

■ 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	無期限（設定日：2001年6月27日）
運用方針	日本を含む世界の株式および公社債（これらを主要投資対象とするマザーファンドを含みます。）を主要投資対象とする投資信託証券に投資することにより、長期的な信託財産の成長を目指して運用を行います。なお、短期金融商品に直接投資することもできます。
主要投資対象	当ファンドは以下の投資信託証券を主要投資対象とします。 SMAM・国内株式ファンド“ハーブ” 国内株式マザーファンド（E号）を通じて、主として日本の取引所に上場している株式 SMAM・国内債券ファンド“フルーツ” 国内債券マザーファンド（E号）を通じて、主として日本の公社債 ドイチェ外国株式ファンド“チェロ” ドイチェ外国株式マザーファンドA号を通じて、日本を除く世界各国の株式 ベアリング外国債券ファンド“ヴィオラ” ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンドを通じて、信用度の高い世界各国の公社債
当ファンドの運用方法	■ 日本を含む世界の株式・公社債にバランスよく分散投資します。 ・「国内株式」、「国内債券」、「外国株式」、「外国債券」の4つの資産に、それぞれ投資する投資信託証券に約25%ずつ投資することにより、分散投資を実現します。原則それぞれの資産の時価変動等に伴う各資産比率の変化については、一定のレンジを設け、四半期毎に調整を行います。 ■ 長期的な視点から運用を行い、安定した収益を目指します。
組入制限	■ 外貨建資産への直接投資は行いません。
分配方針	■ 年1回（原則として毎年6月26日。休業日の場合は翌営業日）決算を行い、分配を行います。 ■ 分配対象額は、経費控除後の利子・配当収入と売買益（評価益を含みます。）等の全額とします。 ■ 分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。 ※委託会社の判断により分配を行わない場合もあるため、将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。

三井住友・ワールド・パッケージ・オープン

【運用報告書（全体版）】

（2022年6月28日から2023年6月26日まで）

第 **22** 期
決算日 2023年6月26日

受益者の皆さまへ

平素は格別のお引立てに預かり、厚くお礼申し上げます。

当ファンドは投資信託証券への投資を通じて、日本を含む世界の株式および公社債（これらを主要投資対象とするマザーファンドを含みます。）に投資することにより、長期的な信託財産の成長を目指して運用を行います。当期についても、運用方針に沿った運用を行いました。

今後ともご愛顧のほどお願い申し上げます。

三井住友DSアセットマネジメント

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

■口座残高など、お取引状況についてのお問い合わせ

お取引のある販売会社へお問い合わせください。

■当運用報告書についてのお問い合わせ

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

三井住友・ワールド・パッケージ・オープン

原則として、各表の数量および金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しています。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			参考指数	投資信託	純資産
	(分配落)	騰落率	騰落率			
	円	円	%		%	百万円
18期(2019年6月26日)	13,366	200	△ 0.4	208.29	1.3	99.6
19期(2020年6月26日)	13,519	200	2.6	216.31	3.8	99.6
20期(2021年6月28日)	15,631	200	17.1	253.20	17.1	99.6
21期(2022年6月27日)	15,218	200	△ 1.4	245.65	△ 3.0	99.4
22期(2023年6月26日)	16,487	200	9.7	269.20	9.6	98.5

※基準価額の騰落率は分配金込み。

※参考指数は、TOPIX（東証株価指数、配当込み）、NOMURA-BPI（総合）、MSCIコクサイ・インデックス（円ヘッジベース）およびFTSE世界国債インデックス（除く日本・円換算ベース）を基本資産配分（各25%）で組み合わせた合成指数で、当報告書作成時に知りえた情報をもとに当社が独自に計算し、設定時を100として、指数化しています。なお、外国の指数については基準価額の反映を考慮した日付の値を使用しています。

※参考指数を構成する各指数の著作権、知的所有権、その他一切の権利は発行者、許諾者が有しています。これら発行者、許諾者は当ファンドの運営に何ら関与するものではなく、当ファンドの運用成果に対して一切の責任を負うものではありません。

※参考指数は市場の動きを示す目的で記載しており、当ファンドが当該参考指数を意識して運用しているわけではありません。

■ 当期中の基準価額と市況等の推移

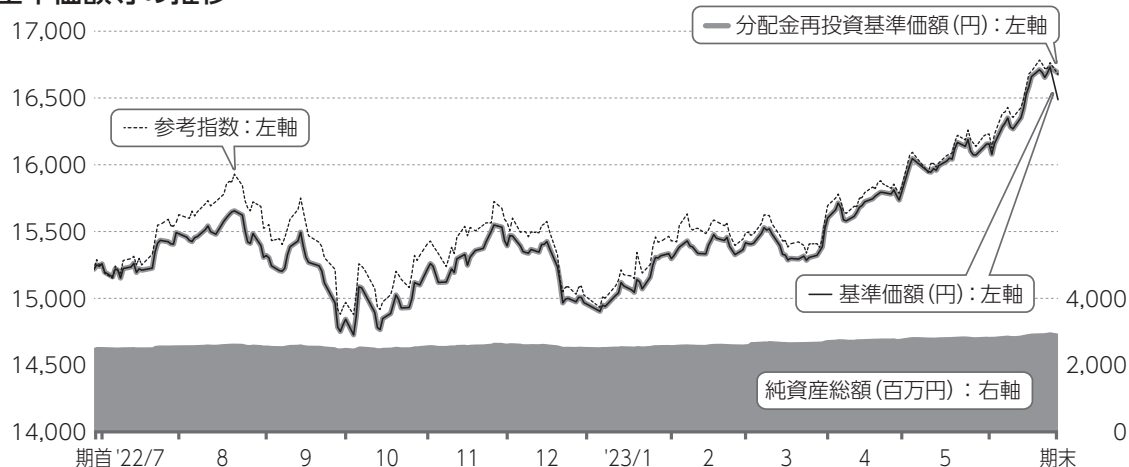
年月日	基準価額		参考指数	投資信託
	騰落率	騰落率		
(期首) 2022年6月27日	円	%		%
6月末	15,218	—	245.65	—
7月末	15,258	0.3	246.28	0.3
8月末	15,484	1.7	252.25	2.7
9月末	15,321	0.7	250.73	2.1
10月末	14,843	△2.5	241.65	△1.6
11月末	15,223	0.0	248.79	1.3
12月末	15,394	1.2	251.27	2.3
2023年1月末	14,957	△1.7	242.28	△1.4
2月末	15,297	0.5	249.07	1.4
3月末	15,416	1.3	250.02	1.8
4月末	15,601	2.5	253.34	3.1
5月末	15,799	3.8	255.64	4.1
(期末) 2023年6月26日	16,156	6.2	261.99	6.7
	16,687	9.7	269.20	9.6

※期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

1 運用経過

基準価額等の推移について(2022年6月28日から2023年6月26日まで)

基準価額等の推移



※分配金再投資基準価額および参考指数は、期首の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

期首	15,218円
期末	16,487円 (既払分配金200円(税引前))
騰落率	+9.7% (分配金再投資ベース)

分配金再投資基準価額について

分配金再投資基準価額は分配金(税引前)を分配時に再投資したと仮定して計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示します。

※分配金を再投資するかどうかについては、受益者の皆さまがご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額などによって課税条件も異なります。したがって、受益者の皆さまの損益の状況を示すものではありません。(以下、同じ)

※当ファンドの参考指数は、TOPIX(東証株価指数、配当込み)、NOMURA-BPI(総合)、MSCIコクサイ・インデックス(円ヘッジベース)およびFTSE世界国債インデックス(除く日本・円換算ベース)を基本資産配分(各25%)で組み合わせた合成指数です。

※参考指数を構成する各指数の著作権、知的所有権、その他一切の権利は発行者、許諾者が有しています。これら発行者、許諾者は当ファンドの運営に何ら関与するものではなく、当ファンドの運用成果に対して一切の責任を負うものではありません。

基準価額の主な変動要因(2022年6月28日から2023年6月26日まで)

当ファンドは、日本を含む世界の株式および公社債を主要投資対象とし、「国内株式」、「国内債券」、「外国株式」、「外国債券」の各投資信託に約25%ずつ分散投資を行いました。

上昇要因

- 期を通してみれば、国内株式、外国株式が上昇したこと
- 期を通してみれば、主要通貨が対円で上昇したこと

投資環境について(2022年6月28日から2023年6月26日まで)

期を通じてみると、国内株式市場、外国株式市場は上昇しました。国内および海外の10年国債利回りは上昇(価格は下落)しました。為替市場では、対米ドル、対ユーロともに円安となりました。

国内株式市場

国内株式市場は上昇しました。

期初、中国でロックダウン(都市封鎖)が解除されて経済活動再開への期待が高まる中、原油価格がピークアウト気味となり過度なインフレ警戒感が後退し、国内株式市場は回復基調で始まりました。その後、ワクチン接種の進展による国内経済活動の正常化や、日銀の金融緩和方針維持による円安進展を背景とした国内企業業績の回復期待などが支えとなり、2022年内はボックス圏で推移しました。

2023年に入ると、米国でのインフレと利上げペース鈍化への期待や国内での経済活動の再開期待が支えとなり、じり高の展開となりました。3月には、米国の銀行破綻に欧州大手金融機関の経営不安の報道が重なったことで金融不安が広がり、リスク回避の動きが強まり急落しました。しかし、各国金融当局が不安解消に向けて対応策を迅速に打ち出したことで株価の下落は一時的にとどまり、急速に持ち直しました。4月以降、日銀の金融緩和方針維持による円安進展や海

外投資家による日本株買いが好感され、TOPIXはバブル後の高値をうかがう展開となりました。

国内債券市場

日本の長期金利の代表とされる10年国債利回りは上昇しました。

期初は、インフレ懸念の高まりから欧米中央銀行がタカ派(インフレ抑制を重視する立場)姿勢を強める中、為替市場での円安進行も背景に、日本の長期金利は日銀が許容する変動幅(0±0.25%程度)の上限付近で推移しました。これに対して日銀が指値オペ(日銀が指定する利回りで国債を無制限に買い入れるオペ)の対象銘柄拡大などの対応を行うとともに、金融緩和政策維持の姿勢を強く示したことから、7月後半から8月前半にかけては一時的に金利低下が進みました。しかし、インフレ長期化への警戒から欧米中央銀行がタカ派姿勢を一段と強めたことで海外金利の上昇が加速したことや、日本の物価も上振れが続いたことから、日本の金利は再び上昇基調に転じました。

12月には、日銀が金融政策決定会合で市場の予想に反し長期金利の許容変動幅を拡大したことから、日本の長期金利は急上昇しました。その後は、日銀の国債買い入れ増額や1月の金融政策決定会合での政策据え置き等により金利が一時的に低下する局面もありましたが、物価指標の市場予想比上振れや日銀の一段の政策修正への根強い警戒から、金利は高めの水準での推移が続きました。

3月には、米国での銀行破綻を契機にリスク回避の動きが強まり、海外金利の低下に追随して日本の金利も急低下しました。その後、各国金融当局が金融不安の解消に向けた対応を迅速に打ち出したことからリスク回避の動きは和らぎましたが、欧米中央銀行の引き締めが終盤に入ってきたとの観測も広がる中で、金利の反発は限定的でした。期末にかけては、4月や6月の金融政策決定会合において、植田新総裁となった日銀が金融緩和政策の継続姿勢を示したことから、日本の金利は落ち着いた推移が続きました。

外国株式市場

外国株式市場は上昇しました。

期初から10月までは、インフレの長期化や欧米の金融引き締め強化、それによるリセッション(景気後退)入りの可能性、中国の新型コロナウイルス対策、欧州のエネルギー不足に対する懸念等が重石となり、株価は軟

調に推移しました。しかしその後は、米国の利上げサイクルが終了に近づいているといった楽観的な観測や、中国で新型コロナウイルス対策が大幅に緩和され景気回復期待が高まったこと、暖冬により欧州のエネルギー不足懸念が後退したこと等から株価は上昇に転じました。

期末にかけては、一部企業の好決算内容や、AI技術への成長期待が高まったテクノロジー関連銘柄への物色等から株価は上昇し、前期末比プラスで期末を迎えました。

外国債券市場

欧米市場の長期金利(10年国債利回り)は上昇しました。

期初は、米国では景況感の悪化から景気後退懸念が台頭する場面があったものの、FRB(米連邦準備制度理事会)が高インフレを抑制するために従来よりも速いペースでの利上げを実施したことで、米国の長期金利は上昇しました。欧州ではECB(欧州中央銀行)が利上げを開始したほか、記録的な暖冬により景気に対する過度な悲観が後退し、欧州の長期金利は上昇しました。

期の後半は、米国では堅調な労働市場やインフレ再加速への懸念等を受け、長期金利が上昇する場面がありましたが、米国の地方銀行の経営破綻を契機に金融システム不安が生じたことで、米国の長期金利は乱高下しました。欧州でも金融システム不安から長期金

利が一時低下しましたが、粘着的なコアインフレを背景にECBがタカ派姿勢を維持したことで、欧州の長期金利は高位でもみ合いました。

為替市場

米ドル、ユーロともに対円で上昇しました。

為替市場では、FRBが積極的に利上げ政策を進めた一方、日銀が金融緩和姿勢を維持したことで、米ドルは対円で上昇しました。期初、ユーロは対米ドルで下落しましたが、その後ECBによる積極的な利上げのほか、欧州の景気に対する悲観的な見方の後退から上昇しました。また、対円では金融政策の格差から大きく上昇しました。

ポートフォリオについて(2022年6月28日から2023年6月26日まで)

当ファンド

当ファンドの基本方針である4つの資産(「国内株式」、「国内債券」、「外国株式」、「外国債券」)に約25%ずつ均等に投資するというファンドコンセプトを維持して運用を行いました。

各組入れ投資信託の基準価額の変動により、基本とする投資比率からの乖離が生じますが、ファンド売買によって組入比率をそれぞれ25%近辺に戻すオペレーションを行いました。このような運用を行った結果、ファンドコンセプト通り各資産ともに概ね25%ずつの組入れを保ちました。

SMAM・国内株式ファンド“ハープ”

●業種配分

銘柄入替えの結果、電気・ガス業、機械、陸運業への投資割合が増加した一方、情報・通信業、医薬品、サービス業への投資割合が減少しました。

●個別銘柄

ポートフォリオ全体のバリュエーション(投資価値評価)を割安に維持する中で、バリュエーション修正が起こるとされるパナソニックホールディングス、荏原製作所、東北電力、三菱UFJフィナンシャル・グループなどを買い入れました。

一方、株価の変動やファンダメンタルズ(基礎的条件)の変化によって相対的な魅力度が低下した日本電信電話、東芝、三井住友

トラスト・ホールディングス、アルプスアルパインなどを売却しました。

SMAM・国内債券ファンド“フルート”

●デュレーション(投資資金の平均回収期間：金利の変動による債券価格の感応度)

期初には、インフレ懸念の高まりや海外金利の上昇を受けて、国内でも金利が上昇すると想定し、ベンチマーク対比短めとしていましたが、7月には、経済指標の下振れによる海外金利の低下を見込み、ベンチマーク対比長めとしました。

8月中旬以降は、インフレ懸念を背景とした海外金利の上昇を想定し、ベンチマーク対比短めを中心に運営しました。12月の日銀による政策修正以降も、一段の政策修正を警戒し、ベンチマーク対比短めとする方針をしばらく継続しました。

3月中旬以降は、米国での銀行破綻や日銀の政策修正への警戒の後退を踏まえ、ベンチマーク対比概ね中立の方針を中心に運営しました。

●残存期間別構成

相対的に変動幅の大きい超長期債の割合を、金利低下を見込む局面では高め、金利上昇を見込む局面では低めとするなど、デュレーション戦略に合わせて調整しました。

●種別構成

期を通して地方債をベンチマーク対比でオーバーウェイトとしました。

ドイチェ外国株式ファンド“チェロ”

●国別配分

各企業のビジネスモデルや経営陣の質、業績成長、バランスシート、バリュエーション(投資価値評価)に注目し、グローバルな視点から詳細な分析を行い、銘柄を選別しました。期を通して、ベンチマークに対してドイツやスイスをオーバーウェイトとした一方、オーストラリアや英国のアンダーウェイトを維持しました。

●業種配分

期を通してベンチマークに対するヘルスケアセクターや金融セクターのオーバーウェイト、資本財・サービスセクターや素材セクターや公益事業セクターのアンダーウェイトを維持しました。

※業種：GICS11セクター

●個別銘柄

経済や金融政策の不透明感が強い中、安定した業績や自社株買いが見込まれるオランダの小売会社や、農業ファンダメンタルズ(基礎的条件)の改善による堅調な肥料価格の恩恵が見込まれるカナダの肥料メーカー等を購入しました。一方、これまでの株価上

昇を受けて米国の半導体製造装置メーカーや自動車部品販売会社等を利益確定のため売却しました。

ベアリング外国債券ファンド“ヴィオラ”

●金利戦略

期の前半は、各国の中央銀行がインフレ抑制を優先させる中、短期金利はインフレ鈍化が顕現化するまで上昇する一方、長期金利は先行きの景気悪化を織り込む形で低下圧力に晒されると想定しました。期の後半は、累積的な利上げの効果によりインフレ鈍化が進行し、景気後退のリスクが視野に入り、各国の中央銀行の金融引き締め局面は終盤を迎え、短期金利の上昇余地は限定的となる一方、長期金利は先行きの景気悪化やインフレ鈍化を反映し、低下基調をたどると予想しました。また、インフレ退治から景気配慮に政策の軸足がシフトすることを反映し、イールドカーブ(利回り曲線)の形状はフラット化からスティープ化に転じていくものと予想しました。

ファンドのデュレーションについては、期末時点ではベンチマーク対比で約0.3年長めとしました。

●債券市場配分(発行通貨別)

期初は、スウェーデン、カナダ、ニュージーランド、ノルウェー等のオーバーウェイト、米国、中国、ユーロ圏等をアンダーウェイト

としました。期中は、英国、カナダ等から、米国、メキシコ、ニュージーランド等への入替えを実施しました。ユーロ圏内では、イタリアからスペイン、オランダ等への入替えを実施しました。米国の短期、超長期ゾーン、イタリアの短期ゾーン等から米国の中期、長期ゾーン、オランダの長期ゾーン等への入替えを実施しました。

また物価連動国債は、イタリア、フランスで全売却した一方、米国での組入れを開始し、期末では米国、メキシコでの保有としました。

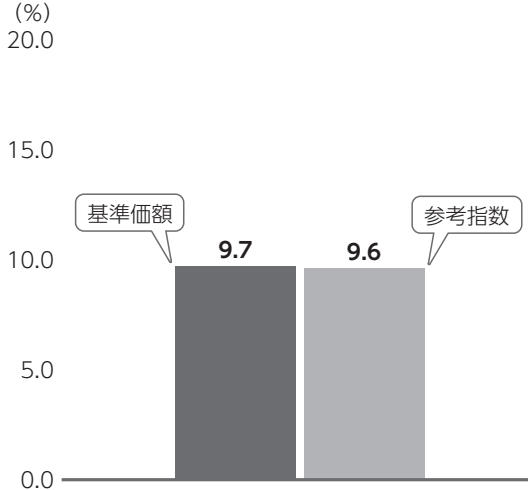
●通貨配分

期初は、米ドル、ユーロ等をオーバーウェイト、英ポンド、人民元、ニュージーランドドル等をアンダーウェイトとしました。期中は、ユーロ、カナダドルをオーバーウェイトからアンダーウェイトへ転換、米ドルのオーバーウェイト幅を縮小した一方、英ポンドのアンダーウェイト幅を縮小、ニュージーランドドルをアンダーウェイトからオーバーウェイトへ転換しました。

期末では、米ドル、豪ドル、ポーランドズロチ等をオーバーウェイト、人民元、ユーロ、カナダドル等をアンダーウェイトとしました。また、オフショア人民元による為替予約を開始し、人民元のエクスポージャーを取り始めました。

ベンチマークとの差異について(2022年6月28日から2023年6月26日まで)

基準価額と参考指数の騰落率対比



※基準価額は分配金再投資ベース

当ファンドは運用の指標となるベンチマークはありませんが、参考指数として各組入れ投資信託のベンチマーク(TOP I X (東証株価指数、配当込み)、NOMURA-BPI (総合)、MSCIコクサイ・インデックス(円ヘッジベース)、FTSE世界国債インデックス(除く日本・円換算ベース))を基本資産配分(各25%)に従って合成した指数を設けています。

記載のグラフは、基準価額と参考指数の騰落率の対比です。

分配金について(2022年6月28日から2023年6月26日まで)

(単位：円、1万口当たり、税引前)

項目	第22期
当期分配金	200
(対基準価額比率)	(1.20%)
当期の収益	200
当期の収益以外	-
翌期繰越分配対象額	6,773

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

なお、留保益につきましては、運用の基本方針に基づき運用いたします。

※単位未満を切り捨てているため、「当期の収益」と「当期の収益以外」の合計が「当期分配金」と一致しない場合があります。
 ※「対基準価額比率」は、「当期分配金」(税引前)の期末基準価額(分配金(税引前)込み)に対する比率で、当ファンドの収益率とは異なります。

2 今後の運用方針

当ファンド

引き続き4つの資産に約25%ずつ投資するよう資産配分の維持に努め、各組入れ投資信託証券についてはベンチマーク対比での運用成果についてモニタリングを継続していきます。

SMAM・国内株式ファンド“ハーブ”

世界景気について、欧米など先進国が底堅い一方で中国の回復ペースが鈍化基調を強めるなど、主要国・地域間に跛行色があります。先進国でも金融引き締めや銀行不安の影響が警戒されることもあり、2024年に向けて回復するものの、そのペースは緩慢と想定します。

株式市場は、当面レンジ相場になると予想します。堅調な国内景気や、日銀による緩和的な金融政策が続くことは支援材料となる一方、世界景気の回復ペースが緩慢であることは株価の重石になると想定します。その後、世界的なインフレおよび雇用情勢、金融政策の動向をにらみながら、世界景気の先行きを巡る警戒が和らぐことによって、株式市場は一段と上昇する展開になると予想します。

今後もポートフォリオ全体のリスクに留意しつつ、個別企業のフロー収益や資産価値に対する割安度、財務面における将来の方向

性、企業価値向上への取組姿勢、商品競争力などの非財務面を総合的に勘案し、ポートフォリオ運営を行っていく方針です。

SMAM・国内債券ファンド“フルーツ”

国内景気は、コロナ禍からの経済活動再開の下で、持直しが続く見通しです。CPIコア(生鮮食品除く消費者物価指数)の前年比伸び率は、政策効果によって+3%台に低下しており、先行きも原油高などのコストプッシュ要因の緩和によって減速基調となる見通しです。新体制となった日銀は、内外経済や金融市場を巡る不確実性が高い中、物価安定の目標を実現するために、イールドカーブコントロール(長短金利操作)の枠組みによる緩和政策を維持する姿勢を示しています。市場で一段の金融政策修正への警戒が後退する中で、欧米中央銀行の継続的な利上げによる先行きの景気への下押し圧力が金利低下要因、根強いインフレ圧力が金利上昇要因となり、長期金利は日銀が許容する変動幅の範囲で上下両方向に振れる展開を想定します。

上記の投資環境認識を踏まえ、デュレーションはベンチマーク対比で中立とし、金利水準や需給環境の変化に応じて機動的に変更します。残存期間別構成は、デュレーション方針やイールドカーブ(利回り曲線)の形

状に応じて調整します。種別構成では、地方債のオーバーウェイトを継続します。

ドイツ外国株式ファンド“チェロ”

米国経済については、これまでの金融引き締め効果や銀行セクターの混乱が影響しハードランディング(急激な景気後退)を懸念する声もありますが、ソフトランディング(軟着陸)となる可能性の方が高いとみています。一方、欧州のリセッション入りは回避されると見えています。景気動向や金融政策をめぐる不透明感が強く、今後も経済指標や金融当局者の発言に対する注目が高い状況が続くと考えています。

ポートフォリオの構築にあたっては、リスクを考慮しながら、特に各企業のビジネスモデルや経営陣の質、利益成長、バランスシート、バリュエーションに注目し、グローバルな視点から詳細な分析を行い、銘柄を選別していく方針です。

3 お知らせ

約款変更について

該当事項はございません。

ベアリング外国債券ファンド“ヴィオラ”

想定される各国の潜在成長率、経済ファンダメンタルズを考慮すれば、欧米の金利は既に景気抑制的な水準に到達したとみられるものの、コロナ禍を経た構造的な変化や財政対応によって国ごとに金融政策の効果の出現経路は異なります。政策の実体経済への反応時期、大きさ等の違いに着目し、金利低下の蓋然性の高い国を選別します。欧米の実質金利は既に上限に近いという基本観をベースに金利低下のリスクテイクを基本とし、機動的なリスク管理、分散投資を施し、収益獲得を目指す方針です。

