

当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／海外／債券	
信託期間	無期限（2000年3月24日設定）	
運用方針	日本を除く主要国の公社債への投資を行うことにより、信託財産の長期的な成長を図ることを目標として運用を行います。	
主要運用対象	明治安田外国債券ファンド	日本を除く主要国の公社債を主要投資対象とする明治安田外国債券マザーファンドを主要投資対象とします。なお、公社債に直接投資する場合があります。
	明治安田外国債券マザーファンド	日本を除く主要国の公社債を主要投資対象とします。
組入制限	明治安田外国債券ファンド	株式（新株引受権証券および新株予約権証券を含みます。）への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以下とします。外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。
	明治安田外国債券マザーファンド	株式（新株引受権証券および新株予約権証券を含みます。）への投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以下とします。外貨建資産への投資割合には制限を設けません。
分配方針	年1回決算（原則3月9日。休業日の場合は翌営業日）を行い、基準価額水準・市況動向等を勘案して分配金額を決定します。ただし、分配対象額が少額の場合は分配を行わないこともあります。	

# 明治安田外国債券ファンド

## 愛称：ハリアー

### 運用報告書（全体版）

第24期

（決算日 2024年3月11日）

受益者のみなさまへ

平素は「明治安田外国債券ファンド」にご投資いただき、厚くお礼申し上げます。

さて、当ファンドは、第24期の決算を行いましたので、期中の運用状況につきまして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。

**MYAM 明治安田アセットマネジメント株式会社**

東京都千代田区大手町二丁目3番2号  
ホームページ <https://www.myam.co.jp/>

〈運用報告書のお問い合わせ先〉

サポートデスク 0120-565787  
（受付時間：営業日の午前9時～午後5時）

## ◎最近5期の運用実績

決算期	基準価額			FTSE世界国債インデックス (除く日本、ヘッジなし・円ベース)		債券 組入 比率	純資産 総額
	(分配落)	税込み 分配金	期中 騰落率	(ベンチマーク)	期中 騰落率		
	円	円	%		%	%	百万円
(第20期) 2020年 3月 9日	13,712	240	1.7	482.37	6.4	96.3	134
(第21期) 2021年 3月 9日	14,327	190	5.9	498.71	3.4	97.3	137
(第22期) 2022年 3月 9日	14,006	50	△ 1.9	496.17	△ 0.5	97.7	123
(第23期) 2023年 3月 9日	13,975	90	0.4	504.05	1.6	97.9	116
(第24期) 2024年 3月11日	15,492	270	12.8	576.94	14.5	98.0	130

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

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

(注3) FTSE世界国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。同指数はFTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。

## ◎当期中の基準価額と市況等の推移

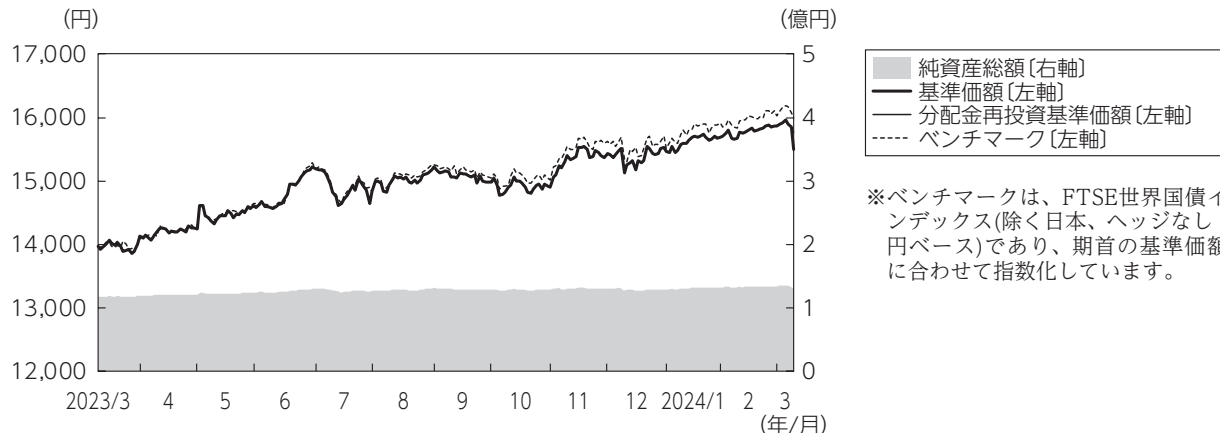
年 月 日	基準価額		FTSE世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース)		債券組入比率
	騰落率	騰落率	(ベンチマーク)	騰落率	
	円	%		%	%
(期首)2023年 3月 9日	13,975	—	504.05	—	97.9
3月末	14,135	1.1	507.64	0.7	97.5
4月末	14,247	1.9	513.97	2.0	98.2
5月末	14,612	4.6	527.86	4.7	97.9
6月末	15,189	8.7	548.02	8.7	97.8
7月末	14,843	6.2	534.74	6.1	97.3
8月末	15,217	8.9	550.43	9.2	98.5
9月末	14,973	7.1	542.87	7.7	98.4
10月末	14,898	6.6	541.40	7.4	98.4
11月末	15,431	10.4	563.37	11.8	97.8
12月末	15,455	10.6	559.66	11.0	98.0
2024年 1月末	15,687	12.3	573.73	13.8	97.3
2月末	15,868	13.5	580.86	15.2	97.4
(期末)2024年 3月11日	15,762	12.8	576.94	14.5	98.0

(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

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

## 運用経過の説明

### ■ 基準価額等の推移



第24期首(2023年3月 9日)：13,975円

第24期末(2024年3月11日)：15,492円(既払分配金270円)

騰落率：12.8%(分配金再投資ベース)

※分配金再投資基準価額は分配金実績があった場合、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。

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

### ■ 基準価額の主な変動要因

ファンドの運用方針に従い、マザーファンドを通じて日本を除く世界各国の公社債に分散投資を行いました。投資対象資産の価格変動等による基準価額の変動要因は以下の通りとなりました。

