

# 高格付債券ファンド（為替ヘッジ70）毎月分配型 〈愛称「73（しちさん）」〉

## 運用報告書（全体版）

第131期（決算日 2024年2月13日）第133期（決算日 2024年4月10日）第135期（決算日 2024年6月10日）  
第132期（決算日 2024年3月11日）第134期（決算日 2024年5月10日）第136期（決算日 2024年7月10日）

### 受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚くお礼申し上げます。

「高格付債券ファンド（為替ヘッジ70）毎月分配型」は、2024年7月10日に第136期の決算を行ないましたので、第131期から第136期の運用状況をまとめてご報告申し上げます。  
今後とも一層のお引き立てを賜りますようお願い申し上げます。

### 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／債券
信託期間	2013年3月25日から2028年1月11日までです。
運用方針	主として、日本を含む世界の高格付ソブリン債券に投資を行なう投資信託証券（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。）の一部、またはすべてに投資を行ない、インカム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。
主要運用対象	「ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド」受益証券 「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）」受益証券 上記の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。
分配方針	毎決算時に、原則として分配対象額のなかから、基準価額水準、市況動向などを勘案して分配を行なう方針です。 ただし、分配対象額が少額の場合には分配を行なわないこともあります。

<641952>

## 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/

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。

## 【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		債 券 組 入 比 率	債 券 先 物 比 率	投 資 信 託 組 入 比 率	純 資 産 総 額
		税 分 配	み 期 金 騰 落 中 率				
107期(2022年2月10日)	円 8,387		円 15 △1.8	% 67.6	% —	% 30.2	百万円 2,590
108期(2022年3月10日)	8,333		15 △0.5	66.9	—	30.0	2,565
109期(2022年4月11日)	8,161		15 △1.9	67.2	—	29.7	2,510
110期(2022年5月10日)	7,819		15 △4.0	65.7	—	29.2	2,390
111期(2022年6月10日)	7,791		15 △0.2	66.9	—	30.6	2,357
112期(2022年7月11日)	7,796		15 0.3	65.9	—	29.9	2,346
113期(2022年8月10日)	8,032		15 3.2	67.1	—	29.7	2,399
114期(2022年9月12日)	7,741		15 △3.4	67.9	—	30.4	2,303
115期(2022年10月11日)	7,317		15 △5.3	67.1	—	29.6	2,175
116期(2022年11月10日)	7,469		15 2.3	66.3	—	29.8	2,218
117期(2022年12月12日)	7,679		15 3.0	68.0	—	29.9	2,279
118期(2023年1月10日)	7,406		15 △3.4	68.4	—	29.0	2,194
119期(2023年2月10日)	7,417		15 0.4	68.1	—	29.4	2,199
120期(2023年3月10日)	7,257		15 △2.0	67.7	—	29.3	2,124
121期(2023年4月10日)	7,474		15 3.2	67.5	—	29.4	2,172
122期(2023年5月10日)	7,395		15 △0.9	66.5	—	29.9	2,145
123期(2023年6月12日)	7,285		15 △1.3	67.8	—	29.8	2,095
124期(2023年7月10日)	7,177		15 △1.3	66.2	—	29.4	2,041
125期(2023年8月10日)	7,259		15 1.4	68.3	—	29.6	2,048
126期(2023年9月11日)	7,190		15 △0.7	67.2	—	29.7	2,022
127期(2023年10月10日)	7,026		15 △2.1	67.2	—	29.3	1,960
128期(2023年11月10日)	7,109		15 1.4	67.2	—	29.8	1,954
129期(2023年12月11日)	7,261		15 2.3	66.8	—	29.1	1,973
130期(2024年1月10日)	7,351		15 1.4	69.0	—	29.7	1,966
131期(2024年2月13日)	7,295		15 △0.6	66.6	—	29.8	1,940
132期(2024年3月11日)	7,358		15 1.1	66.3	—	29.3	1,938
133期(2024年4月10日)	7,310		15 △0.4	68.0	—	29.8	1,915
134期(2024年5月10日)	7,268		15 △0.4	67.8	—	29.9	1,896
135期(2024年6月10日)	7,282		15 0.4	65.8	—	29.7	1,884
136期(2024年7月10日)	7,350		15 1.1	67.1	—	30.0	1,884

(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、「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、「債券先物比率」は実質比率を記載しております。

(注) 債券先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

(注) ファンドの商品性格に適合する適切なベンチマークおよび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	騰 落 率		債 券 組 入 比	券 率	投 資 信 託 組 入 比	託 券 率
			騰	落				
第131期	(期 首) 2024年 1月10日	円 7,351		% —		% 69.0		% 29.7
	1月末	7,337		△0.2		68.1		29.8
	(期 末) 2024年 2月13日	7,310		△0.6		66.6		29.8
第132期	(期 首) 2024年 2月13日	7,295		—		66.6		29.8
	2月末	7,291		△0.1		69.1		29.7
	(期 末) 2024年 3月11日	7,373		1.1		66.3		29.3
第133期	(期 首) 2024年 3月11日	7,358		—		66.3		29.3
	3月末	7,364		0.1		67.5		29.8
	(期 末) 2024年 4月10日	7,325		△0.4		68.0		29.8
第134期	(期 首) 2024年 4月10日	7,310		—		68.0		29.8
	4月末	7,230		△1.1		68.9		30.1
	(期 末) 2024年 5月10日	7,283		△0.4		67.8		29.9
第135期	(期 首) 2024年 5月10日	7,268		—		67.8		29.9
	5月末	7,236		△0.4		67.9		30.0
	(期 末) 2024年 6月10日	7,297		0.4		65.8		29.7
第136期	(期 首) 2024年 6月10日	7,282		—		65.8		29.7
	6月末	7,347		0.9		68.0		30.1
	(期 末) 2024年 7月10日	7,365		1.1		67.1		30.0

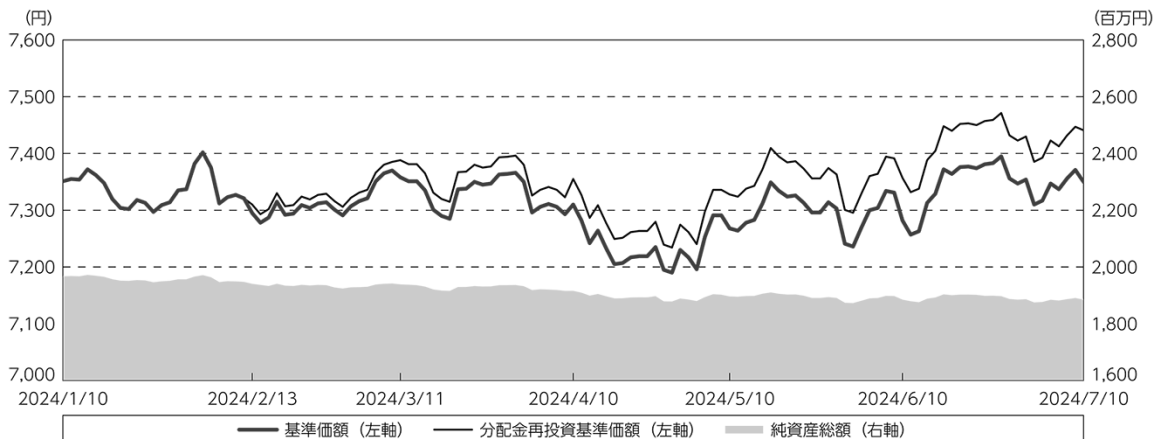
(注) 期末の基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「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1月11日～2024年7月10日）

## 作成期間中の基準価額等の推移



第131期首：7,351円

第136期末：7,350円（既払分配金（税込み）：90円）

騰落率：1.2%（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1月10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。

## ○基準価額の主な変動要因

当ファンドは、主として、日本を含む世界の高格付ソブリン債券を主要投資対象とする投資信託証券に投資を行ない、インカム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、原則として、純資産の70%程度に対して対円で為替ヘッジを行ない、為替変動リスクの低減をめざしております。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。

## ＜値上がり要因＞

- ・投資対象である2つの投資信託証券それぞれにおいて、投資している債券からインカム収入を得たこと。
- ・投資対象である「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）」において、ポートフォリオの組入通貨が総じて対円で上昇したこと。

## ＜値下がり要因＞

- ・投資対象国の債券利回りが総じて上昇（債券価格は下落）したこと。
- ・投資対象である「ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド」において、為替ヘッジに伴う費用を支払ったこと。

