

スマート・ラップ・ジャパン（毎月分配型）

運用報告書（全体版）

第108期（決算日 2023年8月21日） 第110期（決算日 2023年10月20日） 第112期（決算日 2023年12月20日）
第109期（決算日 2023年9月20日） 第111期（決算日 2023年11月20日） 第113期（決算日 2024年1月22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。
「スマート・ラップ・ジャパン（毎月分配型）」は、2024年1月22日に第113期の決算を行ないましたので、第108期から第113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／内外／資産複合
信託期間	2014年8月29日から2028年7月20日までです。
運用方針	主として、日本の債券、株式、不動産投信およびコモディティ連動証券など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中長期的な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	投資信託証券を主要投資対象とします。 ※詳細は次ページをご覧ください。
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。 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	第1計算期から第4計算期までは収益分配を行ないません。第5計算期以降、毎決算時、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。 ただし、分配対象額が少額の場合には分配を行わないこともあります。

<642517>

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。

当ファンドが投資を行なう投資信託証券は、資産クラスごとに以下のものを定めています。

（2023年10月20日現在）

資産クラス	投資信託証券	主要投資資産
債券	ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド	内外のソブリン債券（円ヘッジ）
	日本超長期国債マザーファンド	日本国債
	ストラテジックCBオープン（適格機関投資家向け）	転換社債型新株予約権付社債（CB）および株式
	国内債券クレジット特化型オープン（適格機関投資家向け）	国内の公社債
	日本短期債券マスターファンド（適格機関投資家向け）	国内の短期公社債
株式	アクティブバリュー マザーファンド	国内株式（バリュー株）
	Jグロース マザーファンド	国内株式（グロース株）
	日本中小型株式アクティブ・マザーファンド	国内中小型株式
	日本ハイインカム株式マザーファンド	国内高配当株式
不動産	Jリート・アクティブマザーファンド	国内不動産投資信託（J-REIT）
商品・その他	コモディティ・マザーファンド	コモディティ連動上場投資信託（ETF）など

【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	基準価額			株式組入比率	株式先物比率	債券組入比率	債券先物比率	投資信託証券組入比率	純資産額
	(分配落)	税込分配金	騰落率						
	円	円	%	%	%	%	%	%	百万円
84期(2021年8月20日)	10,705	20	△1.0	26.8	—	10.6	—	57.9	4,448
85期(2021年9月21日)	11,007	20	3.0	28.2	—	10.4	—	57.1	4,506
86期(2021年10月20日)	10,951	20	△0.3	29.0	—	4.8	—	57.0	4,400
87期(2021年11月22日)	10,977	20	0.4	28.5	—	9.1	—	57.2	4,333
88期(2021年12月20日)	10,693	20	△2.4	27.9	—	9.4	—	57.9	4,207
89期(2022年1月20日)	10,580	20	△0.9	28.0	—	9.6	—	57.3	4,111
90期(2022年2月21日)	10,504	20	△0.5	27.9	—	9.5	—	58.0	4,075
91期(2022年3月22日)	10,454	20	△0.3	14.1	—	10.7	—	63.9	4,020
92期(2022年4月20日)	10,461	20	0.3	13.3	—	10.4	—	64.4	4,016
93期(2022年5月20日)	10,351	20	△0.9	13.1	—	10.5	—	64.8	3,929
94期(2022年6月20日)	10,196	20	△1.3	12.7	—	10.7	—	65.3	3,862
95期(2022年7月20日)	10,266	20	0.9	13.2	—	9.6	—	64.7	3,873
96期(2022年8月22日)	10,397	20	1.5	13.4	—	10.3	—	64.5	3,899
97期(2022年9月20日)	10,287	20	△0.9	13.1	—	10.5	—	64.9	3,798
98期(2022年10月20日)	10,108	20	△1.5	13.1	—	11.0	—	64.9	3,654
99期(2022年11月21日)	10,247	20	1.6	13.3	—	10.9	—	64.6	3,682
100期(2022年12月20日)	9,999	20	△2.2	12.8	—	11.2	—	65.0	3,556
101期(2023年1月20日)	9,991	20	0.1	12.9	—	9.7	—	64.6	3,524
102期(2023年2月20日)	10,024	20	0.5	13.1	—	10.4	—	64.7	3,517
103期(2023年3月20日)	10,039	20	0.3	12.3	—	11.3	—	65.1	3,511
104期(2023年4月20日)	10,140	20	1.2	13.0	—	11.0	—	64.7	3,497
105期(2023年5月22日)	10,274	20	1.5	11.6	—	9.6	—	67.7	3,493
106期(2023年6月20日)	10,334	20	0.8	12.0	—	9.5	—	67.7	3,477
107期(2023年7月20日)	10,273	20	△0.4	11.9	—	9.3	—	67.7	3,442
108期(2023年8月21日)	10,161	20	△0.9	11.7	—	9.0	—	68.2	3,367
109期(2023年9月20日)	10,243	20	1.0	11.9	—	8.4	—	67.7	3,240
110期(2023年10月20日)	10,079	20	△1.4	11.2	—	8.5	—	68.0	3,180
111期(2023年11月20日)	10,192	20	1.3	11.5	—	8.5	—	67.6	3,189
112期(2023年12月20日)	10,209	20	0.4	11.6	—	8.8	—	67.7	3,137
113期(2024年1月22日)	10,292	20	1.0	12.0	—	8.8	—	67.7	3,111

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

(注) 株式先物比率は買い建て比率-売り建て比率。

(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	騰 落 率		株 組 入 比 率	債 組 入 比 率	券 率	投 資 信 託 組 入 比 率	信 託 券 率
			騰 落 率	騰 落 率					
第108期	(期 首) 2023年 7月20日	円 10,273	% -	% 11.9	% 9.3	% 67.7			
	7月末	10,283	0.1	12.1	8.9	67.7			
	(期 末) 2023年 8月21日	10,181	△0.9	11.7	9.0	68.2			
第109期	(期 首) 2023年 8月21日	10,161	-	11.7	9.0	68.2			
	8月末	10,280	1.2	11.9	9.1	67.6			
	(期 末) 2023年 9月20日	10,263	1.0	11.9	8.4	67.7			
第110期	(期 首) 2023年 9月20日	10,243	-	11.9	8.4	67.7			
	9月末	10,175	△0.7	11.6	8.6	67.7			
	(期 末) 2023年10月20日	10,099	△1.4	11.2	8.5	68.0			
第111期	(期 首) 2023年10月20日	10,079	-	11.2	8.5	68.0			
	10月末	10,062	△0.2	11.2	8.5	67.8			
	(期 末) 2023年11月20日	10,212	1.3	11.5	8.5	67.6			
第112期	(期 首) 2023年11月20日	10,192	-	11.5	8.5	67.6			
	11月末	10,241	0.5	11.7	8.9	67.8			
	(期 末) 2023年12月20日	10,229	0.4	11.6	8.8	67.7			
第113期	(期 首) 2023年12月20日	10,209	-	11.6	8.8	67.7			
	12月末	10,221	0.1	11.8	8.7	67.7			
	(期 末) 2024年 1月22日	10,312	1.0	12.0	8.8	67.7			

(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、「株式組入比率」は実質比率を記載しております。

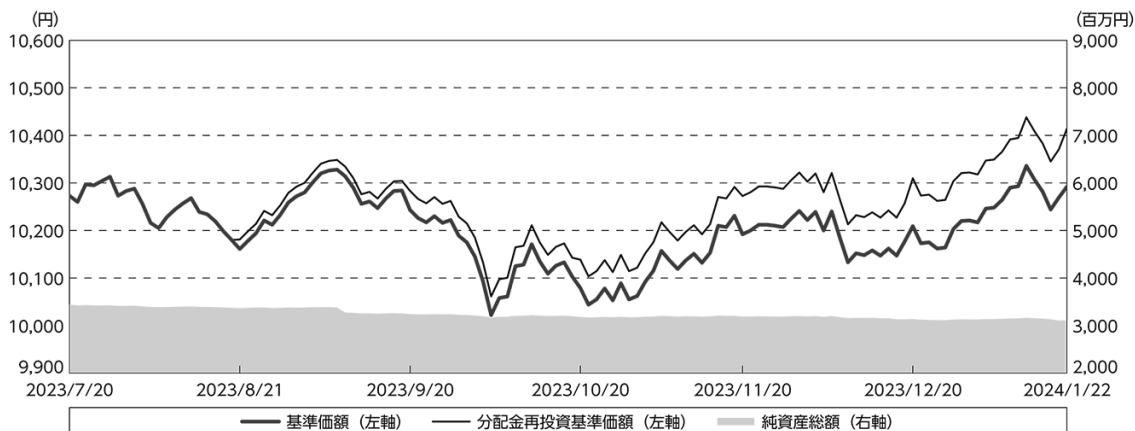
(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「債券組入比率」は実質比率を記載しております。

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

○運用経過

(2023年7月21日～2024年1月22日)

作成期間中の基準価額等の推移



第108期首：10,273円

第113期末：10,292円（既払分配金（税込み）：120円）

騰落率： 1.4%（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20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、日本の債券、株式、不動産投信およびコモディティ連動証券などに投資を行なう投資信託証券に投資を行ない、インカム収益の確保と中長期的な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。

当ファンドの実質的な投資対象資産は、株式、債券、不動産投資信託、コモディティです。この期間は主に日本株式、ゴールドなどの価格上昇により、基準価額は上昇しました。ゴールドに投資する「コモディティ・マザーファンド」、日本の株式に投資する「アクティブバリュー マザーファンド」、「J」グロースマザーファンド、「日本中小型株式アクティブ・マザーファンド」、「日本ハイインカム株式マザーファンド」などの上昇がプラスに寄与しました。一方で、日本の社債に投資する「国内債券クレジット特化型オープン（適格機関投資家向け）」、日本の国債に投資する「日本超長期国債マザーファンド」などの下落がマイナスに影響しました。

投資環境

（債券市況）

国内債券市場では、10年国債利回りは、期間の初めと比べて上昇（債券価格は下落）しました。

期間の初めから2023年10月下旬にかけては、中東情勢の緊迫化を受けて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、日銀が金融政策決定会合においてイールドカーブ・コントロール（長短金利操作）の運用の柔軟化を決定し、これまで0.5%程度としてきた長期金利の変動幅の上限について、市場の動向に応じて0.5%を超えることを容認する姿勢を示したことや、米国の堅調な経済指標の発表などを背景に米国の長期金利が上昇したこと、日銀が金融政策決定会合においてイールドカーブ・コントロールの運用を更に柔軟化することを決め、長期金利の上限の目途を1%として一定の上昇を容認したことなどから、10年国債利回りは上昇しました。11月上旬から期間末にかけては、米国連邦公開市場委員会（FOMC）の結果を背景に米国連邦準備制度理事会（FRB）が2024年に利下げに動くとの観測が強まり米国の長期金利が低下したことや、日銀が金融政策決定会合において現行の金融緩和政策の維持を決定したこと、能登半島地震の発生を受けて日銀が早期に金融緩和政策を修正するとの観測が後退したことなどから、10年国債利回りは低下しました。

クレジット市場では、事業債などの対国債スプレッド（利回り格差）は安定的に推移しました。

（株式市況）

国内株式市場では、東証株価指数（TOPIX）は、期間の初めと比べて上昇しました。

米国の堅調な経済指標の発表などを背景に米国の金融引き締めが長期化するとの見方が強まったことや、中東情勢の緊迫化で投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどが株価の重しとなりました。しかし、米国の消費者物価指数（CPI）が市場予想を下回り、米国の追加利上げ観測が後退したことや、FOMCの結果を受けてFRBが2024年に利下げに動くとの期待から米国株式市場が上昇したこと、日銀が金融政策決定会合において現行の金融緩和政策の維持を決めたこと、人工知能（AI）関連の需要を背景に半導体産業の成長が期待されたことなどが支援材料となり、TOPIXは上昇しました。

（不動産投資信託市況）

国内不動産投資信託市場では、東証REIT指数（配当込み）は、期間の初めと比べてほぼ同水準となりました。

都心部オフィスにおける空室率が低下したことや、国内株式市場が堅調に推移し投資家のリスク回避姿勢が後退したことなどがREIT価格の支援材料となった一方で、都心部オフィスの平均賃料が下落したことや、日銀が金融政策決定会合においてイールドカーブ・コントロールの運用の柔軟化を決定し、国内長期金利が上昇したことなどがREIT価格の重しとなりました。

（商品（金）市況）

期間の初めから2023年10月上旬にかけての金価格（アメリカドルベース）に関しては、FRBによる金融引き締めの長期化観測が強まり、米国長期金利が上昇したことから、金利の付かない資産としての金への投資の相対的魅力が低下したことや、為替市場でアメリカドルが主要通貨に対して上昇したことなどが嫌気さ

れ、金を売る動きが優勢となり下落しました。10月中旬から期間末にかけては、米国の経済指標の悪化を受け、FRBの利上げ終了観測が強まるなか、米国長期金利が低下したことや、中東における地政学的リスクの悪化が懸念されるなか、安全資産とみなされる金への投資の相対的魅力が高まったことなどを背景に、金価格は上昇しました。

当ファンドのポートフォリオ

（当ファンド）

主として、日本の資産（債券、株式、不動産、商品（金などのコモディティ）・その他）を実質的な投資対象としました。各資産への投資にあたっては、それぞれの資産を投資対象とする投資信託証券への投資を通じて行ないました。また、「日興アセットマネジメント アジア リミテッド」からの助言をもとに、市場環境の変化や各資産の基準価額変動への影響度合い、および市場見通しなどを勘案し、資産配分を調整しました。当期間中における各資産への資産配分のポイントは以下の通りです。

世界的なインフレ上昇圧力が低下したため、米国を筆頭に、金利がピークに近づいたとの見方が市場で広まりました。日本では、日銀が長期・短期の金利を操作する、いわゆるイールドカーブ・コントロールの修正を始めたため、長らく続いたマイナス金利やイールドカーブ・コントロールの解除・修正が近い将来に行なわれるとの観測が広がるなど、市場環境が短期間に変化する神経質な展開が続きました。このような背景から、日本の成長を取り込むべく、株式のウェイトを保ちながら、ファンド全体では資産の偏りを抑制し、安定的な資産配分を維持してきました。

この結果、作成期間末時点における資産配分比率は以下の通りとなりました。

資産	投資対象先ファンド	組入比率
債券	ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド	4.9%
	日本超長期国債マザーファンド	4.9%
	ストラテジックCBオープン（適格機関投資家向け）	21.1%
	国内債券クレジット特化型オープン（適格機関投資家向け）	24.8%
	日本短期債券マスターファンド（適格機関投資家向け）	3.0%
株式	アクティブバリューマザーファンド	2.6%
	Jグロースマザーファンド	2.5%
	日本中小型株式アクティブ・マザーファンド	4.6%
	日本ハイインカム株式マザーファンド	2.5%
不動産	Jリート・アクティブマザーファンド	9.6%
商品・その他	コモディティ・マザーファンド	9.5%

※組入比率は当ファンドの純資産総額比です。

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108期	第109期	第110期	第111期	第112期	第113期
	2023年7月21日～ 2023年8月21日	2023年8月22日～ 2023年9月20日	2023年9月21日～ 2023年10月20日	2023年10月21日～ 2023年11月20日	2023年11月21日～ 2023年12月20日	2023年12月21日～ 2024年1月22日
当期分配金 (対基準価額比率)	20 0.196%	20 0.195%	20 0.198%	20 0.196%	20 0.196%	20 0.194%
当期の収益	—	11	4	5	6	11
当期の収益以外	20	8	15	14	13	8
翌期繰越分配対象額	1,174	1,166	1,150	1,136	1,122	1,114

（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）

足元の米国経済は引き締め策の影響を受け、やや軟化の傾向が見られますが、方向性が変わるような変化ではなく、引き続き堅調に推移しています。一方、マクロ・データの鈍化やインフレの緩和を受けて、市場参加者の間では利下げが近いとの観測が広がり、その結果として金融環境の緩和が進んでいます。現在のインフレ率はピーク時から大幅に低下し、実質金利が高くなっていることや、強い逆イールドカーブ（利回り曲線）が続いていることなどは金融市場にとって好ましくない状況ですが、インフレは中央銀行から見れば依然として重要なリスクであり、金利水準の低下は行き過ぎていると思われる。今後もインフレ率は低下傾向を維持すると予想されますが、2%のインフレ目標に到達するには更に時間が必要であると考えられます。今後も世界の需要動向を注視していきませんが、特にAIなどの技術革新とそれに伴う設備投資や日本のリフレ改革といった足の長い成長テーマの進捗を確認していきたいと考えています。

日本に関しては、日銀が歴史的な緩和政策を長らく維持してきましたが、近い将来にマイナス金利政策が解除されるとみられており、その動向は、国内のみならず海外投資家からも注目されています。海外投資家の多くは、日本のマクロ環境の改善と政策の安定性を評価しており、金利の正常化は日本の特異性を排除し、新たな資金の流入を促すと期待されます。また、マイナス金利解除後も緩和的な政策は維持されることが見込まれるため、金利上昇が続く、経済を圧迫するような状況は想定されません。そのため、安定したインフレ環境と賃金の上昇、そして堅調な経済のもとで、順調な企業業績が続くような状況が想定されます。

上記のような投資環境を想定していますが、環境の変化には十分な注意を払い、また、リスクを踏まえて慎重な運用を心掛けていきます。そして、個々の資産クラスのリスク水準を把握し、市場の急激な変化にも耐えられるようなポートフォリオの構築を進めていきます。

引き続き、主として、日本の資産（債券、株式、不動産、商品（金などのコモディティ）・その他）を実質的な投資対象とします。「日興アセットマネジメント アジア リミテッド」からの助言をもとに、市場環境の変化や各資産の基準価額変動への影響度合い、および市場見通しなどを勘案し、資産配分を調整する方針です。

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 21 日～2024年 1 月 22 日）

項 目	第108期～第113期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	68	0.671	(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 ）	(23)	(0.229)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(43)	(0.419)	運用報告書など各種書類の送付、口座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 ）	(2)	(0.022)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料	2	0.015	(b) 売買委託手数料＝作成期間の売買委託手数料÷作成期間の平均受益権口数 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
（ 株 式 ）	(1)	(0.011)	
（ 投 資 信 託 証 券 ）	(0)	(0.004)	
(c) そ の 他 費 用	4	0.039	(c) 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 ）	(0)	(0.000)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
（ 監 査 費 用 ）	(0)	(0.002)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
（ 印 刷 費 用 等 ）	(4)	(0.036)	印刷費用等は、法定開示資料の印刷に係る費用など
合 計	74	0.725	
作成期間の平均基準価額は、10,210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）売買委託手数料およびその他費用は、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。

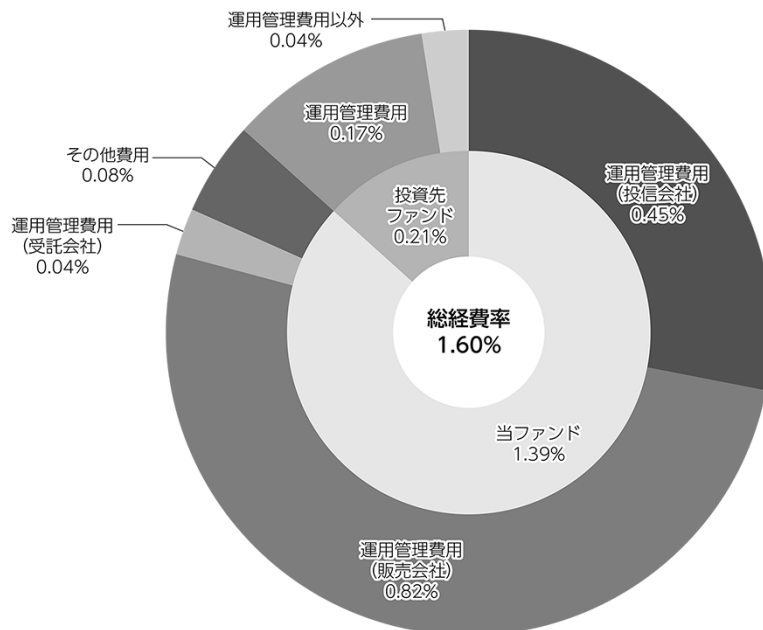
（注）各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を作成期間の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

（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

作成期間の運用・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。）を作成期間の平均受益権口数に作成期間の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.60%です。



(単位: %)

総経費率(①+②+③)	1.60
①当ファンドの費用の比率	1.39
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.17
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.04

(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」にてご確認ください。ただし、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7月21日～2024年1月22日）

投資信託証券

銘柄		第108期～第113期			
		買付		売付	
		口数	金額	口数	金額
国内	ストラテジックCBオープン（適格機関投資家向け）	千口 3,229	千円 3,627	千口 67,411	千円 75,637
	国内債券クレジット特化型オープン（適格機関投資家向け）	2,581	2,509	75,459	73,365
	日本短期債券マスターファンド（適格機関投資家向け）	—	—	9,766	9,650
	合計	5,811	6,137	152,637	158,653

（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		第108期～第113期			
		設定		解約	
		口数	金額	口数	金額
		千口	千円	千口	千円
	ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド	—	—	15,096	16,715
	日本超長期国債マザーファンド	—	—	8,164	10,041
	アクティブバリュー マザーファンド	—	—	3,368	21,362
	Jグロース マザーファンド	—	—	3,292	16,025
	日本中小型株式アクティブ・マザーファンド	—	—	6,715	23,498
	日本ハイインカム株式マザーファンド	—	—	4,124	20,034
	Jリート・アクティブマザーファンド	—	—	19,042	39,855
	コモディティ・マザーファンド	—	—	29,147	58,645

○株式売買比率

（2023年7月21日～2024年1月22日）

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項目	第108期～第113期			
	アクティブバリュー マザーファンド	Jグロース マザーファンド	日本中小型株式アクティブ・ マザーファンド	日本ハイインカム株式 マザーファンド
(a) 当作成期中の株式売買金額	39,912,112千円	31,909,215千円	31,766,284千円	674,800千円
(b) 当作成期中の平均組入株式時価総額	51,784,017千円	101,466,214千円	13,553,452千円	2,023,908千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.77	0.31	2.34	0.33

（注）(b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

（2023年7月21日～2024年1月22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21日～2024年1月22日）

区 分	第108期～第113期					
	買 付			売 付		
	買付額 A	うち自己取引 状況B	$\frac{B}{A}$ %	売付額 C	うち自己取引 状況D	$\frac{D}{C}$ %
投資信託証券	百万円 6	百万円 6	100.0	百万円 158	百万円 158	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7月21日～2024年1月22日）

該当事項はございません。

○組入資産の明細

（2024年1月22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	第107期末		第113期末		比 率
	口 数	口 数	評 価 額	評 価 額	
ストラテジックCBオープン（適格機関投資家向け）	千口 642,877	千口 578,695	千円 655,199	千円 771,999	% 21.1
国内債券クレジット特化型オープン（適格機関投資家向け）	866,626	793,748	93,312	93,312	24.8
日本短期債券マスターファンド（適格機関投資家向け）	104,116	94,350	1,520,511	1,520,511	3.0
合 計	1,613,620	1,466,794	1,520,511	1,520,511	48.9

（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	第107期末		第113期末	
	口	数	口	数
		千口		千口
ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド	153,982		138,886	153,803
日本超長期国債マザーファンド	133,135		124,971	152,314
アクティブバリュー マザーファンド	14,911		11,542	79,403
Jグロース マザーファンド	18,703		15,411	79,169
日本中小型株式アクティブ・マザーファンド	46,336		39,621	143,531
日本ハイインカム株式マザーファンド	19,258		15,133	78,954
Jリート・アクティブマザーファンド	160,668		141,625	298,744
コモディティ・マザーファンド	170,776		141,628	295,394

(注) 各親投資信託の2024年1月22日現在の受益権総口数は、以下の通りです。

・ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド	30,896,059千口	・日本中小型株式アクティブ・マザーファンド	4,416,210千口
・日本超長期国債マザーファンド	130,181,246千口	・日本ハイインカム株式マザーファンド	423,175千口
・アクティブバリュー マザーファンド	8,456,633千口	・Jリート・アクティブマザーファンド	3,477,681千口
・Jグロース マザーファンド	21,973,941千口	・コモディティ・マザーファンド	299,896千口

○投資信託財産の構成

(2024年1月22日現在)

項目	第113期末	
	評価額	比率
	千円	%
投資信託受益証券	1,520,511	48.1
ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド	153,803	4.9
日本超長期国債マザーファンド	152,314	4.8
アクティブバリュー マザーファンド	79,403	2.5
Jグロース マザーファンド	79,169	2.5
日本中小型株式アクティブ・マザーファンド	143,531	4.5
日本ハイインカム株式マザーファンド	78,954	2.5
Jリート・アクティブマザーファンド	298,744	9.5
コモディティ・マザーファンド	295,394	9.3
コール・ローン等、その他	358,194	11.4
投資信託財産総額	3,160,017	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、当作成期末における外貨建純資産（34,844,551千円）の投資信託財産総額（35,430,256千円）に対する比率は98.3%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=148.20円、1カナダドル=110.35円、1ユーロ=161.52円、1スウェーデンクローナ=14.16円、1オーストラリアドル=97.86円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	第108期末	第109期末	第110期末	第111期末	第112期末	第113期末
	2023年8月21日現在	2023年9月20日現在	2023年10月20日現在	2023年11月20日現在	2023年12月20日現在	2024年1月22日現在
	円	円	円	円	円	円
(A) 資産	3,378,014,816	3,258,346,394	3,200,404,947	3,216,847,103	3,183,377,109	3,160,017,222
コール・ローン等	341,249,544	326,189,379	323,777,542	327,846,808	328,735,193	328,753,706
投資信託受益証券(評価額)	1,657,950,023	1,586,699,427	1,560,850,250	1,564,868,911	1,541,322,626	1,520,511,721
ソブリン(円ヘッジ)マザーファンド(評価額)	166,917,235	161,171,237	157,013,037	160,250,516	158,097,119	153,803,105
日本超長期国債マザーファンド(評価額)	163,876,223	161,735,477	157,223,713	160,338,748	160,348,529	152,314,666
アクティブパリュウ マザーファンド(評価額)	84,606,679	82,179,308	78,646,478	79,578,704	77,852,063	79,403,815
Jグロース マザーファンド(評価額)	82,676,589	81,333,535	77,008,383	79,822,657	78,676,512	79,169,003
日本中小型株式アクティブ・マザーファンド(評価額)	150,879,985	145,077,123	137,478,083	142,724,543	141,374,781	143,531,266
日本ハイインカム株式マザーファンド(評価額)	85,165,491	82,541,170	78,859,721	79,688,991	78,025,162	78,954,992
Jリート・アクティブマザーファンド(評価額)	322,802,402	305,534,439	297,268,037	301,604,115	296,478,877	298,744,859
コモディティ・マザーファンド(評価額)	321,890,645	312,115,786	317,470,098	301,766,761	293,434,940	295,394,541
未収入金	—	13,769,513	14,809,605	18,356,349	29,031,307	29,435,548
(B) 負債	10,844,119	17,969,039	19,923,274	27,840,267	46,303,438	48,166,001
未払収益分配金	6,627,906	6,327,119	6,310,969	6,257,695	6,145,452	6,047,328
未払解約金	50,487	7,610,827	9,518,692	17,203,127	35,721,736	37,187,186
未払信託報酬	3,938,411	3,609,414	3,483,779	3,575,403	3,445,835	3,737,367
未払利息	639	376	44	69	27	99
その他未払費用	226,676	421,303	609,790	803,973	990,388	1,194,021
(C) 純資産総額(A－B)	3,367,170,697	3,240,377,355	3,180,481,673	3,189,006,836	3,137,073,671	3,111,851,221
元本	3,313,953,092	3,163,559,660	3,155,484,513	3,128,847,973	3,072,726,465	3,023,664,163
次期繰越損益金	53,217,605	76,817,695	24,997,160	60,158,863	64,347,206	88,187,058
(D) 受益権総口数	3,313,953,092口	3,163,559,660口	3,155,484,513口	3,128,847,973口	3,072,726,465口	3,023,664,163口
1万口当たり基準価額(C/D)	10,161円	10,243円	10,079円	10,192円	10,209円	10,292円

(注) 当ファンドの第108期首元本額は3,350,816,542円、第108～113期中追加設定元本額は11,480,459円、第108～113期中一部解約元本額は338,632,838円です。

(注) 1口当たり純資産額は、第108期1.0161円、第109期1.0243円、第110期1.0079円、第111期1.0192円、第112期1.0209円、第113期1.0292円です。

○損益の状況

項 目	第108期	第109期	第110期	第111期	第112期	第113期
	2023年7月21日～ 2023年8月21日	2023年8月22日～ 2023年9月20日	2023年9月21日～ 2023年10月20日	2023年10月21日～ 2023年11月20日	2023年11月21日～ 2023年12月20日	2023年12月21日～ 2024年1月22日
	円	円	円	円	円	円
(A) 配当等収益	1,046,942	1,026,060	1,018,050	1,013,692	1,002,619	983,544
受取配当金	1,067,631	1,039,316	1,022,916	1,015,994	1,004,510	985,798
受取利息	—	93	201	—	—	—
支払利息	△ 20,689	△ 13,349	△ 5,067	△ 2,302	△ 1,891	△ 2,254
(B) 有価証券売買損益	△ 27,653,889	35,127,896	△ 42,630,214	44,396,683	14,055,102	33,880,984
売買益	1,868,239	43,414,815	12,005,194	46,504,918	22,293,649	47,583,114
売買損	△ 29,522,128	△ 8,286,919	△ 54,635,408	△ 2,108,235	△ 8,238,547	△ 13,702,130
(C) 信託報酬等	△ 4,165,087	△ 3,817,157	△ 3,684,288	△ 3,781,188	△ 3,644,158	△ 3,952,476
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 30,772,034	32,336,799	△ 45,296,452	41,629,187	11,413,563	30,912,052
(E) 前期繰越損益金	△116,392,376	△146,772,052	△120,242,720	△170,276,073	△129,401,621	△118,080,709
(F) 追加信託差損益金	207,009,921	197,580,067	196,847,301	195,063,444	188,480,716	181,403,043
(配当等相当額)	(379,808,835)	(362,575,353)	(361,661,403)	(358,615,718)	(349,138,378)	(339,524,768)
(売買損益相当額)	(△172,798,914)	(△164,995,286)	(△164,814,102)	(△163,552,274)	(△160,657,662)	(△158,121,725)
(G) 計(D+E+F)	59,845,511	83,144,814	31,308,129	66,416,558	70,492,658	94,234,386
(H) 収益分配金	△ 6,627,906	△ 6,327,119	△ 6,310,969	△ 6,257,695	△ 6,145,452	△ 6,047,328
次期繰越損益金(G+H)	53,217,605	76,817,695	24,997,160	60,158,863	64,347,206	88,187,058
追加信託差損益金	207,009,921	197,580,067	196,847,301	191,962,596	184,375,989	178,803,372
(配当等相当額)	(379,808,950)	(362,575,867)	(361,667,678)	(355,515,165)	(345,033,843)	(336,925,363)
(売買損益相当額)	(△172,799,029)	(△164,995,800)	(△164,820,377)	(△163,552,569)	(△160,657,854)	(△158,121,991)
分配準備積立金	9,518,668	6,302,119	1,418,425	—	—	—
繰越損益金	△163,310,984	△127,064,491	△173,268,566	△131,803,733	△120,028,783	△ 90,616,314

(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) 分配金の計算過程（2023年7月21日～2024年1月22日）は以下の通りです。

項 目	2023年7月21日～ 2023年8月21日	2023年8月22日～ 2023年9月20日	2023年9月21日～ 2023年10月20日	2023年10月21日～ 2023年11月20日	2023年11月21日～ 2023年12月20日	2023年12月21日～ 2024年1月22日
a. 配当等収益(経費控除後)	0円	3,545,074円	1,454,397円	1,751,413円	2,040,725円	3,447,657円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金繰戻後)	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	379,808,950円	362,575,867円	361,667,678円	358,616,013円	349,138,570円	339,525,034円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	16,146,574円	9,084,164円	6,274,997円	1,405,434円	0円	0円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	395,955,524円	375,205,105円	369,397,072円	361,772,860円	351,179,295円	342,972,691円
f. 分配対象収益(1万円当たり)	1,194円	1,186円	1,170円	1,156円	1,142円	1,134円
g. 分配金	6,627,906円	6,327,119円	6,310,969円	6,257,695円	6,145,452円	6,047,328円
h. 分配金(1万円当たり)	20円	20円	20円	20円	20円	20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し処理しています。

○分配金のお知らせ

	第108期	第109期	第110期	第111期	第112期	第113期
1 万口当たり分配金（税込み）	20円	20円	20円	20円	20円	20円

○お知らせ

約款変更について

2023年7月21日から2024年1月22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。 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	騰落率		債組入比率	債券先物比率	純資産額
		期騰	落中率			
8期(2019年2月12日)	円 13,023		% 3.3	% 90.1	% △1.9	百万円 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	債券先物比率
		騰	落中率		
(期首) 2022年2月10日	円 13,036		% —	% 98.1	% 98.1
2月末	12,974		△0.5	96.1	96.1
3月末	12,456		△4.4	99.0	99.0
4月末	12,217		△6.3	96.5	96.5
5月末	12,030		△7.7	94.0	94.0
6月末	11,559		△11.3	98.9	98.9
7月末	12,196		△6.4	95.3	95.3
8月末	11,602		△11.0	97.1	97.1
9月末	11,116		△14.7	96.8	96.8
10月末	11,276		△13.5	99.5	99.5
11月末	11,462		△12.1	95.1	95.1
12月末	11,038		△15.3	95.7	95.7
2023年1月末	11,311		△13.2	97.2	97.2
(期末) 2023年2月10日	11,278		△13.5	98.0	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。

