

## スマート・ラップ・ジャパン（毎月分配型）

## 運用報告書（全体版）

第114期（決算日 2024年2月20日）第116期（決算日 2024年4月22日）第118期（決算日 2024年6月20日）  
第115期（決算日 2024年3月21日）第117期（決算日 2024年5月20日）第119期（決算日 2024年7月22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。  
「スマート・ラップ・ジャパン（毎月分配型）」は、2024年7月22日に第119期の決算を行ないましたので、第114期から第119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／資産複合
信託期間	2014年8月29日から2028年7月20日までです。
運用方針	主として、日本の債券、株式、不動産投信およびコモディティ連動証券など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中長期的な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	投資信託証券を主要投資対象とします。 ※詳細は次ページをご覧ください。
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	第1計算期から第4計算期までは収益分配を行ないません。第5計算期以降、毎決算時、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。

&lt;642517&gt;

## 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。

当ファンドが投資を行なう投資信託証券は、資産クラスごとに以下のものを定めています。

（2024年4月19日現在）

資産クラス	投資信託証券	主要投資資産
債券	ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド	内外のソブリン債券（円ヘッジ）
	日本超長期国債マザーファンド	日本国債
	ストラテジックCBオープン（適格機関投資家向け）	転換社債型新株予約権付社債（CB）および株式
	国内債券クレジット特化型オープン（適格機関投資家向け）	国内の公社債
	日本短期債券マスターファンド（適格機関投資家向け）	国内の短期公社債
株式	アクティブバリュー マザーファンド	国内株式（バリュー株）
	Jグロース マザーファンド	国内株式（グロース株）
	日本中小型株式アクティブ・マザーファンド	国内中小型株式
	日本ハイインカム株式マザーファンド	国内高配当株式
不動産	Jリート・アクティブマザーファンド	国内不動産投資信託（J-REIT）
商品・その他	コモディティ・マザーファンド	コモディティ連動上場投資信託（ETF）など

【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			株式 組入比率	株式 先物比率	債券 組入比率	債券 先物比率	投資信託 証券組入比率	純資産 総額
		円	分配金	騰落率						
90期(2022年2月21日)	10,504	20	0.5	27.9	—	9.5	—	58.0	4,075	
91期(2022年3月22日)	10,454	20	△0.3	14.1	—	10.7	—	63.9	4,020	
92期(2022年4月20日)	10,461	20	0.3	13.3	—	10.4	—	64.4	4,016	
93期(2022年5月20日)	10,351	20	△0.9	13.1	—	10.5	—	64.8	3,929	
94期(2022年6月20日)	10,196	20	△1.3	12.7	—	10.7	—	65.3	3,862	
95期(2022年7月20日)	10,266	20	0.9	13.2	—	9.6	—	64.7	3,873	
96期(2022年8月22日)	10,397	20	1.5	13.4	—	10.3	—	64.5	3,899	
97期(2022年9月20日)	10,287	20	△0.9	13.1	—	10.5	—	64.9	3,798	
98期(2022年10月20日)	10,108	20	△1.5	13.1	—	11.0	—	64.9	3,654	
99期(2022年11月21日)	10,247	20	1.6	13.3	—	10.9	—	64.6	3,682	
100期(2022年12月20日)	9,999	20	△2.2	12.8	—	11.2	—	65.0	3,556	
101期(2023年1月20日)	9,991	20	0.1	12.9	—	9.7	—	64.6	3,524	
102期(2023年2月20日)	10,024	20	0.5	13.1	—	10.4	—	64.7	3,517	
103期(2023年3月20日)	10,039	20	0.3	12.3	—	11.3	—	65.1	3,511	
104期(2023年4月20日)	10,140	20	1.2	13.0	—	11.0	—	64.7	3,497	
105期(2023年5月22日)	10,274	20	1.5	11.6	—	9.6	—	67.7	3,493	
106期(2023年6月20日)	10,334	20	0.8	12.0	—	9.5	—	67.7	3,477	
107期(2023年7月20日)	10,273	20	△0.4	11.9	—	9.3	—	67.7	3,442	
108期(2023年8月21日)	10,161	20	△0.9	11.7	—	9.0	—	68.2	3,367	
109期(2023年9月20日)	10,243	20	1.0	11.9	—	8.4	—	67.7	3,240	
110期(2023年10月20日)	10,079	20	△1.4	11.2	—	8.5	—	68.0	3,180	
111期(2023年11月20日)	10,192	20	1.3	11.5	—	8.5	—	67.6	3,189	
112期(2023年12月20日)	10,209	20	0.4	11.6	—	8.8	—	67.7	3,137	
113期(2024年1月22日)	10,292	20	1.0	12.0	—	8.8	—	67.7	3,111	
114期(2024年2月20日)	10,254	20	△0.2	12.1	—	8.9	—	67.5	3,022	
115期(2024年3月21日)	10,480	20	2.4	12.1	—	9.0	—	67.9	3,025	
116期(2024年4月22日)	10,423	20	△0.4	11.2	—	9.0	—	67.9	2,995	
117期(2024年5月20日)	10,431	20	0.3	11.5	—	8.7	—	68.0	2,980	
118期(2024年6月20日)	10,329	20	△0.8	14.9	—	7.9	—	67.5	2,920	
119期(2024年7月22日)	10,344	20	0.3	15.0	—	8.1	—	67.7	2,871	

