
運用報告書（全体版）

第14期

（決算日 2020年9月25日）

SMBCファンドラップ・シリーズ

SMBCファンドラップ・日本バリュー株
SMBCファンドラップ・日本グロース株
SMBCファンドラップ・日本中小型株
SMBCファンドラップ・米国株
SMBCファンドラップ・欧州株
SMBCファンドラップ・新興国株
SMBCファンドラップ・日本債
SMBCファンドラップ・米国債
SMBCファンドラップ・欧州債
SMBCファンドラップ・新興国債
SMBCファンドラップ・J-REIT
SMBCファンドラップ・G-REIT
SMBCファンドラップ・コモディティ
SMBCファンドラップ・ヘッジファンド

受益者の皆様へ

毎々、格別のお引き立てにあずかり厚くお礼申し上げます。

さて「SMBCファンドラップ・シリーズ」は、去る2020年9月25日に第14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。



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。
- 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）

<目 次>

ファンド名	ページ
SMBCファンドラップ・日本バリュー株 [※]	1
SMBCファンドラップ・日本グロース株 [※]	22
SMBCファンドラップ・日本中小型株 [※]	74
SMBCファンドラップ・米国株	132
SMBCファンドラップ・欧州株 [※]	152
SMBCファンドラップ・新興国株 [※]	189
SMBCファンドラップ・日本債 [※]	226
SMBCファンドラップ・米国債 [※]	262
SMBCファンドラップ・欧州債 [※]	315
SMBCファンドラップ・新興国債 [※]	349
SMBCファンドラップ・J-REIT [※]	390
SMBCファンドラップ・G-REIT [※]	412
SMBCファンドラップ・コモディティ [※]	443
SMBCファンドラップ・ヘッジファンド [※]	474
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド	550

※印が付与されているファンドにつきましては、キャッシュ・マネジメント・マザーファンドを組み入れています。

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／国内／株式
設定日	2007年2月20日
信託期間	無期限
運用方針	<ul style="list-style-type: none">投資信託証券への投資を通じて、主としてわが国の株式へ投資します。投資する投資信託証券は、わが国の株式を主要投資対象とし、割安性を重視し、アクティブ運用を行うことを基本とするものとします。
主要運用対象	SMDAM／FOFs用日本バリュース株F（適格機関投資家限定）を主要投資対象とします。
投資制限	<ul style="list-style-type: none">投資信託証券への投資割合には制限を設けません。外貨建資産への直接投資は行いません。
分配方針	毎年9月25日（休業日の場合は、翌営業日）の決算日に、委託会社が経費控除後の利子・配当収益および売買益（評価損益を含みます。）等の中から、基準価額の水準等を勘案し分配を行います。ただし、分配対象額が少額の場合等には分配を行わないことがあります。 *分配金自動再投資型の場合、分配金は税金を差し引いた後自動的に無手数料で再投資されます。

運用報告書（全体版）

第14期

決算日 2020年9月25日

SMBCファンドラップ・ 日本バリュース株

受益者の皆様へ

毎々、格別のお引き立てにあずかり厚くお礼申し上げます。

さて「SMBCファンドラップ・日本バリュース株」は、去る2020年9月25日に第14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。

- 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。
- 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>

最近5期の運用実績

決算期	基準価額			TOPIX(配当込み)		株式組入比率	株式先物組入比率	公社債組入比率	投資信託証券組入比率	純資産総額
	(分配落)	税込 分配金	期中 騰落率	(参考指数)	期中 騰落率					
第10期(2016年9月26日)	円 9,493	円 0	% △ 8.4	ポイント 1,885.50	% △ 6.2	% 98.8	% —	% —	% —	百万円 48,036
第11期(2017年9月25日)	12,474	0	31.4	2,412.81	28.0	99.0	—	—	—	69,552
第12期(2018年9月25日)	13,891	0	11.4	2,684.63	11.3	99.1	—	—	—	82,948
第13期(2019年9月25日)	12,713	0	△ 8.5	2,443.88	△ 9.0	99.3	—	—	—	77,236
第14期(2020年9月25日)	12,770	0	0.4	2,516.47	3.0	—	—	0.0	98.0	68,657

当ファンドは、2020年6月24日にTOPIX（配当込み）をベンチマークから参考指数に変更しました。

TOPIX（配当込み）は、基準価額への反映を考慮して、設定日から2020年6月23日までは当日の指数値を記載し、2020年6月24日以降は前営業日の指数値を記載しています。

東証株価指数（TOPIX（配当込み））は、株式会社東京証券取引所（㈱東京証券取引所）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利は、㈱東京証券取引所が有しています。

*先物組入比率は、買建比率－売建比率

*当ファンドは親投資信託を組み入れますので、公社債組入比率は実質組入比率を記載しています。

当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		TOPIX(配当込み)		株式組入比率	株式先物組入比率	公社債組入比率	投資信託証券組入比率
	騰落率	(参考指数)	騰落率					
(期首)2019年9月25日	円 12,713	% —	ポイント 2,443.88	% —	% 99.3	% —	% —	% —
9月末	12,598	△ 0.9	2,418.29	△ 1.0	98.3	—	—	—
10月末	13,185	3.7	2,539.02	3.9	98.5	—	—	—
11月末	13,497	6.2	2,588.40	5.9	98.8	—	—	—
12月末	13,768	8.3	2,625.91	7.4	99.5	—	—	—
2020年1月末	13,527	6.4	2,569.77	5.2	99.6	—	—	—
2月末	12,162	△ 4.3	2,305.76	△ 5.7	99.6	—	—	—
3月末	11,177	△ 12.1	2,167.60	△ 11.3	97.6	—	—	—
4月末	11,522	△ 9.4	2,261.88	△ 7.4	97.9	—	—	—
5月末	12,101	△ 4.8	2,416.04	△ 1.1	98.1	—	—	—
6月末	12,184	△ 4.2	2,396.67	△ 1.9	98.9	—	0.0	—
7月末	12,194	△ 4.1	2,381.79	△ 2.5	—	—	0.0	98.4
8月末	12,690	△ 0.2	2,483.37	1.6	—	—	0.0	98.3
(期末)2020年9月25日	12,770	0.4	2,516.47	3.0	—	—	0.0	98.0

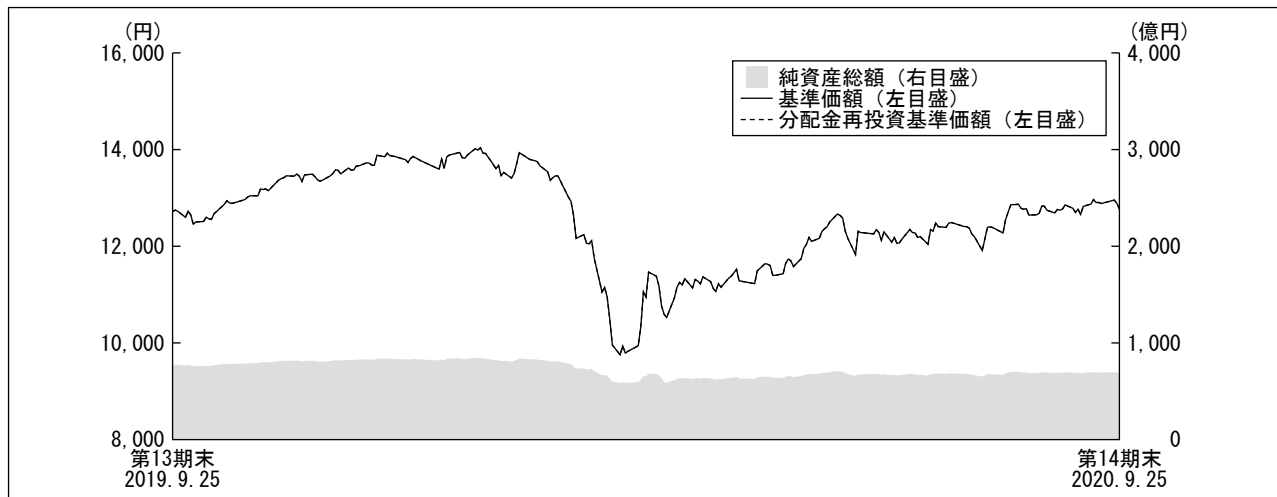
*騰落率は期首比です。

*先物組入比率は、買建比率－売建比率

*当ファンドは親投資信託を組み入れますので、公社債組入比率は実質組入比率を記載しています。

運用経過

【基準価額等の推移】



*当ファンドは、2020年6月24日にTOPIX（配当込み）をベンチマークから参考指数に変更しました。

*分配金再投資基準価額は、期首の基準価額を基準に算出しております。

*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はありません。

*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。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。

第14期首：12,713円

第14期末：12,770円（既払分配金 0円）

騰落率：+0.4%（分配金再投資ベース）

【基準価額の主な変動要因】

当ファンドは、期中投資対象の入れ替えを行い、各投資信託証券への投資を通じて、わが国の株式へ投資しました。

（上昇要因）

ROE（自己資本利益率）に対する意識の向上と、それに伴う株主還元の拡大が上昇要因となりました。特に自己株式の取得を行う企業がプラスに寄与しました。

（下落要因）

景気の悪化懸念が下落要因となりました。特に新型コロナウイルスの感染拡大に伴う影響が懸念されました。また、貿易戦争や地政学リスクなどの国際問題も下落要因となりました。

【投資環境】

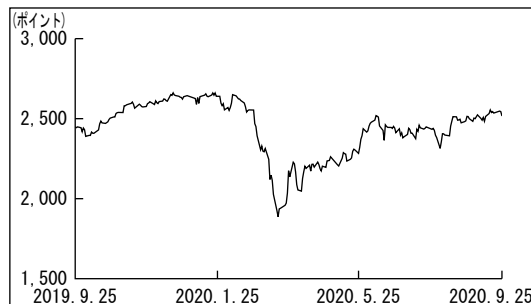
国内株式市場は、2019年9月から12月にかけて、米中貿易交渉の進展への期待などにより上昇基調となりました。

2020年1月下旬から3月にかけて、新型コロナウイルス感染症が世界的な拡大となり、国内株式市場は大きく下落しました。3月下旬から、FRB（米連邦準備制度理事会）の金融緩和や、国内でも日本銀行のETF（上場投資信託）購入枠の拡大が、株式市場の下支えとなりました。世界的な金融・財政の政策で、株式市場は上昇基調に戻りました。

6月中旬には、新型コロナウイルスの感染再拡大への懸念などから国内株式市場は弱含みの展開となり、7月中旬にかけて、上値の重い展開が続きました。8月に入ると、海外のワクチン開発への期待、米国株式の上昇などを受けて上昇に転じました。8月中旬以降、国内株式市場は一進一退の展開となり、期末を迎えました。

国内短期金融市場では、組み入れ当初-0.10%近辺でスタートした国庫短期証券3ヵ月物の利回りは、大量発行に伴う需給不安を受けて、一時-0.06%近辺まで上昇しました。その後、日本銀行が短期の国債買い入れオペを増額したことを受けて低下に転じ、-0.14%近辺で期末を迎えました。

TOPIX（配当込み）の推移



【ポートフォリオ】

■SMBCファンドラップ・日本バリュー株

2020年7月に国内株式マザーファンドからSMDAM/FOFs用日本バリュー株F（適格機関投資家限定）に入れ替えました。期末の投資信託証券組入比率は98.0%としました。

■国内株式マザーファンド

当ファンドは、設定来一貫して行っているバリュー運用スタイルを維持して運用してきました。中長期的な観点からのファンダメンタル分析により、割安な銘柄を選定し、ベンチマークを中長期的に上回る投資成果を目指して運用を行いました。業種別配分においては、割安感から建設業や石油・石炭製品などを期中は概ねオーバーウェイトとしました。一方で、割高なバリュエーション（投資価値評価）から医薬品やサービス業などを期中は概ねアンダーウェイトとしました。

■SMDAM/FOFs用日本バリュー株F（適格機関投資家限定）

主要投資対象である国内株式マザーファンドを高位に組み入れました。

（国内株式マザーファンド）

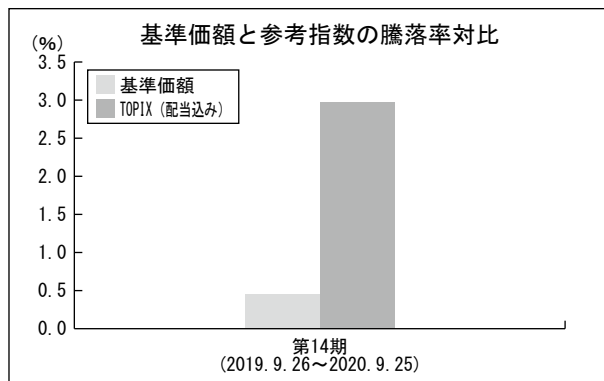
前述の記載をご参照ください。

■キャッシュ・マネジメント・マザーファンド

安全性と流動性を考慮し、短期の国債・政府保証債を中心とした運用を行いました。年限に関しては、残存6ヵ月以内の短期の国債・政府保証債を中心とした運用を継続しました。

【ベンチマークとの差異】

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。以下のグラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率の対比です。



【分配金】

分配金につきましては、分配可能額、基準価額水準等を勘案し、見送りとさせていただきます。
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を行います。

■分配原資の内訳

(1万口当り・税引前)

項目	第14期	
	2019年9月26日 ~2020年9月25日	
当期分配金 (円)		0
(対基準価額比率) (%)		0.00
当期の収益 (円)		—
当期の収益以外 (円)		—
翌期繰越分配対象額 (円)		6,619

※当期分配金の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、ファンドの収益率とは異なります。

今後の運用方針

■SMBCファンドラップ・日本バリュース株

引き続き、運用の基本方針に従い、指定投資信託証券への投資を通じて、わが国の株式へ投資することにより、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標として運用を行います。

■SMDAM/FOFs用日本バリュース株F（適格機関投資家限定）

引き続き、運用の基本方針に従い、マザーファンドへの投資を通じて、わが国の株式へ投資することにより、信託財産の成長を目指して運用を行います。

（国内株式マザーファンド）

今後の運用方針としては、設定来一貫して行っているバリュース運用スタイルを維持して運用します。具体的には、株式の収益価値、資産価値から見て、割安な銘柄を中心にポートフォリオを構築します。また、ボトムアップ調査を重視して運用していきます。

足元では、新型コロナウイルスの感染拡大を受けて業績、株価が落ち込んでいる企業のなかで、中長期的な成長は変わらないと考えられる企業に注目しています。

■キャッシュ・マネジメント・マザーファンド

新型コロナウイルスの感染拡大への懸念増大に伴う金融情勢を踏まえて、日本銀行は2020年4月の金融政策決定会合において金融緩和の強化を行ったものの、政策金利の引き下げは見送りました。しかし、世界の主要中央銀行は相次いで緊急利下げや量的緩和政策の導入に踏み切ったことや、日本銀行も国債のさらなる積極的な買い入れを明示したことから、市場利回りは当分の間低い水準での推移を予想します。引き続き安全性と流動性をもっとも重視したスタンスでの運用を継続し、短期の国債・政府保証債を中心とした運用を行います。ファンドの平均残存年限については2~4ヵ月程度を目安に短めを基本とする方針です。

1万口当りの費用明細

項目	当期		項目の概要
	2019年9月26日～2020年9月25日		
	金額	比率	
信託報酬	85円	0.678%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 期中の平均基準価額は12,550円です。
(投信会社)	(67)	(0.535)	ファンドの運用等の対価
(販売会社)	(14)	(0.110)	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)	(4)	(0.033)	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価
売買委託手数料	0	0.003	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)	(0)	(0.003)	有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
その他費用	0	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
(監査費用)	(0)	(0.003)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
(その他)	(0)	(0.000)	信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用等
合計	86	0.683	

* 「比率」欄は1万口当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。

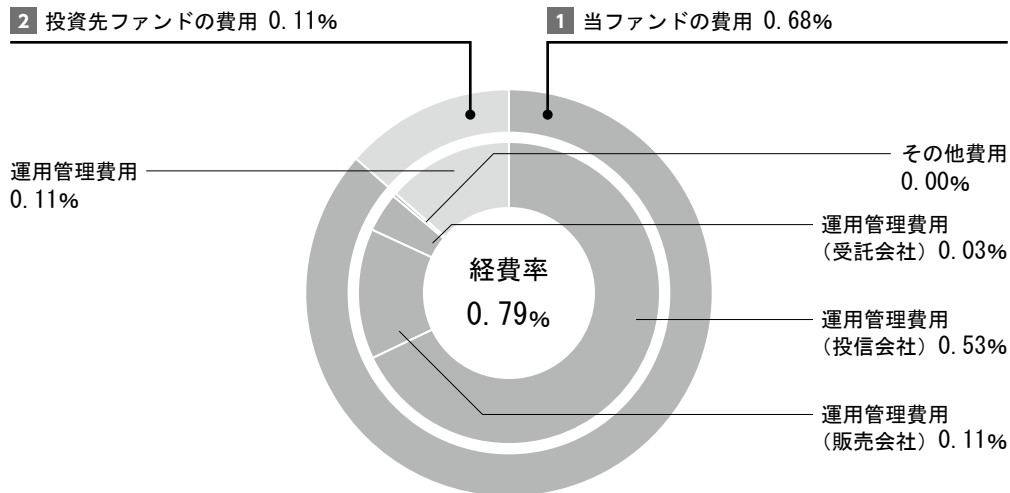
* 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む。）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

なお、売買委託手数料及びその他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託受益証券が支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

* 各項目の費用は、この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。

* 各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

参考情報 総経費率（年率換算）



経費率 (1 + 2)	0.79%
1 当ファンドの費用の比率	0.68%
2 投資先ファンドの費用の比率	0.11%

- * **1**の各費用は、前掲「1万口当りの費用明細」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））の費用については、入手可能なデータがないため、当ファンドの直近の目論見書に開示されている投資先ファンドの管理報酬等の値をもとに、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。また、運用管理費用以外の費用がある場合がありますが、上記には含まれておりません。
- * **1**と**2**の費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料及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、売買委託手数料及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口当り）を乗じた数で除した経費率（年率換算）は0.79%です。

売買及び取引の状況

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

■投資信託受益証券

		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
国内	SMDAM/FOFs用日本バリュー株F (適格機関投資家限定)	千口 66,866,293	千円 66,503,372	千口 1,901,292	千円 1,954,429

*金額は受渡し代金

親投資信託受益証券の設定、解約状況

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

		設 定		解 約	
		口 数	金 額	口 数	金 額
国内株式マザーファンド		千口 5,376,494	千円 7,399,172	千口 62,113,790	千円 82,134,554
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド		984	1,000	—	—

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

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

項 目	当 期
	国内株式マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	110,958,808千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	71,989,568千円
(c) 売買高比率(a)/(b)	1.54

* (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均

SMBCファンドラップ・日本バリュー株

主要な売買銘柄

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

■国内株式マザーファンドにおける株式の主要な売買銘柄

当				期			
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
トヨタ自動車	348.4	2,494,676	7,160	ソニー	491.7	3,964,365	8,062
KDDI	745.9	2,440,841	3,272	オリックス	1,945.4	2,776,589	1,427
本田技研工業	720.2	2,077,014	2,883	三井不動産	1,024.1	2,597,034	2,535
武田薬品工業	512.7	1,960,853	3,824	三菱商事	1,015.1	2,388,002	2,352
第一生命ホールディングス	943.5	1,438,321	1,524	トヨタ自動車	357.2	2,353,469	6,588
日立製作所	311.1	1,318,125	4,236	武田薬品工業	512.7	2,161,828	4,216
富士通	109.7	1,313,294	11,971	TDK	175.9	1,969,675	11,197
三井物産	800.6	1,291,077	1,612	ソフトバンクグループ	393.4	1,913,585	4,864
日本電信電話	464.3	1,254,899	2,702	信越化学工業	134	1,619,755	12,087
ソニー	172.5	1,201,809	6,967	三菱UFJフィナンシャル・グループ	3,477.3	1,461,941	420

*金額は受渡し代金

利害関係人との取引状況等

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

■利害関係人との取引状況

<SMBCファンドラップ・日本バリュー株>

当期における利害関係人との取引はありません。

<国内株式マザーファンド>

区分	当			期		
	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
株式	百万円 51,615	百万円 -	% -	百万円 59,342	百万円 997	% 1.7

*平均保有割合84.7%

*平均保有割合とは親投資信託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

<キャッシュ・マネジメント・マザーファンド>

区分	当			期		
	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
公社債	百万円 6,672	百万円 1,404	% 21.1	百万円 -	百万円 -	% -

*平均保有割合0.0%

*平均保有割合とは親投資信託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

SMBCファンドラップ・日本バリュー株

■売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

<SMBCファンドラップ・日本バリュー株>

項 目	当 期
売 買 委 託 手 数 料 総 額(A)	1,887千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額(B)	139千円
(B) / (A)	7.4%

*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受益証券が支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

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、SMBC日興証券株式会社です。

組入資産の明細

2020年9月25日現在

■ファンド・オブ・ファンズが組み入れた邦貨建ファンドの明細

フ ァ ン ド 名	当 期 末		
	口 数	評 価 額	比 率
SMDAM/FOFs用日本バリュー株F (適格機関投資家限定)	64,965,001 千口	67,303,741 千円	98.0 %
合 計	64,965,001	67,303,741	98.0

*比率は、純資産総額に対する評価額の割合

■親投資信託残高

	期首 (前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
国 内 株 式 マ ザ ー フ ァ ン ド	56,737,296 千口	—	千円
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド	—	984	1,000

投資信託財産の構成

2020年9月25日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
投 資 信 託 受 益 証 券	67,303,741 千円	97.5 %
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド	1,000	0.0
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	1,699,701	2.5
投 資 信 託 財 産 総 額	69,004,443	100.0

資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2020年9月25日) 現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	69,004,443,053円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	1,641,405,399
投 資 信 託 受 益 証 券 (評 価 額)	67,303,741,062
キ ャ ッ シ ュ ・ マ ネ ジ メ ン ト ・ マ ザ ー フ ァ ン ド (評 価 額)	1,000,000
未 収 入 金	58,296,592
(B) 負 債	346,980,618
未 払 解 約 金	161,936,691
未 払 信 託 報 酬	182,860,598
そ の 他 未 払 費 用	2,183,329
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	68,657,462,435
元 本	53,766,293,426
次 期 繰 越 損 益 金	14,891,169,009
(D) 受 益 権 総 口 数	53,766,293,426口
1 万 口 当 り 基 準 価 額 (C / D)	12,770円

*元本状況

期首元本額	60,752,726,575円
期中追加設定元本額	6,945,135,428円
期中一部解約元本額	13,931,568,577円

損益の状況

自2019年9月26日
至2020年9月25日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△ 166,334円
受 取 利 息	8,917
支 払 利 息	△ 175,251
(B) 有 価 証 券 買 損 益	815,430,092
売 買 損 益	4,210,537,736
売 買 損 益	△ 3,395,107,644
(C) 信 託 報 酬	△ 500,048,782
(D) 当 期 繰 越 損 益 金 (A + B + C)	315,214,976
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	4,986,834,369
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	9,589,119,664
(配 当 等 相 当 額)	(23,546,465,250)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△13,957,345,586)
(G) 次 期 繰 越 損 益 金 (D + E + F)	14,891,169,009
追 加 信 託 差 損 益 金 (G)	14,891,169,009
(配 当 等 相 当 額)	(23,561,190,764)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△13,972,071,100)
分 配 準 備 積 立 金	12,031,168,071
繰 越 損 益 金	△ 6,729,118,726

*有価証券売買損益には、期末の評価換えによるものを含みます。

*信託報酬等には、消費税等相当額を含めて表示しております。

*追加信託差損益金とは、追加信託金と元本の差額をいい、元本を下回る額は損失として、上回る額は利益として処理されます。

<分配金の計算過程>

信託約款に基づき計算した収益分配可能額及び収益分配金の計算過程は以下のとおりです。

(A) 配 当 等 収 益 (費用控除後)	1,378,513,075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) 収 益 調 整 金	23,561,190,764
(D) 分 配 準 備 積 立 金	10,652,654,996
分 配 可 能 額 (A + B + C + D)	35,592,358,835
(1 万 口 当 り 分 配 可 能 額)	(6,619.83)
収 益 分 配 金	0
(1 万 口 当 り 収 益 分 配 金)	(0)

指定投資信託証券の運用報告書の開示について

当ファンドの計算期間中に、SMDAM/FOFs用日本バリュー株F（適格機関投資家限定）は決算を行っていないため、本運用報告書作成時点において記載すべき情報はございません。

お知らせ

ファンド・オブ・ファンズ形式への変更に伴う所要の約款変更を行いました。（2020年6月24日付）

※各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しております。

国内株式マザーファンド

運用報告書

決算日：2020年7月27日

(第14期：2019年7月26日～2020年7月27日)

当ファンドは、上記の通り決算を行いました。ここに、期中の運用状況をご報告申し上げます。

当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	親投資信託
信託期間	無期限
運用方針	わが国の株式を主要投資対象とし、バリューを重視したアクティブ運用により、TOPIX（東証株価指数・配当込み）を中長期的に上回る投資成果を目指して運用を行います。
主要運用対象	わが国の株式を主要投資対象とします。
投資制限	<ul style="list-style-type: none">・株式への投資割合には、制限を設けません。・投資信託証券への投資割合は、投資信託財産の純資産総額の5%以内とします。・外貨建資産への投資は行いません。・デリバティブ取引（有価証券先物取引等、スワップ取引、金利先渡取引をいいます。）の利用はヘッジ目的に限定しません。



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>

国内株式マザーファンド

最近5期の運用実績

決算期	基準価額		TOPIX(配当込み) (ベンチマーク)		株式先物 組入比率	株式先物 組入比率	純資産額
	円	騰落率	ポイント	騰落率			
第10期 (2016年7月25日)	9,847	△18.9	1,869.91	△17.4	98.9	—	45,227
第11期 (2017年7月25日)	12,790	29.9	2,331.53	24.7	99.2	—	65,151
第12期 (2018年7月25日)	14,078	10.1	2,582.05	10.7	98.8	—	76,769
第13期 (2019年7月25日)	13,282	△5.7	2,379.16	△7.9	99.1	—	75,600
第14期 (2020年7月27日)	13,449	1.3	2,439.19	2.5	99.5	—	66,978

東証株価指数（TOPIX（配当込み））は、株式会社東京証券取引所（㈱東京証券取引所）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利は、㈱東京証券取引所が有しています。

*先物組入比率は、買建比率－売建比率

当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		TOPIX(配当込み) (ベンチマーク)		株式先物 組入比率	株式先物 組入比率
	円	騰落率	ポイント	騰落率		
(期首) 2019年7月25日	13,282	—	2,379.16	—	99.1	—
7月末	13,157	△0.9	2,360.18	△0.8	99.0	—
8月末	12,781	△3.8	2,280.58	△4.1	99.1	—
9月末	13,552	2.0	2,418.29	1.6	98.2	—
10月末	14,193	6.9	2,539.02	6.7	98.4	—
11月末	14,538	9.5	2,588.40	8.8	98.6	—
12月末	14,840	11.7	2,625.91	10.4	99.2	—
2020年1月末	14,591	9.9	2,569.77	8.0	99.3	—
2月末	13,132	△1.1	2,305.76	△3.1	99.2	—
3月末	12,080	△9.0	2,167.60	△8.9	97.5	—
4月末	12,474	△6.1	2,261.88	△4.9	97.8	—
5月末	13,108	△1.3	2,416.04	1.6	97.9	—
6月末	13,198	△0.6	2,411.45	1.4	98.6	—
(期末) 2020年7月27日	13,449	1.3	2,439.19	2.5	99.5	—

*騰落率は期首比です。

*先物組入比率は、買建比率－売建比率

運用経過

【基準価額等の推移】

期首：13,282円
期末：13,449円
騰落率：+1.3%

【基準価額の主な変動要因】

(上昇要因)

ROE（自己資本利益率）に対する意識の向上と、それに伴う株主還元の拡大が上昇要因となりました。特に自己株式の取得を行う企業が相次いだことはプラスとなり、上昇要因となりました。

(下落要因)

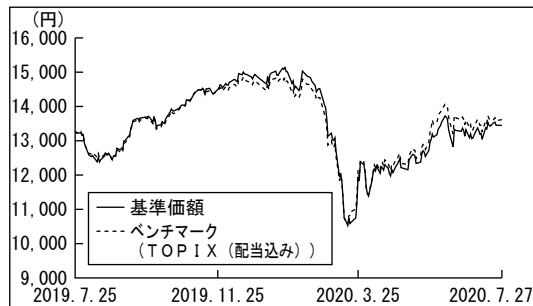
景気の悪化懸念が下落要因となりました。特に、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う影響が懸念されました。また、貿易戦争や地政学リスクなどの国際問題も下落要因となりました。

【投資環境】

国内株式市場は、2019年8月に、米中貿易問題による関税の引き上げ合戦が続いたことなどから調整局面を迎えたものの、9月から12月にかけて、米中貿易交渉の進展への期待などにより上昇基調に転じ、年初来高値を更新しました。

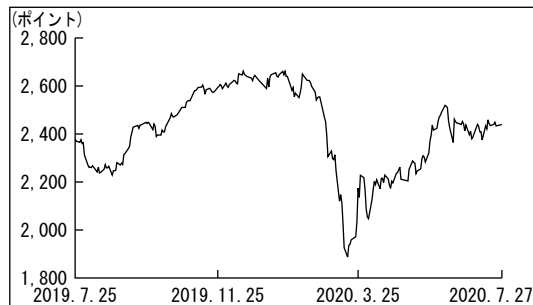
2020年1月下旬から3月にかけて、世界的に新型コロナウイルス感染症が広がり、国内株式市場は大きく下落しました。3月下旬以降、FRB（米連邦準備制度理事会）による無制限の量的緩和や、米国政府による大型の経済対策に対する期待などから、世界的に株式市場は底打ちし、上昇局面を迎えました。国内でも日本銀行によるETF（上場投資信託）購入枠拡大への期待が国内株式市場の下支えとなりました。4月には、新型コロナウイルスの感染拡大から株式市場の二番底の懸念が台頭したものの、主要中央銀行や政府による大規模な金融・財政政策により、世界的に株式市場は反発しました。国内株式市場も、じり高基調となりました。5月下旬以降は、経済活動再開への期待などからその騰勢を強めました。6月に入り、国内株式市場は、新型コロナウイルス感染症の第二波への懸念などから上値が抑えられた動きとなり、期末を迎えました。

基準価額の推移



*ベンチマーク（TOPIX（配当込み））は、期首の基準価額を基準に指数化しております。

TOPIX（配当込み）の推移



【ポートフォリオ】

当期の騰落率は、+1.3%となりました。

主要投資対象である日本株式を期を通じて高位に組み入れ、期末の株式組入比率は99.5%としました。

当ファンドは、設定来一貫して行っているバリュースタイルを維持して運用してきました。中長期的な観点からのファンダメンタル分析により、割安な銘柄を選定し、ベンチマークを中長期的に上回る投資成果を目指して運用を行ってきました。業種配分においては、割安感から建設業や石油・石炭製品などを期中は概ねオーバーウェイトとしました。一方、割高なバリュエーション（投資価値評価）から医薬品やサービス業などを期中は概ねアンダーウェイトとしました。

【ベンチマークとの差異】

基準価額の騰落率は、ベンチマークであるTOPIX（配当込み）の騰落率+2.5%を1.2%下回りました。

（主なプラス要因）

業種配分では、陸運業のアンダーウェイトや情報・通信業のオーバーウェイトがプラスに寄与しました。銘柄選択では、電気機器における東京エレクトロン、ソニーや、建設業におけるNIPPOがプラスに寄与しました。

（主なマイナス要因）

業種配分では、医薬品のアンダーウェイトや石油・石炭製品のオーバーウェイトがマイナスに作用しました。銘柄選択では、情報・通信業における日本ユニシスやその他金融業におけるオリックスがマイナスに作用しました。

今後の運用方針

設定来、一貫して行っているバリュースタイルを維持します。株式の収益価値、資産価値から見て、割安な銘柄を中心にポートフォリオを構築します。また、ボトムアップ調査を重視して運用していきます。

足元では、新型コロナウイルスの感染拡大を受けて業績や株価が落ち込んでいる企業のなかで、中長期的な伸びが期待できる企業に注目しています。

国内株式マザーファンド

1万口当りの費用明細

項目	当期		項目の概要
	2019年7月26日～2020年7月27日		
	金額	比率	
売買委託手数料 (株式)	0円 (0)	0.003% (0.003)	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
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 信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用等
合計	0	0.003	
期中の平均基準価額は13,470円です。			

* 「比率」欄は1万口当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。

* 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む。）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

* 各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

売買及び取引の状況

(2019年7月26日から2020年7月27日まで)

■株式

		買付		売付	
		株数	金額	株数	金額
国内	上場	株	千円	株	千円
		24,480,000 (563,790)	51,050,131 (-)	24,637,990	57,556,829

* 金額は受渡し代金

* ()内は増資割当、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いません。

国内株式マザーファンド

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合 (2019年7月26日から2020年7月27日まで)

項 目	当 期
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	108,606,961千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	73,200,810千円
(c) 売 買 高 比 率(a)／(b)	1.48

* (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均

利害関係人との取引状況等

(2019年7月26日から2020年7月27日まで)

■利害関係人との取引状況

区 分	当			期		
	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
株 式	百万円 51,050	百万円 -	% -	百万円 57,556	百万円 993	% 1.7

■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
売 買 委 託 手 数 料 総 額(A)	2,241千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額(B)	162千円
(B)／(A)	7.3%

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、SMB C日興証券株式会社です。

組入資産の明細

2020年7月27日現在

■国内株式

銘柄	期首(前期末) 当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
建設業 (6.4%)			
コムシスホールディングス	393.3	124.3	402,110
大成建設	176.9	337	1,295,765
鹿島建設	377.6	—	—
NIPPO	938	888.5	2,547,329
大和ハウス工業	247	—	—
食料品 (2.3%)			
伊藤ハム米久ホールディングス	20.6	—	—
宝ホールディングス	487.2	—	—
日清オイリオグループ	49.4	143.9	481,345
ニチレイ	351.3	353.5	1,030,806
日本たばこ産業	182	—	—
繊維製品 (1.4%)			
日本毛織	—	97.8	93,594
セーレン	550.6	656.1	871,300
化学 (5.8%)			
旭化成	—	1,004.2	815,410
信越化学工業	151.3	54.5	737,112
ダイセル	904	583.1	464,730
積水化学工業	323.1	360.9	550,733
宇部興産	—	360.9	651,785
ADEKA	573.3	418	623,656
医薬品 (4.6%)			
協和キリン	—	159.2	427,611
武田薬品工業	—	135.1	514,325
日本新薬	167.2	184.7	1,557,021
小野薬品工業	272	175.3	532,736
石油・石炭製品 (2.9%)			
ENEOSホールディングス	3,551	4,107.4	1,613,386
コスモエネルギーホールディングス	165.5	200.6	328,984
ガラス・土石製品 (0.2%)			
AGC	—	41.4	128,133
鉄鋼 (0.9%)			
日本製鉄	—	592	583,416
非鉄金属 (0.0%)			
住友金属鉱山	104.4	—	—
リョービ	—	5.7	6,612
機械 (2.4%)			
ディスコ	38.7	7.1	190,351
SMC	3.6	—	—

銘柄	期首(前期末) 当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
小松製作所	158.7	—	—
クボタ	—	330.4	532,274
澁谷工業	32.6	28.3	83,202
ダイキン工業	51.5	40	774,600
日本精工	149.2	—	—
電気機器 (20.4%)			
日立製作所	266.2	430.2	1,436,868
富士電機	160.7	213.7	622,721
富士通	—	93.8	1,314,138
ソニー	541.5	465.8	3,817,696
TDK	191.3	166.9	1,785,830
日本電子	382.2	442.7	1,292,241
東京エレクトロン	68.2	114.4	3,302,728
輸送用機器 (8.3%)			
豊田自動織機	594.6	516.7	2,991,693
デンソー	112.6	—	—
トヨタ自動車	308.4	49	330,113
日野自動車	508.7	223	160,337
太平洋工業	662.7	650.5	595,858
本田技研工業	—	534.8	1,474,978
精密機器 (—)			
島津製作所	224	—	—
HOYA	75.2	—	—
その他製品 (1.2%)			
バンダイナムコホールディングス	372	134.1	818,010
パイロットコーポレーション	56.3	—	—
任天堂	19.3	—	—
電気・ガス業 (2.3%)			
中部電力	222.5	—	—
関西電力	—	404.5	430,185
沖縄電力	441.1	425.1	738,398
東京瓦斯	—	135.2	364,364
陸運業 (1.0%)			
東海旅客鉄道	36.1	—	—
西武ホールディングス	567.6	—	—
丸全昭和運輸	—	4.4	13,970
日立物流	—	48	144,720
SGホールディングス	—	141.7	524,998
海運業 (1.1%)			
商船三井	—	377.2	705,741

国内株式マザーファンド

銘柄	当 期 末		
	期首(前期末) 株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
空運業 (一)			
日本航空	385	—	—
情報・通信業 (19.7%)			
Zホールディングス	746.7	—	—
フューチャー	98.2	—	—
東映アニメーション	27.2	27.2	137,088
日本ユニシス	931.5	901.7	3,025,203
テレビ朝日ホールディングス	—	42.9	66,881
日本電信電話	614.7	1,388.8	3,544,912
KDDI	—	702.6	2,363,546
東映	110.5	106.8	1,563,552
スクウェア・エニックス・ホールディングス	—	182.4	1,061,568
カブコン	82	—	—
ソフトバンクグループ	586.9	208.7	1,356,341
卸売業 (4.3%)			
伊藤忠商事	244.6	677.1	1,605,404
豊田通商	44.4	—	—
兼松	99.5	—	—
三井物産	1,307.6	778.8	1,281,515
日立ハイテク	84.8	—	—
三菱商事	723.5	—	—
小売業 (1.7%)			
J. フロント リテイリング	173.5	274.8	191,535
マツモトキヨシホールディングス	80.5	97.9	370,551
ユナイテッドアローズ	76.1	—	—
ケーズホールディングス	598.4	415.2	586,677
ニトリホールディングス	11.7	—	—
銀行業 (5.7%)			
三菱UFJフィナンシャル・グループ	5,972.5	6,948.4	2,889,144
三井住友トラスト・ホールディングス	—	127.6	375,016
七十七銀行	38.1	43.6	66,708
北國銀行	58.7	124.3	371,532
琉球銀行	109.7	100.3	95,686
証券・商品先物取引業 (1.3%)			
野村ホールディングス	—	1,844.8	895,834
保険業 (4.8%)			
かんぽ生命保険	—	134.7	199,086
SOMPOホールディングス	—	189.7	700,182
第一生命ホールディングス	764	1,148.1	1,503,436
東京海上ホールディングス	—	164.6	783,825
その他金融業 (一)			
東京センチュリー	111.9	—	—
オリックス	1,508.9	—	—

銘柄	当 期 末		
	期首(前期末) 株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
不動産業 (1.3%)			
三井不動産	868.2	—	—
三菱地所	360.5	—	—
東京建物	764.8	727.2	879,184
サービス業 (一)			
ルネサンス	98.2	—	—
	千株	千株	千円
合 計	株 数、金 額	株 数	評 価 額
	33,914	34,319.8	66,618,341
	銘柄 数 <比率>	77銘柄	70銘柄 <99.5%>

*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

*合計欄の<>内は、純資産総額に対する評価額の比率

*各銘柄の業種分類は、期首、期末の各時点での分類に基づき表示しています。

国内株式マザーファンド

投資信託財産の構成

2020年7月27日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円 66,618,341	% 99.0
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	642,096	1.0
投 資 信 託 財 産 総 額	67,260,438	100.0

資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2020年7月27日) 現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	67,260,438,084円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	332,786,512
株 式(評価額)	66,618,341,120
未 収 入 金	265,449,152
未 収 配 当 金	43,861,300
(B) 負 債	281,619,603
未 払 金	223,851,898
未 払 解 約 金	57,767,705
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	66,978,818,481
元 本	49,803,230,131
次 期 繰 越 損 益 金	17,175,588,350
(D) 受 益 権 総 口 数	49,803,230,131口
1 万 口 当 り 基 準 価 額(C/D)	13,449円

*元本状況

期首元本額	56,921,473,370円
期中追加設定元本額	56,094,850,307円
期中一部解約元本額	63,213,093,546円

*元本の内訳

SMDAM/FOF s用日本バリュース株F (適格機関投資家限定)	49,803,230,131円
-----------------------------------	-----------------

損益の状況

自2019年7月26日
至2020年7月27日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	1,953,049,357円
受 取 配 当 金	1,952,028,020
受 取 利 息	14,902
そ の 他 収 益 金	1,404,688
支 払 利 息	△ 398,253
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△ 1,828,542,387
売 買 益	8,196,069,293
売 買 損	△ 10,024,611,680
(C) そ の 他 費 用	△ 1,908
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	124,505,062
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	18,678,869,016
(F) 解 約 差 損 益 金	△ 20,361,588,740
(G) 追 加 信 託 差 損 益 金	18,733,803,012
(H) 計 (D+E+F+G)	17,175,588,350
次 期 繰 越 損 益 金(H)	17,175,588,350

*有価証券売買損益には、期末の評価換えによるものを含みます。

*解約差損益金とは、一部解約時の解約金額と元本の差額をいい、元本を下回る額は利益として、上回る額は損失として処理されます。

*追加信託差損益金とは、追加信託金と元本の差額をいい、元本を下回る額は損失として、上回る額は利益として処理されます。

お知らせ

該当事項はありません。

※各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しております。

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
設定日	2007年2月20日
信託期間	無期限
運用方針	<ul style="list-style-type: none">投資信託証券への投資を通じて、主としてわが国の株式へ投資します。投資する投資信託証券は、わが国の株式を主要投資対象とし、成長性を重視し、アクティブ運用を行うことを基本とするものとします。
主要運用対象	ノムラFOFs用・ジャパン・アクティブ・グロース（適格機関投資家専用）およびティー・ロウ・プライス／FOFs用 日本株式ファンド（適格機関投資家専用）を主要投資対象とします。
投資制限	<ul style="list-style-type: none">投資信託証券への投資割合には制限を設けません。外貨建資産への直接投資は行いません。
分配方針	毎年9月25日（休業日の場合は、翌営業日）の決算日に、委託会社が経費控除後の利子・配当収益および売買益（評価損益を含みます。）等の中から、基準価額の水準等を勘案し分配を行います。ただし、分配対象額が少額の場合等には分配を行わないことがあります。 *分配金自動再投資型の場合、分配金は税金を差し引いた後自動的に無手数料で再投資されます。

運用報告書（全体版）

第14期

決算日 2020年9月25日

SMBCファンドラップ・ 日本グロース株

受益者の皆様へ

毎々、格別のお引き立てにあずかり厚くお礼申し上げます。

さて「SMBCファンドラップ・日本グロース株」は、去る2020年9月25日に第14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。

- 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。
- 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>

最近5期の運用実績

決算期	基準価額			TOPIX(配当込み)		公社債組入比率	投資信託証券組入比率	純資産総額
	(分配落)	税込分配金	期中騰落率	(参考指数)	期中騰落率			
第10期(2016年9月26日)	円 7,494	円 0	% △5.9	ポイント 1,904.87	% △3.4	% 0.3	% 98.3	百万円 21,701
第11期(2017年9月25日)	8,990	0	20.0	2,400.97	26.0	0.3	97.3	28,166
第12期(2018年9月25日)	9,810	0	9.1	2,657.50	10.7	0.3	97.7	37,794
第13期(2019年9月25日)	8,666	0	△11.7	2,448.20	△7.9	0.3	97.8	37,070
第14期(2020年9月25日)	10,120	0	16.8	2,516.47	2.8	0.3	97.6	44,503

TOPIX(配当込み)は、基準価額への反映を考慮して、前営業日の指数値を記載しています。

東証株価指数(TOPIX(配当込み))は、株式会社東京証券取引所((株)東京証券取引所)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利は、(株)東京証券取引所が有しています。

*当ファンドは親投資信託を組み入れますので、公社債組入比率は実質組入比率を記載しています。

当期中の基準価額と市況等の推移

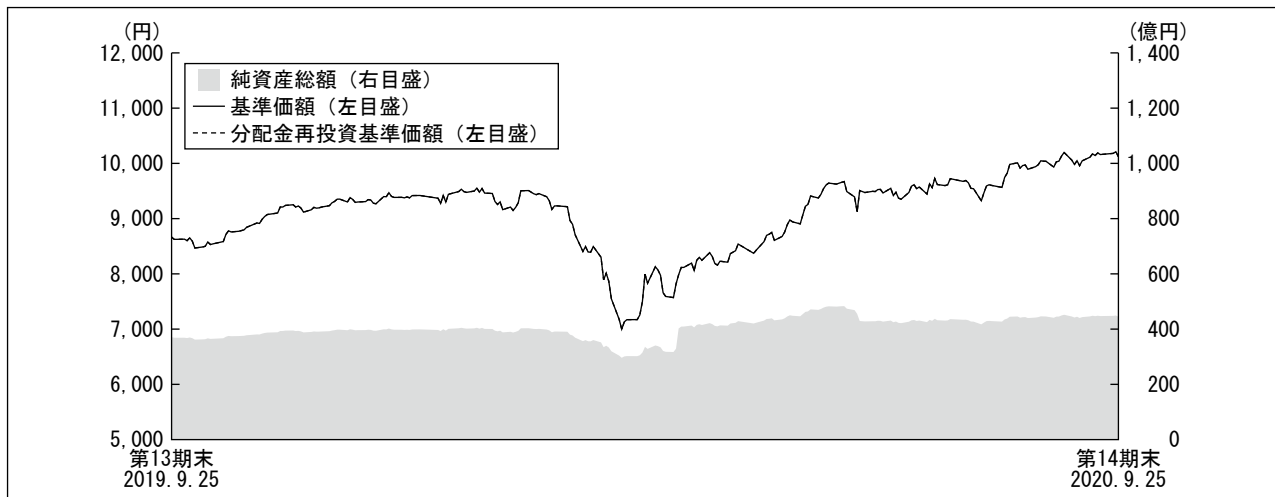
年月日	基準価額		TOPIX(配当込み)		公社債組入比率	投資信託証券組入比率
		騰落率	(参考指数)	騰落率		
(期首)2019年9月25日	円 8,666	% —	ポイント 2,448.20	% —	% 0.3	% 97.8
9月末	8,628	△0.4	2,443.35	△0.2	0.3	97.8
10月末	9,039	4.3	2,537.33	3.6	0.3	97.9
11月末	9,353	7.9	2,601.66	6.3	0.3	97.9
12月末	9,419	8.7	2,643.93	8.0	0.2	97.8
2020年1月末	9,162	5.7	2,555.02	4.4	0.3	97.8
2月末	8,708	0.5	2,393.04	△2.3	0.3	97.6
3月末	8,071	△6.9	2,217.80	△9.4	0.3	97.1
4月末	8,419	△2.9	2,238.88	△8.5	0.4	97.7
5月末	9,409	8.6	2,437.16	△0.5	0.3	97.9
6月末	9,417	8.7	2,396.67	△2.1	0.3	97.6
7月末	9,541	10.1	2,381.79	△2.7	0.3	97.6
8月末	9,933	14.6	2,483.37	1.4	0.3	97.5
(期末)2020年9月25日	10,120	16.8	2,516.47	2.8	0.3	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、公社債組入比率は実質組入比率を記載しています。

運用経過

【基準価額等の推移】



*当ファンドにはベンチマークはありません。

*分配金再投資基準価額は、期首の基準価額を基準に算出しております。

*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はありません。

*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。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。

第14期首：8,666円

第14期末：10,120円(既払分配金 0円)

騰落率：+16.8%(分配金再投資ベース)

【基準価額の変動要因】

当ファンドは、投資信託証券であるノムラF0Fs用・ジャパン・アクティブ・グロース(適格機関投資家専用)およびティー・ロウ・プライス/F0Fs用 日本株式ファンド(適格機関投資家専用)への投資を通じて、主としてわが国の株式へ投資しました。

ノムラF0Fs用・ジャパン・アクティブ・グロース(適格機関投資家専用)における主な変動要因は以下の通りです。

(上昇要因)

- ・個別銘柄では、エムスリー、キーエンスの組み入れなどがプラスに寄与しました。
- ・業種別では、陸運業、銀行業などをベンチマークよりも低めの組み入れとしていたことなどがプラスに寄与しました。

(下落要因)

- ・個別銘柄では、任天堂、ソニーの非保有などがマイナスに寄与しました。
- ・業種別では、不動産業、鉱業などをベンチマークよりも高めの組み入れとしていたことなどがマイナスに寄与しました。

SMBCファンドラップ・日本グロース株

ティール・ロウ・プライス／F0Fs用 日本株式ファンド（適格機関投資家専用）における主な変動要因は以下の通りです。

（上昇要因）

- ・中外製薬やソフトバンクグループなど、マザーファンドの上位組入銘柄の株価が上昇したこと
- ・日本の株式市場全般が期を通して上昇したこと

（下落要因）

- ・ホシザキなど、マザーファンドの一部の組入銘柄の株価が下落したこと

【投資環境】

期首から2019年末にかけては、米中貿易摩擦の解決に向けた期待感や、米FRBの政策金利引き下げに対する期待感などから相場は上昇しました。

2020年に入り、中国・武漢市で発生したとされる新型コロナウイルスの世界的な感染拡大に対し各国政府がロックダウン（都市封鎖）などの対策を講じたことを受け、世界経済の急減速や信用不安の高まりに対する懸念が高まり、2～3月は世界的な株価急落となりました。

4月以降は、ロックダウンが解除され経済活動の再開に対する期待が高まったことや、米FRBが大規模な金融緩和策を講じたことなどを受けて相場は大きく反発し、期末までほぼ一本調子の上昇となりました。

国内短期金融市場では、期初-0.14%近辺でスタートした国庫短期証券3ヵ月物の利回りは、2019年10月以降海外投資家の短期の国債に対する需要の高まりを受けて一時-0.4%近辺まで低下した後、-0.10%～-0.20%の狭いレンジで推移しました。2020年2月末以降は、年度越え要因に絡む海外投資家の短期の国債に対する需要の高まりや年度末を控えた担保需要の高まり等を受けて、-0.45%近辺まで低下しました。その後、期末にかけてマイナス幅を大きく縮小し-0.14%近辺で期末を迎えました。

【ポートフォリオ】

■SMBCファンドラップ・日本グロース株

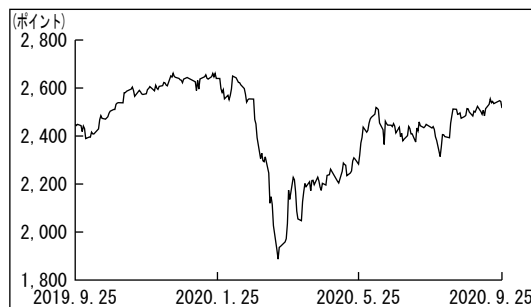
2020年1月に指定投資信託証券であるティール・ロウ・プライス／F0Fs用 日本株式ファンド（適格機関投資家専用）を追加いたしました。期末の投資信託証券組入比率は97.6%としました。

■ノムラF0Fs用・ジャパン・アクティブ・グロース（適格機関投資家専用）

基本方針として、実質の株式組入比率は高位を維持します。当ファンドは、〔ジャパン・アクティブ・グロース マザーファンド〕（以下、マザーファンド）を高位に組み入れました。

マザーファンドでは、期末の保有銘柄数を66銘柄としました。期中の投資行動としては、独自のビジネスモデルで差別化に成功し着実な業績拡大が続くパン・パシフィック・インターナショナルHD、四輪事業の収益性改善を目指し工場閉鎖など生産再編に着手する本田技研工業、岡藤CEOの卓越した手腕のもと非資源分野における投資先のバリューアップを実現している伊藤忠商事などの買付を行う一方、株価が大幅に上昇した日本電産、日本M&Aセンター、ユニ・チャームなどの売却を行いました。

TOPIX（配当込み）の推移



■ティー・ロウ・プライス／FOFs用 日本株式ファンド（適格機関投資家専用）

当ファンドは、「ティー・ロウ・プライス 日本株式マザーファンド」（以下、マザーファンド）を高位に組み入れました。

（マザーファンド）

株式の組入比率は当期間を通じて高い水準を維持しました。

当期中の主たる追加組入銘柄は、業務用冷蔵庫メーカーのホシザキ、小型車やインド市場に強みを持つ自動車メーカーのスズキ、携帯通信会社を傘下に有する投資会社のソフトバンクグループ、工場の自動化（FA）機器やエレベータ、自動車部品、エアコンなど様々な電気機器メーカーの三菱電機です。

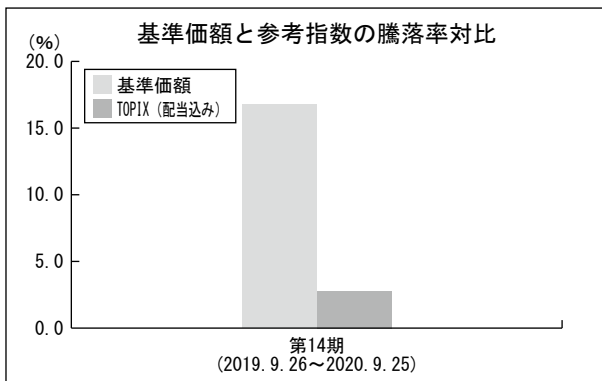
当期中の主たる貢献銘柄は、スイスのロシュ傘下の製薬会社の中外製薬、ソフトバンクグループ、会計・人事などのクラウドサービス企業のフリー、ボイラー・メーカーの三浦工業です。一方で、組入銘柄中、ホシザキや日本電信電話などは株価が下落し、ポートフォリオのリターンにマイナスに作用しました。

■キャッシュ・マネジメント・マザーファンド

安全性と流動性を考慮し、短期の国債・政府保証債を中心とした運用を行いました。年限に関しては、残存6ヵ月以内の短期の国債・政府保証債を中心とした運用を継続しました。

【ベンチマークとの差異】

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。以下のグラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率の対比です。



【分配金】

分配金につきましては、分配可能額、基準価額水準等を勘案し、見送りとさせて頂きました。
 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を行います。

■分配原資の内訳

(1万口当り・税引前)

項目	第14期	
	2019年9月26日 ～2020年9月25日	
当期分配金 (円)		0
(対基準価額比率) (%)		0.00
当期の収益 (円)		—
当期の収益以外 (円)		—
翌期繰越分配対象額 (円)		3,850

※当期分配金の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、ファンドの収益率とは異なります。

今後の運用方針

■SMBCファンドラップ・日本グロース株

引き続き、運用の基本方針に従い、指定投資信託証券への投資を通じて、主としてわが国の株式へ投資します。

■ノムラFOFs用・ジャパン・アクティブ・グロース（適格機関投資家専用）

短期的な株価変動は相場環境に左右されますが、中長期的な株価形成は株主資本の積み上がりに応じてなされると考えます。したがって当ファンドでは、個別企業の調査・分析等を中心とした「ボトムアップアプローチ」により、企業の「強さ」と「伸び」をベースに、中長期にわたり高いROE（株主資本利益率）を継続し株主資本を着実に積み上げると予想される企業を中心とした投資を行っていく考えです。

新型コロナウイルスの感染拡大など、世界経済の先行きは予断を許さない状況にあると認識していますが、マクロ環境に関係なく独自要因で業績を伸ばしROEを維持・向上できる銘柄の発掘・選別に注力していきます。

■ティール・ロウ・プライス／FOFs用 日本株式ファンド（適格機関投資家専用）

安倍前首相の辞任はサプライズでしたが、菅新政権が円滑に立ち上がり、多くの政策が引き継がれる公算です。負債比率が低く、ガバナンスの改善が進み、世界景気との連動性が高い銘柄が多い日本株は、米国株に対する出遅れや特性の違いなども踏まえると、日米の新たな政治体制下で、引き続き興味深い投資機会を提供してくれるだろうと考えています。引き続き、マザーファンド受益証券にはほぼ全額を投資する方針です。

（マザーファンド）

引き続き、ファンダメンタルズ・リサーチに立脚し、日本内外で現地に密着した企業調査活動と、グローバルな調査体制から得られる多面的な知見を活用し、「持続的成長が可能な企業」や「変革段階にあり、改善が期待できる企業」の発掘を進めます。

■キャッシュ・マネジメント・マザーファンド

新型コロナウイルスの感染拡大への懸念増大に伴う金融情勢を踏まえて、日本銀行は2020年4月の金融政策決定会合において金融緩和の強化を行ったものの、政策金利の引き下げは見送りました。しかし、世界の主要中央銀行は相次いで緊急利下げや量的緩和政策の導入に踏み切ったことや、日本銀行も国債のさらなる積極的な買入れを明示したことから、市場利回りは当分の間低い水準での推移を予想します。引き続き安全性と流動性をもっとも重視したスタンスでの運用を継続し、短期の国債・政府保証債を中心とした運用を行っていきます。ファンドの平均残存年限については2~4ヵ月程度を目安に短めを基本とする方針です。

1万口当りの費用明細

項目	当期		項目の概要
	2019年9月26日~2020年9月25日		
	金額	比率	
信託報酬	28円	0.308%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 期中の平均基準価額は9,092円です。
（投信会社）	(15)	(0.165)	ファンドの運用等の対価
（販売会社）	(10)	(0.110)	購入後の情報提供、運用報告書等各种書類の送付、口座内でのファンドの管理等の対価
（受託会社）	(3)	(0.033)	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価
その他費用	0	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
（監査費用）	(0)	(0.003)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
（その他）	(0)	(0.000)	信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用等
合計	28	0.311	

* 「比率」欄は1万口当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。

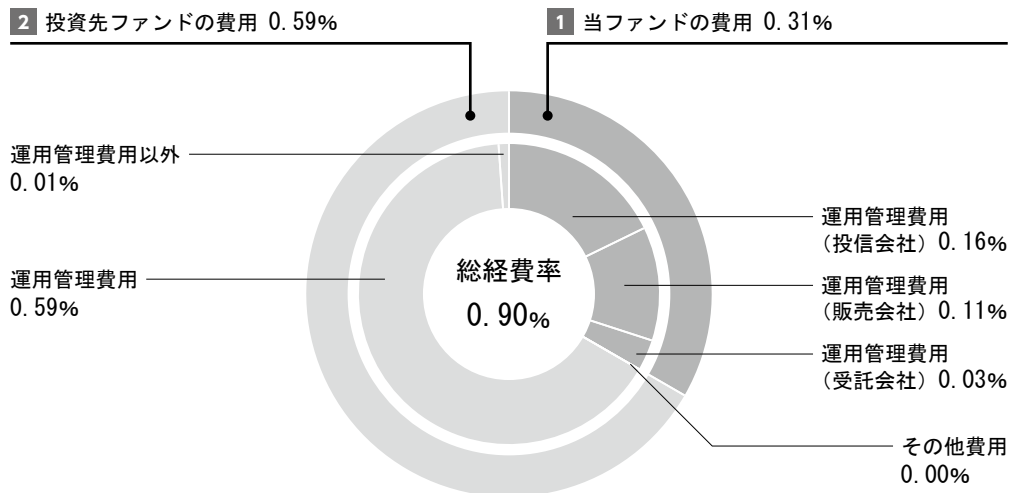
* 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む。）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

* なお、その他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託受益証券が支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

* 各項目の費用は、この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。

* 各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

参考情報 総経費率（年率換算）



総経費率 (1 + 2)	0.90%
1 当ファンドの費用の比率	0.31%
投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.59%
2 投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.01%

- ***1**の各費用は、前掲「1万口当りの費用明細」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、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、売買委託手数料及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、売買委託手数料及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口当り）を乗じた数で除した総経費率（年率換算）は0.90%です。

売買及び取引の状況

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

■投資信託受益証券

		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
国内	ノムラFOFs用・ジャパン・アクティブ・グロース (適格機関投資家専用)	4,470,686	4,788,564	10,921,902	12,274,550
	ティー・ロウ・プライス/ FOFs用 日本株式ファンド (適格機関投資家専用)	8,239,557	8,460,701	1,196,410	1,371,398

*金額は受渡し代金

親投資信託受益証券の設定、解約状況

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド	48,971	49,759	46,121	46,865

利害関係人との取引状況等

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

■利害関係人との取引状況

<SMBCファンドラップ・日本グロース株>
当期における利害関係人との取引はありません。

<キャッシュ・マネジメント・マザーファンド>

区 分	当			期		
	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
公 社 債	百万円 6,672	百万円 1,404	% 21.1	百万円 -	百万円 -	% -

*平均保有割合3.7%

*平均保有割合とは親投資信託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、SMBC日興証券株式会社です。

組入資産の明細

2020年9月25日現在

■ファンド・オブ・ファンズが組み入れた邦貨建ファンドの明細

ファンド名	当 期 末		
	口 数	評 価 額	比 率
	千口	千円	%
ノムラFOFs用・ジャパン・アクティブ・グロース (適格機関投資家専用)	27,674,496	34,728,725	78.0
ティー・ロウ・プライス/FOFs用 日本株式ファンド (適格機関投資家専用)	7,043,146	8,716,598	19.6
合 計	34,717,643	43,445,323	97.6

*比率は、純資産総額に対する評価額の割合

■親投資信託残高

	期首 (前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド	164,746	167,596	170,278

*キャッシュ・マネジメント・マザーファンド全体の受益権口数は、4,417,496千口です。

投資信託財産の構成

2020年9月25日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
投資信託受益証券	43,445,323	97.2
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド	170,278	0.4
コール・ローン等、その他	1,061,125	2.4
投資信託財産総額	44,676,727	100.0

資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2020年9月25日) 現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	44,676,727,746円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	1,024,103,667
投 資 信 託 受 益 証 券 (評 価 額)	43,445,323,857
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド(評価額)	170,278,126
未 収 入 金	37,022,096
(B) 負 債	172,939,625
未 払 解 約 金	105,157,064
未 払 信 託 報 酬	66,466,402
そ の 他 未 払 費 用	1,316,159
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	44,503,788,121
元 本	43,973,955,754
次 期 繰 越 損 益 金	529,832,367
(D) 受 益 権 総 口 数	43,973,955,754口
1 万 口 当 り 基 準 価 額 (C / D)	10,120円

*元本状況

期首元本額	42,774,788,276円
期中追加設定元本額	13,281,697,406円
期中一部解約元本額	12,082,529,928円

損益の状況

自2019年9月26日
至2020年9月25日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△ 415,769円
受 取 利 息	81,034
支 払 利 息	△ 496,803
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	6,935,410,853
売 買 益	7,859,167,211
売 買 損	△ 923,756,358
(C) 信 託 報 酬 等	△ 126,231,132
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	6,808,763,952
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	243,036,995
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	△ 6,521,968,580
(配 当 等 相 当 額)	(9,879,868,527)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△16,401,837,107)
(G) 計 (D + E + F)	529,832,367
次 期 繰 越 損 益 金 (G)	529,832,367
追 加 信 託 差 損 益 金	△ 6,521,968,580
(配 当 等 相 当 額)	(9,879,872,213)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△16,401,840,793)
分 配 準 備 積 立 金	7,051,800,947

*有価証券売買損益には、期末の評価換えによるものを含みます。

*信託報酬等には、消費税等相当額を含めて表示しております。

*追加信託差損益金とは、追加信託金と元本の差額をいい、元本を下回る額は損失として、上回る額は利益として処理されます。

<分配金の計算過程>

信託約款に基づき計算した収益分配可能額及び収益分配金の計算過程は以下のとおりです。

(A) 配 当 等 収 益 (費用控除後)	686,887円
(B) 有 価 証 券 売 買 等 損 益 (費用控除後、繰越欠損金補填後)	3,812,396,593
(C) 収 益 調 整 金	9,879,872,213
(D) 分 配 準 備 積 立 金	3,238,717,467
分 配 可 能 額 (A + B + C + D)	16,931,673,160
(1 万 口 当 り 分 配 可 能 額)	(3,850.39)
収 益 分 配 金	0
(1 万 口 当 り 収 益 分 配 金)	(0)

お知らせ

指定投資信託証券に、ティー・ロウ・プライス／FOF s用 日本株式ファンド（適格機関投資家専用）を追加するため、所要の約款変更を行いました。（2019年12月26日付）

指定投資信託証券から、SMAM／FOF s用日本グロース株F（適格機関投資家限定）を削除するため、所要の約款変更を行いました。（2019年12月26日付）

※各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しております。

ノムラFOFs用・ジャパン・アクティブ・グロース (適格機関投資家専用)

運用報告書(全体版)

第2期(決算日2020年7月27日)

作成対象期間(2019年7月26日～2020年7月27日)

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。
当作成対象期間の運用状況等についてご報告申し上げます。
今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

●当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	-	
信託期間	2019年3月29日以降、無期限とします。	
運用方針	ジャパン・アクティブ・グロース マザーファンド(以下「マザーファンド」といいます。)受益証券への投資を通じて、主としてわが国の株式に実質的に投資し、信託財産の成長を目標に積極的な運用を行うことを基本とします。わが国の株式の中から、個別企業の調査・分析等に基づいたボトムアップアプローチにより、企業の経営戦略や財務戦略などを通じて長期的な株主資本成長や利益成長が期待できる銘柄を選定します。	
主な投資対象	ノムラFOFs用・ ジャパン・アクティブ・グロース (適格機関投資家専用)	マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。なお、株式等に直接投資する場合があります。
	マザーファンド	わが国の株式を主要投資対象とします。
主な投資制限	ノムラFOFs用・ ジャパン・アクティブ・グロース (適格機関投資家専用)	株式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	株式への投資割合には制限を設けません。
分配方針	運用による収益は、期中に分配を行わず、信託終了時まで信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用します。	

野村アセットマネジメント

東京都江東区豊洲二丁目2番1号



サポートダイヤル 0120-753104
(受付時間) 営業日の午前9時～午後5時

ホームページ <http://www.nomura-am.co.jp/>

○設定以来の運用実績

決算期	基準価額		参考指数		株式組入比率	株式先物比率	純資産額
	期騰落	期中率	東証株価指数(TOPIX)	期中率			
(設定日) 2019年3月29日	円 10,000	% —	1,582.85	% —	% —	% —	百万円 1
1期(2019年7月25日)	10,237	2.4	1,577.85	△0.3	95.8	—	35,043
2期(2020年7月27日)	12,038	17.6	1,576.69	△0.1	97.6	—	34,029

*当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、「株式組入比率」、「株式先物比率」は実質比率を記載しております。

*株式先物比率は買い建て比率-売り建て比率。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		参考指数		株式組入比率	株式先物比率
	騰落率	期中率	東証株価指数(TOPIX)	騰落率		
(期首) 2019年7月25日	円 10,237	% —	1,577.85	% —	% 95.8	% —
7月末	10,172	△0.6	1,565.14	△0.8	95.8	—
8月末	9,925	△3.0	1,511.86	△4.2	95.8	—
9月末	10,547	3.0	1,587.80	0.6	95.1	—
10月末	11,144	8.9	1,667.01	5.7	95.0	—
11月末	11,432	11.7	1,699.36	7.7	94.9	—
12月末	11,522	12.6	1,721.36	9.1	94.9	—
2020年1月末	11,326	10.6	1,684.44	6.8	95.0	—
2月末	10,320	0.8	1,510.87	△4.2	96.2	—
3月末	9,786	△4.4	1,403.04	△11.1	97.9	—
4月末	10,562	3.2	1,464.03	△7.2	97.5	—
5月末	11,617	13.5	1,563.67	△0.9	97.1	—
6月末	11,742	14.7	1,558.77	△1.2	97.1	—
(期末) 2020年7月27日	円 12,038	% 17.6	1,576.69	% △0.1	% 97.6	% —

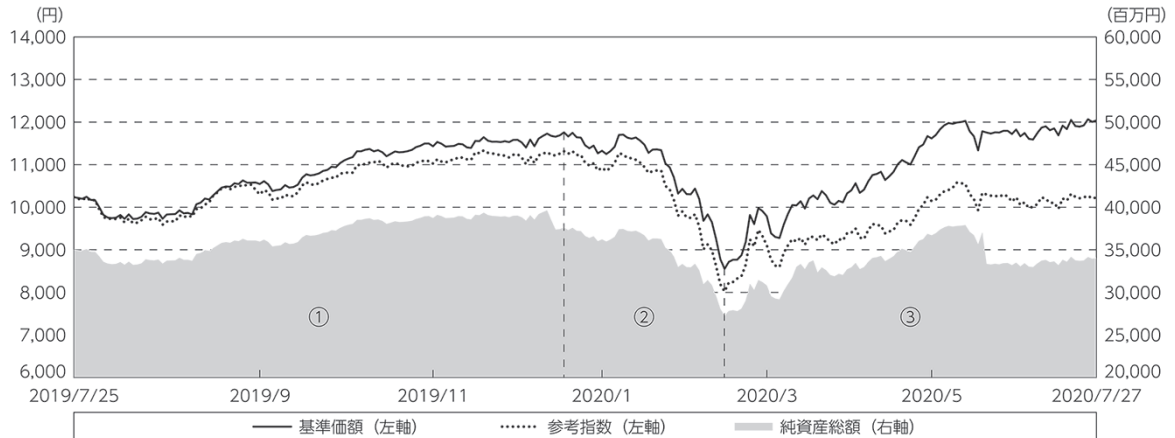
*騰落率は期首比です。

*当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、「株式組入比率」、「株式先物比率」は実質比率を記載しております。

*株式先物比率は買い建て比率-売り建て比率。

◎運用経過

○期中の基準価額等の推移



期首：10,237円
 期末：12,038円
 騰落率：17.6%

(注) 参考指数は、東証株価指数（TOPIX）です。参考指数は、作成期首（2019年7月25日）の値が基準価額と同一となるように計算しております。

(注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

○基準価額の主な変動要因

* 基準価額は17.6%の上昇

基準価額は、期首10,237円から期末12,038円に1,801円の値上がりとなりました。

①の局面（期首～1月下旬）

(下落) 米トランプ大統領が中国からの輸入品目に対し追加関税を課す対中制裁「第4弾」の発動を表明したこと、並びに米国債市場で10年債利回りが2年債利回りを下回る「逆イールド」現象が起きたことなどを受けて、世界経済の減速に対する警戒感が広まり下落。

(上昇) 米中貿易摩擦の解消に対する期待感などから上昇。

②の局面（1月下旬～3月中旬）

(下落) 新型コロナウイルスの感染拡大を受けた日本の外出自粛や海外の外出規制（ロックダウン）などが経済活動に与える悪影響への懸念が強まり急落。

③の局面（3月中旬～期末）

- （上昇）相場が大幅に下落した反動やFRB（米連邦準備制度理事会）の金融政策に対する期待感などから上昇。
- （下落）新型コロナウイルスの感染拡大を受けた国内の外出自粛や海外の外出規制などが経済活動に与える悪影響への懸念が再び強まり下落。
- （上昇）経済活動の再開やFRBの金融政策に対する期待感などから大きく上昇。

○投資環境

投資環境については、以下のように考えております。

期首から1月下旬にかけては、米中貿易摩擦に対する警戒から下落する場面もありましたが、米中貿易摩擦の解消に対する期待感などから相場は上昇しました。1月下旬以降は中国・武漢市で発生した新型コロナウイルスが中国国内から日本並びに欧米へと感染を拡大し、日本では外出自粛、海外では外出規制などの措置が取られたことにより、経済活動に与える悪影響が懸念され、世界的な株価急落となりました。

しかし、3月中旬を底に相場は大きく上昇しました。新型コロナウイルスの感染拡大は続いているものの、FRBが大規模な量的緩和政策を発表したことや、日本の外出自粛や海外の外出規制の解除、新型コロナウイルス治療薬の開発に対する期待感などにより投資家心理が改善しました。

○当ファンドのポートフォリオ

[ノムラFOFs用・ジャパン・アクティブ・グロース（適格機関投資家専用）]

基本方針として、実質の株式組入比率は高位を維持します。当ファンドは、[ジャパン・アクティブ・グロース マザーファンド] を高位に組み入れ、期末には97.6%としました。

[ジャパン・アクティブ・グロース マザーファンド]

・株式組入比率

現物株式につきましては、期を通じて高位を維持し、期末は97.8%としました。

・期中の主な動き

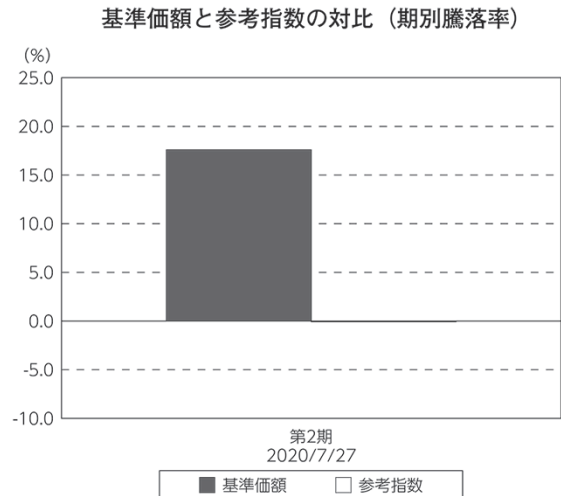
期末の銘柄数は68銘柄としました。

○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。

コメント・グラフは、基準価額と参考指数の騰落率の対比です。

参考指数としている東証株価指数（TOPIX）の騰落率が-0.1%となったのに対して、基準価額は+17.6%となりました。



(注) 参考指数は、東証株価指数（TOPIX）です。

◎分配金

該当事項はございません。

◎今後の運用方針

[ノムラFOFs用・ジャパン・アクティブ・グロース（適格機関投資家専用）]

今後の運用に関しましては、前記の投資環境認識とマザーファンドの投資方針のもとで、ファンドの資金動向に十分配慮しながら、主要投資対象である[ジャパン・アクティブ・グロース マザーファンド]の組み入れを高位に維持し、基準価額の向上に努めてまいります。

[ジャパン・アクティブ・グロース マザーファンド]

短期的な株価変動は相場環境に左右されますが、中長期的な株価形成は株主資本の積み上げに依拠してなされると考えます。したがって当ファンドでは、個別企業の調査・分析等を中心とした「ボトムアップアプローチ」により、企業の「強さ」と「伸び」をベースに、中長期にわたり高いROE（株主資本利益率）を継続し株主資本を着実に積み上げると予想される企業を中心とした投資を行っていく考えです。

引き続きご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

○1万口当たりの費用明細

(2019年7月26日～2020年7月27日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 64	% 0.592	(a)信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(60)	(0.553)	ファンドの運用とそれに伴う調査、受託会社への指図、法定書面等の作成、基準価額の算出等
（ 販 売 会 社 ）	(1)	(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および事務手続き等
（ 受 託 会 社 ）	(3)	(0.028)	ファンドの財産の保管・管理、委託会社からの指図の実行等
(b) 売 買 委 託 手 数 料	9	0.079	(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 ※売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
（ 株 式 ）	(9)	(0.079)	
(c) そ の 他 費 用	0	0.003	(c)その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
（ 監 査 費 用 ）	(0)	(0.003)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
合 計	73	0.674	
期中の平均基準価額は、10,841円です。			

- *期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。
 *各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。
 *売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。
 *各比率は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

(2019年7月26日～2020年7月27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
ジャパン・アクティブ・グロース マザーファンド	千口 1,429,192	千円 2,123,700	千口 5,738,310	千円 9,206,300

*単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

(2019年7月26日～2020年7月27日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期	
	ジャパン・アクティブ・グロース マザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	66,121,800千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	47,243,098千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.39	

* (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2019年7月26日～2020年7月27日)

利害関係人との取引状況

<ノムラF0Fs用・ジャパン・アクティブ・グロース（適格機関投資家専用）>

該当事項はございません。

<ジャパン・アクティブ・グロース マザーファンド>

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	$\frac{B}{A}$	%	うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$	%
株式	百万円 26,954	百万円 6,126	22.7	百万円 39,167	百万円 5,150	13.1

平均保有割合 71.8%

※平均保有割合とは、マザーファンドの残存口数の合計に対する当該子ファンドのマザーファンド所有口数の割合。

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
売買委託手数料総額 (A)	27,905千円
うち利害関係人への支払額 (B)	4,918千円
(B) / (A)	17.6%

* 売買委託手数料総額は、この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です。

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、当ファンドに係る利害関係人とは野村證券株式会社です。

○自社による当ファンドの設定、解約状況

(2019年7月26日～2020年7月27日)

期首残高 (元 本)	当期設定 元 本	当期解約 元 本	期末残高 (元 本)	取引の理由
百万円 1	百万円 -	百万円 -	百万円 1	当初設定時における取得

○組入資産の明細

(2020年7月27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
	千口	千口	千円
ジャパン・アクティブ・グロース マザーファンド	23,949,538	19,640,420	33,975,963

*口数・評価額の単位未満は切り捨て。

○投資信託財産の構成

(2020年7月27日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
ジャパン・アクティブ・グロース マザーファンド	33,975,963	99.4
コール・ローン等、その他	194,303	0.6
投資信託財産総額	34,170,266	100.0

*金額の単位未満は切り捨て。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2020年7月27日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	34,170,266,495
コール・ローン等	162,802,749
ジャパン・アクティブ・グロース マザーファンド(評価額)	33,975,963,746
未収入金	31,500,000
(B) 負債	141,129,131
未払解約金	41,891,709
未払信託報酬	98,683,955
未払利息	159
その他未払費用	553,308
(C) 純資産総額(A-B)	34,029,137,364
元本	28,267,651,560
次期繰越損益金	5,761,485,804
(D) 受益権総口数	28,267,651,560口
1万口当たり基準価額(C/D)	12,038円

(注) 期首元本額は34,232,526,540円、期中追加設定元本額は4,997,293,559円、期中一部解約元本額は10,962,168,539円、1口当たり純資産額は1.2038円です。

○損益の状況（2019年7月26日～2020年7月27日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 50,635
受取利息	153
支払利息	△ 50,788
(B) 有価証券売買損益	5,137,758,961
売買益	6,234,830,288
売買損	△1,097,071,327
(C) 信託報酬等	△ 209,111,978
(D) 当期損益金(A+B+C)	4,928,596,348
(E) 前期繰越損益金	300,385,587
(F) 追加信託差損益金	532,503,869
(配当等相当額)	(52,373,449)
(売買損益相当額)	(480,130,420)
(G) 計(D+E+F)	5,761,485,804
次期繰越損益金(G)	5,761,485,804
追加信託差損益金	532,503,869
(配当等相当額)	(57,627,103)
(売買損益相当額)	(474,876,766)
分配準備積立金	5,228,981,935

* 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。

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

* 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。

○お知らせ

該当事項はございません。

○（参考情報）親投資信託の組入資産の明細

（2020年7月27日現在）

<ジャパン・アクティブ・グロース マザーファンド>

下記は、ジャパン・アクティブ・グロース マザーファンド全体(26,727,126千口)の内容です。

国内株式

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株 数	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千株	千円
鉱業 (0.9%)				
国際石油開発帝石	—	578.7	386,571	
建設業 (1.3%)				
大和ハウス工業	222.4	232.6	590,804	
化学 (11.9%)				
日産化学	—	45.9	261,630	
信越化学工業	177.8	126.3	1,708,207	
住友ベークライト	60.3	—	—	
アイカ工業	94.2	—	—	
日油	105.8	104.8	419,200	
花王	114.5	80.5	687,792	
ミルボン	80.7	79.7	404,876	
コーセー	22.9	17.6	211,728	
日東電工	67.4	—	—	
ニフコ	141.3	172.3	433,851	
ユニ・チャーム	529.3	264.8	1,265,479	
医薬品 (8.2%)				
協和キリン	—	251.6	675,797	
塩野義製薬	130.8	75.4	480,599	
中外製薬	107.5	242.4	1,235,028	
参天製薬	300.3	192.8	360,921	
JCRファーマ	—	33.8	350,844	
第一三共	—	69.4	601,420	
ゴム製品 (0.1%)				
ブリヂストン	197.2	11.4	39,079	
機械 (11.5%)				
三浦工業	175.3	110.1	461,869	
ディスコ	16.2	11.7	313,677	
SMC	27.1	21.3	1,244,346	
小松製作所	290.2	485.1	1,137,316	
クボタ	348.7	—	—	
ダイキン工業	125.7	86.2	1,669,263	
ダイフク	—	35.8	356,568	

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株 数	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千株	千円
マキタ	163.5	—	—	
電気機器 (17.8%)				
日立製作所	146.7	226.4	756,176	
三菱電機	572.8	—	—	
日本電産	142.1	268.6	2,254,897	
アルプスアルパイン	—	242.2	344,408	
キーエンス	32	46.7	2,154,738	
シスメックス	113.4	84.7	692,591	
イリソ電子工業	58.7	75.6	257,418	
ファナック	27.3	18.9	392,080	
村田製作所	188.3	150.7	1,011,498	
小糸製作所	86.7	—	—	
東京エレクトロン	—	6.1	176,107	
輸送用機器 (5.3%)				
いすゞ自動車	667.9	345.5	323,595	
本田技研工業	—	302.8	835,122	
スズキ	304.2	222.6	824,065	
シマノ	42.9	18.6	403,992	
精密機器 (4.4%)				
テルモ	—	175.5	704,106	
HOYA	98.9	76.9	806,681	
朝日インテック	147	163.3	487,613	
その他製品 (3.2%)				
パンダイナムコホールディングス	—	83.9	511,790	
ビジョン	338.7	216.1	938,954	
情報・通信業 (10.1%)				
システナ	—	160.7	231,408	
GMOペイメントゲートウェイ	49.8	43.6	487,884	
オービック	57.8	32.5	619,450	
ジャストシステム	—	56.4	457,968	
トレンドマイクロ	114.9	73.9	458,180	
KDDI	444.6	362.2	1,218,440	
スクウェア・エニックス・ホールディングス	110.2	—	—	

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ソフトバンクグループ	133.9	171.8	1,116,528
卸売業 (2.0%)			
伊藤忠商事	—	386.7	916,865
三菱商事	370.4	—	—
小売業 (6.6%)			
MonotaRO	152.5	71.7	314,763
コスモス薬品	31.7	7.8	150,306
クスリのアオキホールディングス	63	—	—
パン・パシフィック・インターナショナルホ	—	259.4	617,890
ニトリホールディングス	57.1	31.8	718,362
ファーストリテイリング	19.7	20.3	1,190,595
銀行業 (1.4%)			
三菱UFJフィナンシャル・グループ	1,134.9	1,551.9	645,280
保険業 (2.3%)			
東京海上ホールディングス	196.6	217.2	1,034,306
その他金融業 (—%)			
クレディセゾン	420	—	—
不動産業 (3.1%)			
東急不動産ホールディングス	854.1	528.5	234,654
パーク24	286.9	194.4	338,256

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
住友不動産	194.4	164	462,562
カチタス	94.8	140.9	353,518
サービス業 (9.9%)			
日本M&Aセンター	415.1	105.2	513,376
エス・エム・エス	181.2	266.7	663,816
総合警備保障	—	24.9	125,247
カカコム	259.4	211.2	582,489
エムスリー	728.4	126	643,860
オリエンタルランド	13.6	10.4	145,600
ユー・エス・エス	188.8	—	—
リクルートホールディングス	—	341.3	1,214,345
リログループ	257.4	296.1	581,836
東洋	136	—	—
合 計	株数・金額 13,433	11,912	45,210,494
	銘柄数<比率>	64	68 <97.8%>

*各銘柄の業種分類は、期首、期末の各時点での分類に基づいてい
ます。

*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。

*評価額欄の< >内は、このファンドが組み入れているマザーファ
ンドの純資産総額に対する評価額の比率。

*評価額の単位未満は切り捨て。

ジャパン・アクティブ・グロース マザーファンド

運用報告書

第5期（決算日2019年12月20日）

作成対象期間（2018年12月21日～2019年12月20日）

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。
当作成対象期間の運用状況等についてご報告申し上げます。
今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

●当ファンドの仕組みは次の通りです。

運用方針	わが国の株式を主要投資対象とし、信託財産の成長を目標に積極的な運用を行うことを基本とします。 わが国の株式の中から、個別企業の調査・分析等に基づいたボトムアップアプローチにより、企業の経営戦略や財務戦略などを通じて長期的な株主資本成長や利益成長が期待できる銘柄を選定します。
主な投資対象	わが国の株式を主要投資対象とします。
主な投資制限	株式への投資割合には制限を設けません。

野村アセットマネジメント

東京都中央区日本橋 1-12-1

<http://www.nomura-am.co.jp/>

○設定以来の運用実績

決算期	基準価額		参考指数		株式組入比率	株式先物比率	純資産総額
	騰落率	期中率	東証株価指数(TOPIX)	騰落率			
(設定日) 2015年9月25日	円 10,000	% —	1,426.97	% —	% —	% —	百万円 1,512
1期(2015年12月21日)	11,037	10.4	1,531.28	7.3	96.4	—	4,130
2期(2016年12月20日)	11,466	3.9	1,552.36	1.4	96.8	—	8,253
3期(2017年12月20日)	14,529	26.7	1,821.16	17.3	96.8	—	12,957
4期(2018年12月20日)	13,109	△ 9.8	1,517.16	△ 16.7	97.9	—	15,240
5期(2019年12月20日)	16,515	26.0	1,733.07	14.2	95.4	—	53,657

*株式先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

○当期中の基準価額と市況等の推移

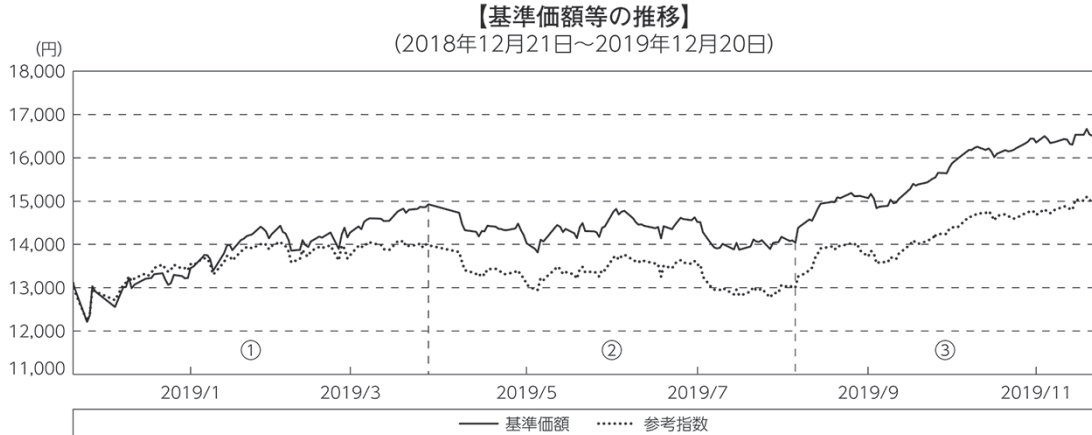
年月日	基準価額		参考指数		株式組入比率	株式先物比率
	騰落率	期中率	東証株価指数(TOPIX)	騰落率		
(期首) 2018年12月20日	円 13,109	% —	1,517.16	% —	% 97.9	% —
12月末	12,914	△ 1.5	1,494.09	△ 1.5	98.1	—
2019年1月末	13,450	2.6	1,567.49	3.3	98.1	—
2月末	14,139	7.9	1,607.66	6.0	97.6	—
3月末	14,276	8.9	1,591.64	4.9	96.0	—
4月末	14,928	13.9	1,617.93	6.6	95.9	—
5月末	14,022	7.0	1,512.28	△ 0.3	96.0	—
6月末	14,415	10.0	1,551.14	2.2	95.9	—
7月末	14,521	10.8	1,565.14	3.2	95.9	—
8月末	14,175	8.1	1,511.86	△ 0.3	96.0	—
9月末	15,071	15.0	1,587.80	4.7	95.3	—
10月末	15,934	21.6	1,667.01	9.9	95.2	—
11月末	16,354	24.8	1,699.36	12.0	95.1	—
(期末) 2019年12月20日	16,515	26.0	1,733.07	14.2	95.4	—

*騰落率は期首比です。

*株式先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

◎運用経過

○期中の基準価額等の推移



○基準価額の主な変動要因

* 基準価額は26.0%の上昇

基準価額は、期首13,109円から期末16,515円に3,406円の値上がりとなりました。

①の局面（期首～4月下旬）

（下落）米中貿易摩擦や景気後退に対する懸念などから相場全体が下落。

（上昇）FRB（米連邦準備制度理事会）が金融緩和姿勢への転換を示唆したこと、中国の景気刺激策への期待が高まったこと、中国の経済統計で改善傾向が見られたことなどを受け、相場全体が上昇。

②の局面（5月上旬～9月上旬）

（下落）米中貿易摩擦の激化などが懸念され相場全体が下落。

（上昇）FRBによる政策金利引き下げへの期待感などから相場全体が上昇。

（下落）米中貿易摩擦の激化などが懸念され相場全体が下落。

③の局面（9月上旬～期末）

（上昇）米中貿易摩擦解消への期待感が高まったことや、外国為替市場におけるドル高・円安の進行などから相場全体が上昇。

○投資環境

投資環境については、以下のように考えております。

期首から12月下旬にかけては、米中貿易摩擦や景気後退に対する懸念などから相場全体が下落しました。しかし1月以降は、FRBが金融緩和姿勢への転換を示唆したこと、中国の景気刺激策への期待が高まったこと、中国の経済統計で改善傾向が見られたことなどを受け、相場全体が上昇しました。

5月上旬以降は、米トランプ政権が対中制裁関税第4弾を発表したことなどを受け、米中貿易摩擦の激化などが懸念され相場全体が下落しました。ただし、FRBによる政策金利引き下げへの期待感が高まったこともあり、6月以降の相場は上昇と下落を繰り返しました。

9月上旬以降は、米中の実務者レベルでの通商協議が再開されたとの報道を受け、米中貿易摩擦の解決に向けた期待感が高まりました。外国為替市場でドル高・円安が進行したこともあり、相場全体が上昇しました。

○当ファンドのポートフォリオ

・株式組入比率

現物株式につきましては、期を通じて高位を維持し、期末は95.4%としました。

・期中の主な動き

期末の銘柄数は67銘柄としました。

<投資割合を引き上げた主な業種（東証33業種分類による時価構成比、以下同じ）と銘柄>

①小売業（期首6.0%→期末8.0%）

独自のビジネスモデルで差別化に成功し着実な業績拡大が続くパン・パシフィック・インターナショナルホールディングス、アジアを中心に店舗網の拡大が進むファーストリテイリングなどを買付けました。

②医薬品（期首4.7%→期末6.4%）

くる病（骨軟化症）治療薬の販売拡大が期待される協和キリン、脳関門通過技術を武器に神経疾患領域を開拓するJCRファーマを買付けただけのほか、血友病治療薬・抗癌剤などの伸びが業績を牽引する中外製薬の株価が上昇しました。

③卸売業（期首1.7%→期末3.3%）

岡藤CEOの卓越した手腕のもと非資源分野における投資先のバリューアップを実現している伊藤忠商事を買付けました。

<投資割合を引き下げた主な業種と銘柄>

①輸送用機器（期首8.1%→期末4.5%）

株価が急反発したスズキ、ASEAN向けの減速に加えて国内トラック市場の先行きも懸念されるいすゞ自動車などを売却しました。

②化学（期首14.8%→期末11.8%）

中国における生理用品の販売拡大に一服感のあるユニ・チャーム、ディスプレイの規格変更による電子材料の販売減少などで収益力の低下した日東電工、市況の悪化などで業績が下振れ基調にある住友ベークライトなどを売却しました。

③機械（期首13.1%→期末10.1%）

業績の伸び悩むマキタ、クボタを売却したほか、半導体市況の回復期待から株価が大きく上昇したディスコなどを売却しました。

・期末の状況

<参考指数と比べ多めに投資している主な業種>

- ・国際競争力が高い企業が多く存在する機械、化学
- ・新たな市場を創出する企業が多く存在するサービス業、小売業

<参考指数と比べ少なめに投資している主な業種>

- ・外部環境の変化により業績が大きく振れる企業が多く存在する銀行業、輸送用機器
- ・業績拡大の余地が乏しい企業が多く存在する陸運業、食料品

<期末におけるオーバーウェイト上位5業種>

	業種	時価構成比(%)	TOPIX(%)	差(%)
1	サービス業	11.2	5.1	6.1
2	機械	10.1	5.1	5.0
3	化学	11.8	7.1	4.7
4	小売業	8.0	4.6	3.4
5	不動産業	4.9	2.4	2.5

<期末におけるアンダーウェイト上位5業種>

	業種	時価構成比(%)	TOPIX(%)	差(%)
1	陸運業	0.0	4.4	-4.4
2	銀行業	1.7	5.9	-4.2
3	食料品	0.0	3.8	-3.8
4	輸送用機器	4.5	7.8	-3.3
5	卸売業	3.3	5.0	-1.7

* TOPIXはTOPIXにおける時価構成比です。浮動株比率調整後を使用しています。

* 参考指数（TOPIX）の時価構成比に比べ、オーバーウェイトは多め、アンダーウェイトは少なめとしています。

○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。

コメント・グラフは、基準価額と参考指数の騰落率の対比です。

参考指数としている東証株価指数（TOPIX）の騰落率が+14.2%となったのに対して、基準価額は+26.0%となりました。

【主な差異要因】

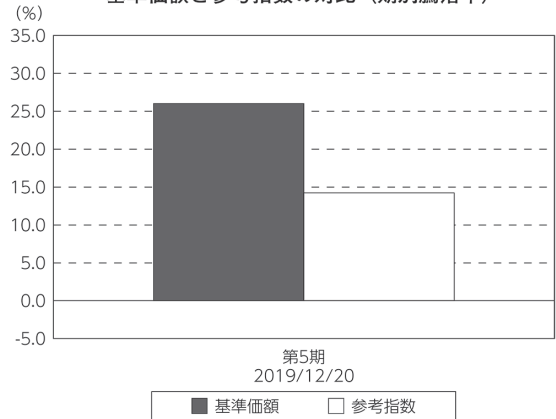
（プラス要因）

- ①参考指数に比べてパフォーマンスが良かった電気機器、機械などへの投資割合を多めにしていたこと
- ②参考指数に比べてパフォーマンスが悪かった食料品、銀行業、電気・ガス業などへの投資割合を少なめにしていたこと
- ③参考指数に比べて多めに投資していたエムスリー、日本M&Aセンター、キーエンス、信越化学工業、エス・エム・エスなどが値上がりしたこと

（マイナス要因）

- ①参考指数に比べてパフォーマンスが悪かった小売業、ゴム製品などへの投資割合を多めにしていたこと
- ②参考指数に比べてパフォーマンスの良かった情報・通信業への投資割合を少なめにしていたこと
- ③参考指数に比べて多めに投資していたスズキ、いすゞ自動車、ピジョン、東祥などが値下がりしたこと

基準価額と参考指数の対比（期別騰落率）



（注）参考指数は、東証株価指数（TOPIX）です。

◎今後の運用方針

短期的な株価変動は相場環境に左右されますが、中長期的な株価形成は株主資本の積み上げに依拠してなされると考えます。したがって当ファンドでは、個別企業の調査・分析等を中心とした「ボトムアップアプローチ」により、企業の「強さ」と「伸び」をベースに、中長期にわたり高いROE（株主資本利益率）を継続し株主資本を着実に積み上げると予想される企業を中心とした投資を行っていく考えです。

今後の投資環境については、以下のように考えております。

- (1) 2008年のリーマンショック以降、一定の回復期間を経て、先進国経済は「低成長」「低インフレ率」の状態が長く続いています。その克服に向けFRBをはじめ各国の中央銀行は政策金利の大幅な引き下げを行うとともに、国債などの金融商品を自ら買い入れる形で「量的緩和策」と呼ばれる大規模な金融緩和策を実行してきました。

大量に供給した資金が金融市場に流れ込むことで実態以上に資産価格が上昇するなどの副作用に対する懸念が高まったこともあり、各国中央銀行の中でもFRBはいち早く金融政策の正常化に取り組み、政策金利を段階的に引き上げるとともに、約4.5兆ドルにまで膨らんでいたFRBのバランスシート（総資産額）縮小を2017年10月に開始しました。しかし、2018年の10月以降に米中貿易摩擦への懸念などから世界的な株価急落が起きたことなどをを受け、FRBは2019年7月にバランスシートの縮小を中止するとともに、2019年7～9月に2回の政策金利引き下げを実行しました。

FRBが再び金融緩和策を実行して以降、世界の株式市場は再び騰勢を強め、国内株式市場も大幅な上昇となりました。中央銀行の金融緩和策と株式市場の騰勢には一定の因果関係があると思われませんが、金融緩和策の実行が直ちに世界経済の回復をもたらす訳ではありません。業績の裏付けを伴わない株価上昇はいずれ調整を余儀なくされる恐れがあります。

- (2) IMF（国際通貨基金）は2019年10月に発表した”World Economic Outlook”において、2019年の世界経済（GDP）成長率見通しを7月の+3.2%から+3.0%に下方修正しました。見通しが的中すればリーマンショック（2009年の-0.1%）以降で最低の水準となります。2019年の+3.0%というのはリーマンショック直前の2008年と同水準ですが、2008年と2019年を比較すると、先進国が+0.2%から+1.7%へと改善しているのに対し、新興国は+7.3%から+5.9%に減速しており、特に新興国の約4割を占める中国の成長鈍化が鮮明になっています。

リーマンショック以降、先進国は堅調と言っても2%程度の低成長が続いていることもあり、製造業の業績拡大は主に新興国の経済成長を原動力にしてきました。直近、製造業の業績不振が目立つ理由の一つは新興国経済の減速であり、特に中国のインフラ投資、

設備投資、自動車販売の不振は日本の製造業の業績に悪影響を及ぼしています。懸案の米中貿易摩擦が解決すれば中国経済も持ち直すのではないかと期待もありますが、2016年半ばから段階的に進められてきたシャドーバンキング規制などを背景とした信用収縮の問題が解決されない限り本格的な回復は難しいのではないかと見方もあります。

- (3) 世界経済の先行きが依然として予断を許さない中、日本企業全体の業績が拡大を続けることは難しくなっていると認識していますが、一方でマクロ環境に依存することなく独自要因で成長を続ける企業も存在します。我々は今後、独自要因で成長を続ける企業とその他の企業とのパフォーマンス格差が拡大する「二極化相場」が進む可能性が高いと考えております。

我が国には、刀鍛冶・鋳物職人の時代から長年にわたり熟練工が培ってきた「モノづくり」の技術力、世界屈指のレベルにある豊富な人的資源・知的財産を背景とした科学技術力・製品開発力、世界一品質に厳しいとされる日本の顧客の要求に応える中で培ってきた品質力・安定供給力・アフターサービス力などを磨くことで、国際的にみても高い競争力を持つ企業が存在します。こうした「強い」企業の業績は、外国為替市場の動向に関わらず拡大傾向にあります。

また、IT（情報技術）・オートメーション（自動化）・省エネルギー・ヘルスケアなど、様々な技術革新を通じて社会的ニーズに応え、新たな市場を創出する、又は社会的ニーズに応えられない旧来企業からシェアを奪う形で成長を遂げる企業は存在します。そうした革新的な「伸びる」企業は人口減少の続く日本にあっても広大な潜在市場を開拓する余地を有しており、直近の業績も拡大基調にあります。

このように、マクロ環境が停滞する中でも「強さ」あるいは「伸び」に秀でた企業の業績拡大基調は続いており、今後もこのような傾向が続く可能性が高いと考えております。

今後とも引き続きご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2018年12月21日～2019年12月20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 15 (15)	% 0.106 (0.106)	(a) 売買委託手数料=期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 ※売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
合 計	15	0.106	
期中の平均基準価額は、14,516円です。			

*各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

*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

(2018年12月21日～2019年12月20日)

株式

国 内	上場	買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
		千株	千円	千株	千円
		15,549	51,081,684	6,540	22,940,068
		(205)	(-)		

*金額は受け渡し代金。

*単位未満は切り捨て。

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

○株式売買比率

(2018年12月21日～2019年12月20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	74,021,752千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	35,891,020千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	2.06

* (b) は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2018年12月21日～2019年12月20日)

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	$\frac{B}{A}$	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$
		百万円	%		百万円	百万円
株式	51,081	4,577	9.0	22,940	3,173	13.8

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
売買委託手数料総額 (A)	38,985千円
うち利害関係人への支払額 (B)	4,468千円
(B) / (A)	11.5%

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、当ファンドに係る利害関係人とは野村證券株式会社です。

○組入資産の明細

(2019年12月20日現在)

国内株式

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株 数	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千株	千円
鉱業 (1.2%)				
国際石油開発帝石	—	523.5	—	611,709
建設業 (1.6%)				
大和ハウス工業	68.4	247.9	—	840,628
繊維製品 (—%)				
東レ	141.6	—	—	—
化学 (11.8%)				
信越化学工業	60.6	145.5	—	1,749,637
住友ベークライト	31.4	—	—	—
アイカ工業	34.5	—	—	—
日油	32.9	122.6	—	451,781
花王	38	98.6	—	895,090
ミルボン	28.6	74.1	—	460,902
コーセー	—	34	—	547,400
日東電工	24	—	—	—
ニフコ	69.7	164	—	501,840
ユニ・チャーム	161	391.5	—	1,451,290
医薬品 (6.4%)				
協和キリン	—	322.7	—	798,682
塩野義製薬	23.7	110.8	—	764,630
中外製薬	31	103.7	—	1,032,852
エーザイ	20.9	—	—	—
参天製薬	89.4	226.2	—	463,710
JCRファーマ	—	26.7	—	230,154
ゴム製品 (1.6%)				
ブリヂストン	61.7	189.7	—	801,482
鉄鋼 (1.0%)				
日本製鉄	—	296.1	—	502,185
機械 (10.1%)				
三浦工業	64.7	171.6	—	646,074
ディスコ	13.9	7	—	183,680
SMC	9.9	21.9	—	1,110,330
小松製作所	93.6	360.1	—	954,985
クボタ	123.5	—	—	—
ダイキン工業	50.2	120.7	—	1,867,229

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株 数	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千株	千円
ダイフク	—	66.7	—	432,216
マキタ	59	—	—	—
電気機器 (16.6%)				
日立製作所	57.3	202.2	—	945,487
三菱電機	222.1	253.6	—	387,247
日本電産	56.2	138.6	—	2,108,106
キーエンス	13	52.8	—	2,045,472
シスメックス	56.5	90.6	—	679,137
イリゾ電子工業	—	74.9	—	374,500
ファナック	11	24.5	—	503,965
村田製作所	18.8	163.7	—	1,074,526
小糸製作所	33.4	70.4	—	394,240
輸送用機器 (4.5%)				
いすゞ自動車	247.3	475.7	—	635,059
スズキ	89	221	—	1,040,910
SUBARU	27.3	—	—	—
シマノ	15.2	35.9	—	630,404
精密機器 (3.9%)				
テルモ	—	179.4	—	703,606
HOYA	37.1	84	—	858,900
朝日インテック	21.8	138.6	—	440,748
その他製品 (1.8%)				
ビジョン	88.7	216	—	895,320
情報・通信業 (7.9%)				
GMOペイメントゲートウェイ	19.7	85.9	—	635,660
オービック	18.7	46.5	—	679,365
トレンドマイクロ	14.2	86.2	—	497,374
KDDI	179.3	380.5	—	1,250,703
ソフトバンクグループ	24.1	212.5	—	993,225
卸売業 (3.3%)				
伊藤忠商事	—	411.5	—	1,044,798
三菱商事	82.9	217.1	—	632,412
小売業 (8.0%)				
MonotaRO	15.6	125.7	—	362,518
コスモス薬品	8.6	17.3	—	389,250

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
クスリのアオキホールディングス	11.6	45.1	306,680
パン・パシフィック・インターナショナルホ	—	418.6	769,805
ニトリホールディングス	17.9	46.3	794,276
ファーストリテイリング	6	21.9	1,459,635
銀行業 (1.7%)			
三菱UFJフィナンシャル・グループ	175.4	1,474.5	883,520
保険業 (2.5%)			
東京海上ホールディングス	62.2	203.2	1,257,808
不動産業 (4.9%)			
東急不動産ホールディングス	—	789.3	613,286
パーク24	51.1	282.9	749,685
住友不動産	55	208	806,624
カチタス	60.2	66.1	313,314
サービス業 (11.2%)			
日本M&Aセンター	133.4	238.8	878,784

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
エス・エム・エス	103.7	163.7	492,737	
総合警備保障	—	34.8	211,236	
カカコム	91.2	224.8	629,664	
エムスリー	318.5	199.5	637,402	
オリエンタルランド	6.1	11.9	177,012	
ユー・エス・エス	—	193.7	398,828	
ベクトル	68.5	—	—	
リクルートホールディングス	—	300.1	1,215,104	
リログループ	71.1	263	757,177	
東洋	11.9	132	327,624	
合 計	株 数・金 額	3,933	13,148	51,181,634
	銘柄数<比率>	62	67	<95.4%>

*各銘柄の業種分類は、期首、期末の各時点での分類に基づいています。

*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。

*評価額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

*評価額の単位未満は切り捨て。

○投資信託財産の構成

(2019年12月20日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	51,181,634	94.6
コール・ローン等、その他	2,929,503	5.4
投資信託財産総額	54,111,137	100.0

*金額の単位未満は切り捨て。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2019年12月20日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	54,111,137,579
コール・ローン等	2,581,010,911
株式(評価額)	51,181,634,650
未収入金	326,219,018
未収配当金	22,273,000
(B) 負債	453,195,878
未払金	316,892,126
未払解約金	136,300,000
未払利息	3,752
(C) 純資産総額(A-B)	53,657,941,701
元本	32,489,969,022
次期繰越損益金	21,167,972,679
(D) 受益権総口数	32,489,969,022口
1万口当たり基準価額(C/D)	16,515円

(注) 期首元本額は11,626,245,714円、期中追加設定元本額は24,952,723,264円、期中一部解約元本額は4,088,999,956円、1口当たり純資産額は1.6515円です。

(注) 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

- ・ノムテPOF用・ジャパン・アクティブ・グロース (適格機関投資家専用) 23,560,186,753円
- ・日本株式アクティブ・グロース・ファンド (非課税適格機関投資家専用) 4,835,009,272円
- ・ジャパン・アクティブ・グロース (分配型) 2,695,250,918円
- ・ジャパン・アクティブ・グロース (資産成長型) 1,399,522,079円

○損益の状況 (2018年12月21日～2019年12月20日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	533,838,075
受取配当金	534,862,514
受取利息	2,083
その他収益金	521
支払利息	△ 1,027,043
(B) 有価証券売買損益	8,118,351,994
売買益	9,057,816,131
売買損	△ 939,464,137
(C) 当期損益金(A+B)	8,652,190,069
(D) 前期繰越損益金	3,614,405,918
(E) 追加信託差損益金	10,997,276,736
(F) 解約差損益金	△ 2,095,900,044
(G) 計(C+D+E+F)	21,167,972,679
次期繰越損益金(G)	21,167,972,679

* 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。

* 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。

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

○お知らせ

該当事項はございません。

ティー・ロウ・プライス/ FOFs用 日本株式ファンド (適格機関投資家専用)

追加型投信/国内/株式

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	原則として無期限(設定日:2019年6月24日)	
運用方針	信託財産の長期的な成長を図ることを目的に積極的な運用を行います。	
主要投資対象	ティー・ロウ・プライス/ FOFs用 日本株式ファンド (適格機関投資家専用)	以下のマザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
	ティー・ロウ・プライス 日本株式マザーファンド	日本の株式を主要投資対象とします。
運用方法	マザーファンドへの投資を通じて、成長性が高いと判断される日本の上場株式(上場予定の株式も含まれます。)に投資を行います。	
組入制限	株式への実質投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。	
分配方針	運用による収益は、期中に分配を行わず、信託終了時まで信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用します。	

運用報告書(全体版)

第1期(決算日 2020年7月27日)

作成対象期間:2019年6月24日~2020年7月27日

受益者のみなさまへ

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。

さて、「ティー・ロウ・プライス/FOFs用 日本株式ファンド(適格機関投資家専用)」は、このたび上記のとおり決算を行いました。ここに期中の運用状況をご報告申し上げます。今後とも一層のお引き立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

T.RowePrice 

ティー・ロウ・プライス・ジャパン株式会社

〒100-6607 東京都千代田区丸の内1-9-2 グラントウキョウサウスタワー7階

照会先 ホームページ troweprice.co.jp
電話番号 03-6758-3840

(受付時間:営業日の午前9時~午後5時)

■設定以来の運用実績

決 算 期	基 準 価 額			参 考 指 数		株 式 組 入 率 比	投 資 信 託 証 券 組 入 比 率	純 資 産 額
	税 引 前 分 配 金	期 騰 落 率	中 率	期 騰 落 率	中 率			
(設 定 日) 2019年6月24日	円 10,000	円 -	% -	10,000	% -	% -	% -	百万円 0.1
1期 (2020年7月27日)	11,671	0	16.7	10,467	4.7	98.0	1.5	9,281

(注1) 設定日の基準価額は設定時の価額です。

(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」および「投資信託証券組入比率」は実質比率を記載しております。

(注3) 設定日の純資産総額は、設定元本を表示しております。

(注4) 当ファンドにはベンチマークはありません。参考指数は、T O P I X（配当込み）であり、投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数として記載しています。

(注5) 参考指数T O P I X（配当込み）は、2019年6月24日を10,000として指数化しております。

(注6) 騰落率および組入比率は、小数点以下第2位を四捨五入しています。

■当期中の基準価額と市況の推移

年 月 日	基 準 価 額		参 考 指 数		株 式 組 入 率 比	投 資 信 託 証 券 組 入 比 率
	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率		
(設 定 日) 2019年6月24日	円 10,000	% -	10,000	% -	% -	% -
6月末	10,074	0.7	10,037	0.4	93.4	3.4
7月末	10,158	1.6	10,128	1.3	95.1	3.6
8月末	9,835	△ 1.7	9,786	△ 2.1	94.8	3.9
9月末	10,309	3.1	10,377	3.8	94.4	3.7
10月末	10,851	8.5	10,895	9.0	94.7	3.1
11月末	11,341	13.4	11,107	11.1	96.3	1.6
12月末	11,519	15.2	11,268	12.7	97.1	1.6
2020年1月末	11,288	12.9	11,027	10.3	96.8	1.6
2月末	10,249	2.5	9,894	△ 1.1	97.1	1.6
3月末	9,643	△ 3.6	9,302	△ 7.0	95.1	1.3
4月末	10,471	4.7	9,706	△ 2.9	97.5	1.4
5月末	11,534	15.3	10,368	3.7	98.2	1.5
6月末	11,491	14.9	10,348	3.5	97.8	1.6
(期 末) 2020年7月27日	11,671	16.7	10,467	4.7	98.0	1.5

(注1) 騰落率は設定日比です。

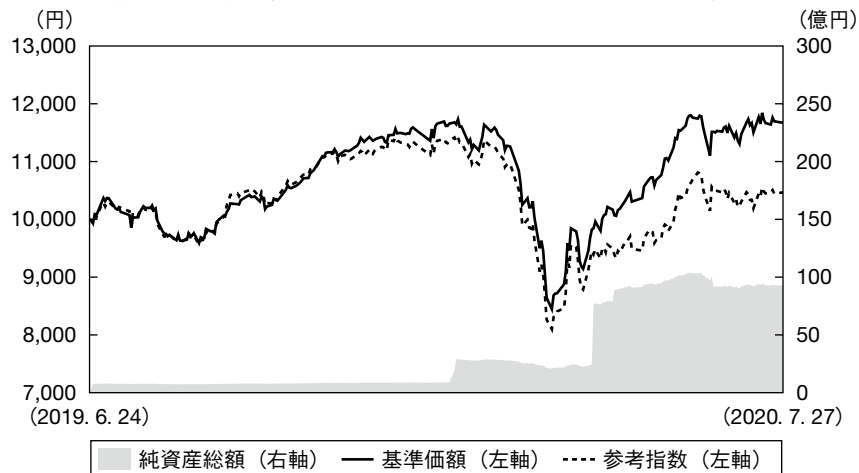
(注2) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「株式組入比率」および「投資信託証券組入比率」は実質比率を記載しております。

(注3) 参考指数T O P I X（配当込み）は、2019年6月24日を10,000として指数化しております。

(注4) 騰落率および組入比率は、小数点以下第2位を四捨五入しています。

運用経過

■基準価額等の推移（2019年6月24日～2020年7月27日）



第1期首： 10,000円
 第1期末： 11,671円
 騰落率： 16.7%

(注1) 参考指数は、期首の基準価額に合わせて指数化しています。

(注2) 騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入しています。

(注3) 当ファンドにはベンチマークはありません。参考指数は、TOPIX（配当込み）であり、投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数として記載しています。

■基準価額の動き

基準価額は期首に比べ+16.7%となりました。

■基準価額の主な変動要因

(主なプラス要因)

- ・日本の株式市場全般が、小幅ながら期を通じて上昇したこと
- ・徹底したリサーチによるファンダメンタル調査を重視し、ボトムアップによる銘柄選択によってポートフォリオを構成した結果、中外製薬やソフトバンクグループなど、マザーファンドの上位組入銘柄の株価が上昇したこと

(主なマイナス要因)

- ・（ボトムアップによる銘柄選択の結果ではありますが）スズキなど、マザーファンドの一部組入銘柄の株価が下落したこと

■投資環境

当期の日本株式市場（TOPIX、配当込み）は大きな上下動の末、小幅上昇しました。期初から2019年8月末までは米中の貿易摩擦が意識され、小幅安で推移しました。しかしその後、2020年2月半ばまでは世界的な景気回復観測や、米中の「第1フェーズ」の通商合意などから堅調に推移しました。その後、年明けから中国で広まっていた新型コロナウイルスの感染が世界的に拡大すると、3月半ばまでの約1カ月間は株式市場の急落局面となりました。しかし、①国内外で感染を抑えるためのロックダウン（都市封鎖）や緊急事態宣言に基づく外出自粛要請が行われ、感染が一旦ピークアウトしたこと、②政府当局による財政出動や金融緩和などの大規模な対応策が迅速に実施されたこと——などが好感され、3月後半以降、株式市場は急反発しました。6月に入ると、感染の再拡大の兆しから、株式相場は再び値が重くなりましたが、期初との対比では小幅高で期末を迎えました。

■ポートフォリオについて

当ファンドは、ティール・ロウ・プライス 日本株式マザーファンド（以下、「マザーファンド」といいます。）受益証券への投資を通じて、主として、成長性が高いと判断される日本の上場株式（上場予定の株式も含みます。）に投資を行います。

<マザーファンド>

株式の組入比率は当期間を通じて高い水準を維持しました。

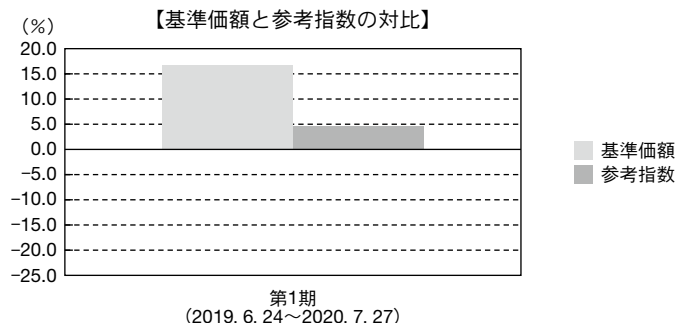
当期末におけるポートフォリオは、東証33業種別配分では、情報・通信業、機械、電気機器、サービス業が上位となりました。

当期中の主たる追加組入銘柄は、業務用冷蔵庫メーカーのホシザキ、携帯通信会社を傘下に有する投資会社のソフトバンクグループ、小型車やインド市場に強みを持つ自動車メーカーのスズキ、工場の自動化（FA）用センサーを製造するキーエンスです。これらは、いずれも主にコロナショックにより急落した後の株価回復局面で追加しています。

当期中の主たる貢献銘柄は、スイスの同業ロシュ傘下の製薬会社の中外製薬、ソフトバンクグループ、キーエンス、エアコン・メーカーのダイキン工業、ボイラー・メーカーの三浦工業です。一方で、組入銘柄中、スズキや三菱自動車工業は株価が下落し、ポートフォリオのリターンにマイナスに作用しました。

■ベンチマークとの差異について

当ファンドは運用の評価または目標基準となるベンチマークを設けておりません。
以下のグラフは、当ファンドの基準価額と参考指数との騰落率の対比です。



(注) 参考指数は、T O P I X（配当込み）であり、投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数として記載しています。

■分配金

当ファンドの運用による収益は、期中に分配を行わず、信託終了時まで信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用します。

今後の運用方針

引き続き、マザーファンド受益証券にほぼ全額投資する方針です。

<マザーファンド>

一度は収束に向かうように思われた新型コロナウイルス感染が再び拡大するなど、不透明な環境が続いています。それでも、いずれワクチンや処方薬が開発され、それまでの間は3月から4月にかけてとは異なり、様子を見ながらも経済活動は継続され、また、財政・金融両面の政策支援が景気を下支えし、世界の景気サイクルとの連動性が高い日本株の支援材料になると見込んでいます。潤沢な社内留保も日本企業の強みと判断しています。

こうした見通しの下、引き続き、ファンダメンタルズ・リサーチに立脚し、日本内外で現地に密着した企業調査活動と、グローバルな調査体制から得られる多面的な知見を活用し、「持続的成長が可能な企業」や「変革段階にあり、改善が期待できる企業」の発掘を進めます。

お知らせ

特にありません。

■1万口当たりの費用明細

項目	当期		項目の概要
	(2019年6月24日 ～2020年7月27日)		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	81円	0.757%	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 期中の平均基準価額は10,674円です。
(投信会社)	(77)	(0.721)	投信会社分は、ファンド運用の指図、基準価額の算出等の対価
(販売会社)	(1)	(0.012)	販売会社分は、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
(受託銀行)	(3)	(0.024)	受託銀行分は、運用財産の管理、投信会社からの運用指図の実行等の対 価
(b) 売買委託手数料	25	0.235	(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 売買委託手数料は、組入有価証券等の売買の際に発生する手数料
(株式)	(25)	(0.233)	
(投資信託証券)	(0)	(0.002)	
(c) その他費用	8	0.072	(c) 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)	(7)	(0.071)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用や、運用報告書等の作成 に係る費用、その他信託事務の処理等に要する諸費用等
合計	114	1.064	

(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、売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

(注2) 金額欄は項目ごとに円未満を四捨五入してあります。

(注3) 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。

■親投資信託受益証券の設定、解約状況（2019年6月24日から2020年7月27日まで）

	設		解		約	
	口	数	金	額	口	数
		千口		千円		千円
ティール・ロウ・プライス 日本株式マザーファンド	8,951,318		9,217,140		1,039,448	1,190,056

(注) 単位未満は切り捨て。

■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	
	ティー・ロウ・プライス	日本株式マザーファンド
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額		14,114,173千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額		3,134,038千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)／(b)		4.50

(注1) (b)は各月末の組入株式時価総額の平均です。

(注2) 単位未満は切り捨て。

■利害関係人との取引状況等（2019年6月24日から2020年7月27日まで）

利害関係人との取引はありません。

(注) 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

親投資信託残高

	当 期 末	
	口 数	評 価 額
ティー・ロウ・プライス 日本株式マザーファンド	7,911,870 千口	9,306,733 千円

(注) 単位未満は切り捨て。

■投資信託財産の構成

2020年7月27日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
ティー・ロウ・プライス 日本株式マザーファンド	9,306,733 千円	99.9 %
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	9,934	0.1
投 資 信 託 財 産 総 額	9,316,667	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨ててあります。％は、小数点以下第2位を四捨五入しています。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

(2020年7月27日)現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	9,316,667,999円
ティール・ロウ・プライス 日本株式マザーファンド(評価額)	9,306,733,624
未 収 入 金	9,934,375
(B) 負 債	35,140,562
未 払 解 約 金	9,934,375
未 払 信 託 報 酬	23,519,726
そ の 他 未 払 費 用	1,686,461
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	9,281,527,437
元 本	7,952,933,679
次 期 繰 越 損 益 金	1,328,593,758
(D) 受 益 権 総 口 数	7,952,933,679口
1万口当たり基準価額(C/D)	11,671円

(注) 設定時における元本額は100,000円、当期中における追加設定元本額は8,996,863,748円、同解約元本額は1,044,030,069円です。

■損益の状況

当期 自2019年6月24日 至2020年7月27日

項 目	当 期
(A) 有 価 証 券 売 買 損 益	1,163,580,024円
売 買 益	1,299,647,434
売 買 損	△ 136,067,410
(B) 信 託 報 酬 等	△ 28,325,390
(C) 当 期 損 益 金(A+B)	1,135,254,634
(D) 追 加 信 託 差 損 益 金	193,339,124
(売 買 損 益 相 当 額)	(193,339,124)
(E) 計 (C+D)	1,328,593,758
次 期 繰 越 損 益 金(E)	1,328,593,758
追 加 信 託 差 損 益 金	193,339,124
(配 当 等 相 当 額)	(3,064,488)
(売 買 損 益 相 当 額)	(190,274,636)
分 配 準 備 積 立 金	1,135,254,634

(注1) (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) (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) (D)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

項 目	当 期
(a) 経費控除後の配当等収益	36,835,532円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	1,098,419,102
(c) 収 益 調 整 金	193,339,124
(d) 分 配 準 備 積 立 金	0
(e) 当期分配対象額(a+b+c+d)	1,328,593,758
(f) 1万口当たり当期分配対象額	1,670
(g) 分 配 金	0
(h) 1 万 口 当 た り 分 配 金	0

ティー・ロウ・プライス 日本株式マザーファンド 運用報告書

第1期（決算日 2020年7月27日）

（計算期間 2019年6月24日～2020年7月27日）

ティー・ロウ・プライス 日本株式マザーファンドの第1期の運用状況をご報告申し上げます。

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	原則として無期限（設定日：2019年6月24日）
運用方針	信託財産の長期的な成長を図ることを目的に積極的な運用を行います。
主要投資対象	日本の株式を主要投資対象とします。
主な組入制限	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。

■設定以来の運用実績

決算期	基準価額		参考指数		株式組入率 比	投資信託証券 組入比率	純資産額
	円	騰落率	10,000	騰落率			
（設定日） 2019年6月24日	円 10,000	% -	10,000	% -	% -	% -	百万円 0.1
1期（2020年7月27日）	11,763	17.6	10,467	4.7	97.8	1.5	9,306

(注1) 設定日の基準価額は設定時の価額です。

(注2) 設定日の純資産総額は、設定元本を表示しております。

(注3) 当ファンドにはベンチマークはありません。参考指数は、TOPIX（配当込み）であり、投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数として記載しています。

(注4) 参考指数TOPIX（配当込み）は、2019年6月24日を10,000として指数化しております。

(注5) 騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入しています。

■当期中の基準価額と市況の推移

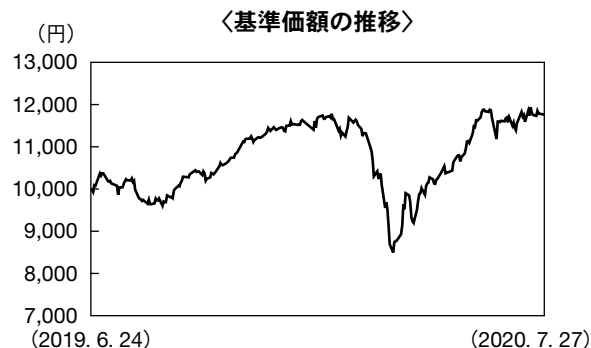
年 月 日	基 準 価 額		参 考 指 数		株 式 組 入 率	投 資 信 託 証 券 組 入 比 率
	円	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率		
(設 定 日) 2019年6月24日	10,000	—	10,000	—	—	—
6月末	10,075	0.8	10,037	0.4	93.4	3.4
7月末	10,166	1.7	10,128	1.3	95.0	3.6
8月末	9,849	△ 1.5	9,786	△ 2.1	94.6	3.9
9月末	10,330	3.3	10,377	3.8	94.2	3.7
10月末	10,879	8.8	10,895	9.0	94.4	3.1
11月末	11,376	13.8	11,107	11.1	96.0	1.6
12月末	11,562	15.6	11,268	12.7	97.1	1.6
2020年1月末	11,337	13.4	11,027	10.3	96.7	1.6
2月末	10,301	3.0	9,894	△ 1.1	97.0	1.6
3月末	9,699	△ 3.0	9,302	△ 7.0	95.0	1.3
4月末	10,537	5.4	9,706	△ 2.9	97.4	1.4
5月末	11,612	16.1	10,368	3.7	98.0	1.5
6月末	11,576	15.8	10,348	3.5	97.6	1.6
(期 末) 2020年7月27日	11,763	17.6	10,467	4.7	97.8	1.5

(注1) 騰落率は設定日比です。

(注2) 参考指数TOPIX(配当込み)は、2019年6月24日を10,000として指数化しております。

(注3) 騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入しています。

■当期の運用経過（2019年6月24日から2020年7月27日まで）



■基準価額の推移

基準価額は期首に比べ+17.6%となりました。

■基準価額の主な変動要因

(主なプラス要因)

- ・日本の株式市場全般が、小幅ながら期を通じて上昇したこと
- ・徹底したリサーチによるファンダメンタル調査を重視し、ボトムアップによる銘柄選択によってポートフォリオを構成した結果、中外製薬やソフトバンクグループなどの上位組入銘柄の株価が上昇したこと

(主なマイナス要因)

- ・（ボトムアップによる銘柄選択の結果ではありますが）スズキなどの組入銘柄の株価が下落したこと

■投資環境

当期の日本株式市場（TOPIX、配当込み）は大きな上下動の末、小幅上昇しました。期初から2019年8月末までは米中の貿易摩擦が意識され、小幅安で推移しました。しかしその後、2020年2月半ばまでは世界的な景気回復観測や、米中の「第1フェーズ」の通商合意などから堅調に推移しました。その後、年明けから中国で広まっていた新型コロナウイルスの感染が世界的に拡大すると、3月半ばまでの約1か月間は株式市場の急落局面となりました。しかし、①国内外で感染を抑えるためのロックダウン（都市封鎖）や緊急事態宣言に基づく外出自粛要請が行われ、感染が一旦ピークアウトしたこと、②政府当局による財政出動や金融緩和などの大規模な対応策が迅速に実施されたこと——などが好感され、3月後半以降、株式市場は急反発しました。6月に入ると、感染の再拡大の兆しから、株式相場は再び上値が重くなりましたが、期初との対比では小幅高で期末を迎えました。

■ポートフォリオについて

当ファンドは、主として、成長性が高いと判断される日本の上場株式（上場予定の株式も含まれます。）に投資を行います。

株式の組入比率は当期間を通じて高い水準を維持しました。

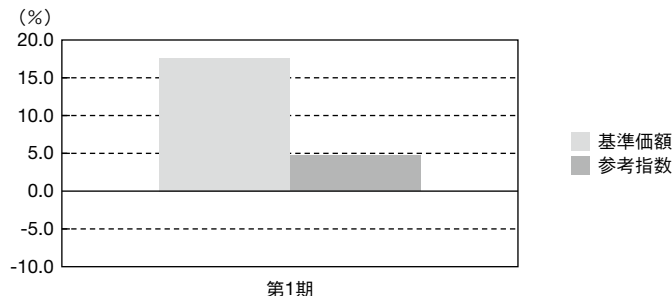
当期末におけるポートフォリオは、東証33業種別配分では、情報・通信業、機械、電気機器、サービス業が上位となりました。

当期中の主たる追加組入銘柄は、業務用冷蔵庫メーカーのホシザキ、携帯通信会社を傘下に有する投資会社のソフトバンクグループ、小型車やインド市場に強みを持つ自動車メーカーのスズキ、工場の自動化（FA）用センサーを製造するキーエンスです。これらは、いずれも主にコロナショックにより急落した後の株価回復局面で追加しています。

当期中の主たる貢献銘柄は、スイスの同業ロシュ傘下の製薬会社の中外製薬、ソフトバンクグループ、キーエンス、エアコン・メーカーのダイキン工業、ボイラー・メーカーの三浦工業です。一方で、組入銘柄中、スズキや三菱自動車工業は株価が下落し、ポートフォリオのリターンにマイナスに作用しました。

■ベンチマークとの差異について

当ファンドは運用の評価または目標基準となるベンチマークを設けておりません。以下のグラフは、当ファンドの基準価額と参考指数との騰落率の対比です。



(注) 参考指数は、TOPIX (配当込み) であり、投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数として記載しています。

■今後の運用方針

一度は収束に向かうように思われた新型コロナウイルス感染が再び拡大するなど、不透明な環境が続いています。それでも、いずれワクチンや処方薬が開発され、それまでの間は3月から4月にかけてとは異なり、様子を見ながらも経済活動は継続され、また、財政・金融両面の政策支援が景気を下支えし、世界の景気サイクルとの連動性が高い日本株の支援材料になると見込んでいます。潤沢な社内留保も日本企業の強みと判断しています。

こうした見通しの下、引き続き、ファンダメンタルズ・リサーチに立脚し、日本内外で現地に密着した企業調査活動と、グローバルな調査体制から得られる多面的な知見を活用し、「持続的成長が可能な企業」や「変革段階にあり、改善が期待できる企業」の発掘を進めます。

■1万口当たりの費用明細

項 目	当 期	
	金 額	比 率
(a) 売買委託手数料 (株 式) (投資信託証券)	25円 (25) (0)	0.236% (0.233) (0.002)
(b) そ の 他 費 用 (そ の 他)	0 (0)	0.004 (0.004)
合 計	25	0.240

(注) 金額欄は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。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(10,715円)で除して100を乗じたものです。なお、費用項目の概要及び注記については前掲の(1万口当たりの費用明細)をご参照ください。

■売買及び取引の状況 (2019年6月24日から2020年7月27日まで)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内 上 場		千株	千円	千株	千円
		3,586 (35)	10,993,209 (-)	909	3,120,963

(注1) 金額は受け渡し代金。

(注2) 単位未満は切り捨て。

(注3) () 内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

投資信託証券

銘 柄		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
国 内	森ヒルズリート投資法人	43	6,559	43	7,581
	産業ファンド投資法人	235	34,648	34	5,773
	星野リゾート・リート投資法人	272	114,790	36	16,975
	三井不動産ロジスティクスパーク投資法人	25	9,146	25	11,177
	合計証券数・金額	575	165,145	138	41,508

(注1) 金額は受け渡し代金。

(注2) 単位未満は切り捨て。

■利害関係人との取引状況等 (2019年6月24日から2020年7月27日まで)

利害関係人との取引はありません。

(注) 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

(1) 国内株式

銘柄	当期		期末
	株数	評価額	
	千株	千円	
建設業 (1.4%)			
住友電設	53.1	126,855	
食料品 (1.0%)			
江崎グリコ	18.7	94,061	
パルプ・紙 (2.9%)			
大王製紙	181.8	261,246	
化学 (4.6%)			
住友精化	18.5	63,455	
日本ペイントホールディングス	9.3	71,052	
関西ペイント	62.1	133,887	
ファンケル	46.8	149,526	
医薬品 (5.0%)			
協和キリン	43.6	117,109	
武田薬品工業	36.7	139,716	
中外製薬	38.1	194,119	
非鉄金属 (1.8%)			
住友電気工業	132.6	166,877	
機械 (18.0%)			
三浦工業	58.9	247,085	
ディスコ	2.1	56,301	
SMC	1.3	75,946	
クボタ	158.4	255,182	
ダイキン工業	17.7	342,760	
フジテック	95.6	174,661	
ホシザキ	56.9	484,219	
電気機器 (16.0%)			
三菱電機	239.4	341,623	
キーエンス	9.7	447,558	
日本セラミック	27.7	59,776	
ファナック	16.9	350,590	
浜松ホトニクス	23.3	112,655	
村田製作所	21.6	144,979	
輸送用機器 (5.4%)			
スズキ	109.5	405,369	
日本精機	68	86,224	
精密機器 (1.3%)			
島津製作所	42.2	118,582	
その他製品 (2.0%)			
ビジョン	11.2	48,664	

銘柄	当期		期末
	株数	評価額	
	千株	千円	
任天堂	2.8	133,000	
情報・通信業 (22.4%)			
出前館	43.9	64,840	
GMOペイメントゲートウェイ	11.6	129,804	
マネーフォワード	10.6	77,486	
メルカリ	8.6	37,625	
Sansan	14.2	80,798	
フリー	34.1	172,205	
メドレー	13.3	43,491	
JMDC	8.2	58,548	
ネットワンシステムズ	23.1	94,825	
日本電信電話	130.3	332,590	
ソフトバンク	139.3	199,059	
光通信	5.8	134,908	
ソフトバンクグループ	93.5	607,656	
小売業 (4.8%)			
ジンスホールディングス	11.1	84,249	
ウエルシアホールディングス	7.5	72,225	
パン・パシフィック・インターナショナル	23.5	55,977	
ファーストリテイリング	3.9	228,735	
その他金融業 (0.3%)			
アルヒ	20.5	30,934	
サービス業 (13.1%)			
UTグループ	80.3	203,078	
エス・エム・エス	84.7	210,818	
ベネフィット・ワン	32.2	69,487	
オリエンタルランド	7	98,000	
サイバーエージェント	15	86,400	
テクノプロ・ホールディングス	15.8	91,324	
リクルートホールディングス	55.5	197,469	
ソラスタ	214.9	232,521	
合計	株数	金額	
	2,712	9,098,143	
	銘柄数 < 比率 >	55	< 97.8 % >

(注1) 銘柄欄の () 内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

(注2) 評価額欄の < > 内は、純資産総額に対する評価額の比率。

(注3) 評価額の単位未満は切り捨て。

(2) 国内投資信託証券

銘柄	柄	当期		期末
		口数	評価額	
		口	千円	%
産業ファンド投資法人		201	39,275	0.4
星野リゾート・リート投資法人		236	100,300	1.1
合計	単位数又は口数・金額 銘柄数 < 比率 >	437	139,575	
		2	< 1.5 % >	

(注1) 合計欄の < > 内は、純資産総額に対する評価額の比率。

(注2) 単位未満は切り捨て。

■投資信託財産の構成

2020年7月27日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	9,098,143	97.7
投 資 証 券	139,575	1.5
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	78,755	0.8
投 資 信 託 財 産 総 額	9,316,473	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨ててあります。％は、小数点以下第2位を四捨五入しています。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

(2020年7月27日)現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	9,316,473,097円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	67,236,781
株 式(評価額)	9,098,143,050
投 資 証 券(評価額)	139,575,400
未 収 配 当 金	11,517,866
(B) 負 債	9,939,179
未 払 解 約 金	9,934,375
そ の 他 未 払 費 用	4,804
(C) 純 資 産 総 額(A - B)	9,306,533,918
元 本	7,911,870,802
次 期 繰 越 損 益 金	1,394,663,116
(D) 1 万 口 当 た り 基 準 価 額(C / D)	11,763円

(注1) 設定元本額 100,000円
 追加設定元本額 8,951,218,898円
 一部解約元本額 1,039,448,096円
 (注2) 期末における元本の内訳
 ティール・ロウ・プライス/F O F s 用 日本株式ファンド (適格機関投資家専用)
 7,911,870,802円

■損益の状況

当期 自2019年6月24日 至2020年7月27日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	37,753,275円
受 取 配 当 金	37,752,991
そ の 他 収 益 金	284
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	1,241,836,810
売 買 益	1,369,566,338
売 買 損	△ 127,729,528
(C) そ の 他 費 用 等	△ 139,963
(D) 当 期 損 益 金(A + B + C)	1,279,450,122
(E) 追 加 信 託 差 損 益 金	265,821,836
(F) 解 約 差 損 益 金	△ 150,608,842
(G) 計 (D + E + F)	1,394,663,116
次 期 繰 越 損 益 金(G)	1,394,663,116

(注1) (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) (C)その他費用等にはその他費用に対する消費税等相当額を含めて表示しています。
 (注3) (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) (F)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

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
設定日	2007年2月20日
信託期間	無期限
運用方針	<ul style="list-style-type: none">投資信託証券への投資を通じて、主としてわが国の株式へ投資します。投資する投資信託証券は、わが国の中小型株を主要投資対象とし、アクティブ運用を行うことを基本とするものとします。
主要運用対象	日興アセット／FOFs用日本中小型株F（適格機関投資家限定）およびSBI／FOFs用日本中小型株F（適格機関投資家限定）を主要投資対象とします。
投資制限	<ul style="list-style-type: none">投資信託証券への投資割合には制限を設けません。外貨資産への直接投資は行いません。
分配方針	毎年9月25日（休業日の場合は、翌営業日）の決算日に、委託会社が経費控除後の利子・配当収益および売買益（評価損益を含みます。）等の中から、基準価額の水準等を勘案し分配を行います。ただし、分配対象額が少額の場合等には分配を行わないことがあります。 *分配金自動再投資型の場合、分配金は税金を差し引いた後自動的に無手数料で再投資されます。

運用報告書（全体版）

第14期

決算日 2020年9月25日

SMBCファンドラップ・ 日本中小型株

受益者の皆様へ

毎々、格別のお引き立てにあずかり厚くお礼申し上げます。

さて「SMBCファンドラップ・日本中小型株」は、去る2020年9月25日に第14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。

- 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。
- 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>

最近5期の運用実績

決算期	基準価額			Russell/Nomura Small Cap インデックス(配当込み)		公社債 組入比率	投資信託 証券 組入比率	純資産 総額
	(分配落)	税込 分配金	期中 騰落率	(参考指数)	期中 騰落率			
	円	円	%	ポイント	%	%	%	百万円
第10期(2016年9月26日)	11,768	0	19.8	653.99	2.0	0.3	97.8	8,447
第11期(2017年9月25日)	15,455	0	31.3	868.75	32.8	0.2	97.8	9,228
第12期(2018年9月25日)	17,301	0	11.9	955.19	10.0	0.2	97.7	11,343
第13期(2019年9月25日)	14,562	0	△15.8	835.07	△12.6	0.3	97.8	10,022
第14期(2020年9月25日)	16,894	0	16.0	860.39	3.0	0.3	97.8	8,855

Russell/Nomura Small Capインデックス(配当込み)は、基準価額への反映を考慮して、前営業日の指数値を記載しています。

Russell/Nomura Small Capインデックスは、Russell/Nomura 日本株インデックスを構成するインデックスの一つです。Russell/Nomura Small Capインデックスは、わが国の全金融商品取引所上場銘柄の全時価総額(時価総額は全て安定持株控除後)の98%超をカバーするRussell/Nomura Total Marketインデックスのうち時価総額下位約15%の銘柄により構成されています。

Russell/Nomura Small Capインデックスは、野村證券株式会社が公表している指数で、その知的財産権は野村證券株式会社及びFrank Russell Companyに帰属します。なお、野村證券株式会社及びFrank Russell Companyは、当該インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、ファンドの運用成果等に関し一切責任を負いません。

*当ファンドは親投資信託を組み入れますので、公社債組入比率は実質組入比率を記載しています。

当期中の基準価額と市況等の推移

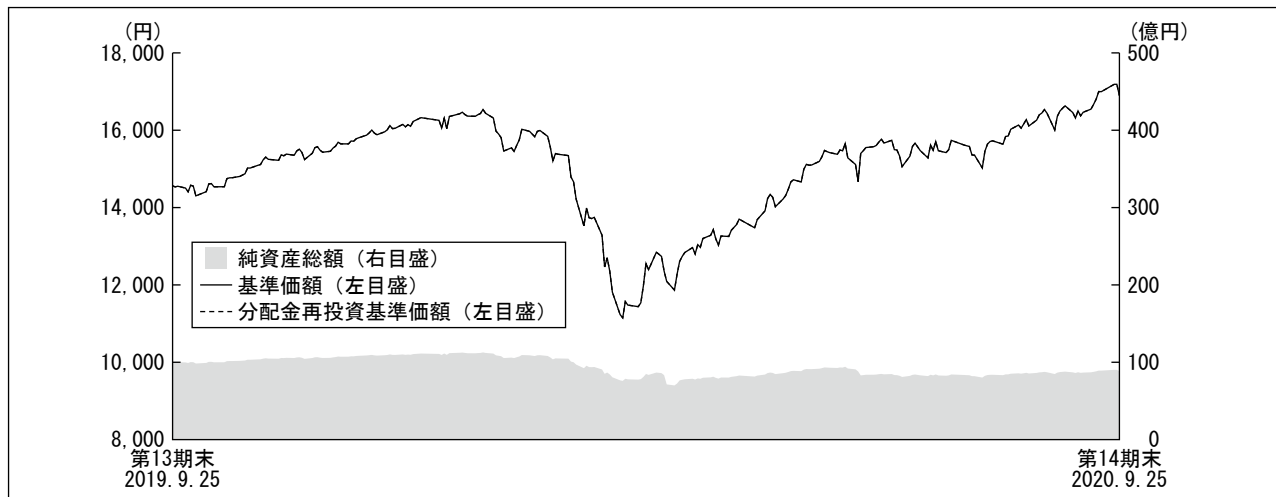
年月日	基準価額		Russell/Nomura Small Cap インデックス(配当込み)		公社債 組入比率	投資信託 証券 組入比率
	騰落率	騰落率	(参考指数)	騰落率		
(期首)2019年9月25日	円	%	ポイント	%	%	%
	14,562	—	835.07	—	0.3	97.8
9月末	14,504	△0.4	834.07	△0.1	0.3	97.8
10月末	15,305	5.1	878.17	5.2	0.3	97.9
11月末	15,647	7.5	902.06	8.0	0.2	97.9
12月末	16,325	12.1	922.18	10.4	0.2	97.8
2020年1月末	15,462	6.2	867.19	3.8	0.2	97.8
2月末	14,219	△2.4	787.90	△5.6	0.2	97.5
3月末	12,793	△12.1	736.64	△11.8	0.3	97.2
4月末	13,560	△6.9	746.76	△10.6	0.3	97.6
5月末	15,100	3.7	826.83	△1.0	0.3	97.8
6月末	15,498	6.4	809.83	△3.0	0.3	97.6
7月末	15,354	5.4	795.24	△4.8	0.3	97.6
8月末	16,007	9.9	825.63	△1.1	0.3	97.9
(期末)2020年9月25日	16,894	16.0	860.39	3.0	0.3	97.8

*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、公社債組入比率は実質組入比率を記載しています。

運用経過

【基準価額等の推移】



*当ファンドにはベンチマークはありません。

*分配金再投資基準価額は、期首の基準価額を基準に算出しております。

*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はありません。

*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。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。

第14期首：14,562円

第14期末：16,894円 (既払分配金 0円)

騰落率：+16.0% (分配金再投資ベース)

【基準価額の主な変動要因】

当ファンドは、投資信託証券である日興アセット/FOFs用日本中小型株F(適格機関投資家限定)およびSBI/FOFs用日本中小型株F(適格機関投資家限定)への投資を通じて、主としてわが国の株式へ投資しました。

日興アセット/FOFs用日本中小型株F(適格機関投資家限定)における主な変動要因は以下の通りです。

<値上がり要因>

- ・米国と中国による貿易協定の「第1段階」の合意文書への署名を受けて、両国の関係改善が好感され今後の貿易協定の進展に期待が高まったこと。
- ・新型コロナウイルスの感染拡大を受けて各国が経済対策を打ち出したこと。
- ・政府の緊急事態宣言の全面解除により、新型コロナウイルスの感染拡大で停滞していた経済活動の再開が期待されたこと。
- ・「BASE」、「ラクーンホールディングス」、「Jストリーム」などの銘柄を保有したこと。

<値下がり要因>

- ・2019年10-12月期の国内総生産（GDP）速報値が市場予想を下回ったこと。
- ・新型コロナウイルスの感染拡大による世界経済への深刻な影響が警戒されたこと。
- ・世界保健機関（WHO）による「新型コロナウイルスはパンデミック（世界的な大流行）」との表明や、各国の渡航制限を受けて世界の経済活動の鈍化が一段と強まったこと。
- ・「リログループ」、「市光工業」、「CKD」などの銘柄を保有したこと。

SBI/FOFs用日本中小型株F（適格機関投資家限定）における主な変動要因は以下の通りです。

当期の基準価額は、中旬に大きく下落し、その後反発する値動きとなりました。

期の前半は、米中協議の進展期待や円安進行、企業業績の底入れ期待などから上昇しました。年明け後に地政学リスクへの警戒感から国内株式市場が下落する局面もありましたが、銘柄選択の奏功により当ファンドは上昇トレンドを維持し、2020年1月22日に当期最高値の8,566円を付けました。

期中旬は、新型コロナウイルスの感染拡大を受け世界的に株価が急落したことから、当ファンドも急落し3月16日に期中最安値となる5,567円を付けました。その後は、相場の戻りと共に大きく反発し、6月上旬には8,000円付近まで回復しました。

期の後半は、新型コロナウイルスの感染第2波への警戒感から一進一退の展開が続いたあと、米株高や企業業績の底打ち期待などを受け8月に一段高となりました。期末にかけても中小型バリュー株が選好されことなどを背景に堅調さを維持しました。

