

運用報告書（全体版）

第18期

（決算日 2025年8月26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／海外／株式	
信託期間とクローズド期間	原則として無期限です。 クローズド期間はありません。	
運用方針	投資信託証券に投資を行い、信託財産の成長をめざして積極的な運用を行います。	
主要投資対象	ケイマン籍の円建て外国投資信託「Fullerton VPIC Fund Class A」受益証券	ベトナム、パキスタン、インド、中国（香港証券取引所等に上場している中国本土関連銘柄を含みます。）の株式です。（未上場株式や国外の証券取引所に上場している株式に投資する場合があります。） そのほか、預託証書、株式や株価指数に係るオプションを表示する証券または証書、償還金額等が株式や株価指数の価格に連動する効果を有する債券等に投資する場合があります。また、株式や株価指数を対象とした先物取引、スワップ取引、オプション取引などを利用する場合があります。
	証券投資信託「新生ショートターム・マザーファンド」受益証券	わが国の短期公社債および短期金融商品等に投資します。
投資制限	①投資信託証券、短期社債等およびコマーシャル・ペーパー以外の有価証券への直接投資は行いません。 ②投資信託証券への投資割合に制限を設けません。 ③同一銘柄の投資信託証券への投資は、当該投資信託約款または規約においてファンド・オブ・ファンズにのみ取得されることが記載されているものについては投資信託財産の純資産総額の50%を超えて取得できるものとし、それ以外のものについては投資信託財産の純資産総額の50%以下とします。 ④株式への直接投資は行いません。 ⑤外貨建資産への実質投資割合は、制限を設けません。 ⑥同一銘柄の投資信託証券への投資割合は、当該投資信託証券が一般社団法人投資信託協会の規則に定めるエクスポージャーがリスクスルーである場合に該当しないときは、投資信託財産の純資産総額の10%以内とします。 ⑦一般社団法人投資信託協会の規則に定める一者に対する株式等エクスポージャー、債券等エクスポージャーおよびデリバティブ取引等エクスポージャーの投資信託財産の純資産総額に対する比率は、原則としてそれぞれ10%、合計で20%以内とすることとし、当該比率を超えることとなった場合には、一般社団法人投資信託協会の規則に従い当該比率以内となるよう調整を行うこととします。	
分配方針	毎決算時に、委託者が基準価額水準、市況動向などを勘案して決定します。 ただし、分配対象額が少額の場合には分配を行わない場合があります。	

SBI・フラトンVPICファンド

追加型投信／海外／株式

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、ご購入いただいております「SBI・フラトンVPICファンド」は去る2025年8月26日に第18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。
今後とも引き続きお引き立て賜りますようお願い申し上げます。

SBIアセットマネジメント株式会社

東京都港区六本木1-6-1

お問い合わせ先

電話番号 03-6229-0097

受付時間：営業日の9：00～17：00

ホームページから、ファンドの商品概要、レポート等をご覧いただけます。
<https://www.sbiasset.co.jp/>

○最近 5 期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額			参 考 指 数		債 券 組 入 比 率	投 資 信 託 証 託 組 入 比 率	純 資 産 総 額
	(分配落)	税 込 分 配 金	期 中 騰 落 率		期 中 騰 落 率			
	円	円	%		%	%	%	百万円
14期(2021年 8 月26日)	14, 936	0	39. 9	14, 198	30. 2	—	98. 5	4, 088
15期(2022年 8 月26日)	15, 145	0	1. 4	15, 174	6. 9	0. 1	98. 0	3, 549
16期(2023年 8 月28日)	15, 076	0	△ 0. 5	15, 418	1. 6	0. 1	98. 3	3, 182
17期(2024年 8 月26日)	18, 703	0	24. 1	19, 014	23. 3	0. 1	98. 8	3, 607
18期(2025年 8 月26日)	22, 727	0	21. 5	25, 862	36. 0	0. 1	98. 7	4, 259

(注 1) 基準価額は 1 万口当たりで表示しています。
(注 2) 組入比率は純資産総額に対する組入比率です。
(注 3) 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います。
(注 4) 純資産総額は単位未満を切捨て、騰落率、各組入比率は小数第 2 位を四捨五入して表示しています。
(注 5) 参考指数は、ベトナムVN指数、カラチKSE100指数、インド CNX NIFTY 指数、ハンセン中国本土企業株25指数の各指数データ（出所：ブルームバーグ）を20%、20%、30%、30%の基本構成比に基づき、設定時を10, 000として指数化し、当社が独自に円換算したものです。
また指数は、基準価額との比較を考慮して前営業日の同指数を営業日当日の為替を使用し独自に円換算しております。

○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		債 券 組 入 比 率	投 資 信 託 証 託 組 入 比 率
		騰 落 率		騰 落 率		
(期 首)	円	%		%	%	%
2024年 8 月26日	18, 703	—	19, 014	—	0. 1	98. 8
8 月末	18, 727	0. 1	19, 327	1. 6	0. 1	98. 8
9 月末	19, 762	5. 7	20, 201	6. 2	0. 1	99. 6
10月末	20, 884	11. 7	21, 387	12. 5	0. 1	99. 4
11月末	20, 103	7. 5	20, 958	10. 2	0. 1	99. 1
12月末	21, 580	15. 4	22, 861	20. 2	0. 1	99. 5
2025年 1 月末	20, 868	11. 6	22, 455	18. 1	0. 1	99. 1
2 月末	20, 816	11. 3	22, 915	20. 5	0. 1	99. 3
3 月末	21, 503	15. 0	23, 351	22. 8	0. 1	98. 8
4 月末	19, 379	3. 6	21, 711	14. 2	0. 1	99. 3
5 月末	20, 300	8. 5	22, 846	20. 1	0. 1	99. 6
6 月末	20, 998	12. 3	23, 507	23. 6	0. 1	99. 9
7 月末	22, 111	18. 2	25, 410	33. 6	0. 1	99. 6
(期 末)						
2025年 8 月26日	22, 727	21. 5	25, 862	36. 0	0. 1	98. 7

