

バロン・グローバル・ フューチャー戦略 ファンド(資産成長型)

追加型投信／内外／株式

日経新聞掲載名：バロンG成長

2023年3月16日から2023年9月15日まで

第 3 期 決算日：2023年9月15日



受益者の皆さまへ

平素は格別のお引立てに預かり、厚くお礼申し上げます。

当ファンドは、投資信託証券への投資を通じて長期的に大きな成長が見込めると判断される世界の企業の株式を実質的な投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を図ること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>

当期の状況

基準価額(期末)	9,981円
純資産総額(期末)	7,801百万円
騰落率(当期)	+31.6%
分配金合計(当期)	0円

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

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

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

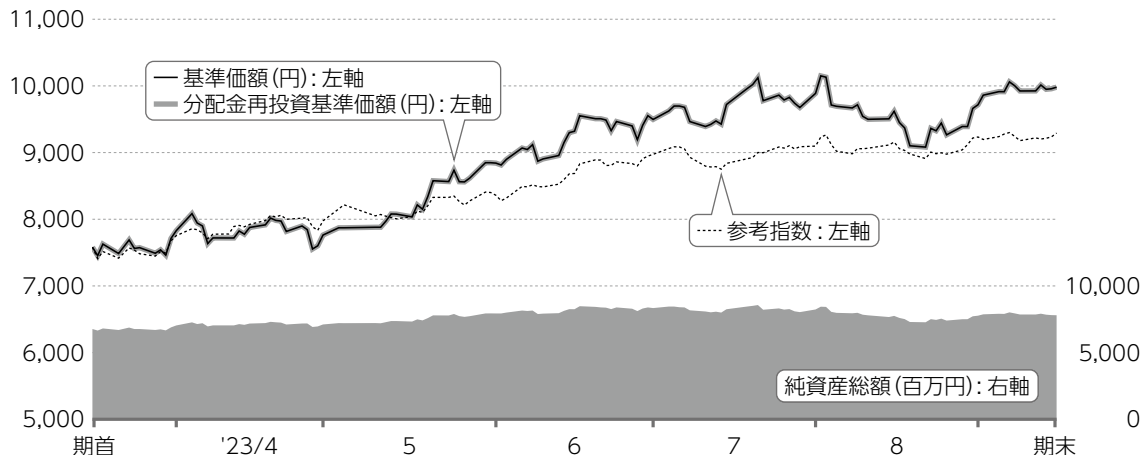
当ファンドは、信託約款において「運用報告書(全体版)」に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めており、次の手順でご覧いただけます。なお、印刷した「運用報告書(全体版)」はご請求により交付させていただきますので、販売会社までお問い合わせください。

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

1 運用経過

基準価額等の推移について(2023年3月16日から2023年9月15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	7,582円
期末	9,981円 (既払分配金0円(税引前))
騰落率	+31.6% (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)

※当ファンドの参考指数は、MSCIオールカントリー・ワールド・インデックス(ネット配当込み、円換算ベース)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(2023年3月16日から2023年9月15日まで)

当ファンドは、投資信託証券への投資を通じて、長期的に大きな成長が見込めると判断される世界の企業の株式を実質的な投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を図ることを目指して運用を行いました。

なお、実質組入外貨建資産については、原則として対円での為替ヘッジは行いません。

上昇要因

- 米国のファブレス半導体メーカー NVIDIAが上昇したこと
- カナダのe コマース(電子商取引)企業Shopifyが上昇したこと
- EV(電気自動車)およびソーラーエネルギー企業Teslaが上昇したこと

下落要因

- オランダの決済サービス関連企業Adyenが下落したこと
- 米国のバイオテクノロジー企業Illuminaが下落したこと
- 英国のソフトウェア開発企業Endavaが下落したこと

1万口当たりの費用明細(2023年3月16日から2023年9月15日まで)