国別配分では、各国の景気・物価情勢等を勘案し、ニュージーランド、メキシコ、豪州等をオーバーウェイト、中国、英国、米国等をアンダーウェイトとする方針です。

通貨配分については、相対的な景況感格差、金融政策格差、世界景気の動向等から、米ドル、豪ドル、ポーランドズロチ等をオーバーウェイト、人民元、ユーロ、カナダドル等をアンダーウェイトとする方針です。

1万口当たりの費用明細 (2022年6月28日から2023年6月26日まで)

項目	金額	比率	項目の概要
(a) 信託報酬	87円	0.565%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率×(経過日数／年日数) 期中の平均基準価額は15,458円です。
(投信会社)	(24)	(0.154)	投信会社:ファンド運用の指図等の対価
(販売会社)	(60)	(0.389)	販売会社:交付運用報告書等各種資料の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価
(受託会社)	(3)	(0.022)	受託会社:ファンド財産の保管および管理、投信会社からの指図の実行等の対価
(b) 売買委託手数料	－	－	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:有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(株式)	(－)	(－)	
(先物・オプション)	(－)	(－)	
(投資信託証券)	(－)	(－)	
(c) 有価証券取引税	－	－	有価証券取引税＝期中の有価証券取引税／期中の平均受益権口数 有価証券取引税:有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(株式)	(－)	(－)	
(公社債)	(－)	(－)	
(投資信託証券)	(－)	(－)	
(d) その他費用	1	0.003	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)	(－)	(－)	保管費用:海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管および資金の送付金・資産の移転等に要する費用
(監査費用)	(1)	(0.003)	監査費用:監査法人に支払うファンドの監査費用
(その他)	(0)	(0.000)	その他:信託事務の処理等に要するその他費用
合計	88	0.568	

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

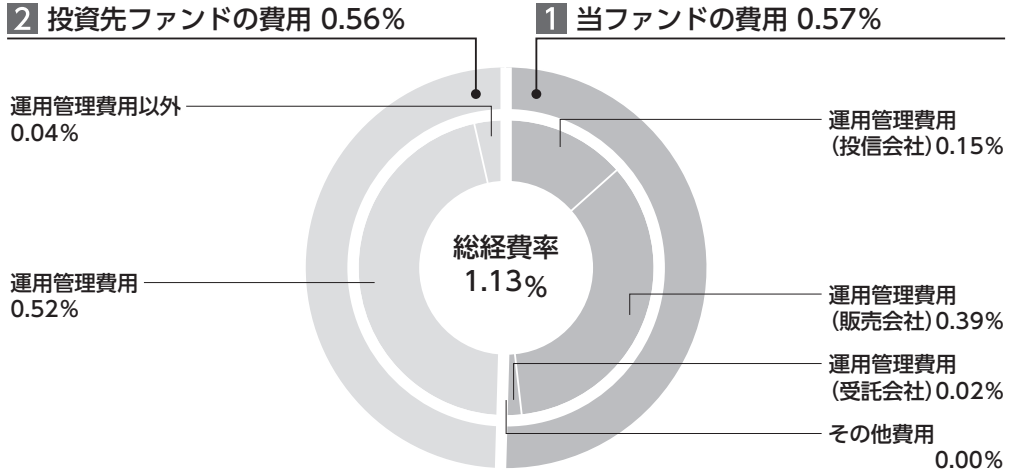
※比率欄は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

※各項目毎に円未満は四捨五入しています。

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



参考情報 総経費率(年率換算)



総経費率 (1 + 2)		1.13%
1	当ファンドの費用の比率	0.57%
2	投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.52%
	投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.04%

※1の各費用は、前掲「1万口当たりの費用明細」において用いた簡便法により算出したもので、各比率は、年率換算した値(小数点以下第2位未満を四捨五入)です。「1万口当たりの費用明細」の各比率とは、値が異なる場合があります。

※2の投資先ファンド(当ファンドが組み入れている投資信託証券(マザーファンドを除く))の費用は、「1万口当たりの費用明細」をもとに、投資先ファンドへの平均投資比率を勘案して、実質的な費用を計算しています。

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

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

当期中の運用・管理にかかった費用の総額(原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。)を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額(1口当たり)を乗じた数で除した比率に、投資先ファンドの経費率を加えた総経費率(年率)は1.13%です。

■ 当期中の売買及び取引の状況 (2022年6月28日から2023年6月26日まで)

投資信託証券

		買 付		売 付	
		口 数	買 付 額	口 数	売 付 額
国 内	ドイツ外国株式ファンド“チェロ”	49,009,301	110,860	21,975,977	52,150
	ベアリング外国債券ファンド“ヴィオラ”	41,721,494	106,880	13,269,340	34,750
	S M A M・国内株式ファンド“ハーブ”	23,262,429	44,810	45,641,335	97,590
	S M A M・国内債券ファンド“フルート”	67,652,119	83,950	27,398,394	33,970

※金額は受渡し代金。

※国内には、円建ての外国籍投資信託証券を含みます。

■ 利害関係人との取引状況等 (2022年6月28日から2023年6月26日まで)

当期中における利害関係人との取引等はありません。

※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日から2023年6月26日まで)

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。

■ 組入れ資産の明細 (2023年6月26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

ファ ン ド 名	期首(前期末)		期 末	
	口 数	口 数	評 価 額	組 入 比 率
ドイツ外国株式ファンド“チェロ”	268,696,573	295,729,897	719,333	24.4
ベアリング外国債券ファンド“ヴィオラ”	244,141,433	272,593,587	745,979	25.3
S M A M・国内株式ファンド“ハーブ”	331,820,148	309,441,242	749,868	25.5
S M A M・国内債券ファンド“フルート”	504,562,518	544,816,243	684,725	23.3
合 計	1,349,220,672	1,422,580,969	2,899,907	98.5

※組入比率は、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	期 末	
	評 価 額	比 率
投 資 信 託 受 益 証 券	2,899,907	97.0
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	88,570	3.0
投 資 信 託 財 産 総 額	2,988,477	100.0

■ 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	期 末
(A) 資 産	2,988,477,761円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	88,570,735
投資信託受益証券(評価額)	2,899,907,026
(B) 負 債	43,431,839
未 払 収 益 分 配 金	35,725,349
未 払 信 託 報 酬	7,661,857
そ の 他 未 払 費 用	44,633
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	2,945,045,922
元 本	1,786,267,489
次 期 繰 越 損 益 金	1,158,778,433
(D) 受 益 権 総 口 数	1,786,267,489口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 (C / D)	16,487円

※当期における期首元本額1,652,426,277円、期中追加設定元本額208,930,660円、期中一部解約元本額75,089,448円です。

※上記表中の次期繰越損益金がマイナス表示の場合は、当該金額が投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第10号に規定する額(元本の欠損)となります。

※上記表中の受益権総口数および1万口当たり基準価額が、投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第7号および第11号に規定する受益権の総数および計算口数当たりの純資産の額となります。

■ 損益の状況

(自2022年6月28日 至2023年6月26日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△ 8,019円
受 取 利 息	262
支 払 利 子	△ 8,281
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	270,964,141
売 買 益	273,662,656
売 買 損	△ 2,698,515
(C) 信 託 報 酬 等	△ 15,084,839
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	255,871,283
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	613,613,703
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	325,018,796
(配 当 等 相 当 額)	(376,131,529)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 51,112,733)
(G) 合 計 (D + E + F)	1,194,503,782
(H) 収 益 分 配 金	△ 35,725,349
次 期 繰 越 損 益 金 (G + H)	1,158,778,433
追 加 信 託 差 損 益 金	325,018,796
(配 当 等 相 当 額)	(376,131,529)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 51,112,733)
分 配 準 備 積 立 金	833,767,656
繰 越 損 益 金	△ 8,019

※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。

※株式投信の信託報酬等には消費税等相当額が含まれており、公社債投信には内訳の一部に消費税等相当額が含まれています。

※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。

※分配金の計算過程は以下の通りです。

	当 期
(a) 経費控除後の配当等収益	0円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	221,634,863
(c) 収益調整金	376,131,529
(d) 分配準備積立金	647,858,142
(e) 当期分配対象額(a+b+c+d)	1,245,624,534
1 万 口 当 た り 当 期 分 配 対 象 額	6,973.34
(f) 分配金	35,725,349
1 万 口 当 た り 分 配 金	200

■ 分配金のお知らせ

1 万 口 当 た り 分 配 金 (税 引 前)	当 期
	200円

※分配金は、分配後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合は全額「普通分配金」となり課税されます。分配後の基準価額が個別元本を下回る場合は下回る部分が「元本払戻金(特別分配金)」となり非課税、残りの部分が「普通分配金」となります。

上記のほか、投資信託財産の計算に関する規則第58条第1項各号に該当する事項はありません。

■ 組入れ投資信託証券の内容

次ページ以降には、投資対象としている以下の投資信託証券の直近計算期間の末日の情報を記載しています。

名 称	記 載 内 容
SMAM・国内株式ファンド“ハーブ”	直近決算時の運用報告書の情報
SMAM・国内債券ファンド“フルート”	直近決算時の運用報告書の情報
ドイチェ外国株式ファンド“チェロ”	ドイチェ・アセット・マネジメント株式会社より入手した、直近決算時の運用報告書の情報
ベアリング外国債券ファンド“ヴィオラ”	ベアリングス・ジャパン株式会社より入手した、直近決算時の運用報告書の情報

■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／株式
信託期間	無期限（設定日：2001年6月28日）
運用方針	マザーファンドへの投資を通じて、日本の取引所に上場している株式に投資し、中長期的にTOPIX（東証株価指数、配当込み）を上回る運用成果を目指して運用を行います。
主要投資対象	当ファンドは以下のマザーファンドを主要投資対象とします。 国内株式マザーファンド（E号） 日本の取引所に上場している株式
当ファンドの運用方法	<p>■主としてマザーファンドに投資し、中長期的にTOPIX（東証株価指数、配当込み）を上回る運用成果を目指して運用を行います。</p> <p>■割安なバリュエーションを有する銘柄がファンダメンタルズを織り込み割安度が見直される過程を的確に捉えることにより、市場を上回る収益を追求します。</p>
組入制限	<p>当ファンド</p> <p>■外貨建資産への投資は行いません。</p> <p>国内株式マザーファンド（E号）</p> <p>■株式への投資割合には、制限を設けません。</p> <p>■外貨建資産への投資は行いません。</p>
分配方針	<p>■年1回（毎年5月25日。休業日の場合は翌営業日）決算を行い、以下の方針に基づき分配を行います。</p> <p>■分配対象額は、経費控除後の利子、配当等収益と売買益（評価損益を含みます。）等の範囲内とします。</p> <p>■分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。ただし、分配対象額が少額の場合等には、委託会社の判断により分配を行わないことがあります。</p>

SMAM・ 国内株式ファンド “ハープ”

【運用報告書(全体版)】

(2022年5月26日から2023年5月25日まで)

第 **22** 期

決算日 2023年5月25日

受益者の皆さまへ

平素は格別のお引立てに預かり、厚くお礼申し上げます。

当ファンドはマザーファンドへの投資を通じて、日本の取引所に上場している株式に投資し、中長期的にTOPIX（東証株価指数、配当込み）を上回る運用成果を目指して運用を行います。当期についても、運用方針に沿った運用を行いました。

今後ともご愛顧のほどお願い申し上げます。

 **三井住友DSアセットマネジメント**

〒105-6426 東京都港区虎ノ門1-17-1

<https://www.smd-am.co.jp>

■当運用報告書についてのお問い合わせ

コールセンター 0120-88-2976

受付時間：午前9時～午後5時(土、日、祝・休日を除く)

SMAM・国内株式ファンド“ハーブ”

原則として、各表の数量および金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しています。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			(ベンチマーク) TOPIX (東証株価指数、配当込み)		株式組入率 株比	純資産額
	(分配落)	税金 込	騰落 率	騰落 率	騰落 率		
18期 (2019年5月27日)	円 13,522	円 0	% △16.2	2,328.11	% △10.6	% 93.7	百万円 777
19期 (2020年5月25日)	12,343	0	△8.7	2,320.89	△0.3	96.2	743
20期 (2021年5月25日)	17,329	0	40.4	3,027.06	30.4	95.1	788
21期 (2022年5月25日)	18,537	0	7.0	3,029.53	0.1	95.9	757
22期 (2023年5月25日)	22,509	0	21.4	3,561.64	17.6	97.6	833

※基準価額の騰落率は分配金込み。

※当ファンドは親投資信託を組み入れますので、比率は実質比率を記載しています。

※株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

※指数の著作権、知的所有権、その他一切の権利は発行者、許諾者が有しています。これら発行者、許諾者は当ファンドの運営に何ら関与するものではなく、当ファンドの運用成果に対して一切の責任を負うものではありません。

■ 当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		(ベンチマーク) TOPIX (東証株価指数、配当込み)		株式組入率 株比
	騰落率	騰落率	騰落率	騰落率	
(期首) 2022年5月25日	円 18,537	% —	3,029.53	% —	% 95.9
5月末	18,795	1.4	3,090.73	2.0	93.4
6月末	18,623	0.5	3,027.34	△0.1	94.8
7月末	18,871	1.8	3,140.07	3.6	94.2
8月末	19,030	2.7	3,177.98	4.9	94.8
9月末	17,992	△2.9	3,003.39	△0.9	93.0
10月末	18,938	2.2	3,156.44	4.2	94.5
11月末	19,605	5.8	3,249.61	7.3	95.2
12月末	19,041	2.7	3,101.25	2.4	96.3
2023年1月末	19,979	7.8	3,238.48	6.9	98.2
2月末	20,593	11.1	3,269.12	7.9	98.4
3月末	20,989	13.2	3,324.74	9.7	93.7
4月末	21,532	16.2	3,414.45	12.7	95.0
(期末) 2023年5月25日	22,509	21.4	3,561.64	17.6	97.6

※騰落率は期首比です。

※当ファンドは親投資信託を組み入れますので、比率は実質比率を記載しています。

※株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

1 運用経過

基準価額等の推移について(2022年5月26日から2023年5月25日まで)

基準価額等の推移



※分配金再投資基準価額およびベンチマークは、期首の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

期首	18,537円
期末	22,509円 (既払分配金0円(税引前))
騰落率	+21.4% (分配金再投資ベース)

分配金再投資基準価額について

分配金再投資基準価額は分配金(税引前)を分配時に再投資したと仮定して計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示します。

※分配金を再投資するかどうかについては、受益者の皆さまがご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額などによって課税条件も異なります。したがって、受益者の皆さまの損益の状況を示すものではありません。(以下、同じ)

※当ファンドのベンチマークは、TOPIX(東証株価指数、配当込み)です。

※指数の著作権、知的所有権、その他一切の権利は発行者、許諾者が有しています。これら発行者、許諾者は当ファンドの運営に何ら関与するものではなく、当ファンドの運用成果に対して一切の責任を負うものではありません。

基準価額の主な変動要因(2022年5月26日から2023年5月25日まで)

マザーファンドへの投資を通じて、主として日本の株式に投資し、T O P I X (東証株価指数、配当込み)を上回る投資成果を目指した運用を行いました。

上昇要因

- 新型コロナウイルスによって制限されていた経済活動の正常化が進んだこと
- 入国規制の緩和によってインバウンド需要が回復に転じたこと
- 日銀の金融緩和方針維持が海外投資家に好感されたこと

下落要因

- F R B (米連邦準備制度理事会)による金融政策の引き締めが期初の想定を上回るペースで進んだこと
- 欧米を筆頭に、世界景気に対する警戒感が高まったこと

投資環境について (2022年5月26日から2023年5月25日まで)

期間を通じて、国内株式市場は上昇しました。

中国でロックダウン(都市封鎖)が解除されて経済活動再開への期待が高まる中、原油価格がピークアウト気味となり過度なインフレ警戒感が後退し、国内株式市場は期初に回復基調で始まりました。その後、ワクチン接種進展による経済活動の正常化や、日銀の金融緩和方針維持による円安進展を背景とした国内企業業績の回復期待などが支えとなり、年内はボックス圏で推移しました。

年を明けると、米国でのインフレと利上げペース鈍化への期待や国内での経済活動

の再開期待が支えとなり、じり高の展開となりました。3月には、米国の銀行破綻に欧州大手金融機関の経営不安の報道が重なったことで金融不安が広がり、リスク回避の動きが強まり急落しました。しかし、各国金融当局が不安解消に向けて対応策を迅速に打ち出したことで株価の下落は一時的にとどまり、急速に持ち直しました。

年度が変わっても、日銀の金融緩和方針維持による円安進展や海外投資家による日本株買いが好感され、TOPIXはバブル後の高値をうかがう展開となりました。

ポートフォリオについて (2022年5月26日から2023年5月25日まで)

当ファンド

期を通じて「国内株式マザーファンド(E号)」を高位に組み入れました。

国内株式マザーファンド(E号)

●業種配分

銘柄入替えの結果、電気・ガス業、機械、陸運業への投資割合が増加した一方、情

報・通信業、医薬品、電気機器への投資割合が減少しました。

●個別銘柄

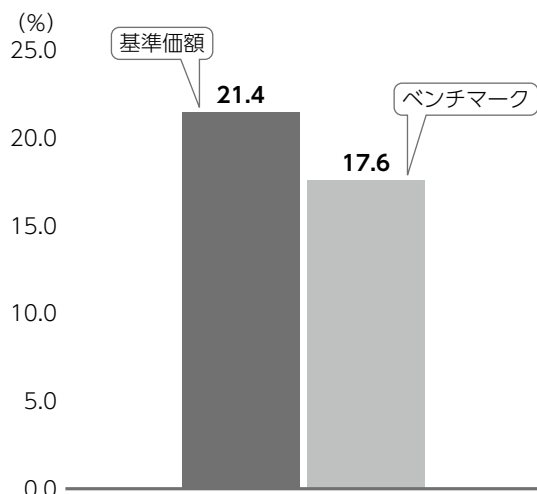
ポートフォリオ全体のバリュエーション(投資価値評価)を割安に維持する中で、バリュエーション修正が起これと思われるパナソニック ホールディングス、荏原製作所、東北電力、三菱UFJフィナンシャル・グループなどを買い入れました。一方、

株価の変動やファンダメンタルズ(基礎的條件)の変化によって相対的な魅力度が低下した日本電信電話、東芝、三井住友トラス

ト・ホールディングス、KDDIなどを売却しました。

ベンチマークとの差異について(2022年5月26日から2023年5月25日まで)

基準価額とベンチマークの騰落率対比



※基準価額は分配金再投資ベース

当ファンドは、TOPIX(東証株価指数、配当込み)をベンチマークとしています。

記載のグラフは、基準価額とベンチマークの騰落率の対比です。

ベンチマークとの差異の状況および要因

基準価額の騰落率は+21.4%(分配金再投資ベース)となり、ベンチマークの騰落率+17.6%を3.8%上回りました。

プラス要因

- ルネサスエレクトロニクス、ANYCOLOR、光通信、いすゞ自動車などをオーバーウェイトしたこと

マイナス要因

- 小野薬品工業、日本ケミコン、東芝、イーレックスなどをオーバーウェイトしたこと

分配金について(2022年5月26日から2023年5月25日まで)

(単位：円、1万口当たり、税引前)

項目	第22期
当期分配金	0
(対基準価額比率)	(0.00%)
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	17,978

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

なお、留保益につきましては、運用の基本方針に基づき運用いたします。

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

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

2 今後の運用方針

当ファンド

引き続き「国内株式マザーファンド(E号)」を高位に組み入れます。

国内株式マザーファンド(E号)

世界景気は、欧米の金融引き締め効果により減速するものの、インフレや金融不安が落ち着くとともに、年後半に向けて緩やかに回復すると想定します。

株式市場は、当面はレンジ相場になると

予想します。足元の世界景気が減速局面にあることが株価の重石になりますが、政府による経済対策が景気を下支えするほか、コロナ禍からの経済活動再開の下で個人消費、インバウンド消費による内需押し上げ効果も期待されます。その後は、インフレや雇用情勢をにらみながら、欧米における金融引き締めの着地点が見え始めるほか、金融システム不安に起因した世界景気の先

行きに対する警戒がさらに和らぐことによって、株式市場は堅調な展開になると予想します。

今後もポートフォリオ全体のリスクに留意しつつ、個別企業のフロー収益や資産価値に対する割安度、財務面における将来の方向性、企業価値向上への取組姿勢、商品競争力などの非財務面を総合的に勘案し、ポートフォリオ運営を行っていく方針です。

3 お知らせ

約款変更について

該当事項はございません。

運用担当者に係る事項について (2023年4月1日現在)

運用担当部署の概要

運用部、ファンドマネージャー数：111名、平均運用経験年数：15年(兼務者含む)

S M A M ・ 国内株式ファンド “ハーブ”

1 万口当たりの費用明細 (2022年 5 月 26 日から 2023年 5 月 25 日まで)

項 目	金額	比率	項目の概要
(a) 信 託 報 酬	123円	0.627%	信託報酬 = 期中の平均基準価額 × 信託報酬率 × (経過日数 / 年日数) <div style="border: 1px solid black; padding: 2px; display: inline-block;">期中の平均基準価額は19,575円です。</div>
(投 信 会 社)	(108)	(0.550)	投信会社: ファンド運用の指図等の対価
(販 売 会 社)	(2)	(0.011)	販売会社: 交付運用報告書等各種資料の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価
(受 託 会 社)	(13)	(0.066)	受託会社: ファンド財産の保管および管理、投信会社からの指図の実行等の対価
(b) 売買委託手数料	37	0.187	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: 有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(株 式)	(37)	(0.187)	
(先物・オプション)	(-)	(-)	
(投資信託証券)	(-)	(-)	
(c) 有価証券取引税	-	-	有価証券取引税 = 期中の有価証券取引税 / 期中の平均受益権口数 有価証券取引税: 有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(株 式)	(-)	(-)	
(公 社 債)	(-)	(-)	
(投資信託証券)	(-)	(-)	
(d) そ の 他 費 用	0	0.000	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: 海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管および資金の送付金・資産の移転等に要する費用 監査費用: 監査法人に支払うファンドの監査費用 そ の 他: 信託事務の処理等に要するその他費用
(保 管 費 用)	(-)	(-)	
(監 査 費 用)	(-)	(-)	
(そ の 他)	(0)	(0.000)	
合 計	159	0.814	

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

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

※各項目毎に円未満は四捨五入しています。

※売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、当ファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

■ 当期中の売買及び取引の状況 (2022年5月26日から2023年5月25日まで)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
国内株式マザーファンド (E号)	千口 57,105	千円 124,940	千口 92,910	千円 207,186

■ 親投資信託の株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

(2022年5月26日から2023年5月25日まで)

項 目	当 期
	国内株式マザーファンド (E号)
(a) 期中の株式売買金額	2,198,591千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	732,029千円
(c) 売買高比率(a)／(b)	3.00

※(b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

※外貨建資産については、(a)は各月末(ただし、決算日の属する月については決算日)の日本の対顧客電信売買相場の仲値で換算した邦貨金額の合計、(b)は各月末の同仲値で換算した邦貨金額合計の平均です。

■ 利害関係人との取引状況等 (2022年5月26日から2023年5月25日まで)

(1) 利害関係人との取引状況

S M A M ・ 国内株式ファンド “ハーブ”

当期中における利害関係人との取引等はありません。

国内株式マザーファンド (E号)

区 分	買付額等 A			売付額等 C		
	うち利害関係人との取引状況 B	B/A	うち利害関係人との取引状況 D	D/C		
株 式	百万円 1,075	百万円 68 6.4	百万円 1,123	百万円 59 5.3		

※平均保有割合 100.0%

※平均保有割合とは、親投資信託の残存口数の合計に対する当該ベビーファンドの親投資信託所有口数の割合。

(2) 利害関係人の発行する有価証券等

国内株式マザーファンド (E号)

種 類	買 付 額	売 付 額	期 末 保 有 額
株 式	百万円 9	百万円 29	百万円 -

S M A M ・ 国内株式ファンド “ハーブ”

(3) 利害関係人である金融商品取引業者が主幹事となって発行される有価証券
国内株式マザーファンド（E号）

種 類	買 付 額
株 式	百万円 8

(4) 売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率
S M A M ・ 国内株式ファンド “ハーブ”

項 目	当 期
(a) 売 買 委 託 手 数 料 総 額	1,444千円
(b) う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額	92千円
(c) (b) / (a)	6.4%

※売買委託手数料総額は、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です。

利害関係人とは、投資信託およ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あり、当期における当ファンドに係る利害関係人とは、S M B C 日興証券株式会社、株式会社三井住友フィナンシャルグループです。

■ 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5月26日から2023年5月25日まで)

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。

■ 組入れ資産の明細 (2023年5月25日現在)

親投資信託残高

種 類	期 首(前期末)	期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
国内株式マザーファンド（E号）	千口 361,024	千口 325,219	千円 835,685

※国内株式マザーファンド（E号）の期末の受益権総口数は325,219,931口です。

■ 投資信託財産の構成

(2023年5月25日現在)