【投資環境】

国内株式市場では、東証株価指数（TOPIX）は、期間の初めと比べて概ね変わらずとなりました。

期間の初めから2020年1月中旬にかけては、英国総選挙の結果を受けて欧州連合（EU）からの合意なき離脱が回避されるとの観測が広がったことや、米国と中国による貿易協議の「第1段階」の合意文書への署名を受けて、両国の関係改善が好感され今後の貿易協議の進展に期待が高まったことなどから、TOPIXは上昇しました。1月下旬から3月中旬にかけては、2019年10-12月期のGDP速報値が市場予想を下回ったことや、新型コロナウイルスの感染拡大による世界経済への深刻な影響が警戒されたこと、WHOによる

「新型コロナウイルスはパンデミック」との表明や、各国の渡航制限を受けて世界の経済活動の鈍化が一段と強まったことなどから、TOPIXは下落しました。3月下旬から期間末にかけては、新型コロナウイルスの感染拡大を受けて各国が経済対策を打ち出したことや、国内で確認される新型コロナウイルスの新規感染者数の減少等を受けた政府の緊急事態宣言の全面解除により、新型コロナウイルスの感染拡大で停滞していた経済活動の再開が期待されたこと、新型コロナウイルスの新たな治療法やワクチン開発の進展期待が高まった

Russell/Nomura Small Cap インデックス（配当込み）の推移



ことなどが支援材料となり、TOPIXは上昇しました。

国内短期金融市場では、期初-0.14%近辺でスタートした国庫短期証券3ヵ月物の利回りは、2019年10月以降海外投資家の短期の国債に対する需要の高まりを受けて一時-0.4%近辺まで低下した後、-0.10%~-0.20%の狭いレンジで推移しました。2020年2月末以降は、年度越え要因に絡む海外投資家の短期の国債に対する需要の高まりや年度末を控えた担保需要の高まり等を受けて、-0.45%近辺まで低下しました。その後、期末にかけてマイナス幅を大きく縮小し-0.14%近辺で期末を迎えました。

【ポートフォリオ】

■SMBCファンドラップ・日本中小型株

主要投資対象である日興アセット／FOFs用日本中小型株F（適格機関投資家限定）およびSBI／FOFs用日本中小型株F（適格機関投資家限定）を期を通じて組み入れ、期末の投資信託証券組入比率は97.8%としました。

■日興アセット／FOFs用日本中小型株F（適格機関投資家限定）

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

<プラス要因>

・「BASE」

中小企業など向けに初期費用無料、月額費用無料で開設できるネット通販サイト（ネットショップ）作成サービス「BASE」を提供する会社。先行投資負担から業績は営業赤字が継続しているものの、小売業界のデジタルシフト化の動きを背景に「BASE」の累計ショップ開設数が順調に拡大したことや、2020年12月期決算の連結経常損益を赤字予想から黒字予想に上方修正したことなどが支援材料となり、株価は大きく上昇しました。

・「ラクーンホールディングス」

企業間取引サイトを利用して取引の仲介や代金回収などを行う電子商取引事業を主力とする。決済代行、売掛債権保証などを手がける。2020年4月期の連結経常利益が大幅増益となったことや、業績好調を理由に2021年4月期の連結経常利益と配当予想を上方修正し、過去最高益を更新する見通しとなったことなどが支援材料となり、株価は上昇しました。

<マイナス要因>

・「リログループ」

借上社宅の管理、寮や社宅物件の仲介、海外転勤者の留守宅の管理などの企業福利厚生代行サービスを提供する会社。新型コロナウイルス感染拡大の影響により、転勤などに伴う引っ越しなどが停滞するリスクが高まったことや国際間での人の移動制限により海外赴任者支援の事業機会が縮小すると予想されたことなど業績の先行き懸念を背景に株価が下落したことから、保有株式を売却しました。

SMBCファンドラップ・日本中小型株

・「市光工業」

自動車用ヘッドランプやテールランプなどの自動車用照明製品を主体に、バックミラーやサイドミラーなどのミラー製品、自動車用バルブやワイパーなどを製造・販売する大手メーカー。2019年12月期の連結経常利益が減益となったことや、2020年12月期連結経常利益の予想が大幅に落ち込む見通しとなったことなど業績の先行き懸念を背景に株価は低迷しました。

■SBI／FOFs用日本中小型株F（適格機関投資家限定）

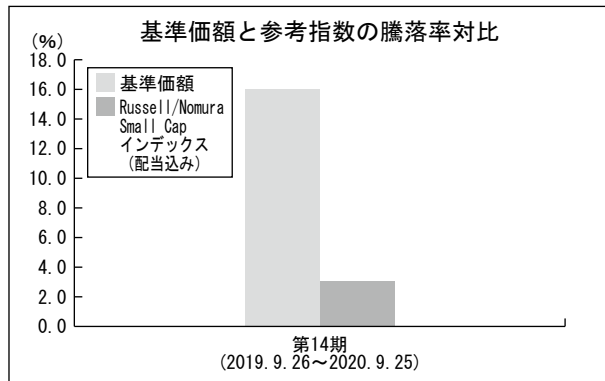
主要投資対象である中小型割安成長株・マザーファンド受益証券を高位に組入れ、マザーファンドの運用について、エンジェルジャパン・アセットマネジメント株式会社の助言をもとに投資判断を行い、運用いたしました。投資を行った銘柄は、株価が下落しているものの、財務安定性に優れ、業務も安定しており、わが国の経済社会に貢献すると考えられる企業です。ボトムアップ調査を行った銘柄のうち、株価水準、財務安定性、短期業績の安定性と中長期戦略、企業経営者の理念・志、等を総合的に評価判断し、概ね50銘柄を組入れ、逐次銘柄の見直しを行いました。また、銘柄分散、時間分散を考慮し、1銘柄概ね4%を上回らないようにしました。

■キャッシュ・マネジメント・マザーファンド

安全性と流動性を考慮し、短期の国債・政府保証債を中心とした運用を行いました。年限に関しては、残存6ヵ月以内の短期の国債・政府保証債を中心とした運用を継続しました。

【ベンチマークとの差異】

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。以下のグラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率の対比です。



【分配金】

分配金につきましては、分配可能額、基準価額水準等を勘案し、見送りとさせていただきます。
 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を行います。

■分配原資の内訳

(1万口当り・税引前)

項目	第14期	
	2019年9月26日 ～2020年9月25日	
当期分配金 (円)		0
(対基準価額比率) (%)		0.00
当期の収益 (円)		—
当期の収益以外 (円)		—
翌期繰越分配対象額 (円)		8,914

※当期分配金の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、ファンドの収益率とは異なります。

今後の運用方針

■SMBCファンドラップ・日本中小型株

引き続き、運用の基本方針に従い、指定投資信託証券への投資を通じて、主としてわが国の株式へ投資します。

■日興アセット／FOFs用日本中小型株F（適格機関投資家限定）

株式市場では、2020年初頭から新型コロナウイルス感染拡大の影響が懸念されてきましたが、緩やかな経済活動の再開を背景にグローバル景気の回復期待が高まりました。足元では、米国の追加経済対策や大統領選の動向等を背景に先行き不透明感が高まり、上値が重い展開となる一方、国内新政権への期待感や日銀によるETF買い等を背景に、底堅く推移しています。

中・小型株や新興市場は、各国の低金利政策等を背景に流動性が増すなかで資金流入がみられ、指数全体で大幅に上昇しました。また6月からIPOが再開されるなど、投資家心理が改善するなか、相対的に利益創出力がある業績成長期待の高い魅力的な企業群が選好される展開となりました。

依然として、世界的な新型コロナウイルス感染拡大懸念や米中貿易摩擦悪化など不安定要素が残り、今後とも株価変動性の高い展開が続くと予想されます。そのなかで、特徴ある業界や個社ごとのファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）の変化に注目していきます。アフターコロナの状況下で起き得る様々な構造変化や新規需要、または経済活動再開後の業績改善等に着目した投資アイデアをはじめ、固有の成長要因を有する銘柄等、徹底した個社ごとの企業調査をもとに、業績成長期待がある投資魅力の高い銘柄を厳選していく考えです。また、中・長期的な産業トレンドと投資家の期待形成を考慮しつつ、今後の物色のトレンドを見極め

ながら投資アイデアの創出、ポジションの再構築を行なう方針です。

こうした状況下では、各企業のファンダメンタルズ精査がよりいっそう重要になると考えており、企業固有の成長戦略、株主価値の最大化に意欲的な姿勢など、幅広い視点から投資チャンスを積極的に探る方針です。当ファンドにおいては、引き続きこのような市場環境を活かしつつ、投資魅力の高い企業を積極的に組み入れる方針です。

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

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

■SBI／FOF s用日本中小型株F（適格機関投資家限定）

引き続き、主要投資対象である中小型割安成長株・マザーファンド受益証券を高位に組み入れる方針で運用を行います。また、マザーファンドについては、引き続きエンジェルジャパン・アセットマネジメント株式会社の助言を受け当社で投資判断の上、財務内容が健全で堅実経営を継続する革新的な成長企業でありながら、株価がその実体と比して大幅に過小評価されて割安と判断される堅実成長企業を厳選して投資してまいります。

■キャッシュ・マネジメント・マザーファンド

新型コロナウイルスの感染拡大への懸念増大に伴う金融情勢を踏まえて、日本銀行は2020年4月の金融政策決定会合において金融緩和の強化を行ったものの、政策金利の引き下げは見送りました。しかし、世界の主要中央銀行は相次いで緊急利下げや量的緩和政策の導入に踏み切ったことや、日本銀行も国債のさらなる積極的な買い入れを明示したことから、市場利回りは当分の間低い水準での推移を予想します。引き続き安全性と流動性をもっとも重視したスタンスでの運用を継続し、短期の国債・政府保証債を中心とした運用を行っていきます。ファンドの平均残存年限については2～4ヵ月程度を目安に短めを基本とする方針です。

1万口当りの費用明細

項目	当期		項目の概要
	2019年9月26日～2020年9月25日		
	金額	比率	
信託報酬	46円	0.308%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 期中の平均基準価額は14,981円です。
(投信会社)	(25)	(0.165)	ファンドの運用等の対価
(販売会社)	(16)	(0.110)	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)	(5)	(0.033)	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価
その他費用	1	0.006	その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
(監査費用)	(1)	(0.006)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
(その他)	(0)	(0.000)	信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用等
合計	47	0.314	

* 「比率」欄は1万口当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。

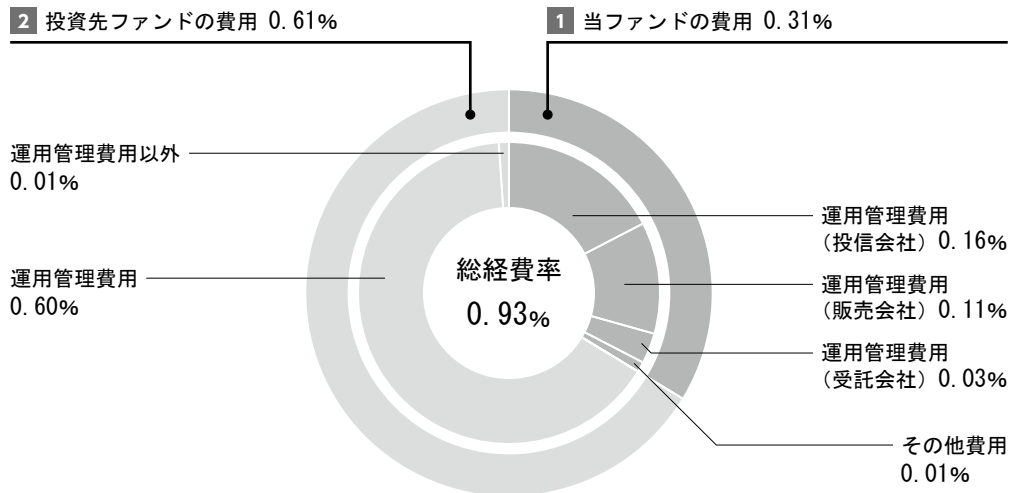
* 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む。）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

なお、その他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託受益証券が支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

* 各項目の費用は、この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。

* 各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

参考情報 総経費率（年率換算）



総経費率 (1 + 2)	0.93%
1 当ファンドの費用の比率	0.31%
投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.60%
2 投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.01%

- ***1**の各費用は、前掲「1万口当りの費用明細」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、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、売買委託手数料及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、売買委託手数料及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口当り）を乗じた数で除した総経費率（年率換算）は0.93%です。

売買及び取引の状況

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

■投資信託受益証券

		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
国内	日興アセット／FOFs用 日本中小型株F (適格機関投資家限定)	695,219	554,717	3,390,268	2,530,794
	SBI／FOFs用 日本中小型株F (適格機関投資家限定)	1,935,831	1,350,008	2,310,969	1,632,453

*金額は受渡し代金

親投資信託受益証券の設定、解約状況

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド	5,530	5,620	15,822	16,077

利害関係人との取引状況等

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

■利害関係人との取引状況

<SMB Cファンドラップ・日本中小型株>

当期における利害関係人との取引はありません。

<キャッシュ・マネジメント・マザーファンド>

区 分	当			期		
	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
公 社 債	百万円 6,672	百万円 1,404	% 21.1	百万円 -	百万円 -	% -

*平均保有割合0.7%

*平均保有割合とは親投資信託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、SMB C日興証券株式会社です。

組入資産の明細

2020年9月25日現在

■ファンド・オブ・ファンズが組み入れた邦貨建ファンドの明細

ファンド名	当 期 末		
	口 数	評 価 額	比 率
	千口	千円	%
日興アセット/FOFs用日本中小型株F (適格機関投資家限定)	4,778,781	4,599,098	51.9
SBI/FOFs用日本中小型株F (適格機関投資家限定)	4,937,923	4,061,442	45.9
合 計	9,716,705	8,660,541	97.8

*比率は、純資産総額に対する評価額の割合

■親投資信託残高

	期首 (前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド	37,322	27,029	27,462

*キャッシュ・マネジメント・マザーファンド全体の受益権口数は、4,417,496千口です。

投資信託財産の構成

2020年9月25日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
投資信託受益証券	8,660,541	97.4
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド	27,462	0.3
コール・ローン等、その他	202,918	2.3
投資信託財産総額	8,890,922	100.0

資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2020年9月25日) 現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	8,890,922,149円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	193,223,751
投 資 信 託 受 益 証 券 (評 価 額)	8,660,541,370
キ ャ ッ シ ュ ・ マ ネ ジ メ ン ト ・ マ ザ ー フ ァ ン ド (評 価 額)	27,462,304
未 収 入 金	9,694,724
(B) 負 債	35,701,667
未 払 解 約 金	21,975,087
未 払 信 託 報 酬	13,115,102
そ の 他 未 払 費 用	611,478
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	8,855,220,482
元 本	5,241,657,875
次 期 繰 越 損 益 金	3,613,562,607
(D) 受 益 権 総 口 数	5,241,657,875口
1 万 口 当 り 基 準 価 額 (C / D)	16,894円

*元本状況

期首元本額	6,882,451,174円
期中追加設定元本額	858,937,669円
期中一部解約元本額	2,499,730,968円

損益の状況

自2019年9月26日
至2020年9月25日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△ 87,266円
受 取 利 息	26,154
支 払 利 息	△ 113,420
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	1,252,578,446
売 買 益	1,696,491,353
売 買 損	△ 443,912,907
(C) 信 託 報 酬 等	△ 29,577,524
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	1,222,913,656
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	326,735,899
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	2,063,913,052
(配 当 等 相 当 額)	(3,123,191,651)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△1,059,278,599)
(G) 計 (D + E + F)	3,613,562,607
次 期 繰 越 損 益 金 (G)	3,613,562,607
追 加 信 託 差 損 益 金	2,063,913,052
(配 当 等 相 当 額)	(3,123,191,944)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△1,059,278,892)
分 配 準 備 積 立 金	1,549,649,555

*有価証券売買損益には、期末の評価換えによるものを含みます。

*信託報酬等には、消費税等相当額を含めて表示しております。

*追加信託差損益金とは、追加信託金と元本の差額をいい、元本を下回る額は損失として、上回る額は利益として処理されます。

<分配金の計算過程>

信託約款に基づき計算した収益分配可能額及び収益分配金の計算過程は以下のとおりです。

(A) 配 当 等 収 益 (費用控除後)	90,721円
(B) 有 価 証 券 売 買 等 損 益 (費用控除後、繰越欠損金補填後)	161,125,897
(C) 収 益 調 整 金	3,123,191,944
(D) 分 配 準 備 積 立 金	1,388,432,937
分 配 可 能 額 (A + B + C + D)	4,672,841,499
(1 万 口 当 り 分 配 可 能 額)	(8,914.82)
収 益 分 配 金	0
(1 万 口 当 り 収 益 分 配 金)	(0)

お知らせ

該当事項はございません。

※各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しております。

日興アセット／F0Fs用日本中小型株F (適格機関投資家限定)

運用報告書 (全体版)

第3期 (決算日 2020年7月27日)

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚くお礼申し上げます。
「日興アセット／F0Fs用日本中小型株F (適格機関投資家限定)」は、2020年7月27日に第3期の決算を行ないましたので、期中の運用状況をご報告申し上げます。
今後とも一層のお引き立てを賜りますようお願い申し上げます。

当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／国内／株式 (私募)	
信託期間	2017年12月25日から原則無期限です。	
運用方針	主として、「日本中小型株式アクティブ・マザーファンド」受益証券に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行ないます。	
主要運用対象	日興アセット／F0Fs用日本中小型株F (適格機関投資家限定)	「日本中小型株式アクティブ・マザーファンド」受益証券を主要投資対象とします。
	日本中小型株式アクティブ・マザーファンド	わが国の金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
組入制限	日興アセット／F0Fs用日本中小型株F (適格機関投資家限定)	株式への実質投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。
	日本中小型株式アクティブ・マザーファンド	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。
分配方針	毎決算時、原則として分配対象額のなかから、基準価額水準、市況動向などを勘案して分配を行なう方針です。 ただし、分配対象額が少額の場合には分配を行なわないこともあります。	

<643939>

日興アセットマネジメント株式会社

東京都港区赤坂九丁目7番1号
www.nikkoam.com/

当運用報告書に関するお問い合わせ先

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

●お取引状況等についてはご購入された販売会社にお問い合わせください。

【運用報告書の表記について】

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

○設定以来の運用実績

決算期	基準 (分配落)	価額			株式 組入比率	株式 先物比率	純資 産額
		税 分	込 配	み 金			
(設定日)	円			円	%	%	百万円
2017年12月25日	10,000			—	—	—	10
1期(2018年7月25日)	9,634			0	△ 3.7	91.4	6,634
2期(2019年7月25日)	7,605			0	△21.1	94.8	5,718
3期(2020年7月27日)	8,780			0	15.5	95.3	4,292

(注) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。

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

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

(注) 株式先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

(注) 設定日の純資産総額は、設定元本を表示しております。

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

○当期中の基準価額と市況等の推移

年	月	日	基 準	価 額		株 組 入 比 率	株 先 物 比 率
				騰 落 率	騰 落 率		
			円	%		%	%
	(期 首)	2019年 7月25日	7,605	—		94.8	—
		7月末	7,597	△ 0.1		96.7	—
		8月末	7,405	△ 2.6		95.3	—
		9月末	7,652	0.6		95.9	—
		10月末	8,102	6.5		95.1	—
		11月末	8,282	8.9		96.7	—
		12月末	8,690	14.3		97.0	—
	(期 末)	2020年 1月末	8,312	9.3		92.1	—
		2月末	7,272	△ 4.4		86.6	—
		3月末	6,826	△10.2		87.1	—
		4月末	7,471	△ 1.8		97.9	—
		5月末	8,320	9.4		96.9	—
		6月末	8,638	13.6		94.6	—
	(期 末)	2020年 7月27日	8,780	15.5		95.3	—

(注) 騰落率は期首比です。

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

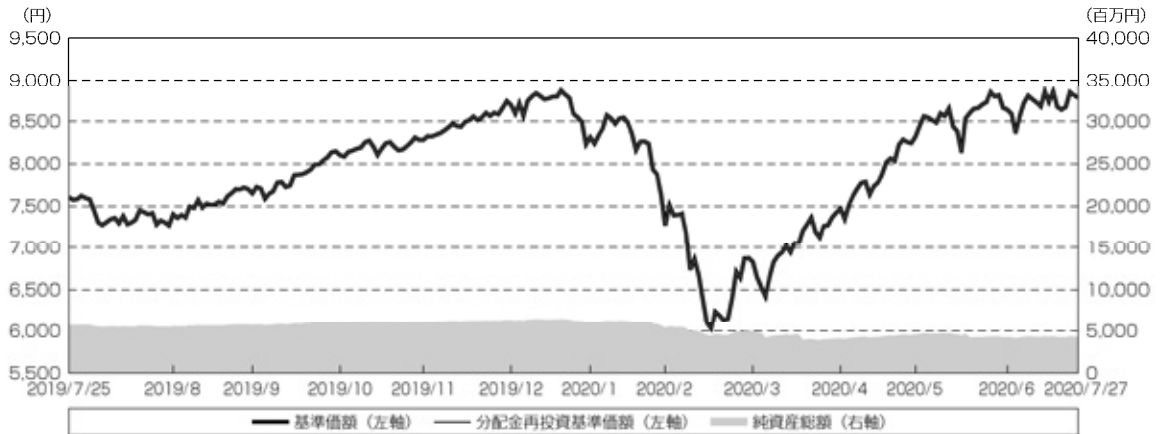
(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式先物比率」は実質比率を記載しております。

(注) 株式先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

○運用経過

（2019年7月26日～2020年7月27日）

期中の基準価額等の推移



期首：7,605円
 期末：8,780円（既払分配金（税込み）：0円）
 騰落率：15.5%（分配金再投資ベース）

- （注）分配金再投資基準価額は、分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- （注）分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- （注）分配金再投資基準価額は、期首（2019年7月25日）の値が基準価額と同一となるように指数化しております。
- （注）上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。
- （注）当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定しておりません。

○基準価額の主な変動要因

当ファンドは、主として、わが国の金融商品取引所上場株式（これに準ずるものを含みます。）の中から、値上がりが見込める中小型株式に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行なっております。当作成期間中における基準価額の主な変動要因は、以下の通りです。

<値上がり要因>

- ・米国と中国による貿易協議の「第1段階」の合意文書への署名を受けて、両国の関係改善が好感され今後の貿易協議の進展に期待が高まったこと。
- ・新型コロナウイルスの感染拡大を受けた各国の経済対策が期待されたこと。
- ・政府の緊急事態宣言の全面解除により、新型コロナウイルスの感染拡大で停滞していた経済活動の再開が期待されたこと。
- ・「レーザーテック」、「BASE」、「ネットワンシステムズ」などの銘柄を保有したこと。

<値下がり要因>

- ・米国大統領が対中制裁関税「第4弾」の発動を表明し、米中貿易摩擦の激化が懸念されたこと（2019年8月上旬）。
- ・新型コロナウイルスの感染拡大による世界経済への深刻な影響が警戒されたこと。
- ・世界保健機関（WHO）による「新型コロナウイルスはパンデミック（世界的な大流行）」との表明や、各国の渡航制限を受けて世界の経済活動の鈍化が一段と強まったこと。
- ・「リログループ」、「リックソフト」、「ソディック」などの銘柄を保有したこと。

投資環境

（株式市況）

国内株式市場では、東証株価指数（TOPIX）は、期間の初めと比べて概ね変わらずとなりました。

期間の初めから2020年1月中旬にかけては、米国大統領が対中制裁関税「第4弾」の発動を表明し米中貿易摩擦の激化が懸念されたことなどから株価が下落する局面があったものの、欧州中央銀行（ECB）や米国連邦準備制度理事会（FRB）が利下げに踏み切り、景気を下支えする姿勢を示したことや、英国総選挙の結果を受けて英国の欧州連合（EU）からの合意なき離脱が回避されるとの観測が広がったこと、米国と中国による貿易協議の「第1段階」の合意文書への署名を受けて、両国の関係改善が好感され今後の貿易協議の進展に期待が高まったことなどから、TOPIXは上昇しました。1月下旬から3月中旬にかけては、2019年10-12月期の国内総生産（GDP）速報値が市場予想を下回ったことや、新型コロナウイルスの感染拡大による世界経済への深刻な影響が警戒されたこと、WHOによる「新型コロナウイルスはパンデミック」との表明や、各国の渡航制限を受けて世界の経済活動の鈍化が一段と強まったことなどから、TOPIXは下落しました。3月下旬から期間末にかけては、新型コロナウイルスの感染拡大を受けた各国の経済対策や、国内で確認される新型コロナウイルスの新規感染者数の減少などを受けた政府の緊急事態宣言の全面解除により、新型コロナウイルスの感染拡大で停滞していた経済活動の再開が期待されたことなどから、TOPIXは上昇しました。

当ファンドのポートフォリオ

（当ファンド）

当ファンドは、「日本中小型株式アクティブ・マザーファンド」受益証券を高位に組み入れて運用を行ないました。

（日本中小型株式アクティブ・マザーファンド）

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

<プラス要因>

- ・「レーザーテック」

半導体用マスク欠陥検査装置、半導体用マスクブランク欠陥検査装置などの半導体関連装置を中心にFPD（フラットパネルディスプレイ）関連装置、レーザー顕微鏡などの設計、製造、販売などを行なう会社。2020年6月期決算の配当予想を増額修正したことや、連結経常利益を従来予想から上方修正したこと、次世代通信機規格「5G」の商用本格化やテレワーク市場の拡大で通信分野に使う半導体需要が増加するとの見方などをを受けて、株価は大きく上昇しました。

・「BASE」

中小企業など向けに初期費用無料、月額費用無料で開設できるネット通販サイト（ネットショップ）作成サービス「BASE」を提供する会社。先行投資の負担から業績は営業赤字が継続しているものの、小売業界のデジタルシフト化の動きを背景に「BASE」の累計ショップ開設数が順調に拡大したことや、2020年12月期決算の連結最終損益の赤字幅がさらに縮小する見通しとなったことなどが支援材料となり、株価は上昇しました。

<マイナス要因>

・「リログループ」

借上社宅の管理、寮や社宅物件の仲介、海外転勤者の留守宅の管理などの企業福利厚生代行サービスを提供する会社。新型コロナウイルスの感染拡大の影響により、転勤などに伴う引っ越しなどが停滞するリスクが高まったことや国際間での人の移動制限により海外赴任者支援の事業機会が縮小すると予想されたことなど業績の先行き懸念を背景に株価が下落したことから、保有株式を売却しました。

・「ソディック」

NC（数値制御）放電加工機の大手で、工作機械、産業機械などの開発・製造・販売を行なう会社。2019年12月期の連結経常利益を従来予想から下方修正したことや、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う中国顧客の生産停止の影響を受けて主力の工作機械事業を中心に大幅な減益が予想され、業績の先行き懸念を背景に株価が下落したことから、保有株式を売却しました。

当ファンドのベンチマークとの差異

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

分配金

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

○分配原資の内訳

（単位：円、1万口当たり、税込み）

項 目	第3期
	2019年7月26日～ 2020年7月27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	207

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

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

○今後の運用方針

（当ファンド）

引き続き、ファンドの基本方針に則り、「日本中小型株式アクティブ・マザーファンド」受益証券を原則として高位に組み入れて運用を行ないます。

（日本中小型株式アクティブ・マザーファンド）

株式市場では、2020年の初めから新型コロナウイルスの感染拡大の影響が懸念されてきましたが、緩やかな経済活動の再開を背景にグローバル景気の回復期待が高まりました。しかし、足元では、米国をはじめ新型コロナウイルスの感染拡大懸念が再燃して、先行きの景気不透明感が強まったことなどから上値の重い展開が続きました。

中小型株や新興市場は、各国の低金利政策などを背景に流動性が増すなかで資金流入が見られ、指数全体で大幅に上昇しました。また2020年6月からIPO（新規公開株）が再開されるなど、投資家心理が改善するなか、相対的に利益創出力がある業績成長期待の高い魅力的な企業群が選好される展開となりました。

依然として、新型コロナウイルスの感染拡大懸念や米中貿易摩擦の悪化など不安定要素が残り、今後とも株価変動性の高い展開が続くと予想されます。そのなかで、特徴ある業界や個社ごとのファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）の変化に注目していきます。アフターコロナの状況下で起き得る様々な構造変化や新規需要または経済活動再開後の業績改善などに着目した投資アイデアをはじめ、固有の成長要因を有する銘柄など、徹底した個社ごとの企業調査をもとに、業績成長期待がある投資魅力の高い銘柄を厳選していく考えです。また、中・長期的な産業トレンドと投資家の期待形成を考慮しつつ、今後の物色のトレンドを見極めながら投資アイデアの創出、ポジションの再構築を行なう方針です。

こうした状況下では、各企業のファンダメンタルズ精査がよりいっそう重要になると考えており、企業固有の成長戦略、株主価値の最大化に意欲的な姿勢など、幅広い視点から投資チャンスを積極的に探る方針です。引き続きこのような市場環境を活かしつつ、投資魅力の高い企業を積極的に組み入れる方針です。

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

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2019年7月26日～2020年7月27日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円	%	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投 信 会 社)	(48)	(0.608)	委託した資金の運用の対価
(販 売 会 社)	(1)	(0.011)	運用報告書など各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供などの対価
(受 託 会 社)	(3)	(0.033)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料	47	0.591	(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 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(株 式)	(47)	(0.591)	
(c) そ の 他 費 用	1	0.014	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
(監 査 費 用)	(0)	(0.002)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
(印 刷 費 用)	(1)	(0.011)	印刷費用は、法定開示資料の印刷に係る費用
(そ の 他)	(0)	(0.000)	その他は、信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合 計	99	1.258	
期中の平均基準価額は、7,880円です。			

(注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を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

(2019年7月26日～2020年7月27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
日本中小型株式アクティブ・マザーファンド	千口 52,679	千円 99,368	千口 1,168,887	千円 2,041,947

○株式売買比率

(2019年7月26日～2020年7月27日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項目	当期
	日本中小型株式アクティブ・マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	49,845,811千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	7,111,815千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	7.00

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2019年7月26日～2020年7月27日)

利害関係人との取引状況

<日興アセット／F0Fs用日本中小型株F（適格機関投資家限定）>

区分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$
金銭信託	百万円 33	百万円 33	% 100.0	百万円 33	百万円 33	% 100.0

<日本中小型株式アクティブ・マザーファンド>

区分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$
金銭信託	百万円 335	百万円 335	% 100.0	百万円 335	百万円 335	% 100.0

平均保有割合 71.5%

※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、当ファンドに係る利害関係人とは三井住友信託銀行株式会社です。

○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（2019年7月26日～2020年7月27日）

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

○自社による当ファンドの設定・解約状況

（2019年7月26日～2020年7月27日）

該当事項はございません。

○組入資産の明細

（2020年7月27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
		千口	千口	千円
日本中小型株式アクティブ・マザーファンド		3,157,839	2,041,631	4,273,134

（注）親投資信託の2020年7月27日現在の受益権総口数は、3,079,311千口です。

○投資信託財産の構成

（2020年7月27日現在）

項 目	当 期	末
	評 価 額	比 率
日本中小型株式アクティブ・マザーファンド	千円 4,273,134	% 99.1
コール・ローン等、その他	40,942	0.9
投資信託財産総額	4,314,076	100.0

（注）比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2020年7月27日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	4,314,076,775
コール・ローン等	36,578,045
日本中小型株式アクティブ・マザーファンド(評価額)	4,273,134,704
未収入金	4,364,026
(B) 負債	21,181,686
未払解約金	5,170,294
未払信託報酬	15,334,752
未払利息	26
その他未払費用	676,614
(C) 純資産総額(A-B)	4,292,895,089
元本	4,889,337,806
次期繰越損益金	△ 596,442,717
(D) 受益権総口数	4,889,337,806口
1万口当たり基準価額(C/D)	8,780円

(注) 当ファンドの期首元本額は7,518,963,866円、期中追加設定元本額は791,376,871円、期中一部解約元本額は3,421,002,931円です。

(注) 1口当たり純資産額は0.8780円です。

(注) 2020年7月27日現在、純資産総額は元本額を下回っており、その差額は596,442,717円です。

○損益の状況（2019年7月26日～2020年7月27日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 8,487
受取利息	27
支払利息	△ 8,514
(B) 有価証券売買損益	593,647,562
売買益	797,699,152
売買損	△204,051,590
(C) 信託報酬等	△ 35,628,344
(D) 当期損益金(A+B+C)	558,010,731
(E) 前期繰越損益金	△811,938,414
(F) 追加信託差損益金	△342,515,034
(配当等相当額)	(8,399,144)
(売買損益相当額)	(△350,914,178)
(G) 計(D+E+F)	△596,442,717
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	△596,442,717
追加信託差損益金	△342,515,034
(配当等相当額)	(8,638,299)
(売買損益相当額)	(△351,153,333)
分配準備積立金	92,683,557
繰越損益金	△346,611,240

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

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

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

(注) 分配金の計算過程(2019年7月26日～2020年7月27日)は以下の通りです。

項 目	2019年7月26日～ 2020年7月27日
a. 配当等収益(経費控除後)	57,867,079円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	0円
c. 信託約款に定める収益調整金	8,638,299円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	34,816,478円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	101,321,856円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	207円
g. 分配金	0円

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

○分配金のお知らせ

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

○お知らせ

約款変更について

2019年7月26日から2020年7月27日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

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

日本中小型株式アクティブ・マザーファンド

運用報告書

第6期（決算日 2019年11月25日）
（2018年11月27日～2019年11月25日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

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

ファンド概要

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

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

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

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

【運用報告書の表記について】

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

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		株組入比率	株先物比率	純資産額
	円	騰落率			
2期(2015年11月25日)	14,858	24.6	90.7	7.3	1,082
3期(2016年11月25日)	15,994	7.6	87.2	11.0	332
4期(2017年11月27日)	23,144	44.7	89.0	8.3	1,089
5期(2018年11月26日)	20,249	△12.5	93.3	3.4	11,046
6期(2019年11月25日)	19,520	△3.6	97.2	—	7,695

(注) 株式先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

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

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		株組入比率	株先物比率
	円	騰落率		
(期首) 2018年11月26日	20,249	—	93.3	3.4
11月末	20,839	2.9	96.9	—
12月末	17,800	△12.1	94.9	—
2019年1月末	18,239	△9.9	94.4	—
2月末	18,837	△7.0	99.2	—
3月末	19,187	△5.2	90.9	—
4月末	19,389	△4.2	96.4	—
5月末	17,975	△11.2	93.6	—
6月末	17,936	△11.4	98.1	—
7月末	18,025	△11.0	97.2	—
8月末	17,578	△13.2	95.8	—
9月末	18,176	△10.2	96.3	—
10月末	19,262	△4.9	95.5	—
(期末) 2019年11月25日	19,520	△3.6	97.2	—

(注) 騰落率は期首比です。

(注) 株式先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

○運用経過

(2018年11月27日～2019年11月25日)

基準価額の推移

期間の初め20,249円の基準価額は、期間末に19,520円となり、騰落率は△3.6%となりました。

基準価額の変動要因

期間中、基準価額に影響した主な要因は以下の通りです。

<値上がり要因>

- ・中国の首相が減税などの大規模な景気対策の実施を表明したこと。
- ・欧州中央銀行（ECB）や米国連邦準備制度理事会（FRB）が利下げに踏み切り、景気を下支える姿勢を示したこと（2019年9月）。
- ・米中間の貿易協議が部分的な合意に向けて進展したこと。
- ・「レーザーテック」、「ホロン」、「日立化成」などの銘柄選択が寄与したこと。

<値下がり要因>

- ・米国と中国との間の貿易を巡る対立が深刻化したことを受けて、世界的な景気減速懸念が高まったこと。
- ・FRBが利上げを決定し、景気減速を招く恐れが警戒されたこと（2018年12月中旬～12月下旬）。
- ・日本企業の決算発表が本格化するなか、中国経済の減速などを背景とした業績予想の下方修正に対する警戒感が強まったこと。
- ・「ウルトラファブリティクス・ホールディングス」、「RPAホールディングス」、「アズーム」などの個別銘柄要因が影響したこと。

(株式市況)

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

期間の初めから2018年12月下旬にかけては、米国政府高官が、米中首脳会談で定めた90日間の期限内に貿易協議で合意出来なければ中国製品に追加関税を課す考えを示し、貿易摩擦の激化懸念が高まったことや、FRBが利上げを決定し景気減速を招く恐れが警戒されたことなどから、TOPIXは下落しました。2019年1月上旬から4月下旬にかけては、FRB議長が景気に配慮した金融政策を進める姿勢を示したことや、中国の首相が減税などの大規模な景気対策の実施を表明したことなどが支援材料となり、TOPIXは上昇しました。5月上旬から8月下旬にかけては、米国が中国製品の輸入関税の税率の引き上げを発表し、これに対して中国が報復的な関税措置を発表するなど米国と中国との間の貿易を巡る対立の深刻化を受けて世界的な景気減速懸念が高まったことや、日本企業の決算発表が本格化するなか、中国経済の減速などを背景とした業績予想の下方修正に対する警戒感が強まったことなどから、TOPIXは下落しました。9月上旬から期間末に

基準価額の推移



期首	期中高値	期中安値	期末
2018/11/26	2018/12/03	2018/12/25	2019/11/25
20,249円	21,061円	16,676円	19,520円

かけては、市場予想を下回る米国経済指標の発表などから株価が下落する局面があったものの、ECBやFRBが利下げに踏み切り、景気を下支える姿勢を示したことや、米中間の貿易協議が部分的な合意に向けて進展したことなどを好感して、TOPIXは上昇しました。

ポートフォリオ

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

<プラス要因>

・「レーザーテック」

半導体用マスク欠陥検査装置、半導体用マスクブランク欠陥検査装置などの半導体関連装置を中心にFPD（フラットパネルディスプレイ）関連装置、レーザー顕微鏡などの設計、製造、販売などを行なう会社。

2019年6月期決算が従来予想を上回る増益を達成したことや、来期も大幅な増益見通しとなったこと、配当金も増配を見込んでいることなどを受けて、株価は堅調に推移しました。

・「ホロン」

パソコンやスマートフォン、デジタル家電などの機器に不可欠な半導体が、設計通りに正しく作られているかを検査・測定するCD-SEM（走査型電子顕微鏡）を主力製品とする会社。

2020年3月期第1四半期の決算にて主力製品が堅調なことや受注が順調に推移したことを受けて、業績の上方修正が期待されたことや、2020年3月期第2四半期累計の経常利益が大幅に拡大したこと、通期の経常利益を従来予想から上方修正したことなどを受けて、株価は大きく上昇しました。

<マイナス要因>

・「ウルトラファブリックス・ホールディングス」

家具、自動車や航空機の内装材、ゴルフ手袋や衣料用素材などに用いられる合成皮革の製造および販売を行なう会社。

2018年12月期の決算発表において2019年12月期の税引前利益の大幅増益が見込まれたものの、2019年12月期第2四半期決算では、通期の同利益の大幅な下方修正や配当の減額修正を発表したことを受けた失望売りなどから、株価は下落しました。

・「RPAホールディングス」

RPA（ロボットによる業務プロセス自動化）に関するソフトを開発する「ロボットアウトソーシング事業」と、成果報酬型広告を手掛ける「ロボットトランスフォーメーション事業」を中核事業とする会社。

2019年2月期の決算発表において2020年2月期の経常利益は大幅増益が見込まれたものの、2020年2月期第1四半期決算発表では、同利益の大幅な落ち込みや上期計画に対する進捗率の低迷などを受けた失望売りなどから、株価は下落しました。

○今後の運用方針

株式市場は、米中貿易摩擦の緩和期待の高まりなどを背景に堅調に推移しました。足元では、収益見通しのダウントレンドの底打ち期待から買い戻される動きも見られるなど、逆張り戦略が優位になる展開となりました。中・小型株や新興市場株は、IPO市場において一部の企業の割高感が意識されて株式需給環境が悪化しましたが、景況感の悪化見通しが相当程度織り込まれた製造業を中心とした企業群において、割安な水準からリバウンドする動きが見られました。

こうした状況下では、各企業のファンダメンタルズ精査がよりいっそう重要になると考えており、引き続き各企業の状況をしっかりと見極め、企業固有の成長戦略、株主価値の最大化に意欲的な姿勢など、幅広い視点から銘柄選択に注力する方針です。

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

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

○1万口当たりの費用明細

(2018年11月27日～2019年11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) (先 物 ・ オ プ シ ョ ン)	円 149 (149) (0)	% 0.803 (0.803) (0.000)	(a) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(b) そ の 他 費 用 (そ の 他)	0 (0)	0.000 (0.000)	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 その他は、信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合 計	149	0.803	
期中の平均基準価額は、18,603円です。			

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

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

○売買及び取引の状況

(2018年11月27日～2019年11月25日)

株式

国 内	上 場	買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
		千株	千円	千株	千円
		19,718	33,900,749	20,853	36,088,849
		(367)	(-)		

(注) 金額は受け渡し代金。

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

先物取引の種類別取引状況

種 類 別	買 建		売 建	
	新規買付額	決 済 額	新規売付額	決 済 額
国 内	百万円	百万円	百万円	百万円
株式先物取引	—	378	—	—

(注) 金額は受け渡し代金。

○株式売買比率

(2018年11月27日～2019年11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	69,989,598千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	9,202,893千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	7.60

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2018年11月27日～2019年11月25日)

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	$\frac{B}{A}$	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$
金銭信託	3,357	3,357	100.0	3,357	3,357	100.0

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、当ファンドに係る利害関係人とは三井住友信託銀行株式会社です。

○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 (2018年11月27日～2019年11月25日)

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

○組入資産の明細

(2019年11月25日現在)

国内株式

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
水産・農林業 (-%)			
マルハニチロ	25.2	—	—
建設業 (2.6%)			
西松建設	—	29.9	71,191
前田建設工業	62	—	—
熊谷組	—	14.6	47,888
五洋建設	—	64.4	41,538
ライト工業	71	—	—
東洋エンジニアリング	—	54.8	38,140
食料品 (0.5%)			
不二製油グループ本社	26.5	—	—
やまみ	—	17.5	36,032
ニチレイ	28.5	—	—
繊維製品 (1.6%)			
東洋紡	—	35.6	57,672
ワールド	—	22.6	64,884
デサント	32	—	—
パルプ・紙 (-%)			
レンゴー	102	—	—
化学 (15.0%)			
住友精化	—	12.6	45,234
クレハ	—	3	20,340
石原産業	—	52	61,620
セントラル硝子	—	25	66,325
チタン工業	—	17.8	50,178
保土谷化学工業	—	15.9	59,545
田岡化学工業	—	7.3	63,145
三菱瓦斯化学	—	46.8	77,173
東京応化工業	29.3	—	—
住友ベークライト	—	21.9	96,250
旭有機材	23.7	—	—
日立化成	—	13.1	45,391
ニチパン	17.6	—	—
ウルトラファブリックス・ホールディングス	37	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
扶桑化学工業	10.1	19.2	59,232
日油	24	—	—
第一工業製薬	21.4	14.3	50,979
日本特殊塗料	23.7	—	—
太陽ホールディングス	—	14.4	60,264
マンダム	—	15.8	47,257
ファンケル	22.3	31.2	93,912
東洋合成工業	—	15.3	50,337
メック	19.2	20.3	34,408
J C U	—	18.9	54,054
デクセリアルズ	—	43	45,193
三光合成	—	99	42,075
医薬品 (1.9%)			
ロート製薬	25	—	—
J C Rファーマ	—	8.8	81,312
大幸薬品	—	19.5	58,032
石油・石炭製品 (1.2%)			
コスモエネルギーホールディングス	—	37.5	87,675
ゴム製品 (0.8%)			
TOYO TIRE	—	36.5	57,487
ガラス・土石製品 (2.3%)			
日東紡績	—	19	74,100
オハラ	—	20.8	30,784
住友大阪セメント	—	14.3	67,782
太平洋セメント	27.5	—	—
ニッカトー	72	—	—
ニチハ	36.5	—	—
非鉄金属 (-%)			
大阪チタニウムテクノロジーズ	60	—	—
金属製品 (2.1%)			
トーカロ	—	41.4	45,747
川田テクノロジーズ	8.8	—	—
三和ホールディングス	—	48.4	60,258
マルゼン	26	24.8	49,748

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
機械 (11.9%)			
三浦工業	25.6	—	—
東芝機械	—	17	46,988
F U J I	—	36.5	70,372
牧野プライス製作所	—	11.1	59,607
ソディック	—	44.1	43,173
N I T T O K U	—	20.5	72,262
日進工具	17.5	24.4	56,583
オプトラン	—	18.2	52,215
ヤマシンフィルタ	74	—	—
ヤマハモーターロボティクスホールディングス	—	79.2	43,322
ユニオンツール	—	16.3	53,301
T O W A	—	30.6	33,476
月島機械	—	35.4	60,427
帝国電機製作所	72	—	—
澁谷工業	18	—	—
トーヨーカネツ	19.5	—	—
加藤製作所	21	—	—
CKD	—	18.1	31,294
福島工業	4.8	—	—
セガサミーホールディングス	75	33.7	53,144
NTN	—	165	55,275
日本トムソン	—	96	46,944
キッツ	—	82	63,058
スター精密	—	33.7	50,920
黒田精工	29	—	—
電気機器 (14.9%)			
イビデン	77	36.5	90,666
東芝テック	—	11.6	50,112
芝浦メカトロニクス	—	10.8	42,228
ダイヘン	—	15	53,925
コンテック	11.7	—	—
日新電機	—	33.6	37,766
インスペック	—	25.7	33,589
MC J	30	—	—
ジーエス・ユアサ コーポレーション	35.6	23	52,348
電気興業	—	20.1	63,516
能美防災	—	25.3	58,797

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
エレコム	22	—	—
アンリツ	—	49.3	100,177
タムラ製作所	—	68.1	45,286
s a n t e c	—	18.2	30,066
ヨコオ	—	14.4	45,792
日本航空電子工業	—	25.2	51,458
精工技研	—	13	43,485
日置電機	14.5	—	—
日本マイクロニクス	—	40.2	44,903
レーザーテック	—	9.2	80,500
山一電機	—	24.7	38,729
日本シイエムケイ	109	—	—
太陽誘電	—	16.3	45,819
指月電機製作所	54.7	94.4	58,811
ニチコン	—	43.3	49,621
輸送用機器 (3.4%)			
三菱ロジスネクスト	69	34.1	39,726
NOK	—	28.6	48,677
フタバ産業	—	76.5	62,194
太平洋工業	—	10.1	15,129
ケーヒン	—	16.9	43,500
豊田合成	—	18.6	49,215
精密機器 (3.4%)			
インターアクション	50	31.4	73,538
東京精密	—	13.2	49,830
エー・アンド・デイ	41	—	—
ホロン	—	8.2	38,827
メニコン	—	20.3	90,639
ニプロ	37	—	—
その他製品 (1.8%)			
ブシロード	—	22.2	89,799
萩原工業	56	26.9	43,900
電気・ガス業 (2.1%)			
北陸電力	—	71	55,593
エフオン	—	54.9	42,602
レノバ	—	47.5	56,620
陸運業 (1.5%)			
山九	19.5	9.8	56,252

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
トナミホールディングス	10.7	—	—
セイノーホールディングス	11	—	—
日立物流	—	17.3	54,408
倉庫・運輸関連業 (0.5%)			
上組	44	15.4	38,269
情報・通信業 (11.7%)			
システナ	69.2	43.2	75,038
日鉄ソリューションズ	19.6	—	—
コア	35	—	—
ソリトンシステムズ	49	—	—
ソフトクリエイトホールディングス	34.8	—	—
ピリングシステム	6.5	—	—
コーエーテックモホールディングス	—	9.4	24,214
エムアップ	34	—	—
エイチーム	40	—	—
ブロードリーフ	—	65.6	41,131
フィックスターズ	48	—	—
セレス	28.8	—	—
SHIFT	—	10.2	78,540
セック	18.4	—	—
GMOペイメントゲートウェイ	—	3.5	26,320
ヴィンクス	66	28	34,832
Minorisソリューションズ	8.8	—	—
eBASE	47.9	41.7	50,081
アドソル日進	37.6	—	—
コムチュア	15.5	22.9	55,532
エヌ・ティ・ティ・データ・イントラマート	—	12.1	51,727
メディカル・データ・ビジョン	35.2	—	—
デジタル・インフォメーション・テクノロジー	61	—	—
アイリッジ	27.8	—	—
ラクス	54.3	21.5	43,688
オープンドア	25.8	—	—
ユーザベース	33.2	—	—
AOITYO Holdings	77	—	—
シェアリングテクノロジー	40	—	—
UUUM	28.5	—	—
プロトコーポレーション	—	29.3	30,091
インフォコム	7.5	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
メルカリ	25	—	—
ZUU	9	—	—
イーソル	17.3	—	—
アルテリア・ネットワークス	—	19.6	30,438
カオナビ	—	6	44,400
アルファシステムズ	33.1	—	—
フューチャー	39.6	—	—
オリコン	—	19.3	26,209
デジタルガレージ	—	15.6	63,258
アルゴグラフィックス	—	18.3	58,011
日本ユニシス	53.8	23.2	81,200
学研ホールディングス	21.5	—	—
ゼンリン	38.8	10.1	19,321
アイ・エス・ビー	29	—	—
富士ソフト	11	—	—
福井コンピュータホールディングス	41	—	—
ミロク情報サービス	31	12	38,940
卸売業 (4.7%)			
ラクーンホールディングス	—	84.6	58,712
あい ホールディングス	—	23.7	48,466
ラクト・ジャパン	16.2	—	—
シップヘルスケアホールディングス	20	—	—
コマダホールディングス	—	20.2	42,844
第一興商	—	20.3	111,853
田中商事	22.7	—	—
東陽テクニカ	—	37.2	42,296
加賀電子	41	—	—
西本Wismettacホールディングス	13.2	—	—
SOU	8.1	18.8	44,311
小売業 (2.4%)			
ゲオホールディングス	49.5	—	—
バルグループホールディングス	33.5	—	—
ジーンズホールディングス	18.6	—	—
DCMホールディングス	80	—	—
アークランドサービスホールディングス	—	28.4	53,221
物語コーポレーション	6.6	—	—
ゴルフダイジェスト・オンライン	81	—	—
LIXILピバ	38.9	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
幸楽苑ホールディングス	24	—	—
サイゼリヤ	69	—	—
ユナイテッドアローズ	—	13.7	47,607
総合メディカルホールディングス	31.6	—	—
ギフト	1.4	8.4	38,640
元気寿司	20.5	—	—
プレナス	—	19.4	37,306
アークス	28	—	—
銀行業 (—%)			
ほくほくフィナンシャルグループ	67	—	—
伊予銀行	165	—	—
その他金融業 (2.5%)			
C a s a	71.2	—	—
アルヒ	60	—	—
プレミアグループ	16.7	—	—
芙蓉総合リース	—	13	95,160
オリエントコーポレーション	—	282	46,812
イー・ギャランティ	—	30.7	46,326
不動産業 (1.9%)			
ユニゾホールディングス	46	—	—
東急不動産ホールディングス	—	65.4	46,891
ティーケービー	18.2	8.3	40,213
霞ヶ関キャピタル	0.1	—	—
イオンモール	72	—	—
サンフロンティア不動産	—	40.8	53,692
サービス業 (9.3%)			
アイティメディア	—	48	37,872
タケエイ	—	51.4	66,049
ディップ	—	10.1	31,360
ツクイ	—	30.3	17,574

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
ジャパンバストレスキューシステム	53.4	—	—	
エスプール	—	38	24,890	
プレステージ・インターナショナル	62	62.2	57,659	
アミューズ	21	—	—	
クイック	46.4	—	—	
テイクアンドギヴ・ニーズ	38	—	—	
リゾートトラスト	—	50.3	92,501	
エン・ジャパン	24.5	—	—	
インターワークス	83.3	—	—	
ファーストロジック	25	—	—	
G u n o s y	29.2	—	—	
I B J	42	—	—	
ライドオンエクスプレスホールディングス	—	9.6	18,192	
エスクロー・エージェント・ジャパン	191	—	—	
ベルシステム24ホールディングス	58	31.7	56,013	
グローバルキッズCOMPANY	29.6	—	—	
ソラスト	—	44.8	58,284	
セラク	78	—	—	
ジャパンエレベーターサービスホールディングス	54	13	36,192	
ウエルビー	—	25.2	42,033	
キュービーネットホールディングス	41.5	10.6	26,500	
トゥエンティフォーセブン	—	7.6	36,746	
リログループ	42.9	—	—	
セントラル警備保障	22.9	—	—	
丹青社	69	30	35,940	
ニチイ学館	—	35.4	61,242	
合 計	株 数・金 額	5,311	4,544	7,478,263
	銘柄数<比率>	136	144	<97.2%>

(注) 銘柄欄の()内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

(注) 評価額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

○投資信託財産の構成

(2019年11月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	7,478,263	92.5
コール・ローン等、その他	603,693	7.5
投資信託財産総額	8,081,956	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2019年11月25日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	8,081,956,798
コール・ローン等	316,169,810
株式(評価額)	7,478,263,600
未収入金	245,682,738
未収配当金	41,840,650
(B) 負債	386,395,970
未払金	376,530,421
未払解約金	9,865,329
未払利息	220
(C) 純資産総額(A-B)	7,695,560,828
元本	3,942,359,887
次期繰越損益金	3,753,200,941
(D) 受益権総口数	3,942,359.887口
1万口当たり基準価額(C/D)	19,520円

(注) 当ファンドの期首元本額は5,455,156,784円、期中追加設定元本額は477,677,615円、期中一部解約元本額は1,990,474,512円です。

(注) 2019年11月25日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・日興アセット/POFs用日本中小型株F (適格機関投資家限定)	3,101,452,155円
・日本中小型株式アクティブオープン (適格機関投資家向け)	625,635,778円
・J キャップ日本株ファンド	139,968,734円
・スマート・ラップ・ジャパン (1年決算型)	42,173,800円
・スマート・ラップ・ジャパン (毎月分配型)	33,129,420円

(注) 1口当たり純資産額は1,9520円です。

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

○損益の状況 (2018年11月27日～2019年11月25日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	149,060,784
受取配当金	149,198,119
受取利息	1,275
その他収益金	4,548
支払利息	△ 143,158
(B) 有価証券売買損益	△ 634,725,094
売買益	2,444,619,197
売買損	△3,079,344,291
(C) 先物取引等取引損益	7,810,820
取引益	7,810,820
(D) 保管費用等	△ 16,902
(E) 当期損益金(A+B+C+D)	△ 477,870,392
(F) 前期繰越損益金	5,590,863,157
(G) 追加信託差損益金	426,648,502
(H) 解約差損益金	△1,786,440,326
(I) 計(E+F+G+H)	3,753,200,941
次期繰越損益金(I)	3,753,200,941

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益および(C)先物取引等取引損益は期末の評価換えによるものを含みます。

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

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

○お知らせ

約款変更について

2018年11月27日から2019年11月25日までの期間に実施いたしました約款変更は以下の通りです。

- 当社ホームページにおいて、より高い安全性を確保するためのセキュリティ対策としてHTTPS化を実施することに伴ない、当ファンドの信託約款における当社ホームページURLの表示を「www.nikkoam.com/」へ変更するべく、2019年2月27日付けにて信託約款に所要の変更を行ないました。
(第52条)

運用報告書（全体版）

第 3 期

（決算日：2020年7月27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／株式	
信託期間とクローズド期間	原則として無期限（クローズド期間はありませぬ）	
運 用 方 針	中小型割安成長株・マザーファンド受益証券への投資を通じて、実質的にわが国の中小型株式へ投資を行い、信託財産の中長期的な成長をめざして運用を行います。	
主要運用対象	当ファンド 〔ベビーフンド〕	中小型割安成長株・マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
	マザー ファンド	わが国の金融商品取引所上場株式のうち中小型株を主要投資対象とします。
組 入 制 限	当ファンド 〔ベビーフンド〕	株式への実質投資割合には制限を設けません。 外貨建資産への投資は行いません。
	マザー ファンド	株式への投資割合には制限を設けません。 外貨建資産への投資は行いません。
分 配 方 針	毎決算時に、基準価額水準及び市況動向等を勘案して分配を行います。ただし分配対象額が少額の場合等、委託会社の判断により収益分配を行わないこともあります。	

SBI/FOFs用日本中小型株F （適格機関投資家限定）

追加型投信／国内／株式

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、「SBI/FOFs用日本中小型株F（適格機関投資家限定）」は、2020年7月27日に第3期決算を行いました。

ここに期中の運用状況をご報告申し上げます。今後とも引き続きお引き立て賜りますようお願い申し上げます。

SBIアセットマネジメント株式会社

東京都港区六本木1-6-1

お問い合わせ先

電話番号 03-6229-0097

受付時間：営業日の9：00～17：00

ホームページアドレス <http://www.sbiam.co.jp/>

○設定以来の運用実績

決 算 期	基 準 価 額			株 組 入 比 率	純 資 産 額
	(分配落)	税 分 込 配 金	期 騰 落 中 率		
(設 定 日) 2017年12月21日	円 10,000	円 —	% —	% —	百万円 0.5
1 期(2018年 7 月25日)	8,791	0	△12.1	97.7	4,284
2 期(2019年 7 月25日)	7,519	0	△14.5	97.6	4,018
3 期(2020年 7 月27日)	7,664	0	1.9	98.4	3,851

(注1) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。

(注2) 設定日の純資産は、設定元本を表示しております。

(注3) 当ファンドは、主として、中小型割安成長株・マザーファンド受益証券への投資を通じて、実質的にわが国の中小型株式へ投資を行い、信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行うファンドであり、ベンチマーク及び参考指数等は採用しておりません。

(注4) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しております。

○当期中の基準価額と市況等の推移

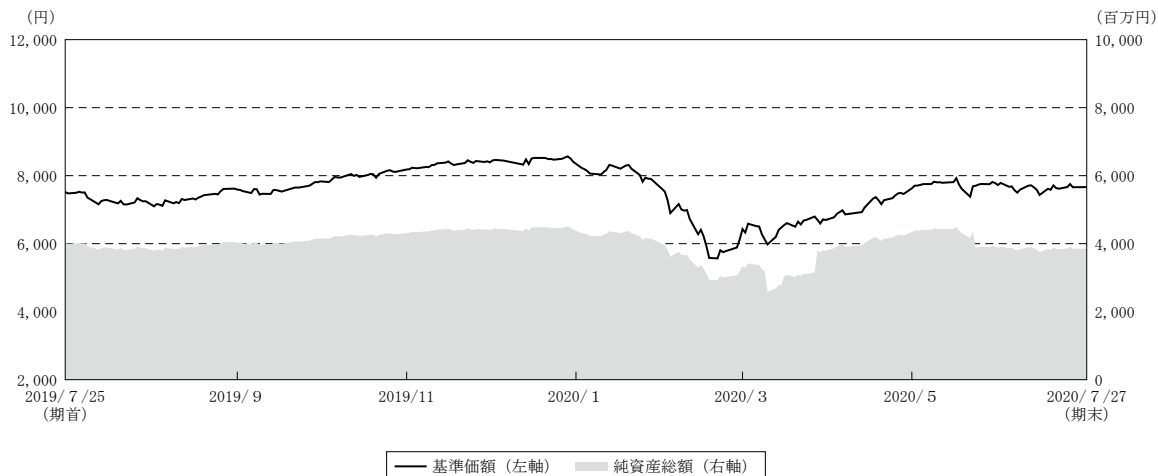
年 月 日	基 準 価 額		株 組 入 比 率
	騰 落 率	率	
(期 首) 2019年 7 月25日	円 7,519	% —	% 97.6
7 月末	7,503	△ 0.2	97.8
8 月末	7,274	△ 3.3	97.3
9 月末	7,489	△ 0.4	97.5
10 月末	7,950	5.7	97.5
11 月末	8,219	9.3	96.9
12 月末	8,442	12.3	97.5
2020年 1 月末	8,055	7.1	97.6
2 月末	6,899	△ 8.2	97.6
3 月末	6,506	△13.5	97.4
4 月末	6,982	△ 7.1	97.5
5 月末	7,751	3.1	97.1
6 月末	7,683	2.2	97.2
(期 末) 2020年 7 月27日	7,664	1.9	98.4

(注1) 当ファンドは、主として、中小型割安成長株・マザーファンド受益証券への投資を通じて、実質的にわが国の中小型株式へ投資を行い、信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行うファンドであり、ベンチマーク及び参考指数等は採用しておりません。

(注2) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しております。

■当期の運用状況と今後の運用方針（2019年7月26日から2020年7月27日まで）

○基準価額等の推移



期首：7,519円

期末：7,664円（既払分配金（税込み）：0円）

騰落率：1.9%

(注1) 当ファンドは、主として、中小型割安成長株・マザーファンド受益証券への投資を通じて、実質的にわが国の中小型株式へ投資を行い、信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行うファンドであり、ベンチマーク及び参考指数等は採用しておりません。

(注2) 当ファンドは、設定日以降分配を行っていないため分配金再投資基準価額は記載しておりません。

○基準価額の主な変動要因

当ファンドの基準価額は、期首7,519円でスタートしたあと、2019年8月に米国が対中制裁関税「第4弾」の発動を表明したことから国内株式市場が下落し、当ファンドも軟調に推移しました。しかし、米中貿易協議進展への期待や外国為替市場における円安進行などを背景に国内株式市場が反転すると、企業業績の底入れ期待などを追い風に当ファンドも上昇基調となりました。また、日米長期金利の上昇をきっかけにそれまでの大型株・グロース株優位のトレンドから、小型株・バリュー株優位に転じたこともプラスに寄与しました。

年明け後も銘柄選択の奏功により上昇トレンドを維持し、1月22日には期中最高値となる8,566円を付けました。

期の後半は、新型コロナウイルスの感染拡大を受けて世界的に株価が急落したことから、当ファンドも急落し3月16日には期中最安値となる5,567円を付けました。その後は、相場の戻りと共に大きく反発し、5月上旬には基準価額は7,000円台を回復しました。期末にかけては、新型コロナウイルスの感染拡大の第2波に対する警戒感から一進一退の展開が続き、決算日である7月27日の基準価額は7,664円と、期を通じて+1.9%の上昇となりました。

○投資環境

当期の国内株式市場は、米国による対中制裁関税「第4弾」の発動をきっかけに下落してスタートすると、香港デモの激化や、米国で長短金利の逆転が発生したことによる景気後退懸念の高まりなどを受け、弱含みの展開になりました。しかし、2019年9月に米中貿易協議の進展期待や外国為替市場における円安進行などをきっかけに反発すると、米中協議での部分合意や半導体市況の回復観測、企業業績の底入れ期待などを背景に上昇基調となりました。12月中旬には英国総選挙での与党勝利や米中貿易協議での「第1段階」合意観測を受け急伸し、TOPIXは年初来高値となる1,747ポイントを付けました。

期の後半は、中国で発生した新型コロナウイルスの感染拡大を受け、世界的な株価急落が起きました。新型コロナウイルスの感染拡大が止まらないなか米欧の中央銀行が追加金融政策を打ち出したものの、原油安や米国の景気後退（リセッション）懸念の高まりを背景に不安定な相場が続き、TOPIXは一時1,200ポイントを割れこむまで下落しました。しかし、日銀が大規模な上場投資信託（ETF）の買入を行うと下げ止まり、さらに米国の大型経済政策の成立期待などから反発に転じました。その後も、欧米での新規感染者数の鈍化や、米連邦準備制度理事会（FRB）による迅速かつ大規模な金融支援策、国内での緊急事態宣言の解除などを好感して急速に値を戻しました。期末にかけては、新型コロナウイルスの感染拡大の第2波に対する懸念もあり、一進一退の動きで期末を迎えました。

○当ファンドのポートフォリオ

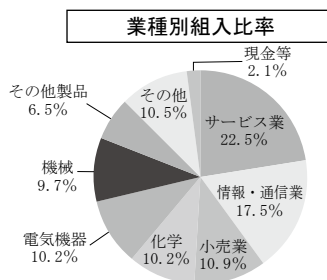
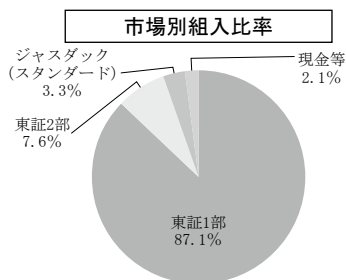
<当ファンド>

主要投資対象である中小型割安成長株・マザーファンド受益証券を高位に組み入れて運用いたしました。

<中小型割安成長株・マザーファンド>

エンジェルジャパン・アセットマネジメント株式会社の助言を受け、運用を行いました。投資を行った銘柄は、株価が下落しているものの、財務安定性に優れ、業務も安定しており、わが国の経済社会に貢献すると考えられる企業です。ボトムアップ調査を行った銘柄のうち、株価水準、財務安定性、短期業績の安定性と中長期戦略、企業経営者の理念・志、等を総合的に評価判断し、おおむね50銘柄を組み入れ、逐次銘柄の見直しを行いました。また、銘柄分散、時間分散を考慮し、1銘柄当たりおおむね4%を上回らないようにしました。

株式の組入比率に関しては、95%以上を維持しました。期末の株式組入比率は97.9%となっています。



※組入比率はマザーファンドの純資産総額比です。四捨五入の関係で合計が100%にならない場合があります。

○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは、主として、中小型割安成長株・マザーファンド受益証券への投資を通じて、実質的にわが国の中小型株式へ投資を行い、信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行うファンドであり、ベンチマーク及び参考指数等は採用しておりません。

○分配金

当期は、当ファンドの収益分配方針に基づき、収益分配可能額を算出し、市況動向や基準価額等を考慮した結果、当期の収益分配は行わないことといたしました。

なお、収益分配にあてなかつ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運用いたします。

分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり、税込み)

項目	第3期
	2019年7月26日～ 2020年7月27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	280

(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と一致しない場合があります。

○今後の見通しと運用方針

<当ファンド>

引き続き、中小型割安成長株・マザーファンド受益証券を高位に組入れる方針で運用してまいります。

<中小型割安成長株・マザーファンド>

引き続き、エンジェルジャパン・アセットマネジメント株式会社の助言を受け当社で投資判断の上、財務内容が健全で堅実経営を継続する革新的な成長企業でありながら、株価がその実体と比して大幅に過小評価されて割安と判断される堅実成長企業を厳選して投資してまいります。

なお、投資助言を行っているエンジェルジャパン・アセットマネジメント株式会社では、以下のようコメントしています。

2020年は、2月以降に新型コロナウイルスの感染拡大を受けて内外の株式市場は混乱しました。5月下旬に緊急事態宣言が解除され、その後も感染拡大の第2波の懸念が残っていますが、私たちの生活も企業活動も徐々に動き出してきたようです。この間も、私共ではさまざまなWeb会議システムなどを活用しつつ、組入企業各社の経営者の方々と面談を継続し、2020年上半期（1月～6月）の面談件数は延べ514社となりました。前年同時期が524社であったことから、ほぼ同じ社数で、年間約1,000社のペースを維持できています。また、ある企業からは「IR（投資家向け情報発信）の面談数が半数以下に減っている」という話もうかがっていますので、こうした環境下でもしっかりした調査を継続することこそが、今後のパフォーマンスにつながると考えています。

もちろん、経営者や社員の熱量（モチベーション：やる気）や、企業体質といった目に見えないけれども重要な要素は、直接面談や先方訪問で得られることも多いため、緊急事態宣言解除後は徐々に直接お会いするリアルなミーティング回数も増やしています。ITシステムとリアルな面談を組み合わせることで、しっかりとした調査活動が可能であると自信を深めているところです。

他方、企業全般を見ましても、新型コロナウイルスの感染拡大によって経営環境や業務の進め方も大きく変わろうとしています。今後も丹念な調査を通じて「コロナを味方につけて」新たな飛躍のチャンスとするような革新成長企業を積極的に見出してまいります。

○1万口当たりの費用明細

(2019年7月26日～2020年7月27日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社) (販 売 会 社) (受 託 会 社)	45 (42) (1) (3)	0.597 (0.553) (0.011) (0.033)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 委託した資金の運用の対価 交付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 運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	10 (10)	0.131 (0.131)	(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 ※売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(c) そ の 他 費 用 (監 査 費 用) (そ の 他)	1 (1) (0)	0.011 (0.011) (0.000)	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 信託事務の処理等に要するその他費用
合 計	56	0.739	
期中の平均基準価額は、7,562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た結果です。

(注2) 消費税は報告日の税率を採用しています。

(注3) 項目ごとに円未満は四捨五入しております。

(注4) 売買委託手数料及びその他費用は、当ファンドが組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5) 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を乗じたものです。

○売買及び取引の状況

(2019年7月26日～2020年7月27日)

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
中 小 型 割 安 成 長 株 ・ マ ザ ー フ ァ ン ド	238,326	1,027,150	293,465	1,286,650

(注) 単位未満は切捨て。

○株式売買比率

(2019年7月26日～2020年7月27日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	56,292,951千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	59,303,624千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	0.94

(注1) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注2) 金額の単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2019年7月26日～2020年7月27日)

利害関係人との取引状況

<SBI/FOFs用日本中小型株F(適格機関投資家限定)>

該当事項はありません。

<中小型割安成長株・マザーファンド>

区 分	当			期		
	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$
株 式	百万円 22,608	百万円 2,834	% 12.5	百万円 33,684	百万円 3,980	% 11.8

平均保有割合 6.6%

※平均保有割合とは、マザーファンドの残存口数の合計に対する当ファンドのマザーファンド所有口数の割合。

(注) 金額の単位未満は切捨て。

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
売 買 委 託 手 数 料 総 額 (A)	5,299千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額 (B)	503千円
(B) / (A)	9.5%

(注) 売買委託手数料総額は、当ファンドが組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です。

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株式会社SBI証券です。

○組入資産の明細

(2020年7月27日)

親投資信託残高

種 類	前 期 末	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
中小型割安成長株・マザーファンド	千口 848,894	千口 793,755	千円 3,868,287

(注) 口数・評価額の単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成

(2020年7月27日)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
中小型割安成長株・マザーファンド	千円 3,868,287	% 100.0
コール・ローン等、その他	8	0.0
投資信託財産総額	3,868,295	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

○特定資産の価格等の調査

該当事項はありません。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2020年7月27日)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	3,868,295,995円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	8,463
中 小 型 割 安 成 長 株 ・ マ ザ ー フ ァ ン ド (評 価 額)	3,868,287,532
(B) 負 債	16,681,663
未 払 解 約 金	5,170,294
未 払 信 託 報 酬	11,291,369
そ の 他 未 払 費 用	220,000
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	3,851,614,332
元 本	5,025,830,300
次 期 繰 越 損 益 金	△1,174,215,968
(D) 受 益 権 総 口 数	5,025,830,300口
1 万 口 当 たり 基 準 価 額 (C / D)	7,664円

<注記事項>

期首元本額	5,344,090,265円
期中追加設定元本額	1,961,977,895円
期中一部解約元本額	2,280,237,860円

○損益の状況 (2019年7月26日～2020年7月27日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△ 10,334円
支 払 利 息	△ 10,334
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	190,687,773
売 買 益	350,270,905
売 買 損	△ 159,583,132
(C) 信 託 報 酬 等	△ 24,202,770
(D) 当 期 繰 越 損 益 金 (A + B + C)	166,474,669
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△ 446,119,704
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	△ 894,570,933
(配 当 等 相 当 額)	(31,940,756)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 926,511,689)
(G) 計 (D + E + F)	△1,174,215,968
(H) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金 (G + H)	△1,174,215,968
追 加 信 託 差 損 益 金	△ 894,570,933
(配 当 等 相 当 額)	(32,947,973)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 927,518,906)
分 配 準 備 積 立 金	107,991,549
繰 越 損 益 金	△ 387,636,584

- (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(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3) 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4) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(63,727,802円)、費用控除後の有価証券等損益額(0円)、信託約款に規定する収益調整金(32,947,973円)および分配準備積立金(44,263,747円)より分配対象収益は140,939,522円(10,000口当たり280円)ですが、当期に分配した金額はありません。

○（参考情報）親投資信託の組入資産の明細

（2020年7月27日現在）

<中小型割安成長株・マザーファンド>

下記は、中小型割安成長株・マザーファンド全体（11,358,648千口）の内容です。

国内株式

銘柄	期首(前期末)		
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
パルプ・紙 (0.9%)			
ニッポン高度紙工業	430	480	490,080
化学 (10.4%)			
扶桑化学工業	—	500	2,110,000
デクセリアルズ	—	1,312.4	1,152,287
有沢製作所	1,527.6	1,527.6	1,215,969
レック	—	720	1,167,120
ガラス・土石製品 (3.2%)			
東洋炭素	—	320	562,880
ニチハ	738.8	500	1,180,000
非鉄金属 (0.6%)			
平河ビューテック	684.6	333.6	321,590
金属製品 (0.6%)			
サンコーテクノ	366.8	366.8	336,355
機械 (9.9%)			
日進工具	557.5	450	1,222,650
エスティック	—	71.6	320,768
オプトラン	—	330	816,090
ヒラノテクシード	660.1	705.1	981,499
テクノスマート	547.7	—	—
日精エー・エス・ビー機械	495	503.4	1,479,492
キトー	300	—	—
ユンシン精機	1,574.1	750	532,500
電気機器 (10.4%)			
SEMITEC	130	—	—
寺崎電気産業	551.8	551.8	609,739
MCJ	1,980	1,450	1,378,950
鈴木	580.4	650	445,250
ローランド ディー. ジー.	550	—	—
ヨコオ	880	757	2,034,059
TOA	1,425.9	—	—
リオン	310	—	—
アオイ電子	493.6	520	1,164,280
精密機器 (2.6%)			
国際計測器	621.9	—	—
東京精密	105	407.7	1,412,680
その他製品 (6.7%)			
SHOEI	500.8	780	2,199,600
萩原工業	690	—	—
ビジョン	80.2	325	1,412,125
倉庫・運輸関連業 (0.3%)			
内外トランスライン	457.7	—	—
日本コンセプト	600	124	155,496
情報・通信業 (17.8%)			
システナ	809.5	1,020	1,468,800
ファインデックス	616.9	—	—
ポルトウウィン・ピットクルーホールディングス	1,800	1,780	1,532,580
ブロードリーフ	3,000	3,440	1,936,720

銘柄	期首(前期末)		
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
ブイキューブ	512.9	—	—
マークラインズ	630	630	1,346,940
プロトコーポレーション	1,823.8	1,730	1,608,900
大塚商会	525	140	775,600
コネクシオ	—	640	897,920
福井コンピュータホールディングス	700	44.6	116,049
卸売業 (2.0%)			
デリカフーズホールディングス	295	—	—
日本ライフライン	200	—	—
イワキ	1,476	—	—
トラスコ中山	—	410	1,066,000
小売業 (11.2%)			
くら寿司	430	406.7	1,956,227
セリア	428	180	733,500
ジョイフル本田	1,470	1,375	2,065,250
ピーシーデポコーポレーション	—	1,980	1,298,880
サックスパー ホールディングス	128	—	—
不動産業 (0.5%)			
日本管理センター	—	216.1	264,506
サービス業 (22.9%)			
ジェイエイシーリクルートメント	820	800	875,200
アイ・ケイ・ケイ	1,150	1,340	710,200
ディップ	700	280	616,000
ライク	330	420	678,300
バリューコマース	—	580	1,943,000
プレステージ・インターナショナル アミューズ	1,471.9	2,203	1,934,234
シーティーエス	101.8	330	702,900
ラウンドワン	1,300	1,700	1,421,200
リゾートトラスト	1,400	—	—
リソー教育	1,020	—	—
東京個別指導学院	—	1,700	535,500
テー・オー・ダブリュー	—	1,300	691,600
エン・ジャパン	1,150	1,021.8	294,278
M&Aキャピタルパートナーズ	408	—	—
HANATOUR JAPAN	85	440	1,606,000
共立メンテナンス	126.3	—	—
タナベ経営	—	128	435,840
ダイセキ	160	—	—
	674.1	—	—
合 計	43,581	40,671	54,213,587
	58	51	<97.9%>

(注1) 銘柄欄の()内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

(注2) 合計欄の< >内は、このファンドが組み入れているマザーファンドの純資産総額に対する評価額の比率。

(注3) 評価額の単位未満は切捨て。

(注4) 一印は組み入れなし。

第14期 運用報告書

(決算日：2020年7月22日)

中小型割安成長株・マザーファンド

(計算期間：2019年7月23日～2020年7月22日)

受益者のみなさまへ

中小型割安成長株・マザーファンドの第14期（2019年7月23日から2020年7月22日まで）の運用状況をご報告申し上げます。

当マザーファンドの仕組みは次の通りです。

運用方針	わが国の金融商品取引所上場株式のうち中小型株を主な投資対象とし、信託財産の中長期的な成長をめざして積極的な運用を行います。
主要運用対象	わが国の金融商品取引所上場株式のうち中小型株を主要投資対象とします。
組入制限	株式の投資割合には制限を設けません。 外貨建資産への投資は、行いません。

○最近5期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額	騰 落 中 率		株 組 入 比 率	純 資 産 額
		騰	落		
10期(2016年7月22日)	円 31,047	% △ 3.0		% 98.2	百万円 14,660
11期(2017年7月24日)	47,547	53.1		93.6	28,200
12期(2018年7月23日)	54,548	14.7		97.1	92,655
13期(2019年7月22日)	46,587	△14.6		97.1	65,606
14期(2020年7月22日)	48,700	4.5		97.6	55,502

(注1) 当ファンドは、株価が下落した銘柄の中から財務安定性に優れ、業務も安定しており、わが国の経済社会に貢献すると考えられる企業の株式に厳選投資をするという特色を持つファンドであり、ベンチマーク及び参考指数等は採用していません。

(注2) 株式組入比率は純資産総額に対する評価額の比率。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額	騰 落 率		株 組 入 比 率
		騰	落	
(期 首) 2019年7月22日	円 46,587	% -		% 97.1
7月末	47,465	1.9		97.7
8月末	46,042	△ 1.2		97.1
9月末	47,422	1.8		97.1
10月末	50,353	8.1		97.2
11月末	52,073	11.8		96.6
12月末	53,509	14.9		97.1
2020年1月末	51,092	9.7		97.4
2月末	43,797	△ 6.0		97.4
3月末	41,310	△11.3		97.0
4月末	44,340	△ 4.8		97.3
5月末	49,237	5.7		96.9
6月末	48,838	4.8		96.9
(期 末) 2020年7月22日	48,700	4.5		97.6

(注1) 騰落率は期首比。

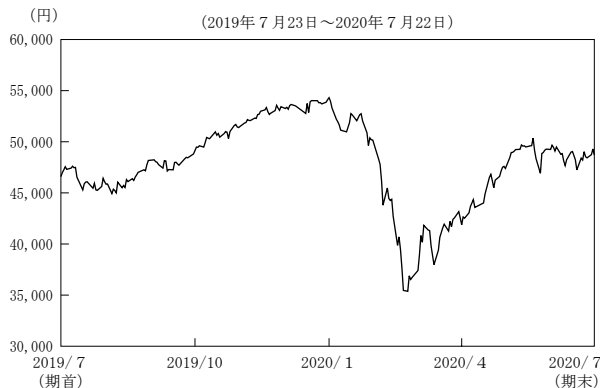
(注2) 当ファンドは、株価が下落した銘柄の中から財務安定性に優れ、業務も安定しており、わが国の経済社会に貢献すると考えられる企業の株式に厳選投資をするという特色を持つファンドであり、ベンチマーク及び参考指数等は採用していません。

(注3) 株式組入比率は純資産総額に対する評価額の比率。

■当期の運用状況と今後の運用方針（2019年7月23日から2020年7月22日まで）

○運用経過

【基準価額の推移】



当マザーファンドの基準価額は、期首46,587円から始まったあと、期末には48,700円となりました。期を通じて騰落率は4.5%の上昇となりました。

○投資環境

当期の国内株式市場は、米国による対中制裁関税「第4弾」の発動をきっかけに下落してスタートすると、香港デモの激化や、米国で長短金利の逆転が発生したことによる景気後退懸念の高まりなどを受け、期初は弱含みの展開になりました。しかし、2019年9月に米中貿易協議の進展期待や外国為替市場における円安進行などをきっかけに反発すると、米中協議での部分合意や半導体市況の回復観測、企業業績の底入れ期待などを背景に上昇基調となりました。12月中旬には英国総選挙での与党勝利や米中貿易協議での「第1段階」合意観測を受け急伸し、TOPIXは年初来高値となる1,747ポイントを付けました。

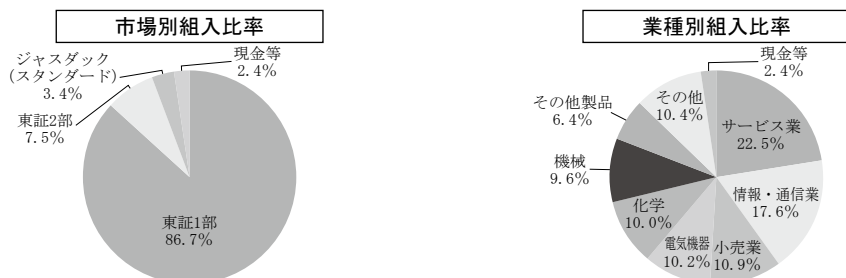
期の後半は、新型コロナウイルスの感染拡大を受け、世界的な株価急落が起きました。新型コロナウイルスの感染拡大が止まらないなか米欧の中央銀行が追加金融政策を打ち出したものの、原油安や米国の景気後退（リセッション）懸念の高まりを背景に不安定な相場が続き、TOPIXは一時1,200ポイントを割りこむまで下落しました。しかし、日銀が大規模な上場投資信託（ETF）の買入を行うと下げ止まり、さらに米国の大型経済政策の成立期待などから反発に転じました。

その後も欧米での新規感染者数の鈍化や、米連邦準備制度理事会（FRB）による迅速かつ大規模な金融支援策、国内での緊急事態宣言の解除などを好感して急速に値を戻しました。期末にかけては、新型コロナウイルスの感染拡大の第2波に対する懸念もあり、一進一退の動きで期末を迎えました。

○当ファンドのポートフォリオ

エンジェルジャパン・アセットマネジメント株式会社の助言を受け、運用を行いました。投資を行った銘柄は、株価が下落しているものの、財務安定性に優れ、業務も安定しており、わが国の経済社会に貢献すると考えられる企業です。ボトムアップ調査を行った銘柄のうち、株価水準、財務安定性、短期業績の安定性と中長期戦略、企業経営者の理念・志、等を総合的に評価判断し、おおむね50銘柄を組入れ、逐次銘柄の見直しを行いました。また、銘柄分散、時間分散を考慮し、1銘柄当たりおおむね4%を上回らないようにしました。

株式の組入比率に関しては、90%以上を維持しました。期末の株式組入比率は97.6%となっています。



※組入比率は純資産総額比です。四捨五入の関係で合計が100%にならない場合があります。

○今後の見通しと運用方針

引き続きエンジェルジャパン・アセットマネジメント株式会社の助言を受け当社で投資判断の上、財務内容が健全で堅実経営を継続する革新的な成長企業でありながら、株価がその実体と比して大幅に過小評価されて割安と判断される堅実成長企業を厳選して投資してまいります。

なお、投資助言を行っているエンジェルジャパン・アセットマネジメント株式会社では、以下のようコメントしています。

2020年は、2月以降に新型コロナウイルスの感染拡大を受けて内外の株式市場は混乱しました。5月下旬に緊急事態宣言が解除され、その後も感染拡大の第2波の懸念が残っていますが、私たちの生活も企業活動も徐々に動き出してきました。この間も、私共ではさまざまなWeb会議システムなどを活用しつつ、組入企業各社の経営者の方々と面談を継続し、2020年上半年期（1月～6月）の面談件数は延べ514社となりました。前年同時期が524社であったことから、ほぼ同じ社数で、年間約1,000社のペースを維持できています。また、ある企業からは「IR（投資家向け情報発信）の面談数が半数以下に減っている」という話もうかがっていますので、こうした環境下でもしっかりと調査を継続することこそが、今後のパフォーマンスにつながると思っています。

もちろん、経営者や社員の熱量（モチベーション：やる気）や、企業体質といった目に見えないけれども重要な要素は、直接面談や先方訪問で得られることも多いため、緊急事態宣言解除後は徐々に直接お会いするリアルなミーティング回数も増やしています。ITシステムとリアルな面談を組み合わせることで、しっかりとした調査活動が可能であると自信を深めているところです。

他方、企業全般を見ましても、新型コロナウイルスの感染拡大によって経営環境や業務の進め方も大きく変わろうとしています。今後も丹念な調査を通じて「コロナを味方につけて」新たな飛躍のチャンスとするような革新成長企業を積極的に見出してまいります。

○1万口当たりの費用明細

(2019年7月23日～2020年7月22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 63 (63)	% 0.131 (0.131)	(a) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 ※売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(b) そ の 他 費 用 (そ の 他)	0 (0)	0.000 (0.000)	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 信託事務の処理等に要するその他費用
合 計	63	0.131	
期中の平均基準価額は、47,956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た結果です。

(注2) 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（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

○売買及び取引の状況

(2019年7月23日～2020年7月22日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上 場	千株	千円	千株	千円
		18,462 (3,328)	22,773,613 (-)	24,821	34,119,035

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) 単位未満は切捨て。

(注3) ()内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

○株式売買比率

(2019年7月23日～2020年7月22日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	56,892,648千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	59,303,624千円
(c) 売 買 高 比 率(a)／(b)	0.95

(注1) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注2) 金額の単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2019年7月23日～2020年7月22日)

利害関係人との取引状況

区分	当			期		
	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$
株式	百万円 22,773	百万円 2,898	% 12.7	百万円 34,119	百万円 4,046	% 11.9

(注) 金額の単位未満は切捨て。

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
売買委託手数料総額(A)	80,228千円	
うち利害関係人への支払額(B)	7,619千円	
(B) / (A)	9.5%	

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株式会社SBI証券です。

○組入資産の明細

(2020年7月22日)

国内株式

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
パルプ・紙 (0.9%)			
ニッポン高度紙工業	430	480	490,080
化学 (10.3%)			
扶桑化学工業	—	500	2,087,500
デクセリアルズ	—	1,312.4	1,137,850
有沢製作所	1,527.6	1,527.6	1,222,080
レック	—	720	1,123,200
ガラス・土石製品 (3.2%)			
東洋炭素	—	320	554,240
ニチハ	738.8	500	1,171,500
非鉄金属 (0.6%)			
平河ヒューテック	684.6	349.9	333,804
金属製品 (0.6%)			
サンコーテクノ	366.8	366.8	339,656
機械 (9.9%)			
日進工具	557.5	450	1,189,350
エスティック	—	71.6	347,976
オプトラン	—	330	828,630

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ヒラノテクシード	660.1	705.1	980,089
テクノスマート	547.7	—	—
日精エー・エス・ビー機械	495	503.4	1,491,070
キトー	300	—	—
ユーシン精機	1,574.1	750	518,250
電気機器 (10.5%)			
SEMITEC	130	—	—
寺崎電気産業	551.8	551.8	639,536
MCJ	1,980	1,450	1,381,850
鈴木	580.4	650	441,350
ローランド ディー・ジー	550	—	—
ヨコオ	880	757	2,101,432
TOA	1,425.9	—	—
リオン	310	—	—
アオイ電子	493.6	520	1,118,520
精密機器 (2.6%)			
国際計測器	621.9	—	—
東京精密	105	407.7	1,416,757

銘柄	期首(前期末)		
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
その他製品 (6.5%)			
SHOEI	500.8	780	2,125,500
萩原工業	690	—	—
ビジョン	50	325	1,400,750
倉庫・運輸関連業 (0.3%)			
内外トランスライン	457.7	—	—
日本コンセプト	595.7	125.1	155,124
情報・通信業 (18.0%)			
システナ	809.5	1,020	1,462,680
ファインデックス	616.9	—	—
ポルトウワイン・ビットクルーホールディングス	1,800	1,780	1,518,340
ブロードリーフ	3,000	3,440	1,936,720
ブイキューブ	420	—	—
マークラインズ	630	630	1,377,810
プロトコーポレーション	1,823.8	1,730	1,650,420
大塚商会	525	140	778,400
コネクシオ	—	640	896,000
福井コンピュータホールディングス	700	56.1	145,860
卸売業 (2.0%)			
デリカフーズホールディングス	295	—	—
日本ライフライン	170	—	—
イワキ	1,476	—	—
トラスコ中山	—	410	1,069,280
小売業 (11.1%)			
くら寿司	430	406.7	1,958,260
セリア	428	180	752,400
ジョイフル本田	1,470	1,375	2,037,750
ピーシーデポコーポレーション	—	1,980	1,283,040
サックスバー ホールディングス	212.7	—	—
不動産業 (0.5%)			
日本管理センター	—	214.7	256,781
サービス業 (23.0%)			
ジェイエイシーリクルートメント	820	800	887,200
アイ・ケイ・ケイ	1,150	1,340	710,200
ディップ	800	280	637,840
ライク	330	420	676,200
バリューコマース	—	580	1,887,900
プレステージ・インターナショナル	1,471.9	2,203	1,980,497
アミューズ	135.2	330	719,070
シーティーエス	1,300	1,700	1,419,500
ラウンドワン	1,400	—	—
リゾートトラスト	1,020	—	—
リソー教育	—	1,700	537,200
東京個別指導学院	—	1,163.2	586,252
テー・オー・ダブリュー	1,150	1,199.7	357,510
エン・ジャパン	408	—	—
M&Aキャピタルパートナーズ	85	440	1,636,800

銘柄	期首(前期末)		
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
HANATOUR JAPAN	126.3	—	—
共立メンテナンス	—	128	441,600
タナベ経営	287.6	—	—
ダイセキ	674.1	—	—
合計	株数・金額 銘柄数<比率>	43,770 58	40,739 <97.6%>

(注1) 銘柄欄の()内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

(注2) 合計欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

(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。

○投資信託財産の構成

(2020年7月22日)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円 54,197,609	% 97.3
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	1,487,334	2.7
投 資 信 託 財 産 総 額	55,684,943	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

○特定資産の価格等の調査

該当事項はありません。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2020年7月22日)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	55,684,943,017円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	1,238,706,487
株 式(評価額)	54,197,609,800
未 収 入 金	146,686,930
未 収 配 当 金	101,939,800
(B) 負 債	182,401,525
未 払 金	182,397,962
未 払 利 息	3,563
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	55,502,541,492
元 本	11,396,870,684
次 期 繰 越 損 益 金	44,105,670,808
(D) 受 益 権 総 口 数	11,396,870,684口
1 万 口 当 り 基 準 価 額(C/D)	48,700円

<注記事項>

期首元本額	14,082,571,866円
期中追加設定元本額	776,687,905円
期中一部解約元本額	3,462,389,087円
元本の内訳	
中小型割安成長株ファンド ジェイリバイブ (年2回決算型)	6,880,874,452円
S B I 中小型割安成長株ファンド ジェイリバイブ	1,955,785,906円
S B I 中小型割安成長株ファンド ジェイリバイブ<DC年金>	1,021,534,971円
S B I / F O F s 用日本中小型株F (適格機関投資家限定)	794,771,821円
中小型割安成長株ファンド ジェイリバイブ 分配型 (適格機関投資家専用)	476,567,567円
中小型割安成長株ファンド ジェイリバイブ (適格機関投資家専用)	267,335,967円

○損益の状況 (2019年7月23日~2020年7月22日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	1,155,423,016円
受 取 配 当 金	1,156,659,350
そ の 他 収 益 金	83,504
支 払 利 息	△ 1,319,838
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	1,834,275,926
売 買 益	9,390,595,091
売 買 損	△ 7,556,319,165
(C) 信 託 報 酬 等	△ 85,289
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	2,989,613,653
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	51,523,435,973
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	2,717,862,095
(G) 解 約 差 損 益 金	△13,125,240,913
(H) 計 (D+E+F+G)	44,105,670,808
次 期 繰 越 損 益 金(H)	44,105,670,808

(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。

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
設定日	2007年2月20日
信託期間	無期限
運用方針	<ul style="list-style-type: none">投資信託証券への投資を通じて、主として米国の株式へ投資します。投資する投資信託証券は、米国の株式を主要投資対象とし、アクティブ運用を行うことを基本とするものとします。
主要運用対象	「USラージキャップ・グロース・エクイティ・ファンド」、「USラージキャップ・バリュー・エクイティ・ファンド」および「USブルーチップ・エクイティ・ファンド」を主要投資対象とします。
投資制限	<ul style="list-style-type: none">投資信託証券への投資割合には制限を設けません。外貨建資産への投資割合には制限を設けません。
分配方針	毎年9月25日（休業日の場合は、翌営業日）の決算日に、委託会社が経費控除後の利子・配当収益および売買益（評価損益を含みます。）等の中から、基準価額の水準等を勘案し分配を行います。ただし、分配対象額が少額の場合等には分配を行わないことがあります。 *分配金自動再投資型の場合、分配金は税金を差し引いた後自動的に無手数料で再投資されます。

運用報告書（全体版）

第14期

決算日 2020年9月25日

SMBCファンドラップ・ 米国株

受益者の皆様へ

毎々、格別のお引き立てにあずかり厚くお礼申し上げます。

さて「SMBCファンドラップ・米国株」は、去る2020年9月25日に第14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。

- 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。
- 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>

最近5期の運用実績

決算期	基準価額			ラッセル1000グロス・ネット 30%・インデックス(円換算)		ラッセル1000バリュ・ネット 30%・インデックス(円換算)		S & P500・ネット30%・ Withholding Tax(円換算)		投資信託 証券 組入比率	純資産 総額
	(分配落)	税込 分配金	期中 騰落率	(参考指数)	期中 騰落率	(参考指数)	期中 騰落率	(参考指数)	期中 騰落率		
	円	円	%		%		%		%	%	百万円
第10期(2016年9月26日)	14,937	0	△ 7.0	17,083	△ 6.7	12,346	△ 3.9	14,456	△ 4.8	97.5	29,112
第11期(2017年9月25日)	20,089	0	34.5	22,997	34.6	15,706	27.2	18,936	31.0	97.0	46,147
第12期(2018年9月25日)	24,177	0	20.3	29,076	26.4	17,435	11.0	22,490	18.8	97.6	66,872
第13期(2019年9月25日)	23,739	0	△ 1.8	28,548	△ 1.8	16,839	△ 3.4	21,971	△ 2.3	98.1	60,530
第14期(2020年9月25日)	25,487	0	7.4	37,027	29.7	15,252	△ 9.4	24,015	9.3	98.0	57,404

参考指数は、ラッセル1000グロス・ネット30%・インデックス、ラッセル1000バリュ・ネット30%・インデックス、S & P500・ネット30%・Withholding Taxを委託者が円換算し、設定日を10,000として指数化したものです。(出所: Bloomberg)

ラッセル・インデックスに関連するトレードマーク、サービスマークおよび著作権は、ラッセル・インベストメントに帰属します。インデックスは運用管理の対象とはなりません。また、インデックスは直接的に投資の対象となるものではありません。

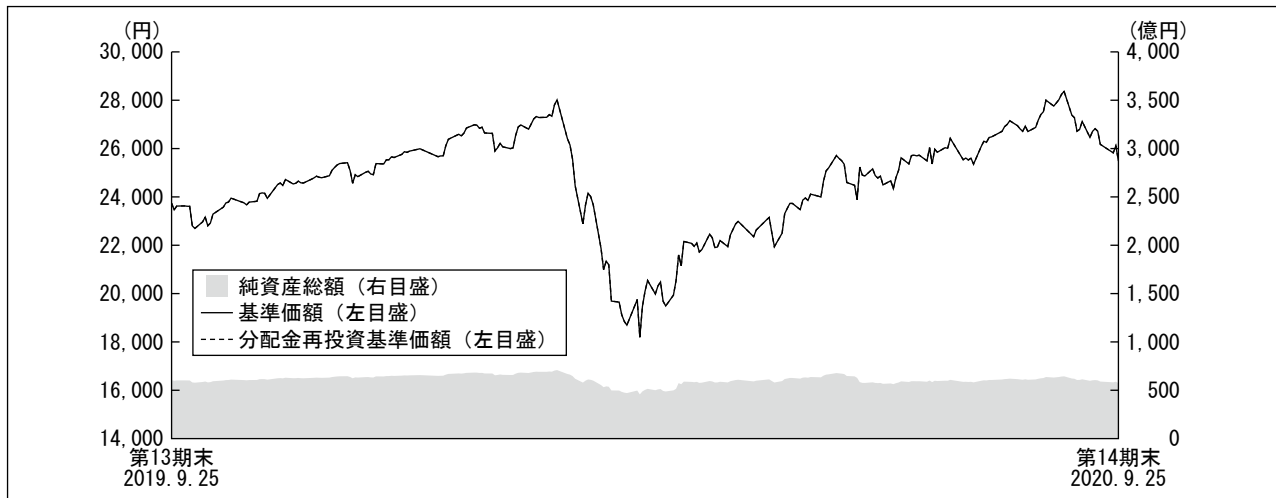
当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		ラッセル1000グロス・ネット 30%・インデックス(円換算)		ラッセル1000バリュ・ネット 30%・インデックス(円換算)		S & P500・ネット30%・ Withholding Tax(円換算)		投資信託 証券 組入比率
		騰落率	(参考指数)	騰落率	(参考指数)	騰落率	(参考指数)	騰落率	
(期首)2019年9月25日	円	%		%		%		%	%
	23,739	—	28,548	—	16,839	—	21,971	—	98.1
9月末	23,627	△ 0.5	28,641	0.3	16,970	0.8	22,104	0.6	98.1
10月末	24,148	1.7	30,001	5.1	17,478	3.8	22,960	4.5	97.8
11月末	25,381	6.9	31,571	10.6	18,113	7.6	23,947	9.0	98.3
12月末	25,992	9.5	32,527	13.9	18,531	10.0	24,630	12.1	98.4
2020年1月末	26,072	9.8	33,538	17.5	18,351	9.0	24,872	13.2	98.1
2月末	24,464	3.1	30,848	8.1	16,590	△ 1.5	22,668	3.2	98.0
3月末	20,315	△ 14.4	27,978	△ 2.0	13,706	△ 18.6	19,906	△ 9.4	98.0
4月末	22,876	△ 3.6	31,144	9.1	15,019	△ 10.8	21,895	△ 0.3	98.3
5月末	24,115	1.6	33,073	15.8	15,276	△ 9.3	22,740	3.5	98.6
6月末	24,340	2.5	34,249	20.0	15,006	△ 10.9	22,986	4.6	98.9
7月末	25,355	6.8	35,922	25.8	15,367	△ 8.7	23,746	8.1	99.2
8月末	27,758	16.9	40,295	41.1	16,194	△ 3.8	25,878	17.8	99.3
(期末)2020年9月25日	25,487	7.4	37,027	29.7	15,252	△ 9.4	24,015	9.3	98.0

*騰落率は期首比です。

運用経過

【基準価額等の推移】



*当ファンドにはベンチマークはありません。

*分配金再投資基準価額は、期首の基準価額を基準に算出しております。

*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はありません。

*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。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。

第14期首：23,739円

第14期末：25,487円 (既払分配金 0円)

騰落率：+7.4% (分配金再投資ベース)

【基準価額の主な変動要因】

当ファンドは、投資信託証券であるUSラージキャップ・グロース・エクイティ・ファンド、USラージキャップ・バリュウ・エクイティ・ファンド、USブルーチップ・エクイティ・ファンドへの投資を通じて、主として米国の株式へ投資しました。

(上昇要因)

USラージキャップ・グロース・エクイティ・ファンドでは、情報技術セクターが最も大きく上昇しました。一般消費財・サービスセクターや、コミュニケーション・サービスセクターもプラスでした。USラージキャップ・バリュウ・エクイティ・ファンドでは、情報技術セクターが最も大きく上昇しました。ヘルスケアセクターもプラスでした。USブルーチップ・エクイティ・ファンドでは、情報技術セクターが最も大きく上昇しました。一般消費財・サービスセクターも好調でした。コミュニケーション・サービスセクターもプラスでした。

SMBCファンドラップ・米国株

(下落要因)

USラージキャップ・グロース・エクイティ・ファンドでは、資本財・サービスセクターが下落しました。エネルギーセクターもややマイナスでした。USラージキャップ・バリュー・エクイティ・ファンドでは、金融セクターが下落しました。エネルギーセクターと資本財・サービスセクターもマイナスでした。USブルーチップ・エクイティ・ファンドでは、資本財・サービスセクターが下落しました。金融セクターと公益事業セクターもややマイナスでした。

【投資環境】

当期、新型コロナウイルス感染の大流行によって世界経済の大部分が停止し、幾度となくボラティリティ（価格変動性）が極度に高まったことを受けて、米国株式市場は2008年の世界金融危機以来となる大幅な下落を記録しました。しかし、急激な経済収縮への対応として、金融・財政政策上の緊急措置がとられると、2020年の3月終盤には、市場は上昇に転じました。その後は、特に感染被害のひどかった地域で、感染率や入院件数、新規死者数が減少し始めるなど、新型コロナウイルス感染対策の進展が、市場を押し上げました。期の終盤にかけて発表された経済指標も、総じて改善を示す内容でした。

【ポートフォリオ】

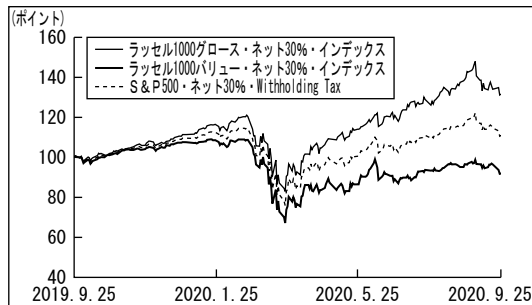
■SMBCファンドラップ・米国株

当期の運用につきましては、運用の基本方針に従い、指定投資信託証券への投資を通じて、主として米国の株式へ投資しました。また資産配分では、成長性重視の運用を概ね40%、バリュー重視の運用を概ね40%、優良株重視の運用を概ね20%を基本としました。

■USラージキャップ・グロース・エクイティ・ファンド

当期、当ファンドでは、これまで通り、強い市場競争力を有し、複数年にわたる成長が期待できる長期成長企業を重視しています。情報技術や一般消費財・サービス、コミュニケーションサービス、ヘルスケアといったセクターは、革新的な企業が平均以上の成長を遂げる土壤があると見ています。

市況の推移



*ラッセル1000グロース・ネット30%・インデックス、ラッセル1000バリュー・ネット30%・インデックス、S&P500・ネット30%・Withholding Taxは、期首を100として指数化しております。

■USラージキャップ・バリュース・エクイティ・ファンド

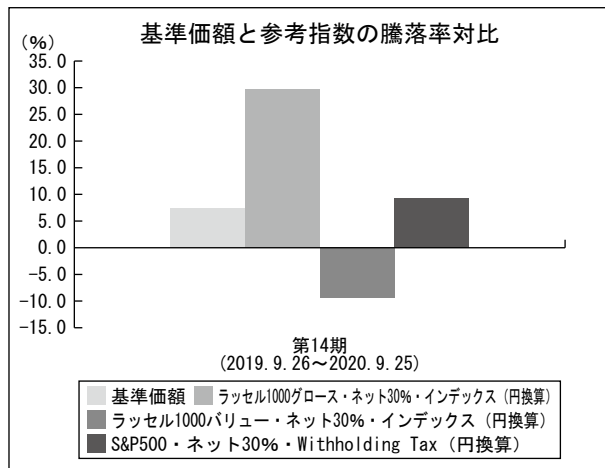
当期、当ファンドでは、リスク調整後の期待リターンが低下したと見られるポジションを削減する一方、バリュエーション（価格変動性）が魅力的と判断される質の高い銘柄を厳選して組み入れました。セクター別では、金融、情報技術、ヘルスケアへの配分を減らしました。

■USブルーチップ・エクイティ・ファンド

当期、当ファンドでは、参入障壁の高さや、低い代替性、業界における高い地位、仕入先と顧客双方に対する価格決定力を有するといった特性を備え、他社比で長期にわたり優位性を保ちうる企業を選別しています。資本を効果的かつ効率的に配分できる有能な経営者により運営されていることも、必須だと考えています。

【ベンチマークとの差異】

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。以下のグラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率の対比です。



【分配金】

分配金につきましては、分配可能額、基準価額水準等を勘案し、見送りとさせていただきます。
 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を行います。

■分配原資の内訳

(1万口当り・税引前)

項目	第14期	
	2019年9月26日 ～2020年9月25日	
当期分配金 (円)		0
(対基準価額比率) (%)		0.00
当期の収益 (円)		—
当期の収益以外 (円)		—
翌期繰越分配対象額 (円)		15,487

※当期分配金の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、ファンドの収益率とは異なります。

今後の運用方針

■S M B Cファンドラップ・米国株

引き続き、運用の基本方針に従い、指定投資信託証券への投資を通じて、主として米国の株式へ投資します。また、資産配分は成長性重視の運用を概ね40%、バリュー重視の運用を概ね40%、優良株重視の運用を概ね20%を基本とします。

■U S ラージキャップ・グロース・エクイティ・ファンド

当ファンドでは、不透明性の高い中でボラティリティの高い状況が続くと見ており、確信度の高い銘柄を機動的に組み入れていく方針です。当ファンドが注目しているのは、ビジネス展開する市場において競争力が高い、質の高い成長企業で、とりわけ経験豊富な経営陣が率い、高いフリーキャッシュフローの創出能力を持つ企業を選好しています。当ファンドでは、これまで通り、ボトムアップのファンダメンタルズ（基礎的条件）分析に基づく、規律ある運用プロセスを継続します。そうすることで、固有の要因がもたらす投資機会の発掘や、市場が過剰反応を示すような局面においては高い価格での売却、確信度の高い銘柄を低い価格で取得することに繋がると考えています。

■USラージキャップ・バリュエーション・エクイティ・ファンド

市場の方向性については不透明ですが、当ファンドでは、感染問題の医療的な解決が見られない限り、ボラティリティの高い状況が続くと見えています。市場における投資行動は、ますます偏りを見せています。シクリカル（景気変動の影響を受けやすい）銘柄では、売られ過ぎの水準から反発が見られているものの、投資家は2020年を通してバリュエーションを気にかけることなく、長期成長が期待される銘柄の選好を続けています。足元の極めて困難な投資環境は、投資家の投資目線を短くさせ、このことは、当ファンドのように長期的視野で投資対象をとらえられるアクティブ運用にとって、追い風だと考えています。

当ファンドでは、バリュエーションの妙味があるシクリカル銘柄を組み入れる機会を模索しつつ、経済成長の信頼度が弱まった時にはディフェンシブ（景気変動の影響を受けにくい）銘柄を増やすことで、ポートフォリオのバランスを保つ方針です。時間の経過とともに、当ファンドの規律あるバリュエーション重視と長期投資のスタンスが効果を発揮すると見えています。

■USブルーチップ・エクイティ・ファンド

当ファンドでは、感染問題の行方や米大統領選挙の結果、経済面の多くの要因について、一定の確信をもって予測することは難しく、力強い経済成長や相当な金利の上昇を必要とする企業や、相対バリュエーションが正当化できないほど高い銘柄は避けることが健全な投資行動だと考えています。当ファンドでは、継続的に利益とフリーキャッシュフローの成長を生み出すことが可能と見られる、質の高いグロース銘柄を引き続き選好します。これまで通り、ファンダメンタルズ分析に基づく、規律あるボトムアップの投資プロセスを継続します。

1 万口当りの費用明細

項 目	当 期		項目の概要
	2019年9月26日～2020年9月25日		
	金額	比率	
信託報酬	278円	1.133%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 期中の平均基準価額は24,537円です。
(投信会社)	(243)	(0.990)	ファンドの運用等の対価
(販売会社)	(27)	(0.110)	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)	(8)	(0.033)	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価
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)	(0)	(0.001)	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)	(1)	(0.002)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
(その他)	(0)	(0.000)	信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用等
合計	279	1.136	

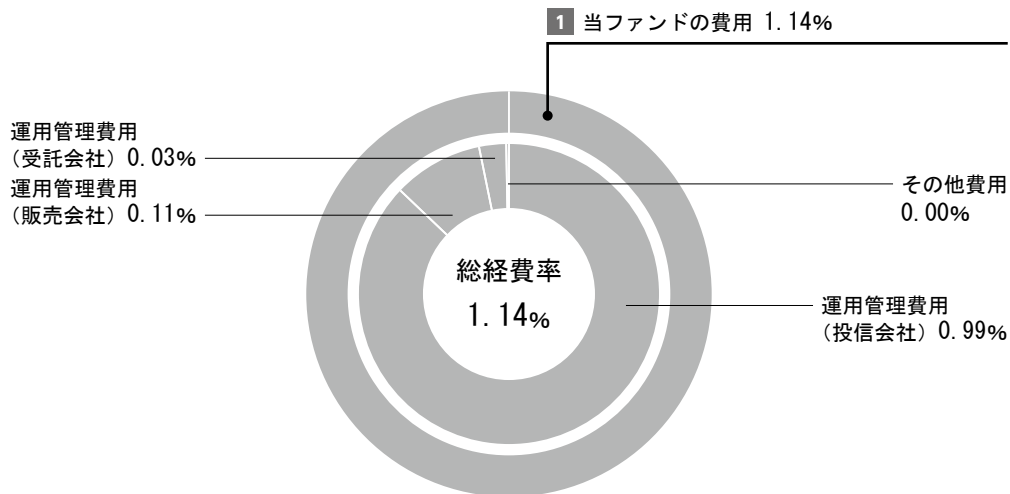
* 「比率」欄は1万口当りのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

* 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む。）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

* 各項目の費用は、この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。

* 各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

参考情報 総経費率（年率換算）



総経費率 (1 + 2)	1.14%
1 当ファンドの費用の比率	1.14%
2 投資先ファンドの費用の比率	—%

- * **1**の各費用は、前掲「1万口当りの費用明細」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））の管理報酬等は当ファンドの委託者報酬から支弁されるため、投資先ファンドの運用管理費用はありません。
また、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、売買委託手数料及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、売買委託手数料及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口当り）を乗じた数で除した総経費率（年率換算）は1.14%です。

売買及び取引の状況

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

■投資証券

		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
外国	T. ROWE PRICE FUNDS SICAV US LARGE CAP VALUE EQUITY FUND	千口 3,337	千アメリカ・ドル 65,100	千口 2,523	千アメリカ・ドル 51,900
	T. ROWE PRICE FUNDS SICAV US LARGE CAP GROWTH EQUITY FUND	445	19,500	1,739	81,300
	T. ROWE PRICE FUNDS SICAV US BLUE CHIP EQUITY FUND	132	6,000	790	35,900

*金額は受渡し代金

利害関係人との取引状況等

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

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

2020年9月25日現在

■ファンド・オブ・ファンズが組み入れた外貨建ファンドの明細

フ ァ ン ド 名	口 数	期 末		比 率
		評 価 額		
		外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額	
	千口	千アメリカ・ドル	千円	%
T. ROWE PRICE FUNDS SICAV US LARGE CAP VALUE EQUITY FUND	10,701	211,883	22,366,407	39.0
T. ROWE PRICE FUNDS SICAV US LARGE CAP GROWTH EQUITY FUND	4,153	214,393	22,631,421	39.4
T. ROWE PRICE FUNDS SICAV US BLUE CHIP EQUITY FUND	2,114	106,578	11,250,381	19.6
合 計	16,968	—	56,248,210	98.0

*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。

*比率は、純資産総額に対する評価額の割合

投資信託財産の構成

2020年9月25日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
投 資 証 券	千円	%
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	56,248,210	97.2
投 資 信 託 財 産 総 額	1,639,343	2.8
	57,887,554	100.0

*外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

1アメリカ・ドル=105.56円

*当期末における外貨建資産(56,827,182千円)の投資信託財産総額(57,887,554千円)に対する比率 98.2%

資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2020年9月25日) 現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	57,937,430,110円
コール・ローン等	1,470,447,890
投資証券(評価額)	56,248,210,823
未 収 入 金	218,771,397
(B) 負 債	533,235,133
未 払 金	49,959,902
未 払 解 約 金	141,173,187
未 払 信 託 報 酬	340,595,143
そ の 他 未 払 費 用	1,506,901
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	57,404,194,977
元 本	22,522,628,206
次 期 繰 越 損 益 金	34,881,566,771
(D) 受 益 権 総 口 数	22,522,628,206口
1 万 口 当 り 基 準 価 額 (C / D)	25,487円

*元本状況

期首元本額	25,498,034,798円
期中追加設定元本額	4,245,204,478円
期中一部解約元本額	7,220,611,070円

損益の状況

自2019年9月26日
至2020年9月25日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	151,723円
受 取 利 息	562,806
支 払 利 息	△ 411,083
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	4,794,829,889
売 買 益	9,233,215,201
売 買 損	△ 4,438,385,312
(C) 信 託 報 酬 等	△ 695,627,763
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	4,099,353,849
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	9,159,339,811
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	21,622,873,111
(配 当 等 相 当 額)	(18,255,350,999)
(売 買 損 益 相 当 額)	(3,367,522,112)
(G) 計 (D + E + F)	34,881,566,771
次 期 繰 越 損 益 金 (G)	34,881,566,771
追 加 信 託 差 損 益 金	21,622,873,111
(配 当 等 相 当 額)	(18,255,350,999)
(売 買 損 益 相 当 額)	(3,367,522,112)
分 配 準 備 積 立 金	13,258,693,660

*有価証券売買損益には、期末の評価換えによるものを含みます。

*信託報酬等には、消費税等相当額を含めて表示しております。

*追加信託差損益金とは、追加信託金と元本の差額をいい、元本を下回る額は損失として、上回る額は利益として処理されます。

*当期中において、投資信託財産の運用の指図に係る権限の全部または一部を委託するために要する費用として、信託報酬の中から支弁している額は340,165,703円です。

<分配金の計算過程>

信託約款に基づき計算した収益分配可能額及び収益分配金の計算過程は以下のとおりです。

(A) 配 当 等 収 益 (費用控除後)	151,723円
(B) 有 価 証 券 売 買 等 損 益 (費用控除後、繰越欠損金補填後)	3,557,551,254
(C) 収 益 調 整 金	21,622,873,111
(D) 分 配 準 備 積 立 金	9,700,990,683
分 配 可 能 額 (A + B + C + D)	34,881,566,771
(1 万 口 当 り 分 配 可 能 額)	(15,487.34)
収 益 分 配 金	0
(1 万 口 当 り 収 益 分 配 金)	(0)

お知らせ

該当事項はございません。

※各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しております。

参考情報

■投資対象とする指定投資信託証券の概要

ファンド名	ティー・ロウ・プライス・ファンズSICAV- USラージキャップ・グロース・エクイティ・ファンド	ティー・ロウ・プライス・ファンズSICAV- USラージキャップ・バリュール・エクイティ・ファンド	ティー・ロウ・プライス・ファンズSICAV- USブルーチップ・エクイティ・ファンド
基本的性格	ルクセンブルグ籍証券投資法人／米ドル建て		
決算日	毎年12月末日		
運用基本方針	米国株の中から、独自の成長性分析とファンダメンタルズ分析により、高い利益成長が見込まれる企業へ投資します。	米国株の中から、過去の株価水準や企業の本質的な価値に比べて、相対的に割安な企業へ投資します。	米国株の中から、業界での地位が高く、強固な財務体質を有し、平均以上の利益率を確保できる企業へ投資します。
参考指数	ラッセル1000グロース・ネット30%・インデックス	ラッセル1000バリュール・ネット30%・インデックス	S & P 500・ネット30%・Withholding Tax
管理報酬および その他費用等	運用報酬や事務代行会社等への報酬はかかりません。 上記のほか信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用および組入有価証券の保管に関する費用、信託財産にかかる監査報酬、ファンドの設立費用等は、指定投資信託証券から支弁されます。（その他費用については、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を記載することができません。）		
運用会社	ティー・ロウ・プライス・インターナショナル・リミテッド (T. Rowe Price International Ltd)		
投資顧問会社	ティー・ロウ・プライス・アソシエイツ・インク (T. Rowe Price Associates, Inc.)		
事務代行会社	J P モルガン・バンク・ルクセンブルグ・エス・エイ (J. P. Morgan Bank Luxembourg S. A.)		

■投資対象とする指定投資信託証券の資産の状況

指定投資信託証券における直近の計算期間の資産の状況につき、ティー・ロウ・プライス・インターナショナル・リミテッド社から提供を受けた情報を委託会社が抜粋・翻訳したものを記載しております。

S M B Cファンドラップ・米国株

(1) 損益および純資産変動計算書 (2019年1月1日～2019年12月31日)

	USブルーチップ・ エクイティ・ファンド	USラージキャップ・グロース・ エクイティ・ファンド	USラージキャップ・バリュア・ エクイティ・ファンド
	USD	USD	USD
期首現在純資産	600,004,073	1,751,448,335	930,938,965
収益			
有価証券に係る受取利息 (源泉税控除後)	—	—	—
受取配当金 (源泉税控除後)	3,831,948	12,736,319	16,994,097
預金利息	29,044	294,460	153,328
スワップ取引に係る利息	—	—	—
その他収益	—	28,327	—
収益合計	3,860,992	13,059,106	17,147,425
費用			
運用報酬	6,311,516	18,294,238	5,150,705
スワップ取引に係る利息	—	—	—
年次税	322,571	670,787	267,752
管理手数料	80,116	228,425	98,858
預託手数料	62,710	169,425	72,267
分配金費用	53,750	75,542	37,804
名義書換代理人報酬	70,511	73,899	24,356
専門家報酬	13,328	—	8,766
監査報酬	11,074	9,802	9,740
銀行及びその他利息費用	108	70	—
その他運用による費用	18,970	48,399	85,194
減少：手数料免除	(38,988)	(42,148)	(46,743)
費用合計	6,905,666	19,528,439	5,708,699
投資 (損) 益合計	(3,044,674)	(6,469,333)	11,438,726
実現 (損) 益の内訳：			
有価証券	39,789,886	105,613,564	70,933,947
T B A取引	—	—	—
オプション取引	—	—	—
金融先物取引	—	—	—
為替予約取引	72,920	(273,892)	(268,647)
スワップ取引	—	—	—
通貨為替	(129,219)	(298,629)	30,386
実現 (損) 益合計	39,733,587	105,041,043	70,695,686
評価 (損) 益の変動：			
有価証券	155,931,868	420,111,141	126,146,417
T B A取引	—	—	—
オプション取引	—	—	—
金融先物取引	—	—	—
為替予約取引	8,614	(76,972)	48,288
スワップ取引	—	—	—
通貨為替	(142)	43	(7)
評価 (損) 益の変動合計	155,940,340	420,034,212	126,194,698
運用による純資産の純増 (減) 額	192,629,253	518,605,922	208,329,110
発行額	643,909,174	918,838,881	255,499,940
償還額	(411,394,869)	(763,296,710)	(538,354,525)
資本の変動による純資産の純増 (減) 額	232,514,305	155,542,171	(282,854,585)
配当金分配	—	—	(1,677,759)
外貨換算差額	—	—	—
期末現在純資産	1,025,147,631	2,425,596,428	854,735,731

S M B Cファンドラップ・米国株

(2) 投資対象とする指定投資信託証券の組入資産の明細 (2019年12月31日現在)

[USラージキャップ・グロース・エクイティ・ファンド]

銘柄名	通貨	株数または 額面金額	評価額 USD	純資産 比率 (%)
公認の証券取引所で上場または取引されている有価証券				
株式				
ブラジル				
XP, Inc. 'A'	USD	66,508	2,548,587	0.10
			2,548,587	0.10
カナダ				
Restaurant Brands International, Inc.	USD	207,561	13,325,416	0.55
			13,325,416	0.55
中国				
Alibaba Group Holding Ltd., ADR	USD	311,391	66,323,169	2.74
Tencent Holdings Ltd., ADR	USD	1,190,997	57,477,515	2.37
Tencent Music Entertainment Group, ADR	USD	744,154	8,803,342	0.36
			132,604,026	5.47
オランダ				
ASML Holding NV	USD	113,980	33,738,080	1.39
			33,738,080	1.39
スウェーデン				
Spotify Technology SA	USD	180,505	26,772,502	1.10
			26,772,502	1.10
イギリス				
Activ plc	USD	374,100	35,786,406	1.48
			35,786,406	1.48
アメリカ				
Advanced Micro Devices, Inc.	USD	415,614	19,080,839	0.79
Alexion Pharmaceuticals, Inc.	USD	83,966	9,015,429	0.37
Alphabet, Inc. 'A'	USD	108,248	144,960,309	5.98
Alphabet, Inc. 'C'	USD	42,859	57,235,623	2.36
Amazon.com, Inc.	USD	99,659	184,269,491	7.60
Apple, Inc.	USD	279,032	81,521,989	3.36
Atlassian Corp. plc 'A'	USD	20,465	2,431,242	0.10
Avantor, Inc.	USD	780,938	14,205,262	0.59
Becton Dickinson and Co.	USD	165,683	44,746,008	1.84
Boeing Co. (The)	USD	326,279	106,269,070	4.38
Booking Holdings, Inc.	USD	12,636	25,969,128	1.07
Carvana Co.	USD	78,442	7,172,737	0.30
Centene Corp.	USD	275,772	17,348,817	0.72
Charles Schwab Corp. (The)	USD	328,700	15,715,147	0.65
Cigna Corp.	USD	240,474	48,688,771	2.01
Concho Resources, Inc.	USD	152,240	13,112,431	0.54
CoStar Group, Inc.	USD	29,295	17,364,025	0.72
Dollar General Corp.	USD	225,682	35,404,992	1.46
Facebook, Inc. 'A'	USD	751,195	153,784,640	6.34
Fidelity National Information Services, Inc.	USD	100,053	13,865,345	0.57
Global Payments, Inc.	USD	349,580	63,644,535	2.62
HCA Healthcare, Inc.	USD	286,961	42,430,053	1.75
Hilton Worldwide Holdings, Inc.	USD	183,925	20,445,103	0.84
Honeywell International, Inc.	USD	64,496	11,409,342	0.47
Humana, Inc.	USD	37,200	13,634,916	0.56
IAC/InterActiveCorp	USD	82,922	20,700,648	0.85
Intercontinental Exchange, Inc.	USD	164,140	15,196,081	0.63
Intuit, Inc.	USD	192,459	60,322,255	2.07
Intuitive Surgical, Inc.	USD	82,418	48,734,588	2.01
JB Hunt Transport Services, Inc.	USD	94,724	11,071,341	0.46
Las Vegas Sands Corp.	USD	64,347	4,454,743	0.18
Lululemon Athletica, Inc.	USD	63,856	14,706,675	0.61
Marvell Technology Group Ltd.	USD	768,305	20,436,913	0.84

銘柄名	通貨	株数または 額面金額	評価額 USD	純資産 比率 (%)
Microsoft Corp.	USD	1,193,674	187,705,237	7.74
Netflix, Inc.	USD	101,112	32,629,854	1.34
NextEra Energy, Inc.	USD	131,492	31,718,500	1.31
NIKE, Inc. 'B'	USD	217,353	21,924,397	0.90
Norfolk Southern Corp.	USD	61,080	11,861,125	0.49
Okta, Inc.	USD	44,464	5,043,552	0.21
Paycom Software, Inc.	USD	20,236	5,330,162	0.22
PayPal Holdings, Inc.	USD	303,432	32,804,034	1.35
Philip Morris International, Inc.	USD	102,705	8,781,278	0.36
Ross Stores, Inc.	USD	235,011	27,451,635	1.13
salesforce.com, Inc.	USD	260,537	42,389,370	1.75
Sempra Energy	USD	110,132	16,668,478	0.69
ServiceNow, Inc.	USD	89,751	25,315,167	1.04
Slack Technologies, Inc. 'A'	USD	313,661	6,997,777	0.29
Splunk, Inc.	USD	215,616	32,264,778	1.33
Stryker Corp.	USD	252,308	52,606,218	2.17
TD Ameritrade Holding Corp.	USD	190,453	9,515,032	0.39
Uber Technologies, Inc.	USD	174,791	5,177,309	0.21
UnitedHealth Group, Inc.	USD	139,996	40,823,513	1.68
Vertex Pharmaceuticals, Inc.	USD	179,384	39,182,847	1.62
Visa, Inc. 'A'	USD	679,731	127,334,008	5.25
VMware, Inc. 'A'	USD	171,197	26,191,429	1.08
Workday, Inc. 'A'	USD	108,926	17,827,918	0.73
Wynn Resorts Ltd.	USD	47,838	6,689,905	0.28
			2,163,582,011	89.20
株式 計			2,408,357,028	99.29
公認の証券取引所で上場または取引されている有価証券 計			2,408,357,028	99.29
有価証券 計			2,408,357,028	99.29

S M B Cファンドラップ^o・米国株

為替予約取引

通貨 買い	金額	通貨 売り	金額	満期日	取引相手方	評価 (損) 益 USD	純資産 比率 (%)
EUR	54,000	USD	60,579	31/01/2020	Barclays	121	-
EUR	704,015	USD	783,089	31/01/2020	J.P. Morgan	8,272	-
EUR	4,031,333	USD	4,504,510	31/01/2020	State Street	26,988	-
為替予約取引にかかる評価益 計 (資産)						35,381	-
USD	1,348	EUR	1,201	31/01/2020	Barclays	(2)	-
USD	2,822,690	EUR	2,539,561	31/01/2020	J.P. Morgan	(31,953)	-
為替予約取引にかかる評価損 計 (負債)						(31,955)	-
為替予約取引にかかる評価 (損) 益 計 (資産)						3,426	-

現金	15,083,418	0.62
その他資産 (負債)	2,155,982	0.09
純資産 計	2,425,596,428	100.00

国別投資比率

	純資産比率 (%)
アメリカ	89.20
中国	5.47
イギリス	1.48
オランダ	1.39
スウェーデン	1.10
カナダ	0.55
ブラジル	0.10
有価証券 計	99.29
現金及びその他資産 (負債)	0.71
合計	100.00

S M B Cファンドラップ・米国株

[USラージキャップ・バリュース・エクイティ・ファンド]

銘柄名	通貨	株数または 額面金額	評価額 USD	純資産 比率 (%)
公認の証券取引所で上場または取引されている有価証券				
株式				
カナダ				
Magna International, Inc.	USD	106,880	5,892,294	0.69
TC Energy Corp.	USD	294,183	15,512,270	1.81
			21,404,564	2.50
フランス				
TOTAL SA, ADR	USD	402,208	22,201,882	2.60
			22,201,882	2.60
オランダ				
NXP Semiconductors NV	USD	25,800	3,288,210	0.38
			3,288,210	0.38
スイス				
TE Connectivity Ltd.	USD	62,761	6,002,462	0.70
			6,002,462	0.70
アメリカ				
AbbVie, Inc.	USD	97,968	8,661,351	1.01
American International Group, Inc.	USD	373,336	19,126,003	2.24
Applied Materials, Inc.	USD	211,131	12,874,768	1.51
AXA Equitable Holdings, Inc.	USD	226,864	5,642,108	0.66
Becton Dickinson and Co.	USD	28,958	7,820,687	0.91
Becton Dickinson and Co. Preference 6.125%	USD	29,961	1,950,911	0.23
Boeing Co. (The)	USD	37,403	12,182,157	1.42
Bunge Ltd.	USD	122,724	7,038,221	0.82
Carnival Corp.	USD	143,922	7,345,779	0.86
CenterPoint Energy, Inc.	USD	179,075	4,834,130	0.57
CF Industries Holdings, Inc.	USD	172,147	8,159,768	0.95
Charles Schwab Corp. (The)	USD	112,150	5,361,892	0.63
Chubb Ltd.	USD	119,279	18,662,198	2.17
Cisco Systems, Inc.	USD	251,977	12,013,004	1.40
Citigroup, Inc.	USD	65,426	5,212,489	0.61
Cognizant Technology Solutions Corp. 'A'	USD	59,875	3,688,899	0.43
Comcast Corp. 'A'	USD	239,405	10,734,920	1.26
Conagra Brands, Inc.	USD	227,779	7,778,653	0.91
CVS Health Corp.	USD	202,638	14,985,080	1.75
Dow, Inc.	USD	82,673	4,496,585	0.53
DuPont de Nemours, Inc.	USD	122,367	7,722,581	0.90
Edison International	USD	132,692	9,979,765	1.17
EQT Corp.	USD	120,159	1,297,717	0.15
Equitrans Midstream Corp.	USD	90,460	1,188,192	0.14
Evergy, Inc.	USD	70,938	4,575,501	0.53
Exxon Mobil Corp.	USD	193,236	13,393,187	1.57
Fifth Third Bancorp	USD	461,759	14,208,324	1.66
Fortune Brands Home & Security, Inc.	USD	92,318	6,062,523	0.71
Fox Corp. 'B'	USD	238,717	8,670,201	1.01
Franklin Resources, Inc.	USD	128,829	3,345,640	0.39
General Electric Co.	USD	1,922,597	21,263,923	2.49
Gilead Sciences, Inc.	USD	92,773	5,978,292	0.70
Hologic, Inc.	USD	151,318	7,859,457	0.92
Illinois Tool Works, Inc.	USD	39,862	7,159,614	0.84
International Paper Co.	USD	227,673	10,477,511	1.23
Johnson & Johnson	USD	131,886	19,115,557	2.24
Johnson Controls International plc	USD	146,017	5,953,113	0.70
JPMorgan Chase & Co.	USD	234,683	32,545,838	3.81
Kimberly-Clark Corp.	USD	87,864	12,011,687	1.40
Kohl's Corp.	USD	43,349	2,212,533	0.26
Las Vegas Sands Corp.	USD	81,007	5,608,115	0.66

銘柄名	通貨	株数または 額面金額	評価額 USD	純資産 比率 (%)
Loews Corp.	USD	38,493	2,018,188	0.24
Marsh & McLennan Cos., Inc.	USD	100,355	11,214,671	1.31
Mattel, Inc.	USD	115,827	1,608,837	0.19
Medtronic plc	USD	174,327	19,637,937	2.30
Merck & Co., Inc.	USD	52,040	4,713,263	0.55
MetLife, Inc.	USD	201,002	10,241,052	1.20
Microsoft Corp.	USD	116,435	18,309,404	2.14
Morgan Stanley	USD	391,098	19,963,597	2.34
News Corp. 'A'	USD	387,466	5,422,587	0.63
NextEra Energy, Inc.	USD	46,950	11,325,279	1.32
Nielsen Holdings plc	USD	238,910	4,823,593	0.56
Occidental Petroleum Corp.	USD	256,729	10,451,438	1.22
PepsiCo, Inc.	USD	39,509	5,394,954	0.63
Perrigo Co. plc	USD	114,937	5,944,542	0.70
Pfizer, Inc.	USD	334,509	13,005,710	1.52
Philip Morris International, Inc.	USD	146,614	12,535,497	1.47
Pioneer Natural Resources Co.	USD	49,153	7,403,916	0.87
QUALCOMM, Inc.	USD	198,860	17,607,064	2.06
Raytheon Co.	USD	39,477	8,710,205	1.02
Sempra Energy Preference 6%	USD	43,944	5,264,931	0.62
Sempra Energy Preference 6.75%	USD	11,628	1,386,872	0.16
Sempra Energy	USD	25,525	3,863,209	0.45
Signature Bank	USD	36,530	5,023,971	0.59
SL Green Realty Corp., REIT	USD	78,849	7,202,856	0.84
Southern Co. (The) Preference 6.75%	USD	64,972	3,464,957	0.40
Southern Co. (The)	USD	324,206	20,541,692	2.40
Southwest Airlines Co.	USD	175,876	9,504,339	1.11
State Street Corp.	USD	111,850	8,862,994	1.04
Stericycle, Inc.	USD	66,086	4,262,547	0.50
Texas Instruments, Inc.	USD	76,381	9,764,547	1.14
Thermo Fisher Scientific, Inc.	USD	14,039	4,556,077	0.53
Tyson Foods, Inc. 'A'	USD	221,953	20,060,112	2.35
United Parcel Service, Inc. 'B'	USD	130,825	15,224,105	1.78
US Bancorp	USD	166,833	9,884,855	1.16
Verizon Communications, Inc.	USD	270,544	16,546,471	1.94
Walmart, Inc.	USD	87,470	10,428,173	1.22
Walt Disney Co. (The)	USD	46,831	6,736,171	0.79
Wells Fargo & Co.	USD	595,487	31,930,013	3.74
Weyerhaeuser Co., REIT	USD	378,673	11,345,043	1.33
Zimmer Biomet Holdings, Inc.	USD	47,087	7,012,667	0.82
			782,297,410	91.53
株式 計				
公認の証券取引所で上場または取引されている有価証券 計				
			835,194,528	97.71
			835,194,528	97.71
有価証券 計				
			835,194,528	97.71

S M B Cファンドラップ・米国株

為替予約取引

通貨 買い	金額	通貨 売り	金額	満期日	取引相手方	評価 (損) 益 USD	純資産 比率 (%)
EUR	2,345,759	USD	2,613,405	31/01/2020	J.P. Morgan	23,391	-
EUR	6,743,958	USD	7,535,530	31/01/2020	State Street	45,148	0.01
GBP	39,925	USD	51,418	31/01/2020	J.P. Morgan	1,386	-
為替予約取引にかかる評価益 計 (資産)						69,925	0.01
USD	32,433	EUR	29,072	31/01/2020	J.P. Morgan	(245)	-
為替予約取引にかかる評価損 計 (負債)						(245)	-
為替予約取引にかかる評価 (損) 益 計 (資産)						69,680	0.01

現金	18,202,532	2.13
その他資産 (負債)	1,338,671	0.16
純資産 計	854,735,731	100.00

国別投資比率

	純資産比率 (%)
アメリカ	91.53
フランス	2.60
カナダ	2.50
スイス	0.70
オランダ	0.38
有価証券 計	97.71
現金及びその他資産 (負債)	2.29
合計	100.00

SMB Cファンドラップ・米国株

[USブルーチップ・エクイティ・ファンド]

銘柄名	通貨	株数または 額面金額	評価額 USD	純資産 比率 (%)
公認の証券取引所で上場または取引されている有価証券				
株式				
カナダ				
Canadian Pacific Railway Ltd.	USD	9,524	2,433,287	0.24
Restaurant Brands International, Inc.	USD	29,900	1,919,580	0.18
			4,352,867	0.42
中国				
Alibaba Group Holding Ltd., ADR	USD	211,585	45,065,489	4.40
Tencent Holdings Ltd., ADR	USD	486,488	23,477,911	2.29
Trip.com Group Ltd., ADR	USD	45,374	1,532,734	0.15
			70,076,134	6.84
イタリア				
Ferrari NV	USD	7,102	1,174,671	0.11
			1,174,671	0.11
スウェーデン				
Spotify Technology SA	USD	16,287	2,415,688	0.24
			2,415,688	0.24
イギリス				
Aptiv plc	USD	61,685	5,900,787	0.58
			5,900,787	0.58
アメリカ				
Abbott Laboratories	USD	7,416	642,671	0.06
Advanced Micro Devices, Inc.	USD	65,617	3,012,476	0.29
Agilent Technologies, Inc.	USD	1,652	140,420	0.01
Air Products & Chemicals, Inc.	USD	3,241	758,556	0.07
Alexion Pharmaceuticals, Inc.	USD	34,442	3,698,038	0.36
Alphabet, Inc. 'A'	USD	9,397	12,683,993	1.23
Alphabet, Inc. 'C'	USD	40,634	54,264,269	5.29
Amazon.com, Inc.	USD	48,980	90,564,020	8.83
American International Group, Inc.	USD	26,284	1,346,529	0.13
American Tower Corp., REIT	USD	9	2,050	-
Amgen, Inc.	USD	533	127,936	0.01
Anthem, Inc.	USD	34,638	10,538,265	1.03
Apple, Inc.	USD	90,558	26,457,425	2.58
Applied Materials, Inc.	USD	70,123	4,276,101	0.42
Atlassian Corp. plc 'A'	USD	7,953	944,816	0.09
Automatic Data Processing, Inc.	USD	8,152	1,386,166	0.14
Becton Dickinson and Co.	USD	52,538	14,188,938	1.38
Boeing Co. (The)	USD	72,762	23,698,583	2.31
Booking Holdings, Inc.	USD	7,489	15,391,168	1.50
Boston Scientific Corp.	USD	2,775	124,653	0.01
Broadcom, Inc.	USD	639	200,978	0.02
Centene Corp.	USD	73,468	4,621,872	0.45
Charles Schwab Corp. (The)	USD	84,681	4,048,599	0.40
Chipotle Mexican Grill, Inc.	USD	757	633,571	0.06
Chubb Ltd.	USD	13,193	2,053,095	0.20
Cigna Corp.	USD	89,170	18,054,250	1.76
Cintas Corp.	USD	3,679	990,129	0.10
Citigroup, Inc.	USD	3,131	249,447	0.02
Concho Resources, Inc.	USD	12,690	1,092,990	0.11
Constellation Brands, Inc. 'A'	USD	193	36,290	-
CoStar Group, Inc.	USD	7,395	4,383,238	0.43
Danaher Corp.	USD	77,933	11,918,294	1.16
DocuSign, Inc.	USD	27,577	2,038,216	0.20
Dollar General Corp.	USD	75,330	11,817,770	1.15
Dollar Tree, Inc.	USD	23,950	2,253,455	0.22
Electronic Arts, Inc.	USD	24,040	2,566,510	0.25
Equifax, Inc.	USD	13,478	1,879,372	0.18
Exact Sciences Corp.	USD	16,653	1,536,905	0.15

銘柄名	通貨	株数または 額面金額	評価額 USD	純資産 比率 (%)
Facebook, Inc. 'A'	USD	326,119	66,763,082	6.51
Fidelity National Information Services, Inc.	USD	123,896	17,169,508	1.68
Fiserv, Inc.	USD	143,735	16,594,206	1.62
FleetCor Technologies, Inc.	USD	17,995	5,151,069	0.50
Fortive Corp.	USD	4,003	306,310	0.03
Global Payments, Inc.	USD	108,041	19,669,944	1.92
Goldman Sachs Group, Inc. (The)	USD	2,882	662,226	0.07
HCA Healthcare, Inc.	USD	31,520	4,660,547	0.46
Hilton Worldwide Holdings, Inc.	USD	50,462	5,609,356	0.55
Honeywell International, Inc.	USD	18,081	3,198,529	0.31
IAC/InterActiveCorp	USD	26,269	6,557,793	0.64
IHS Markit Ltd.	USD	16,221	1,216,575	0.12
Intercontinental Exchange, Inc.	USD	65,696	6,082,136	0.59
Intuit, Inc.	USD	72,558	18,971,740	1.85
Intuitive Surgical, Inc.	USD	25,631	15,155,867	1.48
JPMorgan Chase & Co.	USD	1,111	154,073	0.02
Kansas City Southern	USD	7,724	1,166,252	0.12
KLA Corp.	USD	16,731	2,974,939	0.29
L3Harris Technologies, Inc.	USD	15,865	3,165,226	0.31
Lam Research Corp.	USD	9,928	2,893,416	0.28
Linde plc	USD	16,492	3,487,893	0.34
Lululemon Athletica, Inc.	USD	20,543	4,731,258	0.46
Marriott International, Inc. 'A'	USD	29,299	4,453,741	0.44
Marsh & McLennan Cos., Inc.	USD	32,802	3,665,623	0.36
Marvell Technology Group Ltd.	USD	161,264	4,289,622	0.42
Mastercard, Inc. 'A'	USD	112,076	33,344,852	3.25
Match Group, Inc.	USD	19,695	1,627,201	0.16
Maxim Integrated Products, Inc.	USD	16,762	1,032,204	0.10
Microchip Technology, Inc.	USD	5,115	536,257	0.05
Microsoft Corp.	USD	326,530	51,346,842	5.01
Morgan Stanley	USD	79,424	4,054,198	0.40
Motorola Solutions, Inc.	USD	226	36,395	-
Netflix, Inc.	USD	46,708	15,073,139	1.47
NextEra Energy, Inc.	USD	200	48,244	0.01
NIKE, Inc. 'B'	USD	59,332	5,984,819	0.58
Norfolk Southern Corp.	USD	9,407	1,826,745	0.18
NVIDIA Corp.	USD	29,314	6,887,324	0.67
Paycom Software, Inc.	USD	9,668	2,546,551	0.25
PayPal Holdings, Inc.	USD	151,962	16,428,612	1.60
Philip Morris International, Inc.	USD	262	22,401	-
Pioneer Natural Resources Co.	USD	13,846	2,085,623	0.20
QUALCOMM, Inc.	USD	26,327	2,330,993	0.23
Roper Technologies, Inc.	USD	18,122	6,452,882	0.63
Ross Stores, Inc.	USD	79,564	9,293,871	0.91
Royal Caribbean Cruises Ltd.	USD	18,964	2,527,522	0.25
S&P Global, Inc.	USD	21,582	5,873,757	0.57
salesforce.com, Inc.	USD	118,600	19,296,220	1.88
Seattle Genetics, Inc.	USD	4,424	502,212	0.05
Sempra Energy	USD	18,328	2,773,943	0.27
ServiceNow, Inc.	USD	69,730	19,668,044	1.92
Sherwin-Williams Co. (The)	USD	4,851	2,809,214	0.27
Splunk, Inc.	USD	53,935	8,070,833	0.79
State Street Corp.	USD	17,769	1,408,016	0.14
Stryker Corp.	USD	85,200	17,764,200	1.73
Synopsys, Inc.	USD	6,765	944,090	0.09
TD Ameritrade Holding Corp.	USD	122,976	6,143,881	0.60
Teleflex, Inc.	USD	512	189,952	0.02
Texas Instruments, Inc.	USD	12,098	1,546,608	0.15
Thermo Fisher Scientific, Inc.	USD	37,367	12,126,713	1.18

S M B Cファンドラップ^o・米国株

銘柄名	通貨	株数または 額面金額	評価額 USD	純資産 比率 (%)
TJX Cos., Inc. (The)	USD	26,128	1,596,160	0.16
Union Pacific Corp.	USD	18,621	3,370,587	0.33
United Airlines Holdings, Inc.	USD	63,386	5,599,519	0.55
United Parcel Service, Inc. 'B'	USD	282	32,816	-
UnitedHealth Group, Inc.	USD	67,915	19,889,587	1.94
Veeva Systems, Inc. 'A'	USD	6,983	987,326	0.10
Vertex Pharmaceuticals, Inc.	USD	77,905	17,016,789	1.66
VF Corp.	USD	16,639	1,657,910	0.16
Visa, Inc. 'A'	USD	204,356	38,282,009	3.73
VMware, Inc. 'A'	USD	32,528	4,976,459	0.49
WellCare Health Plans, Inc.	USD	10,999	3,633,300	0.36
Willis Towers Watson plc	USD	49,046	9,933,286	0.97
Workday, Inc. 'A'	USD	63,210	10,345,581	1.01
Wynn Resorts Ltd.	USD	20,750	2,901,784	0.28
Xilinx, Inc.	USD	131	12,890	-
Yum! Brands, Inc.	USD	10,444	1,052,651	0.10
Zoetis, Inc.	USD	11,873	1,565,574	0.15
			938,751,571	91.57
株式 計			1,022,671,718	99.76
公認の証券取引所で上場または 取引されている有価証券 計			1,022,671,718	99.76
有価証券 計			1,022,671,718	99.76

為替予約取引

通貨 買い	金額	通貨 売り	金額	満期日	取引相手方	評価 (損) 益 USD	純資産 比率 (%)
EUR	205,990	USD	228,367	31/01/2020	J.P. Morgan	3,180	-
EUR	927,745	USD	1,036,639	31/01/2020	State Street	6,211	-
為替予約取引にかかる評価益 計 (資産)						9,391	-
USD	26,698	EUR	24,000	31/01/2020	J.P. Morgan	(281)	-
為替予約取引にかかる評価損 計 (負債)						(281)	-
為替予約取引にかかる評価 (損) 益 計 (資産)						9,110	-

現金	3,860,688	0.38
その他資産 (負債)	(1,384,775)	(0.14)
純資産 計	1,025,147,631	100.00

国別投資比率

	純資産比率 (%)
アメリカ	91.57
中国	6.84
イギリス	0.58
カナダ	0.42
スウェーデン	0.24
イタリア	0.11
有価証券 計	99.76
現金及びその他資産 (負債)	0.24
合計	100.00