<値上がり要因>

- ・投資債券からインカム収入を得たこと。

<値下がり要因>

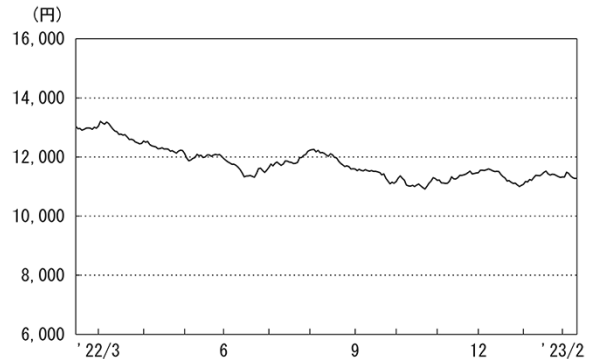
- ・投資対象国の国債利回りが総じて上昇（債券価格は下落）したこと。
- ・為替ヘッジに伴う費用を支払ったこと。

(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 (保 管 費 用)	円 2 (2)	% 0.018 (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 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	アメリカ	国債証券	千アメリカドル 1,854	千アメリカドル 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 965	千カナダドル —
		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 37,763	千イギリスポンド 16,696
		特殊債証券	—	24,700
	スウェーデン	千スウェーデンクローナ	千スウェーデンクローナ	
	オーストラリア	国債証券	千オーストラリアドル 14,254	千オーストラリアドル 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 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
	千カナダドル	千カナダドル	千円	%	%	%	%	%
カナダ	56,440	49,611	4,856,482	10.9	—	10.9	—	—
	千ユーロ	千ユーロ						
ユーロ ベルギー	135,780	120,291	16,998,405	38.2	—	38.2	—	—
	千イギリスポンド	千イギリスポンド						
イギリス	21,700	19,758	3,152,883	7.1	—	7.1	—	—
	千スウェーデンクローナ	千スウェーデンクローナ						
スウェーデン	314,500	313,646	3,989,586	9.0	—	9.0	—	—
	千オーストラリアドル	千オーストラリアドル						
オーストラリア	182,040	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) 国債証券	%	千カナダドル	千カナダドル	千円	
CANADIAN GOVERNMENT	2.5	1,000	952	93,263	2032/12/1
特殊債券(除く金融債)					
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) 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) 国債証券		千イギリスポンド	千イギリスポンド		
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) 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) 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) 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	1.75	14,000	11,810	1,079,151	2032/11/21
地方債証券					
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	%
	43,622,055	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
	1万口当たり基準価額(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(適格機関投資家専売制限付)	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(適格機関投資家専売制限付)	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(適格機関投資家専売制限付)	561,337,757円
・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2013-11M(適格機関投資家専売制限付)	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(適格機関投資家専売制限付)	559,235,637円
・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2016-04Q(適格機関投資家専売制限付)	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(適格機関投資家専売制限付)	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(適格機関投資家専売制限付)	253,069,779円
・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2014-07(適格機関投資家専売制限付)	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(適格機関投資家専売制限付)	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(適格機関投資家専売制限付)	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(適格機関投資家専売制限付)	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(適格機関投資家専売制限付)	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。

日本超長期国債マザーファンド

運用報告書

第10期（決算日 2023年3月8日）
 (2022年3月9日～2023年3月8日)

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2013年3月25日から原則無期限です。
運用方針	主として、日本の超長期国債に投資を行ない、インカム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います。
主要運用対象	日本の超長期国債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。 外貨建資産への投資は行ないません。

ファンド概要

主として、日本の超長期国債に投資を行ない、インカム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います。

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。

日興アセットマネジメント

<637055>

【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	券 率	純 資 産 額
		騰 落	中 率			
6期(2019年3月8日)	円		%		%	百万円
	13,693		4.1		96.6	195,871
7期(2020年3月9日)		14,517	6.0		91.2	285,234
8期(2021年3月8日)		13,724	△5.5		96.1	250,098
9期(2022年3月8日)		13,479	△1.8		93.9	241,037
10期(2023年3月8日)		12,435	△7.7		83.0	208,479

(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		債 組 入 比	券 率
		騰 落	率		
(期 首)	円		%		%
2022年3月8日	13,479		—		93.9
3月末	13,387		△0.7		92.8
4月末	13,317		△1.2		98.3
5月末	13,252		△1.7		83.6
6月末	12,922		△4.1		92.8
7月末	13,036		△3.3		81.4
8月末	13,027		△3.4		90.1
9月末	12,679		△5.9		96.3
10月末	12,654		△6.1		92.3
11月末	12,504		△7.2		96.2
12月末	12,240		△9.2		86.9
2023年1月末	12,162		△9.8		72.3
2月末	12,538		△7.0		92.7
(期 末)					
2023年3月8日	12,435		△7.7		83.0

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2022年3月9日～2023年3月8日)

基準価額の推移

期間の初め13,479円の基準価額は、期間末に12,435円となり、騰落率は△7.7%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。

<値上がり要因>

- ・日銀が指値オペを継続し長期金利の上昇を抑制したこと。
- ・日銀が金融機関へ資金を貸し出す「共通担保資金供給オペ」の拡充を決定したこと。
- ・国会での次期日銀総裁候補への所信聴取を受けて、日銀の現行の金融緩和政策が当面続くとの見方が強まったこと。

<値下がり要因>

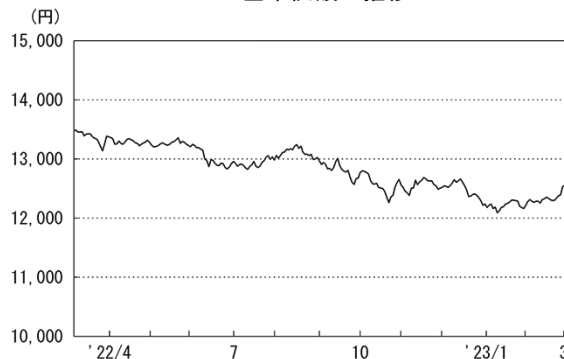
- ・ウクライナ情勢を巡る供給混乱を受けた世界的なインフレ高進が懸念され金利先高観が強まったこと。
- ・欧米の主要中央銀行による金融引き締め加速の動きが警戒されたこと。
- ・日銀が金融政策決定会合においてイールドカーブ・コントロール政策における長期金利の許容変動幅の拡大を決定したこと。

(債券市況)

期間中の20年国債利回りは、期間の初めと比べて上昇（債券価格は下落）しました。

日銀が指値オペを継続し長期金利の上昇を抑制したことや金融機関へ資金を貸し出す「共通担保資金供給オペ」の拡充を決定したこと、衆議院議院運営委員会での次期日銀総裁候補への所信聴取を受けて、日銀の現行の金融緩和政策が当面続くとの見方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、ウクライナ情勢を巡る供給混乱を受けた世界的なインフレ高進が懸念され金利先高観が強まった

基準価額の推移



期 首	期中高値	期中安値	期 末
2022/03/08	2022/03/09	2023/01/12	2023/03/08
13,479円	13,489円	12,093円	12,435円

ことや、欧米の主要中央銀行による金融引き締め加速の動きが警戒されたこと、米国連邦準備制度理事会（FRB）議長の発言などを背景に米国の金融引き締めが長期化するとの観測が強まったこと、日銀が金融政策決定会合においてイールドカーブ・コントロール政策における長期金利の許容変動幅の拡大を決定したこと、一部の報道などを背景に、日銀が金融政策決定会合で金融緩和政策の修正に動くとの思惑が強まったことなどから、20年国債利回りは上昇しました。

ポートフォリオ

主として日本の超長期国債に投資を行ない、インカム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いました。

○今後の運用方針

運用にあたっては、基本方針に則り、主として日本の超長期国債に投資を行ない、インカム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います。デュレーション（金利感応度）の調整は経済および金融市場動向を勘案して機動的に対応します。また、超長期国債の残存期間配分を相対価値分析に基づいて効率的に行ない、リターンの向上をめざします。

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。

○1万口当たりの費用明細

(2022年3月9日～2023年3月8日)

該当事項はございません。

○売買及び取引の状況

(2022年3月9日～2023年3月8日)

公社債

		買付額	売付額
		千円	千円
国内	国債証券	681,041,990	713,707,625

(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3月9日～2023年3月8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3月9日～2023年3月8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3月8日現在)

国内公社債

(A)国内(邦貨建)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 組入比率	残存期間別組入比率				
					5年以上	2年以上	2年未満		
	千円	千円	%	%	%	%	%	%	
国債証券	193,500,000 (150,000,000)	172,999,365 (137,476,960)	83.0 (65.9)	— (—)	83.0 (65.9)	— (—)	— (—)	— (—)	
合計	193,500,000 (150,000,000)	172,999,365 (137,476,960)	83.0 (65.9)	— (—)	83.0 (65.9)	— (—)	— (—)	— (—)	

(注) ()内は非上場債で内書きです。

(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)国内(邦貨建)公社債 銘柄別開示

銘柄	柄	当 期 末			
		利 率	額 面 金 額	評 価 額	償 還 年 月 日
国債証券		%	千円	千円	
第15回利付国債 (40年)		1.0	20,000,000	16,853,600	2062/3/20
第62回利付国債 (30年)		0.5	16,000,000	12,824,480	2049/3/20
第63回利付国債 (30年)		0.4	16,000,000	12,436,000	2049/6/20
第64回利付国債 (30年)		0.4	16,000,000	12,388,960	2049/9/20
第65回利付国債 (30年)		0.4	10,000,000	7,728,300	2049/12/20
第66回利付国債 (30年)		0.4	8,500,000	6,544,405	2050/3/20
第151回利付国債 (20年)		1.2	10,000,000	10,458,800	2034/12/20
第152回利付国債 (20年)		1.2	10,000,000	10,444,600	2035/3/20
第153回利付国債 (20年)		1.3	10,000,000	10,547,300	2035/6/20
第154回利付国債 (20年)		1.2	10,000,000	10,420,000	2035/9/20
第159回利付国債 (20年)		0.6	10,000,000	9,585,100	2036/12/20
第162回利付国債 (20年)		0.6	10,000,000	9,504,400	2037/9/20
第163回利付国債 (20年)		0.6	12,000,000	11,367,120	2037/12/20
第164回利付国債 (20年)		0.5	10,000,000	9,298,000	2038/3/20
第167回利付国債 (20年)		0.5	10,000,000	9,193,000	2038/12/20
第168回利付国債 (20年)		0.4	10,000,000	9,009,200	2039/3/20
第179回利付国債 (20年)		0.5	5,000,000	4,396,100	2041/12/20
合	計		193,500,000	172,999,365	

○投資信託財産の構成

(2023年3月8日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
公社債	千円 172,999,365	% 73.5
コール・ローン等、その他	62,367,037	26.5
投資信託財産総額	235,366,402	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2023年3月8日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	235,366,402,210
コール・ローン等	41,924,259,360
公社債(評価額)	172,999,365,000
未収入金	20,001,500,000
未収利息	234,502,577
前払費用	206,775,273
(B) 負債	26,886,842,138
未払金	10,441,700,000
未払解約金	16,445,128,654
未払利息	13,484
(C) 純資産総額(A-B)	208,479,560,072
元本	167,654,112,238
次期繰越損益金	40,825,447,834
(D) 受益権総口数	167,654,112,238口
1万口当たり基準価額(C/D)	12,435円

(注) 当ファンドの期首元本額は178,825,213,767円、期中追加設定元本額は43,559,990,054円、期中一部解約元本額は54,731,091,583円です。

(注) 2023年3月8日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・スマート・ファイブ(毎月決算型)	105,591,157,180円
・スマート・ファイブ(1年決算型)	18,894,964,576円
・ファイン・ブレンド(毎月分配型)	16,441,876,640円
・日本超長期国債ファンド(適格機関投資家向け)	16,200,444,065円
・ファイン・ブレンド(資産成長型)	9,998,644,838円
・スマート・ラップ・ジャパン(1年決算型)	208,631,116円
・スマート・ラップ・ジャパン(毎月分配型)	184,126,149円
・ファイン・ブレンド(適格機関投資家向け)	134,267,674円

(注) 1口当たり純資産額は1.2435円です。

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し処理しています。

○お知らせ

約款変更について

2022年3月9日から2023年3月8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。

○損益の状況 (2022年3月9日～2023年3月8日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	1,487,176,120
受取利息	1,491,857,724
支払利息	△ 4,681,604
(B) 有価証券売買損益	△20,721,800,000
売買益	2,339,180,000
売買損	△23,060,980,000
(C) 当期損益金(A+B)	△19,234,623,880
(D) 前期繰越損益金	62,212,692,699
(E) 追加信託差損益金	12,654,567,084
(F) 解約差損益金	△14,807,188,069
(G) 計(C+D+E+F)	40,825,447,834
次期繰越損益金(G)	40,825,447,834

(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(E)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(F)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。

ストラテジックCBオープン (適格機関投資家向け)

運用報告書(全体版)

第103期(決算日 2023年3月15日) 第105期(決算日 2023年5月15日) 第107期(決算日 2023年7月18日)
第104期(決算日 2023年4月17日) 第106期(決算日 2023年6月15日) 第108期(決算日 2023年8月15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。
「ストラテジックCBオープン(適格機関投資家向け)」は、2023年8月15日に第108期の決算を行ないましたので、第103期から第108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/内外/資産複合/特殊型(絶対収益追求型)(私募)	
信託期間	2014年8月29日から原則無期限です。	
運用方針	主として「ストラテジックCBマザーファンド」受益証券に投資を行ない、中長期的な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	ストラテジックCBオープン(適格機関投資家向け)	「ストラテジックCBマザーファンド」受益証券を主要投資対象とします。
	ストラテジックCBマザーファンド	転換社債、新株予約権付社債および株式を主要投資対象とします。
組入制限	ストラテジックCBオープン(適格機関投資家向け)	株式への実質投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への実質投資割合には、制限を設けません。
	ストラテジックCBマザーファンド	株式への投資割合には、制限を設けません。 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、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。ただし、分配対象額が少額の場合には分配を行わないこともあります。	

<442534>

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	基準価額 (分配落)	標準価額			株組入比率	新株予約権付社債 (転換社債) 組入比率	信用取引率	純資産額
		税分	込配	み騰落 率				
	円		円	%	%	%	百万円	
79期(2021年3月15日)	11,484		10	0.4	—	86.2	△12.1	2,162
80期(2021年4月15日)	11,535		10	0.5	0.1	83.6	△16.8	2,112
81期(2021年5月17日)	11,377		10	△1.3	—	85.8	△14.6	2,046
82期(2021年6月15日)	11,476		10	1.0	—	89.1	△17.0	2,019
83期(2021年7月15日)	11,408		10	△0.5	—	89.6	△16.6	1,977
84期(2021年8月16日)	11,336		10	△0.5	—	89.1	△13.0	1,923
85期(2021年9月15日)	11,613		10	2.5	—	89.1	△13.6	1,941
86期(2021年10月15日)	11,480		10	△1.1	—	88.9	△11.7	1,859
87期(2021年11月15日)	11,507		10	0.3	—	88.9	△14.1	1,824
88期(2021年12月15日)	11,360		10	△1.2	0.0	83.1	△12.1	1,778
89期(2022年1月17日)	11,366		10	0.1	1.7	85.8	△11.4	1,765
90期(2022年2月15日)	11,282		10	△0.7	—	85.5	△3.7	1,740
91期(2022年3月15日)	11,037		10	△2.1	—	86.3	△3.9	1,734
92期(2022年4月15日)	11,096		10	0.6	0.0	84.8	△2.9	1,745
93期(2022年5月16日)	11,060		10	△0.2	—	85.8	△1.4	1,732
94期(2022年6月15日)	11,040		10	△0.1	—	86.7	△2.4	1,717
95期(2022年7月15日)	11,058		10	0.3	—	87.0	△1.1	1,688
96期(2022年8月15日)	11,264		10	2.0	—	86.4	△1.9	1,716
97期(2022年9月15日)	11,233		10	△0.2	—	88.1	△1.6	1,686
98期(2022年10月17日)	11,114		10	△1.0	—	87.0	△1.7	1,647
99期(2022年11月15日)	11,204		10	0.9	—	88.4	△1.8	1,642
100期(2022年12月15日)	11,178		10	△0.1	—	91.5	△3.2	1,615
101期(2023年1月16日)	11,108		10	△0.5	—	87.4	△1.8	1,600
102期(2023年2月15日)	11,252		10	1.4	—	89.4	△1.2	1,595
103期(2023年3月15日)	11,187		10	△0.5	—	85.9	△1.0	1,567
104期(2023年4月17日)	11,198		10	0.2	—	85.7	△1.0	1,568
105期(2023年5月15日)	11,221		10	0.3	—	87.2	△1.8	1,573
106期(2023年6月15日)	11,291		10	0.7	—	86.3	△8.1	1,549
107期(2023年7月18日)	11,237		10	△0.4	—	87.6	△8.4	1,526
108期(2023年8月15日)	11,263		10	0.3	—	90.0	△10.0	1,515

(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、「株式組入比率」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、「新株予約権付社債（転換社債）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、「信用取引比率」は実質比率を記載しております。

(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	騰 落 率		新株予約権付社債 (転換社債) 組入比率	信用取引率
			騰	落		
第103期	(期首) 2023年2月15日	円 11,252	% -		% 89.4	% △ 1.2
	2月末	11,234	△0.2		87.1	△ 1.3
	(期末) 2023年3月15日	11,197	△0.5		85.9	△ 1.0
第104期	(期首) 2023年3月15日	11,187	-		85.9	△ 1.0
	3月末	11,233	0.4		85.9	△ 1.0
	(期末) 2023年4月17日	11,208	0.2		85.7	△ 1.0
第105期	(期首) 2023年4月17日	11,198	-		85.7	△ 1.0
	4月末	11,207	0.1		87.2	△ 1.4
	(期末) 2023年5月15日	11,231	0.3		87.2	△ 1.8
第106期	(期首) 2023年5月15日	11,221	-		87.2	△ 1.8
	5月末	11,176	△0.4		89.2	△ 6.3
	(期末) 2023年6月15日	11,301	0.7		86.3	△ 8.1
第107期	(期首) 2023年6月15日	11,291	-		86.3	△ 8.1
	6月末	11,291	0.0		86.4	△ 8.3
	(期末) 2023年7月18日	11,247	△0.4		87.6	△ 8.4
第108期	(期首) 2023年7月18日	11,237	-		87.6	△ 8.4
	7月末	11,288	0.5		86.1	△ 9.3
	(期末) 2023年8月15日	11,273	0.3		90.0	△10.0

(注) 期末の基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

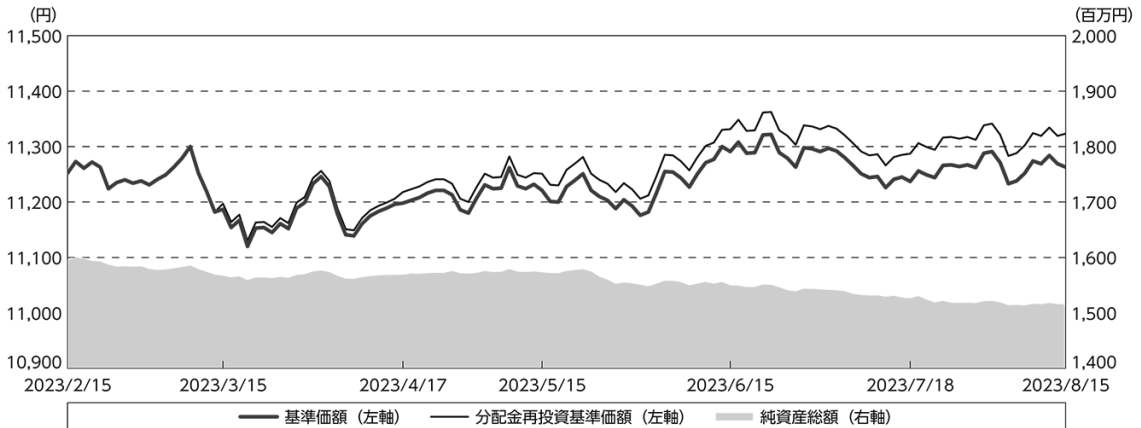
(注) 当ファンドは親投資信託を組み合わせますので、「新株予約権付社債（転換社債）組入比率」は実質比率を記載しております。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み合わせますので、「信用取引比率」は実質比率を記載しております。

○運用経過

（2023年2月16日～2023年8月15日）

作成期間中の基準価額等の推移



第103期首：11,252円

第108期末：11,263円（既払分配金（税込み）：60円）

騰落率：0.6%（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2月15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、「ストラテジックCBマザーファンド」受益証券への投資を通じて、転換社債、新株予約権付社債券を中心に投資を行なうとともに、転換社債、新株予約権付社債券と、信用取引による株式の空売りによる裁定取引を行ない、中長期的な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。

<値上がり要因>

- ・ 転換社債型新株予約権付社債（CB）発行企業の株価上昇により、CB価格が上昇したこと。
- ・ 事業債のクレジットスプレッド（企業の信用力に応じた国債との利回り格差）が縮小したこと。
- ・ CBのインプライド・ボラティリティ（予想変動率、IV）が上昇したこと。

<値下がり要因>

- ・ 国債などの利回りが上昇（債券価格は下落）したこと。
- ・ CBの裁定取引などを行なうにあたって、信用取引により売り建てた株式が値上がりしたこと（株価変動リスク低減のためのヘッジ取引による損失）。

投資環境

（転換社債市況）

国内株式市場では、株価は期間初めと比べて上昇しました。欧米の金融機関の経営危機および破綻を契機とした欧米景気の悪化が警戒されたことや、日銀が金融政策決定会合において長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）の運用の柔軟化を決定したことを背景に国内長期金利が上昇したことなどが株価の重しとなったものの、米国の金融当局が預金者保護を表明したことや主要中央銀行による流動性供給などを受けて金融システムへの警戒感が和らいだこと、日銀新総裁が就任会見において現行の金融緩和政策を継続する考えを示したこと、円安ノアメリカドル高が進行し輸出企業の業績改善が期待されたこと、米国の半導体大手が市場予想を大きく上回る売上高見通しを示し、業界の先行きへの期待が高まったこと、国内企業の概ね堅調な決算内容を受けて投資家心理が改善したこと、国内株式市場の相対的な割安感を背景に海外投資家の買いが膨らんだことなどから、株価は上昇しました。

CB市場においては、国内株式市場の上昇を背景に、内需系のイン・ザ・マネー（ITM）銘柄やアウト・ザ・マネー（ATM）銘柄、クレジット面から値下がりしていたアウト・オブ・ザ・マネー（OTM）銘柄も上昇傾向が続き、CB価格は全般的に底堅い動きとなりました。

当ファンドのポートフォリオ

（当ファンド）

当ファンドは、「ストラテジックCB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。

（ストラテジックCBマザーファンド）

CBへの投資およびCBと原資産である株式との裁定取引を通じ、株価下落時における基準価額への影響を軽減しつつ、安定的な収益の確保に努めました。CBの組入銘柄につきましては、株式価値と債券価値のバランスが良いと思われる銘柄を中心としたポートフォリオを維持するように調整しました。株式信用取引につきましては、株価変動リスク低減のためのヘッジ取引などを行なうために利用しました。

（CB組入比率）

設定や解約による資金変動時などを除いて、84%から90%程度の水準を維持しました。

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103期	第104期	第105期	第106期	第107期	第108期
	2023年2月16日～ 2023年3月15日	2023年3月16日～ 2023年4月17日	2023年4月18日～ 2023年5月15日	2023年5月16日～ 2023年6月15日	2023年6月16日～ 2023年7月18日	2023年7月19日～ 2023年8月15日
当期分配金 (対基準価額比率)	10 0.089%	10 0.089%	10 0.089%	10 0.088%	10 0.089%	10 0.089%
当期の収益	—	—	—	—	—	—
当期の収益以外	10	10	10	10	10	10
翌期繰越分配対象額	1,363	1,353	1,343	1,334	1,324	1,314

（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、原則として「ストラテジックCB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す。

（ストラテジックCBマザーファンド）

現状のCBのIVは割安であると判断していますので、引き続き、株式価値と債券価値のバランスが良いと思われるCBをポートフォリオの中心とすることにより、株価下落時の下値抵抗性を確保しつつ、株価上昇やボラティリティ（変動性）上昇のメリットを享受できるように努めます。また、株式信用取引について、株価水準に応じた信用売り株数の調整（株価上昇時の信用売付け、株価下落時の信用買戻しを繰り返す操作）を行なうことにより、収益を積み上げるように心がけます。

CB組入比率については、設定・解約による資金変動時などを除き、原則として高位を維持する方針です。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 2 月16日～2023年 8 月15日）

項 目	第103期～第108期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 20	% 0.180	(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 ）	(18)	(0.158)	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 ）	(2)	(0.022)	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	7	0.064	(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 ）	(0)	(0.004)	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 ）	(3)	(0.029)	印刷費用等は、法定開示資料の印刷に係る費用など
（ 信 用 取 引 ）	(2)	(0.022)	信用取引は、株式信用取引に係る費用
（ そ の 他 ）	(1)	(0.007)	その他は、信用取引にかかる品貸料等
合 計	27	0.244	
作成期間の平均基準価額は、11,238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まず。

(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2月16日～2023年8月15日）

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘	柄	第103期～第108期			
		設 定		解 約	
		口 数	金 額	口 数	金 額
		千口	千円	千口	千円
ストラテジックCBマザーファンド		2,419	4,331	53,366	95,606

○利害関係人との取引状況等

（2023年2月16日～2023年8月15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2月16日～2023年8月15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2月16日～2023年8月15日）

該当事項はございません。

○組入資産の明細

（2023年8月15日現在）

親投資信託残高

銘	柄	第102期末	第108期末	
		口 数	口 数	評 価 額
		千口	千口	千円
ストラテジックCBマザーファンド		886,006	835,059	1,509,035

（注）親投資信託の2023年8月15日現在の受益権総口数は、4,247,290千口です。

○投資信託財産の構成

（2023年8月15日現在）

項 目	第108期末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
ストラテジックCBマザーファンド	1,509,035	99.4
コール・ローン等、その他	8,660	0.6
投資信託財産総額	1,517,695	100.0

（注）比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	第103期末	第104期末	第105期末	第106期末	第107期末	第108期末
	2023年3月15日現在	2023年4月17日現在	2023年5月15日現在	2023年6月15日現在	2023年7月18日現在	2023年8月15日現在
	円	円	円	円	円	円
(A) 資産	1,572,120,656	1,572,169,220	1,575,730,569	1,560,998,756	1,533,133,144	1,517,695,941
コール・ローン等	8,608,879	5,179,371	5,317,422	12,565,400	8,776,903	8,659,993
ストラテジックCBマザーファンド(詳細額)	1,563,511,777	1,561,027,396	1,565,435,537	1,541,943,830	1,518,874,915	1,509,035,948
未収入金	—	5,962,453	4,977,610	6,489,526	5,481,326	—
(B) 負債	4,903,461	3,389,102	2,504,584	11,339,315	6,727,052	2,679,647
未払収益分配金	1,400,891	1,400,959	1,402,093	1,372,424	1,358,340	1,345,122
未払解約金	2,540,034	875,081	—	8,748,803	4,050,200	—
未払信託報酬	441,264	514,042	438,050	481,028	505,316	422,847
未払利息	2	—	1	22	9	2
その他未払費用	521,270	599,020	664,440	737,038	813,187	911,676
(C) 純資産総額(A-B)	1,567,217,195	1,568,780,118	1,573,225,985	1,549,659,441	1,526,406,092	1,515,016,294
元本	1,400,891,978	1,400,959,455	1,402,093,853	1,372,424,302	1,358,340,685	1,345,122,215
次期繰越損益金	166,325,217	167,820,663	171,132,132	177,235,139	168,065,407	169,894,079
(D) 受益権総口数	1,400,891,978口	1,400,959,455口	1,402,093,853口	1,372,424,302口	1,358,340,685口	1,345,122,215口
1万口当たり基準価額(C/D)	11,187円	11,198円	11,221円	11,291円	11,237円	11,263円

（注）当ファンドの第103期首元本額は1,418,014,719円、第103～108期中追加設定元本額は13,230,479円、第103～108期中一部解約元本額は86,122,983円です。

（注）1口当たり純資産額は、第103期1.1187円、第104期1.1198円、第105期1.1221円、第106期1.1291円、第107期1.1237円、第108期1.1263円です。

○損益の状況

項 目	第103期	第104期	第105期	第106期	第107期	第108期
	2023年2月16日～ 2023年3月15日	2023年3月16日～ 2023年4月17日	2023年4月18日～ 2023年5月15日	2023年5月16日～ 2023年6月15日	2023年6月16日～ 2023年7月18日	2023年7月19日～ 2023年8月15日
	円	円	円	円	円	円
(A) 配当等収益	△ 53	△ 13	△ 239	△ 399	△ 340	△ 392
支払利息	△ 53	△ 13	△ 239	△ 399	△ 340	△ 392
(B) 有価証券売買損益	△ 7,238,140	3,479,041	5,052,470	11,559,035	△ 5,457,903	5,289,616
売買益	37,423	3,493,816	5,066,314	11,673,468	19,677	5,344,380
売買損	△ 7,275,563	△ 14,775	△ 13,844	△ 114,433	△ 5,477,580	△ 54,764
(C) 信託報酬等	△ 510,295	△ 594,458	△ 506,606	△ 556,270	△ 584,366	△ 524,389
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 7,748,488	2,884,570	4,545,625	11,002,366	△ 6,042,609	4,764,835
(E) 前期繰越損益金	16,856,935	7,704,902	9,168,545	12,135,142	21,572,645	14,065,810
(F) 追加信託差損益金	158,617,661	158,632,150	158,820,055	155,470,055	153,893,711	152,408,556
(配当等相当額)	(150,730,092)	(150,773,292)	(151,090,053)	(147,925,326)	(146,438,215)	(145,042,630)
(売買損益相当額)	(7,887,569)	(7,858,858)	(7,730,002)	(7,544,729)	(7,455,496)	(7,365,926)
(G) 計(D+E+F)	167,726,108	169,221,622	172,534,225	178,607,563	169,423,747	171,239,201
(H) 収益分配金	△ 1,400,891	△ 1,400,959	△ 1,402,093	△ 1,372,424	△ 1,358,340	△ 1,345,122
次期繰越損益金(G+H)	166,325,217	167,820,663	171,132,132	177,235,139	168,065,407	169,894,079
追加信託差損益金	158,617,661	158,632,150	158,820,055	155,470,055	153,893,711	152,408,556
(配当等相当額)	(150,730,092)	(150,773,292)	(151,090,050)	(147,925,325)	(146,438,212)	(145,042,627)
(売買損益相当額)	(7,887,569)	(7,858,858)	(7,730,005)	(7,544,730)	(7,455,499)	(7,365,929)
分配準備積立金	40,245,076	38,813,970	37,267,306	35,168,121	33,468,033	31,812,255
繰越損益金	△ 32,537,520	△ 29,625,457	△ 24,955,229	△ 13,403,037	△ 19,296,337	△ 14,326,732

(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) 分配金の計算過程(2023年2月16日～2023年8月15日)は以下の通りです。

項 目	2023年2月16日～ 2023年3月15日	2023年3月16日～ 2023年4月17日	2023年4月18日～ 2023年5月15日	2023年5月16日～ 2023年6月15日	2023年6月16日～ 2023年7月18日	2023年7月19日～ 2023年8月15日
a. 配当等収益(経費控除後)	0円	0円	0円	0円	0円	0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	0円	0円	0円	0円	0円
c. 信託約款に定める収益調整金	150,730,092円	150,773,292円	151,090,050円	147,925,325円	146,438,212円	145,042,627円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	41,645,967円	40,214,929円	38,669,399円	36,540,545円	34,826,373円	33,157,377円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	192,376,059円	190,988,221円	189,759,449円	184,465,870円	181,264,585円	178,200,004円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	1,373円	1,363円	1,353円	1,344円	1,334円	1,324円
g. 分配金	1,400,891円	1,400,959円	1,402,093円	1,372,424円	1,358,340円	1,345,122円
h. 分配金(1万口当たり)	10円	10円	10円	10円	10円	10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103期	第104期	第105期	第106期	第107期	第108期
1 万口当たり分配金（税込み）	10円	10円	10円	10円	10円	10円

○お知らせ

約款変更について

2023年2月16日から2023年8月15日までの期間に実施いたしました約款変更は以下の通りです。

- 当ファンドについて、投資対象マザーファンドにおける約款変更に伴って、信託約款において株式に係る店頭オプション取引に関する規定を追加するよう、2023年6月23日付けにて変更を行いました。（第22条）

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。

ストラテジックCBマザーファンド

運用報告書

第20期（決算日 2023年8月15日）
 （2022年8月16日～2023年8月15日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2004年6月30日から原則無期限です。
運用方針	主として、転換社債、新株予約権付社債券および株式を中心に投資を行ない、信託財産の中長期的な投資成果をはかることをめざします。
主要運用対象	転換社債、新株予約権付社債券および株式を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合には、制限を設けません。 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

主として、転換社債、新株予約権付社債券を中心に投資を行なうとともに、転換社債、新株予約権付社債券と、信用取引による株式の空売りによる裁定取引を行ない、中長期的に安定的な収益の獲得をめざします。

