

■当ファンドの仕組みは次の通りです。

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

三井住友・ワールド・パッケージ・オープン

【運用報告書（全体版）】

（2020年6月27日から2021年6月28日まで）

第 **20** 期
決算日 2021年6月28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。

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

今後ともご愛顧のほどお願い申し上げます。



三井住友DSアセットマネジメント

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

■口座残高など、お取引状況についてのお問い合わせ

お取引のある販売会社へお問い合わせください。

■当運用報告書についてのお問い合わせ

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

原則として、各表の数量および金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しています。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

■ 最近 5 期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額 (分配落)	参 考 指 数			投 資 信 託 純 資 産 額		
		税 分 配 金 騰 落 率	期 中 騰 落 率	期 中 騰 落 率			
	円	円	%	%	%	百万円	
16期(2017年 6 月 26日)	13,394	200	14.7	196.41	15.4	99.6	2,566
17期(2018年 6 月 26日)	13,620	200	3.2	205.63	4.7	99.6	2,432
18期(2019年 6 月 26日)	13,366	200	△ 0.4	208.29	1.3	99.6	2,373
19期(2020年 6 月 26日)	13,519	200	2.6	216.31	3.8	99.6	2,309
20期(2021年 6 月 28日)	15,631	200	17.1	253.20	17.1	99.6	2,602

※基準価額の騰落率は分配金込み。

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

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

■ 当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額	参 考 指 数			投 資 信 託 純 資 産 額
		騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率	
	円	%	%	%	%
(期 首) 2020年 6 月 26日	13,519	—	216.3	—	99.6
6 月末	13,505	△ 0.1	216.1	△ 0.1	99.3
7 月末	13,682	1.2	218.2	0.9	99.6
8 月末	14,020	3.7	224.2	3.6	99.7
9 月末	14,015	3.7	225.0	4.0	99.7
10 月末	13,768	1.8	221.6	2.4	99.7
11 月末	14,478	7.1	234.3	8.3	99.7
12 月末	14,755	9.1	237.8	10.0	99.2
2021年 1 月末	14,798	9.5	239.2	10.6	98.9
2 月末	14,947	10.6	241.8	11.8	99.7
3 月末	15,473	14.5	247.9	14.6	99.7
4 月末	15,582	15.3	248.5	14.9	99.5
5 月末	15,679	16.0	251.3	16.2	99.9
(期 末) 2021年 6 月 28日	15,831	17.1	253.20	17.1	99.6

※期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

1 運用経過

基準価額等の推移について(2020年6月27日から2021年6月28日まで)

基準価額等の推移



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

期首	13,519円
期末	15,831円 (分配金200円(税引前)込み)
騰落率	+17.1% (分配金再投資ベース)

分配金再投資基準価額について

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

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

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

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

基準価額の主な変動要因(2020年6月27日から2021年6月28日まで)

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

上昇要因

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

組入れファンドの状況

組入れファンド	投資資産	期末組入比率
SMAM・国内株式ファンド“ハーブ”	国内株式	25.2%
SMAM・国内債券ファンド“フルーツ”	国内債券	24.8%
ドイチェ外国株式ファンド“チェロ”	外国株式	25.0%
ベアリング外国債券ファンド“ヴィオラ”	外国債券	24.7%

※比率は、純資産総額に対する割合です。

投資環境について(2020年6月27日から2021年6月28日まで)

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

国内株式市場

期初、米国株式市場の上昇や経済活動再開への期待が高まりました。一方、感染再拡大への警戒感、米中摩擦に対する懸念、米国大統領選に関する不透明感もあり、期初から10月まで一定のレンジ内での推移となりました。11月から期末にかけては、米大統領選を終え、不透明感が払拭されたこと、新型コロナウイルスワクチンの開発進展から経済活動正常化の期待が高まったこと、製造業中心に企業業績が事前予想を上振れて推移していること、米国の追加経済対策への期待が高まったことなどから上昇しました。

当期の市場の動きをTOPIX(東証株価指数、配当込み)で見ると、期首に比べて27.3%上昇しました。

国内債券市場

日本の長期金利の代表である10年国債利回りは上昇しました。

新型コロナウイルス感染症の拡大が続く中、景気対策のための財政支出拡大に伴う国

債増発リスクが意識され、長期金利はプラス圏で推移しました。日銀のイールドカーブコントロール(長短金利操作)により、期初から長期金利の上昇が抑制される状況が続きました。12月には、日銀は2%の物価目標を実現するためのより効果的で持続的な金融緩和の点検を行い、3月会合を目的に結果を公表することを決定しました。

1月から3月初旬にかけては、大規模な経済対策への警戒感から米長期金利が上昇基調で推移したことや、日銀が長期金利の許容変動幅の拡大を検討しているとの報道から3月に発表される金融政策の点検結果への警戒感が強まり、長期金利は上昇しました。3月に日銀が政策点検の結果を発表すると、金利上昇を強く促す内容ではなかったことから、その後、期末にかけては、長期金利は上昇幅を縮小する展開となりました。6月には、米長期金利に連れた動きから等から長期金利は低下した後、FOMC(米連邦公開市場委員会)を受けた米国の早期利上げ観測の高まりなどを背景に期末にかけて低下幅を縮小しました。

当期の市場の動きを10年国債利回りで見

ると、期首0.01%から期末0.06%へと上昇しました。

外国株式市場

期初から8月まではEU(欧州連合)の経済対策やワクチンの開発進展に対する期待、米低金利政策の長期化観測等を背景に株価が上昇しました。その後、米追加経済対策をめぐる協議の難航や感染再拡大、米中対立の激化懸念等から9月から10月にかけて調整しました。11月以降は、米大統領・議会選の結果やワクチンの開発進展・接種による経済正常化期待、米追加経済対策への期待、英国とEUの通商合意、良好な企業決算等を背景に株価は一段高となり、期を終えました。

当期の市場の動きをMSCIコクサイ指数(配当込み、米ドルベース)で見ると、期首に比べて41.9%上昇しました。

外国債券市場

期初から年末にかけては、経済活動再開への期待感の高まり、米国の追加財政刺激策への期待感などを背景に、米国の長期金利は上昇基調で推移しました。一方、インフレの低迷、欧州復興基金の合意などを背景に欧州周辺国を中心として、欧州の長期金利(ドイツ10年国債利回り)は低下基調で推移しました。

年明け以降は、新型コロナウイルスワクチ

ンの普及、米国追加経済対策の成立、経済活動の一部再開などを受け、欧米の長期金利は上昇基調で推移しました。4月以降はFRB(米連邦準備制度理事会)を含む各国中央銀行高官がインフレの上昇は一時的との認識を示したこと、バイデン米大統領が増税案を公表したことなどを受け、米欧の長期金利上昇に一服感が見られました。また、6月のFOMC(米連邦公開市場委員会)にて、2023年の利上げが示唆されました。

当期の債券市場の動きを10年国債利回りで見ると、米国では期首の0.69%から期末は1.52%に上昇したほか、ドイツでは期首の-0.47%から期末は-0.16%に上昇しました。

為替市場

為替市場では、米国長期金利の上昇を受け、米国と日本の金利差が拡大したことなどを背景に、米ドルは対円で上昇しました。欧州では、欧州復興基金の合意、経済活動再開への期待感などを背景に、主要通貨に対してユーロ高が進行しました。

当期の米ドル・円相場は、期首107円12銭から期末110円69銭と3円57銭の米ドル高・円安となりました。

ポートフォリオについて(2020年6月27日から2021年6月28日まで)

当ファンド

当ファンドの基本方針である4つの資産(「国内株式」、「国内債券」、「外国株式」、「外国債券」)に約25%ずつ均等に投資するというファンドコンセプトを維持して運用を行いました。各組入れ投資信託の基準価額の変動により、基本とする投資比率からの乖離が生じますが、ファンド売買によって組入比率をそれぞれ25%近辺に戻すオペレーションを行いました。このような運用を行った結果、ファンドコンセプト通り各資産ともに概ね25%ずつの組入れを保ちました。

SMAM・国内株式ファンド“ハーブ”

●株式組入比率

期首に95.9%で開始し、期中は95%前後で推移しました。期末は94.8%としています。

●業種配分

個別銘柄選定の結果、サービス業、輸送用機器、保険業などの組入比率を引き上げた一方、情報・通信業、陸運業、医薬品などの組入比率を引き下げました。

●個別銘柄

ポートフォリオ全体のバリュエーション

(投資価値評価)を割安に維持する中で、バリュエーション修正が起こるとされるトヨタ自動車、イーレックス、東芝などを買い入れました。

一方、株価変動やファンダメンタルズ(基礎的条件)の変化によって相対的に魅力度が低下した第一三共、日本電信電話、ネクソンなどを売却しました。

●ポートフォリオの特性

期末の電気機器、輸送用機器の組入比率がそれぞれ15.8%、9.7%であるなど、外需景気敏感業種・銘柄を中心としたポートフォリオとしています。

SMAM・国内債券ファンド“フルート”

デュレーション(投資資金の平均回収期間)は、国債増発に伴う需給悪化を想定し、6月末から7月末にかけては短めとしました。その後しばらくは、長期金利が安定的に推移したことから、概ねベンチマーク対比中立から長めとしました。日銀の政策点検への警戒を踏まえ、2月にはベンチマーク対比短めとしました。日銀の政策点検が完了した4月には、再びベンチマーク対比長めとしました。

残存期間の構成は、国債増発に伴う需給への悪影響が大きい超長期債の割合を低めと

することを基本に、デュレーション戦略に合わせて調整しました。

種別戦略は、期を通して地方債をベンチマーク対比でオーバーウェイトとしました。

ドイツ外国株式ファンド“チェロ”

●国別配分

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

●業種配分

期を通してベンチマークに対してヘルスケアセクターや金融セクターのオーバーウェイト、素材セクターや公益事業セクター、不動産セクターのアンダーウェイトを維持しました。

※業種：GICS11セクター

●個別銘柄

モバイルゲームやフィンテック事業(金融サービスと情報技術を結び付けた事業)の成長や広告収入の増加が期待されるインターネット関連会社や、商業用損害保険事業の好調な推移が期待される損害保険会社等を購

入しました。一方、これまで株価が大きく上昇した証券取引所運営会社やエンターテインメント会社等を売却しました。

ベアリング外国債券ファンド“ヴィオラ”

●金利戦略

新型コロナウイルスの感染拡大に伴う供給制約と需要消滅の両面で実体経済に強い下押し圧力が掛かると予想しました。景気下支えのために各国の中央銀行は金利を低位に安定させる金融政策を続けるものと予想し、長めのデュレーションを維持する方針としました。ファンドのデュレーションについては、期を通して一貫してベンチマーク対比で長めのポジションを維持し、当期末時点で、ベンチマーク対比で約0.3年程度長めとしました。

●債券市場配分(発行通貨別)

期初は、カナダ、ポーランド、ニュージーランド等のオーバーウェイト、ユーロ圏、米国等のアンダーウェイトを維持しつつ、期中、金利が低下した局面で米国、カナダ(地方債等)、ノルウェー、ハンガリー(全売却)、ポーランド等の一部利益確定を図り、ユーロ圏(イタリア、スペイン等)、オーストラリア(地方債等)等への入替えを実施しました。オーストラリアでは、中央銀行が金利をコントロールしている短中期ゾーンにかけて一部ラダーポートフォリオ(短期から長期まで残

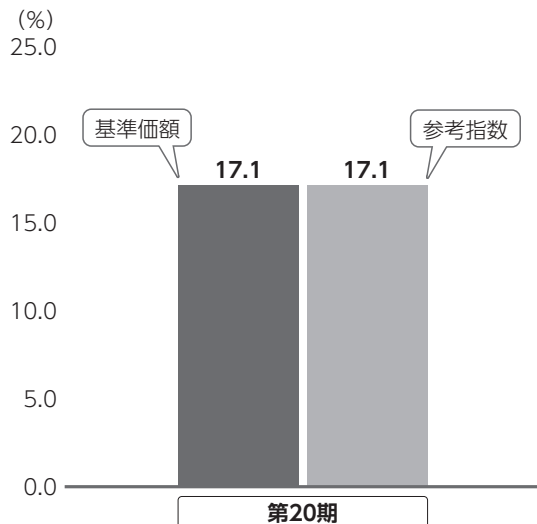
存期間の異なる債券に概ね同額ずつ投資)を構築しました。ユーロ圏では、ECB(欧州中央銀行)の金融緩和に加え、欧州復興基金が中長期的にユーロ圏周辺国の信用力の改善に寄与すると判断し、イタリア、スペインの配分を増加しました。

●通貨配分

期初は、ポーランドズロチ、ニュージーランドドル、メキシコペソ等をオーバーウェイト、オーストラリアドル、米ドル等をアンダーウェイトとしました。期中、ユーロをほぼ中立からアンダーウェイトに転換、ニュージーランドドルをオーバーウェイトからほぼ中立に転換、オーストラリアドルをアンダーウェイトからオーバーウェイトに転換、米ドルをアンダーウェイトからほぼ中立に転換し、期末時点では、ポーランドズロチ、メキシコペソ等をオーバーウェイト、ユーロ、デンマーククローネ等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(2020年6月27日から2021年6月28日まで)

基準価額と参考指数の対比(騰落率)



※基準価額は分配金再投資ベース

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

左のグラフは、基準価額と参考指数の騰落率の対比です。

分配金について(2020年6月27日から2021年6月28日まで)

(単位：円、1万口当たり、税引前)

項目	第20期
当期分配金	200
(対基準価額比率)	(1.263%)
当期の収益	200
当期の収益以外	-
翌期繰越分配対象額	5,929

当期の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、200円といたしました。

なお、留保益につきましては、運用の基本方針に基づき運用いたします。

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

2 今後の運用方針

当ファンド

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

SMAM・国内株式ファンド“ハーブ”

国内株式市場については、感染再拡大による景気の下押し懸念などが株価の重石となるものの、景気配慮型の政策対応が続くことや、ワクチンの接種拡大による景気および企業業績の回復期待が支えとなり、高値圏でもみ合う展開を想定します。

ポートフォリオ全体のリスクに留意しつつ、グローバル景気と産業動向を確認のうえ、個別企業のフロー収益や資産価値に対する割安度、財務面における将来の方向性、商品競争力などの非財務面を総合的に勘案し、ポートフォリオ運営を行っていく方針です。

SMAM・国内債券ファンド“フルート”

2%の「物価安定の目標」の達成は展望できず、日銀による「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のもと、デュレーション、残存期間別配分、公社債のセクター（種別、格付け別など）配分、個別銘柄選択などを機動的に決定・変更し、収益の獲得を目指します。

ドイチェ外国株式ファンド“チェロ”

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

米国をはじめ、金融緩和の縮小時期をめぐり株式市場は不安定な動きが見られ、今後も経済指標や金融当局者の発言に対する注目が高い状態が続くとみています。しかしながら、欧米では、新型コロナウイルスワクチンの普及や感染の落ち着きを背景に段階的な制限緩和が進んでいることや、企業業績の持ち直しの動き等が株価の下支えになると考えています。ポートフォリオの構築にあたっては、リスクを考慮しながら、特に各企業のビジネスモデルや経営陣の質、利益成長、バランスシート、バリュエーションに注目し、グローバルな視点から詳細な分析を行い、銘柄を選別していく方針です。

ベアリング外国債券ファンド“ヴィオラ”

超金融緩和からの出口が模索される一方で、性急な金融緩和縮小は期待インフレの低下を通じて、内外債券市場の利回り曲線の平坦化に繋がると考えます。構造的なデフレ圧力はコロナ禍によってむしろ強化されており、秋口以降、物価は次第に安定基調に回帰していくものとみて、デュレーション長期化の機会を探る方針です。各国の中央銀行の金融緩和縮小に至る距離に応じて、国別配分、満期構成を実行し、非国債、物価連動債への

分散投資を施しつつ、安定した収益の確保を目指す方針とします。

国別配分では、相対的な長短金利差、金利低下余地などに鑑み、オーストラリア、ニュージーランド、ポーランド等をオーバーウェイト、米国、ユーロ圏等をアンダーウェイトとする方針です。

通貨配分については、相対的な景況感格差、金融政策格差、世界景気の動向等から、ポーランドズロチ、メキシコペソ等をオーバーウェイト、ユーロ、デンマーククローネ等をアンダーウェイトとする方針を維持します。

3 お知らせ

約款変更について

該当事項はございません。

1万口当たりの費用明細 (2020年6月27日から2021年6月28日まで)

項目	金額	比率	項目の概要
(a) 信託報酬	83円	0.570%	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14,558円です。
(投信会社)	(23)	(0.155)	投信会社：ファンド運用の指図等の対価
(販売会社)	(57)	(0.393)	販売会社：交付運用報告書等各種資料の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価
(受託会社)	(3)	(0.022)	受託会社：ファンド財産の保管および管理、投信会社からの指図の実行等の対価
(b) 売買委託手数料	－	－	売買委託手数料＝期中の売買委託手数料／期中の平均受益権口数 売買委託手数料：有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(株式)	(－)	(－)	
(投資信託証券)	(－)	(－)	
(先物・オプション)	(－)	(－)	
(c) 有価証券取引税	－	－	有価証券取引税＝期中の有価証券取引税／期中の平均受益権口数 有価証券取引税：有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(株式)	(－)	(－)	
(公社債)	(－)	(－)	
(投資信託証券)	(－)	(－)	
(d) その他費用	0	0.003	その他費用＝期中のその他費用／期中の平均受益権口数
(保管費用)	(－)	(－)	保管費用：海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管および資金の送付金・資産の移転等に要する費用
(監査費用)	(0)	(0.003)	監査費用：監査法人に支払うファンドの監査費用
(その他)	(0)	(0.000)	その他：信託事務の処理等に要するその他費用
合計	83	0.573	

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

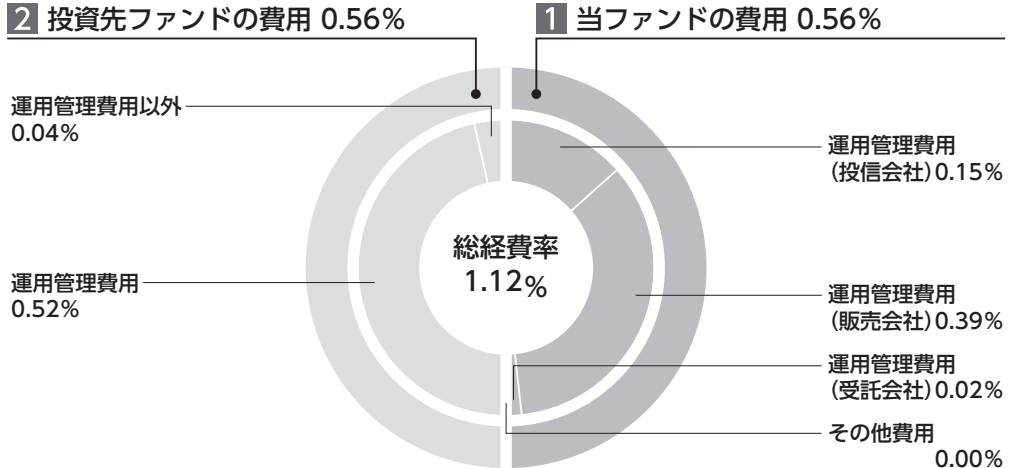
※比率欄は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

※各項目毎に円未満は四捨五入しています。

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



参考情報 総経費率(年率換算)



総経費率 (1 + 2)	1.12%
1 当ファンドの費用の比率	0.56%
投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.52%
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の各費用は、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「1万当たりの費用明細」をもとに、委託会社が年率換算した値(小数点以下第2位未満を四捨五入)です。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。

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

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

当期中の運用・管理にかかった費用の総額(原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。)を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額(1口当たり)を乗じた数で除した比率に、投資先ファンドの経費率を加えた総経費率(年率)は1.12%です。

■ 当期中の売買及び取引の状況 (2020年6月27日から2021年6月28日まで)

投資信託証券

国	内	ファンド名	買付		売付	
			口数	買付額	口数	売付額
				千円		千円
		ドイツ外国株式ファンド“チェロ”	18,900,135	37,910	63,276,395	135,810
		ベアリング外国債券ファンド“ヴィオラ”	29,707,221	75,530	15,711,476	40,115
		S M A M・国内株式ファンド“ハーブ”	22,619,185	33,350	100,061,345	154,560
		S M A M・国内債券ファンド“フルート”	67,741,284	87,370	12,268,093	15,820
		合計	138,967,825	234,160	191,317,309	346,305

