

グローバル資産分散オープン 【愛称：メインパートナー】

追加型投信／内外／資産複合

日経新聞掲載名：メイン

第37作成期 2025年3月28日から2025年9月29日まで

第108期 決算日
2025年5月27日

第109期 決算日
2025年7月28日

第110期 決算日
2025年9月29日

受益者の皆さまへ

平素は格別のお引立てに預かり、厚くお礼申し上げます。

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



三井住友DSアセットマネジメント

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

当作成期の状況

基準価額(作成期末)	12,558円
純資産総額(作成期末)	7,814百万円
騰落率(当作成期)	+7.4%
分配金合計(当作成期)	360円

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

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

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

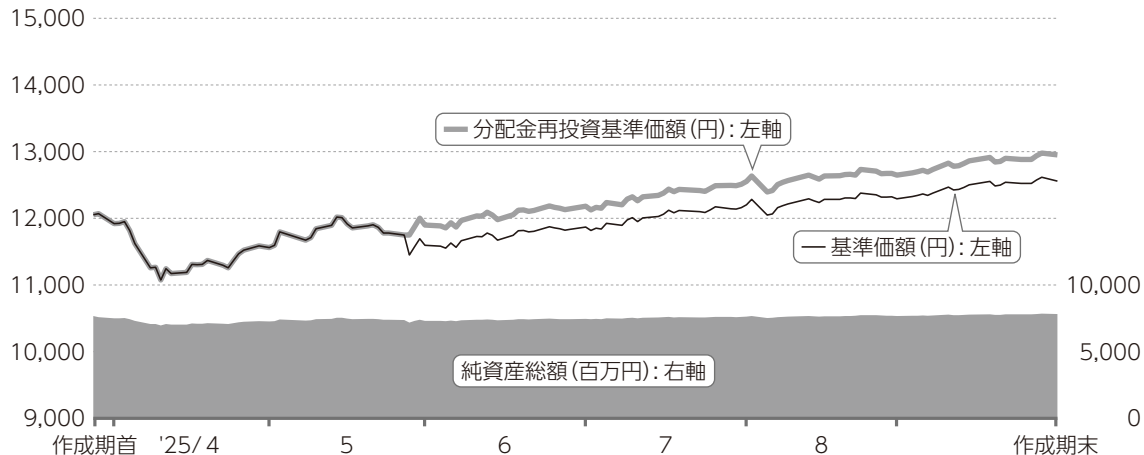
当ファンドは、信託約款において「運用報告書(全体版)」に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めており、次の手順でご覧いただけます。なお、印刷した「運用報告書(全体版)」はご請求により交付させていただきますので、販売会社までお問い合わせください。

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

1 運用経過

基準価額等の推移について (2025年3月28日から2025年9月29日まで)

基準価額等の推移



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

作成期首	12,053円
作成期末	12,558円 (当作成期既払分配金360円(税引前))
騰落率	+7.4% (分配金再投資ベース)

分配金再投資基準価額について

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

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

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

基準価額の主な変動要因(2025年3月28日から2025年9月29日まで)

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

上昇要因

- 米国で利下げが行われるとの期待や、実際に利下げが実施されたことなどから、実質的に投資している各資産の市場が概ね上昇したこと

1万口当たりの費用明細(2025年3月28日から2025年9月29日まで)

項目	金額	比率	項目の概要
(a) 信託報酬	96円	0.807%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率×(経過日数／年日数) 【期中の平均基準価額は11,940円です。】
(投信会社)	(47)	(0.392)	投信会社:ファンド運用の指図等の対価
(販売会社)	(47)	(0.392)	販売会社:交付運用報告書等各種資料の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価
(受託会社)	(3)	(0.022)	受託会社:ファンド財産の保管および管理、投信会社からの指図の実行等の対価
(b) 売買委託手数料	3	0.022	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)	(2)	(0.016)	売買委託手数料:有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(先物・オプション)	(0)	(0.000)	
(投資信託証券)	(1)	(0.006)	
(c) 有価証券取引税	1	0.008	有価証券取引税＝期中の有価証券取引税／期中の平均受益権口数
(株式)	(1)	(0.005)	有価証券取引税:有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(公社債)	(-)	(-)	
(投資信託証券)	(0)	(0.002)	
(d) その他費用	6	0.049	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)	保管費用:海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管および資金の送金・資産の移転等に要する費用
(監査費用)	(0)	(0.002)	監査費用:監査法人に支払うファンドの監査費用
(その他)	(0)	(0.000)	その他:信託事務の処理等に要するその他費用
合計	106	0.886	

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

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

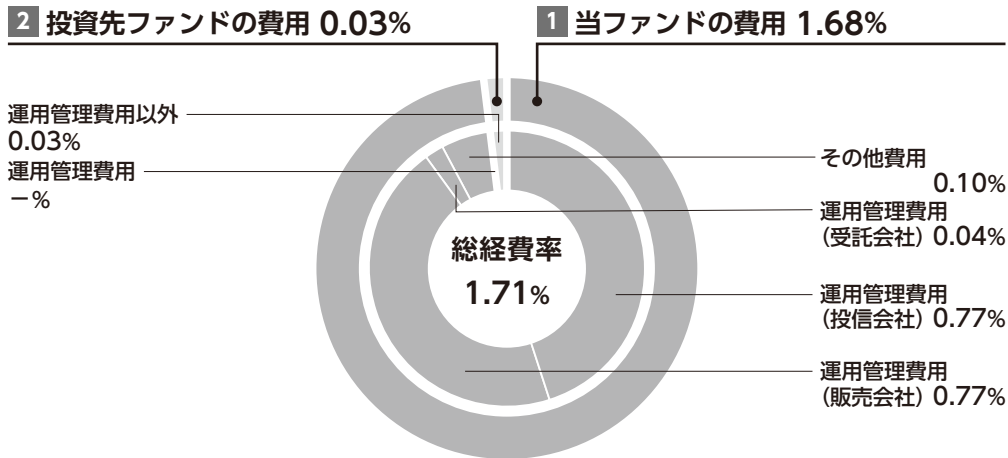
※各項目毎に円未満は四捨五入しています。

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

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



参考情報 総経費率(年率換算)



