

## 利回り財産3分法ファンド（不動産・債券・株式）毎月分配型

### 運用報告書（全体版）

第246期（決算日 2024年7月16日） 第248期（決算日 2024年9月17日） 第250期（決算日 2024年11月15日）  
第247期（決算日 2024年8月15日） 第249期（決算日 2024年10月15日） 第251期（決算日 2024年12月16日）

#### 受 益 者 の み な さ ま へ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚くお礼申しあげます。

「利回り財産3分法ファンド（不動産・債券・株式）毎月分配型」は、2024年12月16日に第251期の決算を行ないましたので、第246期から第251期の運用状況をまとめてご報告申しあげます。

今後とも一層のお引き立てを賜りますようお願い申しあげます。

#### 当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／内外／資産複合
信託期間	2003年12月18日から原則無期限です。
運用方針	主として投資信託証券（投資信託または外国投資信託の受益証券（振替投資信託受益権を含みます。）および投資法人または外国投資法人の投資証券をいいます。）に投資を行ない、高いインカム収益の確保を図るとともに、安定した信託財産の成長をめざします。
主要運用対象	投資信託証券を主要投資対象とします。
組入制限	投資信託証券、短期社債等、コマーシャル・ペーパーおよび指定金銭信託以外の有価証券への直接投資は行いません。外貨建資産への直接投資は行いません。
分配方針	毎決算時、原則として安定した分配を継続的に行なうことをめざします。

## 日興アセットマネジメント株式会社

東京都港区赤坂九丁目7番1号

[www.nikkoam.com/](http://www.nikkoam.com/)

<940445>

当運用報告書に関するお問い合わせ先

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

●お取引状況等についてはご購入された販売会社にお問い合わせください。

2025年9月1日、日興アセットマネジメント株式会社は  
「アモーヴァ・アセットマネジメント株式会社」に社名変更します。  
社名変更後URL：[www.amova-am.com](http://www.amova-am.com)

## 【運用報告書の表記について】

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

## ○最近30期の運用実績

決算期	基 (分配落)	準 価 額			株組入比率	債組入比率	投資信託 証券組入比率	純資産額
		税 分 配	込 み 金	期 騰 落 率				
222期(2022年7月15日)	円 8,585	円 10	% 4.3	% 8.7	% 14.6	% 73.6	% 3,941	百万円
223期(2022年8月15日)	8,683	10	1.3	9.0	14.9	73.4	3,965	
224期(2022年9月15日)	8,743	10	0.8	8.9	14.5	72.3	3,964	
225期(2022年10月17日)	8,401	10	△3.8	8.7	15.0	72.6	3,802	
226期(2022年11月15日)	8,465	10	0.9	8.9	15.0	72.9	3,807	
227期(2022年12月15日)	8,493	10	0.4	9.2	15.6	71.9	3,789	
228期(2023年1月16日)	8,007	10	△5.6	9.4	15.6	71.9	3,546	
229期(2023年2月15日)	8,121	10	1.5	9.5	15.2	72.2	3,583	
230期(2023年3月15日)	8,146	10	0.4	7.9	15.3	73.5	3,561	
231期(2023年4月17日)	8,202	10	0.8	8.1	15.7	73.7	3,575	
232期(2023年5月15日)	8,444	10	3.1	8.5	15.4	73.8	3,677	
233期(2023年6月15日)	8,513	10	0.9	8.8	15.2	73.3	3,649	
234期(2023年7月18日)	8,481	10	△0.3	8.5	15.5	73.4	3,613	
235期(2023年8月15日)	8,592	10	1.4	8.6	15.2	74.2	3,642	
236期(2023年9月15日)	8,718	10	1.6	9.2	15.1	73.0	3,689	
237期(2023年10月16日)	8,487	10	△2.5	8.2	15.3	73.5	3,570	
238期(2023年11月15日)	8,708	10	2.7	8.2	15.2	73.7	3,649	
239期(2023年12月15日)	8,602	10	△1.1	8.3	15.5	73.5	3,586	
240期(2024年1月15日)	8,837	10	2.8	8.6	15.0	73.2	3,657	
241期(2024年2月15日)	8,705	10	△1.4	8.5	15.4	72.6	3,565	
242期(2024年3月15日)	8,719	10	0.3	8.4	14.9	73.7	3,531	
243期(2024年4月15日)	8,896	10	2.1	8.3	15.0	73.5	3,586	
244期(2024年5月15日)	9,118	10	2.6	8.1	15.4	73.4	3,660	
245期(2024年6月17日)	9,036	10	△0.8	8.1	15.4	73.6	3,598	
246期(2024年7月16日)	9,165	10	1.5	8.5	15.2	73.6	3,501	
247期(2024年8月15日)	8,871	10	△3.1	8.6	15.1	73.2	3,371	
248期(2024年9月17日)	8,781	10	△0.9	8.3	15.2	73.5	3,328	
249期(2024年10月15日)	8,819	10	0.5	8.4	15.2	73.6	3,328	
250期(2024年11月15日)	8,842	10	0.4	8.2	15.0	73.3	3,309	
251期(2024年12月16日)	8,730	10	△1.2	8.4	15.2	73.6	3,243	

(注) 基準価額の騰落率は分配金込み。

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

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

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

(注) 当ファンドはファンダード・オブ・ファンズにつき、ベンチマークおよび適切な参考指数はございません。

## ○当作成期中の基準価額と市況等の推移

決算期	年月日	基 準 価 額		株組入比率	債組入比率	投資信託券率
		騰落率	円			
第246期	(期首) 2024年6月17日	9,036	% —	8.1	15.4	73.6
	6月末	9,150	1.3	8.4	15.4	73.4
	(期末) 2024年7月16日	9,175	1.5	8.5	15.2	73.6
第247期	(期首) 2024年7月16日	9,165	—	8.5	15.2	73.6
	7月末	9,011	△1.7	8.6	14.7	74.0
	(期末) 2024年8月15日	8,881	△3.1	8.6	15.1	73.2
第248期	(期首) 2024年8月15日	8,871	—	8.6	15.1	73.2
	8月末	8,951	0.9	8.9	15.0	72.0
	(期末) 2024年9月17日	8,791	△0.9	8.3	15.2	73.5
第249期	(期首) 2024年9月17日	8,781	—	8.3	15.2	73.5
	9月末	8,814	0.4	8.5	15.6	73.2
	(期末) 2024年10月15日	8,829	0.5	8.4	15.2	73.6
第250期	(期首) 2024年10月15日	8,819	—	8.4	15.2	73.6
	10月末	8,853	0.4	8.3	15.4	74.0
	(期末) 2024年11月15日	8,852	0.4	8.2	15.0	73.3
第251期	(期首) 2024年11月15日	8,842	—	8.2	15.0	73.3
	11月末	8,767	△0.8	8.3	15.3	73.5
	(期末) 2024年12月16日	8,740	△1.2	8.4	15.2	73.6

(注) 期末の基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

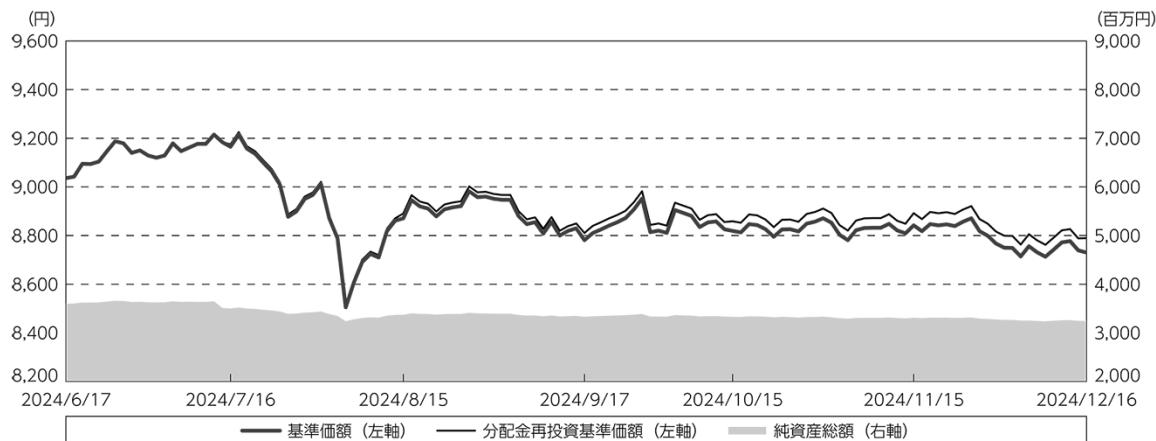
(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しております。

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

## ○運用経過

(2024年6月18日～2024年12月16日)

## 作成期間中の基準価額等の推移



第246期首：9,036円

第251期末：8,730円（既払分配金（税込み）：60円）

騰落率：△ 2.7%（分配金再投資ベース）

（注）分配金再投資基準価額は、分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。

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

（注）分配金再投資基準価額は、作成期首（2024年6月17日）の値が基準価額と同一となるように指数化しております。

（注）上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

（注）当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指標が存在しないため、ベンチマークおよび参考指標を設定しておりません。

## ○基準価額の主な変動要因

当ファンドは、主として、不動産、債券、株式に投資を行なう投資信託証券に投資を行ない、安定した収益の確保と信託財産の成長をめざして運用を行なっております。また、各資産の組入比率は、不動産が $40\% \pm 10\%$ 、債券が $50\% \pm 10\%$ 、株式が $10\% \pm 5\%$ を目指しています。当作成期間中における基準価額の主な変動要因は、以下の通りです。

期間中において、日銀総裁の金融政策決定会合後の記者会見での発言から早期の追加利上げ観測が後退したことなどが株式資産の値上がり要因となりました。保有債券からのクーポン収入を得たことなどが債券資産の値上がり要因となる一方、アメリカドル、ニュージーランドドル、オーストラリアドルを中心として、ポートフォリオの組入通貨の多くが対円で下落したことなどが値下がり要因となりました。また、日銀が利上げと長期国債買入れの減額計画を決定したことや、国内長期金利が上昇したことなどが国内不動産投資信託の値下がり要因となりました。

## 投資環境

### （不動産投資信託市況）

国内不動産投資信託市場では、東証REIT指数（配当込み）は期間の初めと比べて下落しました。

都心部オフィスの空室率が低下したことに加え平均賃料が上昇したことや、米国連邦準備制度理事会（FRB）による利下げが開始されたことなどがREIT価格の支援材料となったものの、日銀が利上げと長期国債買入れの減額計画を決定したことや、日銀による追加の利上げが意識され国内長期金利が上昇したことなどがREIT価格の重しとなり、東証REIT指数（配当込み）は下落しました。

### （ジニーメイ・パス・スルー証券市況）

当期間のジニーメイ証券市場は、主要中央銀行が物価目標達成に向けて政策金利がすでに十分に引き締め的な水準にあるとの認識を示し政策金利の正常化に着手し始めるなか、大幅に回復しました。欧洲中央銀行（ECB）は、ユーロ圏で経済活動が悪化していることやインフレが抑制されていることを受けて金融政策の緩和を開始し、2024年6月、9月、10月、そして12月に0.25%の利下げを行ないました。米国では2024年第1四半期にディスインフレの傾向が後退したのち、第2四半期に再び見受けられるようになりました。また、第1四半期の国内総生産（GDP）成長率は、下方修正されました。その後、8月に失業率が4.3%近辺に達すると、FRBの高官たちがハト派（金融緩和的な政策を支持）的な姿勢を徐々に強めた結果、市場では年内に4回の利下げが織り込まれました。FRBは、9月に0.50%の利下げを実施し、11月の総選挙前に0.25%の追加利下げを行なうなど、他の先進国中央銀行の金融政策正常化の動きに追随しました。市場参加者がFRBのハト派的な政策姿勢を織り込み始め、より「ソフトランディング」シナリオに沿った見方となるなか、グローバル・クレジット商品のパフォーマンスは下支えされました。

### （債券市況）

2024年第1四半期から第3四半期は、世界的に金融政策が緩和方向へと大きくシフトしました。FRB、ECBなどの各中央銀行は、経済成長やインフレに対する懸念を受けて、利下げを開始しました。この期間の世界経済の成長パターンは、まちまちとなりました。底堅さの兆しが見られる地域がある一方、困難な状況に直面した地域もありました。インフレ率は米国やユーロ圏などの主要地域を中心に鈍化の兆しが見られ、各中央銀行は金融政策の緩和を進めました。

FRBは2024年9月に利下げサイクルを開始し、フェデラル・ファンド（FF）金利の誘導目標を0.50%引き下げました。ECBは金利に対するスタンスを維持しましたが、今後利下げを実施する可能性を示しました。一方、日銀は2024年7月に市場の予想外に政策金利を引き上げ、金融政策のスタンスのシフトを示唆しました。