#### (上昇要因)

- ・ 組入債券の利息収入が積み上がったこと
- ・ 日銀による金融緩和政策が継続する中、主要通貨が円に対して上昇したこと

## ■投資環境

### 外国債券

当期の米国債券市場で長期金利は小幅に上昇（債券価格は下落）しました。期首から10月中旬にかけて、債務上限問題における与野党の合意、堅調な経済指標、大手格付会社による米国国債の格下げ、国債や社債の発行増加、中東問題の緊迫化やサウジアラビア等による自主減産を受けた原油価格の上昇などを背景に、大きく上昇しました。その後12月にかけてはC P I（消費者物価指数）が市場予想を下回ったことなどから低下（債券価格は上昇）しましたが、2024年1月から期末にかけては市場予想を上回る経済指標が相次いだことから再び上昇しました。

当期の欧州債券市場（ドイツ）で長期金利は小幅に低下（債券価格は上昇）しました。2023年3月中旬に米国の金融システム不安などから低下しましたが、3月下旬から9月にかけては米国長期金利の上昇、金融引き締め長期化観測などから上昇（債券価格は下落）基調で推移しました。その後、中東情勢の緊迫化を受けた地政学的リスクの高まりなどから12月にかけて再び低下しましたが、2024年1月から期末にかけては米国金利の上昇に連動して緩やかに上昇しました。

### 外国為替

当期の米ドルは円に対して上昇しました。期首から11月前半にかけて高止まりするインフレを受けた米国の金融引き締め長期化観測、米国長期金利の上昇などから、概ね上昇基調となりました。その後米国の利上げ打ち止め観測などから12月にかけて下落しましたが、2024年1月から期末にかけては能登半島地震を受けた日銀の金融緩和継続観測などから戻り歩調となりました。

当期のユーロは円に対して上昇しました。期首から11月中旬にかけて高止まりする欧州地域のインフレを受けたE C B（欧州中央銀行）の複数回にわたる利上げの実施や、欧州長期金利の上昇、中東情勢の緊迫化による原油価格高騰を起因とするインフレ観測などから大きく上昇しました。その後日銀総裁の金融引き締めを示唆する答弁などから下落しましたが12月中旬から期末にかけては能登半島地震を受けた日銀の金融緩和継続観測などから戻り歩調となりました。

## ■当該投資信託のポートフォリオ

### 明治安田外国債券ファンド

期首の運用方針に基づき、期を通じて明治安田外国債券マザーファンドの投資比率を高位に維持しました。

### 明治安田外国債券マザーファンド

期首の運用方針に基づき、日本を除く主要国の公社債を中心に投資を行い、公社債の組入比率は高位を維持しました。

当期中の投資行動としては、ファンダメンタルズ分析と市場動向分析を踏まえ、各国金利の方向性や通貨の相対的な割高割安の観点から、組入比率の変更や銘柄入れ替えを行いました。

#### [デュレーション・イールドカーブ戦略]

デュレーション戦略では、2023年後半にかけて米国の政策金利の見通しが十分に市場に織り込まれて金利上昇余地が限定的と考えられる局面では米国を長期化し、12月上旬に利下げへの政策転換期待が高まる局面では欧州も長期化しました。

イールドカーブ戦略では、主要中央銀行が利上げを進めた2023年前半までは、欧米ともに短期金利の上昇に伴うフラット化を見込み、中短期をアンダーウェイト、相対的に超長期をオーバーウェイトとする戦略を基本としながら、市場の過度な動きからの揺り戻しもあると考え、機動的に対応する方針としました。

#### [通貨別配分戦略]

通貨戦略において2023年5月のメキシコペソのオーバーウェイト、ユーロおよびニュージーランドドルのアンダーウェイトなどを実施しました。

#### [種別・個別銘柄戦略]

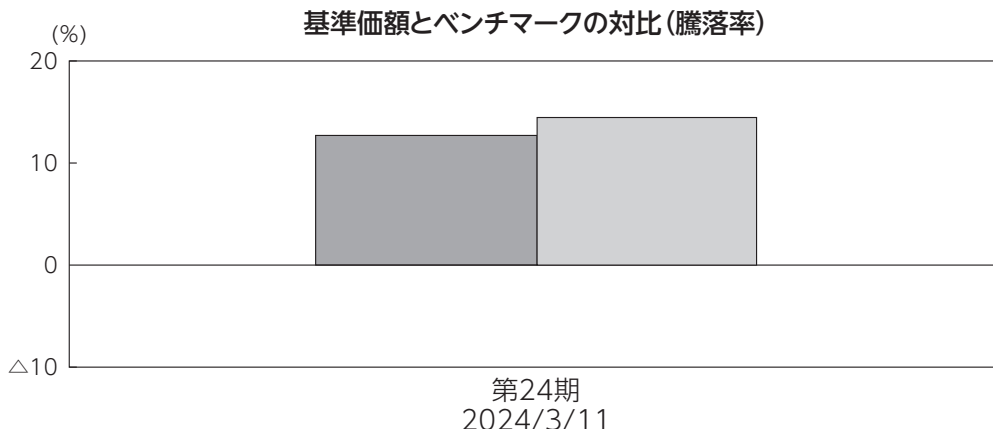
2023年6月頃から、非国債の保有を増やしました。

#### 【債券特性】

	期首	期末
修正デュレーション	6.6	7.0
残存年数(年)	8.8	9.3
複利最終利回り(%)	4.0	3.7

※線上償還条項が付与されている銘柄の場合、最初の線上償還可能日を基準に計算しています。

■ 当該投資信託のベンチマークとの差異



※ファンドの騰落率は分配金込み

■ 基準価額    ■ FTSE世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース)

当期の基準価額の騰落率（分配金込み）は+12.8%となりました。一方ベンチマーク騰落率は+14.5%となり、騰落率の差異は△1.7%となりました。この差異に関する主な要因は以下の通りです。