総経費率(1+2)	1.71%
1 当ファンドの費用の比率	1.68%
2 投資先ファンドの運用管理費用の比率	ー%
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「1万口当たりの費用明細」において用いた簡便法により算出したもので、各比率は、年率換算した値(小数点以下第2位未満を四捨五入)です。「1万口当たりの費用明細」の各比率とは、値が異なる場合があります。

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

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

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

当作成期中の運用・管理にかかった費用の総額(原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。)を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額(1口当たり)を乗じた数で除した比率に、投資先ファンドの経費率を加えた総経費率(年率)は1.71%です。

最近5年間の基準価額等の推移について(2020年9月28日から2025年9月29日まで)

最近5年間の推移



※分配金再投資基準価額は、2020年9月28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。

		2020.9.28 決算日	2021.9.27 決算日	2022.9.27 決算日	2023.9.27 決算日	2024.9.27 決算日	2025.9.29 決算日
基準価額	(円)	8,781	10,565	10,505	11,429	12,328	12,558
期間分配金合計(税引前)	(円)	—	180	220	320	720	720
分配金再投資基準価額騰落率	(%)	—	22.5	1.5	12.0	14.5	8.2
純資産総額	(百万円)	7,203	7,766	7,271	7,624	7,880	7,814

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

投資環境について(2025年3月28日から2025年9月29日まで)

米国債券市場、欧州債券市場、新興国債券市場、ハイ・イールド債券市場、日本株式市場、先進国株式市場、新興国株式市場、世界REIT市場は、上昇しました。アジア・オセアニア債券市場はまちまちの動きとなりました。コモディティ市場は一進一退となりました。為替市場では、米ドルは概ね前期末と同程度となったほか、ユーロは対円で上昇、アジア・オセアニアの通貨も概ね対円で上昇しました。

米国債券市場

米国債券市場は上昇しました。

F R B (連邦準備制度理事会) による利下げ期待の高まりにより、米国債のイールドカーブが全体的に低下傾向となり、債券市場は上昇しました。

米国の金融政策に関しては、9月に開催されたF O M C (連邦公開市場委員会) では労働市場が軟調に推移していることを受けて、今年に入って初めての利下げが行われました。

欧州債券市場

欧州債券市場は上昇しました。

期初より、欧州債券の利回りは米トランプ大統領の相互関税発表を受けて大きく変動しましたが、相互関税の実施が先送りされたことや交渉合意を受けて落ち着きを取り戻しました。E C B (欧州中央銀行) による利下げや米国債券市況からの資金流出も、

欧州債券市場にはプラスとなり、期末には小幅に低下(債券価格は上昇)しました。

E C B は今期2回の利下げを行いました。これは前期の6回から減少しています。防衛費の増額や貿易戦争をめぐる不透明感、経済成長やインフレ予想が上方修正されたことがその背景となっています。

欧州のインフレ率は、ヘッドライン、コアともに前期にくらべて足元は概ね低下しており、景況感を示すP M I (購買担当者景気指数) は景気の緩やかな回復を示唆しています。

アジア・オセアニア債券市場

アジア・オセアニア債券市場はまちまちの動きとなりました。

米トランプ政権による関税政策の影響が注目される中、米国と中国を中心とするアジア諸国との間で関税交渉が進展したことなどが、金利の上昇圧力となる場面が見られました。一方で、オセアニアや一部のア

アジアの国で利下げサイクルが進展したことや、利下げ観測などを背景とする米金利の低下が金利の低下圧力となりました。

新興国債券市場

新興国債券市場は上昇しました。

期初、米国の関税政策の不透明感から市場は不安定に推移しましたが、各国と関税合意が進む中、徐々に落ち着きを取り戻していきました。期中、米国については労働市場の減速を受け、9月にFRBが利下げを行いました。そのように先進国では概して利下げが実施された一方、日銀は政策金利を据え置きました。中国については経済の下支えと米国との貿易政策の不透明感に対応するため利下げを行いました。多くの新興国では利下げを継続しましたが、ブラジルは金利を引き上げました。

ハイ・イールド債券市場

ハイ・イールド債券市場は上昇しました。

トランプ政権により4月に発表された相互関税が当初の想定を上回る税率であったことにより、ハイ・イールド債市場のスプレッドは一時的に拡大しました。しかし、いくつかの国では相互関税の一時停止期間に米国との交渉を経て税率を引き下げることにより、投資家のリスクセンチメントは回復に向かいました。

日本株式市場

日本株式市場は上昇しました。

期初は、乱高下する展開となりました。米政権発表の相互関税の幅が市場想定を大きく上回り、世界経済への悪影響が懸念され、世界同時株安となりました。米ドル安・円高も急速に進行し、国内株も大きく下げました。その後、トランプ大統領による相互関税実施の先延ばしや米中貿易摩擦の後退から反転しました。国内企業業績見通しは低調であったものの、米政権の関税措置緩和期待などから下落分を打ち消しました。