項 目	期 末	
	評 価 額	比 率
国内株式マザーファンド（E号）	千円 835,685	%
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	9,981	1.2
投 資 信 託 財 産 総 額	845,666	100.0

■ 資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2023年5月25日現在)

項 目	期 末
(A) 資 産	845,666,342円
コール・ローン等	11,210
国内株式マザーファンド(E号)(評価額)	835,685,134
未 収 入 金	9,969,998
(B) 負 債	12,413,984
未 払 解 約 金	9,969,998
未 払 信 託 報 酬	2,443,986
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	833,252,358
元 本	370,189,725
次 期 繰 越 損 益 金	463,062,633
(D) 受 益 権 総 口 数	370,189,725口
1 万 口 当 たり 基 準 価 額(C/D)	22,509円

※当期における期首元本額408,476,670円、期中追加設定元本額65,079,869円、期中一部解約元本額103,366,814円です。

※上記表中の次期繰越損益金がマイナス表示の場合は、当該金額が投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第10号に規定する額(元本の欠損)となります。

※上記表中の受益権総口数および1万口当たり基準価額が、投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第7号および第11号に規定する受益権の総数および計算口数当たりの純資産の額となります。

■ 損益の状況

(自2022年5月26日 至2023年5月25日)

項 目	当 期
(A) 有 価 証 券 売 買 損 益	147,393,432円
売 買 益	158,982,935
売 買 損	△11,589,503
(B) 信 託 報 酬 等	△4,824,767
(C) 当 期 損 益 金(A+B)	142,568,665
(D) 前 期 繰 越 損 益 金	97,806,711
(E) 追 加 信 託 差 損 益 金	222,687,257
(配 当 等 相 当 額)	(424,902,762)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△202,215,505)
(F) 合 計(C+D+E)	463,062,633
次 期 繰 越 損 益 金(F)	463,062,633
追 加 信 託 差 損 益 金	222,687,257
(配 当 等 相 当 額)	(425,176,284)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△202,489,027)
分 配 準 備 積 立 金	240,375,376

※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。

※株式投信の信託報酬等には消費税等相当額が含まれており、公社債投信には内訳の一部に消費税等相当額が含まれています。

※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。

※分配金の計算過程は以下の通りです。

	当 期
(a) 経費控除後の配当等収益	21,352,489円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	121,216,176
(c) 収益調整金	425,176,284
(d) 分配準備積立金	97,806,711
(e) 当期分配対象額(a+b+c+d)	665,551,660
1 万 口 当 たり 当 期 分 配 対 象 額	17,978.66
(f) 分配金	0
1 万 口 当 たり 分 配 金	0

■ 分配金のお知らせ

1 万 口 当 たり 分 配 金 (税 引 前)	当 期
	0円

上記のほか、投資信託財産の計算に関する規則第58条第1項各号に該当する事項はありません。

国内株式マザーファンド(E号)

第22期 (2022年5月26日から2023年5月25日まで)

信託期間	無期限 (設定日: 2001年6月28日)
運用方針	日本の取引所に上場している株式を主要投資対象とし、中長期的にTOPIX (東証株価指数、配当込み) を上回る運用成果を目指して運用を行います。

原則として、各表の数量および金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しています。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		(ベンチマーク) TOPIX (東証株価指数、配当込み)		株式組入率 株比	純資産額
	円	騰落率	円	騰落率		
18期 (2019年5月27日)	円	%	円	%	%	百万円
18期 (2019年5月27日)	15,074	△15.7	2,328.11	△10.6	93.4	780
19期 (2020年5月25日)	13,845	△8.2	2,320.89	△0.3	95.9	745
20期 (2021年5月25日)	19,548	41.2	3,027.06	30.4	94.8	790
21期 (2022年5月25日)	21,039	7.6	3,029.53	0.1	95.6	759
22期 (2023年5月25日)	25,696	22.1	3,561.64	17.6	97.3	835

※株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

※指数の著作権、知的所有権、その他一切の権利は発行者、許諾者が有しています。これら発行者、許諾者は当ファンドの運営に何ら関与するものではなく、当ファンドの運用成果に対して一切の責任を負うものではありません。

■ 当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		(ベンチマーク) TOPIX(東証株価指数、配当込み)		株 式 組 入 率 比
		騰 落 率		騰 落 率	
(期 首) 2022年 5月25日	円 21,039	% —	3,029.53	% —	% 95.6
5月末	21,335	1.4	3,090.73	2.0	93.3
6月末	21,151	0.5	3,027.34	△ 0.1	94.8
7月末	21,443	1.9	3,140.07	3.6	94.1
8月末	21,635	2.8	3,177.98	4.9	94.6
9月末	20,468	△ 2.7	3,003.39	△ 0.9	92.7
10月末	21,553	2.4	3,156.44	4.2	94.2
11月末	22,320	6.1	3,249.61	7.3	95.2
12月末	21,690	3.1	3,101.25	2.4	96.2
2023年 1月末	22,769	8.2	3,238.48	6.9	98.1
2月末	23,479	11.6	3,269.12	7.9	98.3
3月末	23,943	13.8	3,324.74	9.7	93.5
4月末	24,573	16.8	3,414.45	12.7	94.8
(期 末) 2023年 5月25日	25,696	22.1	3,561.64	17.6	97.3

※騰落率は期首比です。

※株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

1 運用経過

▶ 基準価額等の推移について（2022年5月26日から2023年5月25日まで）

基準価額等の推移



期首	21,039円
期末	25,696円
騰落率	+22.1%

※ベンチマークは、期首の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

※当ファンドのベンチマークは、TOPIX（東証株価指数、配当込み）です。

※指数の著作権、知的所有権、その他一切の権利は発行者、許諾者が有しています。これら発行者、許諾者は当ファンドの運営に何ら関与するものではなく、当ファンドの運用成果に対して一切の責任を負うものではありません。

▶ 基準価額の主な変動要因（2022年5月26日から2023年5月25日まで）

主として日本の株式に投資し、TOPIX（東証株価指数、配当込み）を上回る投資成果を目指した運用を行いました。

上昇要因

- ・ 新型コロナウイルスによって制限されていた経済活動の正常化が進んだこと
- ・ 入国規制の緩和によってインバウンド需要が回復に転じたこと
- ・ 日銀の金融緩和方針維持が海外投資家に好感されたこと

下落要因

- ・ F R B（米連邦準備制度理事会）による金融政策の引き締めが期初の想定を上回るペースに進んだこと
- ・ 欧米を筆頭に、世界景気に対する警戒感が高まったこと

▶ 投資環境について（2022年5月26日から2023年5月25日まで）

期間を通じて、国内株式市場は上昇しました。

中国でロックダウン（都市封鎖）が解除されて経済活動再開への期待が高まる中、原油価格がピークアウト気味となり過度なインフレ警戒感が後退し、国内株式市場は期初に回復基調で始まりました。その後、ワクチン接種進展による経済活動の正常化や、日銀の金融緩和方針維持による円安進展を背景とした国内企業業績の回復期待などが支えとなり、年内はボックス圏で推移しました。

年を明けると、米国でのインフレと利上げペース鈍化への期待や国内での経済活動の再開期待が支えとなり、じり高の展開となりました。3月には、米国の銀行破綻に欧州大手金融機関の経営不安の報道が重なったことで金融不安が広がり、リスク回避の動きが強まり急落しました。しかし、各国金融当局が不安解消に向けて対応策を迅速に打ち出したことで株価の下落は一時的にとどまり、急速に持ち直しました。

年度が変わっても、日銀の金融緩和方針維持による円安進展や海外投資家による日本株買いが好感され、TOPIXはバブル後の高値をうかがう展開となりました。

▶ ポートフォリオについて（2022年5月26日から2023年5月25日まで）

業種配分

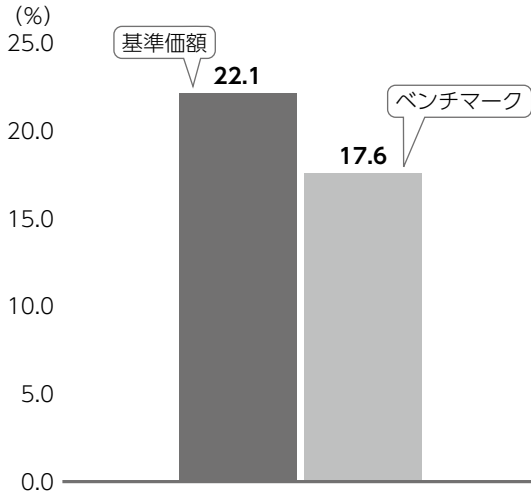
銘柄入替えの結果、電気・ガス業、機械、陸運業への投資割合が増加した一方、情報・通信業、医薬品、電気機器への投資割合が減少しました。

個別銘柄

ポートフォリオ全体のバリュエーション（投資価値評価）を割安に維持する中で、バリュエーション修正が起こると思われるパナソニックホールディングス、荏原製作所、東北電力、三菱UFJフィナンシャル・グループなどを買い入れました。一方、株価の変動やファンダメンタルズ（基礎的条件）の変化によって相対的な魅力度が低下した日本電信電話、東芝、三井住友トラスト・ホールディングス、KDDIなどを売却しました。

▶ ベンチマークとの差異について（2022年5月26日から2023年5月25日まで）

基準価額とベンチマークの騰落率対比



当ファンドは、TOPIX（東証株価指数、配当込み）をベンチマークとしています。
記載のグラフは、基準価額とベンチマークの騰落率の対比です。

【ベンチマークとの差異の状況および要因】

基準価額の騰落率は+22.1%となり、ベンチマークの騰落率+17.6%を4.5%上回りました。

プラス要因	・ルネサスエレクトロニクス、ANYCOLOR、光通信、いすゞ自動車などをオーバーウェイトしたこと
マイナス要因	・小野薬品工業、日本ケミコン、東芝、イーレックスなどをオーバーウェイトしたこと

2 今後の運用方針

世界景気は、欧米の金融引き締め効果により減速するものの、インフレや金融不安が落ち着くとともに、年後半に向けて緩やかに回復すると想定します。

株式市場は、当面はレンジ相場になると予想します。足元の世界景気が減速局面にあることが株価の重石になりますが、政府による経済対策が景気を下支えするほか、コロナ禍からの経済活動再開の下で個人消費、インバウンド消費による内需押し上げ効果も期待されます。その後は、インフレや雇用情勢をにらみながら、欧米における金融引き締めの着地点が見え始めるほか、金融システム不安に起因した世界景気の先行きに対する警戒がさらに和らぐことによって、株式市場は堅調な展開になると予想します。

今後もポートフォリオ全体のリスクに留意しつつ、個別企業のフロー収益や資産価値に対する割当度、財務面における将来の方向性、企業価値向上への取組姿勢、商品競争力などの非財務面を総合的に勘案し、ポートフォリオ運営を行っていく方針です。

■ 1万口当たりの費用明細（2022年5月26日から2023年5月25日まで）

項目	金額	比率	項目の概要
(a) 売買委託手数料 (株 式)	42円 (42)	0.187% (0.187)	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：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)	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：信託事務の処理等に要するその他費用
合 計	42	0.187	

期中の平均基準価額は22,286円です。

※期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は、追加・解約によって受益権口数に変動があるため、簡便法により算出しています。
※比率欄は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。
※各項目毎に円未満は四捨五入しています。

■ 当期中の売買及び取引の状況（2022年5月26日から2023年5月25日まで）

株 式

	買 付		売 付	
	株 数	金 額	株 数	金 額
国 内 上 場	千株 633 (3.2)	千円 1,075,387 ()	千株 591	千円 1,123,203

※金額は受渡し代金。

※（ ）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。

■ 株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

（2022年5月26日から2023年5月25日まで）

項 目	当 期
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	2,198,591千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	732,029千円
(c) 売 買 高 比 率(a)／(b)	3.00

※(b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

※外貨建資産については、(a)は各月末（ただし、決算日の属する月については決算日）の日本の対顧客電信売買相場の仲値で換算した邦貨金額の合計、(b)は各月末の同仲値で換算した邦貨金額合計の平均です。

国内株式マザーファンド（E号）

■ 利害関係人との取引状況等（2022年5月26日から2023年5月25日まで）

(1) 利害関係人との取引状況

区 分	買付額等 A			売付額等 C		
	うち利害関係人 との取引状況B	B A	%	うち利害関係人 との取引状況D	D C	%
株 式	百万円 1,075	百万円 68	6.4	百万円 1,123	百万円 59	5.3

(2) 利害関係人の発行する有価証券等

種 類	買 付 額	売 付 額	期 末 保 有 額
株 式	百万円 9	百万円 29	百万円 -

(3) 利害関係人である金融商品取引業者が主幹事となって発行される有価証券

種 類	買 付 額
株 式	百万円 8

(4) 売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項 目	当 期
(a) 売 買 委 託 手 数 料 総 額	1,444千円
(b) う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額	92千円
(c) (b) / (a)	6.4%

利害関係人とは、投資信託およ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あり、当期における当ファンドに係る利害関係人とは、SMB C日興証券株式会社、株式会社三井住友フィナンシャルグループです。

■ 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5月26日から2023年5月25日まで)

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。

国内株式マザーファンド（E号）

■ 組入れ資産の明細（2023年5月25日現在）

国内株式

銘柄	期首(前期末)	期		末
	株数	株数	評価額	評価額
	千株	千株		千円
水産・農林業 (1.4%)				
マルハニチロ	—	4.6	11,743	
鉱業 (2.0%)				
INPEX	2.7	10.5	16,390	
建設業 (3.8%)				
長谷工コーポレーション	2.6	3.4	5,559	
鹿島建設	2.8	4.1	8,528	
住友林業	1.9	2	6,280	
大和ハウス工業	1.9	1.2	4,315	
九電工	—	1.6	6,064	
食料品 (1.4%)				
日本ハム	1.4	—	—	
アサヒグループホールディングス	—	0.7	3,768	
キリンホールディングス	3.1	3.7	7,888	
東洋水産	1.3	—	—	
パルプ・紙 (0.4%)				
レンゴー	—	4.1	3,435	
化学 (3.9%)				
レゾナック・ホールディングス	0.7	—	—	
東ソー	—	5.4	9,066	
信越化学工業	0.5	—	—	
三菱瓦斯化学	3.6	—	—	
三井化学	—	0.9	3,199	
三菱ケミカルグループ	4.3	—	—	
住友ベークライト	—	2.5	13,775	
DIC	1.4	—	—	
富士フイルムホールディングス	—	0.7	5,855	
医薬品 (4.1%)				
協和キリン	1.3	—	—	
武田薬品工業	1	—	—	
アステラス製薬	7.6	4.7	11,002	
塩野義製薬	—	1.6	9,912	
小野薬品工業	4.9	3	7,905	
大塚ホールディングス	1.1	0.9	4,711	
石油・石炭製品 (0.6%)				
出光興産	1	—	—	
ENEOSホールディングス	20.8	10.6	5,078	
ゴム製品 (—)				
TOYO TIRE	3.9	—	—	
ガラス・土石製品 (0.4%)				
太平洋セメント	—	1.2	2,902	
鉄鋼 (1.2%)				
日本製鉄	4.3	—	—	
JFEホールディングス	—	5.6	9,923	
東京製鐵	2.7	—	—	

銘柄	期首(前期末)	期		末
	株数	株数	評価額	評価額
非鉄金属 (—)				
三井金属鉱業	1.3	—	—	
住友電気工業	2.4	—	—	
金属製品 (—)				
SUMCO	3.5	—	—	
LIXIL	1.6	—	—	
機械 (6.7%)				
アマダ	5.3	4.9	6,703	
オプトラ	—	0.9	2,099	
小松製作所	1.1	2.3	7,829	
住友重機械工業	1.1	—	—	
ローツェ	—	0.6	7,116	
荏原製作所	—	2.6	16,510	
CKD	2.4	—	—	
平和	—	2.4	5,865	
セガサミーホールディングス	—	1.4	3,829	
ジェイテクト	—	3.7	4,502	
IHI	1.1	—	—	
電気機器 (16.4%)				
日立製作所	2.7	1.1	8,862	
東芝	4.7	1.6	7,177	
三菱電機	—	3.6	6,426	
日本電気	1.2	1.5	9,600	
ルネサスエレクトロニクス	10.4	8.3	17,849	
エレコム	—	4.1	5,727	
パナソニックホールディングス	—	21.9	31,645	
TDK	3.3	1.9	9,918	
アルプスアルパイン	10.1	—	—	
メイコー	0.8	—	—	
フェローテックホールディングス	1.9	3.4	10,931	
カシオ計算機	2.6	—	—	
ローム	—	0.4	4,740	
村田製作所	0.9	—	—	
SCREENホールディングス	1.1	1.5	20,460	
キャノン	3	—	—	
輸送用機器 (10.8%)				
いすゞ自動車	2.8	7.9	13,319	
トヨタ自動車	13.3	14.5	28,108	
三菱自動車工業	15	—	—	
フタバ産業	—	2.6	1,248	
アイシン	1.6	2.6	10,400	
本田技研工業	5.1	5.9	23,570	
豊田合成	—	2.3	5,347	
エフ・シー・シー	—	3.3	5,679	
精密機器 (0.5%)				
東京精密	1.6	—	—	

国内株式マザーファンド（E号）

銘柄	期首(前期末)		期末	
	株数	株数	評価額	評価額
トプコン	—	2	—	4,044
その他製品 (2.6%)				
オカムラ	—	8.3	—	14,566
美津濃	—	1.8	—	6,507
電気・ガス業 (5.1%)				
中国電力	—	13.6	—	11,410
東北電力	—	18.8	—	15,773
四国電力	—	15	—	14,325
電源開発	2	—	—	—
東京瓦斯	2	—	—	—
陸運業 (5.2%)				
東日本旅客鉄道	0.5	—	—	—
東海旅客鉄道	0.5	1.2	—	19,722
ヤマトホールディングス	1.5	—	—	—
山九	—	1.3	—	6,389
福山通運	—	1.9	—	6,564
セイノーホールディングス	—	6.2	—	9,758
海運業 (1.6%)				
日本郵船	—	3.1	—	9,191
商船三井	2.6	—	—	—
川崎汽船	0.7	1.2	—	3,804
倉庫・運輸関連業 (—)				
近鉄エクスプレス	1.2	—	—	—
情報・通信業 (7.2%)				
アカツキ	0.7	—	—	—
トリプルアイズ	0.7	—	—	—
ネットワンシステムズ	1.6	—	—	—
B I P R O G Y	—	1.8	—	6,039
TBSホールディングス	—	3.1	—	6,857
日本テレビホールディングス	—	4.5	—	5,796
日本電信電話	12.7	3.3	—	13,592
KDDI	3.4	—	—	—
ソフトバンク	5.3	—	—	—
光通信	0.3	0.3	—	5,958
エヌ・ティ・ティ・データ	—	2.2	—	4,375
シーイーシー	—	2.8	—	4,062
ソフトバンクグループ	1.7	2.3	—	11,649
卸売業 (5.0%)				
ダイワボウホールディングス	3.2	—	—	—
メディカルホールディングス	—	1.9	—	4,259
伊藤忠商事	4.6	3.4	—	16,116
豊田通商	—	2.3	—	14,352
兼松	2.7	—	—	—
住友商事	4.2	—	—	—
三菱商事	2.8	—	—	—
阪和興業	—	1.4	—	6,062
小売業 (1.8%)				
セブン&アイホールディングス	0.6	—	—	—
コーナン商事	—	2	—	7,250

銘柄	期首(前期末)		期末	
	株数	株数	評価額	評価額
イズミ	—	1.2	—	3,918
アークランズ	3	—	—	—
ペルーナ	1.9	4.7	—	3,318
銀行業 (6.7%)				
いよぎんホールディングス	—	5.3	—	4,001
ちゅうぎんフィナンシャルグループ	—	2.7	—	2,365
めぶきフィナンシャルグループ	13.5	—	—	—
西日本フィナンシャルホールディングス	4.2	3.4	—	3,644
三菱UFJフィナンシャル・グループ	—	16	—	14,601
三井住友トラスト・ホールディングス	4	—	—	—
三井住友フィナンシャルグループ	3.8	—	—	—
七十七銀行	2.2	—	—	—
ほくほくフィナンシャルグループ	—	3.2	—	3,449
みずほフィナンシャルグループ	8.9	9	—	18,400
山口フィナンシャルグループ	—	4.4	—	4,043
北洋銀行	—	15.5	—	4,076
証券、商品先物取引業 (1.3%)				
SBIホールディングス	—	4	—	10,880
野村ホールディングス	11.6	—	—	—
保険業 (2.9%)				
M&A Dインシュアランスグループホールディングス	0.9	2.2	—	10,445
第一生命ホールディングス	8.2	3.8	—	9,228
T&Dホールディングス	2.4	2.2	—	4,217
その他金融業 (0.8%)				
アコム	8	—	—	—
オリックス	—	2.7	—	6,400
不動産業 (1.9%)				
オープンハウスグループ	—	1.3	—	6,812
三井不動産	2	—	—	—
住友不動産	1.5	2.6	—	8,260
イオンモール	2.5	—	—	—
サービス業 (4.1%)				
UTグループ	—	1.8	—	4,840
パソナグループ	0.5	—	—	—
アウトソーシング	—	3.3	—	4,101
セブテニ・ホールディングス	17.6	—	—	—
電通グループ	1.2	1.8	—	8,235
ラウンドワン	—	14.4	—	8,769
日本郵政	10.7	—	—	—
ベルシステム24ホールディングス	3.7	2.5	—	3,455
東京都競馬	1.5	—	—	—
トランス・コスモス	2	1.3	—	4,303
合計	株数・金額	千株	千株	千円
	銘柄数<比率>	350	395.2	812,967
		95銘柄	95銘柄	<97.3%>

※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。

※< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

国内株式マザーファンド（E号）

■ 投資信託財産の構成

（2023年5月25日現在）

項 目	期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円	%
株	812,967	94.0
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	51,489	6.0
投 資 信 託 財 産 総 額	864,456	100.0

■ 資産、負債、元本及び基準価額の状況

（2023年5月25日現在）

項 目	期 末
(A) 資 産	864,456,793円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	21,280,974
株 式（評価額）	812,967,210
未 収 入 金	18,877,989
未 収 配 当 金	11,330,620
(B) 負 債	28,760,578
未 払 金	18,790,524
未 払 解 約 金	9,969,998
そ の 他 未 払 費 用	56
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	835,696,215
元 本	325,219,931
次 期 繰 越 損 益 金	510,476,284
(D) 受 益 権 総 口 数	325,219,931口
1 万 口 当 り 基 準 価 額 (C / D)	25,696円

※当期における期首元本額361,024,370円、期中追加設定元本額57,105,737円、期中一部解約元本額92,910,176円です。

※上記表中の次期繰越損益金がマイナス表示の場合は、当該金額が投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第10号に規定する額（元本の欠損）となります。

※期末における元本の内訳は、S M A M ・ 国内株式ファンド“ハーブ”325,219,931円です。

※上記表中の受益権総口数および1万口当たり基準価額が、投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第7号および第11号に規定する受益権の総数および計算口数当たりの純資産の額となります。

■ お知らせ

<約款変更について>

該当事項はございません。

■ 損益の状況

（自2022年5月26日 至2023年5月25日）

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	23,443,517円
受 取 配 当 金	23,454,050
受 取 利 息	302
そ の 他 収 益 金	3,455
支 払 利 息	△ 14,290
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	134,924,461
売 買 益	184,463,288
売 買 損	△ 49,538,827
(C) そ の 他 費 用 等	△ 1,025
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	158,366,953
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	398,551,258
(F) 解 約 差 損 益 金	△114,276,203
(G) 追 加 信 託 差 損 益 金	67,834,276
(H) 合 計 (D + E + F + G)	510,476,284
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	510,476,284

※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。

※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。

※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。

SMAM・ 国内債券ファンド “フルート”

【運用報告書(全体版)】

(2022年5月26日から2023年5月25日まで)

第 **22** 期

決算日 2023年5月25日

■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
信託期間	無期限（設定日：2001年6月28日）
運用方針	マザーファンドへの投資を通じて、日本の債券に投資し、中長期的にNOMURA-BPI（総合）を上回る運用成果を目指して運用を行います。なお、公社債等の他の有価証券または金融商品に直接投資を行う場合があります。
主要投資対象	当ファンドは以下のマザーファンドを主要投資対象とします。 国内債券マザーファンド（E号） 日本の公社債
当ファンドの運用方法	■主としてマザーファンドに投資し、中長期的にNOMURA-BPI（総合）を上回る運用成果を目指して運用を行います。
組入制限	当ファンド ■株式への投資は、転換社債の転換、ならびに新株予約権付社債の新株予約権の行使による取得に限り信託財産の純資産総額の10%以下とします。 ■外貨建資産への投資は行いません。 国内債券マザーファンド（E号） ■外貨建資産への投資は行いません。
分配方針	■年1回（毎年5月25日。休業日の場合は翌営業日）決算を行い、以下の方針に基づき分配を行います。 ■分配対象額は、経費控除後の利子、配当等収益と売買益（評価損益を含みます。）等の範囲内とします。 ■分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。ただし、分配対象額が少額の場合等には、委託会社の判断により分配を行わないことがあります。