(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、「株式先物比率」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、「債券先物比率」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) 株式先物比率は買い建て比率-売り建て比率。

(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		株 組 入 比 率	債 組 入 比 率	投 資 信 託 組 入 比 率
			騰 落 率	率			
第114期	(期 首) 2024年 1 月22日	円 10,292	% -	% 12.0	% 8.8	% 67.7	
	1 月末	10,259	△0.3	12.0	8.9	67.7	
	(期 末) 2024年 2 月20日	10,274	△0.2	12.1	8.9	67.5	
第115期	(期 首) 2024年 2 月20日	10,254	-	12.1	8.9	67.5	
	2 月末	10,293	0.4	12.0	8.9	67.5	
	(期 末) 2024年 3 月21日	10,500	2.4	12.1	9.0	67.9	
第116期	(期 首) 2024年 3 月21日	10,480	-	12.1	9.0	67.9	
	3 月末	10,527	0.4	11.9	9.0	67.9	
	(期 末) 2024年 4 月22日	10,443	△0.4	11.2	9.0	67.9	
第117期	(期 首) 2024年 4 月22日	10,423	-	11.2	9.0	67.9	
	4 月末	10,458	0.3	11.4	9.1	68.0	
	(期 末) 2024年 5 月20日	10,451	0.3	11.5	8.7	68.0	
第118期	(期 首) 2024年 5 月20日	10,431	-	11.5	8.7	68.0	
	5 月末	10,334	△0.9	11.7	8.9	68.0	
	(期 末) 2024年 6 月20日	10,349	△0.8	14.9	7.9	67.5	
第119期	(期 首) 2024年 6 月20日	10,329	-	14.9	7.9	67.5	
	6 月末	10,361	0.3	15.4	8.1	67.4	
	(期 末) 2024年 7 月22日	10,364	0.3	15.0	8.1	67.7	

(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。

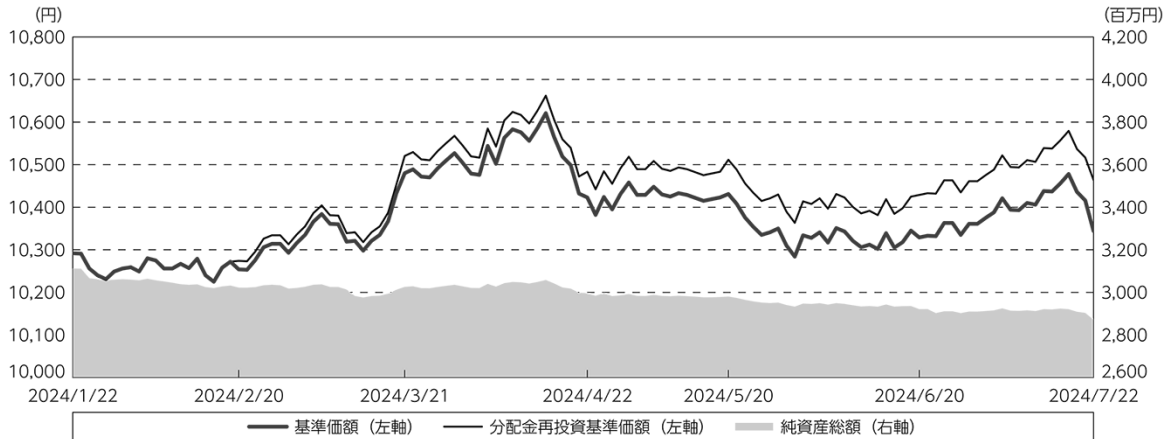
(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「債券組入比率」は実質比率を記載しております。