前半は、高値圏でもみ合う中、中東紛争の短期収束、米関税政策への不安後退、米国の早期利下げ期待などから、徐々に下値を切り上げていきました。

後半は、日米関税交渉が市場予想よりも早期かつ低税率で合意されると史上最高値を更新し、その後も堅調な国内の四半期GDP（国内総生産）速報値が好感されたことや、米経済指標を背景とした米利下げ観測の高まり、石破首相の辞意表明に伴う次期政権への財政拡張期待などから、一段と上昇しました。

先進国株式市場

先進国株式市場は上昇しました。

4月初旬にトランプ大統領が発表した相互関税が想定以上のものとなり、グローバ

ル株式市場は急落しました。しかしながら、その後トランプ大統領が相互関税の実施の先延ばしを発表すると、世界同時不況は回避できるとの見方から、4月中旬からグローバル株式市場は反発しました。また、米国企業を中心に世界の主要企業の決算発表が概ね良好な内容となったことも、株式の買い安心感につながりました。

また、8月下旬には、ジャクソンホールでのシンポジウムにおいて、パウエルFRB議長の講演がハト派(景気を重視する立場)寄りを受け止められたことや、AI(人工知能)関連を中心に米国の主要銘柄に買いが入ったことなどから、期末にかけてグローバル株式市場は上昇しました。

新興国株式市場

新興国株式市場は上昇しました。

米国による追加関税の発表や中東情勢の緊迫化を背景として、期前半は市場の変動が大きかったものの、米ドル安や米国政権が関税政策において多くの国に対して軟化を示したことなどが好感されました。

アジアでは、大統領選挙が行われたことで政治空白が解消された韓国が急伸し、AI開発に対する楽観的な見通しが継続した台湾が市場を牽引しました。一方、インドは、米国からの追加関税による景気悪化が懸念され、期後半は軟調に推移しました。ハンガリーやポーランドは経済成長の加速

が見られ、最大の貿易相手国であるドイツの財政刺激策に対する期待も新興国欧州の上昇を後押ししました。中南米は、全般的に上昇しました。ブラジルは、米国への輸出関税が大幅に引き上げられましたが、インフレの緩和や対米ドルでのレアル高が好感されて上昇しました。中東では、原油価格の下落への懸念からサウジアラビアは軟調に推移しました。

世界REIT市場

世界REIT市場は、上昇しました。

グローバルにREIT市場は、米国の貿易政策および関税が世界経済成長に与える影響への懸念など、不透明な環境下の中でも堅調に推移しました。日本を除き世界的に中央銀行の政策は引き続き緩和的であり、REITのパフォーマンスを下支えする要因となりました。なお、金融引き締めに舵を切った日本ではREITがインフレヘッジの役割を期待されており、地域別に見ると日本を含むアジア・パシフィック地域が最も上昇幅が大きく、世界REIT市場を牽引しました。

コモディティ市場

コモディティ市場は一進一退となりました。

コモディティ市場は、米トランプ政権に

よる相互関税への懸念などを背景に、エネルギー価格を中心に下落する場面が見られました。一方で、中東情勢の深刻化や米中の貿易交渉に対する懸念の後退などからエネルギー価格や金属価格を中心に上昇する場面も見られ、コモディティ市場は一進一退となりました。

為替市場

米ドルは円に対して、前期末と比較してほぼ横ばいとなりました。4月にはパウエルFRB議長が、関税問題による貿易摩擦が金融政策に及ぼすリスクに言及し、米国の経済が軟化するリスクが意識されたことなどから、米ドル安・円高が進行しました。その後は、米国と各国間で貿易交渉の進展が見られたことなどから、米ドルは円に対して値を戻す展開となりました。

ユーロ・円は上昇しました。ドイツの金利が上昇して米独金利差が縮小したためユー

ロ高・米ドル安が進行したことや、7月に政策金利を据え置いたラガルドECB総裁の発言がタカ派(インフレ抑制を重視する立場)的と受け止められたこと、さらには日銀の利上げ期待の後退、日本の政局の不透明感がユーロ高・円安要因となりました。

新興国の通貨は、概ね対円で上昇しました。期初、米国の関税政策の不透明感からリスク回避的な動きから円が買われる場面もありました。その後は各国と関税に関する合意が進むにつれて新興国の通貨は徐々に水準を戻し、期を通じて見ると概ね対円で上昇しました。

アジア・オセアニアの通貨は概ね対円で上昇しました。アジア・オセアニアにおいては、利下げサイクルの進展による金利の低下から通貨が下落する国も見られましたが、日本における利上げ観測の後退や政局の不透明感が意識される場面で円安が進行したことから、アジア・オセアニアの通貨は対円で概ね上昇しました。

ポートフォリオについて (2025年3月28日から2025年9月29日まで)

当ファンド

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

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

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

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

相対リターンでは、5年ゾーンでのデュレーション*・オーバーウェイトと30年ゾーンでのアンダーウェイトがプラスに寄与しました。一方で、セクター配分と新興国ソブリン債へのアンダーウェイトがマイナスに寄与しました。