転換社債型新株予約権付社債への投資と同等の効果が認められる場合には、社債または国債などへの投資と個別株オプション取引のコール買いを組み合わせることでポジションを構築することや個別株オプション取引のコール買いのみのポジションを構築することがあります。

信託財産全体における実質平均残存年限は、原則として4年以内となるように調整します。

ポートフォリオの平均格付（格付は、格付投資情報センター、日本格付研究所、ムーディーズ・インバスターズ・サービス、S&Pグローバル・レーティングの順に各社が付与した格付を用いるものとします。ただし、いずれの社も格付を付与していない場合には、委託者が当該格付と同等の信用度を有すると判断したものをを用いるものとします。）は、原則としてBBB相当以上となるように投資を行ないます。

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	騰落率		株組入比率	新株予約権付社債 (転換社債) 組入比率	信用取引率	純資産額
		期騰	落率				
	円		%	%	%	%	百万円
16期(2019年8月15日)	16,400		△1.7	—	93.9	△5.3	19,428
17期(2020年8月17日)	16,510		0.7	0.0	79.8	△5.3	16,763
18期(2021年8月16日)	17,653		6.9	—	89.5	△13.1	7,638
19期(2022年8月15日)	17,804		0.9	—	86.9	△1.9	7,833
20期(2023年8月15日)	18,071		1.5	—	90.4	△10.1	7,675

(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		新株予約権付社債 (転換社債) 組入比率	信用取引率
		騰	落率		
(期首) 2022年8月15日	円 17,804		% —	% 86.9	% △1.9
8月末	17,791		△0.1	88.2	△1.5
9月末	17,511		△1.6	91.2	△1.4
10月末	17,689		△0.6	87.5	△1.6
11月末	17,807		0.0	89.1	△3.2
12月末	17,668		△0.8	87.8	△2.4
2023年1月末	17,814		0.1	90.6	△2.1
2月末	17,893		0.5	87.6	△1.3
3月末	17,914		0.6	86.1	△1.0
4月末	17,894		0.5	87.5	△1.4
5月末	17,866		0.3	89.7	△6.3
6月末	18,073		1.5	86.8	△8.4
7月末	18,091		1.6	86.3	△9.3
(期末) 2023年8月15日	18,071		1.5	90.4	△10.1

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

（2022年8月16日～2023年8月15日）

基準価額の推移

期間の初め17,804円の基準価額は、期間末に18,071円となり、騰落率は+1.5%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。

<値上がり要因>

- ・ 転換社債型新株予約権付社債（CB）発行企業の株価上昇により、CB価格が上昇したこと。
- ・ 事業債のクレジットスプレッド（企業の信用力に応じた国債との利回り格差）が縮小したこと。

<値下がり要因>

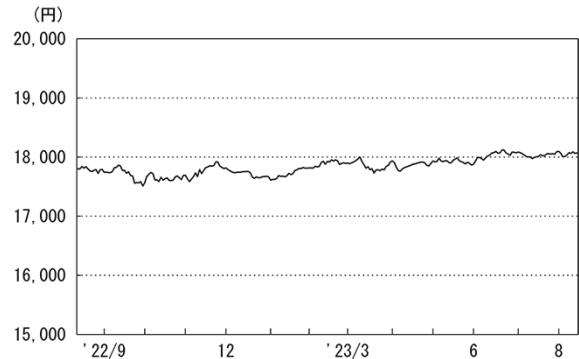
- ・ 国債などの利回りが上昇（債券価格は下落）したこと。
- ・ CBの裁定取引などを行なうにあたって、信用取引により売り建てた株式が値上がりしたこと（株価変動リスク低減のためのヘッジ取引による損失）。
- ・ CBのインプライド・ボラティリティ（予想変動率、IV）が低下したこと。

（投資環境）

国内株式市場では、米国の消費者物価指数（CPI）が市場予想を下回り、米国連邦準備制度理事会（FRB）の利上げペースが減速するとの期待や、公表された米国連邦公開市場委員会（FOMC）の議事要旨における利上げペース減速の示唆を受けて、米国の金融引き締めへの警戒感が和らいだこと、中国で新型コロナウイルスを抑え込むゼロコロナ政策が解除され、中国景気の回復が期待されたこと、米国の金融当局が預金者保護を表明したことや主要中央銀行による流動性供給などを受けて金融システムへの警戒感が和らいだこと、日銀新総裁が就任会見において金融緩和政策を継続する考えを示したこと、国内企業の概ね堅調な決算内容を受けて投資家心理が改善したことに加えて、国内株式市場の相対的な割安感を背景に海外投資家の買いが膨らんだことなどが支援材料となり、株価は上昇しました。

CB市場においては、株価市場が上昇するなか、入国規制緩和や経済再開期待などを受けて内需系アット・ザ・マネー（ATM）銘柄、イン・ザ・マネー（ITM）銘柄、比較的良好な業績が確認されたATM銘柄を中心にCB価格は全般的に底堅い動きとなりました。

基準価額の推移



期 首	期中高値	期中安値	期 末
2022/08/15	2023/06/22	2022/09/30	2023/08/15
17,804円	18,121円	17,511円	18,071円

ポートフォリオ

CBへの投資およびCBと原資産である株式との裁定取引を通じ、株価下落時における基準価額への影響を軽減しつつ、安定的な収益の確保に努めました。CBの組入銘柄につきましては、株式価値と債券価値のバランスが良いと思われる銘柄を中心としたポートフォリオを維持するように調整しました。株式信用取引につきましては、株価変動リスク低減のためのヘッジ取引などを行なうために利用しました。

（CB組入比率）

設定や解約による資金変動時などを除いて、84%から92%程度の水準を維持しました。

○今後の運用方針

現状のCBのIVは割安であると判断していますので、引き続き、株式価値と債券価値のバランスが良いと思われるCBをポートフォリオの中心とすることにより、株価下落時の下値抵抗性を確保しつつ、株価上昇やボラティリティ（変動性）上昇のメリットを享受できるように努めます。また、株式信用取引について、株価水準に応じた信用売り株数の調整（株価上昇時の信用売付け、株価下落時の信用買戻しを繰り返す操作）を行なうことにより、収益を積み上げるように心がけます。

CB組入比率については、設定・解約による資金変動時などを除き、原則として高位を維持する方針です。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 8 月16日～2023年 8 月15日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	円 0 (0)	% 0.001 (0.001)	(a) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(b) そ の 他 費 用 (保 管 費 用) (信 用 取 引) (そ の 他)	8 (1) (4) (2)	0.045 (0.008) (0.025) (0.012)	(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 信用取引は、株式信用取引に係る費用 その他は、信用取引にかかる品貸料等
合 計	8	0.046	
期中の平均基準価額は、17,834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 8 月16日～2023年 8 月15日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上場	千株 — (20)	千円 — (—)	千株 20	千円 89,969

(注) 金額は受け渡し代金。

(注) ()内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分です。

新株予約権付社債（転換社債）

	買 付		売 付	
	額 面	金 額	額 面	金 額
国内	千円 2,460,000	千円 2,466,460	千円 1,620,000 (728,000)	千円 1,750,130 (728,000)

(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。)

(注) ()内は予約権行使・償還等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

○株式売買比率

(2022年8月16日～2023年8月15日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	89,969千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	—千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	—

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2022年8月16日～2023年8月15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8月16日～2023年8月15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8月15日現在)

国内新株予約権付社債（転換社債）

銘	柄	当 期 末	
		額 面 金 額	評 価 額
		千円	千円
EZAKI GLICO CO LTD	ユーロ円CB2024年償還	200,000	199,805
JINS HOLDINGS INC	ユーロ円CB2025年償還	300,000	296,497
SHIP HEALTHCARE HOLDINGS INC	ユーロ円CB2023年償還	200,000	200,504
SEIREN CO LTD	ユーロ円CB2025年償還	190,000	245,406
KOEI TECMO HOLDINGS	ユーロ円CB2024年償還	200,000	204,803
GMO PAYMENT GATEWAY INC	ユーロ円CB2026年償還	510,000	503,622
mitsubishi chemical hldg	ユーロ円CB2024年償還	300,000	300,294
RAKSUL INC	ユーロ円CB2024年償還	120,000	119,239
PARK24 CO LTD	ユーロ円CB2028年償還	440,000	459,699
CYBERAGENT INC	ユーロ円CB2025年償還	400,000	398,890
CYBERAGENT INC	ユーロ円CB2029年償還	200,000	198,146
DIGITAL GARAGE INC	ユーロ円CB2023年償還	200,000	199,900
NIPPON STEEL CORP	ユーロ円CB2026年償還	300,000	409,660
DMG MORI CO LTD	ユーロ円CB2024年償還	100,000	109,336
HOSIDEN CORP	ユーロ円CB2024年償還	200,000	204,601
ROHM CO LTD	ユーロ円CB2024年償還	300,000	322,989
NICHICON CORP	ユーロ円CB2024年償還	100,000	102,646
SCREEN HOLDINGS	ユーロ円CB2025年償還	400,000	503,446
MENICON CO LTD	ユーロ円CB2025年償還	300,000	298,739
MAEDAKOSEN CO LTD	ユーロ円CB2024年償還	200,000	208,641
TAKASHIMAYA	ユーロ円CB2028年償還	100,000	116,293
SBI HOLDINGS	ユーロ円CB2025年償還	100,000	112,180
RELO GROUP INC	ユーロ円CB2027年償還	500,000	481,162
TOKYU CORPORATION	ユーロ円CB2030年償還	100,000	105,236
SENKO	ユーロ円CB2025年償還	200,000	204,862
MARUWA UNYU KIKAN CO LTD	ユーロ円CB2025年償還	30,000	30,984
ANA HOLDINGS INC	ユーロ円CB2031年償還	50,000	60,673
KYORITSU MAINTENANCE CO LTD	ユーロ円CB2026年償還	100,000	135,977
TRANSCOSMOS INC	ユーロ円CB2026年償還	100,000	102,868
MIROKU JYOHU SERVICE CO LTD	ユーロ円CB2023年償還	100,000	99,708
合 計	額 面 金 額	6,540,000	6,936,820
	銘 柄 数 < 比 率 >	30	< 90.4% >

(注) 評価額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

○信用取引の状況

(2023年8月15日現在)

銘柄	信用取引売建残高	
	当期末	
	株数	評価額
	千株	千円
日本製鉄	70	237,300
DMG森精機	7	18,555
ローム	7	92,962
SCREENホールディングス	22	318,670
前田工織	3	9,450
高島屋	15	33,585
共立メンテナンス	10	62,350
合 計	135	772,872

○投資信託財産の構成

(2023年8月15日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
新株予約権付社債(転換社債)	6,936,820	82.1
コール・ローン等、その他	1,512,287	17.9
投資信託財産総額	8,449,107	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2023年8月15日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	8,449,107,028
コール・ローン等	400,292,011
公社債（評価額）	6,936,820,230
信用取引預け金	710,936,328
未収入金	1,058,459
差入保証金	400,000,000
(B) 負債	773,642,598
信用売証券	772,872,500
未払利息	98
その他未払費用	770,000
(C) 純資産総額（A－B）	7,675,464,430
元本	4,247,290,946
次期繰越損益金	3,428,173,484
(D) 受益権総口数	4,247,290,946口
1万口当たり基準価額（C／D）	18,071円

（注）当ファンドの期首元本額は4,399,719,445円、期中追加設定元本額は2,419,288円、期中一部解約元本額は154,847,787円です。

（注）2023年8月15日現在の元本の内訳は以下の通りです。

- ・PF ストラテジックCB（適格機関投資家転売制限付） 3,412,231,487円
- ・ストラテジックCBオープン（適格機関投資家向け） 835,059,459円

（注）1口当たり純資産額は1.8071円です。

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し処理しています。

○損益の状況（2022年8月16日～2023年8月15日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 214,220
支払利息	△ 214,220
(B) 有価証券売買損益	117,418,809
売買益	349,873,517
売買損	△ 232,454,708
(C) 保管費用等	△ 3,471,658
(D) 当期損益金（A＋B＋C）	113,732,931
(E) 前期繰越損益金	3,433,461,468
(F) 追加信託差損益金	1,911,963
(G) 解約差損益金	△ 120,932,878
(H) 計（D＋E＋F＋G）	3,428,173,484
次期繰越損益金（H）	3,428,173,484

（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。

○お知らせ

約款変更について

2022年8月16日から2023年8月15日までの期間に実施いたしました約款変更は以下の通りです。

- 当ファンドについて、その主たる投資対象である円建て転換社債型新株予約権付社債（以下、CBといいます。）の市場規模は当ファンドの設定当初と比較して縮小しており、今後も運用継続することを前提とすると、より柔軟な運用方針に変更することが必要と考えました。具体的には、CBへの投資と同等の効果が認められる場合には、社債または国債等への投資と個別株オプション取引のコール買いを組み合わせてポジションを構築することや個別株オプション取引のコール買いのみのポジションを構築することを可能とすべく、2023年6月23日付けにて信託約款の一部に所要の変更を行ないました。

あわせて、信託財産全体における実質平均残存年限を「原則2～4年」としておりましたが、これを「原則4年以内」に変更いたしました。（付表、第17条）

国内債券クレジット特化型オープン (適格機関投資家向け)

運用報告書 (全体版)

第102期 (決算日 2023年2月24日) 第104期 (決算日 2023年4月24日) 第106期 (決算日 2023年6月26日)
第103期 (決算日 2023年3月24日) 第105期 (決算日 2023年5月24日) 第107期 (決算日 2023年7月24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。

「国内債券クレジット特化型オープン (適格機関投資家向け)」は、2023年7月24日に第107期の決算を行ないましたので、第102期から第107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/国内/債券 (私募)	
信託期間	2014年8月29日から原則無期限です。	
運用方針	主として、「国内債券クレジット特化型・マザーファンド」受益証券に投資を行ない、中長期的な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	国内債券クレジット特化型オープン (適格機関投資家向け)	「国内債券クレジット特化型・マザーファンド」受益証券を主要投資対象とします。
	国内債券クレジット特化型・ マザーファンド	わが国の公社債を主要投資対象とします。
組入制限	国内債券クレジット特化型オープン (適格機関投資家向け)	株式への実質投資割合は、信託財産の総額の10%以下とします。 外貨建資産への投資は行ないません。
	国内債券クレジット特化型・ マザーファンド	株式への投資は行ないません。 外貨建資産への投資は行ないません。
分配方針	毎決算時、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。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。	

<942545>

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	基準価額			NOMURA-BPI（総合）		債 組 入 比 率	純 資 産 額
	基 準 額 (分配落)	税 込 配 金	期 騰 落 中 率	(ベンチマーク)	期 騰 落 中 率		
	円	円	%		%	%	百万円
78期(2021年2月24日)	10,353	5	△0.5	384.19	△0.6	99.1	2,417
79期(2021年3月24日)	10,423	5	0.7	386.82	0.7	99.0	2,422
80期(2021年4月26日)	10,439	5	0.2	386.91	0.0	99.2	2,351
81期(2021年5月24日)	10,429	5	△0.0	386.59	△0.1	99.0	2,291
82期(2021年6月24日)	10,451	5	0.3	387.25	0.2	99.0	2,262
83期(2021年7月26日)	10,487	5	0.4	388.73	0.4	99.1	2,219
84期(2021年8月24日)	10,484	5	0.0	388.50	△0.1	99.1	2,146
85期(2021年9月24日)	10,461	5	△0.2	387.46	△0.3	99.1	2,140
86期(2021年10月25日)	10,429	5	△0.3	386.20	△0.3	99.1	2,075
87期(2021年11月24日)	10,445	5	0.2	386.88	0.2	99.1	2,047
88期(2021年12月24日)	10,449	5	0.1	387.23	0.1	99.1	2,007
89期(2022年1月24日)	10,408	5	△0.3	385.56	△0.4	99.1	1,980
90期(2022年2月24日)	10,306	5	△0.9	382.02	△0.9	99.0	1,941
91期(2022年3月24日)	10,249	5	△0.5	380.43	△0.4	99.1	2,041
92期(2022年4月25日)	10,209	5	△0.3	379.25	△0.3	99.0	2,034
93期(2022年5月24日)	10,225	5	0.2	380.37	0.3	99.0	2,038
94期(2022年6月24日)	10,082	5	△1.3	376.06	△1.1	99.0	2,015
95期(2022年7月25日)	10,087	5	0.1	377.71	0.4	99.1	2,010
96期(2022年8月24日)	10,091	5	0.1	378.12	0.1	98.9	2,012
97期(2022年9月26日)	9,953	5	△1.3	373.75	△1.2	99.1	1,965
98期(2022年10月24日)	9,812	5	△1.4	368.85	△1.3	99.1	1,936
99期(2022年11月24日)	9,893	5	0.9	373.09	1.1	99.0	1,946
100期(2022年12月26日)	9,737	5	△1.5	368.20	△1.3	99.0	1,903
101期(2023年1月24日)	9,704	5	△0.3	368.40	0.1	98.9	1,891
102期(2023年2月24日)	9,690	5	△0.1	367.69	△0.2	98.9	1,880
103期(2023年3月24日)	9,855	5	1.8	374.24	1.8	99.1	1,901
104期(2023年4月24日)	9,817	5	△0.3	372.27	△0.5	99.1	1,876
105期(2023年5月24日)	9,913	5	1.0	375.52	0.9	99.0	1,867
106期(2023年6月26日)	9,985	5	0.8	377.75	0.6	99.1	1,843
107期(2023年7月24日)	9,925	5	△0.6	374.97	△0.7	98.9	1,813

(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) 「NOMURA-BPI(総合)」は、「野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社」が発表している、わが国の公募利付債市場全体の動きを表す代表的な債券の投資収益指数です。

○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		NOMURA-BPI（総合）		債 券 組 入 比 率
			騰 落 率		(ベンチマーク)	騰 落 率	
第102期	(期 首) 2023年 1月24日	円 9,704	% —		368.40	% —	% 98.9
	1月末	9,636	△0.7		365.59	△0.8	98.9
	(期 末) 2023年 2月24日	9,695	△0.1		367.69	△0.2	98.9
第103期	(期 首) 2023年 2月24日	9,690	—		367.69	—	98.9
	2月末	9,741	0.5		369.57	0.5	98.9
	(期 末) 2023年 3月24日	9,860	1.8		374.24	1.8	99.1
第104期	(期 首) 2023年 3月24日	9,855	—		374.24	—	99.1
	3月末	9,872	0.2		374.74	0.1	99.1
	(期 末) 2023年 4月24日	9,822	△0.3		372.27	△0.5	99.1
第105期	(期 首) 2023年 4月24日	9,817	—		372.27	—	99.1
	4月末	9,900	0.8		375.61	0.9	99.1
	(期 末) 2023年 5月24日	9,918	1.0		375.52	0.9	99.0
第106期	(期 首) 2023年 5月24日	9,913	—		375.52	—	99.0
	5月末	9,910	△0.0		375.27	△0.1	99.0
	(期 末) 2023年 6月26日	9,990	0.8		377.75	0.6	99.1
第107期	(期 首) 2023年 6月26日	9,985	—		377.75	—	99.1
	6月末	9,952	△0.3		376.29	△0.4	99.1
	(期 末) 2023年 7月24日	9,930	△0.6		374.97	△0.7	98.9

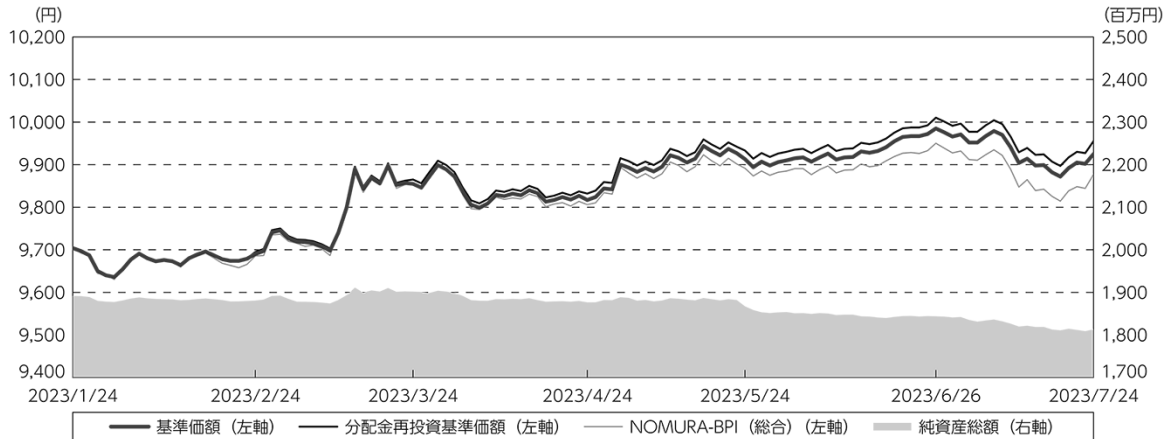
(注) 期末の基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(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1月25日～2023年7月24日)

作成期間中の基準価額等の推移



- (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およびNOMURA-BPI（総合）は、作成期首（2023年1月24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) NOMURA-BPI（総合）は当ファンドのベンチマークです。

○基準価額の主な変動要因

当ファンドは、主として、わが国の公社債に実質的に分散投資を行ない、「野村ボンド・パフォーマンス・インデックス（総合）」（NOMURA-BPI（総合））を上回る投資成果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。

＜値上がり要因＞

- ・日銀がイールドカーブ・コントロール（長短金利操作）政策における長期金利の許容変動幅の上限を据え置いたこと。
- ・米国の地方銀行の経営破綻やスイスの大手金融グループの経営悪化への懸念を受けて投資家のリスク回避姿勢が強まったこと。
- ・日銀新総裁が就任会見において現行の金融緩和政策を継続する考えを示したこと。

<値下がり要因>

- ・米国の金融当局が預金者保護を表明したことや主要中央銀行による流動性供給などを受けて金融システムへの警戒感が和らいだこと。
- ・米国で発表された経済指標が市場予想を上回り、米国連邦準備制度理事会（FRB）による利上げが継続するとの見方が強まったこと。
- ・一部の報道などを背景に、日銀が金融政策決定会合で金融緩和政策の修正に動くとの思惑が強まったこと。

投資環境

（債券市況）

国内債券市場では、10年国債利回りは期間の初めと比べて上昇（債券価格は下落）しました。

日銀が金融政策決定会合において金融緩和政策を維持し、イーールドカーブ・コントロール政策における長期金利の許容変動幅の上限を据え置いたことや、米国の地方銀行の経営破綻やスイスの大手金融グループの経営悪化への懸念を受けて投資家のリスク回避姿勢が強まったこと、日銀新総裁が就任会見において現行の金融緩和政策を継続する考えを示したことなどが、利回りの低下（債券価格は上昇）要因となったものの、米国の金融当局が預金者保護を表明したことや主要中央銀行による流動性供給などを受けて金融システムへの警戒感が和らいだこと、FRB高官の発言などからFRBによる利上げの継続が懸念されたこと、米国で発表された経済指標が市場予想を上回り、FRBによる利上げが継続するとの見方が強まったこと、一部の報道などを背景に、日銀が金融政策決定会合で金融緩和政策の修正に動くとの思惑が強まったことなどから、10年国債利回りは上昇しました。

クレジット市場では、期間の初めから2023年4月上旬にかけては、グローバルな利上げが速いペースで継続したことや日銀による金融緩和政策の修正が警戒されたことなどを背景に、事業債などの対国債スプレッド（利回り格差）は拡大しました。4月中旬から期間末にかけては、日銀新総裁が就任会見において現行の金融緩和政策を継続する考えを示したことなどから、需給が改善し、事業債などの対国債スプレッドは縮小しました。

当ファンドのポートフォリオ

（当ファンド）

当ファンドは、「国内債券クレジット特化型・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。

（国内債券クレジット特化型・マザーファンド）

期間中、事業債やABS（資産担保証券）の比率を高めに維持しましたが、FRBなど主要国の利上げが続く、欧米の金融不安が懸念される局面では、金利ボラティリティ（変動性）の高まりやリスク回避の流れから比率をやや引き下げました。その後、欧米の金融不安が落ち着いたことや日銀の金融緩和政策の維持などにより国内クレジット市場は概ね堅調に推移したことから、事業債の比率を引き上げました。

なお、ベンチマークに対する金利リスクは取らないため、デュレーション（金利感応度）および残存期間配分は、ベンチマークと概ね同程度を維持しました。

当ファンドのベンチマークとの差異

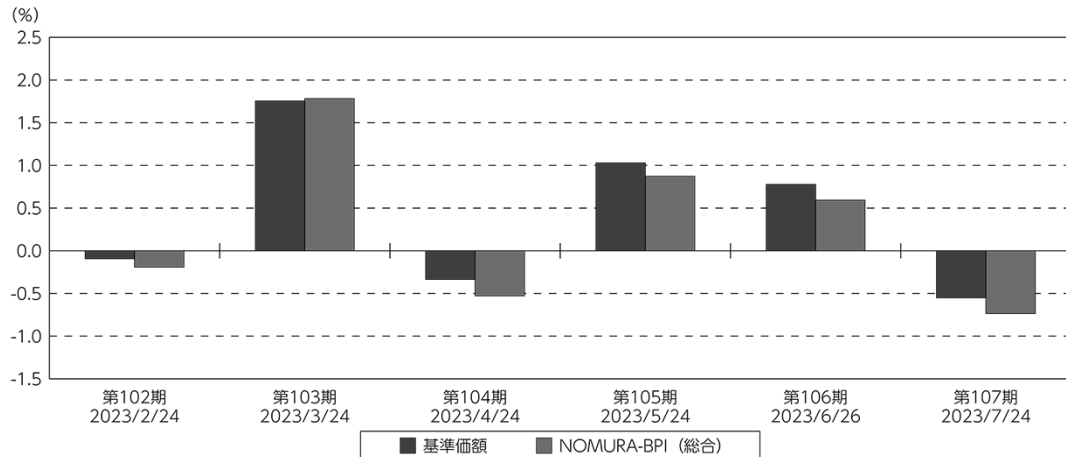
期間中における基準価額は、2.6%（分配金再投資ベース）の値上がりとなり、ベンチマークである「NOMURA-BPI（総合）」の上昇率1.8%を概ね0.8%上回りました。

ベンチマークとの差異における主な要因は以下の通りです。

＜プラス要因＞

- ・保有銘柄の銘柄選択がプラスに寄与したこと。
- ・ベンチマーク対比でオーバーウェイトとした事業債などがプラスに寄与したこと。

基準価額とベンチマークの対比（期別騰落率）



（注）基準価額の騰落率は分配金（税込み）込みです。

（注）NOMURA-BPI（総合）は当ファンドのベンチマークです。

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102期	第103期	第104期	第105期	第106期	第107期
	2023年1月25日～ 2023年2月24日	2023年2月25日～ 2023年3月24日	2023年3月25日～ 2023年4月24日	2023年4月25日～ 2023年5月24日	2023年5月25日～ 2023年6月26日	2023年6月27日～ 2023年7月24日
当期分配金 (対基準価額比率)	5 0.052%	5 0.051%	5 0.051%	5 0.050%	5 0.050%	5 0.050%
当期の収益	4	5	4	5	5	4
当期の収益以外	0	—	0	—	—	0
翌期繰越分配対象額	1,186	1,188	1,188	1,191	1,194	1,194

（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、「国内債券クレジット特化型・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。

（国内債券クレジット特化型・マザーファンド）

引き続きデュレーションおよび残存期間配分をベンチマークと同程度とし、ベンチマークに対する金利リスクは抑える方針です。

種別配分では、日銀の金融政策動向やFRBなどによる金融引き締めの効果が景気と企業業績に与える影響に注視しながら事業債などのクレジット債のオーバーウェイトを維持する方針です。グローバルな経済動向、主要国の金融・経済対策などに留意し、個別企業の業績などを勘案しつつ、事業債やABSを中心に高い比率とし、スプレッドのキャリアーとロールダウン効果の獲得をめざします。バリュエーション（価値評価）と信用力に応じて、クレジット比率を調整します。一方で、引き続き個別の企業業績動向に注意を払い、保有銘柄のリスク管理に努めていきます。また、グローバルな市場ボラティリティの高まりなどに注意を払っていきます。

銘柄選択は相対的に信用力が安定していると判断される銘柄や業種を中心に購入を検討していきます。

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。

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25日～2023年 7 月24日)

項 目	第102期～第107期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 18	% 0.180	(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 ）	(16)	(0.164)	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 ）	(2)	(0.016)	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	3	0.027	(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
（ 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 ）	(3)	(0.026)	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	21	0.207	
作成期間の平均基準価額は、9,835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 1 月25日～2023年 7 月24日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘 柄	第102期～第107期			
	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
国内債券クレジット特化型・マザーファンド	千口 －	千円 －	千口 97,605	千円 129,765

○利害関係人との取引状況等

(2023年1月25日～2023年7月24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25日～2023年7月24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1月25日～2023年7月24日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2023年7月24日現在)

親投資信託残高

銘	柄	第101期末		第107期末		
		口	数	口	数	評 価 額
			千口		千口	千円
国内債券クレジット特化型・マザーファンド			1,442,975		1,345,369	1,804,140

(注) 親投資信託の2023年7月24日現在の受益権総口数は、11,961,998千口です。

○投資信託財産の構成

(2023年7月24日現在)

項	目	第107期末	
		評 価 額	比 率
		千円	%
国内債券クレジット特化型・マザーファンド		1,804,140	99.0
コール・ローン等、その他		18,645	1.0
投資信託財産総額		1,822,785	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	第102期末	第103期末	第104期末	第105期末	第106期末	第107期末
	2023年2月24日現在	2023年3月24日現在	2023年4月24日現在	2023年5月24日現在	2023年6月26日現在	2023年7月24日現在
	円	円	円	円	円	円
(A) 資産	1,883,947,502	1,903,752,520	1,880,087,775	1,881,614,985	1,850,229,082	1,822,785,317
コール・ローン等	10,374,822	10,369,567	9,565,224	8,752,832	10,395,029	10,256,724
国内債券クレジット特化型・マザーファンド(評価額)	1,871,337,408	1,893,382,953	1,868,591,369	1,857,845,295	1,834,561,775	1,804,140,058
未収入金	2,235,272	—	1,931,182	15,016,858	5,272,278	8,388,535
(B) 負債	3,271,554	2,097,770	3,646,085	14,433,756	6,533,780	9,752,310
未払収益分配金	970,386	964,861	955,683	941,782	923,194	913,402
未払解約金	1,181,633	—	1,426,123	12,175,598	4,170,679	7,374,949
未払信託報酬	580,564	526,253	582,061	561,679	606,539	507,995
未払利息	1	1	1	9	19	19
その他未払費用	538,970	606,655	682,217	754,688	833,349	955,945
(C) 純資産総額(A－B)	1,880,675,948	1,901,654,750	1,876,441,690	1,867,181,229	1,843,695,302	1,813,033,007
元本	1,940,773,808	1,929,722,677	1,911,366,260	1,883,564,761	1,846,388,216	1,826,805,659
次期繰越損益金	△ 60,097,860	△ 28,067,927	△ 34,924,570	△ 16,383,532	△ 2,692,914	△ 13,772,652
(D) 受益権総口数	1,940,773,808口	1,929,722,677口	1,911,366,260口	1,883,564,761口	1,846,388,216口	1,826,805,659口
1万口当たり基準価額(C/D)	9,690円	9,855円	9,817円	9,913円	9,985円	9,925円

(注) 当ファンドの第102期首元本額は1,949,109,810円、第102～107期中追加設定元本額は7,376,387円、第102～107期中一部解約元本額は129,680,538円です。

(注) 1口当たり純資産額は、第102期0.9690円、第103期0.9855円、第104期0.9817円、第105期0.9913円、第106期0.9985円、第107期0.9925円です。

(注) 2023年7月24日現在、純資産総額は元本額を下回っており、その差額は13,772,652円です。

○損益の状況

項 目	第102期	第103期	第104期	第105期	第106期	第107期
	2023年1月25日～ 2023年2月24日	2023年2月25日～ 2023年3月24日	2023年3月25日～ 2023年4月24日	2023年4月25日～ 2023年5月24日	2023年5月25日～ 2023年6月26日	2023年6月27日～ 2023年7月24日
	円	円	円	円	円	円
(A) 配当等収益	△ 101	△ 80	△ 34	△ 357	△ 522	△ 322
支払利息	△ 101	△ 80	△ 34	△ 357	△ 522	△ 322
(B) 有価証券売買損益	△ 1,016,449	33,241,915	△ 5,524,493	19,591,910	14,947,102	△ 9,578,635
売買益	24,769	33,332,855	35,192	19,829,030	15,017,152	110,210
売買損	△ 1,041,218	△ 90,940	△ 5,559,685	△ 237,120	△ 70,050	△ 9,688,845
(C) 信託報酬等	△ 659,104	△ 597,446	△ 660,805	△ 637,680	△ 688,596	△ 634,258
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 1,675,654	32,644,389	△ 6,185,332	18,953,873	14,257,984	△ 10,213,215
(E) 前期繰越損益金	△145,063,538	△146,784,515	△113,934,904	△119,137,775	△ 99,047,140	△ 84,742,491
(F) 追加信託差損益金	87,611,718	87,037,060	86,151,349	84,742,152	83,019,436	82,096,456
(配当等相当額)	(188,662,576)	(187,609,801)	(185,846,274)	(183,196,922)	(179,601,827)	(177,717,436)
(売買損益相当額)	(△101,050,858)	(△100,572,741)	(△ 99,694,925)	(△ 98,454,770)	(△ 96,582,391)	(△ 95,620,980)
(G) 計(D+E+F)	△ 59,127,474	△ 27,103,066	△ 33,968,887	△ 15,441,750	△ 1,769,720	△ 12,859,250
(H) 収益分配金	△ 970,386	△ 964,861	△ 955,683	△ 941,782	△ 923,194	△ 913,402
次期繰越損益金(G+H)	△ 60,097,860	△ 28,067,927	△ 34,924,570	△ 16,383,532	△ 2,692,914	△ 13,772,652
追加信託差損益金	87,611,718	87,037,060	86,151,349	84,742,152	83,019,436	82,096,456
(配当等相当額)	(188,662,759)	(187,609,906)	(185,846,456)	(183,197,191)	(179,601,996)	(177,717,532)
(売買損益相当額)	(△101,051,041)	(△100,572,846)	(△ 99,695,107)	(△ 98,455,039)	(△ 96,582,560)	(△ 95,621,076)
分配準備積立金	41,595,627	41,813,863	41,374,120	41,216,712	40,972,539	40,427,822
繰越損益金	△189,305,205	△156,918,850	△162,450,039	△142,342,396	△126,684,889	△136,296,930