受益者の皆さまへ

平素は格別のお引立てに預かり、厚くお礼申し上げます。

当ファンドはマザーファンドへの投資を通じて、日本の債券に投資し、中長期的にNOMURA-BPI（総合）を上回る運用成果を目指して運用を行います。なお、公社債等の他の有価証券または金融商品に直接投資を行う場合があります。当期についても、運用方針に沿った運用を行いました。

今後ともご愛顧のほどお願い申し上げます。

 **三井住友DSアセットマネジメント**

〒105-6426 東京都港区虎ノ門1-17-1

<https://www.smd-am.co.jp>

■当運用報告書についてのお問い合わせ

コールセンター 0120-88-2976

受付時間：午前9時～午後5時(土、日、祝・休日を除く)

SMAM・国内債券ファンド“フルード”

原則として、各表の数量および金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しています。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			(ベンチマーク) NOMURA-BPI (総合)		公社債率 組入比率	純資産額
	(分配落)	税分 込金	期騰 落	騰落 率	騰落 率		
	円	円	%		%	%	百万円
18期 (2019年5月27日)	12,998	0	1.7	388.97	1.8	98.4	1,611
19期 (2020年5月25日)	12,958	0	△0.3	388.47	△0.1	97.4	1,309
20期 (2021年5月25日)	12,886	0	△0.6	386.73	△0.4	97.8	1,244
21期 (2022年5月25日)	12,690	0	△1.5	380.92	△1.5	99.6	1,112
22期 (2023年5月25日)	12,499	0	△1.5	374.83	△1.6	98.8	1,070

※基準価額の騰落率は分配金込み。

※当ファンドは親投資信託を組み入れますので、比率は実質比率を記載しています。

※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公表している指数で、その知的財産権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およびその許諾者に帰属します。なお、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およびその許諾者は、NOMURA-BPI (総合) を用いて行われる三井住友DSアセットマネジメント株式会社の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。また、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およびその許諾者は当ファンドの運営に何ら関与するものではなく、ファンドの運用成果に対して一切の責任を負うものではありません。

■ 当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		(ベンチマーク) NOMURA-BPI (総合)		公社債率 組入比率
	騰落 率	騰落 率	騰落 率	騰落 率	
(期首) 2022年5月25日	円	%		%	%
	12,690	—	380.92	—	99.6
5月末	12,642	△0.4	379.54	△0.4	97.8
6月末	12,533	△1.2	376.08	△1.3	98.6
7月末	12,613	△0.6	378.55	△0.6	98.5
8月末	12,585	△0.8	377.67	△0.9	98.3
9月末	12,456	△1.8	373.60	△1.9	98.7
10月末	12,443	△1.9	373.25	△2.0	98.7
11月末	12,380	△2.4	371.33	△2.5	98.6
12月末	12,230	△3.6	366.60	△3.8	99.0
2023年1月末	12,208	△3.8	365.59	△4.0	98.5
2月末	12,333	△2.8	369.57	△3.0	98.6
3月末	12,499	△1.5	374.74	△1.6	98.7
4月末	12,533	△1.2	375.61	△1.4	98.8
(期末) 2023年5月25日	円	%		%	%
	12,499	△1.5	374.83	△1.6	98.8

※騰落率は期首比です。

※当ファンドは親投資信託を組み入れますので、比率は実質比率を記載しています。

1 運用経過

基準価額等の推移について(2022年5月26日から2023年5月25日まで)

基準価額等の推移



※分配金再投資基準価額およびベンチマークは、期首の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

期首	12,690円
期末	12,499円 (既払分配金0円(税引前))
騰落率	-1.5% (分配金再投資ベース)

分配金再投資基準価額について

分配金再投資基準価額は分配金(税引前)を分配時に再投資したと仮定して計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示します。

※分配金を再投資するかどうかについては、受益者の皆さまがご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額などによって課税条件も異なります。したがって、受益者の皆さまの損益の状況を示すものではありません。(以下、同じ)

※当ファンドのベンチマークは、NOMURA-BPI(総合)です。

※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公表している指数で、その知的財産権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およびその許諾者に帰属します。なお、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およびその許諾者は、NOMURA-BPI(総合)を用いて行われる三井住友DSアセットマネジメント株式会社の事業活動・サービスに関し一切責任を負

SMAM・国内債券ファンド“フルート”

いません。また、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およびその許諾者は当ファンドの運営に何ら関与するものではなく、ファンドの運用成果に対して一切の責任を負うものではありません。

基準価額の主な変動要因(2022年5月26日から2023年5月25日まで)

当ファンドは、マザーファンドへの投資を通じて、実質的に日本の公社債に投資しました。NOMURA-BPI(総合)をベンチマークとし、4つの投資戦略(デュレーション、残存期間別構成、債券種別構成、銘柄選択)によりベンチマークを上回る投資成果を目指しました。

下落要因

- 世界的にインフレへの警戒が高まる中で、海外中央銀行の金融政策正常化を見込んだ海外金利の上昇に追随して、国内金利が上昇(債券価格は下落)したこと
- 日銀が金融政策により制限していた長期金利(10年国債利回り)の許容変動幅を拡大したことを背景に、国内金利が上昇したこと

投資環境について(2022年5月26日から2023年5月25日まで)

日本の長期金利の代表とされる10年国債利回りは、上昇しました。

期初は、日銀が金融緩和政策を維持する下で日本の金利は横ばいで推移しました。その後6月には、インフレ懸念の高まりから欧米中央銀行がタカ派(インフレ抑制を重視する立場)姿勢を強める中、為替市場での円安進行も背景に、日本の金利は上昇基調に転じました。これに対し、日銀が指値オペ(日銀が指定する利回りで国債を無制限に買い入れるオペ)の対象銘柄拡大などの対応を行うとともに、緩和政策維持の姿勢を強く示したことから、日本の金利は一時的に低下しました。しかし、8月以降、インフレ長期化への警戒から欧米中央銀行がタカ派姿勢を一段と強めたことで海外金利の上昇が加速したことや、日本の物価も上振れが続いたことから、日本の金利は再び上昇基調に転じました。

12月には、日銀が金融政策決定会合で市場の予想に反し長期金利の許容変動幅を拡大したことから、日本の長期金利は急上昇しました。その後は、日銀の国債買い入れ増額や1月の金融政策決定会合での政策据え置き等により金利が一時的に低下する局面もありましたが、物価指標の市場予想比上振れや日銀の一段の政策修正への根強い警戒から、金利は高めの水準での推移が続

きました。

3月には、米国での銀行破綻を契機にリスク回避の動きが強まり、海外金利の低下に追随して日本の金利も急低下しました。その後、各国金融当局が金融不安の解消に向けた対応を迅速に打出したことからリスク回避の動きは和らぎましたが、欧米中央銀行の引き締めが終盤に入ってきたとの観測も広がる中で、金利の反発は限定的でした。期末にかけては、4月に植田新総裁の下で日銀が金融緩和政策の継続姿勢を示したこともあり、日本の金利は落ち着いた推移が続きました。

ポートフォリオについて(2022年5月26日から2023年5月25日まで)

当ファンド

主要投資対象である「国内債券マザーファンド(E号)」を高位に組み入れました。

国内債券マザーファンド(E号)

●デュレーション(投資資金の平均回収期間： 金利の変動による債券価格の感応度)

期初には、日銀が金融緩和姿勢の継続を示していたことを踏まえてベンチマーク対比長めとしていましたが、6月には、インフレ懸念の高まりや海外金利の上昇を受けて、国内でも金利が上昇すると想定し、ベンチマーク対比短めへと変更しました。

7月から8月中旬にかけては、経済指標の下振れによる海外金利の低下を見込み、ベンチマーク対比長めとしました。その後は、インフレ懸念を背景とした海外金利の上昇を想定し、ベンチマーク対比短めに変更しました。12月の日銀による政策修正以降も、一段の政策修正を警戒し、ベンチマーク対比短めとする方針をしばらく継続しました。

3月中旬以降は、米国での銀行破綻や日銀の政策修正への警戒の後退を踏まえ、ベンチマーク対比概ね中立の方針を中心に運営しました。

●残存期間別構成

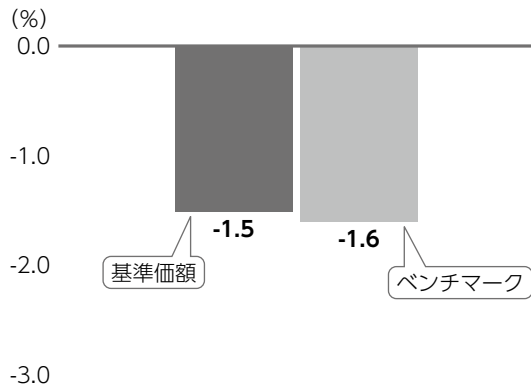
相対的に変動幅の大きい超長期債の割合を、金利低下を見込む局面では高め、金利上昇を見込む局面では低めとするなど、デュレーション戦略に合わせて調整しました。

●種別構成

期を通して地方債をベンチマーク対比でオーバーウェイトとしました。

ベンチマークとの差異について (2022年5月26日から2023年5月25日まで)

基準価額とベンチマークの騰落率対比



当ファンドは、NOMURA-BPI (総合) をベンチマークとしています。

記載のグラフは、基準価額とベンチマークの騰落率の対比です。

※基準価額は分配金再投資ベース

ベンチマークとの差異の状況および要因

基準価額の騰落率は-1.5% (分配金再投資ベース) となり、ベンチマークの騰落率-1.6%を0.1%上回りました。

プラス要因

- 金利の変動に合わせたデュレーション戦略や、超長期債を中心に残存期間配分を調整したこと

マイナス要因

- 信託報酬等の支払い

分配金について(2022年5月26日から2023年5月25日まで)

(単位：円、1万口当たり、税引前)

項目	第22期
当期分配金	0
(対基準価額比率)	(0.00%)
当期の収益	-
当期の収益以外	-
翌期繰越分配対象額	3,816

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

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

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

なお、留保益につきましては、運用の基本方針に基づき運用いたします。

2 今後の運用方針

当ファンド

主要投資対象である「国内債券マザーファンド(E号)」を高位に組み入れて運用を行います。

国内債券マザーファンド(E号)

国内景気は、コロナ禍からの経済活動再開の下で、持直しが続く見通しです。CPIコア(生鮮食品除く消費者物価指数)の前年比伸び率は、政策効果によって+3%台に低下しており、先行きも原油高などのコストプッシュ要因の緩和によって減速基調となる見通しです。日銀は、内外経済や金融市場を巡る不確実性が高い中で物価安定の目標を実現す

るために、イールドカーブコントロール(長短金利操作)の枠組みによる緩和政策を維持する姿勢を示しています。日銀による一段の金融政策修正への警戒が後退する中、欧米中央銀行の継続的な利上げによる先行きの景気への下押し圧力が金利低下要因、根強いインフレ圧力が金利上昇要因となり、長期金利は日銀が許容する変動幅の範囲で上下両方向に振れる展開を想定します。

上記の投資環境認識を踏まえ、デュレーションはベンチマーク対比で中立とし、金利水準や需給環境の変化に応じて機動的に変更します。残存期間別構成は、デュレーション方針やイールドカーブ(利回り曲線)の形状に応じて調整します。種別構成では、地方債のオーバーウェイトを継続します。

3 お知らせ

約款変更について

該当事項はございません。

運用担当者に係る事項について(2023年4月1日現在)

運用担当部署の概要

運用部、ファンドマネージャー数：111名、平均運用経験年数：15年(兼務者含む)

SMAM・国内債券ファンド“フルート”

1万口当たりの費用明細(2022年5月26日から2023年5月25日まで)

項目	金額	比率	項目の概要
(a) 信託報酬	33円	0.264%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率×(経過日数／年日数) <div style="border: 1px solid black; padding: 2px; display: inline-block;">期中の平均基準価額は12,446円です。</div>
(投信会社)	(27)	(0.220)	投信会社:ファンド運用の指図等の対価
(販売会社)	(1)	(0.011)	販売会社:交付運用報告書等各種資料の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価
(受託会社)	(4)	(0.033)	受託会社:ファンド財産の保管および管理、投信会社からの指図の実行等の対価
(b) 売買委託手数料	－	－	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:有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(株 式)	(－)	(－)	
(先物・オプション)	(－)	(－)	
(投資信託証券)	(－)	(－)	
(c) 有価証券取引税	－	－	有価証券取引税＝期中の有価証券取引税／期中の平均受益権口数 有価証券取引税:有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(株 式)	(－)	(－)	
(公 社 債)	(－)	(－)	
(投資信託証券)	(－)	(－)	
(d) その他費用	0	0.000	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:海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管および資金の送付金・資産の移転等に要する費用 監査費用:監査法人に支払うファンドの監査費用 そ の 他:信託事務の処理等に要するその他費用
(保 管 費 用)	(－)	(－)	
(監 査 費 用)	(－)	(－)	
(そ の 他)	(0)	(0.000)	
合 計	33	0.264	

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

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

※各項目毎に円未満は四捨五入しています。

※売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、当ファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

S M A M ・ 国内債券ファンド “フルート”

■ 当期中の売買及び取引の状況 (2022年5月26日から2023年5月25日まで)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
	千口	千円	千口	千円
国内債券マザーファンド (E号)	123,878	162,500	145,904	191,321

■ 利害関係人との取引状況等 (2022年5月26日から2023年5月25日まで)

利害関係人との取引状況

S M A M ・ 国内債券ファンド “フルート”

当期中における利害関係人との取引等はありません。

国内債券マザーファンド (E号)

区 分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況 B	B A	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況 D	D C
	百万円	百万円	%	百万円	百万円	%
公 社 債	1,835	7	0.4	1,862	4	0.2

※平均保有割合 100.0%

※平均保有割合とは、親投資信託の残存口数の合計に対する当該ベビーファンドの親投資信託所有口数の割合。

利害関係人とは、投資信託およ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あり、当期における当ファンドに係る利害関係人とは、S M B C 日興証券株式会社です。

■ 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5月26日から2023年5月25日まで)

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。

■ 組入れ資産の明細 (2023年5月25日現在)

親投資信託残高

種 類	期 首(前期末)		期 末	
	口 数	口 数	評 価	額
	千口	千口	千円	千円
国内債券マザーファンド (E号)	832,541	810,516	1,071,016	

※国内債券マザーファンド (E号) の期末の受益権総口数は810,516,526口です。

■ 投資信託財産の構成

(2023年5月25日現在)

項 目	期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
国内債券マザーファンド (E号)	1,071,016	100.0
コール・ローン等、その他	467	0.0
投資信託財産総額	1,071,484	100.0

■ 資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2023年5月25日現在)

項 目	期 末
(A) 資 産	1,071,484,275円
コール・ローン等	467,738
国内債券マザーファンド(E号)(評価額)	1,071,016,537
(B) 負 債	1,394,983
未払信託報酬	1,394,983
(C) 純資産総額(A-B)	1,070,089,292
元 本	856,166,231
次期繰越損益金	213,923,061
(D) 受益権総口数	856,166,231口
1万口当たり基準価額(C/D)	12,499円

※当期における期首元本額877,049,849円、期中追加設定元本額136,465,890円、期中一部解約元本額157,349,508円です。

※上記表中の次期繰越損益金がマイナス表示の場合は、当該金額が投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第10号に規定する額(元本の欠損)となります。

※上記表中の受益権総口数および1万口当たり基準価額が、投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第7号および第11号に規定する受益権の総数および計算口数当たりの純資産の額となります。

■ 損益の状況

(自2022年5月26日 至2023年5月25日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△ 45円
受 取 利 息	10
支 払 利 息	△ 55
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△ 10,264,900
売 買 益	3,382,750
売 買 損	△ 13,647,650
(C) 信 託 報 酬 等	△ 2,851,647
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	△ 13,116,592
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△ 3,017,766
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	230,057,419
(配 当 等 相 当 額)	(299,357,712)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 69,300,293)
(G) 合 計(D+E+F)	213,923,061
次 期 繰 越 損 益 金(G)	213,923,061
追 加 信 託 差 損 益 金	230,057,419
(配 当 等 相 当 額)	(299,452,120)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 69,394,701)
分 配 準 備 積 立 金	27,303,907
繰 越 損 益 金	△ 43,438,265

※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。
※株式投信の信託報酬等には消費税等相当額が含まれており、公社債投信には内訳の一部に消費税等相当額が含まれています。

※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。

※分配金の計算過程は以下の通りです。

	当 期
(a) 経費控除後の配当等収益	4,637,174円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	0
(c) 収益調整金	299,452,120
(d) 分配準備積立金	22,666,733
(e) 当期分配対象額(a+b+c+d)	326,756,027
1万口当たり当期分配対象額	3,816.50
(f) 分配金	0
1万口当たり分配金	0

■ 分配金のお知らせ

1万口当たり分配金(税引前)	当 期
	0円

上記のほか、投資信託財産の計算に関する規則第58条第1項各号に該当する事項はありません。

国内債券マザーファンド(E号)

第22期 (2022年5月26日から2023年5月25日まで)

信託期間	無期限 (設定日: 2001年6月28日)
運用方針	主として日本の公社債を中心に投資し、中長期的かつ安定的にNOMURA-BPI (総合) を上回る運用成果を目指して運用を行います。

原則として、各表の数量および金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しています。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		(ベンチマーク) NOMURA-BPI (総合)		公社債 組入比率	純総 資産額
	円	騰落率	円	騰落率		
18期 (2019年5月27日)	13,599	1.9%	388.97	1.8%	98.3%	1,613百万円
19期 (2020年5月25日)	13,592	△0.1	388.47	△0.1	97.3	1,311
20期 (2021年5月25日)	13,552	△0.3	386.73	△0.4	97.7	1,245
21期 (2022年5月25日)	13,381	△1.3	380.92	△1.5	99.5	1,114
22期 (2023年5月25日)	13,214	△1.2	374.83	△1.6	98.8	1,071

※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公表している指数で、その知的財産権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およびその許諾者に帰属します。なお、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およびその許諾者は、NOMURA-BPI (総合) を用いて行われる三井住友DSアセットマネジメント株式会社の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。また、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およびその許諾者は当ファンドの運営に何ら関与するものではなく、ファンドの運用成果に対して一切の責任を負うものではありません。

国内債券マザーファンド（E号）

■ 当期中の基準価額と市況等の推移

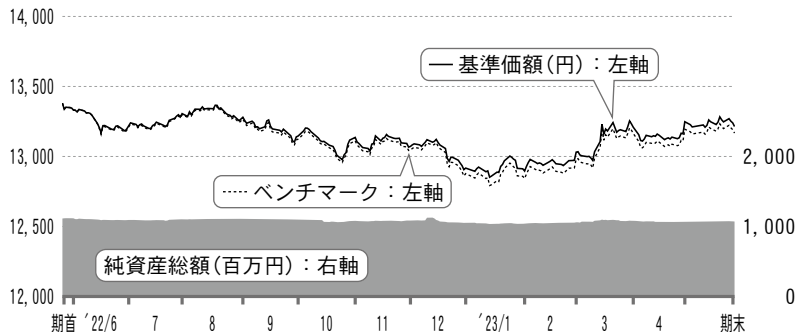
年 月 日	基 準 価 額		(ベンチマーク) NOMURA-BPI(総合)		公 社 債 率 組 入 比 率
		騰 落 率		騰 落 率	
(期 首) 2022年 5月25日	円 13,381	% -	380.92	% -	% 99.5
5月末	13,331	△0.4	379.54	△0.4	97.8
6月末	13,219	△1.2	376.08	△1.3	98.6
7月末	13,306	△0.6	378.55	△0.6	98.5
8月末	13,280	△0.8	377.67	△0.9	98.3
9月末	13,146	△1.8	373.60	△1.9	98.7
10月末	13,136	△1.8	373.25	△2.0	98.6
11月末	13,072	△2.3	371.33	△2.5	98.6
12月末	12,917	△3.5	366.60	△3.8	99.0
2023年 1月末	12,896	△3.6	365.59	△4.0	98.5
2月末	13,031	△2.6	369.57	△3.0	98.6
3月末	13,209	△1.3	374.74	△1.6	98.6
4月末	13,248	△1.0	375.61	△1.4	98.8
(期 末) 2023年 5月25日	13,214	△1.2	374.83	△1.6	98.8

※騰落率は期首比です。

1 運用経過

▶ 基準価額等の推移について（2022年5月26日から2023年5月25日まで）

基準価額等の推移



期首	13,381円
期末	13,214円
騰落率	-1.2%

※ベンチマークは、期首の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

※当ファンドのベンチマークは、NOMURA-BPI（総合）です。

※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公表している指数で、その知的財産権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およびその許諾者に帰属します。なお、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およびその許諾者は、NOMURA-BPI（総合）を用いて行われる三井住友DSアセットマネジメント株式会社の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。また、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およびその許諾者は当ファンドの運営に何ら関与するものではなく、ファンドの運用成果に対して一切の責任を負うものではありません。

▶ 基準価額の主な変動要因（2022年5月26日から2023年5月25日まで）

当ファンドは、日本の公社債を主要投資対象として運用を行いました。NOMURA-BPI（総合）をベンチマークとし、4つの投資戦略（デュレーション、残存期間別構成、債券種別構成、銘柄選択）によりベンチマークを上回る投資成果を目指しました。

下落要因

- ・世界的にインフレへの警戒が高まる中で、海外中央銀行の金融政策正常化を見込んだ海外金利の上昇に追随して、国内金利が上昇（債券価格は下落）したこと
- ・日銀が金融政策により制限していた長期金利（10年国債利回り）の許容変動幅を拡大したことを背景に、国内金利が上昇したこと

▶ 投資環境について（2022年5月26日から2023年5月25日まで）

日本の長期金利の代表とされる10年国債利回りは、上昇しました。

期初は、日銀が金融緩和政策を維持する下で日本の金利は横ばいで推移しました。その後6月には、インフレ懸念の高まりから欧米中央銀行がタカ派（インフレ抑制を重視する立場）姿勢を強める中、為替市場での円安進行も背景に、日本の金利は上昇基調に転じました。これに対し、日銀が指値オペ（日銀が指定する利回りで国債を無制限に買い入れるオペ）の対象銘柄拡大などの対応を行うとともに、緩和政策維持の姿勢を強く示したことから、日本の金利は一時的に低下しました。しかし、8月以降、インフレ長期化への警戒から欧米中央銀行がタカ派姿勢を一段と強めたことで海外金利の上昇が加速したことや、日本の物価も上振れが続いたことから、日本の金利は再び上昇基調に転じました。

12月には、日銀が金融政策決定会合で市場の予想に反し長期金利の許容変動幅を拡大したことから、日本の長期金利は急上昇しました。その後は、日銀の国債買い入れ増額や1月の金融政策決定会合での政策据え置き等により金利が一時的に低下する局面もありましたが、物価指標の市場予想比上振れや日銀の一段の政策修正への根強い警戒から、金利は高めの水準での推移が続きました。

3月には、米国での銀行破綻を契機にリスク回避の動きが強まり、海外金利の低下に追随して日本の金利も急低下しました。その後、各国金融当局が金融不安の解消に向けた対応を迅速に打ったことからリスク回避の動きは和らぎましたが、欧米中央銀行の引き締めが終盤に入ってきたとの観測も広がる中で、金利の反発は限定的でした。期末にかけては、4月に植田新総裁の下で日銀が金融緩和政策の継続姿勢を示したこともあり、日本の金利は落ち着いた推移が続きました。

▶ ポートフォリオについて（2022年5月26日から2023年5月25日まで）

デュレーション（投資資金の平均回収期間：金利の変動による債券価格の感応度）

期初には、日銀が金融緩和姿勢の継続を示していたことを踏まえてベンチマーク対比長めとしていましたが、6月には、インフレ懸念の高まりや海外金利の上昇を受けて、国内でも金利が上昇すると想定し、ベンチマーク対比短めへと変更しました。

7月から8月中旬にかけては、経済指標の下振れによる海外金利の低下を見込み、ベンチマーク対比長めとしました。その後は、インフレ懸念を背景とした海外金利の上昇を想定し、ベンチマーク対比短めに変更しました。12月の日銀による政策修正以降も、一段の政策修正を警戒し、ベンチマーク対比短めとする方針をしばらく継続しました。