*デュレーションとは、「投資元本の平均的な回収期間」を表す指標で、単位は「年」で表示されます。また、「金利の変動に対する債券価格の変動性」の指標とし

ても利用され、一般的にこの値が長い(大きい)ほど、金利の変動に対する債券価格の変動が大きくなります。

欧州債券マザーファンド

ポートフォリオのデュレーションは期末にはほぼニュートラルとしました。ユーロ圏のデュレーションはアンダーウェイトとしましたが、これは財政拡張により長期ゾーンの金利が上がりやすくなると考えたためです。特にフランスにおいては、政治や財政のリスクを考慮して大きめのショートポジションを構築しました。一方、バリュエーション(投資価値評価)面で魅力があると考えた英国やスウェーデンについてはオーバーウェイトを継続しました。

また、中東欧諸国では、チェコやハンガリーの債券を購入しましたが、ポーランドの債券は一部売却しました。スプレッドセクターではユーロ建て国債や政府関連債のポジションを削減しました。

アジア・オセアニア債券マザーファンド

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

新興国債券マザーファンド

期初の米国による関税政策の発表に伴う不安定な市場動向を受け、アンゴラ、ザンビアなどのポジションを縮小しました。中南米についてはドミニカ共和国、グアテマラ、パラグアイなどのポジションを縮小し、質が高く利回り水準に妙味がある主要国へ振り向けました。また、経済成長は減速しているものの財政の改善がみられるメキシコのポジションを拡大した他、投資妙味のある利回り水準のチリやペルー、市場の調整局面でもある程度耐性があると見込んでいるブラジルを拡大しました。中東に関しては、原油価格下落の影響を受けやすいカタールやオマーンのポジションを縮小しました。

セクター別では、ブラジル、チリ、メキシコのような、より質の高い新興国において、ソブリン債と比べて高い利回りを有する準ソブリン債や社債に加えて、ファンダメンタルズ(基礎的条件)の良好な社債に投資機会を見出しています。

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

メディア企業のクリア・チャンネル・アウトドア・ホールディングスについて、業界におけるシェアが安定しており、他社による参

入障壁も高いことなどが評価されてパフォーマンスに対してプラス寄与しました。また、通信関連のレベル3ファイナンスはネットワーク品質の高さ、キャッシュフロー創出力、レバレッジの低さなどについての優位性があることから、プラスに寄与しました。

日本好配当株マザーファンド

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

グローバル好配当株マザーファンド

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

個別銘柄の売買の結果ではありますが、スペインの比率が上昇した一方、オランダやスイスの比率が低下しました。

景気変動の影響を受けにくい業種に軸足を置き、減配リスクを考慮した運用を行いました。

グローバルサプライチェーン(供給網)の

再構成の動きから恩恵を受けることが予想される、製品やサービスの品質、安全性、環境保護などについて、検査、認証、認定業務を手掛けるフランスの銘柄を新規に購入しました。また、高速道路や空港などグローバルにインフラ資産に投資し、安定したキャッシュフローの創出が期待されるフランス銘柄も新規に購入しました。一方、北米のスナック菓子事業の苦戦が続くとの懸念から、米国の大手飲食品銘柄を全売却しました。

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

期中の当ファンドのパフォーマンスはベンチマークを下回りました。

セクター別では、金融、一般消費財、資本財サービスの銘柄選択がマイナスの寄与となりました。一方、ITはオーバーウェイトによるセクター配分と銘柄選択がプラスに寄与しました。国別では、南アフリカ、ブラジル、インドネシア、インドの銘柄選択がマイナスの寄与となりました。一方、韓国と台湾の保有銘柄がプラスに寄与しました。

投資行動としては、関税による影響などを考慮して、一般消費財や生活必需品などの消費関連セクターのオーバーウェイト幅

を大きく引き下げました。国別では、AI開発の進展が期待される台湾や景気刺激策が注目される中国のアンダーウェイト幅を縮小しました。

世界REITマザーファンド

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

地域別配分は相対リターンでプラス貢献となりました。アンダーパフォームした米国のアンダーウェイト、アウトパフォームしたアジア太平洋地域と欧州地域のオーバーウェイトがプラス寄与しました。

銘柄選択は、北米地域、アジア太平洋地域、欧州地域の3地域においていずれもマイナス寄与となりました。特に、米国における銘柄選択のマイナス寄与が大きくなりました。

コモディティ・マザーファンド

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

ベンチマークとの差異について(2025年3月28日から2025年9月29日まで)

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

分配金について(2025年3月28日から2025年9月29日まで)

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

なお、留保益につきましては、運用の基本方針に基づき運用いたします。

(単位：円、1万口当たり、税引前)

項目	第108期	第109期	第110期
当期分配金	300	30	30
(対基準価額比率)	(2.55%)	(0.25%)	(0.24%)
当期の収益	73	30	30
当期の収益以外	226	—	—
翌期繰越分配対象額	2,425	2,566	2,978

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

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

2 今後の運用方針

当ファンド

運用の基本方針に従い、投資信託証券への投資を通じて、世界の債券、株式、REITおよびコモディティ等へ分散投資します。

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

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

財政赤字拡大という背景を踏まえると、長期金利は上昇するリスクがあると、慎重にみております。

一方、クレジットリスクに関してはやや楽観的な見方をしています。スプレッドは依然としてタイトに推移していますが、需要も堅調に推移しています。

欧州債券マザーファンド

米欧の相互関税をめぐる合意は、前倒し需要が剥落することで2025年後半の欧州の成長率を幾分押し下げるのではないかとみています。一方、特にフランスのサービスインフレは、政治面の不透明感もあり、弱

含む可能性が高く、欧州圏のサービスインフレ率は3%以下にとどまるものとみています。そうなれば、ECBは12月にも利下げを行うと思われるます。

社債については、季節的な需要の低迷と発行量の増加が向かい風となり、関税をめぐる大きな変動が続く可能性もあります。しかし、社債の高い利回りや企業の底堅いファンダメンタルズは社債を下支えするものと思われるます。社債市場には割高感もあるため、慎重なスタンスで投資を行っていきます。