(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) 分配金の計算過程(2023年1月25日～2023年7月24日)は以下の通りです。

項 目	2023年1月25日～ 2023年2月24日	2023年2月25日～ 2023年3月24日	2023年3月25日～ 2023年4月24日	2023年4月25日～ 2023年5月24日	2023年5月25日～ 2023年6月26日	2023年6月27日～ 2023年7月24日
a. 配当等収益(経費控除後)	913,323円	1,433,051円	917,365円	1,419,896円	1,480,494円	805,168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	188,662,759円	187,609,906円	185,846,456円	183,197,191円	179,601,996円	177,717,532円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	41,652,690円	41,345,673円	41,412,438円	40,738,598円	40,415,239円	40,536,056円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	231,228,772円	230,388,630円	228,176,259円	225,355,685円	221,497,729円	219,058,756円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	1,191円	1,193円	1,193円	1,196円	1,199円	1,199円
g. 分配金	970,386円	964,861円	955,683円	941,782円	923,194円	913,402円
h. 分配金(1万口当たり)	5円	5円	5円	5円	5円	5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し処理しています。

○分配金のお知らせ

	第102期	第103期	第104期	第105期	第106期	第107期
1 万口当たり分配金（税込み）	5円	5円	5円	5円	5円	5円

○お知らせ

約款変更について

2023年1月25日から2023年7月24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。

国内債券クレジット特化型・マザーファンド

運用報告書

第20期（決算日 2023年7月24日）
（2022年7月26日～2023年7月24日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2003年7月25日から原則無期限です。
運用方針	わが国の公社債に分散投資を行ない、「野村ボンド・パフォーマンス・インデックス（総合）」を上回る投資成果をめざします。
主要運用対象	わが国の公社債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。 外貨建資産への投資は行ないません。

ファンド概要

主として、わが国の公社債に分散投資を行ない、中長線で安定的にベンチマークを上回る投資成果をめざします。投資対象とする公社債は、原則として取得時においてR&I、JCR、Moody's、S&Pのいずれか一社以上からBBB-格相当以上の格付を付与されたものとします。

公社債への投資にあたっては、トップダウン（種別・格付／年限毎の配分）とボトムアップ（個別銘柄毎の信用力評価）によるクレジット投資を行ない、ベンチマークに対する超過収益の獲得をめざします。

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		NOMURA-BPI（総合）		債組入比率	純資産額
	円	騰落率	(ベンチマーク)	騰落率		
16期(2019年7月24日)	13,836	3.3%	392.80	3.2%	99.5%	19,993
17期(2020年7月27日)	13,670	△1.2	387.08	△1.5	99.5	19,227
18期(2021年7月26日)	13,889	1.6	388.73	0.4	99.6	19,624
19期(2022年7月25日)	13,491	△2.9	377.71	△2.8	99.5	18,833
20期(2023年7月24日)	13,410	△0.6	374.97	△0.7	99.3	16,041

(注)「NOMURA-BPI（総合）」(野村ボンド・パフォーマンス・インデックス（総合）)は、「野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社」が発表している、わが国の公募利付債市場全体の動きを表す代表的な債券の投資収益指数です。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		NOMURA-BPI（総合）		債組入比率
	円	騰落率	(ベンチマーク)	騰落率	
(期首) 2022年7月25日	13,491	—	377.71	—	99.5%
7月末	13,516	0.2	378.55	0.2	99.5
8月末	13,482	△0.1	377.67	△0.0	99.4
9月末	13,317	△1.3	373.60	△1.1	99.6
10月末	13,298	△1.4	373.25	△1.2	99.5
11月末	13,210	△2.1	371.33	△1.7	99.4
12月末	12,994	△3.7	366.60	△2.9	99.5
2023年1月末	12,952	△4.0	365.59	△3.2	99.4
2月末	13,105	△2.9	369.57	△2.2	99.4
3月末	13,294	△1.5	374.74	△0.8	99.6
4月末	13,343	△1.1	375.61	△0.6	99.6
5月末	13,368	△0.9	375.27	△0.6	99.5
6月末	13,436	△0.4	376.29	△0.4	99.6
(期末) 2023年7月24日	13,410	△0.6	374.97	△0.7	99.3

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

（2022年7月26日～2023年7月24日）

基準価額の推移

期間の初め13,491円の基準価額は、期間末に13,410円となり、騰落率は△0.6%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。

<値上がり要因>

- ・日銀が金融政策決定会合において金融緩和政策を維持し、金融機関へ資金を貸し出す「共通担保資金供給オペ」の拡充を決定したこと。
- ・米国の地方銀行の経営破綻やスイスの大手金融グループの経営悪化への懸念を受けて投資家のリスク回避姿勢が強まったこと。
- ・日銀新総裁が就任会見において現行の金融緩和政策を継続する考えを示したこと。

<値下がり要因>

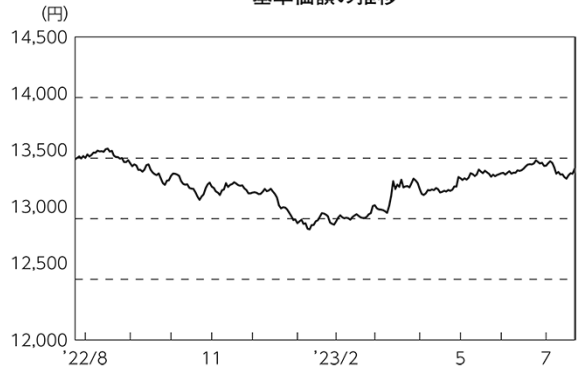
- ・日銀が金融政策決定会合においてイールドカーブ・コントロール（長短金利操作）政策における長期金利の許容変動幅の拡大を決定したこと。
- ・米国で発表された経済指標が市場予想を上回り、米国連邦準備制度理事会（FRB）による利上げが継続するとの見方が強まったこと。
- ・一部の報道などを背景に、日銀が金融政策決定会合で金融緩和政策の修正に動くとの思惑が強まったこと。

（債券市況）

国内債券市場では、10年国債利回りは期間の初めと比べて上昇（債券価格は下落）しました。

日銀が金融政策決定会合において金融緩和政策を維持し、金融機関へ資金を貸し出す「共通担保資金供給オペ」の拡充を決定したことや、米国の地方銀行の経営破綻やスイスの大手金融グループの経営悪化への懸念を受けて投資家のリスク回避姿勢が強まったこと、日銀新総裁が就任会見において現行の金融緩和政策を継続する考えを示したことなどから、利回りが低下（債券価格は上昇）する局面があったものの、FRB議長の発言などを背景に米国の金融引き締めが長期化するとの観測が強まったことや、日銀が金融政策決定会合においてイールドカーブ・コントロール政策における長期金利の許容変動幅の拡大を決定したこと、米国で発表された経済指標が市場予想を上回り、FRBによる利上げが継続するとの見方が強まったこと、一部の報道などを背景に、日銀が金融政策決定会合で金融緩和政策の修正に動くとの思惑が強まったことなどから、10年国債利回りは上昇しました。

基準価額の推移



期首	期中高値	期中安値	期末
2022/07/25	2022/08/17	2023/01/13	2023/07/24
13,491円	13,577円	12,913円	13,410円

クレジット市場では、期間の初めから2023年4月上旬にかけては、グローバルな利上げが速いペースで進んだことや日銀によるイールドカーブ・コントロールの修正懸念を受けて投資家が金利リスクを回避するために投資に慎重だったこと、日銀による金融緩和政策の修正が警戒されたことなどを背景に、事業債などの対国債スプレッド（利回り格差）は拡大しました。4月中旬から期間末にかけては、日銀新総裁が就任会見において現行の金融緩和政策を継続する考えを示したことなどから、需給が改善し、事業債などの対国債スプレッドは縮小しました。

ポートフォリオ

期間の前半は、事業債とABS（資産担保証券）の比率をやや削減するとともに短期化を図りリスクを低減させました。FRBなど主要国の利上げの加速や、ロシアとウクライナによる紛争の長期化、またグローバルなリセッション（景気後退）の懸念などもあるなか、2022年12月に日銀がイールドカーブ・コントロール政策を修正したことからクレジット市場の流動性が低下して需給回復が遅れ、スプレッドの拡大傾向が継続しました。

期間の後半は、事業債やABSの比率を高め維持しましたが、FRBなど主要国の利上げが続き、欧米の金融不安が懸念される局面では、金利ボラティリティ（変動性）の高まりやリスク回避の流れから比率をやや引き下げました。その後、欧米の金融不安が落ち着いたことや日銀の金融緩和政策の維持などにより国内クレジット市場は概ね堅調に推移したことから、事業債の比率を引き上げました。

なお、ベンチマークに対する金利リスクは取らないため、デュレーション（金利感応度）および残存期間配分は、ベンチマークと概ね同程度を維持しました。

当ファンドのベンチマークとの差異

期間中における基準価額は、0.6%の値下がりとなり、ベンチマークである「NOMURA-BPI（総合）」（野村債券・パフォーマンス・インデックス（総合））の下落率0.7%を概ね0.1%上回りました。

ベンチマークとの差異における主な要因は以下の通りです。

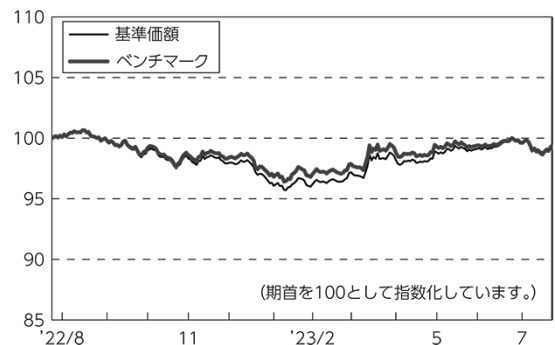
<プラス要因>

- ・ベンチマーク対比でオーバーウェイトとした事業債などがプラスに寄与したこと。
- ・売買タイミングの効果。

<マイナス要因>

- ・保有銘柄の銘柄選択がマイナスに影響したこと。

基準価額とベンチマーク（指数化）の推移



○今後の運用方針

引き続きデュレーションおよび残存期間配分をベンチマークと同程度とし、ベンチマークに対する金利リスクは抑える方針です。

種別配分では、日銀の金融政策動向やFRBなどによる金融引き締め効果が景気と企業業績に与える影響に注視しながら事業債などのクレジット債のオーバーウェイトを維持する方針です。グローバルな経済動向、主要国の金融・経済対策などに留意し、個別企業の業績などを勘案しつつ、事業債やABSを中心に高い比率とし、スプレッドのキャリーとロールダウン効果の獲得をめざします。バリュエーション（価値評価）と信用力に応じて、クレジット比率を調整します。一方で、引き続き個別の企業業績動向に注意を払い、保有銘柄のリスク管理に努めていきます。また、グローバルな市場ボラティリティの高まりなどに注意を払っていきます。

銘柄選択は相対的に信用力が安定していると判断される銘柄や業種を中心に購入を検討していきます。

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7月26日～2023年7月24日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) そ の 他 費 用 (そ の 他)	円 0 (0)	% 0.000 (0.000)	(a)その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 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	0	0.000	
期中の平均基準価額は、13,276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26日～2023年7月24日)

公社債

		買 付 額	売 付 額
国 内		千円	千円
	国債証券	4,161,902	4,106,777
	社債券（投資法人債券を含む）	2,089,973	4,637,924

(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26日～2023年7月24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26日～2023年7月24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24日現在)

国内公社債

(A) 国内(邦貨建)公社債 種類別開示

区 分	当 期		期 末		残存期間別組入比率		
	額 面 金 額	評 価 額	組 入 比 率	うちBB格以下 組 入 比 率	5年以上	2年以上	2年未満
	千円	千円	%	%	%	%	%
国債証券	5,908,000	5,784,773	36.1	—	35.4	—	0.6
	(2,623,000)	(2,623,899)	(16.4)	(—)	(16.4)	(—)	(—)
普通社債券	10,300,000	10,151,479	63.3	—	44.5	13.8	5.0
(含む投資法人債券)	(10,300,000)	(10,151,479)	(63.3)	(—)	(44.5)	(13.8)	(5.0)
合 計	16,208,000	15,936,253	99.3	—	80.0	13.8	5.6
	(12,923,000)	(12,775,379)	(79.6)	(—)	(60.9)	(13.8)	(5.0)

(注) ()内は非上場債で内書きです。

(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) 国内(邦貨建)公社債 銘柄別開示

銘柄	当 期 末				償還年月日	銘柄	当 期 末				償還年月日
	利率	額面金額	評価額	千円			利率	額面金額	評価額	千円	
国債証券	%	千円	千円			国債証券	%	千円	千円		
第450回利付国債（2年）	0.005	100,000	100,096	2025/7/1		第78回利付国債（30年）	1.4	50,000	51,179	2053/3/20	
第4回利付国債（40年）	2.2	34,000	41,101	2051/3/20		第145回利付国債（20年）	1.7	78,000	87,409	2033/6/20	
第6回利付国債（40年）	1.9	40,000	45,922	2053/3/20		第146回利付国債（20年）	1.7	70,000	78,535	2033/9/20	
第7回利付国債（40年）	1.7	39,000	42,794	2054/3/20		第147回利付国債（20年）	1.6	100,000	111,265	2033/12/20	
第8回利付国債（40年）	1.4	46,000	46,873	2055/3/20		第149回利付国債（20年）	1.5	120,000	132,339	2034/6/20	
第9回利付国債（40年）	0.4	67,000	50,404	2056/3/20		第150回利付国債（20年）	1.4	100,000	109,221	2034/9/20	
第10回利付国債（40年）	0.9	38,000	33,386	2057/3/20		第151回利付国債（20年）	1.2	185,000	197,903	2034/12/20	
第11回利付国債（40年）	0.8	50,000	42,309	2058/3/20		第152回利付国債（20年）	1.2	133,000	142,232	2035/3/20	
第12回利付国債（40年）	0.5	55,000	41,548	2059/3/20		第154回利付国債（20年）	1.2	133,000	142,040	2035/9/20	
第13回利付国債（40年）	0.5	70,000	52,330	2060/3/20		第156回利付国債（20年）	0.4	115,000	111,507	2036/3/20	
第14回利付国債（40年）	0.7	60,000	47,817	2061/3/20		第163回利付国債（20年）	0.6	111,000	108,552	2037/12/20	
第15回利付国債（40年）	1.0	40,000	35,063	2062/3/20		第164回利付国債（20年）	0.5	160,000	153,905	2038/3/20	
第16回利付国債（40年）	1.3	20,000	19,148	2063/3/20		第165回利付国債（20年）	0.5	90,000	86,289	2038/6/20	
第368回利付国債（10年）	0.2	270,000	265,113	2032/9/20		第166回利付国債（20年）	0.7	150,000	147,672	2038/9/20	
第370回利付国債（10年）	0.5	220,000	221,324	2033/3/20		第167回利付国債（20年）	0.5	53,000	50,507	2038/12/20	
第32回利付国債（30年）	2.3	50,000	60,797	2040/3/20		第168回利付国債（20年）	0.4	90,000	84,172	2039/3/20	
第33回利付国債（30年）	2.0	50,000	58,477	2040/9/20		第169回利付国債（20年）	0.3	115,000	105,473	2039/6/20	
第35回利付国債（30年）	2.0	50,000	58,446	2041/9/20		第170回利付国債（20年）	0.3	80,000	73,125	2039/9/20	
第36回利付国債（30年）	2.0	83,000	97,038	2042/3/20		第171回利付国債（20年）	0.3	55,000	50,103	2039/12/20	
第37回利付国債（30年）	1.9	30,000	34,562	2042/9/20		第172回利付国債（20年）	0.4	15,000	13,843	2040/3/20	
第38回利付国債（30年）	1.8	77,000	87,331	2043/3/20		第173回利付国債（20年）	0.4	60,000	55,153	2040/6/20	
第39回利付国債（30年）	1.9	75,000	86,348	2043/6/20		第174回利付国債（20年）	0.4	60,000	54,969	2040/9/20	
第41回利付国債（30年）	1.7	39,000	43,479	2043/12/20		第175回利付国債（20年）	0.5	60,000	55,717	2040/12/20	
第43回利付国債（30年）	1.7	36,000	40,114	2044/6/20		第176回利付国債（20年）	0.5	140,000	129,593	2041/3/20	
第44回利付国債（30年）	1.7	75,000	83,511	2044/9/20		第177回利付国債（20年）	0.4	110,000	99,674	2041/6/20	
第46回利付国債（30年）	1.5	60,000	64,478	2045/3/20		第179回利付国債（20年）	0.5	80,000	73,325	2041/12/20	
第47回利付国債（30年）	1.6	50,000	54,653	2045/6/20		第180回利付国債（20年）	0.8	70,000	67,586	2042/3/20	
第49回利付国債（30年）	1.4	51,000	53,701	2045/12/20		第181回利付国債（20年）	0.9	60,000	58,812	2042/6/20	
第50回利付国債（30年）	0.8	31,000	28,894	2046/3/20		第183回利付国債（20年）	1.4	30,000	31,924	2042/12/20	
第51回利付国債（30年）	0.3	53,000	43,916	2046/6/20		第184回利付国債（20年）	1.1	20,000	20,195	2043/3/20	
第52回利付国債（30年）	0.5	51,000	44,210	2046/9/20		小 計		5,908,000	5,784,773		
第53回利付国債（30年）	0.6	34,000	30,079	2046/12/20		普通社債券(含む投資法人債券)					
第54回利付国債（30年）	0.8	49,000	45,263	2047/3/20		第2回福岡電力公社社債証券系・福岡電力利付社債証券（一般担保・優待特約）	0.965	100,000	99,412	2082/3/20	
第55回利付国債（30年）	0.8	76,000	70,027	2047/6/20		第3回福岡電力公社社債証券系・福岡電力利付社債証券（一般担保・優待特約）	1.259	100,000	97,531	2082/3/20	
第56回利付国債（30年）	0.8	55,000	50,548	2047/9/20		第510回関西電力株式会社社債（一般担保）	0.49	100,000	100,262	2027/7/23	
第57回利付国債（30年）	0.8	76,000	69,669	2047/12/20		第524回関西電力株式会社社債（一般担保）	0.514	100,000	99,663	2028/10/25	
第58回利付国債（30年）	0.8	70,000	64,003	2048/3/20		第549回関西電力株式会社社債（一般担保）	0.27	100,000	99,972	2025/5/23	
第59回利付国債（30年）	0.7	50,000	44,523	2048/6/20		第322回中国電力株式会社社債（一般担保）	2.95	100,000	114,152	2029/11/22	
第60回利付国債（30年）	0.9	10,000	9,303	2048/9/20		新日本建設株式会社社債証券系・新日本建設利付社債証券（一般担保・優待特約）	1.545	100,000	102,078	2057/9/14	
第61回利付国債（30年）	0.7	40,000	35,348	2048/12/20		第521回東北電力株式会社社債（一般担保）	0.45	100,000	98,051	2030/5/24	
第62回利付国債（30年）	0.5	55,000	46,004	2049/3/20		第1回北九州工業株式会社社債証券系・福岡電力利付社債証券（優待特約）	0.5	100,000	99,804	2054/9/25	
第63回利付国債（30年）	0.4	80,000	64,915	2049/6/20		第1回アサヒグループホールディングス株式会社社債証券系	0.97	100,000	100,480	2080/10/15	
第64回利付国債（30年）	0.4	30,000	24,256	2049/9/20		延長条項・期間前償還条項付無担保社債（優待特約）	0.83	100,000	100,652	2088/7/27	
第66回利付国債（30年）	0.4	40,000	32,111	2050/3/20		第6回日本興業株式会社社債証券系（社債間接発行保証付）	1.28	100,000	100,581	2055/7/2	
第67回利付国債（30年）	0.6	40,000	33,779	2050/6/20		第4回ヒューリック株式会社社債証券系・福岡電力利付社債証券（優待特約）	1.56	100,000	98,452	2060/7/2	
第68回利付国債（30年）	0.6	40,000	33,670	2050/9/20		第7回トヨタ・ソルティス株式会社社債証券系・福岡電力利付社債証券（優待特約）	0.5	100,000	99,878	2027/7/16	
第69回利付国債（30年）	0.7	80,000	69,044	2050/12/20		第20回トヨタ・ソルティス株式会社社債証券系・福岡電力利付社債証券（優待特約）	0.69	100,000	99,165	2030/4/24	
第70回利付国債（30年）	0.7	30,000	25,839	2051/3/20		第3回北九州工業株式会社社債証券系・福岡電力利付社債証券（優待特約）（ノン・ゼロ）	1.17	200,000	199,935	2056/10/19	
第71回利付国債（30年）	0.7	70,000	60,228	2051/6/20		第2回急な不動産ホールディングス株式会社社債証券系・期間前償還条項付無担保社債（優待特約）（オマニオリアンズ）	1.24	100,000	95,836	2060/12/17	
第72回利付国債（30年）	0.7	60,000	51,570	2051/9/20		第2回日本土地建物株式会社社債証券系（社債間接発行保証付）	0.46	100,000	99,910	2024/10/25	
第73回利付国債（30年）	0.7	60,000	51,463	2051/12/20		第1回三菱重工株式会社社債証券系・期間前償還条項付無担保社債（優待特約）	1.72	200,000	202,159	2079/6/6	
第74回利付国債（30年）	1.0	30,000	27,859	2052/3/20		第3回E.N.E.O.Sホールディングス株式会社社債証券系	1.31	100,000	86,617	2081/6/15	
第75回利付国債（30年）	1.3	30,000	30,000	2052/6/20		延長条項・期間前償還条項付無担保社債（優待特約）					
第76回利付国債（30年）	1.4	30,000	30,731	2052/9/20							
第77回利付国債（30年）	1.6	70,000	75,105	2052/12/20							

国内債券クレジット特化型オープン（適格機関投資家向け）

銘柄	当 期 末			
	利率	額面金額	評 価 額	償還年月日
普通社債券(含む投資法人債券)	%	千円	千円	
第1回株式会社アブリテック無担保社債(社債期間定同順位特約付)	0.375	100,000	99,242	2029/4/19
第4回DMG森精機株式会社社債(繰上償還条項・任意償還条項付無担保永久社債(清算型倒産手続時劣後特約付)	0.9	100,000	97,084	—(※)
第1回TNT株式会社社債(繰上償還条項・額面償還条項付無担保社債(劣後特約付)	2.5	200,000	201,507	2051/3/18
第1回アパコ株式会社社債(繰上償還条項・額面償還条項付無担保社債(劣後特約付)	1.74	100,000	99,067	2081/10/14
第1回アパコ株式会社社債(繰上償還条項・額面償還条項付無担保社債(劣後特約付)	0.10	100,000	93,697	2081/10/14
第15回株式会社フジノ無担保社債(社債期間定同順位特約付)	0.245	100,000	99,961	2027/6/18
第1回株式会社みずほ総合金融サービス(社債期間定同順位特約付)	1.05	100,000	97,524	2051/1/28
第2回アパコ株式会社社債(繰上償還条項・額面償還条項付無担保社債(劣後特約付)	0.41	200,000	195,641	2080/2/28
第1回日本生命第1回常務ローン流動化株式会社社債(繰上償還条項・額面償還条項付無担保社債(劣後特約付及び責任財産担保特約付)	1.05	200,000	198,676	2048/4/27
第1回日本生命第2回常務ローン流動化株式会社社債(繰上償還条項・額面償還条項付無担保社債(劣後特約付及び責任財産担保特約付)	1.03	100,000	98,698	2048/9/18
第1回日本生命第3回常務ローン流動化株式会社社債(繰上償還条項・額面償還条項付無担保社債(劣後特約付及び責任財産担保特約付)	1.05	100,000	96,981	2050/9/23
第1回日本生命第2回常務ローン流動化株式会社社債(繰上償還条項・額面償還条項付無担保社債(劣後特約付及び責任財産担保特約付)	1.105	100,000	96,556	2080/10/20
第1回日本生命第1回常務ローン流動化株式会社社債(繰上償還条項・額面償還条項付無担保社債(劣後特約付及び責任財産担保特約付)	0.88	100,000	95,248	2051/8/2
第1回株式会社丸善(社債期間定同順位特約付)	0.82	100,000	99,198	2081/3/4
第1回アパコ株式会社社債(繰上償還条項・額面償還条項付無担保社債(劣後特約付)	1.6	100,000	99,653	2055/9/28
第1回アパコ株式会社社債(繰上償還条項・額面償還条項付無担保社債(劣後特約付)	1.74	200,000	188,355	2050/12/2
第8回イオン株式会社社債(繰上償還条項・額面償還条項付無担保社債(劣後特約付)	1.185	100,000	87,361	2051/9/8
第10回イオン株式会社社債(繰上償還条項・額面償還条項付無担保社債(劣後特約付)	1.734	100,000	83,877	2056/9/8
第6回株式会社三井住友フィナンシャルグループ(社債期間定同順位特約付)	1.2	200,000	199,338	2034/6/8
第7回株式会社三井住友フィナンシャルグループ(社債期間定同順位特約付)	0.92	100,000	100,368	2025/10/15
第28回株式会社みずほフィナンシャルグループ無担保社債(実質破綻時免除特約および劣後特約付)	1.412	100,000	99,785	2033/7/13
第29回株式会社みずほフィナンシャルグループ(社債期間定同順位特約付)	1.015	100,000	99,778	2033/7/13
第28回株式会社みずほフィナンシャルグループ(社債期間定同順位特約付)	0.28	100,000	99,684	2024/9/20
第30回株式会社みずほフィナンシャルグループ(社債期間定同順位特約付)	0.17	100,000	99,403	2024/12/20
第1回株式会社シーエー(社債期間定同順位特約付)	1.38	200,000	201,587	2080/7/30
第1回SBIホールディングス株式会社社債(社債期間定同順位特約付)	0.93	100,000	99,998	2025/12/1
第2回SBIホールディングス株式会社社債(社債期間定同順位特約付)	0.8	200,000	199,922	2024/12/23
第1回SBIホールディングス株式会社社債(社債期間定同順位特約付)	0.95	100,000	100,023	2026/6/5
第4回アコム株式会社社債(社債期間定同順位特約付)	0.97	100,000	100,130	2024/6/14
第86回アコム株式会社社債(社債期間定同順位特約付)	0.87	100,000	99,995	2026/6/12
第10回アコム株式会社社債(社債期間定同順位特約付)	0.59	100,000	100,373	2026/2/24
第90回アコム株式会社社債(社債期間定同順位特約付)	0.28	100,000	99,681	2026/2/26
第10回株式会社フロンティア(社債期間定同順位特約付)	0.82	100,000	100,892	2027/7/21
第10回アコム株式会社社債(社債期間定同順位特約付)	0.91	100,000	94,405	2080/3/13

銘柄	当 期 末			
	利率	額面金額	評 価 額	償還年月日
普通社債券(含む投資法人債券)	%	千円	千円	
第4回アコム株式会社社債(社債期間定同順位特約付)	0.6	100,000	100,172	2025/9/5
第3回第一生命ホールディングス株式会社社債(繰上償還条項・任意償還条項付無担保永久社債(劣後特約付)	1.124	100,000	95,410	—(※)
第4回第一生命ホールディングス株式会社社債(繰上償還条項・任意償還条項付無担保永久社債(劣後特約付)	0.9	100,000	92,655	—(※)
第1回日本生命第1回常務ローン流動化株式会社社債(繰上償還条項・額面償還条項付無担保社債(劣後特約付)	0.96	200,000	193,855	2079/12/24
第1回日本生命第2回常務ローン流動化株式会社社債(繰上償還条項・額面償還条項付無担保社債(劣後特約付)	1.12	200,000	196,816	2048/9/23
第1回日本生命第3回常務ローン流動化株式会社社債(繰上償還条項・額面償還条項付無担保社債(劣後特約付)	0.69	100,000	99,721	2050/2/4
第83回三井不動産株式会社社債(社債期間定同順位特約付)(グリーンボンド)	0.81	100,000	100,109	2033/6/6
第6回三菱東京UFJ銀行株式会社社債(社債期間定同順位特約付)	0.97	100,000	93,095	2081/2/3
第1回三菱東京UFJ銀行株式会社社債(社債期間定同順位特約付)	1.66	100,000	100,970	2056/3/15
第10回三菱UFJ銀行株式会社社債(社債期間定同順位特約付)	0.914	100,000	93,641	2037/5/22
第7回野村不動産オフィスファンド投資法人無担保投資法人債(特定投資法人債期間定同順位特約付)	2.9	100,000	110,381	2028/3/17
第10回野村不動産オフィスファンド投資法人無担保投資法人債(特定投資法人債期間定同順位特約付)	0.67	100,000	96,892	2058/6/21
第7回セゾングループホールディングス株式会社社債(社債期間定同順位特約付)	0.475	200,000	199,712	2027/10/27
第8回セゾングループホールディングス株式会社社債(社債期間定同順位特約付)(グリーンボンド)	0.34	100,000	99,899	2025/9/17
第4回日本郵船株式会社社債(社債期間定同順位特約付)	0.38	100,000	98,763	2028/7/28
第1回日本郵船株式会社社債(社債期間定同順位特約付)	1.6	100,000	101,077	2056/4/27
第1回日本郵船株式会社社債(社債期間定同順位特約付)	1.6	200,000	200,061	2058/10/11
第10回日本航空株式会社社債(社債期間定同順位特約付)	0.58	200,000	199,482	2026/6/10
第11回日本航空株式会社社債(社債期間定同順位特約付)	0.7	100,000	99,779	2027/3/1
第20回ソフトバンク株式会社社債(社債期間定同順位特約付)	0.42	200,000	195,846	2028/6/2
第16回ソフトバンク株式会社社債(社債期間定同順位特約付)(サステナビリティ)	0.62	100,000	94,512	2032/1/27
第20回ソフトバンク株式会社社債(社債期間定同順位特約付)	1.3	100,000	99,808	2033/7/12
第20回株式会社光通信無担保社債(社債期間定同順位特約付)	1.2	100,000	96,447	2030/7/12
第90回株式会社光通信無担保社債(社債期間定同順位特約付)	0.98	100,000	93,636	2031/1/1
第31回株式会社光通信無担保社債(社債期間定同順位特約付)	1.38	100,000	89,915	2036/2/31
第36回株式会社光通信無担保社債(社債期間定同順位特約付)	0.8	100,000	90,978	2031/11/4
第31回東家電力パワーグリッド株式会社社債(一般担保)	0.98	100,000	100,245	2029/10/9
第30回東家電力パワーグリッド株式会社社債(一般担保)	0.68	100,000	100,143	2027/1/27
第30回東家電力パワーグリッド株式会社社債(一般担保)	1.08	100,000	100,231	2030/7/16
第4回東家電力パワーグリッド株式会社社債(一般担保)	0.68	100,000	96,342	2031/8/29
第1回株式会社JERA社債(社債期間定同順位特約付)	2.144	100,000	104,068	2057/12/25
第7回株式会社フューテリティクス社債(社債期間定同順位特約付)	0.405	100,000	99,924	2028/6/6
第1回日本生命保険相互会社社債(社債期間定同順位特約付)	1.5	100,000	98,023	2057/2/10
第1回ユーロペリア・セントラル・ファイナンス・パートナーズ・ユーロ・ペリア・セントラル・ファイナンス・パートナーズ社債(劣後特約付)(グリーンボンド)	1.429	100,000	100,575	2024/12/19
小 計		10,300,000	10,151,479	
合 計		16,208,000	15,936,253	

(注) 償還年月日が「—(※)」表示の銘柄は永久債です。

○投資信託財産の構成

(2023年7月24日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
公社債	15,936,253	98.7%
コール・ローン等、その他	213,380	1.3%
投資信託財産総額	16,149,633	100.0%

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2023年7月24日現在）

項 目	当 期 末	円
(A) 資産	16,149,633,192	
コール・ローン等	69,344,204	
公社債（評価額）	15,936,253,250	
未収入金	104,147,000	
未収利息	39,111,265	
前払費用	777,473	
(B) 負債	108,388,667	
未払金	100,000,000	
未払解約金	8,388,535	
未払利息	132	
(C) 純資産総額（A－B）	16,041,244,525	
元本	11,961,998,464	
次期繰越損益金	4,079,246,061	
(D) 受益権総口数	11,961,998,464口	
1万口当たり基準価額（C/D）	13,410円	

(注) 当ファンドの期首元本額は13,960,177,216円、期中追加設定元本額は515,751,462円、期中一部解約元本額は2,513,930,214円です。

(注) 2023年7月24日現在の元本の内訳は以下の通りです。

- ・年金国内債券クレジット特化型ファンド（適格機関投資家向け） 10,616,629,293円
- ・国内債券クレジット特化型オープン（適格機関投資家向け） 1,345,369,171円