**(プラス要因)**

- ・種別・個別銘柄戦略における非国債の保有
- ・通貨戦略において2023年5月のメキシコペソのオーバーウェイト、ユーロおよびニュージーランドドルのアンダーウェイトなど

**(マイナス要因)**

- ・基準価額とベンチマークにおいて算出に用いる債券時価と為替レートの差異
- ・キャッシュ保有による影響
- ・信託報酬等の諸費用を計上したこと

## ■ 分配金

- ・ 当期の収益分配金は、分配対象額の水準や基準価額水準等を勘案し、1万口当たり270円（税込み）の分配を実施しました。
- ・ 収益分配にあてず信託財産内に留保した利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。

## 分配原資の内訳

（単位：円・％、1万口当たり、税引前）

項 目	第24期
	(2023年3月10日～2024年3月11日)
当期分配金	270
（対基準価額比率）	1.713
当期の収益	270
当期の収益以外	－
翌期繰越分配対象額	7,710

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

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

## 今後の運用方針

### 明治安田外国債券ファンド

引き続き、明治安田外国債券マザーファンドの投資比率を高位に保つ方針です。

### 明治安田外国債券マザーファンド

引き続き、日本を除く主要国の公社債を中心に投資を行い、公社債の組入比率は原則として高位を維持します。以下の各戦略を策定し、ポートフォリオを構築します。

#### 〔デュレーション・イールドカーブ戦略〕

イールドカーブ戦略は、足下で欧米ともに利下げを相応に織り込んでいることから、短期ゾーンはアンダーウェイトとし、中期ゾーン以降のオーバーウェイトを基本戦略とします。

デュレーションについては欧米ともに当面長期化とするものの、利下げの織り込みが急速であるため、市場環境を勘案し、機動的に調整する方針です。

ユーロ圏国別アロケーションではECB（欧州中央銀行）の政策転換によって対独スプレッドは安定すると予想し、ドイツをアンダーウェイト、ドイツ以外の国をオーバーウェイトとする方針です。

#### 〔通貨別配分戦略〕

米ドルおよびユーロについては中立またはアンダーウェイトを基本とします。

欧米経済の緩やかな悪化によって利下げ観測は継続する見通しであることからキャリア優位な環境という見通しの下、高金利通貨についてはオーバーウェイトを基本戦略とします。

#### 〔種別・個別銘柄戦略〕

クレジット投資に良い環境であるとの想定から、一定の非国債残高を維持する方針です。非金融企業では債務借り換えに伴う金利費用の増加、銀行では預金獲得競争などが信用力を悪化させるリスクがあるため、発行体の選別を慎重に行いつつ、ポートフォリオのリスクが過大にならないようにエクスポージャー管理を行います。また、比較的短い投資期間で超過リターンが期待される投資妙味の高い銘柄の選別投資を検討し、ポジションを回転させることを目指します。



## ◎1万口当たりの費用明細

項目	当期		項目の概要
	(2023年3月10日～2024年3月11日)		
	金額	比率	
(a)信託報酬	175 円	1.161 %	(a)信託報酬＝期中の平均基準価額×期末の信託報酬率 ※期中の平均基準価額は15,046円です。
(投信会社)	(67)	(0.442)	ファンドの運用、基準価額の算出、法定書類の作成等の対価
(販売会社)	(100)	(0.664)	購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理等の対価
(受託会社)	(8)	(0.055)	ファンド財産の管理、投信会社からの指図の実行等の対価
(b)その他費用	77	0.511	(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)	(76)	(0.505)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
(監査費用)	(1)	(0.005)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
(その他)	(0)	(0.001)	信託事務の処理等に要する諸費用、信託財産に関する租税等
合 計	252	1.672	

(注1) 期中の費用(消費税等のかかるものは消費税等を含む)は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。なお、その他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託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。

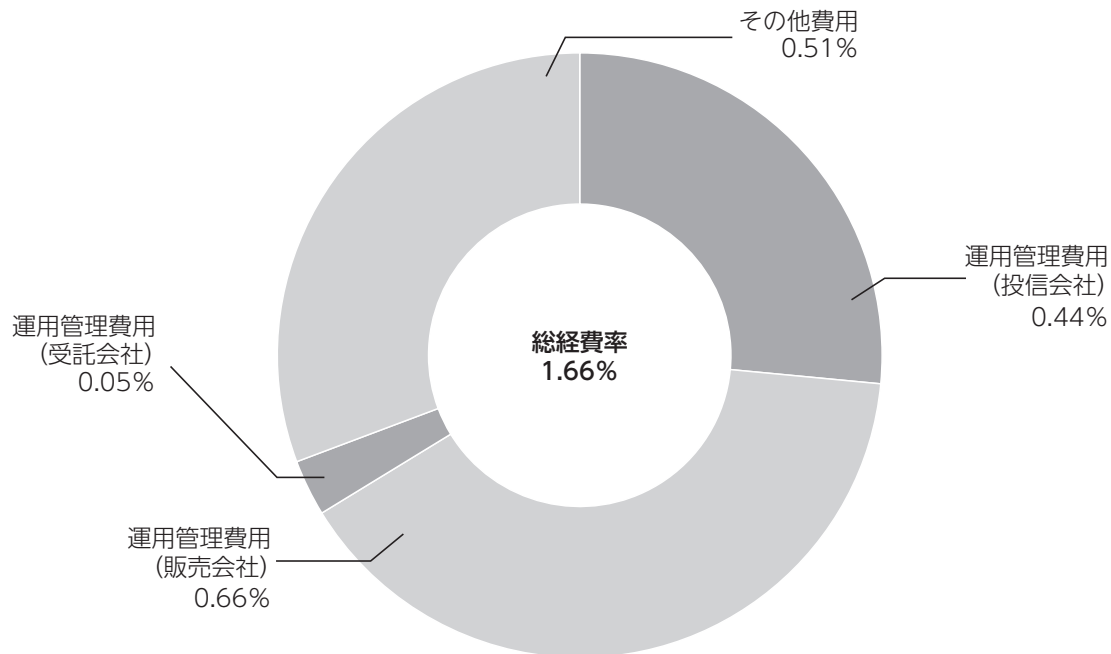
(注2) 消費税は報告日の税率を採用しています。

(注3) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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あります。