※金額は受渡し代金。

※国内には、円建ての外国籍投資信託証券を含みます。

■ 利害関係人との取引状況等 (2020年6月27日から2021年6月28日まで)

当期中における利害関係人との取引等はありません。

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

■ 第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況

(2020年6月27日から2021年6月28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 (2021年6月28日現在)

ファンド・オブ・ファンズが組入れた邦貨建ファンドの明細

ファンド名	期首(前期末)		期末	
	口数	口数	評価額	組入比率
			千円	%
ドイツ外国株式ファンド“チェロ”	312,048,477	267,672,217	651,460	25.0
ベアリング外国債券ファンド“ヴィオラ”	233,661,036	247,656,781	641,703	24.7
S M A M・国内株式ファンド“ハーブ”	445,801,570	368,359,410	654,648	25.2
S M A M・国内債券ファンド“フルート”	444,721,069	500,194,260	645,350	24.8
合計	1,436,232,152	1,383,882,668	2,593,163	99.6

※組入比率は、純資産総額に対する評価額の比率。

■ 投資信託財産の構成

(2021年6月28日現在)

項目	期末	
	評価額	比率
	千円	%
投資信託受益証券	2,593,163	98.0
コール・ローン等、その他	51,582	2.0
投資信託財産総額	2,644,745	100.0

■ 資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2021年6月28日現在)

項 目	期 末
(A) 資 産	2,644,745,925円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	50,992,822
投資信託受益証券(評価額)	2,593,163,103
未 収 入 金	590,000
(B) 負 債	41,774,459
未 払 収 益 分 配 金	33,306,154
未 払 解 約 金	1,100,000
未 払 信 託 報 酬	7,325,374
未 払 利 息	119
そ の 他 未 払 費 用	42,812
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	2,602,971,466
元 本	1,665,307,732
次 期 繰 越 損 益 金	937,663,734
(D) 受 益 権 総 口 数	1,665,307,732口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 (C / D)	15,631円

※当期における期首元本額1,708,333,017円、期中追加設定元本額83,458,455円、期中一部解約元本額126,483,740円です。

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

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

■ 損益の状況

(自2020年6月27日 至2021年6月28日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△ 11,455円
支 払 利 息	△ 11,455
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	392,310,142
売 買 益	406,317,013
売 買 損	△ 14,006,871
(C) 信 託 報 酬 等	△ 14,231,424
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	378,067,263
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	402,969,591
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	189,933,034
(配 当 等 相 当 額)	(239,681,623)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 49,748,589)
(G) 計 (D + E + F)	970,969,888
(H) 収 益 分 配 金	△ 33,306,154
次 期 繰 越 損 益 金 (G + H)	937,663,734
追 加 信 託 差 損 益 金	189,933,034
(配 当 等 相 当 額)	(239,681,623)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 49,748,589)
分 配 準 備 積 立 金	747,742,155
繰 越 損 益 金	△ 11,455

※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(0円)、費用控除後、繰越欠損金補填後の有価証券売買等損益(378,071,605円)、信託約款に規定される収益調整金(239,681,623円)および分配準備積立金(402,976,704円)より分配可能額は1,020,729,932円(1万口当たり6,129円)となり、うち33,306,154円(1万口当たり200円(税引前))を分配金額としております。

■ 分配金のお知らせ

1万口当たり分配金(税引前)	当 期
	200円

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

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

■ 組入れ投資信託証券の内容

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

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

■当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／国内／株式
信託期間	無期限（設定日：2001年6月28日）
運用方針	マザーファンドを通じて、日本の取引所に上場している株式に投資し、中長期的にTOPIX（東証株価指数、配当込み）を上回る運用成果を目指して運用を行います。
主要投資対象	当ファンドは以下のマザーファンドを主要投資対象とします。 国内株式マザーファンド（E号） 日本の取引所に上場している株式
当ファンドの運用方法	■主としてマザーファンドに投資し、中長期的にTOPIX（東証株価指数、配当込み）を上回る運用成果を目指して運用を行います。 ■割安なバリュエーションを有する銘柄がファンダメンタルズを織り込み割安度が見直される過程を的確に捉えることにより、市場を上回る収益を追求します。
組入制限	当ファンド ■外貨建資産への投資は行いません。 国内株式マザーファンド（E号） ■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	年1回（毎年5月25日。休業日の場合は翌営業日）決算を行い、以下の方針に基づき分配を行います。 ■分配対象額は、経費控除後の利子、配当等収益と売買益（評価損益を含みません。）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。

SMAM・ 国内株式ファンド “ハープ”

【運用報告書(全体版)】

(2020年5月26日から2021年5月25日まで)

第 20 期


決算日 2021年5月25日

受益者の皆さまへ

平素は格別のお引立てに預かり、厚くお礼申し上げます。

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

今後ともご愛顧のほどお願い申し上げます。

 三井住友DSアセットマネジメント

〒105-6426 東京都港区虎ノ門1-17-1

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

■当運用報告書についてのお問い合わせ

コールセンター 0120-88-2976

受付時間：午前9時～午後5時(土、日、祝・休日を除く)

最近5期の運用実績

決算期	基準価額			(ベンチマーク) TOPIX (東証株価指数、配当込み)		株式組入率	純資産額
	(分配落)	税金 分配金	騰落 中率	騰落 中率	騰落 中率		
16期 (2017年5月25日)	円 14,012	円 0	% 20.3	2,271.66	% 20.1	% 97.7	百万円 1,168
17期 (2018年5月25日)	16,140	0	15.2	2,603.76	14.6	94.3	889
18期 (2019年5月27日)	13,522	0	△16.2	2,328.11	△10.6	93.7	777
19期 (2020年5月25日)	12,343	0	△8.7	2,320.89	△0.3	96.2	743
20期 (2021年5月25日)	17,329	0	40.4	3,027.06	30.4	95.1	788

※基準価額の騰落率は分配金込み。

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

※株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

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

当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		(ベンチマーク) TOPIX (東証株価指数、配当込み)		株式組入率
	騰落率	騰落率	騰落率	騰落率	
(期首) 2020年5月25日	円 12,343	% —	2,320.89	% —	% 96.2
5月末	12,805	3.7	2,416.04	4.1	95.8
6月末	12,827	3.9	2,411.45	3.9	93.4
7月末	12,490	1.2	2,314.39	△0.3	97.3
8月末	13,482	9.2	2,503.59	7.9	97.7
9月末	13,540	9.7	2,536.14	9.3	93.1
10月末	13,188	6.8	2,464.21	6.2	97.3
11月末	14,503	17.5	2,738.72	18.0	95.9
12月末	15,347	24.3	2,819.93	21.5	96.6
2021年1月末	15,366	24.5	2,826.50	21.8	95.2
2月末	16,110	30.5	2,914.58	25.6	97.0
3月末	17,469	41.5	3,080.87	32.7	94.9
4月末	17,296	40.1	2,993.46	29.0	93.9
(期末) 2021年5月25日	17,329	40.4	3,027.06	30.4	95.1

※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、比率は実質比率を記載しています。

※株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

1 運用経過

基準価額等の推移について(2020年5月26日から2021年5月25日まで)

基準価額等の推移



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

期首	12,343円
期末	17,329円 (分配金0円(税引前)込み)
騰落率	+40.4% (分配金再投資ベース)

分配金再投資基準価額について

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

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

※当ファンドのベンチマークは、TOPIX(東証株価指数、配当込み)です。

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

基準価額の主な変動要因(2020年5月26日から2021年5月25日まで)

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

上昇要因

- 期前半は、各国政府、中央銀行による景気刺激策、金融緩和策を受け、国内株式市場が上昇したこと
- 期後半は、新型コロナウイルスワクチンの開発進展から経済活動正常化への期待が高まったことなどにより、国内株式市場が上昇したこと

下落要因

- キュービーネットホールディングス、ヨコオなどの株価が低迷したこと

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
国内株式マザーファンド(E号)	国内株式	+41.2%	100.3%

※比率は、純資産総額に対する割合です。

投資環境について(2020年5月26日から2021年5月25日まで)

当期の国内株式市場は上昇しました。

国内株式市場では、期初、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を受けて世界景気および企業業績の先行きに対する警戒感が引き続き高まる中、各国中央銀行による金融緩和の強化が発表されたことや、大規模な経済対策への期待が高まったことから大幅に上昇しました。6月中旬以降は、米国株式市場の上昇や経済活動再開への期待が高まる一方で感染再拡大への警戒感、米中摩擦に対する懸念、米国大統領選に関する不透明感などから、10月まで一定のレン

ジ内での推移となりました。

11月から期末にかけては、米大統領選を終え、不透明感が払拭されたこと、新型コロナウイルスワクチンの開発進展から経済活動正常化の期待が高まったこと、製造業中心に企業業績が事前予想を上振れて推移していること、米国の追加経済対策への期待が高まったことなどから上昇しました。

当期の市場の動きをT O P I X (東証株価指数、配当込み) でみると、期首に比べて30.4%上昇しました。

ポートフォリオについて(2020年5月26日から2021年5月25日まで)

当ファンド

主要投資対象である「国内株式マザーファンド(E号)」を高位に組み入れます。

国内株式マザーファンド(E号)

●株式組入比率

期首に95.9%で開始し、期中は95%前後で推移しました。期末は94.8%としています。

●業種配分

個別銘柄選定の結果、サービス業、輸送用機器、保険業などの組入比率を引き上げる一方、情報・通信業、陸運業、医薬品などの組入比率を引き下げました。

●個別銘柄

ポートフォリオ全体のバリュエーション(投資価値評価)を割安に維持する中で、バリュエーション修正が起こればと思われるトヨタ自動車、イーレックス、東芝などを買

い入れました。

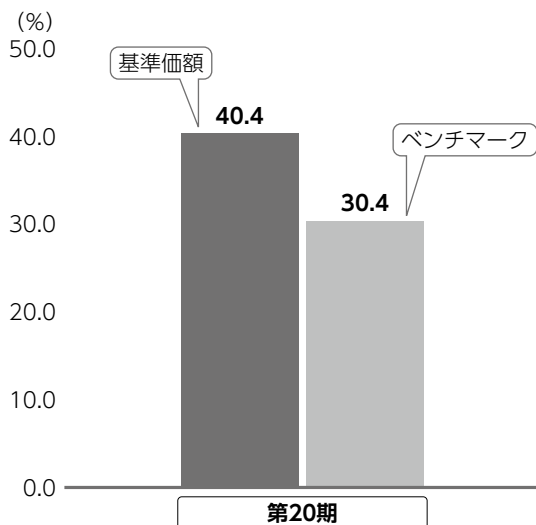
一方、株価変動やファンダメンタルズ(基礎的条件)の変化によって相対的に魅力度が低下した第一三共、日本電信電話、ネクソンなどを売却しました。

●ポートフォリオの特性

期末の電気機器、輸送用機器の組入比率がそれぞれ15.8%、9.7%であるなど、外需景気敏感業種・銘柄を中心としたポートフォリオとしています。

ベンチマークとの差異について(2020年5月26日から2021年5月25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、TOPIX(東証株価指数、配当込み)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40.4% (分配金再投資ベース) となり、ベンチマークの騰落率30.4%を10.0%上回りました。

プラス要因

- マザーファンドで多く保有するバリュー株 (割安株) が市場全体の動きを大きく上回ったこと
- クボタ、イーレックス、ソフトバンクグループなどが主なプラス寄与銘柄となりました。

マイナス要因

- 日本電気、日本電信電話、アルプスアルパインなどが主なマイナス寄与銘柄となりました。

分配金について (2020年5月26日から2021年5月25日まで)

(単位：円、1万口当たり、税引前)

項目	第20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	12,950

当期の分配は、基準価額水準等を勘案し、見送りいたしました。

なお、留保益につきましては、運用の基本方針に基づき運用いたします。

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

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

2 今後の運用方針

当ファンド

主要投資対象である「国内株式マザーファンド(E号)」を高位に組み入れます。

国内株式マザーファンド(E号)

国内株式市場については、感染再拡大による景気の下押し懸念などが株価の重石となるものの、景気配慮型の政策対応が続く

ことや、ワクチンの接種拡大による景気および企業業績の回復期待が支えとなり、高値圏でもみ合う展開を想定します。

ポートフォリオ全体のリスクに留意しつつ、グローバル景気と産業動向を確認のうえ、個別企業のフロー収益や資産価値に対する割安度、財務面における将来の方向性、商品競争力などの非財務面を総合的に勘案し、ポートフォリオ運営を行っていく方針です。

3 お知らせ

約款変更について

- 運用報告書(全体版)の電磁的方法による提供を可能とするための所要の変更を行いました。
(適用日：2020年9月23日)

運用担当者に係る事項について(2021年4月1日現在)

運用担当部署の概要

運用部、ファンドマネージャー数：120名、平均運用経験年数：16年(兼務者含む)

■ 1万口当たりの費用明細 (2020年5月26日から2021年5月25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)	91円 (80) (2) (10)	0.627% (0.550) (0.011) (0.066)	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) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	37 (37)	0.255 (0.255)	売買委託手数料＝期中の売買委託手数料/期中の平均受益権口数 売買委託手数料：有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(c) そ の 他 費 用 (そ の 他)	0 (0)	0.001 (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 そ の 他：信託事務の処理等に要するその他費用
合 計	128	0.883	

期中の平均基準価額は14,535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。
 ※売買委託手数料およびその他費用は、当ファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

■ 当期中の売買及び取引の状況 (2020年5月26日から2021年5月25日まで)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
国内株式マザーファンド(E号)	千口 646,926	千円 1,065,250	千口 781,109	千円 1,286,722

※単位未満は切捨て。ただし、単位未満の場合は小数で記載。

■ 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

(2020年5月26日から2021年5月25日まで)

項 目	当 期
	国内株式マザーファンド(E号)
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	2,691,702千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	733,751千円
(c) 売 買 高 比 率(a)/(b)	3.66

※単位未満は切捨て。

※(b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

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

■ 利害関係人との取引状況等 (2020年5月26日から2021年5月25日まで)

(1) 利害関係人との取引状況

S M A M ・ 国内株式ファンド “ハーブ”

当期中における利害関係人との取引等はありません。

国内株式マザーファンド (E号)

区 分	買付額等 A	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	百万円
株 式	1,238	193	15.6	1,452	257	17.7

※平均保有割合 100.0%

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

(2) 利害関係人の発行する有価証券等

国内株式マザーファンド (E号)

種 類	買 付 額	売 付 額	期 末 保 有 額
株 式	百万円 15	百万円 17	百万円 14

(3) 利害関係人である金融商品取引業者が主幹事となって発行される有価証券

国内株式マザーファンド (E号)

種 類	買 付 額
株 式	百万円 13

(4) 売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

S M A M ・ 国内株式ファンド “ハーブ”

項 目	当 期
(a) 売 買 委 託 手 数 料 総 額	1,975千円
(b) うち利害関係人への支払額	349千円
(c) (b) / (a)	17.7%

※売買委託手数料総額は、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です。

利害関係人とは、投資信託および投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人であり、当期中における当ファンドに係る利害関係人とは、株式会社三井住友フィナンシャルグループ、S M B C 日興証券株式会社です。

■ ■ 第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況
(2020年5月26日から2021年5月25日まで)

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

■ ■ 組入れ資産の明細 (2021年5月25日現在)

親投資信託残高

種 類	期 首(前期末)	期	末
	口 数	口 数	評 価 額
国内株式マザーファンド (E号)	千口 538,703	千口 404,520	千円 790,756

※国内株式マザーファンド (E号) の期末の受益権総口数は404,520千口です。

※単位未満は切捨て。

■ ■ 投資信託財産の構成

(2021年5月25日現在)

項 目	期	末
	評 価 額	比 率
国内株式マザーファンド (E号)	千円 790,756	% 100.0
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	11	0.0
投 資 信 託 財 産 総 額	790,767	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

(2021年5月25日現在)

項 目	期 末
(A) 資 産	790,767,642円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	11,213
国内株式マザーファンド(E号)(評価額)	790,756,429
(B) 負 債	2,469,882
未 払 信 託 報 酬	2,469,882
(C) 純 資 産 総 額(A - B)	788,297,760
元 本	454,892,797
次 期 繰 越 損 益 金	333,404,963
(D) 受 益 権 総 口 数	454,892,797口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額(C / D)	17,329円

※当期における期首元本額602,380,337円、期中追加設定元本額768,462,603円、期中一部解約元本額915,950,143円です。

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

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

■ 損益の状況

(自2020年5月26日 至2021年5月25日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△ 118円
支 払 利 息	△ 118
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	124,552,965
売 買 益	215,018,418
売 買 損	△ 90,465,453
(C) 信 託 報 酬 等	△ 4,886,259
(D) 当 期 損 益 金(A + B + C)	119,666,588
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△ 11,190,454
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	224,928,829
(配 当 等 相 当 額)	(478,045,079)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△253,116,250)
(G) 計 (D + E + F)	333,404,963
(H) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金(G + H)	333,404,963
追 加 信 託 差 損 益 金	224,928,829
(配 当 等 相 当 額)	(480,624,569)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△255,695,740)
分 配 準 備 積 立 金	108,476,134

※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(14,761,071円)、費用控除後、繰越欠損金補填後の有価証券売買等損益(85,042,984円)、信託約款に規定される収益調整金(480,624,569円)および分配準備積立金(8,672,079円)より分配可能額は589,100,703円(1万口当たり12,950円)ですが、分配は行っておりません。

■ 分配金のお知らせ

1 万 口 当 た り 分 配 金 (税 引 前)	当 期
	一 円

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

国内株式マザーファンド(E号)

第20期 (2020年5月26日から2021年5月25日まで)

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

■ 最近5期の運用実績

決算期	基準価額		(ベンチマーク) TOPIX (東証株価指数、配当込み)		株式組入率	純資産額
	円	騰落率	騰落率	騰落率		
16期 (2017年5月25日)	15,427	21.0	2,271.66	20.1	97.4	1,172
17期 (2018年5月25日)	17,876	15.9	2,603.76	14.6	94.0	892
18期 (2019年5月27日)	15,074	△15.7	2,328.11	△10.6	93.4	780
19期 (2020年5月25日)	13,845	△8.2	2,320.89	△0.3	95.9	745
20期 (2021年5月25日)	19,548	41.2	3,027.06	30.4	94.8	790

※株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

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

■ 当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		(ベンチマーク) TOPIX (東証株価指数、配当込み)		株式組入率
	円	騰落率	騰落率	騰落率	
(期首) 2020年5月25日	13,845	—	2,320.89	—	95.9
5月末	14,364	3.7	2,416.04	4.1	95.8
6月末	14,396	4.0	2,411.45	3.9	93.4
7月末	14,026	1.3	2,314.39	△0.3	97.2
8月末	15,146	9.4	2,503.59	7.9	97.6
9月末	15,218	9.9	2,536.14	9.3	92.9
10月末	14,832	7.1	2,464.21	6.2	97.0
11月末	16,314	17.8	2,738.72	18.0	95.8
12月末	17,272	24.8	2,819.93	21.5	96.5
2021年1月末	17,302	25.0	2,826.50	21.8	95.1
2月末	18,148	31.1	2,914.58	25.6	96.8
3月末	19,687	42.2	3,080.87	32.7	94.7
4月末	19,502	40.9	2,993.46	29.0	93.6
(期末) 2021年5月25日	19,548	41.2	3,027.06	30.4	94.8

※騰落率は期首比です。

※株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

1 運用経過

▶ 基準価額等の推移について（2020年5月26日から2021年5月25日まで）

基準価額等の推移



※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	13,845円
期末	19,548円
騰落率	+41.2%

※当ファンドのベンチマークは、TOPIX（東証株価指数、配当込み）です。

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

▶ 基準価額の主な変動要因（2020年5月26日から2021年5月25日まで）

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

上昇要因	<ul style="list-style-type: none"> ・ 期前半は、各国政府、中央銀行による景気刺激策、金融緩和策を受け、国内株式市場が上昇したこと ・ 期後半は、新型コロナウイルスワクチンの開発進展から経済活動正常化への期待が高まったことなどにより、国内株式市場が上昇したこと
下落要因	<ul style="list-style-type: none"> ・ キュービーネットホールディングス、ヨコオなどの株価が低迷したこと