(注) 1口当たり純資産額は1,3410円です。

○損益の状況（2022年7月26日～2023年7月24日）

項 目	当 期	円
(A) 配当等収益	181,236,159	
受取利息	181,261,874	
支払利息	△ 25,715	
(B) 有価証券売買損益	△ 310,675,770	
売買益	37,025,100	
売買損	△ 347,700,870	
(C) 保管費用等	△ 59	
(D) 当期損益金（A＋B＋C）	△ 129,439,670	
(E) 前期繰越損益金	4,873,411,981	
(F) 追加信託差損益金	181,766,255	
(G) 解約差損益金	△ 846,492,505	
(H) 計（D＋E＋F＋G）	4,079,246,061	
次期繰越損益金（H）	4,079,246,061	

(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26日から2023年7月24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。

日本短期債券マスターファンド (適格機関投資家向け)

運用報告書 (全体版)

第199期 (決算日 2023年4月24日) 第201期 (決算日 2023年6月22日) 第203期 (決算日 2023年8月22日)
第200期 (決算日 2023年5月22日) 第202期 (決算日 2023年7月24日) 第204期 (決算日 2023年9月22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。
「日本短期債券マスターファンド(適格機関投資家向け)」は、2023年9月22日に第204期の決算を行いましたので、第199期から第204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/国内/債券(私募)	
信託期間	2006年9月29日から原則無期限です。	
運用方針	主として「日本短期債券マザーファンド」受益証券に投資を行ない、「NOMURA-BPI総合短期」の動きを上回る投資成果をめざします。	
主要運用対象	日本短期債券マスターファンド (適格機関投資家向け)	「日本短期債券マザーファンド」受益証券を主要投資対象とします。
	日本短期債券マザーファンド	わが国の短期公社債を主要投資対象とします。
組入制限	日本短期債券マスターファンド (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。 外貨建資産への実質投資割合は、信託財産の総額の30%以下とします。
	日本短期債券マザーファンド	株式への投資は行ないません。 外貨建資産への投資割合は、信託財産の純資産総額の30%以下とします。
分配方針	毎決算時、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。 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。	

<940798>

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 (分配落)	価額			NOMURA-BPI総合短期 (ベンチマーク)		債 組 入 比 率	純 資 産 額	
		税 分	込 配	み 金	期 騰	落 中 率			期 騰
	円	円	円	円	%	%	%	百万円	
175期(2021年4月22日)	9,986	0		0	△0.0	328.281	△0.0	95.1	156
176期(2021年5月24日)	9,982	0		0	△0.0	328.229	△0.0	94.6	447
177期(2021年6月22日)	9,976	0		0	△0.1	328.127	△0.0	96.7	541
178期(2021年7月26日)	9,978	0		0	0.0	328.218	0.0	93.9	601
179期(2021年8月23日)	9,974	0		0	△0.0	328.188	△0.0	95.0	636
180期(2021年9月22日)	9,967	0		0	△0.1	328.104	△0.0	95.3	587
181期(2021年10月22日)	9,961	0		0	△0.1	327.992	△0.0	95.9	586
182期(2021年11月22日)	9,962	0		0	0.0	328.079	0.0	94.8	614
183期(2021年12月22日)	9,955	0		0	△0.1	327.924	△0.0	94.9	613
184期(2022年1月24日)	9,946	0		0	△0.1	327.727	△0.1	94.3	613
185期(2022年2月22日)	9,935	0		0	△0.1	327.495	△0.1	93.0	612
186期(2022年3月22日)	9,933	0		0	△0.0	327.455	△0.0	92.1	612
187期(2022年4月22日)	9,937	0		0	0.0	327.655	0.1	89.2	533
188期(2022年5月23日)	9,936	0		0	△0.0	327.684	0.0	89.5	533
189期(2022年6月22日)	9,935	0		0	△0.0	327.701	0.0	90.4	533
190期(2022年7月22日)	9,938	0		0	0.0	327.828	0.0	92.2	533
191期(2022年8月22日)	9,934	0		0	△0.0	327.793	△0.0	94.5	533
192期(2022年9月22日)	9,929	0		0	△0.1	327.677	△0.0	93.8	532
193期(2022年10月24日)	9,916	0		0	△0.1	327.304	△0.1	94.3	532
194期(2022年11月22日)	9,917	0		0	0.0	327.404	0.0	93.1	532
195期(2022年12月22日)	9,913	0		0	△0.0	327.175	△0.1	88.7	262
196期(2023年1月23日)	9,912	0		0	△0.0	327.379	0.1	90.0	258
197期(2023年2月22日)	9,912	0		0	0.0	327.469	0.0	90.9	258
198期(2023年3月22日)	9,921	0		0	0.1	327.804	0.1	91.6	258
199期(2023年4月24日)	9,914	0		0	△0.1	327.658	△0.0	92.1	258
200期(2023年5月22日)	9,917	0		0	0.0	327.833	0.1	91.0	482
201期(2023年6月22日)	9,918	0		0	0.0	327.920	0.0	92.8	478
202期(2023年7月24日)	9,911	0		0	△0.1	327.782	△0.0	93.9	475
203期(2023年8月22日)	9,892	0		0	△0.2	327.271	△0.2	95.1	473
204期(2023年9月22日)	9,887	0		0	△0.1	327.264	△0.0	96.1	467

(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) NOMURA-BPI総合短期は、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社が公表している、わが国の債券市場の動きを示す投資収益指数で、一定の組み入れ基準に基づいて構成された債券ポートフォリオのパフォーマンスをもとに算出されます。国債、地方債、政府保証債、金融債、事業債、円建外債、MBS、ABSなど、国内で発行された円建公募利付債で構成されています。対象となる債券は残存期間1年以上3年未満、残存額面10億円で、事業債、円建外債、MBS、ABSについては、A格相当以上の格付を取得しているものに限られます。

○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		NOMURA-BPI総合短期		債 券 組 入 比 率
			騰 落 率		(ベンチマーク)	騰 落 率	
第199期	(期 首) 2023年 3月22日	円	9,921	% -	327.804	% -	% 91.6
	3月末		9,921	0.0	327.859	0.0	92.1
	(期 末) 2023年 4月24日		9,914	△0.1	327.658	△0.0	92.1
第200期	(期 首) 2023年 4月24日		9,914	-	327.658	-	92.1
	4月末		9,916	0.0	327.749	0.0	89.6
	(期 末) 2023年 5月22日		9,917	0.0	327.833	0.1	91.0
第201期	(期 首) 2023年 5月22日		9,917	-	327.833	-	91.0
	5月末		9,917	0.0	327.808	△0.0	92.3
	(期 末) 2023年 6月22日		9,918	0.0	327.920	0.0	92.8
第202期	(期 首) 2023年 6月22日		9,918	-	327.920	-	92.8
	6月末		9,918	0.0	327.948	0.0	92.8
	(期 末) 2023年 7月24日		9,911	△0.1	327.782	△0.0	93.9
第203期	(期 首) 2023年 7月24日		9,911	-	327.782	-	93.9
	7月末		9,902	△0.1	327.501	△0.1	94.0
	(期 末) 2023年 8月22日		9,892	△0.2	327.271	△0.2	95.1
第204期	(期 首) 2023年 8月22日		9,892	-	327.271	-	95.1
	8月末		9,893	0.0	327.346	0.0	95.2
	(期 末) 2023年 9月22日		9,887	△0.1	327.264	△0.0	96.1

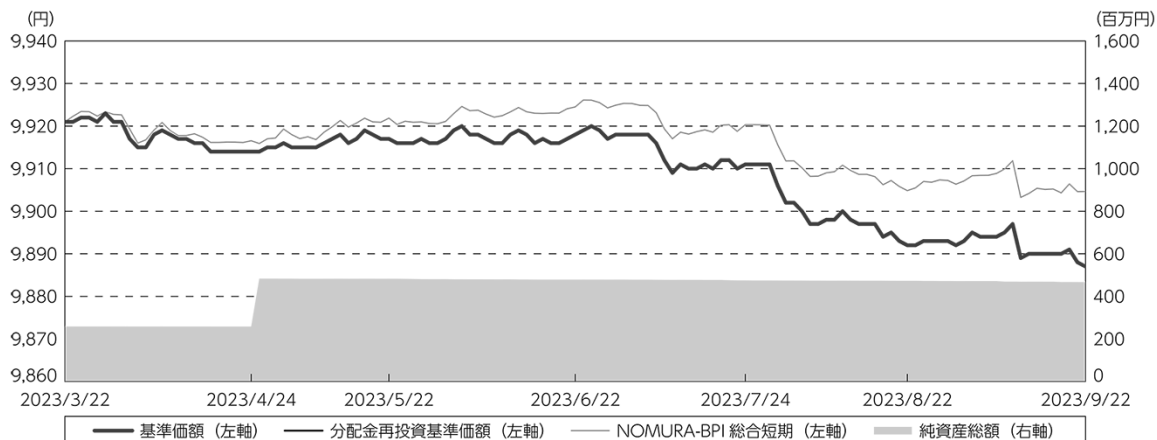
(注) 騰落率は期首比です。

(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3月23日～2023年9月22日)

作成期間中の基準価額等の推移



第199期首：9,921円

第204期末：9,887円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：△ 0.3% (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およびNOMURA-BPI総合短期は、作成期首(2023年3月22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) NOMURA-BPI総合短期は当ファンドのベンチマークです。

○基準価額の変動要因

当ファンドは、主としてわが国の短期公社債に実質的に投資を行ない、「NOMURA-BPI総合短期」の動きを上回る投資成果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変動要因は、以下の通りです。

＜値上がり要因＞

- ・日銀新総裁が就任会見において現行の金融緩和政策を継続する考えを示したこと。
- ・中国の大手不動産会社が米国にて破産申請したのをきっかけに、投資家のリスク回避姿勢が強まったこと。

<値下がり要因>

- ・日銀が金融政策決定会合においてイーールドカーブ・コントロール(長短金利操作)の運用の柔軟化を決定し、これまで0.5%程度としてきた長期金利の変動幅の上限について、市場の動向に応じて0.5%を超えることを容認する姿勢を示したこと。
- ・堅調な米国の経済指標の発表を受けて、米国の金融引き締め長期化への警戒から米国長期金利が上昇したこと。
- ・一部の報道機関の単独インタビューにおける日銀総裁の発言を受けて、金融緩和政策の早期の修正観測が高まったこと。

投資環境

(国内債券市況)

国内債券市場では、日銀新総裁が就任会見において現行の金融緩和政策を継続する考えを示したことや、中国の大手不動産会社が米国において破産申請したのをきっかけに、投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどから、利回りが低下（債券価格は上昇）する局面があったものの、日銀が金融政策決定会合においてイーールドカーブ・コントロールの運用の柔軟化を決定し、これまで0.5%程度としてきた長期金利の変動幅の上限について、市場の動向に応じて0.5%を超えることを容認する姿勢を示したことや、堅調な米国の経済指標の発表を受けて、米国の金融引き締め長期化への警戒から米国長期金利が上昇したこと、一部の報道機関の単独インタビューにおける日銀総裁の発言を受けて、金融緩和政策の早期の修正観測が高まったことなどから、国債利回りは総じて上昇（債券価格は下落）しました。

当ファンドのポートフォリオ

(当ファンド)

当ファンドは、「日本短期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。

(日本短期債券マザーファンド)

日米を中心とした金融政策動向や経済指標が示唆する景気動向などを睨みながら、デュレーション（金利感応度）を調整しました。日銀が採用する現行の金融政策（イーールドカーブ・コントロール）の下、金利は概ねマイナス圏での市場推移を想定し、デュレーションをベンチマーク対比やや短めで調整しました。

当ファンドのベンチマークとの差異

期間中における基準価額は、0.3%の値下がりとなり、ベンチマークである「NOMURA-BPI総合短期」の下落率0.2%を概ね0.2%下回りました。

ベンチマークとの差異における主な要因は以下の通りです。

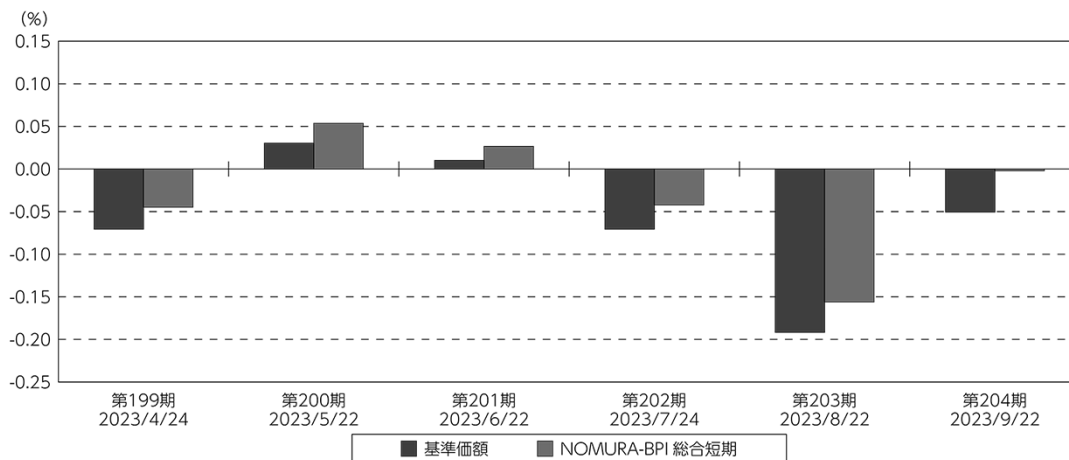
<プラス要因>

- ・期間の初めのデュレーションのアンダーウェイト。

<マイナス要因>

- ・非国債のアンダーウェイト。

基準価額とベンチマークの対比（期別騰落率）



(注) 基準価額の騰落率は分配金（税込み）込みです。

(注) NOMURA-BPI総合短期は当ファンドのベンチマークです。

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199期	第200期	第201期	第202期	第203期	第204期
	2023年3月23日～ 2023年4月24日	2023年4月25日～ 2023年5月22日	2023年5月23日～ 2023年6月22日	2023年6月23日～ 2023年7月24日	2023年7月25日～ 2023年8月22日	2023年8月23日～ 2023年9月22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	462	463	463	463	463	463

（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、「日本短期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。

（日本短期債券マザーファンド）

原則として、デュレーション戦略やイールド・カーブ戦略を機動的に変更することで、信託財産の安定した成長をめざします。国内では物価目標達成に向けた金融緩和局面が継続し、短期金利は安定的な推移が見込まれます。今後の日銀の金融政策の変更の有無を注視しつつ、短期ゾーンの国債を中心とした運用を継続する方針です。

クレジット戦略については、現在の信託財産の規模では積極的な運用ができないため、原則として非国債を保有した場合は償還まで持ち切る方針です。

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 3 月 23 日～2023年 9 月 22 日）

項 目	第199期～第204期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	8	0.083	(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 ）	（ 7 ）	（ 0.066 ）	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	（ ー ）	（ ー ）	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 ）	（ 2 ）	（ 0.017 ）	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	6	0.057	(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
（ 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 ）	（ 6 ）	（ 0.056 ）	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	14	0.140	
作成期間の平均基準価額は、9,911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 3 月 23 日～2023年 9 月 22 日）

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘 柄	第199期～第204期			
	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
日本短期債券マザーファンド	千口 201,121	千円 223,828	千口 13,667	千円 15,191

○利害関係人との取引状況等

(2023年3月23日～2023年9月22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3月23日～2023年9月22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3月23日～2023年9月22日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2023年9月22日現在)

親投資信託残高

銘	柄	第198期末		第204期末		
		口	数	口	数	評 価 額
			千口		千口	千円
日本短期債券マザーファンド			231,021		418,476	465,010

(注) 親投資信託の2023年9月22日現在の受益権総口数は、988,861千口です。

○投資信託財産の構成

（2023年9月22日現在）

項 目	第204期末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
日本短期債券マザーファンド	465,010	99.4
コール・ローン等、その他	2,717	0.6
投資信託財産総額	467,727	100.0

（注）比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	第199期末	第200期末	第201期末	第202期末	第203期末	第204期末
	2023年4月24日現在	2023年5月22日現在	2023年6月22日現在	2023年7月24日現在	2023年8月22日現在	2023年9月22日現在
	円	円	円	円	円	円
(A) 資産	258,436,376	482,994,882	478,990,685	476,151,730	473,514,917	467,727,862
コール・ローン等	1,332,177	2,608,532	2,238,536	2,705,170	2,280,212	2,717,062
日本短期債券マザーファンド(評価額)	257,104,199	480,386,350	476,752,149	472,749,586	471,234,705	465,010,800
未収入金	—	—	—	696,974	—	—
(B) 負債	216,234	267,630	307,935	1,040,518	367,223	470,273
未払解約金	—	—	—	696,803	—	—
未払信託報酬	38,526	60,089	67,255	69,065	62,130	65,913
未払利息	—	2	4	5	3	1
その他未払費用	177,708	207,539	240,676	274,645	305,090	404,359
(C) 純資産総額(A-B)	258,220,142	482,727,252	478,682,750	475,111,212	473,147,694	467,257,589
元本	260,460,971	486,745,794	482,640,030	479,358,216	478,326,829	472,582,773
次期繰越損益金	△ 2,240,829	△ 4,018,542	△ 3,957,280	△ 4,247,004	△ 5,179,135	△ 5,325,184
(D) 受益権総口数	260,460,971口	486,745,794口	482,640,030口	479,358,216口	478,326,829口	472,582,773口
1万円当たり基準価額(C/D)	9,914円	9,917円	9,918円	9,911円	9,892円	9,887円

（注）当ファンドの第199期首元本額は260,460,971円、第199～204期中追加設定元本額は227,080,600円、第199～204期中一部解約元本額は14,958,798円です。

（注）1口当たり純資産額は、第199期0.9914円、第200期0.9917円、第201期0.9918円、第202期0.9911円、第203期0.9892円、第204期0.9887円です。

（注）2023年9月22日現在、純資産総額は元本額を下回っており、その差額は5,325,184円です。

○損益の状況

項 目	第199期	第200期	第201期	第202期	第203期	第204期
	2023年3月23日～ 2023年4月24日	2023年4月25日～ 2023年5月22日	2023年5月23日～ 2023年6月22日	2023年6月23日～ 2023年7月24日	2023年7月25日～ 2023年8月22日	2023年8月23日～ 2023年9月22日
	円	円	円	円	円	円
(A) 配当等収益	—	△ 79	△ 103	△ 88	△ 111	△ 87
支払利息	—	△ 79	△ 103	△ 88	△ 111	△ 87
(B) 有価証券売買損益	△ 115,510	258,151	125,030	△ 215,552	△ 848,604	△ 47,020
売買益	—	301,988	128,596	1,126	928	△ 22
売買損	△ 115,510	△ 43,837	△ 3,566	△ 216,678	△ 849,532	△ 46,998
(C) 信託報酬等	△ 57,956	△ 90,422	△ 101,190	△ 103,914	△ 93,480	△ 165,999
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 173,466	167,650	23,737	△ 319,554	△ 942,195	△ 213,106
(E) 前期繰越損益金	△ 1,929,932	△ 2,099,279	△ 1,911,708	△ 1,872,213	△ 2,186,124	△ 3,085,889
(F) 追加信託差損益金	△ 137,431	△ 2,086,913	△ 2,069,309	△ 2,055,237	△ 2,050,816	△ 2,026,189
(配当等相当額)	(10,585,821)	(21,059,001)	(20,883,061)	(20,741,062)	(20,696,436)	(20,447,903)
(売買損益相当額)	(△10,723,252)	(△23,145,914)	(△22,952,370)	(△22,796,299)	(△22,747,252)	(△22,474,092)
(G) 計(D+E+F)	△ 2,240,829	△ 4,018,542	△ 3,957,280	△ 4,247,004	△ 5,179,135	△ 5,325,184
(H) 収益分配金	0	0	0	0	0	0
次期繰越損益金(G+H)	△ 2,240,829	△ 4,018,542	△ 3,957,280	△ 4,247,004	△ 5,179,135	△ 5,325,184
追加信託差損益金	△ 137,431	△ 2,086,913	△ 2,069,309	△ 2,055,237	△ 2,050,816	△ 2,026,189
(配当等相当額)	(10,585,821)	(21,060,708)	(20,883,061)	(20,741,062)	(20,696,436)	(20,447,903)
(売買損益相当額)	(△10,723,252)	(△23,147,621)	(△22,952,370)	(△22,796,299)	(△22,747,252)	(△22,474,092)
分配準備積立金	1,466,345	1,478,570	1,473,855	1,466,754	1,464,525	1,451,801
繰越損益金	△ 3,569,743	△ 3,410,199	△ 3,361,826	△ 3,658,521	△ 4,592,844	△ 4,750,796

(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) 分配金の計算過程(2023年3月23日～2023年9月22日)は以下の通りです。

項 目	2023年3月23日～ 2023年4月24日	2023年4月25日～ 2023年5月22日	2023年5月23日～ 2023年6月22日	2023年6月23日～ 2023年7月24日	2023年7月25日～ 2023年8月22日	2023年8月23日～ 2023年9月22日
a. 配当等収益(経費控除後)	0円	13,932円	4,129円	0円	0円	0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	10,585,821円	21,060,708円	20,883,061円	20,741,062円	20,696,436円	20,447,903円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	1,466,345円	1,464,638円	1,469,726円	1,466,754円	1,464,525円	1,451,801円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	12,052,166円	22,539,278円	22,356,916円	22,207,816円	22,160,961円	21,899,704円
f. 分配対象収益(1万円当たり)	462円	463円	463円	463円	463円	463円
g. 分配金	0円	0円	0円	0円	0円	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

	第199期	第200期	第201期	第202期	第203期	第204期
1 万口当たり分配金（税込み）	0円	0円	0円	0円	0円	0円

○お知らせ

約款変更について

2023年3月23日から2023年9月22日までの期間に実施いたしました約款変更は以下の通りです。

- 当ファンドについて、新NISA制度における成長投資枠の要件に適合させるため、当該ファンドにて行なうデリバティブ取引および外国為替予約取引の利用目的を明確化するべく、2023年7月21日付けにて信託約款の一部に所要の変更を行ないました。（付表、第22条、第23条、第24条、第30条）

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。

日本短期債券マザーファンド

運用報告書

第23期（決算日 2022年10月28日）
（2021年10月29日～2022年10月28日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	1999年10月29日から原則無期限です。
運用方針	主としてわが国の短期公社債に投資を行ない、「NOMURA-BPI総合短期」の動きを上回る投資成果をめざして運用を行ないます。
主要運用対象	わが国の短期公社債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。 外貨建資産への投資割合は、信託財産の純資産総額の30%以下とします。

ファンド概要

主としてわが国の短期公社債に投資を行ない、「NOMURA-BPI総合短期」（以下「ベンチマーク」といいます。）の動きを上回る投資成果をめざして運用を行ないます。

投資対象とする公社債は、原則としてその格付（格付が付与されていない場合は、委託者が当該格付と同等の信用度を有すると判断したものを採用のものとします。）が投資適格（BBB-格相当以上）のものとなります。

公社債への投資にあたっては、主にデュレーション調整戦略、イールド・カーブ調整戦略、セクター・アロケーション戦略、クレジット戦略および銘柄選択などにより、ベンチマークに対する超過収益の獲得をめざします。なお、債券先物取引などをヘッジ目的に限定せずに積極的に活用します。

ただし、資金動向、市況動向の急激な変化が生じたときなどやむを得ない事情が発生した場合ならびに信託財産の規模によっては、上記の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		NOMURA-BPI総合短期 (ベンチマーク)		新株予約権付社債 (転換社債) 組入比率	債組入比率	純資産額
	円	騰落率	騰落率	騰落率			
19期(2018年10月29日)	11,169	△0.1	329.395	△0.1	—	96.1	2,664
20期(2019年10月28日)	11,171	0.0	329.334	△0.0	—	98.7	2,383
21期(2020年10月28日)	11,145	△0.2	328.384	△0.3	—	98.2	1,992
22期(2021年10月28日)	11,138	△0.1	327.953	△0.1	—	95.2	1,447
23期(2022年10月28日)	11,125	△0.1	327.555	△0.1	—	94.8	1,254

(注) NOMURA-BPI総合短期は、野村証券株式会社が公表している、わが国の債券市場の動きを示す投資収益指数で、一定の組み入れ基準に基づいて構成された債券ポートフォリオのパフォーマンスをもとに算出されます。国債、地方債、政府保証債、金融債、事業債、円建外債、MBS、ABSなど、国内で発行された円建公募利付債で構成されています。対象となる債券は残存期間1年以上3年未満、残存額面10億円以上で、事業債、円建外債、MBS、ABSについては、A格相当以上の格付を取得しているものに限られます。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		NOMURA-BPI総合短期 (ベンチマーク)		債組入比率
	円	騰落率	騰落率	騰落率	
(期首) 2021年10月28日	11,138	—	327.953	—	95.2
10月末	11,138	0.0	327.955	0.0	95.2
11月末	11,142	0.0	328.062	0.0	95.5
12月末	11,134	△0.0	327.861	△0.0	95.4
2022年1月末	11,126	△0.1	327.651	△0.1	93.8
2月末	11,120	△0.2	327.524	△0.1	92.6
3月末	11,122	△0.1	327.555	△0.1	88.7
4月末	11,127	△0.1	327.685	△0.1	89.6
5月末	11,128	△0.1	327.709	△0.1	89.9
6月末	11,129	△0.1	327.710	△0.1	92.6
7月末	11,136	△0.0	327.888	△0.0	94.1
8月末	11,134	△0.0	327.820	△0.0	90.5
9月末	11,125	△0.1	327.557	△0.1	94.5
(期末) 2022年10月28日	11,125	△0.1	327.555	△0.1	94.8

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

（2021年10月29日～2022年10月28日）

基準価額の推移

期間の初め11,138円の基準価額は、期間末に11,125円となり、騰落率は△0.1%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。

<値上がり要因>

- ・南アフリカで確認された新型コロナウイルスの新たな変異株の感染拡大に対する懸念や、ロシア軍のウクライナ侵攻を受けた地政学的リスクへの警戒感などから、投資家のリスク回避姿勢が強まったこと。
- ・日銀が指値オペを継続し長期金利の上昇を抑制したこと。

<値下がり要因>

- ・ウクライナ情勢を巡り供給混乱を受けた世界的なインフレ高進が懸念され金利先高観が強まったこと。
- ・中国の上海市がロックダウン（都市封鎖）を解除する方針を示し、経済正常化への期待から投資家のリスク回避姿勢が後退したこと。
- ・欧米の主要中央銀行による金融引き締め加速の動きが警戒されたこと。

（国内債券市況）

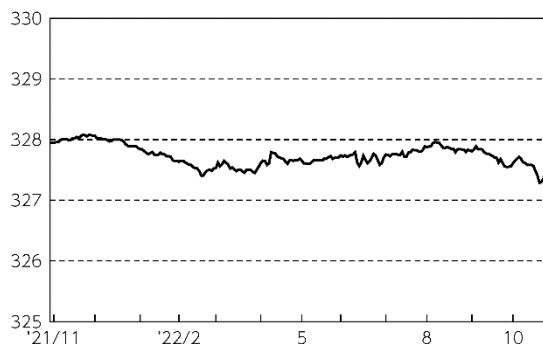
国内債券市場では、南アフリカにおいて新型コロナウイルスの新たな変異株が確認され投資家のリスク回避姿勢が強まったことや、ロシア軍のウクライナ侵攻を受けて地政学的リスクへの警戒感が高まったこと、日銀が指値オペを継続し長期金利の上昇を抑制したことなどから利回りが低下（債券価格は上昇）する局面があったものの、ウクライナ情勢を巡り供給混乱を受けた世界的なインフレ高進が懸念され金利先高観が強まったことや、中国の上海市がロックダウンを解除する方針を示し、経済正常化への期待から投資家のリスク回避姿勢が後退したこと、欧米の主要中央銀行による金融引き締め加速の動きが警戒されたことなどから、国債利回りは総じて上昇（債券価格は下落）しました。

基準価額の推移



期 首	期中高値	期中安値	期 末
2021/10/28	2021/11/22	2022/02/17	2022/10/28
11,138円	11,143円	11,115円	11,125円

NOMURA-BPI総合短期の推移



ポートフォリオ

日米を中心とした金融政策動向や経済指標が示唆する景気動向などを睨みながら、デュレーション（金利感応度）を調整しました。期間の初め以降、長短金利操作付量的・質的金融緩和の下、金利は小動きの市場推移を想定し、デュレーションをベンチマーク対比中立からやや短めで調整しました。

当ファンドのベンチマークとの差異

期間中における基準価額は、0.1%の値下がりとなり、ベンチマークである「NOMURA-BPI総合短期」の下落率0.1%と概ね同水準となりました。

ベンチマークとの差異における主な要因は以下の通りです。

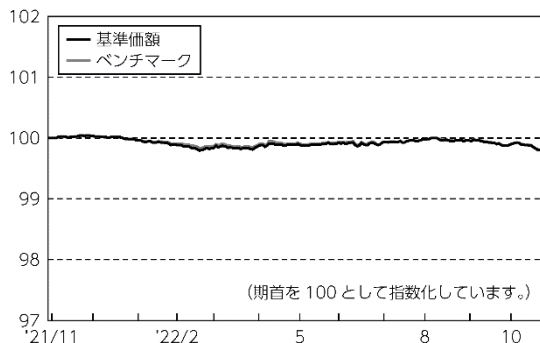
<プラス要因>

- ・ 2年超の国債をオーバーウェイトとしたこと。

<マイナス要因>

- ・ 非国債の保有比率をアンダーウェイトとしたこと。

基準価額とベンチマーク（指数化）の推移



○今後の運用方針

原則として、デュレーション戦略やイールド・カーブ戦略を機動的に変更することで、信託財産の安定した成長をめざします。国内では物価目標達成に向けた金融緩和局面が継続し、短・中期金利は安定的に推移することが見込まれます。日銀の金融政策変更の有無を注視しつつ、短期ゾーンの国債を中心とした運用を継続する方針です。

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

(2021年10月29日～2022年10月28日)

該当事項はございません。

○ 売買及び取引の状況

(2021年10月29日～2022年10月28日)

公社債

		買付額	売付額
国		千円	千円
内	国債証券	463,412	583,227 (65,000)

(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。)

(注) ()内は償還による減少分で、上段の数字には含まれておりません。

○ 利害関係人との取引状況等

(2021年10月29日～2022年10月28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 (2021年10月29日～2022年10月28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

(2022年10月28日現在)

国内公社債

(A) 国内(邦貨建)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 組 入 比 率	残存期間別組入比率		
					5年以上	2年以上	2年未満
	千円	千円	%	%	%	%	%
国債証券	1,186,000 (411,000)	1,189,551 (411,802)	94.8 (32.8)	— (—)	— (—)	49.2 (—)	45.6 (32.8)
合 計	1,186,000 (411,000)	1,189,551 (411,802)	94.8 (32.8)	— (—)	— (—)	49.2 (—)	45.6 (32.8)

(注) ()内は非上場債で内書きです。

(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) 国内(邦貨建)公社債 銘柄別開示

銘 柄	当 期 末			
	利 率	額 面 金 額	評 価 額	償 還 年 月 日
国債証券	%	千円	千円	
第135回利付国債 (5年)	0.1	114,000	114,115	2023/3/20
第136回利付国債 (5年)	0.1	100,000	100,152	2023/6/20
第137回利付国債 (5年)	0.1	114,000	114,222	2023/9/20
第138回利付国債 (5年)	0.1	63,000	63,143	2023/12/20
第139回利付国債 (5年)	0.1	60,000	60,141	2024/3/20
第140回利付国債 (5年)	0.1	60,000	60,151	2024/6/20
第141回利付国債 (5年)	0.1	60,000	60,169	2024/9/20
第142回利付国債 (5年)	0.1	60,000	60,192	2024/12/20
第143回利付国債 (5年)	0.1	114,000	114,406	2025/3/20
第144回利付国債 (5年)	0.1	148,000	148,584	2025/6/20
第145回利付国債 (5年)	0.1	168,000	168,703	2025/9/20
第146回利付国債 (5年)	0.1	125,000	125,568	2025/12/20
合 計		1,186,000	1,189,551	

○投資信託財産の構成

(2022年10月28日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
公社債	1,189,551	94.8
コール・ローン等、その他	65,263	5.2
投資信託財産総額	1,254,814	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2022年10月28日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,254,814,691
コール・ローン等	65,000,245
公社債(評価額)	1,189,551,300
未収利息	238,146
前払費用	25,000
(B) 負債	82
未払利息	82
(C) 純資産総額(A-B)	1,254,814,609
元本	1,127,936,623
次期繰越損益金	126,877,986
(D) 受益権総口数	1,127,936,623口
1万口当たり基準価額(C/D)	11,125円

(注) 当ファンドの期首元本額は1,299,832,828円、期中追加設定元本額は135,038,927円、期中一部解約元本額は306,935,132円です。

(注) 2022年10月28日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・年金積立 日本短期債券オープン	651,354,412円
・日本短期債券マスターファンド(適格機関投資家向け)	476,582,211円

(注) 1口当たり純資産額は1.1125円です。

○損益の状況 (2021年10月29日～2022年10月28日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	1,269,161
受取利息	1,284,569
支払利息	△ 15,408
(B) 有価証券売買損益	△ 3,199,910
売買益	134,800
売買損	△ 3,334,710
(C) 当期損益金(A+B)	△ 1,930,749
(D) 前期繰越損益金	147,915,286
(E) 追加信託差損益金	15,226,396
(F) 解約差損益金	△ 34,332,947
(G) 計(C+D+E+F)	126,877,986
次期繰越損益金(G)	126,877,986

