度理事会（FRB）や世界の他の主要中央銀行がこれまで実施してきた金融環境の引き締めの影響を増幅させることが見込まれます。

期間末にかけては、債券市場は米国の連邦債務上限を巡る問題からボラティリティが再び高まり、債券利回りは上昇しました。米国国債の2年物利回りは、2023年5月初めの日中につけた低水準である3.69%から7月上旬には4.96%に達し、約1.3%の急上昇となりました。その後は、FRBが金融政策の引き締めを継続するなかでも、労働市場が底堅さを示すなど発表される経済活動データが良好さを示すと、債券利回りは上昇しました。欧州では、ECBが市場の予想通り0.25%の利上げを実施しました。クリスティーヌ・ラガルドECB総裁は概してタカ派的な姿勢を維持し、総合インフレ率はここ数ヶ月で明白に鈍化しているものの、インフレを目標レンジ内に戻すためにはさらなる措置が必要であることを示唆しました。

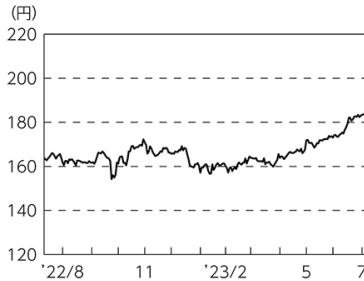
（為替市況）

期間中における主要通貨（対円）は、下記の推移となりました。

円／ニュージーランドドルの推移



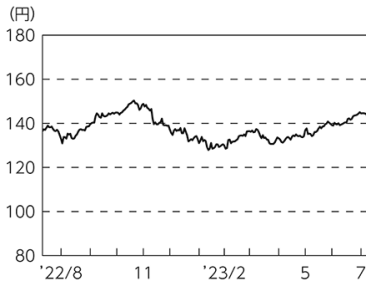
円／イギリスポンドの推移



円／オーストラリアドルの推移



円／アメリカドルの推移



円／ノルウェークローネの推移



## ポートフォリオ

### アロケーションの変更

当ファンドでは2022年10月にカナダドル建て資産への投資を解消し、イギリスポンド建て債券へ入替えることを決定しました。英国では一時的ながら政治不安が極度に高まりましたが、その後状況が落ち着きを取り戻すと国内資産の価格が急激に回復しました。

また2023年1月にノルウェーの投資を解消してカナダに投資しました。両国の中央銀行は利上げサイクルの終盤に近づいていますが、名目利回りは概してカナダがノルウェーよりも高めであり、バリュエーション（価値評価）の観点からノルウェーよりもカナダを選好しました。その後、カナダと比較してノルウェー資産の回復が見込まれたことから、3月にカナダの投資を解消してノルウェーに切り替えました。

### ポジショニング

期間の前半は、多くの主要中央銀行がタカ派的な姿勢を強めたことを受けて、大半の国の金利市場では大幅な金融政策の引き締めが織り込まれ始めました。当ファンドでは、いくつかの場合において市場は利上げサイクルを十二分に織り込んでいる可能性があり、とりわけ足元の地政学的な懸念を踏まえると、リスクはこうした高い利上げ期待に実際には届かない方向に傾いているとみていました。そのため、当ファンドでは金利がここから安定し始めると予想して、戦術的にポートフォリオのデュレーション（金利感応度）・エクスポージャー

を引き上げ始めました。

足元では、FRBやオーストラリア準備銀行（RBA）を含め複数の主要中央銀行の引き締めサイクルが早期に終了するとの見方から、ポートフォリオ・レベルのデュレーションを一段と長期化しました。総合インフレ率のピークが過ぎ去ったほか、経済活動の鈍化が迫っているなか、市場が今回の引き締めサイクルにおける残りの利上げを積極的に織り込んでいる状況には疑問符がつきます。