▶ 投資環境について（2020年5月26日から2021年5月25日まで）

当期の国内株式市場は上昇しました。

国内株式市場では、期初、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を受けて世界景気および企業業績の先行きに対する警戒感が引き続き高まる中、各国中央銀行による金融緩和の強化が発表されたことや、大規模な経済対策への期待が高まったことから大幅に上昇しました。6月中旬以降は、米国株式市場の上昇や経済活動再開への期待が高まる一方で感染再拡大への警戒感、米中摩擦に対する懸念、米国大統領選に関する不透明感などから、10月まで一定のレンジ内での推移となりました。

11月から期末にかけては、米大統領選を終え、不透明感が払拭されたこと、新型コロナウイルスワクチンの開発進展から経済活動正常化の期待が高まったこと、製造業中心に企業業績が事前予想を上振れて推移していること、米国の追加経済対策への期待が高まったことなどから上昇しました。

当期の市場の動きをT O P I X（東証株価指数、配当込み）で見ると、期首に比べて30.4%上昇しました。

▶ ポートフォリオについて（2020年5月26日から2021年5月25日まで）

株式組入比率

期首に95.9%で開始し、期中は95%前後で推移しました。期末は94.8%としています。

業種配分

個別銘柄選定の結果、サービス業、輸送用機器、保険業などの組入比率を引き上げる一方、情報・通信業、陸運業、医薬品などの組入比率を引き下げました。

個別銘柄

ポートフォリオ全体のバリュエーション（投資価値評価）を割安に維持する中で、バリュエーション修正が起こると思われるトヨタ自動車、イーレックス、東芝などを買い入れました。

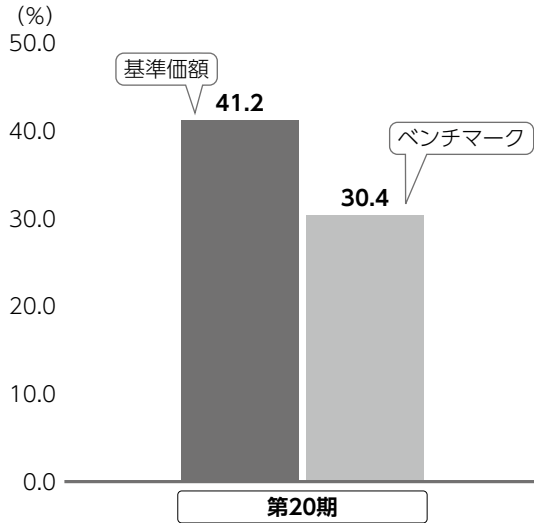
一方、株価変動やファンダメンタルズ（基礎的条件）の変化によって相対的に魅力度が低下した第一三共、日本電信電話、ネクソンなどを売却しました。

ポートフォリオの特性

期末の電気機器、輸送用機器の組入比率がそれぞれ15.8%、9.7%であるなど、外需景気敏感業種・銘柄を中心としたポートフォリオとしています。

▶ ベンチマークとの差異について（2020年5月26日から2021年5月25日まで）

基準価額とベンチマークの対比（騰落率）



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

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+41.2%となり、ベンチマークの騰落率+30.4%を10.8%上回りました。

プラス要因	<ul style="list-style-type: none"> 当ファンドで多く保有するバリュー株（割安株）が市場全体の動きを大きく上回ったこと クボタ、イーレックス、ソフトバンクグループなどが主なプラス寄与銘柄となりました。
マイナス要因	<ul style="list-style-type: none"> 日本電気、日本電信電話、アルプスアルパインなどが主なマイナス寄与銘柄となりました。

2 今後の運用方針

国内株式市場については、感染再拡大による景気の下押し懸念などが株価の重石となるものの、景気配慮型の政策対応が続くことや、ワクチンの接種拡大による景気および企業業績の回復期待が支えとなり、高値圏でもみ合う展開を想定します。

ポートフォリオ全体のリスクに留意しつつ、グローバル景気と産業動向を確認のうえ、個別企業のフロー収益や資産価値に対する割安度、財務面における将来の方向性、商品競争力などの非財務面を総合的に勘案し、ポートフォリオ運営を行っていく方針です。

■ 1万口当たりの費用明細（2020年5月26日から2021年5月25日まで）

項目	金額	比率	項目の概要
(a) 売買委託手数料 (株 式)	42円 (42)	0.254% (0.254)	売買委託手数料＝期中の売買委託手数料／期中の平均受益権口数 売買委託手数料：有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(b) そ の 他 費 用 (そ の 他)	0 (0)	0.001 (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 そ の 他：信託事務の処理等に要するその他費用
合 計	42	0.255	

期中の平均基準価額は16,350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（2020年5月26日から2021年5月25日まで）

株 式

	買		売	
	株 数	金 額	株 数	金 額
国 内 上 場	千株 698 (6)	千円 1,238,846 (-)	千株 742	千円 1,452,855

※金額は受渡し代金。

※単位未満は切捨て。ただし、単位未満の場合は小数で記載。

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

■ 株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

（2020年5月26日から2021年5月25日まで）

項 目	当 期
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	2,691,702千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	733,751千円
(c) 売 買 高 比 率(a)／(b)	3.66

※単位未満は切捨て。

※(b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

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

国内株式マザーファンド（E号）

■ 利害関係人との取引状況等（2020年5月26日から2021年5月25日まで）

(1) 利害関係人との取引状況

区 分	買付額等 A			売付額等 C		
	うち利害関係人 との取引状況B	B A	%	うち利害関係人 との取引状況D	D C	%
株 式	百万円 1,238	百万円 193	15.6	百万円 1,452	百万円 257	17.7

(2) 利害関係人の発行する有価証券等

種 類	買 付 額	売 付 額	期 末 保 有 額
株 式	百万円 15	百万円 17	百万円 14

(3) 利害関係人である金融商品取引業者が主幹事となって発行される有価証券

種 類	買 付 額
株 式	百万円 13

(4) 売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項 目	当 期
(a) 売 買 委 託 手 数 料 総 額	1,975千円
(b) う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額	349千円
(c) (b) / (a)	17.7%

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、株式会社三井住友フィナンシャルグループ、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 (2020年5月26日から2021年5月25日まで)

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

国内株式マザーファンド（E号）

■ 組入れ資産の明細（2021年5月25日現在）

国内株式

銘柄	期首(前期末)		期		末	
	株数	株数	株数	株数	評価額	評価額
水産・農林業 (0.8%)						
マルハニチロ	—	—	2.4	—	5,892	—
鉱業 (0.6%)						
INPEX	—	—	6.1	—	4,666	—
建設業 (4.7%)						
大成建設	3.7	—	—	—	—	—
大林組	—	—	7.5	—	7,095	—
長谷工コーポレーション	—	—	5.5	—	8,508	—
鹿島建設	5.2	—	—	—	—	—
熊谷組	—	—	1.2	—	3,654	—
大和ハウス工業	2.4	—	3.6	—	11,458	—
積谷ハウス	—	—	2	—	4,609	—
食料品 (2.9%)						
森永乳業	1.3	—	0.7	—	4,088	—
雪印メグミルク	—	—	2.3	—	5,094	—
キリンホールディングス	—	—	2.4	—	5,280	—
サントリー-食品インターナショナル	1.3	—	—	—	—	—
日清オイリオグループ	—	—	1.2	—	3,618	—
不二製油グループ本社	—	—	1.2	—	3,326	—
味の素	4.6	—	—	—	—	—
東洋水産	1.9	—	—	—	—	—
繊維製品 (-%)						
ゴールドウイン	0.4	—	—	—	—	—
パルプ・紙 (2.1%)						
王子ホールディングス	—	—	16.9	—	11,475	—
レンゴー	3.1	—	4.8	—	4,483	—
化学 (5.7%)						
東ソー	2.4	—	1.8	—	3,481	—
デンカ	—	—	0.8	—	3,352	—
信越化学工業	0.5	—	0.5	—	9,362	—
エア・ウォーター	7.4	—	—	—	—	—
日本酸素ホールディングス	—	—	2.9	—	6,420	—
三菱瓦斯化学	4.7	—	—	—	—	—
三井化学	—	—	1.2	—	4,368	—
三菱ケミカルホールディングス	—	—	6.8	—	6,098	—
花王	—	—	0.7	—	4,791	—
富士フイルムホールディングス	0.6	—	0.6	—	4,457	—
エフビコ	0.5	—	—	—	—	—
医薬品 (6.0%)						
協和キリン	4.1	—	1.7	—	5,712	—
武田薬品工業	—	—	3.7	—	13,849	—
アステラス製薬	3	—	5.8	—	9,636	—
エーザイ	0.6	—	—	—	—	—
ロート製薬	1.5	—	1.2	—	3,272	—
小野薬品工業	4.3	—	2.1	—	5,241	—
栄研化学	—	—	1.3	—	2,858	—
第一三共	2	—	—	—	—	—
ダイト	—	—	1.4	—	4,655	—
大塚ホールディングス	1.6	—	—	—	—	—
石油・石炭製品 (-%)						
ENEOSホールディングス	7.2	—	—	—	—	—
ゴム製品 (0.3%)						
ブリヂストン	—	—	0.5	—	2,397	—

銘柄	期首(前期末)		期		末	
	株数	株数	株数	株数	評価額	評価額
ガラス・土石製品 (-%)						
太平洋セメント	2.3	—	—	—	—	—
鉄鋼 (1.0%)						
ジェイエフイーホールディングス	—	—	4.6	—	7,088	—
東京製鐵	6.4	—	—	—	—	—
非鉄金属 (0.8%)						
日本軽金属ホールディングス	—	—	1.1	—	2,090	—
三井金属鉱業	2	—	—	—	—	—
古河電気工業	—	—	1.3	—	3,731	—
金属製品 (1.1%)						
SUMCO	5.4	—	3.2	—	7,868	—
機械 (5.9%)						
牧野フライス製作所	1.2	—	—	—	—	—
ソディック	—	—	2.8	—	2,976	—
オプトラン	1	—	—	—	—	—
ナブテスコ	1.1	—	0.5	—	2,432	—
SMC	0.1	—	—	—	—	—
小松製作所	3.5	—	—	—	—	—
住友重機械工業	—	—	2.2	—	7,425	—
ローツェ	—	—	0.3	—	2,835	—
クボタ	2	—	4.6	—	11,893	—
ダイキン工業	0.6	—	—	—	—	—
栗田工業	1.9	—	—	—	—	—
CKD	—	—	2.8	—	6,745	—
ジェイテクト	—	—	2.3	—	2,679	—
THK	2.3	—	—	—	—	—
三菱重工業	—	—	2.2	—	7,238	—
電気機器 (15.8%)						
イビデン	2.4	—	1.5	—	7,387	—
ミネベアミツミ	—	—	1.1	—	3,201	—
日立製作所	2.6	—	2.4	—	13,540	—
東芝	—	—	3.3	—	15,279	—
三菱電機	—	—	3	—	5,079	—
富士電機	2.6	—	—	—	—	—
明電舎	1.6	—	—	—	—	—
日本電気	3.4	—	2.1	—	10,983	—
富士通	0.4	—	—	—	—	—
ルネサスエレクトロニクス	—	—	2.1	—	2,442	—
ワコム	—	—	5	—	3,525	—
アルバック	—	—	1.4	—	6,972	—
パナソニック	4.7	—	5.2	—	6,312	—
ソニーグループ	2.3	—	1.4	—	15,057	—
TDK	0.4	—	0.6	—	8,286	—
アルプスアルパイン	2.6	—	—	—	—	—
ヨコオ	—	—	1.5	—	3,439	—
アドバンテスト	0.7	—	—	—	—	—
スタンレー電気	1.2	—	—	—	—	—
新光電気工業	2.5	—	—	—	—	—
太陽誘電	—	—	1.1	—	5,533	—
村田製作所	1.7	—	—	—	—	—
SCREENホールディングス	—	—	0.7	—	6,888	—
リコー	9	—	—	—	—	—
東京エレクトロン	0.3	—	0.1	—	4,687	—

国内株式マザーファンド（E号）

銘柄	期首(前期末)		期末	
	株数	株数	株数	評価額
輸送用機器 (9.7%)				
デンソー	1.2	—	—	—
いすゞ自動車	8.1	—	—	—
トヨタ自動車	2.2	4.1	36,395	—
フタバ産業	—	6.2	3,236	—
アイシン	2.8	3.2	14,688	—
本田技研工業	6.1	3.4	11,322	—
S U B A R U	—	3.6	7,347	—
豊田合成	1.1	—	—	—
精密機器 (0.5%)				
タムロン	—	1.6	3,899	—
その他製品 (1.8%)				
フジシールインターナショナル	1.7	—	—	—
任天堂	—	0.2	13,350	—
オカムラ	3.2	—	—	—
電気・ガス業 (2.8%)				
関西電力	—	3.1	3,292	—
東北電力	4	—	—	—
電源開発	4.3	—	—	—
イーレックス	—	9.2	17,360	—
陸運業 (0.6%)				
京成電鉄	1.7	—	—	—
東日本旅客鉄道	0.4	—	—	—
東海旅客鉄道	0.7	0.3	4,786	—
セイノーホールディングス	4.7	—	—	—
海運業 (0.7%)				
商船三井	—	1.1	4,906	—
倉庫・運輸関連業 (0.5%)				
近鉄エクスプレス	1.3	1.6	3,964	—
情報・通信業 (8.4%)				
T I S	2.4	—	—	—
ユーエテックホールディングス	0.6	—	—	—
ネクソン	6.5	—	—	—
ガンホー・オンライン・エンターテイメント	—	1.6	3,217	—
伊藤忠テクノソリューションズ	0.8	—	—	—
日本ユニシス	1.9	3	9,915	—
T B Sホールディングス	—	2	3,746	—
日本電信電話	6.3	—	—	—
K D D I	5.6	3.4	12,542	—
東宝	0.6	—	—	—
S C S K	0.7	—	—	—
コナミホールディングス	1	—	—	—
ソフトバンクグループ	4	4	33,440	—
卸売業 (5.5%)				
ダイワポウホールディングス	1.2	4	7,312	—
シップヘルスケアホールディングス	1.5	2.5	6,800	—
伊藤忠商事	—	2.8	9,198	—
兼松	4.5	2.9	4,315	—
三井物産	—	4.4	10,762	—
三菱商事	4.4	—	—	—
岩谷産業	0.7	0.5	3,170	—
P A L T A C	0.7	—	—	—
小売業 (4.3%)				
エディオン	—	6.2	6,820	—
マツモトキヨシホールディングス	2.2	—	—	—
物語コーポレーション	0.5	—	—	—
FOOD & LIFE COMPANIE	2.8	—	—	—
コーナン商事	—	2.3	6,900	—

銘柄	期首(前期末)		期末	
	株数	株数	株数	評価額
バン・パシフィック・インターナショナルホ	2.9	2.1	4,697	—
ファミリーマート	3	—	—	—
イズミ	1.1	0.8	3,400	—
ヤオコー	0.4	—	—	—
ニトリホールディングス	0.4	—	—	—
日本K F Cホールディングス	—	2.2	6,142	—
ペルーナ	—	3.8	4,354	—
銀行業 (5.7%)				
めぶきフィナンシャルグループ	17.6	—	—	—
新生銀行	—	4.4	7,532	—
三菱UFJフィナンシャル・グループ	18	22.1	13,989	—
リソナホールディングス	30.6	—	—	—
三井住友フィナンシャルグループ	4.9	3.5	14,091	—
七十七銀行	2.1	2.5	3,417	—
ふくおかフィナンシャルグループ	—	1.8	3,684	—
証券・商品先物取引業 (1.0%)				
S B Iホールディングス	2.9	1.4	3,883	—
大和証券グループ本社	—	5.2	3,337	—
保険業 (3.4%)				
S O M P Oホールディングス	2.3	—	—	—
MS&ADインシュアランスグループホール	—	3.8	12,688	—
第一生命ホールディングス	2.9	5.9	13,127	—
その他金融業 (0.8%)				
全国保証	—	1.3	6,058	—
ジャックス	2.2	—	—	—
オリックス	2.2	—	—	—
日本取引所グループ	1	—	—	—
不動産業 (1.8%)				
野村不動産ホールディングス	—	2.6	7,664	—
フージャースホールディングス	5.9	—	—	—
オープンハウス	—	1.2	6,024	—
東急不動産ホールディングス	13.3	—	—	—
東京建物	5.2	—	—	—
住友不動産	1.6	—	—	—
サービス業 (4.8%)				
博報堂DYホールディングス	—	1.6	2,969	—
セブテーニ・ホールディングス	—	5.5	2,524	—
サイバーエージェント	—	2.3	5,110	—
ベルシステム24ホールディングス	—	3	4,908	—
キュービーネットホールディングス	0.4	—	—	—
東京都競馬	—	1.8	10,332	—
トランス・コスモス	—	1.5	4,605	—
セコム	0.6	—	—	—
メイテック	0.7	0.9	5,427	—
合 計	株数・金額	株数	金額	比率
	347	309	749,478	<94.8%>
	銘柄数<比率>	110	106	<94.8%>

※銘柄欄の（ ）内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

※< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

※評価額の単位未満は切捨て。ただし、評価額が単位未満の場合は小数で記載。

※—印は組入れなし。

国内株式マザーファンド（E号）

■ 投資信託財産の構成

(2021年5月25日現在)

項 目	期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円 749,478	%
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	48,673	6.1
投 資 信 託 財 産 総 額	798,151	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

(2021年5月25日現在)

項 目	期 末
(A) 資 産	798,151,816円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	31,851,045
株 式 (評価額)	749,478,180
未 収 入 金	7,751,801
未 収 配 当 金	9,070,790
(B) 負 債	7,380,747
未 払 金	7,380,435
未 払 利 息	84
そ の 他 未 払 費 用	228
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	790,771,069
元 本	404,520,375
次 期 繰 越 損 益 金	386,250,694
(D) 受 益 権 総 口 数	404,520,375口
1 万 口 当 り 基 準 価 額 (C / D)	19,548円

※当期における期首元本額538,703,219円、期中追加設定元本額646,926,298円、期中一部解約元本額781,109,142円です。

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

※期末における元本の内訳は、S M A M ・ 国内株式ファンド“ハーブ”404,520,375円です。

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

■ お知らせ

<約款変更について>

該当事項はございません。

■ 損益の状況

(自2020年5月26日 至2021年5月25日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	17,820,778円
受 取 配 当 金	17,854,565
そ の 他 収 益 金	210
支 払 利 息	△ 33,997
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	248,572,854
売 買 益	284,921,341
売 買 損	△ 36,348,487
(C) 信 託 報 酬 等	△ 6,348
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	266,387,284
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	207,152,847
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	418,323,741
(G) 解 約 差 損 益 金	△ 505,613,178
(H) 計 (D + E + F + G)	386,250,694
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	386,250,694

※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。

SMAM・ 国内債券ファンド “フルート”

【運用報告書(全体版)】

(2020年5月26日から2021年5月25日まで)

第 20 期

決算日 2021年5月25日

■当ファンドの仕組みは次の通りです。

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

受益者の皆さまへ

平素は格別のお引立てに預かり、厚くお礼申し上げます。

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

 三井住友DSアセットマネジメント

〒105-6426 東京都港区虎ノ門1-17-1

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

■当運用報告書についてのお問い合わせ

コールセンター 0120-88-2976

受付時間：午前9時～午後5時(土、日、祝・休日を除く)

SMAM・国内債券ファンド“フルード”

■ 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
	(分配落)	税 分 配	込 金 騰 落	騰 落	中 率		
	円	円	%		%	%	百万円
16期 (2017年5月25日)	12,695	0	△1.8	379.26	△1.9	99.2	3,458
17期 (2018年5月25日)	12,783	0	0.7	382.10	0.8	97.5	2,069
18期 (2019年5月27日)	12,998	0	1.7	388.97	1.8	98.4	1,611
19期 (2020年5月25日)	12,958	0	△0.3	388.47	△0.1	97.4	1,309
20期 (2021年5月25日)	12,886	0	△0.6	386.73	△0.4	97.8	1,244