## 投資環境

## （「ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド」投資対象国の債券市況）

当ファンドが投資対象国とした債券市場では、10年国債利回りは期間の初めと比べて総じて上昇しました。

期間の初めから2024年5月下旬にかけては、ユーロ圏の弱めな経済指標を受けてユーロ圏の景気後退観測が高まったことや、中東情勢の緊迫化を受けて地政学的リスクが警戒されたこと、米国のインフレ指標が市場予想を下回り米国連邦準備制度理事会（FRB）による利上げ局面が終了したとの見方が広がったことなどが利回りの低下（債券価格は上昇）要因となったものの、FRB議長が米国連邦公開市場委員会（FOMC）後の記者会見で金融緩和に慎重な考えを示したことを受けてFRBによる早期利下げ観測が後退したことや、米国の雇用統計の内容が堅調だったこと、米国の景況感に関する経済指標が市場予想を上回り米国の景気減速への懸念が後退したことを受けて、各国の10年国債利回りは総じて上昇しました。6月上旬から期間末にかけては、欧州中央銀行（ECB）やカナダ銀行（中央銀行）が利下げを決定したことや、市場予想を下回る米国のインフレ指標などを受けてFRBの年内の利下げ開始への期待が強まり、各国の10年国債利回りは総じて低下しました。

## （「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）」投資対象国の債券市況）

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。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る可能性があります。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きました。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と政策への転換が起きました。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、中銀預金金利を3.75%に引き下げました。カナダ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諸国の中央銀行は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

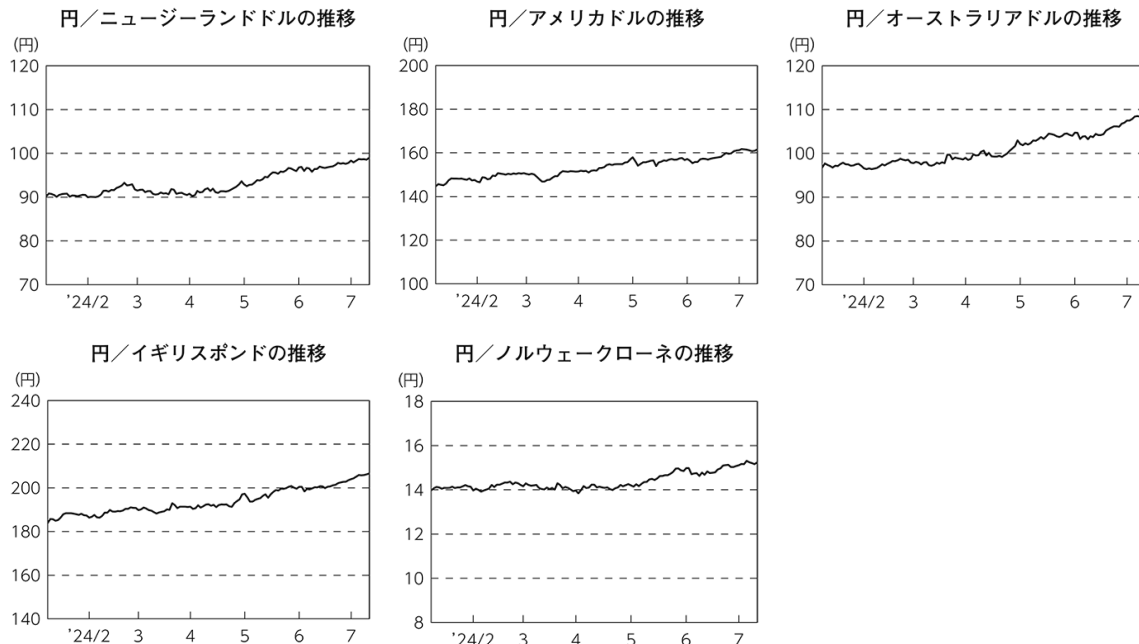
（中央値）は依然として年内の利下げが1回になるという結果でした。米国の経済成長は減速の兆しを見せ、第1四半期のGDP成長率は1.4%（前期比、年率換算）で、2023年第4四半期の3.4%（同、確報値）から低下しました。GDPにおける個人消費支出の増加率は2%から1.5%に下方修正され、その時点では、第2四半期のGDP成長率は年率で2%近くになるとの予想でした。

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感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）の各指数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て、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（利回り格差）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。



## 当ファンドのポートフォリオ

（当ファンド）

当ファンドは、「ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド」受益証券を70%程度、「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）」受益証券を30%程度組み入れることで、実質的に純資産総額の70%程度に対して対円で為替ヘッジを行ないつつ、インカム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。

（ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド）

投資対象国は、為替ヘッジ後の金利水準、市場の流動性、財政赤字の状況などを考慮して決定しました。

期間の初めは、ベルギー、オーストラリア、アメリカ、カナダ、スウェーデンの5カ国へ投資を行ないました。期間中は、ベルギー、オーストラリア、アメリカ、スウェーデンへの投資を継続した一方、カナダを非保有として、イギリスを新規に組み入れました。各国の投資比率は、ベルギーとオーストラリアの比率を高めに維持しました。

全体のデュレーション（金利感応度）については、市場環境に応じて機動的に変更しました。

また、運用方針に従って、すべての外貨建資産について為替ヘッジを行ないました。

（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））

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。

## 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、基準価額水準、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っ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131期	第132期	第133期	第134期	第135期	第136期
	2024年1月11日～ 2024年2月13日	2024年2月14日～ 2024年3月11日	2024年3月12日～ 2024年4月10日	2024年4月11日～ 2024年5月10日	2024年5月11日～ 2024年6月10日	2024年6月11日～ 2024年7月10日
当期分配金	15	15	15	15	15	15
（対基準価額比率）	0.205%	0.203%	0.205%	0.206%	0.206%	0.204%
当期の収益	15	15	15	15	15	15
当期の収益以外	—	—	—	—	—	—
翌期繰越分配対象額	620	624	624	625	629	633

（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四捨五入して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、「ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド」受益証券を70%程度、「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）」受益証券を30%程度組み入れ、インカム収益の確保と信託財産の成長をめざして運用を行なう方針です。

（ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド）

引き続き、現在投資を行なっているベルギー、オーストラリア、アメリカ、イギリス、スウェーデンの5カ国への投資を継続することを検討します。

ポートフォリオ全体のデュレーションは現状程度に維持することを検討しますが、市場環境を考慮して機動的に変更する方針です。外貨建資産については為替ヘッジを行なうことにより、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。

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。

（高金利先進国ソブリン債券ファンド（適格機関投資家向け））

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CHIPS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、FRB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FRB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FRB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。FRB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（金融緩和的な政策を支持）的な政策を支持しました。同時にパウエル議長は、FRB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。FRB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（BOE）が2024年6月の金融政策委員会（MPC）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。BOE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。OIS（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は三四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年後半ま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。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

## ○ 1 万口当たりの費用明細

（2024年 1 月11日～2024年 7 月10日）

項 目	第131期～第136期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	30	0.410	(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 ）	(11)	(0.148)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(18)	(0.246)	運用報告書など各種書類の送付、口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 ）	( 1)	(0.016)	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	4	0.056	(b) 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)	(0.007)	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
（ 印 刷 費 用 等 ）	( 3)	(0.048)	印刷費用等は、法定開示資料の印刷に係る費用など
合 計	34	0.466	
作成期間の平均基準価額は、7,300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) 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。

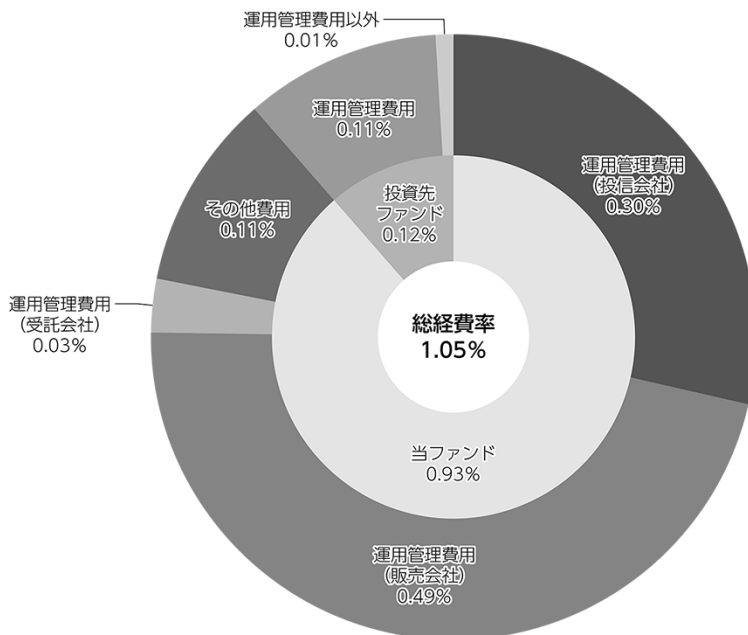
(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を作成期間の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

(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があります。

## （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1.05%です。



(単位:%)

<b>総経費率(①+②+③)</b>	<b>1.05</b>
①当ファンドの費用の比率	0.93
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.11
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.01

(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1月11日～2024年7月10日)

## 投資信託証券

銘柄		第131期～第136期			
		買付		売却	
		口数	金額	口数	金額
国内	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）	千口 16,489	千円 14,067	千口 93,327	千円 81,030

(注) 金額は受け渡し代金。

## 親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘柄		第131期～第136期			
		設定		解約	
		口数	金額	口数	金額
	ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド	千口 —	千円 —	千口 26,627	千円 29,548