## ○今後の運用方針

米国では、債務上限について、予想通り両党に訴えるよう構成された妥協案が可決され、政府機関の「閉鎖」が回避されました。新たな合意案では、国防以外の裁量の歳出の削減、低所得者向けの食料支援や一時支援を受けるための就労要件の厳格化、学生ローンの返済休止措置の終了、新規エネルギー・プロジェクトの迅速化と引き換えに、債務上限の効力が2025年1月まで停止されました。2024年の大統領選挙まで債務上限問題が解決するなか、焦点はインフレへと移り、バイデン大統領の再選に向けた取り組みにおけるまた別の厄介な問題となっています。インフレについては、2023年5月の総合消費者物価指数（CPI）上昇率は市場予想通りの前年同月比4.0%と4月の同4.9%から大きく鈍化し、コアCPIは4月の同5.5%から5月は同5.3%へと減速しました。対照的に、FRBが重視するインフレ指標の個人消費支出（PCE）コア物価指数は、4月が前年同月比4.7%だったのに対して、5月は同4.6%とわずかな減速にとどまりました。

物品やエネルギー、食品、賃料の上昇ペースに鈍化の兆しが見られることから、予想されていた通りFRBは6月の会合で利上げを見送り、フェデラルファンド（FF）金利の誘導目標を5.25%に据え置くことを決定しました。FRBが40年ぶりの急速なペースで利上げサイクルを実施し、これによって金融環境が十二分にタイト化した結果、一部の米国の地方銀行でバランスシートの脆弱性が露呈しました。3月にシリコンバレーバンクとシグネチャー・バンクが破綻し、その後ファースト・リパブリック・バンクが米国の規制当局に差し押さえられ、米国で史上2番目の規模の銀行破綻となりました。地方銀行破綻によるシステム・リスクは低いように見受けられる一方、地方銀行からの貸出が低迷することで信用の創造がさらに制約されるとみられます。

米国経済は、金利上昇環境に予想よりも上手く適応しています。大手優良企業が大規模なレイオフを実施したとの報告があるなかでも、労働市場は逼迫した状態が続きました。同時に、インフレ抑制法、CHIPPS法、インフラ投資・雇用法が追い風となり、住宅・建設セクターは底入れしたとみられます。とはいえ、規模が小さめの企業には懸念が広がっている模様であり、採用を抑え気味にする可能性が高いとみられることから、労働市場は最終的に鈍化すると予想しています。新型コロナウイルスのパンデミック（世界的な感染拡大）の間に積み上げられた過剰な貯蓄は、使い果たされています。また、9月に学生ローンの返済猶予が打ち切られれば、数百万世帯が打撃を受けるとともに、支出は消費から債務の返済に向かうとみえています。米国の先物市場では年内に0.50%の利上げが見込まれていますが、2024年は利上げの影響が遅れて経済全体に波及し、家計および消費者のバランスシートの力強さが低迷するとの懸念から、1.50%の利下げが実施されると予想されています。

英国では、インフレ率が市場やイングランド銀行（BOE）の予想の両方を上回りました。2023年5月の総合CPIは前年同月比8.7%と、伸び率が前月と同水準となったものの、コアインフレ率は前月の同6.8%に対して市場予想を上回る同7.1%となりました。賃金の上昇が加速していることや企業の価格決定力が強固であることから、サービスインフレはより持続的に広がっており、国内のインフレ問題が続いています。雇用の勢いが鈍化し、労働参加が改善しているものの、依然として求人には非常に多くの空きがあり、労働市場の逼迫に圧力をもたらしています。ジェレミー・ハント財務相は、2022年9月に問題となった経済対策発表以来の高水準に英国国債利回りが上昇を続けるなかでも、賃金・物価上昇の悪循環について警告し、BOEの引き締め