(注 1) 基準価額は 1 万口当たりで表示しています。
(注 2) 騰落率は期首比で表示しています。
(注 3) 組入比率は純資産総額に対する組入比率です。
(注 4) 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います。
(注 5) 純資産総額は単位未満を切捨て、騰落率、各組入比率は小数第 2 位を四捨五入して表示しています。
(注 6) 参考指数は、ベトナムVN指数、カラチKSE100指数、インド CNX NIFTY 指数、ハンセン中国本土企業株25指数の各指数データ（出所：ブルームバーグ）を20%、20%、30%、30%の基本構成比に基づき、設定時を10, 000として指数化し、当社が独自に円換算したものです。
また指数は、基準価額との比較を考慮して前営業日の同指数を営業日当日の為替を使用し独自に円換算しております。

■当期の運用状況と今後の運用方針（2024年8月27日から2025年8月26日まで）

○基準価額等の推移



期 首：18,703円

期 末：22,727円（既払分配金（課税前）：0円）

騰落率： 21.5%（分配金再投資ベース）

（注1） 分配金再投資基準価額は、分配金（課税前）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。

（注3） 分配金再投資基準価額および参考指数は、期首（2024年8月26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。なお、上記表示期間に収益分配が行われなかった場合、基準価額と分配金再投資基準価額の推移は同一のものととなります。

（注4） 上記騰落率は、小数第2位を四捨五入して表示しております。

○基準価額の主な変動要因

上昇要因

- ・ベトナム、パキスタンおよび中国の株式市場が上昇したこと

下落要因

- ・インドの株式市場が下落したこと
- ・ベトナム・ドン、インド・ルピーが日本円に対して下落したこと

○投資環境

当期のアジア株式市場は、先進国株式市場のパフォーマンスを上回り、期を通して堅調に推移しました。価格変動は大きくなったものの力強い回復をみせた中国株式市場が、アジア株式市場の上昇をけん引しました。先進国市場では、AI（人工知能）関連インフラの需要拡大ブームの中で勢いが続くIT（情報技術）セクターを中心に株式相場が上昇し、また、地政学的緊張や新たな関税政策の脅威にもかかわらず、米国経済が底堅さを示しました。FRB（米国連邦準備制度理事会）は、2024年後半に3回の利下げ（合計1.00%）を行った後、2025年に入ってから政策金利を据え置いており、中央銀行が慎重にインフレ抑制と経済成長のバランスをとっているという安心感を市場に与えました。

当ファンドが主要投資対象とするアジアの株式市場では、ベトナム、パキスタンそして中国の各市場が良好なリターンを示す一方、インド市場が出遅れ、各市場の相場展開に差が現れました。

【ベトナム株式市場】

ベトナム株式市場は、底堅いGDP（国内総生産）の伸びや安定した外国直接投資の資金流入等、堅調な経済のファンダメンタルズを背景に力強く上昇しました。外国直接投資により、とりわけ製造業セクターの企業収益が向上しました。加えて、担保実行に関する新法等、政府の積極的な対策や改革が、金融セクターにおいて投資家の信頼を高めました。

【パキスタン株式市場】

当期のパキスタン株式市場は、当ファンドが主要投資対象とする4市場の中で最も良いパフォーマンスとなりました。パキスタンは、IMF（国際通貨基金）の救済プログラムを首尾よく遵守し、インフレ率を過去2年超で最も低い水準まで低下させました。2024年6月から2025年5月の間に政策金利を11%引き下げたパキスタン国立銀行の決定は、貯蓄や国債から大量の資金を株式市場に流入させ、相場の上昇を支えました。銀行およびエネルギー等のセクターにおける好調な企業業績も株価上昇を後押ししました。

【インド株式市場】

当期のインド株式市場は下落しました。外国人機関投資家によるインド株式市場からの資金流出が相場下落の主な要因となりました。経済成長の鈍化が予想され、また他の市場と比較して相対的に株価バリュエーションが高いインド株式市場で、外国人投資家が利益を確定させるとともに他のエマージング市場へ資金を再配分した結果、大きな資金流出につながりました。最近数ヵ月では、インドに対してトランプ政権が課した厳しい関税率も、投資家の懸念材料となっています。RBI（インド準備銀行）は2025年2月以降合計1.0%の政策金利の引き下げを決定し、インド政府は8月に物品サービス税の引き下げを決定しましたが、融資の拡大や消費の伸びがまだ確認されず、国内の投資家心理は十分に回復していません。

【中国株式市場】

当期の中国株式市場は、価格変動の大きな相場展開となったものの、当ファンドが主要投資対象とする4市場では、パキスタンに次ぐ上昇率となりました。中国人民銀行が発表した金融市場および経済成長に対する一連の支援策を受けて、株式市場は上昇しました。この支援策には、預金準備率の0.5%引き下げ、7日物リバースレポ

金利の0.2%引き下げ、住宅ローン金利の0.5%引き下げや、住宅頭金の最低比率を15%に引き下げることが盛り込まれていました。また、中国人民銀行は、証券会社、ファンド、および保険会社が人民銀行の資金を利用してスワップ形式で株式を購入することを可能にする市場支援制度や、上場企業および主要株主が株式の買戻しを行うための制度を導入しました。中国人民銀行の金融政策措置に続いて、中国政府より2兆人民元の特別国債の発行、地方政府に対する10兆人民元におよぶ無償給付、1兆人民元の追加家計支援、および減税を含む大規模な景気刺激策も発表されました。2025年初頭には、中国のAIスタートアップ企業であるDeepseek（ディープシーク）が、米国のOpen AI（オープン・エーアイ）の最新モデルに匹敵するパフォーマンスを持ちながらトレーニングコストが大幅に低いとする大規模言語モデルを発表し、強力なAI能力を構築している中国のインターネット企業の株価が大幅に上昇しました。