## ○利害関係人との取引状況等

(2024年1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（2024年1月11日～2024年7月10日）

区 分	第131期～第136期					
	買 付			売 付		
	買付額 A	うち自己取引 状況B	$\frac{B}{A}$	売付額 C	うち自己取引 状況D	$\frac{D}{C}$
投資信託証券	百万円 14	百万円 14	% 100.0	百万円 81	百万円 81	% 100.0

(注) 委託会社に支払われた売買委託手数料は0円です。

## ○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2024年1月11日～2024年7月10日)

該当事項はございません。

## ○組入資産の明細

(2024年7月10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130期末		第136期末	
	口 数	口 数	評 価 額	比 率
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）	千口 696,727	千口 619,890	千円 565,339	% 30.0
合 計	696,727	619,890	565,339	30.0

(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	第130期末	第136期末	
	口 数	口 数	評 価 額
ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド	千口 1,217,161	千口 1,190,533	千円 1,302,681

(注) 親投資信託の2024年7月10日現在の受益権総口数は、28,723,267千口です。

## ○投資信託財産の構成

（2024年7月10日現在）

項 目	第136期末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
投資信託受益証券	565,339	29.9
ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド	1,302,681	68.9
コール・ローン等、その他	23,018	1.2
投資信託財産総額	1,891,038	100.0

（注）比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

（注）ソブリン（円ヘッジ）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（30,946,378千円）の投資信託財産総額（32,371,558千円）に対する比率は95.6%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=161.55円、1ユーロ=174.70円、1イギリスポンド=206.57円、1スウェーデンクローナ=15.32円、1オーストラリアドル=108.77円。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	第131期末	第132期末	第133期末	第134期末	第135期末	第136期末
	2024年2月13日現在	2024年3月11日現在	2024年4月10日現在	2024年5月10日現在	2024年6月10日現在	2024年7月10日現在
	円	円	円	円	円	円
(A) 資産	1,947,940,151	1,945,270,452	1,927,868,138	1,904,937,178	1,890,829,490	1,891,038,183
コール・ローン等	21,083,831	23,346,780	21,218,395	21,279,946	17,946,979	20,847,245
投資信託受益証券（評価額）	578,285,390	568,238,162	571,100,982	566,983,891	560,399,375	565,339,833
ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド（評価額）	1,346,165,131	1,349,115,423	1,325,131,377	1,307,932,930	1,303,524,702	1,302,681,441
未収入金	—	2,220,609	8,073,738	6,439,824	6,728,771	—
未収配当金	2,405,799	2,349,478	2,343,596	2,300,537	2,229,621	2,169,615
未収利息	—	—	50	50	42	49
(B) 負債	7,389,447	6,723,522	12,073,236	8,867,254	5,976,661	6,051,396
未払収益分配金	3,990,209	3,952,020	3,931,218	3,913,275	3,882,443	3,847,020
未払解約金	1,712,783	1,276,778	6,370,166	3,058,565	396	8,162
未払信託報酬	1,504,153	1,177,697	1,303,157	1,278,682	1,323,495	1,278,045
未払利息	—	1	—	—	—	—
その他未払費用	182,302	317,026	468,695	616,732	770,327	918,169
(C) 純資産総額（A－B）	1,940,550,704	1,938,546,930	1,915,794,902	1,896,069,924	1,884,852,829	1,884,986,787
元本	2,660,139,424	2,634,680,060	2,620,812,107	2,608,850,119	2,588,295,982	2,564,680,438
次期繰越損益金	△ 719,588,720	△ 696,133,130	△ 705,017,205	△ 712,780,195	△ 703,443,153	△ 679,693,651
(D) 受益権総口数	2,660,139,424口	2,634,680,060口	2,620,812,107口	2,608,850,119口	2,588,295,982口	2,564,680,438口
1万口当たり基準価額（C/D）	7,295円	7,358円	7,310円	7,268円	7,282円	7,350円

（注）当ファンドの第131期首元本額は2,675,499,438円、第131～136期中追加設定元本額は17,708,960円、第131～136期中一部解約元本額は128,527,960円です。

（注）1口当たり純資産額は、第131期0.7295円、第132期0.7358円、第133期0.7310円、第134期0.7268円、第135期0.7282円、第136期0.7350円です。

（注）2024年7月10日現在、純資産総額は元本額を下回っており、その差額は679,693,651円です。

## ○損益の状況

項 目	第131期	第132期	第133期	第134期	第135期	第136期
	2024年1月11日～ 2024年2月13日	2024年2月14日～ 2024年3月11日	2024年3月12日～ 2024年4月10日	2024年4月11日～ 2024年5月10日	2024年5月11日～ 2024年6月10日	2024年6月11日～ 2024年7月10日
	円	円	円	円	円	円
(A) 配当等収益	2,405,720	2,349,450	2,344,390	2,302,042	2,231,037	2,170,948
受取配当金	2,405,799	2,349,478	2,343,597	2,300,537	2,229,621	2,169,615
受取利息	—	—	802	1,505	1,416	1,333
支払利息	△ 79	△ 28	△ 9	—	—	—
(B) 有価証券売買損益	△ 11,755,971	19,491,050	△ 9,499,548	△ 7,913,571	6,855,668	20,438,618
売買益	1,486,886	19,537,561	4,353,558	6,568,777	11,348,737	20,599,761
売買損	△ 13,242,857	△ 46,511	△ 13,853,106	△ 14,482,348	△ 4,493,069	△ 161,143
(C) 信託報酬等	△ 1,686,455	△ 1,320,431	△ 1,461,097	△ 1,433,658	△ 1,483,900	△ 1,432,937
(D) 当期損益金 (A + B + C)	△ 11,036,706	20,520,069	△ 8,616,255	△ 7,045,187	7,602,805	21,176,629
(E) 前期繰越損益金	△495,797,405	△505,411,060	△485,830,474	△495,450,307	△501,940,029	△493,345,382
(F) 追加信託差損益金	△208,764,400	△207,290,119	△206,639,258	△206,371,426	△205,223,486	△203,677,878
(配当等相当額)	( 159,215,013)	( 157,699,471)	( 156,876,343)	( 156,170,298)	( 154,947,973)	( 153,540,438)
(売買損益相当額)	(△367,979,413)	(△364,989,590)	(△363,515,601)	(△362,541,724)	(△360,171,459)	(△357,218,316)
(G) 計 (D + E + F)	△715,598,511	△692,181,110	△701,085,987	△708,866,920	△699,560,710	△675,846,631
(H) 収益分配金	△ 3,990,209	△ 3,952,020	△ 3,931,218	△ 3,913,275	△ 3,882,443	△ 3,847,020
次期繰越損益金 (G + H)	△719,588,720	△696,133,130	△705,017,205	△712,780,195	△703,443,153	△679,693,651
追加信託差損益金	△208,764,400	△207,290,119	△206,639,258	△206,371,426	△205,223,486	△203,677,878
(配当等相当額)	( 159,217,215)	( 157,700,333)	( 156,877,351)	( 156,171,727)	( 154,949,040)	( 153,541,201)
(売買損益相当額)	(△367,981,615)	(△364,990,452)	(△363,516,609)	(△362,543,153)	(△360,172,526)	(△357,219,079)
分配準備積立金	5,874,996	6,736,841	6,858,677	7,055,451	7,857,971	9,056,188
繰越損益金	△516,699,316	△495,579,852	△505,236,624	△513,464,220	△506,077,638	△485,071,961

(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) 分配金の計算過程（2024年1月11日～2024年7月10日）は以下の通りです。

項 目	2024年1月11日～ 2024年2月13日	2024年2月14日～ 2024年3月11日	2024年3月12日～ 2024年4月10日	2024年4月11日～ 2024年5月10日	2024年5月11日～ 2024年6月10日	2024年6月11日～ 2024年7月10日
a. 配当等収益(経費控除後)	4,347,956円	4,876,124円	4,094,571円	4,150,337円	4,747,222円	5,122,112円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越大損金補填後)	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	159,217,215円	157,700,333円	156,877,351円	156,171,727円	154,949,040円	153,541,201円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	5,517,249円	5,812,737円	6,695,324円	6,818,389円	6,993,192円	7,781,096円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	169,082,420円	168,389,194円	167,667,246円	167,140,453円	166,689,454円	166,444,409円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	635円	639円	639円	640円	644円	648円
g. 分配金	3,990,209円	3,952,020円	3,931,218円	3,913,275円	3,882,443円	3,847,020円
h. 分配金(1万口当たり)	15円	15円	15円	15円	15円	15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処理しています。



## ○分配金のお知らせ

	第131期	第132期	第133期	第134期	第135期	第136期
1万口当たり分配金（税込み）	15円	15円	15円	15円	15円	15円

## ○お知らせ

### 約款変更について

2024年1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。

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上げます。

# ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド

## 運用報告書

第13期（決算日 2024年2月13日）  
 (2023年2月11日～2024年2月13日)

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2011年2月28日から原則無期限です。
運用方針	内外の公社債に投資を行ない、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て運用を行ないます。
主要運用対象	内外のソブリン債券（国債、州政府債、政府保証債、政府機関債、国際機関債などをいいます。）を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合は、信託財産の総額の10%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。