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
設定日	2007年2月20日
信託期間	無期限
運用方針	<ul style="list-style-type: none">投資信託証券への投資を通じて、主として欧州の株式へ投資します。投資する投資信託証券は、欧州の株式を主要投資対象とし、アクティブ運用を行うことを基本とするものとします。
主要運用対象	シュローダー／FOF s用欧州株F（適格機関投資家限定）を主要投資対象とします。
投資制限	<ul style="list-style-type: none">投資信託証券への投資割合には制限を設けません。外貨建資産への投資割合には制限を設けません。
分配方針	毎年9月25日（休業日の場合は、翌営業日）の決算日に、委託会社が経費控除後の利子・配当収益および売買益（評価損益を含みます。）等の中から、基準価額の水準等を勘案し分配を行います。ただし、分配対象額が少額の場合等には分配を行わないことがあります。 *分配金自動再投資型の場合、分配金は税金を差し引いた後自動的に無手数料で再投資されます。

運用報告書（全体版）

第14期

決算日 2020年9月25日

SMBCファンドラップ・ 欧州株

受益者の皆様へ

毎々、格別のお引き立てにあずかり厚くお礼申し上げます。

さて「SMBCファンドラップ・欧州株」は、去る2020年9月25日に第14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。

- 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。
- 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>

最近5期の運用実績

決算期	基準価額			MSCIヨーロッパ		公社債組入比率	投資信託証券組入比率	純資産総額
	(分配落)	税込分配金	期中騰落率	(円ベース) (参考指数)	期中騰落率			
第10期(2016年9月26日)	円 9,453	円 0	% △ 8.6	6,414	% △ 14.9	% 0.4	% 97.6	百万円 14,609
第11期(2017年9月25日)	12,375	0	30.9	8,321	29.7	0.3	97.5	16,572
第12期(2018年9月25日)	12,319	0	△ 0.5	8,210	△ 1.3	0.3	97.5	20,187
第13期(2019年9月25日)	11,021	0	△ 10.5	7,488	△ 8.8	0.3	97.9	20,953
第14期(2020年9月25日)	11,299	0	2.5	7,059	△ 5.7	0.4	97.5	19,583

参考指数は、MSCIヨーロッパ（米ドルベース）を委託者が円換算したものです。算出にあたっては、基準価額への反映を考慮して、設定日の2営業日前の指数値を設定日の前営業日の為替レート（対顧客電信売買相場仲値）で円換算し、設定日を10,000として指数化したものです。

*当ファンドは親投資信託を組み入れますので、公社債組入比率は実質組入比率を記載しています。

当期中の基準価額と市況等の推移

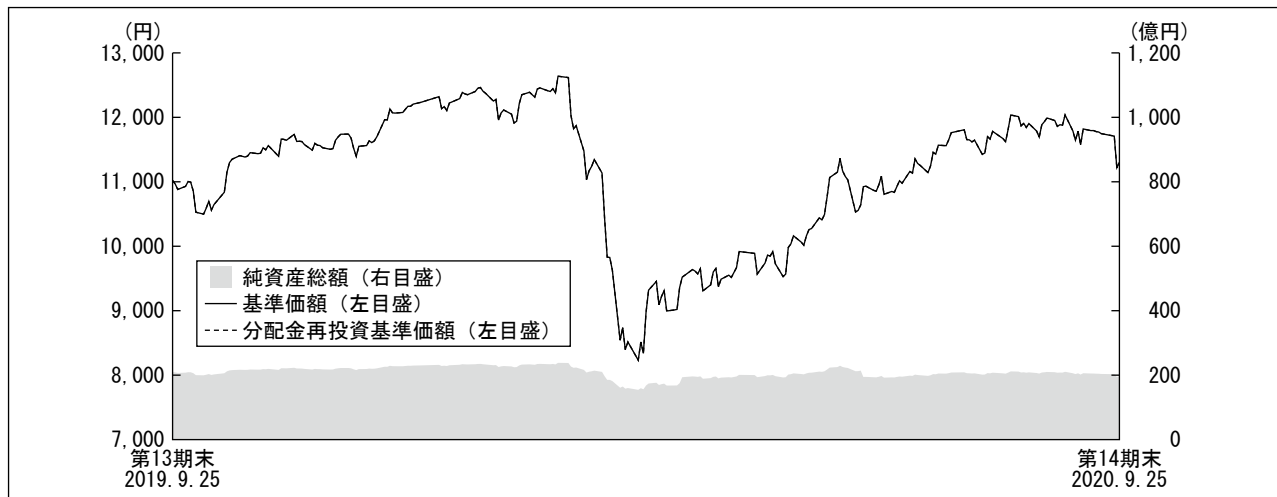
年月日	基準価額		MSCIヨーロッパ		公社債組入比率	投資信託証券組入比率
	騰落率	(円ベース) (参考指数)	騰落率	(円ベース) (参考指数)		
(期首)2019年9月25日	円 11,021	% —	7,488	% —	% 0.3	% 97.9
9月末	10,929	△ 0.8	7,462	△ 0.3	0.3	97.9
10月末	11,496	4.3	7,808	4.3	0.4	97.9
11月末	11,738	6.5	7,972	6.5	0.3	97.8
12月末	12,233	11.0	8,243	10.1	0.2	97.9
2020年1月末	12,114	9.9	8,122	8.5	0.3	97.8
2月末	11,870	7.7	7,810	4.3	0.3	97.8
3月末	9,093	△ 17.5	5,976	△ 20.2	0.4	97.2
4月末	9,670	△ 12.3	6,286	△ 16.1	0.4	97.5
5月末	10,275	△ 6.8	6,646	△ 11.2	0.4	97.6
6月末	10,836	△ 1.7	6,898	△ 7.9	0.4	96.8
7月末	11,646	5.7	7,264	△ 3.0	0.4	97.6
8月末	11,951	8.4	7,430	△ 0.8	0.4	97.6
(期末)2020年9月25日	11,299	2.5	7,059	△ 5.7	0.4	97.5

*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、公社債組入比率は実質組入比率を記載しています。

運用経過

【基準価額等の推移】



*当ファンドにはベンチマークはありません。

*分配金再投資基準価額は、期首の基準価額を基準に算出しております。

*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はありません。

*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。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。

第14期首：11,021円

第14期末：11,299円 (既払分配金 0円)

騰落率：+2.5% (分配金再投資ベース)

【基準価額の主な変動要因】

当ファンドは、投資信託証券であるシュローダー／FOFs用欧州株F (適格機関投資家限定) への投資を通じて、主として欧州の株式へ投資しました。

当期、当ファンドはプラスのリターンとなりました (円ベース)。セクター別ではヘルスケアや不動産の銘柄選択がプラス効果となりました。一方、素材や資本財・サービスの銘柄選択がマイナスの影響となりました。銘柄別では、スウェーデンの高性能人工呼吸器メーカーの保有がプラス効果となりました。集中治療室 (ICU) 用機器の需要が拡大したことが追い風となり、株価が堅調に推移しました。一方、市場環境が混乱した局面において銀行が軟調に推移したセクターの1つとなり、欧州で不良債権が増加する可能性が高いとの懸念がマイナス要因となりました。銘柄別で、オーストリアの銀行の保有がマイナスの影響となりました。

【投資環境】

当期の欧州株式市場は、下落して終わりました。2019年9月は、ユーロ圏経済の減速が進む中、市中銀行が欧州中央銀行（ECB）に余剰資金を預ける際の預金金利を現行のマイナス金利から更に引き下げることや、債券を買い入れる量的金融緩和策を再開することなどをECBが決定したことが支援材料となり、上昇しました。10月は、米中貿易協議において部分合意に達したことを受け、今後協議が進展するとの期待が広がり、投資家心理がリスク志向に傾きました。世界の主要中央銀行が金融緩和の方針を示したことや、英国の欧州連合（EU）離脱問題で、合意なき離脱の懸念が後退したことも支援材料となりました。11月は、主要経済指標の改善が支援材料となり、上昇しました。12月は、米中貿易協議で両国政府が「第1段階」の合意に達したことなどを背景に投資家のリスク志向が高まり、上昇しました。2020年1月から2月にかけて、新型コロナウイルスの感染が世界的に拡大したことと、これによる世界経済に対するマイナスの影響への懸念が株価に重しとなりました。大幅な値動きを伴う下落傾向が継続し、3月は新型コロナウイルスの感染が欧州で拡大していることも悪材料となりました。4月は一転、上昇しました。欧州の多くの国が新型コロナウイルスの感染拡大防止策としてロックダウンを継続する中、株式市場はウイルスの危機が安定化しつつあるとの見方を織り込みました。5月も堅調な推移が継続し、欧州の多くの国でロックダウンの制限緩和が徐々に開始されたことが好感されました。6月は米国や中国の経済指標の改善などが好感され上昇しました。7月はEUがウイルス感染拡大で深刻な影響を受けた国を支援する「復興基金」7,500億ユーロについて合意に達したことが好感され、月初は上昇基調となりましたが、局所的なロックダウンが嫌気され、上値の重い展開となりました。8月に景気敏感セクターにけん引され上昇する局面もみられたものの、当期末にかけて下落基調で終わりました。（株式市場の騰落は、ユーロ・ベースで記載しております。）

国内短期金融市場では、期初-0.14%近辺でスタートした国庫短期証券3ヵ月物の利回りは、2019年10月以降海外投資家の短期の国債に対する需要の高まりを受けて一時-0.4%近辺まで低下した後、-0.10%~-0.20%の狭いレンジで推移しました。2020年2月末以降は、年度越え要因に絡む海外投資家の短期の国債に対する需要の高まりや年度末を控えた担保需要の高まり等を受けて、-0.45%近辺まで低下しました。その後、期末にかけてマイナス幅を大きく縮小し-0.14%近辺で期末を迎えました。

【ポートフォリオ】

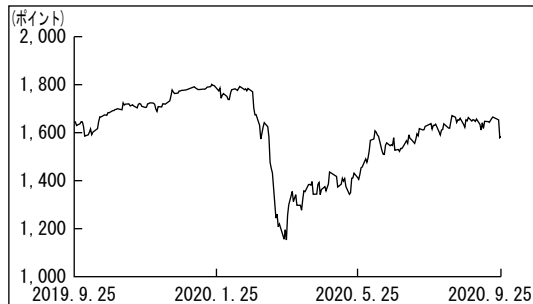
■ SMBCファンドラップ・欧州株

主要投資対象であるシュローダー／FOFs用欧州株F（適格機関投資家限定）を期を通じて高位に組み入れ、期末の投資信託証券組入比率は97.5%としました。

■ シュローダー／FOFs用欧州株F（適格機関投資家限定）

- ・当期、当運用ではポートフォリオにおいて確信度の高い銘柄への集中度を引き続き高く維持しました。また、銘柄固有リスクを高めることに注力しました。
- ・個別銘柄で、ドイツの医薬品メーカーに新規投資を行いました。同社は医薬品、ヘルスケア製品、農業向け製品の部門を有しています。米モンサント社を買収して以降、除草剤「ラウンドアップ」の発がん性をめぐむ一連の訴訟を受け、株価が下落していました。ただし、110億ドルを支出して訴訟の大多数は決着しています。また、医薬品の主要製品が特許の崖に直面し、それらの製品に代わる製品パイプラインを保有していない点も株価に重しとなっていました。株価が非常に割安な水準となっており、加えて訴訟問題が大方決着している状況の中、同社の農作物向け製品は業界有数であることが市場では認識されていないと判断し、購入することとしました。

MSCIヨーロッパ（米ドルベース）の推移



S M B Cファンドラップ・欧州株

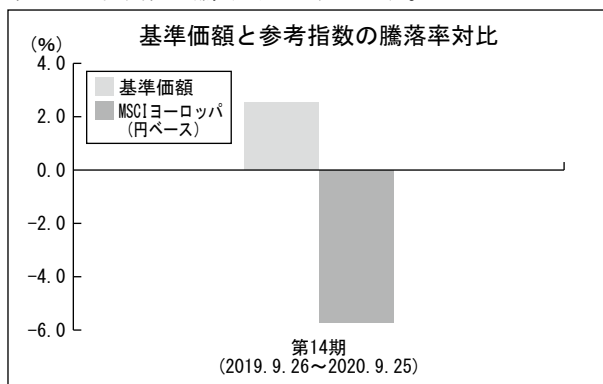
一方、オランダの通信サービスプロバイダーを全売却しました。電気通信サービス銘柄はディフェンシブセクターの銘柄ではありますが、当銘柄は企業部門においても消費者部門においても業績が悪化していると判断しました。

■キャッシュ・マネジメント・マザーファンド

安全性と流動性を考慮し、短期の国債・政府保証債を中心とした運用を行いました。年限に関しては、残存6ヵ月以内の短期の国債・政府保証債を中心とした運用を継続しました。

【ベンチマークとの差異】

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。以下のグラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率の対比です。



【分配金】

分配金につきましては、分配可能額、基準価額水準等を勘案し、見送りとさせて頂きました。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を行います。

■分配原資の内訳

(1万口当り・税引前)

項目	第14期	
	2019年9月26日 ~2020年9月25日	
当期分配金 (円)	(円)	0
(対基準価額比率) (%)	(%)	0.00
当期の収益 (円)	(円)	—
当期の収益以外 (円)	(円)	—
翌期繰越分配対象額 (円)	(円)	4,715

※当期分配金の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、ファンドの収益率とは異なります。

今後の運用方針

■SMB Cファンドラップ・欧州株

引き続き、運用の基本方針に従い、指定投資信託証券への投資を通じて、主として欧州の株式へ投資します。

■シュローダー／FOF s用欧州株F（適格機関投資家限定）

米国での主要イベントとして、2020年8月に連邦準備制度理事会（FRB）が物価上昇率の政策指針を修正しました。これまでは2%で固定した物価上昇率を政策目標に掲げていましたが、より柔軟性を持たせて、2%の「平均」物価上昇率を目標とする考えに変更しました。これにより、物価上昇は徐々に進むと予想され、投資家は高いリターンを達成する可能性のある資産を追求する傾向があることから、株式にとってはプラス要因であると考えています。欧州では、ウイルス感染拡大によって打撃を受けた地域の経済を支援するための7,500億ユーロの復興基金創設に引き続き注目が集まっています。補助金または融資の形式による資金を活用し、パンデミックによる打撃からの復興案として、「グリーン・リカバリー（環境への配慮や持続可能性を目指す社会の推進）」が目標とされています。なお、この復興計画の内容に恩恵を受ける銘柄を当ポートフォリオで多く保有しています。欧州の企業の2020年4-6月期の業績発表は総じて良好な結果となりました。確かに売上成長は下押し圧力を受けました。しかしながら、コスト管理と、収益性の高い製品への注力などを行った結果、企業は概ね利益率を回復させることができています。新型コロナウイルスの感染者数の増加がみられ、先行きの見通しは依然不透明となっています。局所的なロックダウンが実施され、この状況が今年秋から冬にかけても継続する可能性が高いとみています。ワクチンの開発に進展はあるようですが、早くても2021年まで入手が困難であると予想されます。そのような状況において、世界の政府や中央銀行の政策で供給される流動性によって引き続き株式市場は下支えされるとみています。このような環境下、ポートフォリオではバランスを維持するアプローチが重要と考え、引き続きグロース銘柄とバリュー銘柄の両方のアイデアを採り入れていく方針です。

■キャッシュ・マネジメント・マザーファンド

新型コロナウイルスの感染拡大への懸念増大に伴う金融情勢を踏まえて、日本銀行は2020年4月の金融政策決定会合において金融緩和の強化を行ったものの、政策金利の引き下げは見送りました。しかし、世界の主要中央銀行は相次いで緊急利下げや量的緩和政策の導入に踏み切ったことや、日本銀行も国債のさらなる積極的な買入れを明示したことから、市場利回りは当分の間低い水準での推移を予想します。引き続き安全性と流動性をもっとも重視したスタンスでの運用を継続し、短期の国債・政府保証債を中心とした運用を行っていきます。ファンドの平均残存年限については2~4ヵ月程度を目安に短めを基本とする方針です。

1万口当りの費用明細

項目	当期		項目の概要
	2019年9月26日～2020年9月25日		
	金額	比率	
信託報酬	34円	0.308%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 期中の平均基準価額は11,154円です。
(投信会社)	(18)	(0.165)	ファンドの運用等の対価
(販売会社)	(12)	(0.110)	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)	(4)	(0.033)	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価
その他費用	1	0.005	その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
(監査費用)	(1)	(0.005)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
(その他)	(0)	(0.000)	信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用等
合計	35	0.313	

* 「比率」欄は1万口当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。

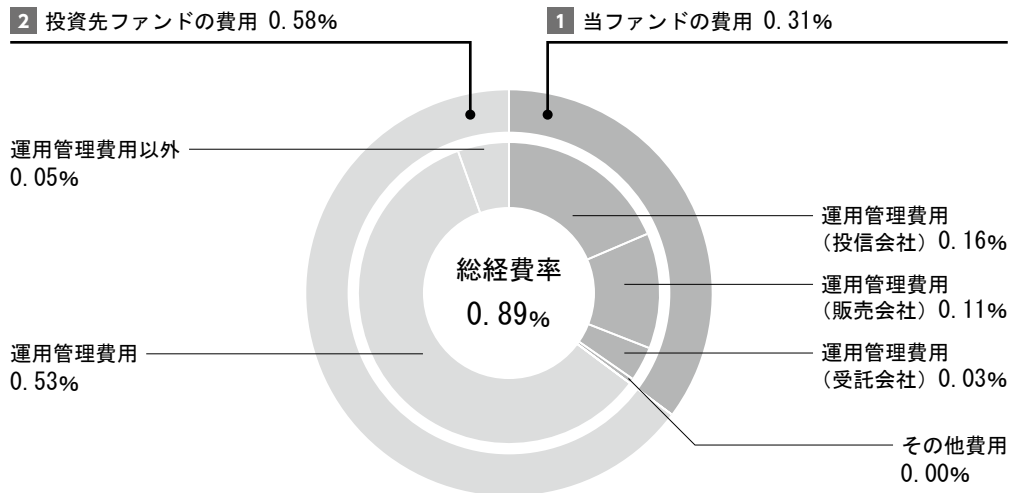
* 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む。）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

なお、その他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託受益証券が支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

* 各項目の費用は、この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。

* 各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

参考情報 総経費率（年率換算）



総経費率 (1 + 2)	0.89%
1 当ファンドの費用の比率	0.31%
投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.53%
2 投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.05%

- *1の各費用は、前掲「1万口当りの費用明細」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、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、売買委託手数料及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、売買委託手数料及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口当り）を乗じた数で除した総経費率（年率換算）は0.89%です。

売買及び取引の状況

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

■投資信託受益証券

		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
国内	シュローダー／FOFs用欧州株F (適格機関投資家限定)	千口 3,514,603	千円 3,663,537	千口 5,290,909	千円 5,798,355

*金額は受渡し代金

親投資信託受益証券の設定、解約状況

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド	千口 17,035	千円 17,310	千口 25,530	千円 25,942

利害関係人との取引状況等

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

■利害関係人との取引状況

<S M B Cファンドラップ・欧州株>

当期における利害関係人との取引はありません。

<キャッシュ・マネジメント・マザーファンド>

区 分	当			期		
	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
公 社 債	百万円 6,672	百万円 1,404	% 21.1	百万円 —	百万円 —	% —

*平均保有割合2.1%

*平均保有割合とは親投資信託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、S M B C日興証券株式会社です。

組入資産の明細

2020年9月25日現在

■ファンド・オブ・ファンズが組み入れた邦貨建ファンドの明細

ファン ド 名	当 期 末		
	口 数	評 価 額	比 率
	千口	千円	%
シュローダー／FOFs用欧州株F（適格機関投資家限定）	16,882,563	19,095,867	97.5
合 計	16,882,563	19,095,867	97.5

*比率は、純資産総額に対する評価額の割合

■親投資信託残高

	期首（前期末）	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド	98,212	89,718	91,153

*キャッシュ・マネジメント・マザーファンド全体の受益権口数は、4,417,496千口です。

投資信託財産の構成

2020年9月25日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
投 資 信 託 受 益 証 券	19,095,867	97.2
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド	91,153	0.5
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	459,424	2.3
投 資 信 託 財 産 総 額	19,646,445	100.0

資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2020年9月25日) 現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	19,646,445,888円
コール・ローン等	440,540,625
投資信託受益証券(評価額)	19,095,867,399
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド(評価額)	91,153,926
未 収 入 金	18,883,938
(B) 負 債	62,688,015
未 払 解 約 金	30,629,443
未 払 信 託 報 酬	31,058,860
そ の 他 未 払 費 用	999,712
(C) 純 資 産 総 額 (A-B)	19,583,757,873
元 本	17,332,304,232
次 期 繰 越 損 益 金	2,251,453,641
(D) 受 益 権 総 口 数	17,332,304,232口
1 万 口 当 り 基 準 価 額 (C/D)	11,299円

*元本状況

期首元本額	19,012,441,840円
期中追加設定元本額	3,740,708,658円
期中一部解約元本額	5,420,846,266円

損益の状況

自2019年9月26日
至2020年9月25日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△ 206,237円
受 取 利 息	45,868
支 払 利 息	△ 252,105
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	732,741,337
売 買 益	1,036,999,454
売 買 損	△ 304,258,117
(C) 信 託 報 酬 等	△ 65,420,672
(D) 当 期 損 益 金 (A+B+C)	667,114,428
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△ 272,634,297
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	1,856,973,510
(配 当 等 相 当 額)	(6,893,511,827)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△5,036,538,317)
(G) 計 (D+E+F)	2,251,453,641
次 期 繰 越 損 益 金 (G)	2,251,453,641
追 加 信 託 差 損 益 金	1,856,973,510
(配 当 等 相 当 額)	(6,893,513,161)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△5,036,539,651)
分 配 準 備 積 立 金	1,279,859,200
繰 越 損 益 金	△ 885,379,069

*有価証券売買損益には、期末の評価換えによるものを含みます。

*信託報酬等には、消費税等相当額を含めて表示しております。

*追加信託差損益金とは、追加信託金と元本の差額をいい、元本を下回る額は損失として、上回る額は利益として処理されます。

<分配金の計算過程>

信託約款に基づき計算した収益分配可能額及び収益分配金の計算過程は以下のとおりです。

(A) 配 当 等 収 益 (費用控除後)	347,522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) 収 益 調 整 金	6,893,513,161
(D) 分 配 準 備 積 立 金	1,279,511,678
分 配 可 能 額 (A+B+C+D)	8,173,372,361
(1 万 口 当 り 分 配 可 能 額)	(4,715.69)
収 益 分 配 金	0
(1 万 口 当 り 収 益 分 配 金)	(0)

お知らせ

該当事項はございません。

※各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しております。

シュロダー／ FOFs用欧州株F (適格機関投資家限定)

第14期 運用報告書 (全体版)

(決算日 2020年7月27日)

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り厚くお礼申し上げます。

さて、「シュロダー／FOFs用欧州株F (適格機関投資家限定)」は、2020年7月27日に第14期の決算を行いました。

ここに、謹んで期中の運用状況をご報告申し上げます。

今後とも一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／海外／株式	
信託期間	無期限	
運用方針	信託財産の成長を図ることを目的として運用を行います。	
主要運用対象	当ファンド	シュロダー・ヨーロッパ・オープン・マザーファンド 受益証券とします。
	マザーファンド	欧州各国の株式等およびそれに準ずるもの とします。
組入制限	当ファンドの マザーファンド 組入上限比率	制限を設けません。
	マザーファンド	<ul style="list-style-type: none"> 株式への投資割合には制限を設けません。 外貨建資産への投資割合には制限を設けません。 デリバティブの利用はヘッジ目的に限定します。
分配方針	<p>毎決算時（毎年7月25日。ただし当該日が休業日の場合は翌営業日）に利子・配当収入と売買益（評価損益を含みます。）等から市況動向等を勘案し分配を行います。</p> <p>なお、分配を行わない場合があります。</p>	

シュロダー・インベストメント・マネジメント株式会社

東京都千代田区丸の内1-8-3
丸の内トラストタワー本館21階
<http://www.schroders.co.jp/>

当運用報告書に関するお問い合わせ先

- ・投資信託営業部 電話番号 03-5293-1323
- ・受付時間 9:00～17:00(土・日・祝日は除く)

Schroders
シュロダー・インベストメント・マネジメント

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額			参考指数*		株式組入率	株式先物率	投資信託証券組入比率	純資産額
	(分配落)	税込み分配金	期中騰落率	期中騰落率	期中騰落率				
	円	円	%		%	%	%	%	百万円
10期(2016年7月25日)	9,331	0	△21.2	427.34	△25.9	93.6	—	2.1	13,429
11期(2017年7月25日)	11,811	0	26.6	526.74	23.3	95.6	—	1.5	14,929
12期(2018年7月25日)	12,160	0	3.0	541.80	2.9	94.1	—	—	18,906
13期(2019年7月25日)	11,346	0	△6.7	505.87	△6.6	98.8	—	—	21,204
14期(2020年7月27日)	11,671	0	2.9	477.84	△5.5	98.9	—	—	21,127

(注) 基準価額、税込み分配金は1万円当たり。

(注) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注) 参考指数は、基準価額応答日のものを記載しております。

(注) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、株式組入比率、株式先物比率および投資信託証券組入比率は実質組入比率を記載しております。

○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*		株式組入率	株式先物率	投資信託証券組入比率
	騰落率	騰落率	騰落率	騰落率			
(期首)	円	%		%	%	%	%
2019年7月25日	11,346	—	505.87	—	98.8	—	—
7月末	11,247	△0.9	500.24	△1.1	98.4	—	—
8月末	10,536	△7.1	475.94	△5.9	98.1	—	—
9月末	10,977	△3.3	497.62	△1.6	98.4	—	—
10月末	11,549	1.8	517.37	2.3	98.9	—	—
11月末	11,734	3.4	527.62	4.3	99.6	—	—
12月末	12,331	8.7	548.71	8.5	98.7	—	—
2020年1月末	12,057	6.3	531.89	5.1	99.1	—	—
2月末	11,474	1.1	501.29	△0.9	97.9	—	—
3月末	9,170	△19.2	401.02	△20.7	99.3	—	—
4月末	9,915	△12.6	427.94	△15.4	98.3	—	—
5月末	10,454	△7.9	448.45	△11.4	99.0	—	—
6月末	10,923	△3.7	462.00	△8.7	99.0	—	—
(期末)							
2020年7月27日	11,671	2.9	477.84	△5.5	98.9	—	—

(注) 基準価額は1万円当たり。

(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比。

(注) 参考指数は、基準価額応答日のものを記載しております。

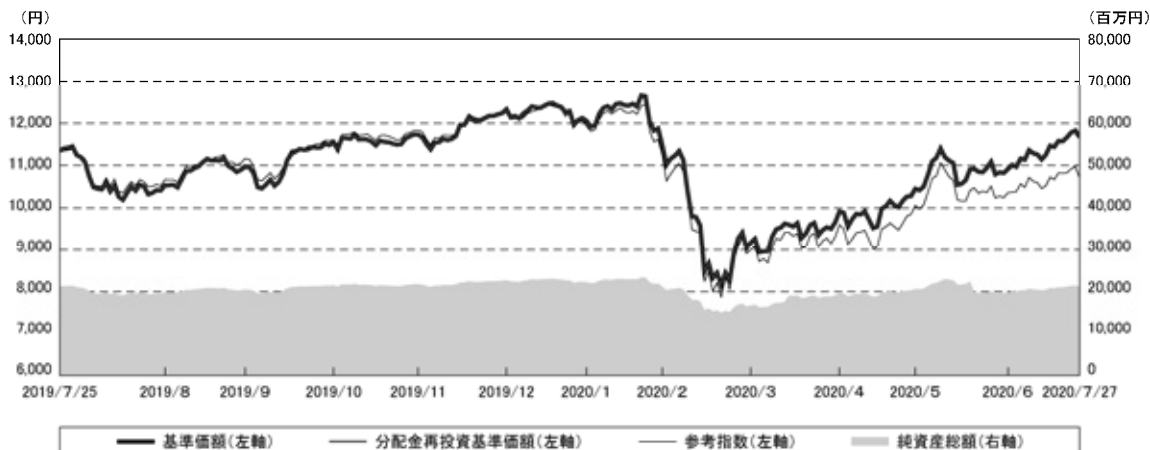
(注) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、株式組入比率、株式先物比率および投資信託証券組入比率は実質組入比率を記載しております。

※当ファンドは、約款でベンチマーク（ファンドを運用する際、投資成果の基準となる指標）を定めていないため、参考指数として、MSCIヨーロッパ（円ベース）を掲載しております。当ファンドの参考指数は、MSCIヨーロッパ指数を委託会社が独自に円換算したものです。MSCIヨーロッパ指数は、MSCI Inc. が開発した株価指数で、欧州各国の株価指数を、各国の株式時価総額をベースに合成したものです。当指数に関する著作権、およびその他知的所有権はMSCI Inc. に帰属しております。MSCI Inc. が指数構成銘柄への投資を推奨するものではなく、MSCI Inc. は当指数の利用に伴う如何なる責任も負いません。MSCI Inc. は情報の確実性および完結性を保証するものではなく、MSCI Inc. の許諾なしにデータを複製・頒布・使用等することは禁じられております。

○運用経過

（2019年7月26日～2020年7月27日）

期中の基準価額等の推移



期首：11,346円
 期末：11,671円（既払分配金（税込み）：0円）
 騰落率： 2.9%（分配金再投資ベース）

- （注）分配金再投資基準価額は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算しており、実際の基準価額と異なる場合があります。
- （注）ファンドの購入価額により課税条件が異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- （注）分配金再投資基準価額および参考指数は、期首（2019年7月25日）の値が基準価額と同一となるように指数化しております。
- （注）上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。
- （注）当ファンドの参考指数は、MSCIヨーロッパ（円ベース）です。

○基準価額の主な変動要因

期首11,346円でスタートした基準価額は、11,671円（分配後）で期末を迎え、期首比2.9%（分配金再投資ベース）の上昇となりました。一方、参考指数であるMSCIヨーロッパ（円ベース）は、5.5%の下落で、当ファンドは、参考指数を8.4%上回りました。

当期、当ファンドはプラスのリターンとなりました。セクター別ではヘルスケアや情報技術の銘柄選択がプラス効果となりました。一方、素材やエネルギーの銘柄選択がマイナスの影響となりました。銘柄別では、スウェーデンの高性能人工呼吸器メーカーであるGetingeの保有がプラス効果となりました。集中治療室（ICU）用の機器への需要が拡大したことが追い風となり、株価が堅調に推移しました。一方、生活必需品セクターでフランスのスーパーマーケット運営会社であるCarrefourの株価が軟調に推移し、保有がマイナスの影響となりました。2020年3月まではロックダウン（都市封鎖）の環境下で消費者による食料や飲料の買いだめ需要が高まったことが同社に追い風となりましたが、同社従業員と顧客の新型コロナウイルスの感染防止策に要する費用が増加したことなどが嫌気されました。

投資環境

当期の欧州株式市場は、下落して終わりました。2019年8月は、ドイツの経済指標が低調な結果となったことや、英国の欧州連合（EU）離脱の先行きが不透明であることなどが悪材料となり、下落しました。9月は一転上昇しました。ユーロ圏経済の減速が進む中、市中銀行が欧州中央銀行（ECB）に剰余資金を預ける際の預金金利を現行のマイナス金利から更に引き下げることや、債券を買い入れる量的金融緩和策を再開することなどをECBが決定したことが、株式市場にとって支援材料となりました。10月は、米中貿易協議において部分合意に達したことを受け、今後協議が進展するとの期待が広がり、投資家心理がリスク志向に傾きました。世界の主要中央銀行が金融緩和の方針を示したことや、英国のEU離脱問題で、合意なき離脱の懸念が後退したことも支援材料となりました。11月は、主要経済指標の改善が支援材料となり、上昇しました。12月は、米中貿易協議で両国政府が「第1段階」の合意に達したことなどを背景に投資家のリスク志向が高まり、上昇しました。2020年1月から2月にかけて、新型コロナウイルスの感染が世界的に拡大したことと、これによる世界経済に対するマイナスの影響への懸念が株価に重しとなりました。大幅な値動きを伴う下落傾向が継続し、3月は新型コロナウイルスの感染が欧州で拡大していることも悪材料となりました。4月は一転、上昇しました。欧州の多くの国が新型コロナウイルスの感染拡大防止策としてロックダウンを継続する中、株式市場は新型コロナウイルスの危機が安定化しつつあるとの見方を織り込みました。5月も堅調な推移が継続し、欧州の多くの国でロックダウンの制限緩和が徐々に開始されたことが好感されました。新型コロナウイルスの感染拡大による影響からの復興計画案をEUの欧州委員会が公表したことも、株式市場にとって一段の支援材料となりました。6月は米国や中国の経済指標の改善などが好感され、また7月はEUが新型コロナウイルスの感染拡大で深刻な影響を受けた国を支援する「復興基金」7,500億ユーロについて合意に達したことが好感され、当期末にかけて上昇基調で終わりました。（株式市場の騰落は、ユーロ・ベースで記載しております。）

当ファンドのポートフォリオ

当ファンドが主要投資対象としているシュローダー・ヨーロッパ・オープン・マザーファンドの運用について

個別銘柄で、ドイツの医薬品メーカーに新規投資を行いました。同社は医薬品、ヘルスケア製品、農業向け製品の部門を有しています。米国のモンサント社を買収して以降、除草剤「ラウンドアップ」の発がん性をめぐる一連の訴訟を受け、株価が下落していました。ただし、110億ドルを支出して訴訟の大多数は決着しています。また、医薬品の主要製品が特許の崖に直面し、それらの製品に代わる製品パイプラインを保有していない点も株価に重しとなっていました。株価が非常に割安な水準となっており、加えて訴訟問題が大方決着している状況の中、同社の農作物向け製品は業界有数であることが市場では認識されていないと判断し、購入することとしました。

一方、オランダの通信サービスプロバイダーを売却しました。電気通信サービス銘柄はディフェンシブセクターの銘柄ではありますが、当銘柄は企業部門においても消費者部門においても業績が悪化していると判断しました。

組入上位銘柄

2020年7月27日現在

順位	銘柄	国／地域	純資産比率 (%)
1	NESTLE SA-REG	スイス	5.55
2	ROCHE HLDG-GENUS	スイス	4.72
3	ASML HOLDING NV	オランダ	2.93
4	AIR LIQUIDE SA	フランス	2.93
5	DEUTSCHE WOHNEN	ドイツ	2.65
6	NOKIA OYJ	フィンランド	2.64
7	NESTE OYJ	フィンランド	2.64
8	RECKITT BENCKISE	イギリス	2.63
9	PROSUS NV	オランダ	2.39
10	MERCK KGAA	ドイツ	2.37

(注) 純資産比率はマザーファンド・ベースです。

(注) 国／地域につきましては委託会社の分類に基づいて表記しております。

国／地域別組入比率

2020年7月27日現在

順位	国／地域	純資産比率 (%)
1	ドイツ	23.23
2	スイス	15.65
3	フランス	14.68
4	イギリス	14.23
5	オランダ	9.08
6	スウェーデン	5.58
7	イタリア	5.39
8	フィンランド	5.28
9	ベルギー	2.84
10	ギリシャ	1.19

(注) 純資産比率はマザーファンド・ベースです。

(注) 国／地域につきましては委託会社の分類に基づいて表記しております。

業種別組入比率

2020年7月27日現在

順位	業種	純資産比率 (%)
1	資本財	15.11
2	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	14.67
3	食品・飲料・タバコ	6.58
4	半導体・半導体製造装置	6.48
5	素材	6.46
6	ヘルスケア機器・サービス	5.98
7	銀行	5.43
8	保険	5.30
9	ソフトウェア・サービス	3.88
10	食品・生活必需品小売り	3.62

(注) 純資産比率はマザーファンド・ベースです。

(注) 業種につきましては委託会社の分類に基づいて表記しております。

通貨別組入比率

2020年7月27日現在

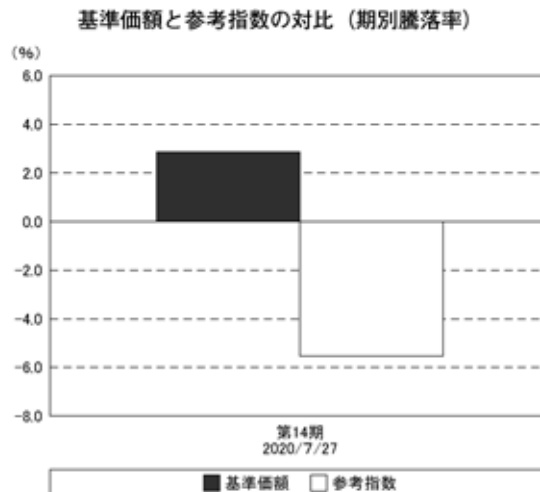
順位	通貨名	純資産比率 (%)
1	ユーロ	62.15
2	スイスフラン	15.65
3	イギリスポンド	14.23
4	スウェーデンクローナ	5.58
5	ノルウェークローネ	1.02
6	—	—
7	—	—
8	—	—
9	—	—
10	—	—

(注) 純資産比率はマザーファンド・ベースです。

当ファンドのベンチマークとの差異

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

基準価額と参考指数の対比は、右図の通りです。



（注）基準価額の騰落率は分配金（税込み）込みです。

（注）当ファンドの参考指数は、MSCI ヨーロッパ（円ベース）です。

分配金

収益分配金につきましては、基準価額水準、市場動向、信託財産の規模等を考慮し、当期の収益分配は見送らせていただきました。なお、留保益については、特に制限を設けず、当社の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。

○分配原資の内訳

（単位：円、1万口当たり、税込み）

項目	第14期
	2019年7月26日～ 2020年7月27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	5,223

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

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

○今後の運用方針

欧州各国は経済活動の多くの部分を再開し、新型コロナウイルスによる危機の最悪期を超えたとみています。一部地域に感染の流行があり、ロックダウンを実施していますが、このような状況は継続する可能性が高いと考えています。しかしながら2020年3月や4月に実施されたような厳しい国境封鎖の措置が再び講じられるとは予想していません。また、その他の国・地域でも経済活動の回復が見られます。米国は新型コロナウイルスの感染拡大に関しては異なる状況にありますが、経済活動の足元の状況については、ISM製造業総合景況指数が活動の拡大を示しました。このような経済活動の回復を株式市場は素早く織り込み、4－6月期は非常に堅調な推移となっています。同時に、中央銀行による支援策として世界の金融システムに潤沢な流動性が供給されることにより、株式市場に資金が流入し、株価の上昇につながっているとみています。

欧州委員会が発表した新型コロナウイルスによる危機からの復興計画の中で重視されているグリーン・リカバリー（気候変動対策による環境への配慮と調和した経済復興）の考え方が追い風となる銘柄も当ポートフォリオで保有しています。

株式市場の上昇基調が継続すれば、景気循環に連動する銘柄や一部の割安と判断する銘柄が優位に展開する可能性があると考えています。そういった銘柄も保有しつつ、当ポートフォリオでは高い成長が期待される銘柄と相対的に割安と判断する銘柄とのバランスを引き続き維持していく方針です。

○ 1 万口当たりの費用明細

（2019年7月26日～2020年7月27日）

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	61	0.553	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(55)	(0.498)	・ ファンドの運用判断、受託会社への指図 ・ 基準価額の算出ならびに公表 ・ 運用報告書等法定書面の作成、および受益者への情報提供資料の作成等
（ 販 売 会 社 ）	(1)	(0.011)	・ 運用報告書等各種書類の交付 ・ 口座内でのファンドの管理、および受益者への情報提供等
（ 受 託 会 社 ）	(5)	(0.044)	・ ファンドの財産保管・管理 ・ 委託会社からの指図の実行等
(b) 売 買 委 託 手 数 料	8	0.075	(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 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
（ 株 式 ）	(8)	(0.075)	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	10	0.092	(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 有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
（ 株 式 ）	(10)	(0.092)	
(d) そ の 他 費 用	6	0.054	(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 ）	(5)	(0.041)	・ 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
（ 監 査 費 用 ）	(1)	(0.010)	・ 監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
（ 印 刷 費 用 ）	(0)	(0.003)	・ 印刷費用は、印刷会社等に支払う運用報告書作成等に係る費用
（ そ の 他 ）	(0)	(0.000)	・ その他は、グローバルな取引主体識別子（LEI：Legal Entity Identifier）登録費用、金銭信託手数料等
合 計	85	0.774	
期中の平均基準価額は、11,030円です。			

(注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、この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) 各項目の費用は、このファンドが組入れている投資信託証券（親投資信託を除く）が支払った費用を含みません。

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

○売買及び取引の状況

(2019年7月26日～2020年7月27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
シュローダー・ヨーロッパ・オープン・マザーファンド	2,339,927 千口	4,911,981 千円	2,691,964 千口	5,810,738 千円

(注) 単位未満は切捨て。

○株式売買比率

(2019年7月26日～2020年7月27日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期	
	シュローダー・ヨーロッパ・オープン・マザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	32,473,772千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	20,336,146千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.59	

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注) 単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2019年7月26日～2020年7月27日)

該当事項はございません。

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

○組入資産の明細

(2020年7月27日現在)

親投資信託残高

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	口 数	評 価 額	口 数	評 価 額
シュローダー・ヨーロッパ・オープン・マザーファンド	9,501,718 千口	21,183,341 千円	9,149,680 千口	21,183,341 千円

(注) 口数・評価額の単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成

(2020年7月27日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
シュローダー・ヨーロッパ・オープン・マザーファンド	21,183,341	99.9
コール・ローン等、その他	19,766	0.1
投資信託財産総額	21,203,107	100.0

(注) 金額の単位未満は切捨て。

(注) シュローダー・ヨーロッパ・オープン・マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産（21,090,520千円）の投資信託財産総額（21,476,703千円）に対する比率は98.2%です。

(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1ユーロ=123.70円、1英ポンド=135.67円、1スイスフラン=115.07円、1スウェーデンクローナ=12.02円、1ノルウェークローネ=11.63円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2020年7月27日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	21,203,107,503
シュローダー・ヨーロッパ・オープン・マザーファンド(評価額)	21,183,341,303
未収入金	19,766,200
(B) 負債	75,456,108
未払解約金	19,766,200
未払信託報酬	54,472,809
その他未払費用	1,217,099
(C) 純資産総額(A-B)	21,127,651,395
元本	18,101,927,769
次期繰越損益金	3,025,723,626
(D) 受益権総口数	18,101,927,769口
1万口当たり基準価額(C/D)	11,671円

[元本増減]

期首元本額	18,689,480,807円
期中追加設定元本額	4,642,389,863円
期中一部解約元本額	5,229,942,901円

(注) 当ファンドは、マザーファンドにおいて外貨建資産の運用の指図権限の一部をシュローダー・インベストメント・マネージメント・リミテッドに委託しております。その費用として、委託者報酬のうち、販売会社へ支払う手数料を除いた額より、運用権限委託契約に定められた報酬額を支払っております。

○損益の状況 (2019年7月26日～2020年7月27日)

項 目	当 期
	円
(A) 有価証券売買損益	1,001,548,023
売買益	1,328,791,022
売買損	△ 327,242,999
(B) 信託報酬等	△ 115,784,580
(C) 当期損益金(A+B)	885,763,443
(D) 前期繰越損益金	295,737,440
(E) 追加信託差損益金	1,844,222,743
(配当等相当額)	(8,274,348,488)
(売買損益相当額)	(△6,430,125,745)
(F) 計(C+D+E)	3,025,723,626
(G) 収益分配金	0
次期繰越損益金(F+G)	3,025,723,626
追加信託差損益金	1,844,222,743
(配当等相当額)	(8,274,348,488)
(売買損益相当額)	(△6,430,125,745)
分配準備積立金	1,181,500,883

(注) 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) 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) 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) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(0円)、費用控除後の有価証券等損益額(53,535,900円)、信託約款に規定する収益調整金(8,274,348,488円)および分配準備積立金(1,127,964,983円)より分配対象収益は9,455,849,371円(10,000口当たり9,455.849円)ですが、当期に分配した金額はありません。

○分配金のお知らせ

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

○（参考情報）親投資信託の組入資産の明細

（2020年7月27日現在）

<シュロダー・ヨーロピアン・オープン・マザーファンド>

下記は、シュロダー・ヨーロピアン・オープン・マザーファンド全体（9,149,680千口）の内容です。

外国株式

銘柄	期首(前期末)	当 期 末			業 種 等
		株 数	株 数	評 価 額	
				外貨建金額 千ユーロ	
(ユーロ…ドイツ)		百株	百株		
ALLIANZ SE-REG	—	196	3,606	446,147	保険
BAYER AG	—	555	3,370	416,928	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
FRESENIUS MEDICAL CARE AG	460	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
SAP SE	355	—	—	—	ソフトウェア・サービス
ADIDAS AG	197	112	2,692	333,122	耐久消費財・アパレル
MERCK KGAA	—	362	4,058	502,000	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
RWE AG	—	1,073	3,521	435,599	公益事業
VOLKSWAGEN AG-PFD	228	235	3,343	413,600	自動車・自動車部品
GEA GROUP AG	1,240	—	—	—	資本財
FRESENIUS SE & CO KGAA	—	834	3,712	459,241	ヘルスケア機器・サービス
DEUTSCHE WOHNEN SE	—	1,111	4,531	560,515	不動産
GERRESHEIMER AG	—	272	2,573	318,318	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
BRENTAG AG	—	455	2,492	308,312	資本財
SOFTWARE AG	—	845	3,352	414,759	ソフトウェア・サービス
KNORR-BREMSE AG	191	238	2,529	312,922	資本財
小 計	株 数 ・ 金 額 銘柄 数 < 比 率 >	2,674 6	6,293 12	39,785 —	4,921,468 <23.2%>
(ユーロ…イタリア)					
INTESA SANPAOLO	12,158	11,780	2,138	264,553	銀行
LEONARDO SPA	3,015	3,352	2,060	254,824	資本財
PRYSMIAN SPA	—	1,423	3,253	402,494	資本財
NEXI SPA	—	1,184	1,774	219,462	ソフトウェア・サービス
小 計	株 数 ・ 金 額 銘柄 数 < 比 率 >	15,173 2	17,742 4	9,226 —	1,141,334 <5.4%>
(ユーロ…フランス)					
CARREFOUR SA	2,312	2,499	3,386	418,939	食品・生活必需品小売り
SANOFI	737	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
STMICROELECTRONICS NV	1,985	1,399	3,624	448,289	半導体・半導体製造装置
SCHNEIDER ELECTRIC SE	—	396	3,928	485,921	資本財
ATOS SE	146	—	—	—	ソフトウェア・サービス
AXA SA	1,536	1,427	2,556	316,271	保険
ILIAD SA	263	—	—	—	電気通信サービス
ALSTOM	—	679	3,353	414,787	資本財
ARKEMA	220	—	—	—	素材
DANONE	751	289	1,755	217,141	食品・飲料・タバコ
AIR LIQUIDE SA	—	360	5,017	620,696	素材
BUREAU VERITAS SA	1,419	—	—	—	商業・専門サービス
WORLDFINE SA	171	205	1,514	187,358	ソフトウェア・サービス
小 計	株 数 ・ 金 額 銘柄 数 < 比 率 >	9,543 10	7,257 8	25,136 —	3,109,405 <14.7%>
(ユーロ…オランダ)					
KONINKLIJKE PHILIPS NV	923	889	3,967	490,827	ヘルスケア機器・サービス
KONINKLIJKE KPN NV	4,355	—	—	—	電気通信サービス

シュロダー／FOFs用欧州株F（適格機関投資家限定）

銘柄	株数	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…オランダ)	百株	百株	千ユーロ	千円		
ASML HOLDING NV	—	155	5,023	621,433	半導体・半導体製造装置	
AKZO NOBEL	447	—	—	—	素材	
ASM INTERNATIONAL NV	—	177	2,457	303,980	半導体・半導体製造装置	
PROSUS NV	—	498	4,095	506,576	小売	
小 計	株 数 ・ 金 額 銘柄数 < 比率 >	5,726 3	1,720 4	15,544 —	1,922,818 < 9.1% >	
(ユーロ…スペイン)						
REPSOL SA	2,305	—	—	—	エネルギー	
INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL	1,610	—	—	—	小売	
METROVACESA SA	1,586	1,324	794	98,272	不動産	
小 計	株 数 ・ 金 額 銘柄数 < 比率 >	5,502 3	1,324 1	794 —	98,272 < 0.5% >	
(ユーロ…ベルギー)						
KBC GROUP NV	—	315	1,655	204,841	銀行	
UCB SA	—	292	3,213	397,483	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 銘柄数 < 比率 >	— —	607 2	4,869 —	602,325 < 2.8% >	
(ユーロ…オーストリア)						
ERSTE GROUP BANK AG	759	—	—	—	銀行	
小 計	株 数 ・ 金 額 銘柄数 < 比率 >	759 1	— —	— —	— < —% >	
(ユーロ…フィンランド)						
NOKIA OYJ	7,197	12,144	4,522	559,453	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
UPM-KYMMENE OYJ	1,442	—	—	—	素材	
NESTE OYJ	—	1,092	4,521	559,323	エネルギー	
小 計	株 数 ・ 金 額 銘柄数 < 比率 >	8,640 2	13,237 2	9,044 —	1,118,777 < 5.3% >	
(ユーロ…ギリシャ)						
HELLENIC TELECOMMUN ORGANIZA	—	1,608	2,033	251,509	電気通信サービス	
小 計	株 数 ・ 金 額 銘柄数 < 比率 >	— —	1,608 1	2,033 —	251,509 < 1.2% >	
(ユーロ…その他)						
TECHNIPFMC PLC	1,470	—	—	—	エネルギー	
小 計	株 数 ・ 金 額 銘柄数 < 比率 >	1,470 1	— —	— —	— < —% >	
ユーロ計	株 数 ・ 金 額 銘柄数 < 比率 >	49,491 28	49,791 34	106,434 —	13,165,910 < 62.2% >	
(イギリス)			千英ポンド			
BAE SYSTEMS PLC	3,912	4,441	2,122	287,973	資本財	
GLAXOSMITHKLINE PLC	2,160	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
LLOYDS BANKING GROUP PLC	50,564	—	—	—	銀行	
PRUDENTIAL PLC	—	2,303	2,648	359,374	保険	
STANDARD CHARTERED PLC	4,140	3,590	1,530	207,640	銀行	
SPECTRIS PLC	678	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
TESCO PLC	—	11,638	2,568	348,470	食品・生活必需品小売り	
LEGAL & GENERAL GROUP PLC	8,246	—	—	—	保険	
PERSIMMON PLC	—	593	1,460	198,154	耐久消費財・アパレル	
TAYLOR WIMPEY PLC	—	10,350	1,345	182,545	耐久消費財・アパレル	
WEIR GROUP PLC/THE	1,430	—	—	—	資本財	
SMITHS GROUP PLC	1,488	1,725	2,477	336,177	資本財	
ANGLO AMERICAN PLC	—	1,285	2,514	341,153	素材	
PROVIDENT FINANCIAL PLC	2,052	—	—	—	各種金融	
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	391	531	4,102	556,541	家庭用品・パーソナル用品	

シュローター／FOFs用欧州株F（適格機関投資家限定）

銘柄	株数	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
(イギリス)	百株	百株	千英ポンド	千円		
SOPHOS GROUP PLC	5,870	—	—	—	ソフトウェア・サービス	
JOHNSON MATTHEY PLC	806	633	1,451	196,911	素材	
MELROSE PLC	13,081	—	—	—	資本財	
小 計	株 数 ・ 金 額 銘柄数 < 比率 >	94,822 13	37,092 10	22,222 —	3,014,942 <14.2%>	
(スイス)			千スイスフラン			
NESTLE SA-REG	997	933	10,223	1,176,451	食品・飲料・タバコ	
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	308	272	8,690	999,961	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
LONZA GROUP AG-REG	93	73	4,118	473,871	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
SONOVA HOLDING AG-REG	76	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス	
PARTNERS GROUP HOLDING AG	—	31	2,780	319,996	各種金融	
CIE FINANCIERE RICHEMON	583	—	—	—	耐久消費財・アパレル	
UBS GROUP AG-REG	2,419	2,659	2,995	344,719	各種金融	
小 計	株 数 ・ 金 額 銘柄数 < 比率 >	4,480 6	3,970 5	28,808 —	3,315,000 <15.6%>	
(スウェーデン)			千スウェーデンクローナ			
SKANDINAVISKA ENSKILDA BAN-A	2,356	2,412	21,296	255,979	銀行	
BILLERUDKORSNAS AB	3,175	—	—	—	素材	
GETINGE AB-B SHS	1,128	1,265	26,342	316,634	ヘルスケア機器・サービス	
HUSQVARNA AB-B SHS	3,654	—	—	—	耐久消費財・アパレル	
VOLVO AB-B SHS	—	2,101	33,134	398,281	資本財	
BOLIDEN AB	—	714	17,495	210,292	素材	
小 計	株 数 ・ 金 額 銘柄数 < 比率 >	10,314 4	6,494 4	98,268 —	1,181,188 < 5.6%>	
(ノルウェー)			千ノルウェークローネ			
DNB ASA	1,384	1,286	18,594	216,259	銀行	
SUBSEA 7 SA	2,888	—	—	—	エネルギー	
YARA INTERNATIONAL ASA	828	—	—	—	素材	
NORSK HYDRO ASA	4,238	—	—	—	素材	
小 計	株 数 ・ 金 額 銘柄数 < 比率 >	9,339 4	1,286 1	18,594 —	216,259 < 1.0%>	
合 計	株 数 ・ 金 額 銘柄数 < 比率 >	168,448 55	98,635 54	— —	20,893,301 <98.6%>	

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

(注) 邦貨換算金額欄の < 内は、このファンドが組入れている親投資信託の純資産総額に対する各国別株式評価額の比率。

(注) 単位未満は切捨て。

〈シュロダー・ヨーロピアン・オープン・マザーファンド 第23期〉

【計算期間 2019年2月28日から2020年2月27日まで】

信 託 期 間	無期限	
決 算 日	毎年2月27日（ただし、当該日が休業日の場合は翌営業日）	
運 用 方 針	信託財産の成長を図ることを目的として運用を行います。	
主 要 投 資 対 象	欧州各国の株式等およびそれに準ずるものとします。	
組 入 制 限	株 式	制限を設けません。
	外 貨 建 資 産	制限を設けません。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		参考指数 [*]		株式組入比率	株先物比率	投資信託組入比率	純資産額
	円	騰落率	円	騰落率				
19期(2016年2月29日)	18,104	△14.7	442.50	△21.9	93.9	—	1.5	百万円 13,382
20期(2017年2月27日)	19,821	9.5	473.08	6.9	95.1	—	1.5	15,977
21期(2018年2月27日)	23,834	20.2	540.22	14.2	94.4	—	0.4	18,682
22期(2019年2月27日)	21,816	△8.5	505.13	△6.5	97.6	—	—	18,556
23期(2020年2月27日)	23,510	7.8	517.73	2.5	98.0	—	—	21,883

(注) 基準価額は1万口当たり。

(注) 参考指数は、基準価額応答日のものを記載しております。

(注) 株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

○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 [*]		株式組入比率	株先物比率	投資信託組入比率	託券率
	円	騰落率	円	騰落率				
(期首) 2019年2月27日	21,816	—	505.13	—	97.6	—	—	—
2月末	21,793	△0.1	505.49	0.1	97.6	—	—	—
3月末	21,548	△1.2	502.77	△0.5	96.8	—	—	—
4月末	22,457	2.9	520.24	3.0	96.9	—	—	—
5月末	21,268	△2.5	488.10	△3.4	96.9	—	—	—
6月末	22,148	1.5	502.73	△0.5	97.9	—	—	—
7月末	22,198	1.8	500.24	△1.0	98.4	—	—	—
8月末	20,804	△4.6	475.94	△5.8	98.0	—	—	—
9月末	21,683	△0.6	497.62	△1.5	98.3	—	—	—
10月末	22,824	4.6	517.37	2.4	98.7	—	—	—
11月末	23,199	6.3	527.62	4.5	99.4	—	—	—
12月末	24,387	11.8	548.71	8.6	98.5	—	—	—
2020年1月末	23,858	9.4	531.89	5.3	99.1	—	—	—
(期末) 2020年2月27日	23,510	7.8	517.73	2.5	98.0	—	—	—

(注) 基準価額は1万口当たり。

(注) 騰落率は期首比。

(注) 参考指数は、基準価額応答日のものを記載しております。

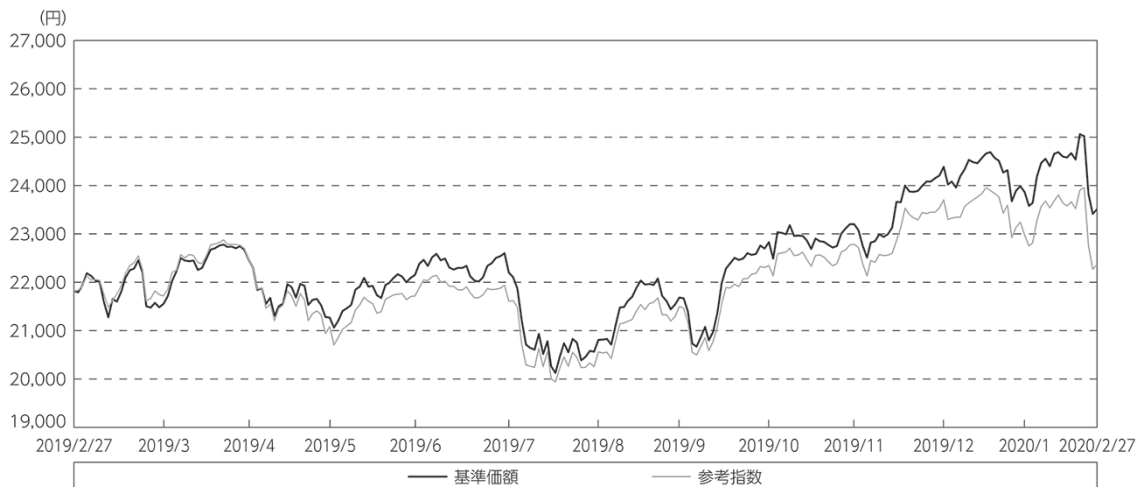
(注) 株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

※当ファンドは、約款でベンチマーク（ファンドを運用する際、投資成果の基準となる指標）を定めていないため、参考指数として、MSCIヨーロッパ（円ベース）を掲載しております。
 MSCIヨーロッパ指数は、MSCI Inc. が開発した株価指数で、欧州各国の株価指数を、各国の株式時価総額をベースに合成したものです。
 当指数に関する著作権、およびその他知的所有権はMSCI Inc. に帰属しております。MSCI Inc. が指数構成銘柄への投資を推奨するものではなく、MSCI Inc. は当指数の利用に伴う如何なる責任も負いません。MSCI Inc. は情報の確実性および完結性を保証するものではなく、MSCI Inc. の許諾なしにデータを複製・頒布・使用等することは禁じられております。

○運用経過

(2019年2月28日～2020年2月27日)

期中の基準価額等の推移



(注) 参考指数は、期首(2019年2月27日)の値が基準価額と同一となるように指数化しております。

(注) 当ファンドの参考指数は、MSCIヨーロッパ(円ベース)です。

○基準価額の主な変動要因

期首21,816円でスタートした基準価額は、23,510円で期末を迎え、期首比7.8%の上昇となりました。一方、参考指数であるMSCIヨーロッパ(円ベース)は、2.5%の上昇で、当ファンドは、参考指数を5.3%上回りました。

当期、当ファンドはプラスのリターンとなりました(円ベース)。セクター別では、情報技術や一般消費財・サービスの銘柄選択がプラス要因となった一方、素材の銘柄選択や公益事業に対する弱気の見方がマイナス要因となりました。国別では、英国やドイツの銘柄選択がプラス要因となった一方、オランダやスウェーデンの銘柄選択がマイナス要因となりました。

投資環境

当期、欧州株式市場は上昇して終わりました。2019年3月は、欧州中央銀行（ECB）が政策金利を少なくとも2019年末まで据え置くことを表明したことなどが支援材料となり、上昇しました。セクター別で、相対的にディフェンシブ性を有するとされる生活必需品、不動産などが優位に展開した一方、銀行はECBによるサポートが不十分であるとの見方が広がり、劣後しました。堅調な推移が4月も継続し、中でも情報技術セクターは半導体企業の四半期の好業績を背景に優位に展開しました。5月は一転下落し、世界経済の減速や貿易の見通しに対する懸念が表面化しました。6月は貿易摩擦問題に対する懸念がやや後退したとの見方が好材料となり、反転しました。セクター別で、不動産はベルリン市政府が賃貸住宅の家賃の引き上げを5年間禁止する方針を示したことを背景に大幅に下落しました。7月は概ね前月末水準で終えたものの、8月は下落しました。米中貿易摩擦や景気減速、また英国の欧州連合（EU）離脱の先行きが不透明であることなどの懸念材料が重しとなりました。イタリアの政治の先行き不透明感が強まっていることについても材料視されました。9月は上昇しました。ユーロ圏経済の減速が進む中、市中銀行がECBに預け入れる際の預金金利のマイナス金利を更に引き下げることや、債券を買い入れる量的金融緩和策を再開することなどをECBが決定したことが、支援材料となりました。10月は米中貿易協議において部分合意に達したことを受け、協議が進展するとの期待が広がり、投資家心理がリスク志向に傾き、市場は上昇しました。世界の主要中央銀行が金融緩和の方針を示したことも下支え要因となりました。11月は主要経済指標の改善が支援材料となり、上昇しました。12月は、ドイツの経済指標が改善を示す内容となったことや、米中貿易協議で両国政府が「第1段階」の合意に達したことなどを背景に、投資家のリスク志向が高まったことが支援材料となり、上昇しました。2020年1月は下落しました。中国本土で新型コロナウイルスによる肺炎の感染が広がったことによる影響への懸念が悪材料となりました。セクター別では、中国へのエクスポージャーが大きいセクター、例えば高級品に関するセクターが市場全体のリターンを下回りました。2月は大幅に下落し、新型コロナウイルスによる肺炎の感染が世界的に拡大したことと、これによる世界経済に対するマイナスの影響への懸念が高まったことが株価に重しとなりました。（株式市場の騰落は、ユーロ・ベースで記載しております。）

当ファンドのポートフォリオ

当期、業種別では、不動産、食品・飲料・タバコなどの保有比率を引き上げた一方、素材やエネルギーなどの保有比率を引き下げました。国別では、スイスやドイツの保有比率を引き上げた一方、英国やスウェーデンの保有比率を引き下げました。

当ファンドのベンチマークとの差異

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

○今後の運用方針

新型コロナウイルスによる肺炎の感染が世界的に拡大する中、世界の貿易やサプライ・チェーンに与える影響への懸念が高まっています。このような環境下で、株式市場では景気変動に左右されやすい景気敏感銘柄ではなく、ディフェンシブ銘柄が選好される展開となっています。当ポートフォリオでは、景気敏感銘柄とディフェンシブ銘柄のバランスを維持する方針です。足元の欧州株式市場の大幅な下落は、2019年の大幅な上昇の反動として調整した側面もあるとみています。

新型コロナウイルスの感染拡大を受け、株式市場では金融銘柄や原油安に影響を受けやすい銘柄などの景気敏感銘柄に売りが急速に広がる動きが見られました。それらの銘柄の中には、強固な資本基盤を有する世界有数の企業もあります。本来でしたら、資本構成が強固でかつ株価バリュエーションが割安な銘柄は長期的視点の投資家にとって最もリスクが低い銘柄のはずです。一方で一部の銘柄の株価が「予想利益を完全に達成した場合の価格」となっていることに懸念を持っています。これらの銘柄は、債務を抱えた「債券代替銘柄」か、または利益が決して減少しないとの予想を持っている生活必需品銘柄や一部の高級品銘柄のような過大評価されているグロース銘柄の何れかであるとみています。予想利益を小幅に下方修正すると市場で売られる傾向があることから、株価バリュエーションの拡大はリスク要因であると考えています。生活必需品銘柄や原油価格に影響を受けやすい銘柄に対して弱気の見方を維持しています。

2020年3月に入り各国政府と主要中央銀行は、新型コロナウイルスの感染拡大によるマイナスの影響から経済を守るべく適切な政策で協調する姿勢を示しました。米連邦準備制度理事会（FRB）は0.5%の緊急利下げを実施し、またイタリア政府は緊急経済支援策の導入を決定しました。これらの政策によってどのような効果があるかを注視していきたいと考えています。こうした環境下、引き続き銘柄固有リスクを重視し、スタイルやファクターにかかわらず成長要因を有し、株価が割安な水準にある銘柄を追求していきます。

○1万口当たりの費用明細

(2019年2月28日～2020年2月27日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	円 15 (15)	% 0.067 (0.067)	(a) 売買委託手数料=期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(b) 有 価 証 券 取 引 税 (株 式)	17 (17)	0.078 (0.078)	(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 有価証券取引税は、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) (そ の 他)	11 (10) (2)	0.050 (0.043) (0.007)	(c) その他費用=期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 ・保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用 ・その他は、グローバルな取引主体識別子 (LEI: Legal Entity Identifier) 登録費用、金銭信託手数料、信託事務の処理に要するその他の諸経費等
合 計	43	0.195	
期中の平均基準価額は、22,347円です。			

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

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

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

○売買及び取引の状況

(2019年2月28日～2020年2月27日)

株式

		買 付		売 付		
		株 数	金 額	株 数	金 額	
外	ユーロ	百株	千ユーロ	百株	千ユーロ	
	ドイツ	5,832	24,039	7,105 (-)	17,183 (86)	
	イタリア	7,355	6,759	8,314	3,277	
	フランス	6,123 (58)	18,016 (303)	4,875 (82)	21,526 (1,027)	
	オランダ	9,411	9,877	5,372	7,369	
	スペイン	1,881 (3,550)	4,133 (226)	5,130 (1,245)	4,785 (278)	
	オーストリア	759	2,570	- (-)	- (106)	
	ルクセンブルグ	1,549	2,480	-	-	
	フィンランド	5,946	3,617	173	529	
	ギリシャ	1,878	2,432	523	719	
	その他	1,470	3,252	1,470	2,439	
	国	イギリス	30,429 (1,670)	千英ポンド 14,412 (343)	33,200 (-)	千英ポンド 19,803 (343)
		スイス	2,209	千スイスフラン 19,996	573 (-)	千スイスフラン 8,462 (193)
		スウェーデン	7,238	千スウェーデンクローナ 95,141	11,207	千スウェーデンクローナ 133,395
ノルウェー		3,141	千ノルウェークローネ 29,049	7,713	千ノルウェークローネ 32,778	

(注) 金額は受渡代金。

(注) 単位未満は切捨て。

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

○株式売買比率

(2019年2月28日～2020年2月27日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	27,781,105千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	20,354,558千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.36

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注) 単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2019年2月28日～2020年2月27日)

該当事項はございません。

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

○組入資産の明細

(2020年2月27日現在)

外国株式

銘柄	株数	株数	期末		業種等	
			外貨建金額	邦貨換算金額		
(ユーロ…ドイツ)	百株	百株	千ユーロ	千円		
E.ON SE	2,915	—	—	—	公益事業	
FRESENIUS MEDICAL CARE AG	315	435	3,139	377,351	ヘルスケア機器・サービス	
INFINEON TECHNOLOGIES AG	1,373	—	—	—	半導体・半導体製造装置	
SAP SE	344	410	4,879	586,500	ソフトウェア・サービス	
ADIDAS AG	176	126	3,311	398,097	耐久消費財・アパレル	
RWE AG	—	917	2,987	359,134	公益事業	
THYSSENKRUPP AG	882	—	—	—	素材	
VOLKSWAGEN AG-PFD	251	240	3,745	450,151	自動車・自動車部品	
DEUTSCHE WOHNEN SE	—	1,118	4,187	503,379	不動産	
GERRESHEIMER AG	—	388	2,565	308,322	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
VONOVIA SE	—	524	2,723	327,349	不動産	
SOFTWARE AG	—	864	2,775	333,606	ソフトウェア・サービス	
KNORR-BREMSE AG	200	161	1,548	186,143	資本財	
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	6,460 8	5,187 10	31,863 —	3,830,037 <17.5%>	
(ユーロ…イタリア)						
INTESA SANPAOLO	10,640	12,021	2,862	344,054	銀行	
PIRELLI & C SPA	2,141	—	—	—	自動車・自動車部品	
LEONARDO SPA	2,638	3,417	3,441	413,619	資本財	
PRYSMIAN SPA	—	1,642	3,657	439,571	資本財	
ANIMA HOLDING SPA	4,270	—	—	—	各種金融	
NEXI SPA	—	1,650	2,548	306,382	ソフトウェア・サービス	
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	19,690 4	18,731 4	12,509 —	1,503,627 <6.9%>	
(ユーロ…フランス)						
ACCOR SA	486	—	—	—	消費者サービス	
CARREFOUR SA	1,339	3,063	4,925	592,054	食品・生活必需品小売り	
SANOFI	464	721	6,558	788,345	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
STMICROELECTRONICS NV	—	1,430	3,817	458,917	半導体・半導体製造装置	
ATOS SE	119	—	—	—	ソフトウェア・サービス	
AXA SA	1,344	1,536	3,465	416,559	保険	
ILIAD SA	230	—	—	—	電気通信サービス	
ALSTOM	—	706	3,271	393,207	資本財	
ARKEMA	244	—	—	—	素材	
TOTAL SA	842	—	—	—	エネルギー	
DANONE	584	555	3,772	453,422	食品・飲料・タバコ	
BUREAU VERITAS SA	1,341	—	—	—	商業・専門サービス	

シュロダー・ヨーロッパ・オープン・マザーファンド

銘柄	株数	金額	期首(前期末)		当期		業種等
			株数	金額	株数	金額	
(ユーロ…フランス)	百株	—	百株	—	千ユーロ	千円	
WORLDLINE SA	—	—	209	—	1,538	184,944	ソフトウェア・サービス
小計	株数・金額	6,998	8,223	27,349	3,287,452		
	銘柄数<比率>	10	7	—	<15.0%>		
(ユーロ…オランダ)							
KONINKLIJKE PHILIPS NV	—	—	1,008	—	4,081	490,564	ヘルスケア機器・サービス
KONINKLIJKE KPN NV	7,361	—	11,119	—	2,676	321,698	電気通信サービス
AKZO NOBEL	543	—	—	—	—	—	素材
ABN AMRO GROUP NV-CVA W/I	784	—	—	—	—	—	銀行
PROSUS NV	—	—	600	—	4,118	495,011	小売
小計	株数・金額	8,688	12,727	10,875	1,307,274		
	銘柄数<比率>	3	3	—	<6.0%>		
(ユーロ…スペイン)							
REPSOL SA	—	—	—	—	—	—	エネルギー
INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL	507	—	1,179	—	3,450	414,736	小売
METROVACESA SA	1,388	—	1,586	—	1,450	174,329	不動産
小計	株数・金額	3,709	2,766	4,900	589,065		
	銘柄数<比率>	3	2	—	<2.7%>		
(ユーロ…オーストリア)							
ERSTE GROUP BANK AG	—	—	759	—	2,502	300,850	銀行
小計	株数・金額	—	759	2,502	300,850		
	銘柄数<比率>	—	1	—	<1.4%>		
(ユーロ…ルクセンブルグ)							
ARCELORMITTAL	—	—	1,549	—	2,155	259,076	素材
小計	株数・金額	—	1,549	2,155	259,076		
	銘柄数<比率>	—	1	—	<1.2%>		
(ユーロ…フィンランド)							
NOKIA OYJ	—	—	6,298	—	11,694	4,284	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
UPM-KYMMENE OYJ	—	—	1,001	—	1,378	4,063	素材
小計	株数・金額	7,299	13,072	8,348	1,003,512		
	銘柄数<比率>	2	2	—	<4.6%>		
(ユーロ…ギリシャ)							
HELLENIC TELECOMMUN ORGANIZA	—	—	1,355	—	1,815	218,260	電気通信サービス
小計	株数・金額	—	1,355	1,815	218,260		
	銘柄数<比率>	—	1	—	<1.0%>		
ユーロ計	株数・金額	52,847	64,372	102,322	12,299,158		
	銘柄数<比率>	30	31	—	<56.2%>		
(イギリス)					千英ポンド		
ASTRAZENECA PLC	216	—	—	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
BAE SYSTEMS PLC	4,259	—	3,260	—	2,089	297,729	資本財
BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	432	—	—	—	—	—	食品・飲料・タバコ
GLAXOSMITHKLINE PLC	1,627	—	—	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
LLOYDS BANKING GROUP PLC	49,424	—	50,564	—	2,624	373,956	銀行
PRUDENTIAL PLC	—	—	2,238	—	3,183	453,585	保険
STANDARD CHARTERED PLC	4,030	—	3,663	—	2,167	308,785	銀行
SPECTRIS PLC	516	—	—	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
LEGAL & GENERAL GROUP PLC	7,014	—	—	—	—	—	保険
PERSIMMON PLC	—	—	452	—	1,392	198,449	耐久消費財・アパレル
TAYLOR WIMPEY PLC	—	—	8,566	—	1,819	259,222	耐久消費財・アパレル
WEIR GROUP PLC/THE	1,265	—	1,034	—	1,439	205,078	資本財
SMITHS GROUP PLC	1,302	—	1,488	—	2,466	351,380	資本財
PROVIDENT FINANCIAL PLC	1,796	—	2,052	—	925	131,922	各種金融
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	414	—	412	—	2,513	358,153	家庭用品・パーソナル用品
SOPHOS GROUP PLC	3,798	—	—	—	—	—	ソフトウェア・サービス
JOHNSON MATTHEY PLC	664	—	547	—	1,425	203,144	素材
MELROSE PLC	10,658	—	10,920	—	2,467	351,606	資本財

シュローダー・ヨーロッパ・オープン・マザーファンド

銘柄	株数	当期		業種等	
		株数	評価額		
(イギリス) REDROW PLC	百株 —	百株 1,119	千英ポンド 878	千円 125,194	耐久消費財・アパレル
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	87,421 15	86,320 13	25,396 —	3,618,208 <16.5%>
(スイス) NESTLE SA-REG	—	929	9,731	1,101,051	食品・飲料・タバコ
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	210	299	9,917	1,122,041	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
LONZA GROUP AG-REG	75	85	3,510	397,213	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
SONOVA HOLDING AG-REG	163	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
PARTNERS GROUP HOLDING AG	—	31	2,863	324,017	各種金融
CIE FINANCIERE RICHEMON	491	540	3,721	421,090	耐久消費財・アパレル
UBS GROUP AG-REG	2,061	2,750	3,215	363,827	各種金融
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	3,002 5	4,638 6	32,961 —	3,729,242 <17.0%>
(スウェーデン) SKANDINAVISKA ENSKILDA BAN-A	2,062	2,515	24,658	279,870	銀行
BILLERUDKORSNAS AB	2,352	—	—	—	素材
GETINGE AB-B SHS	—	1,879	31,839	361,379	ヘルスケア機器・サービス
ELEKTA AB-B SHS	1,056	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
HUSQVARNA AB-B SHS	2,721	—	—	—	耐久消費財・アパレル
ESSITY AKTIEBOLAG-B	1,154	—	—	—	家庭用品・パーソナル用品
BOLIDEN AB	—	983	20,982	238,151	素材
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	9,347 5	5,378 3	77,480 —	879,401 <4.0%>
(ノルウェー) DNB ASA	1,211	1,384	23,399	274,708	銀行
SUBSEA 7 SA	2,179	3,934	34,581	405,983	エネルギー
YARA INTERNATIONAL ASA	725	549	20,310	238,444	素材
NORSK HYDRO ASA	6,324	—	—	—	素材
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	10,440 4	5,868 3	78,290 —	919,136 <4.2%>
合計	株数・金額 銘柄数<比率>	163,059 59	166,577 56	—	21,445,147 <98.0%>

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

(注) 邦貨換算金額欄の〈〉内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率。

(注) 株数・評価額の単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成

(2020年2月27日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
株式	千円 21,445,147	% 97.9
コール・ローン等、その他	468,477	2.1
投資信託財産総額	21,913,624	100.0

(注) 金額の単位未満は切捨て。

(注) 当期末における外貨建純資産(21,873,595千円)の投資信託財産総額(21,913,624千円)に対する比率は99.8%です。

(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1ユーロ=120.20円、1英ポンド=142.47円、1スイスフラン=113.14円、1スウェーデンクローナ=11.35円、1ノルウェークローネ=11.74円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2020年2月27日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	21,913,624,825
コール・ローン等	468,477,792
株式(評価額)	21,445,147,033
(B) 負債	29,836,454
未払解約金	29,836,361
未払利息	93
(C) 純資産総額(A-B)	21,883,788,371
元本	9,308,121,868
次期繰越損益金	12,575,666,503
(D) 受益権総口数	9,308,121,868口
1万口当たり基準価額(C/D)	23,510円

[元本増減]

期首元本額	8,506,020,201円
期中追加設定元本額	2,176,165,575円
期中一部解約元本額	1,374,063,908円

[当マザーファンドの当期末における元本の内訳]

シュローダー／FOFs用欧州株F(適格機関投資家限定)	9,308,121,868円
-----------------------------	----------------

○損益の状況 (2019年2月28日～2020年2月27日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	475,557,486
受取配当金	477,036,216
支払利息	△ 1,478,730
(B) 有価証券売買損益	1,096,502,864
売買益	2,927,669,852
売買損	△ 1,831,166,988
(C) 保管費用等	△ 10,211,725
(D) 当期損益金(A+B+C)	1,561,848,625
(E) 前期繰越損益金	10,050,752,280
(F) 追加信託差損益金	2,697,891,937
(G) 解約差損益金	△ 1,734,826,339
(H) 計(D+E+F+G)	12,575,666,503
次期繰越損益金(H)	12,575,666,503

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

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

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

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
設定日	2007年2月20日
信託期間	無期限
運用方針	<ul style="list-style-type: none">投資信託証券への投資を通じて、主として新興国の株式へ投資します。投資する投資信託証券は、新興国の株式を主要投資対象とし、アクティブ運用を行うことを基本とするものとします。
主要運用対象	G I M / F O F s 用新興国株 F (適格機関投資家限定)およびAmundi Funds Emerging Markets Equity Focusを主要投資対象とします。
投資制限	<ul style="list-style-type: none">投資信託証券への投資割合には制限を設けません。外貨資産への投資割合には制限を設けません。
分配方針	毎年9月25日（休業日の場合は、翌営業日）の決算日に、委託会社が経費控除後の利子・配当収益および売買益（評価損益を含みます。）等の中から、基準価額の水準等を勘案し分配を行います。ただし、分配対象額が少額の場合等には分配を行わないことがあります。 *分配金自動再投資型の場合、分配金は税金を差し引いた後自動的に無手数料で再投資されます。

運用報告書（全体版）

第14期

決算日 2020年9月25日

SMBCファンドラップ・ 新興国株

受益者の皆様へ

毎々、格別のお引き立てにあずかり厚くお礼申し上げます。

さて「SMBCファンドラップ・新興国株」は、去る2020年9月25日に第14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。

- 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。
- 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>

最近5期の運用実績

決算期	基準価額			MSC Iエマージング・マーケット指数 (円換算)		公社債組入比率	投資信託証券組入比率	純資産総額
	(分配落)	税込分配金	期中騰落率	(参考指数)	期中騰落率			
	円	円	%		%	%	%	百万円
第10期(2016年9月26日)	8,320	0	0.2	8,317	△ 2.2	0.3	97.8	8,928
第11期(2017年9月25日)	11,444	0	37.5	11,116	33.7	0.3	97.7	12,929
第12期(2018年9月25日)	11,076	0	△ 3.2	10,435	△ 6.1	0.3	97.7	11,294
第13期(2019年9月25日)	10,976	0	△ 0.9	9,770	△ 6.4	0.3	97.9	15,511
第14期(2020年9月25日)	11,754	0	7.1	10,156	3.9	0.3	97.2	16,281

参考指数は、MSC Iエマージング・マーケット指数(米ドルベース)を委託者が円換算したものです。算出にあたっては、基準価額への反映を考慮して、設定日の2営業日前の指数値を設定日の前営業日の為替レート(対顧客電信売買相場仲値)で円換算し、設定日を10,000として指数化したものです。

*当ファンドは親投資信託を組み入れますので、公社債組入比率は実質組入比率を記載しています。

当期中の基準価額と市況等の推移

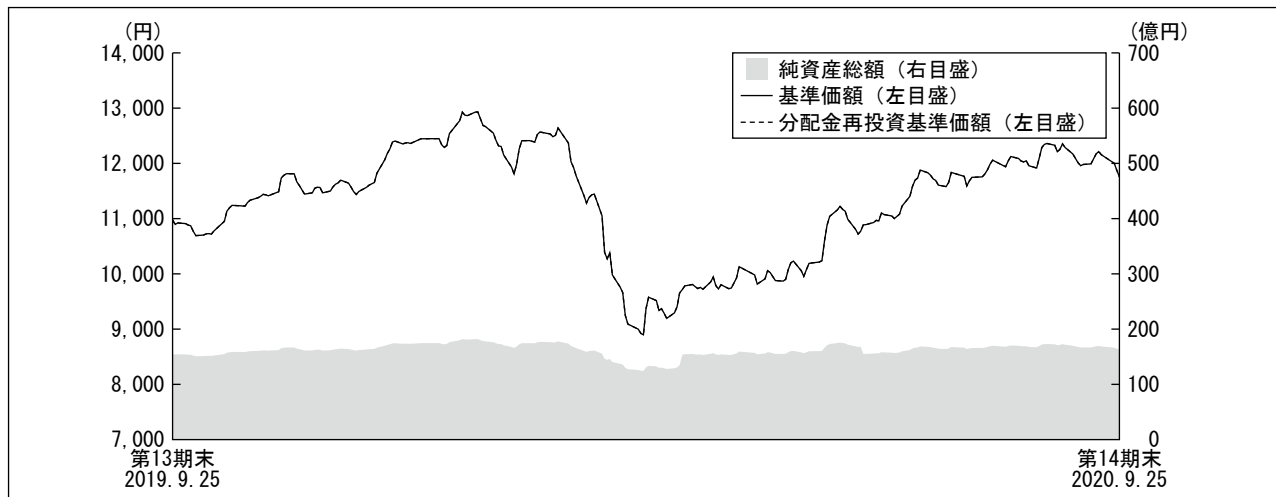
年月日	基準価額		MSC Iエマージング・マーケット指数 (円換算)		公社債組入比率	投資信託証券組入比率
		騰落率	(参考指数)	騰落率		
	円	%		%	%	%
(期首)2019年9月25日	10,976	—	9,770	—	0.3	97.9
9月末	10,910	△ 0.6	9,727	△ 0.4	0.3	97.9
10月末	11,431	4.1	10,155	3.9	0.3	98.0
11月末	11,696	6.6	10,293	5.4	0.2	97.8
12月末	12,445	13.4	10,900	11.6	0.2	97.4
2020年1月末	12,151	10.7	10,692	9.4	0.3	97.7
2月末	11,773	7.3	10,286	5.3	0.2	97.7
3月末	9,337	△ 14.9	8,108	△ 17.0	0.3	97.2
4月末	9,926	△ 9.6	8,585	△ 12.1	0.4	97.6
5月末	10,197	△ 7.1	8,944	△ 8.5	0.3	97.6
6月末	11,001	0.2	9,573	△ 2.0	0.3	97.0
7月末	11,749	7.0	10,205	4.5	0.3	97.5
8月末	12,328	12.3	10,649	9.0	0.3	97.6
(期末)2020年9月25日	11,754	7.1	10,156	3.9	0.3	97.2

*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、公社債組入比率は実質組入比率を記載しています。

運用経過

【基準価額等の推移】



*当ファンドにはベンチマークはありません。

*分配金再投資基準価額は、期首の基準価額を基準に算出しております。

*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はありません。

*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。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。

第14期首：10,976円

第14期末：11,754円 (既払分配金 0円)

騰落率：+7.1% (分配金再投資ベース)

【基準価額の主な変動要因】

当ファンドは、投資信託証券 (GIM/FOFs用新興国株F (適格機関投資家限定) およびAmundi Funds Emerging Markets Equity Focus) への投資を通じて、主として新興国の株式へ投資しました。

GIM/FOFs用新興国株F (適格機関投資家限定) では、当期は、一部の投資通貨が対円で下落したことなどが基準価額の下落要因となった一方で、保有銘柄の株価上昇などが基準価額の上昇要因となりました。個別銘柄では、台湾の半導体メーカーや中国のネット通販関連会社などへの投資がプラス要因となった一方で、インドの金融会社やブラジルの銀行などへの投資がマイナス要因となりました。

Amundi Funds Emerging Markets Equity Focusでは、米中通商交渉の進展や各国・地域の中央銀行・政府による金融緩和や財政拡大による景気刺激策の実施などが上昇要因となりました。一方、新型コロナウイルス感染症のパンデミック (世界的大流行) による景気後退や2020年3月以降のOPEC (石油輸出国機構) とロシアによる協調減産の交渉決裂などが下落要因となりました。

【投資環境】

期首から2020年1月前半にかけては、主要中央銀行による金融緩和策や米中貿易協議に進展が見られたことに加え、英総選挙において与党・保守党が勝利したことで英国のEU（欧州連合）離脱が実現に近づいたことなどを背景に概ね堅調に推移しました。

1月後半以降は、新型コロナウイルスの感染拡大により世界経済が停滞するとの懸念が高まり、大きく下落しました。

3月下旬には、各国政府が景気対策を実施したことが好感され、上昇に転じました。その後も経済指標に改善が見られたことなどを背景に景気回復のペースが加速するとの見方が広がった中、投資家のリスク選好姿勢が強まり、上昇しました。

7月以降も、新型コロナウイルスの感染再拡大への懸念が再び高まった国や地域はあったものの、米国などにおける景気支援策や経済指標の改善などが支援材料となり、上昇基調を維持しました。

国内短期金融市場では、期初-0.14%近辺でスタートした国庫短期証券3ヵ月物の利回りは、2019年10月以降海外投資家の短期の国債に対する需要の高まりを受けて一時-0.4%近辺まで低下した後、-0.10%~-0.20%の狭いレンジで推移しました。2020年2月末以降は、年度越え要因に絡む海外投資家の短期の国債に対する需要の高まりや年度末を控えた担保需要の高まり等を受けて、-0.45%近辺まで低下しました。その後、期末にかけてマイナス幅を大きく縮小し-0.14%近辺で期末を迎えました。

【ポートフォリオ】

■S M B Cファンドラップ・新興国株

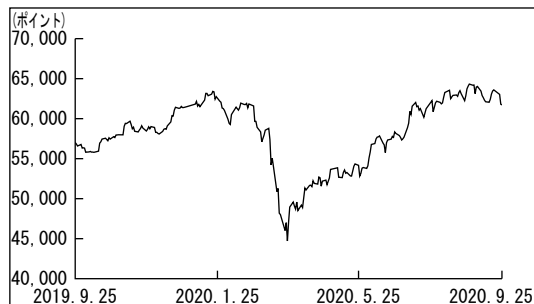
主要投資対象であるGIM／FOFs用新興国株F（適格機関投資家限定）およびAmundi Funds Emerging Markets Equity Focusを期を通じて組み入れ、期末の投資信託証券組入比率は97.2%としました。

■G I M／F O F s用新興国株F（適格機関投資家限定）

国別、セクター別の配分は定量モデルおよび定性判断を活用したボトムアップ中心の銘柄選択の結果によるものです。当期は、国別では中国などの投資比率が上昇した一方、メキシコなどの投資比率は低下しました。

ベンチマークとの比較では、国別配分では、タイなどへの投資がプラス寄与となった一方、中国をアンダーウェイトとしたことやメキシコへの投資などがマイナス寄与となりました。銘柄選択では、台湾などへの投資がプラス寄与となった一方で、インドなどへの投資はマイナス寄与となりました。

MSCIエマージング・マーケット指数（現地通貨ベース）の推移



■Amundi Funds Emerging Markets Equity Focus

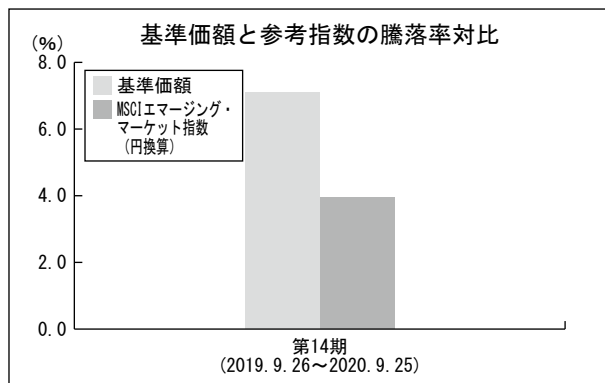
当期、当ファンドのパフォーマンスは、ベンチマークを上回りました。国別配分、セクター配分、銘柄選択のすべてがプラスに寄与しました。国別配分では南アフリカ、タイ、ブラジルのアンダーウェイトがプラスに寄与しました。セクター配分では、中国の一般消費財・サービスのオーバーウェイトおよび金融のアンダーウェイトがプラスに寄与しました。銘柄選択では、中国の一般消費財・サービス関連銘柄やロシアのインターネット関連銘柄がプラスに寄与しました。

■キャッシュ・マネジメント・マザーファンド

安全性と流動性を考慮し、短期の国債・政府保証債を中心とした運用を行いました。年限に関しては、残存6ヵ月以内の短期の国債・政府保証債を中心とした運用を継続しました。

【ベンチマークとの差異】

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。以下のグラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率の対比です。



【分配金】

分配金につきましては、分配可能額、基準価額水準等を勘案し、見送りとさせていただきます。
 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を行います。

■分配原資の内訳

(1万口当り・税引前)

項目	第14期	
	2019年9月26日 ～2020年9月25日	
当期分配金 (円)		0
(対基準価額比率) (%)		0.00
当期の収益 (円)		—
当期の収益以外 (円)		—
翌期繰越分配対象額 (円)		5,030

※当期分配金の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、ファンドの収益率とは異なります。

今後の運用方針

■S M B Cファンドラップ・新興国株

引き続き、運用の基本方針に従い、指定投資信託証券への投資を通じて、主として新興国の株式へ投資します。

■G I M / F O F s 用新興国株 F (適格機関投資家限定)

新型コロナウイルスの感染拡大については依然として警戒が必要なものの、新興国企業の業績に対して厳しい見方が幾分和らいできたことは株式市場にとってプラスと考えます。特にテクノロジーセクターや感染症拡大下で業績を伸ばしてきたヘルスケアや電子商取引関連企業などは、今後の成長も期待できると見えています。新興国株式はここ数ヶ月間の上昇で割安感は薄らいできたものの、米ドルが新興国通貨に対して概ね軟調に推移していることは株式市場の下支え要因になると考えます。こうした中、先行き不透明感はあるものの、新興国株式市場の魅力的な投資機会を捉えるため、引き続きバリュエーション（株価評価）を注視します。

*当ファンドは、GIMエマージング株式マザーファンド（適格機関投資家専用）の受益証券を組入れ、当該マザーファンドにおいて実質的な運用を行っています。従って、運用状況および今後の運用方針における運用に係る記載につきましては、当該マザーファンドについての説明を含みます。

■Amundi Funds Emerging Markets Equity Focus

新興国株式に対し、慎重ながらも明るい見通しを持っています。新型コロナウイルスの感染のピーク時期は未だ不透明ですが、基本シナリオでは、感染拡大は今後2四半期で、ほぼ収束すると想定しています。各国・地域の中央銀行の迅速な対応と政府の大規模な支援策は、ロックダウン（都市封鎖）による悪影響を緩和する重要なポジティブ要因です。新興国市場の株式や通貨は、バリュエーションやファンダメンタルズ（基礎的条件）の観点から見て魅力的です。当ファンドは引き続き、キャッシュフロー創出力が高く、債務水準が低く、コーポレート・ガバナンス（企業統治）が最高水準の企業を選好しながら、規律ある投資を継続します。

■キャッシュ・マネジメント・マザーファンド

新型コロナウイルスの感染拡大への懸念増大に伴う金融情勢を踏まえて、日本銀行は2020年4月の金融政策決定会合において金融緩和の強化を行ったものの、政策金利の引き下げは見送りました。しかし、世界の主要中央銀行は相次いで緊急利下げや量的緩和政策の導入に踏み切ったことや、日本銀行も国債のさらなる積極的な買い入れを明示したことから、市場利回りは当分の間低い水準での推移を予想します。引き続き安全性と流動性をもっとも重視したスタンスでの運用を継続し、短期の国債・政府保証債を中心とした運用を行っていきます。ファンドの平均残存年限については2~4ヵ月程度を目安に短めを基本とする方針です。

1万口当りの費用明細

項目	当期		項目の概要
	2019年9月26日～2020年9月25日		
	金額	比率	
信託報酬	35円	0.308%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 期中の平均基準価額は11,245円です。
(投信会社)	(19)	(0.165)	ファンドの運用等の対価
(販売会社)	(12)	(0.110)	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)	(4)	(0.033)	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価
その他費用	1	0.005	その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
(監査費用)	(1)	(0.005)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
(その他)	(0)	(0.000)	信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用等
合計	35	0.313	

* 「比率」欄は1万口当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。

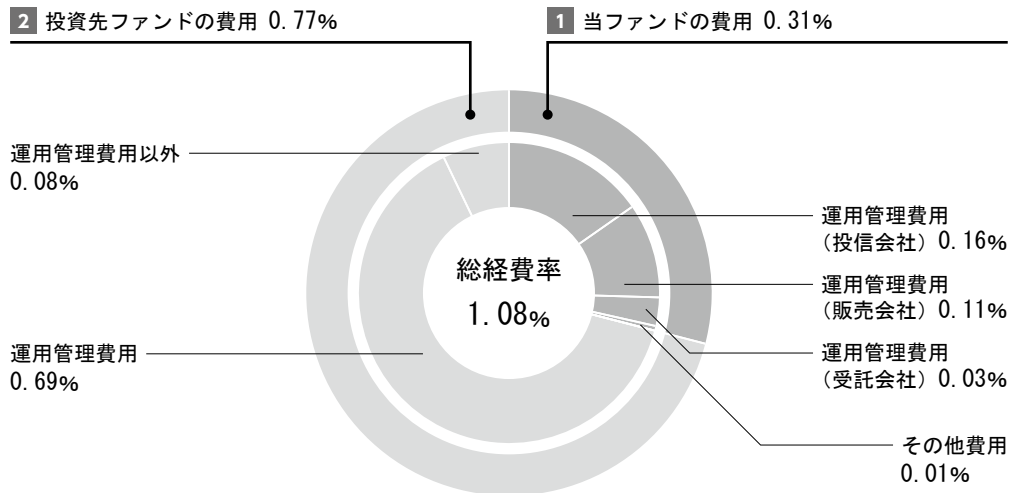
* 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む。）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

なお、その他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託受益証券が支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

* 各項目の費用は、この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。

* 各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

参考情報 総経費率（年率換算）



総経費率 (1 + 2)	1.08%
1 当ファンドの費用の比率	0.31%
投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.69%
2 投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.08%

- * **1**の各費用は、前掲「1万口当りの費用明細」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、運用管理費用と運用管理費用以外の費用を明確に区別できないものは、まとめて表示しています。また、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、売買委託手数料及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、売買委託手数料及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口当り）を乗じた数で除した総経費率（年率換算）は1.08%です。

売買及び取引の状況

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

■投資信託受益証券、投資証券

		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
国内	GIM/FOFs用新興国株F (適格機関投資家限定)	千口 853,819	千円 974,881	千口 1,862,251	千円 2,118,730
外国	AMUNDI FUNDS EMERGING MARKETS EQUITY FOCUS	口 14,111	千アメリカ・ドル 19,631	口 10,269	千アメリカ・ドル 15,925

*金額は受渡し代金

親投資信託受益証券の設定、解約状況

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド	千口 16,018	千円 16,276	千口 16,989	千円 17,264

利害関係人との取引状況等

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

■利害関係人との取引状況

<SMB Cファンドラップ・新興国株>

当期における利害関係人との取引はありません。

<キャッシュ・マネジメント・マザーファンド>

区 分	当			期		
	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
公 社 債	百万円 6,672	百万円 1,404	% 21.1	百万円 -	百万円 -	% -

*平均保有割合1.4%

*平均保有割合とは親投資信託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、SMB C日興証券株式会社です。

組入資産の明細

2020年9月25日現在

■ファンド・オブ・ファンズが組み入れた邦貨建ファンドの明細

ファンド名	当 期 末		
	口 数	評 価 額	比 率
G I M / F O F s 用新興国株F (適格機関投資家限定)	千口 6,455,735	千円 7,764,959	% 47.7
合 計	6,455,735	7,764,959	47.7

*比率は、純資産総額に対する評価額の割合

■ファンド・オブ・ファンズが組み入れた外貨建ファンドの明細

ファンド名	当 期 末		
	口 数	評 価 額	比 率
		外貨建金額 邦貨換算金額	
AMUNDI FUNDS EMERGING MARKETS EQUITY FOCUS	千口 45,109	千円 千アメリカ・ドル 76,338 8,058,247	% 49.5
合 計	45,109	— 8,058,247	49.5

*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。

*比率は、純資産総額に対する評価額の割合

■親投資信託残高

	期首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド	千口 62,082	千口 61,111	千円 62,088

*キャッシュ・マネジメント・マザーファンド全体の受益権口数は、4,417,496千口です。

投資信託財産の構成

2020年9月25日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
投 資 信 託 受 益 証 券	千円 7,764,959	% 47.5
投 資 証 券	8,058,247	49.3
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド	62,088	0.4
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	459,694	2.8
投 資 信 託 財 産 総 額	16,344,990	100.0

*外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

1アメリカ・ドル=105.56円

*当期末における外貨建資産(8,081,052千円)の投資信託財産総額(16,344,990千円)に対する比率 49.4%

資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2020年9月25日) 現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	16,361,777,069円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	442,165,184
投 資 信 託 受 益 証 券 (評 価 額)	7,764,959,146
投 資 証 券 (評 価 額)	8,058,247,815
キ ャ ッ シ ュ ・ マ ネ ジ メ ン ト ・ マ ザ ー フ ァ ン ド (評 価 額)	62,088,810
未 収 入 金	34,316,114
(B) 負 債	80,592,484
未 払 金	16,860,895
未 払 解 約 金	37,967,693
未 払 信 託 報 酬	24,897,971
そ の 他 未 払 費 用	865,925
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	16,281,184,585
元 本	13,851,962,912
次 期 繰 越 損 益 金	2,429,221,673
(D) 受 益 権 総 口 数	13,851,962,912口
1 万 口 当 り 基 準 価 額 (C / D)	11,754円

*元本状況

期首元本額	14,133,101,382円
期中追加設定元本額	3,415,625,338円
期中一部解約元本額	3,696,763,808円

損益の状況

自2019年9月26日
至2020年9月25日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△ 176,978円
受 取 利 息	34,252
支 払 利 息	△ 211,230
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	1,276,478,752
売 買 益	1,662,071,397
売 買 損	△ 385,592,645
(C) 信 託 報 酬 等	△ 50,883,467
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	1,225,418,307
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	475,919,827
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	727,883,539
(配 当 等 相 当 額)	(5,267,557,102)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△4,539,673,563)
(G) 計 (D + E + F)	2,429,221,673
次 期 繰 越 損 益 金 (G)	2,429,221,673
追 加 信 託 差 損 益 金	727,883,539
(配 当 等 相 当 額)	(5,267,558,140)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△4,539,674,601)
分 配 準 備 積 立 金	1,701,338,134

*有価証券売買損益には、期末の評価換えによるものを含みます。

*信託報酬等には、消費税等相当額を含めて表示しております。

*追加信託差損益金とは、追加信託金と元本の差額をいい、元本を下回る額は損失として、上回る額は利益として処理されます。

<分配金の計算過程>

信託約款に基づき計算した収益分配可能額及び収益分配金の計算過程は以下のとおりです。

(A) 配 当 等 収 益 (費用控除後)	214,351円
(B) 有 価 証 券 売 買 等 損 益 (費用控除後、繰越欠損金補填後)	605,119,531
(C) 収 益 調 整 金	5,267,558,140
(D) 分 配 準 備 積 立 金	1,096,004,252
分 配 可 能 額 (A + B + C + D)	6,968,896,274
(1 万 口 当 り 分 配 可 能 額)	(5,030.98)
収 益 分 配 金	0
(1 万 口 当 り 収 益 分 配 金)	(0)

お知らせ

該当事項はございません。

※各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しております。

参考情報

■投資対象とする指定投資信託証券の概要

ファンド名	Amundi Funds Emerging Markets Equity Focus
管 理 会 社	アムンディ・ルクセンブルク エス・エイ (Amundi Luxembourg S.A.)
投資運用会社	アムンディ・アセットマネジメント (Amundi Asset Management)
基 本 的 性 格	ルクセンブルク籍外国投資法人/米ドル建て
運用基本方針	新興国における家計消費、国内投資やインフラ開発等により恩恵を受けるであろう新興国の内需関連銘柄へ主に投資することにより、投資信託財産の長期的な成長を目標とした運用を行います。
ベンチマーク	MSC I エマージング・マーケット・インデックス
主要投資対象	株式および新興国企業の株式リンク商品、またPノートも投資対象となる場合があります。
設 定 日	2007年10月16日
信 託 期 間	無制限
申 込 手 数 料	ありません。
信託財産留保額	ありません。
管理報酬および その他費用等	年率0.50%
毎計算期間終了日	毎年6月30日
ベンチマークについて	MSC I エマージング・マーケット・インデックスは、MSC I が開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSC I に帰属します。
そ の 他	2019年6月1日にAmundiファンズ・エクイティ・エマージング・フォーカス (Amundi Funds Equity Emerging Focus) より名称変更しました。

■投資対象とする投資信託証券の資産の状況

当ファンドの運用報告書作成時点において、入手可能な直前計算期間のAmundi Funds Emerging Markets Equity Focusの情報を委託会社が抜粋・翻訳したものを記載しております。

貸借対照表

	2019/06/30 (USD)	2018/06/30 (USD)
資産	1,349,101,717	1,160,931,307
有価証券（時価）	1,299,214,649	1,114,465,027
有価証券（簿価）	1,192,256,633	1,056,624,499
有価証券評価損益（時価）	106,958,016	57,840,528
オプション買付（時価）	—	—
オプション買付（簿価）	—	—
現金及び流動性資産	42,345,014	35,237,475
リバース・レボ取引	—	—
定期預金	—	—
未収利息	—	—
未収配当金	4,546,797	5,312,989
未収金	1,269,183	4,508,595
発行未収金	893,915	740,383
外国為替予約取引に係る評価益	549,515	519,620
先物取引に係る評価益	—	—
スワップ及びCFDに係る評価益	—	—
為替取引に係る未収金	—	221
その他資産	282,644	146,997
負債	20,085,712	11,522,471
オプション売付（時価）	—	—
オプション売付（簿価）	—	—
当座借越	4,129,601	—
レボ取引	—	—
未払金	8,680,627	3,773,951
発行未払金	707,314	2,233,850
外国為替予約取引に係る評価損	—	—
先物取引に係る評価損	—	—
スワップ及びCFDに係る評価損	—	—
未払運用報酬	3,824,721	3,737,128
為替取引に係る未払金	51	—
その他負債	2,743,398	1,777,542
純資産	1,329,016,005	1,149,408,836

損益および純資産変動計算書

	2019/06/30 (USD)	2018/06/30 (USD)
収益	29,449,749	22,490,650
受取配当金	28,082,451	22,268,817
債券利息	—	—
預金利息	391,547	72,066
リバース・レポ取引に係る収益	—	1
金利スワップに係る利息	—	—
その他収益	975,751	149,766
費用	23,321,784	20,736,055
運用報酬	14,562,283	12,551,102
パフォーマンス費用	1,992,715	409,706
管理費用	3,307,280	2,898,846
年次税	393,941	341,276
販売会社報酬	86,254	40,065
ブローカー及び取引費用	2,221,684	2,816,025
発注の送受信に係る費用	638,083	771,409
銀行利息及び同等の費用	4,206	7,073
スワップに係る支払利息	—	—
レポ取引に係る費用	—	—
その他費用	115,338	900,553
(損) 益 計	6,127,965	1,754,595
有価証券売却に係る実現 (損) 益	△ 22,415,595	42,284,237
オプションに係る実現 (損) 益	—	—
外国為替予約取引に係る実現 (損) 益	△ 3,087,983	△ 2,071,434
金融先物取引に係る実現 (損) 益	—	—
スワップ及びCFDに係る実現 (損) 益	—	—
為替取引に係る実現 (損) 益	△ 41,743	418,868
実現 (損) 益 計	△ 19,417,356	42,386,266
有価証券に係る評価損益及びリバース・レポ取引から生じる負債に係る評価損益の増 (減)	49,117,488	△ 16,403,449
オプションに係る評価損益の増 (減)	—	—
外国為替予約取引に係る評価損益の増 (減)	29,894	386,552
金融先物取引に係る評価損益の増 (減)	—	—
スワップ及びCFDに係る評価損益の増 (減)	—	—
運用の結果	29,730,026	26,369,369
分配金	△ 4,722	△ 11,951
発行	767,081,469	982,762,576
償還	△ 617,199,604	△ 623,076,656
純資産の増 (減)	179,607,169	386,043,338
連結純資産の再評価	—	—
期首の純資産	1,149,408,836	763,365,498
期末の純資産	1,329,016,005	1,149,408,836

S M B Cファンドラップ[®]・新興国株

有価証券明細表 2019年6月30日現在

株数	銘柄名	評価額	純資産 比率(%)	株数	銘柄名	評価額	純資産 比率(%)
USD				USD			
ロング・ポジション				ロング・ポジション			
		1,299,214,649	97.76				
公認の証券取引所で上場または取引されている有価証券							
株式				株式			
	アルゼンチン				ギリシャ		
	77,600 PAMPA ENERGIA SA ADR	2,687,288	0.20		4,784,225 ALPHA BANK AE	9,588,965	0.72
	バミュエダ	23,034,920	1.73		香港(中国)	120,696,412	9.08
	4,990,000 BRILLIANCE CHINA AUTOMOTIVE	5,518,525	0.42		1,727,400 AIA GROUP LTD -H-	18,628,228	1.45
	31,446 CREDICORP LTD.	7,202,706	0.54		1,373,000 BEIJING ENTERPRISES HLDGS -H-	6,977,017	0.52
	11,832,000 KUNLUN ENERGY CO LTD	10,313,689	0.77		9,012,926 CHINA EVERBRIGHT INTL LTD -H-	8,317,826	0.63
	ブラジル	74,238,236	5.59		1,366,500 CHINA MOBILE LTD -H-	12,444,954	0.94
	685,000 AMBEV SA	3,195,664	0.24		3,326,000 CHINA OVERSEAS LAND & INVESTMENT LTD -H-	12,260,932	0.92
	1,146,100 BANCO DO BRASIL SA	16,082,232	1.21		1,904,000 CHINA RESOURCES BEER HOLDING COMPANY LTD SHS -H	9,041,690	0.68
	876,000 BB SEGURIDADE PARTICIPACOES SA	7,439,746	0.56		7,616,000 CNOOC LTD -H-	13,023,933	0.98
	128,700 B3 SA BRASIL BOLSA BALCAO	1,260,260	0.09		2,926,000 HANG LUNG PROPERTIES LTD -H	6,958,711	0.52
	1,020,500 CIA ENERG MINAS GERAIS PREF	3,956,716	0.30		1,309,000 SHANGHAI INDUSTRIAL HOLDINGS -H	2,838,323	0.21
	356,200 COSAN	4,305,853	0.32		547,500 SUN HUNG KAI PROPERTIES -H-	9,285,574	0.70
	224,462 ITAU UNIBANCO HOLDING SA	2,120,676	0.16		1,210,000 SWIRE PACIFIC A -H	14,868,438	1.12
	5,074,339 ITAUSA INVESTIMENTOS PREF	17,105,863	1.30		790,500 TECHTRONIC INDUSTRIES CO LTD -H	6,050,786	0.46
	661,800 KLABIN SA UNIT	2,833,599	0.21		ハンガリー	6,637,687	0.50
	481,800 PETROBRAS DISTRIBUIDORA SA PETROBRAS BR	3,141,493	0.24		166,491 OTP BANK	6,637,687	0.50
	1,797,100 PETROLEO BRASILEIRO PREF.SHS	12,796,134	0.96		インド	148,265,018	11.15
	イギリス領バージン諸島	7,935,667	0.60		489,057 AUROBINDO PHARMA	4,308,007	0.32
	4,409,500 KERRY LOGISTICS NETWORK LTD	7,935,667	0.60		253,752 BALKRISHNA INDUSTRIES LTD	2,778,395	0.21
	ケイマン諸島	251,279,076	18.90		1,605,270 BHARTI AIRTEL LTD	8,061,521	0.61
	126,481 58.COM INC ADR	7,862,059	0.59		384,727 CONTAINER CORPORATION OF INDIA LTD	3,177,191	0.24
	385,645 ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	65,293,565	4.91		1,811,970 GAIL LTD	8,188,676	0.62
	48,979 AUTOHOME SP ADR	4,193,092	0.32		383,516 HCL TECHNOLOGIES LTD	5,915,181	0.45
	90,254 BAIDU ADS	10,592,209	0.80		344,636 HDFCB BANK	12,200,990	0.92
	3,117,000 CHINA CONCH VENTURE HOLDINGS	11,011,707	0.83		3,879,648 HINDALCO INDUSTRIES	11,637,112	0.88
	2,730,667 CHINA RESOURCES LAND LTD	12,023,639	0.90		3,031,313 ICICI BANK LTD	19,195,050	1.43
	194,536 CTRIP.COM INTERNATIONAL ADR	7,180,324	0.54		1,749,155 ICICI PRUDENTIAL LIFE INSURANCE COMPANY LTD	9,848,376	0.74
	500,000 GOURMET MASTER	2,793,023	0.21		1,194,682 INFOSYS TECHNOLOGIES	12,668,963	0.94
	1,087,500 HEALTH AND HAPPINESS H&H INTERNATIONAL HOLDING LIMITED	6,173,503	0.46		393,551 LARSEN & TOUBRO LTD	8,855,357	0.67
	1,971,000 KINGSOFT CORP LTD	4,263,655	0.32		639,865 MAHINDRA & MAHINDR	6,074,903	0.46
	1,519,000 LONGFOR GROUP HOLDINGS LIMITED	5,726,006	0.43		478,707 OBEROI REALTY	4,213,716	0.32
	54,105 NETEASE SP ADR SHS	13,838,436	1.04		1,230,371 PETRONET LNG LTD	4,368,749	0.33
	1,679,000 SHIMAO PROPERTY HOLDINGS LTD	5,114,891	0.38		367,083 PHOENIX MILLS DS	3,380,603	0.25
	395,500 SUNNY OPTICAL TECHNOLOGY	4,085,345	0.31		874,866 PRESTIGE ESTATES PROJECTS	3,451,808	0.26
	1,727,800 TENCENT HOLDINGS LTD	77,980,234	5.87		2,130,077 STATE BANK OF INDIA	11,147,586	0.84
	4,358,000 TOWNGAS CHINA CO LTD	3,140,540	0.24		272,516 TATA CONSULTANCY SERVICES	8,792,834	0.66
	9,534,000 XINYI GLASS HOLDINGS	10,006,858	0.75		インドネシア	60,652,199	4.56
	中国	85,129,098	6.41		11,373,200 ANEKA KIMIA RAYA	3,292,611	0.25
	4,076,109 BAOSHAN IRON&STEEL - A	3,854,908	0.29		18,943,500 ASTRA INTERNATIONAL TBK PT	9,989,666	0.75
	1,007,500 CHINA MERCHANTS BANK -H	5,022,978	0.38		10,720,800 BANK CENTRAL ASIA	22,746,829	1.70
	5,644,000 CHINA OILFIELD SERVICES - H	5,584,384	0.42		23,515,300 BANK MANDIRI	13,357,650	1.01
	7,049,618 CHINA STATE CEC LTD - A	5,897,777	0.44		53,262,529 CIPUTRA DEVT	4,335,649	0.33
	2,674,000 JIANGSU EXPRESS -H-	3,806,054	0.29		67,235,600 PAKUWON JATI TBK PT	3,474,215	0.26
					58,494,300 PT SARANA MENARA NUSANTARA TBK	2,919,021	0.22

S M B Cファンドラップ[®]・新興国株

株数	銘柄名	評価額	純資産 比率 (%)	株数	銘柄名	評価額	純資産 比率 (%)
USD				USD			
6,213,300	SUMMARECON AGUNG	536,558	0.04	26,164	HYUNDAI HEAVY INDUSTRIES HOLDINGS CO LTD	7,341,736	0.55
	ルクセンブルク	2,861,228	0.22	91,256	KOREA INVESTMENT HOLDINGS	6,378,001	0.48
1,247,400	SAMSONITE INTERNATIONAL SA	2,861,228	0.22	51,931	KOREA SHIPBUILDING & OFFSHORE ENGINEERING CO LTD	5,329,601	0.40
	マレーシア	27,459,403	2.07	24,205	LOTTE CHEMICAL	5,293,173	0.40
4,259,000	DIALOG	3,359,785	0.25	103,430	NAVER CORP	10,211,770	0.77
1,931,300	GENTING	3,163,914	0.24	10,821	NCSOFT	4,470,287	0.34
6,740,800	IJM CORP BHD	3,914,795	0.30	451,622	SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	18,383,262	1.38
7,978,900	INARI AMERTRON	3,089,223	0.23	1,761,274	SAMSUNG ELECTRONICS PREF SHS	58,345,586	4.39
1,897,300	PUBLIC BANK BHD	10,559,666	0.80	36,072	SAMSUNG FIRE & MARINE	8,372,490	0.63
8,294,583	SUNWAY	3,372,020	0.25	48,957	SAMSUNG SDI	10,027,567	0.75
	モーリシャス	4,757,508	0.36	30,299	SK HOLDINGS CO LTD	6,087,878	0.46
191,835	MAKEMYTRIP LTD	4,757,508	0.36	130,450	SK HYNIX INC	7,851,968	0.59
	メキシコ	32,689,104	2.46	40,369	SK INNOVATION CO LTD	5,558,975	0.42
2,492,900	ALFAA SHS	2,442,083	0.18	104,046	WOONG JIN COWAY CO LTD	6,974,547	0.52
88,015	FOMENTO ECONOMICO MEXICANO SA DE CV FEMSA ADR	8,507,530	0.64		台湾	106,809,735	8.04
1,684,900	GRUPO FIN BANORTE	9,747,211	0.73	8,298,000	CHINATRUST FIN HLDG	5,703,958	0.43
222,725	GRUPO INDUSTRIAL MASECA S.A.B.	2,093,044	0.16	865,000	CHROMA ATE	3,843,264	0.29
3,148,300	GRUPO MEXICO SAB DE CV -B-	8,357,611	0.63	976,000	DELTA ELECTRONIC INDUSTRIAL INC	4,949,205	0.37
392,800	INFRAESTRUCTURA ENERGETICA NOVA SAB DE CV	1,541,625	0.12	3,740,000	FORMOSA PLASTICS	13,787,392	1.04
	オランダ	9,509,956	0.72	773,000	GLOBAL UNICHIP	5,637,061	0.42
250,262	YANDEX CL A	9,509,956	0.72	467,000	HIWIN TECH	3,909,266	0.29
	フィリピン	5,678,607	0.43	4,720,000	INVENTEC CORP	3,753,565	0.28
325,440	AYALA CORP	5,678,607	0.43	444,394	LAND MARK OPTOELECTRONICS CORPORATION	3,741,493	0.28
	ロシア	72,697,974	5.47	613,000	MEDIATEK INC	6,197,195	0.47
1,526,696	DETSKY MIR PJSC	2,076,743	0.16	98,000	ST SHINE OPTICAL	1,738,532	0.13
50,597,000	INTER RAO UES	3,632,865	0.27	6,959,000	TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING CO LTD	53,548,804	4.04
35,287	MINING AND METALLURGICAL COMPANY NORILSK NICKEL PJSC	8,004,540	0.60		タイ	14,370,942	1.08
2,988,007	MOSCOW EXCHANGE MICEX-RTS PJSC	4,270,612	0.32	321,800	BANGKOK BANK-F-	2,088,145	0.16
83,957	NOVATEK OAO-SPONS GDR REG S	17,798,884	1.34	41,436,700	IRPC PUBLIC COMPANY FOREIGN	6,755,800	0.50
207,440	OIL COMPANY LUKOIL ADR 1 SH	17,512,085	1.32	9,009,400	THAI BEVERAGE FOREIGN - SGD	5,526,997	0.42
5,952,321	SBERBANK OF RUSSIA PJSC	19,402,245	1.46		アラブ首長国連邦	7,344,697	0.55
	シンガポール	18,944,196	1.43	1,815,475	1ST AB DHANI BK RG	7,344,697	0.55
1,009,400	CAPITALAND	2,633,621	0.20		有価証券 計	1,299,214,649	97.76
1,000,900	CITY DEVELOPMENTS LTD	7,005,771	0.53				
1,104,300	OVERSEA-CHINESE BANKING	9,304,804	0.70				
	南アフリカ	38,802,310	2.92				
566,610	ABSA GROUP LIMITED	7,071,931	0.53				
369,039	BIDVEST GROUP	4,955,400	0.37				
674,947	FIRSTRAND	3,281,091	0.25				
82,963	NASPERS-N-	20,118,274	1.52				
199,157	PSG GROUP LTD	3,375,614	0.25				
	韓国	167,144,423	12.57				
17,935	HUGEL INC	6,517,582	0.49				

GIM／FOFs用新興国株F (適格機関投資家限定)

第 6 期 運用報告書(全体版)

(決算日:2020年7月27日)

受益者の皆様へ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。

さて、「GIM／FOFs用新興国株F(適格機関投資家限定)」は、去る7月27日に第6期の決算を行いました。

当ファンドは、世界の新興国で上場または取引されている株式を実質的な主要投資対象として運用を行い、信託財産の中長期的な成長を目指すことを目的とします。当期につきましてもそれに沿った運用を行いました。ここに、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。

当該投資信託の概要と仕組み

商品分類	追加型投信／海外／株式	
信託期間	無期限	
運用方針	マザーファンドへの投資を通じ、世界の新興国で上場または取引されている株式の中から収益性・成長性などを総合的に勘案して選択した銘柄に投資を行います。	
主要投資(運用)対象	当ファンド	GIMエマージング株式マザーファンド(適格機関投資家専用)の受益証券を主要投資対象とします。
	マザーファンド	世界の新興国で上場または取引されている株式を主要投資対象とします。
組入制限および運用方法	当ファンド	ファミリーファンド方式により、マザーファンドを通じて運用を行います。為替ヘッジは行いません。株式および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	世界の新興国で上場または取引されている株式の中から収益性・成長性などを総合的に勘案して選択した銘柄に投資を行います。為替ヘッジは行いません。株式および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	年1回の決算時(7月25日(休業日の場合は翌営業日))に、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して、分配金額を決定します。ただし、必ず分配を行うものではありません。	

(注)当報告書における比率は、表示桁未満四捨五入です。

(注)「GIMエマージング株式マザーファンド(適格機関投資家専用)」は「エマージング株式マザーファンド」または「マザーファンド」ということがあります。

〈お問い合わせ先〉

JPモルガン・アセット・マネジメント

ホームページアドレス <https://www.jpmorgan.com/jp/am/>

TEL 03-6736-2350 (受付時間は営業日の午前9時～午後5時)

JPモルガン・アセット・マネジメント

〒100-6432 東京都千代田区丸の内2丁目7番3号 東京ビルディング

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額			MSCIエマージング・マーケット・インデックス (税引後配当込み、円ベース)		株式組入比率	株式先物比率	純資産額		
	税分	込配	み金	期騰	中率					
	円		円	騰落	率			百万円		
2期(2016年7月25日)	7,841		0	△18.0		8,377	△15.9	98.2	—	4,330
3期(2017年7月25日)	10,921		0	39.3		10,966	30.9	96.9	—	6,470
4期(2018年7月25日)	11,662		0	6.8		11,389	3.9	93.7	1.6	6,288
5期(2019年7月25日)	11,791		0	1.1		11,097	△2.6	98.1	—	8,863
6期(2020年7月27日)	11,672		0	△1.0		11,192	0.9	99.0	—	7,731

(注)株式組入比率には、オプション証券等を含みます(以下同じ)。

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

(注)ベンチマークは設定時を10,000として指数化しております。

(注)MSCIエマージング・マーケット・インデックスは、MSCI Inc.が発表しております。同インデックスに関する情報の確実性および完結性をMSCI Inc.は何ら保証するものではありません。著作権はMSCI Inc.に帰属しております。MSCIエマージング・マーケット・インデックス(税引後配当込み、円ベース)は、同社が発表したMSCIエマージング・マーケット・インデックス(税引後配当込み、米ドルベース)を委託会社にて円ベースに換算したものです(以下同じ)。

(注)株式先物比率は買建比率-売建比率です。

(注)オプション証券等は、金融商品取引法第2条第1項第19号に規定する有価証券(オプションを表示する証券または証書)のことであり(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			MSCIエマージング・マーケット・インデックス (税引後配当込み、円ベース)		株式組入比率	株式先物比率
	騰落	率	(ベンチマーク)	騰落	率		
(期首)	円		%		%	%	%
2019年7月25日	11,791		—	11,097	—	98.1	—
7月末	11,716		△0.6	11,034	△0.6	97.9	—
8月末	10,753		△8.8	10,076	△9.2	97.9	—
9月末	11,266		△4.5	10,592	△4.5	99.1	—
10月末	11,861		0.6	11,102	0.0	99.2	—
11月末	12,130		2.9	11,270	1.6	99.1	—
12月末	12,984		10.1	12,040	8.5	98.2	—
2020年1月末	12,446		5.6	11,454	3.2	98.0	—
2月末	12,006		1.8	11,146	0.4	99.0	—
3月末	9,592		△18.6	8,864	△20.1	98.9	—
4月末	10,334		△12.4	9,676	△12.8	96.9	—
5月末	10,413		△11.7	9,847	△11.3	97.3	—
6月末	11,144		△5.5	10,624	△4.3	99.2	—
(期末) 2020年7月27日	11,672		△1.0	11,192	0.9	99.0	—

(注)騰落率は期首比です。

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

(注)株式先物比率は買建比率-売建比率です。

(注)ベンチマークは設定時を10,000として指数化しております。

投資環境

◎新興国株式市況

MSCIエマージング・マーケット・インデックス(価格指数、現地通貨ベース)は前期末比で上昇しました。

- ◆期首から2019年8月にかけては、米国で長期金利が短期金利を下回る「逆イールド」が発生したことや米中貿易協議を巡る不透明感などが市場の重石となり、株価は軟調に推移しました。
- ◆9月以降は、米国などの主要国による金融緩和策に加え、米中貿易協議に進展が見られたことなどを背景に、概ね堅調な展開となりました。
- ◆2020年1月後半に入ると、新型コロナウイルスの感染拡大により世界経済が停滞するとの懸念が高まったことなどから下落に転じ、3月中旬には大幅下落する展開となりました。
- ◆3月下旬以降は、各国政府や中央銀行による景気支援策のほか、経済指標に改善が見られたことなどを背景に景気回復のペースが加速するとの見方が広がった中、投資家のリスク選好姿勢が高まり、期末にかけて上昇基調で推移しました。

*各市場の動向は、MSCIの各指数(Price Index:現地通貨ベース)を使用しています。MSCIの各指数は、MSCI Inc.が発表しております。同指数に関する情報の確実性および完結性をMSCI Inc.は何ら保証するものではありません。著作権はMSCI Inc.に帰属しております。

◎為替市況

ブラジル・レアルや南アフリカ・ランドをはじめとした多くの新興国通貨が対円で軟調に推移しました。

運用経過の説明

◎基準価額等の推移

○当ファンド:基準価額の騰落率は-1.0%となりました。

○組入ファンド:マザーファンドの基準価額の騰落率は-0.2%となりました。



(注)基準価額は、信託報酬控除後です(以下同じ)。

(注)ベンチマークはグラフの始点の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。

◎基準価額の主な変動要因

マザーファンドの受益証券を高位に組み入れた結果、マザーファンドにおいて、保有銘柄の株価が上昇したことなどは基準価額の上昇要因となったものの、多くの投資通貨が対円で下落したことなどが基準価額を押し下げました。

◎ポートフォリオについて

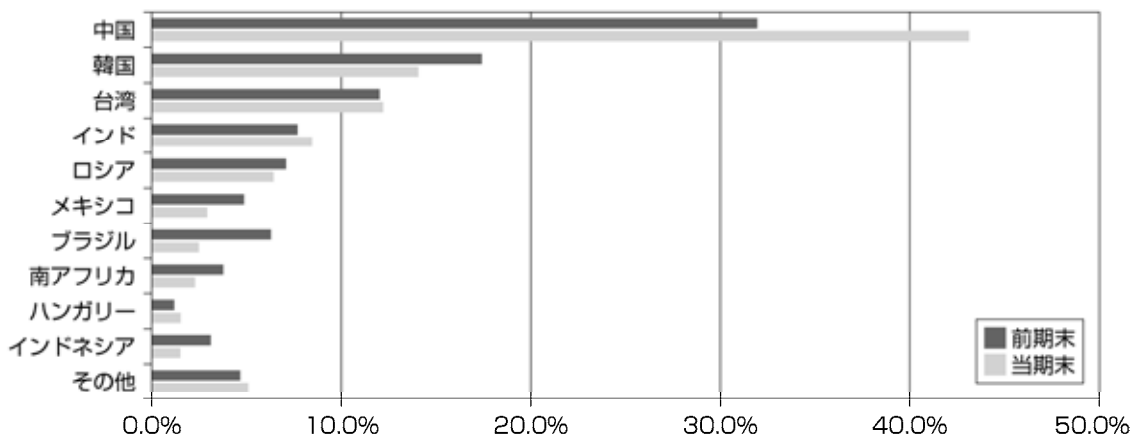
○当ファンド

マザーファンドの受益証券を高位に組み入れました。

○マザーファンド

国別、セクター別の配分は、定量モデルおよび定性判断を活用したボトムアップ中心の銘柄選択の結果によるものです。国別では、中国などの投資比率が上昇した一方、ブラジルなどの投資比率が低下しました。セクター別では、メディア・娯楽などの投資比率が上昇した一方、銀行などの投資比率は低下しました。

＜国別構成比率の推移(マザーファンド)＞



* 比率は組入価証券を100%として計算しています。

* 国別については、MSCI分類に基づき分類していますが、当社の判断に基づき分類したものが一部含まれます。

◎ベンチマークとの差異

○当ファンド

ベンチマークの騰落率は+0.9%となり、ファンドの騰落率はベンチマークの騰落率を下回りました。

○マザーファンド

ベンチマークの騰落率は+0.9%となり、ファンドの騰落率はベンチマークの騰落率を下回りました。

△主なプラス要因

- ・タイやブラジルなどの保有比率が低めだったこと
- ・台湾やインドネシアなどの銘柄選択が奏功したこと
- ・テクノロジー・ハードウェアおよび機器やメディア・娯楽セクターなどの銘柄選択が奏功したこと

▼主なマイナス要因

- ・ペルーやハンガリーなどの保有比率が高めだったこと
- ・中国やインドなどの銘柄選択が振るわなかったこと
- ・小売や消費者サービスセクターなどの銘柄選択が振るわなかったこと

◎分配金

基準価額水準、市況動向等を勘案し、無分配としました。留保益については、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。

今後の見通しと運用方針

◎今後の見通し

- ◆新型コロナウイルスをめぐる状況については、ラテンアメリカや東南アジアなどで依然として感染率の上昇が見られる地域がある一方で、北アジアなどでは感染拡大が抑制され、感染拡大防止措置の緩和が進み始めています。こうした中、新興国にとっては、国内需要に改善の兆しは見られるものの、世界的な需要の回復が重要であると考えており、個人消費や企業収益が新型コロナウイルスの感染拡大以前の水準を取り戻すためには、世界的な貿易の活性化が不可欠と見ています。
- ◆先行き不透明感はあるものの、バリュエーション(株価評価)の観点からは、新興国株式は足元の回復後も長期平均を下回る水準となっており、長期投資家にとって市場に参入する好機と捉えることができるのではないかと考えます。

◎今後の運用方針

○当ファンド

マザーファンドの受益証券を主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長をはかることを目的として運用を行います。

○マザーファンド

定量モデルおよび定性判断を活用したボトムアップ中心のアプローチに基づき、収益性・成長性を総合的に勘案した銘柄に投資していく方針です。

○1万口当たりの費用明細

(2019年7月26日～2020年7月27日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	96	0.841	(a) 信託報酬 = $\frac{\text{期中の平均基準価額}}{\text{期中の平均基準価額}} \times \text{信託報酬率}$
(投 信 会 社)	(82)	(0.719)	投信会社 投資判断、受託会社に対する指図等の運用業務、開示資料作成業務、基準価額の計算業務、およびこれらに付随する業務の対価
(販 売 会 社)	(1)	(0.011)	販売会社 受益者の口座管理業務、換金代金等の支払い業務、購入後の投資環境等の情報提供業務、およびこれらに付随する業務の対価
(受 託 会 社)	(13)	(0.111)	受託会社 信託財産の記帳・保管・管理業務、委託会社からの指図の執行業務、信託財産の計算業務、およびこれらに付随する業務の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料	6	0.051	(b) 売買委託手数料 = $\frac{\text{期中の売買委託手数料}}{\text{期中の平均受益権口数}}$
(株 式)	(6)	(0.051)	有価証券の取引等の仲介業務およびこれに付随する業務の対価として証券会社等に支払われる手数料
(c) 有 価 証 券 取 引 税	9	0.077	(c) 有価証券取引税 = $\frac{\text{期中の有価証券取引税}}{\text{期中の平均受益権口数}}$
(株 式)	(9)	(0.077)	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	17	0.148	(d) その他費用 = $\frac{\text{期中のその他費用}}{\text{期中の平均受益権口数}}$
(保 管 費 用)	(14)	(0.125)	保管費用 外貨建資産の保管業務の対価として受託会社の委託先である保管銀行等に支払われる費用
(監 査 費 用)	(3)	(0.022)	監査費用 信託財産の財務諸表の監査業務の対価として監査法人に支払われる費用
(そ の 他)	(0)	(0.000)	その他 信託事務の処理等に要するその他諸費用
合 計	128	1.117	
期中の平均基準価額は、11,387円です。			

(注) 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た結果です。なお、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。

(注) 各項目の円未満は四捨五入です。

(注) 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

(2019年7月26日～2020年7月27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
エマージング株式マザーファンド受益証券	千口 450,026	千円 1,050,114	千口 912,122	千円 2,119,368

(注)単位未満は切捨てです。

○株式売買比率

(2019年7月26日～2020年7月27日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期	
	エマージング株式マザーファンド受益証券	
(a) 期中の株式売買金額	7,451,000千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	8,625,636千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.86	

(注)(b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

○利害関係人との取引状況等

(2019年7月26日～2020年7月27日)

該当事項はございません。

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

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況

(2019年7月26日～2020年7月27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

(2019年7月26日～2020年7月27日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2020年7月27日現在)

親投資信託残高

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	口 数	評 価 額	口 数	評 価 額
エマージング株式マザーファンド受益証券	千口 3,690,582	千円 7,765,799	千口 3,228,485	千円 7,765,799

(注)口数・評価額の単位未満は切捨てです。

○投資信託財産の構成

(2020年7月27日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
エマージング株式マザーファンド受益証券	7,765,799	99.8
コール・ローン等、その他	18,030	0.2
投資信託財産総額	7,783,829	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨てです。なお、「コール・ローン等、その他」については投資信託財産総額から他の資産を差し引いた額を記載しています。

(注) エマージング株式マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産(8,117,419千円)の投資信託財産総額(8,174,143千円)に対する比率は99.3%です。

(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお、当期末における邦貨換算レートは1米ドル=105.82円、1メキシコペソ=4.76円、1ブラジルレアル=20.23円、1ユーロ=123.70円、1英ポンド=135.67円、1トルコリラ=15.45円、100ハンガリーフォリント=35.78円、1ポーランドズロチ=28.10円、1香港ドル=13.65円、1タイバート=3.34円、100インドネシアルピア=0.73円、100韓国ウォン=8.85円、1新台幣ドル=3.59円、1インドルピー=1.42円、1南アフリカランド=6.36円、1オフショア元=15.11円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2020年7月27日現在)

○損益の状況 (2019年7月26日～2020年7月27日)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	7,783,829,857
エマージング株式マザーファンド受益証券(評価額)	7,765,799,916
未収入金	18,029,941
(B) 負債	52,473,930
未払解約金	18,029,941
未払信託報酬	33,560,871
その他未払費用	883,118
(C) 純資産総額(A-B)	7,731,355,927
元本	6,623,660,973
次期繰越損益金	1,107,694,954
(D) 受益権総口数	6,623,660,973口
1万口当たり基準価額(C/D)	11,672円

項 目	当 期
	円
(A) 有価証券売買損益	28,285,188
売買益	173,800,144
売買損	△ 145,514,956
(B) 信託報酬等	△ 72,206,868
(C) 当期損益金(A+B)	△ 43,921,680
(D) 前期繰越損益金	632,168,025
(E) 追加信託差損益金	519,448,609
(配当等相当額)	(1,107,523,092)
(売買損益相当額)	(△ 588,074,483)
(F) 計(C+D+E)	1,107,694,954
(G) 収益分配金	0
次期繰越損益金(F+G)	1,107,694,954
追加信託差損益金	519,448,609
(配当等相当額)	(1,109,122,409)
(売買損益相当額)	(△ 589,673,800)
分配準備積立金	804,507,806
繰越損益金	△ 216,261,461

<注記事項>

期首元本額	7,517,332,968円
期中追加設定元本額	923,844,859円
期中一部解約元本額	1,817,516,854円
当期末における未払信託報酬(消費税相当額を含む)の内訳は以下の通りです。	
未払受託者報酬	4,415,909円
未払委託者報酬	29,144,962円

(注) 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) 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) 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) 信託財産の運用の指図に関する権限を委託するために要する費用として、純資産総額に年率0.5%を乗じて得た額を委託者報酬の中から支弁しています。

(注) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(89,867,947円)、費用控除後の有価証券等損益額(0円)、信託約款に規定する収益調整金(1,109,122,409円)および分配準備積立金(714,639,859円)より分配対象収益は1,913,630,215円(10,000口当たり2,889円)ですが、当期に分配した金額はありません。

(注) 当期における信託報酬(消費税相当額を含む)の内訳は以下の通りです。

受託者報酬	9,257,319円
委託者報酬	61,098,207円

○分配金のお知らせ

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

GIMエマージング株式マザーファンド (適格機関投資家専用)

第 14 期 運用報告書

(決算日:2020年7月27日)

(計算期間:2019年7月27日~2020年7月27日)

法令・諸規則に基づき、当マザーファンドの第14期の運用状況をご報告申し上げます。

●当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	親投資信託
運用方針	世界の新興国で上場または取引されている株式に主として投資し、信託財産の中長期的な成長を目指した運用を行います。
主要運用対象	世界の新興国で上場または取引されている株式を主要投資対象とします。
主な組入制限	株式および外貨建資産への投資には制限を設けません。

(注)当報告書における比率は、表示桁未満四捨五入です。

(注)「GIMエマージング株式マザーファンド(適格機関投資家専用)」は「エマージング株式マザーファンド」または「マザーファンド」ということがあります。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		MSCIエマージング・ マーケット・インデックス (税引後配当込み、円ベース)		株式 組入比率	株式 先物比率	純資 産額
	円	騰落 中率	(ベンチマーク)	騰落 中率			
10期(2016年7月26日)	15,427	△18.3%	13,403	△16.1%	98.0%	—	6,156 百万円
11期(2017年7月26日)	22,044	42.9%	17,617	31.4%	96.8%	—	8,371
12期(2018年7月26日)	23,802	8.0%	18,375	4.3%	93.6%	1.6%	7,913
13期(2019年7月26日)	24,216	1.7%	17,858	△2.8%	98.1%	—	9,343
14期(2020年7月27日)	24,054	△0.7%	17,940	0.5%	98.6%	—	8,101

(注)株式組入比率には、オプション証券等を含みます(以下同じ)。

(注)株式先物比率は買建比率-売建比率です。

(注)ベンチマークは、設定時を10,000として指数化しています。

(注)オプション証券等は、金融商品取引法第2条第1項第19号に規定する有価証券(オプションを表示する証券または証書)のことで(以下同じ)。

(注)MSCIエマージング・マーケット・インデックスは、MSCI Inc.が発表しております。同インデックスに関する情報の確実性および完結性をMSCI Inc.は何ら保証するものではありません。著作権はMSCI Inc.に帰属しております。MSCIエマージング・マーケット・インデックス(税引後配当込み、円ベース)は、同社が発表したMSCIエマージング・マーケット・インデックス(税引後配当込み、米ドルベース)を委託会社にて円ベースに換算したものです(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		M S C I エマージング・ マーケット・インデックス (税引後配当込み、円ベース)		株 組 入 比 率	株 先 物 比 率
	騰 落 率	騰 落 率	(ベンチマーク)	騰 落 率		
(期 首) 2019年7月26日	円 24,216	% —		% —	% 98.1	% —
7月末	23,956	△ 1.1	17,687	△ 1.0	97.9	—
8月末	22,002	△ 9.1	16,151	△ 9.6	97.8	—
9月末	23,069	△ 4.7	16,979	△ 4.9	98.9	—
10月末	24,302	0.4	17,796	△ 0.3	99.0	—
11月末	24,869	2.7	18,066	1.2	98.8	—
12月末	26,632	10.0	19,299	8.1	97.8	—
2020年1月末	25,547	5.5	18,360	2.8	98.0	—
2月末	24,663	1.8	17,866	0.0	98.9	—
3月末	19,723	△18.6	14,208	△20.4	98.8	—
4月末	21,260	△12.2	15,510	△13.1	96.7	—
5月末	21,438	△11.5	15,784	△11.6	97.0	—
6月末	22,954	△ 5.2	17,030	△ 4.6	98.8	—
(期 末) 2020年7月27日	円 24,054	% △ 0.7		% 0.5	% 98.6	% —

(注)騰落率は期首比です。

(注)株式先物比率は買建比率－売建比率です。

(注)ベンチマークは設定時を10,000として指数化しております。

投資環境

◎新興国株式市況

MSCIエマージング・マーケット・インデックス(価格指数、現地通貨ベース)は前期末比で上昇しました。

- ◆期首から2019年8月にかけては、米国で長期金利が短期金利を下回る「逆イールド」が発生したことや米中貿易協議を巡る不透明感などが市場の重石となり、株価は軟調に推移しました。
- ◆9月以降は、米国などの主要国による金融緩和策に加え、米中貿易協議に進展が見られたことなどを背景に、概ね堅調な展開となりました。
- ◆2020年1月後半に入ると、新型コロナウイルスの感染拡大により世界経済が停滞するとの懸念が高まったことなどから下落に転じ、3月中旬には大幅下落する展開となりました。
- ◆3月下旬以降は、各国政府や中央銀行による景気支援策のほか、経済指標に改善が見られたことなどを背景に景気回復のペースが加速するとの見方が広がった中、投資家のリスク選好姿勢が高まり、期末にかけて上昇基調で推移しました。

* 市場の動向は、MSCIの各指数(Price Index:現地通貨ベース)を使用しています。MSCIの各指数は、MSCI Inc.が発表しております。同指数に関する情報の確実性および完結性をMSCI Inc.は何ら保証するものではありません。著作権はMSCI Inc.に帰属しております。

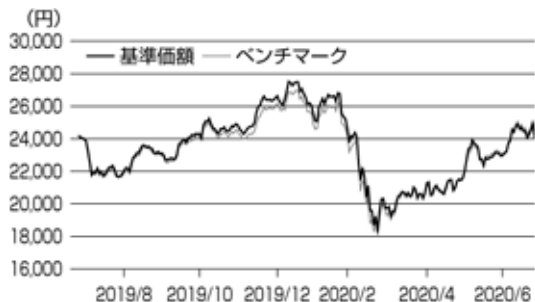
◎為替市況

前期末比で、ブラジル・レアルや南アフリカ・ランドをはじめとした多くの新興国通貨が対円で軟調に推移しました。

運用経過の説明

◎基準価額等の推移

基準価額の騰落率は-0.7%となりました。



(注) ベンチマークはグラフの始点の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。

◎基準価額の主な変動要因

保有銘柄の株価が上昇したことなどは基準価額の上昇要因となったものの、多くの投資通貨が対円で下落したことなどが基準価額を押し下げました。

◎ポートフォリオについて

国別、セクター別の配分は定量モデルおよび定性判断を活用したボトムアップ中心の銘柄選択の結果によるもので、その結果、国別では、中国などの投資比率が上昇した一方、ブラジルなどの投資比率が低下しました。セクター別では、メディア・娯楽などの投資比率が上昇した一方、銀行などの投資比率は低下しました。

◎ベンチマークとの差異

ベンチマークの騰落率は+0.5%となり、ファンドの騰落率はベンチマークの騰落率を下回りました。

△主なプラス要因

- ・タイやブラジルなどの保有比率が低めだったこと
- ・台湾やインドネシアなどの銘柄選択が奏功したこと
- ・テクノロジー・ハードウェアおよび機器やメディア・娯楽セクターなどの銘柄選択が奏功したこと

▼主なマイナス要因

- ・ペルーやハンガリーなどの保有比率が高めだったこと
- ・中国やインドなどの銘柄選択が振るわなかったこと
- ・小売や消費者サービスセクターなどの銘柄選択が振るわなかったこと

今後の見通しと運用方針

◎今後の見通し

- ◆新型コロナウイルスをめぐる状況については、ラテンアメリカや東南アジアなどで依然として感染率の上昇が見られる地域がある一方で、北アジアなどでは感染拡大が抑制され、感染拡大防止措置の緩和が進み始めています。こうした中、新興国にとっては、国内需要に改善の兆しは見られるものの、世界的な需要の回復が重要であると考えており、個人消費や企業収益が新型コロナウイルスの感染拡大以前の水準を取り戻すためには、世界的な貿易の活性化が不可欠と見ています。
- ◆先行き不透明感はあるものの、バリュエーション(株価評価)の観点からは、新興国株式は足元の回復後も長期平均を下回る水準となっており、長期投資家にとって市場に参入する好機と捉えることができるのではないかと考えます。

◎今後の運用方針

定量モデルおよび定性判断を活用したボトムアップ中心のアプローチに基づき、収益性・成長性を総合的に勘案した銘柄に投資していく方針です。

○1万口当たりの費用明細

(2019年7月27日～2020年7月27日)

項 目	当 期	
	金 額	比 率
	円	%
(a) 売 買 委 託 手 数 料	12	0.051
(株 式)	(12)	(0.051)
(b) 有 価 証 券 取 引 税	18	0.076
(株 式)	(18)	(0.076)
(c) そ の 他 費 用	29	0.125
(保 管 費 用)	(29)	(0.125)
(そ の 他)	(0)	(0.000)
合 計	59	0.252
期中の平均基準価額は、23,367円です。		

(注) 項目の概要については、前記当ファンドに投資している投資信託の運用報告書「1万口当たりの費用明細」をご参照ください。

(注) 各項目は簡便法により算出し、円未満は四捨五入です。

(注) 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

(2019年7月27日～2020年7月27日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外 国	アメリカ	百株 3,426 (142)	千米ドル 8,848 (-)	百株 2,678	千米ドル 7,642
	メキシコ	2,488	千メキシコペソ 8,917	2,984	千メキシコペソ 17,466
	ブラジル	1,556	千ブラジルリアル 4,823	6,764	千ブラジルリアル 13,758
	ユーロ		千ユーロ		千ユーロ
	オランダ	- (38)	- (277)	38	243
	オーストリア	-	-	56	160
	イギリス	88	千英ポンド 232	-	千英ポンド -
	トルコ	553	千トルコリラ 3,221	2,147	千トルコリラ 1,803
	ハンガリー	-	千ハンガリーフォリント -	29	千ハンガリーフォリント 36,532
	ポーランド	51	千ポーランドズロチ 1,407	5	千ポーランドズロチ 206
	香港	21,414	千香港ドル 53,247	32,295	千香港ドル 49,056
	タイ	-	千タイバーツ -	39	千タイバーツ 1,417
	インドネシア	21,879	千インドネシアルピア 9,075,729	59,454	千インドネシアルピア 28,642,965
	韓国	342	千韓国ウォン 3,102,054	1,078	千韓国ウォン 7,888,577
	台湾	820 (100)	千新台幣ドル 37,190 (-)	10,280 (-)	千新台幣ドル 144,982 (135)
	インド	4,392	千インドルピー 223,121	2,010	千インドルピー 134,113
南アフリカ	1,866	千南アフリカランド 22,083	2,459 (-)	千南アフリカランド 21,949 (4,491)	
中国オフショア	26,399 (245)	千オフショア元 20,613 (-)	9,890	千オフショア元 24,968	