※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。

■ 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	
(期首) 2020年5月25日	円	%		%	%
2020年5月25日	12,958	—	388.47	—	97.4
5月末	12,949	△0.1	388.13	△0.1	97.6
6月末	12,899	△0.5	386.56	△0.5	97.3
7月末	12,939	△0.1	387.91	△0.1	97.3
8月末	12,883	△0.6	386.09	△0.6	97.3
9月末	12,918	△0.3	387.22	△0.3	97.2
10月末	12,895	△0.5	386.63	△0.5	97.7
11月末	12,909	△0.4	387.12	△0.3	97.6
12月末	12,910	△0.4	387.20	△0.3	97.7
2021年1月末	12,875	△0.6	386.25	△0.6	97.6
2月末	12,772	△1.4	383.06	△1.4	97.9
3月末	12,854	△0.8	385.72	△0.7	97.6
4月末	12,879	△0.6	386.44	△0.5	97.8
(期末) 2021年5月25日	12,886	△0.6	386.73	△0.4	97.8

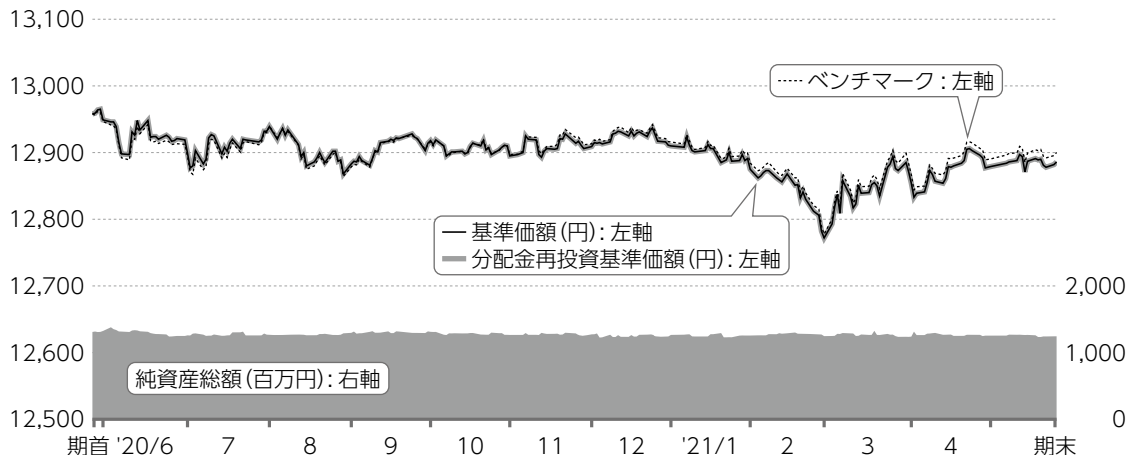
※騰落率は期首比です。

※当ファンドは親投資信託を組み入れますので、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(2020年5月26日から2021年5月25日まで)

基準価額等の推移



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

期首	12,958円
期末	12,886円 (分配金0円(税引前)込み)
騰落率	-0.6% (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(2020年5月26日から2021年5月25日まで)

当ファンドは、信託財産の中長期的な成長を図ることを目指し、主に日本の公社債を主要投資対象とするマザーファンドへの投資を行いました。デュレーション(投資資金の平均回収期間)、満期構成、セクター配分、個別銘柄選択等を機動的に決定、変更することにより、ベンチマーク(NOMURA-BPI(総合))を上回る運用成果を目指して運用を行いました。

下落要因

- 新型コロナウイルス対策のための財政政策が大規模化したことに伴い、国債増発による需給悪化を警戒して超長期ゾーン中心に金利が上昇(債券価格は下落)したこと
- 日銀が金融政策の点検において金利の変動幅拡大を検討しているとの観測報道を受けて、警戒感が強まる中で金利が上昇(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(E号)	国内債券	-0.3%	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 (2020年5月26日から2021年5月25日まで)

日本の長期金利の代表である10年国債利回りは上昇しました。

新型コロナウイルス感染症の拡大が続く中、景気対策のための財政政策拡大に伴う国債増発リスクが意識され、長期金利はプラス圏で推移しました。日銀のイールドカーブコントロール(長短金利操作)により、期初から長期金利の上昇が抑制される状況がしばらく続きました。12月には、日銀は2%の物価目標を実現するためのより効果的で持続的な金融緩和の点検を行い、3月会合を目的に結果を公表することを決定しました。

1月から3月初にかけては、大規模な経

済対策への警戒感から米長期金利が上昇基調で推移したことや、日銀が長期金利の許容変動幅の拡大を検討しているとの報道から3月に発表される金融政策の点検結果への警戒感が強まり、長期金利は上昇しました。3月に日銀が政策点検の結果を発表すると、金利上昇を強く促す内容ではなかったことから、その後期末にかけては、長期金利は上昇幅を縮小する展開となりました。

当期の市場の動きを10年国債利回りで見ると、期首0.00%から期末0.08%へと上昇しました。

ポートフォリオについて (2020年5月26日から2021年5月25日まで)

当ファンド

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

国内債券マザーファンド(E号)

デュレーションは、期初はベンチマーク対比長めとしましたが、国債増発に伴う需給悪化を想定し、6月末から7月末にかけては短めとしました。その後しばらくは、長期金利が安定的に推移したことから、概ねベンチマーク対比中立から長めとしましたが、日銀の政策点検への警戒を踏まえ、2月にはベンチマーク対比短めとしました。

日銀の政策点検が完了した4月には、再びベンチマーク対比長めとしました。

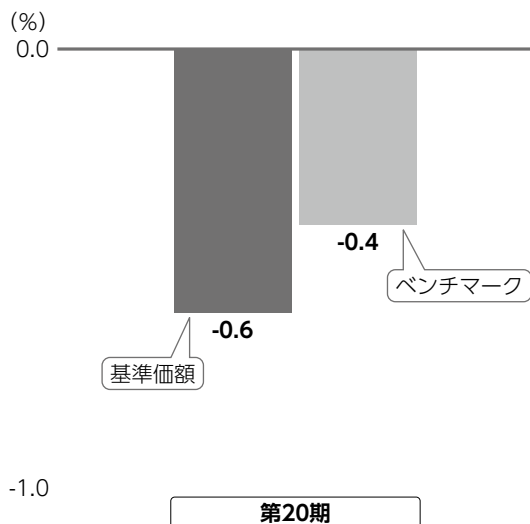
残存期間の構成は、国債増発に伴う需給への悪影響が大きい超長期債の割合を低め

とすることを基本に、デュレーション戦略に合わせて調整しました。

種別戦略は、期を通して地方債をベンチマーク対比でオーバーウェイトとしました。

ベンチマークとの差異について(2020年5月26日から2021年5月25日まで)

基準価額とベンチマークの対比(騰落率)



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。

※基準価額は分配金再投資ベース

ベンチマークとの差異の状況および要因

当期における基準価額の騰落率は-0.6%(分配金再投資ベース)となり、ベンチマークの騰落率-0.4%を0.2%下回りました。

マイナス要因

- 信託報酬等の費用

分配金について(2020年5月26日から2021年5月25日まで)

(単位：円、1万口当たり、税引前)

項目	第20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	3,714

当期の分配は、基準価額水準等を勘案し、見送りとしたしました。

なお、留保益につきましては、運用の基本方針に基づき運用いたします。

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

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

2 今後の運用方針

当ファンド

主要投資対象である「国内債券マザーファンド(E号)」を高位に組み入れます。

国内債券マザーファンド(E号)

2%の「物価安定の目標」の達成は展望できず、日銀による「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のもと、デュレーション、残存期間別配分、公社債のセクター(種別、格付け別など)配分、個別銘柄選択などを機動的に決定・変更し、収益の獲得を目指します。

3 お知らせ

約款変更について

- 運用報告書(全体版)の電磁的方法による提供を可能とするための所要の変更を行いました。
(適用日：2020年9月23日)

運用担当者に係る事項について(2021年4月1日現在)

運用担当部署の概要

運用部、ファンドマネージャー数：120名、平均運用経験年数：16年(兼務者含む)

■ 1万口当たりの費用明細 (2020年5月26日から2021年5月25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)	34円 (28) (1) (4)	0.264% (0.220) (0.011) (0.033)	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 (そ の 他)	0 (0)	0.001 (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 そ の 他：信託事務の処理等に要するその他費用
合 計	34	0.265	

期中の平均基準価額は12,890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 (2020年5月26日から2021年5月25日まで)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
国内債券マザーファンド（E号）	千口 899,655	千円 1,218,420	千口 945,140	千円 1,279,059

※単位未満は切捨て。ただし、単位未満の場合は小数で記載。

S M A M ・ 国内債券ファンド “フルート”

■ 利害関係人との取引状況等 (2020年5月26日から2021年5月25日まで)

利害関係人との取引状況

S M A M ・ 国内債券ファンド “フルート”

当期中における利害関係人との取引等はありません。

国内債券マザーファンド (E号)

区 分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況 B	B A	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況 D	D C
公 社 債	百万円 1,821	百万円 88	% 4.8	百万円 1,860	百万円 167	% 9.0

※平均保有割合 100.0%

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

利害関係人とは、投資信託および投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人であり、当期における当ファンドに係る利害関係人とは、S M B C日興証券株式会社です。

■ 第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況 (2020年5月26日から2021年5月25日まで)

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

■ 組入れ資産の明細 (2021年5月25日現在)

親投資信託残高

種 類	期 首(前期末)		期 末	
	口 数	口 数	口 数	評 価 額
国内債券マザーファンド (E号)	千口 964,703	千口 919,218	千口 1,245,724	千円

※国内債券マザーファンド (E号) の期末の受益権総口数は919,218千口です。

※単位未満は切捨て。

■ 投資信託財産の構成

(2021年5月25日現在)

項 目	期 末	
	評 価 額	比 率
国内債券マザーファンド (E号)	千円 1,245,724	% 100.0
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	468	0.0
投 資 信 託 財 産 総 額	1,246,192	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

(2021年5月25日現在)

項 目	期 末
(A) 資 産	1,246,192,535円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	467,910
国内債券マザーファンド(E号)(評価額)	1,245,724,625
(B) 負 債	1,651,310
未 払 信 託 報 酬	1,651,308
未 払 利 息	1
そ の 他 未 払 費 用	1
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	1,244,541,225
元 本	965,800,980
次 期 繰 越 損 益 金	278,740,245
(D) 受 益 権 総 口 数	965,800,980口
1 万 口 当 たり 基 準 価 額 (C / D)	12,886円

※当期における期首元本額1,010,861,332円、期中追加設定元本額1,019,804,831円、期中一部解約元本額1,064,865,183円です。

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

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

■ 損益の状況

(自2020年5月26日 至2021年5月25日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△ 477円
支 払 利 息	△ 477
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△ 146,769
売 買 益	2,219,816
売 買 損	△ 2,366,585
(C) 信 託 報 酬 等	△ 3,362,406
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	△ 3,509,652
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	20,840,821
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	261,409,076
(配 当 等 相 当 額)	(327,340,465)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 65,931,389)
(G) 計 (D + E + F)	278,740,245
(H) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金 (G + H)	278,740,245
追 加 信 託 差 損 益 金	261,409,076
(配 当 等 相 当 額)	(328,016,244)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 66,607,168)
分 配 準 備 積 立 金	30,699,124
繰 越 損 益 金	△ 13,367,955

※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(4,368,933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(328,016,244円)および分配準備積立金(26,330,191円)より分配可能額は358,715,368円(1万口当たり3,714円)ですが、分配は行っておりません。

■ 分配金のお知らせ

1 万 口 当 たり 分 配 金 (税 引 前)	当 期
	－ 円

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

国内債券マザーファンド(E号)

第20期 (2020年5月26日から2021年5月25日まで)

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

■ 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 (2017年5月25日)	13,214	△1.5	379.26	△1.9	99.1	3,463
17期 (2018年5月25日)	13,339	0.9	382.10	0.8	97.4	2,072
18期 (2019年5月27日)	13,599	1.9	388.97	1.8	98.3	1,613
19期 (2020年5月25日)	13,592	△0.1	388.47	△0.1	97.3	1,311
20期 (2021年5月25日)	13,552	△0.3	386.73	△0.4	97.7	1,245

※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

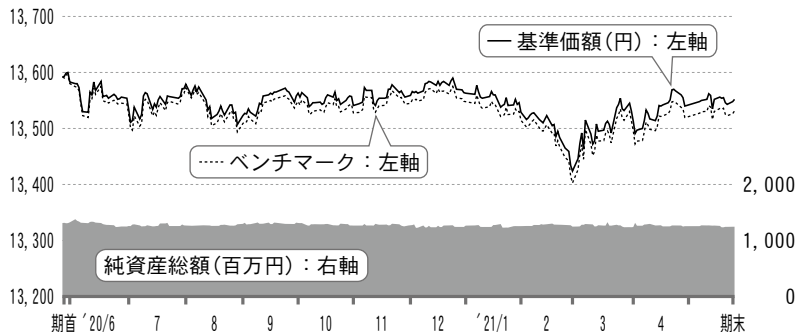
年月日	基準価額		(ベンチマーク) NOMURA-BPI (総合)		債券組入率 比
	円	騰落率 %	円	騰落率 %	
(期首) 2020年5月25日	13,592	—	388.47	—	97.3
5月末	13,583	△0.1	388.13	△0.1	97.6
6月末	13,534	△0.4	386.56	△0.5	97.4
7月末	13,579	△0.1	387.91	△0.1	97.3
8月末	13,523	△0.5	386.09	△0.6	97.2
9月末	13,563	△0.2	387.22	△0.3	97.1
10月末	13,541	△0.4	386.63	△0.5	97.7
11月末	13,559	△0.2	387.12	△0.3	97.6
12月末	13,563	△0.2	387.20	△0.3	97.7
2021年1月末	13,529	△0.5	386.25	△0.6	97.6
2月末	13,424	△1.2	383.06	△1.4	97.9
3月末	13,513	△0.6	385.72	△0.7	97.5
4月末	13,542	△0.4	386.44	△0.5	97.7
(期末) 2021年5月25日	13,552	△0.3	386.73	△0.4	97.7

※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（2020年5月26日から2021年5月25日まで）

基準価額等の推移



期首	13,592円
期末	13,552円
騰落率	-0.3%

※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（2020年5月26日から2021年5月25日まで）

当ファンドは、主として日本の公社債を中心に投資し、デュレーション（投資資金の平均回収期間）、満期構成、セクター配分、個別銘柄選択等を機動的に決定、変更することにより、ベンチマーク（NOMURA-BPI（総合））を上回る運用成果を目指して運用を行いました。

下落要因

- ・新型コロナウイルス対策のための財政政策が大規模化したことに伴い、国債増発による需給悪化を警戒して超長期ゾーン中心に金利が上昇（債券価格は下落）したこと
- ・日銀が金融政策の点検において金利の変動幅拡大を検討しているとの観測報道を受けて、警戒感が強まる中で金利が上昇（債券価格は下落）したこと

▶ 投資環境について（2020年5月26日から2021年5月25日まで）

日本の長期金利の代表である10年国債利回りは上昇しました。

新型コロナウイルス感染症の拡大が続く中、景気対策のための財政政策拡大に伴う国債増発リスクが意識され、長期金利はプラス圏で推移しました。日銀のイールドカーブコントロール（長短金利操作）により、期初から長期金利の上昇が抑制される状況がしばらく続きました。12月には、日銀は2%の物価目標を実現するためのより効果的で持続的な金融緩和の点検を行い、3月会合を目的に結果を公表することを決定しました。

1月から3月初にかけては、大規模な経済対策への警戒感から米長期金利が上昇基調で推移したことや、日銀が長期金利の許容変動幅の拡大を検討しているとの報道から3月に発表される金融政策の点検結果への警戒感が強まり、長期金利は上昇しました。3月に日銀が政策点検の結果を発表すると、金利上昇を強く促す内容ではなかったことから、その後期末にかけては、長期金利は上昇幅を縮小する展開となりました。

当期の市場の動きを10年国債利回りでみると、期首0.00%から期末0.08%へと上昇しました。

▶ ポートフォリオについて（2020年5月26日から2021年5月25日まで）

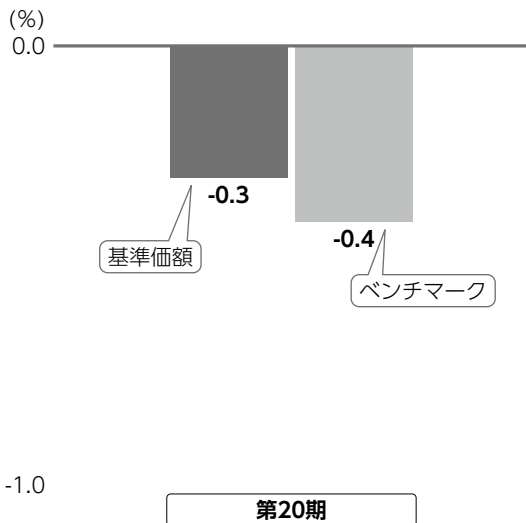
デュレーションは、期初はベンチマーク対比長めとしましたが、国債増発に伴う需給悪化を想定し、6月末から7月末にかけては短めとしました。その後しばらくは、長期金利が安定的に推移したことから、概ねベンチマーク対比中立から長めとしましたが、日銀の政策点検への警戒を踏まえ、2月にはベンチマーク対比短めとしました。日銀の政策点検が完了した4月には、再びベンチマーク対比長めとしました。

残存期間の構成は、国債増発に伴う需給への悪影響が大きい超長期債の割合を低めとすることを基本に、デュレーション戦略に合わせて調整しました。

種別戦略は、期を通して地方債をベンチマーク対比でオーバーウェイトとしました。

▶ ベンチマークとの差異について（2020年5月26日から2021年5月25日まで）

基準価額とベンチマークの対比（騰落率）



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-0.3%となり、ベンチマークの騰落率-0.4%を0.1%上回りました。

プラス要因

・超長期債をアンダーウェイトとした残存期間構成がプラスに寄与しました。

2 今後の運用方針

2%の「物価安定の目標」の達成は展望できず、日銀による「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のもと、デュレーション、残存期間別配分、公社債のセクター（種別、格付け別など）配分、個別銘柄選択などを機動的に決定・変更し、収益の獲得を目指します。

国内債券マザーファンド（E号）

■ 1万口当たりの費用明細（2020年5月26日から2021年5月25日まで）

項目	金額	比率	項目の概要
(a) その他費用 (その他)	0円 (0)	0.000% (0.000)	その他費用＝期中のその他費用／期中の平均受益権口数 その他：信託事務の処理等に要するその他費用
合計	0	0.000	

期中の平均基準価額は13,537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（2020年5月26日から2021年5月25日まで）

公社債

		買付額	売付額
		千円	千円
国内	国債証券	1,821,399	1,860,861
	特殊債証券	—	(6,286)

※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。

■ 利害関係人との取引状況等（2020年5月26日から2021年5月25日まで）

利害関係人との取引状況

区分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	B/A	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	D/C
公社債	百万円 1,821	百万円 88	% 4.8	百万円 1,860	百万円 167	% 9.0

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 (2020年5月26日から2021年5月25日まで)

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

国内債券マザーファンド（E号）

■ 組入れ資産の明細（2021年5月25日現在）

公社債

A 債券種類別開示

国内（邦貨建）公社債

区 分	期				末		
	額 面 金 額	評 価 額	組 入 比 率	うちBBB格以下 組 入 比 率	残 存 期 間 別 組 入 比 率		
					5 年 以 上	2 年 以 上	2 年 未 満
	千円	千円	%	%	%	%	%
国 債 証 券	843,000 (49,000)	881,727 (54,870)	70.8 (4.4)	— (—)	54.4 (4.4)	— (—)	16.3 (—)
地 方 債 証 券	300,000 (300,000)	308,316 (308,316)	24.7 (24.7)	— (—)	8.1 (8.1)	16.7 (16.7)	— (—)
特 殊 債 証 券 (除く金融債)	25,463 (25,463)	27,039 (27,039)	2.2 (2.2)	— (—)	2.2 (2.2)	— (—)	— (—)
合 計	1,168,463 (374,463)	1,217,082 (390,225)	97.7 (31.3)	— (—)	64.7 (14.7)	16.7 (16.7)	16.3 (—)