(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。

○運用経過

（2024年1月23日～2024年7月22日）

作成期間中の基準価額等の推移



第114期首：10,292円

第119期末：10,344円（既払分配金（税込み）：120円）

騰落率：1.7%（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1月22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、日本の債券、株式、不動産投信およびコモディティ連動証券などに投資を行なう投資信託証券に投資を行ない、インカム収益の確保と中長期的な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。

当ファンドの実質的な投資対象資産は、株式、債券、不動産投資信託、コモディティです。この期間は、主に株式とゴールドの上昇が要因となり、基準価額は上昇しました。コモディティ連動上場投資信託などに投資する「コモディティ・マザーファンド」がプラスに寄与したのをはじめ、日本株式に投資する「アクティブパリューマザーファンド」、「日本ハイインカム株式マザーファンド」などが主にプラスに寄与しました。金利正常化が進むなか、債券は利回りの上昇（価格は下落）が見られたため、日本の投資適格債に投資する「国内債券クレジット特化型オープン（適格機関投資家向け）」、「日本超長期国債マザーファンド」などはマイナスに影響しました。

## 投資環境

### （債券市況）

国内債券市場では、10年国債利回りは、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で国債購入の減額方針を決めたものの減額の具体的な内容を示さなかったため、日銀による追加利上げ観測が後退し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、企業から高い水準の回答が相ついだ春季労使交渉（春闘）を受けて日銀が金融政策決定会合でマイナス金利を解除するとの観測が強まったことやその後にマイナス金利政策の解除を行なったこと、堅調な米国の経済指標の発表を背景に米国連邦準備制度理事会（FRB）の利下げが遅れるとの見方が強まったこと、日銀が実施した定例の国債買い入れオペで長期債の購入額を減額したことを受けて国債需給の緩みが意識されたこと、円安／アメリカドル高が進行するなか日銀による国債購入の減額や追加利上げが意識されたことなどから、10年国債利回りは上昇しました。

クレジット市場では、事業債などの対国債スプレッド（利回り格差）はやや縮小しました。

### （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、国内の長期金利が上昇したことを受けて株式の相対的な割高感が意識されたことなどが株価の重しとなったものの、日銀が金融政策決定会合においてマイナス金利政策の解除や上場投資信託（ETF）の買い入れ終了などを決定した一方で日銀総裁の記者会見での発言などから緩和的な金融環境が当面続くとの見方が広がったことや、インフレの鈍化を示す米国の経済指標の発表を受けてFRBによる利下げが期待されたこと、米国の大手半導体企業の好決算などを背景に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、円安／アメリカドル高が進行し輸出企業の好調な業績が期待されたことなどが支援材料となり、TOPIXは上昇しました。

### （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、国内株式市場が堅調に推移したことなどがREIT価格の支援材料となったものの、米国の商業用不動産市場の混乱が警戒されたことや、日銀がマイナス金利政策の解除を決定したこと、日銀が追加利上げや国債買い入れの減額などの金融政策の正常化を進めるとの思惑が高まり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。

### （商品（金）市況）

期間中の金価格（アメリカドルベース）に関しては、FRBが2024年内に利下げを開始するとの見通しを示すなか、米国の長期金利の上昇が一服したことや、欧州中央銀行（ECB）とカナダの中央銀行が利下げを実施したこと、およびイスラエルとイランとの間の対立が深まるなか地政学的リスクの高まりが意識されたことなどが金への評価につながり、金価格は上昇しました。