今後、各中央銀行は利下げサイクルを継続すると予想されますが、経済指標やインフレ動向によってペースは異なるとみられます。世界経済は成長が続く可能性が高いものの、そのペースは地域によってばらつきが見られるかもしれません。市場のボラティリティ（変動性）については、地政学的な緊張の継続や貿易摩擦、経済の不透明感から継続することが予想されます。

最近の米国の政治動向によってこれらの懸念が高まる可能性があり、2025年に財政政策やその他の政策パッケージが完全に発表されるまで、インフレ加速リスクの高まりを受けて債券利回りが高止まりする可能性があります。

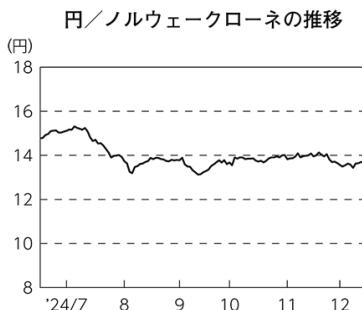
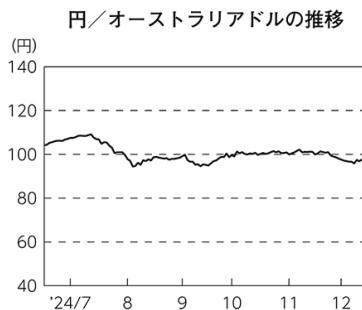
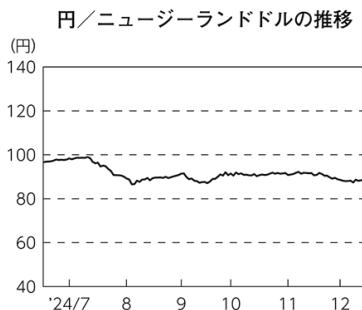
## (株式市況)

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

日銀が金融政策決定会合において利上げを決定したことなどを受けて円高／アメリカドル安が一時進み、輸出関連企業の業績への期待が後退したことや、米国の製造業の景況感や雇用に関する経済指標が市場予想を下回り、米国景気の減速懸念が強まることなどから株価が下落する局面があったものの、F R Bが利下げを開始し米国経済の下支えになるとの期待感が強まることや、日銀総裁の金融政策決定会合後の記者会見での発言から早期の追加利上げ観測が後退したこと、F R B議長が講演で米国経済が総じて堅調との認識を示したこと、米国の次期政権が減税や規制緩和を進めるとの期待感、米国の消費者物価指数（CPI）が市場予想通りとなり、F R Bの利下げの継続が期待されたことなどが株価の支援材料となり、TOPIXは上昇しました。

## (為替市況)

期間中における主要通貨（対円）は、下記の推移となりました。



## 当ファンドのポートフォリオ

### (当ファンド)

主として、不動産、債券、株式に投資を行なう投資信託証券に投資を行ない、安定した収益の確保と信託財産の成長をめざして運用を行ないました。債券への投資にあたっては、「Nikko GNMA Fund」「高金利先進国債券マザーファンド」を通じて行ない、株式への投資にあたっては、「日本高配当利回り株式マザーファンド」を通じて行ないました。

不動産投資信託の投資は、国内の金融商品取引所に上場されているJ—R E I Tへの投資を行ないました。期間中は、市場動向や個別銘柄の成長性、収益性、流動性などを勘案し、ポートフォリオ内で比較して、割高と判断した銘柄を売却し、割安と判断した銘柄を買い付ける調整を行ないました。

### (Nikko GNMA Fund)

ポートフォリオの構築にあたっては、「Bloomberg GNMA 30Year 3.5 Coupon 指数（円換算ベース）」に概ね連動することをめざして、リスク分散を考慮しながら、証券のアベイラビリティとオプション調整済みスプレッド（利回り格差）の相対的な水準に基づいてポートフォリオを構築しました。

### (高金利先進国債券マザーファンド)

期間の前半は、ポートフォリオ・レベルのデュレーション（金利感応度）を長期化するなど、金利リスクの選好を継続しました。中期的には、世界の経済活動がより大幅に鈍化するなか、金利は低下する可能性が高いと予想しています。また、先進国の中央銀行は長期にわたる段階的な金融政策の緩和に入るとみています。

期間末にかけては、米国の大統領選挙を控えて、共和党圧勝となった場合のボラティリティの高まりを予想し、米国のデュレーション・リスクを戦術的に引き下げました。また、選挙後のボラティリティが落ち着くまで、高ペータ通貨への配分を引き下げて、アメリカドルを選好しました。

### (日本高配当利回り株式マザーファンド)

原則として高配当利回りの株式の中から、今後の配当成長が期待できる企業を選別し、ポートフォリオを構築しました。銘柄選定においては、配当利回りと配当の成長性に注目するほか、業績や財務の安定性、競争力の高さ、株価指標の割安性などを重視しました。

業種では、「卸売業」、「銀行業」、「小売業」などの構成比率を高めとしたポートフォリオとしました。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

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

## 分配金

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

### ○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり、税込み)

項目	第246期	第247期	第248期	第249期	第250期	第251期
	2024年6月18日～ 2024年7月16日	2024年7月17日～ 2024年8月15日	2024年8月16日～ 2024年9月17日	2024年9月18日～ 2024年10月15日	2024年10月16日～ 2024年11月15日	2024年11月16日～ 2024年12月16日
当期分配金 (対基準価額比率)	10 0.109%	10 0.113%	10 0.114%	10 0.113%	10 0.113%	10 0.114%
当期の収益	10	10	10	10	10	10
当期の収益以外	—	—	—	—	—	—
翌期繰越分配対象額	605	606	615	625	630	634

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

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

## ○今後の運用方針

---

### （当ファンド）

引き続き、不動産、債券、株式に投資を行なう投資信託証券に投資を行ない、安定した収益の確保と信託財産の成長をめざして運用を行ないます。債券への投資にあたっては、「Nikko GNMA Fund」「高金利先進国債券マザーファンド」を通じて行ない、株式への投資にあたっては、「日本高配当利回り株式マザーファンド」を通じて行なう方針です。

### （不動産投資信託）

今後も各国の金融政策や国内の金利上昇による実体経済への影響に注目しつつ、J—R E I T各社の収益動向や投資口価格の割安性などにより選別し、分散投資を行なってまいります。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

### （Nikko GNMA Fund）

米国では、2024年11月に大統領選挙と連邦議会上下院選挙が同時にに行なわれ、ドナルド・特朗普氏が大統領選挙で勝利するとともに、共和党が上院・下院の両方で過半数の議席を獲得する、いわゆる「トリプルレッド」に終わりました。その後、トランプ次期大統領は、2025年1月の大統領就任日に、カナダとメキシコからの全輸入品に対して追加関税を課し、中国からの輸入品には既存のすべての課税に加えて新たな追加関税を課すと表明しました。トランプ氏が過去に実施した追加関税措置の影響の大部分は国内で負担されており、その結果、米国の経済成長率が低下し、インフレ率が上昇したことが指摘されています。移民、関税、税制に関する大幅な政策変更是迅速に発表されるとみられます、実行には時間がかかることから、当ファンドでは、2025年までは安定したマクロ経済状況が維持され、2026年以降に不確実性が高まると予想しています。

米国の大統領選挙と連邦議会上下院選挙の結果を受けて、景気の現状および先行きに対する消費者心理は改善していますが、基調的なデータでは、消費や投資が低迷することが示唆されています。10月の米国雇用統計はハリケーンなどの影響もあり、低調な内容となりました。F R Bは、デュアル・マンデートである「物価の安定」と「雇用の最大化」の両面におけるリスクに注意を払っています。9月の米国連邦公開市場委員会（F O M C）で0.50%の大幅な利下げに踏み切ったことに続き、11月の会合では0.25%の利下げが決定されました。しかし、インフレ率がF R Bの目標である2%に向かって持続的に推移しているなかで、F R Bは緩やかな利下げサイクルを継続する可能性が高いと思われ、12月の会合では前回会合に引き続き利下げが決定される予想されています。米国の政策金利に対する市場の観測を示す翌日物金利スワップ（O I S）市場は、2025年も追加利下げが実施される可能性を織り込みつつあります。

米国の資産担保証券（M B S）市場は、過去の水準と比較してもスプレッドが大幅に縮小していない市場となっています。M B Sに対する銀行の需要は、2024年10月は弱いスタートとなりましたが、その後、大統領選挙と議会選挙関連の需要が消失するなかで持ち直しており、米国の次期政権が共和党政権となることで規制上のリスクが後退したことを受け、11月は高水準まで回復し月末を迎えたことに当ファンドは注目しています。

ポートフォリオの構築にあたっては、「Bloomberg GNMA 30Year 3.5 Coupon 指数（円換算ベース）」に概ね連動することをめざして、リスク分散を考慮しながら、証券のアベイラビリティとオプション調整済みスプレッドの相対的な水準に基づいてポートフォリオを構築します。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

### （高金利先進国債券マザーファンド）

米国では、大統領選挙が2024年11月の主要イベントとなり、共和党が下院で過半数を握り、上院で過半数を獲得したほか、トランプ氏が大統領に選出されました。その後、トランプ次期大統領は、自身の就任式の日にカナダとメキシコから輸入されるすべての物品に対して25%の関税を課し、中国に対してはさらに10%の関税を課すと述べました。2023年、米国はこれらの国から約4,000億アメリカドルの物品を輸入しており、これは輸入総額の42%に達しました。輸入の代替や報復関税、サプライチェーン（供給網）の再編が行なわれない場合、関税案は総輸入額に対して8.5%の税金に相当するとされています。関税の経済的根拠は弱く、研究ではトランプ前大統領による前回の関税のほとんどの影響は国内で負担され、成長が低迷し、インフレが加速したことが指摘されています。時間の経過とともに、経済成長やインフレのどの部分が影響を受けるかはまだ不明です。とはいえ、当ファンデでは、移民、関税、税制における大幅な政策変更の発表は迅速に行なわれるものの、実施は緩やかなものになると予想しており、2025年のマクロ環境は安定的となる一方、2026年にかけては不透明感が強まるとしています。

選挙を受けて消費者心理は足元および見通しの両方で改善しましたが、データでは消費や投資の減速が示されています。2024年10月の雇用統計は、フロリダ州でのハリケーンの影響がありましたが、非常に低調となりました。住宅ローン金利が上昇するなか、新築住宅販売件数や住宅ローンの申込みは予想された通り依然として低迷しています。F R Bは、「雇用とインフレの双方のリスクに注意を払う」としています。F R Bは、9月に0.50%の利下げを実施したことに続き、11月の会合で0.25%の利下げを実施した後も、インフレ率が持続的に2%に向かうなか、12月の会合で0.25%の利下げを行なう見込みとなっているなど、段階的な緩和サイクルを継続するとみられます。O I S市場では、2025年10月までに0.85%の追加利下げが織り込まれています。

英国では、2024年秋季予算案が予想以上に拡張的なものとなり、歳出や税制、政府の借入の継続的な拡大を通じてG D P比で1%程度の財政拡張が示されました。歳出拡大の約半分は税金から、残りの半分は借り入れから賄われる見込みです。英國国債市場は引き続き警戒的な様子が続いています。

英国の経済指標は低調となるなど、イングランド銀行（B O E）の利下げを裏付けるものとなっています。2024年10月の総合インフレ率は前年同月比2.3%と9月の同1.7%から加速して目標に近い水準にあるものの、10月のサービスインフレが5%と高止まりしていることから、B O Eの利下げの切迫感は後退しています。労働市場は鈍化しており、求人倍率は0.65と新型コロナウイルスのパンデミック（世界的な大流行）前の水準近くにあります。B O Eはハト派寄りの姿勢であるものの、予算案がB O Eの政策見通しに影響をもたらし、賃金やサービスインフレが4%を下回り予想以上に減速傾向となることがない限り、金融政策委員会は四半期に1回の利下げにとどまるような段階的な正常化アプローチを堅持する可能性が高まっています。O I S市場では、B O Eは12月の次回会合で政策金利を維持し、2025年11月までに0.86%超の利下げを実施することが織り込まれています。

欧州の複数の中央銀行が2024年半ばにハト派的な姿勢に転じる一方、ノルウェー銀行（中央銀行）はタカ派（金融引き締め的な政策を支持）的な姿勢を維持しました。今後は小幅な緩和サイクルが見込まれるもの、同中央銀行はノルウェークローネを下支えし、継続するインフレに対処するために、政策金利をより長期にわたって高めに維持する方針です。政策金利は2024年末まで据え置かれる可能性が高く、12月の金融政策会合後に最新の見通しが示されるとみられます。ノルウェーの経済は底堅さを維持しているものの、減速の兆しが見られます。政策金利が高めであることが経済成長の重しとなっていることは確かですが、景気減速は他の地域に比べるとそれほど深刻ではありません。鉱工業生産や製造業生産は、経済活動の鈍化を受けて伸びが減速しています。消費は低迷が続いており、小売売上高は落ち込んでいます。一方で、労働市場では失業率が足元で上昇基調にあるものの、依然として過去最低水準にあるなど逼迫した状況にあり、ある程度の安心感がもたらされています。インフレ圧力は緩和しており、10月の総合インフレ率は2.6%と市場予想をやや上回ったものの、前月の3%から減速しました。コアインフレ率は市場予想通りの2.7%となり、前月比で減速しました。