## ファンド概要

原則として、日本および世界の高格付け国の中から、為替ヘッジコスト考慮後の利回りや信用力などを勘案して複数国を選定し、当該国通貨建てのソブリン債券に分散投資するとともに、外貨建て資産については為替ヘッジを行なうことにより、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。

ポートフォリオの構築にあたっては、為替ヘッジコスト考慮後の利回りの水準や方向性、信用力、流動性などの分析を行ない、組入国やその配分比率、および組入銘柄を決定します。なお、金利動向などによっては、組入債券の一部売却や先物取引などの活用により、実質的な債券組入比率を調整することがあります。

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っ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。

## 【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	債券先物比率	純資産額
	期騰	落中率			
9期(2020年2月10日)	円 13,735	% 5.5	% 98.7	% —	百万円 113,252
10期(2021年2月10日)	13,889	1.1	93.9	—	85,110
11期(2022年2月10日)	13,036	△6.1	98.1	—	63,267
12期(2023年2月10日)	11,278	△13.5	98.0	—	44,507
13期(2024年2月13日)	11,082	△1.7	96.0	—	34,061

(注) 債券先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

(注) ファンドの商品性格に適合する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	債券率
		騰	落率		
(期首) 2023年2月10日	円 11,278		% —		% 98.0
2月末	10,998		△2.5		99.0
3月末	11,277		△0.0		99.1
4月末	11,222		△0.5		97.6
5月末	11,131		△1.3		96.0
6月末	11,040		△2.1		98.0
7月末	10,957		△2.8		97.6
8月末	10,939		△3.0		97.6
9月末	10,614		△5.9		97.1
10月末	10,562		△6.3		96.6
11月末	10,961		△2.8		97.7
12月末	11,386		1.0		98.8
2024年1月末	11,141		△1.2		98.2
(期末) 2024年2月13日	11,082		△1.7		96.0

(注) 騰落率は期首比です。

## ○運用経過

(2023年2月11日～2024年2月13日)

## 基準価額の推移

期間の初め11,278円の基準価額は、期間末に11,082円となり、騰落率は△1.7%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。

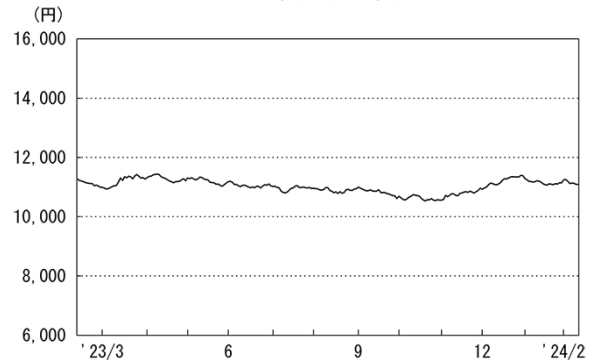
## &lt;値上がり要因&gt;

- ・投資債券からインカム収入を得たこと。

## &lt;値下がり要因&gt;

- ・投資対象国の国債利回りが総じて上昇（債券価格は下落）したこと。
- ・為替ヘッジに伴う費用を支払ったこと。

基準価額の推移



期首	期中高値	期中安値	期末
2023/02/10	2023/04/10	2023/10/20	2024/02/13
11,278円	11,433円	10,535円	11,082円

## (債券市況)

当ファンドが投資対象国とした債券市場では、10年国債利回りは期間の初めと比べて総じて上昇しました。期間の初めから2023年10月上旬にかけては、米国連邦準備制度理事会（FRB）による利上げペースの鈍化が期待されたことや、ユーロ圏及びドイツの鉱工業生産や製造業購買担当者景気指数（PMI）速報値が市場予想を下回ったことなどを背景に景気後退が懸念されたことが利回りの低下（債券価格は上昇）要因となったものの、一時強まった米国地方銀行の破綻連鎖への懸念が後退したことや、米国連邦政府の債務上限停止法案が上下両院で可決し、懸念された債務不履行（デフォルト）が回避され投資家のリスク回避姿勢が和らいだこと、FRB議長の議会証言などからFRBによる金融引き締め長期化が見込まれたこと、欧州中央銀行（ECB）など世界の主要中央銀行が政策金利の引き上げの継続を示したこと、格付け会社が米国国債の格付けを引き下げたこと、米国連邦政府の新年度の予算案を巡り米国の財政運営の混乱による金融市場への影響が警戒されたことなどから、投資対象国の利回りは総じて上昇しました。10月中旬から期間末にかけては、米国の国内総生産（GDP）成長率速報値などが市場予想を上回り米国経済への信頼感が高まったことが利回りの上昇要因となったものの、ユーロ圏の弱めな経済指標を受けてユーロ圏の景気後退観測が高まったことや、中東情勢の緊迫化を受けた地政学的リスクが懸念されたこと、米国のインフレ指標が市場予想を下回りFRBによる利上げ局面が終了したとの見方が広がったこと、FRBやECBが追加利上げを見送ったことなどを背景に、投資対象国の10年国債利回りは総じて低下しました。

## ポートフォリオ

投資対象国は、為替ヘッジ後の金利水準、市場の流動性、財政赤字の状況などを考慮して決定しました。

期間の初めは、ベルギー、スウェーデン、オーストラリア、カナダ、イギリスの5カ国へ投資を行いました。2023年6月にイギリスを非保有とし、同年11月にアメリカを新規に組み入れました。期間末は、ベルギー、オーストラリア、スウェーデン、カナダ、アメリカへの投資となりました。期間中の各国の投資比率は、ベルギーとオーストラリアの比率を高め維持しました。

ポートフォリオ全体のデュレーション（金利感応度）については、市場環境を考慮して機動的に変更しました。

また、運用方針に従って、すべての外貨建資産について為替ヘッジを行ないました。

## ○今後の運用方針

引き続き、現在投資を行なっている5カ国への投資を継続することを検討します。

ポートフォリオ全体のデュレーションは現状程度に維持することを検討しますが、市場環境を考慮して機動的に変更する方針です。また、運用方針に従って、すべての外貨建資産について為替ヘッジを行ないます。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。

## ○ 1 万口当たりの費用明細

(2023年2月11日～2024年2月13日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) そ の 他 費 用	円 2	% 0.019	(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 ）	(2)	(0.019)	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)	(0.000)	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	2	0.019	
期中の平均基準価額は、11,019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2月11日～2024年2月13日)

## 公社債

			買付額	売付額
外	アメリカ	国債証券	千アメリカドル 3,626	千アメリカドル —
		地方債証券	3,696	—
		特殊債券	7,412	—
	カナダ	国債証券	千カナダドル —	千カナダドル 934
		特殊債券	4,088	34,527
	ユーロ		千ユーロ	千ユーロ
		ベルギー	国債証券	45,628
	イギリス	国債証券	千イギリスポンド 2,227	千イギリスポンド 20,721
	国	スウェーデン	国債証券	千スウェーデンクローナ 45,399
特殊債券			10,980	86,450
オーストラリア		国債証券	千オーストラリアドル 3,846	千オーストラリアドル 14,345
	地方債証券	14,379	16,504	
	特殊債券	—	32,550	

(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。)

## ○利害関係人との取引状況等

(2023年2月11日～2024年2月13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2月11日～2024年2月13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2月13日現在)

## 外国公社債

## (A) 外国(外貨建)公社債 種類別開示

区 分	当 期 末							
	額面金額	評 価 額		組入比率	うちBB格以下 組入比率	残存期間別組入比率		
		外貨建金額	邦貨換算金額			5年以上	2年以上	2年未満
アメリカ	千アメリカドル 15,900	千アメリカドル 15,282	千円 2,282,988	% 6.7	% —	% 6.7	% —	% —
カナダ	千カナダドル 18,000	千カナダドル 16,941	1,881,314	5.5	—	5.5	—	—
ユーロ ベルギー	千ユーロ 91,680	千ユーロ 86,434	13,909,076	40.8	—	40.8	—	—
スウェーデン	千スウェーデンクローナ 232,420	千スウェーデンクローナ 237,051	3,404,064	10.0	—	10.0	—	—
オーストラリア	千オーストラリアドル 133,290	千オーストラリアドル 115,106	11,224,003	33.0	—	33.0	—	—
合 計	—	—	32,701,447	96.0	—	96.0	—	—