## 当ファンドのポートフォリオ

（当ファンド）

主として、日本の資産（債券、株式、不動産、商品（金などのコモディティ）・その他）を実質的な投資対象としました。各資産への投資にあたっては、それぞれの資産を投資対象とする投資信託証券への投資を通じて行ないました。また、「日興アセットマネジメント アジア リミテッド」からの助言をもとに、市場環境の変化や各資産の基準価額変動への影響度合い、および市場見通しなどを勘案し、資産配分を調整しました。当期間中における各資産への資産配分のポイントは以下の通りです。

日銀が政策の正常化を進めるなか、マイナス金利解除後も緩やかに金利が上昇するとの観測から、一時的に市場が混乱する局面が見られたものの、企業の好調な業績を受けて海外の投資家が日本株式への関心を高めていることや、内外金利差を背景に円安／アメリカドル高が進み、輸出企業の好調な業績が期待されたこと、米国の生成AI（人工知能）向け大手半導体企業の好決算などから米国株式市場が上昇したことなどを背景に、当ファンドではキャッシュのウェイトを引き下げ、日本株式のウェイトを引き上げました。

この結果、作成期間末時点における資産配分比率は以下の通りとなりました。

資産	投資対象先ファンド	組入比率
債券	ソブリン(円ヘッジ) マザーファンド	5.0%
	日本超長期国債マザーファンド	4.0%
	ストラテジックC Bオープン(適格機関投資家向け)	21.1%
	国内債券クレジット特化型オープン(適格機関投資家向け)	24.6%
	日本短期債券マスターファンド(適格機関投資家向け)	3.0%
株式	アクティブバリューマザーファンド	3.9%
	Jグロースマザーファンド	3.9%
	日本中小型株式アクティブ・マザーファンド	3.4%
	日本ハイインカム株式マザーファンド	4.0%
不動産	Jリート・アクティブマザーファンド	10.0%
商品・その他	コモディティ・マザーファンド	9.4%

※ 組入比率は当ファンドの純資産総額比です。

## 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いません。

## 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114期	第115期	第116期	第117期	第118期	第119期
	2024年1月23日～ 2024年2月20日	2024年2月21日～ 2024年3月21日	2024年3月22日～ 2024年4月22日	2024年4月23日～ 2024年5月20日	2024年5月21日～ 2024年6月20日	2024年6月21日～ 2024年7月22日
当期分配金 (対基準価額比率)	20 0.195%	20 0.190%	20 0.192%	20 0.191%	20 0.193%	20 0.193%
当期の収益	—	11	6	6	—	8
当期の収益以外	20	8	13	13	20	11
翌期繰越分配対象額	1,094	1,085	1,071	1,057	1,037	1,026

(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）

世界の株式市場は、AIに不可欠なインフラへの投資を進める大手IT銘柄が2024年の初めから株価を牽引してきました。一方で、足元のバリュー株のパフォーマンスはほぼ横ばいに推移しており、企業収益の改善によって株価が押し上げられるきっかけが待たれます。AIへの投資による長期的な成長に対して引き続き前向きな見方をしていますが、それに加え、循環的な製造サイクルが回復しつつあることから、潜在的な収益の押し上げにも注目しています。また、インフレは市場の想定よりも高止まりする可能性があると考えており、インフレに対する自然なヘッジを提供するコモディティも選好されます。AIへの投資からの収益化には猶予が必要ですが、1990年代に起きたインターネット・バブルのような、希望的な利益見通しが株価を牽引した状態とは異なり、利益とキャッシュフローは非常に現実的なもので、その規模や成長見通しは更に大きくなっています。バブルとは考えていないものの、このような過去の教訓により、投資需要の動向と投資を正当化するために必要な生産性の向上などの指標がより注目されていくと考えられます。リスクとしては、雇用環境の悪化や金利の高止まりにより製造業サイクルが停滞する可能性も示唆されますが、堅調な消費や財政などが支えになると考えられます。