総合インフレ率は鈍化していますが、食品価格が高止まりするなど困難な状況が続いていることが浮き彫りになっています。

オーストラリア準備銀行（RBA）は低調な経済環境にあるなか、政策金利の維持を決定して、柔軟性を示しました。総合インフレ率は、2024年第3四半期に前年同期比2.8%へと減速し、RBAの目標レンジである2～3%の範囲に収まったものの、これは一時的な電力料金補助を受けたものであり、インフレ圧力は高止まりしています。コインフレ率のトリム平均は前年同月比3.5%と目標レンジを大幅に上回り、RBAが持続的な物価上昇圧力に着目していることと整合的となりました。力強い労働市場と相まって、これらの数値は利下げが実施される可能性が当面低いことを示しています。現在の予想では、2025年第2四半期に利下げが開始されるとみられています。RBAは直近の政策会合でタカ派的な姿勢を維持し、総合インフレ率が目標レンジに戻ることは金融緩和を意味するわけではないと強調しました。コインフレや力強い労働市場に対する懸念から、RBAは慎重な姿勢を示しており、インフレリスクに十分に対処した上で利下げを検討する考えを強めています。

ニュージーランドでは金融環境が緩和しつつあり、いくつかの指標で緩和の強まりが示唆されています。信用の供給状況や銀行融資がより緩和的となり、また株式市場は世界のトレンドに沿って上昇基調となっています。10年物の実質利回りは高止まりしているものの低下傾向にあり、全般的な金融環境の緩和が示唆されています。ニュージーランド準備銀行（RBNZ）は、経済を下支えするために再び断固とした措置を取っています。直近の政策会合で、金融政策委員会は政策金利を0.50%引き下げて4.25%とし、2会合連続で0.50%の利下げを実施しました。RBNZのオア総裁は、経済見通しが足元の予想通りであることを踏まえ、次回2025年2月の政策会合で0.50%の追加利下げを実施する可能性を示唆しました。インフレが抑制されている現在、RBNZの措置は経済成長を刺激することを目的としており、経済を押し上げるために必要な場合には積極的な措置を取る意向を示しています。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

#### （日本高配当利回り株式マザーファンド）

原則として高配当利回りの株式の中から、今後の配当成長が期待できる企業を選別し、インカムゲインとともにキャピタルゲインの獲得をめざしたポートフォリオを構築します。また、株式組入比率につきましては原則として高位を維持する方針です。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしくお願ひ申しあげます。

## ○1万口当たりの費用明細

(2024年6月18日～2024年12月16日)

項目	第246期～第251期		項目の概要
	金額	比率	
(a) 信託報酬	円 49	% 0.548	(a)信託報酬＝作成期間の平均基準価額×信託報酬率
(投信会社)	(23)	(0.252)	委託した資金の運用の対価
(販売会社)	(23)	(0.263)	運用報告書など各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供などの対価
(受託会社)	(3)	(0.033)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売買委託手数料	1	0.011	(b)売買委託手数料＝作成期間の売買委託手数料÷作成期間の平均受益権口数 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(株式)	(0)	(0.002)	
(投資信託証券)	(1)	(0.008)	
(c) その他の費用	0	0.004	(c)その他費用＝作成期間のその他費用÷作成期間の平均受益権口数
(保管費用)	(0)	(0.002)	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)	(0)	(0.002)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
合計	50	0.563	
作成期間の平均基準価額は、8,924円です。			

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

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

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

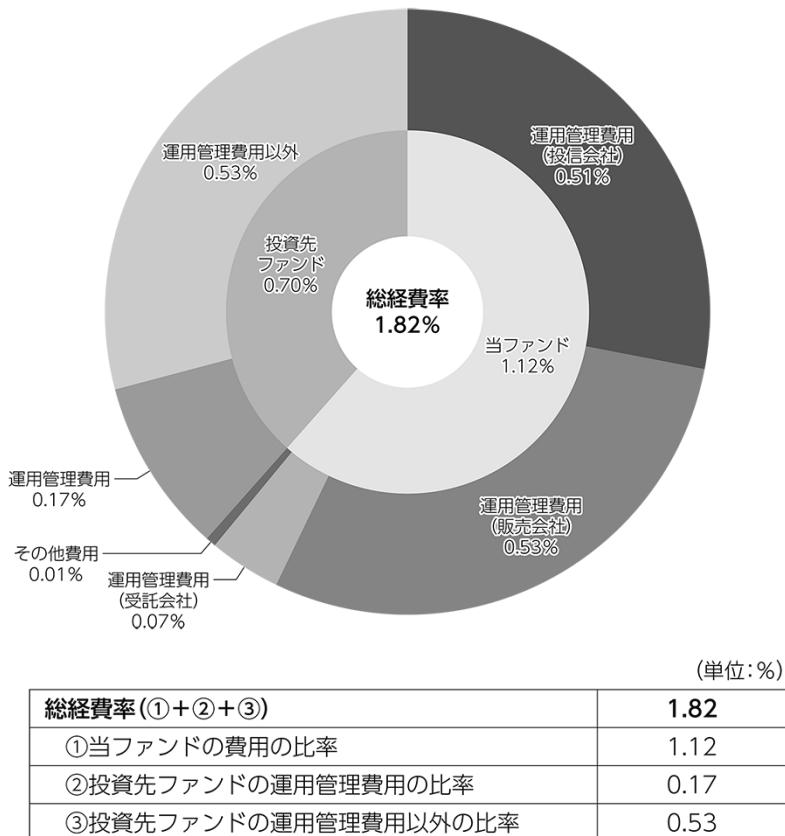
(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を作成期間の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

(注) この他にファンドが投資対象とする投資先においても信託報酬等が発生する場合もあります。

## (参考情報)

## ○総経費率

作成期間の運用・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。）を作成期間の平均受益権口数に作成期間の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.82%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) 「その他費用」には保管費用が含まれる場合があります。なお、「その他費用」の内訳は「1万口当たりの費用明細」にてご確認いただけますが、期中の費用の総額と年率換算した値は一致しないことがあります。

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 投資先ファンドとは、当ファンドが組み入れている投資信託証券（親投資信託を除く。）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、投資先ファンドが支払った費用を含みません。

(注) 当ファンドの費用と投資先ファンドの費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(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

(2024年6月18日～2024年12月16日)

## 投資信託証券

銘柄	第246期～第251期			
	買付		売付	
	口数	金額	口数	金額
国内	Nikko GNMA Fund	21,765,787	27,176	113,228,915
	SOS i L A物流リート投資法人 投資証券	4	447	9
	日本アコモデーションファンド投資法人 投資証券	1	641	4
	産業ファンド投資法人 投資証券	12	1,393	24
	アドバンス・レジデンス投資法人 投資証券	3	964	11
	アクティビア・プロパティーズ投資法人 投資証券	24	7,865	9
	G L P投資法人 投資証券	186	25,031	35
	コンフォリア・レジデンシャル投資法人 投資証券	2	622	4
	日本プロロジスリート投資法人 投資証券	—	—	176
	日本リート投資法人 投資証券	95	30,093	—
	積水ハウス・リート投資法人 投資証券	13	977	38
	ラサールロジポート投資法人 投資証券	10	1,413	21
	スターアジア不動産投資法人 投資証券	182	9,206	7
	三井不動産ロジスティクスパーク投資法人 投資証券	( 668)	( 24,377)	10
	三菱地所物流リート投資法人 投資証券	4	1,435	16
	アドバンス・ロジスティクス投資法人 投資証券	(△ 208)	(△ 24,377)	85
	日本ビルファンド投資法人 投資証券	( 620)	( —)	169
	ジャパンリアルエステイト投資法人 投資証券	—	—	38
	日本都市ファンド投資法人 投資証券	30	2,816	54
海外	オリックス不動産投資法人 投資証券	6	904	21
	ユナイテッド・アーバン投資法人 投資証券	33	4,518	41
	インヴィンシブル投資法人 投資証券	107	6,589	257
	KDX不動産投資法人 投資証券	15	2,251	69
	いちごオフィスリート投資法人 投資証券	95	7,838	—
	大和証券オフィス投資法人 投資証券	4	1,212	24
	大和ハウスクリート投資法人 投資証券	213	49,253	—
	ジャパン・ホテル・リート投資法人 投資証券	33	2,323	203
	大和証券リビング投資法人 投資証券	9	856	20
	合計	21,766,868 ( 1,080)	185,835 ( —)	113,230,260 354,286

(注) 金額は受け渡し代金。

(注) ( )内は分割・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。

## 親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘 柄	第246期～第251期					
	設 定		解 約			
	口 数	金 額	口 数	金 額		
高金利先進国債券マザーファンド	千口 6,284	千円 18,024	千口 18,938	千円 56,874		
日本高配当利回り株式マザーファンド	6,027	21,227	13,760	51,192		

## ○株式売買比率

(2024年6月18日～2024年12月16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	第246期～第251期	
	日本高配当利回り株式マザーファンド	
(a) 当作成期中の株式売買金額		778,475千円
(b) 当作成期中の平均組入株式時価総額		2,062,817千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)		0.37

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

## ○利害関係人との取引状況等

(2024年6月18日～2024年12月16日)

該当事項はございません。

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

## ○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況 (2024年6月18日～2024年12月16日)

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

## ○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2024年6月18日～2024年12月16日)

該当事項はございません。

## ○組入資産の明細

(2024年12月16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

銘柄	第245期末		第251期末		
	口数	口数	評価額	比率	
Nikko GNMA Fund	953,454,825	861,991,697	1,120,330	34.5	
SOS i L A物流リート投資法人 投資証券	129	124	12,809	0.4	
日本アコモデーションファンド投資法人 投資証券	48	45	25,740	0.8	
産業ファンド投資法人 投資証券	365	353	39,394	1.2	
アドバンス・レジデンス投資法人 投資証券	147	139	39,990	1.2	
アクティビア・プロパティーズ投資法人 投資証券	128	143	45,259	1.4	
GLP投資法人 投資証券	442	593	72,583	2.2	
コンフォリア・レジデンシャル投資法人 投資証券	69	67	18,418	0.6	
日本プロジスリート投資法人 投資証券	390	214	47,700	1.5	
日本リート投資法人 投資証券	—	95	29,070	0.9	
積水ハウス・リート投資法人 投資証券	464	439	32,090	1.0	
ラサールロジポート投資法人 投資証券	319	308	42,565	1.3	
スター・アジア不動産投資法人 投資証券	390	565	28,306	0.9	
三井不動産ロジスティクスパーク投資法人 投資証券	152	810	79,947	2.5	
三菱地所物流リート投資法人 投資証券	112	100	33,900	1.0	
アドバンス・ロジスティクス投資法人 投資証券	293	—	—	—	
日本ビルファンド投資法人 投資証券	168	619	76,694	2.4	
ジャパンリアルエステイト投資法人 投資証券	163	125	68,125	2.1	
日本都市ファンド投資法人 投資証券	819	795	69,006	2.1	
オリックス不動産投資法人 投資証券	314	299	48,826	1.5	
ユナイテッド・アーバン投資法人 投資証券	531	523	70,814	2.2	
インヴィンシブル投資法人 投資証券	1,880	1,730	114,353	3.5	
KDX不動産投資法人 投資証券	508	454	65,466	2.0	
いちごオフィスリート投資法人 投資証券	—	95	7,305	0.2	
大和証券オフィス投資法人 投資証券	169	149	43,195	1.3	
大和ハウスマート投資法人 投資証券	—	213	48,287	1.5	
ジャパン・ホテル・リート投資法人 投資証券	1,340	1,170	83,304	2.6	
大和証券リビング投資法人 投資証券	273	262	22,951	0.7	
合計	953,464,438	862,002,126	2,386,435	73.6	

(注) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

(注) 上記投資信託証券の「SOS i L A物流リート投資法人 投資証券」、「日本アコモデーションファンド投資法人 投資証券」、「産業ファンド投資法人 投資証券」、「アドバンス・レジデンス投資法人 投資証券」、「アクティビア・プロパティーズ投資法人 投資証券」、「日本プロジスリート投資法人 投資証券」、「ラサールロジポート投資法人 投資証券」、「スター・アジア不動産投資法人 投資証券」、「三井不動産ロジスティクスパーク投資法人 投資証券」、「アドバンス・ロジスティクス投資法人 投資証券」、「日本ビルファンド投資法人 投資証券」、「ジャパンリアルエステイト投資法人 投資証券」、「日本都市ファンド投資法人 投資証券」、「オリックス不動産投資法人 投資証券」、「ユナイテッド・アーバン投資法人 投資証券」、「インヴィンシブル投資法人 投資証券」、「KDX不動産投資法人 投資証券」、「大和証券オフィス投資法人 投資証券」、「大和ハウスマート投資法人 投資証券」、「ジャパン・ホテル・リート投資法人 投資証券」につきましては、委託会社の利害関係人等（投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される法人等）である三井住友信託銀行株式会社が投資法人の一般事務受託会社等になっています。