※（ ）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。

※一印は組入れなし。

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420回	利付国債（2年）	0.1	17,000	17,064	2023/1/1
	第421回	利付国債（2年）	0.1	28,000	28,111	2023/2/1
	第422回	利付国債（2年）	0.1	23,000	23,099	2023/3/1
	第423回	利付国債（2年）	0.005	87,000	87,225	2023/4/1
	第424回	利付国債（2年）	0.005	48,000	48,125	2023/5/1
	第10回	利付国債（40年）	0.9	7,000	7,454	2057/3/20
	第354回	利付国債（10年）	0.1	31,000	31,291	2029/3/20
	第355回	利付国債（10年）	0.1	17,000	17,150	2029/6/20
	第356回	利付国債（10年）	0.1	32,000	32,266	2029/9/20
	第358回	利付国債（10年）	0.1	40,000	40,281	2030/3/20
	第359回	利付国債（10年）	0.1	31,000	31,181	2030/6/20
	第360回	利付国債（10年）	0.1	36,000	36,183	2030/9/20
	第361回	利付国債（10年）	0.1	17,000	17,064	2030/12/20
	第362回	利付国債（10年）	0.1	22,000	22,064	2031/3/20
	第14回	利付国債（30年）	2.4	5,000	6,402	2034/3/20
	第20回	利付国債（30年）	2.5	13,000	17,126	2035/9/20
	第27回	利付国債（30年）	2.5	1,000	1,346	2037/9/20

国内債券マザーファンド（E号）

種 類	銘 柄	期			末
		利 率	額 面 金 額	評 価 額	償 還 年 月 日
	第34回 利付国債（30年）	2.2	3,000	3,998	2041/3/20
	第44回 利付国債（30年）	1.7	16,000	20,136	2044/9/20
	第46回 利付国債（30年）	1.5	9,000	10,950	2045/3/20
	第48回 利付国債（30年）	1.4	10,000	11,951	2045/9/20
	第52回 利付国債（30年）	0.5	2,000	1,969	2046/9/20
	第59回 利付国債（30年）	0.7	9,000	9,209	2048/6/20
	第60回 利付国債（30年）	0.9	6,000	6,430	2048/9/20
	第61回 利付国債（30年）	0.7	16,000	16,320	2048/12/20
	第62回 利付国債（30年）	0.5	6,000	5,801	2049/3/20
	第64回 利付国債（30年）	0.4	5,000	4,684	2049/9/20
	第67回 利付国債（30年）	0.6	41,000	40,350	2050/6/20
	第68回 利付国債（30年）	0.6	3,000	2,948	2050/9/20
	第121回 利付国債（20年）	1.9	6,000	7,036	2030/9/20
	第128回 利付国債（20年）	1.9	14,000	16,553	2031/6/20
	第135回 利付国債（20年）	1.7	18,000	21,081	2032/3/20
	第141回 利付国債（20年）	1.7	10,000	11,796	2032/12/20
	第145回 利付国債（20年）	1.7	26,000	30,795	2033/6/20
	第149回 利付国債（20年）	1.5	14,000	16,359	2034/6/20
	第150回 利付国債（20年）	1.4	8,000	9,257	2034/9/20
	第153回 利付国債（20年）	1.3	11,000	12,621	2035/6/20
	第158回 利付国債（20年）	0.5	12,000	12,387	2036/9/20
	第160回 利付国債（20年）	0.7	4,000	4,244	2037/3/20
	第163回 利付国債（20年）	0.6	13,000	13,561	2037/12/20
	第164回 利付国債（20年）	0.5	8,000	8,203	2038/3/20
	第165回 利付国債（20年）	0.5	16,000	16,386	2038/6/20
	第166回 利付国債（20年）	0.7	19,000	20,069	2038/9/20
	第167回 利付国債（20年）	0.5	22,000	22,471	2038/12/20
	第168回 利付国債（20年）	0.4	7,000	7,023	2039/3/20
	第170回 利付国債（20年）	0.3	14,000	13,749	2039/9/20
	第172回 利付国債（20年）	0.4	12,000	11,968	2040/3/20
	第174回 利付国債（20年）	0.4	21,000	20,887	2040/9/20
	第175回 利付国債（20年）	0.5	7,000	7,082	2040/12/20
小	計	—	843,000	881,727	—
地 方 債 証 券	第6回 東京都公募公債（20年）	2.0	100,000	107,597	2025/3/19
	平成28年度第6回 福岡県公募公債	0.175	100,000	100,695	2026/12/22
	平成30年度第2回 奈良県公募公債（5年）	0.02	100,000	100,024	2023/11/30
小	計	—	300,000	308,316	—
特 殊 債 券 (除 く 金 融 債)	第46回 貸付債権担保住宅金融支援機構債券	1.85	25,463	27,039	2046/3/10
合	計	—	1,168,463	1,217,082	—

※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（E号）

■ 投資信託財産の構成

(2021年5月25日現在)

項 目	期 末	
	評 価 額	比 率
公 社 債	千円	%
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	1, 217, 082	97. 7
投 資 信 託 財 産 総 額	28, 680	2. 3
	1, 245, 762	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

(2021年5月25日現在)

項 目	期 末
(A) 資 産	1, 245, 762, 909円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	26, 768, 784
公 社 債(評価額)	1, 217, 082, 599
未 収 利 息	1, 821, 091
前 払 費 用	90, 435
(B) 負 債	225
未 払 利 息	71
そ の 他 未 払 費 用	154
(C) 純 資 産 総 額(A - B)	1, 245, 762, 684
元 本	919, 218, 289
次 期 繰 越 損 益 金	326, 544, 395
(D) 受 益 権 総 口 数	919, 218, 289口
1 万 口 当 たり 基 準 価 額(C / D)	13, 552円

※当期における期首元本額964, 703, 338円、期中追加設定元本額899, 655, 702円、期中一部解約元本額945, 140, 751円です。

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

※期末における元本の内訳は、SMAM・国内債券ファンド“フルート”919, 218, 289円です。

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

■ お知らせ

<約款変更について>

該当事項はございません。

■ 損益の状況

(自2020年5月26日 至2021年5月25日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	7, 884, 390円
受 取 利 息	7, 916, 535
支 払 利 息	△ 32, 145
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△ 12, 745, 327
売 買 益	2, 027, 350
売 買 損	△ 14, 772, 677
(C) 信 託 報 酬 等	△ 6, 360
(D) 当 期 損 益 金(A + B + C)	△ 4, 867, 297
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	346, 565, 897
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	318, 764, 346
(G) 解 約 差 損 益 金	△ 333, 918, 551
(H) 計 (D + E + F + G)	326, 544, 395
次 期 繰 越 損 益 金(H)	326, 544, 395

※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。

■当ファンドの仕組みは次の通りです。

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

ドイツ外国株式ファンド“チェロ”

第20期 運用報告書(全体版)

決算日 2021年5月25日

■投資者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。

さて、「ドイツ外国株式ファンド“チェロ”」は、2021年5月25日に第20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 (分配)	騰落率			株式組入比率	純資産額	
		税金	込配	み金			騰落
	円			円	%	百万円	
16期(2017年5月25日)	14,454			0	16.4	97.3	1,171
17期(2018年5月25日)	16,205			0	12.1	98.7	911
18期(2019年5月27日)	16,571			0	2.3	96.1	786
19期(2020年5月25日)	17,810			0	7.5	94.9	765
20期(2021年5月25日)	23,805			0	33.7	98.4	786

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

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

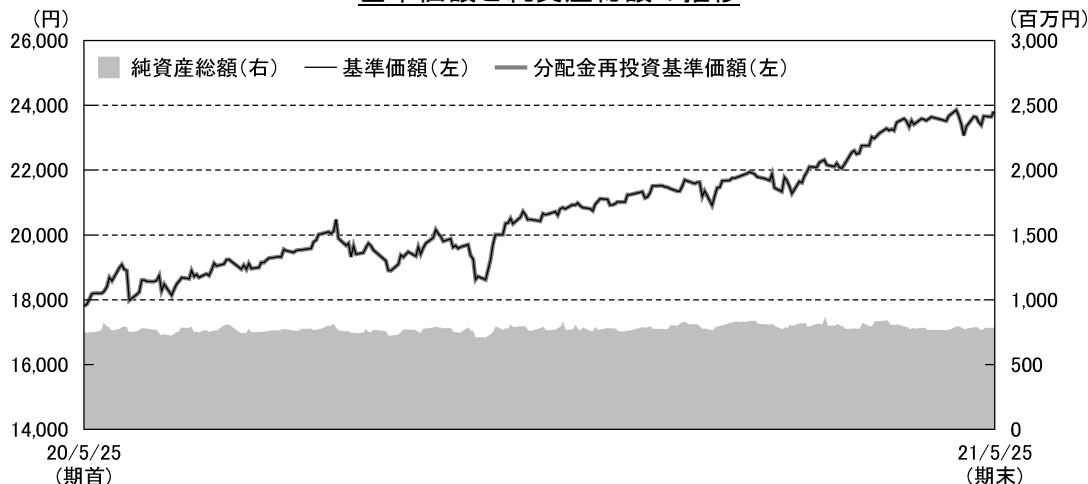
○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	騰落率		株式組入比率
		騰落	率	
(期首)	円		%	%
2020年5月25日	17,810		—	94.9
5月末	18,200		2.2	99.2
6月末	18,317		2.8	96.9
7月末	18,964		6.5	93.4
8月末	20,095		12.8	93.8
9月末	19,317		8.5	93.5
10月末	18,720		5.1	96.7
11月末	20,716		16.3	96.2
12月末	21,238		19.2	99.5
2021年1月末	21,353		19.9	98.8
2月末	21,457		20.5	101.6
3月末	22,497		26.3	100.1
4月末	23,638		32.7	99.9
(期末)				
2021年5月25日	23,805		33.7	98.4

(注1)騰落率は期首比です。

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

基準価額と純資産総額の推移



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

(注2) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。

◆基準価額

当ファンドの基準価額は期末において23,805円となり、前期末比33.7%上昇しました。当ファンドは当初の運用方針通り、マザーファンドへの投資を通じて、日本を除く世界各国の株式を主要投資対象とし、信託財産の長期的な成長を目指して運用を行いました。実質組入外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行い、為替変動リスクの低減を図りました。世界株式市場で株価が上昇したこと等が基準価額にプラスに寄与しました。業種別では、情報技術セクターや金融セクターの銘柄保有がプラスに働きました。個別銘柄では、アメリカのバイオ医薬品会社等の保有がマイナスに働いたものの、アメリカのインターネット関連会社やパソコン機器・ソフトウェアメーカー等の保有がプラスに寄与しました。

◆投資環境

世界株式市場で株価は上昇しました。期初から2020年8月までは欧州連合(EU)の経済対策や新型コロナウイルスワクチンの開発進展に対する期待、米低金利政策の長期化観測等を背景に株価が上昇しました。期半ばに米追加経済対策をめぐる協議の難航や新型コロナウイルスの感染再拡大、米中対立の激化懸念等から調整する局面もありましたが、その後、米大統領・議会選の結果や新型コロナウイルスワクチンの開発進展・接種による経済正常化期待、米追加経済対策への期待、英国とEUの通商合意、良好な企業決算等を背景に株価は一段高となり、期を終えました。

◆運用状況

(当ファンド)

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

(ドイチェ外国株式マザーファンドA号)

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

付加価値の高い製品やサービスを提供できる企業や新興国の経済成長による恩恵を受けられる企業に注目しました。具体的には、モバイルゲームやフィンテック事業の成長や広告収入の増加が期待されるインターネット関連会社(香港)や、商業用損害保険事業の好調な推移が期待される損害保険会社(アメリカ)等を購入しました。一方、これまで株価が大きく上昇した証券取引所運営会社(アメリカ)やエンターテインメント会社(アメリカ)等を売却しました。

◆収益分配金

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

○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり・税込み)

項 目	第20期
	2020年5月26日～ 2021年5月25日
当期分配金	—
(対基準価額比率)	—%
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	13,805

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

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

◆今後の運用方針

(当ファンド)

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

(ドイツ外国株式マザーファンドA号)

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

金融緩和の縮小時期をめぐり株式市場は不安定な動きが見られ、今後もインフレや雇用統計などの経済指標に対する注目が高い状態が続くと見えています。しかしながら、欧米では、新型コロナウイルスワクチンの普及や感染の落ち着きを背景に段階的な制限緩和が進んでいることや、企業業績の持ち直しの動き等が株価の下支えになると考えています。運用にあたっては、新型コロナウイルスワクチン接種の進捗や経済正常化の動き、金融政策等に注視していく方針です。ポートフォリオの構築にあたっては、リスクを考慮しながら、特に各企業のビジネスモデルや経営陣の質、利益成長、バランスシート、バリュエーションに注目し、グローバルな視点から詳細な分析を行い、銘柄を選別していく方針です。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2020年5月26日～2021年5月25日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	141	0.693	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(123)	(0.605)	委託した資金の運用等の対価
（ 販 売 会 社 ）	(2)	(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 ）	(16)	(0.077)	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行等の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料	2	0.009	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数
（ 株 式 ）	(2)	(0.009)	有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(c) 有 価 証 券 取 引 税	1	0.007	(c) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数
（ 株 式 ）	(1)	(0.007)	有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(d) そ の 他 費 用	31	0.152	(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 ）	(13)	(0.066)	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 ）	(17)	(0.086)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用や運用報告書の作成に係る費用等
合 計	175	0.861	
期中の平均基準価額は、20,376円です。			

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

(注2) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

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

(注4) 監査費用・印刷費用等にはマイナス金利に係る費用等を含みます。

○売買及び取引の状況

(2020年5月26日～2021年5月25日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘 柄	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
ドイツ外国株式マザーファンドA号	千口 364,503	千円 1,017,440	千口 447,517	千円 1,254,000

(注)単位未満は切捨て。

○株式売買比率

(2020年5月26日～2021年5月25日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期	
	ドイツ外国株式マザーファンドA号	
(a) 期中の株式売買金額	362,172千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	743,563千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.48	

(注1) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注2)単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2020年5月26日～2021年5月25日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人であり、当期における当ファンドに係る利害関係人とは、DEUTSCHE BANK AG、ドイツ証券です。

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業を兼業している委託会社の自己取引状況 (2020年5月26日～2021年5月25日)

該当事項はございません。

○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2020年5月26日～2021年5月25日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2021年5月25日現在)

親投資信託残高

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
ドイツ外国株式マザーファンドA号	千口 318,451	千口 235,437	千円 798,015

(注)単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成

(2021年5月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
ドイツ外国株式マザーファンドA号	千円 798,015	% 99.5
コール・ローン等、その他	3,795	0.5
投資信託財産総額	801,810	100.0

(注1)評価額の単位未満は切捨て。

(注2)ドイツ外国株式マザーファンドA号において、期末における外貨建純資産(777,104千円)の投資信託財産総額(800,987千円)に対する比率は97.0%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、2021年5月25日における邦貨換算レートは、1米ドル=108.85円、1カナダドル=90.36円、1ユーロ=133.03円、1英ポンド=154.20円、1スイスフラン=121.40円、1スウェーデンクローナ=13.10円、1ノルウェークローネ=13.08円、1デンマーククローネ=17.89円、1香港ドル=14.02円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2021年5月25日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,710,426,276
ドイツ外国株式マザーファンドA号(評価額)	798,015,036
未収入金	912,411,240
(B) 負債	923,621,393
未払金	920,637,305
未払信託報酬	2,717,781
その他未払費用	266,307
(C) 純資産総額(A-B)	786,804,883
元本	330,514,072
次期繰越損益金	456,290,811
(D) 受益権総口数	330,514,072口
1万口当たり基準価額(C/D)	23,805円

<注記事項>

期首元本額	429,718,551円
期中追加設定元本額	530,866,895円
期中一部解約元本額	630,071,374円

○損益の状況 (2020年5月26日～2021年5月25日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 135
支払利息	△ 135
(B) 有価証券売買損益	123,896,950
売買益	276,708,657
売買損	△152,811,707
(C) 信託報酬等	△ 6,042,589
(D) 当期損益金(A+B+C)	117,854,226
(E) 前期繰越損益金	11,551,065
(F) 追加信託差損益金	326,885,520
(配当等相当額)	(272,652,494)
(売買損益相当額)	(54,233,026)
(G) 計(D+E+F)	456,290,811
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	456,290,811
追加信託差損益金	326,885,520
(配当等相当額)	(274,036,385)
(売買損益相当額)	(52,849,135)
分配準備積立金	129,405,291

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

(注2) (B) 有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みません。

(注3) (C) 信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注4) (F) 追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

○分配金の計算過程

(2020年5月26日～2021年5月25日)

項 目	当 期
a. 配当等収益(費用控除後)	10,135,747円
b. 有価証券売買等損益 (費用控除後、繰越欠損金補填後)	107,718,479
c. 信託約款に定める収益調整金	326,885,520
d. 信託約款に定める分配準備積立金	11,551,065
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	456,290,811
f. 分配対象収益(1万口当たり)	13,805
g. 分配金	0
h. 分配金(1万口当たり)	0

○分配金のお知らせ

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

(注1) 分配金をお支払いする場合

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

(注2) 分配金を再投資する場合

お手持り分配金は、税引後みなさまの口座に繰り入れて再投資いたしました。

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

<お知らせ>

- ・該当事項はございません。

ドイツ外国株式マザーファンドA号

運用報告書

《第20期》

決算日：2021年5月25日

(計算期間：2020年5月26日～2021年5月25日)

■当ファンドの仕組みは次の通りです。

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

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		MSCIコクサイ (円ベース) (ベンチマーク)		株組入比率	純資産額
	円	騰落率	(円ベース)	(騰落率)		
16期(2017年5月25日)	19,185	18.9%	24,742	19.9%	98.8%	1,153
17期(2018年5月25日)	21,729	13.3%	27,532	11.3%	97.0%	926
18期(2019年5月27日)	22,583	3.9%	28,222	2.5%	97.4%	775
19期(2020年5月25日)	24,126	6.8%	28,094	△0.5%	94.5%	768
20期(2021年5月25日)	33,895	40.5%	41,799	48.8%	97.1%	798

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

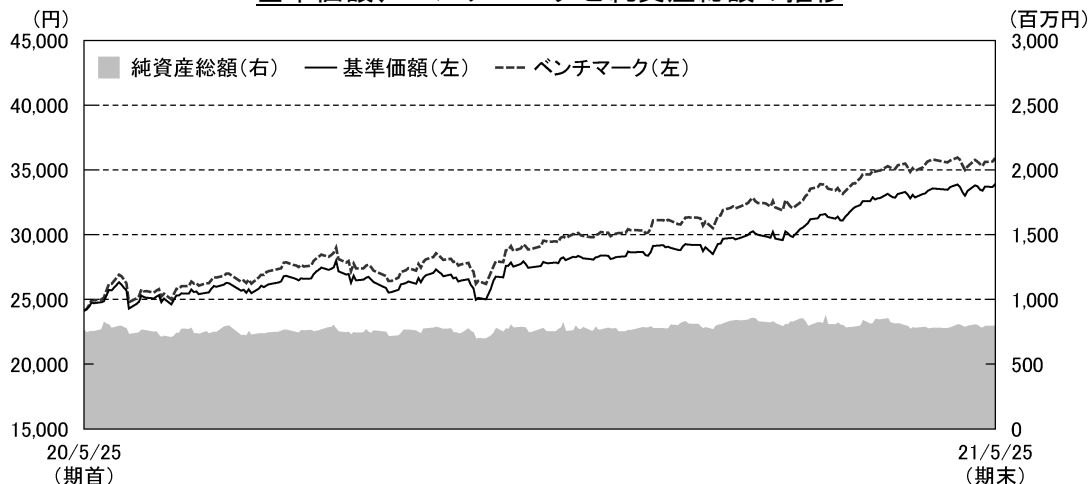
※MSCIコクサイは、MSCIインク(以下「MSCI」といいます。)が開発した株価指数です。同指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCIに帰属します。また、MSCIは同指数の内容を変更する権利及び公表を停止する権利を有しています。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		MSCIコクサイ (円ベース) (ベンチマーク)		株組入比率
	円	騰落率	(円ベース)	(騰落率)	
(期首) 2020年5月25日	24,126	—	28,094	—	94.5%
5月末	24,709	2.4%	29,024	3.3%	98.6%
6月末	24,980	3.5%	29,594	5.3%	98.4%
7月末	25,478	5.6%	30,542	8.7%	96.2%
8月末	27,286	13.1%	32,938	17.2%	95.7%
9月末	26,202	8.6%	31,648	12.7%	93.9%
10月末	25,113	4.1%	30,769	9.5%	98.3%
11月末	27,851	15.4%	34,338	22.2%	97.9%
12月末	28,631	18.7%	35,330	25.8%	99.5%
2021年1月末	29,030	20.3%	36,095	28.5%	98.0%
2月末	29,691	23.1%	37,392	33.1%	99.0%
3月末	32,212	33.5%	39,804	41.7%	97.8%
4月末	33,570	39.1%	41,689	48.4%	98.3%
(期末) 2021年5月25日	33,895	40.5%	41,799	48.8%	97.1%