(注)金額は受渡し代金です。なお、単位未満は切捨てです。

(注)下段に()がある場合は株式分割、権利行使、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。

(注)外国の内訳は、国、地域名または取引市場を記載しております。

公社債

			買付額	売付額
外国	アメリカ	株価連動社債券	千ドル -	千ドル 693

(注)金額は受渡し代金です(経過利子分は含まれておりません)。なお、単位未満は切捨てです。

(注)社債券には新株予約権付社債(転換社債)は含まれておりません。

(注)株価連動社債とは、ある株式(複数の銘柄の場合を含みます。)の価格に連動する投資成果を得ることを目的とし組成される社債をいいます(以下同じ)。

(注)外国の内訳は、国、地域名または取引市場を記載しております。

○株式売買比率

(2019年7月27日～2020年7月27日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	7,434,332千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	8,625,636千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.86

(注)(b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

○利害関係人との取引状況等

(2019年7月27日～2020年7月27日)

該当事項はございません。

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

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況

(2019年7月27日～2020年7月27日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2020年7月27日現在)

下記は、エマージング株式マザーファンド全体(3,368,288千口)の内容です。

外国株式

銘柄	株数	株数	期 末		業 種 等
			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	
CREDICORP LIMITED	57	60	773	81,829	銀行
EPAM SYSTEMS INC	—	22	623	65,986	ソフトウェア・サービス
FOMENTO ECONOMICO MEXICANO DE CV-SP ADR	88	—	—	—	食品・飲料・タバコ
GERDAU SA-SPON ADR	—	1,273	421	44,590	素材
HDFC BANK LTD-ADR	142	248	1,250	132,372	銀行
NEW ORIENTAL EDUCATION & TECHNOLO-SP ADR	—	86	1,193	126,246	消費者サービス
ALIBABA GROUP HOLDING LTD-SP ADR	307	278	6,945	735,010	小売
SEA LIMITED-ADR	—	44	480	50,896	メディア・娯楽
JD COM INC-ADR	—	291	1,776	188,038	小売
51JOB INC-ADR	58	—	—	—	商業・専門サービス
NETEASE INC-ADR	—	26	1,208	127,856	メディア・娯楽
JARDINE MATHESON HLDGS LTD	133	—	—	—	資本財
LUKOIL PJSC-SPON ADR	173	233	1,611	170,572	エネルギー
NOVATEK PJSC-SPONS GDR REG S	35	—	—	—	エネルギー
SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD-GDR REG S	15	13	1,526	161,564	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
TATNEFT-SPONSORED ADR	—	70	328	34,780	エネルギー
X 5 RETAIL GROUP NV-REGS GDR	129	113	438	46,430	食品・生活必需品小売り
SEVERSTAL PAO-GDR REG S	417	364	452	47,883	素材
SBERBANK PAO-SPONSORED ADR	1,571	1,277	1,536	162,539	銀行
MOSCOW EXCHANGE MICEX-RTS PJSC	3,045	2,659	475	50,323	各種金融
小 計	株数 銘柄数	株数 銘柄数	金額 <比率>	金額 <比率>	
	6,176 13	7,066 16	21,044 —	2,226,922 <27.5%>	
(メキシコ)			千メキシコペソ		
GRUPO MEXICO SAB DE CV-SER B	1,918	—	—	—	素材
GRUPO FINANCIERO BANORTE SAB DE CV-0	2,922	2,551	20,356	96,897	銀行
GRUPO AEROPORTUARIO DEL SURESTE-B	146	128	2,819	13,422	運輸
GRUPO AEROPORTUARIO DEL PACIFICO SAB-B	241	210	3,064	14,589	運輸
KIMBERLY-CLARK DE MEXICO SAB DE CV-A	—	2,224	7,846	37,347	家庭用品・パーソナル用品
WAL-MART DE MEXICO SAB DE CV-SER V	3,016	2,634	14,881	70,837	食品・生活必需品小売り
小 計	株数 銘柄数	株数 銘柄数	金額 <比率>	金額 <比率>	
	8,245 5	7,749 5	48,969 —	233,094 <2.9%>	
(ブラジル)			千ブラジルレアル		
ITAU UNIBANCO HOLDING SA-PREF	1,839	—	—	—	銀行
B3 SA-BRAZIL BOLSA BALCAO	892	646	4,226	85,503	各種金融
CVC BRASIL OPERADORA E AGENCIA DE VIAGEN	304	—	—	—	消費者サービス
COGNA EDUCACAO	2,561	—	—	—	消費者サービス
LOJAS RENNER SA	1,063	806	3,320	67,181	小売
小 計	株数 銘柄数	株数 銘柄数	金額 <比率>	金額 <比率>	
	6,660 5	1,452 2	7,547 —	152,685 <1.9%>	
(ユーロ…オーストリア)			千ユーロ		
ERSTE GROUP BANK AG	284	227	480	59,449	銀行
ユ ー ロ 計	株数 銘柄数	株数 銘柄数	金額 <比率>	金額 <比率>	
	284 1	227 1	480 —	59,449 <0.7%>	

銘柄	株数	株数	期末		業種等	
			評価額	金額		
		株数	株数	外貨建金額	邦貨換算金額	
(イギリス)		百株	百株	千英ポンド	千円	
WIZZ AIR HOLDINGS PLC	—	88	305	41,508	運輸	
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	—	88	305	41,508	
		—	1	<0.5%>		
(トルコ)				千トルコリラ		
BIM BIRLESIK MAGAZALAR AS	—	553	4,085	63,127	食品・生活必需品小売り	
EREGLI DEMIR VE CELIK FABRIKALARI TAS	2,147	—	—	—	素材	
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	2,147	553	4,085	63,127	
		1	1	<0.8%>		
(ハンガリー)				千ハンガリーフォリント		
OTP BANK NYRT	230	201	221,771	79,349	銀行	
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	230	201	221,771	79,349	
		1	1	<1.0%>		
(ポーランド)				千ポーランドズロチ		
CD PROJEKT SA	—	45	1,774	49,858	メディア・娯楽	
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	—	45	1,774	49,858	
		—	1	<0.6%>		
(香港)				千香港ドル		
ATA GROUP LTD	1,932	1,544	11,101	151,533	保険	
BUDWEISER BREWING COMPANY APAC LIMITED	—	2,545	6,044	82,505	食品・飲料・タバコ	
CHINA OVERSEAS LAND & INVESTMENT	3,280	2,880	6,796	92,776	不動産	
CHINA UNICOM HONG KONG LIMITED	7,420	—	—	—	電気通信サービス	
CNOOC LTD	—	6,490	5,529	75,477	エネルギー	
CHINA LIFE INSURANCE COMPANY LTD-H	3,420	—	—	—	保険	
CHINA MERCHANTS BANK CO LTD-H	—	2,365	8,703	118,798	銀行	
COUNTRY GARDEN HOLDINGS COMPANY LIMITED	3,430	—	—	—	不動産	
GEELY AUTOMOBILE HOLDINGS LIMITED	2,020	4,180	6,637	90,606	自動車・自動車部品	
KINGSOFT CORPORATION LTD	—	1,730	6,184	84,421	ソフトウェア・サービス	
PING AN INSURANCE GROUP COMP OF CHINA-H	2,370	1,710	14,261	194,668	保険	
POSTAL SAVINGS BANK OF CHINA CO LTD-H	9,170	—	—	—	銀行	
SINOPHARM GROUP CO LTD-H	1,040	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス	
SUNNY OPTICAL TECHNOLOGY GROUP CO LIMITE	—	486	6,711	91,614	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
TENCENT HOLDINGS LIMITED	1,034	998	52,694	719,278	メディア・娯楽	
CHINA CONCH VENTURE HOLDINGS LIMITED	1,440	—	—	—	資本財	
CHINA VANKE CO LTD-H	2,394	2,103	5,278	72,051	不動産	
CHINA GAS HOLDINGS LTD	—	1,038	2,428	33,154	公益事業	
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	38,950	28,069	132,372	1,806,887	
		12	12	<22.3%>		
(タイ)				千タイバーツ		
SIAM CEMENT PCL NVDR	308	269	10,275	34,321	素材	
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	308	269	10,275	34,321	
		1	1	<0.4%>		
(インドネシア)				千インドネシアルピア		
PT BANK CENTRAL ASIA TBK	6,920	5,382	16,415,100	119,830	銀行	
PT TELEKOMUNIKASI INDONESIA PERSERO TBK	36,037	—	—	—	電気通信サービス	
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	42,957	5,382	16,415,100	119,830	
		2	1	<1.5%>		
(韓国)				千韓国ウォン		
LOTTE CHEMICAL CORPORATION	27	24	421,601	37,311	素材	
HYUNDAI MOTOR COMPANY	73	79	971,792	86,003	自動車・自動車部品	
HYUNDAI MOBIS CO LTD	44	38	790,801	69,985	自動車・自動車部品	
HANA FINANCIAL GROUP INC	369	252	727,048	64,343	銀行	

銘柄	株数	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	
(韓国)	百株	百株	千韓国ウォン	千円		
SK HYNIX INC	—	143	1,201,597	106,341	半導体・半導体製造装置	
KB FINANCIAL GROUP INC	252	—	—	—	銀行	
LG CHEM LTD	19	—	—	—	素材	
NCSOFT CORP	17	10	833,278	73,745	メディア・娯楽	
NAVER CORPORATION	41	—	—	—	メディア・娯楽	
POSCO	44	39	758,346	67,113	素材	
SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	318	367	1,992,663	176,350	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
SAMSUNG SDI CO LTD	71	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
SK TELECOM CO LTD	—	38	796,432	70,484	電気通信サービス	
SHINHAN FINANCIAL GROUP CO LTD	371	—	—	—	銀行	
S-OIL CORPORATION	67	70	436,959	38,670	エネルギー	
SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD-PREF	489	410	1,935,648	171,304	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
小 計	株 数 銘柄 数 < 比 率 >	2,211 14	1,474 11	10,866,167 —	961,655 <11.9%>	
(台湾)			千新台幣ドル			
CATCHER TECHNOLOGY CO LTD	1,100	880	18,920	67,922	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
CHAILEASE HOLDING CO LTD	1,514	1,370	16,853	60,505	各種金融	
CHAILEASE HOLDING CO LTD NEW	—	54	674	2,419	各種金融	
DELTA ELECTRONICS INC	1,370	1,280	23,616	84,781	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
FUBON FINANCIAL HOLDING CO LTD	7,630	3,150	13,230	47,495	保険	
LARGAN PRECISION COMPANY LIMITED	90	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
MERRY ELECTRONICS CO LTD	820	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
SILERGY CORP	—	60	10,410	37,371	半導体・半導体製造装置	
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING	5,630	4,390	169,454	608,339	半導体・半導体製造装置	
GLOBALWAFERS CO LTD	—	450	18,360	65,912	半導体・半導体製造装置	
VANGUARD INTERNATIONAL SEMICONDUCTOR CO	2,840	—	—	—	半導体・半導体製造装置	
小 計	株 数 銘柄 数 < 比 率 >	20,994 8	11,635 8	271,517 —	974,749 <12.0%>	
(インド)			千インドルピー			
COAL INDIA LIMITED	674	—	—	—	エネルギー	
HOUSING DEVELOPMENT FINANCE CORPORATION	938	785	144,624	205,367	銀行	
ITC LIMITED	235	3,240	64,681	91,847	食品・飲料・タバコ	
KOTAK MAHINDRA BANK LIMITED	—	212	28,694	40,745	銀行	
MARUTI SUZUKI INDIA LTD	—	93	56,328	79,986	自動車・自動車部品	
TATA CONSULTANCY SERVICES	507	406	87,622	124,424	ソフトウェア・サービス	
小 計	株 数 銘柄 数 < 比 率 >	2,356 4	4,738 5	381,951 —	542,371 <6.7%>	
(南アフリカ)			千南アフリカランド			
BIDVEST GROUP LIMITED	—	435	6,000	38,162	資本財	
CLICKS GROUP LTD	—	88	1,908	12,140	食品・生活必需品小売り	
CAPITEC BANK HOLDINGS LIMITED	—	36	3,193	20,313	銀行	
FIRSTSTRAND LTD	2,055	953	3,718	23,649	各種金融	
MR PRICE GROUP LIMITED	640	600	7,589	48,270	小売	
MONDI PLC	172	198	6,148	39,103	素材	
NASPERS LIMITED-N SHS	38	—	—	—	小売	
小 計	株 数 銘柄 数 < 比 率 >	2,907 4	2,313 6	28,559 —	181,640 <2.2%>	
(中国オフショア)			千オフショア元			
BAOSHAN IRON & STEEL CO LTD-A	—	6,419	3,151	47,622	素材	
BOE TECHNOLOGY GROUP CO LTD-A	—	14,252	6,441	97,337	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
JIANGSU YANGHE BREWERY JOINT-STOCK CO-A	285	—	—	—	食品・飲料・タバコ	

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
(中国オフショア)	百株	百株	千オフショア円	千円	
LUXSHARE PRECISION INDUSTRY CO LTD-A	2,388	882	4,687	70,830	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
MIDEA GROUP CO LTD-A	840	—	—	—	耐久消費財・アパレル
PING AN BANK CO LTD-A	7,672	6,951	9,384	141,803	銀行
SUOFEIYA HOME COLLECTION COMPANY LTD-A	—	1,700	3,840	58,033	耐久消費財・アパレル
SAIC MOTOR CORPORATION LTD-A	2,095	—	—	—	自動車・自動車部品
WEIFU HIGH-TECHNOLOGY GROUP CO LTD-A	1,287	—	—	—	自動車・自動車部品
ZHEJIANG CHINT ELECTRICS CO LTD-A	—	1,117	3,036	45,874	資本財
小 計	株 数	株 数	外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額	
	14,568	31,323	30,542	461,501	
	銘 柄 数 < 比 率 >	6	6	—	< 5.7% >
合 計	株 数	株 数	外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額	
	148,997	102,591	—	7,988,954	
	銘 柄 数 < 比 率 >	77	78	—	< 98.6% >

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

(注) 邦貨換算金額欄の<>内は、純資産総額に対する評価額の比率です。

(注) 株数・評価額の単位未満は切捨てです。

(注) 株数に一印がある場合は組入れなしを表します。

(注) (<>)内には、各証券の発行通貨の国、地域名または取引市場を記載しております。ただし、ユーロの場合は当該有価証券の発行地または取引市場の国または地域名を記載していません。

○投資信託財産の構成

(2020年7月27日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 7,988,954	% 97.7
コール・ローン等、その他	185,189	2.3
投資信託財産総額	8,174,143	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨てです。なお、「コール・ローン等、その他」については投資信託財産総額から他の資産を差し引いた額を記載しています。

(注) 当期末における外貨建純資産(8,117,419千円)の投資信託財産総額(8,174,143千円)に対する比率は99.3%です。

(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお、当期末における邦貨換算レートは1米ドル=105.82円、1メキシコペソ=4.76円、1ブラジルレアル=20.23円、1ユーロ=123.70円、1英ポンド=135.67円、1トルコリラ=15.45円、100ハンガリーフォリント=35.78円、1ポーランドズロチ=28.10円、1香港ドル=13.65円、1タイバーツ=3.34円、100インドネシアルピア=0.73円、100韓国ウォン=8.85円、1新台幣ドル=3.59円、1インドルピー=1.42円、1南アフリカランド=6.36円、1オフショア元=15.11円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2020年7月27日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	8,277,809,476
コール・ローン等	112,258,550
株式(評価額)	7,988,954,442
未収入金	154,390,276
未収配当金	22,206,208
(B) 負債	175,865,268
未払金	157,835,327
未払解約金	18,029,941
(C) 純資産総額(A-B)	8,101,944,208
元本	3,368,288,059
次期繰越損益金	4,733,656,149
(D) 受益権総口数	3,368,288,059口
1万口当たり基準価額(C/D)	24,054円

<注記事項>

期首元本額	3,858,493,815円
期中追加設定元本額	469,382,918円
期中一部解約元本額	959,588,674円
元本の内訳	
GIMエマージング株式ファンドF(適格機関投資家専用)	139,802,187円
GIM/FOFs用新興国株F(適格機関投資家限定)	3,228,485,672円

○損益の状況 (2019年7月27日～2020年7月27日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	168,944,952
受取配当金	168,336,361
受取利息	613,904
支払利息	△ 5,313
(B) 有価証券売買損益	△ 260,055,779
売買益	1,400,174,963
売買損	△1,660,230,742
(C) その他費用等	△ 10,992,060
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 102,102,887
(E) 前期繰越損益金	5,485,247,723
(F) 追加信託差損益金	621,407,117
(G) 解約差損益金	△1,270,895,804
(H) 計(D+E+F+G)	4,733,656,149
次期繰越損益金(H)	4,733,656,149

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

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

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

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
設定日	2007年2月20日
信託期間	無期限
運用方針	<ul style="list-style-type: none">投資信託証券への投資を通じて、主としてわが国の公社債へ投資します。投資する投資信託証券は、わが国の公社債を主要投資対象とし、アクティブ運用を行うことを基本とするものとします。
主要運用対象	三井住友／F O F s用日本債F（適格機関投資家限定）を主要投資対象とします。
投資制限	<ul style="list-style-type: none">投資信託証券への投資割合には制限を設けません。外貨建資産への直接投資は行いません。
分配方針	毎年9月25日（休業日の場合は、翌営業日）の決算日に、委託会社が経費控除後の利子・配当収益および売買益（評価損益を含みます。）等の中から、基準価額の水準等を勘案し分配を行います。ただし、分配対象額が少額の場合等には分配を行わないことがあります。 * 分配金自動再投資型の場合、分配金は税金を差し引いた後自動的に無手数料で再投資されます。

運用報告書（全体版）

第14期

決算日 2020年9月25日

SMBCファンドラップ・ 日本債

受益者の皆様へ

毎々、格別のお引き立てにあずかり厚くお礼申し上げます。

さて「SMBCファンドラップ・日本債」は、去る2020年9月25日に第14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。

- 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。
- 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>

最近5期の運用実績

決算期	基準価額			NOMURA-BPI(総合)		公社債組入比率	投資信託証券組入比率	純資産総額
	(分配落)	税込分配金	期中騰落率	(参考指数)	期中騰落率			
	円	円	%		%	%	%	百万円
第10期(2016年9月26日)	11,724	0	5.0	384.59	5.1	0.3	98.3	99,955
第11期(2017年9月25日)	11,592	0	△1.1	380.48	△1.1	0.4	97.6	149,029
第12期(2018年9月25日)	11,491	0	△0.9	379.04	△0.4	0.3	97.4	200,050
第13期(2019年9月25日)	11,885	0	3.4	394.84	4.2	0.3	97.6	202,210
第14期(2020年9月25日)	11,645	0	△2.0	387.40	△1.9	0.5	97.5	175,929

NOMURA-BPI(総合)は、基準価額への反映を考慮して、前営業日の指数値を記載しています。

*当ファンドは親投資信託を組み入れますので、公社債組入比率は実質組入比率を記載しています。

当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		NOMURA-BPI(総合)		公社債組入比率	投資信託証券組入比率
		騰落率	(参考指数)	騰落率		
(期首)2019年9月25日	円	%		%	%	%
	11,885	—	394.84	—	0.3	97.6
9月末	11,888	0.0	395.14	0.1	0.3	97.9
10月末	11,804	△0.7	391.83	△0.8	0.4	97.8
11月末	11,794	△0.8	391.49	△0.8	0.3	97.8
12月末	11,740	△1.2	389.62	△1.3	0.3	97.7
2020年1月末	11,803	△0.7	391.80	△0.8	0.3	98.0
2月末	11,827	△0.5	392.87	△0.5	0.3	97.9
3月末	11,689	△1.6	389.01	△1.5	0.3	97.7
4月末	11,727	△1.3	390.04	△1.2	0.4	97.3
5月末	11,686	△1.7	388.56	△1.6	0.4	97.4
6月末	11,646	△2.0	387.10	△2.0	0.5	97.6
7月末	11,655	△1.9	387.62	△1.8	0.5	97.5
8月末	11,599	△2.4	385.66	△2.3	0.4	97.7
(期末)2020年9月25日	11,645	△2.0	387.40	△1.9	0.5	97.5

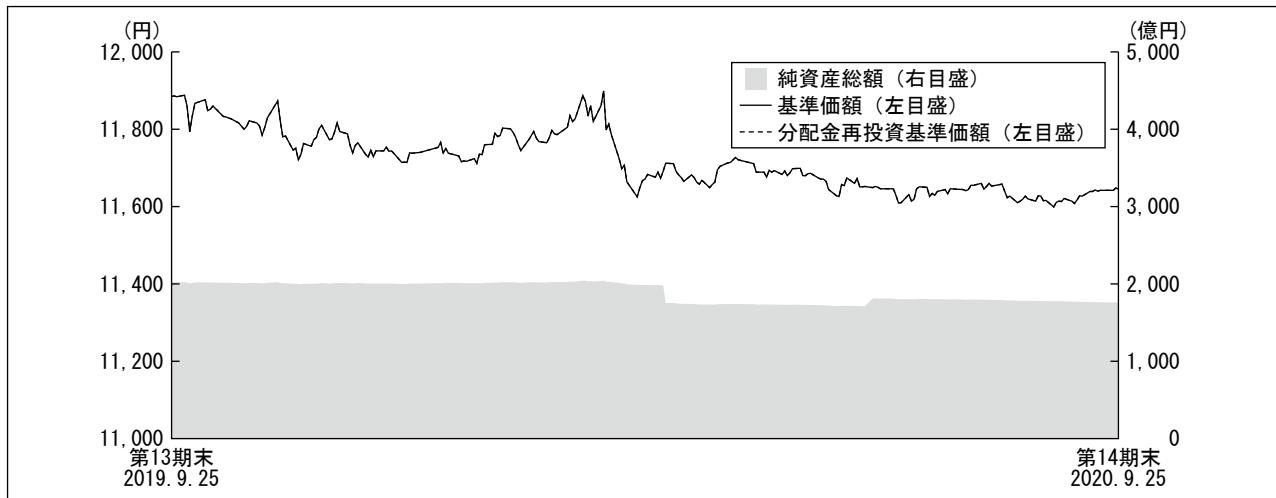
*騰落率は期首比です。

*当ファンドは親投資信託を組み入れますので、公社債組入比率は実質組入比率を記載しています。

NOMURA-BPI(総合)(ノムラ・ボンド・パフォーマンス・インデックス(総合))とは、野村証券が公表している債券指数で、野村証券の知的財産です。野村証券は、当ファンドの運用成果に関し、一切責任はありません。

運用経過

【基準価額等の推移】



*当ファンドにはベンチマークはありません。

*分配金再投資基準価額は、期首の基準価額を基準に算出しております。

*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はありません。

*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。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。

第14期首：11,885円

第14期末：11,645円（既払分配金 0円）

騰落率：△2.0%（分配金再投資ベース）

【基準価額の主な変動要因】

当ファンドは、投資信託証券への投資を通じて、運用を行いました。

投資先である三井住友／FOFs用日本債F（適格機関投資家限定）は、マザーファンドへの投資を通じて、主として日本の公社債に投資し、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標に運用を行いました。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（投資資金の回収期間）、イールドカーブ（利回り曲線）、セクター（債券種別）、個別銘柄選択）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）

- ・期中に追加緩和期待が後退したほか、財政拡大に伴う国債増発が警戒され、利回りが上昇（債券価格は下落）したこと

【投資環境】

国内債券市場は下落しました。期初より、米中が貿易交渉の再開で合意し、貿易摩擦への懸念が後退したことで、長期金利（10年国債利回り）は上昇基調となりました。12月には、追加緩和期待が後退するなか、長期金利は一時小幅プラス圏へと上昇しました。

年明け以降、しばらく0%近辺で推移していた長期金利は、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う景気下振れリスクが警戒されるなか、2月に再度低下基調となりました。3月には米国で緊急利下げが実施され、国内長期金利は3月上旬に一時-0.1%台後半へ低下する場面もありました。

その後、資産価格のボラティリティ（価格変動性）の上昇を受けて投資全般を縮小する動きが広がると、安全資産とされる国債に対して売却の動きが波及し、長期金利は0%近辺へ急上昇しました。日銀は、3月に金融緩和策を強化しましたが、長短金利操作目標は維持しました。大規模な財政拡大に伴う国債増発懸念がくすぶるなか、長期金利はプラス圏へ上昇し、3月下旬には一時0.095%を付ける場面もありました。しかし、金利上昇局面では日銀が国債買入れを積極化したことで、4月には小幅マイナス圏へと低下しました。

その後は、財政拡大に伴う国債増発リスクが意識され、再度プラス圏へと金利上昇しましたが、7月末にかけては国内外で新型コロナウイルスの感染が再拡大するなか、金利上昇幅を縮小しました。8月には、米国で追加緩和期待が後退するなか、安倍首相の体調不安への懸念から長期金利は再度小幅プラス圏へ上昇しましたが、菅首相のもと金融政策は維持されるとの見方が広がると、期末にかけて長期金利は再度0%近辺へ低下しました。

当期の市場の動きを10年国債利回りでみると、期首-0.234%から期末+0.11%へと上昇しました。

国内短期金融市場では、期首-0.14%近辺でスタートした国庫短期証券3ヵ月物の利回りは、2019年10月以降海外投資家の短期の国債に対する需要の高まりを受けて一時-0.4%近辺まで低下した後、-0.10%~-0.20%の狭いレンジで推移しました。2020年2月末以降は、年度越え要因に絡む海外投資家の短期の国債に対する需要の高まりや年度末を控えた担保需要の高まり等を受けて、-0.45%近辺まで低下しました。その後、期末にかけてマイナス幅を大きく縮小し-0.14%近辺で期末を迎えました。

【ポートフォリオ】

■SMBCファンドラップ・日本債

主要投資対象である三井住友／FOFs用日本債F（適格機関投資家限定）を期を通じて高位に組み入れ、期末の投資信託証券組入比率は97.5%としました。

■三井住友／FOFs用日本債F（適格機関投資家限定）

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

（国内債券マザーファンド（B号））

デュレーションは、期初より、低金利環境の長期化を念頭にベンチマーク対比長めを基本に運営しました。2020年6月末に、国債増発に伴う需給悪化を想定しベンチマーク対比短めに変更しましたが、国債需給悪化懸念が後退した7月末に中立化しました。9月には金利低下を想定し、ベンチマーク対比長めとしました。

残存期間の構成は、期初より、中期債の割合を低め、超長期債の割合を高めとしつつ、デュレーション変更に対応して機動的にウェイトを調整しました。2019年10月以降は、中期債の割合を低め、長期債の割合を高めとしました。超長期債の割合は徐々に削減し、12月には超長期債の割合を低めとしました。2020年3月初旬に超長期債の割合を一時的に高めとしましたが、3月中に再度低めへ変更し、イールドカーブの見通しに応じてポジション量を調整しました。9月には、超長期債の割合を概ね中立へ変更しました。

NOMURA-BPI（総合）の推移



S M B Cファンドラップ・日本債

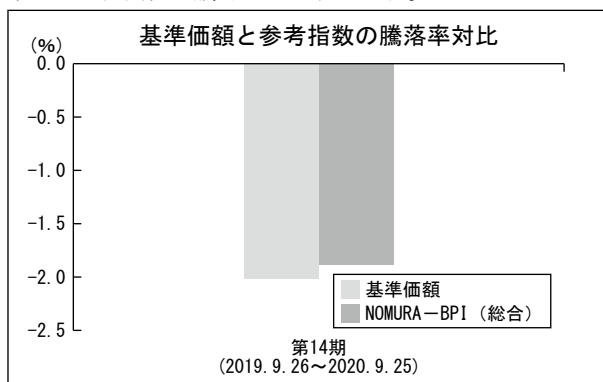
種別戦略は、期を通して事業債をベンチマーク対比でオーバーウェイトとしました。地方債についてもベンチマーク対比でオーバーウェイトとしましたが、11月にオーバーウェイト幅を縮小しました。

■キャッシュ・マネジメント・マザーファンド

安全性と流動性を考慮し、短期の国債・政府保証債を中心とした運用を行いました。年限に関しては、残存6ヵ月以内の短期の国債・政府保証債を中心とした運用を継続しました。

【ベンチマークとの差異】

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。以下のグラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率の対比です。



【分配金】

分配金につきましては、分配可能額、基準価額水準等を勘案し、見送りとさせて頂きました。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を行います。

■分配原資の内訳

(1万口当り・税引前)

項目	第14期	
	2019年9月26日 ~2020年9月25日	
当期分配金 (円)	0	
(対基準価額比率) (%)	0.00	
当期の収益 (円)	—	
当期の収益以外 (円)	—	
翌期繰越分配対象額 (円)	1,644	

※当期分配金の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、ファンドの収益率とは異なります。

今後の運用方針

■SMB Cファンドラップ・日本債

引き続き、運用の基本方針に従い、指定投資信託証券への投資を通じて、主としてわが国の公社債へ投資します。

■三井住友／FOF s用日本債F（適格機関投資家限定）

主要投資対象である「国内債券マザーファンド（B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（B号））

2%の「物価安定の目標」が安定的に持続することは展望できないため、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」は当面継続される見込みです。

上記の投資環境認識を踏まえ、加えて今後の国内外の経済および金融市場や政策動向をその都度適切に判断し、パフォーマンスの向上を目指して機動的な運用に努めます。今後の具体的な運用方針は以下の通りです。

デュレーションは、長期金利の方向を的確に見極めつつ機動的にリスクをとる方針です。

残存期間別配分は、イールドカーブの各残存年限それぞれについて割高・割安の判断を定性・定量の両面から行い、デュレーション戦略と整合をとりつつポジションを適宜調整します。

種別配分は、事業債のオーバーウェイトを続けます。引き続き各種別債券の市場動向を注視し、対応していく方針です。

個別銘柄選択は、企業の信用力、スプレッド（国債に対する上乗せ金利）動向を注視して銘柄選択を慎重に行い、割安な銘柄を組み入れます。

■キャッシュ・マネジメント・マザーファンド

新型コロナウイルスの感染拡大への懸念増大に伴う金融情勢を踏まえて、日本銀行は2020年4月の金融政策決定会合において金融緩和の強化を行ったものの、政策金利の引き下げは見送りました。しかし、世界の主要中央銀行は相次いで緊急利下げや量的緩和政策の導入に踏み切ったことや、日本銀行も国債のさらなる積極的な買入れを明示したことから、市場利回りは当分の間低い水準での推移を予想します。引き続き安全性と流動性をもっとも重視したスタンスでの運用を継続し、短期の国債・政府保証債を中心とした運用を行っていきます。ファンドの平均残存年限については2～4ヵ月程度を目安に短めを基本とする方針です。

1万口当りの費用明細

項目	当期		項目の概要
	2019年9月26日～2020年9月25日		
	金額	比率	
信託報酬	29円	0.250%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 期中の平均基準価額は11,738円です。
(投信会社)	(13)	(0.109)	ファンドの運用等の対価
(販売会社)	(13)	(0.109)	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)	(4)	(0.033)	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価
その他費用	0	0.001	その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
(監査費用)	(0)	(0.001)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
(その他)	(0)	(0.000)	信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用等
合計	29	0.251	

* 「比率」欄は1万口当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。

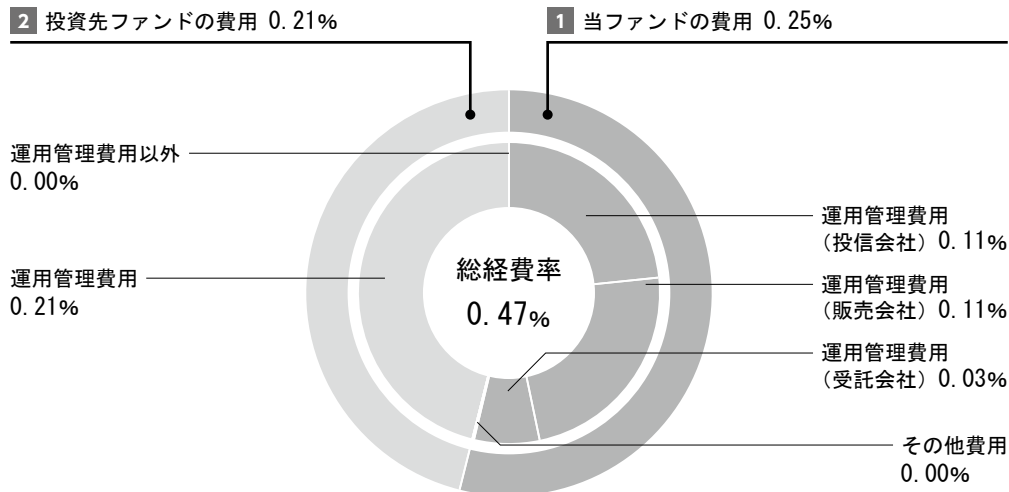
* 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む。）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

なお、その他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託受益証券が支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

* 各項目の費用は、この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。

* 各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

参考情報 総経費率（年率換算）



総経費率 (1 + 2)	0.47%
1 当ファンドの費用の比率	0.25%
投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.21%
2 投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.00%

- ***1**の各費用は、前掲「1万口当りの費用明細」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、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、売買委託手数料及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、売買委託手数料及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口当り）を乗じた数で除した総経費率（年率換算）は0.47%です。

売買及び取引の状況

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

■投資信託受益証券

		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
国内	三井住友／FOFs用日本債F (適格機関投資家限定)	千口 24,462,472	千円 30,143,198	千口 42,679,364	千円 52,548,945

*金額は受渡し代金

親投資信託受益証券の設定、解約状況

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド	千口 143,620	千円 145,945	千口 110,419	千円 112,217

利害関係人との取引状況等

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

■利害関係人との取引状況

<S M B Cファンドラップ・日本債>

当期における利害関係人との取引はありません。

<キャッシュ・マネジメント・マザーファンド>

区 分	当			期		
	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
公 社 債	百万円 6,672	百万円 1,404	% 21.1	百万円 —	百万円 —	% —

*平均保有割合20.4%

*平均保有割合とは親投資信託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、S M B C日興証券株式会社です。

組入資産の明細

2020年9月25日現在

■ファンド・オブ・ファンズが組み入れた邦貨建ファンドの明細

ファン ド 名	当 期 末		
	口 数	評 価 額	比 率
三井住友／FOFs用日本債F (適格機関投資家限定)	千口 139,970,757	千円 171,492,172	% 97.5
合 計	139,970,757	171,492,172	97.5

*比率は、純資産総額に対する評価額の割合

■親投資信託残高

	期首 (前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド	千口 931,690	千口 964,891	千円 980,329

*キャッシュ・マネジメント・マザーファンド全体の受益権口数は、4,417,496千口です。

投資信託財産の構成

2020年9月25日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
投 資 信 託 受 益 証 券	千円 171,492,172	% 97.1
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド	980,329	0.6
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	4,158,828	2.3
投 資 信 託 財 産 総 額	176,631,330	100.0

資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2020年9月25日) 現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	176,631,330,793円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	3,939,542,551
投 資 信 託 受 益 証 券 (評 価 額)	171,492,172,560
キ ャ ッ シ ュ ・ マ ネ ジ メ ン ト ・ マ ザ ー フ ァ ン ド (評 価 額)	980,329,335
未 収 入 金	219,286,347
(B) 負 債	701,960,657
未 払 解 約 金	474,720,274
未 払 信 託 報 酬	225,565,554
そ の 他 未 払 費 用	1,674,829
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	175,929,370,136
元 本	151,082,783,209
次 期 繰 越 損 益 金	24,846,586,927
(D) 受 益 権 総 口 数	151,082,783,209口
1 万 口 当 り 基 準 価 額 (C / D)	11,645円

*元本状況

期首元本額	170,139,010,811円
期中追加設定元本額	26,479,413,570円
期中一部解約元本額	45,535,641,172円

損益の状況

自2019年9月26日
至2020年9月25日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△ 1,904,388円
受 取 利 息	365,386
支 払 利 息	△ 2,269,774
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△ 2,743,639,859
売 買 益	659,923,823
売 買 損	△ 3,403,563,682
(C) 信 託 報 酬 等	△ 480,409,600
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	△ 3,225,953,847
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	4,634,879,601
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	23,437,661,173
(配 当 等 相 当 額)	(18,490,350,357)
(売 買 損 益 相 当 額)	(4,947,310,816)
(G) 計 (D + E + F)	24,846,586,927
次 期 繰 越 損 益 金 (G)	24,846,586,927
追 加 信 託 差 損 益 金	23,437,661,173
(配 当 等 相 当 額)	(18,490,361,548)
(売 買 損 益 相 当 額)	(4,947,299,625)
分 配 準 備 積 立 金	4,634,879,601
繰 越 損 益 金	△ 3,225,953,847

*有価証券売買損益には、期末の評価換えによるものを含みます。

*信託報酬等には、消費税等相当額を含めて表示しております。

*追加信託差損益金とは、追加信託金と元本の差額をいい、元本を下回る額は損失として、上回る額は利益として処理されます。

<分配金の計算過程>

信託約款に基づき計算した収益分配可能額及び収益分配金の計算過程は以下のとおりです。

(A) 配 当 等 収 益 (費用控除後)	0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) 収 益 調 整 金	20,211,707,326
(D) 分 配 準 備 積 立 金	4,634,879,601
分 配 可 能 額 (A + B + C + D)	24,846,586,927
(1 万 口 当 り 分 配 可 能 額)	(1,644.57)
収 益 分 配 金	0
(1 万 口 当 り 収 益 分 配 金)	(0)

お知らせ

該当事項はございません。

※各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しております。

三井住友／ FOFs用日本債F (適格機関投資家限定) 【運用報告書(全体版)】

(2019年7月26日から2020年7月27日まで)

第 **14** 期
決算日 2020年7月27日

受益者の皆さまへ

平素は格別のお引立てに預かり、厚くお礼申し上げます。

当ファンドはマザーファンドへの投資を通じて、中長期的にNOMURA-BPI(総合)を上回る投資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。

■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:2007年2月21日)
運用方針	マザーファンドへの投資を通じて、中長期的にNOMURA-BPI(総合)を上回る投資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。 国内債券マザーファンド(B号) 日本の公社債
当ファンドの運用方法	マザーファンドへの投資を通じて、実質的に以下のような運用を行います。 ■中長期的にNOMURA-BPI(総合)を上回る投資成果を目指して運用を行います。 ■主として日本の公社債に投資します。 ■運用にあたっては、リスクを一定以下に抑えて収益の安定性を確保しつつ、定量的相対価値分析を駆使し、残存・セクター・銘柄間の割高割安を判断するだけでなく、ポートフォリオのデュレーションをベンチマーク対比で乖離させることにより、ベンチマークを上回る収益の獲得を目指します。
組入制限	当ファンド ■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(B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7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。

 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)

■ 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)		債券組入率 比	純資産額
	(分配)	税 分 配	込 金	期 騰 落	中 率		
10期 (2016年7月25日)	円 12,395	円 0	% 7.8	390.21	7.4	% 99.6	百万円 88,952
11期 (2017年7月25日)	12,052	0	△2.8	378.82	△2.9	98.7	138,113
12期 (2018年7月25日)	12,103	0	0.4	381.49	0.7	99.6	192,453
13期 (2019年7月25日)	12,460	0	2.9	393.03	3.0	99.8	197,953
14期 (2020年7月27日)	12,243	0	△1.7	387.08	△1.5	99.6	175,423

※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、野村證券株式会社が公表している指数で、その知的財産権は野村證券株式会社およびその許諾者に帰属します。なお、野村證券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、野村證券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)		債券組入率 比
	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率	
(期首) 2019年7月25日	円 12,460	% -	393.03	% -	% 99.8
7月末	12,463	0.0	393.15	0.0	99.6
8月末	12,619	1.3	398.50	1.4	99.4
9月末	12,454	△0.0	394.27	0.3	99.5
10月末	12,424	△0.3	392.61	△0.1	99.4
11月末	12,383	△0.6	391.33	△0.4	99.5
12月末	12,349	△0.9	390.14	△0.7	99.8
2020年1月末	12,402	△0.5	391.77	△0.3	99.7
2月末	12,497	0.3	394.74	0.4	99.7
3月末	12,270	△1.5	388.45	△1.2	99.8
4月末	12,321	△1.1	389.79	△0.8	99.9
5月末	12,273	△1.5	388.13	△1.2	99.9
6月末	12,228	△1.9	386.56	△1.6	99.7
(期末) 2020年7月27日	12,243	△1.7	387.08	△1.5	99.6

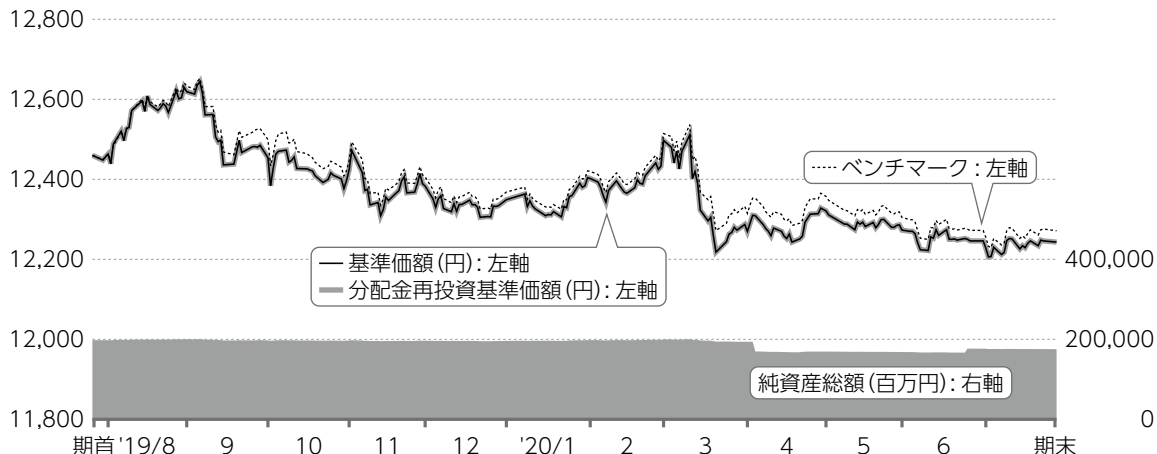
※騰落率は期首比です。

※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。

1 運用経過

基準価額等の推移について（2019年7月26日から2020年7月27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	12,460円
期末	12,243円 (分配金0円(税引前)込み)
騰落率	-1.7% (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)

※当ファンドのベンチマークは、NOMURA-BPI(総合)です。

※NOMURA-BPI(総合)は、野村証券株式会社が公表している指数で、その知的財産権は野村証券株式会社およびその許諾者に帰属します。なお、野村証券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、野村証券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(2019年7月26日から2020年7月27日まで)

当ファンドは、マザーファンドへの投資を通じて、主として日本の公社債に投資しました。NOMUR A-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（投資資金の平均回収期間）、イールドカーブ（利回り曲線）、セクター（債券種別）、個別銘柄選択）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

- 期中に追加緩和期待が後退したほか、財政拡大に伴う国債増発が警戒され、利回りが上昇（債券価格は下落）したこと

組入れファンドの状況

組入れファンド	投資資産	騰落率	期末組入比率
国内債券マザーファンド(B号)	国内債券	-1.5%	100.1%

※比率は、純資産総額に対する割合です。

投資環境について（2019年7月26日から2020年7月27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。

米中貿易摩擦が激化するなか、期初より長期金利は低下基調で推移し、追加緩和期待の高まりとともに、8月末には-0.3%近辺へと低下しました。

しかし9月初旬には、米中が貿易交渉の再開で合意し貿易摩擦への懸念が後退したことで、長期金利は上昇基調に転じました。12月には、追加緩和期待が後退するなか、長期金利は一時小幅プラス圏へと上昇しました。

年明け以降、しばらく0%近辺で推移していた長期金利は、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う景気下振れリスクが警戒されるなか、2月に再度低下基調となりました。3月には米国で緊急利下げが実施され、国内長期金利は3月上旬に一時-0.1%台後半へ低下する場面もありました。

その後、資産価格のボラティリティ（価格変動性）の上昇を受けて投資全般を縮小する動きが広がると、安全資産とされる国債に対しても売却の動きが波及し、長期金利は0%近辺へ急上昇しました。日銀は、3月に金融緩和策を強化しましたが、長短金利操作目標は維持しました。大規模な財政拡大に伴う国債増発懸念がくすぶるなか、長期金利はプラス圏へ上昇し、3月下旬には一時0.095%を付ける場面もありました。しかし、金利上昇局面では日銀が国債買入れを積極化したことで、4月には小幅マイナス圏へと低下しました。

その後は、財政拡大に伴う国債増発リスクが意識され、再度プラス圏へと金利上昇しましたが、期末にかけては国内外で新型コロナウイルスの感染が再拡大するなか、金利上昇幅を縮小しました。

当期の市場の動きを10年国債利回りでみると、期首-0.151%から期末+0.022%へと上昇しました。

ポートフォリオについて（2019年7月26日から2020年7月27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（B号）」を高位に組み入れました。

国内債券マザーファンド（B号）

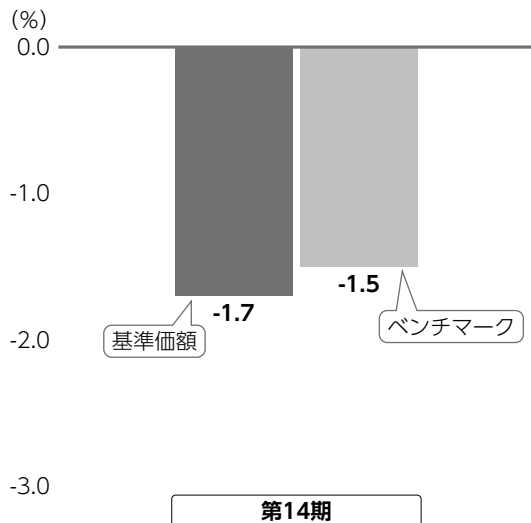
デュレーションは、期初より、低金利環境の長期化を念頭にベンチマーク対比長めを基本に運営しました。2020年6月末に、国債増発に伴う需給悪化を想定し、ベンチマーク対比短めに変更しました。

残存期間の構成は、期初より、中期債の割合を低め、超長期債の割合を高めとしつつ、デュレーション変更に対応して機動的にウェイトを調整しました。2019年10月以降は、中期債の割合を低め、長期債の割合を高めとしました。超長期債の割合は徐々に削減し、12月には超長期債の割合を低めとしました。2020年3月初旬に超長期債の割合を一時的に高めとしましたが、3月中に再度低めへ変更し、イールドカーブの見通しに応じてポジション量を調整しました。

種別戦略は、期を通して事業債をベンチマーク対比でオーバーウェイトとしました。地方債についてもベンチマーク対比でオーバーウェイトとしましたが、11月にオーバーウェイト幅を縮小しました。

ベンチマークとの差異について（2019年7月26日から2020年7月27日まで）

基準価額とベンチマークの対比（騰落率）



※基準価額は分配金再投資ベース

当ファンドはNOMURA-BPI（総合）をベンチマークとしています。

左のグラフは、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-1.7%（分配金再投資ベース）となり、ベンチマークの騰落率-1.5%を0.2%下回りました。

マイナス要因

- 金利上昇局面でデュレーションをロングとしたこと
- 信託報酬等の費用

分配金について（2019年7月26日から2020年7月27日まで）

当期の分配は、基準価額水準等を勘案し、見送りといたしました。

なお、収益分配に充てなかった留保益につきましては、運用の基本方針に基づき運用いたします。

（単位：円、1万口当たり、税引前）

項目	第14期
当期分配金	—
(対基準価額比率)	(—%)
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	2,248

※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

主要投資対象である「国内債券マザーファンド(B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(B号)

2%の「物価安定の目標」が安定的に持続することは展望できず、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」は当面継続される見込みです。引き続き国内外の経済および金融市場・政策動向を踏まえ、パフォーマンスの向上を目指して機動的な運用に努めます。

デュレーションは、長期金利の方向性を的確に見極めつつ機動的にリスクをとる方針です。残存期間別配分は、イールドカーブの各残存年限それぞれについて割高・割安の判断を定性・定量の両面から行い、デュレーション戦略と整合をとりつつポジションを適宜調整します。

種別配分は、事業債のオーバーウェイトを続けます。引き続き各種別の市場動向を注視し、対応していく方針です。

個別銘柄選択は、企業の信用力、スプレッド(国債に対する上乗せ金利)動向を注視して銘柄選択を慎重に行い、割安な銘柄を組み入れます。

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(2020年4月1日現在)

運用担当部署の概要

グローバル戦略運用第一部、ファンドマネージャー数：30名、平均運用経験年数：15年（兼務者含む）

■ 1万口当たりの費用明細（2019年7月26日から2020年7月27日まで）

項 目	金 額	比 率	項 目 の 概 要
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社) (販 売 会 社) (受 託 会 社)	27円 (23) (1) (3)	0. 221 % (0. 188) (0. 011) (0. 022)	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） 投信会社：ファンド運用の指図等の対価 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：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) そ の 他 費 用 (保 管 費 用) (監 査 費 用) (そ の 他)	0 (0) (0) (0)	0. 000 (0. 000) (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 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
合 計	27	0. 221	

期中の平均基準価額は12,390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。

※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（2019年7月26日から2020年7月27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
国内債券マザーファンド（B号）	千口 11, 859, 827	千円 16, 870, 183	千口 25, 667, 515	千円 36, 506, 925

※単位未満は切捨て。ただし、単位未満の場合は小数で記載。

■ 利害関係人との取引状況等（2019年7月26日から2020年7月27日まで）

(1) 利害関係人との取引状況

三井住友／F0Fs用日本債F（適格機関投資家限定）

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（B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	
公 社 債	百万円 220, 504	百万円 24, 172	% 11. 0	百万円 233, 708	百万円 35, 702	% 15. 3

※平均保有割合 92.4%

※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ペーパーファンドの親投資信託所有口数の割合。

(2) 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
国内債券マザーファンド（B号）

種	類	買	付	額
公	社	債		百万円 20,400

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 (2019年7月26日から2020年7月27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 (2020年7月27日現在)

親投資信託残高

種	類	期		末		
		首(前期末)	期	評	価	額
		口	口	数	数	千円
国内債券マザーファンド（B号）		千口	千口			千円
		137,808,742	124,001,054			175,622,693

※国内債券マザーファンド（B号）の期末の受益権総口数は134,470,239千口です。

※単位未満は切捨て。

■ 投資信託財産の構成

(2020年7月27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（B号）				175,622,693		99.9
コール・ローン等、その他				189,173		0.1
投資信託財産総額				175,811,866		100.0

※単位未満は切捨て。ただし、単位未満の場合は小数で記載。

■ 資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2020年7月27日現在)

項 目	期 末
(A) 資 産	175,811,866,380円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	361,511
国内債券マザーファンド(B号)(評価額)	175,622,693,668
未 収 入 金	188,811,201
(B) 負 債	388,862,566
未 払 解 約 金	188,811,201
未 払 信 託 報 酬	199,776,363
そ の 他 未 払 費 用	275,002
(C) 純 資 産 総 額(A - B)	175,423,003,814
元 本	143,283,368,056
次 期 繰 越 損 益 金	32,139,635,758
(D) 受 益 権 総 口 数	143,283,368,056口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額(C / D)	12,243円

※当期における期首元本額158,869,866,580円、期中追加設定元本額26,331,427,856円、期中一部解約元本額41,917,926,380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。

■ 分配金のお知らせ

1 万 口 当 た り 分 配 金 (税 引 前)	当	期

■ 損益の状況

(自2019年7月26日 至2020年7月27日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△ 62,927円
支 払 利 息	△ 62,927
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△ 2,398,567,003
売 買 益	411,830,091
売 買 損	△ 2,810,397,094
(C) 信 託 報 酬 等	△ 417,070,360
(D) 当 期 損 益 金(A + B + C)	△ 2,815,700,290
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	5,339,099,774
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	29,616,236,274
(配 当 等 相 当 額)	(26,251,761,657)
(売 買 損 益 相 当 額)	(3,364,474,617)
(G) 計 (D + E + F)	32,139,635,758
(H) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金(G + H)	32,139,635,758
追 加 信 託 差 損 益 金	29,616,236,274
(配 当 等 相 当 額)	(26,265,241,683)
(売 買 損 益 相 当 額)	(3,350,994,591)
分 配 準 備 積 立 金	5,949,891,492
繰 越 損 益 金	△ 3,426,492,008

※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。

※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。

※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。

※期末における、費用控除後の配当等収益（610,791,718円）、費用控除後、繰越欠損金補填後の有価証券売買等損益（0円）、信託約款に規定される収益調整金（26,265,241,683円）および分配準備積立金（5,339,099,774円）より分配可能額は32,215,133,175円（1万口当たり2,248円）ですが、分配は行っておりません。

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(B号)

第20期 (2019年3月7日から2020年3月6日まで)

信託期間	無期限 (設定日: 2000年9月19日)
運用方針	主として日本の公社債に投資し、中長期的にNOMURA-BPI (総合) を上回る投資成果を目指して運用を行います。

■ 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)		債券組入率 比	純資産額
	円	騰落率 %	円	騰落率 %		
16期 (2016年3月7日)	13,877	6.0	381.74	5.3	97.3	86,153
17期 (2017年3月6日)	13,812	△0.5	378.60	△0.8	98.1	125,284
18期 (2018年3月6日)	13,938	0.9	381.53	0.8	99.1	186,734
19期 (2019年3月6日)	14,098	1.1	385.77	1.1	99.5	222,437
20期 (2020年3月6日)	14,411	2.2	394.08	2.2	99.7	215,613

※NOMURA-BPI (総合) は、野村證券株式会社が公表している指数で、その知的財産権は野村證券株式会社およびその許諾者に帰属します。なお、野村證券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、野村證券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)		債券組入率 比
	円	騰落率 %	円	騰落率 %	
(期首) 2019年3月6日	14,098	—	385.77	—	99.5
3月末	14,217	0.8	389.14	0.9	99.6
4月末	14,179	0.6	387.94	0.6	99.6
5月末	14,279	1.3	390.32	1.2	99.4
6月末	14,363	1.9	392.69	1.8	99.7
7月末	14,384	2.0	393.15	1.9	99.6
8月末	14,567	3.3	398.50	3.3	99.3
9月末	14,379	2.0	394.27	2.2	99.5
10月末	14,347	1.8	392.61	1.8	99.3
11月末	14,302	1.4	391.33	1.4	99.4
12月末	14,266	1.2	390.14	1.1	99.7
2020年1月末	14,330	1.6	391.77	1.6	99.7
2月末	14,442	2.4	394.74	2.3	99.7
(期末) 2020年3月6日	14,411	2.2	394.08	2.2	99.7

※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（2019年3月7日から2020年3月6日まで）

基準価額等の推移



期首	14,098円
期末	14,411円
騰落率	+2.2%

※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、野村證券株式会社が公表している指数で、その知的財産権は野村證券株式会社およびその許諾者に帰属します。なお、野村證券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、野村證券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（2019年3月7日から2020年3月6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。運用にあたっては、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（投資資金の平均回収期間）、イールドカーブ（利回り曲線）、セクター（債券種別）、個別銘柄選択）によりベンチマークを上回る投資成果を目指しました。

上昇要因 ・ 景気減速懸念等を背景に、金利が低下（債券価格は上昇）したこと

▶ 投資環境について（2019年3月7日から2020年3月6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、低下しました。

期初、長期金利は0%近辺で始まりました。米中貿易摩擦や英国の合意なきEU（欧州連合）離脱への警戒感、世界景気の減速などが意識されて株安や円高が進むなか、国内金利は低下基調で推移し、3月に長期金利は一時-0.10%まで低下しました。

4月に米中通商交渉合意への期待が高まると、リスク回避姿勢が後退し、長期金利は一時0%近辺へ上昇する場面もありました。しかし、5月以降、米国が中国に対する追加関税実施を発表し、米中通商交渉の長期化が懸念されると、長期金利は再度マイナス圏での低下基調となり、米欧での追加緩和期待の高まりも相まって、6月には-0.2%近辺へと低下しました。

7月には米中首脳が通商協議の再開で合意したことで、長期金利は低下幅を縮小する場面もありましたが、8月に米中貿易摩擦が再び激化すると、追加緩和期待の高まりとともに-0.3%近辺へと金利が低下しました。しかし9月初旬以降は、米中貿易交渉の再開を受けて米中貿易摩擦への懸念が後退し、また英国の合意なきEU離脱への警戒感が後退するにつれて、長期金利は上昇基調で推移しました。

10月末の日銀金融政策決定会合では、フォワードガイダンス（将来の金融政策に対する指針）が利下げ含みの表現へ変更されたものの、金融政策は維持されました。12月には、追加緩和期待が後退するなか、長期金利は一時小幅プラス圏へと上昇しました。しかし期末にかけては、新型コロナウイルスの流行に伴う景気下振れリスクが警戒され、長期金利は-0.1%前半へと低下しました。

当期の市場の動きを10年国債利回りで見ると、期首-0.004%から期末-0.121%へと低下しました。

▶ ポートフォリオについて（2019年3月7日から2020年3月6日まで）

デュレーション

デュレーションは、金融政策の維持を想定しベンチマーク対比短めとしていましたが、期初に中立へ変更しました。4月以降は、低金利環境の長期化を念頭にベンチマーク対比長めを基本に運営しました。

残存期間別配分

残存期間の構成は、中期債の割合を低め、超長期債の割合を高めとしつつ、デュレーション変更に対応して機動的にウェイトを調整しました。10月以降は長期債の割合を高めとしました。超長期債の割合を徐々に削減し、12月には超長期債の割合を低めとしましたが、2020年3月初旬に高めとしました。

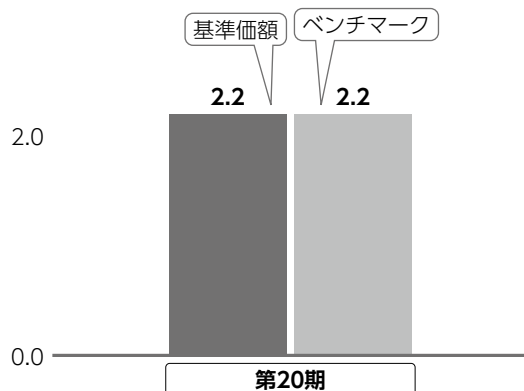
種別配分

種別戦略は、期を通して事業債をベンチマーク対比でオーバーウェイトとしました。地方債についてもベンチマーク対比でオーバーウェイトとしましたが、11月にオーバーウェイト幅を縮小しました。

▶ ベンチマークとの差異について（2019年3月7日から2020年3月6日まで）

基準価額とベンチマークの対比（騰落率）

(%)
4.0



当ファンドは、NOMURA-BPI（総合）をベンチマークとしています。

左のグラフは、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】

当期における基準価額の騰落率は+2.2%となり、ベンチマークの騰落率+2.2%と同水準となりました。

2 今後の運用方針

2%の「物価安定の目標」が安定的に持続することは展望できず、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」は当面継続される見込みです。引き続き国内外の経済および金融市場・政策動向を踏まえ、パフォーマンス向上を目指して機動的な運用に努めます。

デュレーションは、長期金利の方向性を的確に見極めつつ機動的にリスクをとる方針です。残存期間別配分は、イールドカーブの各残存年限それぞれについて割高・割安の判断を定性・定量の両面から行い、デュレーション戦略と整合をとりつつポジションを適宜調整します。

種別配分は、事業債のオーバーウェイトを続けます。引き続き各種別の市場動向を注視し、対応していく方針です。

個別銘柄選択は、企業の信用力、スプレッド（国債に対する上乗せ金利）動向を注視して銘柄選択を慎重に行い、割安な銘柄を組み入れます。

■ 1万口当たりの費用明細（2019年3月7日から2020年3月6日まで）

項 目	金 額	比 率	項 目 の 概 要
(a) そ の 他 費 用	0円	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）	(0)	(0.000)	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
（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	0	0.000	

期中の平均基準価額は14,337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（2019年3月7日から2020年3月6日まで）

公社債

		買 付 額	売 付 額
		千円	千円
国 内	国 債 証 券	155,497,629	122,959,941
	地 方 債 証 券	9,188,601	30,612,716 (5,120,000)
	特 殊 債 証 券	3,300,000	23,167,551 (2,826,183)
	社債券（投資法人債券を含む）	25,400,000	14,972,730 (3,300,000)

※金額は受渡し代金。（経過利子分は含まれておりません。）

※単位未満は切捨て。ただし、単位未満の場合は小数で記載。

※（ ）内は償還等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

※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。

国内債券マザーファンド（B号）

■ 利害関係人との取引状況等（2019年3月7日から2020年3月6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	
公 社 債	百万円 193,386	百万円 27,138	% 14.0	百万円 191,712	百万円 41,121	% 21.4

(2) 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
公 社 債	百万円 21,100

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

（2019年3月7日から2020年3月6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（2020年3月6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BB格以下 組 入 比 率	残 存 期 間 別 組 入 比 率		
					5 年 以 上	2 年 以 上	2 年 未 満
	千円	千円	%	%	%	%	%
国 債 証 券	119,110,000 (25,140,000)	131,030,222 (29,126,973)	60.8 (13.5)	— (—)	55.0 (13.5)	3.0 (—)	2.8 (—)
地 方 債 証 券	14,900,000 (14,900,000)	15,499,323 (15,499,323)	7.2 (7.2)	— (—)	4.0 (4.0)	3.2 (3.2)	— (—)
特 殊 債 証 券 (除 く 金 融 債)	19,032,349 (19,032,349)	19,896,287 (19,896,287)	9.2 (9.2)	— (—)	6.8 (6.8)	2.5 (2.5)	— (—)
金 融 債 証 券	— (—)	— (—)	— (—)	— (—)	— (—)	— (—)	— (—)
普 通 社 債 証 券 (含 む 投 資 法 人 債 証 券)	48,400,000 (47,500,000)	48,592,155 (47,675,541)	22.5 (22.1)	— (—)	5.9 (5.5)	11.9 (11.9)	4.7 (4.7)
合 計	201,442,349 (106,572,349)	215,017,988 (112,198,124)	99.7 (52.0)	— (—)	71.6 (29.8)	20.5 (17.5)	7.6 (4.7)

※（ ）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。

※単位未満は切捨て。ただし、単位未満の場合は小数で記載。

※—印は組入れなし。

国内債券マザーファンド（B号）

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
国 債 証 券	第409回 利付国債（2年）	0.1	千円 6,080,000	千円 6,125,296	2022/2/1
	第141回 利付国債（5年）	0.1	4,560,000	4,638,477	2024/9/20
	第142回 利付国債（5年）	0.1	1,720,000	1,751,252	2024/12/20
	第8回 利付国債（40年）	1.4	300,000	407,187	2055/3/20
	第10回 利付国債（40年）	0.9	2,900,000	3,479,884	2057/3/20
	第12回 利付国債（40年）	0.5	40,000	42,424	2059/3/20
	第344回 利付国債（10年）	0.1	5,100,000	5,242,902	2026/9/20
	第349回 利付国債（10年）	0.1	4,300,000	4,437,041	2027/12/20
	第355回 利付国債（10年）	0.1	1,300,000	1,334,359	2029/6/20
	第356回 利付国債（10年）	0.1	24,810,000	25,434,467	2029/9/20
	第357回 利付国債（10年）	0.1	2,030,000	2,078,314	2029/12/20
	第20回 利付国債（30年）	2.5	600,000	824,052	2035/9/20
	第30回 利付国債（30年）	2.3	510,000	713,530	2039/3/20
	第33回 利付国債（30年）	2.0	1,470,000	2,003,757	2040/9/20
	第34回 利付国債（30年）	2.2	1,260,000	1,777,532	2041/3/20
	第36回 利付国債（30年）	2.0	300,000	414,816	2042/3/20
	第39回 利付国債（30年）	1.9	100,000	137,818	2043/6/20
	第42回 利付国債（30年）	1.7	500,000	669,655	2044/3/20
	第45回 利付国債（30年）	1.5	1,200,000	1,557,324	2044/12/20
	第46回 利付国債（30年）	1.5	330,000	429,188	2045/3/20
	第48回 利付国債（30年）	1.4	1,900,000	2,430,271	2045/9/20
	第52回 利付国債（30年）	0.5	210,000	221,684	2046/9/20
	第55回 利付国債（30年）	0.8	880,000	998,509	2047/6/20
	第59回 利付国債（30年）	0.7	2,360,000	2,616,319	2048/6/20
	第60回 利付国債（30年）	0.9	1,240,000	1,443,136	2048/9/20
	第61回 利付国債（30年）	0.7	1,660,000	1,840,807	2048/12/20
	第62回 利付国債（30年）	0.5	2,780,000	2,928,452	2049/3/20
	第63回 利付国債（30年）	0.4	1,860,000	1,907,485	2049/6/20
	第65回 利付国債（30年）	0.4	3,580,000	3,667,817	2049/12/20
	第128回 利付国債（20年）	1.9	1,800,000	2,200,734	2031/6/20
	第132回 利付国債（20年）	1.7	900,000	1,085,400	2031/12/20
	第134回 利付国債（20年）	1.8	1,300,000	1,588,184	2032/3/20
	第135回 利付国債（20年）	1.7	1,200,000	1,451,520	2032/3/20
	第138回 利付国債（20年）	1.5	1,130,000	1,342,304	2032/6/20
	第142回 利付国債（20年）	1.8	600,000	739,002	2032/12/20
第145回 利付国債（20年）	1.7	4,610,000	5,643,423	2033/6/20	

国内債券マザーファンド（B号）

種 類	銘 柄	期			末
		利 率	額 面 金 額	評 価 額	償 還 年 月 日
	第147回 利付国債（20年）	1.6	2,090,000	2,542,150	2033/12/20
	第148回 利付国債（20年）	1.5	400,000	482,148	2034/3/20
	第150回 利付国債（20年）	1.4	1,320,000	1,578,258	2034/9/20
	第151回 利付国債（20年）	1.2	900,000	1,051,110	2034/12/20
	第153回 利付国債（20年）	1.3	3,630,000	4,305,107	2035/6/20
	第154回 利付国債（20年）	1.2	6,210,000	7,282,715	2035/9/20
	第158回 利付国債（20年）	0.5	1,300,000	1,382,329	2036/9/20
	第160回 利付国債（20年）	0.7	2,400,000	2,632,296	2037/3/20
	第164回 利付国債（20年）	0.5	210,000	223,295	2038/3/20
	第166回 利付国債（20年）	0.7	3,350,000	3,682,253	2038/9/20
	第168回 利付国債（20年）	0.4	4,840,000	5,049,814	2039/3/20
	第169回 利付国債（20年）	0.3	820,000	839,901	2039/6/20
	第24回 利付国債（物価連動・10年）	0.1	4,220,000	4,374,514	2029/3/10
小	計	—	119,110,000	131,030,222	—
地 方 債 証 券	第6回 東京都公募公債（20年）	2.0	600,000	661,392	2025/3/19
	第14回 東京都公募公債（20年）	2.31	1,100,000	1,303,918	2028/3/17
	第708回 東京都公募公債	0.89	100,000	102,108	2022/6/20
	第720回 東京都公募公債	0.87	400,000	411,928	2023/6/20
	第724回 東京都公募公債	0.7	500,000	513,125	2023/9/20
	第759回 東京都公募公債	0.075	100,000	100,692	2026/9/18
	第763回 東京都公募公債	0.15	800,000	809,880	2026/12/18
	第766回 東京都公募公債	0.145	200,000	202,404	2027/3/19
	第768回 東京都公募公債	0.185	800,000	812,584	2027/6/18
	第769回 東京都公募公債	0.21	800,000	814,040	2027/6/18
	第191回 神奈川県公募公債	0.83	500,000	509,855	2022/6/20
	第4回 埼玉県公募公債（20年）	2.18	700,000	816,172	2027/9/21
	平成24年度第2回 埼玉県公募公債	0.91	300,000	306,207	2022/5/18
	平成28年度第3回 埼玉県公募公債	0.08	200,000	201,318	2026/5/25
	平成28年度第10回 埼玉県公募公債	0.22	100,000	101,740	2027/3/29
	平成29年度第3回 埼玉県公募公債	0.175	200,000	202,952	2027/5/24
	平成29年度第7回 埼玉県公募公債（5年）	0.02	1,300,000	1,301,716	2022/10/27
	平成30年度第7回 埼玉県公募公債（5年）	0.02	300,000	300,663	2023/10/26
	平成30年度第2回 福岡県公募公債	0.03	100,000	100,227	2023/7/20
	第111回 共同発行市場公募地方債	0.89	1,000,000	1,021,190	2022/6/24
	第112回 共同発行市場公募地方債	0.84	1,000,000	1,020,770	2022/7/25
	第114回 共同発行市場公募地方債	0.82	200,000	204,332	2022/9/22
第126回 共同発行市場公募地方債	0.81	300,000	309,078	2023/9/25	
第128回 共同発行市場公募地方債	0.66	300,000	307,827	2023/11/24	
第154回 共同発行市場公募地方債	0.405	600,000	615,648	2026/1/23	

国内債券マザーファンド（B号）

種 類	銘 柄	期 末			
		利 率	額 面 金 額	評 価 額	償 還 年 月 日
	第155回 共同発行市場公募地方債	0.22	900,000	913,977	2026/2/25
	平成29年度第4回 横浜市公募公債	0.23	1,000,000	1,018,990	2027/10/15
	第86回 川崎市公募公債	0.728	500,000	514,590	2023/12/20
小	計	—	14,900,000	15,499,323	—
特 殊 債 券 (除く金融債)	第4回 貸付債権担保S種住宅金融支援機構債券	2.03	105,245	110,721	2038/5/10
	第9回 貸付債権担保S種住宅金融公庫債券	2.19	39,924	41,590	2037/5/10
	第46回 貸付債権担保住宅金融支援機構債券	1.85	65,440	70,075	2046/3/10
	第48回 貸付債権担保住宅金融支援機構債券	1.89	61,646	65,919	2046/5/10
	第50回 貸付債権担保住宅金融支援機構債券	1.67	31,245	33,247	2046/7/10
	第57回 貸付債権担保住宅金融支援機構債券	1.44	42,396	45,141	2047/2/10
	第59回 貸付債権担保住宅金融支援機構債券	1.44	43,337	46,150	2047/4/10
	第71回 貸付債権担保住宅金融支援機構債券	1.07	42,651	44,745	2048/4/10
	第88回 貸付債権担保住宅金融支援機構債券	0.93	107,222	112,088	2049/9/10
	第90回 貸付債権担保住宅金融支援機構債券	0.87	57,784	60,251	2049/11/10
	第91回 貸付債権担保住宅金融支援機構債券	0.84	58,558	60,986	2049/12/10
	第123回 貸付債権担保住宅金融支援機構債券	0.46	89,808	91,926	2052/8/10
	第127回 貸付債権担保住宅金融支援機構債券	0.4	91,115	92,891	2052/12/10
	第128回 貸付債権担保住宅金融支援機構債券	0.42	90,841	92,737	2053/1/10
	第129回 貸付債権担保住宅金融支援機構債券	0.46	183,410	187,753	2053/2/10
	第130回 貸付債権担保住宅金融支援機構債券	0.42	459,300	468,871	2053/3/10
	第133回 貸付債権担保住宅金融支援機構債券	0.42	371,548	379,443	2053/6/10
	第134回 貸付債権担保住宅金融支援機構債券	0.39	93,802	95,583	2053/7/10
	第135回 貸付債権担保住宅金融支援機構債券	0.39	93,987	95,768	2053/8/10
	第136回 貸付債権担保住宅金融支援機構債券	0.44	94,372	96,511	2053/9/10
	第139回 貸付債権担保住宅金融支援機構債券	0.46	95,470	97,778	2053/12/10
	第140回 貸付債権担保住宅金融支援機構債券	0.38	955,130	972,580	2054/1/10
	第141回 貸付債権担保住宅金融支援機構債券	0.36	961,390	977,541	2054/2/10
	第142回 貸付債権担保住宅金融支援機構債券	0.32	289,470	293,476	2054/3/10
	第143回 貸付債権担保住宅金融支援機構債券	0.31	193,572	196,094	2054/4/10
	第146回 貸付債権担保住宅金融支援機構債券	0.21	588,648	591,667	2054/7/10
	第147回 貸付債権担保住宅金融支援機構債券	0.21	490,680	493,167	2054/8/10
	第148回 貸付債権担保住宅金融支援機構債券	0.15	984,900	985,047	2054/9/10
	第152回 貸付債権担保住宅金融支援機構債券	0.33	499,435	506,691	2055/1/10
	第153回 貸付債権担保住宅金融支援機構債券	0.34	200,000	203,048	2055/2/10
	第154回 貸付債権担保住宅金融支援機構債券	0.3	300,000	303,216	2055/3/10
	第6回 貸付債権担保住宅金融支援機構債券	2.13	13,997	14,594	2042/10/10
	第7回 貸付債権担保住宅金融支援機構債券	2.14	15,076	15,831	2042/11/10
第59回 政府保証地方公共団体金融機構債券	0.669	234,000	241,015	2024/4/12	
第66回 政府保証地方公共団体金融機構債券	0.495	100,000	102,621	2024/11/18	

国内債券マザーファンド（B号）

種 類	銘 柄	期			末	
		利 率	額 面 金 額	評 価 額	償 還 年 月 日	
	第71回	政府保証地方公共団体金融機構債券	0.391	214,000	218,808	2025/4/25
	第73回	政府保証地方公共団体金融機構債券	0.484	201,000	206,621	2025/6/13
	第75回	政府保証地方公共団体金融機構債券	0.44	303,000	311,074	2025/8/15
	第14回	政府保証株式会社日本政策投資銀行社債	0.9	600,000	611,538	2022/3/14
	第175回	政府保証日本高速道路保有・債務返済機構債券	0.791	700,000	715,645	2022/10/31
	第238回	政府保証日本高速道路保有・債務返済機構債券	0.414	127,000	130,012	2025/2/28
	第241回	政府保証日本高速道路保有・債務返済機構債券	0.45	100,000	102,517	2025/3/31
	第243回	政府保証日本高速道路保有・債務返済機構債券	0.391	100,000	102,253	2025/4/30
	第25回	政府保証日本政策金融公庫債券	0.815	400,000	410,348	2023/2/24
	第21回	政府保証中部国際空港債券	0.45	169,000	173,221	2025/3/17
	第2回	地方公営企業等金融機構債券（20年）	2.29	250,000	301,960	2029/4/27
	第2回	地方公共団体金融機構債券（15年）	1.161	500,000	550,865	2028/12/28
	第9回	地方公共団体金融機構債券（20年）	1.927	800,000	953,736	2030/7/26
	第20回	公営企業債券（20年）	2.25	400,000	464,324	2027/3/24
	第23回	地方公共団体金融機構債券（5年）	0.04	500,000	501,115	2023/4/28
	第24回	公営企業債券（20年）	2.29	200,000	237,262	2028/4/25
	第53回	地方公共団体金融機構債券	0.739	1,500,000	1,542,360	2023/10/27
	第67回	地方公共団体金融機構債券	0.501	800,000	820,696	2024/12/27
	F77回	地方公共団体金融機構債券	1.519	100,000	110,272	2026/10/20
	F80回	地方公共団体金融機構債券	1.658	400,000	456,572	2028/11/7
	第91回	地方公共団体金融機構債券	0.155	400,000	405,108	2026/12/28
	F116回	地方公共団体金融機構債券	1.481	100,000	110,639	2027/4/23
	F134回	地方公共団体金融機構債券	1.348	200,000	221,380	2028/3/17
	F143回	地方公共団体金融機構債券	1.351	500,000	550,710	2027/8/25
	F163回	地方公共団体金融機構債券	1.05	100,000	108,400	2028/4/28
	F172回	地方公共団体金融機構債券	1.155	300,000	321,870	2026/5/29
	F223回	地方公共団体金融機構債券	0.527	100,000	101,240	2022/5/27
	F225回	地方公共団体金融機構債券	1.044	100,000	108,860	2028/8/30
	F226回	地方公共団体金融機構債券	1.096	100,000	109,557	2029/2/28
	F303回	地方公共団体金融機構債券	0.673	100,000	106,001	2029/10/26
	F306回	地方公共団体金融機構債券	0.605	300,000	314,742	2028/3/22
	第68回	都市再生債券	0.854	150,000	153,391	2022/9/20
	第3回	貸付債権担保住宅金融支援機構債券	2.3	72,950	76,405	2042/7/10
小	計		-	19,032,349	19,896,287	-
普 通 社 債 券 (含む投資法人債券)	第509回	東北電力株式会社社債	0.2	600,000	603,048	2024/5/24
	第1回	大和ハウス工業株式会社利払繰延条項・期限前償還劣後	0.5	1,100,000	1,104,884	2054/9/25
	第7回	大和ハウス工業株式会社無担保社債	0.06	300,000	300,165	2021/6/18
		株式会社協和エクシオ第3回 無担保社債	0.15	100,000	100,159	2022/2/24
	第11回	アサヒグループホールディングス株式会社無担保社債	0.23	400,000	402,308	2024/6/13

国内債券マザーファンド（B号）

種 類	銘 柄	期 末			
		利 率	額 面 金 額	評 価 額	償 還 年 月 日
	第11回 キリンホールディングス株式会社無担保社債	0.12	1,400,000	1,403,094	2023/12/6
	第13回 キリンホールディングス株式会社無担保社債	0.23	500,000	499,635	2029/9/5
	第2回 サントリーホールディングス株式会社利払繰延条項・期限前	0.39	600,000	598,446	2079/8/2
	第24回 味の素株式会社無担保社債	0.19	800,000	803,704	2024/3/8
	第30回 東レ株式会社無担保社債	0.375	900,000	916,614	2027/7/16
	第6回 株式会社クラレ無担保社債	0.09	200,000	200,040	2023/4/25
	第57回 住友化学株式会社無担保社債	0.24	100,000	100,547	2024/9/13
	第24回 株式会社三菱ケミカルホールディングス無担保社債	0.37	400,000	405,976	2028/2/25
	第5回 花王株式会社無担保社債	0.08	800,000	800,976	2023/6/20
	第14回 株式会社オリエンタルランド無担保社債	0.23	200,000	201,294	2026/1/23
	第14回 富士フィルムホールディングス株式会社無担保社債	0.06	2,200,000	2,201,034	2023/3/3
	第10回 株式会社ブリヂストン無担保社債	0.2	600,000	603,210	2024/4/19
	第11回 株式会社ブリヂストン無担保社債	0.295	400,000	405,064	2027/4/21
	第30回 住友金属鉱山株式会社無担保社債	0.02	600,000	599,574	2021/9/17
	第34回 株式会社豊田自動織機無担保社債	0.001	500,000	500,040	2021/6/18
	第5回 住友重機械工業株式会社無担保社債	0.13	400,000	400,368	2024/7/24
	第7回 株式会社ジェイテクト無担保社債	0.345	500,000	507,315	2028/3/8
	第8回 株式会社ジェイテクト無担保社債	0.25	400,000	402,544	2025/3/7
	第18回 株式会社日立製作所無担保社債	0.06	3,000,000	3,000,930	2023/3/10
	第7回 日本電産株式会社無担保社債	0.114	1,700,000	1,703,043	2022/8/30
	第34回 ソニー株式会社無担保社債	0.13	900,000	900,873	2024/10/10
	第16回 株式会社デンソー無担保社債	0.08	800,000	800,752	2023/3/20
	明治安田生命2016基金特定目的会社第1回 B号特定社債	0.28	500,000	500,520	2021/8/9
	第1回 日本生命2017基金特定目的会社特定社債	0.304	100,000	100,115	2021/8/2
	豊田合成第4回 無担保社債	0.24	100,000	100,564	2025/3/13
	日本生命第2回 劣後ローン流動化第1回劣後債	1.03	700,000	710,976	2048/9/18
	第1回 明治安田生命2019基金特定目的会社特定社債	0.29	1,000,000	1,000,500	2024/8/2
	第2回 コニヤ・ファミリーマートホールディングス株式会社無担保	0.24	200,000	201,184	2024/2/22
	第33回 株式会社丸井グループ無担保社債	0.04	100,000	99,958	2021/10/25
	第44回 株式会社日産フィナンシャルサービス無担保社債	0.03	2,000,000	1,999,420	2020/6/19
	第50回 株式会社ホンダファイナンス無担保社債	0.01	700,000	699,720	2021/9/17
	第53回 株式会社ホンダファイナンス無担保社債	0.05	2,900,000	2,900,522	2021/12/20
	第32回 リコーリース株式会社無担保社債	0.05	1,000,000	1,000,050	2021/9/7
	第78回 アコム株式会社無担保社債	0.38	700,000	703,906	2026/8/28
	第79回 アコム株式会社無担保社債	0.29	700,000	701,316	2025/2/28
	第1回 三菱UFJリース株式会社無担保社債	0.18	400,000	401,196	2023/4/17
	第48回 三菱UFJリース株式会社無担保社債	0.15	1,200,000	1,202,388	2022/1/26
	第60回 三菱UFJリース株式会社無担保社債	0.17	600,000	601,350	2023/7/12
	第75回 三菱UFJリース株式会社無担保社債	0.22	900,000	902,520	2025/1/23

国内債券マザーファンド（B号）

種 類	銘 柄	期			末
		利 率	額 面 金 額	評 価 額	償 還 年 月 日
	第44回 野村ホールディングス株式会社無担保社債	0.723	200,000	201,314	2021/2/25
	第1回 東京海上日動火災保険株式会社利払繰延条項付劣後	0.96	1,500,000	1,531,695	2079/12/24
	第58回 三井不動産株式会社無担保社債	0.1	1,100,000	1,099,857	2023/2/24
	第59回 三井不動産株式会社無担保社債	0.22	1,000,000	1,003,360	2025/2/26
	第66回 三井不動産株式会社無担保社債	0.28	500,000	503,610	2026/3/13
	第125回 三菱地所株式会社無担保社債	0.19	200,000	200,630	2025/3/14
	第127回 三菱地所株式会社無担保社債	0.09	1,100,000	1,100,616	2023/6/26
	第129回 三菱地所株式会社無担保社債	0.17	1,300,000	1,303,094	2026/8/5
	第130回 三菱地所株式会社無担保社債	0.27	300,000	300,195	2029/8/3
	第79回 東京急行電鉄株式会社無担保社債	0.709	700,000	717,871	2024/4/26
	第23回 KDDI株式会社無担保社債	0.11	700,000	701,267	2023/11/22
	第24回 KDDI株式会社無担保社債	0.25	600,000	604,770	2025/11/21
	第28回 KDDI株式会社無担保社債	0.355	200,000	202,354	2029/4/26
	第1回 大阪瓦斯株式会社利払繰延条項・期限前償還劣後	0.44	600,000	605,964	2079/12/12
	第2回 大阪瓦斯株式会社利払繰延条項・期限前償還劣後	0.6	400,000	406,860	2079/12/12
	日鉄住金物産株式会社第1回 無担保社債	0.15	1,200,000	1,204,152	2023/3/3
	日鉄住金物産株式会社第2回 無担保社債	0.395	600,000	611,604	2028/3/3
	第5回 株式会社ファーストリテイリング無担保社債	0.11	2,000,000	2,001,100	2023/6/6
小	計	—	48,400,000	48,592,155	—
合	計	—	201,442,349	215,017,988	—

※単位未満は切捨て。ただし、単位未満の場合は小数で記載。

■ 投資信託財産の構成

(2020年3月6日現在)

項 目	期		末
	評 価 額	比	率
公 社 債	千円		%
	215,017,988		98.3
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	3,668,980		1.7
投 資 信 託 財 産 総 額	218,686,968		100.0

※単位未満は切捨て。ただし、単位未満の場合は小数で記載。

国内債券マザーファンド（B号）

■ 資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2020年3月6日現在)

項 目	期 末
(A) 資 産	218,686,968,197円
コール・ローン等	260,445,269
公社債(評価額)	215,017,988,223
未収入金	3,052,986,000
未収利息	339,138,881
前払費用	16,409,824
(B) 負 債	3,073,639,659
未払金	3,000,000,000
未払解約金	73,631,789
未払利息	136
その他未払費用	7,734
(C) 純資産総額(A-B)	215,613,328,538
元 本	149,614,489,690
次期繰越損益金	65,998,838,848
(D) 受益権総口数	149,614,489,690口
1万口当たり基準価額(C/D)	14,411円

※当期における期首元本額157,781,348,625円、期中追加設定元本額7,246,317,704円、期中一部解約元本額15,413,176,639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以下の通りです。

三井住友・年金プラン30	849,682,448円
三井住友・年金プラン50	757,539,027円
三井住友・年金プラン70	227,460,655円
三井住友・DCバランスファンド(安定型)	84,236,387円
三井住友・DCバランスファンド(安定成長型)	144,962,116円
三井住友・DCバランスファンド(成長型)	48,126,340円
三井住友・DC国内債券アクティブ	312,664,155円
三井住友・日本債券年金ファンド	4,438,400,796円
SMAM・年金国内債券アクティブファンド(適格機関投資家専用)	3,957,517,795円
SMAM・バランスファンドVA安定型(適格機関投資家専用)	167,713,383円
SMAM・バランスファンドVA株40型(適格機関投資家専用)	1,145,196円
SMAM・バランスファンドVA株60型(適格機関投資家専用)	271,570円
SMAM・バランスファンドVA株80型(適格機関投資家専用)	108,129円
バランスファンドVA(安定運用型)〈適格機関投資家限定〉	106,379,327円
三井住友/FOFs用日本債F(適格機関投資家限定)	138,518,282,366円

※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2019年3月7日 至2020年3月6日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	1,383,106,063円
受 取 利 息	1,383,583,360
支 払 利 息	△ 477,297
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	3,364,729,169
売 買 益	4,276,336,198
売 買 損	△ 911,607,029
(C) 信 託 報 酬 等	△ 246,559
(D) 当期損益金(A+B+C)	4,747,588,673
(E) 前期繰越損益金	64,656,397,133
(F) 追加信託差損益金	3,121,001,361
(G) 解約差損益金	△ 6,526,148,319
(H) 計 (D+E+F+G)	65,998,838,848
次期繰越損益金(H)	65,998,838,848

※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。

※信託報酬等には、保管費用等を含めて表示しています。

※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。

※解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

■ お知らせ

<約款変更について>

- ・委託会社の合併に伴う商号変更および電子公告アドレスの変更に対応するため、所要の変更を行いました。
(適用日：2019年4月1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／海外／債券
設定日	2007年2月20日
信託期間	無期限
運用方針	<ul style="list-style-type: none">投資信託証券への投資を通じて、主として米国通貨建ての公社債へ投資します。投資する投資信託証券は、米国通貨建ての公社債を主要投資対象とし、アクティブ運用を行うことを基本とするものとします。
主要運用対象	ブラックロック／F O F s 用米国債F（適格機関投資家限定）を主要投資対象とします。
投資制限	<ul style="list-style-type: none">投資信託証券への投資割合には制限を設けません。外貨資産への投資割合には制限を設けません。
分配方針	毎年9月25日（休業日の場合は、翌営業日）の決算日に、委託会社が経費控除後の利子・配当収益および売買益（評価損益を含みます。）等の中から、基準価額の水準等を勘案し分配を行います。ただし、分配対象額が少額の場合等には分配を行わないことがあります。 * 分配金自動再投資型の場合、分配金は税金を差し引いた後自動的に無手数料で再投資されます。

運用報告書（全体版）

第14期

決算日 2020年9月25日

SMBCファンドラップ・ 米国債

受益者の皆様へ

毎々、格別のお引き立てにあずかり厚くお礼申し上げます。

さて「SMBCファンドラップ・米国債」は、去る2020年9月25日に第14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。

- 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。
- 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>

最近5期の運用実績

決算期	基準価額			ブルームバーグ・バークレイズ 米国総合インデックス (円ベース)		公社債 組入比率	投資信託 証券 組入比率	純資産 総額
	(分配落)	税込 分配金	期中 騰落率	(参考指数)	期中 騰落率			
第10期(2016年9月26日)	円 10,750	円 0	% △11.9	13,197	% △11.9	% 0.3	% 97.4	百万円 14,992
第11期(2017年9月25日)	11,863	0	10.4	14,753	11.8	0.4	97.3	16,954
第12期(2018年9月25日)	11,645	0	△1.8	14,538	△1.5	0.3	97.6	23,317
第13期(2019年9月25日)	12,202	0	4.8	15,322	5.4	0.3	97.5	29,163
第14期(2020年9月25日)	12,797	0	4.9	16,122	5.2	0.4	97.3	31,042

ブルームバーグ・バークレイズ米国総合インデックス (円ベース) は、基準価額への反映を考慮して、設定日の2営業日前を10,000として指数化した数値を記載しています。

*当ファンドは親投資信託を組み入れますので、公社債組入比率は実質組入比率を記載しています。

当期中の基準価額と市況等の推移

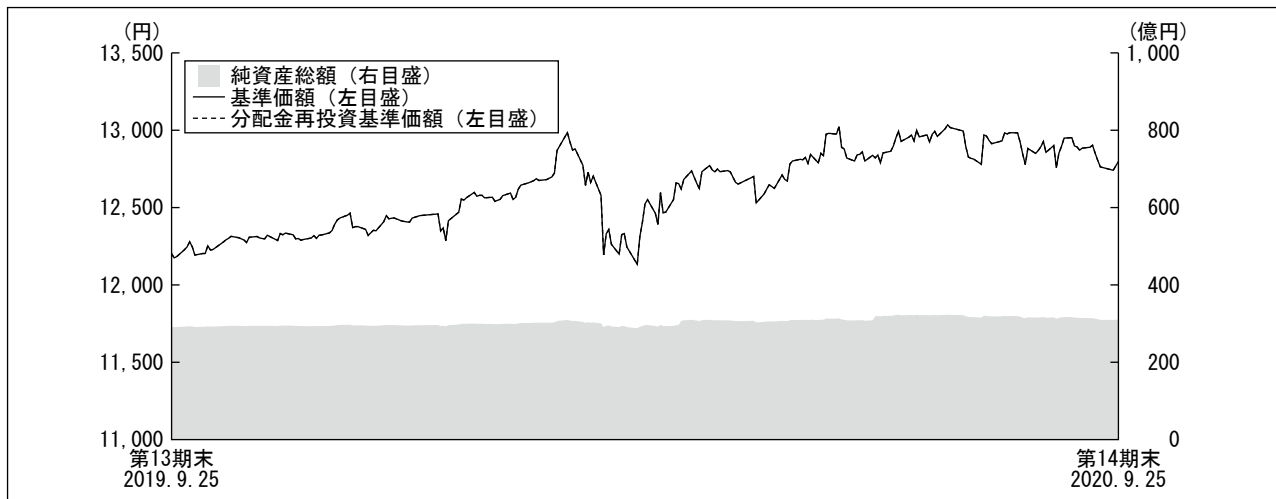
年月日	基準価額		ブルームバーグ・バークレイズ 米国総合インデックス (円ベース)		公社債 組入比率	投資信託 証券 組入比率
	騰落率	騰落率	(参考指数)	騰落率		
(期首)2019年9月25日	円 12,202	% —	15,322	% —	% 0.3	% 97.5
9月末	12,228	0.2	15,376	0.4	0.3	97.9
10月末	12,298	0.8	15,495	1.1	0.4	97.8
11月末	12,432	1.9	15,675	2.3	0.3	97.7
12月末	12,448	2.0	15,692	2.4	0.3	97.9
2020年1月末	12,577	3.1	15,898	3.8	0.3	97.7
2月末	12,879	5.5	16,323	6.5	0.3	97.8
3月末	12,391	1.5	15,908	3.8	0.3	97.5
4月末	12,663	3.8	16,072	4.9	0.4	97.5
5月末	12,843	5.3	16,251	6.1	0.3	97.6
6月末	12,898	5.7	16,316	6.5	0.4	97.5
7月末	12,814	5.0	16,177	5.6	0.4	97.5
8月末	12,901	5.7	16,239	6.0	0.4	97.6
(期末)2020年9月25日	12,797	4.9	16,122	5.2	0.4	97.3

*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、公社債組入比率は実質組入比率を記載しています。

運用経過

【基準価額等の推移】



*当ファンドにはベンチマークはありません。

*分配金再投資基準価額は、期首の基準価額を基準に算出しております。

*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はありません。

*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。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。

第14期首：12,202円

第14期末：12,797円（既払分配金 0円）

騰落率：+4.9%（分配金再投資ベース）

【基準価額の変動要因】

当ファンドは、投資信託証券であるブラックロック／FOFs用米国債F（適格機関投資家限定）への投資を通じて、主として米国通貨建ての公社債へ投資しました。

当期間中における基準価額の変動要因は以下のとおりです。社債セクターのアクティブポジションや銘柄選択がプラスに寄与したものの、期を通じて金利が低下する中、デュレーションのアンダーウェイトが主なマイナス要因となりました。社債はクオリティが高く、景気動向に左右されにくい業種の銘柄を中心に組み入れることで、相場下落局面でマイナス幅を抑制できるポートフォリオの構築を目指しました。また、3月中旬以降はFRBの社債購入プログラムの恩恵を受けると考えられる銘柄を中心に保有を拡大したことが主なプラス要因となりました。

（上昇要因）

- ・米国投資適格社債のアロケーション
- ・米国投資適格社債の銘柄選択

（下落要因）

- ・デュレーションのアンダーウェイト

【投資環境】

当期は、2019年期首から12月にかけて、世界的な景気鈍化懸念や米中貿易摩擦などが嫌気され金利は低下しましたが、年末にかけては経済指標が底打ちの兆候を見せたことや米中協議が第1段階の合意に至ったことが好感され金利は上昇に転じました。しかし2020年に入り、新型コロナウイルスの感染が世界的に拡大したことやOPECプラスの原油減産協議が決裂したことなどを背景に市場のリスクセンチメントは急速に悪化しました。また、投資家の間で現金に対する需要が高まったことを背景に国債含め様々な債券資産が投げ売られました。3月中旬以降はFRB（米連邦準備制度理事会）含め各国の中央銀行が様々な金融政策を発表したことが安心材料となり、市場は回復基調で推移しました。また、5月以降は欧米中心にウイルスの感染が鈍化したことや、それに伴う経済活動の段階的な再開が好感されました。夏以降、欧米中心にウイルスの新規感染者数が再度増加基調で推移したことや株式市場の調整が意識されたものの、スプレッド資産は総じて堅調に推移しました。

国内短期金融市場では、期初-0.14%近辺でスタートした国庫短期証券3ヵ月物の利回りは、2019年10月以降海外投資家の短期の国債に対する需要の高まりを受けて一時-0.4%近辺まで低下した後、-0.10%~-0.20%の狭いレンジで推移しました。2020年2月末以降は、年度越え要因に絡む海外投資家の短期の国債に対する需要の高まりや年度末を控えた担保需要の高まり等を受けて、-0.45%近辺まで低下しました。その後、期末にかけてマイナス幅を大きく縮小し-0.14%近辺で期末を迎えました。

【ポートフォリオ】

■SMBCファンドラップ・米国債

主要投資対象であるブラックロック／FOFs用米国債F（適格機関投資家限定）を期を通じて高位に組み入れ、期末の投資信託証券組入比率は97.3%としました。

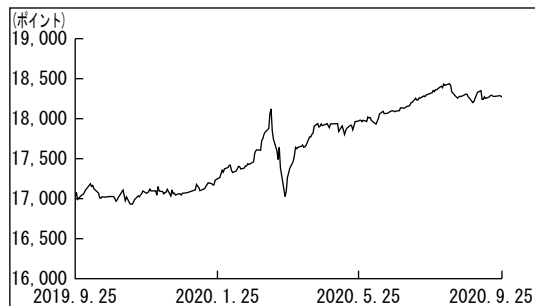
■ブラックロック／FOFs用米国債F（適格機関投資家限定）

当期、当ファンドのパフォーマンスは、+5.4%となりました。当ファンドのベンチマークであるブルームバーグ・バークレイズ米国総合インデックス（円ベース）のパフォーマンスは+5.2%となり、当ファンドの超過リターン（対ベンチマーク、円ベース）は、+0.1%となりました。デュレーション戦略は、米国の金利低下は行き過ぎと判断し小幅アンダーウェイトを維持しました。社債のポジションは2019年末にかけてスプレッドが歴史的にタイトな水準まで縮小したことから一時リスクエクスポージャーをアンダーウェイトとしたものの、2020年3月の調整局面で機動的にリスクを積み増すことでその後の戻り局面を捉えることができました。期初よりクオリティが高く景気感応度の低い銘柄を中心に組み入れたほか、3月の調整以降は特にFRBの社債購入プログラムの恩恵を受けると考えられる業種・銘柄を中心に保有を拡大しました。

■キャッシュ・マネジメント・マザーファンド

安全性と流動性を考慮し、短期の国債・政府保証債を中心とした運用を行いました。年限に関しては、残存6ヵ月以内の短期の国債・政府保証債を中心とした運用を継続しました。

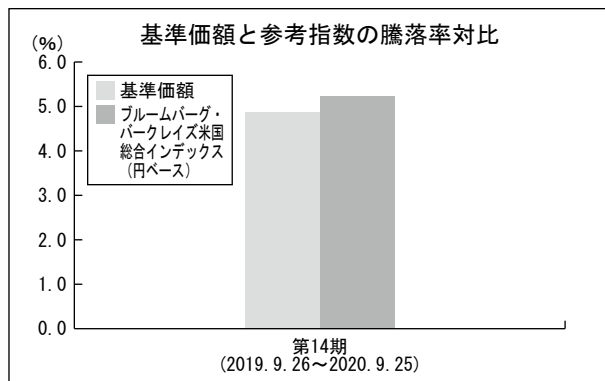
ブルームバーグ・バークレイズ米国総合インデックス（米ドルベース）の推移



*ブルームバーグ・バークレイズ米国総合インデックス（米ドルベース）は、設定日の2営業日前を10,000として指数化しております。

【ベンチマークとの差異】

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。以下のグラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率の対比です。



【分配金】

分配金につきましては、分配可能額、基準価額水準等を勘案し、見送りとさせていただきました。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を行います。

■分配原資の内訳

(1万口当り・税引前)

項目	第14期	
	2019年9月26日 ~2020年9月25日	
当期分配金 (円)		0
(対基準価額比率) (%)		0.00
当期の収益 (円)		—
当期の収益以外 (円)		—
翌期繰越分配対象額 (円)		3,509

※当期分配金の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、ファンドの収益率とは異なります。

今後の運用方針

■SMBCファンドラップ・米国債

引き続き、運用の基本方針に従い、指定投資信託証券への投資を通じて、主として米国通貨建ての公社債へ投資します。

■ブラックロック／FOF s用米国債F（適格機関投資家限定）

当局の金融・財政政策がサポート要因になることや、経済活動が徐々に再開していることから2020年下期より景気は回復基調で推移すると考えます。一方、リスク要因としてウイルス感染の再拡大や米大統領選挙などのイベントに注視します。ポートフォリオでは、引き続きクオリティの高い資産を選好する方針です。

デュレーションは、大規模な財政刺激策を支えるための新規国債発行が金利上昇圧力に繋がると考え、小幅アンダーウェイトを維持します。投資適格社債については、オーバーウェイトを維持しつつ、銘柄選択は業界動向や個別ファンダメンタルズに注視してポジションを構築する方針です。アセットバック債や商業用モーゲージ債については、他の資産クラスとの相対的なバリュエーションを考慮しながらポジション幅を調整しつつ、銘柄選択による超過収益の獲得を図る方針です。

■キャッシュ・マネジメント・マザーファンド

新型コロナウイルスの感染拡大への懸念増大に伴う金融情勢を踏まえて、日本銀行は2020年4月の金融政策決定会合において金融緩和の強化を行ったものの、政策金利の引き下げは見送りました。しかし、世界の主要中央銀行は相次いで緊急利下げや量的緩和政策の導入に踏み切ったことや、日本銀行も国債のさらなる積極的な買い入れを明示したことから、市場利回りは当分の間低い水準での推移を予想します。引き続き安全性と流動性をもっとも重視したスタンスでの運用を継続し、短期の国債・政府保証債を中心とした運用を行います。ファンドの平均残存年限については2~4ヵ月程度を目安に短めを基本とする方針です。

1万口当りの費用明細

項目	当期		項目の概要
	2019年9月26日～2020年9月25日		
	金額	比率	
信託報酬	39円	0.308%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 期中の平均基準価額は12,614円です。
（投信会社）	(21)	(0.165)	ファンドの運用等の対価
（販売会社）	(14)	(0.110)	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）	(4)	(0.033)	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価
その他費用	0	0.004	その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
（監査費用）	(0)	(0.004)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
（その他）	(0)	(0.000)	信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用等
合計	39	0.312	

* 「比率」欄は1万口当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。

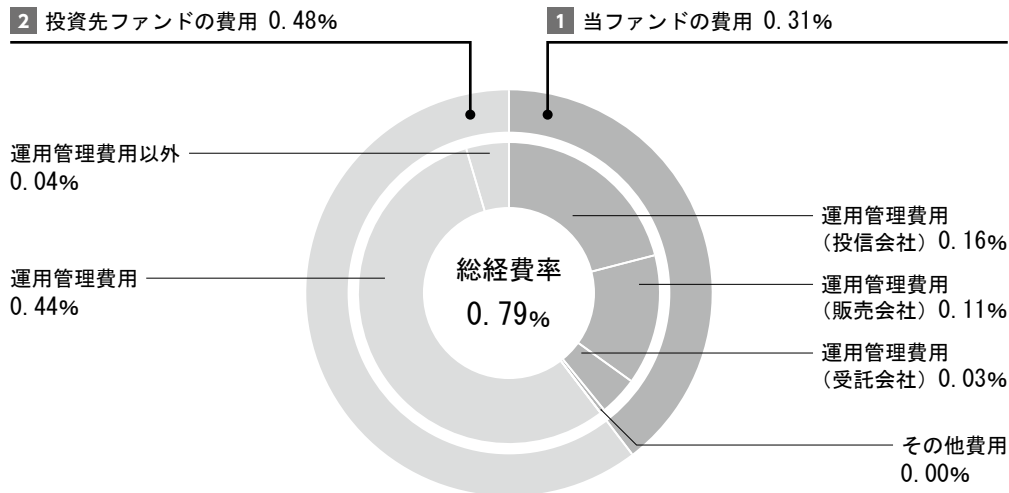
* 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む。）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

なお、その他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託受益証券が支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

* 各項目の費用は、この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。

* 各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

参考情報 総経費率（年率換算）



総経費率 (1 + 2)	0.79%
1 当ファンドの費用の比率	0.31%
投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.44%
2 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、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、売買委託手数料及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、売買委託手数料及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口当り）を乗じた数で除した総経費率（年率換算）は0.79%です。

S M B Cファンドラップ・米国債

売買及び取引の状況

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

■投資信託受益証券

		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
国内	ブラックロック/FOFs用米国債F (適格機関投資家限定)	千口 3,575,986	千円 5,068,577	千口 3,405,842	千円 4,813,679

*金額は受渡し代金

親投資信託受益証券の設定、解約状況

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド	千口 24,297	千円 24,690	千口 18,822	千円 19,128

利害関係人との取引状況等

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

■利害関係人との取引状況

< S M B Cファンドラップ・米国債 >

当期における利害関係人との取引はありません。

< キャッシュ・マネジメント・マザーファンド >

区 分	当			期		
	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
公 社 債	百万円 6,672	百万円 1,404	% 21.1	百万円 -	百万円 -	% -

*平均保有割合2.9%

*平均保有割合とは親投資信託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、S M B C日興証券株式会社です。

組入資産の明細

2020年9月25日現在

■ファンド・オブ・ファンズが組み入れた邦貨建ファンドの明細

ファン ド 名	当 期 末		
	口 数	評 価 額	比 率
	千口	千円	%
ブラックロック/FOF s用米国債F (適格機関投資家限定)	20,964,691	30,214,313	97.3
合 計	20,964,691	30,214,313	97.3

*比率は、純資産総額に対する評価額の割合

■親投資信託残高

	期首 (前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド	131,399	136,874	139,064

*キャッシュ・マネジメント・マザーファンド全体の受益権口数は、4,417,496千口です。

投資信託財産の構成

2020年9月25日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
投 資 信 託 受 益 証 券	30,214,313	97.0
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド	139,064	0.4
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	784,997	2.6
投 資 信 託 財 産 総 額	31,138,375	100.0

資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2020年9月25日) 現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	31,138,375,463円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	759,994,144
投 資 信 託 受 益 証 券 (評 価 額)	30,214,313,420
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド(評価額)	139,064,560
未 収 入 金	25,003,339
(B) 負 債	95,972,061
未 払 解 約 金	46,492,673
未 払 信 託 報 酬	48,317,170
そ の 他 未 払 費 用	1,162,218
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	31,042,403,402
元 本	24,257,115,114
次 期 繰 越 損 益 金	6,785,288,288
(D) 受 益 権 総 口 数	24,257,115,114口
1 万 口 当 り 基 準 価 額 (C / D)	12,797円

*元本状況

期首元本額	23,900,827,180円
期中追加設定元本額	4,420,446,060円
期中一部解約元本額	4,064,158,126円

損益の状況

自2019年9月26日
至2020年9月25日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△ 332,492円
受 取 利 息	41,915
支 払 利 息	△ 374,407
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	1,356,917,265
売 買 益	1,511,659,805
売 買 損	△ 154,742,540
(C) 信 託 報 酬 等	△ 94,857,222
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	1,261,727,551
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	1,101,823,499
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	4,421,737,238
(配 当 等 相 当 額)	(6,150,388,442)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△1,728,651,204)
(G) 計 (D + E + F)	6,785,288,288
次 期 繰 越 損 益 金 (G)	6,785,288,288
追 加 信 託 差 損 益 金	4,421,737,238
(配 当 等 相 当 額)	(6,150,390,162)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△1,728,652,924)
分 配 準 備 積 立 金	2,363,551,050

*有価証券売買損益には、期末の評価換えによるものを含みます。

*信託報酬等には、消費税等相当額を含めて表示しております。

*追加信託差損益金とは、追加信託金と元本の差額をいい、元本を下回る額は損失として、上回る額は利益として処理されます。

<分配金の計算過程>

信託約款に基づき計算した収益分配可能額及び収益分配金の計算過程は以下のとおりです。

(A) 配 当 等 収 益 (費用控除後)	510,854円
(B) 有 価 証 券 売 買 等 損 益 (費用控除後、繰越欠損金補填後)	1,261,216,697
(C) 収 益 調 整 金	6,150,390,162
(D) 分 配 準 備 積 立 金	1,101,823,499
分 配 可 能 額 (A + B + C + D)	8,513,941,212
(1 万 口 当 り 分 配 可 能 額)	(3,509.87)
収 益 分 配 金	0
(1 万 口 当 り 収 益 分 配 金)	(0)

お知らせ

該当事項はございません。

※各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しております。

ブラックロック/FOFs用米国債F (適格機関投資家限定)

第14期 運用報告書(全体版)

(決算日:2020年7月27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／海外／債券	
信託期間	無期限	
決算日	7月25日(ただし休業日の場合は翌営業日)	
運用方針	投資信託財産の着実な成長と安定した収益の確保を目指して運用を行ないます。 ブルームバーグ・パークレイズ米国総合インデックス(円ベース)をベンチマークとし、これを上回る投資成果を目指します。	
主要運用対象	子投資信託	【ブラックロック/FOFs用米国債F(適格機関投資家限定)】 ブラックロック米国債券マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
	親投資信託	【ブラックロック米国債券マザーファンド】 主として米ドル建の公社債(国債、政府機関債、社債、MBS、CMBS、ABS等)に投資します。
組入制限	子投資信託	親投資信託への投資割合には制限を設けません。
	親投資信託	株式(新株引受権証券および新株予約権証券を含みます。)への投資割合は、投資信託財産の純資産総額の30%以下とします。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。
分配方針	年1回の決算時に、経費控除後の繰越分を含めた利子・配当等収益および売買損益(繰越欠損補填後、評価損益を含みます。)等の全額を分配対象額の範囲として分配を行ないます。分配金額は、委託者が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。	

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。
さて、当ファンドは上記の通り決算を行ないましたので、
期中の運用状況と収益分配金をご報告申し上げます。
今後とも引き続きお引き立て賜りますようお願い申し上げます。

ブラックロック・ジャパン株式会社

〒100-8217 東京都千代田区丸の内一丁目8番3号

丸の内トラストタワー本館

運用報告書に関するお問い合わせ先

電話番号:03-6703-4300

(受付時間 営業日の9:00~17:00)

www.blackrock.com/jp/

CONTENTS

子投資信託(決算日:2020年7月27日)

「ブラックロック/FOFs用米国債F(適格機関投資家限定)」

- ◇ 基準価額の推移
- ◇ 運用担当者コメント
- ◇ ファンド状況
- ◇ 資産状況

親投資信託(決算日:2020年7月27日)

「ブラックロック米国債券マザーファンド」

- ◇ 基準価額の推移
- ◇ 運用担当者コメント
- ◇ ファンド状況
- ◇ 運用内容
- ◇ 資産状況

◇基準価額の推移

■最近5期の運用実績

決算期	基準価額			(ベンチマーク) ブルームバーグ・バークレイズ米国総合インデックス		株式 組入比率等	公社債 組入比率	債券先物 組入比率	金利先物 組入比率	純資産
	(分配落)	税 分 配 金	込 金	期 騰 落 率	(円ベース)					
10期 (2016年7月25日)	円	円	%		%	%	%	%	%	百万円
	12,555	0	△9.2	138.91	△9.1	-	94.2	3.7	-	14,320
11期 (2017年7月25日)	13,081	0	4.2	145.33	4.6	-	89.2	8.2	-	15,647
12期 (2018年7月25日)	12,888	0	△1.5	143.91	△1.0	-	98.2	2.1	△0.5	21,939
13期 (2019年7月25日)	13,500	0	4.7	151.22	5.1	-	97.5	△0.5	-	28,188
14期 (2020年7月27日)	14,517	0	7.5	162.82	7.7	-	97.8	2.7	△0.8	31,143

(注1) 基準価額は1万円当り。

(注2) 株式組入比率等には新株予約権証券を含みます。

(注3) 公社債組入比率には新株予約権付社債は含まれていません。また、第10期以前の公社債組入比率には売付債券(TBA取引の売付を表します。)は含まれていません。

(注4) 先物組入比率=買建比率-売建比率。

(注5) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、「株式組入比率等」、「公社債組入比率」、「債券先物組入比率」、「金利先物組入比率」は実質組入比率を記載しています。

(注6) ブルームバーグ・バークレイズ米国総合インデックス(円ベース)は、設定日前日を100とした指数値を使用しています。

(注7) ブルームバーグは、ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ビーの商標およびサービスマークです。バークレイズは、ライセンスに基づき使用されているバークレイズ・バンク・ピエルシーの商標およびサービスマークです。ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ビーおよびその関係会社(以下「ブルームバーグ」と総称します。)またはブルームバーグのライセンサーは、ブルームバーグ・バークレイズ・インデックスに対する一切の独占的権利を有しています。

(注8) ベンチマークは、2008年11月3日付でリーマン・ブラザーズ米国総合インデックス(円ベース)からバークレイズ・キャピタル米国総合インデックス(円ベース)に、2012年3月19日付でバークレイズ米国総合インデックス(円ベース)に、2016年8月24日付でブルームバーグ・バークレイズ米国総合インデックス(円ベース)に、名称変更となりました。

(注9) 純資産総額の単位未満は切捨て。

■当期中の基準価額と市況の推移

年 月 日	基 準 価 額		(ベンチマーク) ブルームバーグ・パークレ イズ米国総合インデックス (円ベース)		株 式 組 入 比 率 等	公 社 債 組 入 比 率	債 券 先 物 組 入 比 率	金 利 先 物 組 入 比 率
	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率				
(期 首) 2019年7月25日	円 13,500	% -	151.22	% -	% -	% 97.5	% △0.5	% -
7月末	13,546	0.3	151.98	0.5	-	98.1	0.4	-
8月末	13,612	0.8	152.85	1.1	-	97.5	0.6	-
9月末	13,732	1.7	154.54	2.2	-	98.6	△1.2	-
10月末	13,821	2.4	155.29	2.7	-	98.7	0.6	-
11月末	13,974	3.5	156.98	3.8	-	97.3	3.2	△0.5
12月末	13,988	3.6	157.16	3.9	-	98.2	1.2	△0.6
2020年1月末	14,147	4.8	158.40	4.7	-	98.0	0.9	△0.5
2月末	14,355	6.3	162.30	7.3	-	98.1	△0.4	-
3月末	14,157	4.9	159.82	5.7	-	97.1	4.6	△0.9
4月末	14,228	5.4	160.24	6.0	-	98.1	4.5	△0.9
5月末	14,390	6.6	162.05	7.2	-	99.0	2.5	△0.9
6月末	14,578	8.0	163.73	8.3	-	99.3	2.0	△0.9
(期 末) 2020年7月27日	14,517	7.5	162.82	7.7	-	97.8	2.7	△0.8

(注1) 基準価額は1万円当り。騰落率は期首比。

(注2) 株式組入比率等には新株予約権証券を含みます。

(注3) 公社債組入比率には新株予約権付社債は含まれていません。

(注4) 先物組入比率 = 買建比率 - 売建比率。

(注5) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、「株式組入比率等」、「公社債組入比率」、「債券先物組入比率」、「金利先物組入比率」は実質組入比率を記載しています。

(注6) ブルームバーグ・パークレイズ米国総合インデックス(円ベース)は、設定日前日を100とした指数値を使用しています。

(注7) ブルームバーグは、ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーの商標およびサービスマークです。パークレイズは、ライセンスに基づき使用されているパークレイズ・バンク・ピーエルシーの商標およびサービスマークです。ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーおよびその関係会社(以下「ブルームバーグ」と総称します。)またはブルームバーグのライセンサーは、ブルームバーグ・パークレイズ・インデックスに対する一切の独占的権利を有しています。

■当期中の基準価額等の推移について(第14期:2019年7月26日～2020年7月27日)



第14期首：13,500円

第14期末：14,517円(既払分配金0円)

騰落率：7.5%(分配金再投資ベース)

- * 分配金再投資基準価額は、収益分配金(税込)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。
- * 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。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。
- * ベンチマークはブルームバーグ・バークレイズ米国総合インデックス(円ベース)です。ブルームバーグは、ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーの商標およびサービスマークです。バークレイズは、ライセンスに基づき使用されているバークレイズ・バンク・ピーエルシーの商標およびサービスマークです。ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーおよびその関係会社(以下「ブルームバーグ」と総称します。)またはブルームバーグのライセンスは、ブルームバーグ・バークレイズ・インデックスに対する一切の独占的権利を有しています。
- * 分配金再投資基準価額およびベンチマークは、前期末の基準価額に合わせて指数化しています。

◇運用担当者コメント

投資環境

当期は、2019年期首から12月にかけて、世界的な景気鈍化懸念や米中貿易摩擦などが嫌気され金利は低下しましたが、年末にかけては経済指標が底打ちの兆候を見せたことや米中協議が第1段階の合意に至ったことが好感され金利は上昇に転じました。しかし2020年1月後半からアジア中心に新型コロナウイルスの感染が拡大したことが警戒されたほか、2月後半以降は欧州中心に感染が世界的に拡大したこと、さらに3月月初にOPECプラスの原油減産協

議が決裂したことなどを背景に市場のリスクセンチメントは急速に悪化しました。米国10年国債金利は一時過去最低水準の0.3%近辺を付けましたが、その後は現金需要の高まりを背景に国債含め様々な債券資産が投げ売られました。3月中旬以降はFRB(米連邦準備制度理事会)含め各国の中央銀行が様々な金融政策を発表したことがサポート要因となり、市場は3月末以降回復基調で推移しました。

ポートフォリオ

当期、ファンドのパフォーマンスは、+7.5%、ベンチマークであるブルームバーグ・バークレイズ米国総合インデックス(円ベース)は+7.7%となり、超過リターン(対ベンチマーク、円ベース)は、-0.1%となりました。デュレーション戦略は、米国の金利低下は行き過ぎと判断し小幅アンダーウェイトを維持しました。社債のポジションは2019年末にかけてスプレッドが歴史的にタイトな水準まで縮小したことから一時リスクエクスポージャーをアンダーウェイトとしたものの、3月の調整局面では機動的にリスクを積み増すことでその後の戻り局面を捉えることができました。期初よりクオリティが高く景気感応度の低い銘柄中心に組み入れたほか、4月以降はFRBの社債購入プログラムの恩恵を受けると考えられる業種・銘柄中心に保有を拡大しました。

基準価額の主な変動要因

当作成期間中における基準価額の主な変動要因は以下のとおりです。社債セクターのアクティブポジションや銘柄選択がプラスに寄与したものの、期を通じて金利が低下する中、デュレーションのアンダーウェイトが主なマイナス要因となりました。社債はクオリティが高く、景気動向に左右されにくい業種の銘柄を中心に組み入れることで、相場下落局面でマイナス幅を抑制できるポートフォリオの構築を目指しました。また、3月中旬以降はFRBの社債購入プログラムの恩恵を受けると考えられる銘柄中

心に保有を拡大したことが主なプラス要因となりました。

<上昇要因>

・米国投資適格社債の銘柄選択

<下落要因>

・デュレーションのアンダーウェイト

分配金について

収益分配は基準価額水準、市場動向等を勘案して見送りとさせていただきます。留保益の運用につきましては、運用の基本方針に基づき運用を行います。

■分配原資の内訳(1万口当たり)

項目	当期 2019年7月26日 ～2020年7月27日
当期分配金(税込み)	-円
対基準価額比率	-%
当期の収益	-円
当期の収益以外	-
翌期繰越分配対象額	5,104

- (注1) 「当期の収益」は「経費控除後の配当等収益」および「経費控除後の有価証券売買等損益」から分配に充当した金額です。
また、「当期の収益以外」は「収益調整金」および「分配準備積立金」から分配に充当した金額です。
- (注2) 円未満は切り捨てており、当期の収益と当期の収益以外の合計が当期分配金(税込み)に合致しない場合があります。
- (注3) 当期分配金の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、ファンドの収益率とは異なります。

今後の運用方針

当局の金融・財政政策がサポート要因になることや、経済活動が徐々に再開していることから2020年下期より景気は回復基調で推移すると考えます。一方、リスク要因としてウイルス感染の第2波や米大統領選挙などのイベントに注視します。ポートフォリオでは、引き続きクオリティの高い資産を愛好す

る方針です。

デュレーションは、大規模な財政刺激策を支えるための新規国債発行が金利上昇圧力に繋がると考え、小幅アンダーウェイトを維持します。投資適格社債については、オーバーウェイトを維持しつつ、銘柄選択は業界動向や個別ファンダメンタルズに注視してポジションを構築する方針です。アセットバック債や商業用モーゲージ債については、他の資産クラスとの相対的なバリエーションを考慮しながらポジション幅を調整しつつ、銘柄選択による超過収益の獲得を図る方針です。

◇ファンド状況

■1万口当りの費用明細

項目	第14期		項目の概要
	(2019.7.26～2020.7.27)		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	円 63	% 0.452	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 期中の平均基準価額は14,037円です。
(投信会社)	(57)	(0.408)	投信会社分は、委託した資金の運用の対価
(販売会社)	(2)	(0.011)	販売会社分は、交付運用報告書等各種書類の送付、口座内での各ファンドの管理、購入後の情報提供等の対価
(受託銀行)	(5)	(0.033)	受託銀行分は、運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売買委託手数料	0	0.002	売買委託手数料＝期中の売買委託手数料／期中の平均受益権口数 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(先物・オプション)	(0)	(0.002)	
(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 有価証券取引税は、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	5	0.037	その他費用＝期中のその他費用／期中の平均受益権口数
(保管費用)	(5)	(0.034)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管および資金の送金・資産の移転等に要する費用
(監査費用)	(0)	(0.003)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
(その他)	(0)	(0.000)	信託事務の処理等に要するその他諸費用
合計	69	0.491	

(注1) 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、項目の概要の簡便法により算出した結果です。なお、売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3) 比率欄は「1万口当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。

■親投資信託受益証券の設定、解約状況(2019年7月26日から2020年7月27日まで)

	設		解	
	口	数	口	数
		金額		金額
		千円		千円
ブラックロック米国債券マザーファンド	3,542,741	5,346,383	3,092,024	4,624,636

(注) 単位未満は切捨て。

■利害関係人との取引状況(2019年7月26日から2020年7月27日まで)

上記期間における利害関係人との取引はありません。

(注) 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

親投資信託残高

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
ブラックロック米国債券マザーファンド	千口 19,636,510	千口 20,087,226	千円 31,211,532

(注1) 単位未満は切捨て。

(注2) 親投資信託の受益権総口数は20,087,226千口です。

◇資産状況

■投資信託財産の構成

2020年7月27日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
ブラックロック米国債券マザーファンド	31,211,532	99.9
コール・ローン等、その他	28,579	0.1
投資信託財産総額	31,240,112	100.0

(注1) ブラックロック米国債券マザーファンドにおいて、当期末における外貨建資産(31,163,945千円)の投資信託財産総額(34,828,832千円)に対する比率は、89.5%です。

(注2) 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。換算レートは、1米・ドル=105.82円です。

(注3) 評価額の単位未満は切捨て。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

2020年7月27日現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	31,240,112,118円
ブラックロック米国債券マザーファンド(評価額)	31,211,532,307
未 収 入 金	28,579,811
(B) 負 債	96,182,907
未 払 解 約 金	28,579,811
未 払 信 託 報 酬	67,113,596
そ の 他 未 払 費 用	489,500
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	31,143,929,211
元 本	21,453,446,668
次 期 繰 越 損 益 金	9,690,482,543
(D) 受 益 権 総 口 数	21,453,446,668口
1万口当り基準価額(C/D)	14,517円

<注記事項>

期首元本額	20,880,663,029円
期中追加設定元本額	3,813,479,463円
期中一部解約元本額	3,240,695,824円

■損益の状況

自2019年7月26日 至2020年7月27日

項 目	当 期
(A) 有 価 証 券 売 買 損 益	2,086,810,721円
売 買 益	2,243,142,138
売 買 損	△ 156,331,417
(B) 信 託 報 酬 等	△ 133,354,029
(C) 当 期 損 益 金(A+B)	1,953,456,692
(D) 前 期 繰 越 損 益 金	963,673,677
(E) 追 加 信 託 差 損 益 金	6,773,352,174
(配 当 等 相 当 額)	(8,022,016,611)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△1,248,664,437)
(F) 合 計(C+D+E)	9,690,482,543
次 期 繰 越 損 益 金(F)	9,690,482,543
追 加 信 託 差 損 益 金	6,773,352,174
(配 当 等 相 当 額)	(8,034,744,892)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△1,261,392,718)
分 配 準 備 積 立 金	2,917,130,369

(注1) 損益の状況の中で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) 損益の状況の中の信託報酬等には、信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しております。

(注3) 損益の状況の中で追加信託差損益金とは追加信託の際、追加代金と元本の差額をいいます。

(注4) 親投資信託の投資信託財産の運用指図に係わる権限の全部又は一部を委託するために要する費用として委託者報酬の中から支弁している額は、54,623,639円です。

■当期の分配金

当期の分配金は見送らせていただきました。

(注) 第14期計算期末における、費用控除後の配当等収益(800,624,548円)、費用控除及び繰越欠損金補填後の有価証券売買等損益(589,856,666円)、収益調整金(有価証券売買等損益相当額)(0円)、収益調整金(その他収益調整金)(8,034,744,892円)、分配準備積立金(1,526,649,155円)により、分配対象収益は10,951,875,261円となりましたが、委託会社が基準価額水準・市況動向等を勘案し、当期は分配を見合わせました。なお留保金につきましては、引き続き元本部分と同一の運用をしていきます。

運用報告書

－第14期－ 決算日 2020年7月27日
 計算期間(2019年7月26日～2020年7月27日)

ブラックロック米国債券マザーファンド

当ファンドの仕組みは次のとおりです。

決 算 日	7月25日(ただし休業日の場合は翌営業日)
運 用 方 針	投資信託財産の着実な成長と安定した収益の確保を目指して運用を行ないます。 ブルームバーグ・バークレイズ米国総合インデックス(円ベース)をベンチマークとし、これを上回る投資成果を目指します。
主 要 運 用 対 象	主として米ドル建の公社債(国債、政府機関債、社債、MBS、CMBS、ABS等)に投資します。
組 入 制 限	株式(新株引受権証券および新株予約権証券を含みます。)への投資割合は、投資信託財産の純資産総額の30%以下とします。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。

◇基準価額の推移

■最近5期の運用実績

決算期	基準価額		(ベンチマーク) ブルームバーグ・バークレイズ米国総合インデックス (円ベース)		株式 組入比率等	公社債 組入比率	債券先物 組入比率	金利先物 組入比率	純資産
	期 騰 落 率	中 率	期 騰 落 率	中 率					
10期(2016年7月25日)	円	%		%	%	%	%	%	百万円
	13,201	△8.7	138.91	△9.1	-	94.0	3.7	-	14,352
11期(2017年7月25日)	13,815	4.7	145.33	4.6	-	89.0	8.2	-	15,682
12期(2018年7月25日)	13,672	△1.0	143.91	△1.0	-	98.0	2.1	△0.5	21,982
13期(2019年7月25日)	14,385	5.2	151.22	5.1	-	97.3	△0.5	-	28,247
14期(2020年7月27日)	15,538	8.0	162.82	7.7	-	97.5	2.7	△0.8	31,210

(注1) 基準価額は1万円当り。

(注2) 株式組入比率等には新株予約権証券を含みます。

(注3) 公社債組入比率には新株予約権付社債は含まれていません。また、第10期以前の公社債組入比率には売付債券(TBA取引の売付を表します。)は含まれていません。

(注4) 先物組入比率=買建比率-売建比率。

(注5) ブルームバーグ・バークレイズ米国総合インデックス(円ベース)は、設定日前日を100とした指数値を使用しています。

(注6) ブルームバーグは、ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーの商標およびサービスマークです。バークレイズは、ライセンスに基づき使用されているバークレイズ・バンク・ビーエルシーの商標およびサービスマークです。ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーおよびその関係会社(以下「ブルームバーグ」と総称します。)またはブルームバーグのライセンサーは、ブルームバーグ・バークレイズインデックスに対する一切の独占的権利を有しています。

(注7) ベンチマークは、2008年11月3日付でリーマン・ブラザーズ米国総合インデックス(円ベース)からバークレイズ・キャピタル米国総合インデックス(円ベース)に、2012年3月19日付でバークレイズ米国総合インデックス(円ベース)に、2016年8月24日付でブルームバーグ・バークレイズ米国総合インデックス(円ベース)に、名称変更となりました。

(注8) 純資産総額の単位未満は切捨て。

■当期中の基準価額と市況の推移

年 月 日	基 準 価 額		(ベンチマーク) ブルームバーグ・パークレ イズ米国総合インデックス (円ベース)		株 式 組 入 比 率 等	公 社 債 組 入 比 率	債 券 先 物 組 入 比 率	金 利 先 物 組 入 比 率
	騰 落 率	騰 落 率						
(期 首) 2019年7月25日	円 14,385	% -	151.22	% -	% -	% 97.3	% △0.5	% -
7 月 末	14,435	0.3	151.98	0.5	-	98.1	0.4	-
8 月 末	14,511	0.9	152.85	1.1	-	97.5	0.6	-
9 月 末	14,644	1.8	154.54	2.2	-	98.5	△1.2	-
10 月 末	14,745	2.5	155.29	2.7	-	98.6	0.6	-
11 月 末	14,913	3.7	156.98	3.8	-	97.1	3.2	△0.5
12 月 末	14,934	3.8	157.16	3.9	-	98.0	1.2	△0.6
2020年1 月 末	15,109	5.0	158.40	4.7	-	98.0	0.9	△0.5
2 月 末	15,337	6.6	162.30	7.3	-	98.1	△0.4	-
3 月 末	15,131	5.2	159.82	5.7	-	97.0	4.6	△0.9
4 月 末	15,213	5.8	160.24	6.0	-	98.0	4.5	△0.9
5 月 末	15,391	7.0	162.05	7.2	-	98.8	2.5	△0.9
6 月 末	15,598	8.4	163.73	8.3	-	99.1	2.0	△0.9
(期 末) 2020年7月27日	15,538	8.0	162.82	7.7	-	97.5	2.7	△0.8

(注1) 基準価額は1万口当り。騰落率は期首比。

(注2) 株式組入比率等には新株予約権証券を含みます。

(注3) 公社債組入比率には新株予約権付社債は含まれていません。

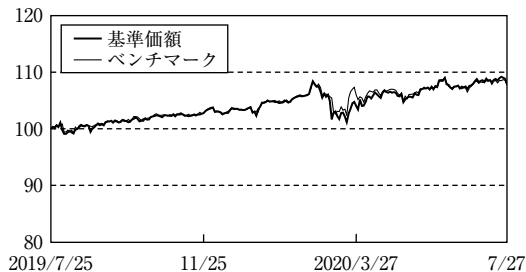
(注4) 先物組入比率 = 買建比率 - 売建比率。

(注5) ブルームバーグ・パークレイズ米国総合インデックス(円ベース)は、設定前日を100とした指数値を使用しています。

(注6) ブルームバーグは、ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーの商標およびサービスマークです。パークレイズは、ライセンスに基づき使用されているパークレイズ・バンク・ピーエルシーの商標およびサービスマークです。ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーおよびその関係会社(以下「ブルームバーグ」と総称します。)またはブルームバーグのライセンサーは、ブルームバーグ・パークレイズ・インデックスに対する一切の独占的権利を有しています。

■基準価額の推移

(2019年7月25日～2020年7月27日)



- (注1) 前期末を100とした指数値を使用しています。
- (注2) ベンチマークはブルームバーグ・バークレイズ米国総合インデックス(円ベース)です。ブルームバーグは、ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーの商標およびサービスマークです。バークレイズは、ライセンスに基づき使用されているバークレイズ・バンク・ビーエルシーの商標およびサービスマークです。ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーおよびその関係会社(以下「ブルームバーグ」と総称します。)またはブルームバーグのライセンサーは、ブルームバーグ・バークレイズ・インデックスに対する一切の独占的権利を有しています。

◇ファンド状況

■1万口当りの費用明細

項 目	当 期
(a) 売買委託手数料 (先物・オプション)	円 0 (0)
(b) 有価証券取引税	-
(c) その他費用 (保管費用) (その他)	5 (5) (0)
合計	5

◇運用担当者コメント

278～279頁をご参照ください。

(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、下記の簡便法により算出した結果です。

(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

(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

(c) その他費用=期中のその他費用/期中の平均受益権口数

(注2) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

◇運用内容

■売買及び取引の状況(2019年7月26日から2020年7月27日まで)

(1) 公社債

			買付額	売付額
外国	アメリカ	国債証券	千米・ドル 202,208	千米・ドル 233,494
		地方債証券	2,438	1,073
		特殊債証券	123,095	88,608 (20,234)
		社債証券	103,358	66,091 (7,329)

(注1) 金額は受渡し代金。(経過利子分は含まれていません。)

(注2) 公社債券には新株予約権付社債は含まれていません。

(注3) ()内は、償還による減少分で、上段の数字には含まれていません。

(注4) 単位未満は切捨て。

(2) 先物取引の種類別取引状況

種類別		買建		売建	
		新規買付額	決済額	新規売付額	決済額
外国	債券先物取引	百万円 17,324	百万円 15,034	百万円 14,785	百万円 13,518
	その他先物取引	-	-	1,101	830

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) 単位未満は切捨て。

■主要な売買銘柄(2019年7月26日から2020年7月27日まで)

公社債

買付		金額	売付		金額
銘柄	柄		銘柄	柄	
		千円			千円
UMBS 30YR TBA (REG A) 2.5% 2020/07/14		2,024,031	UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND 2.125% 2021/05/31		2,411,488
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND 1.5% 2021/11/30		1,887,892	UMBS 30YR TBA (REG A) 2.5% 2020/07/14		2,027,914
UMBS 30YR TBA (REG A) 3% 2020/07/14		1,215,683	UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND 1.5% 2021/11/30		1,889,955
UMBS 30YR TBA (REG A) 3.5% 2020/07/14		1,161,454	UMBS 30YR TBA (REG A) 3% 2020/07/14		1,211,455
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND 1.5% 2021/08/31		1,136,611	UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND 1.5% 2021/08/31		1,163,097
UMBS 30YR TBA (REG A) 2.5% 2020/08/13		1,104,973	UMBS 30YR TBA (REG A) 3.5% 2020/07/14		1,150,445
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND 1.75% 2024/07/31		823,142	UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND 1.625% 2021/06/30		1,110,583
TSY INFL IX N/B 0.125% 2030/01/15		764,771	TSY INFL IX N/B 0.125% 2030/01/15		753,745
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND 1.5% 2030/02/15		759,058	UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND 2.125% 2024/03/31		662,041
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND 1.625% 2021/06/30		745,504	UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND 1.75% 2024/07/31		635,076

(注1) 金額は受渡し代金。(経過利子分は含まれていません。)

(注2) 単位未满是切捨て。

■組入資産の明細

(1) 公社債

(A) 種類別開示

外国(外貨建)公社債

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
アメリカ	千米・ドル 262,317	千米・ドル 287,694	千円 30,443,839	% 97.5	% -	% 69.0	% 18.9	% 9.7
合計	-	-	30,443,839	97.5	-	69.0	18.9	9.7

(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) 額面、評価額の単位未满是切捨て。

(B) 詳細開示(個別銘柄別)
外国(外貨建)公社債

銘柄	年 利率	償 還 年 月 日	額 面 金 額	評 価 額	
				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
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND	3.6250	2044/02/15	880	1,327	140,468
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND	2.7500	2047/08/15	2,825	3,823	404,586
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND	1.6250	2026/11/30	3,240	3,488	369,160
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND	1.5000	2024/11/30	65	68	7,252
PHILIPPINE GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND	3.0000	2028/02/01	300	331	35,095
PERUVIAN GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND	5.6250	2050/11/18	15	24	2,630
PHILIPPINE GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND	2.4570	2030/05/05	150	161	17,105
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND	0.2500	2025/05/31	2,580	2,578	272,844
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND	0.5000	2023/03/15	245	247	26,152
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND	0.2500	2025/06/30	3,000	2,996	317,087
INDONESIA GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND	4.1000	2028/04/24	115	129	13,716
COLOMBIA GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND	4.5000	2029/03/15	200	224	23,719
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND	1.5000	2024/10/31	2,420	2,549	269,778
COLOMBIA GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND	3.8750	2027/04/25	115	123	13,097
TSY INFL IX N/B	0.1250	2025/04/15	40	42	4,451
COLOMBIA GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND	8.1250	2024/05/21	230	278	29,510
MEXICO GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND	4.1500	2027/03/28	485	528	55,941
URUGUAY GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND	4.3750	2027/10/27	320	374	39,577
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND	0.2500	2023/06/15	3,020	3,026	320,312
TSY INFL IX N/B	0.1250	2030/01/15	135	147	15,655
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND	1.2500	2024/08/31	830	864	91,481
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND	1.3750	2026/08/31	1,570	1,664	176,086
INDONESIA GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND	2.8500	2030/02/14	345	358	37,923
PERUVIAN GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND	4.1250	2027/08/25	170	198	21,002
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND	0.6250	2030/05/15	940	943	99,804
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND	1.2500	2050/05/15	2,275	2,281	241,408
TSY INFL IX N/B	0.2500	2050/02/15	610	725	76,779
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND	1.6250	2029/08/15	575	629	66,643
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND	3.0000	2049/02/15	1,005	1,438	152,174
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND	1.5000	2027/01/31	1,890	2,022	213,984
MEXICO GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND	3.2500	2030/04/16	815	823	87,191
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND	2.2500	2024/10/31	80	86	9,186
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND	1.7500	2029/11/15	830	920	97,389
MEXICO GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND	4.5000	2029/04/22	500	554	58,624
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND	3.1250	2041/11/15	3,805	5,295	560,384
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND	1.1250	2040/05/15	2,115	2,153	227,857
MEXICO GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND	3.6000	2025/01/30	495	527	55,857
TSY INFL IX N/B	1.0000	2049/02/15	615	881	93,321
MEXICO GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND	4.1250	2026/01/21	85	93	9,871
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND	3.0000	2048/08/15	885	1,260	133,408
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND	1.7500	2026/12/31	405	439	46,509
PANAMA GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND	3.1600	2030/01/23	120	131	13,930
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND	1.7500	2024/07/31	1,940	2,058	217,792
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND	1.8750	2026/07/31	500	544	57,640
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND	2.1250	2024/03/31	1,065	1,139	120,609
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND	3.0000	2045/11/15	1,625	2,262	239,464
REPUBLIC OF ARGENTINA	0.0000	2028/01/11	700	297	31,518
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND	1.5000	2024/09/30	490	515	54,580

銘柄	年 利 率	償 還 年 月 日	額 面 金 額	評 価 額	
				外貨建金額	邦貨換算金額
	%		千米・ドル	千米・ドル	千円
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND	3.6250	2043/08/15	470	706	74,810
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND	2.5000	2045/02/15	1,055	1,345	142,389
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND	3.0000	2047/05/15	2,460	3,468	367,006
CHILE GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND	3.2400	2028/02/06	80	88	9,375
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND	3.1250	2028/11/15	350	424	44,884
COLOMBIA GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND	3.0000	2030/01/30	680	694	73,468
PANAMA GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND	3.8750	2028/03/17	270	309	32,785
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND	1.8750	2026/06/30	955	1,039	110,003
MEXICO GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND	3.6250	2022/03/15	42	43	4,638
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND	2.0000	2024/04/30	50	53	5,645
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND	1.5000	2030/02/15	3,240	3,520	372,588
UNITED STATES TREASURY NOTE/BOND	2.0000	2050/02/15	90	107	11,346
MASSACHUSETTS SCHOOL BUILDING AUTHORITY	3.3950	2040/10/15	130	139	14,772
NEW JERSEY STATE TURNPIKE AUTHORITY	7.1410	2040/01/01	10	17	1,842
NEW YORK ST TWY AUTH GEN REV	2.9000	2035/01/01	115	124	13,213
STATE OF CALIFORNIA	7.6250	2040/03/01	20	35	3,747
UNIVERSITY OF CALIFORNIA	6.5830	2049/05/15	10	16	1,702
METROPOLITAN TRANSPORTATION AUTHORITY	6.8140	2040/11/15	20	26	2,767
E BAY MUD-BABS	5.8740	2040/06/01	10	15	1,622
NJ TRN TR FD BABS	6.5610	2040/12/15	75	96	10,192
PORT AUTHORITY OF NEW YORK & NEW JERSEY	4.9600	2046/08/01	10	13	1,462
UNIVERSITY OF MISSOURI	5.7920	2041/11/01	5	7	825
MASSACHUSETTS ST WTR RESOURCES AUTH	3.1040	2039/08/01	225	239	25,377
UNIVERSITY OF CALIFORNIA	4.7670	2099/12/31	34	50	5,365
UNIVERSITY OF CALIFORNIA	4.8580	2099/12/31	15	22	2,420
OREGON TRANS-B	3.1680	2038/11/15	80	88	9,350
NEW JERSEY ST TRANSPRTN TRUST FUND AUTH	4.1310	2042/06/15	35	34	3,703
RUTGERS ST UNIV N J	3.2700	2043/05/01	45	49	5,251
HARRIS CNTY TX MET TR	2.9860	2041/11/01	175	181	19,235
PENNSYLVANIA STATE UNIVERSITY	2.8400	2050/09/01	80	84	8,980
SAN DIEGO COMMUNITY COLLEGE DISTRICT	3.3360	2043/08/01	135	146	15,472
MIAMI-DADE CNTY FLA WTR & SWR	3.4900	2042/10/01	65	69	7,387
CLEVELAND OH ARPT SYS	2.8820	2031/01/01	70	71	7,588
UNIVERSITY OF MICHIGAN	2.4370	2040/04/01	148	156	16,580
UNIVERSITY OF NEBRASKA FACILITIES CORP	3.0370	2049/10/01	150	174	18,424
FREDDIE MAC GOLD POOL	5.5000	2022/02/01	2	2	234
GINNIE MAE II POOL	5.5000	2034/12/01	1	1	133
FANNIE MAE POOL	5.5000	2032/12/01	15	18	1,917
FEDERAL HOME LOAN BANKS	4.0000	2028/09/01	20	24	2,630
FANNIE MAE POOL	4.5000	2020/12/01	0	0	6
FANNIE MAE POOL	5.5000	2033/01/01	9	10	1,100
FREDDIE MAC GOLD POOL	4.5000	2025/06/01	2	2	256
FANNIE MAE POOL	5.0000	2035/03/01	48	55	5,914
FREDDIE MAC GOLD POOL	4.0000	2040/12/01	25	28	3,018
FREDDIE MAC GOLD POOL	4.0000	2040/12/01	10	11	1,184
FREDDIE MAC GOLD POOL	4.0000	2040/12/01	11	12	1,359
FANNIE MAE POOL	5.5000	2033/05/01	5	5	619
FANNIE MAE POOL	5.5000	2036/09/01	8	10	1,071
GINNIE MAE I POOL	5.0000	2039/04/15	9	11	1,179
GINNIE MAE I POOL	6.5000	2038/10/15	4	5	541

銘柄	年 利 率	償 還 年 月 日	額 面 金 額	評 価 額	
				外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額
	%		千 米 ・ ド ル	千 米 ・ ド ル	千 円
FANNIE MAE POOL	5.0000	2035/07/01	11	13	1,431
GINNIE MAE II POOL	5.0000	2039/10/20	8	9	1,010
FANNIE MAE POOL	6.5000	2099/12/31	2	2	264
FREDDIE MAC GOLD POOL	4.5000	2041/03/01	20	22	2,400
FREDDIE MAC GOLD POOL	5.0000	2035/07/01	7	8	877
FREDDIE MAC GOLD POOL	5.0000	2035/07/01	5	6	688
FANNIE MAE POOL	4.0000	2026/12/01	7	8	865
GINNIE MAE I POOL	4.5000	2041/02/15	7	8	885
GINNIE MAE I POOL	4.5000	2033/09/15	4	4	483
FANNIE MAE POOL	5.5000	2034/05/01	102	120	12,740
FANNIE MAE POOL	2.5000	2027/12/01	30	32	3,481
GINNIE MAE II POOL	5.0000	2041/06/20	2	2	284
GINNIE MAE II POOL	5.0000	2041/07/20	2	2	294
GINNIE MAE II POOL	4.5000	2041/07/20	11	13	1,401
FREDDIE MAC GOLD POOL	3.0000	2043/02/01	42	45	4,815
FANNIE MAE POOL	4.5000	2040/11/01	23	26	2,815
FANNIE MAE POOL	2.5000	2028/04/01	15	16	1,736
FANNIE MAE POOL	6.0000	2041/04/01	2	3	353
FANNIE MAE POOL	5.5000	2034/11/01	20	24	2,574
GINNIE MAE II POOL	3.0000	2042/12/20	33	35	3,760
FANNIE MAE POOL	3.5000	2044/01/01	39	43	4,633
FANNIE MAE POOL	5.0000	2039/03/01	24	27	2,919
FANNIE MAE POOL	4.5000	2042/06/01	25	28	2,981
FANNIE MAE POOL	3.5000	2043/09/01	43	47	4,993
FANNIE MAE POOL	3.0000	2028/11/01	24	26	2,753
FREDDIE MAC GOLD POOL	5.5000	2038/01/01	22	26	2,754
FREDDIE MAC GOLD POOL	3.0000	2043/03/01	48	52	5,543
GINNIE MAE I POOL	3.5000	2042/01/15	30	33	3,511
FANNIE MAE POOL	4.5000	2041/05/01	11	13	1,411
FREDDIE MAC GOLD POOL	3.5000	2042/07/01	14	16	1,726
FANNIE MAE POOL	4.0000	2044/02/01	216	239	25,343
FANNIE MAE POOL	3.0000	2028/09/01	24	26	2,761
FANNIE MAE POOL	2.5000	2028/03/01	19	20	2,217
GINNIE MAE II POOL	3.5000	2042/11/20	21	23	2,487
FREDDIE MAC GOLD POOL	5.0000	2037/01/01	12	14	1,571
FANNIE MAE POOL	4.0000	2043/11/01	34	37	4,011
FANNIE MAE POOL	4.0000	2044/03/01	36	41	4,341
FANNIE MAE POOL	4.0000	2042/05/01	54	60	6,381
FANNIE MAE POOL	3.5000	2043/06/01	64	71	7,517
FANNIE MAE POOL	3.5000	2042/03/01	8	9	1,025
FANNIE MAE POOL	4.0000	2041/09/01	71	79	8,361
FANNIE MAE POOL	4.0000	2043/12/01	109	121	12,880
FANNIE MAE POOL	3.0000	2046/07/01	600	634	67,181
FANNIE MAE POOL	4.0000	2046/06/01	304	328	34,738
FREDDIE MAC REMICS	4.0000	2044/04/15	97	110	11,702
FANNIE MAE REMICS	4.5000	2041/01/25	790	936	99,083
FEDERAL FARM CREDIT BANKS	2.9800	2030/01/03	490	579	61,366
FANNIE MAE POOL	3.0000	2029/06/01	30	32	3,446
FANNIE MAE POOL	3.0000	2042/11/01	98	106	11,279
FANNIE MAE POOL	4.0000	2044/04/01	88	100	10,595