## 親投資信託残高

銘 柄	第245期末		第251期末	
	口 数	千円	口 数	評 価 額
高金利先進国債券マザーファンド	187,100	174,446	174,446	501,445
日本高配当利回り株式マザーファンド	81,886	74,153	74,153	274,939

(注) 各親投資信託の2024年12月16日現在の受益権総口数は、以下の通りです。

・高金利先進国債券マザーファンド 7,122,727千口

・日本高配当利回り株式マザーファンド 546,948千口

## ○投資信託財産の構成

(2024年12月16日現在)

項 目	第251期末	
	評 価 額	比 率
投資信託受益証券	1,120,330	34.3 %
投資証券	1,266,104	38.8
高金利先進国債券マザーファンド	501,445	15.4
日本高配当利回り株式マザーファンド	274,939	8.4
コール・ローン等、その他	100,724	3.1
投資信託財産総額	3,263,542	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) 高金利先進国債券マザーファンドにおいて、当作成期末における外貨建純資産(20,460,339千円)の投資信託財産総額(20,480,981千円)に対する比率は99.9%です。

(注) 外貨建資産は、当作成期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1アメリカドル=153.92円、1カナダドル=108.23円、1ユーロ=161.91円、1イギリスポンド=194.45円、1ノルウェーコローネ=13.82円、1オーストラリアドル=98.03円、1ニュージーランドドル=88.81円。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項目	第246期末	第247期末	第248期末	第249期末	第250期末	第251期末
	2024年7月16日現在	2024年8月15日現在	2024年9月17日現在	2024年10月15日現在	2024年11月15日現在	2024年12月16日現在
	円	円	円	円	円	円
(A) 資産	3,635,449,940	3,379,898,334	3,375,137,013	3,382,241,497	3,319,108,488	3,263,542,736
コール・ローン等	174,806,054	78,812,676	100,721,662	105,747,967	88,075,176	78,631,944
投資信託受益証券(評価額)	1,213,757,783	1,146,022,668	1,143,044,706	1,154,483,373	1,156,423,062	1,120,330,608
投資証券(評価額)	1,363,187,600	1,322,787,000	1,303,275,700	1,293,900,600	1,270,426,000	1,266,104,600
高金利先進国債券マザーファンド(評価額)	539,243,696	525,948,492	520,306,414	512,723,904	513,270,881	501,445,397
日本高配当利回り株式マザーファンド(評価額)	300,104,926	295,118,851	279,281,185	284,741,864	278,058,153	274,939,399
未収入金	29,729,923	—	12,876,761	16,896,505	1,528,570	11,990,158
未収配当金	14,619,565	11,208,134	15,629,939	13,746,609	11,326,081	10,100,125
未収利息	393	513	646	675	565	505
(B) 負債	133,895,009	8,299,667	46,501,652	53,736,775	9,247,409	20,079,795
未払金	—	—	39,349,223	45,493,688	—	13,286,807
未払収益分配金	3,820,732	3,800,848	3,790,899	3,774,164	3,743,303	3,715,235
未払解約金	126,910,066	1,428,409	—	1,637,660	2,401,692	11,305
未払信託報酬	3,151,615	3,058,189	3,348,150	2,819,991	3,090,064	3,054,243
その他未払費用	12,596	12,221	13,380	11,272	12,350	12,205
(C) 純資産総額(A-B)	3,501,554,931	3,371,598,667	3,328,635,361	3,328,504,722	3,309,861,079	3,243,462,941
元本	3,820,732,629	3,800,848,012	3,790,899,268	3,774,164,178	3,743,303,825	3,715,235,576
次期繰越損益金	△ 319,177,698	△ 429,249,345	△ 462,263,907	△ 445,659,456	△ 433,442,746	△ 471,772,635
(D) 受益権総口数	3,820,732,629口	3,800,848,012口	3,790,899,268口	3,774,164,178口	3,743,303,825口	3,715,235,576口
1万口当たり基準価額(C/D)	9,165円	8,871円	8,781円	8,819円	8,842円	8,730円

(注) 当ファンドの第246期首元本額は3,982,187,773円、第246～251期中追加設定元本額は8,652,558円、第246～251期中一部解約元本額は275,604,755円です。

(注) 1口当たり純資産額は、第246期0.9165円、第247期0.8871円、第248期0.8781円、第249期0.8819円、第250期0.8842円、第251期0.8730円です。

(注) 2024年12月16日現在、純資産総額は元本額を下回っており、その差額は471,772,635円です。

## ○損益の状況

項目	第246期	第247期	第248期	第249期	第250期	第251期
	2024年6月18日～ 2024年7月16日	2024年7月17日～ 2024年8月15日	2024年8月16日～ 2024年9月17日	2024年9月18日～ 2024年10月15日	2024年10月16日～ 2024年11月15日	2024年11月16日～ 2024年12月16日
(A) 配当等収益	円 6,652,437	円 5,908,442	円 8,601,778	円 3,339,913	円 5,029,650	円 6,904,814
受取配当金	6,647,005	5,897,817	8,583,769	3,326,791	5,017,587	6,890,245
受取利息	5,432	10,625	18,009	13,122	12,063	14,569
(B) 有価証券売買損益	円 49,006,022	△円 410,814,276	△円 35,615,887	△円 17,787,072	△円 10,308,585	△円 41,774,800
売買益	53,406,644	26,110,758	29,159,719	71,136,814	34,249,353	11,772,949
売買損	△4,400,622	△136,925,034	△64,775,606	△53,349,742	△23,940,768	△53,547,749
(C) 信託報酬等	△円 3,164,211	△円 3,070,410	△円 3,361,530	△円 2,831,263	△円 3,102,414	△円 3,066,448
(D) 当期損益金(A+B+C)	52,494,248	△107,976,244	△30,375,639	18,295,722	12,235,821	△37,936,434
(E) 前期繰越損益金	△円 19,993,131	28,574,329	△円 82,928,326	△円 116,494,119	△円 101,020,225	△円 91,725,068
(F) 追加信託差損益金	△円 347,858,083	△円 346,046,582	△円 345,169,043	△円 343,686,895	△円 340,915,039	△円 338,395,898
(配当等相当額)	( 70,169,378)	( 69,865,221)	( 69,742,114)	( 69,495,698)	( 68,990,606)	( 68,536,699)
(売買損益相当額)	(△418,027,461)	(△415,911,803)	(△414,911,157)	(△413,182,593)	(△409,905,645)	(△406,932,597)
(G) 計(D+E+F)	△円 315,356,966	△円 425,448,497	△円 458,473,008	△円 441,885,292	△円 429,699,443	△円 468,057,400
(H) 収益分配金	△円 3,820,732	△円 3,800,848	△円 3,790,899	△円 3,774,164	△円 3,743,303	△円 3,715,235
次期繰越損益金(G+H)	△円 319,177,698	△円 429,249,345	△円 462,263,907	△円 445,659,456	△円 433,442,746	△円 471,772,635
追加信託差損益金	△円 347,858,083	△円 346,046,582	△円 345,169,043	△円 343,686,895	△円 340,915,039	△円 338,395,898
(配当等相当額)	( 70,169,625)	( 69,865,494)	( 69,742,382)	( 69,496,033)	( 68,990,911)	( 68,536,942)
(売買損益相当額)	(△418,027,708)	(△415,912,076)	(△414,911,425)	(△413,182,928)	(△409,905,950)	(△406,932,840)
分配準備積立金	161,137,020	160,823,099	163,515,404	166,676,716	166,939,105	167,317,659
繰越損益金	△円 132,456,635	△円 244,025,862	△円 280,610,268	△円 268,649,277	△円 259,466,812	△円 300,694,396

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

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

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

(注) 親投資信託の信託財産の運用の指図に係る権限の全部又は一部を委託するために要した費用のうち、2024年6月18日～2024年12月16日の期間に当ファンドが負担した費用は655,577円です。

(注) 分配金の計算過程(2024年6月18日～2024年12月16日)は以下の通りです。

項目	2024年6月18日～ 2024年7月16日	2024年7月17日～ 2024年8月15日	2024年8月16日～ 2024年9月17日	2024年9月18日～ 2024年10月15日	2024年10月16日～ 2024年11月15日	2024年11月16日～ 2024年12月16日
a. 配当等収益(経費控除後)	8,109,509円	4,332,152円	6,937,317円	7,678,351円	5,351,102円	5,334,198円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・譲受大損益補填後)	0円	0円	0円	0円	0円	0円
c. 信託約款に定める収益調整金	70,169,625円	69,865,494円	69,742,382円	69,496,033円	68,990,911円	68,536,942円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	156,848,243円	160,291,795円	160,368,986円	162,772,529円	165,331,306円	165,698,696円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	235,127,377円	234,489,441円	237,048,685円	239,946,913円	239,673,319円	239,569,836円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	615円	616円	625円	635円	640円	644円
g. 分配金	3,820,732円	3,800,848円	3,790,899円	3,774,164円	3,743,303円	3,715,235円
h. 分配金(1万口当たり)	10円	10円	10円	10円	10円	10円

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

## ○分配金のお知らせ

	第246期	第247期	第248期	第249期	第250期	第251期
1万口当たり分配金（税込み）	10円	10円	10円	10円	10円	10円

## ○お知らせ

### 約款変更について

2024年6月18日から2024年12月16日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

### その他の変更について

日興アセットマネジメント株式会社は、2025年9月1日よりアモーヴァ・アセットマネジメント株式会社に社名変更します。また、ホームページアドレスも「[www.amova-am.com](http://www.amova-am.com)」へ変更となります。

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

種類・項目	Nikko GNMA Fund(ニッコー・ジニーメイ・ファンド) ケイマン籍円建外国投資信託
	運用の基本方針
基本方針	<ul style="list-style-type: none"> <li>ブルームバーグGNM Aインデックス(円換算ベース)*をベンチマークとし、これを上回る投資成果をめざしつつ、高い水準のインカムゲインを獲得することをめざします。</li> </ul> <p>*「Bloomberg」およびブルームバーグGNM Aインデックス(円換算ベース)は、ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーおよび同インデックスの管理者であるブルームバーグ・インデックス・サービス・リミテッドをはじめとする関連会社(以下、総称して「ブルームバーグ」)のサービスマークであり、Nikko GNMA Fund(ニッコー・ジニーメイ・ファンド)の管理会社(日興AMグローバル・ケイマン・リミテッド)による特定の目的での使用のために使用許諾されています。ブルームバーグは当該ファンドの管理会社とは提携しておらず、また、当該ファンドを承認、支持、レビュー、推薦するものではありません。ブルームバーグは、当該ファンドに関連するいかなるデータもしくは情報の適時性、正確性、または完全性についても保証しません。</p>
主な投資対象	<ul style="list-style-type: none"> <li>短期、中期、長期の米国国債ならびに政府抵当金庫、連邦抵当金庫、連邦住宅貸付抵当公社、その他の連邦機関の発行する米国エージェンシー・モーゲージ担保パス・スルー証券、または上記機関の保証する証券(不動産担保共同出資を含みます。)、現先取引(レポ取引)を主要投資対象とします。</li> </ul>
投資方針	<ul style="list-style-type: none"> <li>米ドル建ての投資適格債券に投資を行ない、組入比率は原則高位を維持します。</li> <li>純資産総額の80%以上をジニーメイ・パス・スルー証券に投資します。</li> <li>単一発行体の組入れは、信託財産の純資産総額の20%を上限としますが、米国国債ならびにジニーメイ・パス・スルー証券についてはこの限りではありません。組入れ後の比率が信託財産の純資産総額の20%を超える場合の追加組入れは行いません。</li> <li>原則として、為替ヘッジを行いません。</li> </ul> <p>*市況動向や資金動向その他の要因によっては、上記の運用方針に従った運用ができない場合があります。</p>
主な投資制限	<ul style="list-style-type: none"> <li>純資産総額の50%以上を有価証券に投資します。</li> <li>原則として、借入れは行いません。</li> </ul>
収益分配	毎月、原則として利子収入および売買益から分配を行なう方針です。
ファンドに係る費用	
信託報酬など	純資産総額に対し年率0.5%以内(国内における消費税等相当額はかかりません。)
申込手数料	ありません。
信託財産留保額	ありません。
その他の費用など	事務管理費用、資産の保管費用、有価証券売買時の売買委託手数料、設立に係る費用、法律顧問費用、監査費用、信託財産に関する租税など。
その他	
投資顧問会社	日興アセットマネジメントヨーロッパリミテッド
管理会社	日興AMグローバル・ケイマン・リミテッド
信託期間	2153年11月12日
決算日	原則として、毎年12月31日