日本では日銀の金融政策正常化が進められていますが、足元では円安への対応も迫られており、政策対応に対する不透明感から神経質な展開が続いています。とはいうものの、日本経済は長期のデフレから抜け出たばかりであり、物価水準は海外に比べ相対的に低く、また、賃金の継続的な上昇を確認するには更にデータが必要であることを踏まえると、景気への影響に配慮した政策を維持し、拙速な政策対応を行なう可能性は低いと考えられます。また、このような見通しを前提として、日本株式にとって良い環境が続くと考えられます。

上記のような投資環境を想定していますが、環境の変化には十分な注意を払い、また、リスクを踏まえて慎重な運用を心掛けていきます。そして、個々の資産クラスのリスク水準を把握し、市場の急激な変化にも耐えられるようなポートフォリオの構築を進めていきます。

引き続き、主として、日本の資産（債券、株式、不動産、商品（金などのコモディティ）・その他）を実質的な投資対象とします。「日興アセットマネジメント アジア リミテッド」からの助言をもとに、市場環境の変化や各資産の基準価額変動への影響度合い、および市場見通しなどを勘案し、資産配分を調整する方針です。

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23日～2024年 7 月22日)

項 目	第114期～第119期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	68	0.656	(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)	(0.224)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(43)	(0.410)	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 ）	( 2)	(0.022)	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	2	0.022	(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 ）	( 1)	(0.014)	
（ 投 資 信 託 証 券 ）	( 1)	(0.008)	
(c) そ の 他 費 用	5	0.049	(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)	(0.000)	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 ）	( 5)	(0.046)	印刷費用等は、法定開示資料の印刷に係る費用など
合 計	75	0.727	
作成期間の平均基準価額は、10,372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。

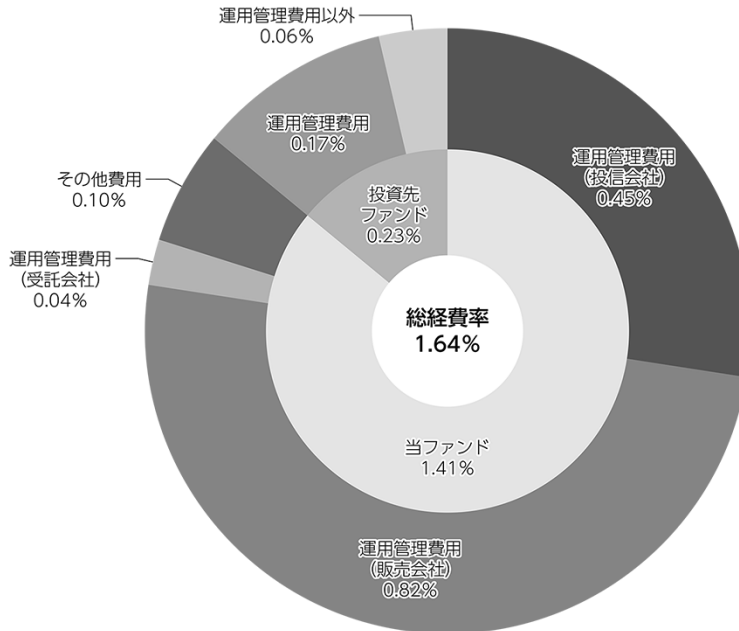
(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を作成期間の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

(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1.64%です。



(単位:%)

<b>総経費率(①+②+③)</b>	<b>1.64</b>
①当ファンドの費用の比率	1.41
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.17
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.06

(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23日～2024年7月22日）

投資信託証券

銘柄		第114期～第119期			
		買付		売付	
		口数	金額	口数	金額
国内	ストラテジックCBオープン（適格機関投資家向け）	千口	千円	千口	千円
		2,917	3,301	44,200	49,919
	国内債券クレジット特化型オープン（適格機関投資家向け）	2,409	2,315	50,563	48,480
	日本短期債券マスターファンド（適格機関投資家向け）	—	—	6,001	5,912
合計		5,327	5,616	100,765	104,312

（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114期～第119期			
		設定		解約	
		口数	金額	口数	金額
		千口	千円	千口	千円
ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド		—	—	7,665	8,516
日本超長期国債マザーファンド		—	—	25,120	29,234
アクティブバリュー マザーファンド		5,458	41,922	2,787	20,987
Jグロース マザーファンド		7,478	41,968	3,581	20,078
日本中小型株式アクティブ・マザーファンド		—	—	12,913	48,210
日本ハイインカム株式マザーファンド		7,816	43,299	3,272	18,291
Jリート・アクティブマザーファンド		8,192	16,614	8,832	18,426
コモディティ・マザーファンド		—	—	38,408	94,632