項目	金額	比率	項目の概要
(a) 信託報酬	49円	0.550%	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8,916円です。
(投信会社)	(14)	(0.152)	投信会社:ファンド運用の指図等の対価
(販売会社)	(35)	(0.387)	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)	(1)	(0.011)	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
(株式)	(-)	(-)	売買委託手数料:有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(先物・オプション)	(-)	(-)	
(投資信託証券)	(-)	(-)	
(c) 有価証券取引税	-	-	有価証券取引税=期中の有価証券取引税/期中の平均受益権口数
(株式)	(-)	(-)	有価証券取引税:有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(公社債)	(-)	(-)	
(投資信託証券)	(-)	(-)	
(d) その他費用	0	0.004	その他費用=期中のその他費用/期中の平均受益権口数
(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	49	0.554	

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

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

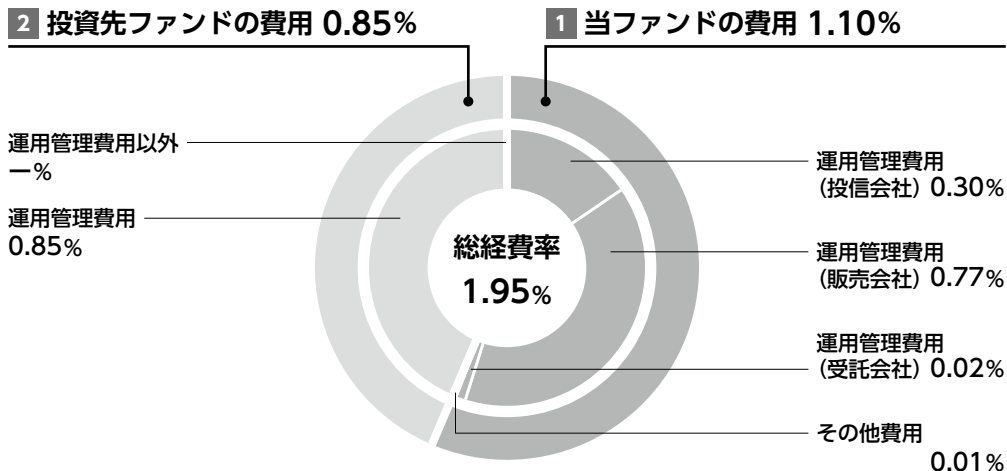
※各項目毎に円未満は四捨五入しています。

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

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



参考情報 総経費率(年率換算)



総経費率(1 + 2)	1.95%
1 当ファンドの費用の比率	1.10%
2 投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.85%
投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	—%

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

※**2**の投資先ファンド(当ファンドが組み入れている投資信託証券(マザーファンドを除く))の費用は、直近の費用の詳細データが入手できていないため、目論見書に記載している「運用管理費用」の料率を使用しています。運用管理費用以外の費用がある場合がありますが、上記には含まれていません。投資先ファンドへの平均投資比率を勘案して、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。

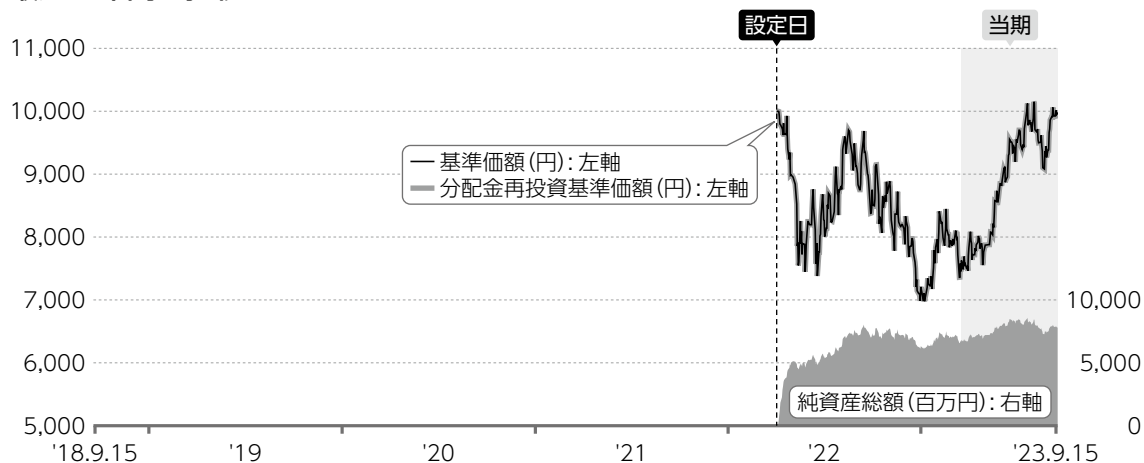
※上記の前提条件で算出している参考値であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