3月中旬以降は、米国での銀行破綻や日銀の政策修正への警戒の後退を踏まえ、ベンチマーク対比概ね中立の方針を中心に運営しました。

残存期間別構成

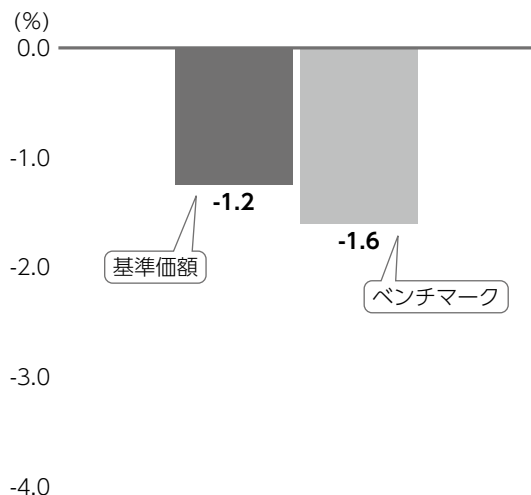
相対的に変動幅の大きい超長期債の割合を、金利低下を見込む局面では高め、金利上昇を見込む局面では低めとするなど、デュレーション戦略に合わせて調整しました。

種別構成

期を通して地方債をベンチマーク対比でオーバーウェイトとしました。

▶ ベンチマークとの差異について（2022年5月26日から2023年5月25日まで）

基準価額とベンチマークの騰落率対比



当ファンドは、NOMURA-BPI（総合）をベンチマークとしています。
記載のグラフは、基準価額とベンチマークの騰落率の対比です。

【ベンチマークとの差異の状況および要因】

基準価額の騰落率は-1.2%となり、ベンチマークの騰落率-1.6%を0.4%上回りました。

プラス要因

- ・金利の変動に合わせたデュレーション戦略や、超長期債を中心に残存期間配分を調整したこと

2 今後の運用方針

国内景気は、コロナ禍からの経済活動再開の下で、持直しが続く見通しです。CPIコア（生鮮食品除く消費者物価指数）の前年比伸び率は、政策効果によって+3%台に低下しており、先行きも原油高などのコストプッシュ要因の緩和によって減速基調となる見通しです。日銀は、内外経済や金融市場を巡る不確実性が高い中で物価安定の目標を実現するために、イールドカーブコントロール（長短金利操作）の枠組みによる緩和政策を維持する姿勢を示しています。日銀による一段の金融政策修正への警戒が後退する中、欧米中央銀行の継続的な利上げによる先行きの景気への下押し圧力が金利低下要因、根強いインフレ圧力が金利上昇要因となり、長期金利は日銀が許容する変動幅の範囲で上下両方向に振れる展開を想定します。

上記の投資環境認識を踏まえ、デュレーションはベンチマーク対比で中立とし、金利水準や需給環境の変化に応じて機動的に変更します。残存期間別構成は、デュレーション方針やイールドカーブ（利回り曲線）の形状に応じて調整します。種別構成では、地方債のオーバーウェイトを継続します。

国内債券マザーファンド（E号）

■ 1万口当たりの費用明細（2022年5月26日から2023年5月25日まで）

項目	金額	比率	項目の概要
(a) その他費用 (その他)	0円 (0)	0.000% (0.000)	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：信託事務の処理等に要するその他費用
合計	0	0.000	

期中の平均基準価額は13,141円です。

※期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は、追加・解約によって受益権口数に変動があるため、簡便法により算出しています。
※比率欄は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

※各項目毎に円未満は四捨五入しています。

■ 当期中の売買及び取引の状況（2022年5月26日から2023年5月25日まで）

公社債

		買付額	売付額
		千円	千円
国内	国債証券	1,835,962	1,862,143
	特殊債証券	—	(2,376)

※金額は受渡し代金。（経過利子分は含まれておりません。）

※（ ）内は償還等による減少分で、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（2022年5月26日から2023年5月25日まで）

利害関係人との取引状況

区分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	B A	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	D C
	百万円	百万円	%	百万円	百万円	%
公社債	1,835	7	0.4	1,862	4	0.2

利害関係人とは、投資信託およ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あり、当期における当ファンドに係る利害関係人とは、SMB C日興証券株式会社です。

■ 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5月26日から2023年5月25日まで）

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。

国内債券マザーファンド（E号）

■ 組入れ資産の明細（2023年5月25日現在）

公社債

A 債券種類別開示

国内（邦貨建）公社債

区 分	期				末		
	額 面 金 額	評 価 額	組 入 比 率	うちBBB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	730,000 (461,000)	734,386 (449,282)	68.6 (41.9)	— (—)	61.5 (34.9)	6.3 (6.3)	0.7 (0.7)
地 方 債 証 券	300,000 (300,000)	303,801 (303,801)	28.4 (28.4)	— (—)	— (—)	9.4 (9.4)	19.0 (19.0)
特 殊 債 証 券 (除く金融債券)	18,639 (18,639)	19,554 (19,554)	1.8 (1.8)	— (—)	1.8 (1.8)	— (—)	— (—)
合 計	1,048,639 (779,639)	1,057,741 (772,638)	98.8 (72.1)	— (—)	63.4 (36.7)	15.6 (15.6)	19.8 (19.8)

※（ ）内は非上場債で内書きです。

※組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

B 個別銘柄開示

国内（邦貨建）公社債

種 類	銘	柄	期		末	
			利 率	額 面 金 額	評 価 額	償 還 年 月 日
			%	千円	千円	
国 債 証 券	448	2年国債	0.0050	8,000	8,011	2025/05/01
	154	5年国債	0.1000	23,000	23,049	2027/09/20
	155	5年国債	0.3000	6,000	6,060	2027/12/20
	156	5年国債	0.2000	35,000	35,183	2027/12/20
	157	5年国債	0.2000	3,000	3,012	2028/03/20
	353	10年国債	0.1000	34,000	33,915	2028/12/20
	354	10年国債	0.1000	46,000	45,853	2029/03/20
	359	10年国債	0.1000	77,000	76,276	2030/06/20
	364	10年国債	0.1000	40,000	39,223	2031/09/20
	136	20年国債	1.6000	14,000	15,509	2032/03/20
	140	20年国債	1.7000	19,000	21,276	2032/09/20
	141	20年国債	1.7000	23,000	25,791	2032/12/20
	370	10年国債	0.5000	32,000	32,225	2033/03/20
	145	20年国債	1.7000	16,000	17,969	2033/06/20
	14	30年国債	2.4000	5,000	5,993	2034/03/20
	149	20年国債	1.5000	31,000	34,233	2034/06/20
	150	20年国債	1.4000	8,000	8,747	2034/09/20
	153	20年国債	1.3000	3,000	3,245	2035/06/20
	20	30年国債	2.5000	13,000	15,906	2035/09/20

国内債券マザーファンド（E号）

種 類	銘	柄	期 末			
			利 率	額 面 金 額	評 価 額	償 還 年 月 日
	160	20年国債	0.7000	7,000	6,991	2037/03/20
	27	30年国債	2.5000	1,000	1,238	2037/09/20
	163	20年国債	0.6000	8,000	7,821	2037/12/20
	164	20年国債	0.5000	13,000	12,499	2038/03/20
	165	20年国債	0.5000	21,000	20,125	2038/06/20
	166	20年国債	0.7000	4,000	3,937	2038/09/20
	167	20年国債	0.5000	2,000	1,905	2038/12/20
	169	20年国債	0.3000	3,000	2,751	2039/06/20
	170	20年国債	0.3000	15,000	13,699	2039/09/20
	173	20年国債	0.4000	19,000	17,465	2040/06/20
	175	20年国債	0.5000	8,000	7,429	2040/12/20
	179	20年国債	0.5000	1,000	918	2041/12/20
	182	20年国債	1.1000	30,000	30,461	2042/09/20
	183	20年国債	1.4000	20,000	21,326	2042/12/20
	184	20年国債	1.1000	6,000	6,069	2043/03/20
	44	30年国債	1.7000	16,000	17,873	2044/09/20
	46	30年国債	1.5000	8,000	8,623	2045/03/20
	48	30年国債	1.4000	4,000	4,226	2045/09/20
	52	30年国債	0.5000	2,000	1,740	2046/09/20
	60	30年国債	0.9000	10,000	9,326	2048/09/20
	62	30年国債	0.5000	1,000	838	2049/03/20
	64	30年国債	0.4000	4,000	3,240	2049/09/20
	67	30年国債	0.6000	20,000	16,925	2050/06/20
	70	30年国債	0.7000	11,000	9,505	2051/03/20
	74	30年国債	1.0000	10,000	9,312	2052/03/20
	75	30年国債	1.3000	12,000	12,038	2052/06/20
	76	30年国債	1.4000	4,000	4,111	2052/09/20
	78	30年国債	1.4000	7,000	7,189	2053/03/20
	10	40年国債	0.9000	7,000	6,203	2057/03/20
	14	40年国債	0.7000	8,000	6,471	2061/03/20
	15	40年国債	1.0000	12,000	10,632	2062/03/20
小		計	—	730,000	734,386	—
地 方 債 証 券	30-2	奈良県5年	0.0200	100,000	100,021	2023/11/30
	6	東京都20年	2.0000	100,000	103,555	2025/03/19
	28-6	福岡県公債	0.1750	100,000	100,224	2026/12/22
小		計	—	300,000	303,801	—
特 殊 債 証 券 (除く金融債券)	46	住宅機構R M B S	1.8500	18,639	19,554	2046/03/10
小		計	—	18,639	19,554	—
合		計	—	1,048,639	1,057,741	—

国内債券マザーファンド（E号）

■ 投資信託財産の構成

（2023年5月25日現在）

項 目	期 末	
	評 価 額	比 率
公 社 債	1,057,741	97.9
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	22,957	2.1
投 資 信 託 財 産 総 額	1,080,699	100.0

■ 資産、負債、元本及び基準価額の状況

（2023年5月25日現在）

項 目	期 末
(A) 資 産	1,080,699,372円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	10,867,779
公 社 債 (評価額)	1,057,741,704
未 収 入 金	10,014,900
未 収 利 息	1,824,212
前 払 費 用	250,777
(B) 負 債	9,669,953
未 払 金	9,669,940
そ の 他 未 払 費 用	13
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	1,071,029,419
元 本	810,516,526
次 期 繰 越 損 益 金	260,512,893
(D) 受 益 権 総 口 数	810,516,526口
1 万 口 当 ち 基 準 価 額 (C / D)	13,214円

※当期における期首元本額832,541,870円、期中追加設定元本額123,878,697円、期中一部解約元本額145,904,041円です。

※上記表中の次期繰越損益金がマイナス表示の場合は、当該金額が投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第10号に規定する額（元本の欠損）となります。

※期末における元本の内訳は、SMAM・国内債券ファンド“フルート”810,516,526円です。

※上記表中の受益権総口数および1万口当たり基準価額が、投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第7号および第11号に規定する受益権の総数および計算口数当たりの純資産の額となります。

■ お知らせ

<約款変更について>

該当事項はございません。

■ 損益の状況

（自2022年5月26日 至2023年5月25日）

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	7,590,177円
受 取 利 息	7,596,507
支 払 利 息	△ 6,330
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△ 21,785,566
売 買 益	8,392,270
売 買 損	△ 30,177,836
(C) そ の 他 費 用 等	△ 352
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	△ 14,195,741
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	281,504,360
(F) 解 約 差 損 益 金	△ 45,417,042
(G) 追 加 信 託 差 損 益 金	38,621,316
(H) 合 計 (D + E + F + G)	260,512,893
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	260,512,893

※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。

※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。

※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。

■当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／海外／株式	
信託期間	無期限	
運用方針	主としてドイツ外国株式マザーファンドA号に投資し、信託財産の長期的な成長を目指して運用を行います。	
主要運用対象	ベビード ファンド	ドイツ外国株式マザーファンドA号を主要投資対象とします。
	マザー ファンド	日本を除く世界各国の株式を主要投資対象とします。
組入制限	ベビード ファンド	株式(新株引受権証券及び新株予約権証券を含みます。)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。
	マザー ファンド	株式(新株引受権証券及び新株予約権証券を含みます。)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	<p>毎決算時(原則として毎年5月25日。ただし、当該日が休業日の場合は翌営業日。)に、原則として以下の方針に基づき、分配を行います。</p> <p>①分配対象額は、経費控除後の利子・配当収入及び売買益(評価益を含みます。)等の全額とします。</p> <p>②分配金額については、委託会社が基準価額水準・市況動向等を勘案して決定します。ただし、分配を行わないこともあります。</p> <p>③留保益の運用については特に制限を設けず、委託会社の判断に基づき元本部分と同一の運用を行います。</p>	

ドイツ外国株式ファンド“チェロ”

第22期 運用報告書(全体版)

決算日 2023年5月25日

■投資者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。

さて、「ドイツ外国株式ファンド“チェロ”」は、2023年5月25日に第22期の決算を行いました。ここに期中の運用状況をご報告申し上げます。

今後とも一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

ドイツ・アセット・マネジメント株式会社
東京都千代田区永田町2-11-1 山王パークタワー

〈お問い合わせ先〉

電話番号：03-5156-5108

受付時間：営業日の午前9時～午後5時

<https://funds.dws.com/ja-jp/>

*お取引内容等につきましては、ご購入された販売会社にお問い合わせください。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額 (分配)	騰落率		株式組入比率	純資産額
		税金	み騰落		
18期(2019年5月27日)	円 16,571	円 0	% 2.3	% 96.1	百万円 786
19期(2020年5月25日)	17,810	0	7.5	94.9	765
20期(2021年5月25日)	23,805	0	33.7	98.4	786
21期(2022年5月25日)	23,047	0	△ 3.2	100.8	737
22期(2023年5月25日)	23,578	0	2.3	101.2	801

(注1)当ファンドはマザーファンドを組入れますので、株式組入比率は実質比率を記載しております。

(注2)当ファンドはMSC I コクサイ (円ヘッジ・ベース) をベンチマークとしておりますが、同指数は日次で算出されていない為、これとの比較は行っておりません。(以下同じ)

○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		株式組入比率
		騰落	率	
(期首) 2022年5月25日	円 23,047		% —	% 100.8
5月末	24,029		4.3	101.6
6月末	22,485		△2.4	99.9
7月末	23,453		1.8	99.7
8月末	22,756		△1.3	105.3
9月末	21,142		△8.3	99.9
10月末	22,642		△1.8	103.0
11月末	23,173		0.5	97.7
12月末	22,722		△1.4	96.2
2023年1月末	23,367		1.4	97.4
2月末	23,081		0.1	101.6
3月末	23,260		0.9	95.0
4月末	23,841		3.4	97.1
(期末) 2023年5月25日	23,578		2.3	101.2

(注1)騰落率は期首比です。

(注2)当ファンドはマザーファンドを組入れますので、株式組入比率は実質比率を記載しております。

基準価額と純資産総額の推移



(注1) 分配金再投資基準価額は、収益分配金(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、ファンド運用の本質的なパフォーマンスを示すものです。ただし、上記対象期間中の分配金が0円のファンドにつきましては基準価額と重なって表示されております。

(注2) 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。

◆基準価額

当ファンドの基準価額は期末において23,578円となり、前期末比2.3%上昇しました。当ファンドは当初の運用方針通り、マザーファンドへの投資を通じて、日本を除く世界各国の株式を主要投資対象とし、信託財産の長期的な成長を目指して運用を行いました。実質組入外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行い、為替変動リスクの低減を図りました。世界株式市場で株価が上昇したことや、マザーファンドにおける一般消費財・サービスセクターや情報技術セクターの銘柄保有がプラスに働きました。個別銘柄では、アメリカの支払い業務サービス・プロバイダーやビデオ会議サービス会社等の保有がマイナスに働いたものの、アメリカのスマートフォン・パソコンメーカーやソフトウェア会社等の保有がプラスに寄与しました。

◆投資環境

世界株式市場で株価は上昇しました。期初から2022年10月までは、インフレの長期化や欧米の金融引き締め強化、それによるリセッション(景気後退)入りの可能性、中国の厳格な新型コロナウイルス対策、欧州のエネルギー不足に対する懸念等が重石となり、株価は軟調に推移しました。しかしその後は、米国の利上げサイクルが終了に近づいているとの楽観や、中国で新型コロナウイルス対策が大幅に緩和され景気回復期待が高まったこと、暖冬により欧州のエネルギー不足懸念が後退したこと、ハイテク企業を中心に一部企業が好決算を発表したこと等から株価は上昇し、前期末比プラスで期を終えました。

◆運用状況

(当ファンド)

当ファンドでは当初の運用方針通り、マザーファンドへの投資を通じて、日本を除く世界各国の株式を主要投資対象とし、信託財産の長期的な成長を目指して運用を行いました。実質組入外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行い、為替変動リスクの低減を図りました。

(ドイチェ外国株式マザーファンドA号)

当ファンドでは当初の運用方針通り、日本を除く世界各国の株式を主要投資対象とし、信託財産の長期的な成長を目指して運用を行いました。

付加価値の高い製品やサービスを提供できる企業やバリュエーション面で割安感の強い企業に注目しました。具体的には、農業ファンダメンタルズの改善による堅調な肥料価格の恩恵が見込まれるカナダの肥料メーカーや、株価の割安感が強いと判断したドイツの物流会社等を購入しました。一方、コスト増加や競争激化などが懸念され業績不透明感が強いと判断したドイツのヘルスケアグループや、中国の新型コロナウイルス対策の緩和等を背景に株価が上昇した香港のインターネット関連企業等を売却しました。

◆収益分配金

基準価額水準等を勘案して、分配は行わないことといたしました。なお、留保された収益金につきましては、当ファンドの運用の基本方針に基づき運用させていただきます。

○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり・税込み)

項 目	第22期
	2022年5月26日～ 2023年5月25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	13,577

(注1)対基準価額比率は当期分配金(税込み)の期末基準価額(分配金込み)に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

(注2)当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金(税込み)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)

当ファンドでは引き続き当初の運用方針通り、マザーファンドへの投資を通じて、日本を除く世界各国の株式を主要投資対象とし、信託財産の長期的な成長を目指して運用を行います。実質組入外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行い、為替変動リスクの低減を図る方針です。

(ドイツ外国株式マザーファンドA号)

当ファンドでは引き続き当初の運用方針通り、日本を除く世界各国の株式を主要投資対象とし、信託財産の長期的な成長を目指して運用を行います。

今年の世界経済成長率は2.6%程度になると見えています。米経済については、これまでの金融引き締め効果や銀行セクターの混乱が影響しハードランディングを懸念する声もありますが、ソフトランディングとなる可能性の方が高いと見えています。景気動向や金融政策をめぐる不透明感が強く、今後も経済指標や金融当局者の発言に対する注目が高い状況が続くと考えています。ポートフォリオの構築にあたっては、リスクを考慮しながら、特に各企業のビジネスモデルや経営陣の質、利益成長、バランスシート、バリュエーションに注目し、グローバルな視点から詳細な分析を行い、銘柄を選別していく方針です。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2022年5月26日～2023年5月25日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 159	% 0.693	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(139)	(0.605)	委託した資金の運用等の対価
（ 販 売 会 社 ）	(3)	(0.011)	購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理等の対価
（ 受 託 会 社 ）	(18)	(0.077)	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行等の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料	1	0.006	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数
（ 株 式 ）	(1)	(0.006)	有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(c) 有 価 証 券 取 引 税	1	0.006	(c) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数
（ 株 式 ）	(1)	(0.006)	有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(d) そ の 他 費 用	31	0.134	(d) 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 ）	(11)	(0.048)	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 ・ 印 刷 費 用 等 ）	(20)	(0.086)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用や運用報告書の作成に係る費用等
合 計	192	0.839	
期中の平均基準価額は、22,995円です。			

(注1) 期中において発生した費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。なお、売買委託手数料、有価証券取引税及びその他費用は、当ファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(注2) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

(注4) 監査費用・印刷費用等にはマイナス金利に係る費用等を含みます。

○売買及び取引の状況

(2022年5月26日～2023年5月25日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘 柄	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
ドイツ外国株式マザーファンドA号	千口 49,432	千円 204,599	千口 76,220	千円 313,144

(注)単位未満は切捨て。

○株式売買比率

(2022年5月26日～2023年5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	
	ドイツ外国株式マザーファンドA号	
(a) 期中の株式売買金額	231,746千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	755,717千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.30	

(注1) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注2)単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2022年5月26日～2023年5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あり、当期における当ファンドに係る利害関係人とは、DEUTSCHE BANK AG、ドイツ証券です。

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業を兼業している委託会社の自己取引状況 (2022年5月26日～2023年5月25日)

該当事項はございません。

○自社による当ファンドの設定・解約状況 (2022年5月26日～2023年5月25日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細 (2023年5月25日現在)

親投資信託残高

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
ドイツ外国株式マザーファンドA号	千口 213,249	千口 186,461	千円 828,319

(注)単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成 (2023年5月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
ドイツ外国株式マザーファンドA号	千円 828,319	% 98.8
コール・ローン等、その他	10,195	1.2
投資信託財産総額	838,514	100.0

(注1)評価額の単位未満は切捨て。

(注2)ドイツ外国株式マザーファンドA号において、期末における外貨建純資産(814,376千円)の投資信託財産総額(837,870千円)に対する比率は97.2%です。

(注3)外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売相場場の仲値により邦貨換算したものです。なお、2023年5月25日における邦貨換算レートは、1米ドル=139.54円、1カナダドル=102.63円、1ユーロ=149.98円、1英ポンド=172.49円、1スイスフラン=154.20円、1スウェーデンクローナ=13.01円、1ノルウェークローネ=12.73円、1デンマーククローネ=20.13円、1香港ドル=17.82円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2023年5月25日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,650,772,541
ドイツ外国株式マザーファンドA号(評価額)	828,319,609
未収入金	822,452,932
(B) 負債	849,705,278
未払金	840,163,364
未払解約金	6,579,999
未払信託報酬	2,685,988
その他未払費用	275,927
(C) 純資産総額(A-B)	801,067,263
元本	339,756,594
次期繰越損益金	461,310,669
(D) 受益権総口数	339,756,594口
1万口当たり基準価額(C/D)	23,578円

<注記事項>

期首元本額	320,081,111円
期中追加設定元本額	87,083,051円
期中一部解約元本額	67,407,568円

○損益の状況 (2022年5月26日～2023年5月25日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 2
支払利息	△ 2
(B) 有価証券売買損益	25,257,724
売買益	221,924,164
売買損	△196,666,440
(C) 信託報酬等	△ 5,944,292
(D) 当期損益金(A+B+C)	19,313,430
(E) 前期繰越損益金	65,241,851
(F) 追加信託差損益金	376,755,388
(配当等相当額)	(330,022,676)
(売買損益相当額)	(46,732,712)
(G) 計(D+E+F)	461,310,669
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	461,310,669
追加信託差損益金	376,755,388
(配当等相当額)	(330,298,199)
(売買損益相当額)	(46,457,189)
分配準備積立金	101,944,296
繰越損益金	△ 17,389,015

- (注1) (A) 配当等収益—支払利息にはマイナス金利に係る費用等を含みます。
- (注2) (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せん。
- (注3) (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4) (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。

○分配金の計算過程

(2022年5月26日～2023年5月25日)

項 目	当 期
a. 配当等収益(費用控除後)	9,244,984円
b. 有価証券売買等損益 (費用控除後、繰越欠損金補填後)	0
c. 信託約款に定める収益調整金	359,366,373
d. 信託約款に定める分配準備積立金	92,699,312
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	461,310,669
f. 分配対象収益(1万口当たり)	13,577
g. 分配金	0
h. 分配金(1万口当たり)	0

○分配金のお知らせ

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

(注1) 分配金をお支払いする場合

分配金のお支払いは、原則として決算日から起算して5営業日までに開始いたします。

(注2) 分配金を再投資する場合

お手持り分配金は、税引後みなさまの口座に繰り入れて再投資いたしました。

* 元本払戻金(特別分配金)が発生した場合は、分配金発生時に個々の受益者の個別元本から当該元本払戻金(特別分配金)を控除した額が、その後の個々の受益者の個別元本となります。

<お知らせ>

- ・該当事項はございません。

ドイツ外国株式マザーファンドA号

運用報告書

《第22期》

決算日：2023年5月25日

(計算期間：2022年5月26日～2023年5月25日)

■当ファンドの仕組みは次の通りです。

運用方針	日本を除く世界各国の株式に分散投資することによって、信託財産の長期的な成長を目指して運用を行います。
主要運用対象	日本を除く世界各国の株式を主要投資対象とします。
組入制限	株式(新株引受権証券及び新株予約権証券を含みます。)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。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		MSCIコクサイ (円ベース) (ベンチマーク)		株組入比率	純資産額
	円	騰落率	(円ベース) (ベンチマーク)	騰落率		
18期(2019年5月27日)	22,583	3.9%	28,222	2.5%	97.4%	775
19期(2020年5月25日)	24,126	6.8%	28,094	△0.5%	94.5%	768
20期(2021年5月25日)	33,895	40.5%	41,799	48.8%	97.1%	798
21期(2022年5月25日)	37,851	11.7%	45,101	7.9%	92.1%	807
22期(2023年5月25日)	44,423	17.4%	52,717	16.9%	97.8%	828