(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、売買委託手数料及び有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.66%です。



(注) 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、売買委託手数料及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) 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**(2023年3月10日～2024年3月11日)

○親投資信託の設定、解約状況

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
明 治 安 田 外 国 債 券 マ ザ ー フ ァ ン ド	千口 2,661	千円 8,820	千口 3,405	千円 11,570

(注)単位未満は切り捨て。

◎**利害関係人との取引状況等**(2023年3月10日～2024年3月11日)

期中の利害関係人との取引はございません。

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

◎**組入資産明細表**

○親投資信託残高

種 類	期 首	当 期	末
	口 数	口 数	評 価 額
明 治 安 田 外 国 債 券 マ ザ ー フ ァ ン ド	千口 37,626	千口 36,883	千円 130,174

(注1)口数・評価額の単位未満は切り捨て。

(注2)明治安田外国債券マザーファンド全体の当期末受益権口数は(357,958千口)です。

◎投資信託財産の構成

2024年3月11日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
明治安田外国債券マザーファンド	130,174	97.2
コール・ローン等、その他	3,685	2.8
投資信託財産総額	133,859	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切り捨て。

(注2) 明治安田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(1,253,931千円)の投資信託財産総額(1,264,566千円)に対する比率は99.2%です。

(注3) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお、当期末における邦貨換算レートは1米ドル=146.82円、1カナダドル=108.93円、1メキシコペソ=8.7469円、1ユーロ=160.68円、1ポンド=188.80円、1スウェーデンクローナ=14.39円、1ノルウェークローネ=14.08円、1ポーランドズロチ=37.3505円、1オーストラリアドル=97.27円、1シンガポールドル=110.36円、1マレーシアリングギット=31.3404円、1イスラエルシケル=40.9771円、1中国元=20.3969円です。

◎資産、負債、元本及び基準価額の状況

2024年3月11日現在

項 目	当 期 末
(A)資 産	133,859,347円
コール・ローン等	3,684,473
明治安田外国債券マザーファンド(評価額)	130,174,874
(B)負 債	3,031,713
未払収益分配金	2,280,048
未払解約金	1,125
未払信託報酬	747,028
未払利息	10
その他未払費用	3,502
(C)純資産総額(A - B)	130,827,634
元 本	84,446,252
次期繰越損益金	46,381,382
(D)受益権総口数	84,446,252口
1万口当たり基準価額(C/D)	15,492円

◎損益の状況

自 2023年3月10日  
至 2024年3月11日

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	△ 669円
支 払 利 息	△ 669
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	15,938,352
売 買 益	16,608,978
売 買 損	△ 670,626
(C)信 託 報 酬 等	△ 1,482,855
(D)当期損益金(A + B + C)	14,454,828
(E)前期繰越損益金	1,029,362
(F)追加信託差損益金	33,177,240
( 配 当 等 相 当 額 )	( 51,887,643)
( 売 買 損 益 相 当 額 )	(△18,710,403)
(G)計 ( D + E + F )	48,661,430
(H)収 益 分 配 金	△ 2,280,048
次期繰越損益金(G + H)	46,381,382
追加信託差損益金	33,177,240
( 配 当 等 相 当 額 )	( 51,907,966)
( 売 買 損 益 相 当 額 )	(△18,730,726)
分 配 準 備 積 立 金	13,204,142

(注1) 当ファンドの期首元本額は83,652,461円、期中追加設定元本額は7,006,392円、期中一部解約元本額は6,212,601円です。

(注2) 1口当たり純資産額は1,5492円です。

(注3) 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4) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬等に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注5) 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6) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(2,543,218円)、費用控除後の有価証券等損益額(6,638,048円)、信託約款に規定する収益調整金(51,907,966円)および分配準備積立金(6,302,924円)より分配対象収益は67,392,156円(10,000口当たり7,980円)であり、うち2,280,048円(10,000口当たり270円)を分配金額としております。

## ◎収益分配金のお知らせ

1 万口当たりの分配金（税込み）	270円
------------------	------

### ※分配金をお支払いする場合

分配金は、決算日から起算して5営業日までにお支払いを開始しております。

### ※分配金を再投資する場合

お手取り分配金は、決算日現在の基準価額に基づいてみなさまの口座に繰入れて再投資いたしました。

### 課税上の取扱いについて

- 分配金は、分配後の基準価額と個々の受益者の個別元本との差により、普通分配金と元本払戻金（特別分配金）に分かれます。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ます。また、分配後の基準価額が個別元本を下回る場合は、下回る部分に相当する金額が元本払戻金（特別分配金）、残りの部分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、分配金発生時における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。
- 課税上の取扱いの詳細については、税務署等にお問い合わせください。

# 明治安田外国債券マザーファンド

## 運用報告書

### 第24期

(決算日 2024年3月11日)

「明治安田外国債券マザーファンド」は、2024年3月11日に第24期決算を行いました。  
以下、当マザーファンドの第24期の運用状況をご報告申し上げます。

当マザーファンドの仕組みは次の通りです。

運用方針	日本を除く主要国の公社債への投資を行うことにより、信託財産の長期的な成長を図ることを目標として運用を行います。
主要運用対象	日本を除く主要国の公社債を主要投資対象とします。
組入制限	株式（新株引受権証券および新株予約権証券を含みます。）への投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以下とします。 外貨建資産への投資割合には制限を設けません。

◎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 (除く日本、ヘッジなし・円ベース)		債券 組入 比率	純資産 総額
	円	騰落率 %	(ベンチマーク)	騰落率 %		
(第20期) 2020年 3月 9日	28,594	2.9	482.37	6.4	96.7	1,360
(第21期) 2021年 3月 9日	30,648	7.2	498.71	3.4	97.8	1,463
(第22期) 2022年 3月 9日	30,430	△ 0.7	496.17	△ 0.5	98.1	1,169
(第23期) 2023年 3月 9日	30,913	1.6	504.05	1.6	98.4	1,165
(第24期) 2024年 3月11日	35,294	14.2	576.94	14.5	98.5	1,263