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1.95%です。

最近5年間の基準価額等の推移について(2018年9月15日から2023年9月15日まで)

当ファンドは、ファンド設定後5年間を経過していないため、設定日(2022年4月1日)以降の情報を記載しています。

最近5年間の推移



		2022.4.1 設定日	2022.9.15 決算日	2023.9.15 決算日
基準価額	(円)	10,000	9,358	9,981
期間分配金合計(税引前)	(円)	—	0	0
分配金再投資基準価額騰落率	(%)	—	-6.4	6.7
参考指数騰落率	(%)	—	1.5	18.2
純資産総額	(百万円)	140	7,800	7,801

参考指数について

※外国の指数は基準価額への反映を考慮した日付の値を使用しています。

※参考指数は投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数として記載しています。

投資環境について(2023年3月16日から2023年9月15日まで)

期間におけるグローバル株式市場は上昇しました。また、為替市場は米ドルが円に対して大きく上昇しました。

株式市場

期間中のグローバル株式市場は、引き続きインフレ指標を中心とした各種経済指標と、それを受けた各国中央銀行の動向に左右される展開となりました。ただし、これまでの金融引き締めを背景に各国のCPI(消費者物価指数)は鈍化基調をたどり、インフレのピークアウト感が強まったことで中央銀行が利上げペースを緩和したことなどから、ボラティル(変動の激しい)な展開ながらも総じて上昇しました。

期間前半には、生成AI関連投資の拡大期待が高まったことで半導体・テクノロジー関連銘柄の多くが大きく上昇し、期間中の株式市場を力強く牽引しました。金融引き締めによる景気減速への警戒感は依然として根深いものの、消費や雇用などが堅調さを保っていることや、総じて企業収益の悪化が市場予想よりも小さなものであったことなどが市場の下支え要因となりました。

期間後半には、FRB(米連邦準備制度理事会)による金融引き締めの長期化観測の高まりや、欧州域内の景況感の軟化、そして

中国の景気悪化と、同国不動産大手が巨額の債務を抱えて米連邦破産法の適用申請を行ったことなどが投資家心理の圧迫要因となりました。

為替市場

米ドル・円は期初と比較して米ドル高・円安となりました。総じて金融引き締めを継続するFRBやECB(欧州中央銀行)と日銀との方向性の違いが反映し、円は米ドル・ユーロに対して下落基調で推移しました。

7月下旬には日銀の金融政策決定会合にて、イールドカーブ・コントロール(長短金利操作)の運用柔軟化が発表されたことで、日銀の政策修正への警戒感が高まり、円は一時的に大きく上昇しました。しかし、その後は堅調な米景気と、FRB・ECBによる金融引き締めの長期化観測の高まりを背景に再び円安基調をたどりました。

ポートフォリオについて(2023年3月16日から2023年9月15日まで)

当ファンド

「B S M Dグローバル・アドバンテージ・ファンド(J P Yアンヘッジドクラス)」を高位に組み入れました。

B S M Dグローバル・アドバンテージ・ファンド(J P Yアンヘッジドクラス)

当ファンドはバロン・キャピタルの投資哲学の根幹である、「長期的なオーナーシップマインド」に基づき、破壊的変化から恩恵を受けると考えられる企業でポートフォリオを構築し、運用を行っています。期末時点のポートフォリオは30銘柄で構成されています。