# Nikko GNMA Fund

## ◆投資明細表（2023年12月31日現在）

2023年12月31日現在の投資明細表は、以下の通りである。

額面金額	銘柄	利率	満期日	公正価値
<b>損益を通じて公正価値評価される金融資産</b>				
<b>モーゲージ担保証券 - 94.75%</b>				
1,664	Ginnie Mae II Pool 003722	4.5000 %	06/20/2035	¥ 236,000
8,547	Ginnie Mae II Pool 004540	4.5000	09/20/2039	¥ 1,211,594
23,400	Ginnie Mae II Pool 004636	4.5000	02/20/2040	¥ 3,316,048
6,848	Ginnie Mae II Pool 004656	4.0000	03/20/2040	¥ 950,141
27,738	Ginnie Mae II Pool 004834	4.5000	10/20/2040	¥ 3,928,034
27,356	Ginnie Mae II Pool 005232	3.5000	11/20/2041	¥ 3,671,128
47,936	Ginnie Mae II Pool 005233	4.0000	11/20/2041	¥ 6,650,572
88,583	Ginnie Mae II Pool 005258	3.5000	12/20/2041	¥ 11,887,795
289,977	Ginnie Mae II Pool MA0533	3.0000	11/20/2042	¥ 37,815,333
15,846	Ginnie Mae II Pool MA0784	4.0000	02/20/2043	¥ 2,198,475
40,954	Ginnie Mae II Pool MA1377	4.5000	10/20/2043	¥ 5,806,794
22,755	Ginnie Mae II Pool MA1839	4.0000	04/20/2044	¥ 3,154,703
26,640	Ginnie Mae II Pool MA1921	4.5000	05/20/2044	¥ 3,777,215
12,821	Ginnie Mae II Pool MA2602	4.0000	02/20/2045	¥ 1,775,403
80,957	Ginnie Mae II Pool MA2679	4.0000	03/20/2045	¥ 11,214,148
108,754	Ginnie Mae II Pool MA2753	3.0000	04/20/2045	¥ 14,182,070
96,207	Ginnie Mae II Pool MA3033	3.0000	08/20/2045	¥ 12,539,170
277,676	Ginnie Mae II Pool MA3172	3.0000	10/20/2045	¥ 36,185,183
87,458	Ginnie Mae II Pool MA3243	3.0000	11/20/2045	¥ 11,394,977
15,092	Ginnie Mae II Pool MA3311	4.0000	12/20/2045	¥ 2,074,790
35,238	Ginnie Mae II Pool MA3377	4.0000	01/20/2046	¥ 4,842,759
241,608	Ginnie Mae II Pool MA3873	3.0000	08/20/2046	¥ 31,414,596
114,512	Ginnie Mae II Pool MA4004	3.5000	10/20/2046	¥ 15,273,427
119,573	Ginnie Mae II Pool MA4195	3.0000	01/20/2047	¥ 15,533,514
573,704	Ginnie Mae II Pool MA4198	4.5000	01/20/2047	¥ 81,268,532
60,113	Ginnie Mae II Pool MA4453	4.5000	05/20/2047	¥ 8,423,927
82,211	Ginnie Mae II Pool MA4586	3.5000	07/20/2047	¥ 10,965,391
44,044	Ginnie Mae II Pool MA4652	3.5000	08/20/2047	¥ 5,870,297
34,129	Ginnie Mae II Pool MA4901	4.0000	12/20/2047	¥ 4,655,659
70,903	Ginnie Mae II Pool MA5137	4.0000	04/20/2048	¥ 9,695,133
123,945	Ginnie Mae II Pool MA5398	4.0000	08/20/2048	¥ 16,880,109
62,664	Ginnie Mae II Pool MA5931	4.0000	05/20/2049	¥ 8,551,928
20,046	Ginnie Mae II Pool MA5985	3.5000	06/20/2049	¥ 2,668,533
31,026	Ginnie Mae II Pool MA6219	3.5000	10/20/2049	¥ 4,128,840
491,399	Ginnie Mae II Pool MA6655	2.5000	05/20/2050	¥ 61,006,858
426,437	Ginnie Mae II Pool MA6855	2.5000	09/20/2050	¥ 51,839,666
100,014	Ginnie Mae II Pool MA7195	3.5000	02/20/2051	¥ 13,301,251
267,757	Ginnie Mae II Pool MA7257	3.5000	03/20/2051	¥ 35,643,514
350,452	Ginnie Mae II Pool MA7591	3.5000	09/20/2051	¥ 46,352,608
331,920	Ginnie Mae II Pool MA7649	2.5000	10/20/2051	¥ 41,060,824
743,042	Ginnie Mae II Pool MA7977	2.0000	04/20/2052	¥ 84,746,757
669,685	Ginnie Mae II Pool MA7988	3.0000	04/20/2052	¥ 85,773,507
1,542,213	Ginnie Mae II Pool MA8096	2.0000	06/20/2052	¥ 184,611,599
1,462,947	Ginnie Mae II Pool MA8097	2.5000	06/20/2052	¥ 180,916,788
<b>モーゲージ担保証券合計（取得原価 - ¥1,097,050,348）</b>				
<b>損益を通じて公正価値評価される金融資産合計</b>				
<b>¥ 1,179,389,590</b>				
<b>¥ 1,179,389,590</b>				

国籍	取得原価	公正価値	純資産に占める割合 (%)
米国	¥ 1,097,050,348	¥ 1,179,389,590	94.7 %
損益を通じて公正価値評価される金融資産合計	¥ 1,097,050,348	¥ 1,179,389,590	94.7 %
投資合計	¥ 1,179,389,590	¥ 1,179,389,590	94.7 %

## Nikko GNMA Fund

## ◆包括利益（損失）計算書（2023年12月31日に終了した会計期間）

(日本円で表示)

2023年  
日本円**収益**

損益を通じて公正価値評価される金融資産に係る受取利息	39,602,980
損益を通じて公正価値評価される金融資産に係る実現純利益	20,213,426
外貨換算に係る実現純（損）益	(8,366,413)
デリバティブ資産および負債に係る実現純利益	6,831,884
損益を通じて公正価値評価される金融資産に係る未実現（損）益の純変動額	80,773,955
外貨換算に係る未実現（損）益の純変動額	3,714,914
<b>純収益合計</b>	<b>142,770,746</b>

**費用**

保管、管理報酬	10,426,233
投資運用報酬	4,422,323
受託者報酬	3,352,143
専門家報酬	3,324,030
登録費用	2,822,221
運用報酬	631,769
その他の報酬	568,302
<b>運用費用合計</b>	<b>25,547,021</b>

**金融費用**

買戻可能受益証券の受益者に対する分配金	(13,504,608)
<b>包括利益合計</b>	<b>103,719,117</b>

# 高金利先進国債券マザーファンド

## 運用報告書

第21期（決算日 2024年7月10日）  
 (2023年7月11日～2024年7月10日)

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2003年8月5日から原則無期限です。
運用方針	世界の主要先進国の債券に投資を行ない、安定した収益の確保および信託財産の成長をめざします。
主要運用対象	世界の主要先進国（O E C D加盟国）の国債、州政府債、政府保証債、国際機関債などを主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資は行ないません。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。

### ファンド概要

世界の主要先進国（O E C D加盟国）のうち、信用力が高く、相対的に金利が高い国の国債、州政府債、政府保証債、国際機関債などに投資することにより、安定した収益の確保および信託財産の着実な成長をめざします。

主要先進国（O E C D加盟国）の債券の中で、相対的に金利が高い国の債券を選び、国別、通貨別、残存期間を考慮しながら、分散投資を行ない、安定した収益の確保および信託財産の着実な成長をめざします。各国の投資比率は、相対的魅力度、流動性、信用力、金利の方向性などの分析をもとに決定します。

外貨建債券への投資にあたっては、為替ヘッジを行ないません。

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

日興アセットマネジメント

<936286>

## 【運用報告書の表記について】

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

## ○最近5期の運用実績

決算期	基準価額	債組入比率		純資産額
		期騰	中落率	
17期(2020年7月10日)	円 23,248		% 3.6	% 92.3 百万円 81,368
18期(2021年7月12日)	24,721		6.3	99.3
19期(2022年7月11日)	25,389		2.7	98.8
20期(2023年7月10日)	25,988		2.4	98.8
21期(2024年7月10日)	30,829		18.6	98.8

(注) 安定した収益の確保と信託財産の着実な成長をめざしているため、適切なベンチマークおよび参考指数はございません。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	債組入比率		券率
		期騰	中落率	
(期首) 2023年7月10日	円 25,988		% —	% 98.8
7月末	26,176		0.7	99.1
8月末	26,378		1.5	98.3
9月末	26,051		0.2	98.4
10月末	25,344		△ 2.5	98.2
11月末	27,109		4.3	98.6
12月末	27,908		7.4	98.6
2024年1月末	27,782		6.9	98.6
2月末	28,026		7.8	98.6
3月末	28,468		9.5	99.1
4月末	28,575		10.0	99.1
5月末	29,226		12.5	98.6
6月末	30,460		17.2	98.1
(期末) 2024年7月10日	30,829		18.6	98.8

(注) 謄落率は期首比です。

## ○運用経過

(2023年7月11日～2024年7月10日)

## 基準価額の推移

期間の初め25,988円の基準価額は、期間末に30,829円となり、騰落率は+18.6%となりました。

## 基準価額の変動要因

期間中、基準価額に影響した主な要因は以下の通りです。

## &lt;値上がり要因&gt;

- ・組入通貨が総じて対円で上昇したこと。
- ・ニュージーランドの債券利回りが低下（債券価格は上昇）したこと。
- ・利回りの高い現地通貨建て債券への投資によるインカム収入を得たこと。

## &lt;値下がり要因&gt;

- ・オーストラリアの準政府債のスプレッド（利回り格差）が拡大したこと。

## (債券市況)

2023年夏季になると、市場参加者の間で「高金利の長期化」というテーマが織り込まれ始め、近くリセッション（景気後退）に陥るリスクが大きく低下するなか、債券利回りは再び全般的に大きく上昇（債券価格は下落）しました。主要国の労働市場は非常に逼迫した状態が続き、原油価格は上昇傾向を維持したことから、当面のディスインフレ傾向は勢いを失う可能性が示唆されました。このことが特に鮮明となったのは米国で、労働市場の指標が堅調となったことから、米国連邦準備制度理事会（F R B）は引き締めサイクルがまだ終了しておらず、少なくとも市場が予想する2024年の利下げが実現する可能性は低下しているとのシグナルを示しました。米国と欧州諸国との間における経済活動状況の乖離がアメリカドルの明確な上昇につながり、この頃の為替市場の主なテーマとなりました。これに加えて、世界の債券利回りが上昇したことから、世界の金融市場の他の部分に圧力がもたらされ、クレジット市場や新興国市場にも緊張が広がりました。米国における好調な経済活動と、緩やかに減速しているインフレが引き続き市場価格に影響を及ぼし、米国国債10年物の利回りは2023年10月に4.9%に達しました。こうした動向を受けて、市場ではF R Bや欧州中央銀行（E C B）がともに政策金利を現在の水準で長期間維持するとの見方が広がりました。

パレスチナのガザ地区における地政学的リスクの高まりについては、市場でまだ十分には評価されていませんでしたが、その影響は域内にとどまったとみられます。その後、ソフトランディング（経済の軟着陸）のテーマが再浮上したことやF R Bを中心として中央銀行がハト派（金融緩和的な政策を支持）的な姿勢を示したことを受けて、市場のセンチメントはポジティブなものとなりました。11月の債券市場は、数十年ぶりの好調な月となり、S & P 500指数も堅調なパフォーマンスを見せ、1年で最も好調な月となりました。投資家の間では各国中央銀行の利上げサイクルが終結したとの確信が強まり、F R Bがハト派的な姿勢に転じるとの



観測が強まりました。今回の上昇のきっかけとなったのは11月の初めに開催された米国連邦公開市場委員会（FOMC）会合であり、その会合で金融環境が大幅に引き締められたことが改めて示されました。12月には、FRBが予想外に政策に関する姿勢を転換したことを受け、積極的な引き締めサイクルの終了や利下げ開始の可能性を示唆していると解釈され、市場センチメントは引き続き良好となり、債券および株式市場の両方が上昇しました。米国国債10年物の利回りは年末にかけて低下しました。