アジア・オセアニア債券マザーファンド

アジア・オセアニア市場では、インフレが総じて安定する中、米国の利下げ実施から金融緩和に対するハードルが下がっています。また、国によって違いはあるものの、米トランプ政権による関税政策の交渉は相応に進展したことで先行き不透明感も後退しています。引き続き主要国金利の影響を受けやすいことも想定されますが、金利は緩やかな低下方向を想定しています。

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

新興国債券マザーファンド

新興国債券は、概ね健全なファンダメンタルズと高水準のプレミアムのため、他の資産クラス対比リスク調整後のバリュエーションで見て魅力的であると考えています。各国のファンダメンタルズは比較的良さを維持しており、緩和的な金融政策の方向性も新興国のサポート要因となりそうです。

一方、外部からの経済的な逆風等が起きた場合の余裕は限定的とみており、現在のバリュエーションを注視しています。特にトランプ政権による貿易、外交政策は新興国に対して大きな影響を及ぼすとみています。新興国債券市場はこのように変動しやすくなることも想定されますが、新興国債券はそれに耐えられると考えています。

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

米国の経済は引き続き底堅く、このことがハイ・イールド債券市場へのサポート要因となっています。引き締まった金融環境の結果、デフォルト率は長期の市場平均である3%~4%へと中期的に戻っていくと予想しています。現状も、ハイ・イールド債券の利回りは魅力的な水準が継続しています。

従来通り、当ファンドは高いインカム収入を目指しつつ、ハイ・イールド債券市場に

つきものの高いボラティリティの抑制に努めます。これまでもさまざまな市場環境の下で好リターンを獲得してきた、徹底したクレジットリサーチとリスクを意識した運用を継続していく方針です。

日本好配当株マザーファンド

運用方針としては、引き続き、銘柄の“予想配当利回りの高さ”や株価の割安性に着目しつつも、業績動向、利益成長性および株主還元政策、将来の配当の安定性や成長性等も勘案して銘柄選択を行っていきます。また、同一セクター内でも業績格差が拡大する傾向が続くとみていることから、業績見通しを精査し、堅調な業績が見込める企業への選別投資を進めていく方針です。

グローバル好配当株マザーファンド

当ファンドは、過去の実績や経営陣の手腕等により、増配に必要な利益とキャッシュフローを継続的に増大させてきた「質の高い企業」の中から、主として足元の配当利回りと今後の配当成長性に着目し、財務の安定性や流動性を十分に考慮したうえで、相対的に配当利回りの高い銘柄を中心に投資します。また、企業の収益動向や配当政策などの変化に注目し、今後の継続的な増配が見込める企業へも投資します。引き続き、以下の3点を重視します。

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

「好配当株」企業への投資は、足元の相対的な配当利回りが高いだけではなく、今後、長期にわたり増配が続くという、「配当の成長」も重要です。優れた経営を実践している「質の高い」企業は配当政策など株主還元への姿勢も明確であり、投資家は定期的に配当収入を受け取りながら中長期の企業価値の成長(キャピタルゲイン)からも恩恵を受けることができます。

昨今の投資環境の変化を受けて、「好配当株」投資においても、今後の配当成長率と比較して足元の配当利回りが相対的に高い銘柄がより選好される可能性があります。当ファンドは、引き続き、配当利回りと配当成長率のバランスを重視した銘柄選択による安定的なパフォーマンスの実現を目指してまいります。

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

新興国株式市場は、米国の貿易政策を背景として、依然として不透明感が残るとみ

ています。関税は、インフレと経済成長の減速に影響を及ぼす可能性があります。しかしながら、FRBを中心として世界的な金融緩和サイクルは継続すると予想しており、新興国株式市場全体には恩恵をもたらすと見ています。引き続き長期的な持続的成長を達成できる企業を発掘し、投資を行っていく方針です。

世界REITマザーファンド

REIT市場が新たなサイクルの始まりにあると考えています。現在、REITは割安な状況にあります。利回りが一定の範囲内で推移する環境下でもパフォーマンスを発揮できるとみており、中央銀行が段階的に政策金利を引き下げることによって、さらなる恩恵を受ける可能性があります。REITは私募不動産ファンド市場や広範な株式市場と比較して割安で取引されており、利益成長も加速しています。高い配当利回り、割安なバリュエーション、加速する利益成長という組み合わせにより、REITは今後リターンの加速が期待される局面に入ったとみています。

こうした中、成長性に加え、事業モデル、資産、バランスシート、経営陣の質および事業の安定性を総合的に評価した上で選定した銘柄により、バランスの取れたポートフォリオを構築していきます。また、これらの特性を備え、相対的に魅力的なバリュ

エーションで取引されている不動産タイプ、地域、銘柄に注目しています。

●北米

北米地域は、リテール、ストレージ、ホテル、電波塔、ネットリースなどを選好しています。

●欧州

英国市場については、リテール、ストレージ、学生寮、また魅力的なバリュエーションの総合型を選好します。大陸欧州市場については、リテール、総合型の一部銘柄を選好します。

●アジア太平洋

日本市場については、収益成長と安定性をもった魅力的な相対バリュエーションで取引されている中型の総合型、ホテル、産業用施設を選好しています。香港市場については、生活必需品を販売するリテールREITの安定性が継続するとみています。