バイアスを支持するとしました。これを受けて、ＢＯＥは６月の会合において７対２で政策金利の０.５０％引き上げを決定するとともに、今後の動きについて引き続き経済データ次第とする姿勢を示しました。ＯＩＳ（固定金利と変動金利を交換するスワップの一種）市場では、２０２３年末までのターミナルレート（利上げの最終的な到達点）について６.２％を上回る水準が織り込まれていますが、今後数カ月のうちに固定金利住宅ローンのかなりの割合が金利上昇にあわせて調整する時期に、これまで実施してきた利上げが経済に影響をもたらすと考えられることから、やや極端な織り込みだとみられます。最近の経済活動データでは、２０２３年中に景気後退が起きる可能性は小幅にとどまるとの強気な見通しが裏付けられています。一方、住宅セクターの活動が鈍化しており、住宅ローン金利の上昇や金融機関が以前提示した住宅ローン金利を変更したというニュースが消費者心理に影響を与えていることから、経済には下方リスクがあり、ＢＯＥが実施できる金融引き締めの場合には限定的となる可能性があります。

ノルウェーでは、ノルウェー銀行（中央銀行）が０.２５％の利上げ予想に対して、０.５０％の利上げを実施し、政策金利を３.７５％としました。同中央銀行の委員会の評価では、インフレ期待を抑制し、インフレ率を目標の２％に戻すためには金利を引き上げる必要があることが示されました。経済成長に鈍化の兆しが見られるものの、発表されるデータからは労働市場の逼迫や賃金圧力の高まりを受けて、比較的力強いモメンタムが引き続き示されています。したがって、インフレ指標が高止まりしていることを踏まえると、ノルウェー銀行は政策金利の引き上げを継続する可能性が高いとみられます。

オーストラリアでは、金利に敏感な経済のセクターが引き続き困難な状況にあります。最近では持ち直したものの、住宅市場は２０２２年第３四半期末以降に活動および価格の両方で落ち込みました。その他の経済活動指標はまちまちの結果となりました。２０２３年６月の製造業購買担当者景気指数（ＰＭＩ）は４８.２と引き続き抑制された水準にとどまりましたが、サービスセクターは足元で弱まりながらも、５０.７と引き続き景気拡大を示す圏内となりました。オーストラリアのインフレ率はピークに達したとみられるものの、第１四半期は７％と引き続き高水準にあります。６月に発表された直近のＣＰＩは前年同月比５.６％と待ち望まれていた減速を示して、市場予想の６.１％を大幅に下回るとともに、５月に発表された４月の同６.８％を大幅に下回りました。サービス価格インフレや賃金を中心に過熱の兆しが見られることから、インフレが高止まりするリスクが続いています。これによりＲＢＡは慎重な姿勢を維持するとみられ、当初の予想よりも長期にわたって金利を引き締める水準に維持する可能性があります。

ニュージーランドでは、政策金利の引き上げに伴ない金融環境がタイト化しました。ニュージーランド準備銀行（ＲＢＮＺ）は、直近の金融政策会合で政策金利を０.２５％引き上げ、市場予想通り５.５０％としました。この決定は、インフレ率やインフレ期待が予想を上回る可能性があるとの懸念に基づくものであり、サイクロン「ガブリエル」の影響で開始された大規模な復興の取り組みがインフレ率やインフレ期待を押し上げる可能性があります。金融政策のさらなる引き締めの可能性は排除できず、今後発表されるマクロ経済指標次第になるとみられますが、ＲＢＮＺは、金融政策の大幅な引き締めが実体経済に与える影響を評価するために、引き締めを一時休止する意向を示唆しました。足元の労働市場の指標では、２０２３年第１四半期のモメンタムが大きく低下したわけではないことが示されています。失業率は２０２２年に緩やかに上昇しましたが、第１四半期は３.４％とほぼ横ばいとなりました。雇用の伸びは、移民が主因となって生産年齢人口の伸びを上回る２０２２年第４四半期比０.８％増と堅調となり、その結果就業率は６９.５％と過去最高水準を更新しました。しかし、労働参加率が７２.０％と過去最高を更新したことにより、失業率の低下圧力が相殺され、失業率が過去最低を更新することはありませんでした。とはいえ、先行指標は２０２３年内に労働市場の圧力が後退することを示唆していることから、年内に政策金利を維持するとＲＢＮＺの判断に確信がもたらされるとみられます。