(注) FTSE世界国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。同指数はFTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。

◎当期中の基準価額と市況等の推移

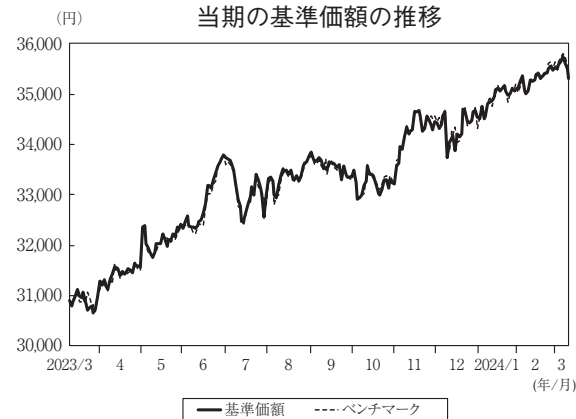
年月日	基準価額		FTSE世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース)		債券組入比率
	円	騰落率 %	(ベンチマーク)	騰落率 %	
(期首)2023年 3月 9日	30,913	—	504.05	—	98.4
3月末	31,293	1.2	507.64	0.7	98.0
4月末	31,570	2.1	513.97	2.0	98.7
5月末	32,417	4.9	527.86	4.7	98.3
6月末	33,735	9.1	548.02	8.7	98.3
7月末	32,992	6.7	534.74	6.1	97.8
8月末	33,861	9.5	550.43	9.2	99.0
9月末	33,347	7.9	542.87	7.7	98.9
10月末	33,212	7.4	541.40	7.4	98.9
11月末	34,441	11.4	563.37	11.8	98.3
12月末	34,527	11.7	559.66	11.0	98.5
2024年 1月末	35,084	13.5	573.73	13.8	97.8
2月末	35,525	14.9	580.86	15.2	97.9
(期末)2024年 3月11日	35,294	14.2	576.94	14.5	98.5

(注) 騰落率は期首比です。

◎当期中の運用経過と今後の運用方針(2023年3月10日～2024年3月11日)

1 基準価額

(1) 基準価額の推移と主な変動要因



※ベンチマークはFTSE世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース)であり、期首の基準価額に合わせて指数化しております。

基準価額は期首30,913円で始まり期末35,294円で終わりました。騰落率は+14.2%でした。基準価額の主な変動要因は以下の通りです。

(上昇要因)

- ・組入債券の利息収入が積み上がったこと
- ・日銀による金融緩和政策が継続する中、主要通貨が円に対して上昇したこと

(2) ベンチマークとの差異

当期の基準価額の騰落率は+14.2%となりました。一方、ベンチマークの騰落率は+14.5%となり、騰落率の差異は△0.3%となりました。この差異に関する主な要因は以下の通りです。

(プラス要因)

- ・種別・個別銘柄戦略における非国債の保有
- ・通貨戦略において2023年5月のメキシコペソのオーバーウェイト、ユーロおよびニュージーランドドルのアンダーウェイトなど

(マイナス要因)

- ・基準価額とベンチマークにおいて算出に用いる債券時価と為替レートの差異
- ・キャッシュ保有による影響



## 2 運用経過

### 運用概況

期首の運用方針に基づき、日本を除く主要国の公社債を中心に投資を行い、公社債の組入比率は高位を維持しました。

当期中の投資行動としては、ファンダメンタルズ分析と市場動向分析を踏まえ、各国金利の方向性や通貨の相対的な割高割安の観点から、組入比率の変更や銘柄入れ替えを行いました。

#### 〔デュレーション・イールドカーブ戦略〕

デュレーション戦略では、2023年後半にかけて米国の政策金利の見通しが十分に市場に織り込まれて金利上昇余地が限定的と考えられる局面では米国を長期化し、12月上旬に利下げへの政策転換期待が高まる局面では欧州も長期化しました。

イールドカーブ戦略では、主要中央銀行が利上げを進めた2023年前半までは、欧米ともに短期金利の上昇に伴うフラット化を見込み、中短期をアンダーウェイト、相対的に超長期をオーバーウェイトとする戦略を基本としながら、市場の過度な動きからの揺り戻しもあると考え、機動的に対応する方針としました。

#### 〔通貨別配分戦略〕

通貨戦略において2023年5月のメキシコペソのオーバーウェイト、ユーロおよびニュージーランドドルのアンダーウェイトなどを実施しました。

#### 〔種別・個別銘柄戦略〕

2023年6月頃から、非国債の保有を増やしました。

### 〔債券特性〕

	期首	期末
修正デュレーション	6.6	7.0
残存年数(年)	8.8	9.3
複利最終利回り(%)	4.0	3.7

※繰上償還条項が付与されている銘柄の場合、最初の繰上償還可能日を基準に計算しています。

## 3 今後の運用方針

引き続き、日本を除く主要国の公社債を中心に投資を行い、公社債の組入比率は原則として高位を維持します。以下の各戦略を策定し、ポートフォリオを構築します。

#### 〔デュレーション・イールドカーブ戦略〕

イールドカーブ戦略は、足元で欧米ともに利下げを相応に織り込んでいることから、短期ゾーンはアンダーウェイトとし、中期ゾーン以降のオーバーウェイトを基本戦略とします。

デュレーションについては欧米ともに当面長期化とするものの、利下げの織り込みが急速であるため、市場環境を勘案し、機動的に調整する方針です。

ユーロ圏国別アロケーションではECB（欧州中央銀行）の政策転換によって対独スプレッドは安定すると予想し、ドイツをアンダーウェイト、ドイツ以外の国をオーバーウェイトとする方針です。

#### 〔通貨別配分戦略〕

米ドルおよびユーロについては中立またはアンダーウェイトを基本とします。

欧米経済の緩やかな悪化によって利下げ観測は継続する見通しであることからキャリー優位な環境という見通しの下、高金利通貨についてはオーバーウェイトを基本戦略とします。