(注)MSCIコクサイ(円ベース)は、設定日を10,000として指数化しています。

※MSCIコクサイは、MSCIインク(以下「MSCI」といいます。)が開発した株価指数です。同指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCIに帰属します。また、MSCIは同指数の内容を変更する権利及び公表を停止する権利を有しています。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		MSCIコクサイ (円ベース) (ベンチマーク)		株組入比率
	円	騰落率	(円ベース) (ベンチマーク)	騰落率	
(期首) 2022年5月25日	37,851	—	45,101	—	92.1%
5月末	39,715	4.9%	47,944	6.3%	92.3%
6月末	39,451	4.2%	46,822	3.8%	95.3%
7月末	40,485	7.0%	48,601	7.8%	96.8%
8月末	40,492	7.0%	48,959	8.6%	99.1%
9月末	39,328	3.9%	46,520	3.1%	96.5%
10月末	43,129	13.9%	51,050	13.2%	97.2%
11月末	41,968	10.9%	49,588	9.9%	97.4%
12月末	39,748	5.0%	46,540	3.2%	97.5%
2023年1月末	40,528	7.1%	48,335	7.2%	99.6%
2月末	41,865	10.6%	49,997	10.9%	99.4%
3月末	41,732	10.3%	49,767	10.3%	96.1%
4月末	43,234	14.2%	51,122	13.3%	97.2%
(期末) 2023年5月25日	44,423	17.4%	52,717	16.9%	97.8%

(注)騰落率は期首比です。

基準価額の推移

※ベンチマーク：MSCI コクサイ（円ベース）

※ベンチマークは期首を基準価額と同じ値として表示しております。

◆基準価額

当ファンドの基準価額は期末において44,423円となり、前期末比17.4%上昇しました。当ファンドは当初の運用方針通り、日本を除く世界各国の株式を主要投資対象とし、信託財産の長期的な成長を目指して運用を行いました。世界株式市場で株価が上昇したことや、為替市場で対米ドル、対ユーロともに円安が進んだこと等がプラスに働きました。また、一般消費財・サービスセクターや情報技術セクターの銘柄保有がプラスに働きました。個別銘柄では、アメリカの支払い業務サービス・プロバイダーやビデオ会議サービス会社等の保有がマイナスに働いたものの、アメリカのスマートフォン・パソコンメーカーやソフトウェア会社等の保有がプラスに寄与しました。一方、ベンチマークであるMSCI コクサイ(円ベース)は16.9%上昇し、当ファンドのリターンはベンチマークを上回りました。業種別では、情報技術セクターやヘルスケアセクターにおける銘柄選択がマイナスに働いたものの、コミュニケーション・サービスセクターにおける銘柄選択や不動産セクターのアンダーウェイト等がプラスに寄与しました。個別銘柄では、アメリカの半導体メーカーのアンダーウェイトやカナダの商業銀行のオーバーウェイト等がマイナスに働いたものの、アメリカの廃車処理・販売サービス会社やオンライン旅行会社のオーバーウェイト等がプラスに寄与しました。

◆投資環境

世界株式市場で株価は上昇しました。期初から2022年10月までは、インフレの長期化や欧米の金融引き締め強化、それによるリセッション(景気後退)入りの可能性、中国の厳格な新型コロナウイルス対策、欧州のエネルギー不足に対する懸念等が重石となり、株価は軟調に推移しました。しかしその後は、米国の利上げサイクルが終了に近づいているとの楽観や、中国で新型コロナウイルス対策が大幅に緩和され景気回復期待が高まったこと、暖冬により欧州のエネルギー不足懸念が後退したこと、ハイテク企業を中心に一部企業が好決算を発表したこと等から株価は上昇し、前期末比プラスで期を終えました。為替市場では、対米ドル、対ユーロともに円安になりました。

◆運用状況

当ファンドでは当初の運用方針通り、日本を除く世界各国の株式を主要投資対象とし、信託財産の長期的な成長を目指して運用を行いました。

付加価値の高い製品やサービスを提供できる企業やバリュエーション面で割安感の強い企業に注目しました。具体的には、農業ファンダメンタルズの改善による堅調な肥料価格の恩恵が見込まれるカナダの肥料メーカーや、株価の割安感が強いと判断したドイツの物流会社等を購入しました。一方、コスト増加や競争激化などが懸念され業績不透明感が強いと判断したドイツのヘルスケアグループや、中国の新型コロナウイルス対策の緩和等を背景に株価が上昇した香港のインターネット関連企業等を売却しました。

◆今後の運用方針

当ファンドでは引き続き当初の運用方針通り、日本を除く世界各国の株式を主要投資対象とし、信託財産の長期的な成長を目指して運用を行います。

今年の世界経済成長率は2.6%程度になると見ています。米経済については、これまでの金融引き締め効果や銀行セクターの混乱が影響しハードランディングを懸念する声もありますが、ソフトランディングとなる可能性の方が高いと見ています。景気動向や金融政策をめぐる不透明感が強く、今後も経済指標や金融当局者の発言に対する注目が高い状況が続くと考えています。ポートフォリオの構築にあたっては、リスクを考慮しながら、特に各企業のビジネスモデルや経営陣の質、利益成長、バランスシート、バリュエーションに注目し、グローバルな視点から詳細な分析を行い、銘柄を選別していく方針です。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2022年5月26日～2023年5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 2 (2)	% 0.006 (0.006)	(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 有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(b) 有 価 証 券 取 引 税 (株 式)	2 (2)	0.006 (0.006)	(b) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(c) そ の 他 費 用 (保 管 費 用)	19 (19)	0.046 (0.046)	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 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	23	0.058	
期中の平均基準価額は、40,972円です。			

(注1) 期中において発生した費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(a) 売買委託手数料、(b) 有価証券取引税、(c) その他費用は、期中の各金額を各月末現在の受益権口数の単純平均で除したものです。

(注2) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

○売買及び取引の状況

(2022年5月26日～2023年5月25日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外	アメリカ	百株 53 (30)	千米ドル 434 (-)	百株 56 (-)	千米ドル 768 (2)
	カナダ	6	千カナダドル 63	5	千カナダドル 45
	ユーロ		千ユーロ		千ユーロ
	ドイツ	10	39	25	84
	フランス	5	36	0.18	0.26413
	オランダ	25	55	11	16
	その他	-	-	2	12
国	イギリス	56	千英ポンド 26	-	千英ポンド -
	スイス	-	千スイスフラン -	3	千スイスフラン 45
	スウェーデン	3	千スウェーデンクローナ 71	-	千スウェーデンクローナ -
	デンマーク	-	千デンマーククローネ -	1	千デンマーククローネ 149
	香港	-	千香港ドル -	9	千香港ドル 292

(注1)金額は受渡し代金。

(注2)単位未満は切捨て。ただし、単位未満の場合は小数で記載。

(注3) () 内は増資割当、株式転換・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。

(注4)アメリカには、米ドル建で取引される米国以外の企業が発行する株式を含みます。

○株式売買比率

(2022年5月26日～2023年5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	231,746千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	755,717千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.30

(注1) (b) は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注2)単位未満は切捨て。

○主要な売買銘柄

(2022年5月26日～2023年5月25日)

株式

買付				売付			
銘柄	株数	金額	平均単価	銘柄	株数	金額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
ALPHABET INC-CL A (アメリカ)	0.59	7,458	12,641	UNITEDHEALTH GROUP INC (アメリカ)	0.166	11,415	68,766
NUTRIEN LTD (カナダ)	0.601	6,189	10,299	AUTOZONE INC (アメリカ)	0.027	7,951	294,497
DEUTSCHE POST AG-REG (ユー・ロ・ド・イツ)	1	5,552	5,242	APPLE INC (アメリカ)	0.31	6,670	21,517
KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV (ユー・ロ・オランダ)	1	5,013	4,685	FRESENIUS SE & CO KGAA (ユー・ロ・ド・イツ)	1	6,200	3,827
ADOBE INC (アメリカ)	0.101	4,854	48,062	AMERICAN EXPRESS COMPANY (アメリカ)	0.254	5,743	22,611
CHARLES SCHWAB CORPORATION (アメリカ)	0.55	4,665	8,482	NESTLE SA-REG (スイス)	0.333	5,453	16,377
ZOOM VIDEO COMMUNICATIONS-A (アメリカ)	0.322	4,660	14,472	ALPHABET INC-CL A (アメリカ)	0.178	5,163	29,010
HORIZON THERAPEUTICS PLC (アメリカ)	0.41	4,655	11,353	ALLSTATE CORPORATION (アメリカ)	0.286	5,133	17,950
HSBC HOLDINGS PLC (イギリス)	5	4,415	782	MICROSOFT CORPORATION (アメリカ)	0.137	5,039	36,781
BOOKING HOLDINGS INC (アメリカ)	0.018	4,397	244,281	TENCENT HOLDINGS LTD (香港)	0.9	4,813	5,347

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) 単位未満は切捨て。ただし、単位未満の場合は小数で記載。

(注3) アメリカには、米ドル建てで取引される米国以外の企業が発行する株式を含みます。

○利害関係人との取引状況等

(2022年5月26日～2023年5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あり、当期における当ファンドに係る利害関係人とは、DEUTSCHE BANK AG、ドイツ証券です。

○組入資産の明細

(2023年5月25日現在)

外国株式

銘柄	株数	当 期 末			業 種 等
		株数	評 価 額		
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ)	百株	百株	千米ドル	千円	
ABBOTT LABORATORIES	4	4	50	7,113	ヘルスケア機器・サービス
CHUBB LTD	3	3	64	8,936	保険
ACTIVISION BLIZZARD INC	3	6	52	7,361	メディア・娯楽
ADOBE INC	0.95	1	71	10,003	ソフトウェア・サービス
AGILENT TECHNOLOGIES INC	5	5	62	8,762	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
ALLSTATE CORPORATION	7	4	49	6,915	保険
ALPHABET INC-CL A	1	26	321	44,875	メディア・娯楽
AMAZON COM INC	0.27	5	63	8,797	一般消費財・サービス流通・小売り
AMERICAN EXPRESS COMPANY	4	2	36	5,089	金融サービス
AMERIPRISE FINANCIAL INC	2	1	41	5,847	金融サービス
AMGEN INC	3	2	44	6,238	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
APPLE INC	19	16	280	39,180	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
APPLIED MATERIALS INC	12	11	142	19,941	半導体・半導体製造装置
ARISTA NETWORKS INC	5	3	55	7,704	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
AUTOZONE INC	0.76	0.49	118	16,571	一般消費財・サービス流通・小売り
BANK OF AMERICA CORP	12	12	34	4,764	銀行
BIOGEN INC	1	1	41	5,764	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
BOOKING HOLDINGS INC	0.32	0.5	131	18,320	消費者サービス
BRISTOL MYERS SQUIBB CO.	5	7	46	6,431	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
BROADCOM INC	0.46	0.46	31	4,361	半導体・半導体製造装置
CENTENE CORP	9	7	50	7,017	ヘルスケア機器・サービス
COLGATE-PALMOLIVE CO	9	9	74	10,394	家庭用品・パーソナル用品
COPART INC	4	8	77	10,834	商業・専門サービス
EBAY INC	13	18	80	11,292	一般消費財・サービス流通・小売り
META PLATFORMS INC-A	3	3	93	13,005	メディア・娯楽
FIDELITY NATIONAL INFORMATIO	3	3	19	2,675	金融サービス
GILEAD SCIENCES INC	5	5	40	5,680	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
HP INC	20	13	39	5,454	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
HOME DEPOT INC	3	3	102	14,257	一般消費財・サービス流通・小売り
INTEL CORP	9	—	—	—	半導体・半導体製造装置
INTERCONTINENTAL EXCHANGE INC	2	—	—	—	金融サービス
JP MORGAN CHASE&CO	5	5	69	9,744	銀行
JOHNSON & JOHNSON	7	6	105	14,712	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
MARSH & MCLENNAN COMPANIES	6	5	89	12,460	保険
MERCK & CO. INC.	11	10	121	17,008	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
MICROSOFT CORPORATION	10	8	280	39,196	ソフトウェア・サービス
MOODY'S CORPORATION	3	2	87	12,246	金融サービス
MOTOROLA SOLUTIONS INC	2	2	69	9,694	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
NEUROCRINE BIOSCIENCES INC	—	1	16	2,287	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
PARKER HANNIFIN CORP.	1	1	57	8,087	資本財
PEPSICO INC.	2	2	41	5,779	食品・飲料・タバコ
PFIZER INC	—	5	22	3,077	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
PINTEREST INC- CLASS A	—	10	26	3,670	メディア・娯楽
PROCTER & GAMBLE CO	4	4	72	10,086	家庭用品・パーソナル用品
PROGRESSIVE CORP	9	6	89	12,422	保険
QUALCOMM INC	2	3	39	5,448	半導体・半導体製造装置
S&P GLOBAL INC	1	1	52	7,306	金融サービス
SCHLUMBERGER LTD	13	13	61	8,618	エネルギー

銘柄	株数	期首(前期末)	当 期 末		業 種 等	
		株 数	評 価 額			
			外貨建金額	邦貨換算金額		
(アメリカ)	百株	百株	千米ドル	千円		
CHARLES SCHWAB CORPORATION	—	5	28	3,996	金融サービス	
SEAGEN INC	—	1	29	4,090	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
STARBUCKS CORP	3	3	37	5,281	消費者サービス	
TJX COMPANIES INC	6	4	34	4,759	一般消費財・サービス流通・小売り	
TEXAS INSTRUMENTS INC	3	3	58	8,229	半導体・半導体製造装置	
UNION PACIFIC CORP	1	1	30	4,284	運輸	
UNITEDHEALTH GROUP INC	3	2	106	14,827	ヘルスケア機器・サービス	
VERTEX PHARMACEUTICALS INC	2	2	72	10,109	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
VISA INC-CLASS A SHARES	8	7	162	22,670	金融サービス	
VMWARE INC-CLASS A	5	5	65	9,156	ソフトウェア・サービス	
HORIZON THERAPEUTICS PLC	—	4	40	5,692	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
BIOHAVEN PHARMACEUTICAL HOLD	2	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
ACCENTURE PLC-CL A	1	1	49	6,923	ソフトウェア・サービス	
MEDTRONIC PLC	9	8	75	10,548	ヘルスケア機器・サービス	
TE CONNECTIVITY LTD	4	4	51	7,158	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
小 計	株 数 ・ 金 額	316	343	4,465	623,174	
	銘柄 数 < 比 率 >	57	60	—	< 75.2% >	
(カナダ)			千カナダドル			
CAN IMPERIAL BK OF COMMERCE	16	15	86	8,833	銀行	
CANADIAN NATL RAILWAY CO	4	4	66	6,792	運輸	
TORONTO-DOMINION BANK	11	8	71	7,290	銀行	
DOLLARAMA INC	6	4	35	3,634	一般消費財・サービス流通・小売り	
NUTRIEN LTD	—	6	47	4,840	素材	
小 計	株 数 ・ 金 額	38	38	305	31,390	
	銘柄 数 < 比 率 >	4	5	—	< 3.8% >	
(ユーロ…ドイツ)			千ユーロ			
FRESENIUS SE & CO KGAA	16	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス	
DEUTSCHE POST AG-REG	—	10	43	6,545	運輸	
SAP SE	3	3	37	5,553	ソフトウェア・サービス	
HENKEL AG & CO KGAA VORZUG	3	—	—	—	家庭用品・パーソナル用品	
FRESENIUS MEDICAL CARE AG &	6	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス	
ALLIANZ SE	2	2	49	7,415	保険	
DEUTSCHE BOERSE AG	3	3	49	7,453	金融サービス	
小 計	株 数 ・ 金 額	34	19	179	26,967	
	銘柄 数 < 比 率 >	6	4	—	< 3.3% >	
(ユーロ…フランス)						
LVMH MOET-HENNESSY LOUIS VUITTON	0.44	0.54	44	6,617	耐久消費財・アパレル	
SANOFI	4	4	41	6,278	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
TOTALENERGIES SE	8	13	78	11,776	エネルギー	
EUROAPI SASU	0.18	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
小 計	株 数 ・ 金 額	13	18	164	24,673	
	銘柄 数 < 比 率 >	4	3	—	< 3.0% >	
(ユーロ…オランダ)						
KONINKLIJKE PHILIPS NV	11	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス	
KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV	—	10	32	4,922	生活必需品流通・小売り	
STELLANTIS NV	—	14	21	3,245	自動車・自動車部品	
小 計	株 数 ・ 金 額	11	25	54	8,167	
	銘柄 数 < 比 率 >	1	2	—	< 1.0% >	
(ユーロ…その他)						
UNILEVER PLC	17	15	72	10,937	家庭用品・パーソナル用品	

銘柄	株数	金額	期首(前期末)	当 期 末		業 種 等	
			株 数	株 数	評 価 額		
					外貨建金額		邦貨換算金額
(ユーロ…その他)	百株	百株	千ユーロ	千円			
RELX PLC	19	19	55	8,285		商業・専門サービス	
小 計	株 数	金 額	37	34	128	19,223	
	銘柄 数	< 比 率 >	2	2	—	< 2.3% >	
ユ ー ロ 計	株 数	金 額	96	97	526	79,031	
	銘柄 数	< 比 率 >	13	11	—	< 9.5% >	
(イギリス)					千英ポンド		
HSBC HOLDINGS PLC	—	56	33	5,842		銀行	
SMURFIT KAPPA GROUP PLC	10	10	32	5,530		素材	
小 計	株 数	金 額	10	67	65	11,372	
	銘柄 数	< 比 率 >	1	2	—	< 1.4% >	
(スイス)					千スイスフラン		
ROCHE HOLDING AG GENUSSSCHEIN	3	3	100	15,542		医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
NESTLE SA-REG	15	12	137	21,249		食品・飲料・タバコ	
小 計	株 数	金 額	19	15	238	36,791	
	銘柄 数	< 比 率 >	2	2	—	< 4.4% >	
(スウェーデン)					千スウェーデンクローナ		
ASSA ABLOY AB-B	12	16	390	5,074		資本財	
小 計	株 数	金 額	12	16	390	5,074	
	銘柄 数	< 比 率 >	1	1	—	< 0.6% >	
(ノルウェー)					千ノルウェークローネ		
EQUINOR ASA	14	14	431	5,491		エネルギー	
DNB BANK ASA	23	23	425	5,413		銀行	
小 計	株 数	金 額	37	37	856	10,905	
	銘柄 数	< 比 率 >	2	2	—	< 1.3% >	
(デンマーク)					千デンマーククローネ		
NOVO NORDISK A/S-B	5	3	396	7,991		医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
小 計	株 数	金 額	5	3	396	7,991	
	銘柄 数	< 比 率 >	1	1	—	< 1.0% >	
(香港)					千香港ドル		
AIA GROUP LTD	34	34	263	4,693		保険	
JD.COM INC - CL A	0.42	—	—	—		一般消費財・サービス流通・小売り	
TENCENT HOLDINGS LTD	9	—	—	—		メディア・娯楽	
小 計	株 数	金 額	43	34	263	4,693	
	銘柄 数	< 比 率 >	3	1	—	< 0.6% >	
合 計	株 数	金 額	580	653	—	810,424	
	銘柄 数	< 比 率 >	84	85	—	< 97.8% >	

(注1) 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2) < >内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率。

(注3) 株数・評価額の単位未満は切捨て。ただし、株数が単位未満の場合は小数で記載。

(注4) 一印は組入れなし。

(注5) アメリカには、米ドル建て取引される米国以外の企業が発行する株式を含みます。

(注6) コードの変更等があった銘柄は、別銘柄として記載している場合があります。

○投資信託財産の構成

(2023年5月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	810,424	96.7
コール・ローン等、その他	27,446	3.3
投資信託財産総額	837,870	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。

(注2) 期末における外貨建純資産(814,376千円)の投資信託財産総額(837,870千円)に対する比率は97.2%です。

(注3) 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。なお、2023年5月25日における邦貨換算レートは、1米ドル=139.54円、1カナダドル=102.63円、1ユーロ=149.98円、1英ポンド=172.49円、1スイスフラン=154.20円、1スウェーデンクローナ=13.01円、1ノルウェークローネ=12.73円、1デンマーククローネ=20.13円、1香港ドル=17.82円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2023年5月25日現在)

○損益の状況 (2022年5月26日～2023年5月25日)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	837,870,568
コール・ローン等	26,260,734
株式(評価額)	810,424,547
未収入金	35,566
未収配当金	1,149,721
(B) 負債	9,541,981
未払解約金	9,541,914
未払利息	67
(C) 純資産総額(A-B)	828,328,587
元本	186,461,880
次期繰越損益金	641,866,707
(D) 受益権総口数	186,461,880口
1万口当たり基準価額(C/D)	44,423円

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	12,304,854
受取配当金	12,007,279
受取利息	12,006
その他収益金	307,719
支払利息	△ 22,150
(B) 有価証券売買損益	117,753,374
売買益	158,209,317
売買損	△ 40,455,943
(C) 保管費用等	△ 360,385
(D) 当期損益金(A+B+C)	129,697,843
(E) 前期繰越損益金	593,925,205
(F) 追加信託差損益金	155,167,643
(G) 解約差損益金	△236,923,984
(H) 計(D+E+F+G)	641,866,707
次期繰越損益金(H)	641,866,707

<注記事項>

①期首元本額	213,249,926円
期中追加設定元本額	49,432,183円
期中一部解約元本額	76,220,229円
②当マザーファンドを投資対象とする投資信託の当期末元本額	
ドイチェ外国株式ファンド"チェロ"	186,461,880円

(注1) (A) 配当等収益－支払利息にはマイナス金利に係る費用等を含みます。

(注2) (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3) (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4) (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>

・該当事項はございません。

ファンドの仕組み

当ファンドの仕組みは次のとおりです。

商品分類	追加型投信／海外／債券	
信託期間とクローズド期間	信託期間は2001年6月28日から無期限です。なお、クローズド期間はありません。	
運用方針	主としてベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンドへの投資を通じて信用度の高い世界各国の公社債に投資することにより、安定したインカム（利子等収益）の確保と信託財産の中・長期的な成長を目指します。マザーファンドの運用にあたっては、ベアリング・アセット・マネジメント・リミテッド（英国法人）に運用指図に関する権限を委託します。	
主要運用対象	ベアリング 外国債券ファンド “ヴィオラ”	ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンド受益証券
	ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンド	信用度の高い世界各国の公社債
組入制限	ベアリング 外国債券ファンド “ヴィオラ”	①株式への投資は、転換社債の転換および転換社債型新株予約権付社債の新株予約権の行使等により取得した株券に限り、実質投資割合は信託財産の純資産総額の10%以内とします。 ②外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。
	ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンド	①株式への投資は、転換社債の転換および転換社債型新株予約権付社債の新株予約権の行使等により取得した株券に限り、投資割合は信託財産の純資産総額の10%以内とします。 ②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	毎年1回決算を行い、基準価額水準及び市場動向等を勘案して決定します。分配対象額は、経費等控除後の利子・配当収入と売買益（評価益を含みます）等の全額とします。ただし、分配対象収益が少額の場合には、分配を行わないことがあります。留保益の運用については特に制限を設けず、委託者の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。	

BARINGS

運用報告書（全体版）

ベアリング 外国債券ファンド “ヴィオラ”

追加型投信／海外／債券

（決算日 2023年5月25日）

第22期

運用報告書に関する弊社お問い合わせ先

ベアリングス・ジャパン株式会社 営業本部
 電話番号：03-4565-1040
 受付時間：営業日の午前9時から午後5時まで
 ※お客様の口座内容などに関するご照会は、お申込みされた販売会社にお尋ねください。

ベアリングス・ジャパン株式会社

東京都中央区京橋二丁目2番1号 京橋エドグラン7階

<https://www.barings.com/ja-jp/institutional>

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。

さて、「ベアリング外国債券ファンド“ヴィオラ”」は、2023年5月25日に第22期決算を行いました。ここに謹んで期中の運用状況と収益分配金をご報告申し上げます。

今後とも一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

目 次

ベアリング外国債券ファンド“ヴィオラ”の運用状況のご報告	
最近5期の運用実績	1
当期中の基準価額と市況等の推移	1
当期の運用経過	2
今後の運用方針	6
1万口当たりの費用明細	7
売買及び取引の状況	9
利害関係人との取引状況等	9
組入資産の明細	9
投資信託財産の構成	9
資産、負債、元本及び基準価額の状況	10
損益の状況	10
分配金のお知らせ	11
ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンドの運用状況のご報告	12

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額			FTSE世界国債インデックス		債券組入比率	債券先物比率	純資産総額
	(分配落)	税込分配	み期騰落	(日本を除く・円換算)	期騰落			
	円	円	%	(日本を除く・円換算)	%	%	%	百万円
18期(2019年5月27日)	22,705	0	3.7	114,257.26	2.4	98.8	—	800
19期(2020年5月25日)	24,356	0	7.3	120,355.34	5.3	98.0	—	756
20期(2021年5月25日)	25,695	0	5.5	126,955.78	5.5	98.2	—	782
21期(2022年5月25日)	25,585	0	△0.4	128,089.49	0.9	98.6	—	754
22期(2023年5月25日)	26,283	0	2.7	132,223.55	3.2	98.7	—	829