原則として、金利水準や各国のファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）を考慮して投資を行なう方針です。債券市況、為替市況、各国のファンダメンタルズなどの変化にあわせ、投資比率並びに投資対象国（通貨ベース）およびポートフォリオのデュレーションの変更を柔軟に検討する方針です。

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。

## ○1万口当たりの費用明細

(2022年7月12日～2023年7月10日)

| 項目                    | 当期     |            | 項目の概要   |
|-----------------------|--------|------------|---|
|                       | 金額     | 比率         |   |
| (a) その他費用             | 円<br>5 | %<br>0.019 | (a)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）                | (5)    | (0.019)    | 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 |
| （その他）                 | (0)    | (0.000)    | その他は、信託事務の処理等に要するその他の諸費用                          |
| 合計                    | 5      | 0.019      |   |
| 期中の平均基準価額は、25,499円です。 |        |            |   |

(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。

## ○売買及び取引の状況

(2022年7月12日～2023年7月10日)

## 公社債

|   |          |       | 買付額                   | 売付額                   |
|---|----------|-------|-----------------------|-----------------------|
| 外 | アメリカ     | 国債証券  | 千アメリカドル<br>29,707     | 千アメリカドル<br>55,110     |
|   |          | 地方債証券 | —                     | 12,179                |
|   | カナダ      | 国債証券  | 千カナダドル<br>50,213      | 千カナダドル<br>81,797      |
|   |          | 地方債証券 | 22,318                | 67,778                |
|   | イギリス     | 国債証券  | 千イギリスポンド<br>103,980   | 千イギリスポンド<br>60,638    |
|   | ノルウェー    | 国債証券  | 千ノルウェークローネ<br>467,821 | 千ノルウェークローネ<br>678,030 |
| 国 | オーストラリア  | 国債証券  | 千オーストラリアドル<br>53,639  | 千オーストラリアドル<br>129,211 |
|   |          | 地方債証券 | 13,154                | 626                   |
|   |          | 特殊債証券 | 20,023                | 55,083                |
|   | ニュージーランド | 国債証券  | 千ニュージーランドドル<br>21,572 | 千ニュージーランドドル<br>49,051 |
|   |          | 地方債証券 | 18,935                | 40,766                |
|   |          | 特殊債証券 | 6,994                 | 22,721                |

(注) 金額は受け渡し代金。(経過利子分は含まれておりません。)

## ○利害関係人との取引状況等

(2022年7月12日～2023年7月10日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

## ○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況（2022年7月12日～2023年7月10日）

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

## ○組入資産の明細

(2023年7月10日現在)

## 外国公社債

## (A) 外国(外貨建)公社債 種類別開示

| 区 分      | 当 期 末                  |                        |                 |           |                 |           |        |        |
|----------|------------------------|------------------------|-----------------|-----------|-----------------|-----------|--------|--------|
|          | 額面金額                   | 評 価 額                  |                 | 組入比率      | うちBB格以下<br>組入比率 | 残存期間別組入比率 |        |        |
|          |                        | 外貨建金額                  | 邦貨換算金額          |           |                 | 5年以上      | 2年以上   | 2年未満   |
| アメリカ     | 千アメリカドル<br>40,955      | 千アメリカドル<br>34,072      | 千円<br>4,856,644 | %<br>14.5 | %<br>—          | %<br>14.5 | %<br>— | %<br>— |
| イギリス     | 千イギリスポンド<br>57,375     | 千イギリスポンド<br>44,603     | 8,154,403       | 24.4      | —               | 16.5      | 1.7    | 6.3    |
| ノルウェー    | 千ノルウェークローネ<br>296,500  | 千ノルウェークローネ<br>283,455  | 3,801,139       | 11.4      | —               | 0.9       | 3.5    | 7.0    |
| オーストラリア  | 千オーストラリアドル<br>61,147   | 千オーストラリアドル<br>53,981   | 5,142,269       | 15.4      | —               | 13.5      | 1.9    | —      |
| ニュージーランド | 千ニュージーランドドル<br>154,512 | 千ニュージーランドドル<br>124,834 | 11,034,096      | 33.1      | —               | 18.3      | 13.4   | 1.4    |
| 合 計      | —                      | —                      | 32,988,553      | 98.8      | —               | 63.7      | 20.5   | 14.6   |