(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(E)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(F)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し処理しています。

○お知らせ

約款変更について

2021年10月29日から2022年10月28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。

アクティブバリュー マザーファンド

運用報告書

第22期（決算日 2023年10月25日）
（2022年10月26日～2023年10月25日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2001年10月26日から原則無期限です。
運用方針	長期的な観点からわが国の株式市場全体（東証株価指数）の動きを上回る投資成果の獲得をめざして運用を行ないます。
主要運用対象	わが国の金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資は行ないません。

ファンド概要

株価指数等先物取引を含む実質的な株式組入比率は100%に保つことを基本とします。市況環境などの変化に基づいた実質株式組入比率の変更は原則として行ないません。

株式への投資にあたっては、①ボトム・アップ・アプローチによる個別企業のファンダメンタル分析を行ない、②ファンダメンタル分析の結果を重視し、株価の割安性（バリュー）を多面的に分析し、割安な銘柄を選定します。

最終組入銘柄は各種のリスク分析を行なったうえで決定します。

組入銘柄の見直しは、市況環境などに応じ随時行ないます。

株式以外の資産への投資割合は、原則として、信託財産の総額の50%以下とします。

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		東証株 価指数 (ベンチマーク)	株組入比率		純資産額
	騰落率	中率		騰落率	先物比率	
	円	%		%	%	百万円
18期(2019年10月25日)	36,470	4.4	1,648.44	3.0	96.8	37,154
19期(2020年10月26日)	37,291	2.3	1,618.98	△ 1.8	97.6	48,859
20期(2021年10月25日)	47,762	28.1	1,995.42	23.3	98.0	51,115
21期(2022年10月25日)	49,268	3.2	1,907.14	△ 4.4	97.0	44,377
22期(2023年10月25日)	61,471	24.8	2,254.40	18.2	97.8	51,187

(注) 株式先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		東証株 価指数 (ベンチマーク)	株組入比率	
	騰落率	中率		騰落率	先物比率
(期首) 2022年10月25日	円	%		%	%
10月末	49,268	—	1,907.14	—	97.0
11月末	49,724	0.9	1,929.43	1.2	97.3
12月末	50,570	2.6	1,985.57	4.1	96.7
2023年1月末	48,470	△ 1.6	1,891.71	△ 0.8	98.0
2月末	50,254	2.0	1,975.27	3.6	97.6
3月末	50,678	2.9	1,993.28	4.5	97.8
4月末	51,009	3.5	2,003.50	5.1	97.2
5月末	52,724	7.0	2,057.48	7.9	96.4
6月末	54,426	10.5	2,130.63	11.7	95.9
7月末	58,695	19.1	2,288.60	20.0	97.3
8月末	60,656	23.1	2,322.56	21.8	98.4
9月末	61,816	25.5	2,332.00	22.3	98.7
10月末	62,878	27.6	2,323.39	21.8	97.8
(期末) 2023年10月25日	円	%		%	%
	61,471	24.8	2,254.40	18.2	97.8

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2022年10月26日～2023年10月25日)

基準価額の推移

期間の初め49,268円の基準価額は、期間末に61,471円となり、騰落率は+24.8%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。

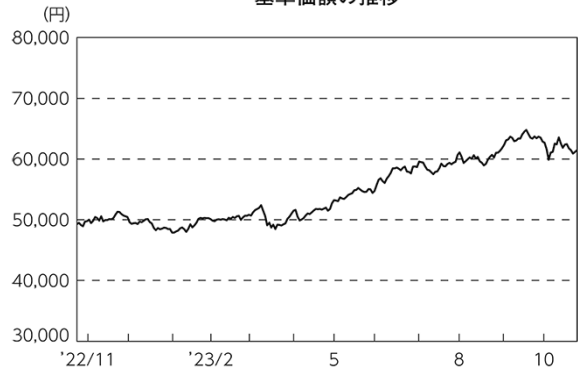
<値上がり要因>

- ・ 中国で新型コロナウイルスを抑え込むゼロコロナ政策が解除され、中国景気の回復が期待されたこと。
- ・ 日銀新総裁が就任会見において金融緩和政策を継続する考えを示したこと。
- ・ 国内企業の概ね堅調な決算内容を受けて投資家心理が改善したことに加え、国内株式市場の相対的な割安感を背景に海外投資家の買いが膨らんだこと。

<値下がり要因>

- ・ 欧米の金融機関の経営危機や破綻を契機とした欧米景気の悪化が警戒されたこと。
- ・ 日銀が金融政策決定会合において長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）の運用の柔軟化を決定したことを背景に国内長期金利が上昇したこと。
- ・ 米国の堅調な経済指標を受けて米国の金融引き締め長期化が懸念されたこと。

基準価額の推移



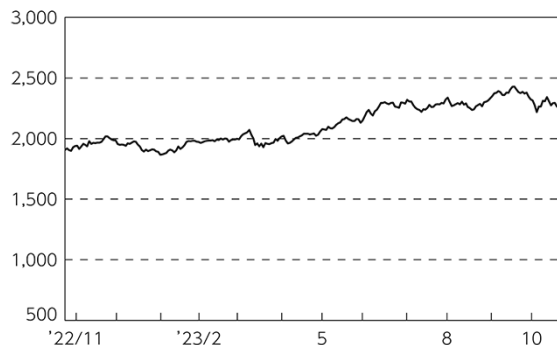
期 首	期中高値	期中安値	期 末
2022/10/25	2023/09/19	2023/01/04	2023/10/25
49,268円	64,781円	47,901円	61,471円

(株式市況)

国内株式市場では、東証株価指数（TOPIX）は、期間の初めと比べて上昇しました。

期間の初めから2023年9月前半にかけては、欧米の金融機関の経営危機や破綻を契機とした欧米景気の悪化が警戒されたことや、日銀が金融政策決定会合においてイールドカーブ・コントロールの運用の柔軟化を決定したことを背景に国内長期金利が上昇したことなどが株価の重しとなりました。しかし、中国で新型コロナウイルスを抑え込むゼロコロナ政策が解除され、中国景気の回復が期待されたことや、米国の金融当局による預金者保護の表明や主要中央銀行による流動性供給などを受けて金融システムへの警戒感が和らいだこと、日銀新総裁が就任会見において金融緩和政策を継続する考えを示したこと、国内企業の概ね堅調な決算内容を受けて投資家心理が改善したこと、国内株式市場の相対的な割安感を背景に海外投資家の買いが膨らんだことなどが支援材料となり、TOPIXは上昇しました。9月後半から期間末にかけては、米国の堅調な経済指標を受けて米国の金融引き締めへの長期化が懸念されたことや、中東情勢の緊迫化で投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどが影響し、TOPIXは下落しました。

東証株価指数（TOPIX）の推移



ポートフォリオ

企業への直接取材を中心としたボトム・アップ・リサーチにより、事業や財務の内容を把握したうえで、PER（株価収益率）、PBR（株価純資産倍率）などの各種バリュエーション（株価指標）面から見て割安であり、今後の業績や資本効率の動向、株主に対する姿勢の変化などにより、市場を上回る株価パフォーマンスが期待できる確率が高いと判断した銘柄を選別してポートフォリオを構築しました。

期間の前半においては、相対的に割安感が薄れたと判断した「小野薬品工業」、「日立製作所」などの銘柄の全売却や一部売却を行なった一方で、PERやPBR、キャッシュフロー利回りなどのバリュエーション面から割安感が強いと判断した「日東紡績」、「マキタ」などの新規購入を実施しました。

期間の後半においては、相対的に割安感が薄れたと判断した「NECネットエスアイ」、「芝浦機械」などの銘柄の全部売却や一部売却を実施する一方で、バリュエーション面などから割安感が強いと判断した「武田薬品工業」、「横浜ゴム」などの新規購入を行ない、ポートフォリオの銘柄入替を進めました。

当ファンドのベンチマークとの差異

期間中における基準価額は、24.8%の値上がりとなり、ベンチマークである「東証株価指数」の上昇率18.2%を概ね6.6%上回りました。

ベンチマークとの差異における主な要因は以下の通りです。

<プラス要因>

(業種)

- ・ 輸送用機器、建設業などの業種をベンチマーク対比でオーバーウェイトとしたこと。
- ・ 医薬品などの業種をベンチマーク対比でアンダーウェイトとしたこと。

(銘柄)

- ・ 「TOWA」、「日東紡績」、「本田技研工業」などの銘柄を保有していたこと。

<マイナス要因>

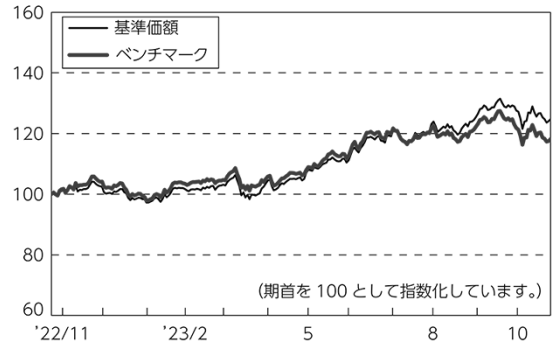
(業種)

- ・ 卸売業、鉄鋼などの業種をベンチマーク対比でアンダーウェイトとしたこと。
- ・ 海運業、ガラス・土石製品などの業種をベンチマーク対比でオーバーウェイトとしたこと。

(銘柄)

- ・ 「オリンパス」、「KHネオケム」、「IHI」などの銘柄を保有していたこと。

基準価額とベンチマーク（指数化）の推移



○今後の運用方針

株式市場は、米国長期金利の上昇に対する警戒感などによる売り圧力はあるものの、円安の進行や好調な企業業績を背景に、底堅い推移が続いています。短期的には、各国の金融政策や景気指標の動向などを受けて不安定な値動きとなる局面も想定されますが、日本企業の業績は、内需回復やサプライチェーン（供給網）問題と原材料高の緩和などを背景に改善基調にあることに加えて、株主還元を拡充する動きが継続するとみられることから、堅調な推移を維持すると想定しています。また、中期的には、日本企業が事業構造改革を進め、成長投資や株主還元を積極化するなど資本効率を意識した経営に変化していることや、日本経済のデフレ脱却に向けた動きを背景に、上昇基調が維持されると考えています。

このようななかで、東証プライム市場には、PBR 1倍を下回る銘柄が多数存在し、経済や業績状況と比べて割安な状態にある株式が多く存在しています。今後、それらの銘柄で、収益面で見ると割安となった銘柄に対する物色が行なわれると思われ、中長期的に見て、当ファンドが実践する割安株投資が有効に働く可能性は高いと考えています。当ファンドでは、引き続き、企業本来の収益力や財務面など様々な角度から見て、割安な銘柄を選択し投資を行なっていきます。

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10月26日～2023年10月25日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	円 69 (69)	% 0.128 (0.128)	(a) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(b) そ の 他 費 用 (そ の 他)	0 (0)	0.000 (0.000)	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 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	69	0.128	
期中の平均基準価額は、54,325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10月26日～2023年10月25日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国	上場	千株	千円	千株	千円
内		14,448	35,342,185	16,581	38,019,312
		(6,536)	(-)		

(注) 金額は受け渡し代金。

(注) ()内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

○株式売買比率

(2022年10月26日～2023年10月25日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	73,361,498千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	47,276,407千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.55

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2022年10月26日～2023年10月25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10月26日～2023年10月25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10月25日現在)

国内株式

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
建設業 (4.5%)			
熊谷組	183.7	150	548,250
五洋建設	—	382.8	322,700
大和ハウス工業	208.6	188.5	759,843
きんでん	—	124.4	263,292
日揮ホールディングス	156.6	204.7	377,159
食料品 (2.6%)			
アサヒグループホールディングス	76.6	84	449,988
アリアケジャパン	14.5	70.2	327,342
東洋水産	—	79.8	505,852
パルプ・紙 (0.9%)			
レンゴー	918.9	476.3	469,679
化学 (7.0%)			
クレハ	27.5	—	—
エア・ウォーター	493.2	290.3	534,732
カネカ	52.4	—	—
三菱瓦斯化学	159.2	254.2	507,637
KHネオケム	315.7	214.6	477,485
ADEKA	—	197.4	503,764
エスケー化研	—	8.2	57,646
富士フイルムホールディングス	79	45.3	378,119
ライオン	576.8	421.6	605,206
上村工業	—	35.2	285,824
JSP	84.8	92.9	172,979
医薬品 (2.5%)			
武田薬品工業	—	175.6	764,211
小野薬品工業	263	—	—
久光製薬	—	83.3	407,836
参天製薬	206.1	—	—
ツムラ	144.6	—	—
鳥居薬品	68.6	16	59,200
石油・石炭製品 (2.5%)			
出光興産	—	222.3	748,039
ENEOSホールディングス	1,359.7	893.1	492,723

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ゴム製品 (1.3%)			
横浜ゴム	—	239.8	670,840
ガラス・土石製品 (3.1%)			
日東紡績	—	242.3	891,664
AGC	115.8	97.1	492,685
東洋炭素	77	34.2	173,394
鉄鋼 (0.9%)			
日本製鉄	—	135.8	435,510
非鉄金属 (1.2%)			
住友金属鉱山	89.3	89.5	368,471
住友電気工業	194.9	146.9	234,305
金属製品 (1.2%)			
SUMCO	150.9	192	370,080
東プレ	—	131.5	210,268
機械 (8.1%)			
芝浦機械	215.6	—	—
NITTOKU	—	185.3	422,484
ナブテスコ	145.7	98.3	265,164
三井海洋開発	—	217.5	360,180
小松製作所	100.1	—	—
TOWA	—	121.3	619,843
ローツェ	—	25.5	302,940
ダイキン工業	20.9	—	—
オルガノ	102.4	—	—
タダノ	260.1	216	245,484
アマノ	229.9	172.3	528,961
THK	131.1	170.4	463,232
マキタ	—	138.1	498,264
IHI	137.8	121.4	348,600
電気機器 (14.1%)			
日立製作所	210.8	120.7	1,059,625
富士電機	153.6	—	—
マブチモーター	211.6	61.4	265,923
IPEX	—	148.8	223,944

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ルネサスエレクトロニクス	—	117.7	256,762
アルバック	—	121.3	655,990
アンリツ	120.8	—	—
ソニーグループ	111.9	138	1,738,800
TDK	108.6	150.1	848,965
日本光電工業	47	—	—
山一電機	—	183	319,518
京セラ	—	72.1	529,718
太陽誘電	—	159.5	557,931
村田製作所	59.1	—	—
市光工業	680.5	567.2	296,078
SCREENホールディングス	25.4	40.2	301,017
輸送用機器 (10.1%)			
デンソー	—	304.1	701,710
トヨタ自動車	744.4	616.3	1,627,032
NOK	233.6	—	—
カヤバ	—	64.2	281,196
太平洋工業	257.1	256.8	341,287
マツダ	—	182.8	278,404
本田技研工業	380.3	816.9	1,323,786
豊田合成	—	163.3	483,694
精密機器 (1.6%)			
テルモ	78.4	—	—
オリンパス	249.4	275.6	530,943
A&Dホロンホールディングス	—	172.9	263,499
その他製品 (0.5%)			
タカラトミー	110.6	131	267,109
電気・ガス業 (1.0%)			
中部電力	229.2	281	500,039
陸運業 (2.0%)			
東日本旅客鉄道	66.4	38.2	294,140
西日本鉄道	—	131	313,810
ヤマトホールディングス	243.3	162.8	391,127
セイノーホールディングス	167.2	—	—
空運業 (0.5%)			
日本航空	177	93.2	253,550
倉庫・運輸関連業 (1.0%)			
上組	212.1	164.5	497,283

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
情報・通信業 (6.6%)			
NECネットエスアイ	512.3	89.7	175,453
ネクソン	74.5	—	—
ウイングアーク1 s t	—	260.2	695,254
B I P R O G Y	229	109.9	392,672
日本電信電話	237.4	4,435.7	775,360
ソフトバンクグループ	124.4	201.2	1,268,968
卸売業 (6.0%)			
伊藤忠商事	237	158.2	851,432
住友商事	—	182.2	537,763
三菱商事	216.8	153.3	1,075,552
岩谷産業	42.6	18.9	133,963
ミスミグループ本社	—	172.5	403,477
小売業 (4.1%)			
くら寿司	124.4	—	—
ジーンズホールディングス	—	89.4	387,102
J・フロント リテイリング	371.4	220.5	309,802
ウエルシアホールディングス	70	—	—
セブン&アイ・ホールディングス	—	44.6	240,706
パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス	144.5	112.9	318,829
日本瓦斯	83.2	—	—
ライフコーポレーション	84.6	92.9	326,543
しまむら	—	32	473,120
銀行業 (7.9%)			
三菱UFJフィナンシャル・グループ	1,565.7	1,369.6	1,696,249
三井住友フィナンシャルグループ	190.4	233.3	1,680,926
千葉銀行	—	537.3	582,701
証券・商品先物取引業 (—%)			
SBIホールディングス	82.3	—	—
ジャフコ グループ	185.1	—	—
保険業 (2.2%)			
SOMPOホールディングス	59.1	53.9	343,612
第一生命ホールディングス	199.8	241.4	741,098
その他金融業 (1.4%)			
アルヒ	68.9	—	—
東京センチュリー	112.2	46.3	264,002
イオンフィナンシャルサービス	359.9	341.1	420,235

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
不動産業 (1.5%)			
東急不動産ホールディングス	1,264	495.3	437,845
三井不動産	199.3	93.8	309,633
サービス業 (3.7%)			
ジェイエイシーリクルートメント	230.6	131.2	310,812
総合警備保障	—	785.8	677,595
セブテーニ・ホールディングス	1,239.6	1,371.6	562,356

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
りらいあコミュニケーションズ	220.6	—	—
リクルートホールディングス	50.2	6.8	29,233
ダイセキ	152.6	72.4	293,220
合 計	株 数・金 額	20,971	25,374
	銘柄数<比率>	86	100
			50,040,302
			<97.8%>

(注) 銘柄欄の()内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。
(注) 評価額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

○投資信託財産の構成

(2023年10月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	50,040,302	97.2
コール・ローン等、その他	1,436,587	2.8
投資信託財産総額	51,476,889	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2023年10月25日現在)

項 目	当 期 末	円
(A) 資産	51,476,889,740	
コール・ローン等	762,635,390	
株式(評価額)	50,040,302,400	
未収入金	192,424,208	
未収配当金	481,527,742	
(B) 負債	289,192,199	
未払金	289,192,004	
未払利息	195	
(C) 純資産総額(A-B)	51,187,697,541	
元本	8,327,126,730	
次期繰越損益金	42,860,570,811	
(D) 受益権総口数	8,327,126,730口	
1万口当たり基準価額(C/D)	61,471円	

(注) 当ファンドの期首元本額は9,007,245,794円、期中追加設定元本額は887,115,853円、期中一部解約元本額は1,567,234,917円です。

(注) 2023年10月25日現在の元本の内訳は以下の通りです。

- ・国内株式アクティブバリュアーファンド(適格機関投資家専用) 6,327,486,983円
- ・日興アクティブバリュアー 953,439,368円
- ・日本バリュアー・グロース株式ファンド(適格機関投資家向け) 809,748,628円
- ・国内株式アクティブバリュアーファンド(SMA専用) 208,947,546円
- ・スマート・ラップ・ジャパン(1年決算型) 14,710,543円
- ・スマート・ラップ・ジャパン(毎月分配型) 12,793,662円

(注) 1口当たり純資産額は6,1471円です。

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し処理しています。

○お知らせ

約款変更について

2022年10月26日から2023年10月25日までの期間に実施いたしました約款変更は以下の通りです。

- 当ファンドについて、新NISA制度における成長投資枠の要件に適合させるため、当該ファンドにて行なうデリバティブ取引の利用目的を明確化するべく、2023年7月26日付けにて信託約款の一部に所要の変更を行ないました。(付表、第18条、第19条、第20条)

○損益の状況 (2022年10月26日～2023年10月25日)

項 目	当 期	円
(A) 配当等収益	1,297,319,633	
受取配当金	1,297,058,334	
受取利息	1,500	
その他収益金	693,247	
支払利息	△ 433,448	
(B) 有価証券売買損益	9,680,948,683	
売買益	11,813,306,753	
売買損	△ 2,132,358,070	
(C) 保管費用等	△ 237	
(D) 当期損益金(A+B+C)	10,978,268,079	
(E) 前期繰越損益金	35,370,039,150	
(F) 追加信託差損益金	3,717,340,705	
(G) 解約差損益金	△ 7,205,077,123	
(H) 計(D+E+F+G)	42,860,570,811	
次期繰越損益金(H)	42,860,570,811	

(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。

J グロース マザーファンド

運用報告書

第22期（決算日 2023年6月26日）
（2022年6月28日～2023年6月26日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2001年10月26日から原則無期限です。
運用方針	原則として株主還元が期待できる企業、株主資本の成長率が高い企業などの株式に投資を行ない、売買益の獲得をめざします。
主要運用対象	わが国の金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資割合は、信託財産の純資産総額の50%以下とします。

ファンド概要

株式への投資は原則として、株主還元が期待できる企業、株主資本の成長率が高い企業などの株式に投資を行ない、売買益の獲得をめざします。

株式以外の資産への投資割合は、原則として、信託財産の総額の50%以下とします。

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		東証株 価指数 (ベンチマーク)	株組入比率		純資産額
	騰落率	中率		騰落率	先物比率	
	円	%		%	%	百万円
18期(2019年6月25日)	26,935	△ 6.4	1,543.49	△10.7	97.4	57,756
19期(2020年6月25日)	29,850	10.8	1,561.85	1.2	97.1	60,063
20期(2021年6月25日)	39,467	32.2	1,962.65	25.7	98.9	76,835
21期(2022年6月27日)	38,036	△ 3.6	1,887.42	△ 3.8	98.2	79,176
22期(2023年6月26日)	46,301	21.7	2,260.17	19.7	98.2	99,526

(注) 株式先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		東証株 価指数 (ベンチマーク)	株組入比率	
	騰落率	中率		騰落率	先物比率
(期首)	円	%		%	%
2022年6月27日	38,036	—	1,887.42	—	98.2
6月末	37,587	△ 1.2	1,870.82	△ 0.9	97.1
7月末	39,503	3.9	1,940.31	2.8	96.7
8月末	40,436	6.3	1,963.16	4.0	97.2
9月末	37,590	△ 1.2	1,835.94	△ 2.7	94.7
10月末	40,062	5.3	1,929.43	2.2	95.6
11月末	41,173	8.2	1,985.57	5.2	96.6
12月末	38,838	2.1	1,891.71	0.2	97.0
2023年1月末	40,672	6.9	1,975.27	4.7	97.0
2月末	40,261	5.8	1,993.28	5.6	96.2
3月末	40,988	7.8	2,003.50	6.2	96.8
4月末	41,758	9.8	2,057.48	9.0	96.9
5月末	43,836	15.2	2,130.63	12.9	96.7
(期末)					
2023年6月26日	46,301	21.7	2,260.17	19.7	98.2

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2022年6月28日～2023年6月26日)

基準価額の推移

期間の初め38,036円の基準価額は、期間末に46,301円となり、騰落率は+21.7%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。

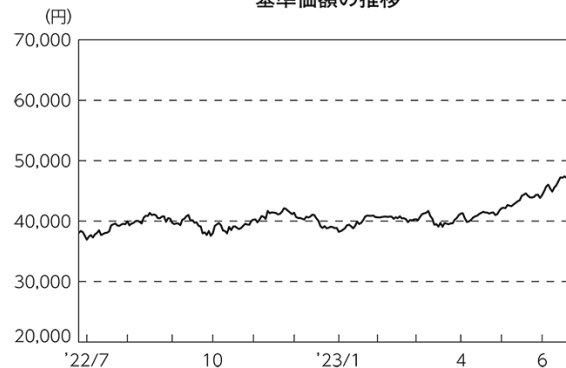
<値上がり要因>

- ・米国の消費者物価指数（CPI）が市場予想を下回り、米国連邦準備制度理事会（FRB）の利上げペースが減速するとの期待や、公表された米国連邦公開市場委員会（FOMC）の議事要旨における利上げペース減速の示唆を受けて、米国の金融引き締めへの警戒感が和らいだこと。
- ・中国で新型コロナウイルスを抑え込むゼロコロナ政策が解除され、中国景気の回復が期待されたこと。
- ・国内企業の概ね堅調な決算内容を受けて投資家心理が改善したことに加え、国内株式市場の相対的な割安感を背景に海外投資家の買いが膨らんだこと。
- ・「イビデン」、「三菱商事」などの株価上昇が寄与したこと。

<値下がり要因>

- ・インフレ抑制のため欧米の主要中央銀行による金融引き締めの動きが相ついだことを受けて、世界経済の減速への警戒感が高まったこと。
- ・日銀が金融政策決定会合において長期金利の許容変動幅の拡大を決定したこと。
- ・欧米の金融機関の経営破綻を契機とした欧米景気の悪化が警戒されたこと。
- ・「オリンパス」、「システナ」などの株価下落が影響したこと。

基準価額の推移



期 首	期中高値	期中安値	期 末
2022/06/27	2023/06/21	2022/07/01	2023/06/26
38,036円	47,481円	36,937円	46,301円

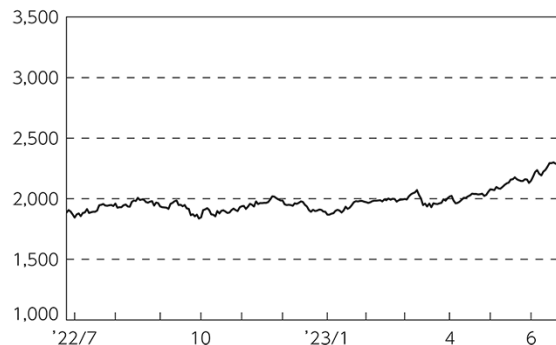
(株式市況)

国内株式市場では、東証株価指数（TOPIX）は、期間の初めと比べて上昇しました。

インフレ抑制のため欧米の主要中央銀行による金融引き締め動きが相ついだことを受けて世界経済の減速への警戒感が高まったことや、日銀が金融政策決定会合において長期金利の許容変動幅の拡大を決定したこと、欧米の金融機関の経営破綻を契機とした欧米景気の悪化が警戒されたことなどが株価の重しとなったものの、米国のCPIが市場予想を下回り、FRBの利上げペースが減速するとの期待や、公表されたFOMCの議事要旨における利上げペース減速の示唆を受けて、米国の金融引き締めへの警戒感が和らいだこと、中国で新型コロナウイルスを

抑え込むゼロコロナ政策が解除され、中国景気の回復が期待されたこと、米国の金融当局が預金者保護を表明したことや主要中央銀行による流動性供給などを受けて金融システムへの警戒感が和らいだこと、日銀新総裁が就任会見において金融緩和政策を継続する考えを示したこと、国内企業の概ね堅調な決算内容を受けて投資家心理が改善したこと、米国の半導体大手が市場予想を大きく上回る売上高の見通しを示し、業界の先行きへの期待が高まったことなどが支援材料となり、TOPIXは上昇しました。

東証株価指数の推移



ポートフォリオ

独自の製品やビジネスノウハウによって持続的な成長を遂げることができる企業に注目し、運用を行ないました。期間の前半は、世界的に物価上昇の勢いが増して日本以外では金融が一層引き締められる方向にあることや、金利上昇によって予想される景気悪化を警戒しながらも、株価下落によって成長株の中に値ごろ感が出てきた銘柄が増えていることや、為替の変動が及ぼすメリットやデメリットが企業ごとに異なることなどを考慮して運用を行ないました。株価が上昇した海運株を売却し、商社株やITサービス、レジャーなどの銘柄を買い付けました。

期間の後半は、世界的に金融引き締めが続いていること、欧米の金融機関の経営破綻をきっかけとした金融システムの動揺や欧米景気の悪化を警戒しつつ、国内の経済環境は相対的に良好で、今期の企業業績も底堅いことを考慮した運用を行ないました。非鉄金属株や損害保険株、一部の電機株などを売却し、FA（ファクトリー・オートメーション）機器株や鉄鋼株、百貨店株、ドラッグストア株などを買い付けました。

当ファンドのベンチマークとの差異

期間中における基準価額は、21.7%の値上がりとなり、ベンチマークである「東証株価指数」の上昇率19.7%を概ね2.0%上回りました。

ベンチマークとの差異における主な要因は以下の通りです。

<プラス要因>

(業種)

- ・「機械」、「卸売業」などのセクターをベンチマーク対比でオーバーウェイトとしていたこと。
- ・「電気・ガス業」、「石油・石炭製品」などのセクターをベンチマーク対比でアンダーウェイトとしていたこと。

(銘柄)

- ・「イビデン」、「三菱商事」、「伊藤忠商事」などの銘柄選択効果が寄与したこと。

<マイナス要因>

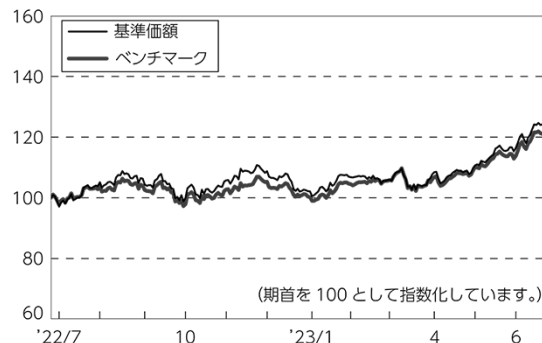
(業種)

- ・「精密機器」、「不動産業」などのセクターをベンチマーク対比でオーバーウェイトとしていたこと。
- ・「銀行業」、「鉄鋼」などのセクターをベンチマーク対比でアンダーウェイトとしていたこと。

(銘柄)

- ・「カチタス」、「オリンパス」、「システナ」などの銘柄選択が影響したこと。

基準価額とベンチマーク（指数化）の推移



○今後の運用方針

物価上昇と金利引き上げが続く欧米では、景気減速や金融機関の経営不安に対する懸念がくすぶっています。日本でも物価が上昇していますが、多くの企業で賃上げが実施されたこともあって、値上げがあっても販売数量は大きく減らない事例が多く見られ、消費は好調さを保っています。円安が進んでいることから、金融政策が早期に修正されるとの観測もありますが、日銀は金融緩和を粘り強く続ける方針を示しています。相対的に堅調な日本の経済と安定した金融政策を評価する海外からの資金流入が、株価上昇に大きく寄与しています。

2023年度の企業業績は、本格的な「コロナ禍後」を迎えて国内の経済再開が進み、サービス消費の増加が見込まれることや、半導体の供給制約が和らいだことにより自動車生産が回復すること、資源高が落ち着いたことで原材料価格の下落による利益率改善が期待できることなどから、底堅く推移するとみています。加えて、東証がPBR（株価純資産倍率）1倍割れ企業を主眼に、資本コストや株価を意識した経営の実現を要請したことから、多くの企業が増配や自社株買いといった株主還元を強化することで、資本収益性の向上に取り組むとみています。

前述の見通しのもと、当ファンドの銘柄選択においては、

- ①長期的なビジョンに基づいた質の高い利益成長が継続できること。
- ②商品開発力や価格決定力など競争力の源泉が明確で、成長に対する信頼感が高いこと。
- ③市況に左右されることなく安定した成長を持続できること。
- ④株主の利益を重視した経営がなされていて、株主への利益還元が長期的に増加すると期待できること。

などの観点から成長企業への投資を行なう方針です。当ファンドでは、持続的な利益成長を実現できる企業を中心に据えるとともに、各企業の業績や株主還元姿勢を見極めて投資銘柄を選択し、パフォーマンスを確保していきます。

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 6 月 28 日～2023年 6 月 26 日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	円 17 (17)	% 0.041 (0.041)	(a) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(b) そ の 他 費 用 (そ の 他)	0 (0)	0.000 (0.000)	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 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	17	0.041	
期中の平均基準価額は、40,225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 6 月 28 日～2023年 6 月 26 日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国	上場	千株	千円	千株	千円
内		8,714	24,222,455	7,565	20,495,447
		(1,323)	()		

(注) 金額は受け渡し代金。

(注) ()内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

○ 株式売買比率

(2022年 6 月 28 日～2023年 6 月 26 日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	44,717,903千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	83,477,652千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.53

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2022年6月28日～2023年6月26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6月28日～2023年6月26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6月26日現在)