(注1) 基準価額は1万円当たり。(以下同じ)

(注2) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注3) 騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しています。(以下同じ)

(注4) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、債券組入比率、債券先物比率(=買建比率-売建比率)は、親投資信託への投資割合に応じて算出した当ファンドベースの比率です。(以下同じ)

(注5) 当ファンドのベンチマークは「FTSE世界国債インデックス(日本を除く・円換算)」です。なお、「FTSE世界国債インデックス(日本を除く・円換算)」とは、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、日本を除く世界主要国の国債の総合投資利回りを各市場の時価総額で加重平均した指数をもとに委託会社が計算したものです。(以下同じ)

(注6) 純資産総額の単位未満は切捨て。

(注7) 計理処理上、債券組入比率が100%を超える場合があります。(以下同じ)

○当期中の基準価額と市況等の推移

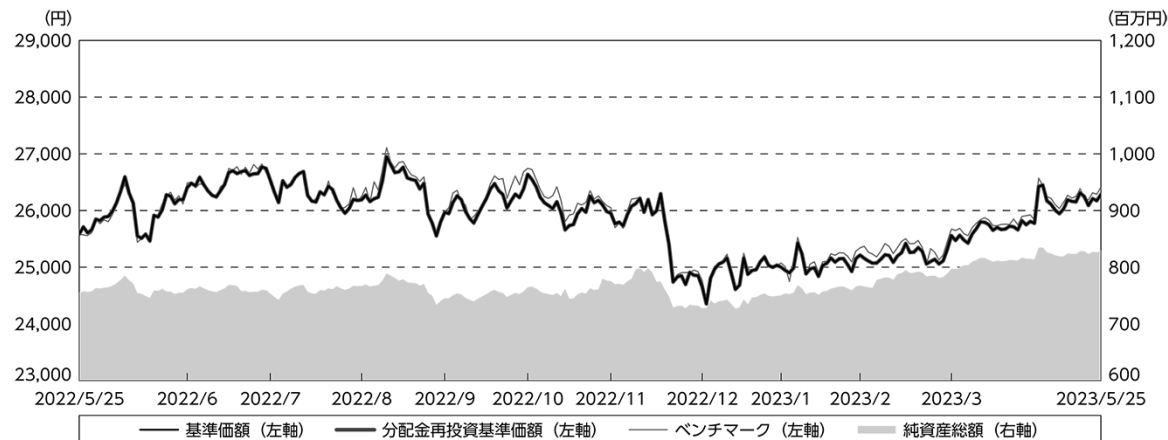
年月日	基準価額		FTSE世界国債インデックス		債券組入比率	債券先物比率
	騰落	率	(日本を除く・円換算)	騰落率		
(期首)	円	%	(日本を除く・円換算)	%	%	%
2022年5月25日	25,585	—	128,089.49	—	98.6	—
5月末	25,846	1.0	129,411.07	1.0	98.4	—
6月末	26,404	3.2	132,588.89	3.5	98.4	—
7月末	26,536	3.7	133,147.25	3.9	98.3	—
8月末	26,189	2.4	131,401.81	2.6	97.9	—
9月末	25,967	1.5	130,049.65	1.5	94.9	—
10月末	26,637	4.1	133,893.41	4.5	98.1	—
11月末	25,952	1.4	130,422.27	1.8	98.2	—
12月末	24,655	△3.6	123,983.54	△3.2	97.7	—
2023年1月末	25,002	△2.3	125,530.50	△2.0	98.0	—
2月末	25,213	△1.5	126,866.36	△1.0	99.1	—
3月末	25,556	△0.1	128,532.24	0.3	98.9	—
4月末	25,775	0.7	129,351.64	1.0	98.4	—
(期末)						
2023年5月25日	26,283	2.7	132,223.55	3.2	98.7	—

(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

○当期の運用経過

(2022年5月26日～2023年5月25日)

■ 期中の基準価額等の推移



期 首：25,585円

期 末：26,283円 (既払分配金：0円)

騰落率： 2.7% (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) 分配金再投資基準価額およびベンチマークは、期首(2022年5月25日)の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

(注) 上記既払分配金は、期中の分配金(税込み)合計額です。

(注) ベンチマークはFTSE世界国債インデックス(日本を除く・円換算)です。(以下同じ)

○基準価額の主な変動要因

主要投資対象である「ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンド」における期中の基準価額は3.2%の上昇となりました。

上昇要因

■米ドル、ユーロ等が対円で上昇したこと、ユーロ圏(スペイン、フランス)のスプレッドが縮小したこと、保有債券からの利息収入等が基準価額の上昇要因となりました。

下落要因

■世界的な金利上昇によりユーロ圏や米国の債券価格が下落したこと、米国のイールドカーブのフラット化により、保有していた米国の短期ゾーンが他のゾーンに比べて劣後したこと等が基準価額の下落要因となりました。

■ 投資環境（2022年5月26日～2023年5月25日）

◎債券市場

当期前半は、景況感の悪化から景気後退懸念が台頭する場面があったものの、米連邦準備制度理事会（FRB）が高インフレを抑制するために従来よりも速いペースでの利上げを実施したほか、欧州中央銀行（ECB）も利上げを開始したことで、欧米の長期金利は大きく上昇しました。

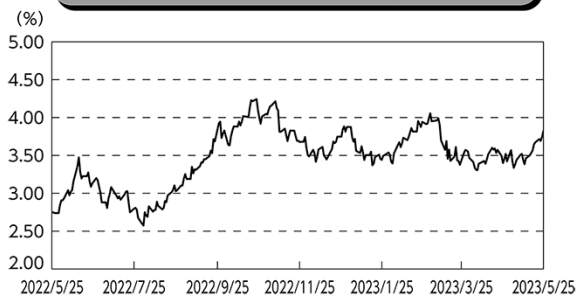
当期後半は、米国では堅調な労働市場やインフレ再加速への懸念等を背景に、長期金利が上昇する場面がありました。米国の地方銀行の経営破綻を契機に金融システム不安が生じたことで、米国の長期金利は乱高下しました。欧州では記録的な暖冬により景気に対する過度な悲観が後退したほか、ECB高官から利上げに積極的な発言が相次いだことから、欧州の長期金利は上昇しました。

当期の債券市場の動きを10年国債利回りで見ると、米国では期首の2.75%から期末は3.82%に、ドイツでは期首の0.95%から期末は2.52%に上昇となりました。

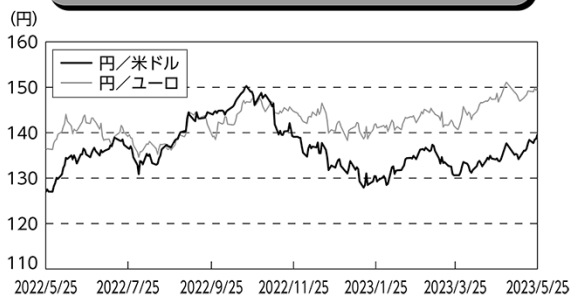
◎為替市場

為替市場では、米国が積極的に利上げを進める一方、日銀が金融緩和姿勢を維持したことで、米ドルは対円で上昇しました。ユーロは対米ドルで当期前半に下落しましたが、当期後半はECBによる積極的な利上げのほか、欧州の景気に対する悲観的な見方の後退から上昇し、期首と同水準となりました。一方、対円では金融政策の格差から上昇しました。当期の米ドル・円相場は、期首の127円台から期末の140円近辺へと米ドル高円安となりました。

当期中の米国10年国債の利回り推移



当期中の為替相場の推移



■ 当ファンドのポートフォリオ（2022年5月26日～2023年5月25日）

<ベアリング外国債券ファンド“ヴィオラ”>

「ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンド」受益証券を高位に組み入れました。

<ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンド>

<金利戦略>

当期前半は、各国の中央銀行がインフレ抑制を優先させる中、短期金利はインフレ鈍化が顕現化するまで上昇する一方、長期金利は先行きの景気悪化を織り込む形で低下圧力に晒されると想定しました。当期後半は、累積的な利上げの効果によりインフレ鈍化が進行し、景気後退のリスクが視野に入り、各国の中央銀行の金融引き締め局面は終盤を迎え、短期金利の上昇余地は限定的となる一方、長期金利は先行きの景気悪化やインフレ鈍化を反映し、低下基調を迎えると予想しました。また、インフレ退治から景気配慮に政策の軸足がシフトすることを反映し、イールドカーブの形状はフラット化からスティープ化に転じていくものと予想しました。ファンドのデュレーション*については、ベンチマーク対比で長めとし、当期末時点で約6.8年としました。

<債券市場配分（発行通貨別）>

当初は、オーストラリア、スウェーデン、カナダ等のオーバーウェイト、米国、ユーロ圏等のアンダーウェイトとしました。期中、英国、カナダ、スウェーデン、ノルウェー等から、米国、メキシコ、ニュージーランド等への入れ替えを実施しました。ユーロ圏内では、イタリアからスペイン、オランダ等への入れ替えを実施しました。米国の短期ゾーン、英国の超長期ゾーン等から米国の中期、長期ゾーン等への入れ替えを実施しました。オーストラリア、カナダにおいて、スプレッド妙味が高く、安全性の高い地方債の組み入れを拡大しました。また物価連動国債は、イタリア、フランス、オーストラリアで全売却する一方、米国での組み入れを開始し、期末時点では米国、メキシコでの保有としました。

<通貨配分>

当初は、スウェーデンクローナ、米ドル、ユーロ等をオーバーウェイト、人民元、英ポンド、ニュージーランドドル等をアンダーウェイトとしました。期中、ユーロとカナダドルをオーバーウェイトからアンダーウェイトへ転換する一方、ニュージーランドドルをアンダーウェイトからオーバーウェイトへ転換、英ポンドのアンダーウェイト幅を縮小しました。期末時点では、米ドル、オーストラリアドル、ポーランドズロチ等をオーバーウェイト、人民元、ユーロ、カナダドル等をアンダーウェイトとしました。また、オフショア人民元による為替予約を開始し、人民元のエクスポージャーを取り始めました。

*「金利変動に対する債券価格の感応度」を示すもので、デュレーションが大きいほど、金利変動に対する債券価格の変動が大きくなります。

【組入債券の種別構成】

期末（2023年5月25日現在）

No.	種 別	比率 (%)
1	国債証券	83.5
2	地方債証券	12.0
3	特殊債券	3.0
4	普通社債券	0.0

※比率は、マザーファンドの純資産総額に対する評価額の割合です。

【組入債券の上位5銘柄】

期末（2023年5月25日現在）

No.	銘柄名	クーポン(%)	償還日	国(地域)	比率(%)
1	米国国債	5.25	2028年11月15日	アメリカ	4.7
2	米国国債	3.25	2042年5月15日	アメリカ	4.5
3	米国国債	2.75	2032年8月15日	アメリカ	4.2
4	米国国債	4.5	2036年2月15日	アメリカ	3.8
5	スペイン国債	1.25	2030年10月31日	スペイン	3.7

※比率は、マザーファンドの純資産総額に対する評価額の割合です。

【組入債券の通貨別構成上位5通貨】

期末（2023年5月25日現在）

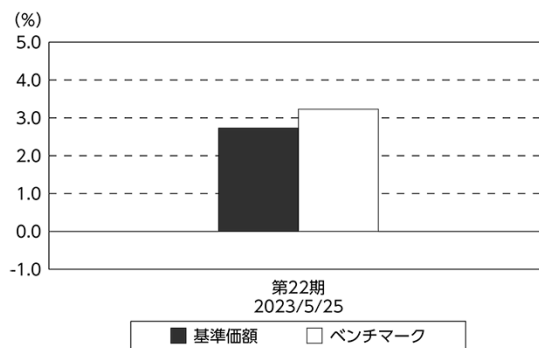
No.	通 貨	比率 (%)
1	米ドル	43.9
2	ユーロ	32.6
3	メキシコペソ	5.5
4	オーストラリアドル	5.4
5	ニュージーランドドル	3.8

※比率は、マザーファンドの純資産総額に対する評価額の割合です。

■ 当ファンドのベンチマークとの差異（2022年5月26日～2023年5月25日）

当期の当ファンドの基準価額については、ベンチマークが3.2%上昇したのに対し、当ファンドは2.7%上昇しました。

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。

■ 分配金（2022年5月26日～2023年5月25日）

基準価額の水準および市況動向等を勘案し、収益分配は見送りとさせていただきます。なお、収益分配に充てなかった利益につきましては、信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて元本部分と同一の運用を行います。

○分配原資の内訳

（単位：円、1万口当たり、税込み）

項 目	第22期
	2022年5月26日～ 2023年5月25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	18,524

（注1）対基準価額比率は当期分配金（税込み）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。小数点以下第4位を四捨五入して表示しています。

（注2）当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

○今後の運用方針

<ベアリング外国債券ファンド “ヴィオラ” >

引き続き、「ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンド」受益証券を高位に組入れて運用を行います。

<ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンド>

金融システムに生じた亀裂が経済全体に拡大するリスクを防ぐべく、中央銀行はインフレ退治よりも金融システム安定確保を優先させ、引き締め姿勢を転換、長短金利ともに低下基調を迎えると予想します。また、金融システム不安が実体経済の悪化とディスインフレ・プロセスを加速させる一方で、根強いインフレ懸念や財政規律弛緩のリスクは払拭できず、イールドカーブは徐々にブルステープ化していくものと考えます。このため、金利低下へのリスクテイクを基本とし、不確実性や市場変動増大を踏まえた機動的なリスク管理、物価連動国債や地方債等の非国債への分散投資を施し、収益獲得を目指す方針です。

国別配分では、各国の景気・物価情勢等を勘案し、メキシコ、ニュージーランド、オーストラリア等をオーバーウェイト、米国、中国、英国等をアンダーウェイトとする方針です。

通貨配分については、相対的な景況感格差、金融政策格差、世界景気の動向等から、米ドル、オーストラリアドル、ポーランドズロチ等をオーバーウェイト、人民元、ユーロ、カナダドル等をアンダーウェイトとする方針です。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2022年5月26日～2023年5月25日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 128	% 0.495	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投 信 会 社)	(114)	(0.440)	投信会社分は、ファンドの運用、基準価額の算出、法定書類等の作成等の対価
(販 売 会 社)	(3)	(0.011)	販売会社分は、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価
(受 託 会 社)	(11)	(0.044)	受託会社分は、運用財産の管理、委託会社からの指図の実行等の対価
(b) そ の 他 費 用	10	0.040	(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)	(10)	(0.040)	保管費用は、資産を海外で保管する場合の費用
(そ の 他)	(0)	(0.000)	信託事務の処理に要する諸費用
合 計	138	0.535	
期中の平均基準価額は、25,811円です。			

(注1) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出しています。なお、(b) その他費用は、当ファンドが組入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(注2) 信託報酬にかかる消費税は期末の税率を採用しています。

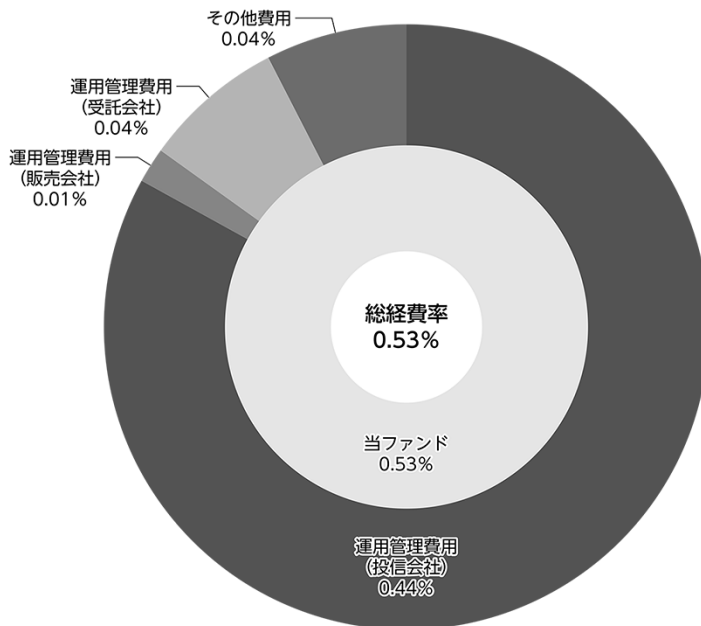
(注3) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入しています。

(注4) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入しています。

(参考情報)

○総経費率

期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は0.53%です。



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

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

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 当ファンドの費用は、親投資信託が支払った費用を含みます。

(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

(2022年5月26日～2023年5月25日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘柄	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンド	千口 65,628	千円 186,910	千口 48,138	千円 137,412

(注) 単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2022年5月26日～2023年5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。

○組入資産の明細

(2023年5月25日現在)

親投資信託残高

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	口数	口数	評価額
ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンド	千口 267,529	千口 285,019	千円 831,372

(注) 単位未満は切捨て。

ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンドの組入資産の明細につきましては、マザーファンドの運用報告書をご参照ください。

○投資信託財産の構成

(2023年5月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評価額	比率
ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンド	千円 831,372	% 100.0
投資信託財産総額	831,372	100.0

(注1) 金額の単位未満は切捨て。

(注2) ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産(9,793,745千円)の投資信託財産総額(10,039,348千円)に対する比率は97.6%です。

(注3) 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。なお、期末における邦貨換算レートは1米ドル=139.54円、1カナダドル=102.63円、1メキシコペソ=7.8287円、1ユーロ=149.98円、1英ポンド=172.49円、1スウェーデンクローナ=13.01円、1ノルウェークローネ=12.73円、1ポーランドズロチ=33.268円、1オーストラリアドル=91.26円、1ニュージーランドドル=85.06円、1シンガポールドル=103.36円、1イスラエルシェケル=37.5048円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2023年5月25日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	831,372,291
ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンド(評価額)	831,372,291
(B) 負債	1,910,294
未払信託報酬	1,910,294
(C) 純資産総額(A-B)	829,461,997
元本	315,592,614
次期繰越損益金	513,869,383
(D) 受益権総口数	315,592,614口
1万口当たり基準価額(C/D)	26,283円

(注) 期首元本額	294,723,099円
期中追加設定元本額	72,685,763円
期中一部解約元本額	51,816,248円

○損益の状況 (2022年5月26日～2023年5月25日)

項 目	当 期
	円
(A) 有価証券売買損益	24,873,487
売買益	26,824,478
売買損	△ 1,950,991
(B) 信託報酬等	△ 3,806,007
(C) 当期損益金(A+B)	21,067,480
(D) 前期繰越損益金	15,701,901
(E) 追加信託差損益金	477,100,002
(配当等相当額)	(533,810,162)
(売買損益相当額)	(△ 56,710,160)
(F) 計(C+D+E)	513,869,383
(G) 収益分配金	0
次期繰越損益金(F+G)	513,869,383
追加信託差損益金	477,100,002
(配当等相当額)	(534,228,017)
(売買損益相当額)	(△ 57,128,015)
分配準備積立金	50,400,103
繰越損益金	△ 13,630,722

(注1) 損益の状況の中で(A)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2) 損益の状況の中で(B)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3) 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4) 分配金の計算過程 (単位: 円)

	当 期
(a) 配当等収益(費用控除後)	17,462,558
(b) 有価証券売買等損益(費用控除後)	0
(c) 収益調整金	534,228,017
(d) 分配準備積立金	32,937,545
分配可能額(a+b+c+d)	584,628,120
(1万口当たり)	18,524
収益分配金額	0
(1万口当たり)	(0)

○分配金のお知らせ

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

収益分配金の支払いについて

- ・収益分配金は、取扱い販売会社において決算日から起算して5営業日までに支払いを開始いたします。

収益分配金の課税上の取扱いについて

- ・分配金は、課税扱いとなる「普通分配金」と非課税扱いとなる「元本払戻金（特別分配金）」の区分があり、分配後の基準価額が個々の受益者の個別元本と同額または上回る場合は、全額普通分配金となります。分配後の基準価額が個々の受益者の個別元本を下回る場合は、その下回る部分の額が元本払戻金（特別分配金）となり、残りの額が普通分配金となります。
- ・元本払戻金（特別分配金）が発生した場合は、分配金発生時に個々の受益者の個別元本から当該元本払戻金（特別分配金）を控除した額が、その後の個々の受益者の個別元本となります。

普通分配金ならびに換金時（解約）および償還時の差益（譲渡益）に対する税率について

2013年1月1日から2037年12月31日までの間、所得税の額に対し2.1%の金額が復興特別所得税として徴収されます。

個人の受益者

2014年1月1日から2037年12月31日までのについては20.315%（所得税、復興特別所得税および地方税）となります。

※個人の受益者が有する当該受益権のうち、N I S A（ニーサ、少額投資非課税制度）、ジュニアN I S A（ジュニアニーサ、未成年者少額投資非課税制度）の適用を受けているものについては非課税となります。

法人の受益者

2014年1月1日から2037年12月31日までのについては15.315%（所得税および復興特別所得税（地方税は課せられません））となります。

※税法が改正された場合等には、上記内容が変更になる場合があります。

※課税上の取扱いの詳細については、販売会社・税務署等にお問い合わせください。

運用報告書

ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンド

第22期（決算日 2023年5月25日）

「ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンド」は、2023年5月25日に第22期の決算を行いました。ここに当マザーファンドの第22期の運用状況をご報告申し上げます。

ベアリングス・ジャパン株式会社

東京都中央区京橋二丁目2番1号 京橋エドグラン7階
<https://www.barings.com/ja-jp/institutional>

★当マザーファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2001年6月28日から無期限です。
運用方針	主として、信用度の高い世界各国の公社債に投資することにより、安定したインカム（利子等収益）の確保と信託財産の中・長期的な成長を目指します。当マザーファンドの運用にあたっては、ベアリング・アセット・マネジメント・リミテッド（英国法人）に運用指図に関する権限を委託します。
主要運用対象	信用度の高い世界各国の公社債
組入制限	①株式への投資は、転換社債の転換および転換社債型新株予約権付社債の新株予約権の行使等により取得した株券に限り、投資割合は信託財産の純資産総額の10%以内とします。 ②外貨建資産への投資割合には制限を設けません。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		FTSE世界国債インデックス (日本を除く・円換算) (ベンチマーク)		債券組入比率	債券先物比率	純資産総額
	期騰落	率	期騰落	率			
	円	%		%	%	%	百万円
18期(2019年5月27日)	24,709	4.2	114,257.26	2.4	98.5	—	13,955
19期(2020年5月25日)	26,634	7.8	120,355.34	5.3	97.7	—	11,940
20期(2021年5月25日)	28,237	6.0	126,955.78	5.5	97.9	—	10,606
21期(2022年5月25日)	28,257	0.1	128,089.49	0.9	98.4	—	9,926
22期(2023年5月25日)	29,169	3.2	132,223.55	3.2	98.5	—	9,834

(注1) 基準価額は1万円当たり。(以下同じ)

(注2) 騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しています。(以下同じ)

(注3) 債券先物比率は買建比率－売建比率。(以下同じ)

(注4) 当ファンドのベンチマークは「FTSE世界国債インデックス（日本を除く・円換算）」です。なお、「FTSE世界国債インデックス（日本を除く・円換算）」とは、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、日本を除く世界主要国の国債の総合投資利回りを各市場の時価総額で加重平均した指数をもとに委託会社が計算したものです。(以下同じ)

(注5) 純資産総額の単位未満は切捨て。

(注6) 計理処理上、債券組入比率が100%を超える場合があります。(以下同じ)

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		F T S E 世 界 国 債 イ ン デ ッ ク ス (日本を除く・円換算) (ベンチマーク)		債 組 入 比 率	債 先 物 比 率
	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率		
(期 首) 2022年 5 月25日	円 28,257	% —	128,089.49	% —	% 98.4	% —
5 月 末	28,547	1.0	129,411.07	1.0	98.4	—
6 月 末	29,175	3.2	132,588.89	3.5	98.4	—
7 月 末	29,332	3.8	133,147.25	3.9	98.3	—
8 月 末	28,962	2.5	131,401.81	2.6	97.8	—
9 月 末	28,729	1.7	130,049.65	1.5	94.8	—
10 月 末	29,481	4.3	133,893.41	4.5	97.9	—
11 月 末	28,736	1.7	130,422.27	1.8	98.2	—
12 月 末	27,311	△3.3	123,983.54	△3.2	97.6	—
2023年 1 月 末	27,707	△1.9	125,530.50	△2.0	97.9	—
2 月 末	27,951	△1.1	126,866.36	△1.0	99.0	—
3 月 末	28,343	0.3	128,532.24	0.3	98.8	—
4 月 末	28,596	1.2	129,351.64	1.0	98.2	—
(期 末) 2023年 5 月25日	29,169	3.2	132,223.55	3.2	98.5	—