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

(注) 評価については金融商品取引業者、価格情報会社等よりデータを入手しています。

## (B) 外国(外貨建)公社債 銘柄別開示

| 銘柄                    | 当 期 末 |            |            |           | 償還年月日      |
|-----------------------|-------|------------|------------|-----------|------------|
|                       | 利 率   | 額面金額       | 評 価 額      |           |            |
|                       |       |            | 外貨建金額      | 邦貨換算金額    |            |
| (アメリカ)<br>国債証券        | %     | 千アメリカドル    | 千アメリカドル    | 千円        |            |
| US TREASURY N/B       | 2.375 | 16,200     | 12,252     | 1,746,518 | 2042/2/15  |
| US TREASURY N/B       | 3.25  | 3,570      | 3,098      | 441,601   | 2042/5/15  |
| US TREASURY N/B       | 3.375 | 5,600      | 4,942      | 704,463   | 2042/8/15  |
| US TREASURY N/B       | 2.375 | 2,085      | 1,498      | 213,557   | 2051/5/15  |
| 地方債証券                 |       |            |            |           |            |
| GEORGIA ST-TXBL-SER B | 2.9   | 8,500      | 7,122      | 1,015,203 | 2034/2/1   |
| WA ST-BABS-D          | 5.481 | 5,000      | 5,158      | 735,299   | 2039/8/1   |
| 小 計                   |       |            |            | 4,856,644 |            |
| (イギリス)<br>国債証券        |       | 千イリスポンド    | 千イリスポンド    |           |            |
| UK TREASURY           | 2.25  | 1,600      | 1,592      | 291,169   | 2023/9/7   |
| UK TREASURY           | 2.75  | 4,400      | 4,265      | 779,905   | 2024/9/7   |
| UK TREASURY           | 0.625 | 6,100      | 5,582      | 1,020,553 | 2025/6/7   |
| UK TREASURY           | 3.5   | 1,200      | 1,142      | 208,947   | 2025/10/22 |
| UK TREASURY           | 4.125 | 2,000      | 1,919      | 350,933   | 2027/1/29  |
| UK TREASURY           | 4.25  | 2,540      | 2,481      | 453,601   | 2032/6/7   |
| UK TREASURY           | 0.625 | 300        | 188        | 34,517    | 2035/7/31  |
| UK TREASURY           | 1.75  | 500        | 346        | 63,287    | 2037/9/7   |
| UK TREASURY           | 4.25  | 2,500      | 2,351      | 429,869   | 2039/9/7   |
| UK TREASURY           | 1.25  | 7,000      | 4,030      | 736,846   | 2041/10/22 |
| UK TREASURY           | 4.5   | 2,000      | 1,928      | 352,639   | 2042/12/7  |
| UK TREASURY           | 3.25  | 2,000      | 1,601      | 292,694   | 2044/1/22  |
| UK TREASURY           | 3.5   | 3,000      | 2,481      | 453,609   | 2045/1/22  |
| UK TREASURY           | 4.25  | 3,000      | 2,775      | 507,415   | 2046/12/7  |
| UK TREASURY           | 1.5   | 7,000      | 3,777      | 690,650   | 2047/7/22  |
| UK TREASURY           | 1.75  | 5,500      | 3,102      | 567,256   | 2049/1/22  |
| UK TREASURY           | 4.25  | 3,935      | 3,647      | 666,919   | 2049/12/7  |
| UK TREASURY           | 1.5   | 2,800      | 1,387      | 253,586   | 2053/7/31  |
| 小 計                   |       |            |            | 8,154,403 |            |
| (ノルウェー)<br>国債証券       |       | 千ノルウェークローネ | 千ノルウェークローネ |           |            |
| NORWEGIAN GOVERNMENT  | 3.0   | 104,500    | 103,759    | 1,391,408 | 2024/3/14  |
| NORWEGIAN GOVERNMENT  | 1.75  | 73,000     | 70,221     | 941,666   | 2025/3/13  |
| NORWEGIAN GOVERNMENT  | 1.5   | 34,000     | 31,883     | 427,554   | 2026/2/19  |
| NORWEGIAN GOVERNMENT  | 1.75  | 35,000     | 32,442     | 435,049   | 2027/2/17  |
| NORWEGIAN GOVERNMENT  | 2.0   | 25,000     | 22,967     | 307,994   | 2028/4/26  |
| NORWEGIAN GOVERNMENT  | 1.75  | 25,000     | 22,182     | 297,465   | 2029/9/6   |
| 小 計                   |       |            |            | 3,801,139 |            |