【国内短期金融市場】

国庫短期証券3ヵ月物の利回りは、日本銀行金融政策決定会合においてマイナス金利政策の解除が決定されて以降はプラス利回りで推移しており、追加利上げに伴い利回りも上昇、期末時点においては0.479%程度の水準となりました。

○当ファンドのポートフォリオ

当ファンドは、円建て外国投資信託証券「Fullerton VPIC Fund Class A Units」受益証券（以下「投資先ファンド」といいます）と、「新生 ショートターム・マザーファンド」受益証券を主要投資対象としています。当期は「投資先ファンド」への投資割合を高位に保ち、「新生 ショートターム・マザーファンド」を一部組み入れた運用を行いました。

【投資先ファンド（Fullerton VPIC Fund Class A 受益証券）】

投資先ファンドでの国別投資比率は、前期末においてベトナム17%、パキスタン14%、インド38%、中国28%となっていましたが、当期末にはベトナム21%、パキスタン25%、インド27%、中国26%と、ベトナムおよびパキスタンを引き上げる一方で、インドの比率を引き下げています。現金等については、前期末の4%から当期末には1%へ引き下げました。また、当期末の業種別配分では、金融セクター、一般消費財・サービスセクター、素材セクターが上位セクターとなっています。

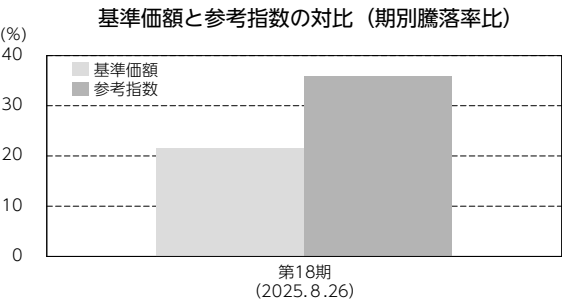
【新生 ショートターム・マザーファンド】

新生 ショートターム・マザーファンドでは、主として国庫短期証券等を組み入れました。組み入れ期間において国庫短期証券等の利回りは安定してプラスで推移しました。

当該期間において、当マザーファンドの基準価額に大きな変動はありませんでした。

○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。右記のグラフは、基準価額と参考指数の騰落率の対比です。



(注) 基準価額の騰落率は分配金（課税前）込みです。

○分配金

当期は、当ファンドの収益分配方針に基づき、収益分配可能額を算出し、市況動向や基準価額等を考慮した結果、当期の収益分配は行わないことといたしました。

なお、収益分配にあ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18期
	2024年 8 月 27 日～ 2025年 8 月 26 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	13,464

(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、ファンドの収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

当ファンドは、引き続き、投資先ファンドの組入比率を高位に保つ方針です。

【投資先ファンド（Fullerton VPIC Fund Class A 受益証券）】

トランプ米国大統領が推進する関税政策は、世界の貿易活動を減速させ、また、企業の設備投資意欲を後退させる可能性があります。こうした環境下においても、投資先ファンドでは、アジア地域における2大経済大国である中国およびインドが有意義な政策支援を行う可能性が高いと考えており、日本を除くアジアの株式市場に対して引き続き前向きな見通しを維持しています。

中国は、価格崩壊と不必要な競争の抑制を目的とした反内巻政策を発表しました。また、チベットにおいて1兆2,000億人民元規模の水力発電用ダムプロジェクトを開始し、インフラ投資にも取り組んでいます。

インドは、RBI（インド準備銀行）が年初から現在までに1.0%の利下げを行うなど有意義な方法で金融刺激策を強化しています。加えて、規制環境や流動性も好転しており、インドの経済成長を下支えすると思われます。

日本を除くアジアの株式市場は、株価バリュエーションが長期的な平均値に落ち着きつつありますが、インフレの緩和や企業業績に対する楽観的な見通しがこうした動きを支えている、と投資先ファンドは捉えています。

【新生 ショートターム・マザーファンド】

日本銀行は、円安による輸入物価の上昇などを背景に、国内の物価上昇率が高止まりしている状況を踏まえ、金融政策決定会合においてマイナス金利政策の解除後も追加利上げを継続しています。また、日本経済において重大な懸案事項であった日米関税交渉について合意が得られたことは大きな前進であり、日本経済を巡る不確実性の低下につながると日本銀行総裁は評価しています。この合意は利上げを支持する要因となり得ますが、総裁は今後の経済指標への影響を慎重に見極める姿勢も示しており、現時点では政策金利への直接的な影響は限定的と見られます。

ファンドの運営については、引き続き当初の運用計画に基づき、国庫短期証券等への投資を継続する予定です。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年 8 月27日～2025年 8 月26日)