(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	利率	当 期 末			償還年月日
		額面金額	評 価 額		
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ) 国債証券	%	千アメリカドル	千アメリカドル	千円	
US TREASURY N/B	2.75	2,400	2,155	321,939	2032/8/15
US TREASURY N/B	3.875	1,000	976	145,818	2033/8/15
US TREASURY N/B	4.75	600	638	95,383	2053/11/15
地方債証券					
BRITISH COLUMBIA PROV OF PROVINCE OF QUEBEC	4.2	2,000	1,942	290,263	2033/7/6
	4.5	2,000	1,986	296,787	2033/9/8
特殊債券(除く金融債)					
ASIAN DEVELOPMENT BANK	3.875	1,500	1,446	216,101	2033/6/14
CAISSE D'AMORT DETTE SOC	2.125	2,000	1,690	252,593	2032/1/26
INTER-AMERICAN DEVEL BK	4.5	4,400	4,445	664,100	2033/9/13
小 計				2,282,988	
(カナダ) 特殊債券(除く金融債)		千カナダドル	千カナダドル		
CANADA HOUSING TRUST	1.6	6,000	5,067	562,742	2031/12/15
CANADA HOUSING TRUST	3.55	8,000	7,775	863,514	2032/9/15
CANADA HOUSING TRUST	4.25	4,000	4,097	455,058	2034/3/15
小 計				1,881,314	
(ユーロ…ベルギー) 国債証券		千ユーロ	千ユーロ		
BELGIUM KINGDOM	1.25	18,300	16,022	2,578,333	2033/4/22
BELGIUM KINGDOM	3.0	20,100	20,291	3,265,294	2033/6/22
BELGIUM KINGDOM	3.0	39,700	39,895	6,419,929	2034/6/22
BELGIUM KINGDOM	1.6	11,580	8,288	1,333,865	2047/6/22
BELGIUM KINGDOM	3.3	2,000	1,936	311,653	2054/6/22
ユーロ計				13,909,076	

銘柄	利率	当 期 末			償還年月日
		額面金額	評 価 額		
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(スウェーデン) 特殊債券(除く金融債)	%	千スウェーデンクローナ	千スウェーデンクローナ	千円	
EUROPEAN INVESTMENT BANK	3.75	139,920	145,547	2,090,067	2032/6/1
NORDIC INVESTMENT BANK	2.94	92,500	91,503	1,313,996	2031/10/17
小 計				3,404,064	
(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	1,300	1,136	110,815	2039/6/21
地方債証券					
NEW S WALES TREASURY CRP	1.5	4,740	3,769	367,558	2032/2/20
NEW S WALES TREASURY CRP	2.0	12,000	9,636	939,644	2033/3/8
NEW S WALES TREASURY CRP	2.25	6,000	3,983	388,436	2041/5/7
QUEENSLAND TREASURY CORP	2.0	9,400	7,497	731,100	2033/8/22
QUEENSLAND TREASURY CORP	2.25	3,000	1,980	193,152	2041/11/20
TREASURY CORP VICTORIA	1.5	4,300	3,462	337,608	2031/9/10
TREASURY CORP VICTORIA	4.25	7,000	6,774	660,550	2032/12/20
WESTERN AUST TREAS CORP	1.75	10,000	8,281	807,560	2031/10/22
特殊債券(除く金融債)					
EUROFIMA	3.35	37,560	35,209	3,433,318	2029/5/21
KOMMUNALBANKEN AS	2.4	27,990	24,788	2,417,162	2029/11/21
LANDWIRTSCH. RENTENBANK	1.9	10,000	8,584	837,095	2030/1/30
小 計				11,224,003	
合 計				32,701,447	

(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2月13日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
公社債	千円 32,701,447	% 93.4
コール・ローン等、その他	2,313,433	6.6
投資信託財産総額	35,014,880	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(33,143,553千円)の投資信託財産総額(35,014,880千円)に対する比率は94.7%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=149.39円、1カナダドル=111.05円、1ユーロ=160.92円、1スウェーデンクローナ=14.36円、1オーストラリアドル=97.51円。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2024年2月13日現在)

項	目	当	期	末
				円
(A)	資産			67,078,304,605
	コール・ローン等			1,871,327,871
	公社債(評価額)			32,701,447,896
	未収入金			32,063,423,710
	未収利息			401,851,850
	前払費用			40,216,126
	差入委託証拠金			37,152
(B)	負債			33,016,468,092
	未払金			32,845,823,479
	未払解約金			170,644,532
	未払利息			81
(C)	純資産総額(A-B)			34,061,836,513
	元本			30,736,388,641
	次期繰越損益金			3,325,447,872
(D)	受益権総口数			30,736,388,641口
	1万口当たり基準価額(C/D)			11,082円

(注) 当ファンドの期首元本額は39,463,200,830円、期中追加設定元本額は1,881,514,231円、期中一部解約元本額は10,608,326,420円です。

(注) 2024年2月13日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・高格付先進国ソブリン債券(円ヘッジ)ファンド(適格機関投資家向け)	11,700,377,094円	・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2014-09Q(適格機関投資家販売制限付)	554,230,278円
・高格付先進国ソブリンオープン・為替ヘッジあり(適格機関投資家向け)	7,156,876,394円	・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2015-02Q(適格機関投資家販売制限付)	543,123,015円
・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2014-07(適格機関投資家販売制限付)	1,270,352,025円	・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2013-11M(適格機関投資家販売制限付)	404,225,152円
・高格付債券ファンド(為替ヘッジ70)毎月分配型	1,214,731,214円	・高格付先進国ソブリンファンド・為替ヘッジあり 2016-10Q(適格機関投資家販売制限付)	343,506,950円
・高格付先進国ソブリン債券(円ヘッジ)ファンド(年2回決算型・適格機関投資家向け)	1,134,887,720円	・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2014-10(適格機関投資家販売制限付)	308,106,249円
・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2015-09Q(適格機関投資家販売制限付)	1,010,708,440円	・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2014-11Q(適格機関投資家販売制限付)	251,005,731円
・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2014-05M(適格機関投資家販売制限付)	987,024,159円	・スマート・ラップ・ジャパン(1年決算型)	152,177,068円
・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2016-04Q(適格機関投資家販売制限付)	944,175,928円	・スマート・ラップ・ジャパン(毎月分配型)	135,670,010円
・高格付先進国ソブリンファンド・為替ヘッジあり 2016-09Q(適格機関投資家販売制限付)	684,170,961円	・時間分散型バランスファンド(安定指向) 2016-08	93,051,087円
・円サポート	599,918,788円	・高格付債券ファンド(為替ヘッジ70)資産成長型	59,979,857円
・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2015-03Q(適格機関投資家販売制限付)	586,087,009円	・時間分散型バランスファンド(安定指向) 2017-02	28,634,656円
・PF 先進国ソブリンファンド・為替ヘッジ70 2015-04Q(適格機関投資家販売制限付)	573,368,856円		

(注) 1口当たり純資産額は1,1082円です。

## ○損益の状況

(2023年2月11日～2024年2月13日)

項	目	当	期
			円
(A)	配当等収益		1,015,671,817
	受取利息		1,016,134,405
	支払利息		△ 462,588
(B)	有価証券売買損益		△1,793,702,768
	売買益		4,899,465,828
	売買損		△6,693,168,596
(C)	保管費用等		△ 7,340,077
(D)	当期損益金(A+B+C)		△ 785,371,028
(E)	前期繰越損益金		5,044,175,970
(F)	追加信託差損益金		189,600,573
(G)	解約差損益金		△1,122,957,643
(H)	計(D+E+F+G)		3,325,447,872
	次期繰越損益金(H)		3,325,447,872

(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(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) 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。

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処理しています。

## ○お知らせ

## 約款変更について

2023年2月11日から2024年2月13日までの期間に実施いたしました約款変更は以下の通りです。

- 当ファンドについて、新NISA制度における成長投資枠の要件に適合させるため、当該ファンドにて行なうデリバティブ取引および外国為替予約取引の利用目的を明確化するべく、2023年8月16日付けにて信託約款の一部に所要の変更を行ないました。(付表、第18条、第19条、第20条、第25条)

# 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)

## 運用報告書 (全体版)

第131期 (決算日 2024年2月13日) 第133期 (決算日 2024年4月10日) 第135期 (決算日 2024年6月10日)  
第132期 (決算日 2024年3月11日) 第134期 (決算日 2024年5月10日) 第136期 (決算日 2024年7月10日)

### 受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚くお礼申し上げます。

「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)」は、2024年7月10日に第136期の決算を行ないましたので、第131期から第136期の運用状況をまとめてご報告申し上げます。今後とも一層のお引き立てを賜りますようお願い申し上げます。

### 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／海外／債券 (私募)	
信託期間	2013年3月26日から2028年7月10日までです。	
運用方針	主として「高金利先進国債券マザーファンド」受益証券に投資を行ない、インカム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。	
主要運用対象	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)	「高金利先進国債券マザーファンド」受益証券を主要投資対象とします。
	高金利先進国債券マザーファンド	世界の主要先進国 (OECD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	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)	株式への投資割合は、信託財産の総額の10%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。
	高金利先進国債券マザーファンド	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。
分配方針	毎決算時に、原則として分配対象額のなかから、基準価額水準、市況動向などを勘案して分配を行なう方針です。ただし、分配対象額が少額の場合には分配を行なわないこともあります。	