銘柄	年 利 率	償 還 年 月 日	額 面 金 額	評 価 額	
				外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額
	%		千 米 ・ ド ル	千 米 ・ ド ル	千 円
FANNIE MAE POOL	2.5000	2028/03/01	4	4	517
FANNIE MAE POOL	2.5000	2028/06/01	10	10	1,146
FANNIE MAE POOL	2.5000	2028/02/01	6	7	786
FANNIE MAE POOL	2.5000	2028/02/01	8	8	948
FANNIE MAE POOL	3.0000	2043/09/01	46	50	5,344
FANNIE MAE POOL	4.5000	2042/09/01	47	52	5,545
FANNIE MAE POOL	3.5000	2043/03/01	82	91	9,648
FANNIE MAE POOL	3.5000	2042/10/01	86	95	10,076
FANNIE MAE POOL	3.0000	2043/08/01	17	18	1,931
FANNIE MAE POOL	4.5000	2039/10/01	32	36	3,868
FANNIE MAE POOL	3.5000	2043/05/01	147	164	17,385
FANNIE MAE POOL	3.0000	2043/02/01	52	56	5,987
FANNIE MAE POOL	5.5000	2038/10/01	54	64	6,802
FANNIE MAE POOL	5.0000	2035/02/01	114	131	13,889
FANNIE MAE POOL	3.0000	2043/02/01	53	57	6,070
FANNIE MAE POOL	4.5000	2040/09/01	95	106	11,231
FANNIE MAE POOL	4.0000	2044/09/01	67	75	8,005
FANNIE MAE POOL	3.5000	2044/03/01	84	92	9,772
FANNIE MAE POOL	3.0000	2043/04/01	45	48	5,113
FANNIE MAE POOL	4.0000	2044/10/01	38	43	4,584
FANNIE MAE POOL	3.5000	2044/01/01	46	51	5,449
FANNIE MAE POOL	4.0000	2044/05/01	37	41	4,419
FANNIE MAE POOL	3.0000	2043/03/01	47	51	5,404
FANNIE MAE POOL	4.5000	2041/09/01	33	37	3,990
FANNIE MAE POOL	5.0000	2038/05/01	44	51	5,458
FANNIE MAE POOL	5.0000	2035/12/01	13	15	1,672
FANNIE MAE POOL	4.0000	2045/02/01	94	105	11,158
FANNIE MAE POOL	3.0000	2042/08/01	50	55	5,876
FANNIE MAE POOL	3.5000	2045/01/01	48	52	5,577
FANNIE MAE POOL	4.5000	2040/04/01	25	28	3,013
FANNIE MAE POOL	3.0000	2043/05/01	287	310	32,850
FANNIE MAE POOL	4.5000	2040/02/01	27	30	3,234
FANNIE MAE POOL	3.5000	2045/01/01	26	29	3,090
FANNIE MAE POOL	3.5000	2045/02/01	30	34	3,598
FANNIE MAE POOL	3.5000	2044/08/01	9	10	1,094
FANNIE MAE POOL	3.5000	2045/02/01	20	21	2,309
FANNIE MAE POOL	4.0000	2044/05/01	37	41	4,398
FANNIE MAE POOL	3.5000	2045/02/01	80	88	9,334
FANNIE MAE POOL	3.5000	2044/10/01	118	129	13,725
FANNIE MAE POOL	3.0000	2028/05/01	51	54	5,738
FANNIE MAE POOL	2.5000	2028/04/01	153	162	17,218
FANNIE MAE POOL	3.5000	2043/08/01	394	435	46,065
FREDDIE MAC GOLD POOL	4.0000	2044/07/01	120	133	14,177
FANNIE MAE POOL	4.0000	2045/01/01	313	350	37,075
FANNIE MAE POOL	4.0000	2045/02/01	38	42	4,494
FANNIE MAE POOL	4.5000	2043/09/01	33	37	3,995
FANNIE MAE POOL	3.0000	2042/11/01	50	54	5,802
FANNIE MAE POOL	3.5000	2045/06/01	415	455	48,249
FANNIE MAE POOL	5.0000	2042/05/01	130	150	15,884
FREDDIE MAC GOLD POOL	4.5000	2040/01/01	111	124	13,185

銘柄	年 利 率	償 還 年 月 日	額 面 金 額	評 価 額	
				外貨建金額	邦貨換算金額
	%		千米・ドル	千米・ドル	千円
FANNIE MAE POOL	3.0000	2045/04/01	427	461	48,885
FANNIE MAE POOL	2.5000	2030/01/01	87	93	9,854
FANNIE MAE POOL	3.0000	2030/06/01	107	114	12,156
FANNIE MAE POOL	3.5000	2044/11/01	134	147	15,590
FANNIE MAE POOL	3.0000	2043/02/01	104	113	12,019
FANNIE MAE POOL	3.5000	2045/03/01	98	108	11,472
FANNIE MAE POOL	4.5000	2040/08/01	32	35	3,785
FANNIE MAE POOL	4.0000	2044/05/01	76	84	8,954
FANNIE MAE POOL	3.5000	2029/09/01	73	78	8,283
FANNIE MAE POOL	4.5000	2040/10/01	30	33	3,543
FREDDIE MAC GOLD POOL	4.0000	2044/12/01	68	75	8,022
FANNIE MAE POOL	4.5000	2043/01/01	33	37	4,004
FANNIE MAE POOL	4.0000	2044/08/01	73	80	8,547
FANNIE MAE POOL	3.0000	2045/07/01	110	119	12,642
FANNIE MAE POOL	3.0000	2045/04/01	123	134	14,263
FANNIE MAE POOL	4.5000	2041/08/01	34	38	4,073
FREDDIE MAC STRIPS	0.0000	2029/09/15	23	20	2,183
FREDDIE MAC COUPON STRIPS	0.0000	2031/03/15	7	6	646
FANNIE MAE POOL	4.0000	2045/08/01	83	92	9,819
FANNIE MAE POOL	3.0000	2043/07/01	220	240	25,429
FANNIE MAE POOL	2.5000	2030/09/01	144	154	16,348
FANNIE MAE POOL	3.0000	2030/09/01	41	44	4,711
FANNIE MAE POOL	4.5000	2042/07/01	39	43	4,636
FANNIE MAE POOL	4.5000	2041/08/01	62	69	7,330
FANNIE MAE POOL	4.0000	2042/11/01	151	166	17,643
FANNIE MAE POOL	3.0000	2043/04/01	106	114	12,082
FANNIE MAE POOL	3.0000	2045/07/01	103	113	11,989
FANNIE MAE POOL	4.5000	2040/03/01	33	37	3,935
FANNIE MAE POOL	4.0000	2043/04/01	155	170	18,046
FANNIE MAE POOL	3.5000	2045/06/01	339	373	39,556
FANNIE MAE POOL	4.5000	2041/12/01	83	92	9,819
FANNIE MAE POOL	4.0000	2040/11/01	76	83	8,882
FANNIE MAE POOL	4.0000	2041/02/01	79	86	9,143
FANNIE MAE POOL	4.0000	2041/01/01	157	173	18,312
FANNIE MAE POOL	4.0000	2040/09/01	32	36	3,826
FANNIE MAE POOL	4.0000	2042/01/01	103	114	12,077
FANNIE MAE POOL	3.0000	2046/09/01	433	465	49,269
FANNIE MAE POOL	4.0000	2046/09/01	172	185	19,660
FANNIE MAE POOL	3.0000	2046/11/01	56	60	6,380
FANNIE MAE POOL	3.0000	2046/09/01	109	117	12,445
FANNIE MAE POOL	3.0000	2046/10/01	30	33	3,550
FANNIE MAE POOL	3.0000	2046/10/01	115	124	13,208
FANNIE MAE POOL	3.0000	2046/10/01	56	61	6,534
FANNIE MAE POOL	3.0000	2046/11/01	245	264	28,029
FANNIE MAE POOL	3.0000	2046/11/01	176	190	20,113
FANNIE MAE POOL	3.0000	2046/10/01	213	233	24,686
FANNIE MAE POOL	3.0000	2046/09/01	18	20	2,168
FANNIE MAE POOL	3.0000	2047/01/01	1,953	2,066	218,670
GINNIE MAE II POOL	3.5000	2047/02/20	1,793	1,911	202,290
FANNIE MAE POOL	3.0000	2031/12/01	619	664	70,349

銘柄	年 利 率	償 還 年 月 日	額 面 金 額	評 価 額	
				外貨建金額	邦貨換算金額
	%		千米・ドル	千米・ドル	千円
FANNIE MAE POOL	2.5000	2032/03/01	508	533	56,495
FANNIE MAE POOL	4.5000	2039/12/01	344	382	40,450
FANNIE MAE POOL	3.0000	2047/04/01	688	728	77,057
FANNIE MAE POOL	3.5000	2047/05/01	291	321	34,047
FANNIE MAE POOL	4.0000	2042/06/01	318	347	36,759
FANNIE MAE POOL	4.0000	2040/10/01	28	30	3,261
FANNIE MAE POOL	4.0000	2040/08/01	77	85	9,040
FANNIE MAE POOL	4.0000	2047/07/01	33	36	3,810
FANNIE MAE POOL	3.0000	2047/04/01	439	464	49,139
FREDDIE MAC GOLD POOL	4.0000	2041/03/01	178	195	20,718
FREDDIE MAC GOLD POOL	3.5000	2047/07/01	203	223	23,638
FANNIE MAE POOL	3.5000	2047/06/01	283	312	33,029
FANNIE MAE POOL	3.5000	2047/12/01	496	553	58,582
FANNIE MAE POOL	3.5000	2048/02/01	436	460	48,728
FREDDIE MAC GOLD POOL	3.5000	2047/10/01	751	794	84,089
GINNIE MAE II POOL	3.0000	2047/07/20	1,013	1,070	113,240
GINNIE MAE II POOL	3.0000	2047/11/20	39	41	4,409
GINNIE MAE II POOL	4.0000	2044/01/20	1,477	1,616	171,083
GINNIE MAE II POOL	3.5000	2046/04/20	1,040	1,110	117,492
GINNIE MAE II POOL	3.0000	2047/12/20	113	119	12,689
GINNIE MAE II POOL	4.0000	2047/10/20	122	131	13,873
GINNIE MAE II POOL	3.5000	2048/03/20	290	308	32,615
FANNIE MAE POOL	3.0000	2047/03/01	643	680	72,036
FANNIE MAE POOL	3.0000	2047/12/01	666	702	74,301
FANNIE MAE POOL	4.5000	2048/04/01	73	79	8,413
FREDDIE MAC GOLD POOL	4.0000	2048/02/01	41	44	4,676
FANNIE MAE POOL	3.5000	2048/04/01	340	359	38,059
FANNIE MAE POOL	4.0000	2048/02/01	266	283	29,968
FREDDIE MAC GOLD POOL	3.5000	2048/05/01	175	184	19,527
FANNIE MAE POOL	3.0000	2033/05/01	82	86	9,163
FANNIE MAE POOL	2.5000	2033/01/01	104	109	11,622
FHMS K075 A2	3.6500	2028/02/25	110	129	13,739
FANNIE MAE POOL	4.5000	2046/03/01	817	907	95,992
FANNIE MAE POOL	3.5000	2048/04/01	599	665	70,375
SCRT 2018-2 MA	3.5000	2057/11/25	209	227	24,108
FANNIE MAE POOL	3.0000	2047/10/01	358	378	40,044
SCRT 2018-3 MA	3.5000	2057/08/25	276	300	31,803
FANNIE MAE POOL	4.0000	2048/06/01	809	858	90,829
FHMS KC02 A2	3.3700	2025/07/25	370	401	42,508
FANNIE MAE POOL	4.5000	2040/09/01	596	662	70,147
FANNIE MAE POOL	3.5000	2048/02/01	585	617	65,365
FREDDIE MAC GOLD POOL	3.5000	2048/02/01	442	466	49,416
FANNIE MAE POOL	4.5000	2048/08/01	239	257	27,267
FANNIE MAE POOL	5.0000	2048/10/01	524	573	60,641
FANNIE MAE POOL	4.0000	2048/03/01	1,162	1,234	130,663
FANNIE MAE-ACES	3.5778	2028/08/25	418	489	51,787
FRESB 2019-SB60 MORTGAGE TRUST	3.5000	2039/01/25	156	167	17,688
GRACE 2014-GRCE MORTGAGE TRUST	3.3687	2028/06/10	800	803	85,066
FANNIE MAE-ACES	3.2730	2029/01/25	291	335	35,549
FANNIE MAE POOL	3.0000	2033/03/01	180	189	20,035

銘柄	年 利 率	償 還 年 月 日	額 面 金 額	評 価 額	
				外貨建金額	邦貨換算金額
	%		千米・ドル	千米・ドル	千円
FANNIE MAE POOL	2.5000	2031/11/01	192	201	21,338
GINNIE MAE II POOL	3.5000	2049/03/20	457	482	51,061
GINNIE MAE II POOL	4.0000	2049/01/20	186	197	20,946
GINNIE MAE II POOL	3.0000	2047/08/20	1,131	1,195	126,511
FANNIE MAE POOL	4.5000	2043/11/01	549	623	66,014
FANNIE MAE POOL	4.0000	2048/08/01	1,333	1,476	156,191
FANNIE MAE POOL	3.5000	2046/04/01	1,215	1,312	138,836
FANNIE MAE POOL	5.0000	2049/04/01	126	138	14,663
FREDDIE MAC GOLD POOL	3.0000	2047/10/01	289	305	32,292
GS MORTGAGE SECURITIES CORP II	1.3747	2038/06/15	295	286	30,356
CSWF 2018-TOP	1.1747	2035/08/15	304	295	31,227
CHASE 2019-ATR2 A11	1.0845	2049/07/25	134	134	14,189
COMM 2013-WWP MORTGAGE TRUST	3.8979	2031/03/10	125	134	14,182
JP MORGAN MORTGAGE TRUST 2019-1	1.1345	2049/05/25	203	203	21,541
COMM 2013-WWP MORTGAGE TRUST	3.4244	2031/03/10	190	201	21,335
JP MORGAN MORTGAGE TRUST 2019-LTV1	1.1845	2049/06/25	141	141	14,939
FREDDIE MAC POOL	4.5000	2048/12/01	1,031	1,108	117,268
FHMS K076 A2	3.9000	2028/04/25	225	270	28,580
FHMS K083 A2	4.0500	2028/09/25	440	536	56,736
JP MORGAN MORTGAGE TRUST 2019-7	1.0716	2050/02/25	111	110	11,714
CSAIL 2019-C17 COMMERCIAL MORTGAGE TRUST	3.0161	2052/09/15	276	303	32,068
FHMS K078 A2	3.8540	2028/06/25	2	2	253
CIM TRUST 2019-INV3	1.1182	2049/08/25	383	383	40,545
JP MORGAN MORTGAGE TRUST	1.0716	2050/02/25	285	283	29,984
BX 2019-XL A	1.0947	2036/10/15	300	300	31,844
FREDDIE MAC POOL	4.0000	2049/07/01	418	444	47,031
JP MORGAN MORTGAGE TRUST	1.0182	2050/02/25	315	311	33,012
JP MORGAN MORTGAGE TRUST	1.0182	2050/03/25	358	355	37,645
FLAGSTAR MORTGAGE TRUST 2019-1	1.1345	2049/10/25	321	320	33,879
FANNIE MAE POOL	4.0000	2049/03/01	1,357	1,439	152,364
GINNIE MAE II POOL	4.5000	2049/03/20	3	4	424
GINNIE MAE II POOL	4.5000	2049/11/20	22	24	2,550
GINNIE MAE II POOL	4.5000	2048/08/20	4	5	553
BANK 2019-BNK23	3.6255	2029/12/15	146	138	14,699
BX TRUST 2019-OC11	4.0754	2041/12/09	123	115	12,236
CF 2019-CF3 B	3.5002	2053/01/15	77	76	8,068
BX TRUST 2019-OC11	3.2020	2041/12/09	150	158	16,739
UBS COMMERCIAL MORTGAGE TRUST 2019-C18	3.0352	2052/12/15	220	244	25,825
FANNIE MAE POOL	3.5000	2033/09/01	548	574	60,809
FREDDIE MAC POOL	3.0000	2035/01/01	907	951	100,709
JP MORGAN MORTGAGE TRUST 2020-LTV1	1.1682	2050/06/25	218	216	22,915
GSMS 2019-SOHO B	1.3247	2036/06/15	400	384	40,737
BX COMMERCIAL MORTGAGE TRUST 2020-BXLP	0.9747	2029/12/15	429	426	45,178
FHMS K084 A2	3.7800	2028/10/25	746	885	93,677
FHMS K088 A2	3.6900	2029/01/25	120	143	15,229
FLAGSTAR MORTGAGE TRUST 2020-1NV	1.0345	2050/03/25	373	358	37,962
CGCMT 2013-375P A	3.2510	2035/05/10	410	427	45,187
WFCM 2018-1745 A	3.7487	2036/06/15	170	189	20,096
FANNIE MAE REMICS	5.5000	2045/05/25	826	158	16,823
MORGAN STANLEY CAPITAL I TRUST 2014-CPT	3.3500	2029/07/13	165	167	17,766

銘柄	年 利 率	償 還 年 月 日	額 面 金 額	評 価 額	
				外貨建金額	邦貨換算金額
	%		千米・ドル	千米・ドル	千円
MORGAN STANLEY CAPITAL I TRUST 2014-MP	3.4690	2033/08/11	475	484	51,302
STAR 2020-2 A1	2.7180	2060/04/25	324	324	34,372
UBS COMMERCIAL MORTGAGE TRUST 2018-C13	4.3344	2051/10/15	275	325	34,441
GINNIE MAE II POOL	4.5000	2050/07/20	736	797	84,357
FREDDIE MAC POOL	3.0000	2050/08/01	742	782	82,797
FANNIE MAE POOL	3.0000	2050/08/01	865	912	96,606
UMBS 30YR (REG A)	2.5000	2020/08/14	7,930	8,286	876,914
UMBS 30YR (REG A)	3.0000	2020/08/14	6,595	6,942	734,685
GNMA2 30YR (REG C)	3.5000	2020/08/21	1,945	2,042	216,110
UMBS 30YR (REG A)	4.0000	2020/08/14	60	63	6,738
UMBS 30YR (REG A)	4.5000	2020/08/14	180	193	20,461
UMBS 30YR (REG A)	3.5000	2020/08/14	5,165	5,435	575,169
UMBS 30YR (REG A)	4.0000	2020/09/15	300	318	33,710
UMBS 30YR (REG A)	3.0000	2020/09/15	△2,876	△3,022	△319,799
GNMA2 30YR (REG C)	4.5000	2020/08/21	△735	△784	△83,015
FEDERAL HOME LOAN BANKS	5.5000	2036/07/15	80	127	13,458
FANNIE MAE PRINCIPAL STRIP	0.0000	2030/05/15	650	575	60,877
FEDERAL NATIONAL MORTGAGE ASSOCIATION	2.1250	2026/04/24	85	92	9,807
HUNTINGTON INGALLS INDUSTRIES INC	5.0000	2025/11/15	223	230	24,363
DAYTON POWER & LIGHT CO/THE	3.9500	2049/06/15	82	93	9,924
EOG RESOURCES INC	4.1500	2026/01/15	5	5	614
SUNTORY HOLDINGS LTD	2.2500	2024/10/16	275	287	30,384
CLOROX CO/THE	3.9000	2028/05/15	30	35	3,800
CONCHO RESOURCES INC	3.7500	2027/10/01	30	32	3,462
TAKEDA PHARMACEUTICAL CO LTD	5.0000	2028/11/26	200	250	26,505
UNITED PARCEL SERVICE INC	2.5000	2029/09/01	50	55	5,861
AT&T INC	3.5500	2024/06/01	20	21	2,323
HOME DEPOT INC/THE	3.9000	2028/12/06	50	60	6,446
FLORIDA POWER & LIGHT CO	4.0500	2042/06/01	16	21	2,240
WILLIAMS COS INC/THE	7.5000	2031/01/15	80	104	11,108
FLORIDA POWER & LIGHT CO	3.1250	2025/12/01	95	106	11,225
AEP TEXAS INC	3.9500	2028/06/01	60	70	7,433
FLORIDA POWER CORP	3.1000	2021/08/15	25	25	2,702
AGILENT TECHNOLOGIES INC	3.0500	2026/09/22	10	11	1,165
FISERV INC	3.5000	2029/07/01	240	277	29,371
FISERV INC	3.2000	2026/07/01	65	73	7,751
SPRINT SPECTRUM / SPEC I	3.3600	2021/09/20	406	410	43,478
CELGENE CORP	3.9500	2020/10/15	10	10	1,066
VIRGINIA ELECTRIC & POWER CO	3.3000	2049/12/01	26	31	3,379
AMAZON.COM INC	4.8000	2034/12/05	20	28	2,980
BANK OF NEW YORK MELLON CORP/THE	2.4500	2026/08/17	155	169	17,941
AETNA INC	3.8750	2047/08/15	25	29	3,172
AVNET INC	4.6250	2026/04/15	10	11	1,190
BALTIMORE GAS & ELECTRIC CO	3.2000	2049/09/15	5	5	619
BROADCOM INC	4.7000	2025/04/15	213	243	25,752
INGERSOLL-RAND LUXEMBOURG FINANCE SA	3.5000	2026/03/21	60	66	6,988
DANSKE BANK A/S	5.3750	2024/01/12	255	287	30,383
CITIGROUP INC	4.4500	2027/09/29	192	222	23,583
JPMORGAN CHASE & CO	4.2500	2027/10/01	168	198	20,958
GENERAL MOTORS FINANCIAL CO INC	4.3750	2021/09/25	45	46	4,915

銘柄	年 利 率	償 還 年 月 日	額 面 金 額	評 価 額	
				外貨建金額	邦貨換算金額
	%		千米・ドル	千米・ドル	千円
JPMORGAN CHASE & CO	3.5400	2028/05/01	198	224	23,750
JPMORGAN CHASE & CO	2.7760	2023/04/25	412	427	45,235
CONSUMERS ENERGY CO	3.7500	2050/02/15	30	39	4,208
CHENIERE ENERGY PARTNERS LP	5.6250	2026/10/01	470	495	52,408
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	3.2000	2026/06/15	121	136	14,464
ANHEUSER-BUSCH CO/INBEV	4.7000	2036/02/01	395	484	51,256
EXPEDIA GROUP INC	3.2500	2030/02/15	130	123	13,032
CHENIERE CORPUS CHRISTI HOLDINGS LLC	5.1250	2027/06/30	138	155	16,485
DELTA AIR LINES 2020-AA	2.0000	2028/06/10	80	76	8,125
RAYTHEON TECHNOLOGIES CORP	7.2000	2027/08/15	30	40	4,330
RAYTHEON TECHNOLOGIES CORP	3.1000	2021/11/15	35	35	3,794
BANK OF AMERICA CORP	4.1830	2027/11/25	25	28	3,035
INTEL CORP	3.7500	2027/03/25	507	598	63,294
DUKE ENERGY PROGRESS LLC	3.0000	2021/09/15	25	25	2,707
UNION PACIFIC CORP	3.7500	2024/03/15	33	36	3,868
LORILLARD TOBACCO CO	3.7500	2023/05/20	100	103	10,900
JOHNSON & JOHNSON	2.9500	2027/03/03	40	45	4,779
BALTIMORE GAS AND ELECTRIC CO	2.9000	2050/06/15	14	15	1,658
KENNAMETAL INC	4.6250	2028/06/15	85	93	9,866
LOWE'S COS INC	4.5500	2049/04/05	64	86	9,195
ABBOTT LABORATORIES	4.7500	2043/04/15	8	11	1,220
MICROSOFT CORP	2.5250	2050/06/01	38	42	4,453
ONCOR ELECTRIC DELIVERY CO LLC	3.8000	2047/09/30	12	15	1,623
REPUBLIC SERVICES INC	2.9000	2026/07/01	20	22	2,344
UNION PACIFIC CORP	2.7500	2026/03/01	15	16	1,744
NVENT FINANCE SARL	3.9500	2023/04/15	245	254	26,975
PRINCIPAL FINANCIAL GROUP INC	3.1000	2026/11/15	15	16	1,738
TARGA RESOURCES PARTNERS	5.1250	2025/02/01	250	253	26,851
BURLINGTON NORTHERN SANTA FE LLC	4.5500	2044/09/01	30	41	4,428
COMCAST CORP	3.9000	2038/03/01	36	45	4,792
TEXTRON INC	3.6500	2027/03/15	250	266	28,175
JPMORGAN CHASE & CO	4.4520	2029/12/05	376	455	48,221
JPMORGAN CHASE & CO	4.0230	2024/12/05	415	459	48,615
BANK OF NEW YORK MELLON CORP/THE	3.0000	2028/10/30	15	16	1,797
CHARLES SCHWAB CORP/THE	4.6250	2099/12/31	400	393	41,666
HONEYWELL INTERNATIONAL INC	2.5000	2026/11/01	120	132	14,070
AMERICAN EXPRESS CREDIT CORP	2.7000	2022/03/03	22	22	2,409
MARATHON PETROLEUM CORP	6.5000	2041/03/01	27	35	3,740
RYDER SYSTEM INC	2.5000	2024/09/01	7	7	778
COCA-COLA CO/THE	3.3750	2027/03/25	325	374	39,580
CITIGROUP INC	2.9760	2030/11/05	584	635	67,203
STARBUCKS CORP	3.8000	2025/08/15	30	34	3,619
CENTERPOINT ENERGY HOUSTON ELECTRIC LLC	3.5500	2042/08/01	40	48	5,116
UNITEDHEALTH GROUP INC	3.9500	2042/10/15	10	12	1,350
GOLDMAN SACHS GROUP INC/THE	3.5000	2026/11/16	305	339	35,918
COMM 2014-CR19 A5	3.7960	2047/08/10	35	39	4,133
ONCOR ELECTRIC DELIVERY CO LLC	7.0000	2032/05/01	31	47	5,031
UNITED AIR 2015-1 AA PTT	3.4500	2029/06/01	20	20	2,167
DISCOVER FINANCIAL SERVICES	3.7500	2025/03/04	50	54	5,754
MSBAM 2014-C19 A4	3.5260	2047/12/15	85	91	9,727

銘柄	年 利 率	償 還 年 月 日	額 面 金 額	評 価 額	
				外貨建金額	邦貨換算金額
	%		千米・ドル	千米・ドル	千円
COMM 2015-LC19 A4 MORTGAGE TRUST	3.1830	2048/02/10	105	113	11,998
COMM 2014-LC17 MORTGAGE TRUST	3.9170	2047/10/10	110	120	12,766
COMM 2015-DC1 A5	3.3500	2048/02/10	40	43	4,570
WFCM 2015-C27 A5	3.4510	2048/02/15	65	70	7,481
NORTHWEST PIPELINE LLC	4.0000	2027/04/01	60	66	7,032
UNITEDHEALTH GROUP INC	3.7000	2025/12/15	60	69	7,302
GOLDMAN SACHS GROUP INC/THE	1.5401	2022/10/31	25	25	2,654
GENERAL MOTORS FINANCIAL CO INC	2.7500	2025/06/20	7	7	752
DUKE ENERGY FLORIDA LLC	5.9000	2033/03/01	150	211	22,351
NORFOLK SOUTHERN CORP	2.9000	2026/06/15	82	91	9,658
JPMORGAN CHASE & CO	3.2000	2026/06/15	10	11	1,185
FIDELITY NATIONAL INFORM	4.2500	2028/05/15	31	37	3,965
AMEREN ILLINOIS CO	3.8000	2028/05/15	20	23	2,501
AMERICAN EXPRESS CO	3.3750	2021/05/17	70	71	7,571
VERIZON COMMUNICATIONS INC	4.5000	2033/08/10	345	449	47,558
CITIZENS FINANCIAL GROUP INC	2.3750	2021/07/28	35	35	3,773
AON PLC	4.7500	2045/05/15	15	20	2,135
WELLS FARGO & CO	3.0000	2026/04/22	186	203	21,553
LYB INTERNATIONAL FINANCE III LLC	4.2000	2050/05/01	26	30	3,206
QUALCOMM INC	4.8000	2045/05/20	44	61	6,540
FEDEX CORP	4.0500	2048/02/15	60	68	7,260
T-MOBILE USA INC	2.5500	2031/02/15	170	174	18,473
COMCAST CORPORATION	3.3000	2027/04/01	531	606	64,154
JPMCC 2012-C6 A3	3.5074	2045/05/15	133	138	14,659
L3HARRIS TECHNOLOGIES INC	3.8500	2023/06/15	336	365	38,712
L3HARRIS TECHNOLOGIES INC	3.9500	2024/05/28	35	38	4,081
L3HARRIS TECHNOLOGIES INC	3.8500	2026/12/15	280	325	34,440
CSAIL_15-C3	3.7182	2048/08/15	150	164	17,418
CGCMT 2015-P1 A5	3.7170	2048/09/15	85	94	9,974
ABBVIE INC	4.5000	2035/05/14	170	213	22,598
GENERAL MOTORS FINANCIAL CO INC	5.2000	2023/03/20	390	421	44,637
ABBVIE INC	4.7000	2045/05/14	49	64	6,833
UNITED AIR 2019-2 AA PTT	2.7000	2033/11/01	60	54	5,782
VIACOMCBS INC	4.9500	2050/05/19	23	28	2,972
UNITED AIR 2019-2 B PTT	3.5000	2029/11/01	74	51	5,501
DUKE ENERGY PROGRESS LLC	4.2000	2045/08/15	15	20	2,125
NGPL PIPECO LLC	7.7680	2037/12/15	28	34	3,697
BACM 2015-UBS7 A4	3.7050	2048/09/15	225	248	26,274
CSAIL 2015-C1 COMMERCIAL MORTGAGE TRUST	3.5050	2050/04/15	165	178	18,857
ONCOR ELECTRIC DELIVERY CO LLC	3.7000	2028/11/15	195	232	24,570
WFCM 2015-NXS4 A4	3.7180	2048/12/15	15	16	1,768
CREDIT AGRICOLE SA/LONDON	3.3750	2022/01/10	250	259	27,431
BROADCOM CRP / CAYMN FI	3.8750	2027/01/15	465	514	54,401
BACM 2015-UBS7 ASB	3.4290	2048/09/15	250	265	28,072
MOODY'S CORP	4.2500	2029/02/01	45	54	5,718
CONSTELLATION BRANDS INC	1.0923	2021/11/15	110	109	11,639
WFRBS COMMERCIAL MORTGAGE TRUST 2013-C14	2.9770	2046/06/15	203	207	21,987
NRG ENERGY INC	4.4500	2029/06/15	40	43	4,562
DELTA AIR LINES 2019-1AA	3.2040	2025/10/25	50	50	5,300
WELLS FARGO BANK NA	2.8970	2022/05/27	383	390	41,325

銘柄	年 利 率	償 還 年 月 日	額 面 金 額	評 価 額	
				外貨建金額	邦貨換算金額
	%		千米・ドル	千米・ドル	千円
SLMA 2005-A A3	0.5133	2023/06/15	22	22	2,362
SLMA 2004-B A3	0.6433	2024/03/15	159	157	16,651
JPMBB 2015-C28 A4	3.2274	2048/10/15	300	324	34,350
MORGAN STANLEY CAPITAL I TRUST 2015-MS1	3.4580	2048/05/15	638	671	71,055
COMM 2014-UBS2 MORTGAGE TRUST	3.9610	2047/03/10	555	604	63,921
CFCRE COMMERCIAL MORTGAGE TRUST 2016-C6	3.0600	2049/11/10	250	265	28,058
BENCHMARK 2018-B1 MORTGAGE TRUST	3.5710	2051/01/15	370	384	40,685
AT&T INC	4.3500	2029/03/01	132	156	16,612
RAYTHEON TECHNOLOGIES CORP	2.8000	2022/03/15	75	77	8,203
JPMORGAN CHASE & CO	3.9000	2025/07/15	1,030	1,171	123,973
GENERAL ELECTRIC CAPITAL CORP	6.1500	2037/08/07	60	72	7,680
INTEL CORP	3.9000	2030/03/25	183	223	23,695
SOUTHWEST AIRLINES CO	2.7500	2022/11/16	30	30	3,235
MORGAN STANLEY	3.6220	2031/04/01	822	958	101,411
NVIDIA CORP	3.7000	2060/04/01	36	45	4,763
NVIDIA CORP	3.5000	2050/04/01	66	80	8,471
ATMOS ENERGY CORP	3.3750	2049/09/15	40	48	5,151
CITIGROUP INC	4.4120	2031/03/31	103	124	13,220
AT&T INC	5.1500	2042/03/15	105	136	14,481
COMM 2018-COR3 MORTGAGE TRUST	4.2280	2051/05/10	320	379	40,188
CITIBANK CREDIT CARD ISSUANCE TRUST	3.9600	2030/10/13	120	145	15,373
CSAIL 2015-C1 COMMERCIAL MORTGAGE TRUST	3.2361	2050/04/01	461	492	52,070
CSX CORP	4.3000	2048/03/01	30	40	4,248
EVERSOURCE ENERGY	2.9000	2024/10/01	35	37	3,995
HUNTINGTON INGALLS INDUSTRIES INC	3.4830	2027/12/01	155	171	18,111
OHIO POWER CO	4.0000	2049/06/01	30	39	4,132
SOFI 2018-B A2FX	3.3400	2047/08/25	505	522	55,282
LEIDOS INC	2.9500	2023/05/15	70	73	7,779
LEIDOS INC	3.6250	2025/05/15	40	44	4,666
GOLDMAN SACHS GROUP INC/THE	5.7500	2022/01/24	35	37	3,987
BBCMS 2019-CLP A	0.8597	2031/12/15	501	495	52,439
EQUIFAX INC	2.3000	2021/06/01	10	10	1,070
DUKE UNIVERSITY	4.0770	2048/10/01	28	38	4,068
NISSAN MASTER OWNER TRUST RECEIVABLES	0.7347	2024/02/15	420	419	44,444
SOFI 2019-A A2FX	3.6900	2048/06/15	750	786	83,209
SMB PRIVATE EDUCATION LOAN TRUST 2019-A	3.4400	2036/07/15	160	167	17,711
FORDF 2019-2 A	3.0600	2026/04/15	550	586	62,035
NAVSL 2019-CA A2	3.1300	2068/02/15	350	363	38,430
INTERCONTINENTAL EXCHANGE INC	4.2500	2048/09/21	25	33	3,579
DRIVE AUTO RECEIVABLES TRUST 2019-3	2.4900	2023/06/15	900	906	95,953
FORDF 2019-4 A	2.4400	2026/09/15	600	620	65,645
NAVSL 2019-FA A2	2.6000	2068/08/15	645	667	70,631
CREDIT ACCEPTANCE AUTO LOAN TRUST	2.3800	2028/11/15	480	489	51,829
SMB PRIVATE EDUCATION LOAN TRUST	1.0047	2037/09/15	100	97	10,364
NAVSL 2020-CA A2B	1.7747	2068/11/15	120	120	12,700
HYUNDAI AUTO RECEIVABLES TRUST	1.4100	2024/11/15	240	244	25,882
WRKCO INC	3.0000	2024/09/15	60	64	6,797
CARMAX AUTO OWNER TRUST 2020-2	1.7000	2024/11/15	330	338	35,768
NXP BV / NXP FUNDING LLC / NXP USA INC	4.3000	2029/06/18	55	63	6,762
SOFI 2020-C AFX	1.9500	2046/02/15	233	238	25,210

銘柄	年 利 率	償 還 年 月 日	額 面 金 額	評 価 額	
				外貨建金額	邦貨換算金額
	%		千米・ドル	千米・ドル	千円
NAVSL 2020-DA A	1.6900	2069/05/15	755	759	80,400
CREDIT ACCEPTANCE AUTO LOAN TRUST 2020-2	1.3700	2029/07/16	280	279	29,622
MORGAN STANLEY	3.7500	2023/02/25	150	161	17,127
MORGAN STANLEY	2.6250	2021/11/17	162	166	17,625
ALABAMA POWER CO	4.3000	2048/07/15	45	61	6,503
STATE STREET CORP	3.3000	2024/12/16	25	27	2,952
JPMORGAN CHASE & CO	3.5140	2022/06/18	35	35	3,799
CITIGROUP INC	3.6680	2028/07/24	25	28	2,997
KLA-TENCOR CORP	4.1000	2029/03/15	100	120	12,733
WELLS FARGO & CO	2.6250	2022/07/22	85	88	9,346
EXPEDIA GROUP INC	6.2500	2025/05/01	183	201	21,292
WELLS FARGO & CO	3.1960	2027/06/17	105	114	12,143
COMCAST CORP	2.6500	2030/02/01	230	254	26,914
PFIZER INC	1.7000	2030/05/28	215	224	23,785
LEIDOS INC	4.3750	2030/05/15	484	562	59,507
GENERAL MOTORS FINANCIAL CO INC	4.2000	2021/11/06	215	222	23,506
BANK OF AMERICA CORP	3.8240	2028/01/20	820	937	99,178
DUKE ENERGY CAROLINAS LLC	3.7500	2045/06/01	136	171	18,161
NORTHERN NATURAL GAS CO	4.3000	2049/01/15	130	161	17,139
CANADIAN PACIFIC RAILWAY CO	2.0500	2030/03/05	121	127	13,491
CHARLES SCHWAB CORP/THE	3.2500	2029/05/22	182	209	22,121
CONSUMERS ENERGY CO	3.8000	2028/11/15	20	24	2,547
BNP PARIBAS SA	2.8190	2025/11/19	200	211	22,406
DOW CHEMICAL CO/THE	3.6250	2026/05/15	173	192	20,372
NRG ENERGY INC	3.7500	2024/06/15	20	21	2,246
PUBLIC SERVICE ELECTRIC & GAS CO	3.6500	2028/09/01	50	59	6,267
COMM 2013-CCRE9 MORTGAGE TRUST	4.2204	2045/07/10	305	327	34,655
INTERCONTINENTAL EXCHANGE INC	2.1000	2030/06/15	168	176	18,702
BOOKING HOLDINGS INC	4.1000	2025/04/13	280	318	33,698
ALTRIA GROUP INC	5.8000	2039/02/14	222	290	30,742
EDISON INTERNATIONAL	3.5500	2024/11/15	88	93	9,920
GENERAL MOTORS FINANCIAL CO INC	4.3500	2027/01/17	73	78	8,302
CVS CAREMARK CORP	4.0000	2023/12/05	20	22	2,328
UNITEDHEALTH GROUP INC	2.9000	2050/05/15	71	80	8,531
NEWMONT CORP	2.2500	2030/10/01	3	3	333
BROADCOM INC	4.1100	2028/09/15	168	188	19,971
BROADCOM INC	3.4590	2026/09/15	462	505	53,479
FIDELITY NATL INFO SERV	3.7500	2029/05/21	24	28	3,031
NORTHROP GRUMMAN CORP	4.0300	2047/10/15	50	65	6,887
NORTHROP GRUMMAN CORP	3.2500	2028/01/15	145	165	17,540
NORTHROP GRUMMAN CORP	2.9300	2025/01/15	465	504	53,415
NORTHROP GRUMMAN CORP	2.0800	2020/10/15	50	50	5,311
HOME DEPOT INC/THE	3.3000	2040/04/15	56	66	7,070
ENTERPRISE PRODUCTS OPERATING LLC	4.8500	2044/03/15	115	140	14,828
SUNOCO LOGISTICS PARTNERS OPERATIONS LP	4.0000	2027/10/01	49	49	5,259
MOTOROLA SOLUTIONS INC	4.6000	2029/05/23	165	193	20,455
SYNOVUS FINANCIAL CORP	3.1250	2022/11/01	30	30	3,256
EASTMAN CHEMICAL CO	3.8000	2025/03/15	23	25	2,673
OWENS CORNING	4.4000	2048/01/30	15	16	1,718
DUKE UNIVERSITY	2.8320	2055/10/01	118	132	13,996

銘柄	年 利 率	償 還 年 月 日	額 面 金 額	評 価 額	
				外貨建金額	邦貨換算金額
	%		千米・ドル	千米・ドル	千円
WILLIS NORTH AMERICA INC	4.5000	2028/09/15	50	59	6,315
ENERGY TEXAS INC	3.4500	2027/12/01	40	43	4,629
ALASKA AIR 2020-1 CL B	8.0000	2027/02/15	220	227	24,033
RPM INTERNATIONAL INC	3.7500	2027/03/15	20	21	2,264
INTERPUBLIC GROUP OF COS INC/THE	3.5000	2020/10/01	30	30	3,191
LOCKHEED MARTIN CORP	4.7000	2046/05/15	23	33	3,550
JPMORGAN CHASE & CO	3.2070	2023/04/01	195	203	21,537
BANK OF AMERICA CORP	2.7380	2022/01/23	755	762	80,707
JPMORGAN CHASE & CO	1.4935	2023/10/24	25	25	2,684
GEORGIA-PACIFIC LLC	1.7500	2025/09/30	105	109	11,584
MORGAN STANLEY	3.1250	2026/07/27	131	146	15,476
CHARTER COMM OPT LLC/CAP	6.3840	2035/10/23	110	150	15,977
NIKE INC	2.7500	2027/03/27	243	271	28,722
DELL INTERNATIONAL LLC / EMC CORP	8.1000	2036/07/15	120	162	17,145
SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GROUP INC	3.9440	2028/07/19	24	27	2,951
TOYOTA MOTOR CREDIT CORP	3.0000	2025/04/01	257	282	29,895
TAMPA ELECTRIC CO	2.6000	2022/09/15	70	72	7,627
MOTOROLA SOLUTIONS INC	5.5000	2044/09/01	110	131	13,948
QUALCOMM INC	3.2500	2050/05/20	94	109	11,625
WILLIAMS COS INC/THE	4.1250	2020/11/15	20	20	2,118
DUKE ENERGY CORP	3.1500	2027/08/15	100	112	11,921
US AIRWAYS 2013-1B PTT	5.3750	2021/11/15	8	6	725
BAYCARE HEALTH SYSTEM INC	3.8310	2050/11/15	38	49	5,213
BP CAPITAL MARKETS AMERICA INC	3.0170	2027/01/16	25	27	2,918
EXELON CORP	2.4500	2021/04/15	5	5	535
WILLIAMS COS INC/THE	7.8750	2021/09/01	170	182	19,301
WELLS FARGO & CO	3.0000	2026/10/23	77	84	8,910
REPUBLIC SERVICES INC	3.2000	2025/03/15	10	11	1,168
HCA INC	5.2500	2025/04/15	224	259	27,459
AMER AIRLINE 16-3 B PTT	3.7500	2027/04/15	0	0	58
BANK OF AMERICA CORP	3.0040	2023/12/20	95	99	10,580
NORTHERN STATES POWER CO/MN	3.6000	2047/09/15	30	38	4,047
BANK OF AMERICA CORP	3.4190	2028/12/20	563	631	66,784
RELX CAPITAL INC	4.0000	2029/03/18	25	29	3,136
AMER AIRLINE 19-1AA PTT	3.1500	2033/08/15	93	86	9,202
COCA-COLA CO/THE	3.4500	2030/03/25	71	85	9,045
BPCE SA	2.7000	2029/10/01	250	270	28,618
BANK OF AMERICA CORP	2.4960	2031/02/13	250	263	27,885
AMER AIRLINE 17-1B PTT	4.9500	2026/08/15	427	320	33,930
EQUIFAX INC	3.6000	2021/08/15	60	61	6,542
AMER AIRLINE 19-1B PTT	3.8500	2029/08/15	97	62	6,600
CALIFORNIA INSTITUTE OF TECHNOLOGY	4.3210	2045/08/01	40	53	5,614
NSTAR ELECTRIC CO	3.2000	2027/05/15	45	51	5,417
UNITED AIR 2016-1 AA PTT	3.1000	2028/07/07	5	4	507
DAIMLER FINANCE NORTH AMERICA LLC	2.1250	2025/03/10	185	190	20,110
JPMORGAN CHASE & CO	3.2200	2025/03/01	70	75	8,000
ANHEUSER-BUSCH INBEV WORLDWIDE INC	3.5000	2030/06/01	930	1,063	112,591
INTERNATIONAL BUSINESS MACHINES CORP	1.7000	2027/05/15	220	227	24,092
STATE STREET CORP	3.5500	2025/08/18	143	163	17,249
CHARTER COMM OPT LLC/CAP	6.4840	2045/10/23	309	434	45,986

銘柄	年 利 率	償 還 年 月 日	額 面 金 額	評 価 額	
				外貨建金額	邦貨換算金額
	%		千米・ドル	千米・ドル	千円
DUKE ENERGY CORP	3.5500	2021/09/15	115	118	12,504
GLP CAPITAL LP / GLP FINANCING II INC	4.0000	2031/01/15	11	11	1,188
SUNCOR ENERGY INC	6.5000	2038/06/15	22	29	3,165
CREDIT SUISSE AG/NEW YORK NY	3.6250	2024/09/09	250	277	29,346
HCA INC	5.2500	2026/06/15	490	573	60,683
AMER AIRLINE 16-2 AA PTT	3.2000	2029/12/15	23	21	2,317
SEAGATE HDD CAYMAN	4.0910	2029/06/01	16	17	1,803
MOODY'S CORP	3.7500	2025/03/24	355	402	42,578
UNION PACIFIC CORP	3.1500	2024/03/01	65	70	7,458
UNION PACIFIC RR 2014-1	3.2270	2026/05/14	7	8	925
ECOPETROL SA	4.1250	2025/01/16	100	103	10,917
NORTHWEST FLORIDA TIMBER FINANCE LLC	4.7500	2029/03/04	145	156	16,533
NORFOLK SOUTHERN CORP	4.1500	2048/02/28	60	78	8,288
CIGNA CORP	3.2500	2025/04/15	31	34	3,605
CIGNA CORP	3.5000	2024/06/15	160	174	18,481
CBS CORP	3.7000	2028/06/01	65	72	7,678
HUMANA INC	4.5000	2025/04/01	111	128	13,561
MARATHON PETROLEUM CORP	4.7500	2023/12/15	80	88	9,334
GENERAL ELECTRIC CO	4.1250	2042/10/09	5	5	542
DTE ELECTRIC CO	3.9500	2049/03/01	60	79	8,373
COX COMMUNICATIONS INC	3.1500	2024/08/15	65	70	7,464
GOLDMAN SACHS GROUP INC/THE	2.6000	2020/12/27	80	80	8,544
MIZUHO FINANCIAL GROUP INC	2.2010	2031/07/10	200	204	21,654
ABBVIE INC	3.4500	2022/03/15	250	259	27,506
AON PLC	4.5000	2028/12/15	89	108	11,442
UNITED PARCEL SERVICE INC	4.4500	2030/04/01	204	259	27,424
CSX CORP	3.9500	2050/05/01	65	84	8,911
RYDER SYSTEM INC	4.6250	2025/06/01	115	131	13,900
MIZUHO FINANCIAL GROUP INC	2.5550	2025/09/13	325	340	36,006
BOSTON SCIENTIFIC CORPORATION	3.7500	2026/03/01	125	143	15,177
CSX CORP	6.1500	2037/05/01	15	22	2,335
BANK OF AMERICA CORP	3.5500	2024/03/05	1,208	1,293	136,904
SOUTHERN CALIFORNIA EDISON CO	2.9000	2021/03/01	20	20	2,147
ABBVIE INC	2.8500	2023/05/14	105	110	11,738
BURLINGTON NORTHERN SANTA FE LLC	3.9000	2046/08/01	41	53	5,709
WALT DISNEY CO/THE	3.3500	2025/03/24	509	568	60,111
BOSTON SCIENTIFIC CORP	3.4500	2024/03/01	116	126	13,369
NORTHERN STATES POWER CO/MN	2.6000	2051/06/01	51	56	5,932
BANK OF AMERICA CORP	5.8750	2099/12/31	50	52	5,562
MAGNA INTERNATIONAL INC	2.4500	2030/06/15	127	133	14,179
NEWMONT MINING CORP	4.8750	2042/03/15	30	41	4,376
FISERV INC	3.8500	2025/06/01	25	28	3,014
GOLDMAN SACHS GROUP INC/THE	3.7500	2025/05/22	215	239	25,304
ORACLE CORP	3.2500	2027/11/15	24	27	2,904
BANK OF AMERICA CORP	4.4500	2026/03/03	164	188	19,971
TWITTER INC	3.8750	2027/12/15	195	206	21,821
ORACLE CORP	4.0000	2047/11/15	25	32	3,396
ORACLE CORP	2.9500	2024/11/15	160	174	18,477
DOLLAR GENERAL CORP	3.5000	2030/04/03	68	78	8,308
HYUNDAI CAPITAL AMERICA	3.9500	2022/02/01	215	222	23,527

銘柄	年 利 率	償 還 年 月 日	額 面 金 額	評 価 額	
				外貨建金額	邦貨換算金額
	%		千米・ドル	千米・ドル	千円
ONCOR ELECTRIC DELIVERY CO LLC	2.7500	2030/05/15	88	98	10,451
ABBVIE INC	3.8500	2024/06/15	61	67	7,135
ABBVIE INC	4.5500	2035/03/15	150	192	20,400
TEACHERS INSUR & ANNUITY	4.2700	2047/05/15	57	71	7,615
INTERNATIONAL BUSINESS MACHINES CORP	3.0000	2024/05/15	340	369	39,122
INTERNATIONAL BUSINESS MACHINES CORP	3.3000	2026/05/15	682	771	81,662
ENERGY TRANSFER OPERATING LP	4.0500	2025/03/15	20	21	2,226
LAM RESEARCH CORP	4.8750	2049/03/15	55	83	8,842
ENERGY TRANSFER OPERATING LP	5.1500	2045/03/15	125	120	12,763
KINDER MORGAN INC/DE	5.0500	2046/02/15	35	43	4,582
MORGAN STANLEY	7.2500	2032/04/01	44	67	7,180
ONCOR ELECTRIC DELIVERY CO LLC	3.1000	2049/09/15	35	41	4,405
JPMORGAN CHASE & CO	3.3750	2023/05/01	35	37	3,972
AMPHENOL CORP	4.3500	2029/06/01	35	42	4,508
AIR LEASE CORP	3.6250	2027/04/01	10	9	1,047
OHIO POWER CO	6.6000	2033/02/15	45	65	6,900
AMAZON.COM INC	3.8750	2037/08/22	108	140	14,912
HASBRO INC	2.6000	2022/11/19	133	137	14,579
FISERV INC	3.8000	2023/10/01	90	98	10,451
LOWE'S COS INC	4.0000	2025/04/15	165	188	19,961
JPMORGAN CHASE & CO	2.1820	2028/06/01	900	943	99,820
GLP CAPITAL LP / GLP FINANCING II INC	5.3750	2026/04/15	157	175	18,542
LOCKHEED MARTIN CORP	3.6000	2035/03/01	45	55	5,918
MEMORIAL SLOAN-KETTERING CANCER CENTER	4.2000	2055/07/01	18	24	2,571
VIPER ENERGY PARTNERS LP	5.3750	2027/11/01	240	247	26,158
VIRGINIA ELECTRIC & POWER CO	4.2000	2045/05/15	110	145	15,346
NGPL PIPECO LLC	4.3750	2022/08/15	377	389	41,194
NGPL PIPECO LLC	4.8750	2027/08/15	96	106	11,220
MICROSOFT CORP	3.9500	2056/08/08	42	58	6,186
MICROSOFT CORP	3.7000	2046/08/08	107	139	14,765
MICROSOFT CORP	3.4500	2036/08/08	136	171	18,097
GOLDMAN SACHS GROUP INC/THE	4.8000	2044/07/08	5	6	729
HYUNDAI CAPITAL AMERICA	2.3750	2023/02/10	283	288	30,525
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	2.6000	2029/10/01	92	101	10,701
APPLIED MATERIALS INC	4.3500	2047/04/01	45	64	6,854
SOUTHERN CALIFORNIA EDISON CO	2.2500	2030/06/01	129	133	14,153
AIR CANADA 2015-2B PTT	5.0000	2025/06/15	25	21	2,229
FIDELITY NATIONAL INFORM	3.5000	2023/04/15	6	6	680
GENERAL MOTORS FINANCIAL CO INC	3.7000	2023/05/09	10	10	1,101
FEDEX CORP	3.8000	2025/05/15	80	90	9,531
MEDTRONIC GLOBAL HOLDINGS SCA	3.3500	2027/04/01	5	5	613
KEYCORP	4.1500	2025/10/29	45	52	5,509
RELX CAPITAL INC	3.0000	2030/05/22	58	64	6,825
NORFOLK SOUTHERN CORP	2.5500	2029/11/01	50	54	5,818
BANK OF AMERICA CORP	3.7050	2028/04/24	70	79	8,430
DXC TECHNOLOGY CO	4.0000	2023/04/15	65	68	7,258
PENSKE TRUCK LEASING/PTL	2.7000	2024/11/01	110	115	12,213
AT&T INC	4.3500	2045/06/15	86	101	10,766
ALABAMA POWER CO	4.1500	2044/08/15	70	88	9,362
NVIDIA CORP	3.2000	2026/09/16	175	199	21,102

銘柄	年 利 率	償 還 年 月 日	額 面 金 額	評 価 額	
				外貨建金額	邦貨換算金額
	%		千米・ドル	千米・ドル	千円
HSBC HOLDINGS PLC	3.2620	2023/03/13	200	207	21,964
DUKE ENERGY PROGRESS LLC	4.1500	2044/12/01	85	111	11,851
PAYPAL HOLDINGS INC	2.6500	2026/10/01	15	16	1,746
WALMART INC	2.3750	2029/09/24	85	94	9,994
PAYPAL HOLDINGS INC	2.4000	2024/10/01	125	133	14,158
NEXTERA ENERGY OPERATING PARTNERS LP	3.8750	2026/10/15	430	445	47,095
ORACLE CORP	4.3000	2034/07/08	72	92	9,739
ORIX CORP	2.9000	2022/07/18	170	176	18,678
BAYER US FINANCE LLC	3.0000	2021/10/08	345	353	37,406
ABBVIE INC	3.3750	2021/11/14	35	36	3,847
ENBRIDGE INC	3.7000	2027/07/15	190	210	22,297
GOLDMAN SACHS GROUP INC/THE	3.5000	2025/01/23	345	378	40,039
GENERAL MOTORS FINANCIAL CO INC	4.0000	2025/01/15	50	52	5,595
AMERICAN EXPRESS CO	3.4000	2023/02/27	150	160	16,969
TRANSCONTINENTAL GAS PIPE LINE CO LLC	3.2500	2030/05/15	15	16	1,727
NORTHERN TRUST CORP	1.9500	2030/05/01	89	93	9,898
DIAMONDBACK ENERGY INC	5.3750	2025/05/31	431	448	47,471
OHIO POWER CO	4.1500	2048/04/01	30	39	4,230
AEP TRANSMISSION CO LLC	3.1500	2049/09/15	55	63	6,760
BOEING CO/THE	4.8750	2025/05/01	228	247	26,173
BALTIMORE GAS & ELECTRIC CO	3.7500	2047/08/15	165	207	21,991
RAYTHEON TECHNOLOGIES CORP	2.2500	2030/07/01	388	414	43,898
AETNA INC	4.1250	2042/11/15	20	24	2,551
CONSUMERS ENERGY CO	3.2500	2046/08/15	49	58	6,215
CONSUMERS ENERGY CO	3.9500	2043/05/15	25	32	3,439
CENTERPOINT ENERGY RESOURCES CORP	4.1000	2047/09/01	130	157	16,658
DOW CHEMICAL CO/THE	4.3750	2042/11/15	109	128	13,602
COMCAST CORP	1.9500	2031/01/15	258	269	28,506
TRANSCANADA PIPELINES LTD	2.5000	2022/08/01	400	413	43,803
NXP BV	3.4000	2030/05/01	196	214	22,747
DUKE ENERGY PROGRESS INC	4.3750	2044/03/30	40	53	5,712
PFIZER INC	3.4500	2029/03/15	34	40	4,279
EDISON INTERNATIONAL	3.1250	2022/11/15	17	17	1,877
HCA INC	5.0000	2024/03/15	22	24	2,610
DTE ELECTRIC CO	4.0500	2048/05/15	50	66	7,087
PUBLIC SERVICE ELECTRIC & GAS CO	3.6000	2047/12/01	50	63	6,727
HARRIS CORP	4.8540	2035/04/27	10	13	1,397
PARKER-HANNIFIN CORP	3.2500	2029/06/14	30	33	3,596
PARKER-HANNIFIN CORP	2.7000	2024/06/14	65	69	7,387
EASTMAN CHEMICAL CO	4.6500	2044/10/15	5	6	657
MARSH & MCLENNAN COS INC	3.5000	2024/06/03	55	60	6,390
SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GROUP INC	2.4480	2024/09/27	355	375	39,708
VERIZON COMMUNICATIONS INC	4.4000	2034/11/01	46	58	6,226
PECO ENERGY CO	3.9000	2048/03/01	65	86	9,128
ORIX CORP	4.0500	2024/01/16	48	52	5,594
GOLDMAN SACHS GROUP INC/THE	3.8500	2027/01/26	56	63	6,732
GILEAD SCIENCES INC	4.8000	2044/04/01	158	225	23,847
BANK OF AMERICA CORP	3.5590	2027/04/23	39	43	4,615
LOCKHEED MARTIN CORP	3.8000	2045/03/01	100	130	13,816
PEPSICO INC	2.8500	2026/02/24	40	44	4,715

銘柄	年 利 率	償 還 年 月 日	額 面 金 額	評 価 額	
				外貨建金額	邦貨換算金額
	%		千米・ドル	千米・ドル	千円
RAYTHEON TECHNOLOGIES CORP	7.0000	2028/11/01	69	96	10,161
RAYTHEON TECHNOLOGIES CORP	3.2000	2024/03/15	65	70	7,448
MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GROUP INC	2.6650	2022/07/25	40	41	4,400
ELECTRONIC ARTS INC	4.8000	2026/03/01	305	366	38,764
ALABAMA POWER CO	3.7000	2047/12/01	20	25	2,655
AT&T INC	5.1500	2046/11/15	10	12	1,370
GENERAL MOTORS FINANCIAL CO INC	3.5000	2024/11/07	130	135	14,316
GENERAL MOTORS FINANCIAL CO INC	2.4500	2020/11/06	110	110	11,684
AT&T INC	4.3000	2030/02/15	250	297	31,527
FISERV INC	4.2000	2028/10/01	105	126	13,334
BAXALTA INC	5.2500	2045/06/23	2	2	293
CSX CORP	3.2500	2027/06/01	65	74	7,892
JPMORGAN CHASE & CO	3.7820	2028/02/01	530	606	64,174
SABINE PASS LIQUEFACTION LLC	5.0000	2027/03/15	255	291	30,876
CVS HEALTH CORP	3.8750	2025/07/20	40	45	4,794
CVS HEALTH CORP	5.1250	2045/07/20	210	287	30,409
PFIZER INC	4.1250	2046/12/15	60	82	8,743
BERRY GLOBAL INC	4.8750	2026/07/15	275	291	30,882
EASTMAN CHEMICAL CO	4.5000	2028/12/01	27	31	3,383
SPRINT SPECTRUM / SPEC I	3.3600	2021/09/20	462	467	49,498
AT&T INC	3.6000	2025/07/15	40	44	4,725
GENERAL DYNAMICS CORPORATION	3.5000	2027/04/01	307	358	37,933
TEXAS INSTRUMENTS INC	1.7500	2030/05/04	64	66	7,058
RYDER SYSTEM INC	3.6500	2024/03/18	20	21	2,303
TAKEDA PHARMACEUTICAL CO LTD	4.4000	2023/11/26	200	223	23,653
AMER AIRLINE 16-1 B PTT	5.2500	2025/07/15	75	50	5,335
COMCAST CORP	3.4000	2046/07/15	315	383	40,577
WELLS FARGO & CO	3.0680	2041/04/30	311	337	35,746
VIRGINIA ELECTRIC & POWER CO	2.7500	2023/03/15	160	168	17,848
MIDAMERICAN ENERGY CO	3.1000	2027/05/01	70	79	8,395
VODAFONE GROUP PLC	4.1250	2025/05/30	85	96	10,244
CELGENE CORP	3.9000	2028/02/20	40	45	4,858
HARRIS CORP	4.4000	2028/06/15	225	272	28,851
VODAFONE GROUP PLC	3.7500	2024/01/16	140	153	16,269
VODAFONE GROUP PLC	5.2500	2048/05/30	160	220	23,358
AEP TEXAS INC	3.4500	2050/01/15	80	93	9,945
DXC TECHNOLOGY CO	4.1250	2025/04/15	40	42	4,548
OMNICOM GROUP INC	3.6500	2024/11/01	140	154	16,378
MOTOROLA SOLUTIONS INC	4.0000	2024/09/01	13	14	1,522
MPLX LP	4.8750	2024/12/01	121	135	14,334
VIACOMCBS INC	4.7500	2025/05/15	20	22	2,429
AMKOR TECHNOLOGY INC	6.6250	2027/09/15	416	457	48,423
AMGEN INC	2.4500	2030/02/21	146	156	16,540
AMGEN INC	3.1500	2040/02/21	90	100	10,677
AMGEN INC	2.2000	2027/02/21	9	9	1,019
MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GROUP INC	2.1930	2025/02/25	617	643	68,078
FIRSTENERGY CORP	2.0500	2025/03/01	23	23	2,461
MIZUHO FINANCIAL GROUP INC	2.2260	2026/05/25	200	206	21,883
FIRSTENERGY CORP	3.4000	2050/03/01	20	20	2,172
FIRSTENERGY CORP	2.6500	2030/03/01	38	38	4,068

銘柄	年 利 率	償 還 年 月 日	額 面 金 額	評 価 額	
				外貨建金額	邦貨換算金額
	%		千米・ドル	千米・ドル	千円
UNITEDHEALTH GROUP INC	4.2500	2047/04/15	36	49	5,219
SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GROUP INC	3.3640	2027/07/12	50	55	5,880
BAT CAPITAL CORP	3.2150	2026/09/06	365	396	41,934
SABINE PASS LIQUEFACTION LLC	5.6250	2023/04/15	175	192	20,402
ORACLE CORP	2.6500	2026/07/15	247	271	28,688
INTERNATIONAL PAPER CO	4.4000	2047/08/15	58	73	7,768
COX COMMUNICATIONS INC	3.2500	2022/12/15	345	365	38,693
UNITEDHEALTH GROUP INC	4.2500	2043/03/15	35	46	4,923
APPLIED MATERIALS INC	3.3000	2027/04/01	120	138	14,643
NORFOLK SOUTHERN CORP	3.6500	2025/08/01	30	33	3,592
SOUTHERN CALIFORNIA EDISON CO	3.7000	2025/08/01	428	477	50,538
NORFOLK SOUTHERN CORP	3.8000	2028/08/01	34	40	4,242
AT&T INC	4.7500	2046/05/15	27	33	3,529
STATE STREET CORP	5.2500	2099/12/31	271	267	28,334
MERCK & CO INC	3.4000	2029/03/07	15	17	1,869
CELGENE CORP	3.8750	2025/08/15	39	43	4,613
CELGENE CORP	3.5500	2022/08/15	40	41	4,415
REYNOLDS AMERICAN INC	5.8500	2045/08/15	141	187	19,842
REYNOLDS AMERICAN INC	4.0000	2022/06/12	30	31	3,369
DUKE ENERGY OHIO INC	3.7000	2046/06/15	115	144	15,294
IHS MARKIT LTD	4.7500	2025/02/15	166	187	19,844
LOCKHEED MARTIN CORP	2.8000	2050/06/15	166	189	20,020
REPUBLIC SERVICES INC	2.5000	2024/08/15	181	193	20,489
CAMERON LNG LLC	3.4020	2038/01/15	100	109	11,578
BANK OF AMERICA CORP	3.8750	2025/08/01	10	11	1,207
CIGNA CORP	3.7500	2023/07/15	442	480	50,858
CIGNA CORP	4.1250	2025/11/15	274	316	33,524
TEXAS EASTERN TRANSMISSION LP	4.1500	2048/01/15	190	214	22,653
INTERPUBLIC GROUP OF COS INC/THE	3.7500	2021/10/01	205	212	22,494
PHILIP MORRIS INTERNATIONAL INC	1.1250	2023/05/01	625	636	67,310
AMER AIRLINE 17-2B PTT	3.7000	2025/10/15	23	16	1,722
ENTERGY LOUISIANA LLC	4.2000	2048/09/01	291	397	42,042
PETRO-CANADA	6.8000	2038/05/15	67	94	9,949
BOSTON SCIENTIFIC CORP	4.5500	2039/03/01	14	18	1,934
GENERAL ELECTRIC CO	5.8750	2038/01/14	25	29	3,167
GLP CAPITAL LP / GLP FINANCING II INC	4.0000	2030/01/15	151	155	16,472
ORACLE CORP	2.8000	2027/04/01	773	858	90,871
ORACLE CORP	2.5000	2025/04/01	445	479	50,767
AEP TRANSMISSION CO LLC	3.6500	2050/04/01	15	19	2,022
ANALOG DEVICES INC	4.5000	2036/12/05	4	4	517
ANALOG DEVICES INC	3.5000	2026/12/05	105	119	12,633
HSBC HOLDINGS PLC	3.9730	2030/05/22	200	226	23,942
CITIBANK NA	2.8440	2022/05/20	550	560	59,284
RELX CAPITAL INC	3.5000	2023/03/16	190	203	21,555
CVS HEALTH CORP	3.3500	2021/03/09	35	35	3,771
CVS HEALTH CORP	3.7000	2023/03/09	415	446	47,209
CVS HEALTH CORP	4.1000	2025/03/25	280	318	33,668
UNITED TECHNOLOGIES CORP	3.7500	2046/11/01	25	30	3,241
CHARTER COMM OPT LLC/CAP	4.5000	2024/02/01	160	177	18,775
VISA INC	2.7000	2040/04/15	135	154	16,364

銘柄	年 利 率	償 還 年 月 日	額 面 金 額	評 価 額	
				外貨建金額	邦貨換算金額
	%		千米・ドル	千米・ドル	千円
UNITED AIR 2016-2 AA PTT	2.8750	2030/04/07	47	44	4,729
UNITED TECHNOLOGIES CORP	6.1250	2038/07/15	25	38	4,059
SEMPRA ENERGY	0.7750	2021/01/15	60	60	6,350
WALGREEN CO	4.4000	2042/09/15	10	10	1,140
ARCONIC INC	5.1250	2024/10/01	48	50	5,390
UNION PACIFIC CORP	4.1000	2067/09/15	40	51	5,451
AMEREN ILLINOIS CO	3.2500	2050/03/15	95	114	12,129
FLORIDA POWER & LIGHT CO	3.1500	2049/10/01	105	128	13,581
BAE SYSTEMS HOLDINGS INC	3.8000	2024/10/07	190	210	22,256
CAMERON LNG LLC	3.3020	2035/01/15	105	118	12,505
CORNING INC	3.7000	2023/11/15	10	10	1,126
SHELL INTERNATIONAL FINANCE BV	3.8750	2028/11/13	517	616	65,212
EXELON CORP	5.6250	2035/06/15	42	57	6,128
NXP BV / NXP FUNDING LLC	4.8750	2024/03/01	105	118	12,508
UNITEDHEALTH GROUP INC	3.8750	2028/12/15	105	126	13,401
BANCO SANTANDER SA	3.3060	2029/06/27	200	220	23,364
E*TRADE FINANCIAL CORP	3.8000	2027/08/24	5	5	595
AT&T INC	3.4000	2025/05/15	212	234	24,762
AT&T INC	4.5000	2035/05/15	88	106	11,226
WALT DISNEY CO/THE	2.0000	2029/09/01	335	348	36,892
KEYCORP	2.9000	2020/09/15	50	50	5,308
VISA INC	1.9000	2027/04/15	120	127	13,539
INTEL CORP	2.4500	2029/11/15	161	176	18,674
WASTE MANAGEMENT INC	4.1500	2049/07/15	90	118	12,572
WELLS FARGO & CO	2.8790	2030/10/30	26	28	2,983
WELLS FARGO & CO	3.7500	2024/01/24	200	218	23,149
AT&T INC	4.8000	2044/06/15	200	251	26,619
NORFOLK SOUTHERN CORP	3.4000	2049/11/01	35	41	4,403
DOWDUPONT INC	4.4930	2025/11/15	180	209	22,153
SYNCHRONY FINANCIAL	4.2500	2024/08/15	169	179	19,008
SHERWIN-WILLIAMS CO/THE	2.7500	2022/06/01	8	8	878
DAIMLER FINANCE NORTH AMERICA LLC	3.3000	2025/05/19	150	162	17,153
UNITEDHEALTH GROUP INC	2.7500	2040/05/15	70	79	8,362
MCDONALD'S CORP	3.7000	2026/01/30	110	125	13,292
MCDONALD'S CORP	2.7500	2020/12/09	10	10	1,065
GOLDMAN SACHS GROUP INC/THE	2.8760	2022/10/31	803	824	87,261
DOWDUPONT INC	5.4190	2048/11/15	31	44	4,659
ASTRAZENECA PLC	3.3750	2025/11/16	348	394	41,728
CLOROX CO/THE	3.1000	2027/10/01	31	35	3,716
MARSH & MCLENNAN COS INC	2.2500	2030/11/15	62	66	6,996
COMCAST CORP	3.2000	2036/07/15	30	35	3,713
COMCAST CORP	2.3500	2027/01/15	61	65	6,963
CC HOLDINGS GS V LLC/CRO	3.8490	2023/04/15	784	846	89,628
LLOYDS BANK PLC	6.5000	2020/09/14	290	291	30,892
KINDER MORGAN INC/DE	5.3000	2034/12/01	36	43	4,612
GENERAL MOTORS FINANCIAL CO INC	5.1000	2024/01/17	101	109	11,627
UNITED AIR 2016-1 B PTT	3.6500	2027/07/07	3	2	308
WELLS FARGO & CO	3.0000	2025/02/19	78	84	8,952
HCA INC	4.7500	2023/05/01	165	180	19,096
GOLDMAN SACHS GROUP INC/THE	3.7500	2026/02/25	10	11	1,195

銘柄	年 利 率	償 還 年 月 日	額 面 金 額	評 価 額	
				外貨建金額	邦貨換算金額
	%		千米・ドル	千米・ドル	千円
GOLDMAN SACHS GROUP INC/THE	2.8750	2021/02/25	5	5	535
UNITEDHEALTH GROUP INC	3.1000	2026/03/15	80	89	9,515
HEWLETT PACKARD ENTERPRISE CO	4.4000	2022/10/15	100	107	11,327
LOEWS CORP	4.1250	2043/05/15	50	59	6,299
GENERAL MOTORS FINANCIAL CO INC	3.5500	2022/07/08	295	306	32,387
NORFOLK SOUTHERN CORP	3.9420	2047/11/01	16	20	2,157
VERIZON COMMUNICATIONS INC	4.2720	2036/01/15	398	511	54,161
CONSUMERS ENERGY CO	3.1000	2050/08/15	15	18	1,913
AT&T INC	4.1250	2026/02/17	321	368	38,959
KLA CORP	3.3000	2050/03/01	85	95	10,099
OTIS WORLDWIDE CORP	2.0560	2025/04/05	86	90	9,623
OTIS WORLDWIDE CORP	2.2930	2027/04/05	20	21	2,260
T-MOBILE USA INC	3.7500	2027/04/15	1,117	1,255	132,844
MIDAMERICAN ENERGY CO	3.1500	2050/04/15	50	60	6,429
ORACLE CORP	3.9000	2035/05/15	58	71	7,593
TOTAL CAPITAL INTERNATIONAL SA	3.7000	2024/01/15	388	428	45,332
AMGEN INC	5.1500	2041/11/15	60	84	8,986
CREDIT SUISSE GROUP AG	2.1930	2026/06/05	250	256	27,156
ORACLE CORP	3.6000	2040/04/01	70	83	8,819
BRITISH AIR 19-1 A PTT	3.3500	2030/12/15	217	181	19,154
BRITISH AIR 19-1 AA PTT	3.3000	2034/06/15	176	162	17,206
REPUBLIC SERVICES INC	3.3750	2027/11/15	160	183	19,437
AUTODESK INC	2.8500	2030/01/15	193	215	22,840
CITIGROUP INC	4.3000	2026/11/20	42	48	5,095
LAM RESEARCH CORP	3.7500	2026/03/15	377	434	46,000
STARBUCKS CORP	2.5500	2030/11/15	148	158	16,756
UNITEDHEALTH GROUP INC	4.6250	2041/11/15	15	20	2,180
DUKE ENERGY FLORIDA LLC	4.2000	2048/07/15	68	93	9,857
KEURIG DR PEPPER INC	4.0570	2023/05/25	175	191	20,240
FEDEX CORP	3.8750	2042/08/01	30	33	3,507
CONAGRA BRANDS INC	3.8000	2021/10/22	5	5	550
ALASKA AIRLINES 2020 TR	4.8000	2029/02/15	250	255	27,065
EDWARDS LIFESCIENCES CORP	4.3000	2028/06/15	40	48	5,150
BARCLAYS PLC	4.9720	2029/05/16	200	239	25,356
WILLIS NORTH AMERICA INC	2.9500	2029/09/15	20	21	2,310
WALT DISNEY CO/THE	1.7500	2024/08/30	25	26	2,751
WILLIS NORTH AMERICA INC	3.8750	2049/09/15	5	6	652
NORTHERN STATES POWER CO/MN	2.9000	2050/03/01	45	52	5,547
RAYTHEON TECHNOLOGIES CORP	4.1250	2028/11/16	42	50	5,312
WALMART INC	3.2500	2029/07/08	104	122	13,013
BOEING CO/THE	3.8250	2059/03/01	10	9	978
ENERGY TRANSFER OPERATING LP	5.5000	2027/06/01	135	150	15,898
VERIZON COMMUNICATIONS INC	3.8750	2029/02/08	35	42	4,473
DUKE ENERGY PROGRESS LLC	4.1000	2042/05/15	110	143	15,135
AEP TRANSMISSION CO LLC	3.8000	2049/06/15	120	152	16,125
FISERV INC	2.7500	2024/07/01	36	38	4,100
PRINCIPAL FINANCIAL GROUP INC	3.1250	2023/05/15	15	15	1,684
EOG RESOURCES INC	3.9000	2035/04/01	30	36	3,821
COMMSCOPE INC	5.5000	2024/03/01	202	210	22,269
NEWMONT GOLDCORP CORP	2.8000	2029/10/01	10	10	1,160

銘柄	年 利 率	償 還 年 月 日	額 面 金 額	評 価 額	
				外貨建金額	邦貨換算金額
	%		千米・ドル	千米・ドル	千円
JPMORGAN CHASE & CO	2.3010	2025/10/15	405	427	45,199
ECOLAB INC	2.7000	2026/11/01	55	62	6,569
CSX CORP	2.6000	2026/11/01	250	276	29,276
ALABAMA POWER CO	5.2000	2041/06/01	12	16	1,734
BANK OF AMERICA CORP	4.2000	2024/08/26	226	252	26,705
FEDEX CORP	4.1000	2045/02/01	87	98	10,443
FEDEX CORP	3.2000	2025/02/01	68	74	7,890
VERIZON COMMUNICATIONS INC	4.1250	2027/03/16	322	385	40,771
BANK OF AMERICA CORP	3.1940	2030/07/23	257	285	30,218
ENERGY TRANSFER OPERATING LP	4.5000	2024/04/15	85	90	9,562
NOVARTIS CAPITAL CORP	3.1000	2027/05/17	11	12	1,320
MARSH & MCLENNAN COS INC	4.3750	2029/03/15	84	103	10,926
TYCO ELECTRONICS GROUP SA	3.4500	2024/08/01	10	10	1,157
CARRIER GLOBAL CORP	2.2420	2025/02/15	420	438	46,388
ACTIVISION BLIZZARD INC	3.4000	2027/06/15	236	265	28,111
TYSON FOODS INC	3.5500	2027/06/02	12	13	1,454
CITIGROUP INC	4.0750	2029/04/23	485	563	59,609
JPMORGAN CHASE & CO	3.5590	2024/04/23	983	1,058	111,994
JPMORGAN CHASE & CO	4.0050	2029/04/23	181	212	22,477
MIZUHO FINANCIAL GROUP INC	2.8390	2025/07/16	400	423	44,770
HOME DEPOT INC/THE	2.9500	2029/06/15	70	80	8,470
WELLS FARGO & CO	2.3930	2028/06/02	273	285	30,249
BANK OF NEW YORK MELLON CORP/THE	2.1000	2024/10/24	70	74	7,856
HOWMET AEROSPACE INC	6.8750	2025/05/01	20	22	2,385
MSCI INC	3.8750	2031/02/15	380	405	42,909
COMCAST CORP	4.2500	2033/01/15	90	114	12,135
HONEYWELL INTERNATIONAL INC	3.8120	2047/11/21	29	38	4,085
BANK OF AMERICA CORP	4.0000	2025/01/22	69	76	8,131
ABBVIE INC	2.9500	2026/11/21	141	155	16,419
ABBVIE INC	4.0500	2039/11/21	72	88	9,389
SEALED AIR CORP	4.0000	2027/12/01	130	133	14,134
METLIFE INC	3.0000	2025/03/01	30	33	3,522
JUNIPER NETWORKS INC	4.3500	2025/06/15	5	5	596
TOTAL SYSTEM SERVICES INC	4.0000	2023/06/01	130	141	14,965
COMCAST CORP	3.4000	2030/04/01	168	196	20,843
SUNTRUST BANK/ATLANTA GA	3.5250	2021/10/26	165	166	17,585
SPIRIT AEROSYSTEMS INC	7.5000	2025/04/15	285	282	29,932
GOLDMAN SACHS GROUP INC/THE	3.6910	2028/06/05	158	179	18,983
GOLDMAN SACHS GROUP INC/THE	2.9080	2023/06/05	65	67	7,143
VERIZON COMMUNICATIONS INC	4.3290	2028/09/21	435	535	56,664
CSX CORP	4.2500	2029/03/15	35	42	4,516
OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	0.0000	2036/10/10	850	369	39,126
COCA-COLA CO/THE	2.1250	2029/09/06	80	86	9,170
CORNING INC	4.3750	2057/11/15	25	30	3,246
APPLE INC	3.7500	2047/11/13	31	40	4,301
TRANSDIGM INC	8.0000	2025/12/15	1,073	1,162	123,054
CHENIERE ENERGY PARTNERS LP	4.5000	2029/10/01	75	77	8,222
NBCUNIVERSAL ENTERPRISE INC	5.2500	2099/12/31	200	201	21,322
NVIDIA CORP	2.8500	2030/04/01	131	146	15,492
BANK OF NEW YORK MELLON CORP/THE	4.6250	2099/12/31	190	195	20,707

銘柄	年 利 率	償 還 年 月 日	額 面 金 額	評 価 額	
				外貨建金額	邦貨換算金額
	%		千米・ドル	千米・ドル	千円
NXP BV / NXP FUNDING LLC	4.1250	2021/06/01	415	426	45,130
BAT CAPITAL CORP	3.5570	2027/08/15	75	82	8,723
GENERAL MILLS INC	2.8750	2030/04/15	7	7	825
BANK OF AMERICA CORP	1.3190	2026/06/19	188	189	20,021
MERCK & CO INC	2.4500	2050/06/24	70	74	7,914
MASTERCARD INC	2.9500	2029/06/01	145	165	17,532
MASTERCARD INC	3.6500	2049/06/01	35	44	4,701
TRANSCONTINENTAL GAS PIPE LINE CO LLC	7.8500	2026/02/01	387	504	53,393
MCDONALD'S CORP	4.6000	2045/05/26	15	19	2,079
DEUTSCHE BANK AG	4.1000	2026/01/13	21	22	2,375
STARBUCKS CORP	3.7500	2047/12/01	20	23	2,463
FLORIDA POWER & LIGHT CO	3.7000	2047/12/01	159	208	22,045
AMERICAN HONDA FINANCE CORP	2.4000	2024/06/27	80	84	8,946
BAE SYSTEMS HOLDINGS INC	2.8500	2020/12/15	80	80	8,512
VERIZON COMMUNICATIONS INC	2.6250	2026/08/15	110	120	12,784
MIZUHO FINANCIAL GROUP INC	2.8390	2026/09/13	330	356	37,702
TEXTRON INC	3.8750	2025/03/01	30	32	3,410
PRINCIPAL FINANCIAL GROUP INC	4.6250	2042/09/15	10	12	1,353
UNITEDHEALTH GROUP INC	4.7500	2045/07/15	165	237	25,182
UNITED PARCEL SERVICE INC	3.4000	2029/03/15	68	80	8,488
DUKE ENERGY OHIO INC	3.6500	2029/02/01	100	118	12,540
KLA-TENCOR CORP	4.6500	2024/11/01	110	126	13,421
CITIGROUP INC	4.4000	2025/06/10	90	101	10,789
PUBLIC SERVICE ELECTRIC & GAS CO	3.2000	2029/05/15	30	34	3,625
CAPITAL ONE FINANCIAL CORP	3.8000	2028/01/31	62	69	7,391
CONCHO RESOURCES INC	4.3000	2028/08/15	27	30	3,225
CENTERPOINT ENERGY HOUSTON ELECTRIC LLC	3.9500	2048/03/01	20	25	2,729
WASTE MANAGEMENT INC	3.1250	2025/03/01	40	43	4,649
DISCOVERY COMMUNICATIONS LLC	5.0000	2037/09/20	202	248	26,325
DISCOVERY COMMUNICATIONS LLC	5.2000	2047/09/20	40	50	5,376
HEWLETT PACKARD ENTERPRISE CO	4.6500	2024/10/01	191	214	22,649
MASSACHUSETTS INSTITUTE OF TECHNOLOGY	4.6780	2099/12/31	15	23	2,513
MCDONALD'S CORP	3.8000	2028/04/01	35	41	4,377
LYB INTERNATIONAL FINANCE III LLC	4.2000	2049/10/15	25	28	3,067
ACE INA HOLDINGS INC	3.3500	2024/05/15	85	93	9,938
BARCLAYS BANK PLC	5.1400	2020/10/14	100	100	10,675
AUTODESK INC	3.5000	2027/06/15	30	34	3,615
ALBERTSONS COS/SAFEWAY	4.6250	2027/01/15	192	200	21,180
DELL INTERNATIONAL LLC / EMC CORP	5.8500	2025/07/15	368	426	45,118
UNITEDHEALTH GROUP INC	4.2500	2048/06/15	48	65	6,957
HYUNDAI CAPITAL SERVICES INC	3.7500	2023/03/05	370	388	41,087
MIDAMERICAN ENERGY CO	3.6500	2029/04/15	220	266	28,247
HASBRO INC	3.9000	2029/11/19	75	79	8,390
CELGENE CORP	3.2500	2022/08/15	40	41	4,403
APPLE INC	2.0500	2026/09/11	150	160	17,022
APPLE INC	2.9500	2049/09/11	69	80	8,530
ANTHEM INC	3.7000	2049/09/15	51	62	6,594
MPLX LP	1.2128	2021/09/09	138	137	14,531
UNITED AIR 2016-2 B PTT	3.6500	2027/04/07	4	3	363
STEEL DYNAMICS INC	2.4000	2025/06/15	99	103	10,969
AEP TEXAS INC	3.8500	2025/10/01	70	78	8,261
CARGO AIRCRAFT MANAGEMENT INC	4.7500	2028/02/01	410	420	44,449

銘柄	年 利 率	償 還 年 月 日	額 面 金 額	評 価 額	
				外貨建金額	邦貨換算金額
	%		千米・ドル	千米・ドル	千円
MORGAN STANLEY	2.6990	2031/01/22	591	640	67,751
AON PLC	4.4500	2043/05/24	35	43	4,616
FLORIDA POWER & LIGHT CO	5.6900	2040/03/01	20	31	3,288
CONSUMERS ENERGY CO	3.5000	2051/08/01	185	236	24,984
VISTRA OPERATIONS CO LLC	4.3000	2029/07/15	200	216	22,893
VISTRA OPERATIONS CO LLC	3.5500	2024/07/15	20	20	2,216
GOLDMAN SACHS GROUP INC/THE	1.5623	2026/05/15	117	116	12,349
APPLE INC	3.8500	2043/05/04	187	245	26,025
SUNOCO LOGISTICS PARTNERS OPERATIONS LP	3.9000	2026/07/15	145	149	15,828
FLORIDA POWER & LIGHT CO	3.8000	2042/12/15	10	12	1,362
GEORGIA-PACIFIC LLC	3.6000	2025/03/01	95	105	11,155
CITIGROUP INC	3.1420	2023/01/24	576	596	63,112
HUNTINGTON INGALLS INDUSTRIES INC	3.8440	2025/05/01	230	253	26,876
HUNTINGTON INGALLS INDUSTRIES INC	4.2000	2030/05/01	118	136	14,494
HARTFORD FINL SVCS GRP	4.3000	2043/04/15	15	18	1,929
FLORIDA POWER & LIGHT CO	3.9500	2048/03/01	68	93	9,861
CVS HEALTH CORP	4.3000	2028/03/25	340	402	42,563
GLOBAL PAYMENTS INC	2.6500	2025/02/15	40	42	4,528
AMERICAN EXPRESS CO	2.5000	2024/07/30	533	569	60,256
CIGNA CORP	3.2000	2020/09/17	405	406	43,023
DUKE ENERGY CAROLINAS LLC	3.2000	2049/08/15	30	36	3,844
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	4.4970	2030/03/25	277	353	37,419
AMER AIRLN 15-2 AA PTT	3.6000	2027/09/22	87	81	8,624
AMER AIRLN 15-2 B PTT	4.4000	2023/09/22	164	118	12,503
CSX CORP	3.8000	2028/03/01	30	35	3,756
BECTON DICKINSON AND CO	3.7000	2027/06/06	4	4	485
BANK OF AMERICA CORP	3.4580	2025/03/15	530	577	61,140
UNITED TECHNOLOGIES CORP	4.5000	2042/06/01	20	26	2,838
CHENIERE CORPUS CHRISTI HOLDINGS LLC	7.0000	2024/06/30	220	252	26,738
TOYOTA MOTOR CREDIT CORP	2.9000	2024/04/17	35	37	3,994
CHARTER COMM OPT LLC/CAP	4.8000	2050/03/01	137	164	17,359
AMGEN INC	4.6630	2051/06/15	35	49	5,246
AMC NETWORKS INC	5.0000	2024/04/01	360	367	38,914
FIRSTENERGY TRANSMISSION LLC	4.5500	2049/04/01	179	208	22,057
ALTRIA GROUP INC	4.8000	2029/02/14	406	490	51,888
BANK OF AMERICA CORP	4.1250	2024/01/22	25	27	2,950
AON CORP	3.7500	2029/05/02	49	57	6,068
SHIRE ACQ INV IRELAND DA	2.8750	2023/09/23	115	122	12,940
SHIRE ACQ INV IRELAND DA	3.2000	2026/09/23	364	408	43,238
NEW YORK AND PRESBYTERIAN HOSPITAL/THE	3.9540	2119/08/01	119	136	14,454
TIME WARNER CABLE INC	6.5500	2037/05/01	60	83	8,817
AMERICAN EXPRESS CO	3.7000	2023/08/03	40	43	4,610
BIOGEN INC	2.2500	2030/05/01	153	159	16,849
MARATHON PETROLEUM CORP	4.5000	2023/05/01	55	59	6,301
GLOBAL PAYMENTS INC	3.2000	2029/08/15	135	149	15,848
MCDONALD'S CORP	3.6250	2049/09/01	245	291	30,822
UNION PACIFIC CORP	3.7990	2051/10/01	187	241	25,527
VODAFONE GROUP PLC	4.8750	2049/06/19	85	114	12,080
VIACOM INC	4.3750	2043/03/15	60	67	7,112
GE CAPITAL INTL FUNDING	4.4180	2035/11/15	400	420	44,530
UNITED AIR 2018-1 AA PTT	3.5000	2031/09/01	46	43	4,626
ACTIVISION BLIZZARD INC	3.4000	2026/09/15	10	11	1,212

銘柄	年 利 率	償 還 年 月 日	額 面 金 額	評 価 額	
				外貨建金額	邦貨換算金額
	%		千米・ドル	千米・ドル	千円
DANSKE BANK A/S	1.2260	2024/06/22	667	672	71,112
OWENS CORNING	4.3000	2047/07/15	2	2	229
BNP PARIBAS SA	4.7050	2025/01/10	290	322	34,153
DUKE ENERGY FLORIDA LLC	2.5000	2029/12/01	144	159	16,910
COMMONWEALTH EDISON CO	3.6500	2046/06/15	23	28	3,016
ANTHEM INC	4.6250	2042/05/15	38	50	5,340
ANTHEM INC	3.1250	2022/05/15	173	180	19,148
BOEING CO/THE	4.5080	2023/05/01	594	625	66,154
FIDELITY NATIONAL INFORM	3.0000	2026/08/15	35	39	4,140
UNITED AIR 2014-2 B PTT	4.6250	2024/03/03	14	13	1,378
FEDEX CORP	3.1000	2029/08/05	36	40	4,235
MORGAN STANLEY	4.4310	2030/01/23	167	202	21,394
GENERAL MOTORS FINANCIAL CO INC	3.4500	2022/04/10	85	86	9,205
AON PLC	4.6000	2044/06/14	120	158	16,805
WELLS FARGO & CO	4.3000	2027/07/22	92	106	11,241
BP CAPITAL MARKETS AMERICA INC	3.4100	2026/02/11	120	134	14,189
TRINITY ACQUISITION PLC	4.4000	2026/03/15	20	23	2,443
AMER AIRLINE 17-1 AA PTT	3.6500	2030/08/15	24	23	2,492
LLOYDS BANKING GROUP PLC	3.0000	2022/01/11	200	207	21,915
AMER AIRLINE 16-3 AA PTT	3.0000	2028/10/15	50	47	5,036
SABINE PASS LIQUEFACTION LLC	5.6250	2025/03/01	115	133	14,083
US BANCORP	3.1000	2026/04/27	15	16	1,777
BANK OF AMERICA CORP	2.6760	2041/06/19	170	178	18,878
AGILENT TECHNOLOGIES INC	3.2000	2022/10/01	80	84	8,914
PRESIDENT AND FELLOWS OF HARVARD COLLEGE	3.3000	2056/07/15	40	51	5,477
PRESIDENT AND FELLOWS OF HARVARD COLLEGE	3.1500	2046/07/15	16	19	2,014
KINDER MORGAN ENERGY PARTNERS LP	3.9500	2022/09/01	103	108	11,525
EL PASO PIPELINE PART OP	5.0000	2021/10/01	40	41	4,394
GENERAL DYNAMICS CORP	3.7500	2028/05/15	35	41	4,408
TRANSCONTINENTAL GAS PIPE LINE CO LLC	4.0000	2028/03/15	345	390	41,358
SOUTHERN CALIFORNIA EDISON CO	1.8450	2022/02/01	12	12	1,358
ORACLE CORP	3.8500	2036/07/15	59	72	7,626
US BANCORP	3.0000	2029/07/30	20	22	2,358
LOWE'S COS INC	3.3750	2025/09/15	45	50	5,356
VIRGINIA ELECTRIC AND POWER CO	6.0000	2037/05/15	50	74	7,899
UNION PACIFIC CORP	3.3750	2035/02/01	25	29	3,122
JPMORGAN CHASE & CO	3.7970	2024/07/23	205	223	23,628
GENERAL MOTORS FINANCIAL CO INC	3.5500	2021/04/09	45	45	4,841
UNITED TECHNOLOGIES CORP	4.1500	2045/05/15	96	122	12,964
AIR CANADA 2017-1AA PTT	3.3000	2031/07/15	41	37	3,971
SHERWIN-WILLIAMS CO/THE	4.2000	2022/01/15	455	473	50,156
NORTHROP GRUMMAN CORP	4.7500	2043/06/01	21	29	3,114
DUKE ENERGY FLORIDA LLC	1.7500	2030/06/15	286	297	31,489
FISERV INC	2.6500	2030/06/01	58	63	6,684
TAMPA ELECTRIC CO	4.3000	2048/06/15	40	53	5,616
CHENIERE CORPUS CHRISTI HOLDINGS LLC	5.8750	2025/03/31	90	102	10,818
小計	-	-	262,317	287,694	30,443,839
合計	-	-	-	-	30,443,839

(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。

(注3) 額面、評価額のマイナスは売付債券です。

(2) 先物取引の銘柄別期末残高

銘柄別		当 期		末	
		買 建	額	売 建	額
外	US 5YR NOTE (CBT) SEP 20		百万円 26		百万円 -
	US 2YR NOTE (CBT) SEP 20		3,388		-
	US 10YR NOTE FUTURE SEP 20		-		1,373
	US LONG BOND FUTURE SEP 20		344		-
	US 10YR ULTRA FUTURE SEP 20		-		1,643
国	US ULTRA BOND(CBT) FUTURE SEP 20		95		-
	90DAY EURO\$ FUTR SEP 20		-		263

(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) 評価額の単位未満は切捨て

◇資産状況

■投資信託財産の構成

2020年7月27日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
公 社 債	千円 31,097,638	% 89.3
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	3,731,193	10.7
投 資 信 託 財 産 総 額	34,828,832	100.0

(注1) 当期末における外貨建資産(31,163,945千円)の投資信託財産総額(34,828,832千円)に対する比率は、89.5%です。

(注2) 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。換算レートは、1米・ドル=105.82円です。

(注3) 評価額の単位未満は切捨て。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

2020年7月27日現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	34,862,425,940円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	2,601,612,911
公 社 債(評価額)	31,097,638,690
未 収 入 金	937,092,886
未 収 利 息	152,609,911
前 払 費 用	26,530,134
差 入 委 託 証 拠 金	46,941,408
(B) 負 債	3,651,503,568
売 付 債 券(評価額)	653,799,071
未 払 金	2,969,124,686
未 払 解 約 金	28,579,811
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	31,210,922,372
元 本	20,087,226,353
次 期 繰 越 損 益 金	11,123,696,019
(D) 受 益 権 総 口 数	20,087,226,353口
1万口当り基準価額(C/D)	15,538円

<注記事項>

期首元本額	19,636,510,154円
期中追加設定元本額	3,542,741,076円
期中一部解約元本額	3,092,024,877円

期末における元本の内訳	
ブラックロック/F O F s 用米国債F (適格機関投資家限定)	20,087,226,353円
合計	20,087,226,353円

■損益の状況

自2019年7月26日 至2020年7月27日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	837,460,887円
受 取 利 息	835,385,172
そ の 他 収 益 金	2,075,715
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	1,422,192,774
売 買 益	2,362,684,263
売 買 損	△ 940,491,489
(C) 先 物 取 引 等 損 益	△ 7,953,236
取 引 益	239,032,219
取 引 損	△ 246,985,455
(D) そ の 他 費 用	△ 9,979,887
(E) 当 期 損 益 金(A+B+C+D)	2,241,720,538
(F) 前 期 繰 越 損 益 金	8,610,944,970
(G) 解 約 差 損 益 金	△ 1,532,611,724
(H) 追 加 信 託 差 損 益 金	1,803,642,235
(I) 合 計(E+F+G+H)	11,123,696,019
次 期 繰 越 損 益 金(I)	11,123,696,019

(注1) 損益の状況の中で有価証券売買損益及び先物取引等損益は、期末の評価換えによるものを含みます。

(注2) 損益の状況の中で追加信託差損益金とは追加信託の際、追加代金と元本の差額をいいます。

(注3) 損益の状況の中で解約差損益金とは中途解約の際、解約代金と元本の差額をいいます。

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／債券
設定日	2007年2月20日
信託期間	無期限
運用方針	<ul style="list-style-type: none">投資信託証券への投資を通じて、主として欧州通貨建ての公社債へ投資します。投資する投資信託証券は、欧州通貨建ての公社債を主要投資対象とし、アクティブ運用を行うことを基本とするものとします。
主要運用対象	ドイチェ／F O F s用欧州債F（適格機関投資家限定）を主要投資対象とします。
投資制限	<ul style="list-style-type: none">投資信託証券への投資割合には制限を設けません。外貨資産への投資割合には制限を設けません。
分配方針	毎年9月25日（休業日の場合は、翌営業日）の決算日に、委託会社が経費控除後の利子・配当収益および売買益（評価損益を含みます。）等の中から、基準価額の水準等を勘案し分配を行います。ただし、分配対象額が少額の場合等には分配を行わないことがあります。 *分配金自動再投資型の場合、分配金は税金を差し引いた後自動的に無手数料で再投資されます。

運用報告書（全体版）

第14期

決算日 2020年9月25日

SMBCファンドラップ・ 欧州債

受益者の皆様へ

毎々、格別のお引き立てにあずかり厚くお礼申し上げます。

さて「SMBCファンドラップ・欧州債」は、去る2020年9月25日に第14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。

- 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。
- 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>

最近5期の運用実績

決算期	基準価額			ブルームバーグ・バークレイズ 汎欧州総合インデックス (円ベースヘッジなし)		公社債 組入比率	投資信託 証券 組入比率	純資産 総額
	(分配落)	税込 分配金	期中 騰落率	(参考指数)	期中 騰落率			
第10期(2016年9月26日)	円 11,077	円 0	% △12.5	11,697	% △11.8	% 0.4	% 97.3	百万円 11,873
第11期(2017年9月25日)	12,686	0	14.5	13,446	15.0	0.4	97.3	14,341
第12期(2018年9月25日)	12,494	0	△1.5	13,267	△1.3	0.3	97.3	17,257
第13期(2019年9月25日)	12,207	0	△2.3	12,998	△2.0	0.4	97.6	13,807
第14期(2020年9月25日)	12,726	0	4.3	13,562	4.3	0.6	97.6	9,418

ブルームバーグ・バークレイズ汎欧州総合インデックス(円ベースヘッジなし)は、基準価額への反映を考慮して、設定日の2営業日前を10,000として指数化した数値を記載しています。

*当ファンドは親投資信託を組み入れますので、公社債組入比率は実質組入比率を記載しています。

当期中の基準価額と市況等の推移

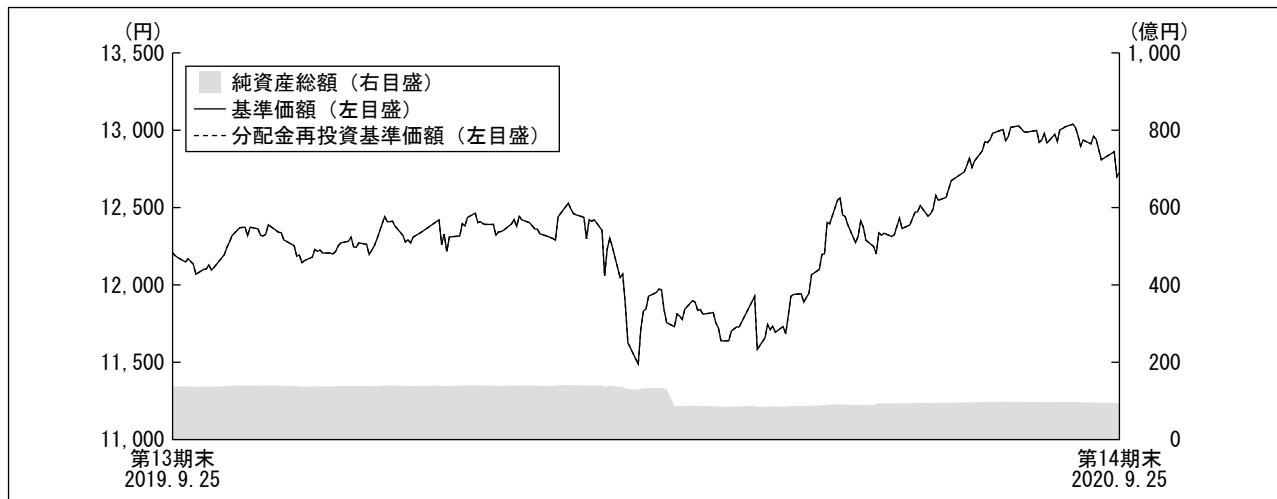
年月日	基準価額		ブルームバーグ・バークレイズ 汎欧州総合インデックス (円ベースヘッジなし)		公社債 組入比率	投資信託 証券 組入比率
		騰落率	(参考指数)	騰落率		
(期首)2019年9月25日	円 12,207	% —	12,998	% —	% 0.4	% 97.6
9月末	12,148	△0.5	12,970	△0.2	0.4	97.6
10月末	12,327	1.0	13,183	1.4	0.4	97.6
11月末	12,271	0.5	13,120	0.9	0.3	97.7
12月末	12,339	1.1	13,163	1.3	0.3	97.9
2020年1月末	12,354	1.2	13,260	2.0	0.3	97.7
2月末	12,453	2.0	13,363	2.8	0.3	97.7
3月末	11,973	△1.9	12,830	△1.3	0.4	97.4
4月末	11,728	△3.9	12,558	△3.4	0.6	97.8
5月末	12,066	△1.2	12,839	△1.2	0.6	97.8
6月末	12,325	1.0	13,163	1.3	0.6	97.8
7月末	12,801	4.9	13,652	5.0	0.6	97.9
8月末	12,973	6.3	13,768	5.9	0.6	97.9
(期末)2020年9月25日	12,726	4.3	13,562	4.3	0.6	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、公社債組入比率は実質組入比率を記載しています。

運用経過

【基準価額等の推移】



*当ファンドにはベンチマークはありません。

*分配金再投資基準価額は、期首の基準価額を基準に算出しております。

*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はありません。

*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。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。

第14期首：12,207円

第14期末：12,726円（既払分配金 0円）

騰落率：+4.3%（分配金再投資ベース）

【基準価額の主な変動要因】

当ファンドは、投資信託証券への投資を通じて、主として欧州通貨建ての公社債へ投資しました。

投資先であるドイツェ/FOFs用欧州債F（適格機関投資家限定）は、マザーファンドへの投資を通じて、欧州諸国の現地通貨建債券を主要投資対象とし、信託財産の着実な成長と安定した収益の確保を目指して運用を行いました。米中貿易摩擦や英国の欧州連合（EU）離脱動向に加えて、新型コロナウイルスの感染拡大等が市場の変動要因となる中、各国中央銀行による金融緩和策の強化・拡大等を受けて、欧州債券市場が下支えられたこと等は、基準価額にプラスとなりました。また、円に対してユーロが上昇したことなども基準価額の上昇要因となりました。

【投資環境】

主要な指標となるドイツの10年国債利回り（長期金利*）は上昇しました（価格は下落）。米中貿易摩擦問題や英国EU離脱交渉の難航が市場の変動要因になったことに加えて、原油価格の急落や各国経済指標の大幅悪化等を受けて、長期金利は低下しました。一方で、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を背景に実施された、主要国における都市封鎖措置や経済活動停止等の動きが段階的に解除されたことなどは、市場におけるリスク回避姿勢を幾分後退させ、金利の上昇要因となりました。

社債市場では、相対的に高い利回りに対する資金需要や、主要中銀による大規模な金融緩和策は市場の下支えとなりましたが、通商政策動向や新型コロナウイルス感染拡大、不透明な原油価格動向等が材料となり、横ばい推移となりました。為替市場では、主要中央銀行による金融緩和策や各国政府による財政出動が市場の下支え要因となる中、都市封鎖措置の段階的な解除や経済活動再開等を背景にリスク選好が回復し、ユーロは対円で上昇しました。

国内短期金融市場では、期初-0.14%近辺でスタートした国庫短期証券3ヵ月物の利回りは、2019年10月以降海外投資家の短期の国債に対する需要の高まりを受けて一時-0.4%近辺まで低下した後、-0.10%~-0.20%の狭いレンジで推移しました。2020年2月末以降は、年度越え要因に絡む海外投資家の短期の国債に対する需要の高まりや年度末を控えた担保需要の高まり等を受けて、-0.45%近辺まで低下しました。その後、期末にかけてマイナス幅を大きく縮小し-0.14%近辺で期末を迎えました。

*金利（利回り）：債券価格は金利変動の影響を受けます。一般的に金利が低下した場合には債券価格は上昇し、逆に金利が上昇した場合には債券価格は下落する傾向があります。

【ポートフォリオ】

■ SMBCファンドラップ・欧州債

主要投資対象であるドイツ/FOFs用欧州債F（適格機関投資家限定）を期を通じて高位に組み入れ、期末の投資信託証券組入比率は97.6%としました。

■ ドイツ/FOFs用欧州債F（適格機関投資家限定）

金利戦略については、世界景気の減速基調の強まりや各中央銀行の緩和的な金融政策姿勢の継続に加えて、米中貿易摩擦の激化懸念等を受けて、デュレーションはベンチマークに対して基本的に長めで調整しましたが、新型コロナウイルスの感染拡大を背景に金利低下が過度に進んだ局面では短めに変更するなど機動的に対応しました。資産別配分については、主要中央銀行の金融政策、各国通商政策動向や政治及び地政学リスクに加えて、新型コロナウイルスに関連した世界景気の減速懸念等を踏まえ、国債・政府機関債等はベンチマークよりも多めでウェイトを調整し、社債はベンチマークに対して少なめもしくは中立近辺の保有を基本としました。国別の金利リスクについては、割安な状況下におけるスプレッド縮小を想定し、期を通して欧州周縁国や東欧諸国等のオーバーウェイトを維持しました。

*デュレーション：金利変動に対する債券価格の変動性を示します。一般的にデュレーションが長いほど金利変動に対する価格の変動が大きくなります。

ブルームバーグ・バークレイズ汎欧州総合インデックス（ユーロベース）の推移



*ブルームバーグ・バークレイズ汎欧州総合インデックス（ユーロベース）は、設定日の2営業日前を10,000として指数化しております。

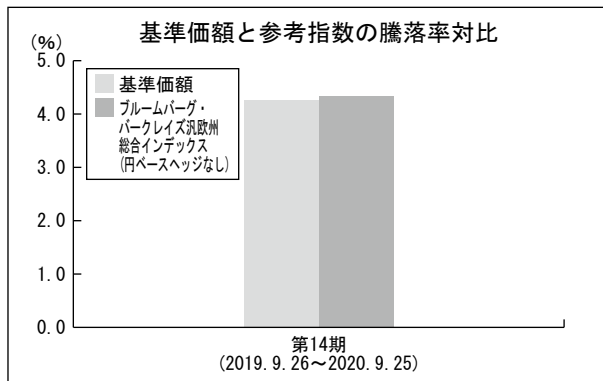
S M B Cファンドラップ^o・欧州債

■ キャッシュ・マネジメント・マザーファンド

安全性と流動性を考慮し、短期の国債・政府保証債を中心とした運用を行いました。年限に関しては、残存6ヵ月以内の短期の国債・政府保証債を中心とした運用を継続しました。

【ベンチマークとの差異】

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。以下のグラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率の対比です。



【分配金】

分配金につきましては、分配可能額、基準価額水準等を勘案し、見送りとさせて頂きました。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を行います。

■ 分配原資の内訳

(1万口当り・税引前)

項目	第14期	
	2019年9月26日 ~2020年9月25日	
当期分配金 (円)	0	
(対基準価額比率) (%)	0.00	
当期の収益 (円)	-	
当期の収益以外 (円)	-	
翌期繰越分配対象額 (円)	3,269	

※当期分配金の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、ファンドの収益率とは異なります。

今後の運用方針

■SMB Cファンドラップ・欧州債

引き続き、運用の基本方針に従い、指定投資信託証券への投資を通じて、主として欧州通貨建ての公社債へ投資します。

■ドイチェ／FOF s用欧州債F（適格機関投資家限定）

新型コロナウイルスの感染再拡大や世界景気の回復ペース鈍化等が懸念される中、主要中銀による大規模な金融緩和策は引続き欧州債券市場を下支えるものと予想しています。社債市場については、相対的な利回りの高さを背景に市場への資金流入が見込まれることなどは、プラス材料と考えられます。今後の運用方針としましては、ポートフォリオのデュレーションについてはベンチマークに対して中立近辺から若干短めで調整していく方針です。資産別の投資戦略や為替戦略等については、機動的に投資を行う予定です。

■キャッシュ・マネジメント・マザーファンド

新型コロナウイルスの感染拡大への懸念増大に伴う金融情勢を踏まえて、日本銀行は2020年4月の金融政策決定会合において金融緩和の強化を行ったものの、政策金利の引き下げは見送りました。しかし、世界の主要中央銀行は相次いで緊急利下げや量的緩和政策の導入に踏み切ったことや、日本銀行も国債のさらなる積極的な買い入れを明示したことから、市場利回りは当分の間低い水準での推移を予想します。引き続き安全性と流動性をもっとも重視したスタンスでの運用を継続し、短期の国債・政府保証債を中心とした運用を行っていきます。ファンドの平均残存年限については2～4ヵ月程度を目安に短めを基本とする方針です。

1万口当りの費用明細

項目	当期		項目の概要
	2019年9月26日～2020年9月25日		
	金額	比率	
信託報酬	38円	0.308%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 期中の平均基準価額は12,313円です。
(投信会社)	(20)	(0.165)	ファンドの運用等の対価
(販売会社)	(14)	(0.110)	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)	(4)	(0.033)	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価
その他費用	1	0.006	その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
(監査費用)	(1)	(0.006)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
(その他)	(0)	(0.000)	信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用等
合計	39	0.314	

* 「比率」欄は1万口当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。

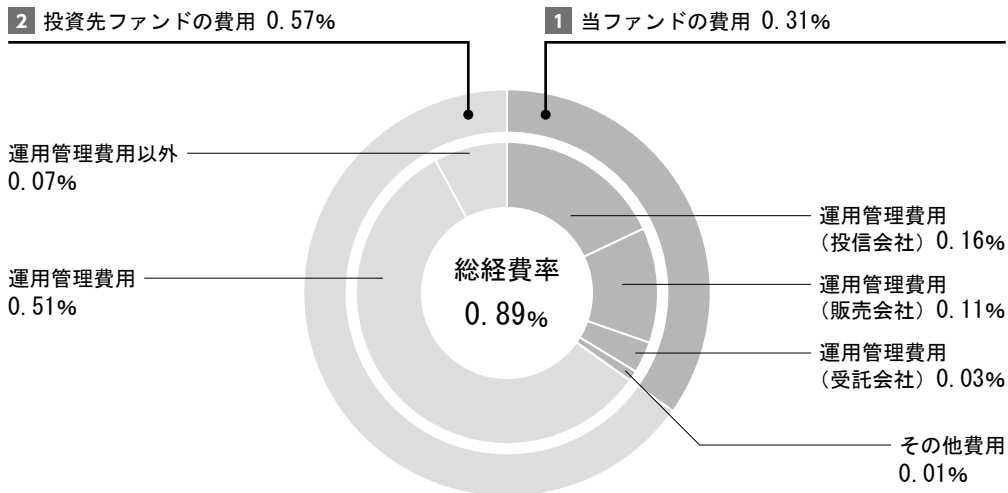
* 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む。）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

なお、その他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託受益証券が支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

* 各項目の費用は、この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。

* 各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

参考情報 総経費率（年率換算）



総経費率 (1 + 2)	0.89%
1 当ファンドの費用の比率	0.31%
投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.51%
2 投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.07%

- ***1**の各費用は、前掲「1万口当りの費用明細」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、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、売買委託手数料及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、売買委託手数料及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口当り）を乗じた数で除した総経費率（年率換算）は0.89%です。

SMB Cファンドラップ・欧州債

売買及び取引の状況

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

■投資信託受益証券

		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
国内	ドイツェ/FOFs用欧州債F (適格機関投資家限定)	千口 1,485,187	千円 1,881,431	千口 5,195,161	千円 6,421,109

*金額は受渡し代金

親投資信託受益証券の設定、解約状況

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド	千口 9,156	千円 9,304	千口 7,663	千円 7,788

利害関係人との取引状況等

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

■利害関係人との取引状況

<SMB Cファンドラップ・欧州債>

当期における利害関係人との取引はありません。

<キャッシュ・マネジメント・マザーファンド>

区 分	当			期		
	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
公 社 債	百万円 6,672	百万円 1,404	% 21.1	百万円 -	百万円 -	% -

*平均保有割合1.5%

*平均保有割合とは親投資信託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、SMB C日興証券株式会社です。

組入資産の明細

2020年9月25日現在

■ファンド・オブ・ファンズが組み入れた邦貨建ファンドの明細

フ ァ ン ド 名	当 期 末		
	口 数	評 価 額	比 率
ドイチェ／FOFs用欧州債F (適格機関投資家限定)	千口 6,926,528	千円 9,192,195	% 97.6
合 計	6,926,528	9,192,195	97.6

*比率は、純資産総額に対する評価額の割合

■親投資信託残高

	期首 (前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド	千口 66,848	千口 68,341	千円 69,434

*キャッシュ・マネジメント・マザーファンド全体の受益権口数は、4,417,496千口です。

投資信託財産の構成

2020年9月25日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
投 資 信 託 受 益 証 券	千円 9,192,195	% 97.3
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド	69,434	0.7
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	186,655	2.0
投 資 信 託 財 産 総 額	9,448,286	100.0

資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2020年9月25日) 現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	9,448,286,678円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	179,217,980
投 資 信 託 受 益 証 券 (評 価 額)	9,192,195,976
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド(評価額)	69,434,712
未 収 入 金	7,438,010
(B) 負 債	29,392,251
未 払 解 約 金	14,035,872
未 払 信 託 報 酬	14,654,605
そ の 他 未 払 費 用	701,774
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	9,418,894,427
元 本	7,401,489,138
次 期 繰 越 損 益 金	2,017,405,289
(D) 受 益 権 総 口 数	7,401,489,138口
1 万 口 当 り 基 準 価 額 (C / D)	12,726円

* 元本状況

期首元本額	11,311,393,799円
期中追加設定元本額	1,418,773,301円
期中一部解約元本額	5,328,677,962円

損益の状況

自2019年9月26日
至2020年9月25日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△ 95,763円
受 取 利 息	37,977
支 払 利 息	△ 133,740
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	407,202,522
売 買 益	572,545,922
売 買 損	△ 165,343,400
(C) 信 託 報 酬 等	△ 36,570,693
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	370,536,066
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	4,460,092
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	1,642,409,131
(配 当 等 相 当 額)	(2,044,712,461)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 402,303,330)
(G) 計 (D + E + F)	2,017,405,289
次 期 繰 越 損 益 金 (G)	2,017,405,289
追 加 信 託 差 損 益 金	1,642,409,131
(配 当 等 相 当 額)	(2,044,713,137)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 402,304,006)
分 配 準 備 積 立 金	374,996,158

* 有価証券売買損益には、期末の評価換えによるものを含みます。

* 信託報酬等には、消費税等相当額を含めて表示しております。

* 追加信託差損益金とは、追加信託金と元本の差額をいい、元本を下回る額は損失として、上回る額は利益として処理されます。

<分配金の計算過程>

信託約款に基づき計算した収益分配可能額及び収益分配金の計算過程は以下のとおりです。

(A) 配 当 等 収 益 (費用控除後)	226,927円
(B) 有 価 証 券 売 買 等 損 益 (費用控除後、繰越欠損金補填後)	156,414,382
(C) 収 益 調 整 金	2,044,713,137
(D) 分 配 準 備 積 立 金	218,354,849
分 配 可 能 額 (A + B + C + D)	2,419,709,295
(1 万 口 当 り 分 配 可 能 額)	(3,269.22)
収 益 分 配 金	0
(1 万 口 当 り 収 益 分 配 金)	(0)

お知らせ

該当事項はございません。

※各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しております。

■当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／海外／債券	
信託期間	無期限	
運用方針	ドイツ・ヨーロッパ インカム オープン マザーファンドへの投資を通じて、主に欧州諸国の現地通貨建債券に投資し、信託財産の着実な成長と安定した収益の確保を目指して運用を行います。	
主要運用対象	ベビーファンド	ドイツ・ヨーロッパ インカム オープン マザーファンドを主要投資対象とします。
	マザーファンド	欧州諸国の現地通貨建債券を主要投資対象とします。
組入制限	ベビーファンド	株式への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。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	株式への投資割合は信託財産の純資産総額の10%以内とします。外貨建資産への投資割合には制限を設けません。
分配方針	<p>毎決算時(原則として7月25日。ただし同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収益分配を行います。</p> <p>①分配対象額の範囲は、繰越分を含めた経費控除後の利子・配当収入と売買益(評価益を含みます。)等の全額とし、基準価額の水準等を勘案して分配します。</p> <p>②収益分配額は、委託会社が基準価額水準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には、分配を行わない場合があります。</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／FOFs用欧州債F (適格機関投資家限定)

第14期 運用報告書(全体版)

決算日 2020年7月27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／FOFs用欧州債F(適格機関投資家限定)」は、2020年7月27日に第14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/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			ブルームバーグ・パークレイズ 汎欧州総合インデックス (円ベース ヘッジなし)		債券組入比率	債券先物比率	純資産額
	(分配落)	税込 分	み 騰	期 騰	中 落			
	円	円	%	(ベンチマーク)	%	%	%	百万円
10期(2016年7月25日)	11,662	0	△11.9	11,871	△10.9	95.6	△7.2	11,056
11期(2017年7月25日)	12,667	0	8.6	12,847	8.2	93.1	△15.1	12,956
12期(2018年7月25日)	12,762	0	0.7	13,025	1.4	97.8	△20.1	16,076
13期(2019年7月25日)	12,577	0	△1.4	12,885	△1.1	98.6	△4.1	13,433
14期(2020年7月27日)	13,312	0	5.8	13,426	4.2	98.3	△3.4	9,446

(注1)ブルームバーグ・パークレイズ汎欧州総合インデックス(円ベース ヘッジなし)は、設定日を10,000として指数化しております。
 ※ブルームバーグは、ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ビーの商標およびサービスマークです。パークレイズは、ライセンスに
 基づき使用されているパークレイズ・バンク・ピーエルシーの商標およびサービスマークです。ブルームバーグ・ファイナンス・エ
 ル・ビーおよびその関係会社(以下「ブルームバーグ」と総称します。)またはブルームバーグのライセンサーは、ブルームバーグ・パ
 ークレイズ・インデックスに対する一切の独占的権利を有しています。

(注2)債券先物比率は買建比率-売建比率。

(注3)当ファンドはマザーファンドを組入れますので、債券組入比率、債券先物比率は実質比率を記載しております。

○当期中の基準価額と市況等の推移

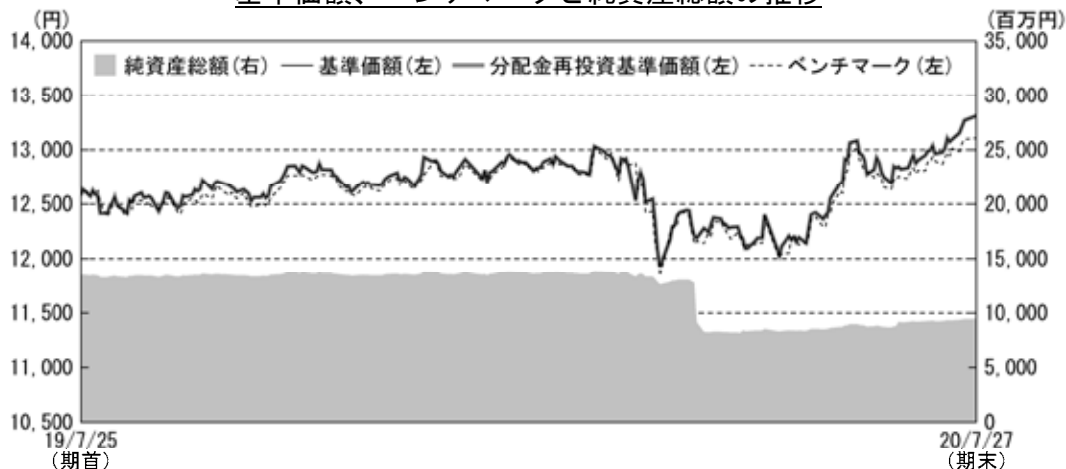
年月日	基準価額		ブルームバーグ・パークレイズ 汎欧州総合インデックス (円ベース ヘッジなし)		債券組入比率	債券先物比率
	騰落率	騰落率	(ベンチマーク)	騰落率		
	円	%	(ベンチマーク)	%	%	%
(期首) 2019年7月25日	12,577	—	12,885	—	98.6	△4.1
7月末	12,586	0.1	12,891	0.0	98.6	△4.1
8月末	12,598	0.2	12,870	△0.1	97.9	△4.0
9月末	12,634	0.5	12,910	0.2	98.6	—
10月末	12,870	2.3	13,084	1.5	97.7	—
11月末	12,761	1.5	13,033	1.1	98.5	—
12月末	12,911	2.7	13,184	2.3	98.6	—
2020年1月末	12,885	2.4	13,149	2.0	96.7	—
2月末	12,934	2.8	13,289	3.1	98.2	△9.4
3月末	12,440	△1.1	12,697	△1.5	97.2	—
4月末	12,190	△3.1	12,441	△3.4	98.5	△3.8
5月末	12,589	0.1	12,818	△0.5	98.9	△3.8
6月末	12,894	2.5	13,129	1.9	96.9	△7.3
(期末) 2020年7月27日	13,312	5.8	13,426	4.2	98.3	△3.4

(注1)騰落率は期首比です。

(注2)債券先物比率は買建比率-売建比率。

(注3)当ファンドはマザーファンドを組入れますので、債券組入比率、債券先物比率は実質比率を記載しております。

基準価額、ベンチマークと純資産総額の推移



※ベンチマーク：ブルームバーグ・バークレイズ汎欧州総合インデックス(円ベース ヘッジなし)

※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。

(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13,312円となり、前期末比5.8%上昇しました。当ファンドは、マザーファンドへの投資を通じて、欧州諸国の現地通貨建債券を主要投資対象とし、信託財産の着実な成長と安定した収益の確保を目指して運用を行いました。米中貿易摩擦や英国の欧州連合(EU)離脱動向に加えて、新型コロナウイルスの感染拡大等が市場の変動要因となる中、各国中央銀行による金融緩和策の強化・拡大等を受けて、欧州各国の国債利回りが低下傾向となったこと等は、基準価額にプラスとなりました。また、円に対してユーロが上昇したことなども基準価額の上昇要因となりました。一方、ベンチマークであるブルームバーグ・バークレイズ汎欧州総合インデックス(円ベース ヘッジなし)は4.2%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。キャリーなどの保有効果や銘柄選択効果がプラスとなりました。

◆投資環境

当期では、主要な指標となるドイツの10年国債利回り(長期金利*)は低下しました(価格は上昇)。米中貿易摩擦問題や英国EU離脱交渉の難航が市場の変動要因になったことに加えて、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を背景に、主要国における都市封鎖や経済活動停止等の動きが広がり、市場におけるリスク回避姿勢の強まりを受けて、長期金利は低下しました。また、原油価格の急落や各国経済指標の大幅悪化等も金利の低下要因となりました。

社債市場では、相対的に高い利回りに対する資金需要や、主要中央銀行による大規模な金融緩和策は市場の下支えとなった一方で、通商政策動向や新型コロナウイルス感染拡大、不透明な原油価格動向等が材料となり、横ばい推移となりました。為替市場では、主要中央銀行による金融緩和策や各国政府による財政出動が市場の下支え要因となる中、都市封鎖措置の段階的な解除や経済活動再開等を背景にリスク選好が回復し、ユーロは対円で上昇しました。

◆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、欧州諸国の現地通貨建債券を主要投資対象とし、信託財産の着実な成長と安定した収益の確保を目指して運用を行いました。

(ドイチェ・ヨーロッパ インカム オープン マザーファンド)

当ファンドでは当初の運用方針通り、欧州諸国の現地通貨建債券を主要投資対象とし、信託財産の着実な成長と安定した収益の確保を目指して運用を行いました。

金利戦略については、世界景気の減速基調の強まりや各国中央銀行の緩和的な金融政策姿勢の継続に加えて、米中貿易摩擦の激化懸念等を受けて、デュレーション*はベンチマークに対して基本的に長めで調整しましたが、新型コロナウイルスの感染拡大を背景に金利低下が過度に進んだ局面では短めに変更するなど機動的に対応しました。資産別配分については、主要中央銀行の金融政策、各国通商政策動向や政治及び地政学リスクに加えて、新型コロナウイルスに関連した世界景気の減速懸念等を踏まえ、国債・政府機関債等はベンチマークよりも多めでウェイトを調整し、社債はベンチマークに対して少なめもしくは中立近辺の保有を基本としました。国別の金利リスクについては、割安な状況下におけるスプレッド*縮小を想定し、期を通して欧州周縁国や東欧諸国等のオーバーウェイトを維持しました。

*金利：債券価格は金利変動の影響を受けます。一般的に金利が低下した場合には債券価格は上昇し、逆に金利が上昇した場合には債券価格は下落する傾向があります。

*デュレーション：金利変動に対する債券価格の変動性を示します。一般的にデュレーションが長いほど金利変動に対する価格の変動が大きくなります。

*スプレッド：主に主要国債(先進国国債など)利回りとの利回り格差のことで、発行体の信用力や流動性等の影響を受けます。一般的に、信用力が高まればスプレッドは縮小(価格の上昇要因)し、信用力が低下すればスプレッドは拡大(価格の下落要因)する傾向があります。

◆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14期
	2019年7月26日～ 2020年7月27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	5,218

(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、欧州諸国の現地通貨建債券を主要投資対象とし、信託財産の着実な成長と安定した収益の確保を目指して運用を行います。

(ドイチェ・ヨーロッパ インカム オープン マザーファンド)

当ファンドでは引き続き当初の運用方針通り、欧州諸国の現地通貨建債券を主要投資対象とし、信託財産の着実な成長と安定した収益の確保を目指して運用を行います。

新型コロナウイルスの感染再拡大が懸念される中、主要中央銀行による大規模な金融緩和策は引き続き欧州債券市場を下支えるものと予想しています。社債市場については、相対的な利回りの高さを背景に市場への資金流入が見込まれることなどは、プラス材料と考えられます。今後の運用方針としましては、ポートフォリオのデュレーションについてはベンチマークに対して中立近辺から若干短めで調整していく方針です。資産別の投資戦略や為替戦略等については、機動的に投資を行う予定です。

○1万口当たりの費用明細

(2019年7月26日～2020年7月27日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	67	0.531	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(59)	(0.465)	委託した資金の運用等の対価
（ 販 売 会 社 ）	(1)	(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 ）	(7)	(0.055)	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	0	0.001	(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 有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
（ 先 物 ・ オ プ シ ョ ン ）	(0)	(0.001)	
(c) そ の 他 費 用	8	0.066	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
（ 保 管 費 用 ）	(6)	(0.047)	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 ）	(3)	(0.019)	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	75	0.598	
期中の平均基準価額は、12,691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、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

(2019年7月26日～2020年7月27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
ドイチェ・ヨーロッパ インカム オープン マザーファンド	千口 454,052	千円 1,025,737	千口 2,486,435	千円 5,468,920

(注) 単位未満は切捨て。

○マザーファンドにおける主要な売買銘柄

(2019年7月26日～2020年7月27日)

●ドイチェ・ヨーロッパ インカム オープン マザーファンド

公社債

買付		売付	
銘柄	金額	銘柄	金額
BTPS 0.05% 04/15/21(ユーロ・イタリア)	235,467	MADRID 4.125% 05/21/24(ユーロ・スペイン)	259,840
BTPS 2.1% 07/15/26(ユーロ・イタリア)	178,181	IRISH 5% 10/18/20(ユーロ・アイルランド)	253,387
BTPS 2% 02/01/28(ユーロ・イタリア)	167,431	CZECH 3.875% 05/24/22(ユーロ・その他)	248,822
REPHUN 1.125% 04/28/26(ユーロ・その他)	152,577	BTPS 3.5% 03/01/30(ユーロ・イタリア)	248,017
BTPS 0.85% 01/15/27(ユーロ・イタリア)	139,057	FRTR 4% 10/25/38(ユーロ・フランス)	243,430
SPGB 0.6% 10/31/29(ユーロ・スペイン)	135,159	DBR 2.5% 07/04/44(ユーロ・ドイツ)	217,903
GAZPRU 2.95% 04/15/25(ユーロ・その他)	127,770	BTPS 0.2% 10/15/20(ユーロ・イタリア)	208,855
BTPS 0.35% 02/01/25(ユーロ・イタリア)	127,478	NRW 1.95% 09/26/78(ユーロ・ドイツ)	192,924
UKT 2.25% 09/07/23(イギリス)	120,489	BGB 2.25% 06/22/23(ユーロ・ベルギー)	187,461
ABNANV 1.25% 05/28/25(ユーロ・オランダ)	119,436	SPGB 0.05% 10/31/21(ユーロ・スペイン)	176,200

(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。

○利害関係人との取引状況等

(2019年7月26日～2020年7月27日)

利害関係人との取引状況

<ドイチェ／FOFs用欧州債F（適格機関投資家限定）>

該当事項はございません。

<ドイチェ・ヨーロッパ インカム オープン マザーファンド>

区分	買付額等 A	うち利害関係人との取引状況B		売付額等 C	うち利害関係人との取引状況D	
		百万円	%		百万円	%
公社債	百万円 4,132	百万円 -	% -	百万円 7,250	百万円 86	% 1.2

平均保有割合 87.5%

※平均保有割合とは、マザーファンドの残存口数の合計に対する当該ベビーファンドのマザーファンド所有口数の割合。

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

<ドイツ・ヨーロッパ インカム オープン マザーファンド>

種 類	買 付 額
公社債	百万円 692

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 (2019年7月26日～2020年7月27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 (2019年7月26日～2020年7月27日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細 (2020年7月27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
	千口	千口	千円
ドイツ・ヨーロッパ インカム オープン マザーファンド	6,006,791	3,974,409	9,483,339

(注)単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成 (2020年7月27日現在)

項 目	当 期 末	比 率
	評 価 額	
	千円	%
ドイツ・ヨーロッパ インカム オープン マザーファンド	9,483,339	100.0
投資信託財産総額	9,483,339	100.0

(注1)評価額の単位未満は切捨て。

(注2)ドイツ・ヨーロッパ インカム オープン マザーファンドにおいて、期末における外貨建純資産(11,210,887千円)の投資信託財産総額(11,235,979千円)に対する比率は99.8%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、2020年7月27日における邦貨換算レートは、1米ドル=105.82円、1ユーロ=123.70円、1英ポンド=135.67円、1スウェーデンクローナ=12.02円、1ノルウェークローネ=11.63円、1デンマーククローネ=16.62円、1チェココロンナ=4.71円、100ハンガリーフォリント=35.78円、1ポーランドズロチ=28.10円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2020年7月27日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	9,483,339,006
ドイツ・ヨーロッパインカムオープンマザーファンド(評価額)	9,483,339,006
(B) 負債	36,339,184
未払解約金	8,213,755
未払信託報酬	27,465,429
その他未払費用	660,000
(C) 純資産総額(A-B)	9,446,999,822
元本	7,096,584,414
次期繰越損益金	2,350,415,408
(D) 受益権総口数	7,096,584,414口
1万口当たり基準価額(C/D)	13,312円

<注記事項>

期首元本額	10,680,813,357円
期中追加設定元本額	1,619,712,228円
期中一部解約元本額	5,203,941,171円

○損益の状況 (2019年7月26日～2020年7月27日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 2,493
支払利息	△ 2,493
(B) 有価証券売買損益	579,857,017
売買益	690,897,704
売買損	△ 111,040,687
(C) 信託報酬等	△ 65,150,639
(D) 当期損益金(A+B+C)	514,703,885
(E) 前期繰越損益金	2,807,394
(F) 追加信託差損益金	1,832,904,129
(配当等相当額)	(3,101,733,894)
(売買損益相当額)	(△1,268,829,765)
(G) 計(D+E+F)	2,350,415,408
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	2,350,415,408
追加信託差損益金	1,832,904,129
(配当等相当額)	(3,105,139,495)
(売買損益相当額)	(△1,272,235,366)
分配準備積立金	598,100,844
繰越損益金	△ 80,589,565

(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) (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

(2019年7月26日～2020年7月27日)

項 目	当 期
a. 配当等収益(費用控除後)	176,473,755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	3,105,139,495
d. 信託約款に定める分配準備積立金	421,627,089
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	3,703,240,339
f. 分配対象収益(1万口当たり)	5,218
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。

ドイチェ・ヨーロッパ インカム オープン マザーファンド

運用報告書

《第17期》

決算日：2019年8月15日

(計算期間：2018年8月16日～2019年8月15日)

■当ファンドの仕組みは次の通りです。

運用方針	信託財産の着実な成長と安定した収益の確保を目指して運用を行うことを基本とします。
主要運用対象	欧州諸国の現地通貨建債券を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合は信託財産の純資産総額の10%以内とします。 外貨建資産への投資割合には制限を設けません。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		ブルームバーグ・パークレイズ汎欧州総合インデックス(円ベースヘッジなし) (ベンチマーク)		債組入比率	債券先物比率	純総資産額
	期騰落	中率	期騰落	中率			
	円	%		%	%	%	百万円
13期(2015年8月17日)	23,578	8.7	22,556	7.8	95.7	—	10,776
14期(2016年8月15日)	20,041	△15.0	19,249	△14.7	94.6	△7.0	13,285
15期(2017年8月15日)	22,453	12.0	21,330	10.8	92.2	△15.0	15,731
16期(2018年8月15日)	21,943	△2.3	20,953	△1.8	97.3	△20.0	17,764
17期(2019年8月15日)	22,344	1.8	21,201	1.2	98.0	△4.0	15,149

(注1)ブルームバーグ・パークレイズ汎欧州総合インデックス(円ベースヘッジなし)は、設定日を10,000として指数化しております。

※ブルームバーグは、ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ビーの商標およびサービスマークです。パークレイズは、ライセンスに基づき使用されているパークレイズ・バンク・ビーエルシーの商標およびサービスマークです。ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ビーおよびその関係会社(以下「ブルームバーグ」と総称します。)またはブルームバーグのライセンサーは、ブルームバーグ・パークレイズ・インデックスに対する一切の独占的権利を有しています。

(注2)債券先物比率は買建比率－売建比率。

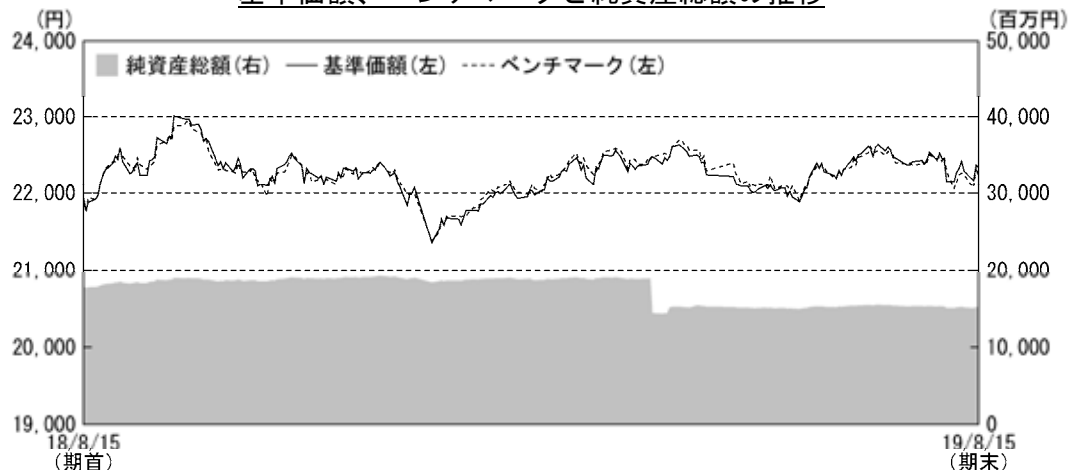
○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		ブルームバーグ・パークレイズ汎欧州総合インデックス(円ベースヘッジなし) (ベンチマーク)		債組入比率	債券先物比率
	騰落	率	騰落	率		
(期首) 2018年8月15日	円	%		%	%	%
	21,943	—	20,953	—	97.3	△20.0
8月末	22,420	2.2	21,477	2.5	97.6	△19.8
9月末	22,896	4.3	21,820	4.1	97.0	△15.6
10月末	22,231	1.3	21,167	1.0	95.7	△18.1
11月末	22,339	1.8	21,322	1.8	96.6	△21.1
12月末	22,073	0.6	21,003	0.2	97.9	△21.6
2019年1月末	22,019	0.3	21,083	0.6	97.2	△1.3
2月末	22,298	1.6	21,350	1.9	97.6	△1.4
3月末	22,362	1.9	21,379	2.0	98.4	△1.4
4月末	22,249	1.4	21,296	1.6	98.3	△7.7
5月末	21,949	0.0	21,093	0.7	98.3	△5.4
6月末	22,517	2.6	21,472	2.5	98.1	△4.1
7月末	22,461	2.4	21,415	2.2	98.5	△4.1
(期末) 2019年8月15日	22,344	1.8	21,201	1.2	98.0	△4.0

(注1)騰落率は期首比です。

(注2)債券先物比率は買建比率－売建比率。

基準価額、ベンチマークと純資産総額の推移



※ベンチマーク：ブルームバーグ・バークレイズ汎欧州総合インデックス(円ベース ヘッジなし)

※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22,344円となり、前期末比1.8%上昇しました。当ファンドは、欧州諸国の現地通貨建債券を主要投資対象とし、信託財産の着実な成長と安定した収益の確保を目指して運用を行いました。主要地域の通商政策動向に対する懸念や世界景気の先行き不透明感が残存する中、主要中央銀行の緩和策強化に向けた動き等も背景に、債券市場への資金流入が加速し、基準価額は上昇しました。一方、ベンチマークであるブルームバーグ・バークレイズ汎欧州総合インデックス(円ベース ヘッジなし)は1.2%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。キャリーなどの保有効果や銘柄選択効果がプラスとなりました。

◆投資環境

当期の欧州債券市場では、主要な指標となるドイツの10年国債利回り(以下、長期金利*)は低下(価格は上昇)しました。米中の貿易摩擦問題や英国の欧州連合(EU)離脱動向等が市場の変動要因となる中、ユーロ圏の景気減速懸念や主要中央銀行のハト派的な政策姿勢への転換等が長期金利の低下要因となりました。社債市場では、リスク回避的な動きの広がりを背景に下落する局面もありましたが、割安な市場への資金流入やリスク選好の回復を受けて市場は反発し上昇しました。為替市場では、域内の景気減速懸念や欧州中央銀行(ECB)の緩和姿勢の強化等を背景に、ユーロは円に対して下落しました。

◆運用状況

当ファンドでは当初の運用方針通り、欧州諸国の現地通貨建債券を主要投資対象とし、信託財産の着実な成長と安定した収益の確保を目指して運用を行いました。

金利戦略については、期初は、世界景気の拡大基調の継続や、主要中央銀行の金融正常化姿勢を見込み、緩やかな国債利回りの上昇基調を想定していたことから、デュレーション*はベンチマークに対して短めで調整しました。2019年年明け以降は、世界景気の減速傾向や各中央銀行の緩和的な金融政策姿勢の強化を受けて、デュレーションはベンチマークに対して中立から若干長めで調整しました。資産別配分については、米国の各種政策動向、主要地域の通商政策や欧州における政治リスクに加えて、新興国景気に対する懸念を受けて、市場の変動性が高まったことから、国債は概ねベンチマーク近辺でウェイトを調整し、社債はベンチマークに対して少なめの保有を基本としました。国別の金利リスクについては、割安な状況下におけるスプレッド*縮小を想定し、期を通して周縁国や東欧諸国等のオーバーウェイトを維持しました。為替については、ノルウェー・クローネの対ユーロでのロングポジションを維持しました。

◆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、欧州諸国の現地通貨建債券を主要投資対象とし、信託財産の着実な成長と安定した収益の確保を目指して運用を行います。

主要中央銀行の緩和策強化や、米中の貿易交渉が引き続き注目される中、ECBによる低金利環境は目先も継続するものと想定しています。また、新首相主導による英国のEU離脱に関連した動向や、ユーロ圏各国の財政・政治状況等は、今後も市場の変動要因になるものと思われ、緩やかな景気回復に伴う金利上昇の抑制要因になるものと考えています。社債市場については、企業業績や財務状況などが引き続き概ね良好な点を踏まえ、相対的な利回りの高さを背景に市場への資金流入も継続することが見込まれることなどは、プラス材料と考えています。今後の運用方針としましては、ポートフォリオのデュレーションについてはベンチマークに対して中立近辺から若干長めで調整していく方針です。資産別の投資戦略や為替戦略等については、機動的に投資を行う予定です。

*金利：債券価格は金利変動の影響を受けます。一般的に金利が低下した場合には債券価格は上昇し、逆に金利が上昇した場合には債券価格は下落する傾向があります。

*デュレーション：金利変動に対する債券価格の変動性を示します。一般的にデュレーションが長いほど金利変動に対する価格の変動が大きくなります。

*スプレッド：主に主要国債(先進国国債など)利回りとの利回り格差のことで、発行体の信用力や流動性等の影響を受けます。一般的に、信用力が高まればスプレッドは縮小(価格の上昇要因)し、信用力が低下すればスプレッドは拡大(価格の下落要因)する傾向があります。

○1万口当たりの費用明細

(2018年8月16日～2019年8月15日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (先物・オプション)	円 1 (1)	% 0.003 (0.003)	(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) そ の 他 費 用 (保 管 費 用) (そ の 他)	12 (10) (1)	0.053 (0.047) (0.006)	(b) 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 証券投資信託管理事務等に係る費用
合 計	13	0.056	
期中の平均基準価額は、22,317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) 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。

(注4) (b) その他費用(その他)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

(2018年8月16日～2019年8月15日)

公社債

		買 付 額		売 付 額	
ユーロ		千ユーロ		千ユーロ	
外	ドイツ	国債証券	939		2,184
		地方債証券	1,072		—
		社債券	—		570
イタリア	国債証券	9,191		6,009 (6,900)	
	社債券	—		315 (1,000)	
国	フランス	国債証券	2,496		2,041
		社債券	—		1,306
	オランダ	国債証券	307		—
	特殊債券	—		205	
	社債券	—		1,040	

		買 付 額		売 付 額	
外		千ユーロ		千ユーロ	
外	ユーロ	スペイン	国債証券	2,462	1,524 (1,725)
			地方債証券	873	1,300
			特殊債券	52	210
			社債券	306	1,367 (500)
	ベルギー	国債証券	1,934	1,345	
	オーストリア	国債証券	110	2,284	
	ルクセンブルグ	特殊債券	—	100	
	フィンランド	社債券	—	537	
	アイルランド	国債証券	241	3,088	
	ポルトガル	国債証券	1,906	372	
		社債券	398	207	
	ラトビア	国債証券	1,076	198	
		その他	国債証券	3,862	3,538
			特殊債券	1,220	1,268
イギリス	社債券		196	947 (730)	
		千英ポンド		千英ポンド	
		国債証券	3,189	6,021 (2,050)	
イギリス	特殊債券	—	220		
	社債券	2,175	766 (1,320)		

(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) ()内は償還による減少分で、上段の数字には含まれておりません。

先物取引の種類別取引状況

種 類 別		買 建		売 建	
		新規買付額	決 済 額	新規売付額	決 済 額
外 国	債券先物取引	百万円		百万円	
		2,707	2,725	11,921	14,906

(注1)単位未満は切捨て。

(注2)取引金額は、各月末(決算日の属する月については決算日)の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算した金額の合計です。

○主要な売買銘柄

(2018年8月16日～2019年8月15日)

公社債

買 付		売 付	
銘 柄	金 額	銘 柄	金 額
	千円		千円
BTPS 0.7% 05/01/20(ユーロ・イタリア)	256,986	UKT 4.25% 06/07/32(イギリス)	350,351
BTPS 0.05% 04/15/21(ユーロ・イタリア)	236,467	IRISH 4.4% 06/18/19(ユーロ・アイルランド)	323,407
UKT 1.75% 09/07/37(イギリス)	224,555	RAGB 1.95% 06/18/19(ユーロ・オーストリア)	249,961
BTPS 0.2% 10/15/20(ユーロ・イタリア)	223,884	BTPS 3.75% 08/01/21(ユーロ・イタリア)	199,738
FRTR 0% 03/25/24(ユーロ・フランス)	198,892	BTPS 0.35% 06/15/20(ユーロ・イタリア)	137,165
BGB 0.8% 06/22/28(ユーロ・ベルギー)	197,113	INTNED FRN 02/25/26(ユーロ・オランダ)	119,695
SPGB 0.05% 10/31/21(ユーロ・スペイン)	187,848	FRTR 4% 10/25/38(ユーロ・フランス)	114,609
TURKEY 5.2% 02/16/26(ユーロ・その他)	178,483	UKT 4.25% 12/07/27(イギリス)	105,602
BTPS 3.75% 08/01/21(ユーロ・イタリア)	172,560	FRTR 4.25% 10/25/23(ユーロ・フランス)	101,576
TELEFO 5.597% 03/12/20(イギリス)	166,085	MADRID 4.125% 05/21/24(ユーロ・スペイン)	99,777