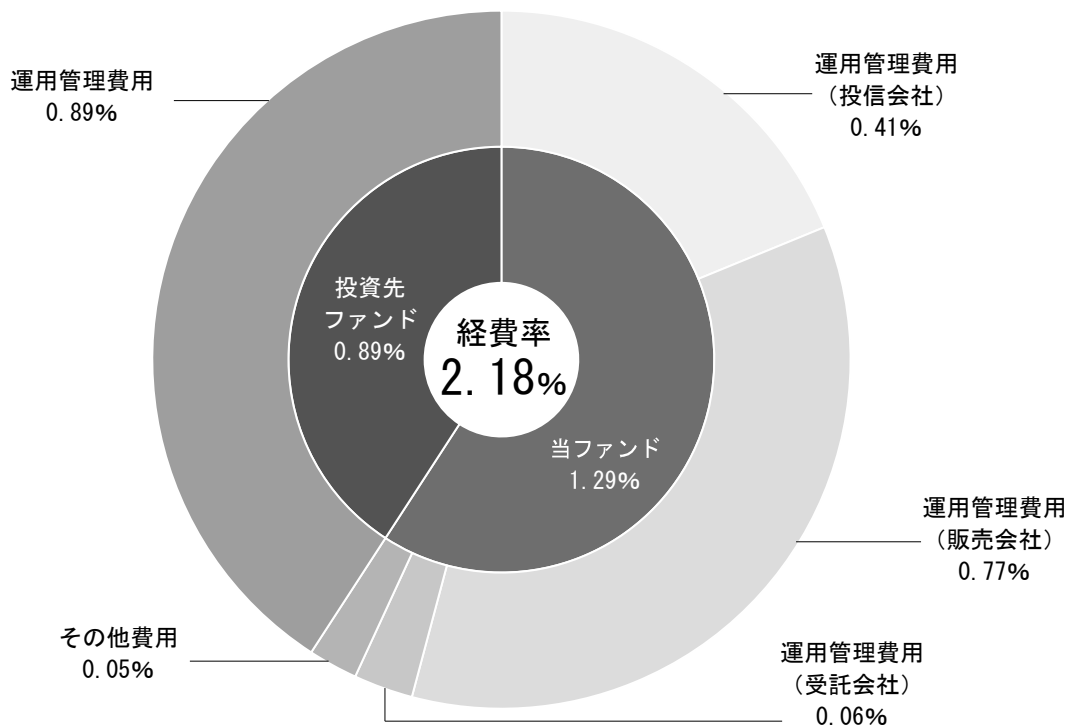
項 目	当期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 254	% 1.232	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投 信 会 社)	(84)	(0.407)	委託した資金の運用の対価
(販 売 会 社)	(159)	(0.770)	交付運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、 購入後の情報提供等の対価
(受 託 会 社)	(11)	(0.055)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) そ の 他 費 用	10	0.050	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
(監 査 費 用)	(4)	(0.017)	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
(印 刷)	(7)	(0.032)	開示資料等の作成・印刷費用等
合 計	264	1.282	
期中の平均基準価額は、20,585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た結果です。
- (注 2) 消費税は報告日の税率を採用しています。
- (注 3) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。
- (注 4) 各項目の費用は、この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。)が支払った費用を含みません。
- (注 5) 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 6) 当該投資信託証券の直近の計算期末時点における「1 万口当たりの費用明細」が取得できるものについては「組入上位ファンドの概要」に表示することとしております。
- (注 7) 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4 位は四捨五入してあります。

(参考情報)

○経費率（投資先ファンドの運用管理費用以外の費用を除く。）

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**経費率（年率）は2.18%**です。



経費率 (①+②)	2.18%
①当ファンドの費用の比率	1.29%
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.89%

(注1) ①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2) 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3) 各比率は、年率換算した値です。なお、四捨五入の関係により、合計が一致しない場合があります。

(注4) 投資先ファンドとは、当ファンドまたはマザー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。）です。

(注5) ①の費用は、マザーファンド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6) ①と②の費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(注7) 投資先ファンドには運用管理費用以外の費用がある場合がありますが、上記には含まれておりません。

(注8) 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 8 月27日～2025年 8 月26日)

投資信託証券

銘	柄	買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
外国 (邦貨建)		口	千円	口	千円
	Fullerton VPIC Fund Class A	—	—	6,372,670	170,000
	合 計	—	—	6,372,670	170,000

(注1) 金額は受け渡し代金。

(注2) 単位未満は切り捨て。

親投資信託受益証券の設定、解約状況

当期中における売買及び取引はありません。

○利害関係人との取引状況等

(2024年 8 月27日～2025年 8 月26日)

該当事項はありません。

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。

○組入資産の明細

(2025年 8 月26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	期首(前期末)	当 期 末		
		口 数	口 数	評 価 額	比 率
		口	口	千円	%
	Fullerton VPIC Fund Class A	152,487,120	146,114,450	4,203,124	98.7
	合 計	152,487,120	146,114,450	4,203,124	98.7

(注) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

親投資信託残高

銘 柄 名	期首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
新生 ショートターム・マザーファンド	4,607	4,607	4,667

(注) 単位未満は切り捨て。

○投資信託財産の構成

(2025年 8月26日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
投資信託受益証券	千円 4, 203, 124	% 97. 8
新生 ショートターム・マザーファンド	4, 667	0. 1
コール・ローン等、その他	90, 481	2. 1
投資信託財産総額	4, 298, 272	100. 0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

○特定資産の価格等の調査

該当事項はありません。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2025年 8月26日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資産	4, 298, 272, 761円
コール・ローン等	90, 479, 886
投資信託受益証券(評価額)	4, 203, 124, 630
新生 ショートターム・マザーファンド(評価額)	4, 667, 378
未収利息	867
(B) 負債	39, 168, 003
未払解約金	14, 178, 941
未払信託報酬	24, 019, 857
その他未払費用	969, 205
(C) 純資産総額(A－B)	4, 259, 104, 758
元本	1, 874, 067, 580
次期繰越損益金	2, 385, 037, 178
(D) 受益権総口数	1, 874, 067, 580口
1万口当たり基準価額(C／D)	22, 727円

<注記事項 (運用報告書作成時には監査未了) >
(貸借対照表関係)

期首元本額	1, 928, 876, 518円
期中追加設定元本額	79, 993, 479円
期中一部解約元本額	134, 802, 417円

(注) 1口当たり純資産額は2. 2727円です。

○損益の状況 (2024年 8月27日～2025年 8月26日)