ポートフォリオについて、期間中は新規銘柄の組入れを行わなかった一方で多くの全売却を行ったことで、NVIDIA、Tesla、Shopifyといった潜在成長性が高く、確信度の高い銘柄を中心としたより集中度の高いポートフォリオとなりました。具体的には、米国のバイオテクノロジー企業のGuardant Health、米国の遺伝子導入装置メーカーのMaxCyte、米国のクラウド管理サービス企業Okta、eコマース、決済プラットフォームを手掛けるSea Limited、米国の多国籍テクノロジー・コングロマリット(複合企業)

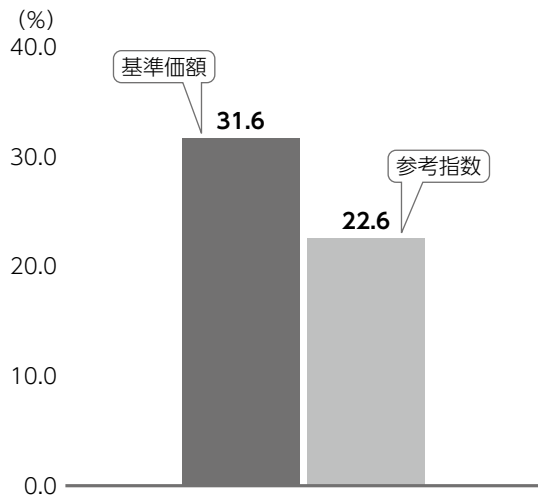
Alphabet、米国のマーケティング・ソフトウェア企業ZoomInfo Technologiesの6銘柄のポジションを解消しました。

マネー・トラスト・マザーファンド

主として、円貨建ての短期公社債および短期金融商品に投資し、安定した収益の確保を目指した運用を行いました。

ベンチマークとの差異について(2023年3月16日から2023年9月15日まで)

基準価額と参考指数の騰落率対比



※基準価額は分配金再投資ベース

当ファンドは運用の指標となるベンチマークはありませんが、参考指数としてMSCIオールカントリー・ワールド・インデックス(ネット配当込み、円換算ベース)を設けています。

記載のグラフは、基準価額と参考指数の騰落率の対比です。

分配金について(2023年3月16日から2023年9月15日まで)

(単位：円、1万口当たり、税引前)

項目	第3期
当期分配金 (対基準価額比率)	0 (0.00%)
当期の収益	-
当期の収益以外	-
翌期繰越分配対象額	780

期間の分配は、複利効果による信託財産の成長を優先するため、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

引き続き、「B S M Dグローバル・アドバンテージ・ファンド(J P Yアンヘッジドクラス)」を高位に組み入れます。

B S M Dグローバル・アドバンテージ・ファンド(J P Yアンヘッジドクラス)

昨今発表されている経済データは、これまで長期にわたりマーケットの重石となってきたインフレが鎮静化している事を示しています。F R Bは最大の敵であるインフレとの闘いに勝利宣言するまで慎重に静観していくとの構えですが、いずれにしても利上げサイクルが終焉に近づいている事は明らかです。このことは、そう遠くない将来、グロース株(成長株)にとって良好か少なくとも不利にならない市場環境が再来するとの見方を後押ししています。

ただし、私たちバロン・キャピタルは、例えば景気後退、景気のソフトランディング(軟着陸)、V字回復といった特定の経済環境や、F R Bの利上げ幅や米国長期金利(10年国債利回り)の水準などに対する見通しに賭けてポートフォリオを操作することは決してありません。短期的な見通しを聞かれた際、私は「特にありません」と答えるのですが、懐疑的な投資家からは、「3ヵ月