(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。

○利害関係人との取引状況等

(2018年8月16日～2019年8月15日)

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		売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	
			$\frac{B}{A}$			$\frac{D}{C}$
公社債	百万円 4,386	百万円 62	% 1.4	百万円 4,991	百万円 -	% -

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
公社債	百万円 141

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

(2019年8月15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
ユーロ	千ユーロ	千ユーロ	千円	%	%	%	%	%
ドイツ	7,220	12,124	1,432,279	9.5	—	9.5	—	—
イタリア	15,275	17,231	2,035,607	13.4	—	5.0	2.9	5.6
フランス	8,450	11,341	1,339,811	8.8	—	4.7	4.1	—
オランダ	1,050	1,186	140,120	0.9	—	0.6	—	0.3
スペイン	15,075	18,323	2,164,561	14.3	—	5.9	3.8	4.6
ベルギー	3,600	4,016	474,519	3.1	—	0.8	2.3	—
オーストリア	1,150	1,253	148,130	1.0	—	—	1.0	—
ルクセンブルグ	1,000	1,424	168,299	1.1	—	1.1	—	—
フィンランド	655	675	79,815	0.5	—	—	0.5	—
アイルランド	2,100	2,240	264,718	1.7	—	—	—	1.7
ポルトガル	2,750	3,109	367,354	2.4	—	1.4	1.0	—
ラトビア	900	933	110,250	0.7	—	0.7	—	—
その他	24,770	28,119	3,321,765	21.9	1.7	13.9	7.2	0.8
イギリス	千英ポンド 13,810	千英ポンド 16,857	2,155,781	14.2	—	10.6	1.3	2.4
スウェーデン	千スウェーデンクローナ 12,000	千スウェーデンクローナ 13,166	144,965	1.0	—	0.2	0.7	—
ノルウェー	千ノルウェークローネ 4,000	千ノルウェークローネ 4,119	48,645	0.3	—	0.3	—	—
デンマーク	千デンマーククローネ 13,000	千デンマーククローネ 14,341	227,170	1.5	—	—	1.5	—
チェコ	千チェココロナ 18,000	千チェココロナ 17,662	80,716	0.5	—	—	0.5	—
ハンガリー	千ハンガリーフォリント 100,000	千ハンガリーフォリント 111,630	40,488	0.3	—	0.3	—	—
ポーランド	千ポーランドズロチ 3,500	千ポーランドズロチ 3,836	103,725	0.7	—	—	0.7	—
合 計	—	—	14,848,728	98.0	1.7	55.1	27.6	15.3

(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) 金額の単位未満は切捨て。

(注4) 一印は組入れなし。

(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	
			%	千ユーロ	千ユーロ	千円	
ドイツ	国債証券	DBR 2.5% 07/04/44	2.5	3,150	5,388	636,530	2044/7/4
		DBR 3.25% 07/04/42	3.25	1,300	2,404	284,071	2042/7/4
		DBR 4% 01/04/37	4.0	1,200	2,165	255,798	2037/1/4
	地方債証券	NRW 1.95% 09/26/78	1.95	1,100	1,667	196,981	2078/9/26
	普通社債券	ENBW FRN 04/05/77	3.375	470	498	58,896	2077/4/5
イタリア	国債証券	BTPS 0.05% 04/15/21	0.05	2,000	1,998	236,106	2021/4/15
		BTPS 0.2% 10/15/20	0.2	1,800	1,804	213,191	2020/10/15
		BTPS 0.7% 05/01/20	0.7	1,550	1,558	184,090	2020/5/1
		BTPS 3.5% 03/01/30	3.5	2,125	2,514	297,064	2030/3/1
		BTPS 3.75% 08/01/21	3.75	1,650	1,762	208,149	2021/8/1
		BTPS 5% 03/01/22	5.0	3,300	3,685	435,400	2022/3/1
		BTPS 5% 08/01/39	5.0	2,350	3,381	399,404	2039/8/1
	普通社債券	UCGIM FRN 10/28/25	5.75	500	526	62,201	2025/10/28
フランス	国債証券	FRTR 0% 03/25/24	—	1,250	1,293	152,742	2024/3/25
		FRTR 4% 10/25/38	4.0	2,600	4,549	537,460	2038/10/25
		FRTR 4.25% 10/25/23	4.25	3,300	4,013	474,071	2023/10/25
	特殊債券	EDF FRN PERPETUAL	5.375	700	801	94,623	—
	普通社債券	ACAFP 2.625% 03/17/27	2.625	600	684	80,914	2027/3/17
オランダ	国債証券	NETHER 2.5% 01/15/33	2.5	250	350	41,439	2033/1/15
	特殊債券	NEDWBK 1.75% 07/09/20	1.75	400	408	48,225	2020/7/9
	普通社債券	ENEXIS 0.875% 04/28/26	0.875	400	427	50,455	2026/4/28
スペイン	国債証券	SPGB 0.05% 10/31/21	0.05	1,400	1,417	167,479	2021/10/31
		SPGB 1.4% 01/31/20	1.4	3,025	3,051	360,478	2020/1/31
		SPGB 3.45% 07/30/66	3.45	1,100	1,911	225,852	2066/7/30
		SPGB 4.2% 01/31/37	4.2	2,200	3,534	417,473	2037/1/31
	地方債証券	MADRID 4.125% 05/21/24	4.125	2,500	3,007	355,326	2024/5/21
		MADRID 4.3% 09/15/26	4.3	1,300	1,686	199,271	2026/9/15
	特殊債券	ICO 4.75% 04/30/20	4.75	1,150	1,191	140,727	2020/4/30
	普通社債券	SANTAN 2.125% 10/08/19	2.125	1,600	1,606	189,716	2019/10/8
		SANTAN 3.25% 04/04/26	3.25	400	456	53,975	2026/4/4
		TELEFO 3.987% 01/23/23	3.987	400	459	54,259	2023/1/23
ベルギー	国債証券	BGB 0.8% 06/22/28	0.8	950	1,052	124,332	2028/6/22
		BGB 2.25% 06/22/23	2.25	2,650	2,964	350,187	2023/6/22
オーストリア	国債証券	RAGB 3.5% 09/15/21	3.5	1,150	1,253	148,130	2021/9/15
ルクセンブルグ	特殊債券	EFSF 1.8% 07/10/48	1.8	1,000	1,424	168,299	2048/7/10
フィンランド	普通社債券	OPBANK 0.25% 05/11/23	0.25	655	675	79,815	2023/5/11
アイルランド	国債証券	IRISH 5% 10/18/20	5.0	2,100	2,240	264,718	2020/10/18
ポルトガル	国債証券	PGB 1.95% 06/15/29	1.95	1,050	1,228	145,122	2029/6/15
		PGB 2.25% 04/18/34	2.25	500	622	73,550	2034/4/18
	普通社債券	BPIPL 0.25% 03/22/24	0.25	400	410	48,466	2024/3/22
		SANTAN 0.875% 04/25/24	0.875	800	848	100,214	2024/4/25
ラトビア	国債証券	LATVIA 0.375% 10/07/26	0.375	900	933	110,250	2026/10/7
その他	国債証券	BGARIA 2.95% 09/03/24	2.95	1,700	1,953	230,743	2024/9/3
		BGARIA 3% 03/21/28	3.0	1,300	1,598	188,874	2028/3/21

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		
その他	国債証券	CZECH 3.875% 05/24/22	3.875	2,650	2,964	350,202	2022/5/24
		KAZAKS 1.55% 11/09/23	1.55	370	390	46,129	2023/11/9
		LITHUN 2.1% 05/26/47	2.1	1,000	1,282	151,548	2047/5/26
		REPHUN 1.75% 10/10/27	1.75	1,650	1,847	218,226	2027/10/10
		ROMANI 3.625% 04/24/24	3.625	1,250	1,450	171,288	2024/4/24
		SLOREP 1.25% 03/22/27	1.25	1,250	1,404	165,950	2027/3/22
		SLOREP 1.75% 11/03/40	1.75	1,350	1,715	202,685	2040/11/3
		SLOREP 2.25% 03/25/22	2.25	1,450	1,558	184,100	2022/3/25
	TURKEY 5.2% 02/16/26	5.2	1,140	1,162	137,307	2026/2/16	
	特殊債券	BGOSK 1.625% 04/30/28	1.625	1,030	1,127	133,147	2028/4/30
		BGOSK 1.75% 05/06/26	1.75	1,100	1,211	143,171	2026/5/6
		CAF 0.5% 01/25/22	0.5	850	861	101,725	2022/1/25
		COE 0.75% 06/09/25	0.75	1,275	1,373	162,258	2025/6/9
		EU 3.75% 04/04/42	3.75	725	1,307	154,467	2042/4/4
	普通社債券	AVLN FRN 12/04/45	3.375	580	629	74,388	2045/12/4
		BPLN 2.213% 09/25/26	2.213	600	690	81,573	2026/9/25
		PKOBHB 0.125% 06/24/22	0.125	800	808	95,505	2022/6/24
		PKOBHB 0.75% 01/24/24	0.75	1,200	1,248	147,475	2024/1/24
		UBS 1.25% 09/01/26	1.25	500	538	63,571	2026/9/1
VAKBN 2.375% 05/04/21		2.375	1,000	994	117,421	2021/5/4	
小計					12,047,235		
イギリス			千英ポンド	千英ポンド			
国債証券	UKT 1.5% 01/22/21	1.5	1,150	1,167	149,267	2021/1/22	
	UKT 1.5% 07/22/47	1.5	1,075	1,189	152,118	2047/7/22	
	UKT 1.75% 07/22/57	1.75	400	492	62,945	2057/7/22	
	UKT 1.75% 09/07/22	1.75	825	860	110,016	2022/9/7	
	UKT 1.75% 09/07/37	1.75	1,125	1,281	163,905	2037/9/7	
	UKT 2.25% 09/07/23	2.25	650	700	89,555	2023/9/7	
	UKT 2.5% 07/22/65	2.5	1,000	1,548	198,041	2065/7/22	
	UKT 3.5% 01/22/45	3.5	560	866	110,774	2045/1/22	
	UKT 4.25% 06/07/32	4.25	1,275	1,841	235,448	2032/6/7	
	UKT 4.25% 12/07/27	4.25	1,475	1,945	248,850	2027/12/7	
	特殊債券	DBHNGR 3.125% 07/24/26	3.125	775	880	112,585	2026/7/24
	普通社債券	ALVGR 4.5% 03/13/43	4.5	400	613	78,418	2043/3/13
		EOANGR 6% 10/30/19	6.0	800	807	103,321	2019/10/30
		IGYGY 4.75% 01/31/34	4.75	800	1,050	134,345	2034/1/31
SVTLN 3.625% 01/16/26		3.625	700	791	101,238	2026/1/16	
TELEFO 5.597% 03/12/20		5.597	800	820	104,948	2020/3/12	
小計					2,155,781		
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			
国債証券	SGB 0.75% 05/12/28	0.75	3,000	3,322	36,580	2028/5/12	
	SGB 1.5% 11/13/23	1.5	9,000	9,844	108,384	2023/11/13	
小計					144,965		

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	
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	千円	
国債証券 NGB 1.5% 02/19/26	1.5	4,000	4,119	48,645	2026/2/19
小 計				48,645	
デンマーク		千デンマーククローネ	千デンマーククローネ		
国債証券 DGB 1.5% 11/15/23	1.5	13,000	14,341	227,170	2023/11/15
小 計				227,170	
チェコ		千チェココロナ	千チェココロナ		
国債証券 CZGB 0.45% 10/25/23	0.45	18,000	17,662	80,716	2023/10/25
小 計				80,716	
ハンガリー		千ハンガリーフォリント	千ハンガリーフォリント		
国債証券 HGB 2.75% 12/22/26	2.75	100,000	111,630	40,488	2026/12/22
小 計				40,488	
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 POLGB 4% 10/25/23	4.0	3,500	3,836	103,725	2023/10/25
小 計				103,725	
合 計				14,848,728	

(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) 金額の単位未満は切捨て。

先物取引の銘柄別期末残高

銘柄別	当 期 末	
	買 建 額	売 建 額
外国債券先物取引 EURO-BOBL FU	百万円 -	百万円 609

(注1) 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) 単位未満は切捨て。

(注3) 一印は組入れなし。

○投資信託財産の構成

(2019年8月15日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
公社債	千円 14,848,728	% 97.8
コール・ローン等、その他	329,481	2.2
投資信託財産総額	15,178,209	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(15,135,187千円)の投資信託財産総額(15,178,209千円)に対する比率は99.7%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、2019年8月15日における邦貨換算レートは、1米ドル=106.05円、1ユーロ=118.13円、1英ポンド=127.88円、1スウェーデンクローナ=11.01円、1ノルウェークローネ=11.81円、1デンマーククローネ=15.84円、1チェココロナ=4.57円、100ハンガリーフォリント=36.27円、1ポーランドズロチ=27.04円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2019年8月15日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	16,634,259,394
コール・ローン等	132,172,674
公社債(評価額)	14,848,728,797
未収入金	1,475,840,976
未収利息	146,025,821
前払費用	6,332,919
差入委託証拠金	25,158,207
(B) 負債	1,485,117,656
未払金	1,485,117,617
未払利息	39
(C) 純資産総額(A-B)	15,149,141,738
元本	6,779,949,476
次期繰越損益金	8,369,192,262
(D) 受益権総口数	6,779,949,476口
1万口当たり基準価額(C/D)	22,344円

<注記事項>

- ①期首元本額 8,095,530,278円
 期中追加設定元本額 1,196,743,613円
 期中一部解約元本額 2,512,324,415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
 ドイツ・ヨーロッパ インカム オープン 531,472,400円
 ドイツ/F O F s 用欧州債 F (適格機関投資家限定) 5,975,681,882円
 ドイツ欧州債券オープン (適格機関投資家専用) 272,795,194円

○損益の状況 (2018年8月16日～2019年8月15日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	414,502,902
受取利息	414,569,076
支払利息	△ 66,174
(B) 有価証券売買損益	18,703,641
売買益	1,417,525,091
売買損	△1,398,821,450
(C) 先物取引等取引損益	△ 85,859,627
取引益	30,591,840
取引損	△ 116,451,467
(D) 保管費用等	△ 9,173,632
(E) 当期損益金(A+B+C+D)	338,173,284
(F) 前期繰越損益金	9,668,852,443
(G) 追加信託差損益金	1,479,270,196
(H) 解約差損益金	△3,117,103,661
(I) 計(E+F+G+H)	8,369,192,262
次期繰越損益金(I)	8,369,192,262

(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) 有価証券売買損益及び(C) 先物取引等取引損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注3) (G) 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) (H) 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。

当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／海外／債券
設定日	2007年2月20日
信託期間	無期限
運用方針	<ul style="list-style-type: none">投資信託証券への投資を通じて、主として新興国の公社債へ投資します。投資する投資信託証券は、新興国の公社債を主要投資対象とし、アクティブ運用を行うことを基本とするものとします。
主要運用対象	F O F s 用新興国債 F（適格機関投資家限定）を主要投資対象とします。
投資制限	<ul style="list-style-type: none">投資信託証券への投資割合には制限を設けません。外貨建資産への投資割合には制限を設けません。
分配方針	毎年9月25日（休業日の場合は、翌営業日）の決算日に、委託会社が経費控除後の利子・配当収益および売買益（評価損益を含みます。）等の中から、基準価額の水準等を勘案し分配を行います。ただし、分配対象額が少額の場合等には分配を行わないことがあります。 * 分配金自動再投資型の場合、分配金は税金を差し引いた後自動的に無手数料で再投資されます。

運用報告書（全体版）

第14期

決算日 2020年9月25日

SMBCファンドラップ・ 新興国債

受益者の皆様へ

毎々、格別のお引き立てにあずかり厚くお礼申し上げます。

さて「SMBCファンドラップ・新興国債」は、去る2020年9月25日に第14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。

- 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。
- 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>

最近5期の運用実績

決算期	基準価額			JPモルガン・エマージング・マーケット・ボンド・インデックス・グローバル・ダイバーシファイド (円換算ベース) (参考指数)	期中騰落率	公社債組入比率	投資信託証券組入比率	純資産総額
	(分配落)	税込分配金	期中騰落率					
	円	円	%		%	%	%	百万円
第10期(2016年9月26日)	16,181	0	△ 2.7	16,976	△ 3.3	0.3	97.7	6,653
第11期(2017年9月25日)	18,609	0	15.0	19,671	15.9	0.3	97.6	8,504
第12期(2018年9月25日)	17,742	0	△ 4.7	19,177	△ 2.5	0.3	97.3	11,067
第13期(2019年9月25日)	18,987	0	7.0	20,786	8.4	0.3	97.5	13,671
第14期(2020年9月25日)	18,862	0	△ 0.7	20,500	△ 1.4	0.4	97.4	12,842

参考指数は、JPモルガン・エマージング・マーケット・ボンド・インデックス・グローバル・ダイバーシファイド（米ドルベース）を委託者が円換算したものです。算出にあたっては、基準価額への反映を考慮して、営業日の2営業日前の指数値を設定日の前営業日の為替レート（対顧客電信売買相場仲値）で円換算し、設定日を10,000として指数化したものです。

*当ファンドは親投資信託を組み入れますので、公社債組入比率は実質組入比率を記載しています。

当期中の基準価額と市況等の推移

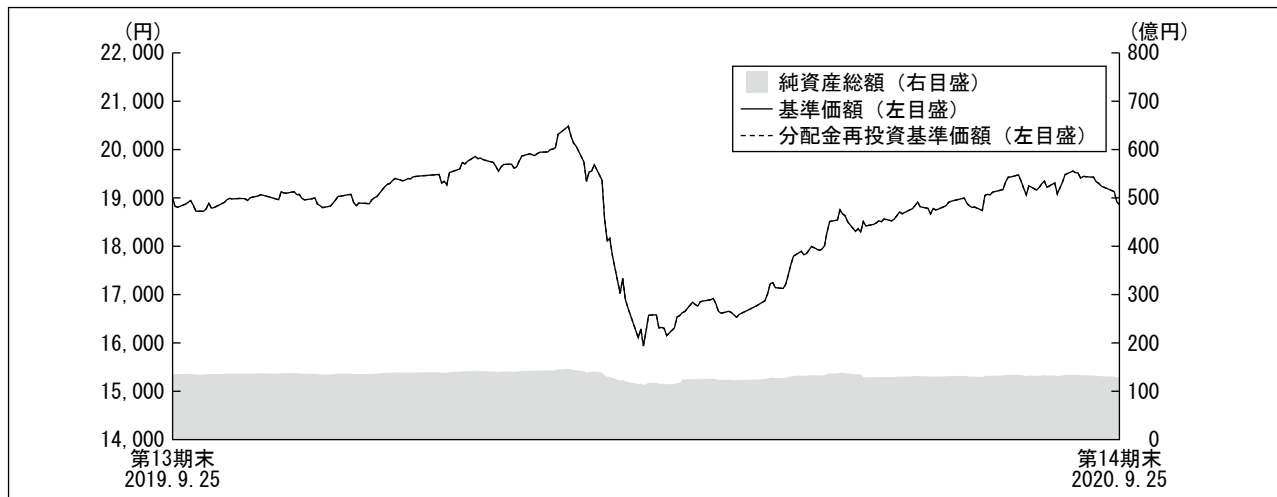
年月日	基準価額		JPモルガン・エマージング・マーケット・ボンド・インデックス・グローバル・ダイバーシファイド (円換算ベース) (参考指数)	期中騰落率	公社債組入比率	投資信託証券組入比率
	騰落率	騰落率				
	円	%		%	%	%
(期首)2019年9月25日	18,987	—	20,786	—	0.3	97.5
9月末	18,871	△ 0.6	20,690	△ 0.5	0.3	97.8
10月末	19,038	0.3	20,885	0.5	0.3	97.8
11月末	19,036	0.3	20,958	0.8	0.3	97.6
12月末	19,455	2.5	21,392	2.9	0.2	97.8
2020年1月末	19,692	3.7	21,558	3.7	0.3	97.7
2月末	20,069	5.7	21,963	5.7	0.3	97.8
3月末	16,305	△ 14.1	18,188	△ 12.5	0.4	97.0
4月末	16,530	△ 12.9	18,240	△ 12.2	0.4	97.5
5月末	17,996	△ 5.2	19,854	△ 4.5	0.3	97.7
6月末	18,564	△ 2.2	20,366	△ 2.0	0.4	97.3
7月末	18,811	△ 0.9	20,623	△ 0.8	0.4	97.7
8月末	19,311	1.7	21,107	1.5	0.3	97.7
(期末)2020年9月25日	18,862	△ 0.7	20,500	△ 1.4	0.4	97.4

*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、公社債組入比率は実質組入比率を記載しています。

運用経過

【基準価額等の推移】



*当ファンドにはベンチマークはありません。

*分配金再投資基準価額は、期首の基準価額を基準に算出しております。

*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はありません。

*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。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。

第14期首：18,987円

第14期末：18,862円 (既払分配金 0円)

騰落率：△0.7% (分配金再投資ベース)

【基準価額の主な変動要因】

当ファンドは、投資信託証券であるF0Fs用新興国債F (適格機関投資家限定) への投資を通じて、主として新興国の公社債へ投資しました。

(上昇要因)

米国債の利回り低下(価格は上昇)、保有している債券からの利息収入などが基準価額の上昇要因となりました。

(下落要因)

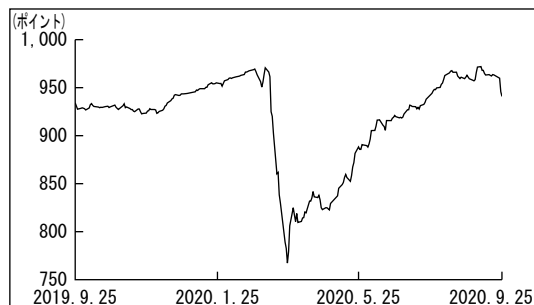
新成長国債券市場のスプレッド(米国債に対する上乗せ利回り)が拡大したことなどが基準価額の下落要因となりました。

【投資環境】

新興国債券市場

当期の米ドル建て新成長国債券市場は、スプレッド（米国債に対する上乗せ利回り）が拡大したものの、米国債の利回りが低下（価格は上昇）したことから、トータル・リターンはプラスとなりました。スプレッドは期の序盤に米中通商協議に対し楽観的な見方が強まったことなどから縮小したものの、期央にかけてコロナウイルスの世界的大流行などを背景に投資家の安全志向が強まり、拡大しました。期の後半は、FRB（米連邦準備制度理事会）の支援策に加え、コロナウイルスのワクチン開発期待などを背景にスプレッドは縮小基調となったものの、前期末比では拡大しました。

JPモルガン・エマージング・マーケット・ボンド・インデックス・グローバル・ダイバーシファイドの推移



外国為替（米ドル）市場

円高/米ドル安となりました。米ドルは、米中通商協議に対する楽観的な見方などから期の序盤に上昇した一方、期央にかけてコロナウイルスを巡る懸念から安全資産である円への需要が高まり、下落しました。期の後半は、米ドル需要の逼迫などが下支えとなる局面もあったものの、米国でのコロナウイルスの感染再拡大、FRB議長の高インフレ容認を示唆する発言などが重石となり、当期全体でも米ドルは下落しました。

国内短期金融市場では、期初-0.14%近辺でスタートした国庫短期証券3ヵ月物の利回りは、2019年10月以降海外投資家の短期の国債に対する需要の高まりを受けて一時-0.4%近辺まで低下した後、-0.10%~-0.20%の狭いレンジで推移しました。2020年2月末以降は、年度越え要因に絡む海外投資家の短期の国債に対する需要の高まりや年度末を控えた担保需要の高まり等を受けて、-0.45%近辺まで低下しました。その後、期末にかけてマイナス幅を大きく縮小し-0.14%近辺で期末を迎えました。

【ポートフォリオ】

■ SMBCファンドラップ・新興国債

主要投資対象であるFOFs用新興国債F（適格機関投資家限定）を期を通じて高位に組み入れ、期末の投資信託証券組入比率は97.4%としました。

■ FOFs用新興国債F（適格機関投資家限定）

参考指標であるJPモルガン・エマージング・マーケット・ボンド・インデックス・グローバル・ダイバーシファイド（米ドルベース）に対して、期首においては、ドミニカ共和国やガーナなどをオーバーウェイトとする一方、サウジアラビアやウルグアイなどをアンダーウェイトとしました。期末においては、エジプトやルーマニアなどをオーバーウェイトとする一方で、カザフスタンやチリなどをアンダーウェイトとしています。

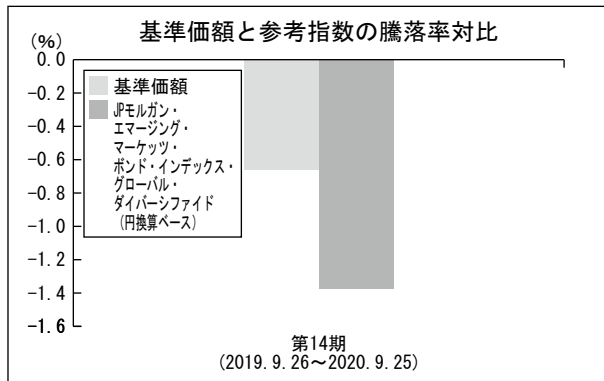
当期は、参考指標との比較では、レバノンやウクライナにおける外貨建て債券の国別配分と銘柄選択などがプラス寄与となりました。一方、スリランカやエジプトにおける外貨建て債券の国別配分と銘柄選択などがマイナス寄与となりました。

■ キャッシュ・マネジメント・マザーファンド

安全性と流動性を考慮し、短期の国債・政府保証債を中心とした運用を行いました。年限に関しては、残存6ヵ月以内の短期の国債・政府保証債を中心とした運用を継続しました。

【ベンチマークとの差異】

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。以下のグラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率の対比です。



【分配金】

分配金につきましては、分配可能額、基準価額水準等を勘案し、見送りとさせて頂きました。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を行います。

■ 分配原資の内訳

(1万口当り・税引前)

項目	第14期	
	2019年9月26日 ~2020年9月25日	
当期分配金 (円)		0
(対基準価額比率) (%)		0.00
当期の収益 (円)		—
当期の収益以外 (円)		—
翌期繰越分配対象額 (円)		8,861

※当期分配金の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、ファンドの収益率とは異なります。

今後の運用方針

■S M B Cファンドラップ・新興国債

引き続き、運用の基本方針に従い、指定投資信託証券への投資を通じて、主として新興国の公社債へ投資します。

■F O F s用新興国債F（適格機関投資家限定）

新興国債券市場は、FRBによる支援やIMF（国際通貨基金）の融資など、大規模で異例の金融・財政政策は支援材料になると考えます。依然としてコロナウイルスを背景とした経済危機の期間を巡る不透明感が残っているほか、経済活動の再開による感染再拡大の可能性には注意が必要であるものの、ファンダメンタルズに鑑みて売られ過ぎ感の強い国が見受けられるなど、選択的な投資機会が創出されたと考えます。ポートフォリオについては、エジプトやルーマニアなどをオーバーウェイトとする一方、カザフスタンやチリなどをアンダーウェイトとしています。エジプトについては、バリュエーションが魅力的とみているほか、IMFからの支援、政治情勢の安定化などを評価し、強気に見ています。カザフスタンについては、原油価格の動向に影響を受けやすいことなどを懸念し、弱気に見ています。

（上記の見通しは、2020年9月24日現在のものであり、今後の動向を保証するものではありません。また、今後変更される場合があります。）

■キャッシュ・マネジメント・マザーファンド

新型コロナウイルスの感染拡大への懸念増大に伴う金融情勢を踏まえて、日本銀行は2020年4月の金融政策決定会合において金融緩和の強化を行ったものの、政策金利の引き下げは見送りました。しかし、世界の主要中央銀行は相次いで緊急利下げや量的緩和政策の導入に踏み切ったことや、日本銀行も国債のさらなる積極的な買い入れを明示したことから、市場利回りは当分の間低い水準での推移を予想します。引き続き安全性と流動性をもっとも重視したスタンスでの運用を継続し、短期の国債・政府保証債を中心とした運用を行っていきます。ファンドの平均残存年限については2~4ヵ月程度を目安に短めを基本とする方針です。

1万口当りの費用明細

項目	当期		項目の概要
	2019年9月26日～2020年9月25日		
	金額	比率	
信託報酬	57円	0.308%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 期中の平均基準価額は18,640円です。
(投信会社)	(31)	(0.165)	ファンドの運用等の対価
(販売会社)	(20)	(0.110)	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)	(6)	(0.033)	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価
その他費用	1	0.006	その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
(監査費用)	(1)	(0.006)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
(その他)	(0)	(0.000)	信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用等
合計	58	0.314	

* 「比率」欄は1万口当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。

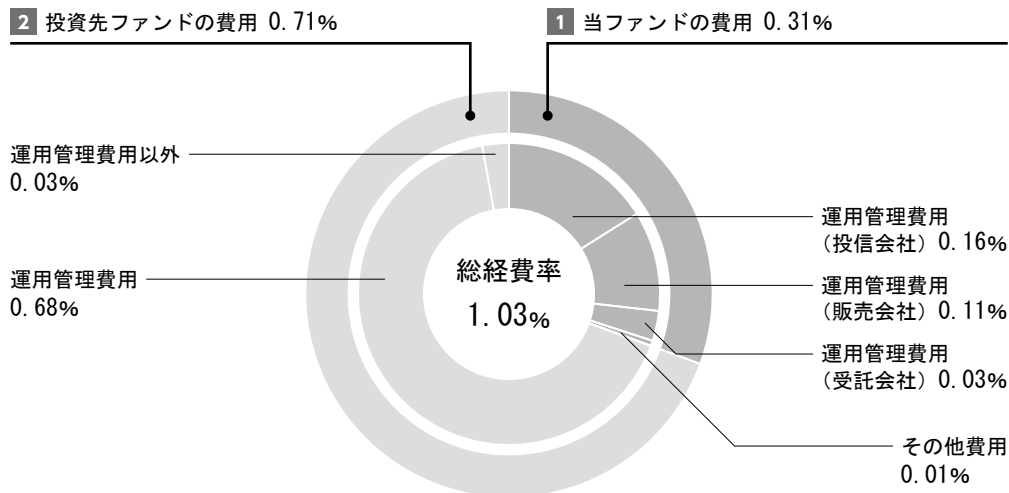
* 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む。）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

なお、その他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託受益証券が支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

* 各項目の費用は、この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。

* 各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

参考情報 総経費率（年率換算）



総経費率 (1 + 2)	1.03%
1 当ファンドの費用の比率	0.31%
投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.68%
2 投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.03%

- ***1**の各費用は、前掲「1万口当りの費用明細」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、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、売買委託手数料及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、売買委託手数料及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口当り）を乗じた数で除した総経費率（年率換算）は1.03%です。

売買及び取引の状況

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

■投資信託受益証券

		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
国内	F O F s 用新興国債F (適格機関投資家限定)	千口 1,049,957	千円 2,020,510	千口 1,437,046	千円 2,839,221

*金額は受渡し代金

親投資信託受益証券の設定、解約状況

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

		設 定		解 約	
		口 数	金 額	口 数	金 額
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド		千口 9,373	千円 9,524	千口 11,832	千円 12,024

利害関係人との取引状況等

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

■利害関係人との取引状況

< S M B Cファンドラップ・新興国債 >

当期における利害関係人との取引はありません。

< キャッシュ・マネジメント・マザーファンド >

区 分	当			期		
	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
公 社 債	百万円 6,672	百万円 1,404	% 21.1	百万円 -	百万円 -	% -

*平均保有割合1.2%

*平均保有割合とは親投資信託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、S M B C日興証券株式会社です。

組入資産の明細

2020年9月25日現在

■ファンド・オブ・ファンズが組み入れた邦貨建ファンドの明細

ファンド名	当 期 末		
	口 数	評 価 額	比 率
	千口	千円	%
F O F s用新興国債F (適格機関投資家限定)	6,212,998	12,504,902	97.4
合 計	6,212,998	12,504,902	97.4

*比率は、純資産総額に対する評価額の割合

■親投資信託残高

	期首 (前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド	57,417	54,958	55,837

*キャッシュ・マネジメント・マザーファンド全体の受益権口数は、4,417,496千口です。

投資信託財産の構成

2020年9月25日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
投 資 信 託 受 益 証 券	12,504,902	97.1
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド	55,837	0.4
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	322,695	2.5
投 資 信 託 財 産 総 額	12,883,435	100.0

資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2020年9月25日) 現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	12,883,435,633円
コール・ローン等	309,986,279
投資信託受益証券(評価額)	12,504,902,431
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド(評価額)	55,837,352
未 収 入 金	12,709,571
(B) 負 債	41,047,408
未 払 解 約 金	20,278,279
未 払 信 託 報 酬	19,999,640
そ の 他 未 払 費 用	769,489
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	12,842,388,225
元 本	6,808,731,862
次 期 繰 越 損 益 金	6,033,656,363
(D) 受 益 権 総 口 数	6,808,731,862口
1 万 口 当 り 基 準 価 額(C/D)	18,862円

*元本状況

期首元本額	7,200,338,250円
期中追加設定元本額	1,167,512,280円
期中一部解約元本額	1,559,118,668円

損益の状況

自2019年9月26日
至2020年9月25日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△ 139,699円
受 取 利 息	23,871
支 払 利 息	△ 163,570
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	47,356,293
売 買 益	149,092,858
売 買 損	△ 101,736,565
(C) 信 託 報 酬 等	△ 41,789,288
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	5,427,306
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	883,373,360
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	5,144,855,697
(配 当 等 相 当 額)	(4,058,413,126)
(売 買 損 益 相 当 額)	(1,086,442,571)
(G) 計 (D+E+F)	6,033,656,363
次 期 繰 越 損 益 金(G)	6,033,656,363
追 加 信 託 差 損 益 金	5,144,855,697
(配 当 等 相 当 額)	(4,058,413,749)
(売 買 損 益 相 当 額)	(1,086,441,948)
分 配 準 備 積 立 金	888,800,666

*有価証券売買損益には、期末の評価換えによるものを含みます。

*信託報酬等には、消費税等相当額を含めて表示しております。

*追加信託差損益金とは、追加信託金と元本の差額をいい、元本を下回る額は損失として、上回る額は利益として処理されます。

<分配金の計算過程>

信託約款に基づき計算した収益分配可能額及び収益分配金の計算過程は以下のとおりです。

(A) 配 当 等 収 益 (費用控除後)	26,871円
(B) 有 価 証 券 売 買 等 損 益 (費用控除後、繰越欠損金補填後)	5,400,435
(C) 収 益 調 整 金	5,144,855,697
(D) 分 配 準 備 積 立 金	883,373,360
分 配 可 能 額(A+B+C+D)	6,033,656,363
(1 万 口 当 り 分 配 可 能 額)	(8,861.64)
収 益 分 配 金	0
(1 万 口 当 り 収 益 分 配 金)	(0)

お知らせ

該当事項はございません。

※各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しております。

FOFs用新興国債F
(適格機関投資家限定)

第14期末(2020年7月27日)		第14期	
基準価額	20,152円	騰落率	-0.29%
純資産総額	12,817百万円	分配金合計	0円

(注)騰落率は収益分配金(税引前)を分配時に再投資したものとみなして計算したものです。

■本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	原則として無期限
運用方針	新成長国の政府・政府関係機関が発行する米ドル建ての債券等を主要投資対象とし、信託財産の着実な成長と安定した収益の確保をめざして運用を行います。米ドル建ての債券を中心に投資を行いますが、その他の新成長国通貨を含むいずれの通貨建ての証券にも投資することができます。
主要投資対象	
本ファンド	新成長国債券マザーファンドの受益証券
新成長国債券マザーファンド	新成長国の政府・政府関係機関が発行する米ドル建ての債券等
運用方法・組入制限	①主としてマザーファンドの受益証券に投資し、原則として、その組入比率を高位に保ちます。 ②米ドル以外の通貨建て証券に関しては、原則として、米ドルに為替ヘッジし、対円での為替ヘッジは行いません。 ③本ファンド及びマザーファンドにおける組入制限は下記のとおりです。 ・外貨建資産の組入れについては制限を設けません。 ・デリバティブの利用はヘッジ目的に限定しません。
分配方針	原則として毎計算期末(毎年7月25日。休業日の場合は翌営業日。)に収益の分配を行います。投信会社が経費控除後の利子・配当等収益および売買損益(評価損益を含みます。)等の中から基準価額水準、市場動向等を勘案して分配金を決定します。

追加型投信／海外／債券

第14期(決算日2020年7月27日)

作成対象期間:2019年7月26日～2020年7月27日

受益者の皆様へ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。さて、「FOFs用新興国債F(適格機関投資家限定)」は、このたび、第14期の決算を行いました。本ファンドは、新成長国(国内経済が成長過程にあるとゴールドマン・サックスが判断した、いわゆる先進国を除いた国および地域)の政府および政府関係機関等の発行する米ドル建て債券を主要投資対象として、信託財産の着実な成長と安定した収益の確保をめざして運用を行っております。今期の運用経過等について、以下のとおりご報告申し上げます。今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント

〒106-6147 東京都港区六本木6-10-1 六本木ヒルズ森タワー
お問合せ先: 03-6437-6000(代表)
受付時間: 営業日の午前9時～午後5時 | www.gsam.co.jp

■最近5期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	税引前 分配金	期中 騰落率	参考指標	期中 騰落率	債組 比率	券入 率	純資 産額
10期(2016年7月25日)	円 17,491	円 0	% △ 2.7	17,369	% △ 3.6	% 95.9		百万円 6,386
11期(2017年7月25日)	19,248	0	10.0	19,004	9.4	96.6		7,844
12期(2018年7月25日)	18,807	0	△ 2.3	18,913	△ 0.5	90.1		10,496
13期(2019年7月25日)	20,211	0	7.5	20,534	8.6	95.2		13,421
14期(2020年7月27日)	20,152	0	△ 0.3	20,532	△ 0.0	97.2		12,817

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注2) 参考指標(JPモルガン・エマージング・マーケット・ボンド・インデックス・グローバル・ダイバーシファイド(円換算ベース))は、2007年2月21日を10,000として指数化しております。

(注3) 本ファンドはマザーファンドを組入れますので、債券組入比率は、実質比率を記載しております。

■当期中の基準価額と市況推移

年月日	基準価額	騰落率	参考指標	騰落率	債組入 比率
(期首) 2019年7月25日	円 20,211	% —	20,534	% —	% 95.2
7月末	20,271	0.3	20,603	0.3	93.5
8月末	19,820	△ 1.9	20,322	△ 1.0	96.1
9月末	20,113	△ 0.5	20,458	△ 0.4	96.0
10月末	20,247	0.2	20,692	0.8	97.9
11月末	20,298	0.4	20,825	1.4	98.0
12月末	20,759	2.7	21,224	3.4	94.9
2020年1月末	20,997	3.9	21,429	4.4	97.1
2月末	21,052	4.2	21,452	4.5	97.0
3月末	17,323	△ 14.3	17,987	△ 12.4	96.2
4月末	17,638	△ 12.7	18,172	△ 11.5	95.3
5月末	19,088	△ 5.6	19,610	△ 4.5	98.2
6月末	19,865	△ 1.7	20,278	△ 1.3	94.4
(期末) 2020年7月27日	20,152	△ 0.3	20,532	△ 0.0	97.2

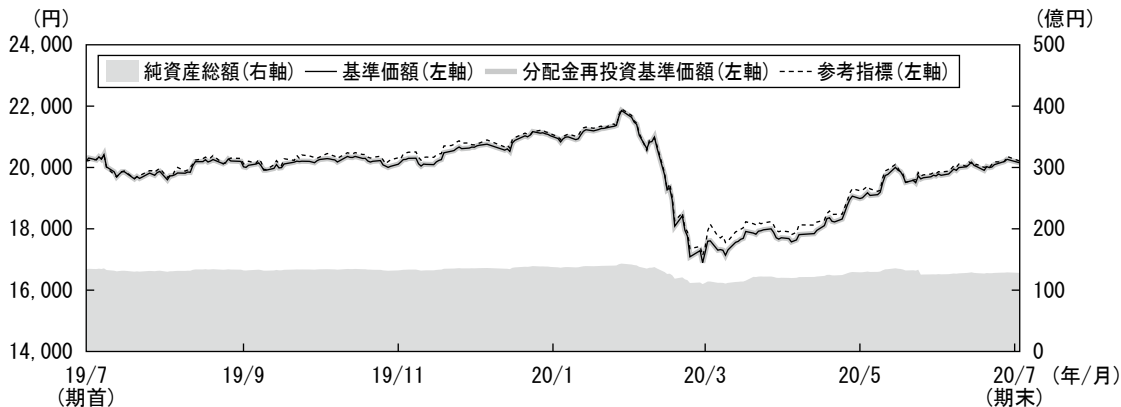
(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(注2) 参考指標(JPモルガン・エマージング・マーケット・ボンド・インデックス・グローバル・ダイバーシファイド(円換算ベース))は、2007年2月21日を10,000として指数化しております。

(注3) 本ファンドはマザーファンドを組入れますので、債券組入比率は、実質比率を記載しております。

■運用経過

◆基準価額等の推移について (2019年7月26日～2020年7月27日)



第14期首：20,211円

第14期末：20,152円

(当期中にお支払いした分配金：0円)

騰落率：-0.29% (分配金再投資ベース)

- (注1) 参考指標はJPモルガン・エマージング・マーケット・ボンド・インデックス・グローバル・ダイバーシファイド (円換算ベース) であり、投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数として記載しています。
- (注2) 分配金再投資基準価額は、収益分配金 (税引前) 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3) 実際のファンドにおいては、分配金を再投資するかどうかについては、お客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により課税条件も異なります。したがって、お客さまの損益の状況を示すものではない点にご留意ください。
- (注4) 分配金再投資基準価額、参考指標は、期首の基準価額を起点として指数化しています。

◆基準価額の主な変動要因

本ファンドの基準価額は、期首の20,211円から59円下落し、期末には20,152円となりました。

上昇要因

米国債の金利が低下 (価格は上昇) したことや、保有している債券からの利息収入などが、基準価額の上昇要因となりました。

下落要因

スプレッド (米国債に対する上乗せ金利) が拡大したことや、米ドルが対円で下落したことなどが、基準価額の下落要因となりました。

◆投資環境について

＜新成長国債券市場＞

当期の新成長国債券市場は、スプレッドが拡大したものの、米国債の金利が低下したことから、トータル・リターンはプラスとなりました（米ドルベース）。

米中通商問題や、香港における逃亡犯条例の改正案、英国のEU（欧州連合）離脱問題の動向などに左右され、スプレッドは期初から一進一退の展開が続きました。2020年3月に入り、新型コロナウイルスの感染が中国をはじめとするアジアから中東や欧州にも広がったことで世界的な感染拡大への警戒感が急速に高まり、投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどから、スプレッドは大幅に拡大しました。期の終盤は、FRB（米連邦準備制度理事会）をはじめとする各国中央銀行や政府による支援策が下支えとなったほか、新型コロナウイルスのワクチン開発の進展を伝える報道や、各国で経済活動再開の動きが広がり、景気回復に対する期待が高まったことなどを背景に投資家心理が改善し、スプレッドは縮小に転じたものの、結局、前期末を上回る水準で期を終えました。国別に見ると、ウルグアイやカタールなどが上昇した一方、レバノンやベネズエラなどは下落しました。

＜外国為替（米ドル）市場＞

当期の外国為替市場においては、米ドルに対して円高が進行しました。

期初は、米中貿易摩擦が長期化すると懸念が強まったことなどを背景に、米金利が低下し、日米の金利差縮小が意識されたことなどから対円で下落しましたが、2019年9月以降は、米中通商協議の進展期待などを受けて、投資家のリスク選好度が高まり、対円で概ね上昇基調で推移しました。3月に入り、新型コロナウイルスの感染拡大を背景とした景気減速懸念や、米国の緊急利下げの実施などを受けて、日米の金利差が縮小したことなどから、いったん対円で大幅に下落した後、米国の大規模な経済対策への期待や、企業や機関投資家などが手元に米ドルを確保しようとする動きが広がったことなどを背景に急反発するなど、変動の大きな展開となりました。期の終盤は、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大が続いたことに加え、香港問題などをめぐり米中両国の対立が激化したことなどから、安全資産とされる円が買われやすい地合いが続き、結局、前期末に比べて円高米ドル安となる水準で期を終えました。

◆ポートフォリオについて

＜本ファンド＞

新成長国債券マザーファンドを通じて、新成長国の政府および政府関係機関等の発行する米ドル建て債券（新成長国債券）を主要投資対象とし、信託財産の着実な成長と安定した収益の確保をめざして運用を行いました。

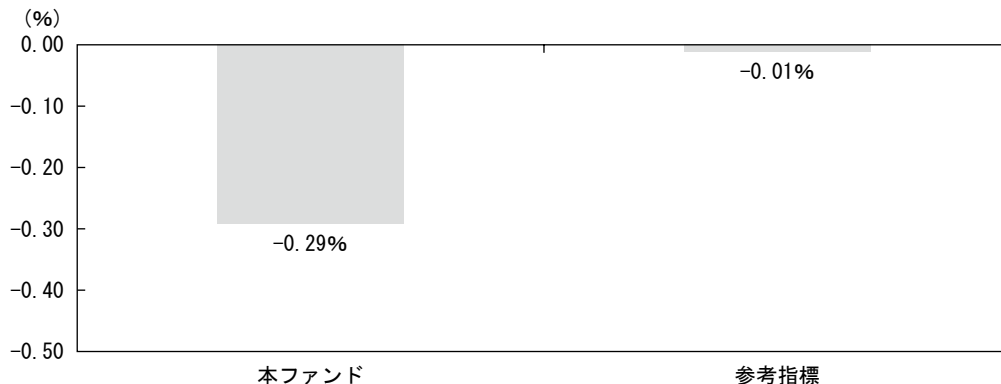
＜本マザーファンド＞

期首においてはUAE（アラブ首長国連邦）やドミニカ共和国、パラグアイなどをオーバーウェイトとする一方で、フィリピンやカザフスタン、ウルグアイなどをアンダーウェイトとしました。期末においてはエジプトやルーマニア、UAEなどをオーバーウェイトとする一方で、カザフスタンやウルグアイ、フィリピンなどをアンダーウェイトとしました。

◆ベンチマークとの差異について

本ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。以下のグラフは、本ファンドの基準価額と参考指標の騰落率の対比です。

<当期の基準価額と参考指標の対比（騰落率）>



(注) 基準価額の騰落率は収益分配金（税引前）を分配時に再投資したものとみなして計算したものです。

当期の本ファンドのパフォーマンス（分配金再投資ベース）は-0.29%となった一方、参考指標のパフォーマンスは-0.01%となりました。

レバノンやウクライナにおける外貨建て債券の国別配分や銘柄選択などがプラス寄与となりました。一方、エクアドルやアルゼンチンにおける外貨建て債券の国別配分や銘柄選択、新成長国社債の銘柄選択などがマイナス寄与となりました。

◆分配金について

収益分配金（1万口当たり、税引前）については、分配方針および基準価額の水準などを勘案し、当期の分配は行わないこととしました。収益分配金に充てなかった収益については、信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用を行います。

今後の運用方針について**<本ファンド>**

今後も引き続き本マザーファンドを通じて、新成長国の政府および政府関係機関等の発行する米ドル建て債券（新成長国債券）を主要投資対象とし、信託財産の着実な成長と安定した収益の確保をめざして運用を行います。

<本マザーファンド>

新成長国債券市場については、各国の中央銀行および政府による前例のないスピードや規模の政策支援を背景とした世界経済の回復による恩恵を享受するほか、IMF（国際通貨基金）による支援などが下支えになると見えています。一方、依然としてマクロ環境の不確実性が残っており、当社は動向を注視しています。新型コロナウイルス感染拡大を背景とした景気後退の期間や回復の先行きに対する不透明感が依然残っているものの、ファンダメンタルズに鑑みて売られ過ぎの可能性の高い国が見受けられるなど、選択的な投資機会が創出されたと考えます。このような環境下では、各国のファンダメンタルズなどを精査しつつ、ポジションを構築することが重要と考えます。国別では、エジプトやルーマニア、UAEなどを強気に見る一方、カザフスタンやウルグアイ、フィリピンなどを弱気に見ています。エジプトについては、バリュエーションが魅力的と見ているほか、IMFからの支援、政治情勢が安定していることなどを評価し、強気に見ています。カザフスタンについては、原油価格の動向に影響を受けやすいことなどを懸念し、弱気に見ています。

今後も引き続き運用の基本方針に基づいて運用を行います。

（上記見通しは2020年7月27日現在のものであり、今後見通しは変更されることもあります。）

■本ファンドのデータ

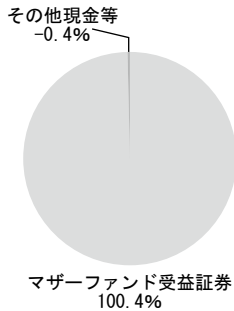
◆本ファンドの組入資産の内容 (2020年7月27日現在)

○組入れファンド

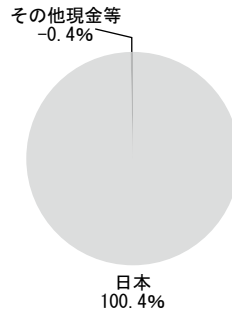
(組入銘柄数: 1 銘柄)

ファンド名	比率
新成長国債マザーファンド	100.4%

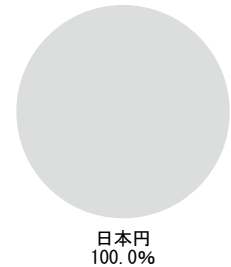
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



(注) 上記の比率は全て本ファンドの純資産総額に対する割合です。

◆組入上位ファンドの概要

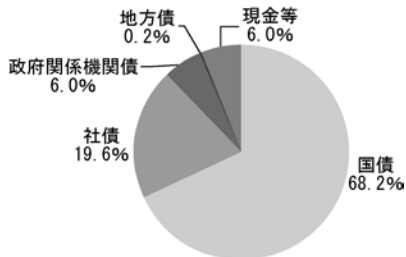
新成長国債券マザーファンド (2020年5月18日現在)

○債券特性値

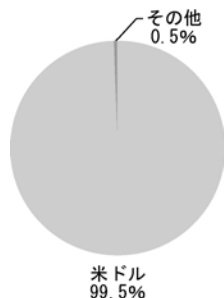
最終利回り : 6.98%

デュレーション : 7.50年

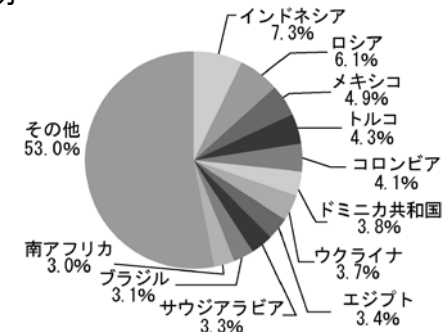
○資産別配分



○通貨別配分



○国別配分



○組入上位10銘柄

(組入銘柄数 : 335銘柄)

	銘柄	種別	通貨	比率
1	ロシア国債 4.75% 2026年5月27日	国債	USD	2.5%
2	コロンビア国債 8.125% 2024年5月21日	国債	USD	1.7%
3	インドネシア・イスラム国債 4.15% 2027年3月29日	国債	USD	1.3%
4	KSAスクーク 2.969% 2029年10月29日	政府関係機関債	USD	1.1%
5	イスラエル国債 3.8% 2060年5月13日	国債	USD	1.1%
6	ガスプロム 3.25% 2030年2月25日	社債	USD	1.1%
7	ドミニカ共和国国債 6.875% 2026年1月29日	国債	USD	1.0%
8	インドネシア・イスラム国債 4.4% 2028年3月1日	国債	USD	1.0%
9	東部・南部アフリカ貿易開発銀行 4.875% 2024年5月23日	政府関係機関債	USD	1.0%
10	チリ国債 2.45% 2031年1月31日	国債	USD	1.0%

(注1) 債券特性値、資産別配分、国別配分、通貨別配分、組入上位10銘柄のデータは組入れファンドの直近の決算日時点のものです。

(注2) 上記の比率は全て組入れファンドの純資産総額に対する割合です。

■ 1万口当たりの費用明細

項目	当期		項目の概要
	2019年7月26日～2020年7月27日		
	金額	比率	
信託報酬 (投信会社)	140円 (127)	0.708% (0.641)	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 ファンドの運用、受託会社への指図、基準価額の算出、目論見書・運用報告書等の作成等の対価 購入後の情報提供、運用報告書等各种書類の送付、分配金・換金代金・償還金の支払い業務等の対価 ファンドの財産の管理、投信会社からの指図の実行等の対価
(販売会社)	(2)	(0.011)	
(受託会社)	(11)	(0.055)	
売買委託手数料 (先物・オプション)	2 (2)	0.008 (0.008)	有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料 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
その他費用 (保管費用)	7 (3)	0.034 (0.017)	その他費用＝期中のその他費用／期中の平均受益権口数 海外資産等の海外保管銀行等に支払う保管・送金・受渡に係る費用 監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 信託事務の処理等に要するその他の諸費用
(監査費用)	(3)	(0.014)	
(その他)	(0)	(0.003)	
合計	149	0.750	

期中の平均基準価額は19,789円です。

(注1) 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、項目の概要の簡便法により算出した結果です。なお、売買委託手数料およびその他費用は、本ファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、本ファンドに対応するものを含みます。

(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3) 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。

■ 売買及び取引の状況（2019年7月26日から2020年7月27日まで）

親投資信託受益証券の設定、解約状況

	設		解	
	口	数	口	数
		金額		金額
	千口	千円	千口	千円
新成長国債マザーファンド	764,386	2,141,963	988,032	2,832,765

■ 利害関係人との取引状況等（2019年7月26日から2020年7月27日まで）

利害関係人との取引はありません。

(注) 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 (2020年7月27日現在)

親投資信託残高

種 類	前 期 末	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
新 成 長 国 債 券 マ ザ ー フ ァ ン ド	千口 4,599,895	千口 4,376,249	千円 12,862,673

(注) 単位未満切捨て。

■投資信託財産の構成

2020年7月27日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
新 成 長 国 債 券 マ ザ ー フ ァ ン ド	千円 12,862,673	% 99.9
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	12,388	0.1
投 資 信 託 財 産 総 額	12,875,061	100.0

(注1) 新成長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 (18,522,020千円) の投資信託財産総額 (18,675,021千円) に対する比率は99.2%です。

(注2) 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。なお決算日における邦貨換算レートは1米ドル=105.82円、1メキシコペソ=4.76円、1ユーロ=123.70円、1ハンガリーフォリント=0.3578円、1ポーランドズロチ=28.10円、1南アフリカランド=6.36円です。

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	当 期 末	
	2020年7月27日	
(A) 資 産	12,875,061,477円	
新成長国債券 マザーファンド(評価額)	12,862,673,309	
未 収 入 金	12,388,168	
(B) 負 債	57,977,465	
未 払 解 約 金	12,388,168	
未 払 信 託 報 酬	44,553,359	
そ の 他 未 払 費 用	1,035,938	
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	12,817,084,012	
元 本	6,360,299,343	
次 期 繰 越 損 益 金	6,456,784,669	
(D) 受 益 権 総 口 数	6,360,299,343口	
1 万 口 当 たり 基 準 価 額(C/D)	20,152円	

■損益の状況

項 目	当 期	
	自 2019年7月26日 至 2020年7月27日	
(A) 有 価 証 券 売 買 損 益	152,775,058円	
売 買 益	263,827,786	
売 買 損	△ 111,052,728	
(B) 信 託 報 酬 等	△ 94,374,869	
(C) 当 期 損 益 金(A+B)	58,400,189	
(D) 前 期 繰 越 損 益 金	959,211,691	
(E) 追 加 信 託 差 損 益 金	5,439,172,789	
(配 当 等 相 当 額)	(5,235,301,731)	
(売 買 損 益 相 当 額)	(203,871,058)	
(F) 計 (C+D+E)	6,456,784,669	
(G) 収 益 分 配 金	0	
次 期 繰 越 損 益 金(F+G)	6,456,784,669	
追 加 信 託 差 損 益 金	5,439,172,789	
(配 当 等 相 当 額)	(5,240,385,737)	
(売 買 損 益 相 当 額)	(198,787,052)	
分 配 準 備 積 立 金	1,784,004,031	
繰 越 損 益 金	△ 766,392,151	

(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引いた差額分をいいます。

(注4) 収益分配金の計算過程において、マザーファンドの配当等収益を繰入れております。

(注5) 期首元本額は6,640,946,986円、当作成期間中において、追加設定元本額は1,111,465,123円、同解約元本額は1,392,112,766円です。

■分配原資の内訳

(単位：円・%、1万口当たり・税引前)

項 目	第 14 期	
	2019年7月26日～2020年7月27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	11,044	

(注1) 「当期の収益」は「経費控除後の配当等収益」および「経費控除後の有価証券売買等損益」から分配に充当した金額です。また、「当期の収益以外」は「収益調整金」および「分配準備積立金」から分配に充当した金額です。

(注2) 円未満は切捨てており、当期の収益と当期の収益以外の合計が当期分配金(税引前)に合致しない場合があります。

(注3) 当期分配金の対基準価額比率は当期分配金(税引前)の期末基準価額(分配金込み)に対する比率で、ファンドの収益率とは異なります。



新成長国債券 マザーファンド

親投資信託

第30期(決算日2020年5月18日)

作成対象期間: 2019年11月19日～2020年5月18日

受益者の皆様へ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。
法令・諸規則に基づき、親投資信託(マザーファンド)の
期中の運用状況をご報告申し上げます。
今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上
げます。

■本ファンドの仕組みは次のとおりです。

商品分類	親投資信託
信託期間	原則として無期限
運用方針	新成長国(国内経済が成長過程にあるとゴールドマン・サックスが判断した、いわゆる先進国を除いた国および地域)の政府・政府関係機関が発行する米ドル建ての債券等を主要投資対象とし、信託財産の着実な成長と安定した収益の確保をめざして運用を行います。米ドル建ての債券を中心に投資を行います。米ドル以外の通貨を含むいずれの通貨建ての証券にも投資することができます。なお、米ドル以外の通貨建て証券に関しては、原則として、米ドルに為替ヘッジし、対円で為替ヘッジは行いません。
主要投資対象	新成長国の政府・政府関係機関が発行する米ドル建ての債券等
組入制限	①外貨建資産の組入れについては制限を設けません。 ②デリバティブの利用はヘッジ目的に限定しません。

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント

〒106-6147 東京都港区六本木6-10-1 六本木ヒルズ森タワー
お問合せ先: 03-6437-6000(代表) | www.gsam.co.jp
受付時間: 営業日の午前9時～午後5時

■最近5期の運用実績

決算期	基準価額		参考指標		債券組入比率	純資産総額
	円	騰落率		騰落率		
26期(2018年5月17日)	26,790	△5.4	24,390	△5.3	92.1	16,018
27期(2018年11月19日)	26,645	△0.5	24,667	1.1	88.7	16,342
28期(2019年5月17日)	28,264	6.1	26,119	5.9	96.6	18,389
29期(2019年11月18日)	29,361	3.9	27,177	4.0	97.0	18,804
30期(2020年5月18日)	26,687	△9.1	24,658	△9.3	94.0	17,565

(注) 参考指標 (JPモルガン・エマージング・マーケット・ボンド・インデックス・グローバル・ダイバーシファイド (円ベース)) は、2005年6月2日を10,000として指数化しております。

■当期中の基準価額と市況推移

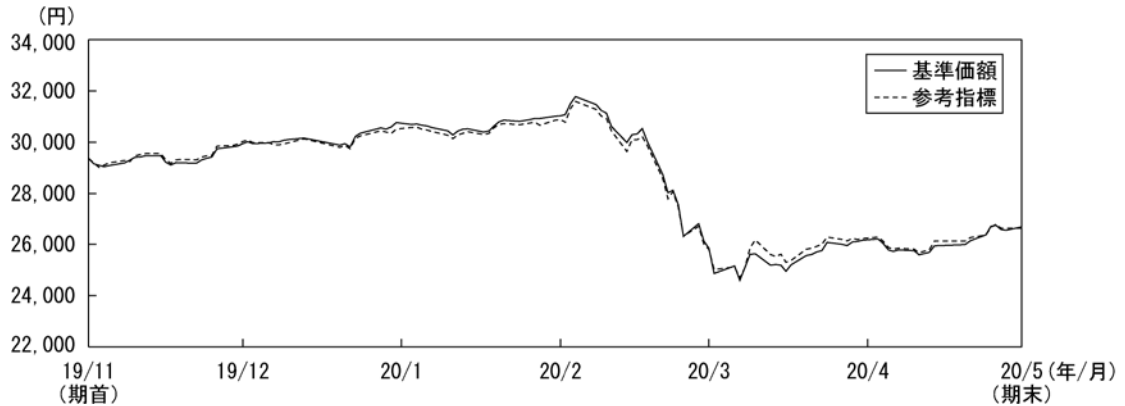
年月日	基準価額		参考指標		債券組入比率
	円	騰落率		騰落率	
(期首) 2019年11月18日	29,361	—	27,177	—	97.0
11月末	29,472	0.4	27,353	0.6	97.8
12月末	30,159	2.7	27,877	2.6	94.6
2020年1月末	30,522	4.0	28,146	3.6	97.1
2月末	30,620	4.3	28,177	3.7	97.0
3月末	25,217	△14.1	23,626	△13.1	96.1
4月末	25,689	△12.5	23,869	△12.2	95.1
(期末) 2020年5月18日	26,687	△9.1	24,658	△9.3	94.0

(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) 参考指標 (JPモルガン・エマージング・マーケット・ボンド・インデックス・グローバル・ダイバーシファイド (円ベース)) は、2005年6月2日を10,000として指数化しております。

運用経過

■ 基準価額等の推移について（2019年11月19日～2020年5月18日）



(注1) 参考指標はJPモルガン・エマージング・マーケット・ボンド・インデックス・グローバル・ダイバーシファイド（円ベース）であり、投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数として記載しています。

(注2) 参考指標は、期首の基準価額を起点として指数化しています。

■ 基準価額の主な変動要因

本ファンドの基準価額は、期首の29,361円から2,674円下落し、期末には26,687円となりました。

上昇要因

米国債の金利が低下（価格は上昇）したことなどが、基準価額の上昇要因となりました。また、保有している債券からの利息収入も、基準価額の上昇要因となりました。

下落要因

スプレッド（米国債に対する上乗せ金利）が拡大したことや、米ドルに対して円高が進行したことなどが、基準価額の下落要因となりました。

■投資環境について

＜新成長国債券市場＞

当期の新成長国債券市場は、米国債の金利は低下したものの、スプレッドが拡大したことから、米ドルベースのトータル・リターンはマイナスとなりました。

期の序盤は、米中通商協議において第1段階の合意に達し、通商問題の解決に向けての進展期待が高まったことなどから、スプレッドは縮小しました。期中盤は、新型コロナウイルスの感染が中国をはじめとするアジアから中東や欧州にも広がったことで世界的な感染拡大への警戒感が急速に高まり、投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどから、スプレッドは大幅に拡大しました。期の終盤は、FRB（米連邦準備制度理事会）が社債購入プログラムの拡充を含む最大2.3兆ドル（約250兆円）の新たな緊急資金供給策を発表したことや、新型コロナウイルスの感染拡大ペースに減速の兆しが見られたことなどを背景に投資家心理が改善したことなどから、スプレッドは縮小したものの、前期末を上回る水準で期を終えました。国別に見ると、ロシアやクウェートなどが上昇した一方、レバノンやエクアドルなどは大幅に下落しました。

＜外国為替（米ドル）市場＞

当期の外国為替市場においては、米ドルは円に対して下落しました。

FRBによる利下げのほか、新型コロナウイルスの拡大などを背景に世界的な景気減速懸念が強まり、安全資産とされる円の需要が高まったことなどから、円高米ドル安が進行しました。

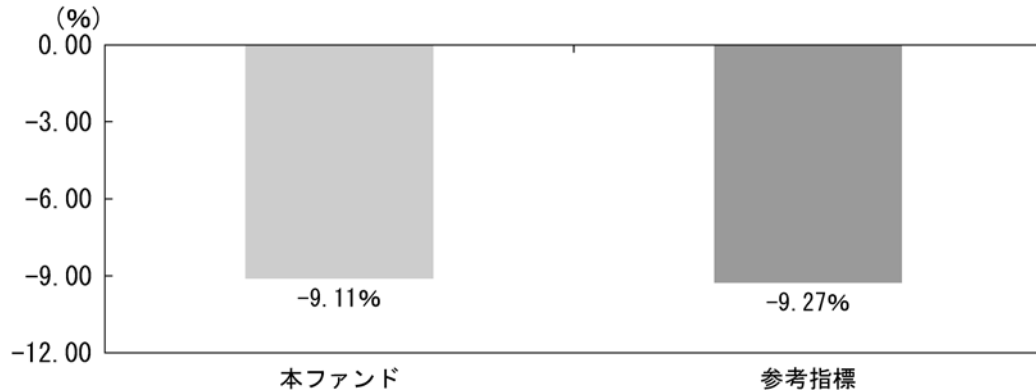
■ポートフォリオについて

期首においては、ドミニカ共和国やパラグアイなどをオーバーウェイトとする一方、サウジアラビアやウルグアイなどをアンダーウェイトとしました。期末においては、ドミニカ共和国やインドネシアなどをオーバーウェイトとする一方、カザフスタンやフィリピンなどをアンダーウェイトとしています。

■ベンチマークとの差異について

本ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。以下のグラフは、本ファンドの基準価額と参考指標の騰落率の対比です。

<当期の基準価額と参考指標の対比（騰落率）>



当期の本ファンドのパフォーマンスは-9.11%となった一方、参考指標のパフォーマンスは-9.27%となりました。

ウクライナやレバノンなどにおける国別配分、外貨建て債券の銘柄選択がプラス寄与となった一方、スリランカやエクアドルなどにおける国別配分、外貨建て債券の銘柄選択がマイナス寄与となりました。

今後の運用方針について

新成長国債券市場について、中東の地政学的リスク、新型コロナウイルスの感染拡大、大幅な原油安などを背景に幅広く下落するなか、ファンダメンタルズに鑑みて売られ過ぎの可能性の高い国が見受けられるなど、選択的な投資機会が創出されたと考えます。また、スプレッドが魅力的な水準にあり、投資妙味があるとの見方をしています。一方、先行き不透明感は依然として高く、当社はマクロ環境の動向を注視しています。このような環境下では、国別選択の重要性が増していると考え、バリュエーションが割安な国などを選好しています。

ポートフォリオについては、ドミニカ共和国やインドネシアなどを強気に見る一方、カザフスタンやフィリピンなどを弱気に見ています。ドミニカ共和国については、エネルギーコストの削減を背景に、経常収支および財政収支の改善が見込まれるほか、バリュエーションが割安であるとの見方から強気に見ています。カザフスタンについては、原油価格の動向に影響を受けやすいことなどを懸念し、弱気に見ています。

今後も引き続き運用の基本方針に基づいて運用を行います。

(上記見通しは2020年5月18日現在のものであり、今後見通しは変更されることもあります。)

本ファンドのデータ

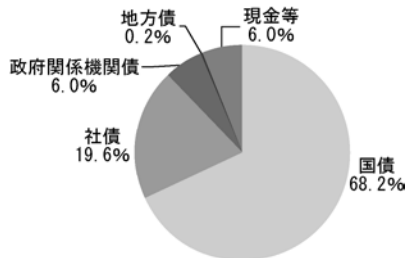
■本ファンドの組入資産の内容（2020年5月18日現在）

○債券特性値

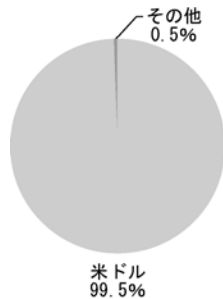
最終利回り : 6.98%

デュレーション : 7.50年

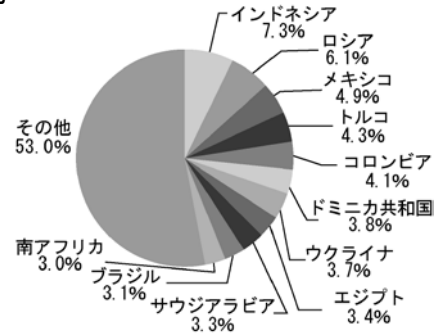
○資産別配分



○通貨別配分



○国別配分



○組入上位10銘柄

(組入銘柄数 : 335銘柄)

	銘柄	種別	通貨	比率
1	ロシア国債 4.75% 2026年5月27日	国債	USD	2.5%
2	コロンビア国債 8.125% 2024年5月21日	国債	USD	1.7%
3	インドネシア・イスラム国債 4.15% 2027年3月29日	国債	USD	1.3%
4	KSAスクーク 2.969% 2029年10月29日	政府関係機関債	USD	1.1%
5	イスラエル国債 3.8% 2060年5月13日	国債	USD	1.1%
6	ガスプロム 3.25% 2030年2月25日	社債	USD	1.1%
7	ドミニカ共和国国債 6.875% 2026年1月29日	国債	USD	1.0%
8	インドネシア・イスラム国債 4.4% 2028年3月1日	国債	USD	1.0%
9	東部・南部アフリカ貿易開発銀行 4.875% 2024年5月23日	政府関係機関債	USD	1.0%
10	チリ国債 2.45% 2031年1月31日	国債	USD	1.0%

(注) 上記の比率は全て本ファンドの純資産総額に対する割合です。

■1万口当たりの費用明細

項目	当期		項目の概要
	2019年11月19日～2020年5月18日		
	金額	比率	
売買委託手数料 (先物・オプション)	1円 (1)	0.004% (0.004)	有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料 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
その他費用 (保管費用) (その他)	4 (3) (0)	0.012 (0.012) (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 海外資産等の海外保管銀行等に支払う保管・送金・受渡に係る費用 信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合計	5	0.016	

期中の平均基準価額は28,613円です。

(注1) 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、項目の概要の簡便法により算出した結果です。

(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3) 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。

■売買及び取引の状況(2019年11月19日から2020年5月18日まで)

(1) 公社債

			買付額	売付額	
外	アメリカ		国債証券	千米ドル 50,549	千米ドル 43,357
			地方債証券	—	292 (31)
			特殊債証券	1,878	2,165
			社債券(投資法人債券を含む)	12,829	12,193 (381)
国	ユーロ その他		国債証券	千ユーロ 3,775	千ユーロ 1,983
			社債券(投資法人債券を含む)	—	235 (104)

(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) ()内は償還による減少分で、上段の数字には含まれておりません。

(注3) その他には、ユーロ参加国以外の国に属する発行体が発行するユーロ建の公社債が含まれます。

(2) 先物取引の銘柄別取引状況

			買 建		売 建	
			新規買付額	決済額	新規売付額	決済額
外	債券先物取引	米 国 国 債 先 物 ウ ル ト ラ 10 年	百万円 283	百万円 307	百万円 419	百万円 202
		米 国 国 債 先 物 1 0 年	1,506	1,504	9,988	9,948
		米 国 国 債 先 物 2 年	3,210	3,025	968	970
		米 国 国 債 先 物 2 0 年	1,946	2,568	—	—
		米 国 国 債 先 物 3 0 年	3,297	4,217	—	—
		米 国 国 債 先 物 5 年	6,178	5,763	—	—
		ド イ ツ 国 債 先 物 5 年	—	—	2,017	2,373
		ド イ ツ 国 債 先 物 1 0 年	—	—	1,503	1,592
		ド イ ツ 国 債 先 物 3 0 年	—	—	202	209
		ド イ ツ 国 債 先 物 2 年	—	—	636	582
国	その他先物取引	30日フェデラルファンド金利先物	—	—	3,314	3,323
		EURO\$90DAYS金利先物	—	322	—	—

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) 外国の取引金額は、各月中の取引額を当該月末（決算日の属する月については決算日）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です。

■ 主要な売買銘柄 (2019年11月19日から2020年5月18日まで)
公社債

当 期			
買 付		売 付	
銘 柄	金 額	銘 柄	金 額
	千円		千円
US TREASURY N/B 1.125% 25/2/28	273,243	US TREASURY N/B 1.125% 25/2/28	273,575
US TREASURY N/B 1.375% 25/1/31	268,433	US TREASURY N/B 1.375% 25/1/31	268,452
US TREASURY N/B 1.625% 26/11/30	266,765	US TREASURY N/B 1.625% 26/11/30	266,786
US TREASURY N/B 1.5% 24/11/30	260,758	US TREASURY N/B 1.5% 27/1/31	260,782
US TREASURY N/B 1.5% 27/1/31	260,533	US TREASURY N/B 1.5% 24/11/30	260,702
US TREASURY N/B 0.375% 25/4/30	208,200	RELIANCE HOLDING 5.4% 22/2/14	228,156
STATE OF ISRAEL 3.8% 60/5/13	203,053	ABU DHABI GOVT I 3.125% 27/10/11	212,791
GAZPROM PJSC (GAZ) 3.25% 30/2/25	199,162	US TREASURY N/B 0.375% 25/4/30	208,136
REPUBLIC OF CHILE 2.45% 31/1/31	172,435	INDONESIA ASAHAN 5.23% 21/11/15	179,087
US TREASURY N/B 0.5% 27/4/30	166,431	REPUBLIC OF CHIL 3.24% 28/2/6	177,093

(注) 金額は受渡し代金。(経過利子分は含まれておりません。)

■利害関係人との取引状況等(2019年11月19日から2020年5月18日まで)

利害関係人との取引はありません。

(注) 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(2020年5月18日現在)

(1) 公社債

A 債券種類別開示

外国(外貨建)公社債

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
ア メ リ カ	千米ドル 174,306	千米ドル 138,161	千円 14,809,499	% 84.3	% 47.5	% 67.4	% 14.2	% 2.7
ユ ー ロ	千ユーロ	千ユーロ						
オ ラ ン ダ	100	88	10,232	0.1	0.1	0.1	—	—
そ の 他	16,503	14,520	1,683,842	9.6	6.5	6.2	3.4	—
合 計	—	—	16,503,574	94.0	54.1	73.7	17.6	2.7

(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) 金額の単位未満切捨て。

(注4) その他には、ユーロ参加国以外の国に属する発行体が発行するユーロ建の公社債が含まれます。

B 個別銘柄開示

外国(外貨建)公社債

種類	銘柄名	当 期 末				償還年月日
		利 率	額面金額	評 価 額		
				外貨建金額	邦貨換算金額	
	(アメリカ)	%	千米ドル	千米ドル	千円	
国債証券	ABU DHABI GOVT 1 3.875%	3.875	1,270	1,395	149,571	2050/4/16
	ABU DHABI GOVT 1 4.125%	4.125	250	284	30,457	2047/10/11
	ARAB REP EGYPT 7.0529%	7.0529	310	294	31,577	2032/1/15
	ARAB REP OF EGYPT 6.588%	6.588	580	555	59,527	2028/2/21
	ARAB REP OF EGYPT 7.6003%	7.6003	300	301	32,267	2029/3/1
	ARAB REP OF EGYPT 8.7002%	8.7002	470	454	48,710	2049/3/1
	ARAB REPUBLIC OF 7.903%	7.903	980	901	96,675	2048/2/21
	ARAB REPUBLIC OF 8.5%	8.5	690	665	71,372	2047/1/31
	ARGENTINA 4.625%	4.625	70	25	2,771	2023/1/11
	ARGENTINA 5.875%	5.875	348	109	11,750	2028/1/11
	ARMENIA 3.95%	3.95	310	300	32,211	2029/9/26
	CBB INTL SUKUK 5.625%	5.625	520	476	51,070	2031/9/30
	COLOMBIA REP OF 8.125%	8.125	2,340	2,730	292,680	2024/5/21
	COSTA RICA GOVER 7.158%	7.158	250	184	19,813	2045/3/12
	COSTA RICA GOVT 6.125%	6.125	540	418	44,859	2031/2/19
	DOMINICAN REP 4.5%	4.5	360	312	33,475	2030/1/30
	DOMINICAN REP 6.5%	6.5	1,000	878	94,112	2048/2/15
	DOMINICAN REP 6.85%	6.85	1,106	1,000	107,215	2045/1/27
	DOMINICAN REP 6.875%	6.875	1,670	1,681	180,237	2026/1/29
	DOMINICAN REP 8.625%(SI)	8.625	1,065	1,121	120,186	2027/4/20
	DOMINICAN REPUBLIC 6.4%	6.4	1,020	882	94,573	2049/6/5
	ECUADOR 7.875%	—	1,110	380	40,750	2025/3/27
	GOVERN OF JAMAICA 7.875%	7.875	910	968	103,852	2045/7/28
	HONDURAS 8.75%	8.75	1,594	1,600	171,608	2020/12/16
	INDONESIA REP 4.125%	4.125	200	211	22,623	2025/1/15
	INDONESIA REP 4.35%	4.35	370	397	42,610	2027/1/8
	INDONESIA REP 4.75%	4.75	1,110	1,209	129,614	2026/1/8
	INDONESIA REP 5.25%	5.25	200	229	24,573	2042/1/17
	KINGDOM BAHRAIN 7.375%	7.375	1,000	1,025	109,869	2030/5/14
	KINGDOM OF BAHRAIN 7%	7.0	230	234	25,154	2028/10/12
	LEBANESE REPUBLIC 6%	—	70	12	1,313	2023/1/27
	LEBANESE REPUBLIC 6.2%	—	490	85	9,191	2025/2/26
	LEBANESE REPUBLIC 6.6%	—	200	36	3,878	2026/11/27
	LEBANESE REPUBLIC 6.65%	—	240	43	4,638	2024/4/22
	LEBANESE REPUBLIC 6.65%	—	124	21	2,326	2028/11/3
	LEBANESE REPUBLIC 6.65%	—	1,168	204	21,909	2030/2/26
	LEBANESE REPUBLIC 6.75%	—	467	81	8,760	2027/11/29
	LEBANESE REPUBLIC 6.85%	—	200	36	3,881	2027/3/23
	LEBANESE REPUBLIC 6.85%	—	741	129	13,899	2029/5/25
	LEBANESE REPUBLIC 7%	—	70	11	1,199	2028/3/20
	LEBANESE REPUBLIC 7.05%	—	90	15	1,688	2035/11/2
	LEBANESE REPUBLIC 7.15%	—	70	11	1,238	2031/11/20
	LEBANESE REPUBLIC 7.25%	—	20	3	375	2037/3/23
	LEBANESE REPUBLIC 8.2%	—	70	11	1,200	2033/5/17
	LEBANESE REPUBLIC 8.25%	—	60	9	1,029	2034/5/17
	MONGOLIA INTL BO 5.125%	5.125	430	381	40,906	2022/12/5

種 類	銘 柄 名	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	
		%	千 米 ド ル	千 米 ド ル	千 円	
	MONGOLIA INTL BO 5.625%	5.625	480	425	45,614	2023/5/1
	OMAN GOV INTERN 6.75%	6.75	810	623	66,827	2048/1/17
	PANAMA NOTAS DEL 3.75%	3.75	360	367	39,360	2026/4/17
	PANAMA NOTAS DEL 4.875%	4.875	60	60	6,495	2021/2/5
	PERUSAHAAN PENER 4.15%	4.15	2,080	2,198	235,635	2027/3/29
	PERUSAHAAN PENER 4.325%	4.325	600	633	67,851	2025/5/28
	PERUSAHAAN PENER 4.4%	4.4	1,550	1,660	178,034	2028/3/1
	PERUSAHAAN PENER 4.55%	4.55	210	224	24,099	2026/3/29
	PERUSAHAAN PENERBI 4.45%	4.45	230	247	26,525	2029/2/20
	PNG GOVT INTL BOND 8.375	8.375	250	215	23,121	2028/10/4
	REP OF ANGOLA 9.125%	9.125	890	476	51,038	2049/11/26
	REP OF ARGENTINA 6.875%	6.875	410	122	13,156	2048/1/11
	REP OF COLOMBIA 2.625%	2.625	560	555	59,501	2023/3/15
	REP OF COLOMBIA 5.2%	5.2	570	608	65,222	2049/5/15
	REP OF ECUADOR 10.75%	—	200	68	7,321	2029/1/31
	REP OF ECUADOR 7.95%	—	250	95	10,183	2024/6/20
	REP OF GUATEMALA 5.375%	5.375	200	212	22,764	2032/4/24
	REP OF INDONESIA 3.85%	3.85	300	317	34,046	2030/10/15
	REP OF INDONESIA 4.45%	4.45	680	694	74,438	2070/4/15
	REP OF NIGERIA 8.747%	8.747	450	392	42,115	2031/1/21
	REP OF NIGERIA 8.747%	9.248	350	304	32,639	2049/1/21
	REP OF PAKISTAN 6.875%	6.875	530	474	50,845	2027/12/5
	REP OF PARAGUAY 4.95%	4.95	670	701	75,174	2031/4/28
	REP OF SRI LANKA 6.35%	6.35	380	185	19,907	2024/6/28
	REP OF SRI LANKA 7.55%	7.55	300	141	15,113	2030/3/28
	REP OF UZBEKISTAN 4.75%	4.75	320	328	35,211	2024/2/20
	REPUB OF INDONESIA 2.85%	2.85	980	965	103,470	2030/2/14
	REPUB OF INDONESIA 4.75%	4.75	420	466	50,028	2029/2/11
	REPUB OF SRI LANKA 5.75%	5.75	1,000	487	52,255	2023/4/18
	REPUB OF SRI LANKA 6.75%	6.75	1,210	568	60,958	2028/4/18
	REPUBLIC COLOMBIA 4.5%	4.5	1,435	1,489	159,681	2029/3/15
	REPUBLIC MOZAMBIQUE 5%	5.0	230	164	17,673	2031/9/15
	REPUBLIC OF ANGOLA 8%	8.0	1,849	1,005	107,768	2029/11/26
	REPUBLIC OF ANGOLA 8.25%	8.25	1,940	1,052	112,812	2028/5/9
	REPUBLIC OF ANGOLA 9.375	9.375	600	320	34,367	2048/5/8
	REPUBLIC OF ARGE	6.875	170	65	7,004	2021/4/22
	REPUBLIC OF ARGE	6.875	520	163	17,501	2027/1/26
	REPUBLIC OF ARGE	7.125	1,315	399	42,770	2036/7/6
	REPUBLIC OF ARGE	3.75	1,110	394	42,312	2038/12/31
	REPUBLIC OF BELARUS 6.2%	6.2	200	189	20,339	2030/2/28
	REPUBLIC OF BELI SINK S	4.9375	148	46	4,962	2034/2/20
	REPUBLIC OF BRAZIL 4.5%	4.5	1,380	1,344	144,085	2029/5/30
	REPUBLIC OF BRAZIL 4.75%	4.75	710	589	63,167	2050/1/14
	REPUBLIC OF CHILE 2.45%	2.45	1,610	1,609	172,489	2031/1/31
	REPUBLIC OF CHILE 3.5%	3.5	230	237	25,416	2050/1/25
	REPUBLIC OF COLOMBIA 3%	3.0	210	194	20,889	2030/1/30
	REPUBLIC OF ECUA 7.875%	—	2,220	747	80,074	2028/1/23
	REPUBLIC OF ECUA 8.875%	—	1,420	479	51,370	2027/10/23
	REPUBLIC OF ECUA 9.625%	—	1,370	463	49,708	2027/6/2
	REPUBLIC OF ECUA 9.65%	—	1,320	448	48,106	2026/12/13

種 類	銘 柄 名	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	
		%	千米ドル	千米ドル	千円	
	REPUBLIC OF ECUADOR 9.5%	—	910	313	33,652	2030/3/27
	REPUBLIC OF GUAT 4.375%	4.375	460	465	49,892	2027/6/5
	REPUBLIC OF GUAT 4.5%	4.5	1,400	1,421	152,316	2026/5/3
	REPUBLIC OF GUAT 4.875%	4.875	650	670	71,850	2028/2/13
	REPUBLIC OF KENY 7.25%	7.25	330	293	31,492	2028/2/28
	REPUBLIC OF KENYA 8.25%	8.25	320	283	30,345	2048/2/28
	REPUBLIC OF NIGE 6.5%	6.5	340	282	30,317	2027/11/28
	REPUBLIC OF NIGE 7.143%	7.143	200	165	17,733	2030/2/23
	REPUBLIC OF NIGE 7.625%	7.625	200	157	16,835	2047/11/28
	REPUBLIC OF NIGE 7.696%	7.696	1,110	880	94,329	2038/2/23
	REPUBLIC OF NIGE 7.875%	7.875	260	213	22,922	2032/2/16
	REPUBLIC OF PARA 4.625%	4.625	330	340	36,533	2023/1/25
	REPUBLIC OF PARA 4.7%	4.7	600	626	67,147	2027/3/27
	REPUBLIC OF PARA 5%	5.0	840	891	95,582	2026/4/15
	REPUBLIC OF PARA 6.1%	6.1	940	1,051	112,660	2044/8/11
	REPUBLIC OF SOUTH 5.875%	5.875	280	263	28,221	2030/6/22
	REPUBLIC OF SRI 6.125%	6.125	200	95	10,183	2025/6/3
	REPUBLIC OF SRI 6.2%	6.2	290	135	14,532	2027/5/11
	REPUBLIC OF SRI 6.25%	6.25	700	418	44,879	2021/7/27
	REPUBLIC OF SRI 6.825%	6.825	210	99	10,678	2026/7/18
	REPUBLIC OF SRI 6.85%	6.85	1,620	768	82,374	2025/11/3
	REPUBLIC OF TURKEY 5.25%	5.25	310	254	27,320	2030/3/13
	REPUBLIC OF TURKEY 6%	6.0	270	246	26,472	2027/3/25
	REPUBLIC OF ZAMB 5.375%	5.375	790	309	33,210	2022/9/20
	ROMANIA 5.125%	5.125	570	618	66,291	2048/6/15
	RUSSIAN FEDERATION 4.75%	4.75	3,600	4,041	433,154	2026/5/27
	RUSSIAN FEDERATION 5.1%	5.1	600	720	77,176	2035/3/28
	RUSSIAN FEDERATION 4.375%	4.375	1,400	1,571	168,449	2029/3/21
	SAUDI INT BOND 5.25%	5.25	200	234	25,182	2050/1/16
	SAUDI INTERNATIO 4.5%	4.5	220	236	25,338	2046/10/26
	SAUDI INTERNATIO 4.625%	4.625	200	216	23,206	2047/10/4
	SAUDI INTERNATIONAL 2.75%	2.75	230	223	24,000	2032/2/3
	SAUDI INTL BOND 3.25%	3.25	750	781	83,768	2026/10/26
	SAUDI INTL BOND 3.25%	3.25	820	833	89,345	2030/10/22
	SAUDI INTL BOND 4.5%	4.5	1,010	1,052	112,808	2060/4/22
	SHARJAH SUKUK PRO 3.234%	3.234	216	212	22,769	2029/10/23
	SINK BELIZE 4.9375%	4.9375	20	6	667	2034/2/20
	SINK GUATEMALA 4.9%	4.9	280	287	30,810	2030/6/1
	SINK GUATEMALA 6.125%	6.125	730	800	85,853	2050/6/1
	SINK REP OF AZER 3.5%	3.5	1,560	1,431	153,473	2032/9/1
	SINK REP OF GABON 6.375%	6.375	219	183	19,697	2024/12/12
	SINK REP OF GABON 6.625%	6.625	330	256	27,469	2031/2/6
	SINK REP OF GHANA 6.375%	6.375	200	165	17,693	2027/2/11
	SINK REP OF GHANA 7.625%	7.625	1,170	953	102,211	2029/5/16
	SINK REP OF GHANA 8.125%	8.125	1,070	869	93,224	2032/3/26
	SINK REP OF GHANA 8.627%	8.627	1,040	830	89,007	2049/6/16
	SINK REP OF IRAQ 5.8%	5.8	250	208	22,350	2028/1/15
	SINK REP OF KENYA 7%	7.0	460	411	44,130	2027/5/22
	SINK REP OF KENYA 8%	8.0	600	532	57,038	2032/5/22
	SINK REP OF PANAMA 4.5%	4.5	230	258	27,727	2050/4/16

種 類	銘 柄 名	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	
		%	千米ドル	千米ドル	千円	
	SINK REP OF PANAMA 4.5%	4.5	440	494	52,964	2056/4/1
	SINK REP OF PARAGUAY 5.4%	5.4	310	327	35,066	2050/3/30
	SINK REP URUGUAY 4.375%	4.375	80	88	9,497	2031/1/23
	SINK REP URUGUAY 4.975%	4.975	290	333	35,796	2055/4/20
	SINK UKRAINE GOVT 7.375%	7.375	200	192	20,654	2032/9/25
	SOUTH AFRICA 4.85%	4.85	340	312	33,517	2027/9/27
	SOUTH AFRICA 4.85%	4.85	840	742	79,572	2029/9/30
	SOUTH AFRICA 4.875%	4.875	240	227	24,423	2026/4/14
	SOUTH AFRICA 5.75%	5.75	1,230	982	105,268	2049/9/30
	SOUTH AFRICA 5.875%	5.875	850	860	92,221	2025/9/16
	STATE OF ISRAEL 3.8%	3.8	1,700	1,814	194,523	2060/5/13
	STATE OF ISRAEL 3.875%	3.875	590	642	68,894	2050/7/3
	STATE OF ISRAEL 4.5%	4.5	400	460	49,401	2120/4/3
	STATE OF QATAR 4.4%	4.4	1,230	1,420	152,278	2050/4/16
	STATE OF QATAR 4.625%	4.625	600	715	76,694	2046/6/2
	STATE OF QATAR 4.817%	4.817	360	440	47,198	2049/3/14
	STATE OF QATAR 5.103%	5.103	600	759	81,377	2048/4/23
	TAJKISTAN INT B 7.125%	7.125	200	136	14,664	2027/9/14
	TURKEY REP OF 4.25%	4.25	548	466	50,039	2026/4/14
	TURKEY REP OF 4.875%	4.875	730	634	68,027	2026/10/9
	TURKEY REP OF 5.75%	5.75	736	707	75,785	2024/3/22
	TURKEY REP OF 5.75%	5.75	1,340	1,011	108,444	2047/5/11
	TURKEY REP OF 6%	6.0	970	760	81,522	2041/1/14
	UKRAINE GOVERNMENT 7.75%	7.75	340	339	36,417	2020/9/1
	UKRAINE GOVERNMENT 8.994	8.994	720	748	80,263	2024/2/1
	UKRAINE GOVERNMENT VAR	—	1,492	1,212	129,991	2040/5/31
	UKRAINE GOVT 7.75%	7.75	200	201	21,571	2021/9/1
	UKRAINE GOVT 7.75%	7.75	710	719	77,094	2022/9/1
	UKRAINE GOVT 7.75%	7.75	180	182	19,583	2023/9/1
	UKRAINE GOVT 7.75%	7.75	700	710	76,158	2024/9/1
	UKRAINE GOVT 7.75%	7.75	1,098	1,092	117,106	2027/9/1
	UNITED MEXICAN 3.6%	3.6	400	409	43,934	2025/1/30
	UNITED MEXICAN 4.5%	4.5	440	412	44,263	2050/1/31
	UNITED MEXICAN 4.6%	4.6	370	348	37,360	2048/2/10
	UNITED MEXICAN 4.75%	4.75	280	288	30,883	2032/4/27
	UNITED MEXICAN STATES 5%	5.0	270	266	28,565	2051/4/27
	VENEZUELA 8.25%	—	65	3	418	2024/10/13
地方債証券 特殊債券(除く金融債)	BRAZIL MINAS SPE 5.333%	5.333	252	251	26,910	2028/2/15
	BANCO DO BRASIL VAR	6.25	820	637	68,338	9998/12/31
	BANCO DO BRASIL VAR	9.0	400	370	39,660	9998/12/31
	EASTERN & SOUTHE 5.375%	5.375	630	602	64,625	2022/3/14
	EASTERN & SOUTHERN 4.875	4.875	1,780	1,655	177,480	2024/5/23
	GAZPROM (GAZ CAP 7.288%	7.288	190	265	28,429	2037/8/16
	KSA SUKUK LTD 2.969%	2.969	1,790	1,827	195,899	2029/10/29
	PETROBRAS GLOBAL 5.093%	5.093	116	105	11,283	2030/1/15
	PETROBRAS GLOBAL 6.85%	6.85	60	53	5,719	2115/6/5
	PETROLEOS DE VEN 6%	—	9,360	245	26,336	2022/10/28
	PETROLEOS DE VEN 6%	—	4,070	152	16,359	2026/11/15
	PETROLEOS DE VEN 6% SINK	—	1,900	61	6,618	2024/5/16
	PETROLEOS MEXICA 5.625%	5.625	200	135	14,470	2046/1/23

種 類	銘 柄 名	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	
		%	千米ドル	千米ドル	千円	
普通社債券(含む投資法人債券)	PETROLEOS MEXICANO 5.35%	5.35	300	234	25,082	2028/2/12
	PETROLEOS MEXICANO 6.35%	6.35	273	191	20,509	2048/2/12
	PETROLEOS MEXICANOS 4.5%	4.5	231	186	19,982	2026/1/23
	PETROLEOS MEXICANOS 6.5%	6.5	80	66	7,178	2027/3/13
	REP OF PAKISTAN 5.625%	5.625	830	769	82,489	2022/12/5
	SHARJAH SUKUK PR 4.226%	4.226	450	478	51,280	2028/3/14
	SHARJAH SUKUK PRO 3.854%	3.854	350	363	38,970	2026/4/3
	ABENGOA TRANSMIS 6.875%	6.875	458	586	62,875	2043/4/30
	ABU DHABI CRUDE 4.6%	4.6	1,030	1,142	122,412	2047/11/2
	ADANI ELECTRICIT 3.949%	3.949	200	179	19,247	2030/2/12
	AEROPUERTOS DOMI 6.75%	6.75	450	363	39,010	2029/3/30
	AKBANK TAS VAR	6.797	220	185	19,926	2028/4/27
	ALTICE FINANCING 7.5%	7.5	240	248	26,625	2026/5/15
	ALTICE FINANCING 7.5%	7.5	200	207	22,188	2026/5/15
	BANCO DE BOGOTA 6.25%	6.25	920	932	99,955	2026/5/12
	BANCO DE CREDITO DE 2.7%	2.7	610	605	64,895	2025/1/11
	BANCO DO BRASIL 4.75%	4.75	410	402	43,165	2024/3/20
	BANCO MERCANTIL VAR	6.75	430	369	39,624	9998/12/31
	BANCO MERCANTIL VAR	7.5	260	225	24,190	9998/12/31
	BANCO SANTANDER 5.375%	5.375	240	250	26,818	2025/4/17
	BBVA BANCOMER SA VAR	5.125	220	196	21,017	2033/1/18
	BHARTI AIRTEL IN 5.125%	5.125	200	207	22,188	2023/3/11
	BRAZIL LOAN TRUS 5.477%	5.477	316	313	33,646	2023/7/24
	CABLEVISION SA 6.5%	6.5	220	196	21,046	2021/6/15
	CHINA EVERGRANDE 11.5%	11.5	200	186	19,941	2023/1/22
	CNAC HK FINBRIDG 4.625%	4.625	960	1,006	107,886	2023/3/14
	CNAC HK FINBRIDGE 3.375%	3.375	220	223	23,913	2024/6/19
	CNTL AMR BOTTLIN 5.75%	5.75	180	177	19,065	2027/1/31
	COCA-COLA FEMSA CV 2.75%	2.75	150	150	16,102	2030/1/22
	CODELCO INC 3.75%	3.75	310	318	34,142	2031/1/15
	COMCEL TRUST (CO 6.875%	6.875	400	400	42,929	2024/2/6
	CORP LINDLEY SA 4.625%	4.625	88	89	9,562	2023/4/12
	CORP LINDLEY SA 6.75%	6.75	490	502	53,836	2021/11/23
	CREDIT BANK OF M VAR	7.5	470	422	45,309	2027/10/5
	DEBT AND ASSET TRAD C 1%	1.0	220	166	17,848	2025/10/10
	DIGICEL GROUP 6%	6.0	310	186	20,020	2021/4/15
	DIGICEL GROUP 6%	6.0	390	234	25,186	2021/4/15
	EMPRESA DE TRANSPO 3.65%	3.65	200	205	21,973	2030/5/7
	ESKOM HOLDINGS SOC 6.35%	6.35	200	190	20,366	2028/8/10
	FORTUNE STAR BVI 6.75%	6.75	200	197	21,136	2023/7/2
GAZPROM PJSC (GAZ) 3.25%	3.25	1,820	1,742	186,794	2030/2/25	
GNL QUINTERO SA 4.634%	4.634	330	349	37,450	2029/7/31	
GREENKO DUTCH BV 4.875%	4.875	240	230	24,672	2022/7/24	
GREENKO INVESTME 4.875%	4.875	200	185	19,903	2023/8/16	
GREENKO SOLAR MAUR 5.95%	5.95	200	189	20,285	2026/7/29	
GRUMA SAB DE CV 4.875%	4.875	200	210	22,509	2024/12/1	
GRUPO AVAL LTD 4.375%	4.375	220	185	19,867	2030/2/4	
HKT CAPITAL NO 5 3.25%	3.25	340	340	36,501	2029/9/30	
HUARONG FIN 2019 3.375%	3.375	200	188	20,218	2030/2/24	
HUARONG FINANC II 4.875%	4.875	200	209	22,438	2026/11/22	

種 類	銘 柄 名	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	
		%	千円	千ドル	千円	
	HUARONG FINANCE 2017 VAR	4.0	200	194	20,835	9998/12/31
	HUARONG FINANCE 3.75%	3.75	410	411	44,112	2024/5/29
	HUARONG FINANCE 3.875%	3.875	250	244	26,253	2029/11/13
	HUARONG FINANCEII 4.625%	4.625	200	207	22,195	2026/6/3
	INDONESIA ASAHAN 5.45%	5.45	270	271	29,049	2030/5/15
	INDONESIA ASAHAN 5.8%	5.8	200	193	20,741	2050/5/15
	ITAU UNIBANCO HL 4.625%	4.625	450	336	36,053	9998/12/31
	ITAU UNIBANCO HLDG 3.25%	3.25	210	198	21,236	2025/1/24
	KAISA GROUP HD 11.5%	11.5	220	216	23,175	2023/1/30
	LUKOIL INTL FINA 4.563%	4.563	420	439	47,144	2023/4/24
	MDGH - GMTN BV 2.875%	2.875	240	238	25,574	2030/5/21
	MDGH - GMTN BV 3.95%	3.95	320	328	35,209	2050/5/21
	METINVEST BV 7.75%	7.75	350	288	30,951	2023/4/23
	MEXICO CITY ARPT 3.875%	3.875	370	300	32,199	2028/4/30
	MEXICO CITY ARPT 4.25%	4.25	210	178	19,133	2026/10/31
	MEXICO CITY ARPT 5.5%	5.5	200	158	16,956	2046/10/31
	MEXICO CITY ARPT 5.5%	5.5	883	693	74,299	2047/7/31
	MEXICO CITY ARPT TR 5.5%	5.5	200	158	16,956	2046/10/31
	MEXICO CITY ARPT TR 5.5%	5.5	330	259	27,767	2047/7/31
	MHP SE 7.75%	7.75	210	209	22,411	2024/5/10
	MTN MAURITIUS IN 4.755%	4.755	400	380	40,772	2024/11/11
	MTN MAURITIUS IN 6.5%	6.5	202	199	21,388	2026/10/13
	MUMTALAKAT SUKUK 4.1%	4.1	350	323	34,714	2027/1/21
	NBK TIER 1 FINANCI 2 VAR	4.5	290	263	28,248	9998/12/31
	PETROLEOS 6.49%	6.49	160	132	14,182	2027/1/23
	PETROLEOS 7.69%	7.69	539	419	44,963	2050/1/23
	PETROLEOS MEXICANO 5.95%	5.95	119	90	9,742	2031/1/28
	PETROLEOS MEXICANO 6.75%	6.75	20	14	1,543	2047/9/21
	PETROLEOS MEXICANO 6.95%	6.95	286	209	22,463	2060/1/28
	PETRONAS CAPITAL 4.55%	4.55	600	689	73,954	2050/4/21
	PETRONAS CAPITAL 4.8%	4.8	280	339	36,442	2060/4/21
	PHOSAGRO(PHOS BO 3.949%	3.949	380	390	41,814	2023/4/24
	PROSUS NV 3.68%	3.68	520	530	56,853	2030/1/21
	PTTEP TREASURY 2.993%	2.993	310	300	32,190	2030/1/15
	REDE D'OR FIN SARL 4.5%	4.5	200	167	17,900	2030/1/22
	RELIANCEIndustr 3.667%	3.667	410	418	44,895	2027/11/30
	RENEW POWER SYN 6.67%	6.67	310	292	31,318	2024/3/12
	SAMARCO MINERACA 5.75%	—	200	84	9,024	2023/10/24
	SASOL FINANCING 5.875%	5.875	900	684	73,317	2024/3/27
	SINK LIMA METROLINE4.35%	4.35	200	203	21,759	2036/4/5
	SINK MV24 CAPITAL 6.748%	6.748	197	171	18,410	2034/6/1
	SOC QUIMICA Y MI 3.625%	3.625	200	200	21,478	2023/4/3
	SOCIEDAD QUIMICA 4.375%	4.375	200	206	22,087	2025/1/28
	SOFTBANK GROUP C VAR	6.0	200	180	19,294	9998/12/31
	STATE OIL CO OF 6.95%	6.95	210	223	23,980	2030/3/18
	SUNAC CHINA HLDG 8.35%	8.35	200	203	21,813	2023/4/19
	SUNNY EXPRESS VAR	3.35	200	195	20,988	9998/12/31
	SYNGENTA FINANCE 5.182%	5.182	710	714	76,611	2028/4/24
	TURKIYE VAKIFLAR 5.25%	5.25	840	743	79,685	2025/2/5
	YAPI VE KREDI BANK 8.25%	8.25	610	621	66,591	2024/10/15

種類	銘柄名	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	
		%	千米ドル	千米ドル	千円	
	YAPI VE KREDI VAR	13.875	480	487	52,222	9998/12/31
	YUZHOU PROPERTIES 7.7%	7.7	200	184	19,803	2025/2/20
	小 計	—	—	—	14,809,499	—
普通社債券(含む投資法人債券)	(ユーロ…オランダ)		千ユーロ	千ユーロ		
	SYNGENTA FINANCE 1.25%	1.25	100	88	10,232	2027/9/10
国 債 証 券	(ユーロ…その他)					
	ARAB REP OF EGYPT 4.75%	4.75	1,060	980	113,698	2025/4/11
	ARAB REP OF EGYPT 6.375%	6.375	810	734	85,151	2031/4/11
	CROATIA 3%	3.0	700	747	86,651	2027/3/20
	INDONESIA REP 3.375%	3.375	210	220	25,538	2025/7/30
	INDONESIA REP 3.75%	3.75	1,040	1,125	130,547	2028/6/14
	KINGDOM OF MOROCCO 1.5%	1.5	300	262	30,428	2031/11/27
	MACEDONIA 2.75%	2.75	420	401	46,602	2025/1/18
	MACEDONIA 5.625%	5.625	1,070	1,134	131,560	2023/7/26
	REP OF INDONESIA 1.45%	1.45	410	386	44,809	2026/9/18
	REP OF KAZAKHSTAN 2.375%	2.375	240	243	28,230	2028/11/9
	REP OF PHILIPPINES 0.7%	0.7	100	90	10,436	2029/2/3
	REP OF PHILIPPINES 0.875	0.875	160	149	17,347	2027/5/17
	REP OF SERBIA 3.125%	3.125	440	438	50,894	2027/5/15
	REPUB OF INDONESIA 0.9%	0.9	180	162	18,889	2027/2/14
	REPUBLIC OF ARGE 3.375%	3.375	760	239	27,788	2023/1/15
	REPUBLIC OF ARGE 5.25%	5.25	900	249	28,961	2028/1/15
	REPUBLIC OF EGYPT 4.75%	4.75	100	90	10,508	2026/4/16
	REPUBLIC OF EGYPT 5.625%	5.625	470	417	48,403	2030/4/16
	REPUBLIC OF SENE 4.75%	4.75	590	521	60,462	2028/3/13
	REPUBLIC OF SERBIA 1.5%	1.5	470	411	47,688	2029/6/26
	REPUBLIC OF TURKEY 5.2%	5.2	430	418	48,585	2026/2/16
	ROMANIA 2%	2.0	260	220	25,551	2032/1/28
	ROMANIA 2.124%	2.124	120	104	12,154	2031/7/16
	ROMANIA 2.5%	2.5	140	131	15,199	2030/2/8
	ROMANIA 2.875%	2.875	610	597	69,232	2029/3/11
	ROMANIA 3.375%	3.375	443	377	43,809	2050/1/28
	ROMANIA 4.625%	4.625	110	111	12,899	2049/4/3
	SINK IVORY COAST 6.625%	6.625	620	521	60,481	2048/3/22
	TURKEY REP OF 3.25%	3.25	460	413	47,940	2025/6/14
	UKRAINE GOVT 4.375%	4.375	250	203	23,583	2030/1/27
特殊債券(除く金融債)	PETROLEOS MEXICA 3.75%	3.75	680	601	69,760	2024/2/21
	PETROLEOS MEXICA 5.125%	5.125	850	794	92,128	2023/3/15
普通社債券(含む投資法人債券)	BNQ CEN TUNISIA 6.75%	6.75	380	336	38,997	2023/10/31
	GAZPROM GAZ CAPI 2.949%	2.949	360	371	43,050	2024/1/24
	NE PROPERTY BV 1.875%	1.875	100	81	9,505	2026/10/9
	NE PROPERTY COOPER 1.75%	1.75	260	227	26,362	2024/11/23
	小 計	—	—	—	1,694,074	—
	合 計	—	—	—	16,503,574	—

(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) 金額の単位未満切捨て。

(注3) その他には、ユーロ参加国以外の国に属する発行体が発行するユーロ建の公社債が含まれます。

(2)先物取引の銘柄別期末残高

銘柄別		当 期 末	
		買 建 額	売 建 額
		百万円	百万円
外	ドイツ国債先物5年	—	598
	ドイツ国債先物10年	—	423
	ドイツ国債先物30年	—	50
	米国国債先物ウルトラ10年	—	218
	米国国債先物10年	—	657
	米国国債先物2年	401	—
	米国国債先物20年	426	—
	米国国債先物30年	575	—
	米国国債先物5年	2,183	—
	国	ドイツ国債先物2年	—
EURO\$90DAYS金利先物		26	—

(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) 単位未満切捨て。

(注3) ー印は組入れなし。

■投資信託財産の構成

2020年5月18日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
公 社 債	16,503,574	93.2
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	1,197,444	6.8
投 資 信 託 財 産 総 額	17,701,018	100.0

(注1) 当期末における外貨建純資産 (17,556,508千円) の投資信託財産総額 (17,701,018千円) に対する比率は99.2%です。

(注2) 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。なお決算日における邦貨換算レートは1米ドル=107.19円、1メキシコペソ=4.49円、1ユーロ=115.96円、1ハンガリーフォリント=0.327円、1ポーランドズロチ=25.41円、1南アフリカランド=5.77円です。

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	当 期 末
	2020年5月18日
(A) 資 産	21,446,501,194円
コール・ローン等	559,343,747
公社債（評価額）	16,503,574,651
未収入金	4,130,204,592
未収利息	241,272,694
前払費用	12,105,510
(B) 負 債	3,881,368,949
前受金	37,316,068
未払金	3,839,480,667
未払解約金	4,572,182
未払利息	32
(C) 純資産総額（A - B）	17,565,132,245
元 本	6,581,878,641
次期繰越損益金	10,983,253,604
(D) 受益権総口数	6,581,878,641口
1万口当たり基準価額（C/D）	26,687円

■損益の状況

項 目	当 期
	自2019年11月19日 至2020年5月18日
(A) 配 当 等 収 益	467,086,500円
受 取 利 息	465,537,804
そ の 他 収 益 金	1,563,699
支 払 利 息	△ 15,003
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△ 2,601,048,781
売 買 益	315,221,891
売 買 損	△ 2,916,270,672
(C) 先 物 取 引 等 取 引 損 益	423,746,518
取 引 益	537,510,944
取 引 損	△ 113,764,426
(D) 信 託 報 酬 等	△ 2,243,871
(E) 当 期 損 益 金（A + B + C + D）	△ 1,712,459,634
(F) 前 期 繰 越 損 益 金	12,400,306,735
(G) 追 加 信 託 差 損 益 金	1,409,502,577
(H) 解 約 差 損 益 金	△ 1,114,096,074
(I) 計（E + F + G + H）	10,983,253,604
次 期 繰 越 損 益 金（I）	10,983,253,604

(注1) 損益の状況の中で (B) 有価証券売買損益および (C) 先物取引等取引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 (G) 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引いた差額分をいいます。

(注3) 損益の状況の中で (H) 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引いた差額分をいいます。

(注4) 期首元本額は6,404,634,717円、当作成期間中において、追加設定元本額は776,580,175円、同解約元本額は599,336,251円です。

(注5) 元本の内訳 FOFs用新興国債F(適格機関投資家限定) 4,680,183,259円
G S新成長国債マザーファンド 1,901,695,382円

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／不動産投信
設定日	2007年2月20日
信託期間	無期限
運用方針	<ul style="list-style-type: none">投資信託証券への投資を通じて、主としてわが国の不動産投資信託証券（J-REIT）へ投資します。投資する投資信託証券は、J-REITを主要投資対象とし、アクティブ運用を行うことを基本とするものとします。
主要運用対象	SMDAM／FOFs用J-REIT（適格機関投資家限定）を主要投資対象とします。
投資制限	<ul style="list-style-type: none">投資信託証券への投資割合には制限を設けません。外貨建資産への直接投資は行いません。
分配方針	毎年9月25日（休業日の場合は、翌営業日）の決算日に、委託会社が経費控除後の利子・配当収益および売買益（評価損益を含みます。）等の中から、基準価額の水準等を勘案し分配を行います。ただし、分配対象額が少額の場合等には分配を行わないことがあります。 ＊分配金自動再投資型の場合、分配金は税金を差し引いた後自動的に無手数料で再投資されます。

運用報告書（全体版）

第14期

決算日 2020年9月25日

SMBCファンドラップ・ J-REIT

受益者の皆様へ

毎々、格別のお引き立てにあずかり厚くお礼申し上げます。

さて「SMBCファンドラップ・J-REIT」は、去る2020年9月25日に第14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。

- 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。
- 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>

最近5期の運用実績

決算期	基準価額			東証REIT指数(配当込み)		公社債組入比率	投資信託証券組入比率	純資産総額
	(分配落)	税込分配金	期中騰落率	(参考指数)	期中騰落率			
	円	円	%	ポイント	%	%	%	百万円
第10期(2016年9月26日)	12,714	0	12.9	3,312.27	11.1	—	98.5	5,269
第11期(2017年9月25日)	12,114	0	△4.7	3,144.57	△5.1	—	98.1	6,384
第12期(2018年9月25日)	13,288	0	9.7	3,475.16	10.5	—	97.8	9,496
第13期(2019年9月25日)	16,875	0	27.0	4,425.06	27.3	—	98.5	8,829
第14期(2020年9月25日)	14,345	0	△15.0	3,651.58	△17.5	0.0	99.1	8,690

当ファンドは、2020年6月24日に、東証REIT指数(配当込み)をベンチマークから参考指数に変更しました。

東証REIT指数(配当込み)は、基準価額への反映を考慮して、設定日から2020年6月23日までは当日の指数値を記載し、2020年6月24日以降は前営業日の指数値を記載しています。

東証REIT指数は、株式会社東京証券取引所(以下「東証」といいます。)の知的財産であり、これらの指数の算出、指数の公表、利用など同指数に関する権利は東証が有しています。東証REIT指数の算出においては、電子計算機の障害または天災地変その他やむを得ない事由が発生した場合は、その算出を延期または中止する場合があります。また、東証は、東証REIT指数がいかなる場合においても真正であることを保証するものではなく、同指数の算出において、指数に誤謬が発生しても、東証は一切その賠償の責めを負いません。

*当ファンドは親投資信託を組み入れますので、公社債組入比率は実質組入比率を記載しています。

当期中の基準価額と市況等の推移

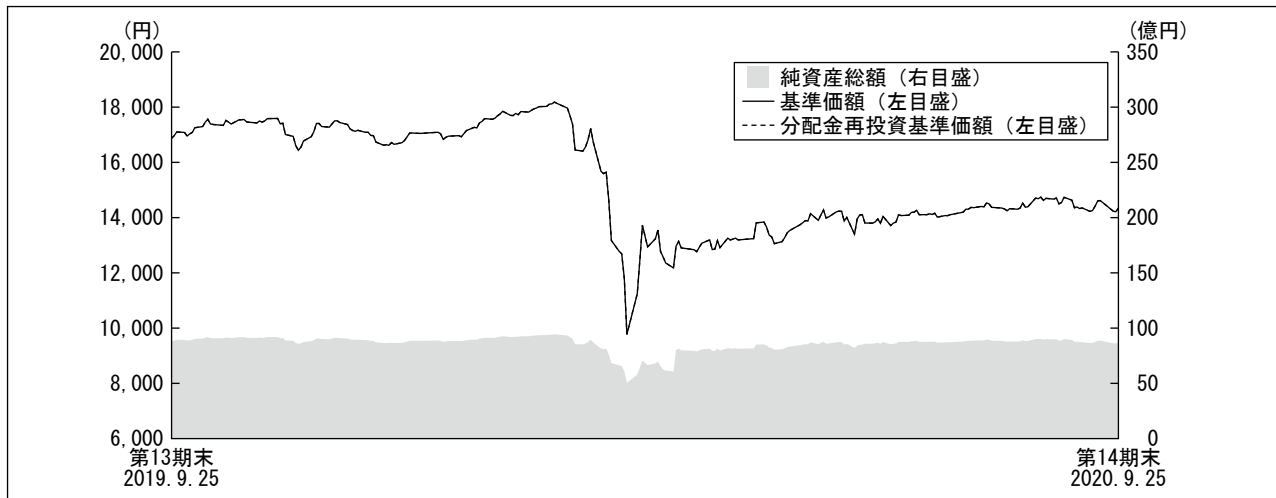
年月日	基準価額		東証REIT指数(配当込み)		公社債組入比率	投資信託証券組入比率
		騰落率	(参考指数)	騰落率		
	円	%	ポイント	%	%	%
(期首)2019年9月25日	16,875	—	4,425.06	—	—	98.5
9月末	17,084	1.2	4,477.77	1.2	—	98.3
10月末	17,500	3.7	4,625.77	4.5	—	98.5
11月末	17,444	3.4	4,584.30	3.6	—	98.5
12月末	17,048	1.0	4,450.34	0.6	—	98.9
2020年1月末	17,850	5.8	4,608.85	4.2	—	98.2
2月末	16,447	△2.5	4,218.40	△4.7	—	98.0
3月末	13,551	△19.7	3,343.59	△24.4	—	98.2
4月末	13,257	△21.4	3,313.25	△25.1	—	98.5
5月末	14,143	△16.2	3,586.37	△19.0	—	98.8
6月末	13,801	△18.2	3,511.40	△20.6	0.0	98.9
7月末	14,360	△14.9	3,538.60	△20.0	0.0	99.4
8月末	14,670	△13.1	3,713.66	△16.1	0.0	99.3
(期末)2020年9月25日	14,345	△15.0	3,651.58	△17.5	0.0	99.1

*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、公社債組入比率は実質組入比率を記載しています。

運用経過

【基準価額等の推移】



*当ファンドは、2020年6月24日に東証REIT指数（配当込み）をベンチマークから参考指数に変更しました。

*分配金再投資基準価額は、期首の基準価額を基準に算出しております。

*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はありません。

*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。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。

第14期首：16,875円
 第14期末：14,345円（既払分配金 0円）
 騰落率：△15.0%（分配金再投資ベース）

【基準価額の主な変動要因】

当ファンドは、期中投資対象の入れ替えを行い、各投資信託証券への投資を通じて、わが国の不動産投資信託証券（J-REIT）へ投資しました。

（上昇要因）

期首において、米中貿易摩擦の影響で世界的に長期金利が低下したことを背景に、インカムゲインの高さに着目したリスク回避先としてJ-REITが選好され、組入銘柄の投資口価格が上昇したことが要因となりました。また、2020年の年明け以降、新型コロナウイルスの影響による不安定な環境下、業績への影響が小さく安定配当が期待される物流関連銘柄を中心に組入銘柄の投資口価格が上昇したこと、期末にかけて、新型コロナウイルス感染拡大に伴い制限されていた経済活動の再開やワクチン開発期待など外部環境の改善から、J-REIT市場が上昇したことも要因となりました。

（下落要因）

2019年の年末にかけて、米中通商合意への期待などから世界的に長期金利が上昇し、J-REITの分配金利回りに着目した投資家にとって投資妙味が薄れたことから、組入銘柄の投資口価格が下落したことが要因となりました。また、新型コロナウイルス感染拡大により世界同時株安となった局面では、J-REIT市場でも換金売りが殺到したことや、金融機関等の決算対策売り等も重なったこと、新型コロナウイルス感染拡大による

業績悪化を懸念されたホテルや商業施設等を保有する銘柄、オフィス需要の減退観測が警戒されたオフィス銘柄を中心に、組入銘柄の投資口価格が下落したことも要因となりました。

【投資環境】

当期のJ-REIT市場は、東証REIT指数（配当込み）ベースで4,425.06ポイントで始まりました。期初は米中貿易摩擦から世界的な長期金利の低下を受け、インカムゲインに着目したリスク回避先としてJ-REITは堅調に推移しました。その後、米中通商合意への期待に伴う米金利の急上昇等から調整したものの、2019年の年末以降も個別銘柄の決算は概ね良好であったこと等を背景に上昇基調を維持し、東証REIT指数（配当込み）は、2020年2月20日に当期の最高値4,681.74ポイント（前期末比+5.8%）となりました。しかしその後、新型コロナウイルス感染拡大による世界同時株安が発生し、J-REIT市場においても換金売りの殺到や金融機関等の決算対策売り等が重なったことから大幅に下落し、3月19日に当期の最低値2,395.24ポイント（前期末比△45.9%）となりました。ただしその後期末にかけては、新型コロナウイルス感染拡大に伴い制限されていた経済活動の再開やワクチン開発期待など外部環境の改善から市場は反発し、9月24日引け時点では、3,651.58ポイント（前期末比△17.5%）となりました。

国内短期金融市場では、組み入れ当初-0.10%近辺でスタートした国庫短期証券3ヵ月物の利回りは、大量発行に伴う需給不安を受けて、一時-0.06%近辺まで上昇しました。その後、日本銀行が短期の国債買い入れオペを増額したことを受けて低下に転じ-0.14%近辺で期末を迎えました。

東証REIT指数（配当込み）の推移



【ポートフォリオ】

■SMBCファンドラップ・J-REIT

2020年7月にJ-REITマザーファンドからSMDAM/FOFs用J-REIT（適格機関投資家限定）に入れ替えました。期末の投資信託証券組入比率は99.1%としました。

■J-REITマザーファンド

当ファンドは各銘柄の保有物件を独自の評点基準で評価し、J-REITの分配の源泉となる保有物件の質、運用会社の信用力・運用能力を重視した運用を行いました。また、賃料の増額や物件の入れ替えにより分配金向上が期待できる銘柄や割安感の強い銘柄が優位性を発揮すると判断し、銘柄を選別しました。一方、流動性が低い銘柄、保有物件の質や運用会社の信用力・運用能力が低いと評価した銘柄、分配金の成長が期待できないと評価した銘柄は、非保有または組入比率を低めに維持する対応を行いました。

■SMDAM/FOFs用J-REIT（適格機関投資家限定）

主要投資対象であるJ-REITマザーファンドを高位に組み入れました。

(J-REITマザーファンド)

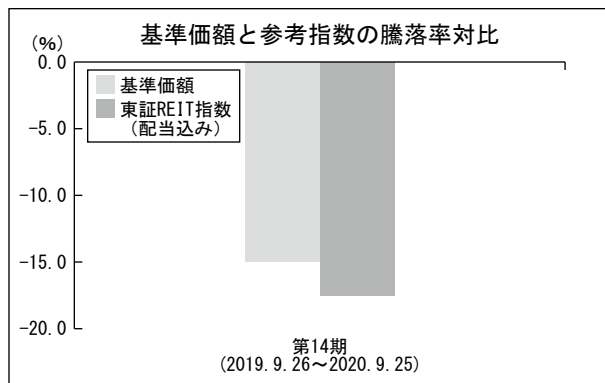
前述の記載をご参照ください。

■キャッシュ・マネジメント・マザーファンド

安全性と流動性を考慮し、短期の国債・政府保証債を中心とした運用を行いました。年限に関しては、残存6ヵ月以内の短期の国債・政府保証債を中心とした運用を継続しました。

【ベンチマークとの差異】

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。以下のグラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率の対比です。



【分配金】

分配金につきましては、分配可能額、基準価額水準等を勘案し、見送りとさせて頂きました。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を行います。

■分配原資の内訳

(1万口当り・税引前)

項目	第14期	
	2019年9月26日 ~2020年9月25日	
当期分配金 (円)		0
(対基準価額比率) (%)		0.00
当期の収益 (円)		—
当期の収益以外 (円)		—
翌期繰越分配対象額 (円)		8,887

※当期分配金の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、ファンドの収益率とは異なります。

今後の運用方針

■SMBCファンドラップ・J-REIT

引き続き、運用の基本方針に従い、指定投資信託証券への投資を通じて、わが国の不動産投資信託証券(J-REIT)へ投資することにより、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標として運用を行います。

■SMDAM/FOFs用J-REIT（適格機関投資家限定）

引き続き、運用の基本方針に従い、マザーファンドへの投資を通じて、わが国の不動産投資信託証券(J-REIT)へ投資することにより、信託財産の成長を目指して運用を行います。

(J-REITマザーファンド)

今後の当ファンドの運用においては、引き続きJ-REITの収益源泉であるキャッシュフロー獲得能力に着目し、保有物件の質と運用会社の運用能力を重視した運用を継続していきます。銘柄選定においては、賃料上昇の期待ができる質の高い物件を保有する銘柄の選別、物件の取得環境が厳しくなる中、スポンサーのサポートにより収益性を高める物件取得が可能な銘柄の選別等により、東証REIT指数（配当込み）を中長期的に上回る投資成果を目指します。

■キャッシュ・マネジメント・マザーファンド

新型コロナウイルスの感染拡大への懸念増大に伴う金融情勢を踏まえて、日本銀行は2020年4月の金融政策決定会合において金融緩和の強化を行ったものの、政策金利の引き下げは見送りました。しかし、世界の主要中央銀行は相次いで緊急利下げや量的緩和政策の導入に踏み切ったことや、日本銀行も国債のさらなる積極的な買い入れを明示したことから、市場利回りは当分の間低い水準での推移を予想します。引き続き安全性と流動性をもっとも重視したスタンスでの運用を継続し、短期の国債・政府保証債を中心とした運用を行っていきます。ファンドの平均残存年限については2~4ヵ月程度を目安に短めを基本とする方針です。

1万口当りの費用明細

項目	当期		項目の概要
	2019年9月26日～2020年9月25日		
	金額	比率	
信託報酬	85円	0.548%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 期中の平均基準価額は15,596円です。
(投信会社)	(63)	(0.406)	ファンドの運用等の対価
(販売会社)	(17)	(0.109)	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)	(5)	(0.033)	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価
売買委託手数料	24	0.152	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
(投資証券)	(24)	(0.152)	有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
その他費用	1	0.008	その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
(監査費用)	(1)	(0.008)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
(その他)	(0)	(0.000)	信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用等
合計	110	0.708	

* 「比率」欄は1万口当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。

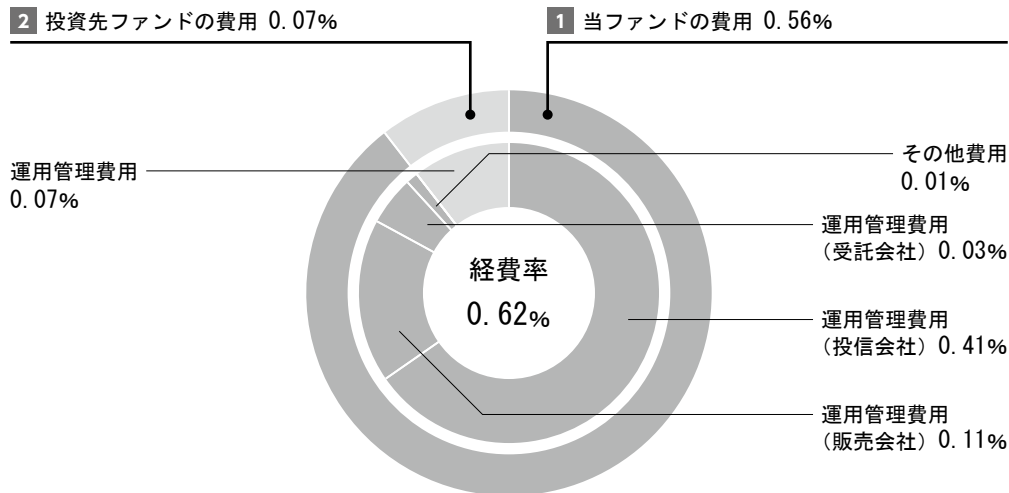
* 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む。）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

なお、売買委託手数料及びその他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託受益証券が支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

* 各項目の費用は、この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。

* 各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

参考情報 総経費率（年率換算）



経費率 (1 + 2)	0.62%
1 当ファンドの費用の比率	0.56%
2 投資先ファンドの費用の比率	0.07%

- * 1の各費用は、前掲「1万口当りの費用明細」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））の費用については、入手可能なデータがないため、当ファンドの直近の目論見書に開示されている投資先ファンドの管理報酬等の値をもとに、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。また、運用管理費用以外の費用がある場合がありますが、上記には含まれておりません。
- * 1と2の費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料及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、売買委託手数料及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口当り）を乗じた数で除した経費率（年率換算）は0.62%です。

売買及び取引の状況

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

■投資信託受益証券

		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
国内	SMDAM/FOFs用J-REIT (適格機関投資家限定)	千口 8,538,802	千円 8,699,138	千口 232,468	千円 241,930

*金額は受渡し代金

親投資信託受益証券の設定、解約状況

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
J-REITマザーファンド	千口 1,691,940	千円 2,535,632	千口 6,639,531	千円 10,193,714
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド	984	1,000	—	—

利害関係人との取引状況等

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

■利害関係人との取引状況

<SMBCファンドラップ・J-REIT>

当期における利害関係人との取引はありません。

<J-REITマザーファンド>

区 分	当			期		
	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
投 資 証 券	百万円 10,322	百万円 818	% 7.9	百万円 9,173	百万円 897	% 9.8

*平均保有割合82.0%

*平均保有割合とは親投資信託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

<キャッシュ・マネジメント・マザーファンド>

区 分	当			期		
	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
公 社 債	百万円 6,672	百万円 1,404	% 21.1	百万円 —	百万円 —	% —

*平均保有割合0.0%

*平均保有割合とは親投資信託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

SMBCファンドラップ・J-REIT

■売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

<SMBCファンドラップ・J-REIT>

項目	当 期
売買委託手数料総額(A)	13,250千円
うち利害関係人への支払額(B)	1,376千円
(B)／(A)	10.4%

*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受益証券が支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

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、SMBC日興証券株式会社です。

組入資産の明細

2020年9月25日現在

■ファンド・オブ・ファンズが組み入れた邦貨建ファンドの明細

ファンド名	当 期 末		
	口 数	評 価 額	比 率
SMDAM/FOFs用J-REIT (適格機関投資家限定)	千口 8,306,333	千円 8,609,515	% 99.1
合 計	8,306,333	8,609,515	99.1

*比率は、純資産総額に対する評価額の割合

■親投資信託残高

	期首 (前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
J-REITマザーファンド	千口 4,947,591	千口 —	千円 —
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド	—	984	1,000

投資信託財産の構成

2020年9月25日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
投資信託受益証券	千円 8,609,515	% 98.6
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド	1,000	0.0
コール・ローン等、その他	121,410	1.4
投資信託財産総額	8,731,925	100.0

資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2020年9月25日) 現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	8,731,925,272円
コール・ローン等	110,030,162
投資信託受益証券(評価額)	8,609,515,160
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド(評価額)	1,000,000
未 収 入 金	11,379,950
(B) 負 債	41,201,001
未 払 解 約 金	21,114,516
未 払 信 託 報 酬	19,379,302
そ の 他 未 払 費 用	707,183
(C) 純 資 産 総 額 (A-B)	8,690,724,271
元 本	6,058,419,078
次 期 繰 越 損 益 金	2,632,305,193
(D) 受 益 権 総 口 数	6,058,419,078口
1 万 口 当 り 基 準 価 額 (C/D)	14,345円

*元本状況

期首元本額	5,232,333,055円
期中追加設定元本額	2,004,324,047円
期中一部解約元本額	1,178,238,024円

損益の状況

自2019年9月26日
至2020年9月25日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△ 9,539円
受 取 利 息	504
支 払 利 息	△ 10,043
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△ 852,277,118
売 買 益	332,844,424
売 買 損	△1,185,121,542
(C) 信 託 報 酬 等	△ 47,432,173
(D) 当 期 損 益 金 (A+B+C)	△ 899,718,830
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	1,793,361,803
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	1,738,662,220
(配 当 等 相 当 額)	(3,392,396,914)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△1,653,734,694)
(G) 計 (D+E+F)	2,632,305,193
次 期 繰 越 損 益 金 (G)	2,632,305,193
追 加 信 託 差 損 益 金	1,738,662,220
(配 当 等 相 当 額)	(3,397,848,527)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△1,659,186,307)
分 配 準 備 積 立 金	1,986,542,103
繰 越 損 益 金	△1,092,899,130

*有価証券売買損益には、期末の評価換えによるものを含みます。

*信託報酬等には、消費税等相当額を含めて表示しております。

*追加信託差損益金とは、追加信託金と元本の差額をいい、元本を下回る額は損失として、上回る額は利益として処理されます。

<分配金の計算過程>

信託約款に基づき計算した収益分配可能額及び収益分配金の計算過程は以下のとおりです。

(A) 配 当 等 収 益 (費用控除後)	193,180,300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) 収 益 調 整 金	3,397,848,527
(D) 分 配 準 備 積 立 金	1,793,361,803
分 配 可 能 額 (A+B+C+D)	5,384,390,630
(1 万 口 当 り 分 配 可 能 額)	(8,887.45)
収 益 分 配 金	0
(1 万 口 当 り 収 益 分 配 金)	(0)

指定投資信託証券の運用報告書の開示について

当ファンドの計算期間中に、SMDAM/FOFs用J-REIT（適格機関投資家限定）は決算を行っていないため、本運用報告書作成時点において記載すべき情報はございません。

お知らせ

ファンド・オブ・ファンズ形式への変更に伴う所要の約款変更を行いました。（2020年6月24日付）

※各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しております。

J-R E I Tマザーファンド

運用報告書

決算日：2020年7月27日

(第14期：2019年7月26日～2020年7月27日)

当ファンドは、上記の通り決算を行いました。ここに、期中の運用状況をご報告申し上げます。

当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	親投資信託
信託期間	無期限
運用方針	わが国の不動産投資信託証券※（「J-R E I T」といいます。）を主要投資対象とし、安定した収益の確保と信託財産の長期的な成長を図ることを目標として運用を行います。 ※わが国の証券取引所に上場（これに準じるものを含みます。）している不動産投資信託証券（一般社団法人投資信託協会規則に定める不動産投資信託証券をいいます。）とします。
主要運用対象	わが国の不動産投資信託証券を主要投資対象とします。
投資制限	・投資信託証券への投資割合には、制限を設けません。 ・同一銘柄の投資信託証券への投資割合は、信託財産の純資産総額の30%以内とします。 ・外貨建資産への投資は行いません。



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>

最近5期の運用実績

決算期	基準価額		東証REIT指数(配当込み)		投資信託証券 組入比率	純資産額
	円	騰落率	(ベンチマーク)	騰落率		
第10期 (2016年7月25日)	13,349	10.6%	3,366.55	9.3%	97.3%	5,037
第11期 (2017年7月25日)	12,766	△4.4	3,168.90	△5.9	98.1%	6,182
第12期 (2018年7月25日)	13,888	8.8	3,442.52	8.6	98.0%	9,177
第13期 (2019年7月25日)	16,529	19.0	4,082.93	18.6	98.7%	8,201
第14期 (2020年7月27日)	15,482	△6.3	3,554.61	△12.9	99.0%	8,800

当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		東証REIT指数(配当込み)		投資信託証券 組入比率
	円	騰落率	(ベンチマーク)	騰落率	
(期首) 2019年7月25日	16,529	—	4,082.93	—	98.7%
7月末	16,685	0.9	4,120.33	0.9	98.5%
8月末	17,398	5.3	4,275.94	4.7	98.1%
9月末	18,135	9.7	4,477.77	9.7	98.2%
10月末	18,587	12.5	4,625.77	13.3	98.4%
11月末	18,537	12.1	4,584.30	12.3	98.3%
12月末	18,126	9.7	4,450.34	9.0	98.7%
2020年1月末	18,987	14.9	4,608.85	12.9	97.9%
2月末	17,507	5.9	4,218.40	3.3	97.7%
3月末	14,443	△12.6	3,343.59	△18.1	98.2%
4月末	14,351	△13.2	3,313.25	△18.9	98.5%
5月末	15,316	△7.3	3,586.37	△12.2	98.7%
6月末	14,934	△9.6	3,525.99	△13.6	98.7%
(期末) 2020年7月27日	15,482	△6.3	3,554.61	△12.9	99.0%

*騰落率は期首比です。

※東証REIT指数は、株式会社東京証券取引所（以下「東証」といいます。）の知的財産であり、これらの指数の算出、指数の公表、利用など同指数に関する権利は東証が有しています。東証REIT指数の算出においては、電子計算機の障害または天災地変その他やむを得ない事由が発生した場合は、その算出を延期または中止する場合があります。また、東証は、東証REIT指数がいかなる場合においても真正であることを保証するものではなく、同指数の算出において、指数に誤謬が発生しても、東証は一切その賠償の責めを負いません。

運用経過

【基準価額等の推移】

期首：16,529円
 期末：15,482円
 騰落率：△6.3%

【基準価額の主な変動要因】

(上昇要因)

期首において、米中貿易摩擦の影響で世界的に長期金利が低下したことを背景に、インカムゲインの高さに着目したリスク回避先としてJ-REITが選好され、組入銘柄の投資口価格が上昇したことが要因となりました。また、2020年の年明け以降、新型コロナウイルスの影響による不安定な環境下、業績への影響が小さく安定配当が期待される物流関連銘柄を中心に組入銘柄の投資口価格が上昇したこと、期末にかけて、新型コロナウイルス感染拡大に伴い制限されていた経済活動の再開期待から、J-REIT市場が上昇したことも要因となりました。

(下落要因)

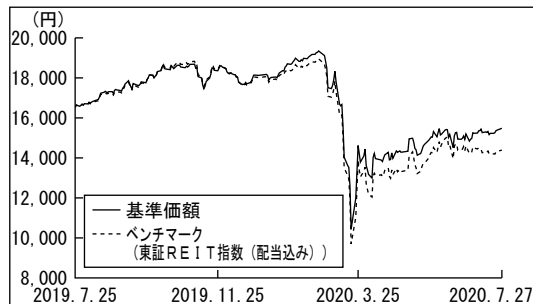
2019年の年末にかけて、米中通商合意への期待等から世界的に長期金利が上昇し、J-REITの分配金利回りに着目した投資家にとって投資妙味が薄れたことから、組入銘柄の投資口価格が下落したことが要因となりました。また、新型コロナウイルス感染拡大により世界同時株安となった局面では、J-REIT市場においても換金売りが殺到したことや、金融機関等の決算対策売り等も重なったこと、新型コロナウイルス感染拡大による業績悪化を懸念されたホテルや商業施設等を保有する銘柄を中心に、組入銘柄の投資口価格が下落したことも要因となりました。

【投資環境】

当期のJ-REIT市場は、ベンチマーク（東証REIT指数（配当込み））ベースで4,082.93ポイントにて始まりました。期初は米中貿易摩擦から世界的な長期金利低下を受け、インカムゲインに着目したリスク回避先として、J-REITは堅調に推移しました。その後、米中通商合意への期待に伴う米金利の急上昇等から調整したものの、2019年の年末以降も、東京都心部のオフィス空室率低下や個別銘柄の決算は概ね良好であったこと等を背景に上昇基調を維持、2020年2月20日に期中の最高値4,681.74ポイント（前期末比+14.7%）となりました。

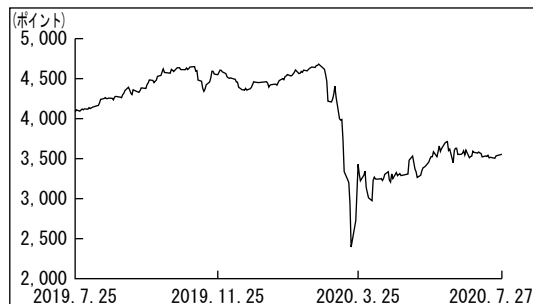
しかし、その後新型コロナウイルス感染拡大による世界同時株安が発生し、J-REIT市場においても換金売りの殺到や金融機関等の決算対策売り等が重なったことから大幅下落し、3月19日に期中の最低値2,395.24ポイント（前期末比△41.3%）となりました。ただし期末にかけては、新型コロナウイルス感染拡大に伴い制限されていた経済活動の再開への期待から反発、期末は3,554.61ポイント（前期末比△12.9%）となりました。

基準価額の推移



*ベンチマーク（東証REIT指数（配当込み））は、期首の基準価額を基準に指数化しております。

東証REIT指数（配当込み）の推移



【ポートフォリオ】

当期の騰落率は、 $\Delta 6.3\%$ となりました。

当ファンドは各銘柄の保有物件を独自の評点基準で評価し、J-REITの分配の源泉となる保有物件の質、運用会社の信用力・運用能力を重視した運用を行いました。また、賃料増額や物件入替により分配金向上が期待できる銘柄や割安感の強い銘柄が優位性を発揮すると判断し、銘柄を選別しました。一方、流動性が低い銘柄、保有物件の質や運用会社の信用力・運用能力が低いと評価した銘柄、分配金の成長が期待できない銘柄は、非保有または組入比率を低めに維持する対応を行いました。

【ベンチマークとの差異】

基準価額の騰落率は、ベンチマークである東証REIT指数（配当込み）の騰落率 $\Delta 12.9\%$ を 6.6% 上回りました。

（主なプラス要因）

物件取得による外部成長に伴う分配金向上を期待したことから、オーバーウェイトとした物流関連銘柄のパフォーマンスが好調であったことがプラスに寄与しました。また、堅調な賃料上昇を背景に分配金向上を期待したことから、オーバーウェイトとした住宅関連銘柄のパフォーマンスが好調であったこと、新型コロナウイルスによる業績悪化を懸念したことから、アンダーウェイトとしたホテル関連銘柄や商業施設関連銘柄、ホテルや商業施設を保有する一部の総合型銘柄のパフォーマンスが不調であったこともプラスに寄与しました。

（主なマイナス要因）

資産規模が大きく分配金の成長性は限定的と判断したことから、ウェイトを低めに維持した大型銘柄のパフォーマンスが好調であったことがマイナスに作用しました。また、保有物件の質や運用会社の運用能力が低いと判断したことから、非保有あるいはウェイトを低めに維持した銘柄のパフォーマンスが好調であったこと、保有物件の賃料上昇やスポンサーサポートによる外部成長により分配金向上が期待されることから、オーバーウェイトとしたオフィス系銘柄のパフォーマンスが不調であったこともマイナスに作用しました。

今後の運用方針

引き続き、J-REITの収益源泉であるキャッシュフロー獲得能力に着目し、保有物件の質と運用会社の運用能力を重視した運用を継続していきます。

銘柄選定においては、賃料上昇の期待ができる質の高い物件を保有する銘柄の選別、物件の取得環境が厳しくなる中、スポンサーのサポートにより収益性を高める物件取得が可能な銘柄の選別等により、東証REIT指数（配当込み）を中長期的に上回る投資成果を目指します。

1万口当りの費用明細

項目	当期		項目の概要
	2019年7月26日～2020年7月27日		
	金額	比率	
売買委託手数料 (投資証券)	32円 (32)	0.191% (0.191)	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
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 信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用等
合計	32	0.191	
期中の平均基準価額は16,917円です。			

*「比率」欄は1万口当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。

*期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む。）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

*各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

売買及び取引の状況

(2019年7月26日から2020年7月27日まで)

■投資証券

		買		付		売		付	
		口	数	金	額	口	数	金	額
			口		千円		口		千円
	サンケイリアルエステート投資法人	1,408		155,333		1,850		175,851	
	サンケイリアルエステート 新	42		4,986		—		—	
	S O S I L A 物流リート投資法人	1,440		167,891		240		29,607	
	日本アコモデーションファンド投資法人	165		103,277		240		155,715	
	MCUBS M i d C i t y 投資法人	2,100		228,041		2,200		257,196	
	森ヒルズリート投資法人	—		—		700		122,339	
	産業ファンド投資法人	1,500		231,128		1,120		182,185	
	アドバンス・レジデンス投資法人	1,400		403,610		610		200,849	
	ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人	1,248		250,156		980		193,452	
	ケネディクス・レジデ 新	12		2,496		—		—	
	アクティビア・プロパティーズ投資法人	620		236,716		455		196,667	
	G L P 投資法人	3,410		464,092		1,460		210,463	
	コンフォリア・レジデンシャル投資法人	339		104,949		337		107,053	
	コンフォリア・レジ 新	17		5,649		—		—	
	日本プロロジスリート投資法人	2,210		660,249		1,110		316,097	
	イオンリート投資法人	—		—		20		2,781	
	ヒューリックリート投資法人	—		—		200		39,659	
	インベスコ・オフィス・ジェイリート投資法人	5,000		105,669		12,400		222,481	
	積水ハウス・リート投資法人	—		—		1,100		91,858	
	ケネディクス商業リート投資法人	1,050		242,899		850		206,635	

J-REITマザーファンド

		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
国内	野村不動産マスターファンド投資法人	2,070	277,795	340	46,884
	ラサールロジポート投資法人	590	87,753	690	103,617
	三井不動産ロジスティクスパーク投資法人	150	69,287	238	106,524
	三井不ロジパーク 新 投資法人みらい	28	13,880	—	—
	森トラスト・ホテルリート投資法人	670	99,590	1,410	175,715
	三菱地所物流リート投資法人	477	167,981	470	152,484
	三菱物流REIT 新	23	7,725	—	—
	CREロジスティクスファンド投資法人	1,559	229,600	1,553	199,688
	CREロジスティクスファン新	231	33,344	—	—
	ザイマックス・リート投資法人	800	111,021	850	79,614
	タカラレーベン不動産投資法人	1,400	170,974	1,400	119,172
	伊藤忠アドバンス・ロジスティクス投資法人	2,230	262,100	1,244	150,171
	伊藤忠アドバンス新	164	19,081	—	—
	日本ビルファンド投資法人	390	266,060	300	202,056
	ジャパンリアルエステイト投資法人	350	216,729	270	161,521
	日本リテールファンド投資法人	1,965	293,225	1,415	218,966
	オリックス不動産投資法人	1,510	233,396	2,860	449,762
	日本プライムリアルティ投資法人	—	—	70	22,109
	プレミア投資法人	1,080	149,106	1,420	186,152
	東急リアル・エステート投資法人	1,160	188,059	1,600	257,841
	グローバル・ワン不動産投資法人	1,160	136,069	860	96,386
	ユナイテッド・アーバン投資法人	1,350	164,283	260	41,921
	森トラスト総合リート投資法人	450	88,150	1,320	226,170
	インヴィンシブル投資法人	—	—	1,331	70,498
	フロンティア不動産投資法人	450	172,331	350	125,178
	平和不動産リート投資法人	1,200	174,020	2,350	291,080
	日本ロジスティクスファンド投資法人	2,100	592,518	1,050	274,174
	福岡リート投資法人	—	—	40	7,107
	ケネディクス・オフィス投資法人	430	293,657	380	255,550
	大和証券オフィス投資法人	210	139,561	370	225,237
阪急阪神リート投資法人	—	—	20	3,136	
大和ハウスリート投資法人	1,920	469,695	370	99,059	
ジャパン・ホテル・リート投資法人	5,150	382,086	7,150	424,642	
ジャパンエクセレント投資法人	1,850	271,531	2,428	369,488	
ジャパンエクセレント投資新	128	22,189	—	—	

*金額は受渡し代金

利害関係人との取引状況等

(2019年7月26日から2020年7月27日まで)