項 目	当 期
(A) 配当等収益	96, 514円
受取利息	96, 514
(B) 有価証券売買損益	785, 115, 690
売買益	810, 571, 429
売買損	△ 25, 455, 739
(C) 信託報酬等	△ 50, 102, 966
(D) 当期損益金(A＋B＋C)	735, 109, 238
(E) 前期繰越損益金	1, 513, 040, 346
(F) 追加信託差損益金	136, 887, 594
(配当等相当額)	(275, 156, 119)
(売買損益相当額)	(△ 138, 268, 525)
(G) 計(D＋E＋F)	2, 385, 037, 178
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G＋H)	2, 385, 037, 178
追加信託差損益金	136, 887, 594
(配当等相当額)	(275, 156, 119)
(売買損益相当額)	(△ 138, 268, 525)
分配準備積立金	2, 248, 149, 584

(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(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3) 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4) 計算期間末における費用控除後の配当等収益 (91, 504円)、費用控除後の有価証券等損益額 (734, 987, 443円)、信託約款に規定する収益調整金 (275, 156, 119円) および分配準備積立金 (1, 513, 070, 637円) より分配対象収益は2, 523, 305, 703円 (10, 000口当たり13, 464円) ですが、当期に分配した金額はありません。

○お知らせ

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

<当該約款変更につきまして>

2023年11月に「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正が行われ、交付運用報告書については書面交付を原則としていた規定が変更され、書面交付またはデジタル交付いずれかを選択できるようになりました。本件により、デジタル化の推進を通じて顧客の利便性向上を図るとともに、ペーパーレス化による地球環境の保全等、サステナビリティへの貢献に繋がるものと捉えております。

今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法での情報提供ができるよう整備してまいります。

○（参考情報）親投資信託の組入資産の明細 (2025年8月26日現在)

<新生 ショートターム・マザーファンド>

下記は、新生 ショートターム・マザーファンド全体（13,513千口）の内容です。

国内公社債

(A)国内（邦貨建）公社債 種類別開示

区 分	当期末						
	額面金額	評 価 額	組入比率	組入比率 (うちBB格以下)	残存期間別組入比率		
					5年以上	2年以上	2年未満
国 債 証 券	千円	千円	%	%	%	%	%
	12,800	12,793	93.5	—	—	—	93.5
	(12,800)	(12,793)	(93.5)	(—)	(—)	(—)	(93.5)
合 計	12,800	12,793	93.5	—	—	—	93.5
	(12,800)	(12,793)	(93.5)	(—)	(—)	(—)	(93.5)

(注1) ()内は非上場債で内書きです。
(注2) 組入比率は、このファンドが組み入れている親投資信託の純資産総額に対する評価額の割合です。
(注3) 単位未満は切捨てて表示しています。
(注4) —印は組入なしです。
(注5) 評価については価格情報会社等よりデータを入手しています。

(B) 国内（邦貨建）公社債 銘柄別開示

種 類	銘 柄 名	利 率	額 面 金 額	評 価 額	償還年月日
国 債 証 券	第 1318 回 国庫短期証券	%	千円	千円	2025/10/14
		—	12,800	12,793	
合 計			12,800	12,793	

(注) 額面・評価額の単位未満は切捨てて表示しています。

第18期 運用報告書

(決算日：2024年12月10日)

新生 ショートターム・マザーファンド

受益者のみなさまへ

新生 ショートターム・マザーファンドの第18期（2023年12月12日から2024年12月10日まで）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	わが国の短期公社債および短期金融商品に投資を行い、利子等収益の確保を図り、信託財産の安定的な収益の確保を図ることを目的として運用を行います。
主 要 運 用 対 象	わが国の短期公社債および短期金融商品
組 入 制 限	①外貨建て資産への投資は行いません。 ②先物取引等は価格変動リスクおよび金利変動リスクを回避するため行うことができます。 ③スワップ取引は金利変動リスクを回避するため行うことができます。 ④委託者は、デリバティブ取引等(金融商品取引法第2条第20項に規定するものをいい、新株予約権証券、新投資口予約権証券またはオプションを表示する証券もしくは証書にかかる取引および選択権付債券売買を含みます。)について、一般社団法人投資信託協会規則に定める合理的方法により算出した額が、投資信託財産の純資産総額を超えることとなる投資の指図をしません。 ⑤一般社団法人投資信託協会の規則に定める一の者に対する株式等エクスポージャー、債券等エクスポージャーおよびデリバティブ取引等エクスポージャーの投資信託財産の純資産総額に対する比率は、原則としてそれぞれ100分の10、合計で100分の20を超えないものとし、当該比率を超えることとなった場合には、委託者は、一般社団法人投資信託協会の規則に従い当該比率以内となるよう調整を行うこととします。

○最近 5 期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額		参 考 指 数		債 券 組 入 比 率	純 資 産 総 額
		期 中 騰 落 率		期 中 騰 落 率		
	円	%		%	%	百万円
14期(2020年12月10日)	10,155	△0.1	10,111	△0.2	68.4	43
15期(2021年12月10日)	10,144	△0.1	10,099	△0.1	59.9	41
16期(2022年12月12日)	10,134	△0.1	10,087	△0.1	74.2	26
17期(2023年12月11日)	10,117	△0.2	10,071	△0.2	93.6	13
18期(2024年12月10日)	10,109	△0.1	10,071	0.0	93.7	13

(注1) 基準価額は1万円当たりで表示しています。
(注2) 組入比率は純資産総額に対する組入比率です。
(注3) 純資産総額は単位未満を切捨て、騰落率、組入比率は小数点第2位を四捨五入して表示しています。
(注4) 参考指数は国庫短期証券3ヵ月物の利回りをもとに委託者が独自に算出した指数で、当初設定日を10,000として指数化しております。