オーストラリア市場については、データセンターおよび総合型の一部銘柄を選好しています。

コモディティ・マザーファンド

コモディティ市場は、米トランプ政権の関税による経済への影響や、中東情勢やロシア・ウクライナ情勢といった地政学リスクなどについては、当面不透明感が残ることが想定され、コモディティ価格はもみ合う展開を予想しています。

今後の運用については、基本方針に従い、ブルームバーグ商品指数の騰落率に償還価額等が連動する米ドル建て債券ヘフルインベストメントを行い、ブルームバーグ商品指数が表す世界の商品市況が反映される投資成果を目指します。

なお、組み入れた外貨建て資産については原則為替ヘッジを行いません。

3 お知らせ

約款変更について

- 投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、記載変更を行うため、信託約款に所要の変更を行いました。
(適用日：2025年4月1日)

交付運用報告書の電磁的方法による提供(電子交付)の推進について

2023年11月に「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正が行われました。受益者の皆さまへの交付運用報告書の提供に関する規定について、従来は書面交付を原則としていましたが、書面交付または電磁的方法(電子メールへのファイルの添付、販売会社等のホームページにアクセスして閲覧等)による提供のいずれかに変更されました。

交付運用報告書を電磁的方法で提供することにより、書面の印刷および配送にかかる期間が短縮され、受益者の皆さまが、より早期に交付運用報告書をご覧いただくことや、時間や場所を問わずにご覧になることが可能になると考えられます。また、ペーパーレス化が推進されることにより、森林資源の保護や印刷・配送に伴う二酸化炭素の排出量の削減につながることを期待されます。

今後、電磁的方法による提供を実施することに関し、受益者の皆さまに事前告知等が行われますが、希望される場合には引き続き書面交付をすることも可能です。今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法による交付運用報告書の提供を進めてまいりますので、ご理解、ご協力のほどよろしくお願い申し上げます。

4 当ファンドの概要

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

当ファンドの
運用方法

- 投資信託証券への投資を通じて、先進国から新興国までの幅広い地域の債券、株式、REIT（不動産投資信託）およびコモディティ等へ実質的に分散投資し、安定した利子・配当収益の確保とともに、信託財産の中長期的な成長を目指します。
- 実質外貨建資産については、原則として為替ヘッジは行いません。
- 各資産への配分は、信託財産の純資産総額に対し、概ね「債券：50%程度、株式：30%程度、REIT・コモディティ：20%程度」を基本資産配分とします。
- 欧州債券マザーファンドおよび新興国債券マザーファンドの運用にあたっては、ティー・ロウ・プライス・インターナショナル・リミテッドに運用指図に関する権限を委託します。世界REITマザーファンドの運用にあたっては、シービーアールイー・インベストメントマネジメント・リステッドリアルアセット・エルエルシーに運用指図に関する権限を委託します。

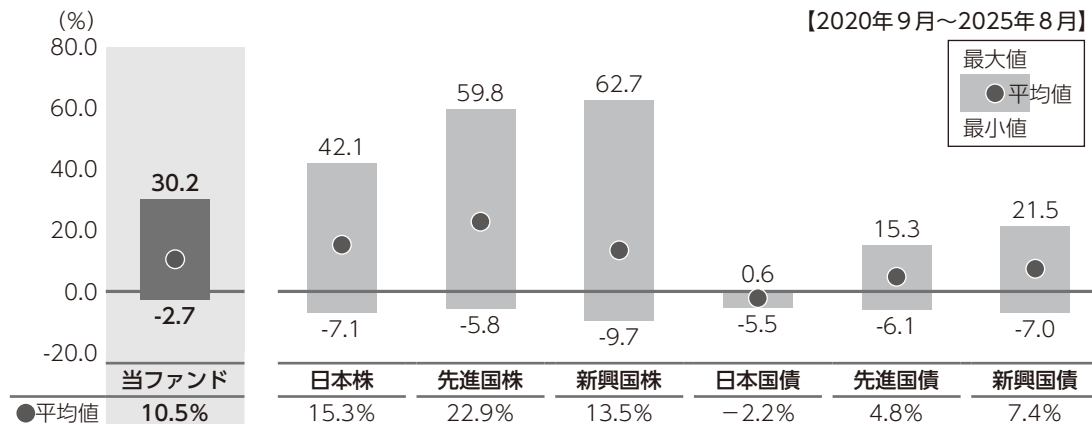
組入制限

- 外貨建資産への実質投資割合には、制限を設けません。

分配方針

- 年6回(原則として毎年1月、3月、5月、7月、9月、11月の27日。休業日の場合は翌営業日)決算を行い、分配を行います。
 - 分配対象額は、経費控除後の利子、配当等収益と売買益(評価損益を含みます。)等の範囲内とします。
 - 分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。
- ※委託会社の判断により分配を行わない場合もあるため、将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。

5 代表的な資産クラスとの騰落率の比較



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

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

※全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

各資産クラスの指数

日本株	TOPIX (東証株価指数、配当込み) 株式会社 J P X 総研または株式会社 J P X 総研の関連会社が算出、公表する指数で、日本の株式を対象としています。
先進国株	MSCI コクサイ・インデックス(グロス配当込み、円ベース) MSCI Inc.が開発した指数で、日本を除く世界の主要先進国の株式を対象としています。
新興国株	MSCI エマージング・マーケット・インデックス(グロス配当込み、円ベース) MSCI Inc.が開発した指数で、新興国の株式を対象としています。
日本国債	NOMURA-BPI (国債) 野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社が公表する指数で、国内で発行された公募固定利付国債を対象としています。
先進国債	FTSE 世界国債インデックス (除く日本、円ベース) FTSE Fixed Income LLCにより運営されている指数で、日本を除く世界の主要国の国債を対象としています。
新興国債	J P モルガン・ガバメント・ボンド・インデックス・エマージング・マーケット・グローバル・ダイバーシファイド(円ベース) J.P. Morganが算出、公表する指数で、新興国が発行する現地通貨建て国債を対象としています。