国内株式

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
水産・農林業 (0.3%)			
サカタのタネ	56	76	315,400
鉱業 (0.7%)			
I N P E X	400	400	642,400
建設業 (2.6%)			
ウエストホールディングス	33	121	313,874
オリエンタル白石	755	755	235,560
五洋建設	1,160	1,160	887,400
大和ハウス工業	306	298	1,132,400
食料品 (0.4%)			
アリアケジャパン	74	74	391,090
化学 (4.4%)			
クレハ	35	59.1	492,303
信越化学工業	107	535	2,480,260
エア・ウォーター	162	162	314,118
三井化学	188	—	—
扶桑化学工業	67	108	472,500
花王	71	97	517,786
ファンケル	110	—	—
医薬品 (4.0%)			
アステラス製薬	—	234	512,226
中外製薬	360	401	1,684,200
第一三共	299	279	1,282,005
ペプチドリーム	182	212	467,036
ゴム製品 (0.4%)			
横浜ゴム	—	119	370,804
ガラス・土石製品 (—%)			
東海カーボン	385	—	—
鉄鋼 (0.5%)			
日本製鉄	—	180	526,230
非鉄金属 (—%)			
住友金属鉱山	153	—	—
金属製品 (—%)			
SUMCO	100	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
機械 (8.7%)			
日本製鋼所	158	138	425,040
アマダ	356	120	166,980
ディスコ	4	9	196,470
SMC	—	11.3	895,073
ローツェ	52	48	539,040
ハーモニック・ドライブ・システムズ	74	108	501,660
ダイキン工業	73.4	73.4	2,096,671
アmano	306	347	1,034,407
新晃工業	206.2	206.2	430,958
マキタ	—	39.5	156,143
三菱重工業	81	79	526,693
I H I	309	415	1,584,885
電気機器 (19.1%)			
イビデン	261	295	2,289,200
日立製作所	200	183	1,590,636
富士電機	169	—	—
ニデック	85	99	759,528
富士通	62	20	365,700
ルネサスエレクトロニクス	186	—	—
能美防災	70	—	—
ソニーグループ	323	318	4,130,820
TDK	109	160	861,600
スミダコーポレーション	200	213	299,265
アオイ電子	17.5	—	—
アドバンテスト	27	19.6	358,386
キーエンス	38	45.1	3,060,486
レーザーテック	49	39.5	820,612
図研	26.2	26.2	105,193
日本電子	42	—	—
ローム	—	58.4	768,836
浜松トニクス	—	46.3	322,109
新光電気工業	342.5	234	1,297,764
太陽誘電	81	51	209,865

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
村田製作所	73	—	—
東京エレクトロン	14.6	75	1,470,750
輸送用機器 (7.9%)			
ダイハツディーゼル	40	—	—
デンソー	89	138	1,278,432
日産自動車	—	793	424,810
トヨタ自動車	1,530	1,360	3,020,560
本田技研工業	302	395	1,699,290
スズキ	165	179	884,439
豊田合成	—	150	383,100
精密機器 (7.6%)			
テルモ	157	157	714,193
ナカニシ	171	199	633,815
インターアクション	130	100	136,000
東京精密	47	31	231,260
マニー	31.1	30	51,330
オリンパス	628	891	2,002,077
HOYA	127	136	2,273,240
朝日インテック	613	480	1,334,160
CYBERDYNE	87	87	29,232
その他製品 (1.5%)			
アシックス	—	159	681,156
任天堂	7.8	121	760,969
陸運業 (2.7%)			
東海旅客鉄道	114	130	2,327,650
山九	77.1	67	314,297
海運業 (—%)			
日本郵船	86	—	—
商船三井	450	—	—
空運業 (0.9%)			
日本航空	274	274	831,590
情報・通信業 (9.6%)			
システナ	1,706	1,767	526,566
GMOペイメントゲートウェイ	8	8	89,880
チェンジホールディングス	99	—	—
マクロミル	600	500	413,500
ビジョナル	—	31	247,380
野村総合研究所	—	314	1,240,614

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
くふうカンパニー	134.8	—	—
Sansan	240	120	202,260
フリー	17.2	—	—
JMDC	—	78	444,366
AI inside	18.7	18.7	124,542
大塚商会	146.5	99	543,510
ANYCOLOR	—	30	220,800
ネットワンシステムズ	334	363	1,138,731
BIPROGY	109	—	—
日本電信電話	120	156	644,592
ソフトバンク	644	644	981,134
東宝	120	236	1,273,928
ソフトバンクグループ	191	191	1,264,802
卸売業 (7.2%)			
シップヘルスケアホールディングス	184	184	437,828
伊藤忠商事	450	400	2,258,000
丸紅	431	177	440,464
三井物産	494	241	1,315,860
三菱商事	103	361	2,499,564
ミスミグループ本社	27.5	27.5	79,942
小売業 (4.4%)			
ジンズホールディングス	7	—	—
マツキヨココカラ&カンパニー	—	72	582,696
三越伊勢丹ホールディングス	—	416	600,288
セブン&アイ・ホールディングス	—	59	359,015
TOKYO BASE	45.9	—	—
FOOD & LIFE COMPANIES	144	196	566,930
良品計画	206	—	—
パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス	231	420	1,039,710
スギホールディングス	—	17.6	109,084
ニトリホールディングス	55.5	40	645,600
ファーストリテイリング	7.6	11.5	411,585
銀行業 (3.6%)			
楽天銀行	—	99	191,565
三菱UFJフィナンシャル・グループ	2,050	1,760	1,771,440
三井住友フィナンシャルグループ	142	260	1,540,240
証券・商品先物取引業 (1.2%)			
ウェルスナビ	280	350	467,600

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
SBIホールディングス	260	260	717,340
保険業 (1.8%)			
SOMPOホールディングス	143	—	—
第一生命ホールディングス	344	439	1,194,080
東京海上ホールディングス	—	158	519,030
その他金融業 (0.9%)			
アルヒ	30	—	—
オリックス	273	356	907,088
不動産業 (3.1%)			
いちご	497.8	—	—
GA technologies	58.5	70.8	98,553
パーク24	230	277	565,772
三菱地所	—	368	639,952
東京建物	94	120	230,940
カチタス	485.6	620	1,525,820
サービス業 (6.5%)			
エムスリー	140	155	484,685
エスピーール	—	440	232,320
プレステージ・インターナショナル	1,070	1,070	645,210

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
セブテーニ・ホールディングス	109	109	42,510
オリエンタルランド	28.4	142	758,706
ラウンドワン	300	1,374	787,302
楽天グループ	620	320	152,672
ベクトル	40	—	—
M&Aキャピタルパートナーズ	35	—	—
リクルートホールディングス	233.6	233.6	1,058,208
ソラスト	266	216	141,264
ペイカレント・コンサルティング	4.8	32	172,416
ジャパンエレベーターサービスホールディングス	—	78.6	143,366
キュービーネットホールディングス	75	75	109,800
リログループ	427	427	833,504
東祥	149	253.9	308,488
トランス・コスモス	10	—	—
ダイセキ	126	126	502,740
合 計	株数・金額	29,520	31,992
	銘柄数<比率>	127	123
			<98.2%>

(注) 銘柄欄の()内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

(注) 評価額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

○投資信託財産の構成

(2023年6月26日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	97,759,749	97.3
コール・ローン等、その他	2,667,364	2.7
投資信託財産総額	100,427,113	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2023年6月26日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	100,427,113,176
コール・ローン等	2,345,012,976
株式(評価額)	97,759,749,000
未収配当金	322,351,200
(B) 負債	900,639,795
未払金	450,591,066
未払解約金	450,043,685
未払利息	5,044
(C) 純資産総額(A-B)	99,526,473,381
元本	21,495,650,140
次期繰越損益金	78,030,823,241
(D) 受益権総口数	21,495,650,140口
1万口当たり基準価額(C/D)	46,301円

(注) 当ファンドの期首元本額は20,816,269,612円、期中追加設定元本額は2,177,411,719円、期中一部解約元本額は1,498,031,191円です。

(注) 2023年6月26日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・年金積立 Jグロース	14,628,556,106円
・利益還元成長株オープン	5,764,771,072円
・日本バリュー・グロース株式ファンド(適格機関投資家向け)	1,062,951,886円
・スマート・ラップ・ジャパン(1年決算型)	20,453,738円
・スマート・ラップ・ジャパン(毎月分配型)	18,917,338円

(注) 1口当たり純資産額は4,6301円です。

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。

○損益の状況 (2022年6月28日～2023年6月26日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	1,762,327,934
受取配当金	1,761,955,920
受取利息	3,592
その他収益金	1,258,455
支払利息	△ 890,033
(B) 有価証券売買損益	16,246,036,448
売買益	18,871,885,296
売買損	△ 2,625,848,848
(C) 保管費用等	△ 423
(D) 当期損益金(A+B+C)	18,008,363,959
(E) 前期繰越損益金	58,360,533,776
(F) 追加信託差損益金	6,475,699,196
(G) 解約差損益金	△ 4,813,773,690
(H) 計(D+E+F+G)	78,030,823,241
次期繰越損益金(H)	78,030,823,241

(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。

○お知らせ

約款変更について

2022年6月28日から2023年6月26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。

日本中小型株式アクティブ・マザーファンド

運用報告書

第10期（決算日 2023年11月27日）
（2022年11月26日～2023年11月27日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2013年12月20日から原則無期限です。
運用方針	わが国の金融商品取引所上場株式に投資を行ない、中長期的な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	わが国の金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。

ファンド概要

主として、わが国の金融商品取引所上場株式の中から、値上がりが見込める中小型株式に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行ないます。

銘柄選定は、徹底的なボトムアップ・リサーチに基づき、成長性、収益性、流動性などを勘案して行ないます。また、市況の情勢に応じて機動的な売買も行ないます。

株式以外の資産への投資割合は、原則として、信託財産の総額の50%以下とします。

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		株組入比率	株先物比率	純資産額
		騰落	率			
	円		%	%	%	百万円
6期(2019年11月25日)	19,520	△ 3.6		97.2	—	7,695
7期(2020年11月25日)	24,466	25.3		96.3	—	5,495
8期(2021年11月25日)	31,495	28.7		93.0	—	5,775
9期(2022年11月25日)	31,712	0.7		95.7	—	9,377
10期(2023年11月27日)	34,709	9.5		96.6	—	14,637

(注) 株式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		株組入比率
		騰落	率	
(期首) 2022年11月25日	円		%	%
	31,712		—	95.7
11月末	31,475	△ 0.7		95.5
12月末	29,835	△ 5.9		93.7
2023年1月末	30,326	△ 4.4		92.6
2月末	30,322	△ 4.4		91.2
3月末	30,880	△ 2.6		94.2
4月末	31,071	△ 2.0		91.8
5月末	31,160	△ 1.7		95.0
6月末	34,209	7.9		96.7
7月末	34,450	8.6		96.9
8月末	34,967	10.3		97.1
9月末	34,713	9.5		94.7
10月末	33,057	4.2		91.9
(期末) 2023年11月27日	34,709	9.5		96.6

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2022年11月26日～2023年11月27日)

基準価額の推移

期間の初め31,712円の基準価額は、期間末に34,709円となり、騰落率は+9.5%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。

<値上がり要因>

- ・中国で新型コロナウイルスを抑え込むゼロコロナ政策が解除され、中国景気の回復が期待されたこと。
- ・日銀新総裁が就任会見において金融緩和政策を継続する考えを示したこと。
- ・国内企業の概ね堅調な決算内容を受けて投資家心理が改善したことに加え、国内株式市場の相対的な割安感を背景に海外投資家の買いが膨らんだこと。
- ・「テラプローブ」、「日本マイクロニクス」、「神戸製鋼所」などの銘柄選択効果が寄与したこと。

<値下がり要因>

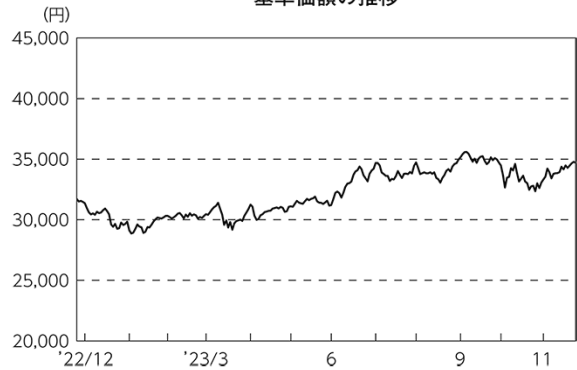
- ・欧米の金融機関の経営危機や破綻を契機とした欧米景気の悪化が警戒されたこと。
- ・米国の堅調な経済指標の発表などを背景に米国の金融引き締めが長期化するとの見方が強まったこと。
- ・中東情勢の緊迫化で投資家のリスク回避姿勢が強まったこと。
- ・「パリュエンスホールディングス」、「ANYCOLOR」、「ウルトラファブリックス・ホールディングス」などの個別銘柄要因が影響したこと。

(株式市況)

国内株式市場では、東証株価指数（TOPIX）は、期間の初めと比べて上昇しました。

欧米の金融機関の経営危機や破綻を契機とした欧米景気の悪化が警戒されたことや、米国の堅調な経済指標の発表などを背景に米国の金融引き締めが長期化するとの見方が強まったこと、中東情勢の緊迫化で投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどが株価の重しとなりました。しかし、中国で新型コロナウイルスを抑え込むゼロコロナ政策が解除され、中国景気の回復が期待されたことや、米国の金融当局による預金者保護の表明や主要中央銀行による流動性供給などを受けて金融システムへの警戒感が和らいだこと、日銀新総裁が就任会見において金融緩和政策を継続する考えを示したこと、国内企業の概ね堅調な決算内容を受けて投資家心理が改善したこと、国内株式市場の相対的な割安感を背景に海外投資家の買いが膨らんだこと、米国連邦公開市場委員会（FOMC）後の米国連邦準備制度理事会（FRB）議長の記者会見を受けて米国の利上げサイクル終了への期待が強まったことなどが支援材料となり、TOPIXは上昇しました。

基準価額の推移



期 首	期中高値	期中安値	期 末
2022/11/25	2023/09/06	2023/01/05	2023/11/27
31,712円	35,592円	28,876円	34,709円

ポートフォリオ

投資魅力の高いと思われる企業を積極的かつ機動的に組み入れることを心がけ、運用を行ないました。当期間のパフォーマンスに影響した主な銘柄は以下のとおりです。

<プラス要因>

・「テラプローブ」

メモリやシステムLSI向けの半導体テスト工程の受託事業を展開する会社。台湾PTI（パワーテック・テクノロジー）の子会社。

2022年12月期の連結経常利益が大幅な増益となったことや、2023年12月期の連結経常利益の従来予想が上方修正され、増益が見込まれたことなどが支援材料となり、株価は大きく上昇しました。

・「神戸製鋼所」

鉄鋼製品を生産する高炉メーカー。鉄鋼アルミ・素形材・溶接からなる「素材系事業」、産業機械・エンジニアリング・建設機械からなる「機械系事業」、「電力事業」など多様な事業を展開する。

2023年3月期の連結経常利益が上振れて着地し増益となったことや、2024年3月期上期の連結経常利益が上方修正されたことなど好調な業績への期待から株価は大きく上昇しました。割安感が薄れたことから保有株式の全部を売却しました。

<マイナス要因>

・「バリュエンスホールディングス」

ブランド品や貴金属、時計などの買取・販売を手掛ける会社。買取店舗などを通じて一般消費者から商品を買取り、主に自社開催の事業者向けオークションで販売する。

2023年8月期第1四半期の連結経常利益は前年同期比で増益となったものの、通期計画に対する進捗率が低調な結果となったことなどから株価が下落しました。保有株式の全部を売却する局面もありました。

・「ANYCOLOR」

アニメキャラクターに扮して動画配信を行なうVTubeer（バーチャルユーチューバー）グループを運営する会社。

業績は好調なもの、海外売り出しを実施するとの発表から、株式の需給悪化が懸念されたことなどにより株価が下落しました。保有株式の全部を売却する局面がありました。

○今後の運用方針

2023年の株式市場では、依然として世界的なインフレ懸念やそれに伴う各国の中央銀行の金融引き締め、景気後退懸念、地政学的リスクなど、特に中小型・新興株市場ではリスク回避的な動きが見られる局面がありました。一方で、FRBの利上げ局面も終了に近いという観測や米国景気の底堅さなど、株式市場にとって前向きな内容も見られるようになりました。また、業績の好調さが確認できた企業や新規公開企業（IPO）の一部では堅調な株価推移となる企業もあり、中長期的な成長が見込める企業に関しては買い戻しの動きも見られています。

各国の金融政策の変化やインフレ進行に伴う企業業績動向や個人消費動向などの不確実性、地政学的リスクなど不安定要素が残り、今後も株価変動性の高い展開が続くことも予想されます。そのなかで、特徴ある業界や個社のファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）の変化、ウィズコロナなど新潮流を好機と捉えようとする企業などに注目しながら、投資候補を選定していきます。

ウィズコロナ時代において、すでに人々のライフスタイルや企業・行政活動には大きな変化の兆しが見られます。具体的には、人々のライフスタイルにおいては、eコマースの進展やスマートフォンなどを利用した新しいサービスや体験・価値観が次々と生まれています。また、企業においても企業内でのデジタル活用（デジタイゼーション）に加えて、デジタルを活用したビジネスモデルの変革（デジタライゼーション）など、いわゆるDX化投資の加速感が見られます。これら潮流を受けて、投資魅力の高い企業も次々と誕生していると考えています。また、東証市場区分の見直しに関するフォローアップ会議における議論の影響もあり、特に株価純資産倍率（PBR）が低位な企業に対しては、今後の企業価値向上に向けた取り組みとして成長投資や株主還元強化など資本政策の見直しなども期待されています。

当ファンドでは、企業自体の変化や企業を取り巻く環境の変化に注目した調査・分析を行ない、またそれらの変化に対する市場の受け止め方などを想定の上で銘柄を選定し、投資を行ないます。バリュー・グロースといった投資スタイルを限定しない、機動的かつ柔軟な運用を行ないます。今後も、財務データ分析などの定量評価に加えて、経営陣との面談を含めた投資対象企業に対する直接取材などの調査活動を通じた中小型株の発掘を行ない、市場の半歩先に行くことをめざしていきます。

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11月26日～2023年11月27日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	133 (133)	0.413 (0.413)	(a) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(b) そ の 他 費 用 (そ の 他)	0 (0)	0.000 (0.000)	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 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	133	0.413	
期中の平均基準価額は、32,205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11月26日～2023年11月27日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上場	千株 17,075 (222)	千円 30,164,254 (-)	千株 14,956	千円 26,066,686

(注) 金額は受け渡し代金。

(注) ()内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

○株式売買比率

(2022年11月26日～2023年11月27日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	56,230,940千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	10,964,523千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	5.12

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2022年11月26日～2023年11月27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11月26日～2023年11月27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11月27日現在)

国内株式

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
建設業 (3.0%)			
ウエストホールディングス	11.3	—	—
日本アクア	75	94	85,634
不動テトラ	—	54.5	114,341
西松建設	12.5	—	—
東鉄工業	—	44.5	124,867
戸田建設	84	—	—
熊谷組	23.1	29.1	100,686
関電工	40.8	—	—
九電工	17	—	—
高田工業所	32.4	—	—
食料品 (1.7%)			
ニッポン	—	44	99,352
カンロ	—	28.1	59,122
ライフドリンク カンパニー	32	—	—
日清オイリオグループ	17.6	—	—
ニチレイ	32.6	24.7	80,126
繊維製品 (2.2%)			
富士紡ホールディングス	—	23.8	88,060
日本毛織	47.3	—	—
帝国繊維	—	46.4	93,264
セーレン	21	—	—
T S I ホールディングス	—	167.5	131,487
デサント	19.1	—	—
化学 (7.7%)			
クレハ	5.4	—	—
セントラル硝子	14.1	—	—
デンカ	15	—	—
大阪有機化学工業	—	30	80,670
ダイセル	—	68	96,730
アイカ工業	—	30.5	102,266
旭有機材	—	28.6	124,696
ウルトラファブリックス・ホールディングス	16.2	56	85,568
森六ホールディングス	—	28.8	80,006

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
扶桑化学工業	11.8	20.4	85,986
トリケミカル研究所	—	28	97,300
東洋インキSCホールディングス	—	38	100,358
ファンケル	10.6	—	—
I - n e	14.5	—	—
上村工業	5.9	13.4	137,216
メック	11	—	—
デクセリアルズ	—	21.5	98,276
医薬品 (—%)			
セルソース	19.8	—	—
石油・石炭製品 (1.1%)			
コスモエネルギーホールディングス	21.5	26.8	156,297
ゴム製品 (1.0%)			
住友ゴム工業	—	95	160,835
住友理工	—	105	108,255
ガラス・土石製品 (3.0%)			
日東紡績	—	23.9	102,053
日本電気硝子	—	50.5	154,328
東洋炭素	18.1	—	—
ノリタケカンパニーリミテド	—	11.6	77,952
MARUWA	2.7	—	—
品川リフラクトリーズ	—	49	82,957
フジミインコーポレーテッド	6.7	—	—
ニチハ	17.2	—	—
鉄鋼 (1.5%)			
丸一鋼管	—	34.4	132,405
愛知製鋼	—	22	76,120
非鉄金属 (2.0%)			
古河機械金属	—	44.6	86,434
SWCC	30.2	34	90,780
リョービ	—	35.2	105,001
金属製品 (1.3%)			
川田テクノロジーズ	—	14.8	99,604
東京製綱	—	58.5	81,081

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
機械 (9.7%)			
日本製鋼所	21.4	—	—
岡本工作機械製作所	12.7	12.7	72,644
牧野フライス製作所	11	17.2	99,760
旭ダイヤモンド工業	72.2	—	—
ソディック	—	123	92,988
リケンNPR	—	58.2	116,982
AIメカテック	—	14.6	89,790
日阪製作所	41.8	38.8	36,782
タツモ	34	—	—
ナブテスコ	20	—	—
ユニオンツール	8.2	—	—
住友重機械工業	—	28.4	99,542
TOWA	—	19.8	134,640
ローツェ	—	7.4	102,860
ハーモニック・ドライブ・システムズ	12.8	—	—
北川精機	—	125.8	108,565
帝国電機製作所	23.7	29.7	85,536
オルガノ	—	25.9	150,479
トーヨーカネツ	15.4	—	—
サムコ	12.7	18	88,200
タダノ	—	69	82,455
平和	34	—	—
SANKYO	23	—	—
ツバキ・ナカシマ	49	—	—
NTN	193	—	—
IHI	11.2	—	—
黒田精工	20.7	6.2	7,911
電気機器 (8.1%)			
オキサイド	9.8	—	—
PHCホールディングス	34.5	—	—
KOKUSAI ELECTRIC	—	21	70,980
ソシオネクスト	10.5	—	—
芝浦メカトロニクス	—	12.9	91,719
東光高岳	—	37.7	76,757
ダイヘン	—	21	118,860
テラプローブ	—	21.8	132,544
日東工業	—	24.5	85,382

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ジーエス・ユアサ コーポレーション	—	29	64,467
メイコー	18.2	—	—
アイコム	—	23.4	77,103
エスペック	—	38.6	91,096
日本マイクロニクス	—	49.3	184,875
エノモト	30.1	39.1	60,331
日本シイエムケイ	81.5	—	—
指月電機製作所	78.2	—	—
ニチコン	43.4	—	—
市光工業	—	185	96,755
輸送用機器 (7.4%)			
トヨタ紡織	—	29.4	78,027
芦森工業	—	40.8	87,108
三櫻工業	—	81	72,414
東海理化電機製作所	—	45	108,540
三菱ロジスネクスト	—	67.7	87,468
新明和工業	—	51	61,506
トビー工業	—	26.5	74,809
フタバ産業	—	162	131,544
プレス工業	—	209	129,580
豊田合成	28.1	24.1	73,480
愛三工業	—	80.8	102,858
I J T T	—	43	35,776
精密機器 (1.2%)			
ブイ・テクノロジー	—	33	87,450
ノーリツ銅機	—	28.3	86,456
その他製品 (2.3%)			
イーディービー	2	—	—
ブシロード	109	—	—
壽屋	5.7	—	—
パラマウントベッドホールディングス	—	37.6	104,076
パイロットコーポレーション	—	14.5	65,250
広済堂ホールディングス	39	—	—
イトーキ	—	123	161,499
美津濃	22	—	—
電気・ガス業 (—%)			
東北電力	84	—	—
四国電力	57	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
イーレックス	22.8	—	—
陸運業 (4.5%)			
京浜急行電鉄	40	65.9	85,340
鴻池運輸	47	56.3	112,037
南海電気鉄道	14.3	37	107,263
名古屋鉄道	42.5	39.6	84,546
センコーグループホールディングス	—	95	100,510
福山通運	—	17.7	65,224
セイノーホールディングス	—	37.5	79,350
倉庫・運輸関連業 (0.6%)			
上組	—	27.2	87,692
情報・通信業 (11.8%)			
NECネットエスアイ	22.5	—	—
ブレインパッド	—	95	98,705
セルシス	64	—	—
SHIFT	2.1	—	—
インターネットイニシアティブ	19.6	39	101,458
マクロミル	—	65	47,450
シェアリングテクノロジー	—	96	69,216
UUUM	54.6	—	—
PKSHA Technology	27.6	—	—
マネーフォワード	—	25.5	115,693
プラスアルファ・コンサルティング	24.5	—	—
Appier Group	—	36	58,752
ビジョナル	5.8	—	—
サスメド	—	57.6	80,870
CEホールディングス	—	94.6	56,665
コアコンセプト・テクノロジー	16.2	15.4	44,198
シンプレクス・ホールディングス	27.9	39.4	102,046
セーフィー	70	—	—
ボードルア	19.8	30.6	92,259
フレクト	14.5	17	80,495
グローバルセキュリティエキスパート	16.5	12.2	57,157
Finatextホールディングス	—	88	56,672
Chatwork	—	43.4	24,477
ギフトィ	26.5	50	93,750
メドレー	14.8	—	—
ベース	11.8	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
JMDC	12	—	—
パイロール	—	39	37,167
サイバートラスト	—	24.5	50,739
電通国際情報サービス	10.5	13.3	63,175
ANYCOLOR	9.6	—	—
日本ビジネスシステムズ	—	43	58,910
eWeLL	13.3	—	—
tripLa	13.5	—	—
エコナピスタ	—	16	45,376
IMAGICA GROUP	71	—	—
ネットワンシステムズ	11.1	—	—
エイベックス	43.6	—	—
アルファポリス	9.8	—	—
NSD	—	58	162,690
JBCCHホールディングス	—	24	76,800
卸売業 (2.4%)			
円谷フィールズホールディングス	61.3	—	—
ダイワボウホールディングス	—	44.7	131,082
バイク王&カンパニー	39.2	—	—
萩原電気ホールディングス	—	20.6	98,777
ハビネット	34.8	—	—
BuySell Technologies	6.9	—	—
サンゲツ	21.8	—	—
サンリオ	15.2	—	—
バリュエンスホールディングス	24.8	—	—
スズケン	—	20.9	104,353
小売業 (6.9%)			
サンエー	13.5	17	77,435
アダストリア	18.7	27	102,060
バルグループホールディングス	25.5	—	—
コメ兵ホールディングス	12	12.6	52,290
ジンスホールディングス	13.3	23.8	107,814
物語コーポレーション	9.9	24	91,920
クリエイトSDホールディングス	15.6	—	—
ヨシックスホールディングス	24.6	—	—
ゴルフダイジェスト・オンライン	46.3	—	—
BEENOS	22.2	—	—
ウィルプラスホールディングス	—	58.1	63,270

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
串カツ田中ホールディングス	27	—	—
交換できるくん	4	7.9	18,991
ロイヤルホールディングス	31	32.2	83,881
チヨダ	66.7	—	—
青山商事	—	88	132,352
松屋	56	51.3	44,887
ブックオフグループホールディングス	50.4	—	—
アー克蘭ズ	41.3	63	105,336
パローホールディングス	—	42.4	98,410
サンドラッグ	15.5	—	—
銀行業 (2.1%)			
いよぎんホールディングス	95.6	—	—
めぶきフィナンシャルグループ	178	195	89,836
九州フィナンシャルグループ	—	56	48,384
ふくおかフィナンシャルグループ	21.5	—	—
八十二銀行	—	108	87,955
山口フィナンシャルグループ	—	54	72,873
証券、商品先物取引業 (-%)			
SBIリーシングサービス	15	—	—
保険業 (0.7%)			
ライフネット生命保険	54	—	—
FPパートナー	17.5	20	97,400
その他金融業 (0.3%)			
アイフル	114	—	—
イー・ギャランティ	—	23.8	45,791
不動産業 (6.1%)			
タスキ	—	85	118,830
東急不動産ホールディングス	89.9	—	—
アズーム	—	20.7	157,734
霞ヶ関キャピタル	15.4	12.6	106,470
ウェルス・マネジメント	39	46	59,064
東京建物	23.9	57.5	119,370
テーオーシー	64.5	76.5	45,670
レーサム	—	21.5	70,412
青山財産ネットワークス	—	84.5	92,865
サンフロンティア不動産	45	53.9	84,353
サービス業 (10.5%)			
日本工営	13.2	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
ケアネット	30.8	—	—	
コシダカホールディングス	51	—	—	
エス・エム・エス	19.2	—	—	
セブテーニ・ホールディングス	95	—	—	
テイクアンドギヴ・ニーズ	37.5	—	—	
ブロードメディア	34.8	—	—	
リゾートトラスト	28.8	—	—	
シダックス	95	—	—	
弁護士ドットコム	—	24.4	108,092	
アドバンチャー	2.6	—	—	
ジャパンマテリアル	20.7	38.3	93,222	
インパクトホールディングス	15.5	—	—	
トレンダーズ	52	—	—	
キャリアリンク	16.5	—	—	
シグマクス・ホールディングス	—	67	87,770	
グリーンズ	54.4	—	—	
マネジメントソリューションズ	17.4	—	—	
ポート	—	51	112,302	
ユービーアール	—	34.5	68,551	
アンビスホールディングス	22.2	39.5	114,036	
フォーラムエンジニアリング	—	53.9	85,323	
セルム	82.8	56.6	45,223	
アイドマ・ホールディングス	3	—	—	
リログループ	33	—	—	
サンウエルズ	5.4	23.5	56,588	
AB&Company	—	47.8	49,186	
プティックス	—	20.6	27,480	
INFORICH	—	23	105,225	
GENOVA	—	64	101,184	
M&A総研ホールディングス	7.7	29	105,995	
ウェルブレイド・ライゼスト	0.9	—	—	
東京都競馬	—	22.2	99,567	
ニシオホールディングス	—	23.6	85,904	
乃村工藝社	—	86.5	71,708	
応用地質	—	35.2	72,089	
合 計	株 数・金 額	4,966	7,307	14,143,976
	銘柄数<比率>	156	158	<96.6%>

(注) 銘柄欄の()内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

(注) 評価額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

○投資信託財産の構成

(2023年11月27日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	14,143,976	93.1
コール・ローン等、その他	1,042,520	6.9
投資信託財産総額	15,186,496	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2023年11月27日現在)

項 目	当 期 末	円
(A) 資産	15,186,496,618	
コール・ローン等	626,305,863	
株式(評価額)	14,143,976,250	
未収入金	330,495,417	
未収配当金	85,719,088	
(B) 負債	548,714,147	
未払金	544,439,545	
未払解約金	4,274,406	
未払利息	196	
(C) 純資産総額(A-B)	14,637,782,471	
元本	4,217,253,135	
次期繰越損益金	10,420,529,336	
(D) 受益権総口数	4,217,253,135口	
1万円当たり基準価額(C/D)	34,709円	

(注) 当ファンドの期首元本額は2,957,195,659円、期中追加設定元本額は1,381,006,985円、期中一部解約元本額は120,949,509円です。

(注) 2023年11月27日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・日興アセット/POFs用日本中小型株F(適格機関投資家限定)	4,060,821,245円
・Jキャップ日本株ファンド	67,250,611円
・スマート・ラップ・ジャパン(1年決算型)	47,542,704円
・スマート・ラップ・ジャパン(毎月分配型)	41,638,575円

(注) 1口当たり純資産額は3.4709円です。

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11月26日から2023年11月27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。

○損益の状況 (2022年11月26日～2023年11月27日)

項 目	当 期	円
(A) 配当等収益	214,882,235	
受取配当金	215,053,279	
受取利息	1,216	
その他収益金	25,532	
支払利息	△ 197,792	
(B) 有価証券売買損益	1,072,489,280	
売買益	3,439,637,923	
売買損	△ 2,367,148,643	
(C) 保管費用等	△ 172	
(D) 当期損益金(A+B+C)	1,287,371,343	
(E) 前期繰越損益金	6,420,531,610	
(F) 追加信託差損益金	2,990,653,382	
(G) 解約差損益金	△ 278,026,999	
(H) 計(D+E+F+G)	10,420,529,336	
次期繰越損益金(H)	10,420,529,336	

(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。

日本ハイインカム株式マザーファンド

運用報告書

第13期（決算日 2023年4月10日）
 (2022年4月12日～2023年4月10日)

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2010年12月29日から原則無期限です。
運用方針	主として、わが国の金融商品取引所上場株式の中から、継続的な株主還元を行なうことが期待できる銘柄に投資を行なうことで、インカム収入のみならず、中長期的な値上がり益を確保することをめざします。
主要運用対象	わが国の金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。

ファンド概要

主として、わが国の金融商品取引所上場株式の中から、継続的な株主還元を行なうことが期待できる銘柄に投資を行なうことで、インカム収入のみならず、中長期的な値上がり益を確保することをめざします。

銘柄選定にあたっては、徹底的なボトムアップ・リサーチを行ない、最終組入銘柄は、流動性や業種バランスなども考慮して決定します。

株式以外の資産への投資割合は、原則として、信託財産の総額の50%以下とします。

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	騰落率	株組入比率	投資信託証券組入比率	純資産総額
9期(2019年4月10日)	26,523	△ 5.2	92.5	4.4	3,404
10期(2020年4月10日)	24,965	△ 5.9	92.0	3.9	1,785
11期(2021年4月12日)	33,581	34.5	94.0	3.4	1,995
12期(2022年4月11日)	33,647	0.2	95.8	1.1	1,860
13期(2023年4月10日)	38,113	13.3	96.8	—	1,709