| 銘柄                       | 当 期 末 |             |             |            | 償還年月日      |
|--------------------------|-------|-------------|-------------|------------|------------|
|                          | 利 率   | 額面金額        | 評 価 額       |            |            |
|                          |       |             | 外貨建金額       | 邦貨換算金額     |            |
| (オーストラリア)<br>国債証券        | %     | 千オーストラリアドル  | 千オーストラリアドル  | 千円         |            |
| AUSTRALIAN GOVERNMENT    | 2.75  | 300         | 256         | 24,467     | 2035/6/21  |
| AUSTRALIAN GOVERNMENT    | 2.75  | 2,720       | 2,152       | 205,001    | 2041/5/21  |
| AUSTRALIAN GOVERNMENT    | 3.0   | 4,500       | 3,531       | 336,367    | 2047/3/21  |
| AUSTRALIAN GOVERNMENT    | 1.75  | 4,470       | 2,543       | 242,263    | 2051/6/21  |
| 地方債証券                    |       |             |             |            |            |
| NEW S WALES TREASURY CRP | 4.25  | 5,000       | 4,559       | 434,316    | 2036/2/20  |
| ONTARIO (PROVINCE OF)    | 3.5   | 6,975       | 6,585       | 627,332    | 2027/1/27  |
| QUEENSLAND TREASURY CORP | 4.5   | 5,000       | 4,861       | 463,141    | 2033/3/9   |
| WESTERN AUST TREAS CORP  | 4.25  | 3,300       | 3,164       | 301,425    | 2033/7/20  |
| 特殊債券(除金融債)               |       |             |             |            |            |
| BNG BANK NV              | 3.3   | 13,850      | 12,597      | 1,200,039  | 2029/4/26  |
| EUROFIMA                 | 3.35  | 9,360       | 8,475       | 807,391    | 2029/5/21  |
| KOMMUNALBANKEN AS        | 3.4   | 5,672       | 5,254       | 500,520    | 2028/7/24  |
| 小 計                      |       |             |             | 5,142,269  |            |
| (ニュージーランド)<br>国債証券       |       | 千ニュージーランドドル | 千ニュージーランドドル |            |            |
| NEW ZEALAND GOVERNMENT   | 2.75  | 77          | 73          | 6,484      | 2025/4/15  |
| NEW ZEALAND GOVERNMENT   | 4.5   | 2,755       | 2,706       | 239,217    | 2027/4/15  |
| NEW ZEALAND GOVERNMENT   | 3.0   | 425         | 385         | 34,061     | 2029/4/20  |
| NEW ZEALAND GOVERNMENT   | 3.5   | 546         | 489         | 43,276     | 2033/4/14  |
| NEW ZEALAND GOVERNMENT   | 2.75  | 2,500       | 1,948       | 172,230    | 2037/4/15  |
| NEW ZEALAND GOVERNMENT   | 2.75  | 14,590      | 9,735       | 860,554    | 2051/5/15  |
| 地方債証券                    |       |             |             |            |            |
| AUCKLAND COUNCIL         | 2.95  | 22,125      | 12,510      | 1,105,760  | 2050/9/28  |
| NZ LOCAL GOVT FUND AGENC | 2.75  | 5,320       | 5,044       | 445,844    | 2025/4/15  |
| NZ LOCAL GOVT FUND AGENC | 1.5   | 6,000       | 5,376       | 475,245    | 2026/4/15  |
| NZ LOCAL GOVT FUND AGENC | 4.5   | 14,700      | 14,180      | 1,253,432  | 2027/4/15  |
| NZ LOCAL GOVT FUND AGENC | 3.0   | 18,400      | 14,160      | 1,251,609  | 2035/5/15  |
| 特殊債券(除金融債)               |       |             |             |            |            |
| HOUSING NEW ZEALAND LTD  | 4.422 | 15,570      | 15,028      | 1,328,408  | 2027/10/15 |
| HOUSING NEW ZEALAND LTD  | 3.42  | 10,500      | 9,592       | 847,916    | 2028/10/18 |
| HOUSING NEW ZEALAND LTD  | 2.183 | 15,000      | 12,310      | 1,088,107  | 2030/4/24  |
| HOUSING NEW ZEALAND LTD  | 1.534 | 12,000      | 7,836       | 692,696    | 2035/9/10  |
| INTL BK RECON & DEVELOP  | 4.25  | 7,000       | 6,700       | 592,216    | 2027/7/29  |
| KOMMUNALBANKEN AS        | 4.0   | 7,004       | 6,754       | 597,035    | 2025/8/20  |
| 小 計                      |       |             |             | 11,034,096 |            |
| 合 計                      |       |             |             | 32,988,553 |            |