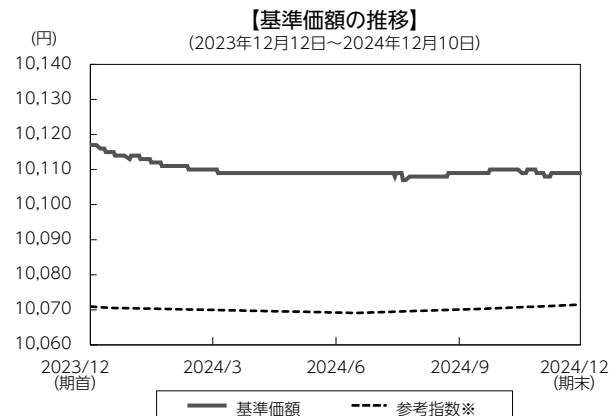
○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		参 考 指 数		債 券 組 入 比 率
		騰 落 率		騰 落 率	
(期 首)	円	%		%	%
2023年12月11日	10,117	—	10,071	—	93.6
12月末	10,114	△0.0	10,071	0.0	93.7
2024年1月末	10,112	△0.0	10,070	0.0	93.7
2月末	10,110	△0.1	10,070	0.0	93.7
3月末	10,109	△0.1	10,070	0.0	93.7
4月末	10,109	△0.1	10,070	0.0	93.7
5月末	10,109	△0.1	10,069	0.0	93.7
6月末	10,109	△0.1	10,069	0.0	93.7
7月末	10,107	△0.1	10,070	0.0	93.7
8月末	10,108	△0.1	10,070	0.0	93.7
9月末	10,109	△0.1	10,070	0.0	93.7
10月末	10,109	△0.1	10,071	0.0	93.7
11月末	10,109	△0.1	10,071	0.0	93.7
(期 末)					
2024年12月10日	10,109	△0.1	10,071	0.0	93.7

(注1) 基準価額は1万円当たりで表示しています。
(注2) 騰落率は期首比で表示しています。
(注3) 組入比率は純資産総額に対する組入比率です。
(注4) 騰落率、組入比率は小数点第2位を四捨五入して表示しています。
(注5) 参考指数は国庫短期証券3ヵ月物の利回りをもとに委託者が独自に算出した指数で、当初設定日を10,000として指数化しております。

■当期の運用状況と今後の運用方針（2023年12月12日から2024年12月10日まで）

○基準価額等の推移



基準価額は期首10,117円、期末10,109円となりました。

※参考指数は、国庫短期証券3ヵ月物の利回りをもとに委託者が独自に算出した指数で、当初設定日を10,000として指数化しております。

○投資環境

<市況環境>

国庫短期証券3ヵ月物の利回りは、3月の日本銀行によるマイナス金利政策の解除および7月の政策金利引き上げの影響等から、期初は0%を下回る水準であったものの、期末時点においては0.175%程度水準となりました。

<運用状況>

新生 ショートターム・マザーファンドでは、主として国庫短期証券等を組み入れましたが、マイナス金利政策が解除されるまでは国庫短期証券等の利回りはマイナスで推移する状況が続いたものの、4月以降は安定してプラスの利回りとなっています。

当該期間において、当マザーファンドの基準価額に大きな変動はありませんでした。

○今後の運用環境の見通しと運用方針

日本銀行は、2024年3月にマイナス金利政策等を終了し、さらに7月には国内の経済や物価が見通しに概ね沿って推移していると判断し政策金利を0.25%程度に引き上げました。7月の政策金利の引上げ直後に生じた市場の変動性の高まりを受けて、日本銀行は利上げが基本姿勢ながら市場に配慮するスタンスの時期もありましたが、その後は経済や物価の見通しが想定通りに実現していくなら利上げする方針が示唆されています。日本銀行総裁の発言等からは、経済は想定通りに推移しているとの指摘に表れているように利上げの確度が高まった印象も受けますが、同時に来年度の賃金動向や米国での新政権の政策を見極めたいとも述べていることから慎重なスタンスも維持しています。追加利上げのタイミングを見通すにあたり、内外経済の動向を示すデータおよび市場動向に対する日本銀行総裁や幹部の評価など発信される情報について注視する必要があります。マザーファンドでは引き続き当初の運用計画に基づき、国庫短期証券等に投資していく予定です。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2023年12月12日～2024年12月10日)

当期中に発生した費用はありません。

○売買及び取引の状況

(2023年12月12日～2024年12月10日)

公社債			
		買 付 額	売 付 額
国 内	国債証券	千円 51,208	千円 － (51,200)

(注1) 金額は受渡代金です。(経過利子分は含まれておりません。)
(注2) 単位未満は切捨てて表示しています。
(注3) () 内は償還等による増減分です。

○利害関係人との取引状況等

(2023年12月12日～2024年12月10日)

利害関係人との取引状況

該当事項はありません。

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。

○組入資産の明細

(2024年12月10日現在)

国内公社債

(A) 国内（邦貨建）公社債 種類別開示

区 分	当 期 末						
	額面金額	評 価 額	組入比率	組入比率 (うちBB格以下)	残存期間別組入比率		
					5 年以上	2 年以上	2 年未満
国 債 証 券	千円	千円	%	%	%	%	%
	12,800	12,798	93.7	－	－	－	93.7
	(12,800)	(12,798)	(93.7)	(－)	(－)	(－)	(93.7)
合 計	12,800	12,798	93.7	－	－	－	93.7
	(12,800)	(12,798)	(93.7)	(－)	(－)	(－)	(93.7)

(注1) () 内は非上場債で内書きです。
(注2) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。
(注3) 単位未満は切捨てて表示しています。
(注4) 一印は組入なしです。
(注5) 評価については価格情報会社等よりデータを入手しています。

(B) 国内（邦貨建）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
	%	千円	千円	
国 債 証 券 第 1260 回 国庫短期証券	—	12,800	12,798	2025/ 1 /14
合 計	—	12,800	12,798	

(注) 額面・評価額の単位未満は切捨てて表示しています。

○投資信託財産の構成

(2024年12月10日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
公 社 債	12,798	93.7
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	862	6.3
投 資 信 託 財 産 総 額	13,660	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨てて表示しています。

(注2) 比率は、投資信託財産総額に対する評価額の割合で、小数点第2位を四捨五入して表示しています。

○特定資産の価格等の調査

該当事項はありません。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2024年12月10日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	13,660,681円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	862,062
公 社 債 (評 価 額)	12,798,617
未 収 利 息	2
(B) 純 資 産 総 額 (A)	13,660,681
元 本	13,513,628
次 期 繰 越 損 益 金	147,053
(C) 受 益 権 総 口 数	13,513,628口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 (B / C)	10,109円

<注記事項>

(貸借対照表関係)

期首元本額	13,513,628円
期中追加設定元本額	0円
期中一部解約元本額	0円
期末における元本の内訳	
S B I ・ U T I イ ン ド イ ン フ ラ 関 連 株 式 フ ァ ン ド	7,097,650円
S B I ・ フ ラ ト ン V P I C フ ァ ン ド	4,607,481円
S B I ワ ー ル ド ラ ッ プ ・ セ レ ク ト	982,415円
S B I ・ U T I イ ン ド フ ァ ン ド	731,115円
S B I ・ コ ム ジ ェ ス ト ・ ク オ リ テ ィ グ ロ ー ス ・ 世 界 株 式 フ ァ ン ド	65,807円
S B I ・ コ ム ジ ェ ス ト ・ ク オ リ テ ィ グ ロ ー ス ・ 日 本 株 式 フ ァ ン ド	29,160円

○損益の状況 (2023年12月12日～2024年12月10日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	64円
受 取 利 息	281
支 払 利 息	△ 217
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△ 10,828
売 買 益	257
売 買 損	△ 11,085
(C) 当 期 損 益 金 (A + B)	△ 10,764
(D) 前 期 繰 越 損 益 金	157,817
(E) 計 (C + D)	147,053
次 期 繰 越 損 益 金 (E)	147,053

(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。

<参考情報>

主要投資対象の投資信託証券の概要

ファンド名	Fullerton VPIC Fund Class A	
形態	ケイマン籍の円建て外国投資信託受益証券	
運用の基本方針	信託財産の成長をめざして積極的な運用を行います。	
主な投資対象	ベトナム、パキスタン、インド、中国（香港証券取引所等に上場している中国本土関連銘柄を含みます。）の株式です。 （未上場株式や国外の証券取引所に上場している株式に投資する場合があります。） そのほか、預託証書（DR、Depositary Receipt）、株式や株価指数に係るオプションを表示する証券または証書、償還金額等が株式や株価指数の価格に連動する効果を有する債券等に投資する場合があります。また、株式や株価指数を対象とした先物取引、スワップ取引、オプション取引などを利用する場合があります。	
ファンドの関係法人	運用会社	Fullerton Fund Management Company Limited
	管理会社	HSBC Trustee (Cayman) Limited
ファンドの特徴	1. 主にベトナム、パキスタン、インド、中国（香港証券取引所等に上場している中国本土関連銘柄を含みます。）の株式等に投資し、信託財産の成長をめざして積極的な運用を行います。 2. 株式への投資は高位を維持することを基本とします。ただし、市場動向等に急激な変化が生じたときまたは予想されるとき、組入比率を落とす場合があります。また市場の休場等に対応するため一時的に組入比率を落とす場合があります。 3. 株式等の国別配分比率は、ベトナム20%、パキスタン20%、インド30%、中国30%を基本とし、原則として±10%の範囲内で変動させます。ただし、市場の流動性やその他やむをえない事情により、国別配分比率が上記の範囲外となる場合があります。 4. 外貨建て資産については、原則として為替ヘッジを行いません。 5. 市況動向や、当初設定日直後、大量の追加設定または解約が発生したとき、償還の準備に入ったとき等ならびに運用資産が運用に支障をきたす水準となったとき等やむをえ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。	
手数料等	申込手数料	申込手数料はかかりません。
	運用報酬	純資産総額に対し年率0.90%
	管理費用等	①受託会社報酬額年額約60,000米ドル※（※投資先ファンドの純資産総額1億米ドル相当額の場合の概算値です。） ②当初のファンド設定費用（弁護士費用等） 合計1,904,767円※ （※この費用については当初5年間で償却いたします。） 年額約38万円 ③その他（i）管理事務代行報酬、保管報酬、副保管報酬および登録・名義書換代理人報酬等（ii）監査報酬、弁護士報酬等（iii）有価証券売買時の取引費用等（※その他の費用は変動することが予想され、見積りが困難です。） ④投資先ファンドにおいて一部解約に伴う支払資金の手当て等を目的として資金借入れの指図を行った場合、当該借入金の利息は投資先ファンドの信託財産から支払われます。
	解約手数料	解約手数料はかかりません。
	決算日	年1回、原則として毎年12月31日

損益計算書

(2024年12月31日に終了した会計期間)

	日本円 単位：千
利益	
受取利息	3,008
受取配当金	120,907
純為替差益	10,404
損益を通じて公正価値評価される金融資産および 金融負債における公正価値の純変動額	1,266,695
純利益合計	1,401,014
費用	
監査報酬	3,644
保管報酬	1,758
運用報酬	32,915
取引費用	6,978
受託会社報酬	1,543
評価費用	3,858
その他営業費用	11,598
営業費用合計	62,294
税引前利益	1,338,720
源泉徴収税	(55,225)
当期包括利益	1,283,495