<941972>

## 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/

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。

## 【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	基準 (分配落)	価額			債 組 入 比	券 率	純 資 産 額
		税 分	込 配	み 金			
	円			円		%	百万円
107期(2022年2月10日)	8,204			35		△1.0	8,563
108期(2022年3月10日)	8,179			35		0.1	8,092
109期(2022年4月11日)	8,554			35		5.0	7,737
110期(2022年5月10日)	8,107			35		△4.8	7,336
111期(2022年6月10日)	8,423			35		4.3	6,795
112期(2022年7月11日)	8,380			35		△0.1	6,509
113期(2022年8月10日)	8,596			35		3.0	6,664
114期(2022年9月12日)	8,598			35		0.4	6,661
115期(2022年10月11日)	7,873			35		△8.0	5,932
116期(2022年11月10日)	8,256			35		5.3	6,005
117期(2022年12月12日)	8,479			35		3.1	6,187
118期(2023年1月10日)	8,016			35		△5.0	5,805
119期(2023年2月10日)	8,027			35		0.6	5,782
120期(2023年3月10日)	7,864			35		△1.6	5,554
121期(2023年4月10日)	8,058			35		2.9	5,560
122期(2023年5月10日)	8,124			35		1.3	5,624
123期(2023年6月12日)	8,081			35		△0.1	5,587
124期(2023年7月10日)	8,119			35		0.9	5,518
125期(2023年8月10日)	8,196			35		1.4	4,266
126期(2023年9月11日)	8,106			35		△0.7	4,232
127期(2023年10月10日)	7,946			35		△1.5	4,117
128期(2023年11月10日)	8,124			35		2.7	4,219
129期(2023年12月11日)	8,182			35		1.1	4,243
130期(2024年1月10日)	8,393			35		3.0	4,300
131期(2024年2月13日)	8,413			35		0.7	4,315
132期(2024年3月11日)	8,465			35		1.0	4,274
133期(2024年4月10日)	8,529			35		1.2	4,022
134期(2024年5月10日)	8,626			35		1.5	4,016
135期(2024年6月10日)	8,797			35		2.4	3,959
136期(2024年7月10日)	9,120			35		4.1	3,984

(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、「債券組入比率」は実質比率を記載しております。

(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		債 組 入 比	券 率
			騰 落	率		
第131期	(期 首) 2024年 1月10日	円 8,393		% —		% 98.4
	1月末	8,438		0.5		98.3
	(期 末) 2024年 2月13日	8,448		0.7		98.1
第132期	(期 首) 2024年 2月13日	8,413		—		98.1
	2月末	8,474		0.7		98.3
	(期 末) 2024年 3月11日	8,500		1.0		98.2
第133期	(期 首) 2024年 3月11日	8,465		—		98.2
	3月末	8,569		1.2		98.7
	(期 末) 2024年 4月10日	8,564		1.2		98.5
第134期	(期 首) 2024年 4月10日	8,529		—		98.5
	4月末	8,564		0.4		98.6
	(期 末) 2024年 5月10日	8,661		1.5		98.6
第135期	(期 首) 2024年 5月10日	8,626		—		98.6
	5月末	8,719		1.1		98.3
	(期 末) 2024年 6月10日	8,832		2.4		97.5
第136期	(期 首) 2024年 6月10日	8,797		—		97.5
	6月末	9,047		2.8		97.6
	(期 末) 2024年 7月10日	9,155		4.1		98.3

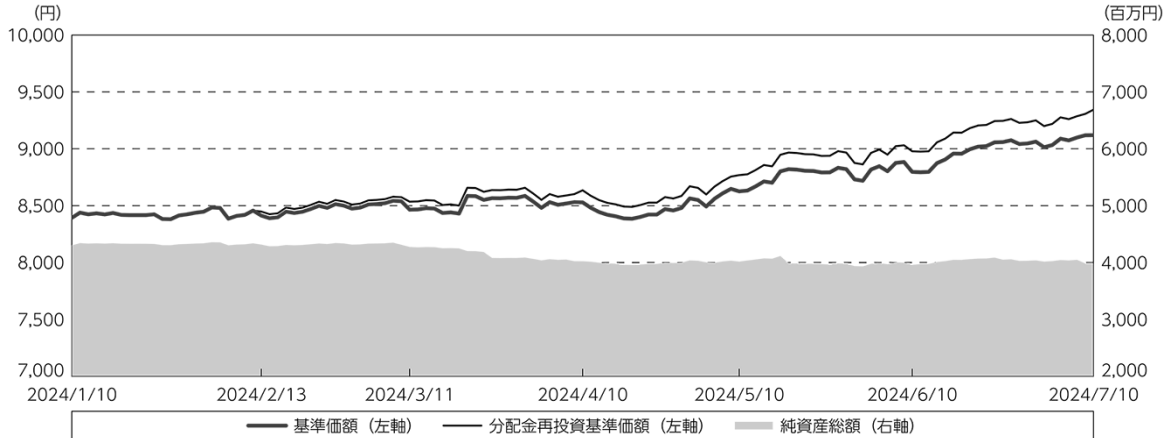
(注) 期末の基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「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1月11日～2024年7月10日）

## 作成期間中の基準価額等の推移



第131期首：8,393円

第136期末：9,120円（既払分配金（税込み）：210円）

騰落率：11.3%（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1月10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。

## ○基準価額の主な変動要因

当ファンドは、世界の主要先進国の債券に実質的に投資を行ない、安定した収益の確保および信託財産の成長をめざして運用を行なっております。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。

## ＜値上がり要因＞

- ・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。

## ＜値下がり要因＞

- ・米国や英国の債券利回りが上昇（債券価格は下落）したこと。

## 投資環境

（債券市況）

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。2024年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%（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って、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。米国連邦準備制度理事会（FRB）は金融政策に変更を加えませんでした。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政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る可能性があります。欧州中央銀行（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。

2024年第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、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は新型コロナウイルスのパンデミック（世界的な大流行）後初めての利下げを実施し、中銀預金金利を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、これで2024年に利下げを実施したG10諸国の中央銀行は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月の米国連邦公開市場委員会（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。

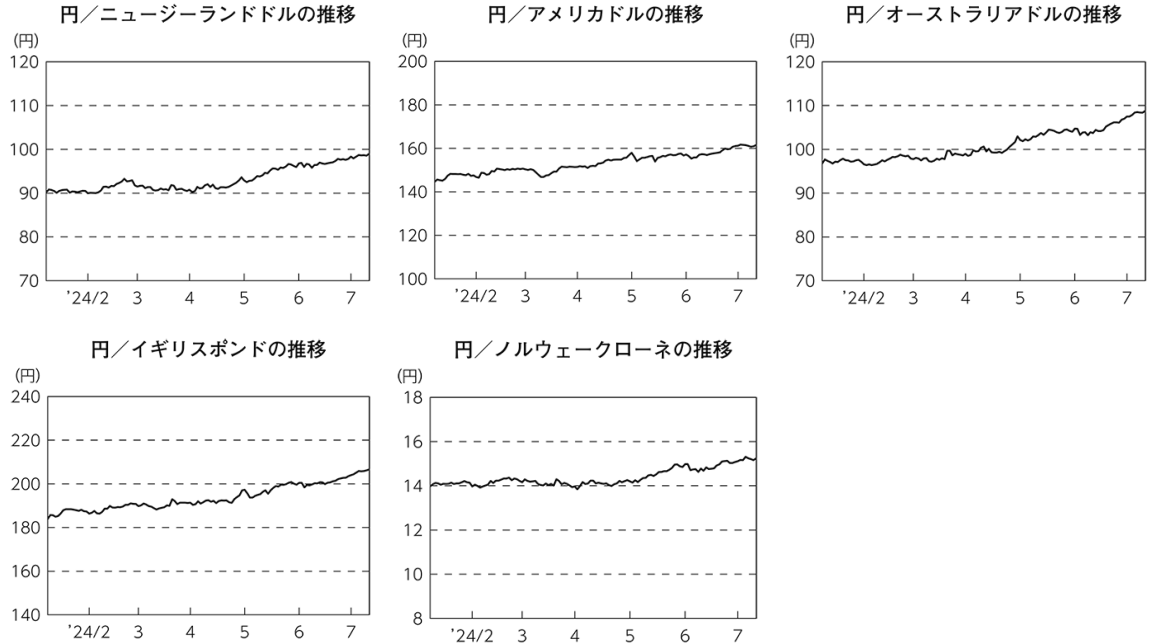
一方、ユーロ圏の経済成長を表す指標の方向性はまちまちになりました。ゴールドマン・サックスが発表するグローバル経済活動指数は、ユーロ圏の経済が上昇基調にあることを示しましたが、そもそもの水準が低く、そこから回復したにすぎません。ドイツの欧州経済センター（ZEW）の景気期待指数やサービス業景況感指数などのソフトデータ（調査機関が実施したアンケート調査の結果に基づき、景況感などの経済の方向感を示すデータ）は回復の兆しを示したものの、購買担当者景気指数（PMI）の各指数は要注意の水準でした。総合PMIは2024年5月の52.2から6月には50.8まで低下しましたが、その主因は製造業PMIが45.6と、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2024年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て、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（利回り格差）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。