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

## ○投資信託財産の構成

(2023年7月10日現在)

| 項 目          | 当 期 末      |       |
|--------------|------------|-------|
|              | 評 価 額      | 比 率   |
|              | 千円         | %     |
| 公社債          | 32,988,553 | 98.1  |
| コール・ローン等、その他 | 638,102    | 1.9   |
| 投資信託財産総額     | 33,626,655 | 100.0 |

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) 当期末における外貨建純資産（33,390,733千円）の投資信託財産総額（33,626,655千円）に対する比率は99.3%です。

(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1アメリカドル=142.54円、1カナダドル=107.30円、1ユーロ=156.30円、1イギリスポンド=182.82円、1ノルウェークローネ=13.41円、1オーストラリアドル=95.26円、1ニュージーランドドル=88.39円。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2023年7月10日現在)

| 項   | 目               | 当 期 末           |
|-----|-----------------|-----------------|
|     |                 | 円               |
| (A) | 資産              | 33,626,655,844  |
|     | コール・ローン等        | 300,105,661     |
|     | 公社債(評価額)        | 32,988,553,981  |
|     | 未収利息            | 307,916,271     |
|     | 前払費用            | 30,079,931      |
| (B) | 負債              | 245,558,135     |
|     | 未払解約金           | 245,558,020     |
|     | 未払利息            | 115             |
| (C) | 純資産総額(A-B)      | 33,381,097,709  |
|     | 元本              | 12,844,996,936  |
|     | 次期繰越損益金         | 20,536,100,773  |
| (D) | 受益権総口数          | 12,844,996,936口 |
|     | 1万口当たり基準価額(C/D) | 25,988円         |

(注) 当ファンドの期首元本額は22,735,878,429円、期中追加設定元本額は132,282,904円、期中一部解約元本額は10,023,164,397円です。