#### 〔種別・個別銘柄戦略〕

クレジット投資に良い環境であるとの想定から、一定の非国債残高を維持する方針です。非金融企業では債務借り換えに伴う金利費用の増加、銀行では預金獲得競争などが信用力を悪化させるリスクがあるため、発行体の選別を慎重に行いつつ、ポートフォリオのリスクが過大にならないようにエクスポージャー管理を行います。また、比較的短い投資期間で超過リターンが期待される投資妙味の高い銘柄の選別投資を検討し、ポジションを回転させることを目指します。

◎1万口当たりの費用明細

項目	当期 (2023年3月10日～2024年3月11日)		項目の概要
	金額	比率	
(a)その他費用	170 円	0.508 %	(a)その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 ※期中の平均基準価額は33,500円です。
(保管費用)	(170)	(0.507)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
(その他)	( 0)	(0.001)	信託事務の処理等に要する諸費用、信託財産に関する租税等
合 計	170	0.508	

(注1)期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(注2)各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3)各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、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 (2023年3月10日～2024年3月11日)

○公社債

			買 付 額	売 付 額	
			千米ドル	千米ドル	
外	アメリカ	国債証券	2,311	2,874	
		社債証券 (投資法人債券を含む)	520	271	
	カナダ	国債証券	27	75	
		社債証券 (投資法人債券を含む)	38	—	
	国	ユーロ	国債証券	759	1,138
			社債証券 (投資法人債券を含む)	81	137
		ドイツ	国債証券	—	68
			社債証券 (投資法人債券を含む)	—	92
		イタリア	国債証券	294	151
			社債証券 (投資法人債券を含む)	—	14
フランス		国債証券	—	238	
		社債証券 (投資法人債券を含む)	206	104	
オランダ		国債証券	38	—	
		社債証券 (投資法人債券を含む)	—	98	
スペイン	国債証券	72	76		
	社債証券 (投資法人債券を含む)	520	328		
ベルギー	国債証券	—	—		
	社債証券 (投資法人債券を含む)	—	—		
オーストリア	国債証券	—	—		
	社債証券 (投資法人債券を含む)	—	—		
その他	国債証券	—	—		
	社債証券 (投資法人債券を含む)	—	—		
イギリス	国債証券	177	56		
	社債証券 (投資法人債券を含む)	—	94		
オーストラリア	国債証券	—	—		
	社債証券 (投資法人債券を含む)	—	—		

			買 付 額	売 付 額
外 国	中 国	国 債 証 券	千中国元 6,929	千中国元 4,531

(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) 単位未満は切り捨て。

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

### ◎利害関係人との取引状況等(2023年3月10日～2024年3月11日)

期中の利害関係人との取引はございません。

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

◎組入資産明細表

○外国(外貨建)公社債(通貨別)

区分	当 期			組入比率	うちBBB格 以下組入比率	末		
	額面金額	評 価 額				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	4,509	3,963	581,938	46.1	—	21.1	20.3	4.7
カナダ	千カナダドル	千カナダドル						
	238	225	24,611	1.9	—	1.2	0.4	0.3
メキシコ	千メキシコペソ	千メキシコペソ						
	1,470	1,382	12,095	1.0	—	1.0	—	—
ユーロ	千ユーロ	千ユーロ						
ドイツ	333	293	47,151	3.7	—	2.9	0.8	—
イタリア	655	578	92,901	7.4	—	2.9	2.1	2.3
フランス	661	532	85,538	6.8	—	5.7	1.0	—
オランダ	70	50	8,120	0.6	—	0.6	—	—
スペイン	496	531	85,396	6.8	—	4.9	1.0	0.9
ベルギー	255	238	38,399	3.0	—	1.7	1.0	0.4
アイルランド	104	91	14,762	1.2	—	1.2	—	—
その他	200	197	31,748	2.5	—	1.3	1.2	—
イギリス	千ポンド	千ポンド						
	452	355	67,140	5.3	—	2.8	2.6	—
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						
	230	229	3,306	0.3	—	0.1	0.2	—
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						
	220	191	2,700	0.2	—	0.2	—	—
ポーランド	千ポーランドズロチ	千ポーランドズロチ						
	200	177	6,646	0.5	—	0.5	—	—
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						
	197	174	16,999	1.3	—	0.3	1.1	—
シンガポール	千シンガポールドル	千シンガポールドル						
	50	49	5,474	0.4	—	0.4	—	—
マレーシア	千マレーシアリンギット	千マレーシアリンギット						
	205	207	6,517	0.5	—	—	0.5	—
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						
	130	110	4,538	0.4	—	0.4	—	—
中国	千中国元	千中国元						
	5,210	5,293	107,977	8.5	—	3.8	4.7	—
合計	—	—	1,243,967	98.5	—	53.0	36.9	8.6

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

(注2) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

(注3) 単位未満は切り捨て。

(注4) ー印は組み入れなし。

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

○外国(外貨建)公社債(銘柄別)