※海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円ベースとしています。

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

6 当ファンドのデータ

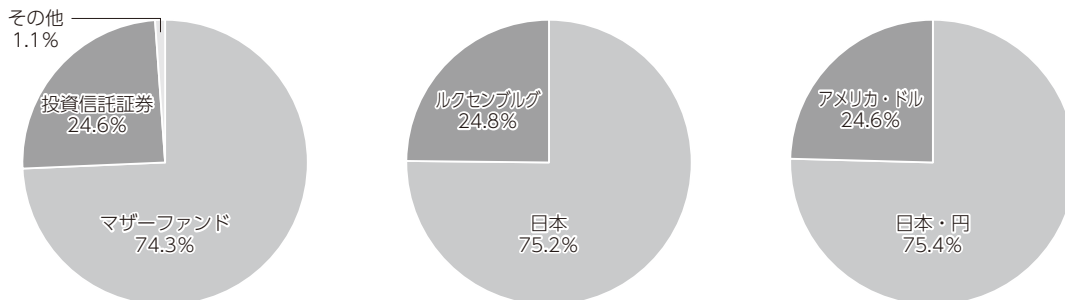
当ファンドの組入資産の内容(2025年9月29日)

組入れファンド等

銘柄名	組入比率
グローバル好配当株マザーファンド	15.2%
世界REITマザーファンド	14.7%
新興国債券マザーファンド	10.3%
日本好配当株マザーファンド	10.0%
欧州債券マザーファンド	9.9%
ティー・ロウ・プライス・ファンズ SICAV-USアグリゲート・ボンド・ファンド(Jdmクラス)	9.8%
ティー・ロウ・プライス・ファンズ SICAV-グローバル・ハイ・イールド・ボンド・ファンド(Jdmクラス)	9.7%
アジア・オセアニア債券マザーファンド	9.5%
ティー・ロウ・プライス・ファンズ SICAV-エマージング・マーケット・エクイティ・ファンド(Jdqクラス)	5.1%
コモディティ・マザーファンド	4.7%
コールローン等、その他	1.1%

※比率は、純資産総額に対する割合です。

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



※未収・未払金等の発生により、数値がマイナスになることがあります。

純資産等

項目		第108期末	第109期末	第110期末
		2025年5月27日	2025年7月28日	2025年9月29日
純資産総額	(円)	7,178,879,708	7,598,319,747	7,814,844,815
受益権総口数	(口)	6,270,371,515	6,256,730,155	6,223,214,145
1万口当たり基準価額	(円)	11,449	12,144	12,558

※当作成期における、追加設定元本額は110,536,944円、解約元本額は248,796,856円です。

組入上位ファンドの概要

新興国債券マザーファンド(2024年11月8日から2025年5月7日まで)

基準価額の推移



1万口当たりの費用明細

(単位：円)

項目	(内訳)	金額	(内訳)
売買委託手数料	(先物・オプション)	1	(1)
その他費用	(保管費用)	8	(8)
合計		8	

※項目の概要については、前記「費用明細」をご参照ください。

組入上位銘柄

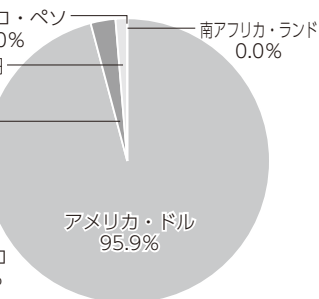
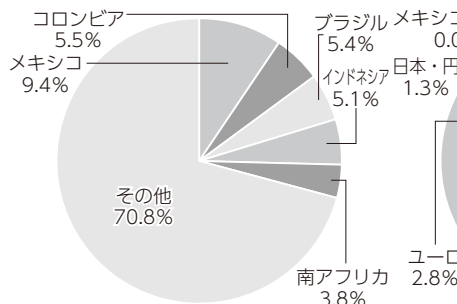
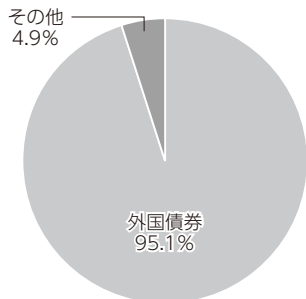
(基準日：2025年5月7日)

	銘柄名	組入比率
1	REPUBLIC OF SOUTH AFRICA 7.1 11/19/36	2.0%
2	REPUBLIC OF PANAMA 6.4 02/14/35	1.8%
3	UNITED MEXICAN STATES 6.35 02/09/35	1.7%
4	PETROLEOS MEXICANOS 5.95 01/28/31	1.4%
5	IVORY COAST 6.125 06/15/33	1.4%
6	FED REPUBLIC OF BRAZIL 6 10/20/33	1.3%
7	ARAB REPUBLIC OF EGYPT 8.5 01/31/47	1.2%
8	REPUBLIC OF INDONESIA 5.25 01/17/42	1.2%
9	REPUBLIC OF ARGENTINA FL 01/09/38	1.2%
10	REPUBLIC OF PERU 5.375 02/08/35	1.2%
	全銘柄数	215銘柄