(注) 2023年7月10日現在の元本の内訳は以下の通りです。  
 ・高金利先進国ソブリン債券ファンド（適格機関投資家向け） 2,112,463,684円

|  |                |
|--|----------------|
| ・先進国ハイインカムオープン（適格機関投資家向け）                | 1,740,336,573円 |
| ・PF 先進国ハイインカムファンド 2006-11M（適格機関投資家転売制限付） | 1,688,575,194円 |
| ・PF 先進国ハイインカムファンド 2007-08M（適格機関投資家転売制限付） | 859,278,797円   |
| ・PF 先進国ハイインカムファンド 2015-12M（適格機関投資家向け）    | 757,778,130円   |
| ・PF 先進国ハイインカムファンド 2006-03M（適格機関投資家転売制限付） | 631,898,728円   |
| ・PF 先進国ハイインカムファンド 2014-06M（適格機関投資家向け）    | 580,524,231円   |
| ・PF 先進国ハイインカムファンド 2007-06M（適格機関投資家転売制限付） | 557,863,285円   |
| ・PF 先進国ハイインカムファンド 2007-12M（適格機関投資家転売制限付） | 447,159,883円   |
| ・PF 先進国ハイインカムファンド 2015-09M（適格機関投資家向け）    | 409,330,095円   |
| ・PF 先進国ハイインカムファンド 2005-08Q（適格機関投資家転売制限付） | 323,422,937円   |
| ・PF 先進国ハイインカムファンド 2008-02M（適格機関投資家転売制限付） | 323,178,790円   |
| ・PF 先進国ハイインカムファンド 2005-10Q（適格機関投資家転売制限付） | 284,485,846円   |
| ・PF 先進国ハイインカムファンド 2014-12M（適格機関投資家向け）    | 244,702,545円   |
| ・利回り財産3分法ファンド（不動産・債券・株式）毎月分配型            | 214,909,725円   |
| ・PF 先進国ハイインカムファンド 2005-04（適格機関投資家転売制限付）  | 210,893,565円   |
| ・PF 先進国ハイインカムファンド 2005-06（適格機関投資家向け）     | 209,933,246円   |
| ・PF 先進国ハイインカムファンド 2005-11（適格機関投資家向け）     | 208,520,573円   |
| ・高金利先進国債券ファンド（早期償還条項付）                   | 206,732,251円   |
| ・PF 先進国ハイインカムファンド 2005-06Q（適格機関投資家転売制限付） | 202,591,059円   |
| ・PF 先進国ハイインカムファンド 2005-07Q（適格機関投資家転売制限付） | 201,224,576円   |
| ・PF 先進国ハイインカムファンド 2014-07M（適格機関投資家向け）    | 191,479,787円   |
| ・PF 先進国ハイインカムファンド 2007-08Q（適格機関投資家転売制限付） | 158,427,277円   |
| ・PF 先進国ハイインカムファンド 2007-09（適格機関投資家向け）     | 39,959,328円    |
| ・PF 先進国ハイインカムファンド 2013-03M（適格機関投資家転売制限付） | 39,326,831円    |

(注) 1口当たり純資産額は2,5988円です。

## ○損益の状況

(2022年7月12日～2023年7月10日)

| 項 目                   | 当 期             |
|-----------------------|-----------------|
|                       | 円               |
| (A) 配当等収益             | 1,440,795,656   |
| 受取利息                  | 1,440,802,672   |
| その他収益金                | 39,753          |
| 支払利息                  | △ 46,769        |
| (B) 有価証券売買損益          | △ 861,502,927   |
| 売買益                   | 3,063,414,703   |
| 売買損                   | △ 3,924,917,630 |
| (C) 保管費用等             | △ 8,719,905     |
| (D) 当期損益金 (A + B + C) | 570,572,824     |
| (E) 前期繰越損益金           | 34,987,820,921  |
| (F) 追加信託差損益金          | 204,626,012     |
| (G) 解約差損益金            | △15,226,918,984 |
| (H) 計 (D + E + F + G) | 20,536,100,773  |
| 次期繰越損益金 (H)           | 20,536,100,773  |

(注) 損益の状況の中で (B) 有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で (F) 追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 損益の状況の中で (G) 解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上処理しています。

## ○お知らせ

## 約款変更について

2022年7月12日から2023年7月10日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。