2024年第1四半期は、米国とユーロ圏の経済が堅調となったことが金融政策と金利水準に影響しました。1月に発表された米国の2023年第4四半期の、国内総生産（GDP）成長率は3.3%（対前期比、年率換算、速報値）に上昇し、また、消費者物価指数（CPI）も予想を上回る結果になるなど、経済指標が好調だったことを受けて、米国国債10年物の利回りは4.036%と小幅に上昇し、為替市場ではアメリカドル高となりました。この勢いは2月に入っても衰えず、米国とユーロ圏のサービス部門の回復が顕著だったこともあり、米国国債10年物の利回りは4.25%にさらに上昇しました。ユーロ圏は、好調な消費、堅固な労働市場、インフレ率の低下により、工業、製造業、建設業の売上が拡大し、経済が堅調であることを示しました。FRBは金融政策に変更を加えませんでしたが、インフレ率が目標である2%近くまで低下すれば金融緩和策を採用する可能性を示唆しました。市場では、6月までに0.25%の利下げが実施されるのではないかと予想されていましたが、良好なデータを受けてこの予想が変わった可能性がありました。ECBは高い金利水準を維持し、現在の金利水準でインフレ率の目標を達成できるとの見方を示しつつ、6月のデータを待ってから調整するかどうかを決定するとしていました。この四半期は、ダイナミックでありながら見極めも難しい経済環境となり、堅固な成長力とセクターの回復が見られる一方で、ECBは今後発表される経済データを見極めたいという慎重な対応を採用しました。

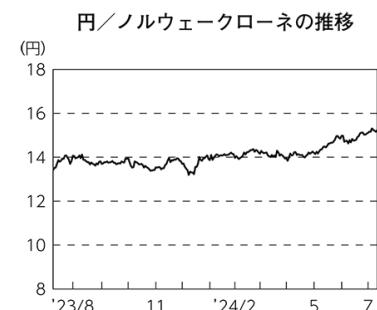
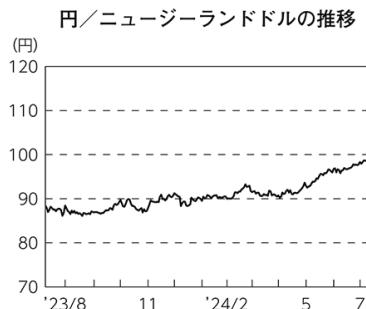
第2四半期になると、世界各国において金融緩和政策への転換が起こりました。6月までに、多くの中央銀行が利下げに焦点を当てるようになりました。ECBはパンデミック（世界的な大流行）後初めての利下げを実施し、中銀預資金利を3.75%に引き下げました。カナダ銀行（中央銀行）も現在の金利サイクルにおける初の利下げを実施しました。これで2024年に利下げを実施したG10諸国の中銀は4行になりました。米国では、FRBが第2四半期の利下げを見送ったものの、明るい兆候が現れました。6月に発表された5月のコアCPI（食料品とエネルギーを除いたCPI）が鈍化しました。これを受けて、FRBが近々利下げを実施するとの期待が大きく高まりましたが、6月のFOMCにおけるドットプロット（政策金利の見通しの散布図）による予想（中央値）は依然として年内の利下げが1回になるという結果でした。米国の経済成長は減速の兆しを見せ、第1四半期のGDP成長率は1.4%（前期比、年率換算）で、2023年第4四半期の3.4%（同、確報値）から低下しました。GDPにおける個人消費支出の増加率は2%から1.5%に下方修正され、その時点では、第2四半期のGDP成長率は年率で2%近くになるとの予想でした。

一方、ユーロ圏の経済成長を表す指標の方向性はまちまちになりました。ゴールドマン・サックスが発表するグローバル経済活動指数は、ユーロ圏の経済が上昇基調にあることを示しましたが、そもそもその水準が低く、そこから回復したにすぎません。ドイツの欧州経済センター（ZEW）の景気期待指数やサービス業景況指数などのソフトデータ（調査機関が実施したアンケート調査の結果に基づき、景況感などの経済の方向感を示すデータ）は回復の兆しを示したものの、購買担当者景気指数（PMI）の各指標は要注意の水準でした。総合PMIは5月の52.2から6月には50.8まで低下しましたが、その主因は製造業PMIが45.6と、大幅に低下したことです。サービス業PMIも低下したものの、52.6と引き続き景況感の分岐点である50を上回っており、サービス分野では拡大が続いていることを示しました。

欧州では、欧州議会選挙が6月に実施されたことなどで政治面にも焦点が当たりました。フランスではマクロン大統領が解散・総選挙を実施することを突然発表したことを受け、フランス関連資産が大幅に売られました。10年物のドイツ国債とフランス国債のスプレッドは、選挙実施発表後の1週間で大幅に拡大しました。

## (為替市況)

期間中における主要通貨（対円）は、下記の推移となりました。



## ポートフォリオ

期間中は、主要中央銀行による積極的な利上げサイクルが終了間近との見方から、金利リスクを選好する方針を維持し、ポートフォリオのデュレーション（金利感応度）を長期化しました。中期的には、世界の経済活動がより大幅に鈍化するなか、金利は低下する可能性が高いと予想しています。また、先進国の中央銀行は政策金利引き下げの可能性について検討し始めるとみられます。こうした動きは、先進国の中央銀行よりも半年程先に金融政策の引き締めを開始していた一部新興国の中央銀行の間ですでに見られ始めています。これらの中央銀行は早期に金融引き締めに動いたおかげで、インフレの急速な減速に対応して利下げを実施できる状況にあります。

## ○今後の運用方針

米国経済は、新型コロナウイルスのパンデミックを受けた追加刺激策、供給サイドの規制緩和、バイデン政権のインフレ抑制法やC H I P S 法、インフラ投資雇用法による投資拡大を受けて、着実に成長しています。米国の消費者は資産効果が支えとなって、いつ起きてても不思議のない景気減速を乗り切れるだけの財力を有しています。しかし、F R B が政策金利を5.5%まで引き上げ、コロナ期に積み上がった余剰貯蓄がすでに枯渇した今、やがて個人消費が減速するとの兆候が見え始めています。製造業の受注や出荷の伸びの鈍化など、金利に敏感なセクターに減速が見られるほか、足元では住宅の売れ残り戸数が徐々に増加しており、新築の住宅販売契約件数の低迷は今後数四半期の住宅建設にとって重しになると考えられます。雇用の鈍化や失業率の上昇、失業保険申請件数の増加、求人件数の減少、退職率の低下など、労働市場の指標は、最終的には金融緩和のタイミングが迫っていることを示唆しています。

2024年中にF R B は利下げをしないと予想する市場関係者もいますが、見過ごしてはいけない潜在リスクがあると思われます。家計債務（住宅ローン、学生ローン、自動車ローン）の多くは固定金利であるため、まだF R B による引き締め政策の影響が完全に経済に浸透しているとは言えません。また、商業用不動産において一部ストレスが起きている事例や、小規模な地方銀行の脆弱性に対する懸念が、景気後退に陥るハードランディング・シナリオを引き起こす可能性があります。F R B のパウエル議長は、次回の政策金利変更が利上げになる可能性は低いと明言し、ハト派的な政策を支持しました。同時にパウエル議長は、F R B は2024年6月から、バランスシート圧縮ペースを減速させる計画も発表しました。米国国債のランオフ（償還に伴なう保有証券減少）の上限は月次で600億ドルから250億ドルに引き下げられる一方、モーゲージ証券の上限は350億ドルに維持されます。F R B は明らかに緩和の方向に傾いており、金融政策委員会がインフレ鈍化への確信を強めるなか、利下げが見込まれます。

英国では、イングランド銀行（B O E）が2024年6月の金融政策委員会（M P C）において、多数決（利下げ賛成が2票、反対が7票）で政策金利を予想通り5.25%に据え置きました。全委員は選挙が終了するまで公の場に姿を現さないことになっていますが、プレスリリースでは、方向性としては金融緩和であることが示唆されました。サービス業の最新のインフレ率や4月と5月の企業利益が上振れたことは、指数との連動性や規制対象コンポーネント、ならびに変動幅が大きいコンポーネントが要因であるとして重視されませんでした。前年同期比のインフレ率に関しては、ベース効果（昨年はエネルギー価格が下落）により、下半期に若干上昇する可能性があります。B O E は経済が成長軌道に乗ることに対する自信を深めており、足元のデータの解釈がハト派的になっています。O I S（オーバーナイト・インデックス・スワップ）市場では、8月の金融政策委員会で政策金利が0.25%引き下げられ、2024年中の引き下げ幅が合計で0.5%になると予想されています。

ノルウェーの最近のデータは、石油生産と製造業全般に牽引された、より楽観的な経済見通しを示しています。ノルウェー銀行（中央銀行）が発表した2024年第2四半期の「ノルウェー銀行地域ネットワーク概観」では、2024年第2四半期と第3四半期の成長率が潜在成長率と同じか、わずかに下回る水準になると予測しており、景気停滞を予測していた前回の概観から大幅に上方修正されました。そのため、2024年の賃金上昇率の予想が、産業部門の賃上げ妥結水準を反映して5.2%に上方修正されたことは驚くに値しません。生産能力の制約と労働力不足は依然として過去最高水準を下回っているものの、若干の増加をみています。雇用、企業収益、投資予想額のいずれも若干改善しました。5月のコアインフレ率は前年同月比4.1%（季節調整前の前月比は0.5%）とコンセンサス予想を上回りましたが、ノルウェー銀行の予想に対しては下回りました。コアインフレ率が予想を上回った主因は再び食品価格の上昇でした。一方、総合インフレ率に関しては、電力価格が大幅に下落したことにより、前年同月比3.0%と予想を下回り、約3年ぶりの低水準となりました。総合インフレ率は中央銀行の予想をわずかに上回りましたが、その主因は農産物価格の上昇であり、輸入品価格の上昇率は

予想を大幅に下回りました。予想されていた通り、ノルウェーの中央銀行は政策金利を4.5%に据え置きました。市場では、2024年第4四半期に小幅な利下げが実施されると見込まれています。

オーストラリアは、人口増加が続いていることでテクニカルリセッション入りを回避できましたが、人口1人当たりGDPは3四半期連続で減少しており、経済の基調は弱い状況が続いていることが分かります。主因は消費の低迷であり、足元では1人当たりの消費額は実質ベースで年間6%減少しています。先行指標にも懸念すべき点があります。ナショナルオーストラリア銀行の調査によると、受注残が大きく減少し、ゴールドマン・サックスの活動指標はさらに低下、PMIも大幅に低下しました。この状況は、今後、同国が抱える経済面の課題の解決がより困難になる可能性を示唆しています。2024年5月のCPIは前年同月比4%となり、コンセンサス予想の3.8%を上回りました。サービス業は当然ながら生産能力増よりも遅く反応するため、現在最終段階にあるディスインフレのペースは、2023年時よりも緩やかになると考えられます。ここにきてインフレ率と期待インフレ率の双方が予想を上回っていることから、7月に入って短期市場金利には上昇圧力がかかっており、政策金利の引き下げ開始時期の予想は2025年後半にずれ込んでいます。

ニュージーランドでは、2024年第1四半期のGDP成長率は0.2%と低い水準でしたが、それでも予想の0.1%を上回り、景気後退を脱しました。前四半期は0.1%のマイナス成長でした。しかしながら、先行きの不透明さが払拭されたわけではありません。現在のニュージーランド準備銀行（RBNZ）の政策金利は5.5%と高い水準にあり（2008年以降で最高水準）、これはインフレ抑制を目的としていますが、副作用として経済活動が縮小しています。移住者と観光産業が多少経済活動に寄与していますが、個人消費と設備投資は借入コストの高騰によって抑制されています。このような課題を抱えているにもかかわらず、RBNZはコアインフレ率が高止まりすることを懸念し、2025年後半では利下げを実施しないことを示唆しています。

原則として、金利水準や各国のファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）を考慮して投資を行なう方針です。債券市況、為替市況、各国のファンダメンタルズなどの変化にあわせ、投資比率並びに投資対象国（通貨ベース）およびポートフォリオのデュレーションの変更を柔軟に検討する方針です。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

## ○1万口当たりの費用明細

(2023年7月11日～2024年7月10日)

項目	当期		項目の概要
	金額	比率	
(a) その他の費用	円 5	% 0.020	(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 )	(5)	(0.020)	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
( その他の )	(0)	(0.000)	その他は、信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合計	5	0.020	
期中の平均基準価額は、27,625円です。			

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

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

## ○売買及び取引の状況

(2023年7月11日～2024年7月10日)

## 公社債

		買付額	売付額
外 国	アメリカ	国債証券	千アメリカドル 34,872
		地方債証券	—
	イギリス	国債証券	千イギリスポンド 9,735
		地方債証券	—
	ノルウェー	国債証券	千ノルウェークローネ 203,537
		特殊債券	千オーストラリアドル 37,173
	オーストラリア	国債証券	千オーストラリアドル 9,484
		特殊債券	4,989
		地方債証券	千オーストラリアドル 17,923
	ニュージーランド	国債証券	千ニュージーランドドル 3,030
		特殊債券	—
		地方債証券	千ニュージーランドドル 12,354