■利害関係人との取引状況

区分	当			期		
	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
投資証券	百万円 9,169	百万円 1,064	% 11.6	百万円 7,855	百万円 992	% 12.6

■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	当	期
	買	付額
投資証券		百万円 197

■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
売買委託手数料総額(A)		16,494千円
うち利害関係人への支払額(B)		1,963千円
(B) / (A)		11.9%

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、SMB C日興証券株式会社です。

組入資産の明細

2020年7月27日現在

■ファンド・オブ・ファンズが組み入れた邦貨建ファンドの明細

ファンド名	当期末		
	口数	評価額	比率
	口	千円	%
サンケイリアルエステート投資法人	300	28,890	0.3
SOSILA物流リート投資法人	1,200	175,680	2.0
日本アコモデーションファンド投資法人	455	312,585	3.6
産業ファンド投資法人	2,080	406,432	4.6
アドバンス・レジデンス投資法人	1,190	411,740	4.7
ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人	1,030	204,146	2.3
アクティビア・プロパティーズ投資法人	895	310,117	3.5
GLP投資法人	2,950	501,205	5.7
コンフォリア・レジデンシャル投資法人	820	278,390	3.2
日本プロロジスリート投資法人	1,890	664,335	7.5
インベスコ・オフィス・ジェイリート投資法人	4,000	50,960	0.6
積水ハウス・リート投資法人	100	7,020	0.1
ケネディクス商業リート投資法人	400	76,400	0.9
野村不動産マスターファンド投資法人	3,000	389,400	4.4
ラサールロジポート投資法人	1,740	320,856	3.6
三井不動産ロジスティクスパーク投資法人	570	308,940	3.5
三菱地所物流リート投資法人	510	231,540	2.6
CREロジスティクスファンド投資法人	1,010	161,297	1.8
伊藤忠アドバンス・ロジスティクス投資法人	1,150	182,735	2.1
日本ビルファンド投資法人	1,080	650,160	7.4
ジャパンリアルエステイト投資法人	1,130	624,890	7.1
日本リテールファンド投資法人	1,450	191,545	2.2
オリックス不動産投資法人	1,000	137,200	1.6
日本プライムリアルティ投資法人	20	5,868	0.1
プレミア投資法人	1,260	148,176	1.7
東急リアル・エステート投資法人	900	123,210	1.4
グローバル・ワン不動産投資法人	2,000	196,400	2.2
ユナイテッド・アーバン投資法人	1,850	188,700	2.1
森トラスト総合リート投資法人	130	16,159	0.2

J-REITマザーファンド

ファンド名	当 期 末		
	口 数	評 価 額	比 率
フロンティア不動産投資法人	140	42,840	0.5
日本ロジスティクスファンド投資法人	1,095	348,757	4.0
ケネディクス・オフィス投資法人	480	289,920	3.3
大和証券オフィス投資法人	200	117,600	1.3
大和ハウスリート投資法人	1,850	512,635	5.8
ジャパン・ホテル・リート投資法人	100	4,160	0.0
ジャパンエクセレント投資法人	800	91,520	1.0
合 計	40,775	8,712,409	99.0

*比率は、純資産総額に対する評価額の割合

*ラサールロジポート投資法人、野村不動産マスターファンド投資法人、インベスコ・オフィス・ジェイリート投資法人、日本プロロジスリート投資法人、GLP投資法人、大和ハウスリート投資法人、大和証券オフィス投資法人、ケネディクス・オフィス投資法人、フロンティア不動産投資法人につきましては、委託会社の利害関係人等である株式会社三井住友銀行が一般事務受託会社になっています。（当該投資法人で開示されている直近の資産運用報告書等より記載）

投資信託財産の構成

2020年7月27日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
投 資 証 券	8,712,409	98.9
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	95,411	1.1
投 資 信 託 財 産 総 額	8,807,820	100.0

J-REITマザーファンド

資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2020年7月27日) 現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	8,807,820,275円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	50,881,140
投 資 証 券(評価額)	8,712,409,000
未 収 配 当 金	44,530,135
(B) 負 債	7,312,773
未 払 解 約 金	7,312,773
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	8,800,507,502
元 本	5,684,305,422
次 期 繰 越 損 益 金	3,116,202,080
(D) 受 益 権 総 口 数	5,684,305,422口
1 万 口 当 り 基 準 価 額(C/D)	15,482円

*元本状況

期首元本額	4,961,697,147円
期中追加設定元本額	7,455,327,551円
期中一部解約元本額	6,732,719,276円

*元本の内訳

SMDAM/FOFs用J-REIT(適格機関投資家限定) 5,684,305,422円

損益の状況

自2019年7月26日
至2020年7月27日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	303,658,601円
受 取 配 当 金	303,713,055
受 取 利 息	1,543
支 払 利 息	△ 55,997
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△ 699,766,879
売 買 益	1,079,020,755
売 買 損	△1,778,787,634
(C) そ の 他 費 用	△ 273
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	△ 396,108,551
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	3,239,507,332
(F) 解 約 差 損 益 金	△3,618,955,216
(G) 追 加 信 託 差 損 益 金	3,891,758,515
(H) 計 (D+E+F+G)	3,116,202,080
次 期 繰 越 損 益 金(H)	3,116,202,080

*有価証券売買損益には、期末の評価換えによるものを含みます。

*解約差損益金とは、一部解約時の解約金額と元本の差額をいい、元本を下回る額は利益として、上回る額は損失として処理されます。

*追加信託差損益金とは、追加信託金と元本の差額をいい、元本を下回る額は損失として、上回る額は利益として処理されます。

お知らせ

該当事項はございません。

※各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しております。

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／不動産投信
設定日	2007年2月20日
信託期間	無期限
運用方針	<ul style="list-style-type: none">投資信託証券への投資を通じて、主として世界各国のREITへ投資します。投資する投資信託証券は、世界各国のREITを主要投資対象とし、アクティブ運用を行うことを基本とするものとします。
主要運用対象	大和住銀／プリンシパルFOFs用外国リートF（適格機関投資家限定）を主要投資対象とします。
投資制限	<ul style="list-style-type: none">投資信託証券への投資割合には制限を設けません。外貨建資産への投資割合には制限を設けません。
分配方針	毎年9月25日（休業日の場合は、翌営業日）の決算日に、委託会社が経費控除後の利子・配当収益および売買益（評価損益を含みます。）等の中から、基準価額の水準等を勘案し分配を行います。ただし、分配対象額が少額の場合等には分配を行わないことがあります。 *分配金自動再投資型の場合、分配金は税金を差し引いた後自動的に無手数料で再投資されます。

運用報告書（全体版）

第14期

決算日 2020年9月25日

SMBCファンドラップ・ G-REIT

受益者の皆様へ

毎々、格別のお引き立てにあずかり厚くお礼申し上げます。

さて「SMBCファンドラップ・G-REIT」は、去る2020年9月25日に第14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。

- 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。
- 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>

最近5期の運用実績

決算期	基準価額			S & P 先進国 R E I T 指数 (除く日本、配当込み、円換算) (参考指数)		公社債 組入比率	投資信託 証券 組入比率	純資産 総額
	(分配落)	税金 込 分配金	期中 騰落率	(参考指数)	期中 騰落率			
第10期(2016年9月26日)	円 10,058	円 0	% △ 3.4	11,075	0.3	% —	% 96.6	百万円 5,314
第11期(2017年9月25日)	10,785	0	7.2	12,333	11.4	—	98.8	7,311
第12期(2018年9月25日)	11,241	0	4.2	13,029	5.6	0.5	97.6	10,592
第13期(2019年9月25日)	12,554	0	11.7	14,061	7.9	0.4	97.8	13,891
第14期(2020年9月25日)	10,260	0	△18.3	11,063	△21.3	0.5	97.2	14,878

S & P 先進国 R E I T 指数 (除く日本、配当込み、円換算) とは、S & P 先進国 R E I T 指数 (除く日本、配当込み、米ドルベース) を委託者が円換算し、設定日を10,000として指数化したものです。

当ファンドは、2018年4月18日に S & P 先進国 R E I T 指数 (除く日本、配当込み、円換算) をベンチマークから参考指数に変更しました。

算出にあたっては、基準価額への反映を考慮して、設定日から2018年4月17日までは、前営業日の米ドルベースの指数値を当日の為替レート (対顧客電信売買相場仲値) で円換算し、2018年4月18日以降は、2営業日前の米ドルベースの指数値を前営業日の為替レートで円換算しています。

S & P 先進国 R E I T 指数 (除く日本) (以下「当指数」) は S&P Dow Jones Indices LLC (以下「SPDJ」) の商品であり、これを利用するライセンスが三井住友DSアセットマネジメント株式会社に付与されています。

当指数に対する一切の権利は S&P Global の一部門である SPDJ に帰属し、全部または一部を問わず SPDJ の書面による承諾なく再流通または再生産させることは禁じられております。

S&P® は S&P Global の登録商標で、Dow Jones® は Dow Jones Trademark Holdings LLC (以下「Dow Jones」) の登録商標です。

SPDJ、Dow Jones またはそれぞれの関連会社は、当指数が当該資産クラスまたはセクターを正確に表象しているかについていかなる表明も保証も行いません。

SPDJ、Dow Jones またはそれぞれの関連会社は、当指数またはそれに含まれるデータの誤り、欠落、または中断に対して一切の責任も負いません。

* 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、公社債組入比率は実質組入比率を記載しています。

当期中の基準価額と市況等の推移

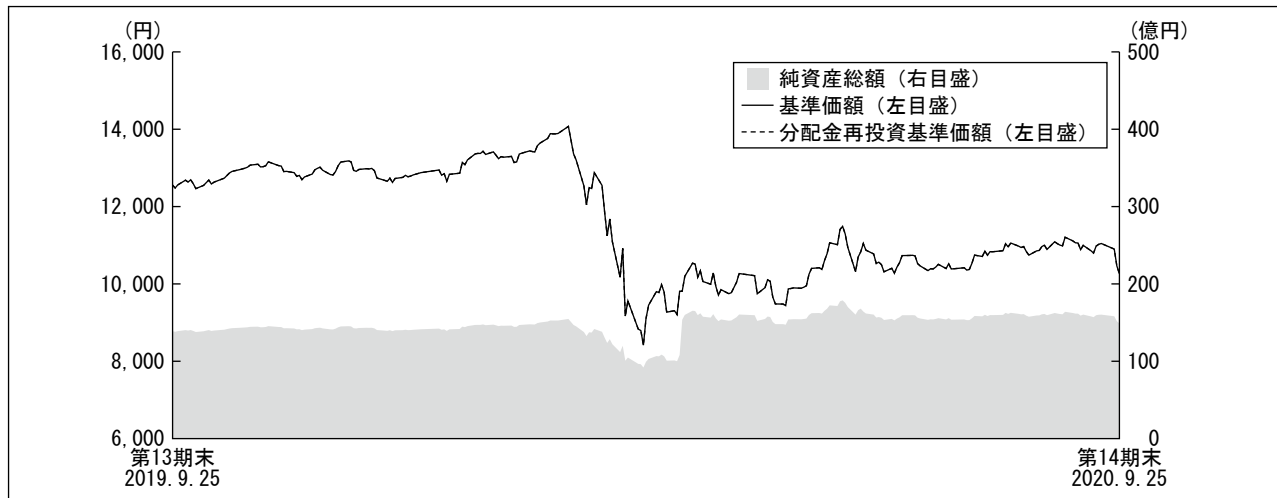
年月日	基準価額		S & P 先進国 R E I T 指数 (除く日本、配当込み、円換算) (参考指数)		公社債 組入比率	投資信託 証券 組入比率
	騰落率	騰落率	(参考指数)	騰落率		
(期首)2019年9月25日	円 12,554	% —	14,061	% —	% 0.4	% 97.8
9月末	12,682	1.0	14,217	1.1	0.4	97.8
10月末	13,056	4.0	14,597	3.8	0.4	97.8
11月末	13,152	4.8	14,616	3.9	0.3	97.6
12月末	12,877	2.6	14,418	2.5	0.3	97.7
2020年1月末	13,277	5.8	14,766	5.0	0.4	97.6
2月末	13,204	5.2	14,656	4.2	0.3	97.6
3月末	9,777	△22.1	10,231	△27.2	0.5	97.3
4月末	10,043	△20.0	10,722	△23.7	0.5	98.0
5月末	10,401	△17.1	11,234	△20.1	0.5	98.0
6月末	10,277	△18.1	11,163	△20.6	0.5	97.6
7月末	10,744	△14.4	11,642	△17.2	0.5	97.7
8月末	11,091	△11.7	11,989	△14.7	0.5	97.7
(期末)2020年9月25日	10,260	△18.3	11,063	△21.3	0.5	97.2

* 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、公社債組入比率は実質組入比率を記載しています。

運用経過

【基準価額等の推移】



*当ファンドにはベンチマークはありません。

*分配金再投資基準価額は、期首の基準価額を基準に算出しております。

*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はありません。

*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。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。

第14期首：12,554円

第14期末：10,260円（既払分配金 0円）

騰落率：△18.3%（分配金再投資ベース）

【基準価額の主な変動要因】

当ファンドは、投資信託証券である大和住銀／プリンシパルFOFs用外国リートF（適格機関投資家限定）への投資を通じて、主として世界各国のREITへ投資しました。

（上昇要因）

国別では、イギリス、オーストラリアなどの保有銘柄、セクター別では、工業やデータセンター（専門型）の保有銘柄が期を通じて上昇したことが要因となりました。とくに個別銘柄では、Equinix, Inc.（米国、専門型）、Goodman Group.（オーストラリア、工業）などの上昇が要因となりました。

（下落要因）

「コロナショック」で市場全体が暴落したことにより、上昇要因に記載の国、セクター以外の銘柄は概ね期を通じて下落したことが要因となりました。とくに個別銘柄では、Welltower, Inc.（米国、ヘルスケア）やEssex Property Trust, Inc.（米国、住宅）の下落が大きな要因となりました。

【投資環境】

当期、グローバルリート市場は下落しました。期首から2020年2月中旬にかけては、米中貿易協議の進展への期待やグローバル経済の回復、良好な不動産ファンダメンタルズ（基礎的条件）などを背景に総じて堅調に推移しましたが、新型コロナウイルスの感染拡大を受け3月下旬にかけて暴落する展開となりました。その後、経済活動の再開や主要国による大規模経済政策を背景にグローバルリート市場は回復に転じ、期末にかけて概ね堅調に推移しました。こうした中、グローバルリート市場では、ベルギーを除く全ての国が下落しました。セクター別では、ロックダウン（都市封鎖）や外出制限措置により深刻な影響を受けるホテル・リゾート、店舗（小売）などの下落が著しかった一方、巣ごもり消費による通販需要の高まりが追い風となる工業、在宅勤務の増加により需要が喚起されるテクノロジー関連銘柄を含む専門型が期を通じて上昇するなど、セクター間でのリターン格差が生じました。

国内短期金融市場では、期初-0.14%近辺でスタートした国庫短期証券3ヵ月物の利回りは、2019年10月以降海外投資家の短期の国債に対する需要の高まりを受けて一時-0.4%近辺まで低下した後、-0.10%~-0.20%の狭いレンジで推移しました。2020年2月末以降は、年度越え要因に絡む海外投資家の短期の国債に対する需要の高まりや年度末を控えた担保需要の高まり等を受けて、-0.45%近辺まで低下しました。その後、期末にかけてマイナス幅を大きく縮小し-0.14%近辺で期末を迎えました。

【ポートフォリオ】

■SMBCファンドラップ・G-R E I T

主要投資対象である大和住銀／プリンシパルFOFs用外国リートF（適格機関投資家限定）を高位に組み入れ、期末の実質的な投資信託証券組入比率は97.2%としました。

■大和住銀／プリンシパルFOFs用外国リートF（適格機関投資家限定）

主要投資対象である外国リートマザーファンドを高位に組み入れました。

（外国リートマザーファンド）

国別では、主にカナダ、スペインをオーバーウェイトとする一方、シンガポールをアンダーウェイトとし、非ベンチマーク構成国のメキシコの銘柄を期中に全て売却しました。セクター別では、主に住宅、工業をオーバーウェイトとする一方、店舗（小売）をアンダーウェイトとするポジションを継続しました。また、ホテル・リゾートをオーバーウェイトからアンダーウェイトに切り替えました。個別銘柄では、非ベンチマーク構成銘柄を1銘柄保有しました。新型コロナウイルスの感染拡大を背景に、ホテル銘柄のエクスポージャーを引き下げた一方、データセンター（専門型）の買い増しなどを行いました。

S & P先進国REIT指数（除く日本、配当込み）の推移

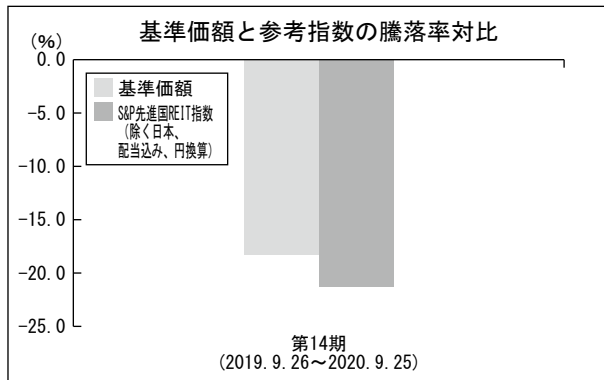


■ キャッシュ・マネジメント・マザーファンド

安全性と流動性を考慮し、短期の国債・政府保証債を中心とした運用を行いました。年限に関しては、残存6ヵ月以内の短期の国債・政府保証債を中心とした運用を継続しました。

【ベンチマークとの差異】

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。以下のグラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率の対比です。



【分配金】

分配金につきましては、分配可能額、基準価額水準等を勘案し、見送りとさせて頂きました。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を行います。

■ 分配原資の内訳

(1万口当り・税引前)

項目	第14期	
	2019年9月26日 ~2020年9月25日	
当期分配金 (円)		0
(対基準価額比率) (%)		0.00
当期の収益 (円)		—
当期の収益以外 (円)		—
翌期繰越分配対象額 (円)		5,025

※当期分配金の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、ファンドの収益率とは異なります。

今後の運用方針

■SMBCファンドラップ・G-R E I T

引き続き、運用の基本方針に従い、指定投資信託証券への投資を通じて、主として世界各国のREITへ投資することにより、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標として運用を行います。

■大和住銀／プリンシパルFOFs用外国リートF（適格機関投資家限定）

引き続き、運用の基本方針に従い、マザーファンドへの投資を通じて、世界の不動産投資信託証券を実質的な主要投資対象とし、信託財産の成長を目指して運用を行います。

（外国リートマザーファンド）

新型コロナウイルスの感染再拡大により一部都市では再ロックダウンの動きも見られる一方、各国では経済活動を優先する方向に舵が切られています。各国の巨額の財政政策や金融緩和政策、ロックダウン中の繰延需要を背景に、景気はV字回復をしたかに見えましたが、回復の勢いは既に失速が見られ、経済成長は、今後2年間は「コロナ前」の水準には戻らないでしょう。米中関係の悪化や米国大統領選挙、感染再拡大などの懸念材料がくすぶる中、景気見通しは引き続き不確実性が高いとともに、「コロナ後」の生活様式の変化は、物件需要への構造的な変化をもたらすものと考えます。こうした中、当面は慎重なスタンスを継続し、状況を注視する方針です。景気後退の最中であっても、社会の構造変化による長期的な需要を背景に平均を上回る収益成長を見せる「構造的変化による成長銘柄」、具体的にはデータセンター（専門型）、電波塔（専門型）、工業、一戸建て賃貸住宅（住宅）などを選好する一方、店舗（小売）、ホテル・リゾートに対しては慎重なスタンスを維持し、ファンダメンタルズを見極めたうえで厳選投資する方針です。

■キャッシュ・マネジメント・マザーファンド

新型コロナウイルスの感染拡大への懸念増大に伴う金融情勢を踏まえて、日本銀行は2020年4月の金融政策決定会合において金融緩和の強化を行ったものの、政策金利の引き下げは見送りました。しかし、世界の主要中央銀行は相次いで緊急利下げや量的緩和政策の導入に踏み切ったことや、日本銀行も国債のさらなる積極的な買入れを明示したことから、市場利回りは当分の間低い水準での推移を予想します。引き続き安全性と流動性をもっとも重視したスタンスでの運用を継続し、短期の国債・政府保証債を中心とした運用を行っていきます。ファンドの平均残存年限については2～4ヵ月程度を目安に短めを基本とする方針です。

1万口当りの費用明細

項目	当期		項目の概要
	2019年9月26日～2020年9月25日		
	金額	比率	
信託報酬	36円	0.308%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 期中の平均基準価額は11,715円です。
(投信会社)	(19)	(0.165)	ファンドの運用等の対価
(販売会社)	(13)	(0.110)	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)	(4)	(0.033)	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価
その他費用	1	0.005	その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
(監査費用)	(1)	(0.005)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
(その他)	(0)	(0.000)	信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用等
合計	37	0.313	

* 「比率」欄は1万口当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。

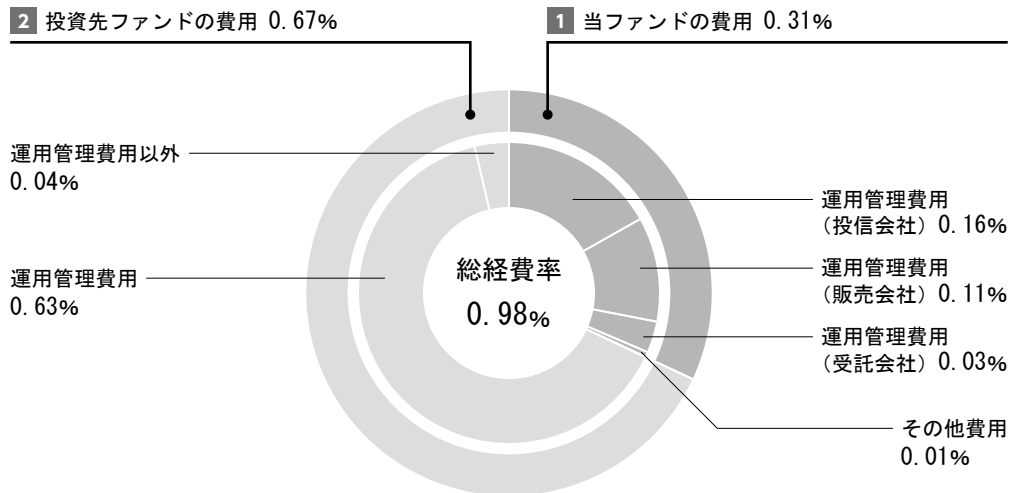
* 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む。）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

なお、その他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託受益証券が支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

* 各項目の費用は、この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。

* 各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

参考情報 総経費率（年率換算）



総経費率 (1 + 2)	0.98%
1 当ファンドの費用の比率	0.31%
投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.63%
2 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、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、売買委託手数料及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、売買委託手数料及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口当り）を乗じた数で除した総経費率（年率換算）は0.98%です。

売買及び取引の状況

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

■投資信託受益証券

		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
国内	大和住銀/プリンシパルFOFs用 外国リートF (適格機関投資家限定)	千口 5,816,156	千円 6,024,657	千口 2,699,971	千円 2,938,880

*金額は受渡し代金

親投資信託受益証券の設定、解約状況

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

		設 定		解 約	
		口 数	金 額	口 数	金 額
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド		千口 29,477	千円 29,951	千口 11,956	千円 12,150

利害関係人との取引状況等

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

■利害関係人との取引状況

<SMBCファンドラップ・G-R E I T>

当期における利害関係人との取引はありません。

<キャッシュ・マネジメント・マザーファンド>

区 分	当			期		
	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
公 社 債	百万円 6,672	百万円 1,404	% 21.1	百万円 -	百万円 -	% -

*平均保有割合1.8%

*平均保有割合とは親投資信託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、SMBC日興証券株式会社です。

組入資産の明細

2020年9月25日現在

■ファンド・オブ・ファンズが組み入れた邦貨建ファンドの明細

ファンド名	当 期 末		
	口 数	評 価 額	比 率
	千口	千円	%
大和住銀/プリンシパルFOFs用外国リートF (適格機関投資家限定)	14,545,340	14,465,341	97.2
合 計	14,545,340	14,465,341	97.2

*比率は、純資産総額に対する評価額の割合

■親投資信託残高

	期首 (前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド	75,496	93,018	94,506

*キャッシュ・マネジメント・マザーファンド全体の受益権口数は、4,417,496千口です。

投資信託財産の構成

2020年9月25日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
投資信託受益証券	14,465,341	96.9
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド	94,506	0.6
コール・ローン等、その他	367,386	2.5
投資信託財産総額	14,927,234	100.0

資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2020年9月25日) 現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	14,927,234,198円
コール・ローン等	352,030,124
投資信託受益証券(評価額)	14,465,341,355
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド(評価額)	94,506,453
未 収 入 金	15,356,266
(B) 負 債	48,534,589
未 払 解 約 金	23,833,098
未 払 信 託 報 酬	23,884,796
そ の 他 未 払 費 用	816,695
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	14,878,699,609
元 本	14,501,416,890
次 期 繰 越 損 益 金	377,282,719
(D) 受 益 権 総 口 数	14,501,416,890口
1 万 口 当 り 基 準 価 額(C/D)	10,260円

*元本状況

期首元本額	11,065,174,115円
期中追加設定元本額	6,130,540,634円
期中一部解約元本額	2,694,297,859円

損益の状況

自2019年9月26日
至2020年9月25日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	1,091,384円
受 取 利 息	7,176
そ の 他 収 益 金	1,276,628
支 払 利 息	△ 192,420
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△1,999,940,602
売 買 益	251,816,332
売 買 損	△2,251,756,934
(C) 信 託 報 酬 等	△ 46,253,011
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	△2,045,102,229
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	1,513,646,971
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	908,737,977
(配 当 等 相 当 額)	(5,773,864,538)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△4,865,126,561)
(G) 計 (D+E+F)	377,282,719
次 期 繰 越 損 益 金(G)	377,282,719
追 加 信 託 差 損 益 金	908,737,977
(配 当 等 相 当 額)	(5,773,867,320)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△4,865,129,343)
分 配 準 備 積 立 金	1,513,646,971
繰 越 損 益 金	△2,045,102,229

*有価証券売買損益には、期末の評価換えによるものを含みます。

*信託報酬等には、消費税等相当額を含めて表示しております。

*追加信託差損益金とは、追加信託金と元本の差額をいい、元本を下回る額は損失として、上回る額は利益として処理されます。

<分配金の計算過程>

信託約款に基づき計算した収益分配可能額及び収益分配金の計算過程は以下のとおりです。

(A) 配 当 等 収 益(費用控除後)	0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) 収 益 調 整 金	5,773,867,320
(D) 分 配 準 備 積 立 金	1,513,646,971
分 配 可 能 額(A+B+C+D)	7,287,514,291
(1 万 口 当 り 分 配 可 能 額)	(5,025.38)
収 益 分 配 金	0
(1 万 口 当 り 収 益 分 配 金)	(0)

お知らせ

該当事項はございません。

※各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しております。

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／不動産投信
設定日	2018年4月17日
信託期間	無期限
運用方針	マザーファンドへの投資を通じて、世界各国の不動産投資信託証券を実質的な主要投資対象とし、信託財産の成長を目指して運用を行います。運用にあたっては、「事業のファンダメンタルズの改善とその持続性」、「株価上昇のカタリスト」、「バリュエーション」の観点からのボトムアップ・アプローチをベースとし、十分に分散の効いたポートフォリオを構築します。S&P先進国REIT指数（除く日本、配当込み、円換算）をベンチマークとし、中長期的にベンチマークを上回る投資成果を目指します。実質組入外貨建資産については、原則として為替ヘッジは行いません。
主要運用対象	大和住銀／プリンシパルFOFs用外国リートF（適格機関投資家限定） <ul style="list-style-type: none">外国リートマザーファンド受益証券を主要投資対象とします。 外国リートマザーファンド <ul style="list-style-type: none">世界各国の不動産投資信託証券を主要投資対象とします。
投資制限	大和住銀／プリンシパルFOFs用外国リートF（適格機関投資家限定） <ul style="list-style-type: none">同一銘柄の投資信託証券（親投資信託を除きます。）への実質投資割合は、取得時において信託財産の純資産総額の10%以内とします。投資信託証券（親投資信託および金融商品取引所上場の投資信託証券を除きます。）への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以内とします。外貨建資産への実質投資割合には、制限を設けません。 外国リートマザーファンド <ul style="list-style-type: none">同一銘柄の投資信託証券への投資割合は、取得時において信託財産の純資産総額の10%以内とします。投資信託証券（金融商品取引所上場の投資信託証券を除きます。）への投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以内とします。外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。
分配方針	毎年7月25日（休業日の場合は、翌営業日）の決算日に、分配金額は経費控除後の利子・配当収益および売買益（評価損益も含まれます。）等の中から、基準価額水準、市況動向等を勘案して、委託者が決定します。ただし、分配対象額が少額の場合等には分配を行わないことがあります。

運用報告書（全体版）

第3期

決算日 2020年7月27日

大和住銀／ プリンシパルFOFs用外国リートF （適格機関投資家限定）

受益者の皆様へ

毎々、格別のお引き立てにあずかり厚くお礼申し上げます。

さて「大和住銀／プリンシパルFOFs用外国リートF（適格機関投資家限定）」は、去る2020年7月27日に第3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。



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>

■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）

大和住銀／プリンシパルFOfs用外国リートF（適格機関投資家限定）

設定以来の運用実績

決算期	基準価額			S & P先進国REIT指数 (除く日本、配当込み、円換算)		投資信託 証券 組入比率	純資産 総額
	(分配落)	税 込 分 配 金	期 中 騰 落 率	(ベンチマーク)	期 中 騰 落 率		
(設定日) 2018年4月17日	円 10,000	円 —	% —	10,000	% —	% —	百万円 1
第1期(2018年7月25日)	10,184	0	1.8	11,074	10.7	97.3	9,610
第2期(2019年7月25日)	11,533	0	13.2	11,992	8.3	98.8	13,259
第3期(2020年7月27日)	10,039	0	△13.0	9,873	△17.7	99.0	14,954

S & P先進国REIT指数(除く日本、配当込み、円換算)とは、S & P先進国REIT指数(除く日本、配当込み、米ドルベース)を委託者が円換算し、設定日を10,000として指数化したものです。

S & P先進国REIT指数(除く日本)(以下「当指数」)はS&P Dow Jones Indices LLC(以下「SPDJI」)の商品であり、これを利用するライセンスが三井住友DSアセットマネジメント株式会社に付与されています。

当指数に対する一切の権利はS&P Globalの一部門であるSPDJIに帰属し、全部または一部を問わずSPDJIの書面による承諾なく再流通または再生産させることは禁じられております。

S&P®はS&P Globalの登録商標で、DowJones®はDow Jones Trademark Holdings LLC(以下「Dow Jones」)の登録商標です。

SPDJI、Dow Jonesまたはそれぞれの関連会社は、当指数が当該資産クラスまたはセクターを正確に表象しているかについていかなる表明も保証も行いません。

SPDJI、Dow Jonesまたはそれぞれの関連会社は、当指数またはそれに含まれるデータの誤り、欠落、または中断に対して一切の責任も負いません。

*設定日の基準価額は設定価額を、純資産総額は当初設定元本を記載しています。

*当ファンドは親投資信託を組み入れますので、投資信託証券組入比率は実質組入比率を記載しています。

当期中の基準価額と市況等の推移

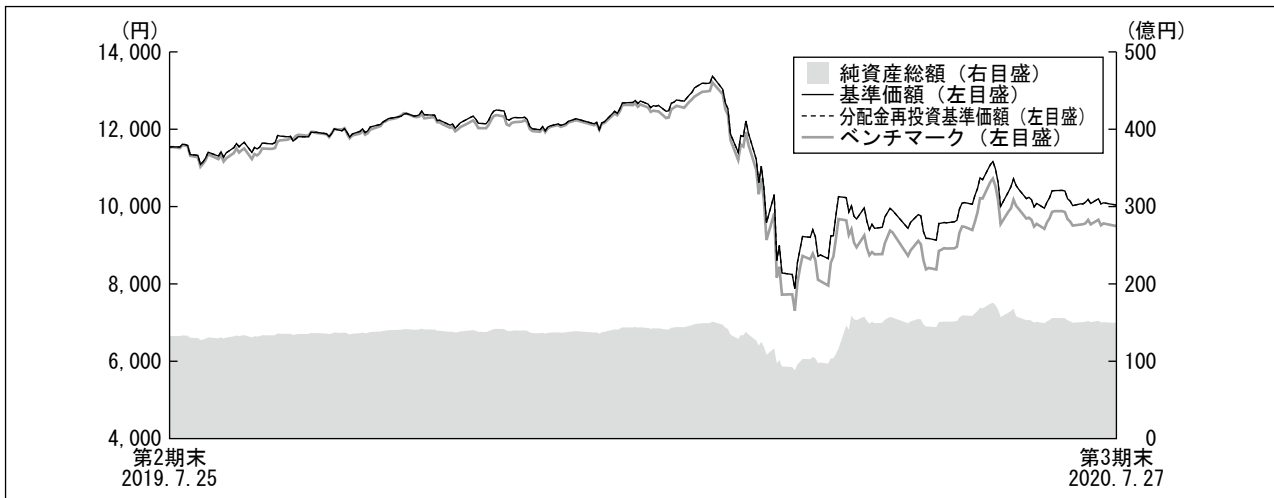
年 月 日	基準価額		S & P先進国REIT指数 (除く日本、配当込み、円換算)		投資信託 証券 組入比率
	騰 落 率	騰 落 率	(ベンチマーク)	騰 落 率	
(期首) 2019年7月25日	円 11,533	% —	11,992	% —	% 98.8
7月末	11,605	0.6	12,043	0.4	98.9
8月末	11,643	1.0	11,959	△0.3	98.5
9月末	11,959	3.7	12,470	4.0	97.1
10月末	12,470	8.1	12,887	7.5	99.2
11月末	12,497	8.4	12,857	7.2	99.2
12月末	12,272	6.4	12,722	6.1	98.7
2020年1月末	12,616	9.4	12,960	8.1	98.5
2月末	11,876	3.0	12,190	1.6	97.3
3月末	9,401	△18.5	9,134	△23.8	97.5
4月末	9,953	△13.7	9,753	△18.7	98.9
5月末	10,104	△12.4	9,854	△17.8	99.3
6月末	10,112	△12.3	9,971	△16.9	98.9
(期末) 2020年7月27日	10,039	△13.0	9,873	△17.7	99.0

*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、投資信託証券組入比率は実質組入比率を記載しています。

運用経過

【基準価額等の推移】



- *当ファンドのベンチマークは、S&P先進国REIT指数（除く日本、配当込み、円換算）です。
- *S&P先進国REIT指数（除く日本、配当込み、円換算）は、S&P先進国REIT指数（除く日本、配当込み、米ドルベース）を委託者が円換算したものです。
- *S&P先進国REIT指数（除く日本、配当込み、円換算）は、期首の基準価額を基準に指数化しております。
- *分配金再投資基準価額は、期首の基準価額を基準に算出しております。
- *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はありません。
- *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。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。

第3期首：11,533円
 第3期末：10,039円（既払分配金 0円）
 騰落率：△13.0%（分配金再投資ベース）

【基準価額の主な変動要因】

当ファンドは、外国リートマザーファンドへの投資を通じて、世界各国の不動産投資信託証券に投資を行いました。

（上昇要因）

国別では英国で保有していた銘柄、セクター別では工業、専門型が通期で上昇したことが上昇要因となりました。個別銘柄では、EQUINIX INC（米国、専門型）、PROLOGIS INC（米国、工業）などが上昇したことも上昇要因となりました。

（下落要因）

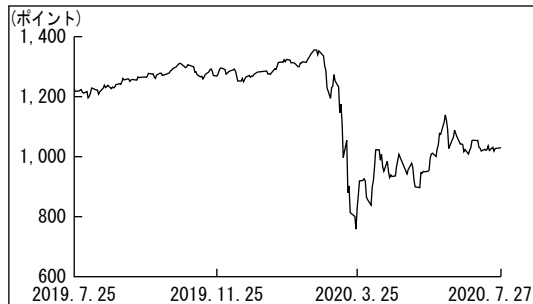
コロナショックで市場全体が暴落したことにより、上昇要因に記載の国、セクター以外はすべて通期で下落要因となりました。個別銘柄では、SIMON PROPERTY GROUP INC（米国、店舗（小売））やWELLTOWER INC（米国、ヘルスケア）の大幅下落も大きな要因となりました。

また、円高・米ドル安もマイナスとなりました。

【投資環境】

当期、グローバルリート市場は下落しました。期首から2020年2月中旬にかけては、米中貿易協議の進展期待やグローバル経済の回復、良好な不動産ファンダメンタルズ（基礎的条件）などを背景に総じて堅調に推移しましたが、新型コロナウイルスの感染拡大を受け3月下旬にかけ暴落する展開となりました。その後、経済活動の再開や主要国による大規模経済政策を背景に回復基調となりましたが、6月以降は感染再拡大への懸念を背景に軟調な展開となりました。こうしたなか、グローバルリート市場では、ベルギーを除くすべての国が下落しました。セクター別では、ロックダウン（都市封鎖）や外出制限措置により深刻な影響を受けるホテル・リゾート、店舗（小売）などの下落が著しかった一方、巣ごもり消費による通販需要の高まりが追い風となる工業、在宅勤務の増加により需要が喚起されるテクノロジー関連銘柄を含む専門型が通期では上昇するなど、セクター間でのリターン格差が生じました。

S & P先進国REIT指数（除く日本、配当込み）の推移



【ポートフォリオ】

■大和住銀／プリンシパルF0Fs用外国リートF（適格機関投資家限定）

主要投資対象である外国リートマザーファンドを期を通じて高位に組み入れ、期末の実質的な投資信託証券組入比率は99.0%としました。

■外国リートマザーファンド

当期の騰落率は、△12.1%となりました。

国別では、主にスペインをオーバーウェイトとする一方、シンガポールをアンダーウェイトとし、非ベンチマーク構成国のメキシコ銘柄を保有するポジションを継続しました。セクター別では、主に住宅、工業をオーバーウェイトとする一方、店舗（小売）をアンダーウェイトとするポジションを継続しました。また、オフィスアンダーウェイトからオーバーウェイトとした一方、専門型をオーバーウェイトからアンダーウェイトとしました。個別銘柄では、非ベンチマーク構成銘柄を1銘柄保有しています。新型コロナウイルスの感染拡大を背景に、ホテル銘柄のエクスポージャーを引き下げた一方、データセンター（専門型）の買い増しなどを行いました。

【ベンチマークとの差異】

基準価額（分配金再投資ベース）の騰落率は△13.0%となり、ベンチマークであるS&P先進国REIT指数（除く日本、配当込み、円換算）の騰落率△17.7%を4.7%上回りました。

当ファンドの主要投資対象である外国リートマザーファンドにおける主な差異の要因は、以下の通りです。

（主なプラス要因）

国別では、主に米国、英国、オーストラリアの銘柄選択、セクター別では、主に店舗（小売）、工業の配分効果、オフィスの銘柄選択がプラスの寄与となりました。また個別銘柄では、TERRENO REALTY CORP（米国、工業）、ALEXANDRIA REAL ESTATE EQUITIES（米国、オフィス）のオーバーウェイトなどもプラスに寄与しました。

（主なマイナス要因）

国別では、主にスペインのオーバーウェイト、セクター別では、主にヘルスケア、工業の銘柄選択、個別銘柄では、DIGITAL REALTY TRUST INC（米国、専門型）のアンダーウェイト（非保有）、EPR PROPERTIES（米国、専門型）のオーバーウェイトなどがマイナスに作用しました。

【分配金】

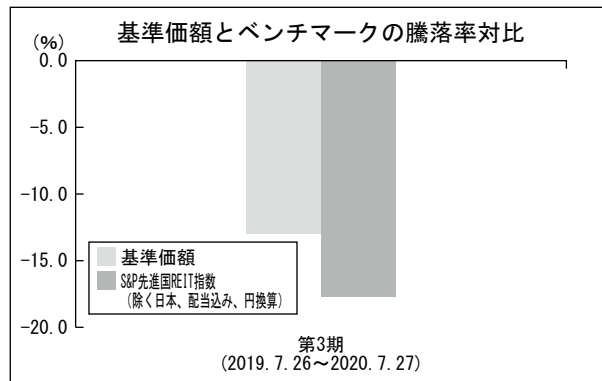
分配金につきましては、分配可能額、基準価額水準等を勘案し、見送りとさせて頂きました。なお、留保益につきましては、運用の基本方針に基づき運用を行います。

■分配原資の内訳

（1万口当り・税引前）

項目	第3期	
	2019年7月26日 ～2020年7月27日	
当期分配金 (円)		0
（対基準価額比率） (%)		0.00
当期の収益 (円)		—
当期の収益以外 (円)		—
翌期繰越分配対象額 (円)		1,590

※当期分配金の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、ファンドの収益率とは異なります。



今後の運用方針

■大和住銀／プリンシパルF0Fs用外国リートF（適格機関投資家限定）

引き続き、運用の基本方針に従い、マザーファンドへの投資を通じて、世界の不動産投資信託証券を実質的な主要投資対象とし、信託財産の成長を目指して運用を行います。

■外国リートマザーファンド

新型コロナウイルスの感染防止策と社会経済活動の両立に向けて、多くの国で「コロナ規制」が緩和されるなか、各国の巨額の財政政策や金融緩和政策、ロックダウン中の繰延需要を背景に景気はV字回復をするかに見えます。しかし、回復の勢いは7-9月期には失速し、経済成長は、今後2年間は「コロナ前」の水準には戻らないと見ています。米中関係の悪化や米国の大統領選、感染の第二波などの懸念材料がくすぶるなか、景気見通しは引き続き不確実性が高いとともに、「コロナ後」の生活様式の変化は物件需要への構造的な変化をもたらすものと考えます。こうしたなか、当面は慎重なスタンスを継続し、状況を注視する方針です。景気後退の最中であっても、社会の構造変化による長期的な需要を背景に平均を上回る収益成長を見せる「構造的変化による成長銘柄」、具体的にはデータセンター（専門型）、電波塔（専門型）、工業、一戸建て賃貸住宅（住宅）などを選好する一方、店舗（小売）、ホテル・リゾートに対しては慎重なスタンスを維持し、ファンダメンタルズを見極めたうえで厳選投資する方針です。

大和住銀／プリンシパルFOfs用外国リートF（適格機関投資家限定）

1万口当りの費用明細

項目	当期		項目の概要
	2019年7月26日～2020年7月27日		
	金額	比率	
信託報酬	74円	0.651%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 期中の平均基準価額は11,376円です。
（投信会社）	(71)	(0.624)	ファンドの運用等の対価
（販売会社）	(1)	(0.005)	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）	(2)	(0.022)	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価
売買委託手数料	7	0.065	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
（投資証券）	(7)	(0.065)	有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
有価証券取引税	2	0.019	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
（投資証券）	(2)	(0.019)	有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
その他費用	4	0.037	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）	(3)	(0.027)	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）	(1)	(0.010)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
（その他）	(0)	(0.000)	信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用等
合計	88	0.772	

* 「比率」欄は1万口当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。

* 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む。）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

なお、売買委託手数料、有価証券取引税及びその他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託受益証券が支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

* 各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

親投資信託受益証券の設定、解約状況

(2019年7月26日から2020年7月27日まで)

	設		解	
	口	金額	口	金額
	千口	千円	千口	千円
外国リートマザーファンド	7,807,569	6,160,484	3,453,926	2,865,446

大和住銀／プリンシパルF0Fs用外国リートF（適格機関投資家限定）

利害関係人との取引状況等

（2019年7月26日から2020年7月27日まで）

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

2020年7月27日現在

■親投資信託残高

	期首（前期末）	当期	
	口数	口数	評価額
外国リートマザーファンド	15,330,832 千口	19,684,475 千口	15,015,317 千円

*外国リートマザーファンド全体の受益権口数は、25,055,393千口です。

投資信託財産の構成

2020年7月27日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
外国リートマザーファンド	15,015,317 千円	100.0 %
コール・ローン等、その他	2,732	0.0
投資信託財産総額	15,018,050	100.0

*外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

1 アメリカ・ドル=105.82円、1 カナダ・ドル=79.01円、1 オーストラリア・ドル=75.37円、1 香港・ドル=13.65円、1 シンガポール・ドル=76.65円、1 イギリス・ポンド=135.67円、1 ユーロ=123.70円

*外国リートマザーファンド

当期末における外貨建資産（18,960,262千円）の投資信託財産総額（19,115,205千円）に対する比率 99.2%

大和住銀／プリンシパルFOfs用外国リートF（適格機関投資家限定）

資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2020年7月27日) 現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	15,018,050,157円
外国リートマザーファンド(評価額)	15,015,317,870
未 収 入 金	2,732,287
(B) 負 債	63,175,477
未 払 解 約 金	14,620,795
未 払 信 託 報 酬	47,103,144
そ の 他 未 払 費 用	1,451,538
(C) 純 資 産 総 額 (A-B)	14,954,874,680
元 本	14,896,747,814
次 期 繰 越 損 益 金	58,126,866
(D) 受 益 権 総 口 数	14,896,747,814口
1 万 口 当 り 基 準 価 額 (C/D)	10,039円

*元本状況

期首元本額	11,497,128,879円
期中追加設定元本額	5,931,302,374円
期中一部解約元本額	2,531,683,439円

損益の状況

自2019年7月26日
至2020年7月27日

項 目	当 期
(A) 有 価 証 券 売 買 損 益	△1,496,952,113円
売 買 益 損	223,254,406
売 買 損	△1,720,206,519
(B) 信 託 報 酬 等	△ 93,717,470
(C) 当 期 損 益 金 (A+B)	△1,590,669,583
(D) 前 期 繰 越 損 益 金	1,205,644,834
(E) 追 加 信 託 差 損 益 金	443,151,615
(配 当 等 相 当 額)	(864,906,006)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 421,754,391)
(F) 次 期 繰 越 損 益 金 (C+D+E)	58,126,866
追 加 信 託 差 損 益 金	443,151,615
(配 当 等 相 当 額)	(872,499,711)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 429,348,096)
分 配 準 備 積 立 金	1,497,422,550
繰 越 損 益 金	△1,882,447,299

*有価証券売買損益には、期末の評価換えによるものを含みます。

*信託報酬等には、消費税等相当額を含めて表示しております。

*追加信託差損益金とは、追加信託金と元本の差額をいい、元本を下回る額は損失として、上回る額は利益として処理されます。

*当期中において、親投資信託財産の運用の指図に係る権限の全部または一部を委託するために要する費用として、信託報酬の中から支弁している額は63,111,441円です。

<分配金の計算過程>

信託約款に基づき計算した収益分配可能額及び収益分配金の計算過程は以下のとおりです。

(A) 配 当 等 収 益 (費用控除後)	291,777,716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) 収 益 調 整 金	872,499,711
(D) 分 配 準 備 積 立 金	1,205,644,834
分 配 可 能 額 (A+B+C+D)	2,369,922,261
(1 万 口 当 り 分 配 可 能 額)	(1,590.9)
収 益 分 配 金	0
(1 万 口 当 り 収 益 分 配 金)	(0)

お知らせ

該当事項はございません。

※各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しております。

外国リートマザーファンド

運用報告書

決算日：2020年7月27日

(第3期：2019年7月26日～2020年7月27日)

当ファンドは、上記の通り決算を行いました。ここに、期中の運用状況をご報告申し上げます。

当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	親投資信託
信託期間	無期限
運用方針	世界各国の不動産投資信託証券を実質的な主要投資対象とし、信託財産の成長を目指して運用を行います。
主要運用対象	世界各国の不動産投資信託証券を主要投資対象とします。
投資制限	<ul style="list-style-type: none">・ 同一銘柄の投資信託証券への投資割合は、取得時において信託財産の純資産総額の10%以内とします。・ 投資信託証券（金融商品取引所上場の投資信託証券を除きます。）への投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以内とします。・ 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。



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>

外国リートマザーファンド

設定以来の運用実績

決 算 期	基 準 価 額		S & P 先進国 R E I T 指数 (除く日本、配当込み、円換算) (ベンチマーク)		投資信託証券 組 入 比 率	純 資 産 額 総
	期 騰 落	中 率	期 騰 落	中 率		
(設 定 日) 2018年 4 月 17 日	円 10,000	% —	10,000	% —	% —	百万円 1
第 1 期 (2018年 7 月 25 日)	7,602	△24.0	11,074	10.7	97.1	9,625
第 2 期 (2019年 7 月 25 日)	8,681	14.2	11,992	8.3	98.5	13,308
第 3 期 (2020年 7 月 27 日)	7,628	△12.1	9,873	△17.7	98.6	19,112

S & P 先進国 R E I T 指数 (除く日本、配当込み、円換算) とは、S & P 先進国 R E I T 指数 (除く日本、配当込み、米ドルベース) を委託者が円換算し、設定日を10,000として指数化したものです。

S & P 先進国 R E I T 指数 (除く日本) (以下「当指数」) は S&P Dow Jones Indices LLC (以下「SPDJI」) の商品であり、これを利用するライセンスが三井住友DSアセットマネジメント株式会社 に付与されています。

当指数に対する一切の権利は S&P Global の一部門である SPDJI に帰属し、全部または一部を問わず SPDJI の書面による承諾なく再流通または再生産させることは禁じられています。

S&P® は S&P Global の登録商標で、Dow Jones® は Dow Jones Trademark Holdings LLC (以下「Dow Jones」) の登録商標です。

SPDJI、Dow Jones またはそれぞれの関連会社は、当指数が当該資産クラスまたはセクターを正確に表象しているかについていかなる表明も保証も行いません。

SPDJI、Dow Jones またはそれぞれの関連会社は、当指数またはそれに含まれるデータの誤り、欠落、または中断に対して一切の責任も負いません。

* 設定日の基準価額は設定価額を、純資産総額は当初設定元本を記載しています。

当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		S & P 先進国 R E I T 指数 (除く日本、配当込み、円換算) (ベンチマーク)		投資信託証券 組 入 比 率
	騰 落	率	騰 落	率	
(期 首) 2019年 7 月 25 日	円 8,681	% —	11,992	% —	% 98.5
7 月 末	8,736	0.6	12,043	0.4	98.9
8 月 末	8,769	1.0	11,959	△ 0.3	98.4
9 月 末	9,012	3.8	12,470	4.0	96.9
10 月 末	9,402	8.3	12,887	7.5	99.0
11 月 末	9,427	8.6	12,857	7.2	98.9
12 月 末	9,263	6.7	12,722	6.1	98.4
2020年 1 月 末	9,527	9.7	12,960	8.1	98.5
2 月 末	8,973	3.4	12,190	1.6	97.1
3 月 末	7,111	△18.1	9,134	△23.8	97.3
4 月 末	7,546	△13.1	9,753	△18.7	98.7
5 月 末	7,664	△11.7	9,854	△17.8	99.0
6 月 末	7,679	△11.5	9,971	△16.9	98.7
(期 末) 2020年 7 月 27 日	7,628	△12.1	9,873	△17.7	98.6

* 騰落率は期首比です。

運用経過

【基準価額等の推移】

期首：8,681円
 期末：7,628円
 騰落率：△12.1%

【基準価額の主な変動要因】

(上昇要因)

国別では英国で保有していた銘柄、セクター別では工業、専門型が通期で上昇したことが上昇要因となりました。個別銘柄では、EQUINIX INC (米国、専門型)、PROLOGIS INC (米国、工業) などが上昇したことも上昇要因となりました。

(下落要因)

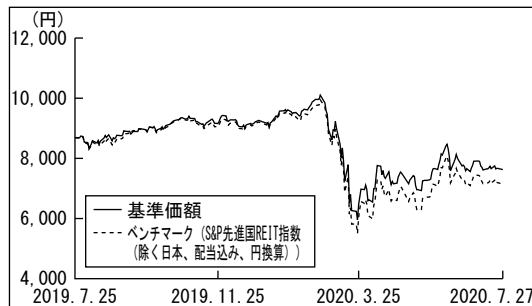
コロナショックで市場全体が暴落したことにより、上昇要因に記載の国、セクター以外はすべて通期で下落要因となりました。個別銘柄では、SIMON PROPERTY GROUP INC (米国、店舗(小売))やWELLTOWER INC (米国、ヘルスケア) の大幅下落も大きな要因となりました。

また、円高・米ドル安もマイナスとなりました。

【投資環境】

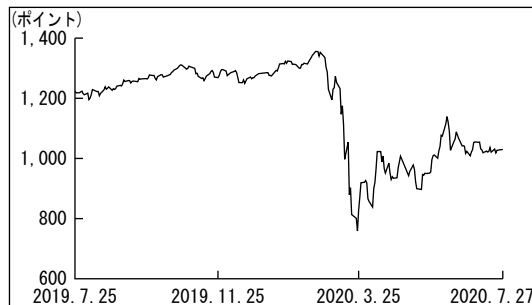
当期、グローバルリート市場は下落しました。期首から2020年2月中旬にかけては、米中貿易協議の進展期待やグローバル経済の回復、良好な不動産ファンダメンタルズ(基礎的条件)などを背景に総じて堅調に推移しましたが、新型コロナウイルスの感染拡大を受け3月下旬にかけ暴落する展開となりました。その後、経済活動の再開や主要国による大規模経済政策を背景に回復基調となりましたが、6月以降は感染再拡大への懸念を背景に軟調な展開となりました。こうしたなか、グローバルリート市場では、ベルギーを除くすべての国が下落しました。セクター別では、ロックダウン(都市封鎖)や外出制限措置により深刻な影響を受けるホテル・リゾート、店舗(小売)などの下落が著しかった一方、巣ごもり消費による通販需要の高まりが追い風となる工業、在宅勤務の増加により需要が喚起されるテクノロジー関連銘柄を含む専門型が通期では上昇するなど、セクター間でのリターン格差が生じました。

基準価額の推移



*ベンチマーク (S&P先進国REIT指数 (除く日本、配当込み、円換算)) は、期首の基準価額を基準に指数化しております。

S & P先進国REIT指数 (除く日本、配当込み) の推移



外国リートマザーファンド

【ポートフォリオ】

当期の騰落率は、 $\Delta 12.1\%$ となりました。

国別では、主にスペインをオーバーウェイトとする一方、シンガポールをアンダーウェイトとし、非ベンチマーク構成国のメキシコ銘柄を保有するポジションを継続しました。セクター別では、主に住宅、工業をオーバーウェイトとする一方、店舗（小売）をアンダーウェイトとするポジションを継続しました。また、オフィスがアンダーウェイトからオーバーウェイトとした一方、専門型をオーバーウェイトからアンダーウェイトとしました。個別銘柄では、非ベンチマーク構成銘柄を1銘柄保有しています。新型コロナウイルスの感染拡大を背景に、ホテル銘柄のエクスポージャーを引き下げた一方、データセンター（専門型）の買い増しなどを行いました。

【ベンチマークとの差異】

基準価額の騰落率は、ベンチマークであるS&P先進国REIT指数（除く日本、配当込み、円換算）の騰落率 $\Delta 17.7\%$ を 5.6% 上回りました。

（主なプラス要因）

国別では、主に米国、英国、オーストラリアの銘柄選択、セクター別では、主に店舗（小売）、工業の配分効果、オフィスの銘柄選択がプラスの寄与となりました。また個別銘柄では、TERRENO REALTY CORP（米国、工業）、ALEXANDRIA REAL ESTATE EQUITIES（米国、オフィス）のオーバーウェイトなどもプラスに寄与しました。

（主なマイナス要因）

国別では、主にスペインのオーバーウェイト、セクター別では、主にヘルスケア、工業の銘柄選択、個別銘柄では、DIGITAL REALTY TRUST INC（米国、専門型）のアンダーウェイト（非保有）、EPR PROPERTIES（米国、専門型）のオーバーウェイトなどがマイナスに作用しました。

今後の運用方針

新型コロナウイルスの感染防止策と社会経済活動の両立に向けて、多くの国で「コロナ規制」が緩和されるなか、各国の巨額の財政政策や金融緩和策、ロックダウン中の繰延需要を背景に景気はV字回復をするかに見えます。しかし、回復の勢いは7-9月期には失速し、経済成長は、今後2年間は「コロナ前」の水準には戻らないと見ています。米中関係の悪化や米国の大統領選、感染の第二波などの懸念材料がくすぶるなか、景気見通しは引き続き不確実性が高いとともに、「コロナ後」の生活様式の変化は物件需要への構造的な変化をもたらすものと考えます。こうしたなか、当面は慎重なスタンスを継続し、状況を注視する方針です。景気後退の最中であっても、社会の構造変化による長期的な需要を背景に平均を上回る収益成長を見せる「構造的変化による成長銘柄」、具体的にはデータセンター（専門型）、電波塔（専門型）、工業、一戸建て賃貸住宅（住宅）などを選好する一方、店舗（小売）、ホテル・リゾートに対しては慎重なスタンスを維持し、ファンダメンタルズを見極めたうえで厳選投資する方針です。

外国リートマザーファンド

1万口当りの費用明細

項目	当期		項目の概要
	2019年7月26日～2020年7月27日		
	金額	比率	
売買委託手数料 (投資証券)	6円 (6)	0.072% (0.072)	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
有価証券取引税 (投資証券)	2 (2)	0.021 (0.021)	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
その他費用 (保管費用) (その他)	2 (2) (0)	0.027 (0.027) (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 海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用 信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用等
合計	10	0.119	
期中の平均基準価額は8,592円です。			

* 「比率」欄は1万口当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。

* 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む。）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

* 各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

売買及び取引の状況

(2019年7月26日から2020年7月27日まで)

■投資証券

	買		付		売		付	
	口	数	金	額	口	数	金	額
			口	千アメリカ・ドル	口	千アメリカ・ドル		
PEBBLEBROOK HOTEL TRUST	66,300		1,169		31,700		810	
AGREE REALTY CORP	24,400		1,749		2,600		180	
AVALONBAY COMMUNITIES INC	19,000		3,230		—		—	
SIMON PROPERTY GROUP INC	13,200		790		3,401		442	
BOSTON PROPERTIES INC	25,500		2,754		11,005		1,208	
APARTMENT INVT & MGMT CO -A	23,900		959		19,700		987	
HEALTHCARE TRUST OF AME-CL A	73,900		2,129		111,000		2,968	
EPR PROPERTIES	67,000		3,049		32,972		709	
EQUINIX INC	20,900		13,063		7,900		5,337	
AMERICAN TOWER CORP	19,800		4,603		22,639		5,617	
HOST HOTELS & RESORTS INC	—		—		130,740		1,500	
AMERICAN HOMES 4 RENT- A	141,200		3,567		6,447		174	
HUDSON PACIFIC PROPERTIES IN	—		—		32,960		1,109	
TERRENO REALTY CORP	27,700		1,541		—		—	
INVITATION HOMES INC	140,416		3,386		10,734		302	
CYRUSONE INC	34,400		2,464		1,200		92	
PARK HOTELS & RESORTS INC	216,598		2,855		7,500		81	
STORE CAPITAL CORP	138,900		3,146		1,774		34	
COUSINS PROPERTIES INC	56,100		1,883		1,700		69	
AMERICOLD REALTY TRUST	11,400		390		106,700		3,813	
REXFORD INDUSTRIAL REALTY IN	45,700		2,003		4,400		184	
ESSENTIAL PROPERTIES REALTY	91,900		1,468		—		—	
CORESITE REALTY CORP	37,700		4,217		1,300		157	

外国リートマザーファンド

		買付		売付	
		口数	金額	口数	金額
外国	VENTAS INC	110,600	千アメリカ・ドル 4,801	6,100	千アメリカ・ドル 238
	CROWN CASTLE INTL CORP	5,000	838	15,362	2,392
	PROLOGIS INC	80,900	7,106	3,900	372
	ALEXANDRIA REAL ESTATE EQUIT	18,500	2,903	3,400	531
	BRANDYWINE REALTY TRUST	51,685	791	51,685	513
	CAMDEN PROPERTY TRUST	11,800	1,232	2,500	274
	ESSEX PROPERTY TRUST INC	23,100	5,234	7,100	1,729
	FEDERAL REALTY INVS TRUST	32,700	3,095	1,200	105
	WELLTOWER INC	88,300	5,474	16,127	1,181
	KILROY REALTY CORP	30,400	2,049	25,300	1,603
	EQUITY LIFESTYLE PROPERTIES	(29,502)	(2,753 —)	42,800	2,943
	REGENCY CENTERS CORP	28,400	1,385	6,800	403
	TAUBMAN CENTERS INC	10,500	395	10,500	389
	CUBESMART	8,700	268	—	—
	SUNSTONE HOTEL INVESTORS INC	73,000	682	66,300	761
	EXTRA SPACE STORAGE INC	25,900	2,566	—	—
	MINTO APARTMENT REAL ESTATE	68,700	千カナダ・ドル 1,567	12,200	千カナダ・ドル 254
	SUMMIT INDUSTRIAL INCOME REI	99,152	1,188	—	—
	SUMMIT INDUSTRIAL INC-SUBRCT	36,831	475	—	—
	CAN APARTMENT PROP REAL ESTA	19,100	999	21,900	1,048
	ALLIED PROPERTIES REAL ESTAT	23,500	1,159	8,500	339
	VICINITY CENTRES	543,067	千オーストラリア・ドル 803	—	千オーストラリア・ドル —
	DEXUS	393,000	4,015	58,700	583
	GOODMAN GROUP	178,700	2,485	20,800	313
	CHARTER HALL GROUP	64,800	855	—	—
	LINK REIT	124,100	千香港・ドル 8,674	20,800	千香港・ドル 1,677
	ASCENDAS REAL ESTATE INV TRT	1,702,300	千シンガポール・ドル 4,848	—	千シンガポール・ドル —
	CAPITALAND MALL TRUST	78,400	191	1,003,600	1,686
	UNITE GROUP PLC/THE	39,000	千イギリス・ポンド 483	5,900	千イギリス・ポンド 55
	SAFESTORE HOLDINGS PLC	25,700	201	1,300	8
	SEGRO PLC	151,800	1,299	38,700	340
	BIG YELLOW GROUP PLC	75,500	814	36,600	376
	PLA ADMINISTRADORA INDUSTRIA	(—)	千メキシコ・ペソ (△ 32)	184,500	千メキシコ・ペソ 5,555
MACQUARIE MEXICO REAL ESTATE	(126,800 —)	(3,367 △ 129)	370,100	7,202	
UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD	—	千ユーロ —	6,120	千ユーロ 805	

外国リートマザーファンド

		買付		売付	
		口数	金額	口数	金額
外国	GECINA SA	10,800	1,431	2,200	261
	KLEPIERRE	(35,300)	(742)	2,900	53
	COVIVIO	5,300	418	100	6
	MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	2,000	25	98,051	728
	INMOBILIARIA COLONIAL SOCIMI	(90,200)	(948)	14,000	159

*金額は受渡し代金

* () 内は分割、合併、有償増資などによる増減分で、上段の数字には含まれていません。

利害関係人との取引状況等

(2019年7月26日から2020年7月27日まで)

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

2020年7月27日現在

■外国投資証券

銘柄	期首(前期末)		当期		期末
	口数	金額	口数	外貨建金額	邦貨換算金額
(アメリカ・ドル…アメリカ)	口	千アメリカ・ドル	口	千アメリカ・ドル	千円
EQUINIX INC	4,443	17,443	17,443	12,862	1,361,087
CYRUSONE INC	—	33,200	33,200	2,634	278,827
CROWN CASTLE INTL CORP	10,362	—	—	—	—
PEBBLEBROOK HOTEL TRUST	31,700	66,300	66,300	680	72,052
AGREE REALTY CORP	48,907	70,707	70,707	4,405	466,141
AVALONBAY COMMUNITIES INC	24,625	43,625	43,625	6,406	677,917
SIMON PROPERTY GROUP INC	28,137	37,936	37,936	2,297	243,151
BOSTON PROPERTIES INC	23,700	38,195	38,195	3,463	366,469
APARTMENT INVT & MGMT CO -A	46,635	50,835	50,835	1,812	191,774
HEALTHCARE TRUST OF AME-CL A	104,154	67,054	67,054	1,789	189,312
EPR PROPERTIES	25,472	59,500	59,500	1,858	196,633
AMERICAN TOWER CORP	10,239	7,400	7,400	1,896	200,723
HOST HOTELS & RESORTS INC	130,740	—	—	—	—
AMERICAN HOMES 4 RENT- A	—	134,753	134,753	3,674	388,858
HUDSON PACIFIC PROPERTIES IN	32,960	—	—	—	—
TERRENO REALTY CORP	63,868	91,568	91,568	5,129	542,818
INVITATION HOMES INC	131,779	261,461	261,461	7,198	761,694
PARK HOTELS & RESORTS INC	—	209,098	209,098	1,783	188,741
STORE CAPITAL CORP	112,572	249,698	249,698	5,655	598,481
COUSINS PROPERTIES INC	26,400	80,800	80,800	2,331	246,674

外国リートマザーファンド

銘柄	期首(前期末)		当 期		末	
	口	数	口	数	外貨建金額	邦貨換算金額
AMERICOLD REALTY TRUST		115,478		20,178	千アメリカ・ドル	千円
REXFORD INDUSTRIAL REALTY IN		78,994		120,294	773	81,843
ESSENTIAL PROPERTIES REALTY		36,499		128,399	5,037	533,111
CORESITE REALTY CORP		—		36,400	1,914	202,584
VENTAS INC		—		104,500	4,536	480,055
PROLOGIS INC		31,000		108,000	3,737	395,551
ALEXANDRIA REAL ESTATE EQUIT		28,542		43,642	10,790	1,141,827
CAMDEN PROPERTY TRUST		18,200		27,500	7,355	778,397
ESSEX PROPERTY TRUST INC		13,300		29,300	2,462	260,536
FEDERAL REALTY INVS TRUST		—		31,500	6,273	663,884
WELLTOWER INC		78,808		150,981	2,299	243,299
KILROY REALTY CORP		40,676		45,776	7,763	821,527
EQUITY LIFESTYLE PROPERTIES		32,702		59,704	2,585	273,638
REGENCY CENTERS CORP		49,807		71,407	3,914	414,263
CUBESMART		47,140		55,840	2,853	301,949
SUNSTONE HOTEL INVESTORS INC		128,352		135,052	1,543	163,383
EXTRA SPACE STORAGE INC		26,159		52,059	981	103,897
通貨小計	金額	1,582,350	金額	2,740,105	135,670	14,356,661
	銘柄数<比率>	31銘柄		34銘柄	—	<75.1%>
(カナダ・ドル…カナダ)		口		口	千カナダ・ドル	千円
MINTO APARTMENT REAL ESTATE		64,676		121,176	2,176	171,951
SUMMIT INDUSTRIAL INCOME REI		—		135,983	1,557	123,018
CAN APARTMENT PROP REAL ESTA		37,500		34,700	1,650	130,392
ALLIED PROPERTIES REAL ESTAT		29,900		44,900	1,841	145,484
通貨小計	金額	132,076	金額	336,759	7,225	570,847
	銘柄数<比率>	3銘柄		4銘柄	—	<3.0%>
(オーストラリア・ドル…オーストラリア)		口		口	千オーストラリア・ドル	千円
DEXUS		256,128		590,428	5,302	399,615
GOODMAN GROUP		422,196		580,096	9,432	710,917
VICINITY CENTRES		—		543,067	744	56,075
CHARTER HALL GROUP		147,177		211,977	2,132	160,725
通貨小計	金額	825,501	金額	1,925,568	17,610	1,327,333
	銘柄数<比率>	3銘柄		4銘柄	—	<6.9%>
(香港・ドル…香港)		口		口	千香港・ドル	千円
LINK REIT		370,300		473,600	27,895	380,767
通貨小計	金額	370,300	金額	473,600	27,895	380,767
	銘柄数<比率>	1銘柄		1銘柄	—	<2.0%>
(シンガポール・ドル…シンガポール)		口		口	千シンガポール・ドル	千円
FAR EAST HOSPITALITY TRUST		663,700		663,700	331	25,436
ASCENDAS REAL ESTATE INV TRT		—		1,702,300	5,924	454,074

外国リートマザーファンド

銘	柄	期首(前期末)		当		期		末	
		口	数	口	数	外貨建金額	千シンガポール・ドル	邦貨換算金額	千円
CAPITALAND MALL TRUST			口 925,200		口 —		—		千円 —
通貨小計	金 銘柄数	額 <比率>	1,588,900 2銘柄	2,366,000 2銘柄	6,255 —	479,511 <2.5%>			
(イギリス・ポンド…イギリス)			口	口	千イギリス・ポンド	千円			
UNITE GROUP PLC/THE			130,689	163,789	1,522	206,546			
SAFESTORE HOLDINGS PLC			96,300	120,700	894	121,341			
SEGRO PLC			322,070	435,170	4,025	546,115			
BIG YELLOW GROUP PLC			113,753	152,653	1,486	201,719			
通貨小計	金 銘柄数	額 <比率>	662,812 4銘柄	872,312 4銘柄	7,928 —	1,075,723 <5.6%>			
(メキシコ・ペソ…メキシコ)			口	口	千メキシコ・ペソ	千円			
PLA ADMINISTRADORA INDUSTRIA			184,500	—	—	—			
MACQUARIE MEXICO REAL ESTATE			243,300	—	—	—			
通貨小計	金 銘柄数	額 <比率>	427,800 2銘柄	— —	— —	— <—>			
(ユーロ…フランス)			口	口	千ユーロ	千円			
UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD			6,120	—	—	—			
GECINA SA			7,570	16,170	1,752	216,824			
KLEPIERRE			20,078	52,478	832	102,923			
COVIVIO			8,395	13,595	835	103,340			
国小計	金 銘柄数	額 <比率>	42,163 4銘柄	82,243 3銘柄	3,420 —	423,088 <2.2%>			
(ユーロ…スペイン)			口	口	千ユーロ	千円			
MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA			96,051	—	—	—			
INMOBILIARIA COLONIAL SOCIMI			193,349	269,549	1,912	236,570			
国小計	金 銘柄数	額 <比率>	289,400 2銘柄	269,549 1銘柄	1,912 —	236,570 <1.2%>			
通貨小計	金 銘柄数	額 <比率>	331,563 6銘柄	351,792 4銘柄	5,332 —	659,658 <3.5%>			
合計	金 銘柄数	額 <比率>	5,921,302 52銘柄	9,066,136 53銘柄	— —	18,850,502 <98.6%>			

* 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。

* 邦貨換算金額欄の< >内は、純資産総額に対する各国別投資証券評価額の比率

外国リートマザーファンド

投資信託財産の構成

2020年7月27日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
投 資 証 券	18,850,502	98.6
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	264,702	1.4
投 資 信 託 財 産 総 額	19,115,205	100.0

*外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

1 アメリカ・ドル=105.82円、1 カナダ・ドル=79.01円、1 オーストラリア・ドル=75.37円、1 香港・ドル=13.65円、1 シンガポール・ドル=76.65円、1 イギリス・ポンド=135.67円、1 ユーロ=123.70円

*当期末における外貨建資産（18,960,262千円）の投資信託財産総額（19,115,205千円）に対する比率 99.2%

資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2020年7月27日) 現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	19,134,186,166円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	232,246,135
投 資 証 券(評価額)	18,850,502,470
未 収 入 金	19,100,000
未 収 配 当 金	32,337,561
(B) 負 債	21,713,114
未 払 解 約 金	18,980,827
未 払 解 約 金	2,732,287
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	19,112,473,052
元 本	25,055,393,729
次 期 繰 越 損 益 金	△ 5,942,920,677
(D) 受 益 権 総 口 数	25,055,393,729口
1 万 口 当 り 基 準 価 額(C/D)	7,628円

*元本状況

期首元本額	15,330,832,558円
期中追加設定元本額	13,757,614,424円
期中一部解約元本額	4,033,053,253円

*元本の内訳

大和住銀／プリンシパルFOFs用外国リートF（適格機関投資家限定）	19,684,475,446円
PGI・グローバルREITファンド（適格機関投資家専用）	5,370,918,283円

*元本の欠損

5,942,920,677円

損益の状況

自2019年7月26日
至2020年7月27日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	436,181,893円
受 取 配 当 金	435,609,213
受 取 利 息	671,122
そ の 他 収 益 金	6,913
支 払 利 息	△ 105,355
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△2,730,037,349
売 買 益	1,265,017,261
売 買 損	△3,995,054,610
(C) そ の 他 費 用	△ 4,245,650
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	△2,298,101,106
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△2,022,127,250
(F) 解 約 差 損 益 金	728,434,434
(G) 追 加 信 託 差 損 益 金	△2,351,126,755
(H) 計 (D+E+F+G)	△5,942,920,677
次 期 繰 越 損 益 金(H)	△5,942,920,677

*有価証券売買損益には、期末の評価換えによるものを含みます。

*解約差損益金とは、一部解約時の解約金額と元本の差額をいい、元本を下回る額は利益として、上回る額は損失として処理されます。

*追加信託差損益金とは、追加信託金と元本の差額をいい、元本を下回る額は損失として、上回る額は利益として処理されます。

お知らせ

該当事項はございません。

※各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しております。

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／その他資産（商品）
設定日	2007年2月20日
信託期間	無期限
運用方針	<ul style="list-style-type: none">投資信託証券への投資を通じて、主として商品指数連動債へ投資します。投資する投資信託証券は、中長期的に世界の商品市況の動きを概ね反映させる投資成果を基本とするものとします。
主要運用対象	パインブリッジ／FOFs用コモディティF（適格機関投資家限定）を主要投資対象とします。
投資制限	<ul style="list-style-type: none">投資信託証券への投資割合には制限を設けません。外貨資産への投資割合には制限を設けません。
分配方針	毎年9月25日（休業日の場合は、翌営業日）の決算日に、委託会社が経費控除後の利子・配当収益および売買益（評価損益を含みます。）等の中から、基準価額の水準等を勘案し分配を行います。ただし、分配対象額が少額の場合等には分配を行わないことがあります。 *分配金自動再投資型の場合、分配金は税金を差し引いた後自動的に無手数料で再投資されます。

運用報告書（全体版）

第14期

決算日 2020年9月25日

SMBCファンドラップ・ コモディティ

受益者の皆様へ

毎々、格別のお引き立てにあずかり厚くお礼申し上げます。

さて「SMBCファンドラップ・コモディティ」は、去る2020年9月25日に第14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。

- 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。
- 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>

最近5期の運用実績

決算期	基準価額			ブルームバーグ商品指数(円換算)		公社債組入比率	投資信託証券組入比率	純資産総額
	(分配落)	税込分配金	期中騰落率	(参考指数)	期中騰落率			
	円	円	%		%	%	%	百万円
第10期(2016年9月26日)	4,091	0	△18.4	4,301	△17.5	0.4	97.8	2,559
第11期(2017年9月25日)	4,438	0	8.5	4,736	10.1	0.4	97.4	3,302
第12期(2018年9月25日)	4,355	0	△1.9	4,701	△0.7	0.4	97.3	4,503
第13期(2019年9月25日)	3,969	0	△8.9	4,280	△8.9	0.4	97.7	4,300
第14期(2020年9月25日)	3,628	0	△8.6	3,714	△13.2	0.5	97.6	5,112

参考指数は、ブルームバーグ商品指数(米国ドルベース)を委託者が円換算したものです。算出にあたっては、基準価額への反映を考慮して、設定日の2営業日前の指数値を設定日の前営業日の為替レート(対顧客電信売買相場仲値)で円換算し、設定日を10,000として指数化したものです。

ブルームバーグ商品指数および「ブルームバーグ(Bloomberg®)」は、ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピー(Bloomberg Finance L.P.)およびその関係会社(以下「ブルームバーグ」と総称します。)のサービスマークであり、三井住友DSアセットマネジメント株式会社による一定の目的での利用のためにライセンスされています。ブルームバーグ商品指数は、ブルームバーグとUBSセキュリティーズ・エル・エル・シー(UBS Securities LLC)の間の契約に従ってブルームバーグが算出し、配信し、販売するものです。ブルームバーグ、ならびにUBSセキュリティーズ・エル・エル・シーおよびその関係会社(以下「UBS」と総称します。)のいずれも、三井住友DSアセットマネジメント株式会社の関係会社ではなく、ブルームバーグおよびUBSは、当ファンドを承認し、是認し、レビューまたは奨励するものではありません。ブルームバーグおよびUBSのいずれもブルームバーグ商品指数に關連するいかなるデータまたは情報の適時性、正確性または完全性も保証するものではありません。

*当ファンドは親投資信託を組み入れますので、公社債組入比率は実質組入比率を記載しています。

当期中の基準価額と市況等の推移

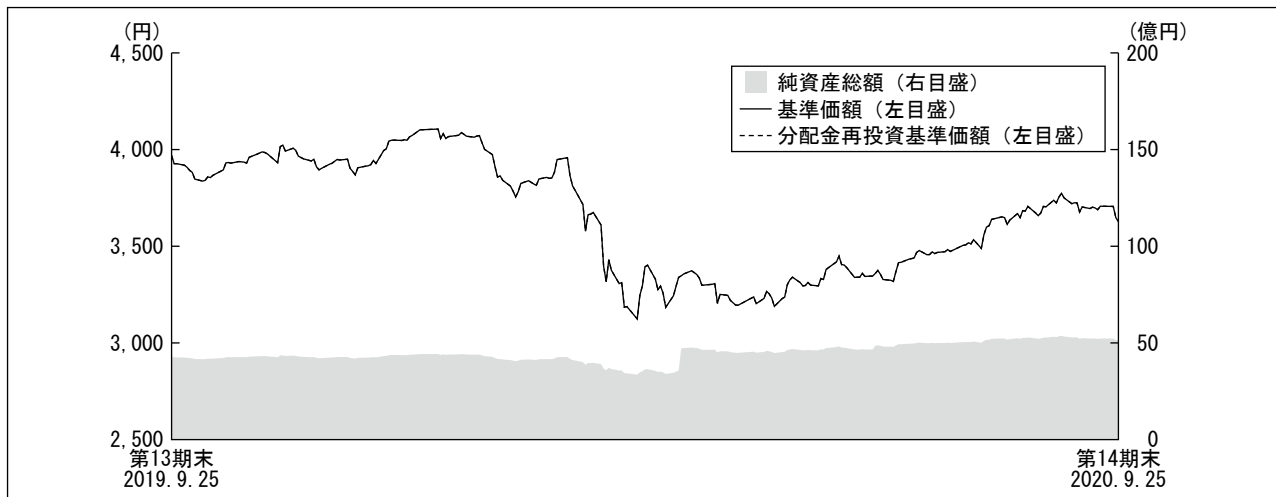
年月日	基準価額		ブルームバーグ商品指数(円換算)		公社債組入比率	投資信託証券組入比率
	騰落率	騰落率	(参考指数)	騰落率		
(期首)2019年9月25日	円	%		%	%	%
	3,969	—	4,280	—	0.4	97.7
9月末	3,919	△1.3	4,220	△1.4	0.4	97.6
10月末	3,985	0.4	4,313	0.8	0.5	97.6
11月末	3,946	△0.6	4,265	△0.4	0.4	97.9
12月末	4,102	3.4	4,436	3.6	0.3	98.0
2020年1月末	3,841	△3.2	4,116	△3.8	0.4	97.8
2月末	3,789	△4.5	4,043	△5.5	0.4	97.8
3月末	3,275	△17.5	3,361	△21.5	0.5	97.2
4月末	3,196	△19.5	3,180	△25.7	0.5	97.7
5月末	3,299	△16.9	3,366	△21.4	0.5	97.8
6月末	3,318	△16.4	3,374	△21.2	0.6	97.7
7月末	3,534	△11.0	3,608	△15.7	0.5	97.8
8月末	3,738	△5.8	3,855	△9.9	0.5	97.9
(期末)2020年9月25日	3,628	△8.6	3,714	△13.2	0.5	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、公社債組入比率は実質組入比率を記載しています。

運用経過

【基準価額等の推移】



*当ファンドにはベンチマークはありません。

*分配金再投資基準価額は、期首の基準価額を基準に算出しております。

*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はありません。

*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。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。

第14期首：3,969円

第14期末：3,628円（既払分配金 0円）

騰落率：△8.6%（分配金再投資ベース）

【基準価額の主な変動要因】

当ファンドは、投資信託証券であるパインブリッジ／FOFs用コモディティF（適格機関投資家限定）を通じて、主として商品指数連動債へ投資を行いました。

投資対象である商品指数連動債（ブルームバーグ商品指数の騰落率に償還価額等が連動する米国ドル建て債券）の下落に、為替市場の円高米国ドル安も加わり、基準価額は下落しました。

【投資環境】

当期の商品市場（現地通貨ベース）は、下落しました。下落では、エネルギーが押し並べて大幅下落した他、非鉄（ニッケル、アルミ）の下げが目立ちました。特に原油については、新型コロナウイルスによる世界的な需要鈍化に加えて、4月には貯蔵量が限界に近づいたことで直近限月の先物価格が一時史上初のマイナスになるなど大幅下落となりました。またニッケルは中国の需要鈍化や在庫水準の高さが嫌気されました。一方、上昇では貴金属（銀、金）や非鉄（銅、亜鉛）、そして穀物（小麦、大豆）が目立ちました。銀や金は世界的な低金利、ドル安、そして安全志向の高まりなどが好材料となりました。また銅は3月まではニッケルなどと同様の軟調推移でしたが、在庫水準の低さが大きく影響し、足元の中国景気の回復に連れて上昇に転じました。

国内短期金融市場では、期初-0.14%近辺でスタートした国庫短期証券3ヵ月物の利回りは、2019年10月以降海外投資家の短期の国債に対する需要の高まりを受けて一時-0.4%近辺まで低下した後、-0.10%~-0.20%の狭いレンジで推移しました。2020年2月末以降は、年度越え要因に絡む海外投資家の短期の国債に対する需要の高まりや年度末を控えた担保需要の高まり等を受けて、-0.45%近辺まで低下しました。その後、期末にかけてマイナス幅を大きく縮小し-0.14%近辺で期末を迎えました。

ブルームバーグ商品指数（米国ドルベース）の推移



【ポートフォリオ】

■SMBCファンドラップ・コモディティ

主要投資対象であるパインブリッジ／FOFs用コモディティF（適格機関投資家限定）を期を通じて高位に組み入れ、期末の投資信託証券組入比率は97.6%としました。

■パインブリッジ／FOFs用コモディティF（適格機関投資家限定）

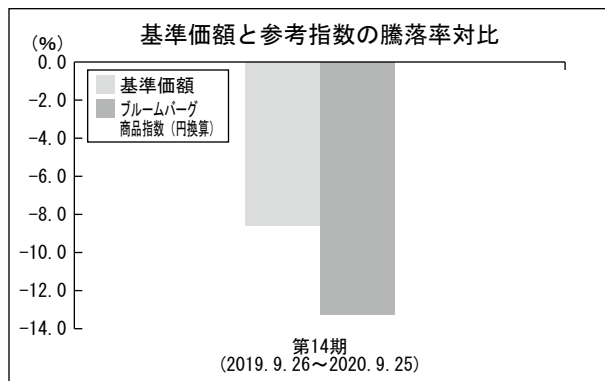
当期のポートフォリオは、基本方針どおり、商品指数連動債を高位に組み入れ、ブルームバーグ商品指数が表す世界の商品市況の中長期的な動きを概ね反映させる投資成果を目指した運用を行いました。

■キャッシュ・マネジメント・マザーファンド

安全性と流動性を考慮し、短期の国債・政府保証債を中心とした運用を行いました。年限に関しては、残存6ヵ月以内の短期の国債・政府保証債を中心とした運用を継続しました。

【ベンチマークとの差異】

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。以下のグラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率の対比です。



【分配金】

分配金につきましては、分配可能額、基準価額水準等を勘案し、見送りとさせていただきます。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を行います。

■分配原資の内訳

(1万口当たり・税引前)

項目	第14期	
	2019年9月26日 ~2020年9月25日	
当期分配金 (円)		0
(対基準価額比率) (%)		0.00
当期の収益 (円)		—
当期の収益以外 (円)		—
翌期繰越分配対象額 (円)		214

※当期分配金の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、ファンドの収益率とは異なります。

今後の運用方針

■SMBCファンドラップ・コモディティ

引き続き、運用の基本方針に従い、指定投資信託証券への投資を通じて、主として商品指数連動債へ投資します。

■パインブリッジ／FOFs用コモディティF（適格機関投資家限定）

当ファンドの基本方針に基づき、商品指数連動債へのフルインベストメントを行い、ブルームバーグ商品指数が表す世界の商品市況の中長期的な動きを概ね反映させる投資成果を目指します。なお、組み入れている外貨建て資産については、当ファンドの運用方針に基づき原則として為替ヘッジを行いません。

■キャッシュ・マネジメント・マザーファンド

新型コロナウイルスの感染拡大への懸念増大に伴う金融情勢を踏まえて、日本銀行は2020年4月の金融政策決定会合において金融緩和の強化を行ったものの、政策金利の引き下げは見送りました。しかし、世界の主要中央銀行は相次いで緊急利下げや量的緩和政策の導入に踏み切ったことや、日本銀行も国債のさらなる積極的な買い入れを明示したことから、市場利回りは当分の間低い水準での推移を予想します。引き続き安全性と流動性をもっとも重視したスタンスでの運用を継続し、短期の国債・政府保証債を中心とした運用を行っていきます。ファンドの平均残存年限については2~4ヵ月程度を目安に短めを基本とする方針です。

1万口当りの費用明細

項目	当期		項目の概要
	2019年9月26日～2020年9月25日		
	金額	比率	
信託報酬	11円	0.308%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 期中の平均基準価額は3,662円です。
(投信会社)	(6)	(0.165)	ファンドの運用等の対価
(販売会社)	(4)	(0.110)	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)	(1)	(0.033)	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価
その他費用	0	0.007	その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
(監査費用)	(0)	(0.007)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
(その他)	(0)	(0.000)	信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用等
合計	12	0.315	

* 「比率」欄は1万口当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。

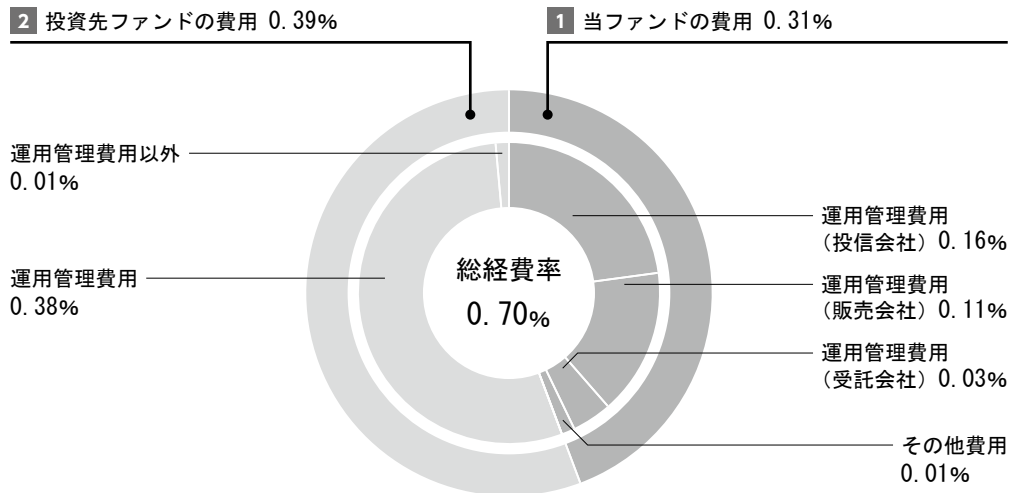
* 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む。）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

なお、その他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託受益証券が支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

* 各項目の費用は、この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。

* 各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

参考情報 総経費率（年率換算）



総経費率 (1 + 2)	0.70%
1 当ファンドの費用の比率	0.31%
投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.38%
2 投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.01%

- ***1**の各費用は、前掲「1万口当りの費用明細」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、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、売買委託手数料及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、売買委託手数料及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口当り）を乗じた数で除した総経費率（年率換算）は0.70%です。

売買及び取引の状況

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

■投資信託受益証券

		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
国内	パインブリッジ/FOFs用コモディティF (適格機関投資家限定)	千口 5,093,326	千円 1,716,981	千口 1,904,594	千円 677,496

*金額は受渡し代金

親投資信託受益証券の設定、解約状況

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

		設 定		解 約	
		口 数	金 額	口 数	金 額
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド		千口 8,360	千円 8,494	千口 2,492	千円 2,533

利害関係人との取引状況等

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

■利害関係人との取引状況

<S M B Cファンドラップ・コモディティ>

当期における利害関係人との取引はありません。

<キャッシュ・マネジメント・マザーファンド>

区 分	当			期		
	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
公 社 債	百万円 6,672	百万円 1,404	% 21.1	百万円 —	百万円 —	% —

*平均保有割合0.6%

*平均保有割合とは親投資信託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、S M B C日興証券株式会社です。

組入資産の明細

2020年9月25日現在

■ ファンド・オブ・ファンズが組み入れた邦貨建ファンドの明細

ファン ド 名	当 期 末		
	口 数	評 価 額	比 率
	千口	千円	%
パインブリッジ/FOFs用コモディティF (適格機関投資家限定)	14,046,291	4,989,242	97.6
合 計	14,046,291	4,989,242	97.6

*比率は、純資産総額に対する評価額の割合

■ 親投資信託残高

	期首 (前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド	25,014	30,882	31,376

*キャッシュ・マネジメント・マザーファンド全体の受益権口数は、4,417,496千口です。

投資信託財産の構成

2020年9月25日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
投 資 信 託 受 益 証 券	4,989,242	97.2
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド	31,376	0.6
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	109,855	2.2
投 資 信 託 財 産 総 額	5,130,474	100.0

資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2020年9月25日) 現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	5,130,474,062円
コール・ローン等	102,783,921
投資信託受益証券(評価額)	4,989,242,778
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド(評価額)	31,376,170
未 収 入 金	7,071,193
(B) 負 債	18,355,646
未 払 解 約 金	10,646,149
未 払 信 託 報 酬	7,413,144
そ の 他 未 払 費 用	296,353
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	5,112,118,416
元 本	14,089,545,680
次 期 繰 越 損 益 金	△ 8,977,427,264
(D) 受 益 権 総 口 数	14,089,545,680口
1 万 口 当 り 基 準 価 額 (C / D)	3,628円

* 元本状況

期首元本額	10,835,464,791円
期中追加設定元本額	5,208,159,748円
期中一部解約元本額	1,954,078,859円

* 元本の欠損

8,977,427,264円

損益の状況

自2019年9月26日
至2020年9月25日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△ 48,194円
受 取 利 息	5,538
支 払 利 息	△ 53,732
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△ 204,352,155
売 買 益	45,669,012
売 買 損	△ 250,021,167
(C) 信 託 報 酬 等	△ 14,129,968
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	△ 218,530,317
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△ 568,686,730
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	△ 8,190,210,217
(配 当 等 相 当 額)	(302,321,949)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 8,492,532,166)
(G) 計 (D + E + F)	△ 8,977,427,264
次 期 繰 越 損 益 金 (G)	△ 8,977,427,264
追 加 信 託 差 損 益 金	△ 8,190,210,217
(配 当 等 相 当 額)	(302,322,724)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 8,492,532,941)
分 配 準 備 積 立 金	83,937
繰 越 損 益 金	△ 787,300,984

* 有価証券売買損益には、期末の評価換えによるものを含みます。

* 信託報酬等には、消費税等相当額を含めて表示しております。

* 追加信託差損益金とは、追加信託金と元本の差額をいい、元本を下回る額は損失として、上回る額は利益として処理されます。

<分配金の計算過程>

信託約款に基づき計算した収益分配可能額及び収益分配金の計算過程は以下のとおりです。

(A) 配 当 等 収 益 (費用控除後)	0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) 収 益 調 整 金	302,322,724
(D) 分 配 準 備 積 立 金	83,937
分 配 可 能 額 (A + B + C + D)	302,406,661
(1 万 口 当 り 分 配 可 能 額)	(214.63)
収 益 分 配 金	0
(1 万 口 当 り 収 益 分 配 金)	(0)

お知らせ

該当事項はございません。

※各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しております。

* 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/その他資産(商品)	
信託期間	原則として無期限です。	
運用方針	主として「パインブリッジ・コモディティマザーファンド」(以下「マザーファンド」といいます。)受益証券を通じてBloomberg Commodity Index SM (以下「ブルームバーク商品指数」といいます。)の騰落率に償還価額等が連動する米国ドル建ての債券(以下「商品指数連動債」といいます。)に投資することにより、ブルームバーク商品指数が表す世界の商品市況に中長期的な動きが概ね反映される投資成果を目指した運用を行います。	
主要運用対象	パインブリッジ/FOFs用コモディティF	マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
	パインブリッジ・コモディティマザーファンド	商品指数連動債を主要投資対象とします。
組入制限	パインブリッジ/FOFs用コモディティF	<ul style="list-style-type: none"> ・株式への直接投資は行いません。 ・マザーファンド受益証券への投資には制限を設けません。 ・実質組入れの外貨建て資産への投資割合には、制限を設けません。
	パインブリッジ・コモディティマザーファンド	<ul style="list-style-type: none"> ・株式への直接投資は行いません。株式への投資割合は、転換社債ならびに転換社債型新株予約権付社債の転換あるいは行使により取得した株券に限り、信託財産の純資産総額の10%以下とします。 ・投資信託証券への投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以下とします。 ・同一銘柄の株式への投資割合は、取得時において信託財産の5%以下とします。 ・外貨建て資産への投資割合には、制限を設けません。
分配方針	年1回(原則として7月25日)決算を行い、利子・配当等収益を中心に、基準価額の水準、市況動向、運用状況を勘案して分配を行います。ただし、分配対象額が少額の場合には分配を行わない場合もあります。	

運用報告書(全体版)

第14期

(決算日 2020年7月27日)

パインブリッジ/FOFs用 コモディティF (適格機関投資家限定)

—— 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。

「パインブリッジ/FOFs用コモディティF(適格機関投資家限定)」は、2020年7月27日に第14期の決算を行いましたので、期中の運用状況をご報告申し上げます。

今後とも一層のお引き立てを賜りますようお願い申し上げます。



パインブリッジ・インベストメンツ株式会社
〒100-6813 東京都千代田区大手町一丁目3番1号 JAビル

お問い合わせ先・・・投資信託担当

電話番号/03-5208-5858

(受付時間/9:00~17:00(土、日、祝休日を除く))

ホームページ/<https://www.pinebridge.co.jp/>

◆最近5期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額			＜参考指数＞ ブルームバーグ商品指数 (円換算)		債 券 組入比率	純 資 産 総 額
	税 込 分配金	期 中 騰 落 率		期 中 騰 落 率			
第10期 (2016年7月25日)	円 4,113	円 0	% △22.5	円 4,482	% △21.9	% 96.2	百万円 2,460
第11期 (2017年7月25日)	4,159	0	1.1	4,576	2.1	97.8	2,995
第12期 (2018年7月25日)	4,196	0	0.9	4,653	1.7	97.8	4,222
第13期 (2019年7月25日)	3,874	0	△7.7	4,269	△8.3	98.1	4,223
第14期 (2020年7月27日)	3,429	0	△11.5	3,586	△16.0	99.5	4,934

(注1) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、債券組入比率は実質比率を記載しています。

(注2) 参考指数は基準価額への反映を考慮してブルームバーグ商品指数 (米国ドルベース) の前営業日の値を営業日当日の米国ドル為替レート (対顧客電信売買相場仲値) で円換算したうえ2007年2月21日 (設定日) を10,000として指数化したものです。

◆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＞ ブルームバーグ商品指数 (円換算)		債 券 組入比率
		騰 落 率		騰 落 率	
(期 首) 2019年 7月25日	円 3,874	% —	円 4,269	% —	% 98.1
7月末	3,878	0.1	4,273	0.1	98.2
8月末	3,721	△3.9	4,102	△3.9	98.2
9月末	3,807	△1.7	4,204	△1.5	98.7
10月末	3,878	0.1	4,310	1.0	99.4
11月末	3,852	△0.6	4,268	△0.0	99.0
12月末	4,008	3.5	4,432	3.8	99.4
2020年 1月末	3,715	△4.1	4,075	△4.5	99.4
2月末	3,621	△6.5	3,950	△7.5	99.4
3月末	3,202	△17.3	3,359	△21.3	99.3
4月末	3,115	△19.6	3,182	△25.5	98.1
5月末	3,216	△17.0	3,357	△21.4	98.6
6月末	3,291	△15.0	3,442	△19.4	98.9
(期 末) 2020年 7月27日	3,429	△11.5	3,586	△16.0	99.5

(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、債券組入比率は実質比率を記載しています。

(注3) 参考指数は基準価額への反映を考慮してブルームバーグ商品指数 (米国ドルベース) の前営業日の値を営業日当日の米国ドル為替レート (対顧客電信売買相場仲値) で円換算したうえ2007年2月21日 (設定日) を10,000として指数化したものです。

投資環境

(2019年7月26日～2020年7月27日)

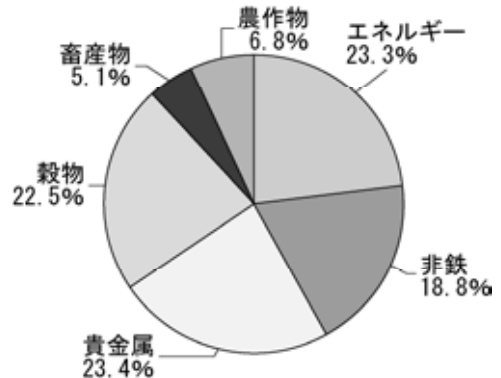
商品市場

ブルームバーグ商品指数の構成比と騰落率 (米国ドルベース)

	期首 2019年7月25日	期末 2020年7月27日	騰落率
ブルームバーグ商品指数	100%	100%	△14.1%
エネルギー	30.4%	23.3%	
天然ガス	6.2%	7.6%	△15.2%
WTI原油	8.5%	5.8%	△26.1%
ブレント原油	7.8%	5.0%	△29.6%
ガソリン	3.0%	1.8%	△30.4%
ガスオイル	2.8%	1.7%	△36.7%
ヒーティングオイル	2.3%	1.4%	△34.1%
非鉄	17.8%	18.8%	
銅	7.3%	7.9%	6.7%
アルミニウム	4.1%	4.4%	△7.1%
亜鉛	3.0%	3.5%	△10.0%
ニッケル	3.4%	3.0%	△6.4%
貴金属	17.1%	23.4%	
金	13.2%	18.3%	34.0%
銀	4.0%	5.2%	37.4%
穀物	22.3%	22.5%	
大豆	5.7%	5.9%	△1.0%
トウモロコシ	6.3%	5.4%	△23.1%
大豆粕	3.2%	3.6%	△4.5%
小麦	2.9%	3.3%	8.4%
大豆油	3.0%	2.8%	5.5%
KCBT小麦	1.1%	1.5%	2.3%
畜産物	5.9%	5.1%	
生牛	3.5%	3.7%	△4.4%
豚赤身肉	2.3%	1.4%	△38.0%
農作物	6.5%	6.8%	
砂糖	2.9%	2.8%	△4.7%
コーヒー	2.4%	2.6%	7.3%
綿	1.2%	1.4%	△6.6%

(注) ブルームバーグ商品指数は、商品市場全体の動きを示す代表的な指数です。

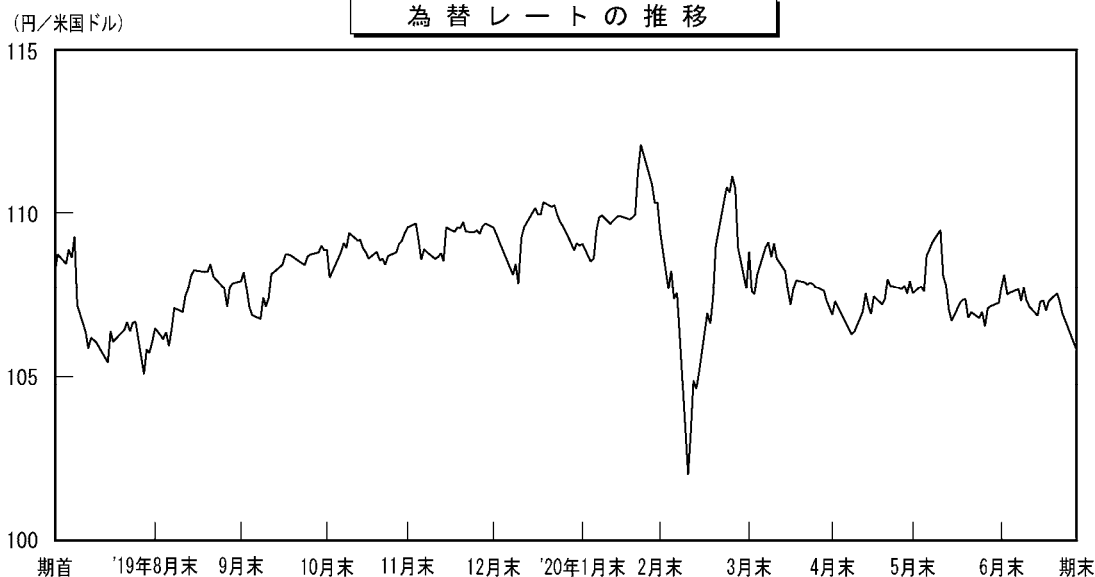
ブルームバーグ商品指数の構成比
(米国ドルベース)



(注) 上記グラフは期末時点のものです。

当期の商品市場は下落しました。特にエネルギーでは原油が一時史上初のマイナス価格になる大幅下落となった他、穀物のトウモロコシや非鉄のアルミなどの下落が目立ちました。原油の大幅安につきましては、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大に伴う需要後退観測と貯蔵施設の飽和状態といった需給の大きな崩れが最大要因でした。一方、貴金属の銀や金は低金利、米国ドル安、安全志向の強まりなどを背景に大幅高となりました。

為替市場

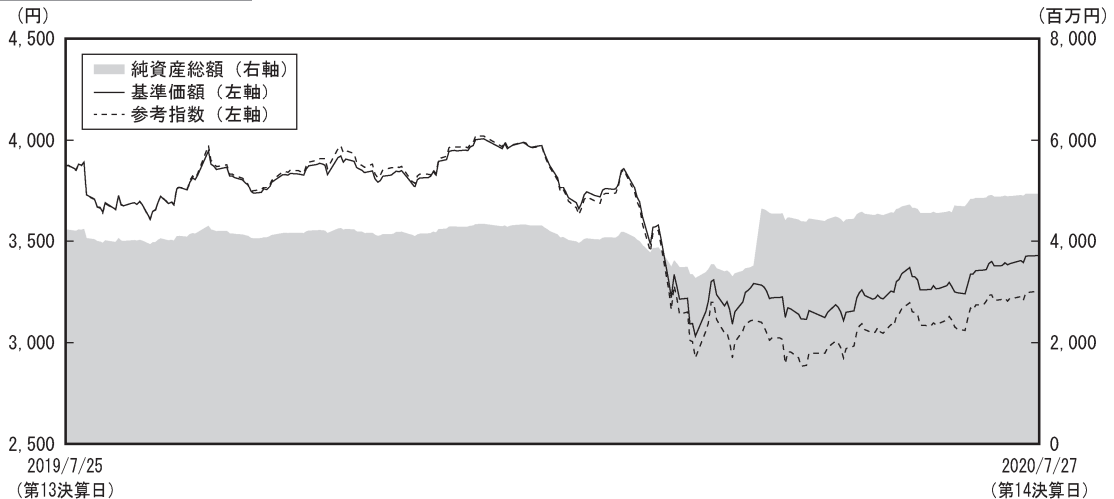


当期の為替市場は、円高米国ドル安となりました。米中貿易問題の明るい兆しなどを背景にリスク選好地合いとなり、期首から今年2月にかけて円安が進みました。しかし新型コロナウイルスの世界的な感染拡大によって、過度の不安心理から急速に円高が進み、その後は米国ドルが選好される荒い値動きとなりました。期末にかけては、米国の過去に例を見ない規模の金融・財政政策で、米国ドルが大量に供給されたことで円高が進みました。

運用経過

(2019年7月26日～2020年7月27日)

基準価額の推移



第14期首 : 3,874円

第14期末 : 3,429円

(作成対象期間中の既払分配金 0円)

騰落率 : 11.5% (分配金再投資ベース)

※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、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。なお、当ファンドは既払分配金がありませんので、分配金再投資基準価額と基準価額は同一です。

※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。従って、各お客様の損益の状況を示すものではありません。

※参考指数は基準価額への反映を考慮して、ブルームバーグ商品指数(米国ドルベース)の前営業日の値を営業日当日の米国ドル為替レート(対顧客電信売買相場仲値)で円換算したものです。期首の基準価額をもとに指数化しています。

基準価額の主な変動要因

投資対象である商品指数連動債(ブルームバーグ商品指数の騰落率に償還価額等が連動する米国ドル建ての債券)の下落と、為替市場での円高米国ドル安への進行がそれぞれマイナス要因となり、基準価額は下落しました。

分配金の状況

当期の収益分配金につきましては、長期的な信託財産の成長を追求する観点から、見送らせていただきました。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

分配原資の内訳

(単位：円・%、1万口当たり、税引前)

項目	第14期 2019年7月26日～ 2020年7月27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	794

(注1) 「当期の収益」は「経費控除後の配当等収益」と「経費控除後・繰越欠損補填後の売買益(含、評価益)」から、それぞれ当期の分配に充当した額の合計を表示しています。なお、「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。

(注2) 当期分配金の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。

運用経過

<パインブリッジ／FOFs用コモディティF(適格機関投資家限定)>

当期のポートフォリオは、基本方針どおり、パインブリッジ・コモディティマザーファンドを高位に組入れ、ブルームバーグ商品指数が表す世界の商品市況に中長期的な動きを概ね反映される投資成果を目指した運用を行いました。

<パインブリッジ・コモディティマザーファンド>

当期のポートフォリオは、基本方針どおり、ブルームバーグ商品指数の騰落率に償還価額等が連動する米国ドル建ての債券(商品指数連動債)を高位に組入れ、ブルームバーグ商品指数が表す世界の商品市況に中長期的な動きが概ね反映される投資成果を目指した運用を行いました。

今後の市況見通しと運用方針

今後の市況見通し

主なセクターの注目点は、エネルギーでは世界景気の動向、米国の在庫状況、需要国の天候状況、シェールガス・シェールオイルの生産動向が、非鉄では中国等新興国の需要および鉱山会社の生産動向、LME（ロンドン金属取引所）の在庫水準が、そして貴金属では財政・金融政策、株式・債券・通貨動向、地政学リスク、各中央銀行やETP（上場取引型金融商品）が保有する金の売買動向が、最後に穀物では中国からの需要、代替エネルギー需要、生産国の天候・作付け動向が挙げられます。長期的には先進国経済の回復、新興国経済の相対的に高い成長による世界的な需要の伸びが商品市場の下支えとなると見込まれます。

運用方針

<パインブリッジ／FOFs用コモディティF（適格機関投資家限定）>

当ファンドの基本方針にしたがい、パインブリッジ・コモディティマザーファンドへのフルインベストメントを行い、ブルームバーク商品指数が表す世界の商品市況に中長期的な動きが概ね反映される投資成果を目指します。なお、組入れている外貨建て資産については、当ファンドの運用方針に基づき原則として為替ヘッジを行いません。

<パインブリッジ・コモディティマザーファンド>

基本方針通り、ブルームバーク商品指数の騰落率に償還価額等が連動する米国ドル建ての債券（商品指数連動債）へのフルインベストメントを行い、ブルームバーク商品指数が表す世界の商品市況に中長期的な動きが概ね反映される投資成果を目指します。なお、組入れている外貨建て資産については、当ファンドの運用方針に基づき原則として為替ヘッジを行いません。

◆1万口当たりの費用明細

(2019年7月26日～2020年7月27日)

項目	第14期 (2019.7.26～2020.7.27)		項目の概要
	金額	比率	
信託報酬	14円	0.398%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 期中の平均基準価額（月末値の平均値）は3,608円です。
（投信会社）	(12)	(0.332)	委託した資金の運用、交付運用報告書等の作成、ファンドの監査等の対価 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 運用財産の管理、投信会社からの指図の実行等の対価
（販売会社）	(0)	(0.011)	
（受託会社）	(2)	(0.055)	
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 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
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 有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
その他費用	0	0.011	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）	(0)	(0.010)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転に要する費用
（その他）	(0)	(0.000)	
合計	14	0.409	

(注1) 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た結果です。また、各項目ごとに円未満は四捨五入しています。なお、その他費用は、このファンドが組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) 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3) 消費税は報告日の税率を採用しています。

◆売買および取引の状況

(2019年7月26日～2020年7月27日)

【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
パインブリッジ・コモディティマザーファンド	千口 3,529,500	千円 1,310,000	千口 458,500	千円 176,000

(注) 単位未満は切捨て。

◆主要な売買銘柄

(2019年7月26日～2020年7月27日)

【パインブリッジ・コモディティマザーファンドにおける公社債の売買】

買 付			売 付		
銘	柄	金 額	銘	柄	金 額
		千円			千円
STAR HELIOS	0.0% 20/10/30(アメリカ)	2,606,638	STAR HELIOS	0.0% 19/11/8(アメリカ)	2,085,336
Societe Generale	0.0% 20/10/20(アメリカ)	2,379,842	BARCLAYS	0.2% 19/10/24(アメリカ)	2,053,041
Societe Generale	0.0% 20/4/17(アメリカ)	2,079,063	Societe Generale	0.0% 20/4/17(アメリカ)	1,741,292
			STAR HELIOS	0.0% 20/10/30(アメリカ)	17,724

(注1) 金額は受渡代金。（経過利子分は含まれていません。）

(注2) 単位未満は切捨て。

◆利害関係人との取引状況等

(2019年7月26日～2020年7月27日)

<パインブリッジ／FOFs用コモディティF(適格機関投資家限定)>

当期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。

<パインブリッジ・コモディティマザーファンド>

当期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。

◆組入資産の明細

(2020年7月27日現在)

【親投資信託残高】

種 類	期首(前期末)	当 期		末
	口 数	口 数	口 数	評 価 額
パインブリッジ・コモディティマザーファンド	千口 9,635,889	千口 12,706,889	千口 12,706,889	千円 4,936,626

(注) 単位未満は切捨て。

<補足情報>

下記は、パインブリッジ・コモディティマザーファンド(12,706,889千口)の内容です。

【外国(外貨建)公社債(種類別)】

区 分	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
ア メ リ カ	千米国ドル 46,500	千米国ドル 46,375	千円 4,907,426	% 99.4	% -	% -	% -	% 99.4

(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) 額面・評価額の単位未満は切捨て。

(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。

【外国(外貨建)公社債(銘柄別)】

銘 柄	種 類	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) STAR HELIOS Societe Generale	普通社債券(含む投資 法人債券)	% - -	千米国ドル 24,600 21,900	千米国ドル 22,764 23,610	千円 2,408,975 2,498,451	2020/10/30 2020/10/20
合 計	-	-	-	-	4,907,426	-

(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

(2020年7月27日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
パインブリッジ・コモディティマザーファンド	4,936,626	99.7
コール・ローン等、その他	14,719	0.3
投資信託財産総額	4,951,345	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。

(注2) パインブリッジ・コモディティマザーファンドにおいて、当期末における外貨建て純資産(4,939,999千円)の投資信託財産総額(4,941,023千円)に対する比率は100.0%です。

(注3) 外貨建て資産は、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、当期末における邦貨換算レートは、1米ドル=105.82円です。

◆資産、負債、元本および基準価額の状況

(2020年7月27日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	4,951,345,477円
コール・ローン等	9,719,090
パインブリッジ・コモディティマザーファンド(評価額)	4,936,626,387
未 収 入 金	5,000,000
(B) 負 債	16,832,759
未 払 解 約 金	8,454,118
未 払 信 託 報 酬	8,378,628
未 払 利 息	13
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	4,934,512,718
元 本	14,390,329,686
次 期 繰 越 損 益 金	△ 9,455,816,968
(D) 受 益 権 総 口 数	14,390,329,686口
1万口当たり基準価額(C/D)	3,429円

<注記事項(当運用報告書作成時点では監査未了です。)>

期首元本額	10,902,909,138円
期中追加設定元本額	5,192,876,199円
期中一部解約元本額	1,705,455,651円
1口当たり純資産額	0.3429円
元本の欠損金額	9,455,816,968円

◆損益の状況

(2019年7月26日~2020年7月27日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△ 7,830円
支 払 利 息	△ 7,830
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△ 373,952,854
売 買 損 益	44,211,107
売 買 損 益	△ 418,163,961
(C) 信 託 報 酬 等	△ 16,711,599
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	△ 390,672,283
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△ 534,962,270
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	△ 8,530,182,415
(配 当 等 相 当 額)	(1,126,229,472)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 9,656,411,887)
計 (D+E+F)	△ 9,455,816,968
(H) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金(G+H)	△ 9,455,816,968
追 加 信 託 差 損 益 金	△ 8,530,182,415
(配 当 等 相 当 額)	(1,126,236,366)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 9,656,418,781)
分 配 準 備 積 立 金	17,245,139
繰 越 損 益 金	△ 942,879,692

(注1) (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) (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。

<分配金の計算過程>

第14期

a. 配当等収益(費用控除後)	0円
b. 有価証券売買損益(費用控除後)	0円
c. 信託約款に規定する収益調整金	1,126,236,366円
d. 信託約款に規定する分配準備積立金	17,245,139円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	1,143,481,505円
f. 分配金	0円
g. 分配金(1万口当たり)	0円

【ブルームバーグ商品指数について】

ブルームバーグ商品指数 (Bloomberg Commodity IndexSM) および「ブルームバーグ (Bloomberg[®])」は、ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピー (Bloomberg Finance L.P.) およびその関係会社 (以下「ブルームバーグ」と総称します。) のサービスマークであり、パインブリッジ・インベストメント株式会社による一定の目的での利用のためにライセンスされています。ブルームバーグ商品指数 (Bloomberg Commodity IndexSM) は、ブルームバーグとUBSセキュリティーズ・エル・エル・シー (UBS Securities LLC) の間の契約に従ってブルームバーグが算出し、配信し、販売するものです。ブルームバーグ、ならびにUBSセキュリティーズ・エル・エル・シーおよびその関係会社 (以下「UBS」と総称します。) のいずれも、パインブリッジ・インベストメント株式会社の関係会社ではなく、ブルームバーグおよびUBSは、当ファンドを承認し、是認し、レビューまたは推奨するものではありません。ブルームバーグおよびUBSのいずれも、ブルームバーグ商品指数 (Bloomberg Commodity IndexSM) に関連するいかなるデータまたは情報の適時性、正確性または完全性も保証するものではありません。

パインブリッジ・コモディティマザーファンド 運用報告書《第28期》

決算日 2020年2月10日
(計算期間：2019年8月14日～2020年2月10日)

受益者のみなさまへ

「パインブリッジ・コモディティマザーファンド」は、2020年2月10日に第28期の決算を行いました。
以下、当マザーファンドの第28期の運用状況をご報告申し上げます。

当マザーファンドの仕組みは次のとおりです。

運用方針	<ul style="list-style-type: none"> ① 主として商品指数連動債への投資を通じて、ブルームバーグ商品指数と連動する投資成果を目標として運用を行います。 ② 実質組入れの外貨建て資産については、原則として為替ヘッジを行いません。 ③ 資金動向や市況動向等によっては、上記のような運用ができない場合があります。
主要運用対象	商品指数連動債を主要投資対象とします。
組入制限	<ul style="list-style-type: none"> ① 株式への直接投資は行いません。株式への投資割合は、転換社債、ならびに転換社債型新株予約権付社債の転換あるいは行使により取得した株券に限り、信託財産の純資産総額の10%以下とします。 ② 投資信託証券への投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以下とします。 ③ 同一銘柄の株式への投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以下とします。 ④ 外貨建て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		＜参考指数＞ ブルームバーグ商品指数 (円換算)		債券 組入比率	純資産 総額
	期中 騰落率	騰落率	期中 騰落率	騰落率		
	円	%		%	%	百万円
第24期(2018年2月13日)	4,746	0.6	4,860	0.9	96.2	5,006
第25期(2018年8月10日)	4,757	0.2	4,875	0.3	97.7	5,416
第26期(2019年2月12日)	4,469	△6.1	4,559	△6.5	98.1	4,387
第27期(2019年8月13日)	4,135	△7.5	4,194	△8.0	98.3	3,980
第28期(2020年2月10日)	4,222	2.1	4,245	1.2	99.6	4,024

(注) 参考指数は基準価額への反映を考慮してブルームバーグ商品指数(米国ドルベース)の前営業日の値を営業日当日の米国ドル為替レート(対顧客電信売買相場仲値)で円換算したうえ2006年2月23日(設定日)を10,000として指数化したものです。(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		＜参考指数＞ ブルームバーグ商品指数 (円換算)		債券 組入比率
	騰落率	騰落率	騰落率	騰落率	
	円	%		%	%
(期首)2019年8月13日	4,135	—	4,194	—	98.3
8月末	4,208	1.8	4,271	1.8	98.3
9月末	4,307	4.2	4,377	4.4	98.7
10月末	4,389	6.1	4,487	7.0	99.3
11月末	4,361	5.5	4,444	6.0	99.6
12月末	4,540	9.8	4,615	10.0	99.7
2020年1月末	4,209	1.8	4,243	1.2	99.6
(期末)2020年2月10日	4,222	2.1	4,245	1.2	99.6

(注) 騰落率は期首比です。

投資環境

(2019年8月14日～2020年2月10日)

当期の商品市場は下落しました。主に天然ガス、原油などのエネルギーや、ニッケル、亜鉛などの非鉄の下落が目立ちました。天然ガスは記録的な生産量と暖冬による需給の崩れが、また原油は新型コロナウイルスの感染拡大に伴う需要後退などが売り材料視されました。一方、上昇では砂糖や綿などの農作物が目立ち、特に砂糖は供給不足観測やブラジル・リアル安に伴う輸出減少などが買い材料視されました。

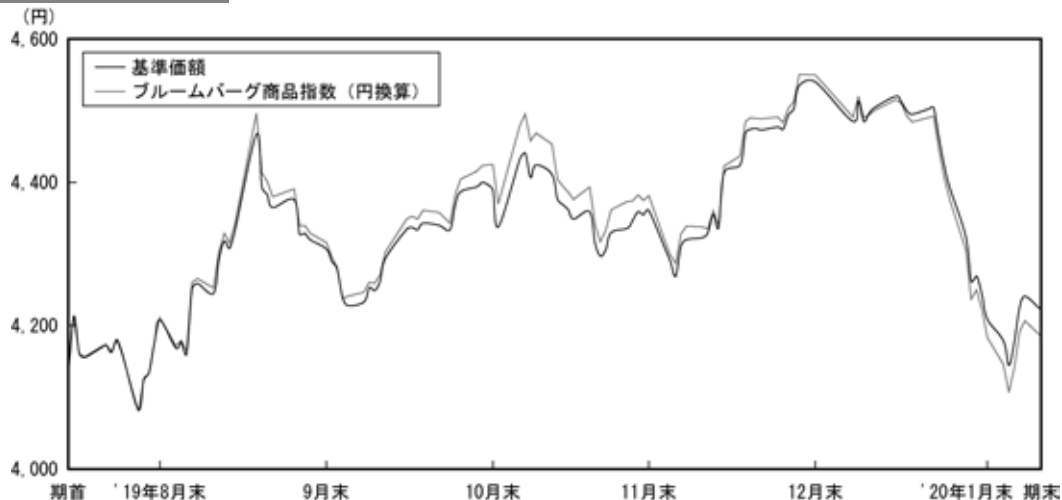
為替市場

当期の為替市場は、期末にかけて円安米国ドル高基調となりました。懸念材料だった米中貿易問題に明るい進展が見られると、米国株高が進むリスク選好地合いとなりました。年明けには新型コロナウイルスが中国や欧州で感染拡大し始めましたが、米国ではまだ感染拡大しておらず、期末にかけて円安米国ドル高基調を保ちました。

運用経過

(2019年8月14日～2020年2月10日)

基準価額の推移



※上記グラフのブルームバーグ商品指数 (円換算) は、期首の基準価額をもとに指数化したものです。

投資対象である商品指数連動債（ブルームバーグ商品指数の騰落率に償還価額等が連動する米国ドル建ての債券）の下落がマイナス要因となったものの、為替市場での円安米国ドル高がプラス要因となって吸収し、基準価額は上昇しました。

運用経過

当期のポートフォリオは、基本方針どおり、ブルームバーグ商品指数の騰落率に償還価額等が連動する米国ドル建ての債券（商品指数連動債）を高位に組入れ、ブルームバーグ商品指数が表す世界の商品市況に中長期的な動きが概ね反映される投資成果を目指した運用を行いました。

今後の市況見通しと運用方針

今後の市況見通し

主なセクターの注目点は、エネルギーでは世界景気の動向、米国の在庫状況、需要国の天候状況、シェールガス・シェールオイルの生産動向が、非鉄では中国等新興国の需要および鉱山会社の生産動向、LME（ロンドン金属取引所）の在庫水準が、そして貴金属では財政・金融政策、株式・債券・通貨動向、地政学リスク、各中央銀行やETP（上場取引型金融商品）が保有する金の売買動向が、最後に穀物では中国からの需要、代替エネルギー需要、生産国の天候・作付け動向が挙げられます。長期的には先進国経済の回復、新興国経済の相対的に高い成長による世界的な需要の伸びが商品市場の下支えとなると見込まれます。

運用方針

基本方針通り、ブルームバーグ商品指数の騰落率に償還価額等が連動する米国ドル建ての債券（商品指数連動債）へのフルインベストメントを行い、ブルームバーグ商品指数が表す世界の商品市況に中長期的な動きが概ね反映される投資成果を目指します。なお、組入れている外貨建て資産については、当ファンドの運用方針に基づき原則として為替ヘッジを行いません。

◆1万口（元本10,000円）当たりの費用明細

（2019年8月14日～2020年2月10日）

項 目	第28期 (2019. 8. 14～2020. 2. 10)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
			期中の平均基準価額は4,335円です。
その他費用 (保管費用)	0円 (0)	0.005% (0.005)	その他費用＝期中のその他費用／期中の平均受益権口数 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転に要する費用
合 計	0	0.005	

(注1) 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た結果です。また、各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

(注2) 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3) 消費税は報告日の税率を採用しています。

◆売買および取引の状況

（2019年8月14日～2020年2月10日）

【公社債】

			買 付 額	売 付 額
外国	ア	メ	千米国ドル	千米国ドル
	リ	力	38,030	37,889
			社債券（投資法人債券を含む）	

(注1) 金額は受渡代金。（経過利子分は含まれていません。）

(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）は含まれていません。

◆主要な売買銘柄

（2019年8月14日～2020年2月10日）

【公社債】

買		付	売		付
銘	柄	金 額	銘	柄	金 額
		千円			千円
Societe Generale 0.0%	20/4/17 (アメリカ)	2,079,063	STAR HELIOS 0.0%	19/11/8 (アメリカ)	2,085,336
STAR HELIOS	0.0% 20/10/30 (アメリカ)	2,074,562	BARCLAYS	0.2% 19/10/24 (アメリカ)	2,053,041

(注1) 金額は受渡代金。（経過利子分は含まれていません。）

(注2) 単位未満は切捨て。

◆利害関係人との取引状況等

（2019年8月14日～2020年2月10日）

当期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。

◆組入資産の明細

(2020年2月10日現在)

【外国（外貨建）公社債（種類別）】

区 分	額面金額	評 価 額		組入比率	う ち B B 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
	千米国ドル	千米国ドル	千円	%	%	%	%	%
ア メ リ カ	38,000	36,559	4,009,513	99.6	—	—	—	99.6
合 計	38,000	36,559	4,009,513	99.6	—	—	—	99.6

(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) 額面・評価額の単位未満は切捨て。

(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。

【外国（外貨建）公社債（銘柄別）】

種 類	銘 柄 名	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)	%	千米国ドル	千米国ドル	千円	
普 通 社 債 券	Societe Generale	—	19,000	18,386	2,016,425	2020/4/17
(含む投資法人債券)	STAR HELIOS	—	19,000	18,173	1,993,087	2020/10/30
	合 計				4,009,513	

(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

(2020年2月10日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
公 社 債	4,009,513	99.6
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	14,569	0.4
投 資 信 託 財 産 総 額	4,024,082	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。

(注2) 当期末における外貨建て純資産（4,010,578千円）の投資信託財産総額（4,024,082千円）に対する比率は99.7%です。

(注3) 外貨建て資産は、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、当期末における邦貨換算レートは、1米ドル=109.67円です。

◆資産、負債、元本および基準価額の状況

(2020年2月10日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資 産	4,024,082,832
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	14,569,566
公 社 債 (評 価 額)	4,009,513,266
(B) 負 債	18
未 払 利 息	18
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	4,024,082,814
元 本	9,530,461,677
次 期 繰 越 損 益 金	△5,506,378,863
(D) 受 益 権 総 口 数	9,530,461,677口
1万口当たり基準価額(C/D)	4,222円

<注記事項>

期首元本額	9,624,484,042円
期中追加設定元本額	0円
期中一部解約元本額	94,022,365円
1口当たり純資産額	0.4222円
元本の欠損金額	5,506,378,863円
期末における元本の内訳	
パインブリッジ/FOFs用コモディティF (適格機関投資家限定)	9,530,461,677円

◆損益の状況

(2019年8月14日～2020年2月10日)

項 目	当 期
	円
(A) 配 当 等 収 益	824,500
受 取 利 息	826,368
支 払 利 息	△ 1,868
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	84,469,204
売 買 益	245,749,906
売 買 損	△ 161,280,702
(C) 信 託 報 酬 等	△ 213,601
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	85,080,103
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△5,644,481,331
(F) 解 約 差 損 益 金	53,022,365
(G) 計 (D + E + F)	△5,506,378,863
次 期 繰 越 損 益 金 (G)	△5,506,378,863

(注1) (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2) (C)信託報酬等は、外貨建て資産の保管費用等のことです。

(注3) (F)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／内外／資産複合／特殊型（絶対収益追求型）
設定日	2007年2月20日
信託期間	無期限
運用方針	<ul style="list-style-type: none">投資信託証券を主要投資対象とします。投資する投資信託証券は、絶対収益の獲得を目指して運用を行うものとします。
主要運用対象	SOMPO／FOF s用日本株MN（適格機関投資家限定）、ノムラFOF s用・日本株IPストラテジー・ベータヘッジ戦略ファンド（適格機関投資家専用）およびSMDAM／FOF s用日本グロース株MN（適格機関投資家限定）を主要投資対象とします。
投資制限	<ul style="list-style-type: none">投資信託証券への投資割合には制限を設けません。外貨資産への投資割合には制限を設けません。
分配方針	毎年9月25日（休業日の場合は、翌営業日）の決算日に、委託会社が経費控除後の利子・配当収益および売買益（評価損益を含みます。）等の中から、基準価額の水準等を勘案し分配を行います。ただし、分配対象額が少額の場合等には分配を行わないことがあります。 *分配金自動再投資型の場合、分配金は税金を差し引いた後自動的に無手数料で再投資されます。

運用報告書（全体版）

第14期

決算日 2020年9月25日

SMBCファンドラップ・ヘッジファンド

受益者の皆様へ

毎々、格別のお引き立てにあずかり厚くお礼申し上げます。

さて「SMBCファンドラップ・ヘッジファンド」は、去る2020年9月25日に第14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。

- 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。
- 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>

S M B Cファンドラップ・ヘッジファンド

最近5期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	標準価額			公社債 組入比率	投資信託証券 組入比率	純資産 総額
		税配	込金	騰落 中率			
第10期(2016年9月26日)	円 9,984	円 0	% △4.0	% 0.3	% 98.3	百万円 27,708	
第11期(2017年9月25日)	10,243	0	2.6	0.4	97.6	41,700	
第12期(2018年9月25日)	10,325	0	0.8	0.3	97.4	54,609	
第13期(2019年9月25日)	10,134	0	△1.8	0.4	97.8	54,414	
第14期(2020年9月25日)	9,876	0	△2.5	0.4	97.6	59,164	

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

*当ファンドは親投資信託を組み入れますので、公社債組入比率は実質組入比率を記載しています。

当期中の基準価額等の推移

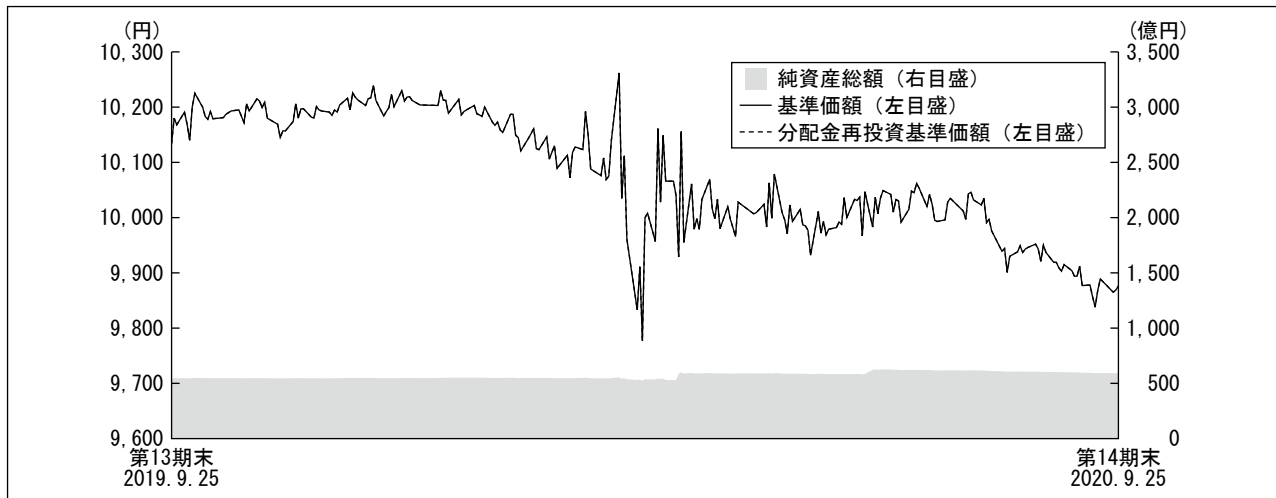
年月日	基準価額	標準価額			公社債 組入比率	投資信託証券 組入比率
		騰落 率	騰落 率	騰落 率		
(期首)2019年9月25日	円 10,134	% —	% 0.4	% 97.8		
9月末	10,191	0.6	0.4	97.7		
10月末	10,209	0.7	0.4	97.7		
11月末	10,204	0.7	0.3	97.6		
12月末	10,204	0.7	0.3	98.0		
2020年1月末	10,154	0.2	0.4	98.0		
2月末	10,128	△0.1	0.3	97.9		
3月末	10,161	0.3	0.4	97.7		
4月末	9,966	△1.7	0.4	97.6		
5月末	9,932	△2.0	0.4	97.6		
6月末	10,010	△1.2	0.4	97.7		
7月末	10,032	△1.0	0.4	97.6		
8月末	9,919	△2.1	0.4	97.8		
(期末)2020年9月25日	9,876	△2.5	0.4	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、公社債組入比率は実質組入比率を記載しています。

運用経過

【基準価額等の推移】



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

*分配金再投資基準価額は、期首の基準価額を基準に算出しております。

*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はありません。

*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。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。

第14期首：10,134円

第14期末：9,876円 (既払分配金 0円)

騰落率：△2.5% (分配金再投資ベース)

【基準価額の主な変動要因】

当ファンドは、各投資信託証券への投資を通じて、運用を行いました。

SOMPO/FOFs用日本株MN (適格機関投資家限定) における主な変動要因は以下の通りです。

当ファンドは、マザーファンドを通じて、わが国の株式へ投資しました。

(上昇要因)

小売業、空運業、証券、商品先物取引業、鉱業、繊維製品などに対する業種配分や、陸運業、証券、商品先物取引業、保険業、海運業、電気・ガス業などにおける銘柄選択が、基準価額の上昇要因となりました。

(下落要因)

鉄鋼、医薬品、電気機器、銀行業、その他製品などに対する業種配分や、情報・通信業、輸送用機器、小売業、精密機器、鉄鋼などにおける銘柄選択が、基準価額の下落要因となりました。

S M B Cファンドラップ・ヘッジファンド

ノムラFOFs用・日本株IPストラテジー・ベータヘッジ戦略ファンド（適格機関投資家専用）における主な変動要因は以下の通りです。

（上昇要因）

- ・企業の収益力の観点から評価が高い銘柄群のリターンが相対的に高かったこと。
- ・マイナスウェイト[※]の「陸運業」や「銀行業」のリターンが相対的に低かったこと。

（下落要因）

- ・企業が行う投資の観点から評価が高い銘柄群のリターンが相対的に低かったこと。
- ・プラスウェイトの「食料品」や「ゴム製品」のリターンが相対的に低かったこと。

※ウェイトは、「野村日本株IPストラテジー マザーファンド」受益証券への投資を通じた株式の保有ウェイトから先物売建て分を差し引いた実質的なウェイトとしております。

SMDAM/FOFs用日本グロース株MN（適格機関投資家限定）における主な変動要因は以下の通りです。

当ファンドは、マザーファンドを通じて、わが国の株式へ投資しました。

（上昇要因）

レーザーテック、日本電気、イビデン、ジャストシステムといった業績が好調な銘柄に対する積極的な投資が、基準価額の主な上昇要因となりました。また、新型コロナウイルスの流行により世界的に景気の悪化が進むなかで、電機・精密、情報通信・サービスその他などの相対的に底堅い業績推移が期待される業種をオーバーウェイトとしたことも、基準価額の上昇要因のひとつとなりました。

（下落要因）

日本水産、山九、寿スピリッツなど、積極的に保有していた一部の銘柄が期待を下回る業績となり、これを受け株価も大きく下落したことが、基準価額の主な下落要因となりました。また、不動産、エネルギー資源など大きく値を下げた業種に対しても、市場平均に対しアンダーウェイトながら多少の保有があり、こうした投資行動も基準価額の下落要因のひとつとなりました。

【投資環境】

国内株式市場は、2019年9月から12月にかけて、米中関係改善への期待などから上昇基調となりました。

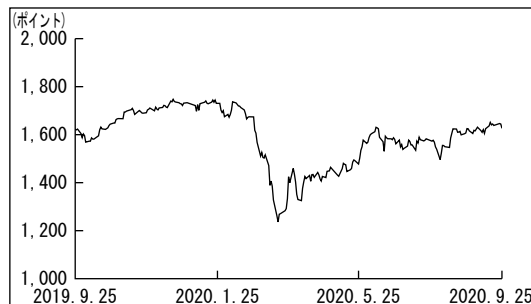
2020年1月下旬から3月にかけては、新型コロナウイルス感染症が世界的に拡大し、株式市場は、大きく下落しました。その後は、FRB（米連邦準備制度理事会）の金融緩和や日本銀行のETF（上場投資信託）購入枠の拡大など、積極的な金融・財政政策を受け、株式市場は上昇基調に戻りました。

6月には感染症の「第2波」への懸念から調整する局面もありましたが、7月に米IT（情報技術）企業の好調な決算を背景にナスダック総合株価指数が高値を更新し、国内株式市場もグロース優位の相場となりました。

8月に入り、海外における新型コロナウイルスのワクチン開発への期待とFRBによるインフレに許容的な方針の表明から、国内株式市場も上昇しました。9月には高値への警戒感も出るなかで米IT企業の株価調整や、米国議会での与野党対立激化などの影響で米国株式市場が軟調となり、国内株式市場もやや上値を抑えられました。

国内短期金融市場では、期初-0.14%近辺でスタートした国庫短期証券3ヵ月物の利回りは、2019年10月以降海外投資家の短期の国債に対する需要の高まりを受けて一時-0.4%近辺まで低下した後、-0.10%~-0.20%の狭いレンジで推移しました。2020年2月末以降は、年度越え要因に絡む海外投資家の短期の国債に対する需要の高まりや年度末を控えた担保需要の高まり等を受けて、-0.45%近辺まで低下しました。その後、期末にかけてマイナス幅を大きく縮小し-0.14%近辺で期末を迎えました。

TOPIXの推移



【ポートフォリオ】

■ SMBCファンドラップ・ヘッジファンド

主要投資対象であるSOMPO/FOFs用日本株MN（適格機関投資家限定）、ノムラFOFs用・日本株IPストラテジー・ベータヘッジ戦略ファンド（適格機関投資家専用）およびSMDAM/FOFs用日本グロース株MN（適格機関投資家限定）を期を通じて組み入れ、期末の投資信託証券組入比率は97.6%としました。

■ SOMPO/FOFs用日本株MN（適格機関投資家限定）

期を通してSOMPO日本株バリュースィングル・アルファマザーファンドの組入比率を高位に維持しました。期末の組入比率は、99.2%です。

（SOMPO日本株バリュースィングル・アルファマザーファンド）

当期の騰落率は、-11.2%となりました。

市場環境に左右されない安定的な収益確保を目的として、現物株式と同額程度の株式指数先物の売建てを行いました。期末の現物株式組入比率は82.8%、株式指数先物組入比率は-83.6%です。

現物株式ポートフォリオは、ファンダメンタルリサーチとバリュエーションモデルにより算出された独自の割安度情報に基づき銘柄を入れ替えました。主な購入銘柄は、キリンホールディングス、武田薬品工業、東京瓦斯など、主な売却銘柄は、ツムラ、野村ホールディングス、大林組などです。

SMBCファンドラップ・ヘッジファンド

■ノムラFOFs用・日本株IPストラテジー・ベータヘッジ戦略ファンド（適格機関投資家専用）

主要投資対象である「野村日本株IPストラテジー マザーファンド」受益証券への期末の投資比率を88.4%としました。また、期末の株価指数先物の売建て比率は82.5%としました。

（野村日本株IPストラテジー マザーファンド）

・株式組入比率

運用の基本方針に基づき期を通じて高位を維持し、期末は99.7%としました。

・期中の主な動き

投資候補銘柄を企業の収益力と企業が行う投資に基づいて評価し、時価総額、流動性、財務リスク等を勘案した上でポートフォリオの見直しを行ないました。

■SMDAM/FOFs用日本グロース株MN（適格機関投資家限定）

日本グロース株MNマザーファンドを通じて、日本の株式を主要投資対象とするとともに、株式市場の変動リスクの低減を図ることを目的として、株価指数先物取引等の派生商品取引を活用しました。

（日本グロース株MNマザーファンド）

当期の前半は、当ファンドで積極的に組み入れを行っている中小型成長株が利食い売りに押され苦戦する場面もあったものの、2020年年明け以降は好業績銘柄への買いに支えられ、パフォーマンスの改善が進みました。

前半には、新型コロナウイルスの流行と、それに伴う在宅ワークなどの進展から、ゲーム、ITサービス、5G（第5世代移動通信システム）関連など、こうした外部環境の変化が業績にポジティブに作用するであろう業種、銘柄に対して投資家の買いが集中する展開となり、当ファンドのパフォーマンスもさらに改善しました。

期後半は、新型コロナウイルスの流行に落ち着きが見られるなかで、運輸・物流、銀行などの業種に属する銘柄が値を戻す場面が見られ、当ファンドにおいてはパフォーマンスを圧縮するなかで期末を迎えました。

■キャッシュ・マネジメント・マザーファンド

安全性と流動性を考慮し、短期の国債・政府保証債を中心とした運用を行いました。年限に関しては、残存6ヵ月以内の短期の国債・政府保証債を中心とした運用を継続しました。

【ベンチマークとの差異】

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

【分配金】

分配金につきましては、分配可能額、基準価額水準等を勘案し、見送りとさせていただきます。
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を行います。

■分配原資の内訳

(1万口当り・税引前)

項目	第14期	
	2019年9月26日 ～2020年9月25日	
当期分配金 (円)		0
(対基準価額比率) (%)		0.00
当期の収益 (円)		—
当期の収益以外 (円)		—
翌期繰越分配対象額 (円)		679

※当期分配金の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、ファンドの収益率とは異なります。

今後の運用方針

■SMBCファンドラップ・ヘッジファンド

引き続き、運用の基本方針に従い、指定投資信託証券への投資を通じて、絶対収益の獲得を目指して運用を行います。

■SOMPO／FOFs用日本株MN（適格機関投資家限定）

今後も、SOMPO日本株バリュー シングル・アルファ マザーファンドの組入比率を高位に維持することで、信託財産の成長を目指します。

(SOMPO日本株バリュー シングル・アルファ マザーファンド)

業種間・銘柄間の整合性を追及する中長期業績予測手法など、一貫した運用スタイルに基づいて蓄積された独自のノウハウにより、様々な市場環境下で高い有効性を維持してきた当社独自の割安度情報に基づいて構築された現物株式ポートフォリオに、同額程度の株式指数先物の売建てを組み合わせることで、市場環境に左右されない安定的な収益の確保を目指します。

■ノムラFOFs用・日本株IPストラテジー・ベータヘッジ戦略ファンド（適格機関投資家専用）

主要投資対象である「野村日本株IPストラテジー マザーファンド」受益証券に信託財産の純資産総額の70%~90%程度投資を行うとともに、ポートフォリオに対する株式市場全体の変動の影響を抑えることを目指して、株価指数先物取引の売建てを行います。株価指数先物取引の売建て枚数は、適宜調整を行います。

（野村日本株IPストラテジー マザーファンド）

引き続き、企業の収益力と企業が行う投資の観点から評価が高い銘柄群を基にポートフォリオを構築することで、中長期的な値上がり益の獲得を目指します。

■SMDAM/FOFs用日本グロース株MN（適格機関投資家限定）

引き続き、運用の基本方針に従い、マザーファンドへの投資を通じて、日本の株式を主要投資対象とするとともに、株式市場の変動リスクの低減を図ることを目的として、株価指数先物取引等の派生商品取引を活用し、信託財産の成長を目指して運用を行います。

（日本グロース株MNマザーファンド）

景気の先行きについては依然として不透明感が強く、国内企業の業績についても、当面はどのような推移となるか蓋然性のある予想を立てにくい状況にあります。

このような環境下ではやはり銘柄選択の巧拙が運用成績に直結しやすいと考えています。当ファンドの収益獲得の源泉は徹底したボトムアップリサーチとこれに基づく銘柄選択にあると認識しており、多数の企業に対する取材・分析を通じて、さらなるパフォーマンスの向上に努めます。

■キャッシュ・マネジメント・マザーファンド

新型コロナウイルスの感染拡大への懸念増大に伴う金融情勢を踏まえて、日本銀行は2020年4月の金融政策決定会合において金融緩和の強化を行ったものの、政策金利の引き下げは見送りました。しかし、世界の主要中央銀行は相次いで緊急利下げや量的緩和政策の導入に踏み切ったことや、日本銀行も国債のさらなる積極的な買い入れを明示したことから、市場利回りは当分の間低い水準での推移を予想します。引き続き安全性と流動性をもっとも重視したスタンスでの運用を継続し、短期の国債・政府保証債を中心とした運用を行っていきます。ファンドの平均残存年限については2~4ヵ月程度を目安に短めを基本とする方針です。

1万口当りの費用明細

項目	当期		項目の概要
	2019年9月26日～2020年9月25日		
	金額	比率	
信託報酬	31円	0.308%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 期中の平均基準価額は10,093円です。
(投信会社)	(17)	(0.165)	ファンドの運用等の対価
(販売会社)	(11)	(0.110)	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)	(3)	(0.033)	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価
その他費用	0	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
(監査費用)	(0)	(0.003)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
(その他)	(0)	(0.000)	信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用等
合計	31	0.311	

* 「比率」欄は1万口当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。

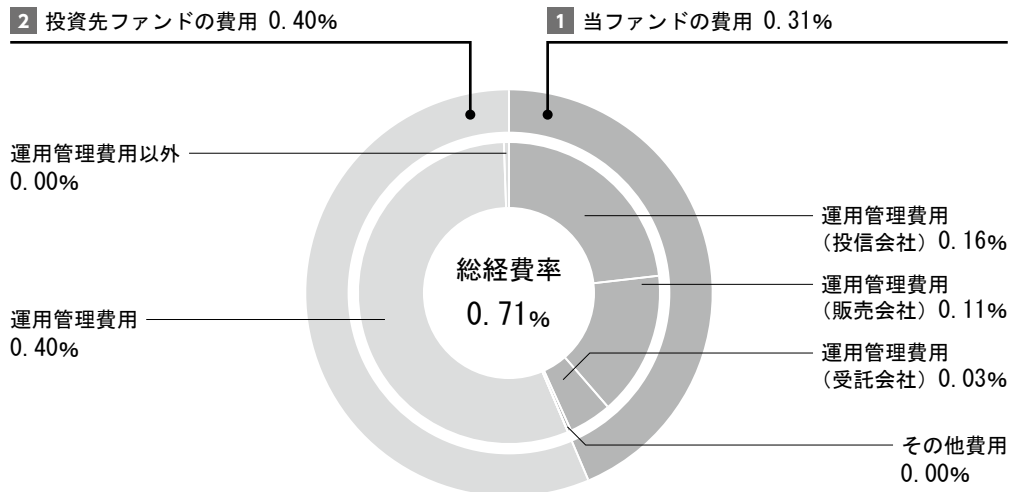
* 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む。）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