HSBC Trustee (Cayman) Limited

署名権者
20 June 2025

Fullerton Fund Management Company Ltd

署名権者
20 June 2025

<参考情報>

Fullerton VPIC Fund Class A 組入れ資産の明細（2024年12月末現在）

銘柄		株数	評価額		業種等
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(ベトナム)		株	ベトナム・ドン	円	
JSC BANK FOR FOREIGN TRADE		415,919	38,264,548,000	236,028,510	金融
FPT CORP		245,805	36,993,652,500	228,189,202	情報技術
MILITARY COMMERCIAL JOINT		420,900	10,438,320,000	64,387,044	金融
VIET NAM DAIRY PRODUCTS JSC		92,000	5,823,600,000	35,921,910	生活必需品
HOA PHAT GROUP JSC		180,895	4,838,941,250	29,848,206	素材
小計	株数・金額	1,355,519	96,359,061,750	594,374,872	
	銘柄数<比率>	5	—	<14.59%>	
(パキスタン)			パキスタン・ルピー		
UNITED BANK LTD		922,837	347,918,777	196,401,228	金融
MCB BANK LIMITED		1,149,208	330,397,300	186,510,300	金融
ENGRO CO LTD		659,606	300,120,730	169,419,082	素材
PAKISTAN STATE OIL CO LTD		315,659	140,461,942	79,291,202	エネルギー
PAKISTAN OILFIELDS LIMITED		217,641	139,725,522	78,875,490	エネルギー
PAKISTAN PETROLEUM LTD		607,302	120,549,447	68,050,537	エネルギー
HUB POWER-PKR		739,470	96,131,100	54,266,304	公益事業
OIL & GAS DEVELOPMENT CO LTD		328,047	73,843,380	41,684,817	エネルギー
小計	株数・金額	4,939,770	1,549,148,198	874,498,960	
	銘柄数<比率>	8	—	<21.47%>	
(インド)			インド・ルピー		
ICICI BANK LTD		67,190	86,987,534	159,871,865	金融
MAHINDRA & MAHINDRA LIMITED		25,478	76,507,886	140,611,625	一般消費財・サービス
INFOSYS TECHNOLOGIES LTD		34,639	66,021,934	121,339,798	情報技術
LARSEN & TOUBRO LIMITED		16,881	60,416,255	111,037,283	資本財・サービス
SHRIRAM TRANSPORT FINANCE		17,669	51,575,811	94,789,687	金融
POWER GRID CORP OF INDIA LTD		153,429	47,187,089	86,723,782	公益事業
HDFC BANK LIMITED		25,787	45,846,707	84,260,334	金融
GODREJ PROPERTIES LTD		14,269	40,314,919	74,093,621	不動産
BHARTI AIRTEL LIMITED		24,923	39,550,309	72,688,365	コミュニケーション・サービス
NTPC LIMITED		110,697	36,684,986	67,422,272	公益事業
TATA CONSULTANCY SVS LTD		7,210	29,984,948	55,108,466	情報技術
DABUR INDIA LTD		52,587	26,569,582	48,831,464	生活必需品
APOLLO HOSPITALS ENTERPRISE		3,140	22,966,745	42,209,915	ヘルスケア
AFCONS INFRASTRUCTURE LTD		42,331	22,045,985	40,517,676	資本財・サービス
CROMPTON GREAVES CONSUMER EL		47,746	18,835,797	34,617,765	一般消費財・サービス
RELIANCE INDUSTRIES LIMITED		10,314	12,487,160	22,949,789	エネルギー
TITAGARH RAIL SYSTEM LTD		7,238	7,975,552	14,658,036	資本財・サービス
小計	株数・金額	661,528	691,959,198	1,271,731,743	
	銘柄数<比率>	17	—	<31.21%>	

銘 柄		株 数	評 価 額		業 種 等
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(中国)		株	香港ドル	円	
TENCENT HOLDINGS LTD		34,400	14,413,600	291,877,767	コミュニケーション・サービス
CHINA CONSTRUCTION BANK-H		1,159,000	7,463,960	151,146,416	金融
BYD CO LTD-H		23,500	6,302,700	127,630,710	一般消費財・サービス
MEITUAN DIANPING-CLASS B		35,190	5,377,032	108,885,781	一般消費財・サービス
PING AN INSURANCE GROUP CO-H		112,500	5,214,375	105,591,950	金融
ALIBABA GROUP HOLDING LTD		58,500	4,797,000	97,140,038	一般消費財・サービス
ZIJIN MINING GROUP CO LTD-H		258,000	3,679,080	74,501,974	素材
CHINA MERCHANTS BANK-H		82,000	3,251,300	65,839,359	金融
AIA GROUP LTD		29,400	1,655,220	33,518,477	金融
			中国人民元		
CHINA CONSTRUCTION BANK-A		474,400	4,174,720	89,676,487	金融
XUJI ELECTRIC CO LTD-A		58,900	1,640,365	35,236,416	資本財・サービス
ZHONGJI INNOLIGHT CO LTD-A		7,600	996,968	21,415,709	情報技術
LUXSHARE PRECISION INDUSTR-A		23,800	991,270	21,293,311	情報技術
CHINA YANGTZE POWER CO LTD-A		31,800	935,238	20,089,697	公益事業
			米ドル		
PDD HOLDINGS INC		950	89,671	14,096,203	一般消費財・サービス
小 計	株 数 ・ 金 額	2,389,940	香港ドル : 52,154,267	1,257,940,295	
	銘 柄 数 < 比 率 >	15	中国人民元 : 8,738,561		
合 計	株 数 ・ 金 額	9,346,757	米ドル : 89,671	<30.87%>	
	銘 柄 数 < 比 率 >	45	—		
			—	3,998,545,870	
			—	<98.14%>	

(注1) 評価額は、2024年12月末現在の評価額です。

(注2) 邦貨換算金額欄の< >内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率。

(注3) 上記業種は、MSCI/S&P GICSの業種区分に基づいています。

(注4) データ提供元:HSBC Trustee (Cayman) Limited (同社は投資先ファンドの管理会社です。)

(注5) 銘柄明細は、Fullerton VPIC Fund Class Aについての情報です。