(注) 金額は受け渡し代金。(経過利子分は含まれておりません。)

(注) ( )内は償還による減少分で、上段の数字には含まれておりません。

## ○利害関係人との取引状況等

(2023年7月11日～2024年7月10日)

該当事項はございません。

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

## ○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況（2023年7月11日～2024年7月10日）

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

## ○組入資産の明細

(2024年7月10日現在)

## 外国公社債

## (A) 外国(外貨建)公社債 種類別開示

区分	額面金額	当期末						
		評価額		組入比率	うちBB格以下組入比率	残存期間別組入比率		
		外貨建金額	邦貨換算金額			5年以上	2年以上	2年未満
アメリカ	千アメリカドル 46,110	千アメリカドル 39,252	千円 6,341,186	% 25.6	% —	% 16.6	% 0.2	% 8.8
イギリス	千イギリスポンド 23,515	千イギリスポンド 16,278	千円 3,362,560	13.6	—	11.3	—	2.3
ノルウェー	千ノルウェークローネ 148,000	千ノルウェークローネ 140,912	千円 2,147,504	8.7	—	4.9	0.9	2.9
オーストラリア	千オーストラリアドル 50,296	千オーストラリアドル 43,493	千円 4,730,832	19.1	—	13.5	2.8	2.8
ニュージーランド	千ニュージーランドドル 98,915	千ニュージーランドドル 80,103	千円 7,928,669	32.0	—	17.4	14.4	0.2
合計	—	—	24,510,754	98.8	—	63.7	18.3	16.9

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

(注) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

(注) 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	債還年月日
		外貨建金額 千アメリカドル	邦貨換算金額 千円	
(アメリカ) 国債証券	%	千アメリカドル	千円	
US TREASURY N/B	1.75	13,700	13,473	2,176,670 2024/12/31
US TREASURY N/B	6.5	225	237	38,305 2026/11/15
US TREASURY N/B	4.625	1,550	1,584	255,987 2040/2/15
US TREASURY N/B	2.375	15,700	11,516	1,860,439 2042/2/15
US TREASURY N/B	3.375	4,350	3,700	597,742 2042/8/15
US TREASURY N/B	2.375	2,085	1,383	223,558 2051/5/15
地方債証券				
GEORGIA ST-TXBL-SER B	2.9	8,500	7,356	1,188,482 2034/2/1
小計				6,341,186
(イギリス) 国債証券		千イギリスポンド	千イギリスポンド	
UK TREASURY	2.75	1,300	1,296	267,733 2024/9/7
UK TREASURY	0.125	1,550	1,458	301,180 2026/1/30
UK TREASURY	0.625	300	205	42,431 2035/7/31
UK TREASURY	1.25	600	366	75,737 2041/10/22
UK TREASURY	4.25	3,000	2,832	585,192 2046/12/7
UK TREASURY	1.5	7,750	4,329	894,432 2047/7/22
UK TREASURY	1.75	2,000	1,159	239,538 2049/1/22
UK TREASURY	4.25	2,515	2,362	488,092 2049/12/7
UK TREASURY	1.5	4,500	2,266	468,221 2053/7/31
小計				3,362,560
(ノルウェー) 国債証券		千ノルウェーキローラ	千ノルウェーキローラ	
NORWEGIAN GOVERNMENT	1.75	48,000	47,153	718,618 2025/3/13
NORWEGIAN GOVERNMENT	2.0	15,500	14,538	221,562 2028/4/26
NORWEGIAN GOVERNMENT	2.125	42,500	37,900	577,600 2032/5/18
NORWEGIAN GOVERNMENT	3.5	42,000	41,320	629,724 2042/10/6
小計				2,147,504
(オーストラリア) 国債証券		千オーストラリアドル	千オーストラリアドル	
AUSTRALIAN GOVERNMENT	3.25	6,330	6,273	682,399 2025/4/21

銘柄	当期末			
	利率	額面金額	評価額	債還年月日
	外貨建金額 千オーストラリアドル	邦貨換算金額 千円		
(オーストラリア) 国債証券	%	千オーストラリアドル	千円	
AUSTRALIAN GOVERNMENT	2.75	2,820	2,201	239,413 2041/5/21
AUSTRALIAN GOVERNMENT	3.0	9,500	7,210	784,302 2047/3/21
AUSTRALIAN GOVERNMENT	1.75	6,220	3,392	368,960 2051/6/21
地方債証券				
AUCKLAND COUNCIL	4.85	2,400	2,396	260,669 2029/5/17
NEW S WALES TREASURY CORP	4.75	2,833	2,716	295,490 2035/9/20
NEW S WALES TREASURY CORP	4.25	5,000	4,543	494,207 2036/2/20
QUEENSLAND TREASURY CORP	4.75	4,333	4,228	459,924 2034/2/2
WESTERN AUST TREAS CORP	4.25	1,500	1,430	155,627 2033/7/20
特殊債券(除く金融債)				
EUROFIMA	3.35	4,360	4,071	442,836 2029/5/21
EXPORT-IMPORT BANK KOREA	5.25	5,000	5,028	547,000 2031/5/20
小計				4,730,832
(ニュージーランド) 国債証券		千ニュージーランドドル	千ニュージーランドドル	
NEW ZEALAND GOVERNMENT	2.75	7,190	4,842	479,277 2051/5/15
地方債証券				
AUCKLAND COUNCIL	5.734	10,000	10,318	1,021,359 2028/9/27
AUCKLAND COUNCIL	2.95	22,125	13,264	1,312,936 2050/9/28
NZ LOCAL GOVT FUND AGENC	1.5	400	376	37,262 2026/4/15
NZ LOCAL GOVT FUND AGENC	4.5	18,700	18,537	1,834,858 2027/4/15
NZ LOCAL GOVT FUND AGENC	3.0	20,900	17,196	1,702,072 2035/5/15
特殊債券(除く金融債)				
HOUSING NEW ZEALAND LTD	3.42	7,600	7,222	714,855 2028/10/18
HOUSING NEW ZEALAND LTD	1.534	12,000	8,345	826,047 2035/9/10
小計				7,928,669
合計				24,510,754

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

## ○投資信託財産の構成

(2024年7月10日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
公社債	千円 24,510,754	% 97.8
コール・ローン等、その他	563,876	2.2
投資信託財産総額	25,074,630	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) 当期末における外貨建純資産（24,972,999千円）の投資信託財産総額（25,074,630千円）に対する比率は99.6%です。

(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1アメリカドル=161.55円、1カナダドル=118.49円、1ユーロ=174.70円、1イギリスポンド=206.57円、1ノルウェークローネ=15.24円、1オーストラリアドル=108.77円、1ニュージーランドドル=98.98円。

(2024年7月10日現在)

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項目	当期末
(A) 資産	円
コール・ローン等	25,271,839,082
公社債(評価額)	324,635,966
未収入金	24,510,754,359
未収利息	197,208,620
前払費用	227,016,487
(B) 負債	12,223,650
未払金	469,415,275
未払解約金	284,829,784
(C) 純資産総額(A-B)	184,585,491
元本	24,802,423,807
次期繰越損益金	8,045,277,462
(D) 受益権総口数	16,757,146,345
1万口当たり基準価額(C/D)	8,045,277,462口
	30,829円

(注) 当ファンドの期首元本額は12,844,996,936円、期中追加設定元本額は434,653,067円、期中一部解約元本額は5,234,372,541円です。

(注) 2024年7月10日現在の元本の内訳は以下の通りです。

- 先進国ハイインカムオープン (適格機関投資家向け) 2,046,902,714円
- 高金利先進国ソブリン債券ファンド (適格機関投資家向け) 1,286,209,727円
- PF 先進国ハイインカムファンド 2007-08M (適格機関投資家転売制限付) 796,379,573円
- PF 先進国ハイインカムファンド 2006-03M (適格機関投資家転売制限付) 615,299,336円
- PF 先進国ハイインカムファンド 2015-09M (適格機関投資家向け) 398,475,796円
- PF 先進国ハイインカムファンド 2005-08Q (適格機関投資家転売制限付) 314,673,149円
- PF 先進国ハイインカムファンド 2008-02M (適格機関投資家転売制限付) 314,504,216円
- PF 先進国ハイインカムファンド 2005-10Q (適格機関投資家転売制限付) 237,287,681円
- PF 先進国ハイインカムファンド 2005-04 (適格機関投資家転売制限付) 205,261,808円
- PF 先進国ハイインカムファンド 2005-06 (適格機関投資家向け) 204,308,323円
- PF 先進国ハイインカムファンド 2014-12M (適格機関投資家向け) 203,633,166円
- PF 先進国ハイインカムファンド 2005-11 (適格機関投資家向け) 203,002,379円
- PF 先進国ハイインカムファンド 2007-12M (適格機関投資家転売制限付) 197,232,412円
- PF 先進国ハイインカムファンド 2014-06M (適格機関投資家向け) 188,483,595円
- PF 先進国ハイインカムファンド 2014-07M (適格機関投資家向け) 186,507,911円
- 利回り財産3分法ファンド(不動産、債券、株式)毎月分配型 184,170,475円
- PF 先進国ハイインカムファンド 2005-06Q (適格機関投資家転売制限付) 118,264,281円
- PF 先進国ハイインカムファンド 2007-05M (適格機関投資家転売制限付) 115,949,236円
- PF 先進国ハイインカムファンド 2005-07Q (適格機関投資家転売制限付) 78,302,459円
- PF 先進国ハイインカムファンド 2007-08Q (適格機関投資家転売制限付) 77,035,565円
- PF 先進国ハイインカムファンド 2013-03M (適格機関投資家転売制限付) 38,285,244円
- PF 先進国ハイインカムファンド 2015-12M (適格機関投資家向け) 35,108,416円

(注) 1口当たり純資産額は3,0829円です。

## ○損益の状況

(2023年7月11日～2024年7月10日)

項目	当期
(A) 配当等収益	円
受取利息	1,064,764,413
その他収益金	13,191
支払利息	△ 15,259
(B) 有価証券売買損益	3,661,303,512
売買益	4,000,876,783
売買損	△ 339,573,271
(C) 保管費用等	△ 5,680,791
(D) 当期損益金(A+B+C)	4,720,387,134
(E) 前期繰越損益金	20,536,100,773
(F) 追加信託差損益金	797,134,692
(G) 解約差損益金	△ 9,296,476,254
(H) 計(D+E+F+G)	16,757,146,345
次期繰越損益金(H)	16,757,146,345

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

## ○お知らせ

## 約款変更について

2023年7月11日から2024年7月10日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

# 日本高配当利回り株式マザーファンド

## 運用報告書

第21期（決算日 2024年12月16日）  
 (2023年12月16日～2024年12月16日)

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2003年12月18日から原則無期限です。
運用方針	主としてわが国の金融商品取引所上場株式の中から配当利回りの相対的に高い株式に分散投資を行ない、信託財産の中長期的な成長をめざします。
主要運用対象	わが国の金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資は行ないません。

### ファンド概要

主として、わが国の金融商品取引所上場株式の中から配当利回りの相対的に高い株式に分散投資を行ない、信託財産の中長期的な成長をめざします。

配当利回りの相対的に高い株式への投資にあたっては、ファンダメンタルズ分析やバリエーション分析を行なったうえで投資を行ないます。組入銘柄の見直しへ、隨時行ないます。

株式組入比率は原則として高位を保つことを基本とします。

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

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

日興アセットマネジメント

<936308>

## 【運用報告書の表記について】

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

## ○最近5期の運用実績

決算期	基準価額	TOPIX(東証株価指数) 配当込み		株組入比率	純資産額
		参考指數	期騰落率		
17期(2020年12月15日)	円 19,391	% △ 2.3	2,781.06	% 5.1	% 94.9 百万円 2,515
18期(2021年12月15日)	22,429	15.7	3,162.10	13.7	97.4 2,172
19期(2022年12月15日)	24,520	9.3	3,230.52	2.2	98.3 2,037
20期(2023年12月15日)	31,707	29.3	3,915.05	21.2	99.1 2,002
21期(2024年12月16日)	37,077	16.9	4,705.08	20.2	99.4 2,027

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	TOPIX(東証株価指数) 配当込み		株組入比率
		(参考指數)	期騰落率	
(期首) 2023年12月15日	円 31,707	% —	3,915.05	% — 99.1
12月末	32,243	1.7	3,977.63	1.6 99.1
2024年1月末	34,569	9.0	4,288.36	9.5 98.5
2月末	35,794	12.9	4,499.61	14.9 98.9
3月末	37,470	18.2	4,699.20	20.0 97.8
4月末	37,516	18.3	4,656.27	18.9 97.9
5月末	37,305	17.7	4,710.15	20.3 98.0
6月末	37,780	19.2	4,778.56	22.1 98.7
7月末	38,389	21.1	4,752.72	21.4 99.2
8月末	37,048	16.8	4,615.06	17.9 98.6
9月末	36,359	14.7	4,544.38	16.1 97.7
10月末	36,714	15.8	4,629.83	18.3 97.9
11月末	36,682	15.7	4,606.07	17.7 98.1
(期末) 2024年12月16日	37,077	16.9	4,705.08	20.2 99.4