## 当ファンドのポートフォリオ

（当ファンド）

当ファンドは、「高金利先進国債券マザーファンド」受益証券を高位に組み入れて運用を行ないました。

（高金利先進国債券マザーファンド）

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応じたおかげで、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。

## 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、基準価額水準、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っ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131期	第132期	第133期	第134期	第135期	第136期
	2024年1月11日～ 2024年2月13日	2024年2月14日～ 2024年3月11日	2024年3月12日～ 2024年4月10日	2024年4月11日～ 2024年5月10日	2024年5月11日～ 2024年6月10日	2024年6月11日～ 2024年7月10日
当期分配金 (対基準価額比率)	35 0.414%	35 0.412%	35 0.409%	35 0.404%	35 0.396%	35 0.382%
当期の収益	25	21	35	35	35	35
当期の収益以外	9	13	—	—	—	—
翌期繰越分配対象額	467	454	518	615	786	1,109

(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）

引き続き、ファンドの基本方針に則り、「高金利先進国債券マザーファンド」受益証券を原則として高位に組み入れて運用を行ないます。

（高金利先進国債券マザーファンド）

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CHIPS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、FRB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みられるほか、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FRB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FRB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、リセッション（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。FRBのパウエル議長は、今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（金融緩和的な政策を支持）的な政策を支持しました。同時にパウエル議長は、FRBは6月から、バランスシートの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（償還に伴う保有証券減少）の上限は月次で600億アメリカドルから250億アメリカドルに引き下げられる一方、モーゲージ証券の上限は350億アメリカドルに維持されます。FRB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（BOE）が2024年6月の金融政策委員会（MPC）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（2023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。BOE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。OIS（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、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、若干の増加をみえています。雇用、企業収益、投資

予想額のいずれも若干改善しました。2024年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、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は三四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シ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、リセッションを脱しました。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。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年後半ま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。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

## ○ 1 万口当たりの費用明細

（2024年 1 月11日～2024年 7 月10日）

項 目	第131期～第136期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 15	% 0.175	(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 ）	(14)	(0.164)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(－)	(－)	運用報告書など各種書類の送付、口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 ）	( 1 )	(0.011)	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	2	0.027	(b) 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 ）	( 1 )	(0.010)	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 )	(0.001)	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 費 用 等 ）	( 1 )	(0.016)	印刷費用等は、法定開示資料の印刷に係る費用など
合 計	17	0.202	
作成期間の平均基準価額は、8,635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) 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。

## ○ 売買及び取引の状況

（2024年 1 月11日～2024年 7 月10日）

## 親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘 柄	第131期～第136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 30,143	千円 85,499	千口 292,723	千円 844,814

## ○利害関係人との取引状況等

(2024年1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（2024年1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。

## ○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2024年1月11日～2024年7月10日)

該当事項はございません。

## ○組入資産の明細

(2024年7月10日現在)

## 親投資信託残高

銘	柄	第130期末	第136期末	
		口数	口数	評価額
		千口	千口	千円
高金利先進国債券マザーファンド		1,548,789	1,286,209	3,965,255

(注) 親投資信託の2024年7月10日現在の受益権総口数は、8,045,277千口です。

## ○投資信託財産の構成

(2024年7月10日現在)

項 目	第136期末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
高金利先進国債券マザーファンド	3,965,255	97.3
コール・ローン等、その他	109,642	2.7
投資信託財産総額	4,074,897	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（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、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=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。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	第131期末	第132期末	第133期末	第134期末	第135期末	第136期末
	2024年2月13日現在	2024年3月11日現在	2024年4月10日現在	2024年5月10日現在	2024年6月10日現在	2024年7月10日現在
	円	円	円	円	円	円
(A) 資産	4,337,024,918	4,329,114,071	4,075,242,463	4,045,614,860	3,985,611,572	4,074,897,188
コール・ローン等	11,092,900	13,773,869	15,224,841	21,479,165	13,718,981	15,748,513
高金利先進国債券マザーファンド(評価額)	4,294,312,483	4,253,252,724	4,002,710,700	4,003,227,873	3,939,627,621	3,965,255,967
未収入金	31,619,535	62,087,478	57,306,888	20,907,774	32,264,939	93,892,673
未収利息	—	—	34	48	31	35
(B) 負債	21,557,032	54,528,550	52,562,589	29,194,670	26,325,583	90,347,727
未払収益分配金	17,953,256	17,675,042	16,507,494	16,296,209	15,752,365	15,292,097
未払解約金	1,669,283	35,157,054	34,216,769	11,041,788	8,610,401	72,798,624
未払信託報酬	1,419,769	1,121,954	1,197,570	1,152,859	1,193,202	1,163,834
未払利息	—	1	—	—	—	—
その他未払費用	514,724	574,499	640,756	703,814	769,615	1,093,172
(C) 純資産総額(A-B)	4,315,467,886	4,274,585,521	4,022,679,874	4,016,420,190	3,959,285,989	3,984,549,461
元本	5,129,501,880	5,050,012,169	4,716,427,000	4,656,059,814	4,500,675,886	4,369,170,643
次期繰越損益金	△ 814,033,994	△ 775,426,648	△ 693,747,126	△ 639,639,624	△ 541,389,897	△ 384,621,182
(D) 受益権総口数	5,129,501,880口	5,050,012,169口	4,716,427,000口	4,656,059,814口	4,500,675,886口	4,369,170,643口
1万口当たり基準価額(C/D)	8,413円	8,465円	8,529円	8,626円	8,797円	9,120円

(注) 当ファンドの第131期首元本額は5,123,836,342円、第131～136期中追加設定元本額は119,740,230円、第131～136期中一部解約元本額は874,405,929円です。

(注) 1口当たり純資産額は、第131期0.8413円、第132期0.8465円、第133期0.8529円、第134期0.8626円、第135期0.8797円、第136期0.9120円です。

(注) 2024年7月10日現在、純資産総額は元本額を下回っており、その差額は384,621,182円です。

## ○損益の状況

項 目	第131期	第132期	第133期	第134期	第135期	第136期
	2024年1月11日～ 2024年2月13日	2024年2月14日～ 2024年3月11日	2024年3月12日～ 2024年4月10日	2024年4月11日～ 2024年5月10日	2024年5月11日～ 2024年6月10日	2024年6月11日～ 2024年7月10日
	円	円	円	円	円	円
(A) 配当等収益	△ 95	△ 27	880	1,233	1,281	1,350
受取利息	—	—	894	1,233	1,281	1,350
支払利息	△ 95	△ 27	△ 14	—	—	—
(B) 有価証券売買損益	29,615,916	44,858,733	48,233,061	62,746,238	93,920,696	157,735,623
売買益	29,680,857	45,475,805	50,108,107	63,295,874	97,042,799	161,888,645
売買損	△ 64,941	△ 617,072	△ 1,875,046	△ 549,636	△ 3,122,103	△ 4,153,022
(C) 信託報酬等	△ 1,506,626	△ 1,190,591	△ 1,270,831	△ 1,223,389	△ 1,266,198	△ 1,494,840
(D) 当期損益金 (A+B+C)	28,109,195	43,668,115	46,963,110	61,524,082	92,655,779	156,242,133
(E) 前期繰越損益金	△ 48,492,442	△ 32,945,795	△ 84,725	29,859,563	72,288,230	144,258,471
(F) 追加信託差損益金	△ 775,697,491	△ 768,473,926	△724,118,017	△714,727,060	△690,581,541	△669,829,689
(配当等相当額)	( 244,632,489)	( 236,191,567)	( 214,183,985)	( 211,571,358)	( 204,811,053)	( 199,407,875)
(売買損益相当額)	(△1,020,329,980)	(△1,004,665,493)	(△938,302,002)	(△926,298,418)	(△895,392,594)	(△869,237,564)
(G) 計(D+E+F)	△ 796,080,738	△ 757,751,696	△677,239,632	△623,343,415	△525,637,532	△369,329,085
(H) 収益分配金	△ 17,953,256	△ 17,675,042	△ 16,507,494	△ 16,296,209	△ 15,752,365	△ 15,292,097
次期繰越損益金(G+H)	△ 814,033,994	△ 775,426,648	△693,747,126	△639,639,624	△541,389,897	△384,621,182
追加信託差損益金	△ 780,429,246	△ 775,335,553	△724,118,017	△714,727,060	△690,581,541	△669,829,689
(配当等相当額)	( 239,909,230)	( 229,333,168)	( 214,190,361)	( 211,578,798)	( 204,818,519)	( 199,418,228)
(売買損益相当額)	(△1,020,338,476)	(△1,004,668,721)	(△938,308,378)	(△926,305,858)	(△895,400,060)	(△869,247,917)
分配準備積立金	—	—	30,370,891	75,087,436	149,191,644	285,208,507
繰越損益金	△ 33,604,748	△ 91,095	—	△ 46	—	—

(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1月11日～2024年7月10日の期間に当ファンドが負担した費用は5,120,825円です。