先、1年先を予測する自信がないのに、どうして5年後や10年後を予想することができるのか？」とされます。このような懐疑的な見方は理解こそできるものの、私たちは的外れであると考えています。短期的な株価の変動や企業のファンダメンタルズ(業績、財務内容などの基礎的諸条件)の変化は、マクロ経済要因などの「企業側がコントロールできないファクター」に影響されやすいものであり、こうした要因のほとんどが一貫性をもって正確に予測することが不可能であるからです。一方、ビジネスの独自性や競争力の持続性、慎重な資本配分により高い収益率を獲得することができる経営能力などについては入念なりサーチによって十分に分析することができます。この分析こそが「より正確な企業の長期将来予測」を可能にするのだと思っています。

元プロアイスホッケー選手で、“市場最も優れたホッケー選手”と称されたウェイン・グレッツキー氏は、「普通の選手はパックが今ある場所に意識を集中している。だけど、素晴らしい選手ほどパックがこれからどこにいくかに焦点を合わせているものだ。」と語りました。これはバロン・キャピタルの投資アプローチと完全に合致しています。私たちは投資対象企業と対話する時、“直近四半期の業績(直近の過去や現時点)”や、“今年度の見通し(短期的な将来)”に関する

話はしません。その代わりに、「5年後、10年後に何を指すのか？(長期的な目標)どのようにその目標を実現するのか？(プロセス)」といった話題に多くの時間を使っています。

成長率を正しく予測することよりも、成長期間を正しく予測することの方がはるかに重要だと考えています。短期的に急速な成長を遂げる企業は数多くありますが、高い成長率を長期間維持できる企業はごく少数なのです。当ファンドは「ビッグ・アイデア」をキーワードとして、こうした稀少な企業のみをポートフォリオに組み入れ、長期保有しています。このスタンスは非常に厳しい環境であった2022年の間でも、力強い

反発が見られた2023年上半期の間でも、いかなるマクロ環境下においても不変です。引き続き、優秀な経営陣と強固なビジネスモデルによって破壊的創造を生み出す、あるいは破壊的創造からの恩恵を受けることができる独創的で競争力のある企業の特定に努め、入念な調査を通じてビジネスを理解した上で、長期的な目線からの投資を行ってまいります。