(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	株組入比率	投資信託証券組入比率
(期首) 2022年4月11日	33,647	—	95.8	1.1
4月末	34,791	3.4	96.9	—
5月末	34,861	3.6	97.3	—
6月末	34,436	2.3	97.9	—
7月末	35,394	5.2	98.5	—
8月末	36,086	7.2	98.4	—
9月末	34,634	2.9	96.9	—
10月末	36,070	7.2	97.3	—
11月末	37,286	10.8	97.2	—
12月末	36,190	7.6	98.3	—
2023年1月末	37,450	11.3	98.4	—
2月末	38,247	13.7	98.5	—
3月末	38,767	15.2	96.8	—
(期末) 2023年4月10日	38,113	13.3	96.8	—

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2022年4月12日～2023年4月10日)

基準価額の推移

期間の初め33,647円の基準価額は、期間末に38,113円となり、騰落率は+13.3%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。

<値上がり要因>

- ・ 政府が新型コロナウイルスの水際対策で止めていた外国人観光客の受け入れを再開すると表明し、経済活動の正常化が期待されたこと。
- ・ 米国の消費者物価指数（CPI）が市場予想を下回り、米国連邦準備制度理事会（FRB）の利上げペースが減速するとの期待や、公表された米国連邦公開市場委員会（FOMC）の議事要旨における利上げペース減速の示唆を受けて、米国の金融引き締めへの警戒感が和らいだこと。
- ・ 中国で新型コロナウイルスを抑え込むゼロコロナ政策が解除され、中国景気の回復が期待されたこと。
- ・ 「三井住友フィナンシャルグループ」、「エービーシー・マート」、「マクニカホールディングス」などの銘柄保有が貢献したこと。

<値下がり要因>

- ・ インフレ抑制のため欧米の主要中央銀行による金融引き締めの動きが相ついだことを受けて、世界経済の減速への警戒感が高まったこと。
- ・ 日銀が金融政策決定会合において長期金利の許容変動幅の拡大を決定したことを受けて、国内長期金利の上昇による景気の先行き不透明感が広がったこと。
- ・ 欧米の金融機関の経営破綻を契機とした欧米景気の悪化が警戒されたこと。
- ・ 「太陽ホールディングス」、「トヨタ自動車」、「ケーズホールディングス」などの銘柄保有が影響したこと。

基準価額の推移



期 首	期中高値	期中安値	期 末
2022/04/11	2023/03/09	2022/04/12	2023/04/10
33,647円	39,726円	33,327円	38,113円

(株式市況)

国内株式市場では、主要な株価指数は期間の初めと比べて上昇しました。

インフレ抑制のため欧米の主要中央銀行による金融引き締め動きが相ついだことを受けて世界経済の減速への警戒感が高まったことや、日銀が金融政策決定会合において長期金利の許容変動幅の拡大を決定したことを受けて、国内長期金利の上昇による景気の先行き不透明感が広がったこと、欧米の金融機関の経営破綻を契機とした欧米景気の悪化が警戒されたことなどが株価の重しとなる一方で、政府が新型コロナウイルスの水準対策で止めていた外国人観光客の受け入れを再開すると表明し経済活動の正常化が期待されたことや、米国のCPIが市場予想を下回り、FRBの利上げペースが減速するとの期待や、公表されたFOMCの議事要旨における利上げペース減速の示唆を受けて、米国の金融引き締めへの警戒感が和らいだこと、中国で新型コロナウイルスを抑え込むゼロコロナ政策が解除され、中国景気の回復が期待されたこと、衆議院議院運営委員会での次期日銀総裁候補への所信聴取を受けて、日銀の現在の金融緩和政策が当面続くとの見方が強まったことなどが株価の支援材料となり、主要な株価指数は上昇しました。

ポートフォリオ

原則として「予想配当利回りが市場平均以上の企業の中から、キャッシュフローに注目し、安定的な配当が期待できる企業を厳選して投資する」という投資方針に基づき、運用を行ないました。銘柄選定においては、配当利回りとキャッシュフローに注目したほか、中期的な業績見通し、財務内容、配当政策などを重視しました。

期間中に保有比率を高め維持した投資対象は、通信会社や情報サービスなどの「情報・通信業」、電子材料を中心とした「化学」、総合商社、専門商社などの「卸売業」、「小売業」などのセクターでした。

個別銘柄では、「日東電工」、「豊田通商」、「豊田合成」などを新規に組み入れる一方、「トレンドマイクロ」、「小野薬品工業」、「大日本印刷」などを売却し、ポートフォリオの銘柄入替を進めました。

○今後の運用方針

当ファンドでは、配当利回りと配当の安定的な成長に注目した投資方針を維持していきます。企業との対話を通じて、競争力の源泉、今後の業績動向、株主還元に対する経営の姿勢などを精査することで、中期的に配当を増加させることが可能な企業を選別する方針です。財務内容が健全で、将来に向けた成長戦略と、株主還元のバランスがとれた経営を行なっている企業を厳選してポートフォリオを構築することで、企業統治改革が進む日本企業の構造的な変化を捉えることができると考えています。また、低金利が続いていることで、高配当利回り銘柄に対する関心が高まることが期待されます。

投資対象としては、中期的に見た業績拡大と配当の成長が見込まれる「化学」、「情報・通信業」、「卸売業」、「小売業」などに注目しています。企業業績は改善基調が続いていることから、今後の増配基調が見込まれ、配当利回りの面でさらに魅力が高まるとみられる企業を選別して投資を行なう方針です。

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4月12日～2023年4月10日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料	円 27	% 0.075	(a) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(株 式)	(27)	(0.074)	
(投資信託証券)	(0)	(0.001)	
合 計	27	0.075	
期中の平均基準価額は、36,184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4月12日～2023年4月10日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上場	千株 275 (16)	千円 622,155 (-)	千株 377	千円 913,072

(注) 金額は受け渡し代金。

(注) () 内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

投資信託証券

銘 柄		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
国 内	オリックス不動産投資法人 投資証券	口 -	千円 -	口 121	千円 20,484

(注) 金額は受け渡し代金。

○株式売買比率

(2022年4月12日～2023年4月10日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	1,535,228千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,718,773千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.89

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2022年4月12日～2023年4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4月12日～2023年4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4月10日現在)

国内株式

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
建設業 (5.7%)			
熊谷組	13.9	12	32,592
大和ハウス工業	14.1	13.1	40,727
エクシオグループ	18.5	8.5	20,230
パルプ・紙 (2.1%)			
レンゴー	43.9	41.2	34,731
化学 (11.5%)			
信越化学工業	2.4	5.9	23,387
エア・ウォーター	25.4	21.7	35,588
三井化学	9.2	10.9	35,643
東京応化工業	3.4	—	—
アイカ工業	8.5	7.8	23,290
ADEKA	—	7.1	15,513
太陽ホールディングス	8.7	8	18,784
日東電工	—	4.5	37,710
医薬品 (2.6%)			
アステラス製薬	21.4	22.1	42,398
小野薬品工業	10.8	—	—
ゴム製品 (—%)			
TOYO TIRE	15.9	—	—
ガラス・土石製品 (5.2%)			
AGC	5.8	5.6	27,216
フジミインコーポレーテッド	3.4	3.8	26,714
ニチアス	15.1	12.1	31,302
金属製品 (2.2%)			
三和ホールディングス	34.9	26.2	36,418
機械 (7.5%)			
アマダ	34.2	29.6	35,312
サトーホールディングス	12.7	8.8	19,219
荏原製作所	—	4.7	27,542
アマノ	9.5	8.6	21,500
スター精密	14.8	12.3	21,340
電気機器 (3.7%)			
日立製作所	6.6	2.8	20,440

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
京セラ	6.7	6	41,064
輸送用機器 (9.0%)			
デンソー	5.5	4	29,464
トヨタ自動車	22.2	22.1	40,387
本田技研工業	12.3	12.4	43,276
豊田合成	—	16.7	36,623
その他製品 (1.5%)			
大日本印刷	12.7	—	—
N I S S H A	—	6.4	11,398
リンテック	7.8	6.4	13,804
陸運業 (1.4%)			
センコーグループホールディングス	35.9	25.1	23,292
情報・通信業 (11.5%)			
NECネットエスアイ	21.4	22.4	35,750
アルテリア・ネットワークス	17.8	13	16,432
トレンドマイクロ	4.9	—	—
大塚商会	10.7	8.9	40,584
B I P R O G Y	14.1	6.6	21,120
日本電信電話	12.9	10.1	39,672
KDD I	9.8	9.3	37,302
卸売業 (10.8%)			
マクニカホールディングス	10	10.1	35,552
伊藤忠商事	11.5	9.6	39,590
豊田通商	—	7.3	39,931
兼松	15.3	—	—
三井物産	14	10.5	41,506
因幡電機産業	9.3	7.6	21,470
小売業 (9.9%)			
エービーシー・マート	8	4.1	28,782
DCMホールディングス	20.6	—	—
セブン&アイ・ホールディングス	4.9	—	—
日本瓦斯	19.2	18	33,948
丸井グループ	—	18.1	36,905
ケーズホールディングス	19.4	29.3	33,402

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
サンドラッグ	—	8.9	31,550
銀行業 (6.7%)			
三菱UFJフィナンシャル・グループ	—	45.5	38,747
りそなホールディングス	89.8	47.4	31,113
三井住友フィナンシャルグループ	11.4	7.6	40,865
保険業 (2.5%)			
東京海上ホールディングス	6.7	16.3	42,184

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
その他金融業 (4.2%)			
全国保証	9.5	7.7	36,883
オリックス	16.3	15.1	32,827
不動産業 (2.0%)			
野村不動産ホールディングス	12.6	10.9	32,296
合 計	株 数 ・ 金 額	806	720
	銘柄数 < 比率 >	52	53 < 96.8% >

(注) 銘柄欄の()内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

(注) 評価額欄の < >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

国内投資信託証券

2023年4月10日現在の組入れはございません。

銘柄	期首(前期末)	
	口 数	口 数
オリックス不動産投資法人 投資証券		121
合 計	口 数	121
	銘柄 数	1

(注) 上記投資証券の「オリックス不動産投資法人 投資証券」につきましては、委託会社の利害関係人等（投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される法人等）である三井住友信託銀行株式会社が投資法人の一般事務受託会社等になっています。

○投資信託財産の構成

(2023年4月10日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 1,655,330	% 95.6
コール・ローン等、その他	76,955	4.4
投資信託財産総額	1,732,285	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2023年4月10日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,732,285,726
コール・ローン等	44,894,143
株式(評価額)	1,655,330,960
未収入金	3,586,909
未収配当金	28,473,714
(B) 負債	23,046,062
未払金	2,333,030
未払解約金	20,713,030
未払利息	2
(C) 純資産総額(A-B)	1,709,239,664
元本	448,471,965
次期繰越損益金	1,260,767,699
(D) 受益権総口数	448,471,965口
1万口当たり基準価額(C/D)	38,113円

(注) 当ファンドの期首元本額は552,816,867円、期中追加設定元本額は3,178,848円、期中一部解約元本額は107,523,750円です。

(注) 2023年4月10日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・日本ハイインカム株式ファンド・年2回決算型 (適格機関投資家向け)	395,828,628円
・スマート・ラップ・ジャパン (1年決算型)	28,043,896円
・スマート・ラップ・ジャパン (毎月分配型)	24,599,441円

(注) 1口当たり純資産額は3,8113円です。

○損益の状況 (2022年4月12日～2023年4月10日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	59,257,099
受取配当金	59,264,602
受取利息	39
その他収益金	114
支払利息	△ 7,656
(B) 有価証券売買損益	164,017,857
売買益	196,756,568
売買損	△ 32,738,711
(C) 当期損益金(A+B)	223,274,956
(D) 前期繰越損益金	1,307,243,466
(E) 追加信託差損益金	7,724,738
(F) 解約差損益金	△ 277,475,461
(G) 計(C+D+E+F)	1,260,767,699
次期繰越損益金(G)	1,260,767,699

(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(E)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(F)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4月12日から2023年4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。

Jリート・アクティブマザーファンド

運用報告書

第10期（決算日 2023年6月15日）
（2022年6月16日～2023年6月15日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2013年7月1日から原則無期限です。
運用方針	主として、わが国の金融商品取引所に上場する不動産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います。
主要運用対象	わが国の金融商品取引所に上場する不動産投資信託証券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。 外貨建資産への投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。

ファンド概要

主として、わが国の金融商品取引所に上場する不動産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います。

銘柄選定にあたっては、市場動向や個別銘柄の成長性、収益性、流動性などを勘案して行ないます。

不動産投資信託証券の組入比率は、高位を維持することを基本とします。

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。

日興アセットマネジメント

<637106>

【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		投 資 信 託 証 組 入 比 率	純 資 産 総 額
		騰 落 率	中 率		
6期(2019年6月17日)	円		%	%	百万円
	18,468		15.2	97.7	7,246
7期(2020年6月15日)		16,518	△10.6	98.0	8,347
8期(2021年6月15日)		21,801	32.0	98.1	9,932
9期(2022年6月15日)		19,630	△10.0	97.7	6,894
10期(2023年6月15日)		20,421	4.0	98.2	7,292

(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		投 資 信 託 証 組 入 比 率
		騰 落 率	率	
(期 首) 2022年6月15日	円		%	%
	19,630		—	97.7
6月末	20,575		4.8	97.3
7月末	21,208		8.0	96.8
8月末	21,528		9.7	96.8
9月末	20,638		5.1	97.3
10月末	20,863		6.3	96.6
11月末	20,922		6.6	95.1
12月末	20,243		3.1	97.7
2023年1月末	19,629		△0.0	95.0
2月末	19,874		1.2	95.6
3月末	19,377		△1.3	97.4
4月末	20,455		4.2	97.5
5月末	20,586		4.9	97.6
(期 末) 2023年6月15日		20,421	4.0	98.2

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2022年6月16日～2023年6月15日)

基準価額の推移

期間の初め19,630円の基準価額は、期間末に20,421円となり、騰落率は+4.0%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。

＜値上がり要因＞

- ・都心部オフィスにおける空室率が低下したこと。
- ・日銀新総裁が就任会見において現行の金融緩和と政策を継続する考えを示したこと。
- ・国内株式市場が堅調に推移し投資家のリスク回避姿勢が後退したこと。

＜値下がり要因＞

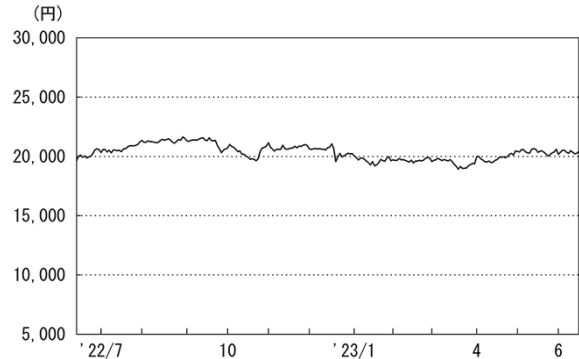
- ・都心部オフィスにおける平均賃料が下落したこと。
- ・日銀が金融政策決定会合にて長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）における長期金利の許容変動幅の拡大を決定したことを受けて国内10年国債利回りが上昇したこと。
- ・インフレ抑制のため欧米の主要中央銀行が利上げを継続したこと。

(不動産投資信託市況)

国内不動産投資信託市場では、東証REIT指数（配当込み）は期間の初めと比べて上昇しました。

都心部オフィスにおける平均賃料が下落したことや、日銀が金融政策決定会合においてイールドカーブ・コントロールにおける長期金利の許容変動幅の拡大を決定したことを受けて国内10年国債利回りが上昇したこと、米国の地方銀行の経営破綻やスイスの大手金融グループの経営悪化への懸念から投資家のリスク回避姿勢が強まったこと、インフレ抑制のため欧米の主要中央銀行が利上げを継続したことなどがREIT価格の重しとなったものの、都心部オフィスにおける空室率が低下したことや、日銀が指値オペを継続し国内長期金利の上昇を抑制したこと、日銀新総裁が就任会見にて現行の金融緩和と政策を継続する考えを示したこと、国内株式市場が堅調に推移し投資家のリスク回避姿勢が後退したことなどがREIT価格の支援材料となり、東証REIT指数（配当込み）は上昇しました。

基準価額の推移



期 首	期中高値	期中安値	期 末
2022/06/15	2022/08/30	2023/03/20	2023/06/15
19,630円	21,638円	18,928円	20,421円

ポートフォリオ

国内の金融商品取引所に上場されているJ-REITへの投資を行ないました。期間中は、市場動向や個別銘柄の成長性、収益性、流動性などを勘案し、ポートフォリオ内で比較して、割高と判断した銘柄を売却し、割安と判断した銘柄を買い付ける調整を行ないました。

○今後の運用方針

今後のJ-REIT市場は、各国のインフレと金融政策、ロシア・ウクライナ情勢に絡む地政学的リスクなどの投資環境に加え、不動産賃貸市場の新規供給と需要動向が注目されると思われます。こうしたことを踏まえ、当ファンドでは、引き続き、J-REIT各社の収益動向や投資口価格の割安性などにより選別し、分散投資を行なっていきます。

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6月16日～2023年6月15日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (投 資 信 託 証 券)	円 9 (9)	% 0.045 (0.045)	(a) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(b) そ の 他 費 用 (そ の 他)	0 (0)	0.000 (0.000)	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 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	9	0.045	
期中の平均基準価額は、20,491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6月16日～2023年6月15日)

投資信託証券

銘	柄	買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
国	サンケイリアルエステート投資法人 投資証券	167	14,486	42	3,716
	SOSiLA物流リート投資法人 投資証券	236	35,432	41	5,675
	日本アコモデーションファンド投資法人 投資証券	53	32,140	12	7,931
	森ヒルズリート投資法人 投資証券	—	—	754	116,693
	産業ファンド投資法人 投資証券	455	75,546	55	8,761
	アドバンス・レジデンス投資法人 投資証券	127	41,552	38	13,566
	ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人 投資証券	322	66,900	22	4,687
	アクティビア・プロパティーズ投資法人 投資証券	64	24,942	114	47,688
	GLP投資法人 投資証券	893	138,168	44	7,089
	コンフォリア・レジデンシャル投資法人 投資証券	5 (67)	1,643 (18,728)	264	82,283
内	コンフォリア・レジデンシャル投資法人 投資証券(新)	67	18,728	— (67)	— (18,728)
	日本プロロジスリート投資法人 投資証券	271	85,253	21	6,830
	Oneリート投資法人 投資証券	42	10,698	407	95,824

銘柄	買付		売付	
	口数	金額	口数	金額
	口	千円	口	千円
イオンリート投資法人 投資証券	103	15,901	972	144,766
日本リート投資法人 投資証券	34	12,578	515	167,266
積水ハウス・リート投資法人 投資証券	75	6,067	3,125	221,570
ケネディクス商業リート投資法人 投資証券	345	84,858	13	3,353
野村不動産マスターファンド投資法人 投資証券	109	16,703	305	50,931
ラサールロジポート投資法人 投資証券	522	82,799	342	53,432
三井不動産ロジスティクスパーク投資法人 投資証券	575	274,506	83	41,536
三菱地所物流リート投資法人 投資証券	351	148,587	35	15,237
アドバンス・ロジスティクス投資法人 投資証券	896	129,633	31	4,445
日本ビルファンド投資法人 投資証券	31	19,694	193	119,500
ジャパンリアルエステイト投資法人 投資証券	21	12,299	183	106,184
日本都市ファンド投資法人 投資証券	198	20,817	382	41,253
オリックス不動産投資法人 投資証券	54	9,966	511	97,240
日本プライムリアルティ投資法人 投資証券	—	—	50	19,921
東急リアル・エステート投資法人 投資証券	—	—	360	70,548
ユナイテッド・アーバン投資法人 投資証券	147	21,306	308	46,944
インヴェンシブル投資法人 投資証券	4,516	242,724	661	36,156
平和不動産リート投資法人 投資証券	255	35,502	820	130,121
いちごオフィスリート投資法人 投資証券	65	5,515	1,408	122,115
大和証券オフィス投資法人 投資証券	452	291,946	13	8,169
大和ハウスリート投資法人 投資証券	217	63,872	32	9,582
ジャパン・ホテル・リート投資法人 投資証券	2,406	178,747	165	12,287
大和証券リビング投資法人 投資証券	1,746	196,313	6	675
ジャパンエクセレント投資法人 投資証券	19	2,367	607	79,596
合 計	15,839 (67)	2,418,202 (18,728)	12,934 (67)	2,003,590 (18,728)

(注) 金額は受け渡し代金。

(注) ()内は分割・償還等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

○利害関係人との取引状況等

(2022年6月16日～2023年6月15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6月16日～2023年6月15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6月15日現在)

国内投資信託証券

銘 柄	期首(前期末)		当 期 末		
	口 数	口 数	口 数	評 価 額	比 率
	口	口		千円	%
サンケイリアルエステート投資法人 投資証券	930	1,055		92,945	1.3
S O S i L A物流リート投資法人 投資証券	410	605		80,828	1.1
日本アコモデーションファンド投資法人 投資証券	248	289		191,607	2.6
森ヒルズリート投資法人 投資証券	754	—		—	—
産業ファンド投資法人 投資証券	1,099	1,499		235,193	3.2
アドバンス・レジデンス投資法人 投資証券	742	831		298,744	4.1
ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人 投資証券	543	843		181,919	2.5
アクティブピア・プロパティーズ投資法人 投資証券	673	623		252,938	3.5
G L P投資法人 投資証券	2,334	3,183		463,444	6.4
コンフォリア・レジデンシャル投資法人 投資証券	192	—		—	—
日本プロロジスリート投資法人 投資証券	1,149	1,399		415,642	5.7
O n e リート投資法人 投資証券	365	—		—	—
イオンリート投資法人 投資証券	869	—		—	—
日本リート投資法人 投資証券	481	—		—	—
積水ハウス・リート投資法人 投資証券	3,050	—		—	—
ケネディクス商業リート投資法人 投資証券	320	652		176,431	2.4
野村不動産マスターファンド投資法人 投資証券	2,394	2,198		354,977	4.9
ラサールロジポート投資法人 投資証券	982	1,162		187,663	2.6
三井不動産ロジスティクスパーク投資法人 投資証券	317	809		415,826	5.7
三菱地所物流リート投資法人 投資証券	339	655		277,392	3.8
アドバンス・ロジスティクス投資法人 投資証券	475	1,340		183,312	2.5
日本ビルファンド投資法人 投資証券	697	535		301,740	4.1
ジャパンリアルエステイト投資法人 投資証券	587	425		229,925	3.2
日本都市ファンド投資法人 投資証券	4,510	4,326		421,352	5.8
オリックス不動産投資法人 投資証券	2,381	1,924		347,282	4.8
日本プライムリアルティ投資法人 投資証券	50	—		—	—
東急リアル・エステート投資法人 投資証券	360	—		—	—
ユナイテッド・アーバン投資法人 投資証券	2,400	2,239		329,804	4.5
インヴィンシブル投資法人 投資証券	4,051	7,906		449,060	6.2
平和不動産リート投資法人 投資証券	565	—		—	—
いちごオフィスリート投資法人 投資証券	1,343	—		—	—
大和証券オフィス投資法人 投資証券	188	627		383,097	5.3
大和ハウスリート投資法人 投資証券	962	1,147		329,533	4.5
ジャパン・ホテル・リート投資法人 投資証券	2,752	4,993		362,491	5.0
大和証券リビング投資法人 投資証券	—	1,740		198,186	2.7
ジャパンエクセレント投資法人 投資証券	588	—		—	—
合 計	口 数 ・ 金 額	40,100	43,005	7,161,337	
	銘 柄 数 < 比 率 >	35	25	< 98.2% >	

(注) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

(注) 上記投資信託証券の「SOSiLA物流リート投資法人 投資証券」、「日本アコモデーションファンド投資法人 投資証券」、「森ビルズリート投資法人 投資証券」、「産業ファンド投資法人 投資証券」、「アドバンス・レジデンス投資法人 投資証券」、「ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人 投資証券」、「アクティブ・プロパティーズ投資法人 投資証券」、「日本プロロジスリート投資法人 投資証券」、「Oneリート投資法人 投資証券」、「イオンリート投資法人 投資証券」、「ラサールロジポート投資法人 投資証券」、「三井不動産ロジスティクスパーク投資法人 投資証券」、「アドバンス・ロジスティクス投資法人 投資証券」、「日本ビルファンド投資法人 投資証券」、「ジャパンリアルエステイト投資法人 投資証券」、「日本都市ファンド投資法人 投資証券」、「オリックス不動産投資法人 投資証券」、「東急リアル・エステート投資法人 投資証券」、「ユナイテッド・アーバン投資法人 投資証券」、「インヴィンシブル投資法人 投資証券」、「平和不動産リート投資法人 投資証券」、「大和証券オフィス投資法人 投資証券」、「大和ハウスリート投資法人 投資証券」、「ジャパン・ホテル・リート投資法人 投資証券」につきましては、委託会社の利害関係人等（投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される法人等）である三井住友信託銀行株式会社が投資法人の一般事務受託会社等になっています。

○投資信託財産の構成

(2023年6月15日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
投資証券	千円 7,161,337	% 97.9
コール・ローン等、その他	150,953	2.1
投資信託財産総額	7,312,290	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2023年6月15日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	7,312,290,564
コール・ローン等	107,308,579
投資証券(評価額)	7,161,337,700
未収配当金	43,644,285
(B) 負債	20,126,448
未払解約金	20,126,231
未払利息	217
(C) 純資産総額(A-B)	7,292,164,116
元本	3,570,861,365
次期繰越損益金	3,721,302,751
(D) 受益権総口数	3,570,861,365口
1万口当たり基準価額(C/D)	20,421円

(注) 当ファンドの期首元本額は3,512,242,967円、期中追加設定元本額は380,257,207円、期中一部解約元本額は321,638,809円です。

(注) 2023年6月15日現在の元本の内訳は以下の通りです。

- ・ Jリート・アクティブ・ファンド (適格機関投資家向け) 1,473,989,016円
- ・ Jリート・アクティブ・ファンド 2019-05Q (適格機関投資家向け) 1,176,527,879円
- ・ Jリート・アクティブ・ファンド 2021-04Q (適格機関投資家向け) 577,760,433円
- ・ スマート・ラップ・ジャパン (1年決算型) 181,352,646円
- ・ スマート・ラップ・ジャパン (毎月分配型) 161,231,391円

(注) 1口当たり純資産額は2.0421円です。

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。

○損益の状況 (2022年6月16日～2023年6月15日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	274,120,872
受取配当金	274,181,304
受取利息	225
支払利息	△ 60,657
(B) 有価証券売買損益	13,637,590
売買益	310,476,526
売買損	△ 296,838,936
(C) 保管費用等	△ 25
(D) 当期損益金(A+B+C)	287,758,437
(E) 前期繰越損益金	3,382,252,027
(F) 追加信託差損益金	394,545,378
(G) 解約差損益金	△ 343,253,091
(H) 計(D+E+F+G)	3,721,302,751
次期繰越損益金(H)	3,721,302,751

(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。

○お知らせ

約款変更について

2022年6月16日から2023年6月15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。

コモディティ・マザーファンド

運用報告書

第9期（決算日 2023年7月20日）
 (2022年7月21日～2023年7月20日)

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2014年8月29日から原則無期限です。
運用方針	主として、日本または海外の金融商品取引所に上場されている投資信託証券であって、コモディティに関連する商品価格または商品指数への連動をめざす投資信託証券に投資を行ない、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	コモディティに関連する上場投資信託証券等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。 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

主として、日本または海外の金融商品取引所に上場されている投資信託証券であって、コモディティに関連する商品価格または商品指数への連動をめざす投資信託証券に投資を行ない、信託財産の成長をめざして運用を行ないます。なお、投資環境に応じて、コモディティに関連する商品先物価格または商品先物指数への連動をめざす上場投資信託証券に投資を行なう場合があります。また、ファンドの状況に応じて、コモディティに関連する上場投資信託証券以外の有価証券に投資を行なう場合があります。

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。

日興アセットマネジメント

<637874>

【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		投 資 信 託 証 組 入 比 率	純 資 産 総 額
		騰 落	中 率		
5期(2019年7月22日)	円		%	%	百万円
	11,023		10.7	99.1	809
6期(2020年7月20日)		13,988	26.9	99.0	983
7期(2021年7月20日)		14,107	0.9	99.5	777
8期(2022年7月20日)		16,561	17.4	99.0	743
9期(2023年7月20日)		19,268	16.3	99.0	693

(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		投 資 信 託 証 組 入 比 率
		騰 落	率	
(期 首) 2022年7月20日	円		%	%
	16,561		—	99.0
7月末		16,454	△ 0.6	99.0
8月末		16,731	1.0	99.0
9月末		16,864	1.8	98.8
10月末		17,042	2.9	99.0
11月末		17,058	3.0	99.3
12月末		16,959	2.4	99.7
2023年1月末		17,444	5.3	99.6
2月末		17,314	4.5	99.6
3月末		18,442	11.4	99.0
4月末		18,731	13.1	99.1
5月末		19,148	15.6	98.4
6月末		19,287	16.5	99.2
(期 末) 2023年7月20日		19,268	16.3	99.0

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2022年7月21日～2023年7月20日)

基準価額の推移

期間の初め16,561円の基準価額は、期間末に19,268円となり、騰落率は+16.3%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。

<値上がり要因>

- ・ 米国政権による米国企業の対中投資制限の観測から米中対立の激化が懸念されたこと。
- ・ 米国地方銀行の経営破綻を契機とした欧米の金融システムに対する不安が広がり投資家のリスク回避姿勢が強まったこと。
- ・ 中国人民銀行をはじめとする世界の主要中央銀行による金への投資が買い越しとなったこと。

<値下がり要因>

- ・ 米国連邦準備制度理事会（FRB）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）における政策金利見通しが上方修正されたことを受けて米国の長期金利が上昇したこと。
- ・ アメリカドルが主要通貨に対して上昇したこと（期間の初め～2022年10月中旬）。

(商品（金）市況)

期間の初めから2022年10月中旬の金価格（アメリカドルベース）に関しては、FRBが政策金利を引き上げたことや、FOMCにおける政策金利見通しが上方修正されたことを受けて米国の長期金利が上昇したこと、アメリカドルが主要通貨に対して上昇したことなどを背景に、金利のつかない金の投資妙味が薄れ、金価格は下落しました。10月下旬から期間末にかけては、中国人民銀行をはじめとする世界の主要中央銀行による金への投資が買い越しになったこと、米国のインフレ指標が市場予想を下回りFRBによる利上げペースが鈍化するとの観測が強まったこと、米国政権による米国企業の対中投資制限の観測から米中対立の激化が懸念されたこと、米国地方銀行の経営破綻を契機とした欧米の金融システムに対する不安が広がり投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどから、安全資産とみなされる金への投資の相対的魅力が高まり、金価格は上昇しました。

基準価額の推移



期首	期中高値	期中安値	期末
2022/07/20	2023/07/05	2022/08/02	2023/07/20
16,561円	19,488円	16,243円	19,268円

ポートフォリオ

主として、日本または海外の金融商品取引所に上場されている投資信託証券であって、コモディティに関連する商品価格または商品指数への連動をめざす投資信託証券に投資を行ない、信託財産の成長をめざして運用を行ないました。

○今後の運用方針

主として、日本または海外の金融商品取引所に上場されている投資信託証券であって、コモディティに関連する商品価格または商品指数への連動をめざす投資信託証券に投資を行ない、信託財産の成長をめざして運用を行なう方針です。

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21日～2023年7月20日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (投 資 信 託 証 券)	円 3 (3)	% 0.019 (0.019)	(a) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(b) そ の 他 費 用 (そ の 他)	0 (0)	0.000 (0.000)	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 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	3	0.019	
期中の平均基準価額は、17,622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21日～2023年7月20日)

投資信託証券

国内	銘柄	買付		売付	
		口数	金額	口数	金額
	純金上場信託	千口 —	千円 —	千口 20	千円 161,698

(注) 金額は受け渡し代金。

○利害関係人との取引状況等

(2022年7月21日～2023年7月20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21日～2023年7月20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20日現在)

国内投資信託証券

銘柄	期首(前期末)	当期末		
		口数	評価額	比率
純金上場信託	千口 102	千口 81	千円 686,513	% 99.0
合計	口数・金額 銘柄数<比率>	102 1	81 1	686,513 <99.0%>

(注) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

○投資信託財産の構成

(2023年7月20日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
投資信託受益証券	千円 686,513	% 99.0
コール・ローン等、その他	6,658	1.0
投資信託財産総額	693,171	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2023年7月20日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	693,171,209
コール・ローン等	6,658,009
投資信託受益証券(評価額)	686,513,200
(B) 負債	11
未払利息	11
(C) 純資産総額(A-B)	693,171,198
元本	359,761,745
次期繰越損益金	333,409,453
(D) 受益権総口数	359,761,745口
1万口当たり基準価額(C/D)	19,268円

(注) 当ファンドの期首元本額は449,132,605円、期中追加設定元本額は1,660,531円、期中一部解約元本額は91,031,391円です。

(注) 2023年7月20日現在の元本の内訳は以下の通りです。

- ・スマート・ラップ・ジャパン (1年決算型) 188,985,614円
- ・スマート・ラップ・ジャパン (毎月分配型) 170,776,131円

(注) 1口当たり純資産額は1.9268円です。

○損益の状況 (2022年7月21日～2023年7月20日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 2,166
受取利息	3
支払利息	△ 2,169
(B) 有価証券売買損益	111,602,241
売買益	111,602,241
(C) 保管費用等	△ 1
(D) 当期損益金(A+B+C)	111,600,074
(E) 前期繰越損益金	294,673,192
(F) 追加信託差損益金	1,166,794
(G) 解約差損益金	△ 74,030,607
(H) 計(D+E+F+G)	333,409,453
次期繰越損益金(H)	333,409,453

(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21日から2023年7月20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。