○株式売買比率

（2024年1月23日～2024年7月22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114期～第119期			
	アクティブバリューマザーファンド	Jグロースマザーファンド	日本中小型株式アクティブ・マザーファンド	日本ハイインカム株式マザーファンド
(a) 当作成期中の株式売買金額	57,199,479千円	71,187,312千円	36,874,391千円	2,108,150千円
(b) 当作成期中の平均組入株式時価総額	62,775,126千円	119,786,030千円	18,934,076千円	1,592,111千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.91	0.59	1.94	1.32

（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1月23日～2024年7月22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23日～2024年7月22日）

区 分	第114期～第119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 5	百万円 5	% 100.0	百万円 104	百万円 104	% 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23日～2024年7月22日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2024年7月22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113期末		第119期末		比 率
	口 数	口 数	評 価 額	評 価 額	
ストラテジックCBオープン（適格機関投資家向け）	千口 578,695	千口 537,412	千円 606,900	千円 705,928	% 21.1
国内債券クレジット特化型オープン（適格機関投資家向け）	793,748	745,594	86,944	86,944	3.0
日本短期債券マスターファンド（適格機関投資家向け）	94,350	88,349	1,399,773	1,399,773	48.8
合 計	1,466,794	1,371,356	1,399,773	1,399,773	48.8

(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113期末		第119期末	
	口 数	口 数	口 数	評 価 額
		千口	千口	千円
ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド	138,886		131,221	144,959
日本超長期国債マザーファンド	124,971		99,850	114,169
アクティブバリュー マザーファンド	11,542		14,213	113,024
Jグロース マザーファンド	15,411		19,308	111,905
日本中小型株式アクティブ・マザーファンド	39,621		26,707	97,916
日本ハイインカム株式マザーファンド	15,133		19,677	115,061
Jリート・アクティブマザーファンド	141,625		140,984	287,242
コモディティ・マザーファンド	141,628		103,220	269,951

(注) 各親投資信託の2024年7月22日現在の受益権総口数は、以下の通りです。

・ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド	28,624,567千口	・日本中小型株式アクティブ・マザーファンド	6,181,303千口
・日本超長期国債マザーファンド	144,991,389千口	・日本ハイインカム株式マザーファンド	176,382千口
・アクティブバリュー マザーファンド	8,519,941千口	・Jリート・アクティブマザーファンド	1,930,979千口
・Jグロース マザーファンド	22,300,156千口	・コモディティ・マザーファンド	221,336千口

○投資信託財産の構成

(2024年7月22日現在)