(注) 分配金の計算過程(2024年1月11日～2024年7月10日)は以下の通りです。

項 目	2024年1月11日～ 2024年2月13日	2024年2月14日～ 2024年3月11日	2024年3月12日～ 2024年4月10日	2024年4月11日～ 2024年5月10日	2024年5月11日～ 2024年6月10日	2024年6月11日～ 2024年7月10日
a. 配当等収益(経費控除後)	13,221,501円	10,813,415円	10,796,674円	10,929,438円	11,369,336円	10,897,582円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金繰戻後)	0円	0円	36,081,711円	50,594,644円	81,286,443円	145,344,551円
c. 信託約款に定める収益調整金	244,640,985円	236,194,795円	214,190,361円	211,578,798円	204,818,519円	199,418,228円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	0円	0円	0円	29,859,563円	72,288,230円	144,258,471円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	257,862,486円	247,008,210円	261,068,746円	302,962,443円	369,762,528円	499,918,832円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	502円	489円	553円	650円	821円	1,144円
g. 分配金	17,953,256円	17,675,042円	16,507,494円	16,296,209円	15,752,365円	15,292,097円
h. 分配金(1万口当たり)	35円	35円	35円	35円	35円	35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処理しています。



## ○分配金のお知らせ

	第131期	第132期	第133期	第134期	第135期	第136期
1 万口当たり分配金（税込み）	35円	35円	35円	35円	35円	35円

## ○お知らせ

### 約款変更について

2024年1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。

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上げます。

# 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（OECD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（OECD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（OECD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っ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。

## 【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	基準額	騰落率		債組入比率	純資産総額
		期騰	中率		
	円		%	%	百万円
17期(2020年7月10日)	23,248		3.6	92.3	81,368
18期(2021年7月12日)	24,721		6.3	99.3	64,888
19期(2022年7月11日)	25,389		2.7	98.8	57,723
20期(2023年7月10日)	25,988		2.4	98.8	33,381
21期(2024年7月10日)	30,829		18.6	98.8	24,802

(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	基準額	騰落率		債組入比率	券率
		騰	落		
(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	円 30,829		18.6		98.8

(注) 騰落率は期首比です。

## ○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;

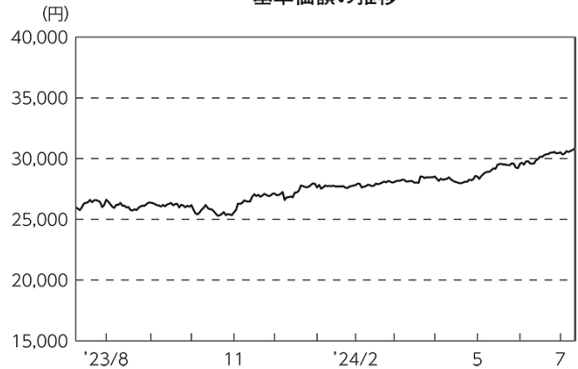
- ・オーストラリアの準政府債のスプレッド（利回り格差）が拡大したこと。

## （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ysin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（FRB）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FRBや欧州中央銀行（ECB）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るとみられます。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FRB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、FRBがハト派的な姿勢に転じるとの

基準価額の推移



期 首	期中高値	期中安値	期 末
2023/07/10	2024/07/10	2023/10/20	2024/07/10
25,988円	30,829円	25,309円	30,829円

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て、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。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る可能性があります。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と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、中銀預金金利を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諸国の中央銀行は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。

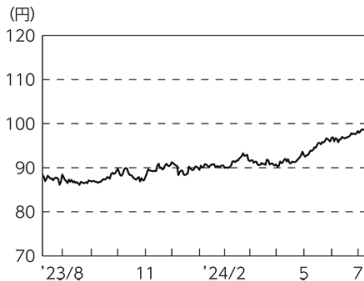
一方、ユーロ圏の経済成長を表す指標の方向性はまちまちになりました。ゴールドマン・サックスが発表するグローバル経済活動指数は、ユーロ圏の経済が上昇基調にあることを示しましたが、そもそもの水準が低く、そこから回復したにすぎません。ドイツの欧州経済センター（ZEW）の景気期待指数やサービス業景況感指数などのソフトデータ（調査機関が実施したアンケート調査の結果に基づき、景況感などの経済の方向性を示すデータ）は回復の兆しを示したものの、購買担当者景気指数（PMI）の各指数は要注意の水準でした。総合PMIは5月の52.2から6月には50.8まで低下しましたが、その主因は製造業PMIが45.6と、大幅に低下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

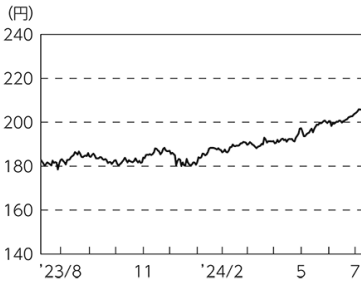
（為替市況）

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。

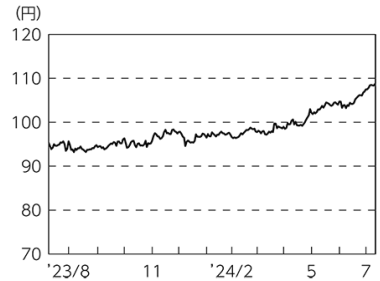
円／ニュージーランドドルの推移



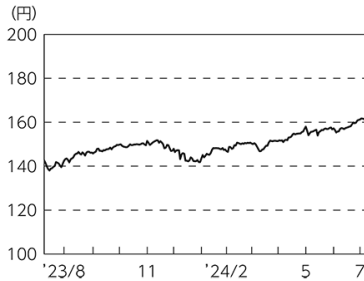
円／イギリスポンドの推移



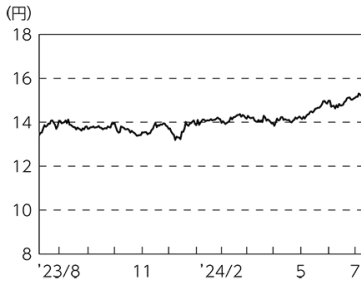
円／オーストラリアドルの推移



円／アメリカドルの推移



円／ノルウェークローネの推移



## 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CHIPS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、FRB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FRB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う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FRB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。FRBのパウエル議長は、次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、FRB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。FRB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（BOE）が2024年6月の金融政策委員会（MPC）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。BOE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。OIS（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、若干の増加をみえています。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年後半ま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）	(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	アメリカ	国債証券	千アメリカドル 34,872	千アメリカドル 18,913 ( 5,950)
		地方債証券	—	— ( 5,107)
	イギリス	国債証券	千イギリスポンド 9,735	千イギリスポンド 37,463 ( 1,600)
		国債証券	千ノルウェークローネ 203,537	千ノルウェークローネ 347,131
国	オーストラリア	国債証券	千オーストラリアドル 37,173	千オーストラリアドル 27,476
		地方債証券	9,484	13,420
		特殊債券	4,989	23,002
	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	千ニュージーランドドル 13,727
		地方債証券	17,923	12,354
	特殊債券	—	44,098	

(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	当 期 末							
	額面金額	評 価 額		組入比率	うちBB格以下 組入比率	残存期間別組入比率		
		外貨建金額	邦貨換算金額			5年以上	2年以上	2年未満
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	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	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	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	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		償 還 年 月 日
			外貨建金額	邦貨換算金額	
<b>(アメリカ)</b> <b>国債証券</b>	%	千アメリカドル	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
<b>地方債証券</b>					
GEORGIA ST-TXBL-SER B	2.9	8,500	7,356	1,188,482	2034/2/1
小 計				6,341,186	
<b>(イギリス)</b> <b>国債証券</b>		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	
<b>(ノルウェー)</b> <b>国債証券</b>		千ノルウェークローネ	千ノルウェークローネ		
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	
<b>(オーストラリア)</b> <b>国債証券</b>		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		償 還 年 月 日
			外貨建金額	邦貨換算金額	
<b>(オーストラリア)</b> <b>国債証券</b>	%	千オーストラリアドル	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
<b>地方債証券</b>					
AUCKLAND COUNCIL	4.85	2,400	2,396	260,669	2029/5/17
NEW S WALES TREASURY CRP	4.75	2,833	2,716	295,490	2035/9/20
NEW S WALES TREASURY CRP	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
<b>特殊債券(除く金融債)</b>					
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	
<b>(ニュージーランド)</b> <b>国債証券</b>		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
<b>地方債証券</b>					
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
<b>特殊債券(除く金融債)</b>					
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
	千円	%
公社債	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。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況

（2024年7月10日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	25,271,839,082
コール・ローン等	324,635,966
公社債(評価額)	24,510,754,359
未収入金	197,208,620
未収利息	227,016,487
前払費用	12,223,650
(B) 負債	469,415,275
未払金	284,829,784
未払解約金	184,585,491
(C) 純資産総額(A-B)	24,802,423,807
元本	8,045,277,462
次期繰越損益金	16,757,146,345
(D) 受益権総口数	8,045,277,462口
1万口当たり基準価額(C/D)	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 2007-06M(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
	円
(A) 配当等収益	1,064,764,413
受取利息	1,064,766,481
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

(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 (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) 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。

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。