(注)騰落率は期首比です。

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：MSCIコクサイ（円ベース）

※ベンチマークは期首を基準価額と同じ値として表示しております。

◆基準価額

当ファンドの基準価額は期末において33,895円となり、前期末比40.5%上昇しました。当ファンドは当初の運用方針通り、日本を除く世界各国の株式を主要投資対象とし、信託財産の長期的な成長を目指して運用を行いました。世界株式市場で株価が上昇したことや、為替市場でユーロ高円安が進んだこと等が基準価額にプラスに寄与しました。業種別では、情報技術セクターや金融セクターの銘柄保有がプラスに働きました。個別銘柄では、アメリカのバイオ医薬品会社等の保有がマイナスに働いたものの、アメリカのインターネット関連会社やパソコン機器・ソフトウェアメーカー等の保有がプラスに寄与しました。一方、ベンチマークであるMSCIコクサイ（円ベース）は48.8%上昇し、当ファンドのリターンはベンチマークを下回りました。業種別では、金融セクターのオーバーウェイトや情報技術セクターにおける銘柄選択等がプラスに寄与したものの、金融セクターや一般消費財・サービスセクターにおける銘柄選択等がマイナスに働きました。個別銘柄では、アメリカの半導体製造装置メーカーやインターネット関連会社のオーバーウェイト等がプラスに寄与した一方、スイスの製薬会社のオーバーウェイトや、アメリカの電気自動車メーカーの非保有等がマイナスに働きました。

◆投資環境

世界株式市場で株価は上昇しました。期初から2020年8月までは欧州連合(EU)の経済対策や新型コロナウイルスワクチンの開発進展に対する期待、米低金利政策の長期化観測等を背景に株価が上昇しました。期半ばに米追加経済対策をめぐる協議の難航や新型コロナウイルスの感染再拡大、米中対立の激化懸念等から調整する局面もありましたが、その後、米大統領・議会選の結果や新型コロナウイルスワクチンの開発進展・接種による経済正常化期待、米追加経済対策への期待、英国とEUの通商合意、良好な企業決算等を背景に株価は一段高となり、期を終えました。

為替市場では、対米ドル、対ユーロともに円安となりました。

◆運用状況

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

付加価値の高い製品やサービスを提供できる企業や新興国の経済成長による恩恵を受けられる企業に注目しました。具体的には、モバイルゲームやフィンテック事業の成長や広告収入の増加が期待されるインターネット関連会社(香港)や、商業用損害保険事業の好調な推移が期待される損害保険会社(アメリカ)等を購入しました。一方、これまで株価が大きく上昇した証券取引所運営会社(アメリカ)やエンターテインメント会社(アメリカ)等を売却しました。

◆今後の運用方針

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

金融緩和の縮小時期をめぐり株式市場は不安定な動きが見られ、今後もインフレや雇用統計などの経済指標に対する注目が高い状態が続くと見えています。しかしながら、欧米では、新型コロナウイルスワクチンの普及や感染の落ち着きを背景に段階的な制限緩和が進んでいることや、企業業績の持ち直しの動き等が株価の下支えになると考えています。運用にあたっては、新型コロナウイルスワクチン接種の進捗や経済正常化の動き、金融政策等に注視していく方針です。ポートフォリオの構築にあたっては、リスクを考慮しながら、特に各企業のビジネスモデルや経営陣の質、利益成長、バランスシート、バリュエーションに注目し、グローバルな視点から詳細な分析を行い、銘柄を選別していく方針です。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2020年5月26日～2021年5月25日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	円 2 (2)	% 0.009 (0.009)	(a) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(b) 有 価 証 券 取 引 税 (株 式)	2 (2)	0.007 (0.007)	(b) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(c) そ の 他 費 用 (保 管 費 用) (そ の 他)	18 (18) (0)	0.066 (0.065) (0.001)	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金 ・資産の移転等に要する費用 証券投資信託管理事務等に係る費用
合 計	22	0.082	
期中の平均基準価額は、27,896円です。			

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

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

(注2) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

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

(注4) (c) 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

(2020年5月26日～2021年5月25日)

株式

		買付		売付	
		株数	金額	株数	金額
外	アメリカ	百株 38 (22)	千米ドル 482 (-)	百株 147 (-)	千米ドル 2,011 (1)
	カナダ	3	千カナダドル 23	4	千カナダドル 38
	ユーロ		千ユーロ		千ユーロ
	ドイツ	6	61	16	183
	フランス	4	35	1	63
	オランダ	- (△17)	- (△ 78)	11	77
	その他	- (17)	- (78)	4	8
国	イギリス	4	千英ポンド 28	5	千英ポンド 16
	スイス	-	千スイスフラン -	4	千スイスフラン 63
	スウェーデン	-	千スウェーデンクローナ -	17	千スウェーデンクローナ 411
	香港	9	千香港ドル 569	52	千香港ドル 489

(注1) 金額は受渡し代金。

(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。

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

○株式売買比率

(2020年5月26日～2021年5月25日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	362,172千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	743,563千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.48

(注1) (b) は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注2) 単位未満は切捨て。

○主要な売買銘柄

(2020年5月26日～2021年5月25日)

株式

買付				売付			
銘柄	株数	金額	平均単価	銘柄	株数	金額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
TENCENT HOLDINGS LTD(香港)	0.9	8,105	9,005	ALPHABET INC-CL A(アメリカ)	0.121	23,387	193,282
PROCTER & GAMBLE CO(アメリカ)	0.494	6,985	14,141	BOOKING HOLDINGS INC(アメリカ)	0.07	16,404	234,349
CHUBB LTD(アメリカ)	0.33	5,755	17,441	HOME DEPOT INC(アメリカ)	0.404	11,407	28,237
FIDELITY NATIONAL INFORMATIO(アメリカ)	0.356	5,029	14,127	NASDAQ INC(アメリカ)	0.75	11,175	14,901
SANOFI(ユーロ・フランス)	0.415	4,744	11,431	WALT DISNEY CORPORATION(アメリカ)	0.518	9,447	18,237
RIO TINTO PLC(イギリス)	0.45	4,247	9,439	APPLE INC(アメリカ)	0.555	9,139	16,467
VERTEX PHARMACEUTICALS INC(アメリカ)	0.17	3,941	23,185	LVMH MOET-HENNESSY LOUIS VUITTON(ユーロ・フランス)	0.127	8,096	63,752
SAP SE(ユーロ・ドイツ)	0.308	3,799	12,337	RAYTHEON TECHNOLOGIES CORP(アメリカ)	0.992	8,060	8,125
HENKEL AG & CO KGAA VORZUG(ユーロ・ドイツ)	0.343	3,790	11,051	CHURCH & DWIGHT CO INC(アメリカ)	0.87	7,574	8,705
BRISTOL MYERS SQUIBB CO.(アメリカ)	0.564	3,785	6,712	MICROSOFT CORPORATION(アメリカ)	0.322	7,533	23,394

(注1)金額は受渡し代金。

(注2)単位未満は切捨て。ただし、単位未満の場合は小数で記載。

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

○利害関係人との取引状況等

(2020年5月26日～2021年5月25日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人であり、当期における当ファンドに係る利害関係人とは、DEUTSCHE BANK AG、ドイツ証券です。

○組入資産の明細

(2021年5月25日現在)

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	邦貨換算金額	
(アメリカ)	百株	百株	千米ドル	千円	
ABBOTT LABORATORIES	4	4	57	6,255	ヘルスケア機器・サービス
CHUBB LTD	—	3	54	5,986	保険
ADOBE INC	1	1	86	9,374	ソフトウェア・サービス
AGILENT TECHNOLOGIES INC	9	5	69	7,532	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
ALLSTATE CORPORATION	8	7	99	10,800	保険
ALPHABET INC-CL A	2	1	361	39,320	メディア・娯楽
AMAZON COM INC	0.18	0.14	45	4,945	小売
AMERICAN EXPRESS COMPANY	7	4	78	8,564	各種金融
AMERIPRISE FINANCIAL INC	2	2	51	5,600	各種金融
AMGEN INC	3	3	77	8,440	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
APPLE INC	8	25	319	34,794	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
APPLIED MATERIALS INC	18	13	183	19,922	半導体・半導体製造装置
ARISTA NETWORKS INC	2	2	67	7,324	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
AUTOZONE INC	0.75	0.76	110	11,982	小売
BANK OF AMERICA CORP	12	12	51	5,637	銀行
BIOGEN INC	1	1	38	4,158	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
BOOKING HOLDINGS INC	0.93	0.23	54	5,879	消費者サービス
BRISTOL MYERS SQUIBB CO.	—	5	37	4,131	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
BROADCOM INC	1	1	45	4,998	半導体・半導体製造装置
CENTENE CORP	11	9	72	7,901	ヘルスケア機器・サービス
CHURCH & DWIGHT CO INC	8	—	—	—	家庭用品・パーソナル用品
COGNEX CORP	4	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
COLGATE-PALMOLIVE CO	9	9	82	8,948	家庭用品・パーソナル用品
COPART INC	4	4	57	6,262	商業・専門サービス
CHECK POINT SOFTWARE TECH	4	4	52	5,700	ソフトウェア・サービス
COSTCO WHOLESALE CORP	1	—	—	—	食品・生活必需品小売り
WALT DISNEY CORPORATION	5	—	—	—	メディア・娯楽
EBAY INC	10	13	82	8,972	小売
FACEBOOK INC-A	7	5	188	20,565	メディア・娯楽
FIDELITY NATIONAL INFORMATIO	—	3	53	5,852	ソフトウェア・サービス
GILEAD SCIENCES INC	8	5	34	3,779	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
HP INC	44	20	65	7,132	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
HOME DEPOT INC	7	3	104	11,412	小売
HONEYWELL INTERNATIONAL INC	3	1	37	4,114	資本財
INTEL CORP	6	9	52	5,716	半導体・半導体製造装置
INTERCONTINENTAL EXCHANGE INC	—	3	41	4,463	各種金融
JP MORGAN CHASE&CO	7	5	84	9,185	銀行
JOHNSON & JOHNSON	7	7	122	13,329	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
MARSH & MCLENNAN COMPANIES	7	7	109	11,865	保険
MERCK & CO. INC.	11	11	90	9,849	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
MICROSOFT CORPORATION	13	10	264	28,798	ソフトウェア・サービス
MOODY'S CORPORATION	5	3	123	13,474	各種金融
MOTOROLA SOLUTIONS INC	4	4	84	9,229	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
NASDAQ INC	7	—	—	—	各種金融
NORTHROP GRUMMAN CORPORATION	2	2	77	8,426	資本財
PARKER HANNIFIN CORP.	4	1	55	5,992	資本財
PEPSICO INC.	4	4	60	6,598	食品・飲料・タバコ

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	邦貨換算金額	
(アメリカ)	百株	百株	千米ドル	千円	
PROCTER & GAMBLE CO	—	4	68	7,418	家庭用品・パーソナル用品
PROGRESSIVE CORP	13	9	92	10,046	保険
RAYTHEON TECHNOLOGIES CORP	16	6	52	5,751	資本財
S&P GLOBAL INC	1	1	55	6,065	各種金融
STARBUCKS CORP	3	3	42	4,654	消費者サービス
TJX COMPANIES INC	15	6	42	4,579	小売
TEXAS INSTRUMENTS INC	6	4	84	9,221	半導体・半導体製造装置
3M CO	2	2	56	6,197	資本財
UNION PACIFIC CORP	1	1	35	3,893	運輸
UNITEDHEALTH GROUP INC	3	3	159	17,311	ヘルスケア機器・サービス
VERIZON COMMUNICATIONS	10	—	—	—	電気通信サービス
VERTEX PHARMACEUTICALS INC	1	2	54	5,977	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
VISA INC-CLASS A SHARES	10	8	193	21,092	ソフトウェア・サービス
VMWARE INC-CLASS A	4	4	68	7,414	ソフトウェア・サービス
AMDOCS LTD	13	9	70	7,704	ソフトウェア・サービス
BIOHAVEN PHARMACEUTICAL HOLD	—	3	29	3,250	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
ACCENTURE PLC-CL A	4	2	58	6,356	ソフトウェア・サービス
MEDTRONIC PLC	12	9	117	12,842	ヘルスケア機器・サービス
TE CONNECTIVITY LTD	5	4	58	6,326	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
小 計	株 数	株 数	金 額	金 額	
銘柄 数 < 比率 >	424	337	5,230	569,328	
	60	60	—	<71.3%>	
(カナダ)			千カナダドル		
CAN IMPERIAL BK OF COMMERCE	8	8	111	10,089	銀行
CANADIAN NATL RAILWAY CO	6	4	54	4,887	運輸
TORONTO-DOMINION BANK	7	11	99	9,004	銀行
DOLLARAMA INC	11	9	53	4,808	小売
小 計	株 数	株 数	金 額	金 額	
銘柄 数 < 比率 >	34	33	318	28,791	
	4	4	—	<3.6%>	
(ユーロ…ドイツ)			千ユーロ		
FRESENIUS SE & CO KGAA	16	16	75	9,981	ヘルスケア機器・サービス
CONTINENTAL AG	2	2	30	4,050	自動車・自動車部品
SAP SE	—	3	35	4,707	ソフトウェア・サービス
HENKEL AG & CO KGAA VORZUG	—	3	32	4,312	家庭用品・パーソナル用品
BASF SE	4	—	—	—	素材
BEIERSDORF AG	3	—	—	—	家庭用品・パーソナル用品
FRESENIUS MEDICAL CARE AG &	7	6	40	5,432	ヘルスケア機器・サービス
ALLIANZ SE	6	4	99	13,233	保険
SIEMENS AG	3	—	—	—	資本財
DEUTSCHE BOERSE AG	3	3	41	5,467	各種金融
MTU AERO ENGINES AG	2	—	—	—	資本財
小 計	株 数	株 数	金 額	金 額	
銘柄 数 < 比率 >	49	39	354	47,184	
	9	7	—	<5.9%>	
(ユーロ…フランス)					
LVMH MOET-HENNESSY LOUIS VUITTON	1	0.44	28	3,731	耐久消費財・アパレル
SANOFI	—	4	36	4,868	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
小 計	株 数	株 数	金 額	金 額	
銘柄 数 < 比率 >	1	4	64	8,599	
	1	2	—	<1.1%>	
(ユーロ…オランダ)					
KONINKLIJKE PHILIPS NV	17	11	55	7,389	ヘルスケア機器・サービス
HEINEKEN NV	5	—	—	—	食品・飲料・タバコ
UNILEVER NV	17	—	—	—	家庭用品・パーソナル用品
小 計	株 数	株 数	金 額	金 額	
銘柄 数 < 比率 >	40	11	55	7,389	
	3	1	—	<0.9%>	

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…その他)	百株	百株	千ユーロ	千円		
ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	35	30	49	6,643	エネルギー	
UNILEVER PLC	—	17	88	11,813	家庭用品・パーソナル用品	
RELX PLC	19	19	42	5,686	商業・専門サービス	
小 計	株 数 ・ 金 額	54	67	181	24,143	
	銘柄 数 < 比 率 >	2	3	—	<3.0%>	
ユ ー ロ 計	株 数 ・ 金 額	146	123	656	87,317	
	銘柄 数 < 比 率 >	15	13	—	<10.9%>	
(イギリス)			千英ポンド			
BRITISH AMERICAN TABACCO PLC	24	20	57	8,900	食品・飲料・タバコ	
RIO TINTO PLC	—	4	26	4,157	素材	
SMURFIT KAPPA GROUP PLC	13	10	40	6,284	素材	
小 計	株 数 ・ 金 額	37	35	125	19,343	
	銘柄 数 < 比 率 >	2	3	—	<2.4%>	
(スイス)			千スイスフラン			
ROCHE HOLDING AG GENUSSSCHEIN	5	4	139	16,903	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
NESTLE SA-REG	18	15	165	20,142	食品・飲料・タバコ	
小 計	株 数 ・ 金 額	23	19	305	37,046	
	銘柄 数 < 比 率 >	2	2	—	<4.6%>	
(スウェーデン)			千スウェーデンクローナ			
ASSA ABLOY AB-B	30	12	329	4,322	資本財	
小 計	株 数 ・ 金 額	30	12	329	4,322	
	銘柄 数 < 比 率 >	1	1	—	<0.5%>	
(ノルウェー)			千ノルウェークローネ			
DNB ASA	32	32	600	7,858	銀行	
小 計	株 数 ・ 金 額	32	32	600	7,858	
	銘柄 数 < 比 率 >	1	1	—	<1.0%>	
(デンマーク)			千デンマーククローネ			
NOVO NORDISK A/S-B	9	9	466	8,354	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	9	9	466	8,354	
	銘柄 数 < 比 率 >	1	1	—	<1.0%>	
(香港)			千香港ドル			
AIA GROUP LTD	86	34	344	4,834	保険	
TENCENT HOLDINGS LTD	—	9	524	7,359	メディア・娯楽	
小 計	株 数 ・ 金 額	86	43	869	12,194	
	銘柄 数 < 比 率 >	1	2	—	<1.5%>	
合 計	株 数 ・ 金 額	822	647	—	774,557	
	銘柄 数 < 比 率 >	87	87	—	<97.1%>	

(注1) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注2) < >内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率。

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

(注4) 一印は組入れなし。

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

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

○投資信託財産の構成

(2021年5月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	774,557	96.7
コール・ローン等、その他	26,430	3.3
投資信託財産総額	800,987	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(777,104千円)の投資信託財産総額(800,987千円)に対する比率は97.0%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、2021年5月25日における邦貨換算レートは、1米ドル=108.85円、1カナダドル=90.36円、1ユーロ=133.03円、1英ポンド=154.20円、1スイスフラン=121.40円、1スウェーデンクローナ=13.10円、1ノルウェークローネ=13.08円、1デンマーククローネ=17.89円、1香港ドル=14.02円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2021年5月25日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	800,987,979
コール・ローン等	25,427,275
株式(評価額)	774,557,254
未収入金	23,511
未収配当金	979,939
(B) 負債	2,984,153
未払解約金	2,984,088
未払利息	65
(C) 純資産総額(A-B)	798,003,826
元本	235,437,391
次期繰越損益金	562,566,435
(D) 受益権総口数	235,437,391口
1万口当たり基準価額(C/D)	33,895円

<注記事項>

①期首元本額	318,451,645円
期中追加設定元本額	364,503,221円
期中一部解約元本額	447,517,475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	
ドイツ外国株式ファンド“チェロ”	235,437,391円

○損益の状況 (2020年5月26日～2021年5月25日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	12,429,071
受取配当金	12,415,530
その他収益金	39,458
支払利息	△ 25,917
(B) 有価証券売買損益	254,358,445
売買益	265,025,573
売買損	△ 10,667,128
(C) 保管費用等	△ 506,985
(D) 当期損益金(A+B+C)	266,280,531
(E) 前期繰越損益金	449,831,346
(F) 追加信託差損益金	652,937,309
(G) 解約差損益金	△806,482,751
(H) 計(D+E+F+G)	562,566,435
次期繰越損益金(H)	562,566,435

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

(注2) (B) 有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注3) (F) 追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注4) (G) 解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

<お知らせ>

・該当事項はございません。

■ ファンドの仕組み

当ファンドの仕組みは次のとおりです。

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

BARINGS

運用報告書（全体版）

ベアリング 外国債券ファンド “ヴィオラ”

追加型投信／海外／債券

（決算日 2021年5月25日）

第20期

■ 運用報告書に関する弊社お問い合わせ先

ベアリングス・ジャパン株式会社 営業本部

電話番号：03-4565-1040

受付時間：営業日の午前9時から午後5時まで

※お客様の口座内容などに関するご照会は、お申込みされた販売会社にお尋ねください。

ベアリングス・ジャパン株式会社

東京都中央区京橋二丁目2番1号 京橋エドグラン7階

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

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。

さて、「ベアリング外国債券ファンド“ヴィオラ”」は、2021年5月25日に第20期決算を行いました。ここに謹んで期中の運用状況と収益分配金をご報告申し上げます。

今後とも一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

目 次

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

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額				FTSE世界国債インデックス		債券組入比率	債券先物比率	純資産総額
	(分配落)	税込分配	み金騰落	期中率	(日本を除く・円換算)	騰落率			
	円		円	%		%	%	%	百万円
16期(2017年5月25日)	22,357		0	△0.0	111,068.48	1.4	98.7	—	1,169
17期(2018年5月25日)	21,904		0	△2.0	111,558.91	0.4	98.5	—	905
18期(2019年5月27日)	22,705		0	3.7	114,257.26	2.4	98.8	—	800
19期(2020年5月25日)	24,356		0	7.3	120,355.34	5.3	98.0	—	756
20期(2021年5月25日)	25,695		0	5.5	126,955.78	5.5	98.2	—	782