当		期			末		償還年月日
					評 価 額		
銘	柄 名	種 類	利 率	額 面 金 額	外貨建金額	邦貨換算金額	
					千米ドル	千円	
(アメリカ)			%	千米ドル	千米ドル	千円	
	US TREASURY N/B 0.625%	国債証券	0.625	445	358	52,681	2030/ 8/15
	US TREASURY N/B 0.75%		0.75	520	456	67,089	2028/ 1/31
	US TREASURY N/B 1.375%		1.375	180	148	21,753	2031/11/15
	US TREASURY N/B 1.625%		1.625	423	400	58,834	2026/ 2/15
	US TREASURY N/B 1.875%		1.875	135	95	13,956	2041/ 2/15
	US TREASURY N/B 2.375%		2.375	293	201	29,605	2051/ 5/15
	US TREASURY N/B 2.5%		2.5	195	144	21,212	2045/ 2/15
	US TREASURY N/B 2.625%		2.625	523	489	71,801	2029/ 2/15
	US TREASURY N/B 2.75%		2.75	145	138	20,370	2027/ 4/30
	US TREASURY N/B 2.75%		2.75	380	343	50,473	2032/ 8/15
	US TREASURY N/B 2.875%		2.875	270	217	31,898	2043/ 5/15
	US TREASURY N/B 3.75%		3.75	90	88	12,965	2030/ 5/31
	US TREASURY N/B 3.75%		3.75	130	118	17,464	2043/11/15
	US TREASURY N/B 3.875%		3.875	10	9	1,442	2033/ 8/15
	US TREASURY N/B 4%		4.0	480	477	70,148	2028/ 6/30
	BOEING CO 5.805%	普通社債券	5.805	40	38	5,708	2050/ 5/ 1
	DNB BANK ASA 1.535%	(含む投資法人債券)	1.535	200	184	27,016	2027/ 5/25
	ENBRIDGE INC 5.7%		5.7	50	51	7,514	2033/ 3/ 8
小 計						581,938	
(カナダ)				千カナダドル	千カナダドル		
	CANADA-GOV'T 0.75%	国債証券	0.75	10	9	1,066	2024/10/ 1
	CANADA-GOV'T 1.0%		1.0	50	46	5,033	2027/ 6/ 1
	CANADA-GOV'T 1.25%		1.25	18	15	1,732	2030/ 6/ 1
	CANADA-GOV'T 1.5%		1.5	28	27	3,035	2024/ 5/ 1
	CANADA-GOV'T 2%		2.0	35	26	2,935	2051/12/ 1
	CANADA-GOV'T 2.25%		2.25	17	16	1,750	2029/12/ 1
	CANADA-GOV'T 5.75%		5.75	40	44	4,858	2029/ 6/ 1
	ENBRIDGE INC 5.12%	普通社債券	5.12	40	38	4,198	2040/ 9/28
		(含む投資法人債券)					
小 計						24,611	
(メキシコ)				千メキシコペソ	千メキシコペソ		
	MEXICAN BONOS 7.75%	国債証券	7.75	1,470	1,382	12,095	2031/ 5/29
(ユーロ)				千ユーロ	千ユーロ		
(ドイツ)	DEUTSCHLAND REP 0%	国債証券	—	45	34	5,598	2035/ 5/15
	DEUTSCHLAND REP 0.25%		0.25	70	65	10,553	2027/ 2/15
	DEUTSCHLAND REP 1.25%		1.25	38	29	4,784	2048/ 8/15
	DEUTSCHLAND REP 2.3%		2.3	80	80	12,929	2033/ 2/15
	DEUTSCHE BANK AG 1.375%	普通社債券	1.375	100	82	13,285	2032/ 2/17
		(含む投資法人債券)					

当 期		種 類		額 面 金 額		評 価 額		償 還 年 月 日
						外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額	
銘 柄 名	利 率	利 率	額 面 金 額	外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額	外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額	
(ユーロ)		%	千ユーロ	千ユーロ	千円			
(イタリア)	BTPS 0.35%	国債証券	0.35	190	184	29,686		2025/ 2/ 1
	BTPS 0.45%		0.45	123	108	17,419		2029/ 2/15
	BTPS 1.1%		1.1	60	56	9,110		2027/ 4/ 1
	BTPS 1.45%		1.45	92	72	11,608		2036/ 3/ 1
	BTPS 1.65%		1.65	90	81	13,070		2030/12/ 1
	BTPS 2.45%		2.45	100	74	12,006		2050/ 9/ 1
(フランス)	FRANCE O. A. T. 0%	国債証券	—	5	4	743		2027/ 2/25
	FRANCE O. A. T. 0%		—	40	33	5,425		2030/11/25
	FRANCE O. A. T. 0%		—	316	255	41,092		2032/ 5/25
	FRANCE O. A. T. 0.5%		0.5	40	27	4,373		2040/ 5/25
	FRANCE O. A. T. 0.75%		0.75	105	58	9,426		2052/ 5/25
	FRANCE O. A. T. 1.75%		1.75	30	25	4,111		2039/ 6/25
	FRANCE O. A. T. 2.75%		2.75	75	75	12,154		2029/ 2/25
	FRANCE O. A. T. 3.25%		3.25	50	51	8,210		2045/ 5/25
(オランダ)	NETHERLANDS GOVT 0.5%	国債証券	0.5	70	50	8,120		2040/ 1/15
(スペイン)	SPANISH GOV'T 0.8%	国債証券	0.8	45	42	6,758		2027/ 7/30
	SPANISH GOV'T 1.5%		1.5	38	36	5,869		2027/ 4/30
	SPANISH GOV'T 2.15%		2.15	70	68	11,073		2025/10/31
	SPANISH GOV'T 3.45%		3.45	50	47	7,568		2066/ 7/30
	SPANISH GOV'T 4.2%		4.2	26	28	4,597		2037/ 1/31
	SPANISH GOV'T 5.75%		5.75	167	202	32,487		2032/ 7/30
	BANCO SANTANDER 4.875%	普通社債券 (含む投資法人債券)	4.875	100	106	17,041		2031/10/18
(ベルギー)	BELGIAN 0291 5.5%	国債証券	5.5	70	77	12,502		2028/ 3/28
	BELGIAN 0338 0.5%		0.5	30	29	4,732		2024/10/22
	BELGIAN 0347 0.9%		0.9	97	89	14,343		2029/ 6/22
	BELGIAN 0348 1.7%		1.7	58	42	6,820		2050/ 6/22
(アイルランド)	IRISH GOVT 0.2%	国債証券	0.2	62	53	8,550		2030/10/18
	IRISH GOVT 2%		2.0	22	18	3,035		2045/ 2/18
	IRISH GOVT 2.4%		2.4	20	19	3,176		2030/ 5/15
(その他)	BP CAPITAL PLC 1.594%	普通社債券 (含む投資法人債券)	1.594	100	93	14,973		2028/ 7/ 3
	DANSKE BANK A/S 4.75%		4.75	100	104	16,774		2030/ 6/21
小 計						404,020		
(イギリス)				千ポンド	千ポンド			
	TREASURY 3.25%	国債証券	3.25	10	8	1,603		2044/ 1/22
	TREASURY 4.25%		4.25	130	131	24,732		2027/12/ 7
	TREASURY 4.5%		4.5	33	34	6,489		2034/ 9/ 7
	UK TSY GILT 0.125%		0.125	20	17	3,258		2028/ 1/31
	UK TSY GILT 1.5%		1.5	24	22	4,262		2026/ 7/22
	UK TSY GILT 1.75%		1.75	235	141	26,793		2049/ 1/22
小 計						67,140		