項 目	第119期末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
投資信託受益証券	1,399,773	48.2
ソブリン（円ヘッジ）マザーファンド	144,959	5.0
日本超長期国債マザーファンド	114,169	3.9
アクティブバリュー マザーファンド	113,024	3.9
Jグロース マザーファンド	111,905	3.9
日本中小型株式アクティブ・マザーファンド	97,916	3.4
日本ハイインカム株式マザーファンド	115,061	4.0
Jリート・アクティブマザーファンド	287,242	9.9
コモディティ・マザーファンド	269,951	9.3
コール・ローン等、その他	250,400	8.5
投資信託財産総額	2,904,400	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（30,321,253千円）の投資信託財産総額（31,851,082千円）に対する比率は95.2%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=157.54円、1ユーロ=171.62円、1イギリスポンド=203.67円、1スウェーデンクローナ=14.79円、1オーストラリアドル=105.38円。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	第114期末	第115期末	第116期末	第117期末	第118期末	第119期末
	2024年2月20日現在	2024年3月21日現在	2024年4月22日現在	2024年5月20日現在	2024年6月20日現在	2024年7月22日現在
	円	円	円	円	円	円
<b>(A) 資産</b>	<b>3,039,246,904</b>	<b>3,038,915,834</b>	<b>3,012,098,853</b>	<b>2,993,070,605</b>	<b>2,951,297,012</b>	<b>2,904,400,794</b>
コール・ローン等	310,132,456	302,628,446	319,440,000	308,751,730	224,892,918	234,631,852
投資信託受益証券(評価額)	1,485,828,731	1,473,439,914	1,456,927,931	1,447,452,046	1,413,924,559	1,399,773,682
ソブリン(円ヘッジ)マザーファンド(評価額)	150,091,732	149,295,602	147,399,998	148,139,418	145,554,852	144,959,938
日本超長期国債マザーファンド(評価額)	152,242,960	149,128,996	145,707,088	142,702,185	116,375,680	114,169,587
アクティブリビュー マザーファンド(評価額)	78,352,891	77,915,652	73,797,272	75,927,779	116,836,463	113,024,183
Jグロース マザーファンド(評価額)	78,496,929	77,412,394	72,148,671	76,056,640	117,208,397	111,905,688
日本中小型株式アクティブ・マザーファンド(評価額)	140,408,219	136,846,630	128,114,308	130,380,195	102,168,404	97,916,532
日本ハイインカム株式マザーファンド(評価額)	77,543,997	77,803,367	74,713,717	74,966,586	116,225,529	115,061,777
Jリート・アクティブマザーファンド(評価額)	275,663,781	294,734,154	290,874,196	284,663,650	293,639,313	287,242,775
コモディティ・マザーファンド(評価額)	288,359,788	299,710,030	302,974,921	304,029,653	280,997,632	269,951,775
未収入金	2,125,420	—	—	—	23,472,734	15,762,477
未収利息	—	649	751	723	531	528
<b>(B) 負債</b>	<b>17,010,455</b>	<b>13,270,840</b>	<b>16,411,474</b>	<b>12,856,581</b>	<b>30,336,918</b>	<b>33,193,471</b>
未払収益分配金	5,894,753	5,774,123	5,748,123	5,714,186	5,655,968	5,551,407
未払解約金	6,550,184	2,691,873	5,433,150	2,234,322	19,312,008	21,708,682
未払信託報酬	3,199,758	3,262,028	3,496,980	3,013,080	3,294,382	3,363,019
未払利息	28	—	—	—	—	—
その他未払費用	1,365,732	1,542,816	1,733,221	1,894,993	2,074,560	2,570,363
<b>(C) 純資産総額(A－B)</b>	<b>3,022,236,449</b>	<b>3,025,644,994</b>	<b>2,995,687,379</b>	<b>2,980,214,024</b>	<b>2,920,960,094</b>	<b>2,871,207,323</b>
元本	2,947,376,558	2,887,061,878	2,874,061,749	2,857,093,419	2,827,984,108	2,775,703,878
次期繰越損益金	74,859,891	138,583,116	121,625,630	123,120,605	92,975,986	95,503,445
<b>(D) 受益権総口数</b>	<b>2,947,376,558口</b>	<b>2,887,061,878口</b>	<b>2,874,061,749口</b>	<b>2,857,093,419口</b>	<b>2,827,984,108口</b>	<b>2,775,703,878口</b>
1万口当たり基準価額(C/D)	10,254円	10,480円	10,423円	10,431円	10,329円	10,344円

(注) 当ファンドの第114期首元本額は3,023,664,163円、第114～119期中追加設定元本額は4,598,697円、第114～119期中一部解約元本額は252,558,982円です。

(注) 1口当たり純資産額は、第114期1.0254円、第115期1.0480円、第116期1.0423円、第117期1.0431円、第118期1.0329円、第119期1.0344円です。