(注) 謄落率は期首比です。

## ○運用経過

(2023年12月16日～2024年12月16日)

## 基準価額の推移

期間の初め31,707円の基準価額は、期間末に37,077円となり、騰落率は+16.9%となりました。

## 基準価額の変動要因

期間中、基準価額に影響した主な要因は以下の通りです。

## &lt;値上がり要因&gt;

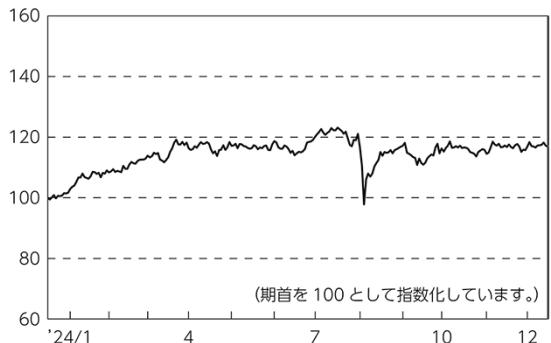
- ・国内企業の好調な業績を受けて海外の投資家が日本株への関心を高めていたこと。
- ・米国の大手半導体企業の好決算などを背景として半導体関連の銘柄を中心にハイテク株が堅調だったこと。
- ・米国連邦準備制度理事会（F R B）が利下げを開始し米国経済の下支えになるとの期待感が強まつたこと。
- ・「三井住友フィナンシャルグループ」、「東京海上ホールディングス」、「三菱UFJフィナンシャル・グループ」などの保有銘柄の株価が上昇したこと。

## &lt;値下がり要因&gt;

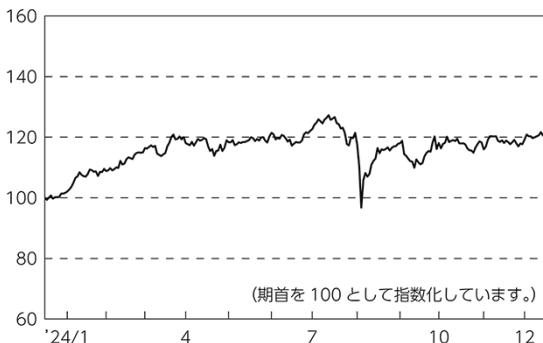
- ・中東情勢の緊迫化で投資家のリスク回避姿勢が強まつたこと。
- ・日銀が金融政策決定会合において利上げを決定したことなどを受けて円高／アメリカドル安が一時進み、輸出関連企業の業績への期待が後退したこと（2024年7月上旬から9月上旬）。
- ・米国の製造業の景況感や雇用に関する経済指標が市場予想を下回り、米国景気の減速懸念が強まつたこと（2024年8月上旬）。
- ・保有していた「マクニカホールディングス」、「京セラ」、「三井化学」などの株価が下落したこと。



基準価額（指数化）の推移



TOPIX（東証株価指数）配当込み（指数化）の推移



### （株式市況）

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

中東情勢の緊迫化で投資家のリスク回避姿勢が強まったことや、日銀が金融政策決定会合において利上げを決定したことなどを受けて円高／アメリカドル安が一時進み、輸出関連企業の業績への期待が後退したこと、米国の製造業の景況感や雇用に関する経済指標が市場予想を下回り、米国景気の減速懸念が強まることなどから株価が下落する局面があったものの、国内企業の好調な業績を受けて海外の投資家が日本株への関心を高めていたことや、米国の大手半導体企業の好決算などを背景として半導体関連の銘柄を中心にハイテク株が堅調だったこと、FRBが利下げを開始し米国経済の下支えになるとの期待感が強まること、日銀総裁の金融政策決定会合後の記者会見での発言から早期の追加利上げ観測が後退したこと、FRB議長が講演で米国経済が総じて堅調との認識を示したことなどが株価の支援材料となり、TOPIXは上昇しました。

### ポートフォリオ

原則として高配当利回りの株式の中から、今後の配当成長が期待できる企業を選別し、ポートフォリオを構築しました。銘柄選定においては、配当利回りと配当の成長性に注目するほか、業績や財務の安定性、競争力の高さ、株価指標の割安性などを重視しました。

業種では、「卸売業」、「銀行業」、「小売業」などの構成比率を高めとしたポートフォリオとしました。

### ○今後の運用方針

原則として高配当利回りの株式の中から、今後の配当成長が期待できる企業を選別し、インカムゲインとともにキャピタルゲインの獲得をめざしたポートフォリオを構築します。また、株式組入比率につきましては原則として高位を維持する方針です。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

## ○ 1万口当たりの費用明細

(2023年12月16日～2024年12月16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 22 (22)	% 0.061 (0.061)	(a) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
合計	22	0.061	
期中の平均基準価額は、36,489円です。			

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入しております。

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

## ○ 売買及び取引の状況

(2023年12月16日～2024年12月16日)

## 株式

	買付		売付	
	株数	金額	株数	金額
国内 上場	千株 305 ( 91)	千円 709,038 ( - )	千株 379	千円 936,834

(注) 金額は受け渡し代金。

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

## ○ 株式売買比率

(2023年12月16日～2024年12月16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	1,645,873千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	2,092,787千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.78

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

## ○利害関係人との取引状況等

(2023年12月16日～2024年12月16日)

該当事項はございません。

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

## ○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況（2023年12月16日～2024年12月16日）

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

## ○組入資産の明細

(2024年12月16日現在)

## 国内株式

銘 柄	期首(前期末) 株 数	当 期 末	
		株 数	評 価 額
		千株	千円
<b>建設業 (8.0%)</b>			
大林組	—	24.8	51,435
熊谷組	7.9	7.2	28,764
大和ハウス工業	11.9	8.4	39,900
エクシオグループ	10.2	23.4	40,879
<b>食料品 (2.4%)</b>			
キリンホールディングス	16.5	23.2	48,720
<b>化学 (8.0%)</b>			
エア・ウォーター	21.5	17.2	32,181
三菱瓦斯化学	—	18.6	50,089
三井化学	10.5	13.2	43,177
アイカ工業	5.5	6.9	22,238
ADEKA	4.7	4.6	12,834
太陽ホールディングス	3.4	—	—
日東電工	4.9	—	—
<b>医薬品 (3.9%)</b>			
武田薬品工業	11.6	9.3	38,204
アステラス製薬	28.9	26.1	39,854
<b>ゴム製品 (2.0%)</b>			
ブリヂストン	6.9	7.8	41,496
<b>ガラス・土石製品 (2.0%)</b>			
AGC	8.7	8.6	39,972
ニチアス	7.2	—	—
<b>金属製品 (—%)</b>			
三和ホールディングス	22	—	—
<b>機械 (6.3%)</b>			
アマダ	33.5	34.9	51,634
DMG森精機	—	12.3	30,897
サトーホールディングス	5	0.7	1,579
荏原製作所	5.3	—	—
アマノ	9.2	9	38,727
スター精密	8.6	1.8	3,371
<b>電気機器 (9.0%)</b>			
マブチモーター	7	15.4	34,272

銘 柄	期首(前期末) 株 数	当 期 末	
		株 数	評 価 額
		千株	千円
ジー・エス・ユアサ コーポレーション	—	12.4	31,155
ヒロセ電機	—	2.7	50,220
京セラ	5.9	28.9	44,231
太陽誘電	—	10.5	22,228
<b>輸送用機器 (8.1%)</b>			
デンソー	—	17.9	38,234
トヨタ自動車	20.5	15.9	42,802
本田技研工業	34.4	34.4	44,290
豊田合成	12.1	14.6	39,084
<b>その他製品 (—%)</b>			
NISSHA	2.4	—	—
リンテック	4	—	—
<b>陸運業 (—%)</b>			
センコーグループホールディングス	17.1	—	—
<b>倉庫・運輸関連業 (1.6%)</b>			
上組	11.1	9.2	31,491
<b>情報・通信業 (5.7%)</b>			
NECネットエスアイ	9.2	—	—
大塚商会	5.3	4	14,736
ネットワンシステムズ	15.5	—	—
BIPROGY	4.9	—	—
日本電信電話	291.8	314.7	48,747
KDDI	10.4	10.2	50,694
<b>卸売業 (11.0%)</b>			
マクニカホールディングス	5.9	26.8	45,251
伊藤忠商事	8.8	6.5	49,920
長瀬産業	—	5.9	18,708
豊田通商	5.7	17.5	46,060
三井物産	9.4	15.5	50,189
因幡電機産業	3.2	3	11,607
<b>小売業 (9.7%)</b>			
アダストリア	—	8.6	31,304
日本瓦斯	20.3	18.2	39,102
丸井グループ	22.3	16.5	41,984

銘柄	期首(前期末)	当期末	
		株数	評価額
ケースホールディングス	千株 32.8	千株 22	千円 30,888
サンドラッグ	9.6	13.3	53,013
銀行業 (10.5%)			
三菱UFJフィナンシャル・グループ	46	39.6	73,537
三井住友フィナンシャルグループ	7.8	19.5	73,320
みずほフィナンシャルグループ	19.6	17	64,770
保険業 (3.2%)			
東京海上ホールディングス	14.9	11.8	65,596

銘柄	期首(前期末)	当期末	
		株数	評価額
その他金融業 (4.7%)	千株	千株	千円
全国保証		8.1	7.2
オリックス		18.7	16.6
不動産業 (2.3%)			
野村不動産ホールディングス		13	12.7
サービス業 (1.6%)			
バーソルホールディングス		202.3	134.6
合計	株数・金額	1,143	2,016,612
	銘柄数<比率>	53	<99.4%>

(注) 銘柄欄の( )内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

(注) 評価額欄の&lt; &gt;内は、純資産総額に対する評価額の比率。

## ○投資信託財産の構成

(2024年12月16日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
株式	千円 2,016,612	% 99.1
コール・ローン等、その他	17,451	0.9
投資信託財産総額	2,034,063	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2024年12月16日現在）

項目	当期末
(A) 資産	円
コール・ローン等	2,034,063,605
株式(評価額)	17,451,313
未収利息	2,016,612,180
未収利息	112
(B) 負債	6,124,123
未払解約金	6,124,123
(C) 純資産総額(A-B)	2,027,939,482
元本	546,948,438
次期繰越損益金	1,480,991,044
(D) 受益権総口数	546,948,438口
1万口当たり基準価額(C/D)	37,077円

(注) 当ファンドの期首元本額は631,626,815円、期中追加設定元本額は7,386,666円、期中一部解約元本額は92,065,043円です。

(注) 2024年12月16日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・株ちよファンド日本（高配当株・割安株・成長株）毎月分配型	472,794,812円
・利回り財産3分法ファンド（不動産・債券・株式）毎月分配型	74,153,626円

(注) 1口当たり純資産額は3.7077円です。

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

## ○お知らせ

## 約款変更について

2023年12月16日から2024年12月16日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

## その他の変更について

●当ファンドについて、2024年8月30日付けにて運用における参考指数を「東証株価指数」から「TOPIX（東証株価指数）配当込み」に変更いたしました。

当ファンドに関して、実際の運用においては保有資産から配当を受け取るため、当ファンドの基準価額は「配当込み」の値動きとなる一方で、運用における参考指数については、一般に広く認知されている指数が配当を含まないものであったことなどを理由として、「配当抜き」の値動きとなる指数を採用して参りました。このたび、運用実態に則して当ファンドの参考指数を「配当込み」の指数へ変更することが受益者にとってわかりやすい情報開示となり、より適切な投資判断につながるとの考えから変更いたしました。

●日興アセットマネジメント株式会社は、2025年9月1日よりアモーヴァ・アセットマネジメント株式会社に社名変更します。また、ホームページアドレスも「www.amova-am.com」へ変更となります。

## ○損益の状況（2023年12月16日～2024年12月16日）

項目	当期
(A) 配当等収益	円
受取配当金	70,920,785
受取利息	70,897,543
その他収益金	22,522
支払利息	928
△	208
(B) 有価証券売買損益	260,699,544
売買益	369,775,233
売買損	△ 109,075,689
(C) 当期損益金(A+B)	331,620,329
(D) 前期繰越損益金	1,371,045,476
(E) 追加信託差損益金	18,858,479
(F) 解約差損益金	△ 240,533,240
(G) 計(C+D+E+F)	1,480,991,044
次期繰越損益金(G)	1,480,991,044

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

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