当 期		末		評 価 額		償還年月日	
				外貨建金額	邦貨換算金額		
銘 柄 名	種 類	利 率	額 面 金 額	千スウェーデンクローナ	千スウェーデンクローナ	千円	
(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		
	SWEDISH GOVRNMNT 0.75%	国債証券	0.75	160	150	2,160	2028/ 5/12
	SWEDISH GOVRNMNT 3.5%		3.5	70	79	1,146	2039/ 3/30
小 計						3,306	
(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			
	NORWEGIAN GOVT 1.375%	国債証券	1.375	220	191	2,700	2030/ 8/19
(ポーランド)			千ポーランドズロチ	千ポーランドズロチ			
	POLAND GOVT BOND 2.75%	国債証券	2.75	200	177	6,646	2029/10/25
(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			
	AUSTRALIAN GOVT. 0.5%	国債証券	0.5	30	27	2,700	2026/ 9/21
	AUSTRALIAN GOVT. 1.75%		1.75	30	17	1,710	2051/ 6/21
	AUSTRALIAN GOVT. 2.75%		2.75	70	67	6,549	2028/11/21
	AUSTRALIAN GOVT. 3.25%		3.25	17	16	1,617	2029/ 4/21
	AURIZON FINANCE 3%	普通社債券 (含む投資法人債券)	3.0	50	45	4,421	2028/ 3/ 9
小 計						16,999	
(シンガポール)			千シンガポールドル	千シンガポールドル			
	SINGAPORE GOV'T 2.875%	国債証券	2.875	50	49	5,474	2030/ 9/ 1
(マレーシア)			千マレーシアリンギット	千マレーシアリンギット			
	MALAYSIA GOVT 3.899%	国債証券	3.899	205	207	6,517	2027/11/16
(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			
	ISRAEL FIXED 1%	国債証券	1.0	130	110	4,538	2030/ 3/31
( 中 国 )			千中国元	千中国元			
	CHINA GOVT BOND 2.52%	国債証券	2.52	2,320	2,356	48,072	2033/ 8/25
	CHINA GOVT BOND 2.55%		2.55	2,890	2,936	59,904	2028/10/15
小 計						107,977	
合 計						1,243,967	

(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り捨て。

◎投資信託財産の構成

2024年3月11日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
公 社 債	1,243,967	98.4
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	20,599	1.6
投 資 信 託 財 産 総 額	1,264,566	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切り捨て。

(注2) 当期末における外貨建純資産(1,253,931千円)の投資信託財産総額(1,264,566千円)に対する比率は99.2%です。

(注3) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお、当期末における邦貨換算レートは1米ドル=146.82円、1カナダドル=108.93円、1メキシコペソ=8.7469円、1ユーロ=160.68円、1ポンド=188.80円、1スウェーデンクローナ=14.39円、1ノルウェークローネ=14.08円、1ポーランドズロチ=37.3505円、1オーストラリアドル=97.27円、1シンガポールドル=110.36円、1マレーシアリングギット=31.3404円、1イスラエルシェケル=40.9771円、1中国元=20.3969円です。

◎資産、負債、元本及び基準価額の状況

2024年3月11日現在

項 目	当 期 末
(A)資 産	1,363,131,212円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	11,285,949
公 社 債 ( 評 価 額 )	1,243,967,986
未 収 入 金	99,327,655
未 収 利 息	6,656,182
前 払 費 用	1,893,440
(B)負 債	99,739,918
未 払 金	99,359,891
未 払 解 約 金	380,000
未 払 利 息	27
(C)純 資 産 総 額 ( A - B )	1,263,391,294
元 本	357,958,155
次 期 繰 越 損 益 金	905,433,139
(D)受 益 権 総 口 数	357,958,155口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 ( C / D )	35,294円

(注1) 当親ファンドの期首元本額は377,044,913円、期中追加設定元本額は26,415,747円、期中一部解約元本額は45,502,505円です。

(注2) 当親ファンドの当期末元本の内訳は、明治安田ライフプランファンド50 103,433,460円、明治安田ライフプランファンド20 76,750,578円、明治安田ライフプランファンド70 51,001,370円、フコク株50大河50,797,803円、明治安田外国債券ファンド36,883,004円、フコク株25大河28,380,944円、明治安田V A外国債券ファンド 適格機関投資家専用4,257,724円、明治安田V Aライフプランファンド20 適格機関投資家専用3,134,850円、明治安田V Aライフプランファンド70 適格機関投資家専用1,808,990円、明治安田V Aライフプランファンド50 適格機関投資家専用1,509,432円です。

(注3) 1口当たり純資産額は3,5294円です。

(注4) 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5) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬等に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注6) 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7) 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。

◎損益の状況

自 2023年3月10日

至 2024年3月11日

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	27,780,868円
受 取 利 息	27,784,865
そ の 他 収 益 金	1,176
支 払 利 息	△ 5,173
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	138,668,545
売 買 益	163,428,436
売 買 損	△ 24,759,891
(C)信 託 報 酬 等	△ 6,212,381
(D)当 期 損 益 金 ( A + B + C )	160,237,032
(E)前 期 繰 越 損 益 金	788,523,730
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	60,840,253
(G)解 約 差 損 益 金	△104,167,876
(H)計 ( D + E + F + G )	905,433,139
次 期 繰 越 損 益 金 ( H )	905,433,139