(注) 騰落率は期首比です。

■ 当期の運用経過（2022年5月26日～2023年5月25日）

○ 基準価額の主な変動要因

期中の基準価額は3.2%の上昇となりました。

上昇要因

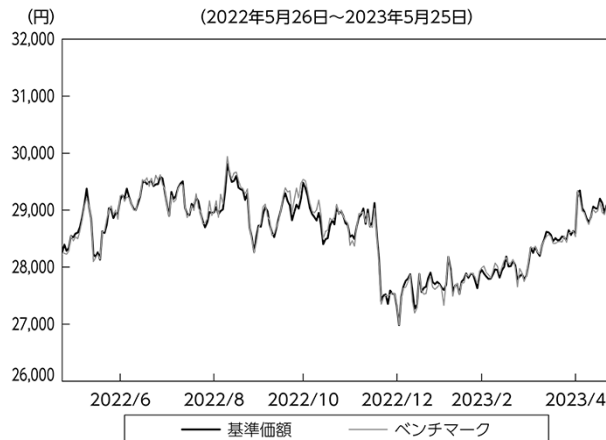
■ 米ドル、ユーロ等が対円で上昇したこと、ユーロ圏（スペイン、フランス）の спреッドが縮小したこと、保有債券からの利息収入等が基準価額の上昇要因となりました。

下落要因

■ 世界的な金利上昇によりユーロ圏や米国の債券価格が下落したこと、米国のイールドカーブのフラット化により、保有していた米国の短期ゾーンが他のゾーンに比べて劣後したこと等が基準価額の下落要因となりました。

【基準価額の推移】

(2022年5月26日～2023年5月25日)



(注) ベンチマークは、期首（2022年5月25日）の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

(注) ベンチマークはFTSE世界国債インデックス（日本を除く・円換算）です。（以下同じ）

■ 投資環境（2022年5月26日～2023年5月25日）

◎債券市場

当期前半は、景況感の悪化から景気後退懸念が台頭する場面があったものの、米連邦準備制度理事会（FRB）が高インフレを抑制するために従来よりも速いペースでの利上げを実施したほか、欧州中央銀行（ECB）も利上げを開始したことで、欧米の長期金利は大きく上昇しました。

当期後半は、米国では堅調な労働市場やインフレ再加速への懸念等を背景に、長期金利が上昇する場面がありました。米国の地方銀行の経営破綻を契機に金融システム不安が生じたことで、米国の長期金利は乱高下しました。欧州では記録的な暖冬により景気に対する過度な悲観が後退したほか、ECB高官から利上げに積極的な発言が相次いだことから、欧州の長期金利は上昇しました。

当期の債券市場の動きを10年国債利回りでみると、米国では期首の2.75%から期末は3.82%に、ドイツでは期首の0.95%から期末は2.52%に上昇となりました。

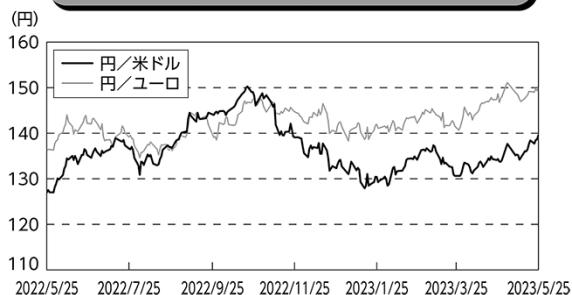
当期中の米国10年国債の利回り推移



◎為替市場

為替市場では、米国が積極的に利上げを進める一方、日銀が金融緩和姿勢を維持したことで、米ドルは対円で上昇しました。ユーロは対米ドルで当期前半に下落しましたが、当期後半はECBによる積極的な利上げのほか、欧州の景気に対する悲観的な見方の後退から上昇し、期首と同水準となりました。一方、対円では金融政策の格差から上昇しました。当期の米ドル・円相場は、期首の127円台から期末の140円近辺へと米ドル高円安となりました。

当期中の為替相場の推移



■ 当ファンドのポートフォリオ（2022年5月26日～2023年5月25日）

<金利戦略>

当期前半は、各国の中央銀行がインフレ抑制を優先させる中、短期金利はインフレ鈍化が顕現化するまで上昇する一方、長期金利は先行きの景気悪化を織り込む形で低下圧力に晒されると想定しました。当期後半は、累積的な利上げの効果によりインフレ鈍化が進行し、景気後退のリスクが視野に入り、各国の中央銀行の金融引き締め局面は終盤を迎え、短期金利の上昇余地は限定的となる一方、長期金利は先行きの景気悪化やインフレ鈍化を反映し、低下基調を迎えると予想しました。また、インフレ退治から景気配慮に政策の軸足がシフトすることを反映し、イールドカーブの形状はフラット化からスティープ化に転じていくものと予想しました。ファンドのデュレーション*については、ベンチマーク対比で長めとし、当期末時点で約6.8年としました。

<債券市場配分（発行通貨別）>

当期初は、オーストラリア、スウェーデン、カナダ等のオーバーウェイト、米国、ユーロ圏等のアンダーウェイトとしました。期中、英国、カナダ、スウェーデン、ノルウェー等から、米国、メキシコ、ニュージーランド等への入れ替えを実施しました。ユーロ圏内では、イタリアからスペイン、オランダ等への入れ替えを実施しました。米国の短期ゾーン、英国の超長期ゾーン等から米国の中期、長期ゾーン等への入れ替えを実施しました。オーストラリア、カナダにおいて、スプレッド妙味が高く、安全性の高い地方債の組入れを拡大しました。また物価連動国債は、イタリア、フランス、オーストラリアで全売却する一方、米国での組入れを開始し、期末時点では米国、メキシコでの保有としました。

<通貨配分>

当期初は、スウェーデンクローナ、米ドル、ユーロ等をオーバーウェイト、人民元、英ポンド、ニュージーランドドル等をアンダーウェイトとしました。期中、ユーロとカナダドルをオーバーウェイトからアンダーウェイトへ転換する一方、ニュージーランドドルをアンダーウェイトからオーバーウェイトへ転換、英ポンドのアンダーウェイト幅を縮小しました。期末時点では、米ドル、オーストラリアドル、ポーランドズロチ等をオーバーウェイト、人民元、ユーロ、カナダドル等をアンダーウェイトとしました。また、オフショア人民元による為替予約を開始し、人民元のエクスポージャーを取り始めました。

* 「金利変動に対する債券価格の感応度」を示すもので、デュレーションが大きいほど、金利変動に対する債券価格の変動が大きくなります。

【組入債券の種別構成】

期末 (2023年5月25日現在)

No.	種 別	比率 (%)
1	国債証券	83.5
2	地方債証券	12.0
3	特殊債券	3.0
4	普通社債券	0.0

※比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

【組入債券の上位5銘柄】

期末 (2023年5月25日現在)

No.	銘柄名	クーポン(%)	償還日	国(地域)	比率(%)
1	米国国債	5.25	2028年11月15日	アメリカ	4.7
2	米国国債	3.25	2042年5月15日	アメリカ	4.5
3	米国国債	2.75	2032年8月15日	アメリカ	4.2
4	米国国債	4.5	2036年2月15日	アメリカ	3.8
5	スペイン国債	1.25	2030年10月31日	スペイン	3.7

※比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

【組入債券の通貨別構成上位5通貨】

期末 (2023年5月25日現在)

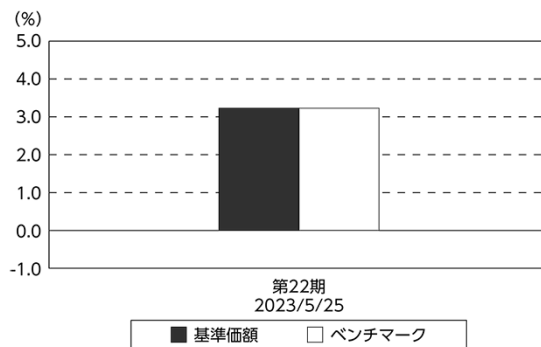
No.	通 貨	比率 (%)
1	米ドル	43.9
2	ユーロ	32.6
3	メキシコペソ	5.5
4	オーストラリアドル	5.4
5	ニュージーランドドル	3.8

※比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

■ 当ファンドのベンチマークとの差異 (2022年5月26日～2023年5月25日)

当期の当ファンドの基準価額については、ベンチマークが3.2%上昇したのに対し、当ファンドは3.2%上昇しました。

基準価額とベンチマークの対比 (期別騰落率)



■ 今後の運用方針

金融システムに生じた亀裂が経済全体に拡大するリスクを防ぐべく、中央銀行はインフレ退治よりも金融システム安定確保を優先させ、引き締め姿勢を転換、長短金利ともに低下基調を辿ると予想します。また、金融システム不安が実体経済の悪化とディスインフレ・プロセスを加速させる一方で、根強いインフレ懸念や財政規律弛緩のリスクは払拭できず、イールドカーブは徐々にブルスティープ化していくものと考えます。このため、金利低下へのリスクテイクを基本とし、不確実性や市場変動増大を踏まえた機動的なリスク管理、物価連動国債や地方債等の非国債への分散投資を施し、収益獲得を目指す方針です。

国別配分では、各国の景気・物価情勢等を勘案し、メキシコ、ニュージーランド、オーストラリア等をオーバーウェイト、米国、中国、英国等をアンダーウェイトとする方針です。

通貨配分については、相対的な景況感格差、金融政策格差、世界景気の動向等から、米ドル、オーストラリアドル、ポーランドズロチ等をオーバーウェイト、人民元、ユーロ、カナダドル等をアンダーウェイトとする方針です。

○ 1万口当たりの費用明細

(2022年5月26日～2023年5月25日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) そ の 他 費 用	円 11	% 0.040	(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 ）	(11)	(0.040)	保管費用は、資産を海外で保管する場合の費用
（ そ の 他 ）	(0)	(0.000)	信託事務の処理に要する諸費用
合 計	11	0.040	
期中の平均基準価額は、28,572円です。			

(注1) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注2) 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5月26日～2023年5月25日)

公社債

			買 付 額	売 付 額	
外 国	アメリカ	国債証券	千米ドル 35,087	千米ドル 29,299	
		地方債証券	2,867	2,167	
		特殊債券	-	3,047	
		カナダ	地方債証券	千カナダドル 4,681	千カナダドル 6,978
	メキシコ	国債証券	千メキシコペソ 64,153	千メキシコペソ 27,044	
	ユーロ		千ユーロ	千ユーロ	
		イタリア	国債証券	5,588	10,616
		フランス	国債証券	1,100	1,588
		オランダ	国債証券	4,116	3,178
		スペイン	国債証券	3,986	1,239
		イギリス	国債証券	千英ポンド 665	千英ポンド 2,438
		スウェーデン	特殊債券	千スウェーデンクローナ -	千スウェーデンクローナ 9,267
	社債券 (投資法人債券を含む)		23,359	26,025	
		ノルウェー	国債証券	千ノルウェークローネ 22,799	千ノルウェークローネ 34,464
		チェコ	国債証券	千チェココルナ 7,118	千チェココルナ 24,760
		ポーランド	国債証券	千ポーランドズロチ 4,591	千ポーランドズロチ 919
		オーストラリア	国債証券	千オーストラリアドル 4,554	千オーストラリアドル 7,766
	地方債証券		5,826	1,264	
		ニュージーランド	国債証券	千ニュージーランドドル 2,598	千ニュージーランドドル 1,688
	特殊債券		1,343	-	
		シンガポール	国債証券	千シンガポールドル -	千シンガポールドル 595
		イスラエル	国債証券	千イスラエルシェケル -	千イスラエルシェケル 1,271

(注1) 金額は受渡し代金。(経過利子分は含まれておりません。)

(注2) 単位未満は切捨て。

(注3) 社債券 (投資法人債券を含む) には新株予約権付社債 (転換社債) は含まれておりません。

○利害関係人との取引状況等

(2022年5月26日～2023年5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。

○組入資産の明細

(2023年5月25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
	千米ドル	千米ドル	千円	%	%	%	%	%
アメリカ	33,900	30,968	4,321,404	43.9	—	28.3	11.1	4.5
カナダ	千カナダドル 1,600	千カナダドル 1,616	165,935	1.7	—	0.5	—	1.1
メキシコ	千メキシコペソ 59,000	千メキシコペソ 68,522	536,445	5.5	—	2.1	2.6	0.8
ユーロ	千ユーロ	千ユーロ						
イタリア	6,500	5,803	870,381	8.9	—	5.7	—	3.2
フランス	4,680	4,024	603,605	6.1	—	6.0	—	0.1
オランダ	3,400	2,833	424,906	4.3	—	4.3	—	—
スペイン	6,900	6,044	906,590	9.2	—	5.4	1.4	2.4
アイルランド	2,800	2,674	401,148	4.1	—	4.1	—	—
イギリス	千英ポンド 1,370	千英ポンド 1,214	209,570	2.1	—	1.7	—	0.4
スウェーデン	千スウェーデンクローナ 6,000	千スウェーデンクローナ 5,518	71,800	0.7	—	—	0.7	—
ノルウェー	千ノルウェークローネ 3,500	千ノルウェークローネ 3,166	40,304	0.4	—	0.4	—	—
ポーランド	千ポーランドズロチ 6,800	千ポーランドズロチ 5,372	178,740	1.8	—	0.8	1.0	—
オーストラリア	千オーストラリアドル 7,300	千オーストラリアドル 5,792	528,588	5.4	—	5.1	0.1	0.2
ニュージーランド	千ニュージーランドドル 4,600	千ニュージーランドドル 4,336	368,876	3.8	—	2.6	1.2	—
シンガポール	千シンガポールドル 400	千シンガポールドル 397	41,033	0.4	—	0.4	—	—
イスラエル	千イスラエルシケル 300	千イスラエルシケル 351	13,192	0.1	—	0.1	—	—
合 計	—	—	9,682,526	98.5	—	67.6	18.1	12.7

(注1) 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2) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

(注3) 単位未満は切捨て。

(注4) 一印は組入れなし。

(注5) 評価については金融商品取引業者、価格情報会社等よりデータを入手しています。

(B) 外国(外貨建)公社債 銘柄別開示

銘	柄	当 期 末						
		利 率	額面金額	評 価 額		償還年月日		
				外貨建金額	邦貨換算金額			
アメリカ		%	千米ドル	千米ドル	千円			
	国債証券	PORTUGAL 5.125% 15OCT24	5.125	2,600	2,575	359,393	2024/10/15	
		US TRSY 0.875% 15NOV30	0.875	1,900	1,553	216,740	2030/11/15	
		US TRSY 1.50% 15AUG26	1.5	1,400	1,291	180,200	2026/8/15	
		US TRSY 1.75% 15AUG41	1.75	300	207	29,018	2041/8/15	
		US TRSY 1.875% 15NOV51	1.875	200	127	17,843	2051/11/15	
		US TRSY 2.625% 31MAY27	2.625	2,700	2,571	358,773	2027/5/31	
		US TRSY 2.75% 15AUG32	2.75	3,200	2,953	412,061	2032/8/15	
		US TRSY 3.125% 31AUG29	3.125	2,700	2,598	362,600	2029/8/31	
		US TRSY 3.25% 15MAY42	3.25	3,600	3,184	444,299	2042/5/15	
		US TRSY 3.25% 30JUN29	3.25	500	484	67,633	2029/6/30	
		US TRSY 3.5% 15FEB33	3.5	1,500	1,469	205,099	2033/2/15	
		US TRSY 4.50% 15FEB36	4.5	2,500	2,703	377,303	2036/2/15	
		US TRSY 4.50% 15NOV25	4.5	1,100	1,107	154,501	2025/11/15	
		US TRSY 5.25% 15NOV28	5.25	3,100	3,319	463,158	2028/11/15	
		US TRSY IL 0.625% 15JUL32	0.625	200	192	26,876	2032/7/15	
		US TRSY SP 0% 15AUG42	—	2,100	949	132,428	2042/8/15	
		US TRSY SP 0.00% 15FEB48	—	600	218	30,547	2048/2/15	
	地方債証券	BR COLUMBIA 0.9% 20JUL26	0.9	1,800	1,623	226,506	2026/7/20	
		ONTARIO 3.050% 29JAN24	3.05	600	590	82,434	2024/1/29	
		ONTARIO 3.1% 19MAY27	3.1	1,300	1,246	173,982	2027/5/19	
小	計					4,321,404		
カナダ				千カナダドル	千カナダドル			
	地方債証券	BR COLUMBIA 4.7% 18JUN37	4.7	500	524	53,870	2037/6/18	
		ONTARIO 3.5% 02JUN24	3.5	400	395	40,544	2024/6/2	
		QUEBEC 3.0% 01SEP23	3.0	700	696	71,521	2023/9/1	
小	計					165,935		
メキシコ				千メキシコペソ	千メキシコペソ			
	国債証券	MEXICO 10.0% 05DEC24	10.0	10,000	9,978	78,116	2024/12/5	
		MEXICO 5.50% 04MAR27	5.5	20,000	17,614	137,898	2027/3/4	
		MEXICO 7.5% 26MAY33	7.5	6,000	5,464	42,779	2033/5/26	
		MEXICO 7.75% 29MAY31	7.75	8,000	7,573	59,293	2031/5/29	
		MEXICO 8.50% 18NOV38	8.5	5,000	4,807	37,638	2038/11/18	
		MEXICO 8.50% 31MAY29	8.5	8,000	7,938	62,147	2029/5/31	
		MEXICO UDIL 4.5% 4DEC25	4.5	2,000	15,145	118,571	2025/12/4	
小	計					536,445		
ユーロ				千ユーロ	千ユーロ			
	イタリア	国債証券	ITALY 0.35% 01FEB25	0.35	2,200	2,089	313,326	2025/2/1
			ITALY 1.65% 01DEC30	1.65	1,500	1,267	190,099	2030/12/1
			ITALY 2.5% 01DEC32	2.5	2,600	2,251	337,733	2032/12/1
			ITALY 3.5% 01MAR30	3.5	200	194	29,222	2030/3/1
	フランス	国債証券	FRANCE 0.0% 25FEB25	—	100	95	14,263	2025/2/25
			FRANCE 0.75% 25MAY52	0.75	280	138	20,816	2052/5/25

銘柄			当 期 末				償還年月日
			利 率	額面金額	評 価 額		
					外貨建金額	邦貨換算金額	
ユーロ			%	千ユーロ	千ユーロ	千円	
フランス	国債証券	FRANCE 1.25% 25MAY34	1.25	2,700	2,234	335,133	2034/5/25
		FRANCE 3.25% 25MAY45	3.25	1,600	1,556	233,392	2045/5/25
オランダ	国債証券	NETHER 0.0% 15JAN52	—	300	133	20,026	2052/1/15
		NETHER 0.5% 15JUL32	0.5	1,300	1,062	159,293	2032/7/15
		NETHER 0.75% 15JUL28	0.75	1,800	1,637	245,586	2028/7/15
スペイン	国債証券	SPAIN 0.0% 31JAN26	—	500	460	69,073	2026/1/31
		SPAIN 0.0% 31MAY24	—	1,600	1,549	232,409	2024/5/31
		SPAIN 0.85% 30JUL37	0.85	500	336	50,520	2037/7/30
		SPAIN 1.25% 31OCT30	1.25	2,800	2,427	364,007	2030/10/31
		SPAIN 2.15% 31OCT25	2.15	500	487	73,070	2025/10/31
		SPAIN 2.70% 31OCT48	2.7	1,000	783	117,509	2048/10/31
アイルランド	国債証券	IRELAND 1.7% 15MAY37	1.7	400	332	49,799	2037/5/15
		IRELAND 2.40% 15MAY30	2.4	2,400	2,342	351,349	2030/5/15
小 計						3,206,633	
イギリス				千英ポンド	千英ポンド		
	国債証券	UK TRSY 1.75% 07SEP37	1.75	520	374	64,562	2037/9/7
		UK TRSY 4.25 07JUN32	4.25	200	202	34,913	2032/6/7
	特殊債券 (除く金融債)	KFW 0.875% 18JUL24	0.875	250	238	41,098	2024/7/18
		NETWORK RAIL 4.75% 29NOV35	4.75	400	400	68,996	2035/11/29
小 計						209,570	
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		
	特殊債券 (除く金融債)	KOMMUNINVEST 1% 12NOV26	1.0	6,000	5,518	71,800	2026/11/12
小 計						71,800	
ノルウェー				千ノルウェークローネ	千ノルウェークローネ		
	国債証券	NORWAY 2.125% 18MAY32	2.125	3,500	3,166	40,304	2032/5/18
小 計						40,304	
ポーランド				千ポーランドズロチ	千ポーランドズロチ		
	国債証券	POLAND 0.0% 25OCT25	—	3,300	2,889	96,116	2025/10/25
		POLAND 1.75% 25APR32	1.75	3,500	2,483	82,624	2032/4/25
小 計						178,740	
オーストラリア				千オーストラリアドル	千オーストラリアドル		
	地方債証券	NEW S WLS 1.25% 20MAR25	1.25	200	191	17,441	2025/3/20
		NEW S WLS 1.50% 20FEB32	1.5	400	319	29,193	2032/2/20
		NEW S WLS 2.25% 7MAY41	2.25	2,400	1,607	146,683	2041/5/7
		QUEENSLAND 1.5% 20AUG32	1.5	2,800	2,222	202,862	2032/8/20
		QUEENSLAND 3.25% 21AUG29	3.25	1,400	1,352	123,466	2029/8/21
		WEST AUST 3.00% 21OCT26	3.0	100	97	8,940	2026/10/21
小 計						528,588	
ニュージーランド				千ニュージーランドドル	千ニュージーランドドル		
	国債証券	NEW ZEALAND 3.5% 14APR33	3.5	1,900	1,771	150,692	2033/4/14
		NEW ZEALAND 4.5% 15MAY30	4.5	800	810	68,921	2030/5/15
		NEW ZEALAND 2.75% 15APR37	2.75	500	410	34,882	2037/4/15

銘柄	当 期 末				
	利 率	額面金額	評 価 額		償還年月日
			外貨建金額	邦貨換算金額	
ニュージーランド	%	千ニュージーランドドル	千ニュージーランドドル	千円	
特殊債券 (除く金融債)	IBRD 2.875% 30NOV26	800	746	63,488	2026/11/30
	IBRD 4.625% 02FEB28	600	598	50,890	2028/2/2
小 計				368,876	
シンガポール		千シンガポールドル	千シンガポールドル		
国債証券	SINGAPORE 2.875% 01SEP30	400	397	41,033	2030/9/1
小 計				41,033	
イスラエル		千イスラエルシケル	千イスラエルシケル		
国債証券	ISRAEL 5.5% 31JAN42	300	351	13,192	2042/1/31
小 計				13,192	
合 計				9,682,526	

(注1) 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2) 額面・評価額の単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成

(2023年5月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
公社債	千円 9,682,526	% 96.4
コール・ローン等、その他	356,822	3.6
投資信託財産総額	10,039,348	100.0

(注1) 金額の単位未満は切捨て。

(注2) 当期末における外貨建純資産(9,793,745千円)の投資信託財産総額(10,039,348千円)に対する比率は97.6%です。

(注3) 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。なお、期末における邦貨換算レートは1米ドル=139.54円、1カナダドル=102.63円、1メキシコペソ=7.8287円、1ユーロ=149.98円、1英ポンド=172.49円、1スウェーデンクローナ=13.01円、1ノルウェークローネ=12.73円、1ポーランドズロチ=33.268円、1オーストラリアドル=91.26円、1ニュージーランドドル=85.06円、1シンガポールドル=103.36円、1イスラエルシケル=37.5048円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2023年5月25日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	15,127,957,871
コール・ローン等	93,253,308
公社債(評価額)	9,682,526,746
未収入金	5,271,117,692
未収利息	70,049,790
前払費用	11,010,335
(B) 負債	5,293,325,894
未払金	5,293,325,759
未払利息	135
(C) 純資産総額(A-B)	9,834,631,977
元本	3,371,575,677
次期繰越損益金	6,463,056,300
(D) 受益権総口数	3,371,575,677口
1万口当たり基準価額(C/D)	29,169円

(注1) 期首元本額	3,513,054,769円
期中追加設定元本額	187,251,733円
期中一部解約元本額	328,730,825円
(注2) 期末における元本の内訳	
ベアリング外国債券ファンドVA1(適格機関投資家専用)	2,455,539,802円
ベアリング外国債券年金ファンド(適格機関投資家専用)	531,577,249円
ベアリング外国債券ファンド“ヴィオラ”	285,019,127円
ベアリング外国債券ファンドVA2(適格機関投資家専用)	99,439,499円

○損益の状況 (2022年5月26日～2023年5月25日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	264,821,131
受取利息	264,889,869
その他収益金	714
支払利息	△ 69,452
(B) 有価証券売買損益	52,683,798
売買益	1,855,141,824
売買損	△1,802,458,026
(C) 保管費用等	△ 3,853,697
(D) 当期損益金(A+B+C)	313,651,232
(E) 前期繰越損益金	6,413,785,810
(F) 追加信託差損益金	344,250,406
(G) 解約差損益金	△ 608,631,148
(H) 計(D+E+F+G)	6,463,056,300
次期繰越損益金(H)	6,463,056,300

(注1) 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2) 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3) 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。