なお、その他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託受益証券が支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

* 各項目の費用は、この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。

* 各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

参考情報 総経費率（年率換算）



総経費率 (1 + 2)	0.71%
1 当ファンドの費用の比率	0.31%
2 投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.40%
投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.00%

- *1の各費用は、前掲「1万口当りの費用明細」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、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、売買委託手数料及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、売買委託手数料及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口当り）を乗じた数で除した総経費率（年率換算）は0.71%です。

SMB Cファンドラップ・ヘッジファンド

売買及び取引の状況

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

■投資信託受益証券

		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
		千口	千円	千口	千円
国内	SOMPO/FOFs用 日本株MN (適格機関投資家限定)	3,374,298	3,181,311	9,197,854	8,448,993
	ノムラFOFs用・日本株IPストラテジー・ベータヘッジ戦略ファンド (適格機関投資家専用)	11,935,426	12,197,706	4,602,078	4,645,115
	SMDAM/FOFs用 日本グロース株MN (適格機関投資家限定)	5,620,970	5,901,163	2,238,661	2,324,767

*金額は受渡し代金

親投資信託受益証券の設定、解約状況

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

	設 定		解 約		
	口 数	金 額	口 数	金 額	
		千口	千円	千口	千円
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド		80,205	81,496	39,181	39,817

利害関係人との取引状況等

(2019年9月26日から2020年9月25日まで)

■利害関係人との取引状況

<SMB Cファンドラップ・ヘッジファンド>

当期における利害関係人との取引はありません。

<キャッシュ・マネジメント・マザーファンド>

区 分	当			期		
	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	6,672	1,404	21.1	—	—	—

*平均保有割合6.2%

*平均保有割合とは親投資信託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、SMB C日興証券株式会社です。

組入資産の明細

2020年9月25日現在

■ファンド・オブ・ファンズが組み入れた邦貨建ファンドの明細

ファンド名	当 期 末		
	口 数	評 価 額	比 率
SOMPO/FOFs用日本株MN (適格機関投資家限定)	千口 15,715,084	千円 13,606,119	% 23.0
ノムラFOFs用・日本株IPストラテジー・ベータヘッジ戦略ファンド (適格機関投資家専用)	28,815,076	29,060,004	49.1
SMDAM/FOFs用日本グロース株MN (適格機関投資家限定)	14,064,778	15,049,312	25.4
合 計	58,594,938	57,715,436	97.6

*比率は、純資産総額に対する評価額の割合

■親投資信託残高

	期首 (前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド	千口 270,192	千口 311,216	千円 316,196

*キャッシュ・マネジメント・マザーファンド全体の受益権口数は、4,417,496千口です。

投資信託財産の構成

2020年9月25日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
投資信託受益証券	千円 57,715,436	% 97.0
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド	316,196	0.5
コール・ローン等、その他	1,438,803	2.5
投資信託財産総額	59,470,437	100.0

資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2020年9月25日) 現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	59,470,437,013円
コール・ローン等	1,262,817,327
投資信託受益証券(評価額)	57,715,436,727
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド(評価額)	316,196,359
未 収 入 金	175,986,600
(B) 負 債	305,792,907
未 払 解 約 金	212,085,744
未 払 信 託 報 酬	92,235,559
そ の 他 未 払 費 用	1,471,604
(C) 純 資 産 総 額 (A-B)	59,164,644,106
元 本	59,908,320,866
次 期 繰 越 損 益 金	△ 743,676,760
(D) 受 益 権 総 口 数	59,908,320,866口
1 万 口 当 り 基 準 価 額 (C/D)	9,876円

*元本状況

期首元本額 53,693,372,914円

期中追加設定元本額 17,138,835,687円

期中一部解約元本額 10,923,887,735円

*元本の欠損 743,676,760円

損益の状況

自2019年9月26日
至2020年9月25日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△ 554,935円
受 取 利 息	81,134
支 払 利 息	△ 636,069
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△1,261,995,702
売 買 益	918,275,331
売 買 損	△2,180,271,033
(C) 信 託 報 酬 等	△ 177,517,613
(D) 当 期 損 益 金 (A+B+C)	△1,440,068,250
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△ 423,902,178
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	1,120,293,668
(配 当 等 相 当 額)	(3,710,911,256)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△2,590,617,588)
(G) 計 (D+E+F)	△ 743,676,760
次 期 繰 越 損 益 金 (G)	△ 743,676,760
追 加 信 託 差 損 益 金	1,120,293,668
(配 当 等 相 当 額)	(3,710,917,397)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△2,590,623,729)
分 配 準 備 積 立 金	361,106,536
繰 越 損 益 金	△2,225,076,964

*有価証券売買損益には、期末の評価換えによるものを含みます。

*信託報酬等には、消費税等相当額を含めて表示しております。

*追加信託差損益金とは、追加信託金と元本の差額をいい、元本を下回る額は損失として、上回る額は利益として処理されます。

<分配金の計算過程>

信託約款に基づき計算した収益分配可能額及び収益分配金の計算過程は以下のとおりです。

(A) 配 当 等 収 益 (費用控除後)	0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) 収 益 調 整 金	3,710,917,397
(D) 分 配 準 備 積 立 金	361,106,536
分 配 可 能 額 (A+B+C+D)	4,072,023,933
(1 万 口 当 り 分 配 可 能 額)	(679.71)
収 益 分 配 金	0
(1 万 口 当 り 収 益 分 配 金)	(0)

お知らせ

指定投資信託証券から、大和住銀／F O F s 用日本株MN（適格機関投資家限定）を削除するため、所要の約款変更を行いました。（2019年12月26日付）

※各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しております。

ノムラFOFs用・日本株IPストラテジー・ ベータヘッジ戦略ファンド（適格機関投資家専用）

運用報告書(全体版)

第2期（決算日2020年7月27日）

作成対象期間（2019年7月26日～2020年7月27日）

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。
当作成対象期間の運用状況等についてご報告申し上げます。
今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

●当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	-	
信託期間	2019年6月20日以降、無期限とします。	
運用方針	野村日本株IPストラテジー マザーファンド（以下「マザーファンド」といいます。）受益証券への投資を通じて、主としてわが国の株式に実質的に投資を行い、TOPIX（東証株価指数）を対象とした株価指数先物取引（以下「株価指数先物取引」といいます。）を主要取引対象とし、信託財産の成長を目標に積極的な運用を行うことを基本とします。	
主な投資対象	ノムラFOFs用・日本株IPストラテジー・ ベータヘッジ戦略ファンド （適格機関投資家専用）	マザーファンド受益証券を主要投資対象とし、株価指数先物取引を主要取引対象とします。なお、株式等に直接投資する場合があります。
	マザーファンド	わが国の株式を主要投資対象とします。
主な投資制限	ノムラFOFs用・日本株IPストラテジー・ ベータヘッジ戦略ファンド （適格機関投資家専用）	株式への実質投資割合には制限を設けません。 外貨建て資産への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。
	マザーファンド	株式への投資割合には制限を設けません。
分配方針	運用による収益は、期中に分配を行わず、信託終了時まで信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用します。	

野村アセットマネジメント

東京都江東区豊洲二丁目2番1号



サポートダイヤル 0120-753104
〈受付時間〉 営業日の午前9時～午後5時

ホームページ <http://www.nomura-am.co.jp/>

○設定以来の運用実績

決算期	基準価額	騰落率		株組入比率	株先物比率	純資産額
		騰	落			
(設定日) 2019年6月20日	円 10,000	% —	% —	% —	% —	百万円 250
1期(2019年7月25日)	9,945	△0.6	84.8	△80.9	18,871	
2期(2020年7月27日)	10,140	2.0	86.2	△81.5	30,114	

*当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、「株式組入比率」、「株式先物比率」は実質比率を記載しております。

*株式先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

*当ファンドでは、値動きを表す適切な指数が存在しないため、ベンチマーク等はありません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	騰落率		株組入比率	株先物比率
		騰	落		
(期首) 2019年7月25日	円 9,945	% —	% —	% 84.8	% △80.9
7月末	9,967	0.2	84.2	△80.0	
8月末	10,085	1.4	86.8	△82.6	
9月末	10,022	0.8	85.4	△80.8	
10月末	10,061	1.2	86.6	△82.7	
11月末	10,126	1.8	88.1	△82.6	
12月末	10,076	1.3	85.8	△80.8	
2020年1月末	10,164	2.2	83.7	△76.7	
2月末	10,094	1.5	81.7	△75.7	
3月末	10,159	2.2	82.0	△78.0	
4月末	10,156	2.1	81.2	△78.6	
5月末	10,197	2.5	87.3	△82.9	
6月末	10,195	2.5	84.4	△79.2	
(期末) 2020年7月27日	10,140	2.0	86.2	△81.5	

*騰落率は期首比です。

*当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、「株式組入比率」、「株式先物比率」は実質比率を記載しております。

*株式先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

◎運用経過

○期中の基準価額等の推移



期首：9,945円
 期末：10,140円
 騰落率：2.0%

(注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

○基準価額の主な変動要因

当作成期間の基準価額は195円の値上がりとなりました。

企業が行う投資の観点から評価が高い銘柄群のリターンが相対的に低かったことがマイナスの効果となった一方で、企業の収益力の観点から評価が高い銘柄群のリターンが相対的に高かったことがプラスの効果となりました。

プラスウェイト※の「食料品」や「ゴム製品」のリターンが相対的に低かったことなどがマイナスに作用した一方で、マイナスウェイトの「陸運業」のリターンが相対的に低かったことやプラスウェイトの「医薬品」のリターンが相対的に高かったことなどがプラスに寄与しました。

※ウェイトは、「野村日本株IPストラテジー マザーファンド」受益証券への投資を通じた株式の保有ウェイトから先物売建て分を差し引いた実質的なウェイトとしております。

○投資環境

・日本株式市場

期首から1月下旬にかけて、株式市場は上昇しました。米中通商協議再開の見通しや米政権による対中制裁関税の一部撤回の検討が報じられたことや、日本企業の決算が事前予想の範囲内にとどまり投資家の買い安心感につながったことなどが上昇要因となりました。

2月上旬から3月上旬にかけて、株式市場は下落しました。新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を受け、WHO（世界保健機関）がパンデミック（世界的な大流行）を表明したことで、世界的な経済活動の停滞による景気後退への懸念が高まったことなどが下落要因となりました。

3月中旬から期末にかけて、株式市場は上昇しました。各国中央銀行が金融市場への大規模な下支え策を発表したことで、先行きに対する過度な不安が和らいだことや、新型コロナウイルスのワクチン開発報道が相次いだこと、国内外の経済活動再開による景気回復期待が高まったことなどが上昇要因となりました。

○当ファンドのポートフォリオ

[ノムラFOFs用・日本株IPストラテジー・ベータヘッジ戦略ファンド（適格機関投資家専用）]

主要投資対象である「野村日本株IPストラテジー マザーファンド」受益証券への期末の投資比率を86.8%としました。また、期末の株価指数先物の売建て比率は81.5%としました。

[野村日本株IPストラテジー マザーファンド]

・株式組入比率

運用の基本方針に基づき期を通じて高位を維持し、期末は99.3%としました。

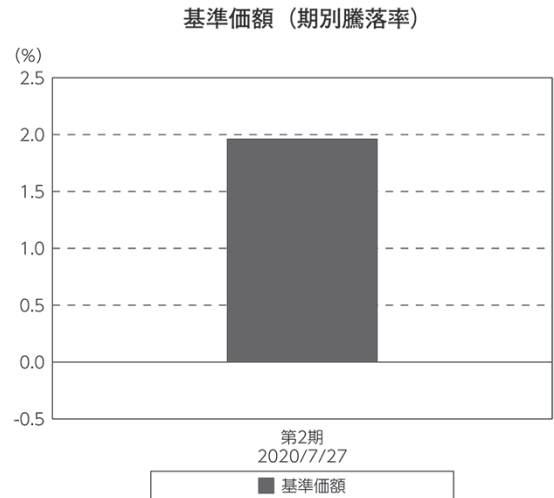
・期中の主な動き

投資候補銘柄を企業の収益力と企業が行う投資に基づいて評価し、時価総額、流動性、財務リスク等を勘案した上でポートフォリオの見直しを行ないました。

○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドでは、値動きを表す適切な指数が存在しないため、ベンチマーク等はありません。

グラフは、期中の当ファンドの期別基準価額騰落率です。



◎分配金

該当事項はございません。

◎今後の運用方針

[ノムラFOFs用・日本株IPストラテジー・ベータヘッジ戦略ファンド（適格機関投資家専用）]

主要投資対象である「野村日本株IPストラテジー マザーファンド」受益証券に信託財産の純資産総額の70%～90%程度投資を行うとともに、ポートフォリオに対する株式市場全体の変動の影響を抑えることを目指して、株価指数先物取引の売建てを行います。株価指数先物取引の売建て枚数は、適宜調整を行います。

[野村日本株IPストラテジー マザーファンド]

引き続き、企業の収益力と企業が行う投資の観点から評価が高い銘柄群を基にポートフォリオを構築することで、中長期的な値上がり益の増加を目指します。

○1万口当たりの費用明細

（2019年7月26日～2020年7月27日）

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 43	% 0.426	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(39)	(0.387)	ファンドの運用とそれに伴う調査、受託会社への指図、法定書面等の作成、基準価額の算出等
（ 販 売 会 社 ）	(1)	(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および事務手続き等
（ 受 託 会 社 ）	(3)	(0.028)	ファンドの財産の保管・管理、委託会社からの指図の実行等
(b) 売 買 委 託 手 数 料	2	0.023	(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 ※売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
（ 株 式 ）	(0)	(0.000)	
（ 先 物 ・ オ プ シ ョ ン ）	(2)	(0.023)	
(c) そ の 他 費 用	0	0.003	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
（ 監 査 費 用 ）	(0)	(0.003)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
合 計	45	0.452	
期中の平均基準価額は、10,108円です。			

* 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。
* 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

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

* 各比率は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

（2019年7月26日～2020年7月27日）

先物取引の種類別取引状況

種 類 別	買 建		売 建	
	新規買付額	決 済 額	新規売付額	決 済 額
国 内 株式先物取引	百万円 —	百万円 —	百万円 90,751	百万円 83,348

* 単位未満は切り捨て。

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
野村日本株IPストラテジー マザーファンド	9,637,421 千口	14,517,000 千円	4,188,749 千口	6,700,000 千円

*単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

(2019年7月26日～2020年7月27日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期	
	野村日本株IPストラテジー マザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	33,546,139千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	20,786,079千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.61	

* (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2019年7月26日～2020年7月27日)

該当事項はございません。

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

○自社による当ファンドの設定、解約状況

(2019年7月26日～2020年7月27日)

期首残高 (元 本)	当期設定 元 本	当期解約 元 本	期末残高 (元 本)	取 引 の 理 由
百万円 250	百万円 —	百万円 250	百万円 —	当初設定時における取得とその処分

○組入資産の明細

(2020年7月27日現在)

先物取引の銘柄別期末残高

銘 柄 別	当 期 末	
	買 建 額	売 建 額
国内 株式先物取引 TOPIX	百万円 —	百万円 24,529

*単位未満は切り捨て。

親投資信託残高

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
野村日本株IPストラテジー マザーファンド	千口 10,208,274	千口 15,656,945	千円 26,147,099

*口数・評価額の単位未満は切り捨て。

○投資信託財産の構成

(2020年7月27日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
野村日本株IPストラテジー マザーファンド	千円 26,147,099	% 86.5
コール・ローン等、その他	4,071,273	13.5
投資信託財産総額	30,218,372	100.0

*金額の単位未満は切り捨て。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2020年7月27日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	30,218,372,511
コール・ローン等	3,263,962,082
野村日本株IPストラテジー マザーファンド(評価額)	26,147,099,659
未収入金	747,150,740
差入委託証拠金	60,160,030
(B) 負債	103,774,484
未払解約金	48,422,314
未払信託報酬	54,921,169
未払利息	3,104
その他未払費用	427,897
(C) 純資産総額(A-B)	30,114,598,027
元本	29,698,363,310
次期繰越損益金	416,234,717
(D) 受益権総口数	29,698,363,310口
1万口当たり基準価額(C/D)	10,140円

(注) 期首元本額は18,976,376,181円、期中追加設定元本額は14,908,052,089円、期中一部解約元本額は4,186,064,960円、1口当たり純資産額は1.0140円です。

○損益の状況

(2019年7月26日～2020年7月27日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 998,338
支払利息	△ 998,338
(B) 有価証券売買損益	2,207,976,971
売買益	2,393,576,955
売買損	△ 185,599,984
(C) 先物取引等取引損益	△1,857,672,116
取引益	4,137,538,573
取引損	△5,995,210,689
(D) 信託報酬等	△ 101,680,082
(E) 当期損益金(A+B+C+D)	247,626,435
(F) 前期繰越損益金	△ 69,749,682
(G) 追加信託差損益金	238,357,964
(配当等相当額)	(△ 537,385)
(売買損益相当額)	(238,895,349)
(H) 計(E+F+G)	416,234,717
次期繰越損益金(H)	416,234,717
追加信託差損益金	238,357,964
(配当等相当額)	(10,150,891)
(売買損益相当額)	(228,207,073)
分配準備積立金	330,040,998
繰越損益金	△ 152,164,245

*損益の状況の中で(B)有価証券売買損益および(C)先物取引等取引損益は期末の評価換えによるものを含みます。

*損益の状況の中で(D)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。

*損益の状況の中で(G)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。

○お知らせ

該当事項はございません。

○（参考情報）親投資信託の組入資産の明細

（2020年7月27日現在）

<野村日本株IPストラテジー マザーファンド>

下記は、野村日本株IPストラテジー マザーファンド全体(16,255,454千口)の内容です。

国内株式

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株 数	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千株	千円
水産・農林業 (0.2%)				
日本水産	42.6	84.9	39,733	
建設業 (0.6%)				
東建コーポレーション	0.4	1.3	9,269	
大東建託	7.8	15.4	156,079	
食料品 (10.0%)				
森永製菓	6.1	11.4	45,201	
江崎グリコ	7	11.4	57,342	
山崎製パン	36.1	58.8	106,839	
亀田製菓	3.2	4.5	24,975	
寿スピリッツ	2.5	6.3	25,578	
カルビー	9.6	19.2	59,328	
森永乳業	12.2	18.4	88,964	
ヤクルト本社	8.2	26.2	167,942	
明治ホールディングス	15.8	22.7	191,588	
雪印メグミルク	9.7	14.8	37,562	
日本ハム	15.6	21.5	92,987	
丸大食品	6.8	10.8	20,984	
伊藤ハム米久ホールディングス	0.1	0.1	64	
サッポロホールディングス	8.4	14.5	28,057	
アサヒグループホールディングス	19.3	59.1	213,351	
キリンホールディングス	122.6	189.5	394,728	
宝ホールディングス	5.4	31.1	29,296	
コカ・コーラ ボトラーズジャパンホールデ	22.8	36.5	63,838	
サントリー食品インターナショナル	19.1	26.9	111,231	
ダイドーグループホールディングス	3.5	5.5	25,767	
伊藤園	16.1	23.5	147,815	
キッコーマン	23.1	41.1	201,184	
味の素	19.7	59.3	102,677	
キュービー	13.6	19.4	37,752	
ハウス食品グループ本社	6.3	9.2	30,866	
カゴメ	14.4	23.2	72,848	
ニチレイ	2.4	4.9	14,288	

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株 数	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千株	千円
東洋水産	11.7	18.7	118,371	
日清食品ホールディングス	9.8	14.6	138,846	
日本たばこ産業	103	10.3	19,544	
北の達人コーポレーション	—	22.8	12,038	
ユーグレナ	—	15.6	11,949	
繊維製品 (0.9%)				
帝人	23.9	38	63,080	
ワコールホールディングス	1.3	11.7	22,943	
T S I ホールディングス	57.8	87.7	28,239	
ワールド	—	8	11,184	
オンワードホールディングス	51.7	84.9	26,403	
ゴールドウイン	0.7	6.8	44,948	
デサント	11.1	20.8	37,585	
パルプ・紙 (0.1%)				
王子ホールディングス	—	52.8	25,185	
化学 (12.2%)				
住友化学	31.7	50.3	16,699	
日産化学	10.5	25	142,500	
石原産業	3.1	8.6	6,286	
東ソー	22.8	36.2	53,539	
トクヤマ	13.3	28.2	73,912	
三井化学	12.3	17.7	38,940	
KHネオケム	—	9.7	20,631	
住友ベークライト	—	5.4	15,676	
積水化学工業	79.1	112.5	171,675	
日本ゼオン	—	22.8	23,848	
花王	47	70	598,080	
D I C	5.2	11.4	31,099	
富士フィルムホールディングス	31.6	66.8	319,103	
資生堂	39.7	68.2	451,143	
ライオン	41.4	67.7	187,596	
マンダム	6.3	12.8	23,820	
ミルボン	5.7	9.1	46,228	

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ファンケル	19.9	35.8	114,381
コーセー	4.1	8.8	105,864
ポーラ・オルビスホールディングス	25.4	63.8	111,777
ノエビアホールディングス	6.8	10.6	48,442
小林製薬	3.5	9.7	88,270
タカラバイオ	1.7	11.3	32,928
JCU	—	2.5	8,175
デクセリアルズ	0.2	16.5	14,487
アース製薬	3.8	6.3	46,431
日東電工	16.7	29.6	186,184
ニフコ	—	13.2	33,237
ユニ・チャーム	39.4	59.4	283,872
医薬品 (11.2%)			
協和キリン	42.7	60.7	163,040
武田薬品工業	69.2	—	—
アステラス製薬	200.1	307.2	534,374
大日本住友製薬	23.6	45.4	62,470
塩野義製薬	30.4	46.7	297,665
田辺三菱製薬	30.5	—	—
日本新薬	2	1.9	16,017
中外製薬	15.6	4.2	21,399
科研製薬	6	10.5	52,342
ユーザイ	29.1	45.8	400,566
ロート製薬	17.3	30.9	103,669
久光製薬	5	11.9	56,882
持田製薬	5.7	9.2	36,478
参天製薬	6.9	66	123,552
栄研化学	—	2.8	4,695
鳥居薬品	0.9	—	—
JCRファーマ	1.3	3.8	39,444
ゼリア新薬工業	5.2	8.3	16,035
第一三共	50.8	83	719,278
キョーリン製薬ホールディングス	10.3	23.5	47,235
大塚ホールディングス	39.3	70.8	319,166
大正製薬ホールディングス	0.6	0.6	3,810
ゴム製品 (1.8%)			
横浜ゴム	—	12.4	18,848
TOYO TIRE	19.6	44.8	67,065
ブリヂストン	60.6	111.7	382,907
住友ゴム工業	13.1	27.6	27,048

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ガラス・土石製品 (0.9%)			
日東紡績	0.7	—	—
太平洋セメント	14.3	34.3	83,451
TOTO	15.9	31.9	133,980
ニチハ	6.6	11.6	27,376
非鉄金属 (0.0%)			
古河電気工業	2.1	2.1	5,518
金属製品 (0.5%)			
三和ホールディングス	10.8	36.2	33,412
LIXILグループ	26.7	62	95,046
ノーリツ	1.1	4.1	5,559
機械 (3.4%)			
日本製鋼所	3.3	—	—
オークマ	—	4.1	18,860
芝浦機械	1	3.8	8,033
アマダ	24.2	64	49,920
牧野フライス製作所	—	2.6	9,113
DMG森精機	—	58.5	73,534
ディスコ	—	6	160,860
オイレス工業	1	1	1,485
サトーホールディングス	6.8	11.7	27,436
日立建機	7	10	32,900
井関農機	1	—	—
荏原製作所	3.7	21.3	57,637
ダイキン工業	18.1	8.9	172,348
栗田工業	3.7	—	—
理想科学工業	7.6	19	27,189
SANKYO	2	5.5	15,059
アマノ	4.5	10.9	23,881
グローリー	11.9	24	59,952
セガサミーホールディングス	38.6	76.6	99,733
日本精工	—	77.6	61,148
NTN	—	39.4	8,392
電気機器 (22.2%)			
日清紡ホールディングス	—	24	18,240
イビデン	—	7.7	22,946
コニカミノルタ	111	166.4	61,401
ブラザー工業	26.4	60.2	113,176
日立製作所	79.3	155.9	520,706
三菱電機	165.1	270.7	386,288

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
富士電機	11.1	17.3	50,412
安川電機	1.1	47.5	177,887
東芝テック	16.2	28.9	128,171
ヤーマン	8.8	—	—
JVCケンウッド	78.3	181.4	28,479
オムロン	32.1	48.1	360,269
MCJ	3	7.7	7,322
ジーエス・ユアサ コーポレーション	—	5.7	10,356
日本電気	40.5	58	343,940
富士通	29.3	40.3	564,603
沖電気工業	31.4	51.2	55,603
サンケン電気	0.2	8.8	19,008
ルネサスエレクトロニクス	94.8	—	—
セイコーエプソン	36	75.7	94,246
ワコム	48.2	91.9	54,496
アルバック	2.8	4.1	13,735
パナソニック	239.8	399	414,561
アンリツ	33.5	53.6	131,802
富士通ゼネラル	7.1	14.7	38,264
タムラ製作所	—	18.4	8,519
アルプスアルパイン	—	55	78,210
フォスター電機	3.2	11.7	13,127
横河電機	52.1	78.6	132,991
アズビル	30.5	45.8	161,674
日本光電工業	17.7	27.2	100,640
アドバンテスト	24.1	39.7	264,005
シスメックス	12.9	7.6	62,145
オプテックスグループ	0.9	12.3	15,104
ウシオ電機	—	21.9	29,105
日本電子	—	11.2	32,692
カシオ計算機	54.6	84.8	155,523
浜松ホトニクス	13.4	22	106,370
キヤノン	114.6	198.7	416,971
リコー	76.5	149.3	119,141
象印マホービン	—	8.4	11,558
東京エレクトロン	0.8	23.2	669,784
輸送用機器 (1.9%)			
マツダ	70.8	172.2	120,367
スズキ	34.2	70.4	260,620
ヤマハ発動機	36.4	69.9	116,453

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ショーワ	7.3	—	—
精密機器 (5.2%)			
島津製作所	35.7	56.3	158,203
ニコン	52.7	83.5	70,474
トプコン	22.8	62.3	50,213
オリンパス	165.5	218.7	431,495
タムロン	2.3	5.6	10,007
HOYA	41	59.4	623,106
シチズン時計	27.8	94.7	30,966
メニコン	2.1	6.6	33,594
その他製品 (2.8%)			
パンダイナムコホールディングス	24.6	36	219,600
パイロットコーポレーション	3.7	6.1	19,886
タカラトミー	28.9	69.1	59,840
ヨネックス	0.2	—	—
アシックス	44.1	78.3	99,127
ヤマハ	12	30.4	151,696
ビジョン	15.7	27.9	121,225
コクヨ	20.7	37.5	45,975
美津濃	6.7	13.1	26,304
電気・ガス業 (0.6%)			
東京瓦斯	34.1	6.6	17,787
大阪瓦斯	10.7	—	—
東邦瓦斯	20	25.1	131,022
静岡ガス	15.6	21.7	18,987
陸運業 (0.1%)			
九州旅客鉄道	6.2	5.8	13,676
情報・通信業 (6.2%)			
システナ	2.7	—	—
出前館	3.1	—	—
T I S	1.5	4.5	10,228
グリー	80.6	114.6	51,913
ブロードリーフ	27.1	41.3	23,251
ティーガイア	18.6	26.8	51,884
ガンホー・オンライン・エンターテイメント	14.2	24.7	48,239
インフォコム	—	3.1	10,214
トレンドマイクロ	11.7	23.4	145,080
日本オラクル	2.8	1.7	21,573
伊藤忠テクノソリューションズ	4.6	2.6	10,972
大塚商会	10.2	5.1	28,254

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ネットワンシステムズ	19.9	10.9	44,744
エイベックス	11	19	17,214
日本ユニシス	15.7	22.3	74,816
ビジョン	—	11.5	7,659
日本電信電話	95.1	68.4	174,591
KDDI	131.4	13.7	46,086
NTTドコモ	132.7	206	618,000
KADOKAWA	—	5.9	13,452
ゼンリン	4.2	7.5	8,835
松竹	—	0.7	9,023
スクウェア・エニックス・ホールディングス	17.9	25.9	150,738
カプコン	13.5	9.6	38,448
SCSK	2.3	6.5	34,905
TKC	1.2	1.2	7,140
コナミホールディングス	17.1	3.8	13,072
ミロク情報サービス	3.3	3.3	7,273
卸売業 (2.0%)			
神戸物産	—	13.8	91,908
TOKAIホールディングス	43.3	61.6	61,415
第一興商	0.4	6.6	20,724
キヤノンマーケティングジャパン	20.9	26.8	58,745
岩谷産業	7.8	9.9	37,669
サンリオ	25	41.1	68,020
モスフードサービス	6.9	9.9	28,571
オートバックスセブン	28.7	38.3	51,283
イエローハット	13.5	19.5	29,386
ミスミグループ本社	18.9	37.7	103,448
小売業 (12.9%)			
ローソン	6	4.4	24,552
サンエー	3.4	5.2	21,658
アスクル	—	4.5	13,950
ゲオホールディングス	21.1	43.4	65,143
アダストリア	17.9	33.1	49,650
くら寿司	4.5	8	38,480
バルグループホールディングス	4.9	15.7	19,044
エディオン	31.9	62.2	67,051
セリア	6	8.3	33,822
アルペン	7.6	12	19,596
ジンスホールディングス	3.6	5.5	41,745
ビックカメラ	31	50.5	57,620

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
DCMホールディングス	21.9	35	46,235
J. フロント リテイリング	16.9	—	—
ドトール・日レスホールディングス	12	16.5	25,608
マツモトキヨシホールディングス	15.8	29	109,765
ZOZO	32.9	49.3	123,151
物語コーポレーション	—	1.3	11,336
ココカラファイン	3.3	6	37,080
三越伊勢丹ホールディングス	66.7	113.2	66,561
ウエルシアホールディングス	5.9	11.3	108,819
クリエイトSDホールディングス	6.5	8.4	31,374
すかいらくホールディングス	57.4	90.2	146,124
ユナイテッド・スーパーマーケット・ホール	19.6	45.6	58,185
セブン&アイ・ホールディングス	50.1	102.3	354,264
クリエイト・レストランツ・ホールディング	8	41.4	23,184
ツルハホールディングス	1.3	5.4	80,892
サンマルクホールディングス	6.8	9.5	15,342
トリドールホールディングス	4.9	15.7	19,263
スシローグローバルホールディングス	0.8	27.7	67,865
アトム	41.3	73.8	59,556
カッパ・クリエイト	19.5	47.3	65,888
良品計画	2.8	65.2	89,389
コーナン商事	6.8	10.3	38,831
西松屋チェーン	7.3	10.7	11,877
ゼンショーホールディングス	33	54.8	115,518
サイゼリヤ	13.2	25.1	45,631
ユナイテッドアローズ	8.9	21.4	34,347
ハイデイ日高	2.3	2.3	3,776
コロワイド	9.2	17.5	24,482
壺番屋	3.2	5.9	30,385
スギホールディングス	6.1	8.6	66,478
ヨンドシーホールディングス	2.7	3.8	7,273
ファミリーマート	12.4	3.7	8,732
木曽路	13.8	21.5	51,062
日本瓦斯	8	14	70,980
ロイヤルホールディングス	19.1	26.7	46,511
チヨダ	9.6	—	—
ライフコーポレーション	2.9	2.9	14,050
リンガーハット	7.3	14.7	33,839
コメリ	6.9	10.2	29,580
青山商事	10.7	24.5	15,827

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
しまむら	3.5	5.5	42,460
松屋	7.9	11.8	7,941
エイチ・ツー・オー リテイリング	—	23.5	16,732
アクシアル リテイリング	1	1	4,680
イズミ	5.3	9.5	39,757
平和堂	13	20.7	41,751
フジ	8	14.6	27,740
ヤオコー	3	4.9	40,866
ゼビオホールディングス	8.6	8.6	6,604
ケーズホールディングス	49.5	77.5	109,507
ヤマダ電機	136.3	210.9	102,286
アークランドサカモト	4.6	6.7	12,864
ニトリホールディングス	5.4	—	—
吉野家ホールディングス	33.2	58.1	121,370
王将フードサービス	7.4	11.2	65,072
ブレナス	19.8	30.8	53,284
アークス	7.1	10.1	25,563
パローホールディングス	8.5	11.1	25,518
ファーストリテイリング	2.5	0.4	23,460
サンドラッグ	10.8	17.1	62,244
ベルーナ	2.4	2.4	1,843
銀行業 (0.0%)			
あおぞら銀行	0.9	—	—
スルガ銀行	3.5	3.5	1,319
セブン銀行	39.6	19.1	5,176
証券、商品先物取引業 (0.2%)			
F P G	20.9	37.2	20,050
大和証券グループ本社	46	—	—
岡三証券グループ	49.4	89.3	31,165
松井証券	3.5	7.3	6,613
保険業 (0.3%)			
かんぽ生命保険	29	49.5	73,161
T&Dホールディングス	16.3	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
その他金融業 (0.2%)				
全国保証	9.9	15.4	61,831	
不動産業 (0.0%)				
カチタス	—	4.1	10,286	
日本空港ビルデング	4.7	—	—	
サービス業 (3.6%)				
L I F U L L	14.2	43.9	18,701	
ミクシィ	9.6	18.7	40,242	
エス・エム・エス	—	10	24,890	
パーソルホールディングス	—	50.3	72,331	
カカコム	30	47.5	131,005	
ディップ	5.7	14.1	31,020	
ベネフィット・ワン	—	9.9	21,364	
ディー・エヌ・エー	—	15.5	19,685	
博報堂DYホールディングス	—	21.6	26,848	
インフォマート	12.5	47.5	31,920	
H. U. グループホールディングス	16.1	22.5	55,305	
ダスキン	15.6	25	68,375	
リゾートトラスト	—	15.1	20,037	
リソー教育	—	49.8	15,687	
サイバーエージェント	1.4	22.6	130,176	
エン・ジャパン	2.6	8.1	22,939	
リクルートホールディングス	93.4	8.8	31,310	
ペイカレント・コンサルティング	—	4.3	55,470	
トランス・コスモス	6.3	9.8	25,440	
メイテック	3.5	4.7	25,239	
ベネッセホールディングス	19.9	31.5	92,421	
合 計	株 数 ・ 金 額	6,675	11,200	26,944,951
	銘柄数 < 比率 >	297	318	< 99.3% >

*各銘柄の業種分類は、期首、期末の各時点での分類に基づいています。

*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。
*評価額欄の< >内は、このファンドが組み入れているマザーファンドの純資産総額に対する評価額の比率。

*評価額の単位未満は切り捨て。

野村日本株IPストラテジー マザーファンド

運用報告書

第6期（決算日2020年7月13日）

作成対象期間（2019年7月13日～2020年7月13日）

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。
当作成対象期間の運用状況等についてご報告申し上げます。
今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

●当ファンドの仕組みは次の通りです。

運用方針	わが国の株式を主要投資対象とし、信託財産の成長を図ることを目的として運用を行うことを基本とします。株式への投資にあたっては、企業の収益力と当該企業が行う投資の関係に着目した独自の評価尺度を用いて銘柄の魅力度評価を行い、投資候補銘柄を選別します。
主な投資対象	わが国の株式を主要投資対象とします。
主な投資制限	株式への投資割合には制限を設けません。

野村アセットマネジメント

東京都江東区豊洲二丁目2番1号

<http://www.nomura-am.co.jp/>

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		参考指数		株式組入比率	株式先物比率	純資産額
	円	騰落率	東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)	騰落率			
2期(2016年7月12日)	12,218	△ 5.2	1,814.00	△ 18.6	99.4	0.4	362
3期(2017年7月12日)	15,043	23.1	2,334.78	28.7	99.6	0.3	539
4期(2018年7月12日)	16,642	10.6	2,517.55	7.8	99.3	0.7	766
5期(2019年7月12日)	15,808	△ 5.0	2,376.84	△ 5.6	99.5	—	10,005
6期(2020年7月13日)	16,701	5.6	2,433.49	2.4	99.3	—	27,148

*株式先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

○当期中の基準価額と市況等の推移

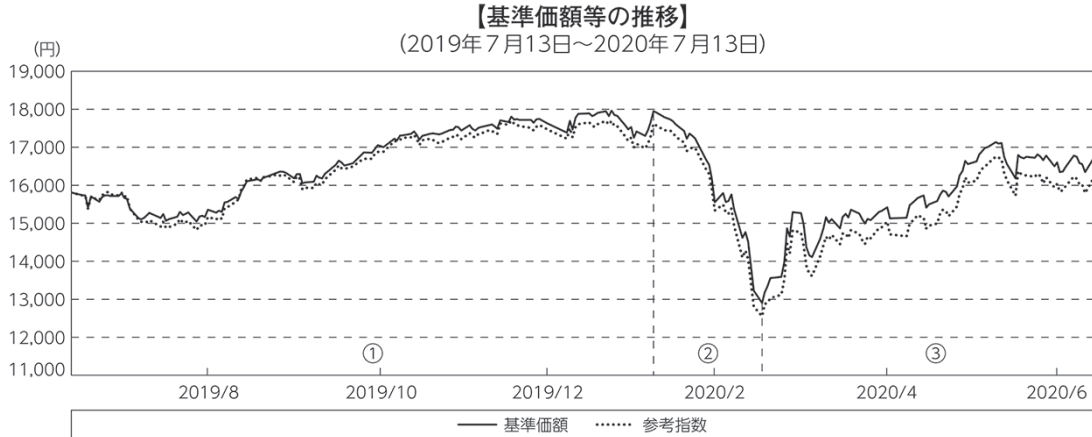
年月日	基準価額		参考指数		株式組入比率	株式先物比率
	円	騰落率	東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)	騰落率		
(期首) 2019年7月12日	15,808	—	2,376.84	—	99.5	—
7月末	15,669	△ 0.9	2,360.18	△ 0.7	99.6	—
8月末	15,359	△ 2.8	2,280.58	△ 4.0	99.5	—
9月末	16,183	2.4	2,418.29	1.7	99.1	—
10月末	17,035	7.8	2,539.02	6.8	99.2	—
11月末	17,444	10.3	2,588.40	8.9	99.2	—
12月末	17,626	11.5	2,625.91	10.5	99.1	—
2020年1月末	17,418	10.2	2,569.77	8.1	99.4	—
2月末	15,554	△ 1.6	2,305.76	△ 3.0	99.2	—
3月末	14,961	△ 5.4	2,167.60	△ 8.8	98.8	—
4月末	15,418	△ 2.5	2,261.88	△ 4.8	98.2	—
5月末	16,559	4.8	2,416.04	1.6	98.3	—
6月末	16,600	5.0	2,411.45	1.5	99.3	—
(期末) 2020年7月13日	16,701	5.6	2,433.49	2.4	99.3	—

*騰落率は期首比です。

*株式先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

◎運用経過

○期中の基準価額等の推移



(注) 参考指数は、東証株価指数 (TOPIX) (配当込み) です。作成期首の値が基準価額と同一となるように計算しております。

○基準価額の主な変動要因

* 基準価額は5.6%の上昇

基準価額は期首15,808円から期末16,701円に893円の値上がりとなりました。

①の局面 (期首～1月下旬)

(上 昇) 米中通商協議再開の見通しや米政権による対中制裁関税の一部撤回の検討が報じられたことや、日本企業の決算が事前予想の範囲内にとどまり投資家の買い安心感につながったこと

②の局面 (2月上旬～3月上旬)

(下 落) 新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を受け、WHO (世界保健機関) がパンデミック (世界的な大流行) を表明したことで、世界的な経済活動の停滞による景気後退への懸念が高まったこと

③の局面 (3月中旬～期末)

(上 昇) 各国中央銀行が金融市場への大規模な下支え策を発表したことで、先行きに対する過度な不安が和らいだことや、新型コロナウイルスのワクチン開発報道が相次いだこと、国内外の経済活動再開による景気回復期待が高まったこと

○当ファンドのポートフォリオ

・株式組入比率

運用の基本方針に基づき期を通じて高位を維持し、期末は99.3%としました。

・期中の主な動き

投資候補銘柄を企業の収益力と企業が行う投資に基づいて評価し、時価総額、流動性、財務リスク等を勘案した上でポートフォリオの見直しを行ないました。

○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。

コメントおよびグラフは、基準価額と参考指数の騰落率の対比です。

参考指数としている東証株価指数（TOPIX）（配当込み）の騰落率が2.4%になったのに対して、基準価額は5.6%となりました。

（主なプラス要因）

企業の収益性の観点から評価が高い銘柄群の騰落率が参考指数よりも高かったこと。

投資比率の高い医薬品の騰落率が参考指数よりも高かったことや、投資比率の低い銀行業の騰落率が参考指数よりも低かったこと。

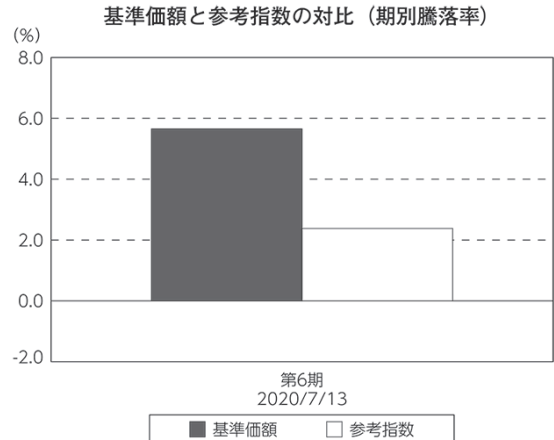
（主なマイナス要因）

企業の投資の観点から評価が高い銘柄群の騰落率が参考指数よりも低かったこと。

投資比率の高い食料品やゴム製品の騰落率が参考指数よりも低かったこと。

◎今後の運用方針

引き続き、企業の収益力と企業が行う投資の観点から評価が高い銘柄群を基にポートフォリオを構築することで、中長期的な値上がり益の増加を目指します。



（注）参考指数は、東証株価指数（TOPIX）（配当込み）です。

○1万口当たりの費用明細

(2019年7月13日～2020年7月13日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	円 0 (0)	% 0.000 (0.000)	(a) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 ※売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
合 計	0	0.000	
期中の平均基準価額は、16,318円です。			

*各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

*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

(2019年7月13日～2020年7月13日)

株式

国 内	上場	買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
		千株	千円	千株	千円
		11,873	27,747,495	4,780	12,587,916
		(181)	(-)		

*金額は受け渡し代金。

*単位未満は切り捨て。

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

○株式売買比率

(2019年7月13日～2020年7月13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	40,335,412千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	20,786,079千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.94

*(b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2019年7月13日～2020年7月13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。

(2020年7月13日現在)

○組入資産の明細

国内株式

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
水産・農林業 (0.2%)			
日本水産	25.1	84.9	39,563
建設業 (0.6%)			
東建コーポレーション	0.4	1.3	9,347
大東建託	4.8	15.4	153,799
食料品 (10.2%)			
森永製菓	3.3	11.4	46,626
江崎グリコ	4.1	11.4	57,570
山崎製パン	22	58.8	106,663
亀田製菓	1.6	4.5	24,120
寿スビリッツ	1.2	6.3	27,279
カルビー	5.7	19.2	58,752
森永乳業	7.3	18.4	90,436
ヤクルト本社	5	26.2	167,156
明治ホールディングス	9.6	22.7	192,723
雪印メグミルク	6.4	14.8	37,651
日本ハム	8.6	21.5	95,030
丸大食品	3.1	10.8	20,649
伊藤ハム米久ホールディングス	0.1	0.1	64
サッポロホールディングス	5.4	14.5	28,594
アサヒグループホールディングス	10.9	59.1	218,670
キリンホールディングス	74.5	189.5	402,782
宝ホールディングス	3.3	31.1	30,322
コカ・コーラ ボトラーズジャパンホールデ	13.4	36.5	70,080
サントリー食品インターナショナル	10.6	26.9	117,149
ダイドーグループホールディングス	1.8	5.5	26,510
伊藤園	9.1	23.5	146,640
キッコーマン	15.3	41.1	204,678
味の素	10.4	59.3	104,783
キュービー	7.1	19.4	37,383
ハウス食品グループ本社	3.6	9.2	31,096
カゴメ	7.8	23.2	75,400
ニチレイ	1.5	4.9	15,386
東洋水産	7.5	18.7	117,810
日清食品ホールディングス	5.9	14.6	141,328

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
日本たばこ産業	61.6	10.3	20,167
北の達人コーポレーション	—	22.8	12,357
ユーグレナ	—	15.6	11,746
繊維製品 (0.9%)			
帝人	14.9	38	64,600
ワコールホールディングス	0.4	11.7	22,803
T S I ホールディングス	30.2	87.7	31,045
ワールド	—	8	11,768
オンワードホールディングス	29.5	84.9	25,724
ゴールドウイン	0.4	6.8	45,016
デサント	6.5	20.8	34,611
パルプ・紙 (0.1%)			
王子ホールディングス	—	52.8	25,555
化学 (12.1%)			
住友化学	15.5	50.3	16,397
日産化学	6.6	25	139,750
石原産業	0.9	8.6	6,071
東ソー	13.5	36.2	53,431
トクヤマ	7.7	28.2	70,218
三井化学	7.1	17.7	39,718
KHネオケム	—	9.7	20,515
住友バークライト	—	5.4	15,481
積水化学工業	46.3	112.5	172,125
日本ゼオン	—	22.8	22,344
花王	28.1	70	595,840
D I C	2.5	11.4	31,429
富士フィルムホールディングス	18.7	66.8	309,684
資生堂	23.7	68.2	461,168
ライオン	25.8	67.7	180,352
マンダム	3.3	12.8	24,345
ミルボン	3.3	9.1	44,453
ファンケル	12.9	35.8	111,875
コーセー	2.7	8.8	106,392
ポーラ・オルビスホールディングス	15.7	63.8	113,755
ノエビアホールディングス	4.1	10.6	48,071

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
小林製薬	2.3	9.7	90,889
タカラバイオ	0.5	11.3	33,900
JCU	—	2.5	8,200
デクセリアルズ	0.2	16.5	13,579
アース製薬	2.2	6.3	43,533
日東電工	10.1	29.6	177,600
ニフコ	—	13.2	30,056
ユニ・チャーム	24.2	59.4	290,525
医薬品 (11.2%)			
協和キリン	24.3	60.7	166,560
武田薬品工業	39.3	—	—
アステラス製薬	118.7	307.2	535,756
大日本住友製薬	14	45.4	63,333
塩野義製薬	18.1	46.7	291,734
田辺三菱製薬	15.7	—	—
日本新薬	1.1	1.9	15,200
中外製薬	9.4	4.2	22,680
科研製薬	3.5	10.5	55,020
エーザイ	16.8	45.8	395,666
ロート製薬	10.7	30.9	107,223
久光製薬	3.2	11.9	60,214
持田製薬	3.1	9.2	36,892
参天製薬	4.3	66	123,948
栄研化学	—	2.8	4,653
鳥居薬品	0.9	—	—
JCRファーマ	0.6	3.8	40,698
ゼリア新薬工業	1.9	8.3	16,027
第一三共	32	83	711,808
キョーリン製薬ホールディングス	6.4	23.5	49,256
大塚ホールディングス	24	70.8	325,042
大正製薬ホールディングス	0.3	0.6	3,798
ゴム製品 (1.9%)			
横浜ゴム	—	12.4	18,786
TOYO TIRE	11.1	44.8	64,377
ブリヂストン	36.5	111.7	387,710
住友ゴム工業	6.5	27.6	27,324
ガラス・土石製品 (0.9%)			
日東紡績	0.7	—	—
太平洋セメント	7.6	34.3	82,114
TOTO	9.6	31.9	136,532

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ニチハ	4.3	11.6	26,529
非鉄金属 (0.0%)			
古河電気工業	0.9	2.1	5,518
金属製品 (0.5%)			
三和ホールディングス	6.7	36.2	33,629
LIXILグループ	15.9	62	94,178
ノーリツ	1.1	4.1	5,559
機械 (3.4%)			
日本製鋼所	2.1	—	—
オークマ	—	4.1	18,880
芝浦機械	1	3.8	8,037
アマダ	13.7	64	51,200
牧野フライス製作所	—	2.6	8,619
DMG森精機	—	58.5	76,401
ディスコ	—	6	165,900
オイレス工業	1	1	1,419
サトーホールディングス	4.1	11.7	28,688
日立建機	4.4	10	31,300
井関農機	1	—	—
荏原製作所	1.4	21.3	55,380
ダイキン工業	10.6	8.9	167,053
栗田工業	1.4	—	—
理想科学工業	6.6	19	26,144
SANKYO	0.9	5.5	15,152
アマノ	2	10.9	24,808
グローリー	6.8	24	60,072
セガサミーホールディングス	21.9	76.6	99,963
日本精工	—	77.6	60,683
NTN	—	39.4	8,313
電気機器 (22.1%)			
日清紡ホールディングス	—	24	18,456
イビデン	—	7.7	24,370
コニカミノルタ	63.7	166.4	62,067
ブラザー工業	15.7	60.2	114,319
日立製作所	47.6	155.9	531,463
三菱電機	99.4	270.7	375,460
富士電機	6.7	17.3	49,685
安川電機	0.4	47.5	194,512
東芝テック	9.8	28.9	124,125
ヤママン	3.9	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
JVCケンウッド	46.3	181.4	28,479
オムロン	19.4	48.1	354,497
MCJ	3	7.7	7,114
ジーエス・ユアサ コーポレーション	—	5.7	10,453
日本電気	24.5	58	334,660
富士通	17.8	40.3	535,587
沖電気工業	17.6	51.2	54,425
サンケン電気	0.2	8.8	18,189
ルネサスエレクトロニクス	57.5	—	—
セイコーエプソン	21.4	75.7	94,095
ワコム	30.1	91.9	53,393
アルバック	2	4.1	13,632
パナソニック	143	399	397,284
アンリツ	21	53.6	135,018
富士通ゼネラル	4.2	14.7	35,544
タムラ製作所	—	18.4	8,114
アルプスアルパイン	—	55	77,880
フォスター電機	1.3	11.7	13,338
横河電機	30.7	78.6	130,240
アズビル	18.2	45.8	158,010
日本光電工業	10.5	27.2	97,240
アドバンテスト	16.9	39.7	277,503
シスメックス	7.6	7.6	60,967
オプテックスグループ	0.9	12.3	14,944
ウシオ電機	—	21.9	29,543
日本電子	—	11.2	34,608
カシオ計算機	31.2	84.8	156,540
浜松ホトニクス	8.1	22	107,030
キヤノン	66.9	198.7	419,356
リコー	44.8	149.3	119,589
象印マホービン	—	8.4	11,592
東京エレクトロン	0.4	23.2	679,064
輸送用機器 (1.9%)			
マツダ	42.3	172.2	117,612
スズキ	20.7	70.4	271,251
ヤマハ発動機	22.9	69.9	118,690
ショーワ	2.7	—	—
精密機器 (5.4%)			
島津製作所	20.8	56.3	164,283
ニコン	31	83.5	74,398

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
トプコン	12.3	62.3	52,145
オリンパス	96.1	218.7	445,710
タムロン	0.9	5.6	10,158
HOYA	25.3	59.4	645,084
シチズン時計	13.8	94.7	31,440
メニコン	1.4	6.6	34,848
その他製品 (2.7%)			
パンダイナムコホールディングス	14.2	36	212,688
パイロットコーポレーション	1.6	6.1	20,465
タカラトミー	16.2	69.1	59,218
ヨネックス	0.2	—	—
アシックス	26.2	78.3	99,284
ヤマハ	7.5	30.4	147,896
ビジョン	9.6	27.9	123,736
コクヨ	12	37.5	47,400
美津濃	3.4	13.1	26,462
電気・ガス業 (0.7%)			
東京瓦斯	21	6.6	17,391
大阪瓦斯	6.6	—	—
東邦瓦斯	11.8	25.1	137,799
静岡ガス	9.3	21.7	19,291
陸運業 (0.1%)			
九州旅客鉄道	3.6	5.8	14,888
情報・通信業 (6.1%)			
システナ	0.8	—	—
出前館	1.2	—	—
T I S	0.7	4.5	10,233
グリー	43.2	114.6	54,435
ブロードリーフ	12.8	41.3	23,210
ティーガイア	11.1	26.8	53,492
ガンホー・オンライン・エンターテイメント	7.45	24.7	50,313
インフォコム	—	3.1	10,028
トレンドマイクロ	7	23.4	147,420
日本オラクル	1.8	1.7	22,865
伊藤忠テクノソリューションズ	2	2.6	11,037
大塚商会	5.4	5.1	29,172
ネットワンシステムズ	11.3	10.9	38,913
エイベックス	5.1	19	16,796
日本ユニシス	8.7	22.3	73,144
ビジョン	—	11.5	7,498

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
日本電信電話	56.6	68.4	173,975
KDD I	79.5	13.7	45,347
NTTドコモ	81.2	206	607,803
KADOKAWA	—	5.9	13,717
ゼンリン	1.9	7.5	8,887
松竹	—	0.7	10,073
スクウェア・エニックス・ホールディングス	10.2	25.9	143,745
カプコン	7.6	9.6	40,512
S C S K	1	6.5	34,060
TKC	0.5	1.2	7,212
コナミホールディングス	9.5	3.8	12,939
ミロク情報サービス	1.2	3.3	7,260
卸売業 (2.0%)			
神戸物産	—	13.8	92,460
TOKAIホールディングス	23	61.6	61,600
第一興商	0.4	6.6	20,823
キャノンマーケティングジャパン	10.6	26.8	58,397
岩谷産業	4.5	9.9	37,075
サンリオ	13.9	41.1	64,650
モスフードサービス	3.4	9.9	27,254
オートバックスセブン	16.8	38.3	52,394
イエローハット	8.6	19.5	29,347
ミスミグループ本社	11.6	37.7	102,129
小売業 (12.8%)			
ローソン	3.6	4.4	25,124
サンエー	1.5	5.2	21,320
アスクル	—	4.5	16,537
ゲオホールディングス	12.2	43.4	62,886
アダストリア	11	33.1	53,291
くら寿司	2.7	8	37,120
バルグループホールディングス	2.5	15.7	18,840
エディオン	19.2	62.2	66,180
セリア	2.8	8.3	34,403
アルペン	4.5	12	20,676
ジーンズホールディングス	2.2	5.5	41,085
ビックカメラ	17.9	50.5	61,509
DCMホールディングス	14.1	35	45,920
J. フロント リテイリング	11	—	—
ドトール・日レスホールディングス	7.3	16.5	27,456
マツモトキヨシホールディングス	10.3	29	113,680

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ZOZO	18.8	49.3	133,159
物語コーポレーション	—	1.3	10,192
ココカラファイン	2.1	6	36,300
三越伊勢丹ホールディングス	39.5	113.2	66,901
ウエルシアホールディングス	3.5	11.3	100,231
クリエイトSDホールディングス	3.4	8.4	29,190
すかいらくホールディングス	34.4	90.2	145,673
ユナイテッド・スーパーマーケット・ホール	12.5	45.6	56,772
セブン&アイ・ホールディングス	29.7	102.3	354,674
クリエイト・レストランツ・ホールディング	5.4	41.4	25,254
ツルハホールディングス	0.9	5.4	79,218
サンマルクホールディングス	3.4	9.5	14,981
トリドールホールディングス	1.9	15.7	18,416
スシローグローバルホールディングス	0.3	27.7	67,671
アトム	25.4	73.8	58,523
カップ・クリエイト	16.1	47.3	64,942
良品計画	1.7	65.2	88,020
コーナン商事	3.4	10.3	37,286
西松屋チェーン	4.7	10.7	11,909
ゼンショーホールディングス	19.8	54.8	114,093
サイゼリヤ	7.5	25.1	47,991
ユナイテッドアローズ	5	21.4	35,459
ハイデイ日高	1.2	2.3	3,682
コロナイド	5.8	17.5	23,887
荳番屋	1.6	5.9	29,028
スギホールディングス	3.3	8.6	65,618
ヨンドシーホールディングス	1.4	3.8	7,227
ファミリーマート	6.3	3.7	8,576
木曽路	7.4	21.5	49,880
日本瓦斯	5.4	14	67,270
ロイヤルホールディングス	11	26.7	45,603
チヨダ	4.8	—	—
ライフコーポレーション	1.4	2.9	12,107
リンガーハット	5.4	14.7	31,693
コメリ	3.4	10.2	28,845
青山商事	7	24.5	15,582
しまむら	1.9	5.5	40,865
松屋	4.9	11.8	7,575
エイチ・ツー・オー リテイリング	—	23.5	15,839
アクシアル リテイリング	0.3	1	4,570

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
イズミ	3.2	9.5	31,872
平和堂	7.5	20.7	39,640
フジ	3.7	14.6	26,542
ヤオコー	1.4	4.9	39,935
ゼビオホールディングス	3.1	8.6	6,811
ケーズホールディングス	28.6	77.5	108,577
ヤマダ電機	79.9	210.9	106,293
アークランドサカモト	2.9	6.7	12,475
ニトリホールディングス	3.2	—	—
吉野家ホールディングス	20.2	58.1	120,208
王将フードサービス	3.9	11.2	64,400
ブレナス	11.7	30.8	52,822
アークス	3.2	10.1	26,542
パローホールディングス	5.5	11.1	24,442
ファーストリテイリング	1.5	0.4	24,256
サンドラッグ	6.1	17.1	60,363
ベルーナ	2.4	2.4	1,550
銀行業 (0.0%)			
あおぞら銀行	0.9	—	—
スルガ銀行	3.5	3.5	1,302
セブン銀行	15.1	19.1	5,500
証券、商品先物取引業 (0.2%)			
F P G	13.3	37.2	20,348
大和証券グループ本社	30.6	—	—
岡三証券グループ	32.2	89.3	29,469
松井証券	1	7.3	6,183
保険業 (0.3%)			
かんぽ生命保険	17.5	49.5	71,626
T&Dホールディングス	10.6	—	—
その他金融業 (0.2%)			
全国保証	5.2	15.4	60,137

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
不動産業 (0.0%)				
カチタス	—	4.1	10,307	
日本空港ビルデング	3	—	—	
サービス業 (3.5%)				
L I F U L L	7.5	43.9	18,745	
ミクシィ	6.1	18.7	41,327	
エス・エム・エス	—	10	24,260	
パーソルホールディングス	—	50.3	72,331	
カカコム	18.2	47.5	134,235	
ディップ	3.8	14.1	31,880	
ベネフィット・ワン	—	9.9	22,037	
ディー・エヌ・エー	—	15.5	20,522	
博報堂DYホールディングス	—	21.6	25,855	
インフォマート	7.4	47.5	33,867	
H. U. グループホールディングス	8.6	22.5	57,375	
ダスキン	8.5	25	67,425	
リゾートトラスト	—	15.1	20,218	
リゾー教育	—	49.8	14,691	
サイバーエージェント	0.7	22.6	134,696	
エン・ジャパン	1	8.1	20,841	
リクルートホールディングス	58.1	8.8	32,788	
ペイカレント・コンサルティング	—	4.3	38,829	
トランス・コスモス	2.8	9.8	25,352	
メイテック	2.2	4.7	24,064	
ベネッセホールディングス	11.9	31.5	89,586	
合 計	株 数 ・ 金 額	3,924	11,200	26,946,971
	銘柄数 < 比率 >	297	318	< 99.3% >

*各銘柄の業種分類は、期首、期末の各時点での分類に基づいています。

*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。

*評価額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

*評価額の単位未満は切り捨て。

○投資信託財産の構成

(2020年7月13日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 26,946,971	% 99.3
コール・ローン等、その他	201,320	0.7
投資信託財産総額	27,148,291	100.0

*金額の単位未満は切り捨て。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2020年7月13日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	27,148,291,736
コール・ローン等	137,028,841
株式(評価額)	26,946,971,900
未収配当金	64,290,995
(B) 負債	80
未払利息	80
(C) 純資産総額(A-B)	27,148,291,656
元本	16,255,351,729
次期繰越損益金	10,892,939,927
(D) 受益権総口数	16,255,351,729口
1万口当たり基準価額(C/D)	16,701円

(注) 期首元本額は6,329,000,279円、期中追加設定元本額は14,367,538,848円、期中一部解約元本額は4,441,187,398円、1口当たり純資産額は1.6701円です。

(注) 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
 ・ムネブシIP・日本株IPストラテジー・ベータヘッジ戦略ファンド(適格機関投資家専用) 15,656,945,904円
 ・ファンドラップ(ウェルス・スクエア)日本株式 598,405,825円

○損益の状況 (2019年7月13日～2020年7月13日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	452,273,193
受取配当金	452,346,609
その他収益金	100,550
支払利息	△ 173,966
(B) 有価証券売買損益	1,835,623,090
売買益	3,495,933,753
売買損	△ 1,660,310,663
(C) 当期損益金(A+B)	2,287,896,283
(D) 前期繰越損益金	3,676,157,111
(E) 追加信託差損益金	7,571,742,803
(F) 解約差損益金	△ 2,642,856,270
(G) 計(C+D+E+F)	10,892,939,927
次期繰越損益金(G)	10,892,939,927

*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。

*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。

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

○お知らせ

該当事項はございません。

運用報告書（全体版）

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／特殊型（絶対収益追求型）
設定日	2019年6月20日
信託期間	無期限
運用方針	マザーファンドへの投資を通じて、日本の株式を主要投資対象とするとともに、株式市場の変動リスクの低減を図ることを目的として、株価指数先物取引等の派生商品取引を活用し、信託財産の成長を目指して運用を行います。銘柄選定に関しては、ボトムアップ・アプローチによる定性分析とバリュエーション分析を重視し、組織運用による銘柄選定を行います。

主要運用対象	SMD AM／FOFs用日本グロース株MN（適格機関投資家限定） <ul style="list-style-type: none">日本グロース株MNマザーファンド受益証券を主要投資対象とします。 日本グロース株MNマザーファンド <ul style="list-style-type: none">日本の株式を主要投資対象とするとともに、株式市場の変動リスクの低減を図ることを目的として、株価指数先物取引等の派生商品取引を活用します。
---------------	---

投資制限	SMD AM／FOFs用日本グロース株MN（適格機関投資家限定） <ul style="list-style-type: none">株式への実質投資割合には、制限を設けません。同一銘柄の株式への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以内とします。外貨建資産への直接投資は行いません。 日本グロース株MNマザーファンド <ul style="list-style-type: none">株式への投資割合には、制限を設けません。同一銘柄の株式への投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以内とします。外貨建資産への投資は行いません。
-------------	---

分配方針	毎年7月25日（休業日の場合は、翌営業日）の決算日に、分配金額は経費控除後の利子・配当収益および売買益（評価損益も含まれます。）等の中から、基準価額水準、市況動向等を勘案して、委託者が決定します。ただし、委託者の判断により分配を行わないことがあります。
-------------	--

第1期

決算日 2020年7月27日

SMD AM／FOFs用日本グロース株MN （適格機関投資家限定）

受益者の皆様へ

毎々、格別のお引き立てにあずかり厚くお礼申し上げます。

さて「SMD AM／FOFs用日本グロース株MN（適格機関投資家限定）」は、去る2020年7月27日に第1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。



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>

■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）

設定以来の運用実績

決算期	基準価額			株式組入比率	株式先物組入比率	純資産総額
	(分配落)	税金 込 分 配	騰 落 率			
(設定日) 2019年6月20日	円 10,000	円 —	% —	% —	% —	百万円 280
第1期(2020年7月27日)	10,886	0	8.9	85.2	△85.3	15,744

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

*設定日の基準価額は設定価額を、純資産総額は当初設定元本を記載しています。

*先物組入比率は、買建比率－売建比率

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

当期中の基準価額等の推移

年月日	基準価額		株式組入比率	株式先物組入比率
	騰 落 率	騰 落 率		
(設定日) 2019年6月20日	円 10,000	% —	% —	% —
6月末	9,976	△0.2	77.8	△77.7
7月末	10,064	0.6	79.9	△80.1
8月末	10,204	2.0	81.2	△81.3
9月末	10,036	0.4	81.8	△81.8
10月末	9,981	△0.2	84.9	△84.9
11月末	10,051	0.5	80.7	△80.6
12月末	10,135	1.4	81.1	△81.0
2020年1月末	10,106	1.1	79.2	△78.9
2月末	10,046	0.5	76.6	△76.3
3月末	10,272	2.7	83.0	△83.0
4月末	10,504	5.0	83.2	△82.5
5月末	10,507	5.1	85.3	△84.9
6月末	10,807	8.1	83.4	△83.3
(期末) 2020年7月27日	10,886	8.9	85.2	△85.3

*設定日の基準価額は、設定価額を記載しています。

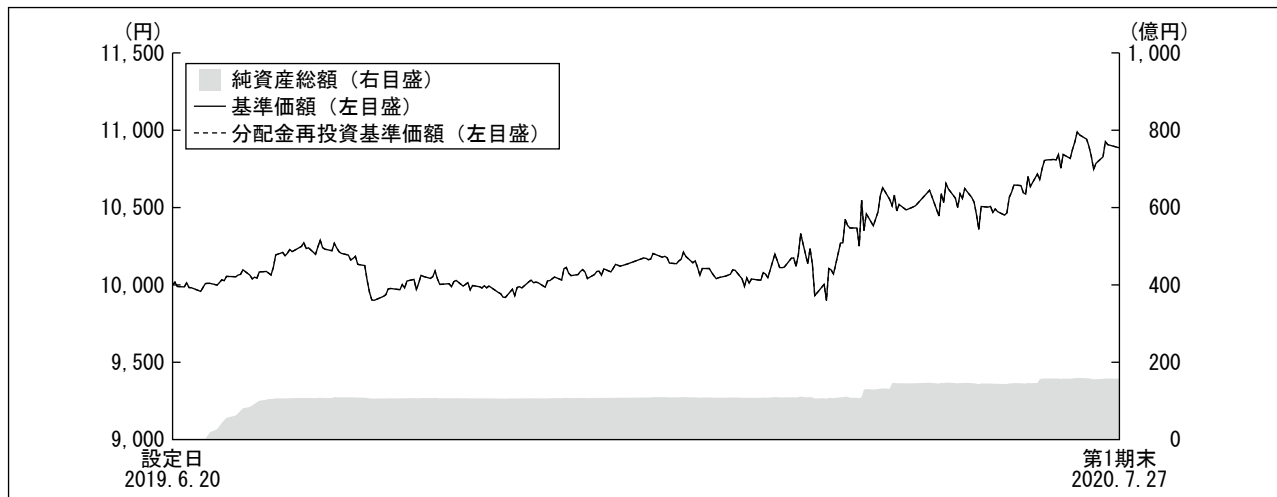
*騰落率は設定日比です。

*先物組入比率は、買建比率－売建比率

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

運用経過

【基準価額等の推移】



* 設定日の基準価額は設定価額を、純資産総額は当初設定元本を表示しております。

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

* 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はありません。

* 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。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。

設定日 : 10,000円

第1期末 : 10,886円 (既払分配金 0円)

騰落率 : +8.9% (分配金再投資ベース)

【基準価額の変動要因】

当ファンドは、日本グロース株MNマザーファンドへの投資を通じて、日本の株式を主要投資対象とするとともに、株式市場の変動リスクの低減を図ることを目的として、株価指数先物取引等の派生商品取引を活用しました。

(上昇要因)

レーザーテック、日本電気、イビデン、ジャストシステムといった業績が好調な銘柄に対する積極的な投資が、主な上昇要因となりました。また、新型コロナウイルスの流行により世界的に景気悪化が進むなかで、「電機・精密」、「情報通信・サービスその他」などの相対的に底堅い業績推移が期待される業種をオーバーウェイトとしたことも、上昇要因となりました。

(下落要因)

日本水産、山九、寿スピリッツなど、積極的に保有していた一部の銘柄が期待を下回る業績結果となり、これを受けて当該銘柄の株価も大きく下落したことが主な下落要因となりました。また、「不動産」、「エネルギー資源」など大きく値を下げた業種に対しても、市場に対してはアンダーウェイトながら多少の保有があり、下落要因となりました。

【投資環境】

2019年6月20日、当ファンドは、株式市場が米中貿易交渉を巡るニュースによって一進一退するなかでの設定となりました。8月には両国の交渉がいったんは決裂し株式市場も下落する場面があったものの、その後は両国の歩み寄りを受けて2020年1月に向けて株価は上昇基調をたどりました。2月から3月にかけては、新型コロナウイルスの世界的流行から株式市場は暴落、その後、FRB（米連邦準備制度理事会）をはじめ主要中央銀行による積極的な金融緩和と、各国の大型財政支出に対する期待などから、世界的に株価は底打ちしました。その後も、FRBによる社債の買い入れなど各国中央銀行による積極的な資金供給から信用リスクも低下し、株式市場は戻り基調が続きました。7月に入り、新型コロナウイルス感染症の第二波への懸念が強まると、相場はもみ合う展開となりました。下旬には国内企業の4-6月期の決算発表シーズンを控えるなかで米中摩擦が再び激化の様相を見せるなど、膠着感の高まるなかで期末を迎えました。

【ポートフォリオ】

■SMDAM/F0Fs用日本グロース株MN（適格機関投資家限定）

主要投資対象である日本グロース株MNマザーファンドを期を通じて高位に組み入れ、期末の実質的な株式組入比率は85.2%、また、実質的な株式先物組入比率は△85.3%としました。

■日本グロース株MNマザーファンド

当期の騰落率は、+9.0%となりました。

期の前半は、当ファンドで積極的に組み入れを行っている中小型成長株が利食い売りに押され苦戦する場面があったものの、2020年の年明け以降は好業績銘柄への買いに支えられるかたちでパフォーマンスの改善が進みました。

期の後半にかけては、新型コロナウイルスの流行と、それに伴う在宅ワークなどの急速な進展から、ゲーム、IT（情報技術）サービス、5G（第5世代移動通信システム）関連など、こうした外部環境の変化が業績にポジティブに作用するであろう業種、銘柄に対して、投資家の買いがより集中する展開となりました。

当ファンドにおいては、こうした一部のグロース株に対して積極的な投資を行っていたことから、パフォーマンスの向上が進むなかで、期末を迎えるかたちとなりました。

【ベンチマークとの差異】

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

【分配金】

分配金につきましては、分配可能額、基準価額水準等を勘案し、見送りとさせていただきます。
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を行います。

■分配原資の内訳

(1万口当り・税引前)

項目	第1期	
	2019年6月20日 ～2020年7月27日	
当期分配金 (円)		0
(対基準価額比率) (%)		0.00
当期の収益 (円)		—
当期の収益以外 (円)		—
翌期繰越分配対象額 (円)		885

※当期分配金の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、ファンドの収益率とは異なります。

今後の運用方針**■SMDAM/F0Fs用日本グロース株MN（適格機関投資家限定）**

引き続き、運用の基本方針に従い、マザーファンドへの投資を通じて、日本の株式を主要投資対象とするとともに、株式市場の変動リスクの低減を図ることを目的として、株価指数先物取引等の派生商品取引を活用し、信託財産の成長を目指して運用を行います。

■日本グロース株MNマザーファンド

景気の先行きについては依然として不透明感が強く、国内企業の業績についても、当面はどのような推移となるか蓋然性のある予想を立てにくい状況にあります。

このような環境下では、やはり銘柄選択の巧拙が運用成績に直結しやすいと考えています。当ファンドの収益獲得の源泉は、徹底したボトムアップリサーチとこれに基づく銘柄選択にあると認識しており、来期も多数の企業に対する取材・分析を通じて、さらなるパフォーマンスの向上に努める所存です。

SMDAM/F0Fs用日本グロース株MN（適格機関投資家限定）

1万口当りの費用明細

項目	当期		項目の概要
	2019年6月20日～2020年7月27日		
	金額	比率	
信託報酬	43円	0.423%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 期中の平均基準価額は10,207円です。
（投信会社）	(39)	(0.387)	ファンドの運用等の対価
（販売会社）	(1)	(0.012)	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）	(2)	(0.024)	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価
売買委託手数料	48	0.474	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）	(40)	(0.389)	有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
（先物・オプション）	(9)	(0.085)	
その他費用	1	0.010	その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
（監査費用）	(1)	(0.010)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
（その他）	(0)	(0.000)	信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用等
合計	93	0.907	

* 「比率」欄は1万口当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。

* 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む。）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

なお、売買委託手数料及びその他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託受益証券が支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

* 各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

親投資信託受益証券の設定、解約状況

（2019年6月20日から2020年7月27日まで）

	設		解	
	口	数	口	数
		金	金	額
		額	額	額
		千円	千円	千円
日本グロース株MNマザーファンド	16,703,385	17,006,613	2,222,265	2,288,839

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

（2019年6月20日から2020年7月27日まで）

項目	当期
	日本グロース株MNマザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	56,311,432千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	8,951,242千円
(c) 売買高比率(a)/(b)	6.29

* (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均

SMDAM/F0Fs用日本グロース株MN（適格機関投資家限定）

利害関係人との取引状況等

（2019年6月20日から2020年7月27日まで）

■利害関係人との取引状況

< SMDAM/F0Fs用日本グロース株MN（適格機関投資家限定） >

当期における利害関係人との取引はありません。

< 日本グロース株MNマザーファンド >

区分	当			期		
	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
株式	百万円 33,955	百万円 6,560	% 19.3	百万円 22,355	百万円 3,181	% 14.2

*平均保有割合100.0%

*平均保有割合とは親投資信託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

■売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

< SMDAM/F0Fs用日本グロース株MN（適格機関投資家限定） >

項目	当	期
売買委託手数料総額(A)		51,545千円
うち利害関係人への支払額(B)		6,241千円
(B)/(A)		12.1%

*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受益証券が支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

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、SMB C日興証券株式会社です。

自社による当ファンドの設定・解約状況

(2019年6月20日から2020年7月27日まで)

設定時(元本)	当期設定元本	当期解約元本	期末残高(元本)	取引の理由
百万円 280	百万円 -	百万円 280	百万円 -	当初設定時における取得とその処分

組入資産の明細

2020年7月27日現在

■親投資信託残高

	当 期 末	
	口 数	評 価 額
日本グロース株MNマザーファンド	千口 14,481,119	千円 15,778,628

*日本グロース株MNマザーファンド全体の受益権口数は、14,481,119千口です。

投資信託財産の構成

2020年7月27日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
日本グロース株MNマザーファンド	千円 15,778,628	% 99.9
コール・ローン等、その他	20,987	0.1
投資信託財産総額	15,799,615	100.0

SMDAM/F0Fs用日本グロース株MN（適格機関投資家限定）

資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2020年7月27日) 現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	15,799,615,510円
日本グロース株MNマザーファンド(評価額)	15,778,628,156
未 収 入 金	20,987,354
(B) 負 債	55,134,872
未 払 解 約 金	24,259,869
未 払 信 託 報 酬	29,754,094
そ の 他 未 払 費 用	1,120,909
(C) 純 資 産 総 額 (A-B)	15,744,480,638
元 本	14,463,081,387
次 期 繰 越 損 益 金	1,281,399,251
(D) 受 益 権 総 口 数	14,463,081,387口
1 万 口 当 り 基 準 価 額 (C/D)	10,886円

*元本状況

当初設定元本額	280,000,000円
期中追加設定元本額	16,398,665,102円
期中一部解約元本額	2,215,583,715円

損益の状況

自2019年6月20日
至2020年7月27日

項 目	当 期
(A) 有 価 証 券 売 買 損 益	1,019,536,357円
売 買 益	1,065,923,680
売 買 損	△ 46,387,323
(B) 信 託 報 酬 等	△ 48,499,956
(C) 当 期 損 益 金 (A+B)	971,036,401
(D) 追 加 信 託 差 損 益 金	310,362,850
(売 買 損 益 相 当 額)	(310,362,850)
(E) 計 (C+D)	1,281,399,251
次 期 繰 越 損 益 金 (E)	1,281,399,251
追 加 信 託 差 損 益 金	310,362,850
(配 当 等 相 当 額)	(3,230,704)
(売 買 損 益 相 当 額)	(307,132,146)
分 配 準 備 積 立 金	971,036,401

*有価証券売買損益には、期末の評価換えによるものを含みます。

*信託報酬等には、消費税等相当額を含めて表示しております。

*追加信託差損益金とは、追加信託金と元本の差額をいい、元本を下回る額は損失として、上回る額は利益として処理されます。

<分配金の計算過程>

信託約款に基づき計算した収益分配可能額及び収益分配金の計算過程は以下のとおりです。

(A) 配 当 等 収 益 (費用控除後)	165,423,983円
(B) 有 価 証 券 売 買 等 損 益 (費用控除後、繰越欠損金補填後)	805,612,418
(C) 収 益 調 整 金	310,362,850
(D) 分 配 準 備 積 立 金	0
分 配 可 能 額 (A+B+C+D)	1,281,399,251
(1 万 口 当 り 分 配 可 能 額)	(885.98)
収 益 分 配 金	0
(1 万 口 当 り 収 益 分 配 金)	(0)

お知らせ

該当事項はございません。

※各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しております。

日本グロース株MNマザーファンド

運用報告書

決算日：2020年7月27日

(第1期：2019年6月20日～2020年7月27日)

当ファンドは、上記の通り決算を行いました。ここに、期中の運用状況をご報告申し上げます。

当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	親投資信託
信託期間	無期限
運用方針	日本の株式を主要投資対象とするとともに、株式市場の変動リスクの低減を図ることを目的として、株価指数先物取引等の派生商品取引を活用し、信託財産の成長を目指して運用を行います。
主要運用対象	日本の株式を主要投資対象とするとともに、株式市場の変動リスクの低減を図ることを目的として、株価指数先物取引等の派生商品取引を活用します。
投資制限	<ul style="list-style-type: none">・株式への投資割合には、制限を設けません。・同一銘柄の株式への投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以内とします。・外貨建資産への投資は行いません。



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>

日本グロース株MNマザーファンド

設定以来の運用実績

決算期	基準価額		株式組入比率	株式先物組入比率	純資産額
	円	騰落率			
(設定日) 2019年6月20日	10,000	% —	% —	% —	百万円 280
第1期(2020年7月27日)	10,896	9.0	85.0	△85.1	15,778

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

*設定日の基準価額は設定価額を、純資産総額は当初設定元本を記載しています。

*先物組入比率は、買建比率－売建比率

当期中の基準価額等の推移

年月日	基準価額		株式組入比率	株式先物組入比率
	円	騰落率		
(設定日) 2019年6月20日	10,000	% —	% —	% —
6月末	9,977	△0.2	77.8	△77.7
7月末	10,080	0.8	79.9	△80.1
8月末	10,224	2.2	81.2	△81.3
9月末	10,059	0.6	81.7	△81.7
10月末	10,007	0.1	84.8	△84.8
11月末	10,081	0.8	80.5	△80.4
12月末	10,168	1.7	81.0	△80.9
2020年1月末	10,143	1.4	79.1	△78.9
2月末	10,086	0.9	76.5	△76.2
3月末	10,316	3.2	82.9	△82.8
4月末	10,507	5.1	83.0	△82.3
5月末	10,514	5.1	85.2	△84.7
6月末	10,814	8.1	83.2	△83.1
(期末) 2020年7月27日	10,896	9.0	85.0	△85.1

*設定日の基準価額は、設定価額を記載しています。

*騰落率は設定日比です。

*先物組入比率は、買建比率－売建比率

運用経過

【基準価額等の推移】

設定日：10,000円
 期末：10,896円
 騰落率：+9.0%

【基準価額の主な変動要因】

(上昇要因)

レーザーテック、日本電気、イビデン、ジャストシステムといった業績が好調な銘柄に対する積極的な投資が、主な上昇要因となりました。また、新型コロナウイルスの流行により世界的に景気悪化が進むなかで、「電機・精密」、「情報通信・サービスその他」などの相対的に底堅い業績推移が期待される業種をオーバーウェイトとしたことも、上昇要因となりました。

(下落要因)

日本水産、山九、寿スピリッツなど、積極的に保有していた一部の銘柄が期待を下回る業績結果となり、これを受けて当該銘柄の株価も大きく下落したことが主な下落要因となりました。また、「不動産」、「エネルギー資源」など大きく値を下げた業種に対しても、市場に対してはアンダーウェイトながら多少の保有があり、下落要因となりました。

【投資環境】

2019年6月20日、当ファンドは、株式市場が米中貿易交渉を巡るニュースによって一進一退するなかでの設定となりました。8月には両国の交渉がいったんは決裂し株式市場も下落する場面があったものの、その後は両国の歩み寄りを受けて2020年1月に向けて株価は上昇基調をたどりました。2月から3月にかけては、新型コロナウイルスの世界的流行から株式市場は暴落、その後、FRB（米連邦準備制度理事会）をはじめ主要中央銀行による積極的な金融緩和と、各国の大型財政支出に対する期待などから、世界的に株価は底打ちしました。その後も、FRBによる社債の買い入れなど各国中央銀行による積極的な資金供給から信用リスクも低下し、株式市場は戻り基調が続きました。7月に入り、新型コロナウイルス感染症の第二波への懸念が強まると、相場はもみ合う展開となりました。下旬には国内企業の4-6月期の決算発表シーズンを控えるなかで米中摩擦が再び激化の様相を見せるなど、膠着感の高まるなかで期末を迎えました。

【ポートフォリオ】

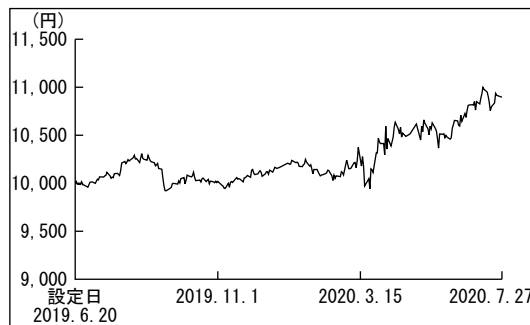
当期の騰落率は、+9.0%となりました。

期の前半は、当ファンドで積極的に組み入れを行っている中小型成長株が利食い売りに押され苦戦する場面があったものの、2020年の年明け以降は好業績銘柄への買いに支えられるかたちでパフォーマンスの改善が進みました。

期の後半にかけては、新型コロナウイルスの流行と、それに伴う在宅ワークなどの急速な進展から、ゲーム、IT（情報技術）サービス、5G（第5世代移動通信システム）関連など、こうした外部環境の変化が業績にポジティブに作用するであろう業種、銘柄に対して、投資家の買いがより集中する展開となりました。

当ファンドにおいては、こうした一部のグロース株に対して積極的な投資を行っていたことから、パフォーマンスの向上が進むなかで、期末を迎えるかたちとなりました。

基準価額の推移



今後の運用方針

景気の先行きについては依然として不透明感が強く、国内企業の業績についても、当面はどのような推移となるか蓋然性のある予想を立てにくい状況にあります。

このような環境下では、やはり銘柄選択の巧拙が運用成績に直結しやすいと考えています。当ファンドの収益獲得の源泉は、徹底したボトムアップリサーチとこれに基づく銘柄選択にあると認識しており、来期も多数の企業に対する取材・分析を通じて、さらなるパフォーマンスの向上に努める所存です。

1万口当りの費用明細

項目	当期		項目の概要
	2019年6月20日～2020年7月27日		
	金額	比率	
売買委託手数料 (株式) (先物・オプション)	48円 (40) (9)	0.473% (0.388) (0.085)	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
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 信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用等
合計	48	0.473	
期中の平均基準価額は10,229円です。			

*「比率」欄は1万口当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。

*期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む。）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

*各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

売買及び取引の状況

(2019年6月20日から2020年7月27日まで)

■株式

		買		付		売		付	
		株	数	金	額	株	数	金	額
国内	上	13,727,700	株	33,955,644	千円	10,660,000	株	22,355,788	千円
	場	(218,700)		()					

*金額は受渡し代金

* () 内は増資割当、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いません。

日本グロース株MNマザーファンド

■先物取引の種類別取引状況

種 類 別		買 建		売 建	
		新規買付額	決 済 額	新規売付額	決 済 額
国内	株 式 先 物 取 引	百万円 —	百万円 —	百万円 53,903	百万円 41,392

*金額は受渡し代金

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合 (2019年6月20日から2020年7月27日まで)

項 目	当 期
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	56,311,432千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	8,951,242千円
(c) 売 買 高 比 率(a)/(b)	6.29

* (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均

主要な売買銘柄

(2019年6月20日から2020年7月27日まで)

■株式

当				期			
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
任天堂	21.5	907,175	42,194	三菱UFJフィナンシャル・グループ	1,269.1	618,679	487
ソフトバンクグループ	150.5	792,619	5,266	本田技研工業	158.8	444,082	2,796
三菱UFJフィナンシャル・グループ	1,385.2	687,393	496	日本電信電話	129.9	427,194	3,288
トヨタ自動車	91.2	636,635	6,980	ソフトバンクグループ	95.2	425,751	4,472
ソニー	98.7	628,237	6,365	トヨタ自動車	58.9	405,017	6,876
日本電信電話	189.6	590,961	3,116	第一生命ホールディングス	258.1	383,510	1,485
キーエンス	11.7	590,859	50,500	T&Dホールディングス	356.6	364,539	1,022
富士フイルムホールディングス	108.8	567,205	5,213	任天堂	8.4	357,546	42,565
ファーストリテイリング	8.5	509,882	59,986	新生銀行	248.8	353,941	1,422
KDDI	160.1	508,627	3,176	富士フイルムホールディングス	67.7	336,656	4,972

*金額は受渡し代金

利害関係人との取引状況等

(2019年6月20日から2020年7月27日まで)

■利害関係人との取引状況

区 分	当			期		
	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
株 式	百万円 33,955	百万円 6,560	% 19.3	百万円 22,355	百万円 3,181	% 14.2

■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
売 買 委 託 手 数 料 総 額(A)	51,545千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額(B)	6,241千円
(B) / (A)	12.1%

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、SMB C日興証券株式会社です。

組入資産の明細

2020年7月27日現在

■国内株式

銘柄	当期		期末
	株数	評価額	
	千株		千円
建設業 (1.6%)			
コムシスホールディングス	58.6	189,571	
大成建設	7.9	30,375	
食料品 (1.5%)			
雪印メグミルク	24.7	62,688	
ヨシムラ・フード・ホールディングス	86.9	78,470	
日清食品ホールディングス	6	57,060	
化学 (8.6%)			
信越化学工業	16.8	227,220	
田岡化学工業	15.6	191,880	
三井化学	21	46,200	
東京応化工業	12.5	71,500	
三菱ケミカルホールディングス	70	43,547	
扶桑化学工業	29.9	126,178	
花王	7.2	61,516	
富士フイルムホールディングス	41.1	196,334	
クミアイ化学工業	178.3	192,385	
医薬品 (6.7%)			
協和キリン	14.5	38,947	
武田薬品工業	21.5	81,850	
日本新薬	12.9	108,747	
中外製薬	30.1	153,359	
エーザイ	19	166,174	
小野薬品工業	32.3	98,159	
参天製薬	8.7	16,286	
第一三共	20.7	179,386	
ペプチドリーム	10.9	49,268	
ゴム製品 (0.6%)			
TOYO TIRE	50	74,850	
ガラス・土石製品 (0.5%)			
日東紡績	13.4	67,670	
非鉄金属 (0.7%)			
住友電気工業	71.3	89,731	
金属製品 (0.5%)			
SUMCO	42	70,098	
機械 (5.9%)			
ディスコ	6.4	171,584	
技研製作所	22	94,380	
ダイキン工業	11.5	222,697	
ダイフク	11.7	116,532	
CKD	45	98,280	

銘柄	当期		期末
	株数	評価額	
	千株		千円
THK	34.7	93,481	
電気機器 (23.6%)			
イビデン	73.3	218,434	
日本電産	3	25,185	
MCJ	78.1	74,273	
日本電気	63.6	377,148	
富士通	24.8	347,448	
エレコム	17.9	97,376	
アンリツ	24.9	61,229	
ソニー	78.1	640,107	
TDK	9.4	100,580	
アドバンテス	34.2	227,430	
キーエンス	13.8	636,732	
レーザーテック	9.4	91,744	
太陽誘電	8.4	27,258	
村田製作所	17.5	117,460	
東京エレクトロン	4	115,480	
輸送用機器 (3.1%)			
トヨタ自動車	32.3	217,605	
本田技研工業	22.7	62,606	
スズキ	19.2	71,078	
豊田合成	28.4	60,719	
精密機器 (2.8%)			
テルモ	15	60,180	
オリンパス	23.2	45,773	
H O Y A	24.5	257,005	
メニコン	2.3	11,707	
その他製品 (5.5%)			
大日本印刷	49.6	120,131	
任天堂	13.1	622,250	
情報・通信業 (24.0%)			
NEC ネットエスアイ	37.5	82,950	
コーエーテックモホールディングス	43.9	150,138	
ネクソン	17.8	44,179	
S H I F T	1.7	20,009	
テクマトリックス	47.1	83,885	
アイル	27.9	43,998	
ラクス	5	12,030	
アルテリア・ネットワークス	52.9	105,800	
サーバーワークス	3.4	50,490	
J M D C	13.2	94,248	

日本グロース株MNマザーファンド

銘柄	当 期		末	
	株	数	評 価	額
		千株		千円
ジャストシステム		20.9	169,708	
伊藤忠テクノソリューションズ		60.6	255,732	
大塚商会		16.1	89,194	
ネットワンシステムズ		38.8	159,274	
アルゴグラフィックス		39.3	133,030	
日本電信電話		64.4	164,381	
KDDI		128.7	432,946	
光通信		15.7	365,182	
NTTドコモ		31.8	95,400	
スクウェア・エニックス・ホールディングス		33	192,060	
シーイーシー		31.4	50,114	
カブコン		16.5	66,082	
ソフトバンクグループ		56	363,944	
卸売業 (0.8%)				
神戸物産		5.3	35,298	
伊藤忠商事		30.2	71,604	
小売業 (6.0%)				
ウエルシアホールディングス		7.1	68,373	
スシローグローバルホールディングス		11.1	27,195	
パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス		50.3	119,814	
日本瓦斯		20.1	101,907	
丸井グループ		46.5	79,747	
ニトリホールディングス		3	67,770	
日本KFCホールディングス		22.6	62,127	
ファーストリテイリング		4.7	275,655	
銀行業 (0.4%)				
三菱UFJフィナンシャル・グループ		116.1	48,274	
証券、商品先物取引業 (0.8%)				
SBIホールディングス		50.3	112,269	
保険業 (0.5%)				
第一生命ホールディングス		26	34,047	

銘柄	当 期		末	
	株	数	評 価	額
		千株		千円
T&Dホールディングス		32.5	30,355	
その他金融業 (1.8%)				
全国保証		17.2	69,058	
アルヒ		73.7	111,213	
イー・ギャランティ		22.5	59,355	
不動産業 (0.2%)				
カチタス		11.2	28,100	
サービス業 (3.9%)				
エムスリー		14.9	76,139	
プレステージ・インターナショナル		32.1	28,183	
リクルートホールディングス		9.6	34,156	
ベルシステム24ホールディングス		44.9	78,440	
インソース		26.3	66,091	
ペイカレント・コンサルティング		4.7	60,630	
グレイステクノロジー		10.1	57,469	
アンビスホールディングス		38.7	108,785	
セントラル警備保障		5.3	18,947	
合 計		千株	千円	
	株 数、金 額	3,286.4	13,409,137	
	銘柄数<比率>	108銘柄	<85.0%>	

*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

*合計欄の<>内は、純資産総額に対する評価額の比率

*各銘柄の業種分類は、期末の時点での分類に基づき表示しています。

■先物取引の銘柄別期末残高

銘柄別	当 期		末	
	買 建 額	売 建 額	額	
国内	百万円	百万円		
TOPIX	—	13,433		

投資信託財産の構成

2020年7月27日現在

項 目	当 期		末	
	評 価	額	比	率
株 式		千円		%
		13,409,137		82.7
コ ー ル ・ ロ ー ン 等、そ の 他		2,796,508		17.3
投 資 信 託 財 産 総 額		16,205,645		100.0

日本グロース株MNマザーファンド

資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2020年7月27日) 現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	16,239,331,654円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	2,244,184,496
株 式 (評価額)	13,409,137,530
未 収 入 金	356,977,978
未 収 配 当 金	7,611,650
差 入 委 託 証 拠 金	221,420,000
(B) 負 債	460,832,462
未 払 金	40,880,108
未 払 解 約 金	20,987,354
差 入 委 託 証 拠 金 代 用 有 価 証 券	398,965,000
(C) 純 資 産 総 額 (A-B)	15,778,499,192
元 本	14,481,119,821
次 期 繰 越 損 益 金	1,297,379,371
(D) 受 益 権 総 口 数	14,481,119,821口
1 万 口 当 り 基 準 価 額 (C/D)	10,896円

* 元本状況

当初設定元本額	280,000,000円
期中追加設定元本額	16,423,385,317円
期中一部解約元本額	2,222,265,496円

* 元本の内訳

SMDAM/POFs用日本グロース株MN (適格機関投資家限定)	14,481,119,821円
----------------------------------	-----------------

* 担保資産

先物取引に係る差入委託証拠金代用有価証券として、担保に供している資産は次の通りです。

株式	430,082,500円
----	--------------

損益の状況

自2019年6月20日
至2020年7月27日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	173,688,376円
受 取 配 当 金	174,957,970
受 取 利 息	43,411
そ の 他 収 益 金	646
支 払 利 息	△ 1,313,651
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	1,809,281,335
売 買 損 益	3,063,873,958
売 買 損	△1,254,592,623
(C) 先 物 取 引 等 損 益	△ 922,233,434
取 引 益	2,387,526,106
取 引 損	△3,309,759,540
(D) そ の 他 費 用	△ 11,079
(E) 当 期 損 益 金 (A+B+C+D)	1,060,725,198
(F) 解 約 差 損 益 金	△ 66,574,280
(G) 追 加 信 託 差 損 益 金	303,228,453
(H) 計 (E+F+G)	1,297,379,371
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	1,297,379,371

* 有価証券売買損益及び先物取引等損益には、期末の評価換えによるものを含みます。

* 解約差損益金とは、一部解約時の解約金額と元本の差額をいい、元本を下回る額は利益として、上回る額は損失として処理されます。

* 追加信託差損益金とは、追加信託金と元本の差額をいい、元本を下回る額は損失として、上回る額は利益として処理されます。

お知らせ

該当事項はございません。

※各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しております。

■当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	無期限
運用方針	<p>①SOMPO 日本株バリュー シングル・アルファ マザーファンド（以下「親投資信託」といいます。）受益証券への投資を通じて、わが国の株式を主要投資対象に、株価指数先物取引を主要取引対象とし、信託財産の成長を目指して運用を行います。</p> <p>②親投資信託の株式ポートフォリオにおいて株式市場全体に対する超過収益の獲得を狙う運用に、同額程度の株価指数先物の売り建てヘッジを組み合わせて、絶対収益の獲得を目指します。</p> <p>③株式（他の投資信託受益証券を通じて投資する場合は、当該他の投資信託の信託財産に属する株式を含みます。）の組入比率は原則として信託財産総額の50%超（高位に維持）を基本とします。なお、株式以外の資産（他の投資信託受益証券を通じて投資する場合は、当該他の投資信託の信託財産に属する株式以外の資産のうち、この投資信託の信託財産に属するとみなした部分を含みます。）への投資は、原則として信託財産総額の50%以下とします。</p>
主要投資対象	<p>SOMPO／FOF s 用 日本株MN（適格機関投資家限定）</p> <p>S O M P O 日本株バリュー シングル・アルファ マザーファンド</p> <p>主要取引対象：わが国の株価指数先物取引 主要投資対象：わが国の株式</p>
主な組入制限	<p>SOMPO／FOF s 用 日本株MN（適格機関投資家限定）</p> <p>S O M P O 日本株バリュー シングル・アルファ マザーファンド</p> <p>①株式への実質投資割合には制限を設けません。 ②外貨建資産への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の30%以内とします。 ③新株引受権証券および新株予約権証券への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以内とします。</p> <p>①株式への投資割合には制限を設けません。 ②外貨建資産への投資割合は、信託財産の純資産総額の30%以内とします。 ③新株引受権証券および新株予約権証券への投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。</p>
分配方針	運用による収益は、期中に分配を行わず、信託終了時まで信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用します。

運用報告書（全体版）

SOMPO／FOF s 用日本株MN （適格機関投資家限定）

第1期（決算日 2020年7月27日）

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、「SOMPO／FOF s 用日本株MN（適格機関投資家限定）」は、このたび第1期の決算を行いましたので、運用状況をご報告申し上げます。
今後とも引き続きお引立て賜りますようお願い申し上げます。



SOMPOアセットマネジメント

東京都中央区日本橋二丁目2番16号 共立日本橋ビル



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

お問い合わせ先



クライアントサービス第二部 03-5290-3516

（受付時間 営業日の午前9時～午後5時）

○設定以来の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	基準価額			株組入比率	株式先物比率	純資産額
		税金	込配	み金			
(設定日)	円						百万円
2019年7月2日	10,000				%	%	0.1
1期(2020年7月27日)	8,830			0	△11.7	81.0	△82.0
							14,309

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注2) 基準価額及び分配金は1万口当たり(以下同じ)。

(注3) 株式組入比率及び株式先物比率は、マザーファンドへの投資割合に応じて算出された当ファンドベースの組入比率。

(注4) 株式先物比率=買建比率-売建比率。

(注5) 当ファンドは、マザーファンドへの投資を通じて、わが国の株式を主要投資対象とし、株価指数先物取引を主要取引対象とするファンドです。そのため、当ファンドのコンセプトに適った指数等が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数は記載しておりません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	騰落率		株組入比率	株式先物比率
		騰	落		
(設定日)	円			%	%
2019年7月2日	10,000			—	—
7月末	9,791	△	2.1	78.9	△79.6
8月末	9,763	△	2.4	77.5	△77.3
9月末	9,810	△	1.9	79.1	△80.6
10月末	9,833	△	1.7	83.3	△83.2
11月末	9,832	△	1.7	79.1	△79.5
12月末	9,813	△	1.9	80.2	△80.5
2020年1月末	9,707	△	2.9	76.3	△76.7
2月末	9,652	△	3.5	70.5	△69.9
3月末	9,247	△	7.5	77.8	△78.1
4月末	9,234	△	7.7	81.2	△80.1
5月末	9,102	△	9.0	83.3	△82.7
6月末	8,929	△	10.7	79.0	△79.1
(期末)					
2020年7月27日	8,830	△	11.7	81.0	△82.0

(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は設定日比。

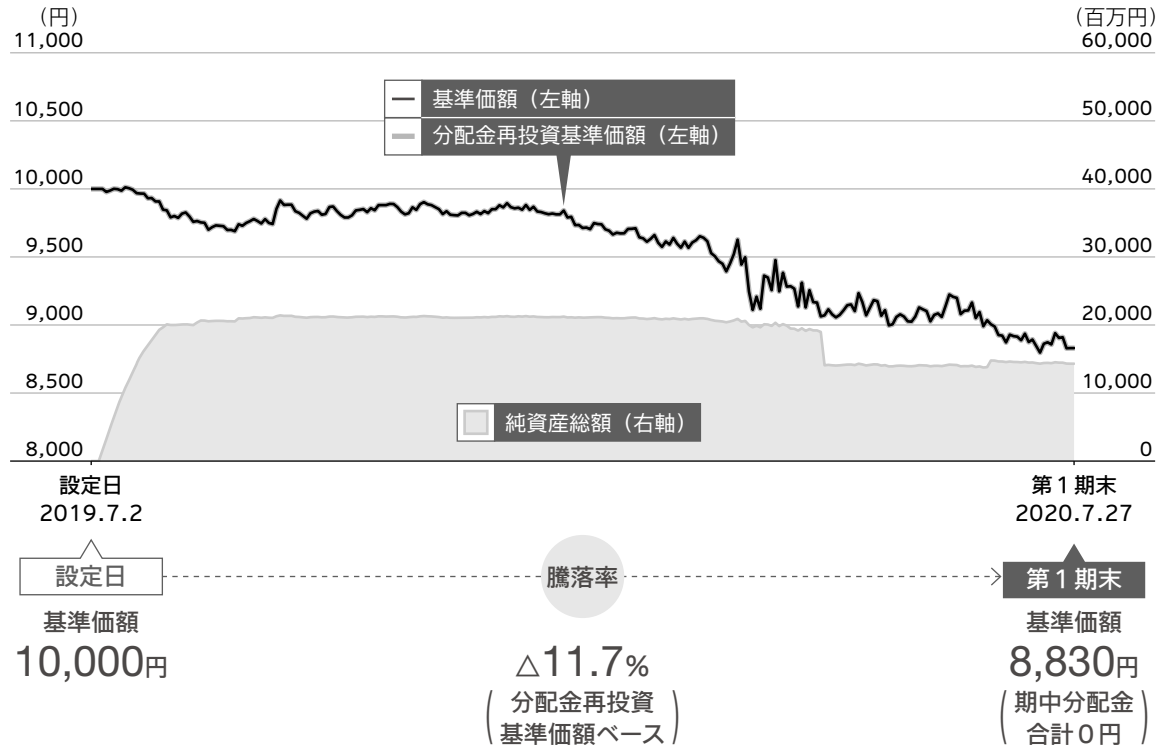
(注2) 株式組入比率及び株式先物比率は、マザーファンドへの投資割合に応じて算出された当ファンドベースの組入比率。

(注3) 株式先物比率=買建比率-売建比率。

(注4) 当ファンドは、マザーファンドへの投資を通じて、わが国の株式を主要投資対象とし、株価指数先物取引を主要取引対象とするファンドです。そのため、当ファンドのコンセプトに適った指数等が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数は記載しておりません。

運用経過

● 基準価額の推移



- 分配金再投資基準価額の推移は、設定時の基準価額（10,000円）をもとに委託会社にて指数化したものを使用しております。
- 分配金再投資基準価額は、収益分配金（税引前）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。
- 分配金を再投資するかどうかについてはお客さまがご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入金額により課税条件も異なります。従って、お客さまの損益の状況を示すものではありません。
- 当ファンドは、マザーファンドへの投資を通じて、わが国の株式を主要投資対象とし、株価指数先物取引を主要取引対象とするファンドです。そのため、当ファンドのコンセプトに適った指数等が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数は記載しておりません。

● 基準価額の主な変動要因

SOMPO/FOF s 用日本株MN (適格機関投資家限定)

高位に組入れていたマザーファンドの基準価額が下落したため、当ファンドの基準価額も下落しました。

SOMPO 日本株バリュー シングル・アルファ マザーファンド

期中の騰落率は-11.6%となりました。

個別銘柄では、KDDI、ヤマトホールディングス、野村ホールディングスなどの保有が基準価額の上昇要因となる一方で、日本製鉄、三菱重工業、シチズン時計などの保有が基準価額の下落要因となりました。

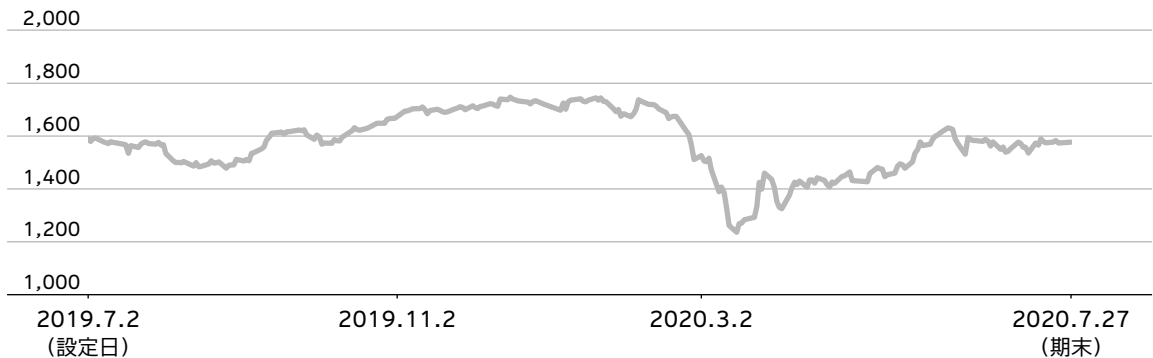
● 本報告書では、ベビーファンドとマザーファンドを下記の様に統一して表記しています。

 ベビーファンド  マザーファンド

● 投資環境

TOPIXは0.8%の下落となりました。設定時は、米中の貿易摩擦激化への懸念から下落しました。2019年9月には国内外の長期金利上昇、円安進行を好感した割安株の上昇が牽引し、国内株式市場は主要海外株式市場をアウトパフォーム、その後も米中通商協議の進展や英国総選挙において保守党が過半数の議席を獲得したこと等を受けて続伸しました。年明けには、新型コロナウイルスが世界的に感染拡大し、世界の都市がロックダウンされる中で相場は急落し、原油価格の急落も相場の重しとなりました。2020年3月後半には世界の金融当局による追加金融緩和や、政府による大規模な財政刺激策の発表を好感して反発しました。経済活動再開への期待や、ワクチンの早期開発期待から続伸した後、高値警戒感や感染第2波への懸念の高まりから反落し、横ばいで推移して期を終えました。

TOPIX (東証株価指数) の推移



(出所：Bloomberg)

● 当該投資信託のポートフォリオ

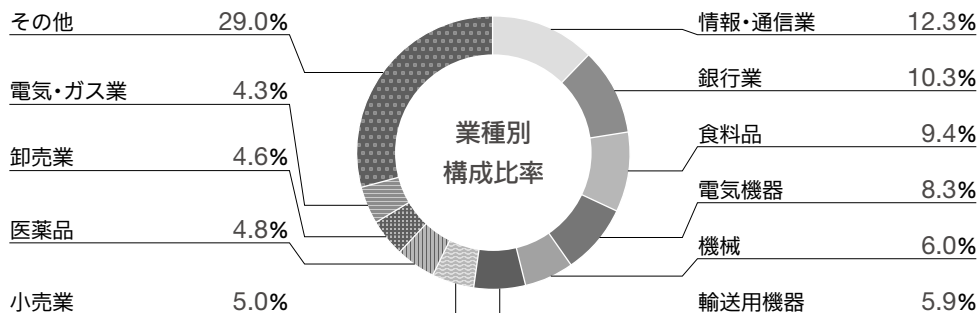
期を通してSOMPO 日本株バリュー シングル・アルファ マザーファンドの組入比率を高位に維持しました。

SOMPO 日本株バリュー シングル・アルファ マザーファンド

期を通して現物株式の組入比率は80%程度を維持し、同時に同額程度の株価指数先物を売り建てました。期末の現物株式組入比率は81.7%です。

現物株式によるロングポートフォリオ部分の期末時点での業種別構成比率はグラフのとおりです。

主な購入（ウェイトアップ）銘柄は、武田薬品工業、小松製作所、日鉄ソリューションズなど、主な売却（ウェイトダウン）銘柄は、ツムラ、SUBARU、野村ホールディングスなどです。



注1. 比率は、第1期末における国内株式の評価総額に対する各業種の評価額の割合。

注2. 端数処理の関係上、構成比合計が100%とならない場合があります。

● 当該投資信託のベンチマークとの差異

当ファンドは、マザーファンドへの投資を通じて、わが国の株式を主要投資対象とし、株価指数先物取引を主要取引対象とするファンドです。そのため、当ファンドのコンセプトに適った指数等が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数は記載しておりません。

● 分配金

当期は基準価額の水準等を勘案し、分配は行いませんでした。なお、収益分配に充てなかった収益については、信託財産に留保し、運用の基本方針に基づいて引き続き元本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・税引前）

項目	第1期 2019.7.2～2020.7.27
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	252

注1. 「当期の収益」は「経費控除後の配当等収益」および「経費控除後の有価証券売買等損益」から分配に充当した金額です。また、「当期の収益以外」は「収益調整金」および「分配準備積立金」から分配に充当した金額です。

注2. 円未満は切り捨てており、当期の収益と当期の収益以外の合計が当期分配金（税引前）に合致しない場合があります。

注3. 当期分配金の対基準価額比率は当期分配金（税引前）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率で、ファンドの収益率とは異なります。

● 今後の運用方針

SOMPO/FOFs用日本株MN（適格機関投資家限定）

今後、マザーファンド受益証券の組入水準を高位に維持することで、信託財産の成長を目指します。

SOMPO 日本株バリュー シングル・アルファ マザーファンド

業種間・銘柄間の整合性を追及する中長期業績予測手法など、一貫した運用スタイルに基づいて蓄積された独自のノウハウにより、様々な市場環境下で高い有効性を維持してきた当社独自の割安度情報に基づいて構築された現物株式ポートフォリオに、同額程度の株式指数先物の売り建てを組み合わせることで、市場環境に左右されない絶対収益の確保を目指します。今後もこの運用方針を堅持し、信託財産の成長を図ることを目指します。

● 1万口当たりの費用明細

期中の1万口当たりの費用の割合は **0.695%** です。

項目	第1期 2019.7.2~2020.7.27		項目の概要
	金額	比率	
(a) 信託報酬	42円	0.436%	(a) 信託報酬 = 期中の平均基準価額 × 信託報酬率 (年率) × $\frac{\text{期中の日数}}{\text{年間の日数}}$ 期中の平均基準価額は9,559円です。
(投信会社)	(38)	(0.401)	ファンドの運用の対価
(販売会社)	(1)	(0.012)	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)	(2)	(0.024)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行等の対価
(b) 売買委託手数料	24	0.251	(b) 売買委託手数料 = $\frac{\text{期中の売買委託手数料}}{\text{期中の平均受益権口数}}$ 有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(株式)	(20)	(0.211)	
(先物・オプション)	(4)	(0.040)	
(c) その他費用	1	0.008	(c) その他費用 = $\frac{\text{期中のその他費用}}{\text{期中の平均受益権口数}}$
(監査費用)	(0)	(0.005)	監査法人に支払うファンドの監査にかかる費用
(その他)	(0)	(0.003)	信託事務の処理にかかるその他の費用等
合計	67	0.695	

注1. 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、項目の概要の簡便法により算出した結果です。なお、売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

注2. 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

注3. 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。

○売買及び取引の状況

(2019年7月2日～2020年7月27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
SOMPO 日本株バリュー シングル・アルファ マザーファンド	22,761,274	22,529,970	6,705,397	6,103,540

(注1) 単位未満は切捨て。

(注2) 金額は受渡代金。

○株式売買比率

(2019年7月2日～2020年7月27日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期	
	SOMPO 日本株バリュー シングル・アルファ マザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	47,135,305千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	15,109,439千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	3.11	

(注1) 単位未満は切捨て。

(注2) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

○利害関係人との取引状況等

(2019年7月2日～2020年7月27日)

該当事項はございません。

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

○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2019年7月2日～2020年7月27日)

設定時 (元本)	当期設定 元本	当期解約 元本	期末残高 (元本)	取 引 理 由
万円 10	万円 -	万円 -	万円 10	当初設定時における取得

○組入資産の明細

(2020年7月27日現在)

親投資信託残高

銘 柄	当 期 末	
	口 数	評 価 額
SOMPO 日本株バリュー シングル・アルファ マザーファンド	16,055,876	14,190,183

(注1) 単位未満は切捨て。

(注2) 当ファンドは、当期末において、直接投資をする株式及び新株予約権証券の組入れはありません。

○投資信託財産の構成

(2020年7月27日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
SOMPO 日本株バリュー シングル・アルファ マザーファンド	千円 14,190,183	% 98.4
コール・ローン等、その他	224,076	1.6
投資信託財産総額	14,414,259	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2020年7月27日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	14,414,259,788
コール・ローン等	224,076,202
SOMPO 日本株バリュー シングル・アルファ マザーファンド(評価額)	14,190,183,586
(B) 負債	104,917,568
未払解約金	24,259,869
未払信託報酬	79,792,429
未払利息	454
その他未払費用	864,816
(C) 純資産総額(A-B)	14,309,342,220
元本	16,205,661,721
次期繰越損益金	△ 1,896,319,501
(D) 受益権総口数	16,205,661,721口
1万口当たり基準価額(C/D)	8,830円

(注1) 信託財産に係る期首元本額100,000円、期中追加設定元本額25,140,405,281円、期中一部解約元本額8,934,843,560円

(注2) 期末における1口当たりの純資産総額 0.8830円

(注3) 期末における元本の欠損金額 1,896,319,501円

○損益の状況 (2019年7月2日～2020年7月27日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 159,531
支払利息	△ 159,531
(B) 有価証券売買損益	△ 1,601,748,026
売買益	578,024,691
売買損	△ 2,179,772,717
(C) 信託報酬等	△ 80,746,440
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 1,682,653,997
(E) 追加信託差損益金	△ 213,665,504
(配当等相当額)	(△ 23,844)
(売買損益相当額)	(△ 213,641,660)
(F) 計(D+E)	△ 1,896,319,501
(G) 収益分配金	0
次期繰越損益金(F+G)	△ 1,896,319,501
追加信託差損益金	△ 213,665,504
(配当等相当額)	(10,700,027)
(売買損益相当額)	(△ 224,365,531)
分配準備積立金	398,077,009
繰越損益金	△ 2,080,731,006

(注1) 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) 信託報酬等には、消費税相当額を含めて表示しております。

(注3) 追加信託差損益金とは、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(2019年7月2日～2020年7月27日)は以下の通りです。

項 目	2019年7月2日～ 2020年7月27日
a. 配当等収益(費用控除後)	398,077,009円
b. 有価証券等損益額(費用控除後)	0円
c. 信託約款に規定する収益調整金	10,700,027円
d. 信託約款に規定する分配準備積立金	0円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	408,777,036円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	252円
g. 分配金	0円

○お知らせ

- ・2020年4月1日の委託者の名称等変更に伴い、委託者名および電子公告の掲載アドレスが変更となるため、信託約款に所要の変更を行いました(2020年4月1日)。

SOMPO 日本株バリュースィングル・アルファ マザーファンド

運用報告書

第1期(決算日 2020年7月27日)

<計算期間 2019年7月2日~2020年7月27日>

SOMPO 日本株バリュースィングル・アルファ マザーファンドの第1期の運用状況をご報告申し上げます。

■当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	無期限
運用方針	信託財産の成長を図ることを目指します。
主要投資対象	主要取引対象：わが国の株価指数先物取引 主要投資対象：わが国の株式
主な組入制限	株式への投資割合には制限を設けません。 外貨建資産への投資割合は、信託財産の純資産総額の30%以内とします。 新株引受権証券および新株予約権証券への投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。

○設定以来の運用実績

決算期	基準	価額		株組入比率	株先物比率	純資産額
		期騰落	中率			
(設定日) 2019年7月2日	円		%	%	%	百万円
	10,000		—	—	—	0.09
1期(2020年7月27日)	8,838	△11.6		81.7	△82.7	14,189

(注1) 基準価額は1万口当たり(以下同じ)。

(注2) 株先物比率=買建比率-売建比率。

(注3) 当ファンドは、わが国の株式を主要投資対象とし、株価指数先物取引を主要取引対象とするファンドです。そのため、当ファンドのコンセプトに適った指数等が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数は記載しておりません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年	月	日	基 準	価 額		株 組	入 比	式 率	株 先	物 比	式 率
				騰 落	率						
			円		%			%			%
	(設定日)	2019年7月2日	10,000	—	—			—			—
		7月末	9,771	△ 2.3				79.7			△80.5
		8月末	9,747	△ 2.5				78.2			△78.1
		9月末	9,798	△ 2.0				79.8			△81.4
		10月末	9,824	△ 1.8				84.2			△84.1
		11月末	9,826	△ 1.7				79.9			△80.3
		12月末	9,811	△ 1.9				80.9			△81.3
		2020年1月末	9,707	△ 2.9				77.1			△77.6
		2月末	9,655	△ 3.5				71.3			△70.6
		3月末	9,249	△ 7.5				78.5			△78.8
		4月末	9,239	△ 7.6				82.0			△80.8
		5月末	9,109	△ 8.9				83.9			△83.3
		6月末	8,935	△10.7				79.7			△79.8
	(期 末)	2020年7月27日	8,838	△11.6				81.7			△82.7

(注1) 騰落率は設定日比。

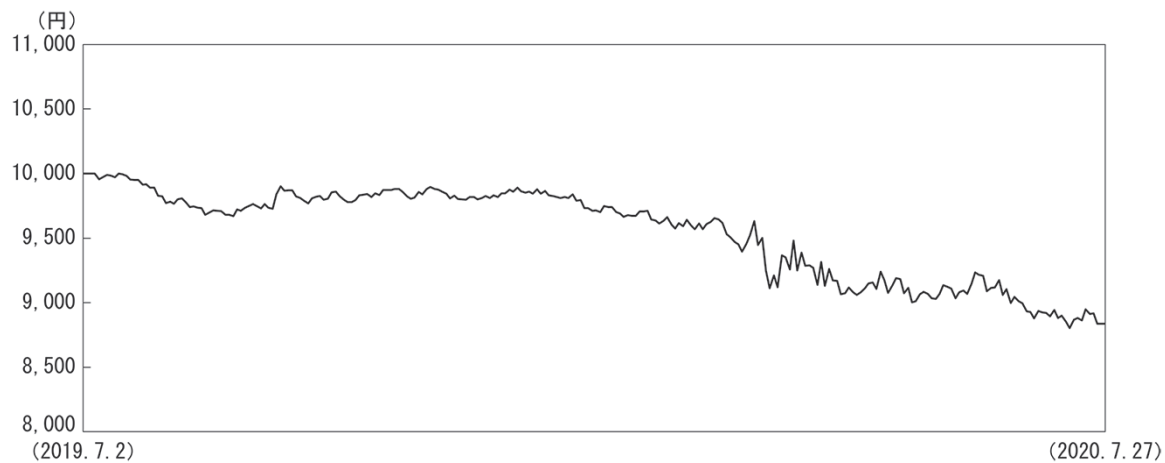
(注2) 株式先物比率＝買建比率－売建比率。

(注3) 当ファンドは、わが国の株式を主要投資対象とし、株価指数先物取引を主要取引対象とするファンドです。そのため、当ファンドのコンセプトに適った指数等が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数は記載しておりません。

○運用経過

(2019年7月2日～2020年7月27日)

■基準価額の推移



設定日 : 10,000円
期 末 : 8,838円
騰落率 : Δ 11.6%

P 533～P 537をご参照下さい。

○1万口当たりの費用明細

(2019年7月2日～2020年7月27日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式) (先物・オプション)	円 24 (20) (4)	% 0.253 (0.213) (0.040)	(a) 売買委託手数料 = $\frac{\text{期中の売買委託手数料}}{\text{期中の平均受益権口数}}$ 有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(b) そ の 他 費 用 (そ の 他)	0 (0)	0.003 (0.003)	(b) その他費用 = $\frac{\text{期中のその他費用}}{\text{期中の平均受益権口数}}$ 信託事務の処理にかかるその他の費用等
合 計	24	0.256	
期中の平均基準価額は9,555円です。			

(注1) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注2) 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。

○売買及び取引の状況

(2019年7月2日～2020年7月27日)

株式

国	上場	買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
内		千株	千円	千株	千円
		23,013 (80)	30,365,074 (-)	13,292	16,770,230

(注1) 金額は受渡代金。

(注2) 単位未満は切捨て。

(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。

先物取引の種類別取引状況

種 類 別	買 建		売 建	
	新規買付額	決 済 額	新規売付額	決 済 額
内	百万円	百万円	百万円	百万円
株式先物取引	-	-	81,905	70,995

(注1) 金額は受渡代金。

(注2) 単位未満は切捨て。

○株式売買比率

(2019年7月2日～2020年7月27日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	47,135,305千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	15,109,439千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	3.11

(注1) 単位未満は切捨て。

(注2) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

○利害関係人との取引状況等

(2019年7月2日～2020年7月27日)

該当事項はございません。

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

○組入資産の明細

(2020年7月27日現在)

国内株式

銘柄	当 期 末	
	株 数	評 価 額
	千株	千円
建設業 (2.5%)		
鹿島建設	54.3	67,277
西松建設	27.1	56,964
日揮ホールディングス	149.5	171,028
食料品 (9.4%)		
日本ハム	57.1	246,957
キリンホールディングス	101.8	212,049
味の素	99.3	171,937
キュービー	27.1	52,736
日本たばこ産業	217.5	412,706
繊維製品 (2.0%)		
東レ	372.6	186,039
ワコールホールディングス	25.8	50,593
化学 (2.1%)		
クラレ	67	73,700
三菱ケミカルホールディングス	54.4	33,842
宇部興産	13.5	24,381
花王	13.4	114,489
医薬品 (4.8%)		
武田薬品工業	95.1	362,045
沢井製薬	36.3	193,479
石油・石炭製品 (1.9%)		
ENEOSホールディングス	557.5	218,986
ゴム製品 (0.6%)		
住友ゴム工業	67.9	66,542
ガラス・土石製品 (1.6%)		
AGC	58.7	181,676
鉄鋼 (2.8%)		
日本製鉄	265.1	261,256
ジェイ エフ イー ホールディングス	78.2	61,465
非鉄金属 (1.2%)		
住友電気工業	107.4	135,162
金属製品 (1.1%)		
SUMCO	74.7	124,674

銘柄	当 期 末	
	株 数	評 価 額
	千株	千円
機械 (6.0%)		
アマダ	68	53,040
オーエスジー	35.5	57,510
小松製作所	139.8	327,761
荏原製作所	24.4	66,026
日本精工	134.6	106,064
三菱重工業	20.3	54,170
スター精密	27.2	34,734
電気機器 (8.3%)		
日立製作所	20.3	67,802
三菱電機	117.6	167,815
セイコーエプソン	163.1	203,059
E I Z O	41.5	172,640
ソニー	8.1	66,387
シスメックス	7.8	63,780
村田製作所	15.7	105,378
SCREENホールディングス	21	114,030
輸送用機器 (5.9%)		
デンソー	27.1	112,465
いすゞ自動車	72	67,435
NOK	61.1	78,208
アイシン精機	27.1	86,178
本田技研工業	108.7	299,794
ヤマハ発動機	23.1	38,484
精密機器 (1.5%)		
シチズン時計	530.3	173,408
電気・ガス業 (4.3%)		
電源開発	5.5	9,284
東京瓦斯	96.5	260,067
大阪瓦斯	104.7	226,152
陸運業 (3.9%)		
東日本旅客鉄道	39.6	276,249
日本通運	13.5	75,060
ヤマトホールディングス	37.6	102,836

銘柄	当 期 末	
	株 数	評 価 額
	千株	千円
海運業 (1.0%)		
日本郵船	81.5	114,752
情報・通信業 (12.3%)		
日鉄ソリューションズ	79.7	244,280
大塚商会	21.7	120,218
日本テレビホールディングス	345.4	417,243
日本電信電話	110.8	282,817
KDDI	91.3	307,133
SCSK	11.2	60,144
卸売業 (4.6%)		
三井物産	106	174,423
東邦ホールディングス	127.8	241,797
トラスコ中山	44.3	115,180
小売業 (5.0%)		
J. フロント リテイリング	81.5	56,805
セブン&アイ・ホールディングス	81.5	282,234
ユナイテッドアローズ	33.9	54,409
イズミ	20.3	84,955
ヤマダ電機	207.9	100,831

銘柄	当 期 末	
	株 数	評 価 額
	千株	千円
銀行業 (10.3%)		
三菱UFJフィナンシャル・グループ	689.4	286,652
三井住友トラスト・ホールディングス	70.7	207,787
三井住友フィナンシャルグループ	121	366,267
みずほフィナンシャルグループ	2,385.3	332,987
保険業 (2.3%)		
MS&ADインシュアランスグループホールディングス	25.2	71,668
第一生命ホールディングス	149.5	195,770
不動産業 (2.9%)		
三井不動産	38	68,913
三菱地所	135.9	215,537
ダイビル	47.5	47,975
サービス業 (1.7%)		
H. U. グループホールディングス	80.2	197,131
合 計	株 数 ・ 金 額	9,800 11,593,729
	銘柄数<比率>	76 <81.7%>

(注1) 銘柄欄の()内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

(注2) 合計欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

(注3) 評価額の単位未満は切捨て。

先物取引の銘柄別期末残高

銘柄	別	当 期 末	
		買 建 額	売 建 額
国内	株式先物取引	百万円	百万円
	TOPIX	—	11,728

(注) 単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成

(2020年7月27日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	11,593,729	81.7
コール・ローン等、その他	2,601,024	18.3
投資信託財産総額	14,194,753	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2020年7月27日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	17,482,361,226
コール・ローン等	2,592,641,755
株式(評価額)	11,593,729,970
未収入金	302,709,531
未収配当金	34,840,050
差入委託証拠金	2,958,439,920
(B) 負債	3,292,785,175
未払利息	5,255
差入委託証拠金代用有価証券	3,292,779,920
(C) 純資産総額(A-B)	14,189,576,051
元本	16,055,876,427
次期繰越損益金	△ 1,866,300,376
(D) 受益権総口数	16,055,876,427口
1万口当たり基準価額(C/D)	8,838円

(注1) 信託財産に係る期首元本額90,000円、期中追加設定元本額22,761,184,167円、期中一部解約元本額6,705,397,740円

(注2) 期末における当マザーファンドを投資対象とする投資信託ごとの元本の内訳

SOMPO/FOFs用日本株MN(適格機関投資家限定) 16,055,876,427円

(注3) 期末における1口当たりの純資産総額 0.8838円

(注4) 期末における元本の欠損金額 1,866,300,376円

○損益の状況 (2019年7月2日~2020年7月27日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	583,222,510
受取配当金	586,035,250
受取利息	26
その他収益金	224,163
支払利息	△ 3,036,929
(B) 有価証券売買損益	△2,001,114,397
売買益	1,122,624,312
売買損	△3,123,738,709
(C) 先物取引等取引損益	△ 818,478,180
取引益	3,691,752,782
取引損	△4,510,230,962
(D) 保管費用等	△ 483,882
(E) 当期損益金(A+B+C+D)	△2,236,853,949
(F) 追加信託差損益金	△ 231,304,167
(G) 解約差損益金	601,857,740
(H) 計(E+F+G)	△1,866,300,376
次期繰越損益金(H)	△1,866,300,376

(注1) 有価証券売買損益および先物取引等取引損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注2) 追加信託差損益金とは、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) 解約差損益金とは、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

- ・2020年4月1日の委託者の名称等変更に伴い、委託者名および電子公告の掲載アドレスが変更となるため、信託約款に所要の変更を行いました(2020年4月1日)。

キャッシュ・マネジメント・マザーファンド

運用報告書

決算日：2020年7月27日

(第14期：2019年7月26日～2020年7月27日)

当ファンドは、上記の通り決算を行いました。ここに、期中の運用状況をご報告申し上げます。

当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	親投資信託
信託期間	無期限
運用方針	安定した収益の確保を図ることを目的として運用を行います。
主要運用対象	本邦通貨建て公社債および短期金融商品等を主要投資対象とします。
投資制限	<ul style="list-style-type: none">・ 株式への投資は行いません。・ 外貨建資産への投資は行いません。・ デリバティブ取引（有価証券先物取引等、スワップ取引、金利先渡取引をいいます。）の利用はヘッジ目的に限定しません。



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>

キャッシュ・マネジメント・マザーファンド

最近5期の運用実績

決算期	基準	価額		公社債 組入比率	純資産 総額
		騰落	率		
第10期 (2016年7月25日)	円		%	%	百万円
	10,186		0.1	81.1	4,928
第11期 (2017年7月25日)	10,177	△0.1		58.8	3,841
第12期 (2018年7月25日)	10,172	△0.0		69.2	4,478
第13期 (2019年7月25日)	10,167	△0.0		72.9	3,760
第14期 (2020年7月27日)	10,160	△0.1		86.2	4,668

*当ファンドは、安定した収益の確保を図ることを目的とした運用を行っているため、ベンチマークおよび参考指数はありません。

当期中の基準価額等の推移

年月日	基準	価額		公社債 組入比率
		騰落	率	
(期首) 2019年7月25日	円		%	%
	10,167		—	72.9
7月末	10,167		0.0	58.2
8月末	10,168		0.0	60.3
9月末	10,168		0.0	71.5
10月末	10,165		△0.0	79.4
11月末	10,163		△0.0	60.1
12月末	10,163		△0.0	57.5
2020年1月末	10,163		△0.0	69.5
2月末	10,163		△0.0	63.1
3月末	10,160		△0.1	71.6
4月末	10,160		△0.1	79.9
5月末	10,160		△0.1	74.2
6月末	10,161		△0.1	87.1
(期末) 2020年7月27日	10,160		△0.1	86.2

*騰落率は期首比です。

運用経過

【基準価額等の推移】

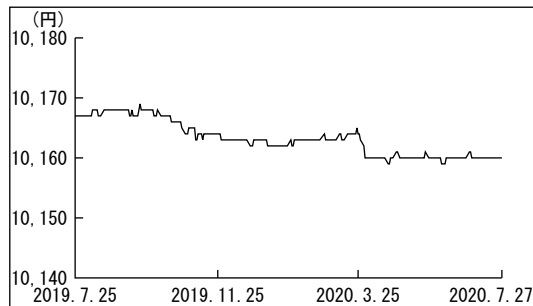
期首：10,167円
 期末：10,160円
 騰落率：△0.1%

【基準価額の主な変動要因】

(下落要因)

日本銀行のマイナス金利政策導入を背景とした無担保コールレートのマイナス化などが要因となりました。

基準価額の推移



【投資環境】

国内短期金融市場では、期初-0.13%近辺でスタートした国庫短期証券3ヵ月物の利回りは、2019年10月以降、海外投資家の短期の国債への需要の高まりを受けて、一時-0.4%近辺まで低下した後、-0.10%~-0.20%の狭いレンジで推移しました。2020年2月末以降は、年度越え要因に絡む海外投資家の短期の国債への需要の高まりや年度末を控えた担保需要の高まり等を受けて、-0.45%近辺まで低下しました。その後、期末にかけてマイナス幅を大きく縮小し、-0.09%近辺で期末を迎えました。

【ポートフォリオ】

安全性と流動性を考慮し、短期の国債・政府保証債を中心とした運用を行いました。年限に関しては、残存6ヵ月以内の短期の国債・政府保証債を中心とした運用を継続しました。

今後の運用方針

新型コロナウイルス感染症への懸念拡大に伴う金融情勢を踏まえて、日本銀行は2020年4月の金融政策決定会合において金融緩和の強化を行ったものの、政策金利引き下げは見送りました。しかし世界の主要中央銀行は相次いで緊急利下げや量的緩和政策の導入に踏み切ったことや、日本銀行も国債のさらなる積極的な買い入れを明示したことから、市場利回りは当分の間低い水準での推移を予想します。当ファンドでは引き続き安全性と流動性をもっとも重視したスタンスでの運用を継続し、短期の国債・政府保証債を中心とした運用を行っていきます。ファンドの平均残存年限については2~4ヵ月程度を目安に短めを基本とする方針です。

キャッシュ・マネジメント・マザーファンド

1万口当りの費用明細

項目	当期		項目の概要
	2019年7月26日～2020年7月27日		
	金額	比率	
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 信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用等
合計	0	0.000	
期中の平均基準価額は10,163円です。			

*「比率」欄は1万口当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。

*期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む。）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

*円未満は四捨五入しています。

売買及び取引の状況

(2019年7月26日から2020年7月27日まで)

■公社債

		買	付	額	売	付	額
国	内			千円			千円
		地方債証券		402,133			(160,000)
		特殊債券		4,172,461			(3,207,000)
	社債券		2,708,532			(2,600,000)	

*金額は受渡し代金（経過利子分は含まれていません。）

*（ ）内は償還による減少分で、上段の数字には含まれていません。

*社債券には新株予約権付社債（転換社債）は含まれていません。

主要な売買銘柄

(2019年7月26日から2020年7月27日まで)

■公社債

		当		期	
買	付	額	売	付	額
銘	柄	金	銘	柄	金
		千円			千円
25	政保政策投資C	600,750	—		—
18	政保地方公共団	598,798			
19	政保地方公共団	503,400			
120	政保道路機構	502,685			
11	政保地方公共団	403,904			
10	政保地方公共団	400,636			
12	政保地方公共団	200,456			
115	政保道路機構	195,904			
110	政保道路機構	195,815			
107	政保道路機構	140,973			

*金額は受渡し代金（経過利子分は含まれていません。）

利害関係人との取引状況等

(2019年7月26日から2020年7月27日まで)

■利害関係人との取引状況

区 分	当			期		
	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
公 社 債	百万円 7,283	百万円 1,204	% 16.5	百万円 —	百万円 —	% —

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、SMB C日興証券株式会社です。

組入資産の明細

2020年7月27日現在

■公社債

A 債券種類別開示

国内（邦貨建）公社債

区 分	当			期			末		
	額 面 金 額	評 価 額	組 入 比 率	うちBB格 以下組入比率	残 存 期 間 別 組 入 比 率				
					5年以上	2年以上	2年未満		
地 方 債 証 券	千円 300,000 (300,000)	千円 301,016 (301,016)	% 6.4 (6.4)	% — (—)	% — (—)	% — (—)	% — (—)	% 6.4 (6.4)	
特 殊 債 券 (除く金融債券)	2,715,000 (2,715,000)	2,723,367 (2,723,367)	58.3 (58.3)	— (—)	— (—)	— (—)	— (—)	58.3 (58.3)	
普 通 社 債 券	1,000,000 (1,000,000)	1,001,801 (1,001,801)	21.5 (21.5)	— (—)	— (—)	— (—)	— (—)	21.5 (21.5)	
合 計	4,015,000 (4,015,000)	4,026,186 (4,026,186)	86.2 (86.2)	— (—)	— (—)	— (—)	— (—)	86.2 (86.2)	

* () 内は、非上場債で内書き

*組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合

キャッシュ・マネジメント・マザーファンド

B 個別銘柄開示 国内（邦貨建）公社債

銘柄	利 率	当 期		末
		額 面 金 額	評 価 額	償 還 年 月 日
	%	千円	千円	
(地方債証券)				
22-15 兵庫県公債	0.9600	100,000	100,216	2020/10/20
27-1 仙台市5年	0.1010	100,000	100,037	2021/01/27
347 大阪府公債	1.3200	100,000	100,761	2021/02/25
小 計	—	300,000	301,016	—
(特殊債券（除く金融債券）)				
115 政保道路機構	1.0000	195,000	195,187	2020/08/31
120 政保道路機構	0.9000	500,000	501,184	2020/10/30
18政保地方公共団	0.9000	595,000	596,648	2020/11/17
25 政保政策投資C	0.1470	600,000	600,280	2020/11/25
122 政保道路機構	0.9000	95,000	95,291	2020/11/30
19政保地方公共団	1.2000	500,000	502,307	2020/12/14
22 国際協力銀行	1.8900	100,000	101,224	2021/03/22
135 政保道路機構	1.1000	130,000	131,244	2021/05/31
小 計	—	2,715,000	2,723,367	—
(普通社債券)				
75 三菱商事	1.2310	100,000	100,005	2020/07/29
15東日本旅客鉄道	2.6500	100,000	100,204	2020/08/25
44 西日本高速道	0.0010	100,000	99,990	2020/09/18
298 北海道電力	1.8200	100,000	100,277	2020/09/25
369 中国電力	0.9760	100,000	100,226	2020/10/23
2 コカ・コーライースト	0.2760	100,000	100,085	2020/12/14
3 大日本印刷	1.3580	100,000	100,520	2020/12/18
5 日本梱包運輸	0.6140	100,000	100,162	2020/12/18
2 ファーストリテイリング	0.2910	100,000	100,095	2020/12/18
27 三菱UFJリース	0.5080	100,000	100,233	2021/02/24
小 計	—	1,000,000	1,001,801	—
合 計	—	4,015,000	4,026,186	—

投資信託財産の構成

2020年7月27日現在

項 目	当 期		末
	評 価 額	比 率	
	千円	%	
公 社 債	4,026,186	86.2	
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	644,887	13.8	
投 資 信 託 財 産 総 額	4,671,073	100.0	

キャッシュ・マネジメント・マザーファンド

資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2020年7月27日) 現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	4,671,073,462円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	634,504,423
公 社 債 (評価額)	4,026,186,120
未 収 利 息	7,895,871
前 払 費 用	2,487,048
(B) 負 債	2,785,608
未 払 解 約 金	2,785,608
(C) 純 資 産 総 額 (A-B)	4,668,287,854
元 本	4,594,902,903
次 期 繰 越 損 益 金	73,384,951
(D) 受 益 権 総 口 数	4,594,902,903口
1 万 口 当 り 基 準 価 額 (C/D)	10,160円

*元本状況

期首元本額	3,698,685,821円
期中追加設定元本額	5,601,788,586円
期中一部解約元本額	4,705,571,504円

*元本の内訳

SMB Cファンドラップ・日本バリュー株	984,252円
SMB Cファンドラップ・J-REIT	984,252円
SMB Cファンドラップ・G-REIT	93,018,163円
SMB Cファンドラップ・ヘッジファンド	311,216,889円
SMB Cファンドラップ・欧州株	89,718,432円
SMB Cファンドラップ・新興国株	61,111,034円
SMB Cファンドラップ・コモディティ	30,882,058円
SMB Cファンドラップ・米国債	136,874,567円
SMB Cファンドラップ・欧州債	68,341,252円
SMB Cファンドラップ・新興国債	54,958,024円
SMB Cファンドラップ・日本グロース株	167,596,581円
SMB Cファンドラップ・日本中小型株	27,029,827円
SMB Cファンドラップ・日本債	964,891,078円
エマーヅング・ボンド・ファンド・円コース (毎月分配型)	36,545,313円
エマーヅング・ボンド・ファンド・豪ドルコース (毎月分配型)	130,604,200円
エマーヅング・ボンド・ファンド・ニュージーランドドルコース (毎月分配型)	6,059,780円
エマーヅング・ボンド・ファンド・ブラジルリアルコース (毎月分配型)	146,670,647円
エマーヅング・ボンド・ファンド・南アフリカランドコース (毎月分配型)	5,392,215円
エマーヅング・ボンド・ファンド・トルコリラコース (毎月分配型)	47,173,770円
エマーヅング・ボンド・ファンド (マネーボールファンド)	308,612,597円
大和住銀 中国株式ファンド (マネー・ポートフォリオ)	228,535,451円
エマーヅング好配当株オープン マネー・ポートフォリオ	2,041,063円
エマーヅング・ボンド・ファンド・中国元コース (毎月分配型)	1,339,775円
アジア・ハイ・インカム・ファンド・アジア3通貨コース	8,842,389円
アジア・ハイ・インカム・ファンド・円コース	754,055円
アジア・ハイ・インカム・ファンド (マネーボールファンド)	1,006,475円
日本株厳選ファンド・円コース	270,889円

日本株厳選ファンド・ブラジルリアルコース	18,658,181円
日本株厳選ファンド・豪ドルコース	679,887円
日本株厳選ファンド・アジア3通貨コース	9,783円
日本株225・米ドルコース	49,237円
日本株225・ブラジルリアルコース	393,895円
日本株225・豪ドルコース	147,711円
日本株225・資源3通貨コース	49,237円
グローバルCBオープン・高金利通貨コース	598,533円
グローバルCBオープン・円コース	827,757円
グローバルCBオープン (マネーボールファンド)	1,994,744円
オーストラリア高配当株プレミアム (毎月分配型)	1,057,457円
スマート・ストラテジー・ファンド (毎月決算型)	12,541,581円
スマート・ストラテジー・ファンド (年2回決算型)	4,566,053円
カナダ高配当株ツインα (毎月分配型)	66,417,109円
日本株厳選ファンド・米ドルコース	196,696円
日本株厳選ファンド・メキシコペソコース	196,696円
日本株厳選ファンド・トルコリラコース	196,696円
エマーヅング・ボンド・ファンド・カナダドルコース (毎月分配型)	320,670円
エマーヅング・ボンド・ファンド・メキシコペソコース (毎月分配型)	2,042,379円
カナダ高配当株ファンド	984円
米国短期社債戦略ファンド2017-03 (為替ヘッジあり)	1,751,754円
世界リアルアセット・バランス (毎月決算型)	1,451,601円
世界リアルアセット・バランス (資産成長型)	2,567,864円
米国分散投資戦略ファンド (1倍コース)	251,575,286円
米国分散投資戦略ファンド (3倍コース)	1,196,314,788円
米国分散投資戦略ファンド (5倍コース)	445,153円
大和住銀マルチ・ストラテジー・ファンド (ヘッジ付) (適格機関投資家限定)	98,396,143円

損益の状況

自2019年7月26日
至2020年7月27日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	28,910,099円
受 取 利 息	29,808,510
支 払 利 息	△ 898,411
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△32,308,146
売 買 益	7,820
売 買 損	△32,315,966
(C) そ の 他 費 用	△ 2,891
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	△ 3,400,938
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	61,807,847
(F) 解 約 差 損 益 金	△76,600,416
(G) 追 加 信 託 差 損 益 金	91,578,458
(H) 計 (D + E + F + G)	73,384,951
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	73,384,951

*有価証券売買損益には、期末の評価換えによるものを含みます。

*解約差損益金とは、一部解約時の解約金額と元本の差額をいい、元本を下回る額は利益として、上回る額は損失として処理されます。

*追加信託差損益金とは、追加信託金と元本の差額をいい、元本を下回る額は損失として、上回る額は利益として処理されます。

お知らせ

該当事項はございません。

※各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しております。

キャッシュ・マネジメント・マザーファンド

<補足情報>

SMB Cファンドラップ・シリーズの期末におけるキャッシュ・マネジメント・マザーファンドの組入資産の明細（2020年9月25日現在）を掲載しております。

キャッシュ・マネジメント・マザーファンドにおける組入資産の明細

下記は、キャッシュ・マネジメント・マザーファンド全体（4,417,496千円）の内容です。

■ 公社債

A 債券種類別開示

国内（邦貨建）公社債

区 分	2020 年 9 月 25 日 現 在						
	額 面 金 額	評 価 額	組 入 比 率	うちBB格 以下組入比率	残 存 期 間 別 組 入 比 率		
					5 年 以 上	2 年 以 上	2 年 未 満
	千円	千円	%	%	%	%	%
地 方 債 証 券	300,000 (300,000)	300,634 (300,634)	6.7 (6.7)	— (—)	— (—)	— (—)	6.7 (6.7)
特 殊 債 券 (除く金融債券)	2,615,000 (2,615,000)	2,620,577 (2,620,577)	58.4 (58.4)	— (—)	— (—)	— (—)	58.4 (58.4)
普 通 社 債 券	800,000 (800,000)	801,166 (801,166)	17.9 (17.9)	— (—)	— (—)	— (—)	17.9 (17.9)
合 計	3,715,000 (3,715,000)	3,722,377 (3,722,377)	82.9 (82.9)	— (—)	— (—)	— (—)	82.9 (82.9)

* () 内は、非上場債で内書き

* 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合

キャッシュ・マネジメント・マザーファンド

B 個別銘柄開示 国内（邦貨建）公社債

銘柄	柄	2020年9月25日現在			
		利率	額面金額	評価額	償還年月日
(地方債証券)		%	千円	千円	
22-15	兵庫県公債	0.9600	100,000	100,057	2020/10/20
27-1	仙台市5年	0.1010	100,000	100,029	2021/01/27
347	大阪府公債	1.3200	100,000	100,546	2021/02/25
小	計	—	300,000	300,634	—
(特殊債券（除く金融債券）)					
120	政保道路機構	0.9000	500,000	500,437	2020/10/30
18	政保地方公共団	0.9000	595,000	595,759	2020/11/17
25	政保政策投資C	0.1470	600,000	600,118	2020/11/25
122	政保道路機構	0.9000	95,000	95,149	2020/11/30
19	政保地方公共団	1.2000	500,000	501,332	2020/12/14
22	国際協力銀行	1.8900	100,000	100,924	2021/03/22
135	政保道路機構	1.1000	130,000	130,979	2021/05/31
137	政保道路機構	1.2000	95,000	95,876	2021/06/30
小	計	—	2,615,000	2,620,577	—
(普通社債券)					
369	中国電力	0.9760	100,000	100,067	2020/10/23
2	コカ・コーライースト	0.2760	100,000	100,049	2020/12/14
25	中日本高速道	1.2800	100,000	100,286	2020/12/18
3	大日本印刷	1.3580	100,000	100,296	2020/12/18
5	日本梱包運輸	0.6140	100,000	100,098	2020/12/18
2	ファーストリテイリング	0.2910	100,000	100,059	2020/12/18
57	クレディセゾン	0.4200	100,000	100,119	2021/01/29
27	三菱UFJリース	0.5080	100,000	100,189	2021/02/24
小	計	—	800,000	801,166	—
合	計	—	3,715,000	3,722,377	—