(注1) 基準価額は1万円当たり。(以下同じ)

(注2) 基準価額の騰落率は分配金込み。

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

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

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

(注6) 純資産総額の単位未満は切捨て。

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

○当期中の基準価額と市況等の推移

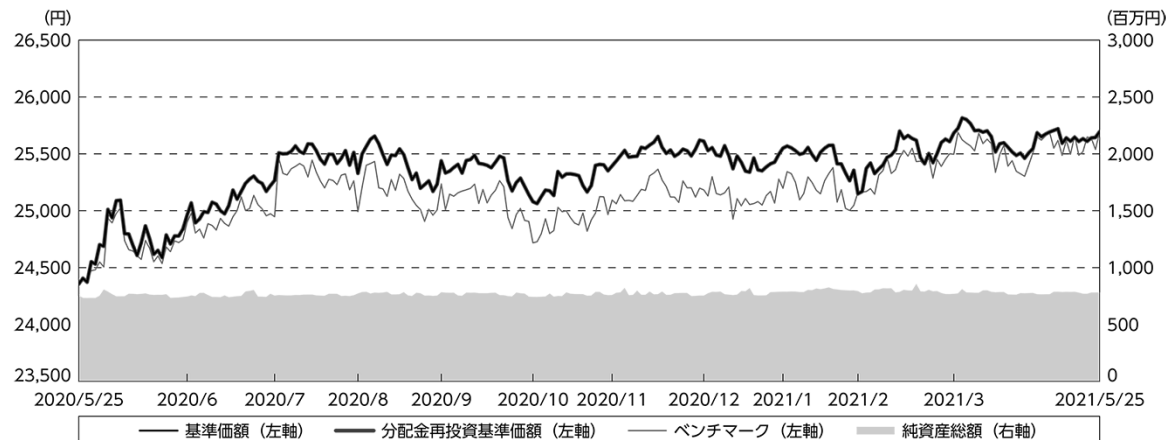
年月日	基準価額		FTSE世界国債インデックス		債券組入比率	債券先物比率
	騰落率	騰落率	(日本を除く・円換算)	騰落率		
(期首) 2020年5月25日	円	%		%	%	%
5月末	24,531	—	120,355.34	—	98.0	—
6月末	24,960	0.7	120,973.08	0.5	98.4	—
7月末	24,960	2.5	123,028.73	2.2	98.3	—
8月末	25,266	3.7	123,278.34	2.4	98.0	—
9月末	25,329	4.0	123,499.35	2.6	97.1	—
10月末	25,438	4.4	124,701.95	3.6	97.5	—
11月末	25,079	3.0	122,141.05	1.5	98.2	—
12月末	25,394	4.3	124,001.44	3.0	98.8	—
2021年1月末	25,611	5.2	124,441.30	3.4	98.1	—
2月末	25,550	4.9	124,513.67	3.5	97.6	—
3月末	25,149	3.3	124,336.05	3.3	98.1	—
4月末	25,683	5.4	125,988.96	4.7	97.3	—
(期末) 2021年5月25日	25,650	5.3	126,604.00	5.2	98.4	—
	25,695	5.5	126,955.78	5.5	98.2	—

(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

○当期の運用経過

(2020年5月26日～2021年5月25日)

■ 期中の基準価額等の推移



期 首：24,356円
 期 末：25,695円 (既払分配金：0円)
 騰落率： 5.5% (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) 分配金再投資基準価額およびベンチマークは、期首(2020年5月25日)の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

(注) 上記既払分配金は、期中の分配金(税込み)合計額です。

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

○基準価額の主な変動要因

主要投資対象である「ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンド」における期中の基準価額は6.0%の上昇となりました。

上昇要因

- ユーロ、英ポンド、米ドル等が対円で上昇したこと、保有していたユーロ圏のイタリアなどの債券価格が上昇したこと、保有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

- 為替ヘッジコストなどが基準価額の下落要因となりました。

■ 投資環境（2020年5月26日～2021年5月25日）

◎債券市場

当期前半は、経済活動再開への期待感の高まり、米国の追加財政刺激策への期待感などを背景に、米国の長期金利は上昇基調で推移しました。一方、インフレの低迷、欧州復興基金の合意などを背景に欧州周縁国を中心として欧州の長期金利は低下基調で推移しました。

当期後半は、新型コロナウイルスのワクチンの普及、米国の追加経済対策、経済活動の一部再開などを受け、欧米の長期金利は上昇基調で推移しました。期末にかけて、バイデン米大統領が増税案を公表したことなどを受け、米国の長期金利の上昇に一服感が見られました。

当期の債券市場の動きを10年国債利回りでみると、米国では期首の0.7%から期末は1.6%に、ドイツでは期首の-0.49%から期末は-0.17%に上昇となりました。

当期中の米国10年国債の利回り推移



◎為替市場

為替市場では、米国長期金利の上昇を受け、米国と日本の金利差が拡大したことなどにより、米ドルは対円で上昇しました。欧州復興基金の合意、経済活動再開への期待感等を背景に、主要通貨に対してユーロ高が進行しました。当期の米ドル・円相場は、期首の107円台から期末の108円台と米ドル高円安となりました。

当期中の為替相場の推移



■ 当ファンドのポートフォリオ（2020年5月26日～2021年5月25日）

<ベアリング外国債券ファンド“ヴィオラ”>

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

<ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンド>

<金利戦略>

新型コロナウイルスの感染拡大に伴う供給制約と需要消滅の両面で实体经济に強い下押し圧力が掛かると予想しました。景気下支えのために各国の中央銀行は金利を低位に安定させる金融政策を続けるものと予想し、長めのデュレーション*を維持する方針としました。ファンドのデュレーションについては、期を通して一貫してベンチマーク対比で長めのポジションを維持し、当期末時点で約8.3年としました。

<債券市場配分（発行通貨別）>

当期初は、カナダ、ポーランド、ニュージーランド等のオーバーウェイト、ユーロ圏、米国等のアンダーウェイトを維持しつつ、期中、金利が低下した局面で米国、カナダ（地方債等）、ノルウェー、ハンガリー（全売却）等の一部利益確定を図り、ユーロ圏（イタリア、スペイン等）、オーストラリア（地方債等）等への入れ替えを実施しました。オーストラリアでは、中央銀行が金利をコントロールしている短中期ゾーンにかけて一部ラダーポートフォリオを構築しました。ユーロ圏では、欧州中央銀行（ECB）の金融緩和に加え、欧州復興基金が中長期的にユーロ圏周縁国の信用力の改善に寄与すると判断し、イタリア、スペインの配分を増加しました。

<通貨配分>

当期初は、米ドル、ポーランドズロチ、ニュージーランドドル等をオーバーウェイト、ユーロ、オーストラリアドル等をアンダーウェイトとしました。期中、米ドルのオーバーウェイト幅を縮小、ユーロのアンダーウェイト幅を縮小、オーストラリアドルをアンダーウェイトからほぼ中立に転換、ポーランドズロチ、ニュージーランドドルをオーバーウェイトからほぼ中立に転換し、期末時点では、米ドル、メキシコペソ等をオーバーウェイト、ユーロ、デンマーククローネ等をアンダーウェイトとしました。

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

【組入債券の種別構成】

期末（2021年5月25日現在）

No.	種 別	比率 (%)
1	国債証券	72.8
2	地方債証券	20.7
3	特殊債券	4.5

※比率は、マザーファンドの純資産総額に対する評価額の割合です。

【組入債券の上位5銘柄】

期末（2021年5月25日現在）

No.	銘柄名	クーポン (%)	償還日	国 (地域)	比率 (%)
1	スペイン国債	1.45	2027年10月31日	スペイン	9.2
2	イタリア国債	5.25	2029年11月1日	イタリア	4.8
3	米国国債	2.75	2028年2月15日	アメリカ	4.4
4	米国国債	4.5	2036年2月15日	アメリカ	4.3
5	フランス国債	3.25	2045年5月25日	フランス	4.0

※比率は、マザーファンドの純資産総額に対する評価額の割合です。

■ 当ファンドのベンチマークとの差異（2020年5月26日～2021年5月25日）

当期の当ファンドの基準価額については、ベンチマークが5.5%上昇したのに対し、当ファンドは5.5%上昇しました。

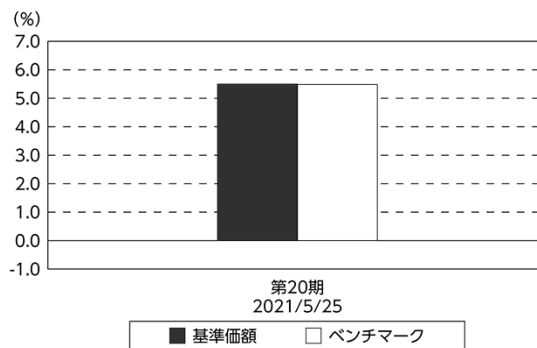
【組入債券の通貨別構成上位5通貨】

期末（2021年5月25日現在）

No.	通 貨	比率 (%)
1	ユーロ	35.9
2	米ドル	27.8
3	オーストラリアドル	10.0
4	英ポンド	5.7
5	ニュージーランドドル	5.1

※比率は、マザーファンドの純資産総額に対する評価額の割合です。

基準価額とベンチマークの対比（期別騰落率）



(注) 基準価額の騰落率は分配金（税込み）込みです。

■ 分配金（2020年5月26日～2021年5月25日）

基準価額の水準および市況動向などを勘案して収益分配は行いませんでした。なお、収益分配に充てなかった利益につきましては、信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用を行います。

○分配原資の内訳

（単位：円、1万口当たり、税込み）

項 目	第20期
	2020年5月26日～ 2021年5月25日
当期分配金	—
（対基準価額比率）	—%
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	17,431

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

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

○今後の運用方針

<ベアリング外国債券ファンド“ヴィオラ”>

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

<ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンド>

前年比で見た景気指標の改善、米国の財政出動への思惑が債券市場の不安定な要因となり得ますが、構造的なデフレ圧力はコロナ禍によってむしろ強化されたと考えています。一部ラダーポートフォリオを組み、市場変動への耐久力を維持しつつ、夏場以降は前年と比べて要因剥落による金利低下が優勢となるとみて、デュレーションの長期化の機会を探る方針です。各国の中央銀行の金利抑制姿勢を吟味し、国別配分、満期構成を実行したうえで、非国債、物価連動債への分散投資を施しつつ、安定した収益の確保を目指す方針とします。

国別配分では、相対的な長短金利差、金利低下余地などに鑑み、オーストラリア、ニュージーランド、ポーランド等をオーバーウェイト、米国、ユーロ圏等をアンダーウェイトとする方針です。

通貨配分については、相対的な景況感格差、金融政策格差、世界景気の動向等から、メキシコペソ、米ドル等をオーバーウェイト、ユーロ、デンマーククローネ等をアンダーウェイトとする方針を維持します。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2020年5月26日～2021年5月25日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 125	% 0.495	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投 信 会 社)	(111)	(0.440)	投信会社分は、ファンドの運用、基準価額の算出、法定書類等の作成等の対価
(販 売 会 社)	(3)	(0.011)	販売会社分は、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価
(受 託 会 社)	(11)	(0.044)	受託会社分は、運用財産の管理、委託会社からの指図の実行等の対価
(b) そ の 他 費 用	8	0.033	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
(保 管 費 用)	(8)	(0.033)	保管費用は、資産を海外で保管する場合の費用
(そ の 他)	(0)	(0.000)	信託事務の処理に要する諸費用
合 計	133	0.528	
期中の平均基準価額は、25,303円です。			

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

(注2) 信託報酬にかかる消費税は期末の税率を採用しています。

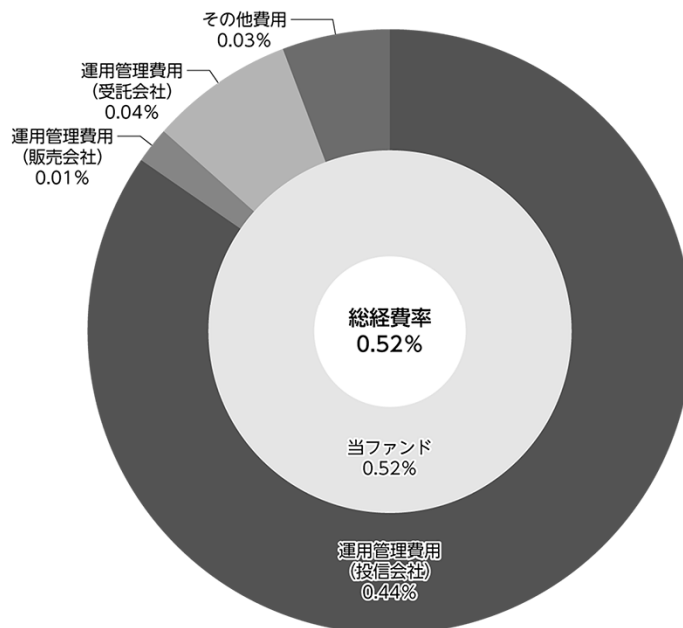
(注3) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入しています。

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

(参考情報)

○総経費率

期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は0.52%です。



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

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

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 当ファンドの費用は、親投資信託が支払った費用を含みます。

(注) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

○売買及び取引の状況

(2020年5月26日～2021年5月25日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘 柄	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンド	千口 415,493	千円 1,154,510	千口 422,310	千円 1,170,416

(注) 単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2020年5月26日～2021年5月25日)

該当事項はございません。

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

○組入資産の明細

(2021年5月25日現在)

親投資信託残高

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンド	千口 284,569	千口 277,751	千円 784,287

(注) 単位未満は切捨て。

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

○投資信託財産の構成

(2021年5月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンド	千円 784,287	% 100.0
投資信託財産総額	784,287	100.0

(注1) 金額の単位未満は切捨て。

(注2) ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産(10,544,813千円)の投資信託財産総額(10,679,947千円)に対する比率は98.7%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、期末における邦貨換算レートは1米ドル=108.85円、1カナダドル=90.36円、1メキシコペソ=5.477円、1ユーロ=133.03円、1英ポンド=154.20円、1スウェーデンクローナ=13.10円、1ノルウェークローネ=13.08円、1ポーランドズロチ=29.6696円、1オーストラリアドル=84.45円、1ニュージーランドドル=78.60円、1シンガポールドル=81.99円、1イスラエルシェケル=33.4926円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2021年5月25日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	784,287,712
ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンド(評価額)	784,287,712
(B) 負債	1,919,107
未払信託報酬	1,919,107
(C) 純資産総額(A-B)	782,368,605
元本	304,485,876
次期繰越損益金	477,882,729
(D) 受益権総口数	304,485,876口
1万口当たり基準価額(C/D)	25.695円

(注) 期首元本額	310,421,259円
期中追加設定元本額	455,435,454円
期中一部解約元本額	461,370,837円

○損益の状況 (2020年5月26日～2021年5月25日)

項 目	当 期
	円
(A) 有価証券売買損益	18,602,258
売買益	32,400,399
売買損	△ 13,798,141
(B) 信託報酬等	△ 3,820,666
(C) 当期損益金(A+B)	14,781,592
(D) 前期繰越損益金	11,605,006
(E) 追加信託差損益金	451,496,131
(配当等相当額)	(500,548,833)
(売買損益相当額)	(△ 49,052,702)
(F) 計(C+D+E)	477,882,729
(G) 収益分配金	0
次期繰越損益金(F+G)	477,882,729
追加信託差損益金	451,496,131
(配当等相当額)	(503,019,036)
(売買損益相当額)	(△ 51,522,905)
分配準備積立金	27,750,132
繰越損益金	△ 1,363,534

(注1) 損益の状況の中で(A)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注2) 損益の状況の中で(B)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注3) 損益の状況の中で(E)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注4) 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(投資顧問料)として委託者報酬の中から支弁している額は、654,446円です。

(注5) 分配金の計算過程 (単位:円)

	当 期
(a) 配当等収益(費用控除後)	15,836,626
(b) 有価証券売買等損益(費用控除後)	0
(c) 収益調整金	503,019,036
(d) 分配準備積立金	11,913,506
分配可能額(a+b+c+d)	530,769,168
(1万口当たり)	17,431
収益分配金額	0
(1万口当たり)	(0)

○分配金のお知らせ

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

収益分配金の支払いについて

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

収益分配金の課税上の取扱いについて

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

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

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

個人の受益者

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

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

法人の受益者

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

※税法が改正された場合等には、上記内容が変更になる場合があります。

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

○お知らせ

投資顧問会社（ベアリング・アセット・マネジメント・リミテッド（英国法人））への運用権限の委託の内容を運用の管理および執行に変更しましたので、信託約款に所要の変更を行いました。（2021年3月31日）

運用報告書

ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンド

第20期（決算日 2021年5月25日）

「ベアリング ジャパン 外国債券 マザーファンド」は、2021年5月25日に第20期の決算を行いました。ここに当マザーファンドの第20期の運用状況をご報告申し上げます。

ベアリングス・ジャパン株式会社

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

★当マザーファンドの仕組みは次の通りです。

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

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額	FTSE世界国債インデックス		債券組入比率	債券先物比率	純資産総額
		騰落率 (日本を除く・円換算) (ベンチマーク)	騰落率			
	円	%	%	%	%	百万円
16期(2017年5月25日)	24,094	0.5	111,068.48	1.4	98.5	27,924
17期(2018年5月25日)	23,721	△1.5	111,558.91	0.4	98.3	23,711
18期(2019年5月27日)	24,709	4.2	114,257.26	2.4	98.5	13,955
19期(2020年5月25日)	26,634	7.8	120,355.34	5.3	97.7	11,940
20期(2021年5月25日)	28,237	6.0	126,955.78	5.5	97.9	10,606

(注1) 基準価額は1万円当たり。(以下同じ)

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

(注3) 債券先物比率は買建比率－売建比率。(以下同じ)

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

(注5) 純資産総額の単位未満は切捨て。

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

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		F T S E 世 界 国 債 イ ン デ ッ ク ス (日本を除く・円換算) (ベンチマーク)		債 券 組 入 比 率	債 先 物 比 率
	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率		
(期 首) 2020年 5月25日	円 26,634	% —	120,355.34	% —	% 97.7	% —
5 月 末	26,827	0.7	120,973.08	0.5	98.4	—
6 月 末	27,308	2.5	123,028.73	2.2	98.2	—
7 月 末	27,655	3.8	123,278.34	2.4	98.0	—
8 月 末	27,735	4.1	123,499.35	2.6	97.0	—
9 月 末	27,866	4.6	124,701.95	3.6	97.3	—
10 月 末	27,484	3.2	122,141.05	1.5	97.9	—
11 月 末	27,840	4.5	124,001.44	3.0	98.8	—
12 月 末	28,090	5.5	124,441.30	3.4	98.0	—
2021年 1 月 末	28,034	5.3	124,513.67	3.5	97.5	—
2 月 末	27,605	3.6	124,336.05	3.3	97.9	—
3 月 末	28,203	5.9	125,988.96	4.7	97.1	—
4 月 末	28,178	5.8	126,604.00	5.2	98.1	—
(期 末) 2021年 5月25日	28,237	6.0	126,955.78	5.5	97.9	—

(注) 騰落率は期首比です。

■ 当期の運用経過（2020年5月26日～2021年5月25日）

○ 基準価額の主な変動要因

期中の基準価額は6.0%の上昇となりました。

上昇要因

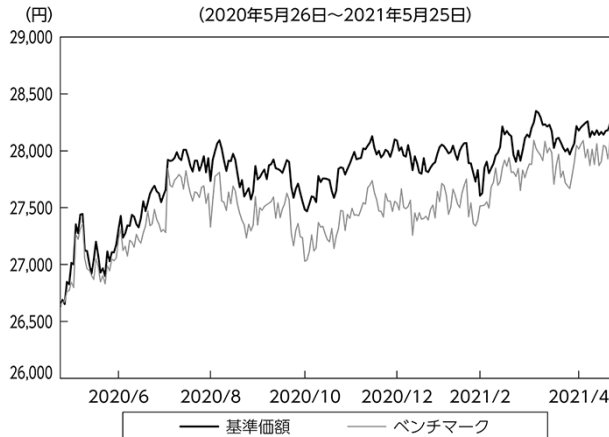
■ ユーロ、英ポンド、米ドル等が対円で上昇したこと、保有していたユーロ圏のイタリアなどの債券価格が上昇したこと、保有債券からの利息収入などが基準価額の上昇要因となりました。