マネー・トラスト・マザーファンド

円貨建ての短期公社債および短期金融商品に投資し、安定した収益の確保を目指します。

3 お知らせ

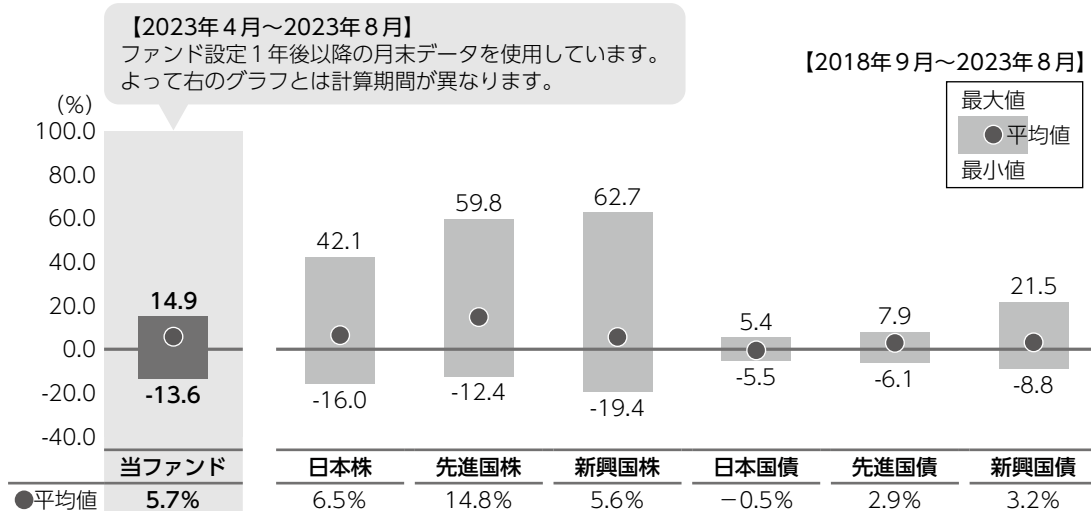
約款変更について

該当事項はございません。

4 当ファンドの概要

商 品 分 類	追加型投信／内外／株式
信 託 期 間	2022年4月1日から2032年3月15日まで
運 用 方 針	投資信託証券への投資を通じて、長期的に大きな成長が見込めると判断される世界の企業の株式を実質的な投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を図ること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投資信託証券を主要投資対象とします。 B SMDグローバル・アドバンテージ・ファンド(J P Yアンヘッジドクラス) 世界の株式等 マネー・トラスト・マザーファンド 円貨建ての短期公社債および短期金融商品
当 ファ ン ド の 運 用 方 法	<ul style="list-style-type: none"> ■主として世界の取引所に上場している株式(預託証書(DR)や上場予定を含みます。)に投資を行います。 ■実質的な運用は、パロン・キャピタル・グループが行います。 ■実質組入外貨建資産については、原則として対円での為替ヘッジを行いません。
組 入 制 限	<ul style="list-style-type: none"> ■外貨建資産への直接投資は行いません。
分 配 方 針	<ul style="list-style-type: none"> ■年2回(原則として毎年3月および9月の15日。休業日の場合は翌営業日)決算を行い、分配金額を決定します。 ■分配対象額は、経費控除後の利子、配当等収益と売買益(評価損益を含みます。)等の範囲内とします。 ■分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。 ※委託会社の判断により分配を行わない場合もあるため、将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。
	ファンドは複利効果による信託財産の成長を優先するため、分配を極力抑制します。(基準価額水準、市況動向等によっては変更する場合があります。)

5 代表的な資産クラスとの騰落率の比較



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

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

※全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

各資産クラスの指数

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

※海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円ベースとしています。

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

6 当ファンドのデータ

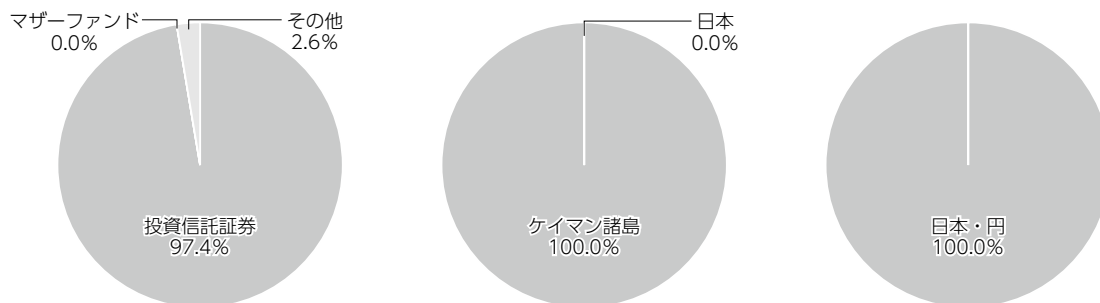
当ファンドの組入資産の内容(2023年9月15日)

組入れファンド等

銘柄名	組入比率
B SMDグローバル・アドバンテージ・ファンド (JPYアンヘッジドクラス)	97.4%
マネー・トラスト・マザーファンド	0.0%
コールローン等、その他	2.6%

※比率は、純資産総額に対する割合です。

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



※未収・未払金等の発生により、数値がマイナスになることがあります。

純資産等

項目	第3期末 2023年9月15日
純資産総額 (円)	7,801,485,502
受益権総口数 (口)	7,816,032,468
1万口当たり基準価額 (円)	9,981

※当期における、追加設定元本額は836,526,016円、解約元本額は1,948,134,000円です。

組入上位ファンドの概要

「B SMDグローバル・アドバンテージ・ファンド(J P Yアンヘッジドクラス)」は直近のデータが入手できないため、記載すべきデータはございません。