※比率は、純資産総額に対する割合です。

※全組入銘柄につきましては、運用報告書(全体版)に記載されています。

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



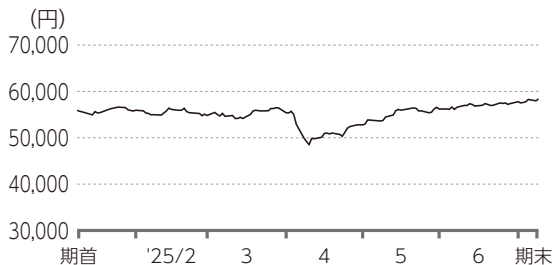
※未収・未払金等の発生により、数値がマイナスになることがあります。

※外国債券先物を4.0%売建てしています。

※基準日は2025年5月7日現在です。

グローバル好配当株マザーファンド (2025年1月9日から2025年7月8日まで)

基準価額の推移



1万口当たりの費用明細

(単位：円)

項目	(内訳)	金額	(内訳)
売買委託手数料	(株式)	40	(39)
	(投資信託証券)		(1)
有価証券取引税	(株式)	19	(19)
その他費用	(保管費用)	12	(12)
合計		71	

※項目の概要については、前記「費用明細」をご参照ください。

組入上位銘柄

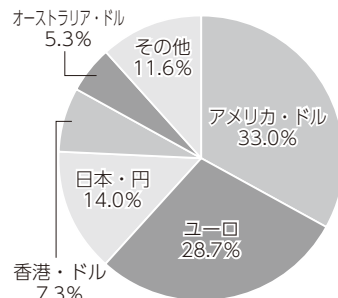
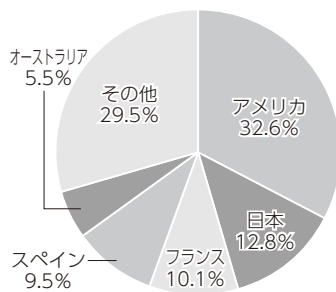
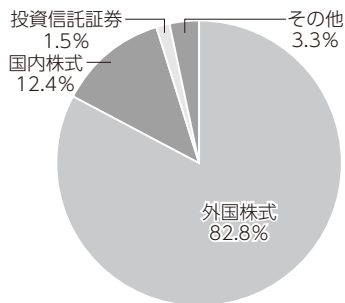
(基準日：2025年7月8日)

	銘柄名	業種	組入比率
1	TOTALENERGIES SE	エネルギー	4.9%
2	SITC INTERNATIONAL HOLDINGS	運輸	4.3%
3	TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFAC	半導体・半導体製造装置	4.2%
4	DBS GROUP HOLDINGS LTD	銀行	3.6%
5	BAWAG GROUP AG	銀行	3.5%
6	CHEVRON CORP	エネルギー	3.4%
7	JPMORGAN CHASE & CO	銀行	3.3%
8	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	銀行	2.8%
9	DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	電気通信サービス	2.7%
10	BRAMBLES LTD	商業・専門サービス	2.7%
	全銘柄数	53銘柄	

※比率は、純資産総額に対する割合です。

※全組入銘柄につきましては、運用報告書(全体版)に記載されています。

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



※未収・未払金等の発生により、数値がマイナスになることがあります。

※基準日は2025年7月8日現在です。

世界REITマザーファンド(2024年3月28日から2025年3月27日まで)

基準価額の推移



1万口当たりの費用明細

(単位：円)

項目	(内訳)	金額	(内訳)
売買委託手数料	(投資信託証券)	17	(17)
有価証券取引税	(投資信託証券)	11	(11)
その他費用	(保管費用) (その他)	62	(62) (0)
合計		91	

※項目の概要については、前記「費用明細」をご参照ください。

組入上位銘柄

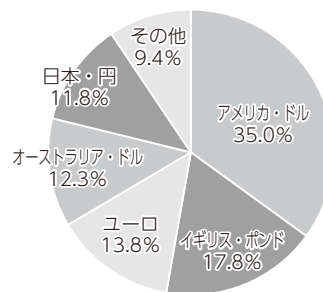
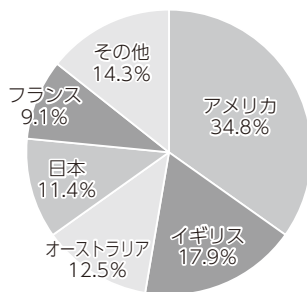
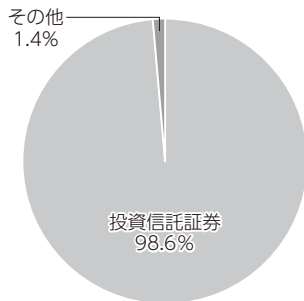
(基準日：2025年3月27日)

	銘柄名	組入比率
1	EQUINIX INC	5.3%
2	SIMON PROPERTY GROUP INC	5.3%
3	LONDONMETRIC PROPERTY PLC	5.0%
4	GOODMAN GROUP	4.9%
5	KLEPIERRE	4.7%
6	SCENTRE GROUP	4.1%
7	LAND SECURITIES GROUP PLC	3.1%
8	EXTRA SPACE STORAGE INC	3.0%
9	WELLTOWER INC	2.9%
10	UNITE GROUP PLC/THE	2.6%
	全銘柄数	62銘柄

※比率は、純資産総額に対する割合です。

※全組入銘柄につきましては、運用報告書(全体版)に記載されています。

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



※未収・未払金等の発生により、数値がマイナスになることがあります。

※基準日は2025年3月27日現在です。