下落要因

■ 為替ヘッジコストなどが基準価額の下落要因となりました。

【基準価額の推移】

(2020年5月26日～2021年5月25日)



(注) ベンチマークは、期首（2020年5月25日）の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

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

■ 投資環境（2020年5月26日～2021年5月25日）

◎ 債券市場

当期前半は、経済活動再開への期待感の高まり、米国の追加財政刺激策への期待感などを背景に、米国の長期金利は上昇基調で推移しました。一方、インフレの低迷、欧州復興基金の合意などを背景に欧州周縁国を中心として欧州の長期金利は低下基調で推移しました。

当期後半は、新型コロナウイルスのワクチンの普及、米国の追加経済対策、経済活動の一部再開などを受け、欧米の長期金利は上昇基調で推移しました。期末にかけて、バイデン米大統領が増税案を公表したことなどをを受け、米国の長期金利の上昇に一服感が見られました。

当期の債券市場の動きを10年国債利回りで見ると、米国では期首の0.7%から期末は1.6%に、ドイツでは期首の-0.49%から期末は-0.17%に上昇となりました。

当期中の米国10年国債の利回り推移



◎為替市場

為替市場では、米国長期金利の上昇を受け、米国と日本の金利差が拡大したことなどにより、米ドルは対円で上昇しました。欧州復興基金の合意、経済活動再開への期待感等を背景に、主要通貨に対してユーロ高が進行しました。当期の米ドル・円相場は、期首の107円台から期末の108円台と米ドル高円安となりました。



■ 当ファンドのポートフォリオ (2020年5月26日～2021年5月25日)

<金利戦略>

新型コロナウイルスの感染拡大に伴う供給制約と需要消滅の両面で実体経済に強い下押し圧力が掛かると予想しました。景気下支えのために各国の中央銀行は金利を低位に安定させる金融政策を続けるものと予想し、長めのデュレーション*を維持する方針としました。ファンドのデュレーションについては、期を通して一貫してベンチマーク対比で長めのポジションを維持し、当期末時点で約8.3年としました。

<債券市場配分 (発行通貨別) >

当初は、カナダ、ポーランド、ニュージーランド等のオーバーウェイト、ユーロ圏、米国等のアンダーウェイトを維持しつつ、期中、金利が低下した局面で米国、カナダ (地方債等)、ノルウェー、ハンガリー (全売却) 等の一部利益確定を図り、ユーロ圏 (イタリア、スペイン等)、オーストラリア (地方債等) 等への入れ替えを実施しました。オーストラリアでは、中央銀行が金利をコントロールしている短中期ゾーンにかけて一部ラダーポートフォリオを構築しました。ユーロ圏では、欧州中央銀行 (ECB) の金融緩和に加え、欧州復興基金が中長期的にユーロ圏周縁国の信用力の改善に寄与すると判断し、イタリア、スペインの配分を増加しました。

<通貨配分>

当初は、米ドル、ポーランドズロチ、ニュージーランドドル等をオーバーウェイト、ユーロ、オーストラリアドル等をアンダーウェイトとしました。期中、米ドルのオーバーウェイト幅を縮小、ユーロのアンダーウェイト幅を縮小、オーストラリアドルをアンダーウェイトからほぼ中立に転換、ポーランドズロチ、ニュージーランドドルをオーバーウェイトからほぼ中立に転換し、期末時点では、米ドル、メキシコペソ等をオーバーウェイト、ユーロ、デンマーククローネ等をアンダーウェイトとしました。

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

【組入債券の種別構成】

期末 (2021年5月25日現在)

No.	種 別	比率 (%)
1	国債証券	72.8
2	地方債証券	20.7
3	特殊債券	4.5

※比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

【組入債券の上位5銘柄】

期末 (2021年5月25日現在)

No.	銘柄名	クーポン (%)	償還日	国 (地域)	比率 (%)
1	スペイン国債	1.45	2027年10月31日	スペイン	9.2
2	イタリア国債	5.25	2029年11月1日	イタリア	4.8
3	米国国債	2.75	2028年2月15日	アメリカ	4.4
4	米国国債	4.5	2036年2月15日	アメリカ	4.3
5	フランス国債	3.25	2045年5月25日	フランス	4.0

※比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

【組入債券の通貨別構成上位5通貨】

期末 (2021年5月25日現在)

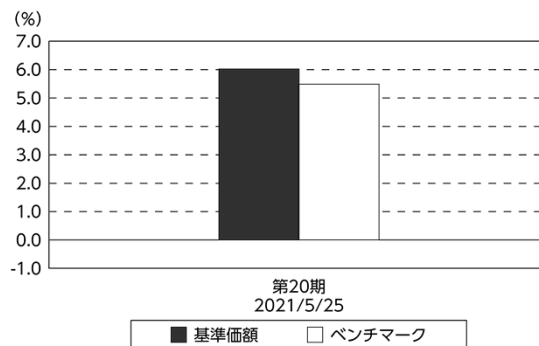
No.	通 貨	比率 (%)
1	ユーロ	35.9
2	米ドル	27.8
3	オーストラリアドル	10.0
4	英ポンド	5.7
5	ニュージーランドドル	5.1

※比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

■ 当ファンドのベンチマークとの差異 (2020年5月26日～2021年5月25日)

当期の当ファンドの基準価額については、ベンチマークが5.5%上昇したのに対し、当ファンドは6.0%上昇しました。

基準価額とベンチマークの対比 (期別騰落率)



■ 今後の運用方針

前年比で見た景気指標の改善、米国の財政出動への思惑が債券市場の不安定な要因となり得ますが、構造的なデフレ圧力はコロナ禍によってむしろ強化されたと考えています。一部ラダーポートフォリオを組み、市場変動への耐久力を維持しつつ、夏場以降は前年と比べて要因剥落による金利低下が優勢となるとみて、デュレーションの長期化の機会を探る方針です。各国の中央銀行の金利抑制姿勢を吟味し、国別配分、満期構成を実行したうえで、非国債、物価連動債への分散投資を施しつつ、安定した収益の確保を目指す方針とします。

国別配分では、相対的な長短金利差、金利低下余地などに鑑み、オーストラリア、ニュージーランド、ポーランド等をオーバーウェイト、米国、ユーロ圏等をアンダーウェイトとする方針です。

通貨配分については、相対的な景況感格差、金融政策格差、世界景気の動向等から、メキシコペソ、米ドル等をオーバーウェイト、ユーロ、デンマーククローネ等をアンダーウェイトとする方針を維持します。

○ 1万口当たりの費用明細

(2020年5月26日～2021年5月25日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) そ の 他 費 用	円 9	% 0.032	(a)その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
（ 保 管 費 用 ）	(9)	(0.032)	保管費用は、資産を海外で保管する場合の費用
（ そ の 他 ）	(0)	(0.000)	信託事務の処理に要する諸費用
合 計	9	0.032	
期中の平均基準価額は、27,735円です。			

(注1) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注2) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

○売買及び取引の状況

(2020年5月26日～2021年5月25日)

公社債

		買付額	売付額		
外	アメリカ	国債証券 千米ドル 13,115	千米ドル 27,288		
	カナダ	地方債証券	千カナダドル 399	千カナダドル 12,229	
		特殊債券	219	217	
	メキシコ	国債証券 千メキシコペソ 45,264	千メキシコペソ 50,450		
	ユーロ	千ユーロ	千ユーロ		
	イタリア	国債証券	5,991	4,717	
		フランス	国債証券	2,853	3,349
		オランダ	国債証券	552	560
		スペイン	国債証券	3,171	2,036
	アイルランド	国債証券	3,315	2,867	
		イギリス	国債証券 千英ポンド 3,223	千英ポンド 3,143	
	スウェーデン	特殊債券	137	300	
		特殊債券	千スウェーデンクローナ 8,343	千スウェーデンクローナ 1,045	
	ノルウェー	国債証券	千ノルウェークローネ -	千ノルウェークローネ 17,741	
	ハンガリー	国債証券	千ハンガリーフォリント -	千ハンガリーフォリント 248,090	
	ポーランド	国債証券	千ポーランドズロチ 666	千ポーランドズロチ 3,490	
		オーストラリア	国債証券 千オーストラリアドル 3,541	千オーストラリアドル 2,703	
	ニュージーランド	地方債証券	10,974	4,890	
		地方債証券	千ニュージーランドドル 53	千ニュージーランドドル 1,098	
	シンガポール	特殊債券	990	-	
国債証券		千シンガポールドル 1,187	千シンガポールドル -		

(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

(2020年5月26日～2021年5月25日)

該当事項はございません。

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

○組入資産の明細

(2021年5月25日現在)

外国公社債

(A) 外国(外貨建)公社債 種類別開示

区 分	当 期 末							
	額面金額	評 価 額		組入比率	うちBB格以下 組入比率	残存期間別組入比率		
		外貨建金額	邦貨換算金額			5年以上	2年以上	2年未満
	千米ドル	千米ドル	千円	%	%	%	%	%
アメリカ	25,500	27,076	2,947,279	27.8	—	16.8	10.9	—
カナダ	千カナダドル 2,580	千カナダドル 3,261	294,725	2.8	—	2.8	—	—
メキシコ	千メキシコペソ 32,000	千メキシコペソ 34,779	190,486	1.8	—	1.2	0.6	—
ユーロ	千ユーロ	千ユーロ						
イタリア	8,150	9,785	1,301,805	12.3	—	12.3	—	—
フランス	5,100	6,519	867,290	8.2	—	8.2	—	—
スペイン	8,550	9,445	1,256,511	11.8	—	11.8	—	—
アイルランド	2,400	2,889	384,339	3.6	—	3.6	—	—
イギリス	千英ポンド 3,400	千英ポンド 3,938	607,287	5.7	—	5.7	—	—
スウェーデン	千スウェーデンクローナ 7,000	千スウェーデンクローナ 7,191	94,213	0.9	—	0.9	—	—
ノルウェー	千ノルウェークローネ 6,000	千ノルウェークローネ 6,144	80,363	0.8	—	0.8	—	—
ポーランド	千ポーランドズロチ 15,600	千ポーランドズロチ 17,591	521,944	4.9	—	0.9	4.0	—
オーストラリア	千オーストラリアドル 11,050	千オーストラリアドル 12,510	1,056,473	10.0	—	7.4	2.6	—
ニュージーランド	千ニュージーランドドル 6,250	千ニュージーランドドル 6,918	543,812	5.1	—	3.9	1.2	—
シンガポール	千シンガポールドル 1,000	千シンガポールドル 1,116	91,574	0.9	—	0.9	—	—
イスラエル	千イスラエルシェケル 2,800	千イスラエルシェケル 4,430	148,383	1.4	—	1.4	—	—
合 計	—	—	10,386,492	97.9	—	78.6	19.3	—

(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) 単位未満は切捨て。

(注4) ー印は組入れなし。

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

(B) 外国(外貨建)公社債 銘柄別開示

銘	柄	当 期 末					
		利 率	額面金額	評 価 額		償還年月日	
				外貨建金額	邦貨換算金額		
アメリカ		%	千米ドル	千米ドル	千円		
	国債証券	POLAND 3.25% 06APR26	3.25	2,900	3,208	349,263	2026/4/6
		PORTUGAL 5.125% 15OCT24	5.125	3,000	3,403	370,503	2024/10/15
		US TRSY 1.50% 15AUG26	1.5	2,400	2,474	269,383	2026/8/15
		US TRSY 1.625% 15AUG29	1.625	1,000	1,014	110,431	2029/8/15
		US TRSY 2.125% 15MAY25	2.125	2,000	2,122	231,059	2025/5/15
		US TRSY 2.75% 15FEB28	2.75	3,900	4,288	466,750	2028/2/15
		US TRSY 4.50% 15FEB36	4.5	3,100	4,152	451,952	2036/2/15
		US TRSY 4.75% 15FEB41	4.75	400	570	62,044	2041/2/15
		US TRSY SP 0% 15AUG42	—	2,600	1,596	173,828	2042/8/15
		US TRSY SP 0.00% 15FEB48	—	600	316	34,504	2048/2/15
	地方債証券	ALBERTA 3.3% 15MAR28	3.3	1,800	2,002	218,010	2028/3/15
		ONTARIO 3.050% 29JAN24	3.05	1,800	1,925	209,547	2024/1/29
小	計					2,947,279	
カナダ				千カナダドル	千カナダドル		
	地方債証券	QUEBEC 2.75% 01SEP27	2.75	1,030	1,108	100,179	2027/9/1
		QUEBEC 6.25% 01JUN32	6.25	1,550	2,153	194,546	2032/6/1
小	計					294,725	
メキシコ				千メキシコペソ	千メキシコペソ		
	国債証券	MEXICO 10.0% 05DEC24	10.0	10,000	11,316	61,979	2024/12/5
		MEXICO 7.75% 29MAY31	7.75	22,000	23,463	128,507	2031/5/29
小	計					190,486	
ユーロ				千ユーロ	千ユーロ		
イタリア	国債証券	ITALY 1.8% 1MAR41	1.8	500	509	67,712	2041/3/1
		ITALY 2.20% 01JUN27	2.2	2,100	2,320	308,696	2027/6/1
		ITALY 2.70% 01MAR47	2.7	1,200	1,400	186,263	2047/3/1
		ITALY 3.5% 01MAR30	3.5	300	367	48,844	2030/3/1
		ITALY 5.25% 01NOV29	5.25	2,800	3,823	508,664	2029/11/1
		ITALY IL 0.4% 15MAY30	0.4	1,250	1,365	181,625	2030/5/15
フランス	国債証券	FRANCE 1.25% 25MAY34	1.25	2,150	2,356	313,471	2034/5/25
		FRANCE 1.5% 25MAY50	1.5	850	952	126,644	2050/5/25
		FRANCE 3.25% 25MAY45	3.25	2,100	3,211	427,173	2045/5/25
スペイン	国債証券	SPAIN 1.25% 31OCT30	1.25	1,000	1,067	141,996	2030/10/31
		SPAIN 1.45% 31OCT27	1.45	6,750	7,348	977,600	2027/10/31
		SPAIN 2.70% 31OCT48	2.7	800	1,029	136,914	2048/10/31
アイルランド	国債証券	IRELAND 2.40% 15MAY30	2.4	2,400	2,889	384,339	2030/5/15
小	計					3,809,947	
イギリス				千英ポンド	千英ポンド		
	国債証券	UK TRSY 1.25% 22OCT41	1.25	2,000	1,969	303,666	2041/10/22
	特殊債券 (除く金融債)	EIB 5.625% 07JUN32	5.625	550	802	123,780	2032/6/7
		EIB 6.00% 07DEC28	6.0	850	1,166	179,841	2028/12/7
小	計					607,287	

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		
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	千円		
	特殊債券 (除く金融債)	KOMMUNIVEST 1% 12NOV26	1.0	7,000	7,191	94,213	2026/11/12
小	計					94,213	
ノルウェー			千ノルウェークローネ	千ノルウェークローネ			
	国債証券	NORWAY 1.75% 06SEP29	1.75	6,000	6,144	80,363	2029/9/6
小	計					80,363	
ポーランド			千ポーランドズロチ	千ポーランドズロチ			
	国債証券	POLAND 3.25% 25JUL25	3.25	13,100	14,341	425,517	2025/7/25
		POLAND 5.75% 25APR29	5.75	2,500	3,250	96,426	2029/4/25
小	計					521,944	
オーストラリア			千オーストラリアドル	千オーストラリアドル			
	国債証券	AUSTRALIA 3.75% 21APR37	3.75	500	609	51,481	2037/4/21
	地方債証券	NEW S WLS 1.0% 8FEB24	1.0	1,100	1,123	94,840	2024/2/8
		NEW S WLS 3.0% 20FEB30	3.0	4,000	4,462	376,822	2030/2/20
		NEW S WLS 3.00% 20MAR28	3.0	3,200	3,575	301,980	2028/3/20
		NSWTC 2.750% 20NOV25	2.75	550	879	74,274	2025/11/20
		QUEENSLAND 5.75% 22JUL24	5.75	600	702	59,359	2024/7/22
		VICTORIA 0.5% 20NOV25	0.5	550	545	46,073	2025/11/20
		WEST AUST 3.00% 21OCT26	3.0	550	611	51,641	2026/10/21
小	計					1,056,473	
ニュージーランド			千ニュージーランドドル	千ニュージーランドドル			
	地方債証券	NZ LGFA 2.75% 15APR25	2.75	1,550	1,648	129,565	2025/4/15
		NZ LGFA 4.50% 15APR27	4.5	3,700	4,309	338,735	2027/4/15
	特殊債券 (除く金融債)	ASIAN DEVBK 1.125% 10FEB28	1.125	1,000	960	75,511	2028/2/10
小	計					543,812	
シンガポール			千シンガポールドル	千シンガポールドル			
	国債証券	SINGAPORE 2.875% 01SEP30	2.875	1,000	1,116	91,574	2030/9/1
小	計					91,574	
イスラエル			千イスラエルシェケル	千イスラエルシェケル			
	国債証券	ISRAEL 5.5% 31JAN42	5.5	2,800	4,430	148,383	2042/1/31
小	計					148,383	
合	計					10,386,492	

(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

(2021年5月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
公社債	10,386,492	97.3
コール・ローン等、その他	293,455	2.7
投資信託財産総額	10,679,947	100.0

(注1) 金額の単位未満は切捨て。

(注2) 当期末における外貨建純資産(10,544,813千円)の投資信託財産総額(10,679,947千円)に対する比率は98.7%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、期末における邦貨換算レートは1米ドル=108.85円、1カナダドル=90.36円、1メキシコペソ=5.477円、1ユーロ=133.03円、1英ポンド=154.20円、1スウェーデンクローナ=13.10円、1ノルウェークローネ=13.08円、1ポーランドズロチ=29.6696円、1オーストラリアドル=84.45円、1ニュージーランドドル=78.60円、1シンガポールドル=81.99円、1イスラエルシェケル=33.4926円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2021年5月25日現在)

○損益の状況 (2020年5月26日～2021年5月25日)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	15,884,033,969
コール・ローン等	179,009,280
公社債(評価額)	10,386,492,909
未収入金	5,232,059,212
未収利息	73,854,191
前払費用	12,618,377
(B) 負債	5,277,574,469
未払金	5,275,478,788
未払解約金	2,095,390
未払利息	291
(C) 純資産総額(A-B)	10,606,459,500
元本	3,756,264,916
次期繰越損益金	6,850,194,584
(D) 受益権総口数	3,756,264,916口
1万口当たり基準価額(C/D)	28,237円

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	288,394,875
受取利息	288,579,620
支払利息	△ 184,745
(B) 有価証券売買損益	390,613,775
売買益	1,740,707,041
売買損	△1,350,093,266
(C) 保管費用等	△ 3,530,433
(D) 当期損益金(A+B+C)	675,478,217
(E) 前期繰越損益金	7,457,296,580
(F) 追加信託差損益金	1,318,111,383
(G) 解約差損益金	△2,600,691,596
(H) 計(D+E+F+G)	6,850,194,584
次期繰越損益金(H)	6,850,194,584

(注1) 期首元本額 4,483,187,022円

期中追加設定元本額 739,741,633円

期中一部解約元本額 1,466,663,739円

(注2) 期末における元本の内訳

ベアリング外国債券ファンドVA1(適格機関投資家専用) 2,824,581,909円

ベアリング外国債券年金ファンド(適格機関投資家専用) 536,999,773円

ベアリング外国債券ファンド“ヴィオラ” 277,751,784円

ベアリング外国債券ファンドVA2(適格機関投資家専用) 116,931,450円

(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。

○お知らせ

投資顧問会社（ベアリング・アセット・マネジメント・リミテッド（英国法人））への運用権限の委託の内容を運用の管理および執行に変更しましたので、信託約款に所要の変更を行いました。（2021年3月31日）