○損益の状況

項 目	第114期	第115期	第116期	第117期	第118期	第119期
	2024年1月23日～ 2024年2月20日	2024年2月21日～ 2024年3月21日	2024年3月22日～ 2024年4月22日	2024年4月23日～ 2024年5月20日	2024年5月21日～ 2024年6月20日	2024年6月21日～ 2024年7月22日
	円	円	円	円	円	円
(A) 配当等収益	953,543	942,182	959,073	957,108	954,415	930,240
受取配当金	954,517	942,145	936,650	936,945	932,833	913,422
受取利息	—	649	22,423	20,163	21,582	16,818
支払利息	△ 974	△ 612	—	—	—	—
(B) 有価証券売買損益	△ 2,775,315	73,532,254	△ 7,850,211	10,156,528	△ 20,697,915	12,732,767
売買益	20,364,186	75,470,395	27,714,906	23,712,711	2,026,694	21,984,158
売買損	△ 23,139,501	△ 1,938,141	△ 35,565,117	△ 13,556,183	△ 22,724,609	△ 9,251,391
(C) 信託報酬等	△ 3,383,920	△ 3,449,770	△ 3,698,247	△ 3,186,498	△ 3,483,984	△ 3,869,790
(D) 当期繰越損益金 (A + B + C)	△ 5,205,692	71,024,666	△ 10,589,385	7,927,138	△ 23,227,484	9,793,217
(E) 前期繰越損益金	△ 88,307,869	△ 91,577,028	△ 23,636,655	△ 35,782,561	△ 29,271,499	△ 51,514,762
(F) 追加信託差損益金	174,268,205	164,909,601	161,599,793	156,690,214	151,130,937	142,776,397
(配当等相当額)	( 328,424,532)	( 315,929,714)	( 311,943,575)	( 306,155,350)	( 299,088,064)	( 288,007,643)
(売買損益相当額)	(△154,156,327)	(△151,020,113)	(△150,343,782)	(△149,465,136)	(△147,957,127)	(△145,231,246)
(G) 計 (D + E + F)	80,754,644	144,357,239	127,373,753	128,834,791	98,631,954	101,054,852
(H) 収益分配金	△ 5,894,753	△ 5,774,123	△ 5,748,123	△ 5,714,186	△ 5,655,968	△ 5,551,407
次期繰越損益金 (G + H)	74,859,891	138,583,116	121,625,630	123,120,605	92,975,986	95,503,445
追加信託差損益金	168,373,452	162,334,206	157,629,470	152,701,382	145,474,969	139,670,741
(配当等相当額)	( 322,529,902)	( 313,354,516)	( 307,973,606)	( 302,166,652)	( 293,432,225)	( 284,902,150)
(売買損益相当額)	(△154,156,450)	(△151,020,310)	(△150,344,136)	(△149,465,270)	(△147,957,256)	(△145,231,409)
繰越損益金	△ 93,513,561	△ 23,751,090	△ 36,003,840	△ 29,580,777	△ 52,498,983	△ 44,167,296

(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23日～2024年7月22日）は以下の通りです。

項 目	2024年1月23日～ 2024年2月20日	2024年2月21日～ 2024年3月21日	2024年3月22日～ 2024年4月22日	2024年4月23日～ 2024年5月20日	2024年5月21日～ 2024年6月20日	2024年6月21日～ 2024年7月22日
a. 配当等収益(経費控除後)	0円	3,198,728円	1,777,800円	1,725,354円	0円	2,445,751円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金増減後)	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	328,424,655円	315,929,911円	311,943,929円	306,155,484円	299,088,193円	288,007,806円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	0円	0円	0円	0円	0円	0円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	328,424,655円	319,128,639円	313,721,729円	307,880,838円	299,088,193円	290,453,557円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	1,114円	1,105円	1,091円	1,077円	1,057円	1,046円
g. 分配金	5,894,753円	5,774,123円	5,748,123円	5,714,186円	5,655,968円	5,551,407円
h. 分配金(1万口当たり)	20円	20円	20円	20円	20円	20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114期	第115期	第116期	第117期	第118期	第119期
1万円当たり分配金（税込み）	20円	20円	20円	20円	20円	20円

## ○お知らせ

### 約款変更について

2024年1月23日から2024年7月22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

当ファンドが投資対象とする「アクティブバリュー マザーファンド」および「J グロース マザーファンド」について、運用目標とするベンチマークを「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。「アクティブバリュー マザーファンド」は2024年1月26日付け、「J グロース マザーファンド」は2024年3月27日付けにて変更いたしました。

各マザーファンドに関して、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、各マザーファンドの基準価額は「配当込み」の値動きとなる一方で、運用目標とするベンチマークを構成する指数については、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、運用実態に則して各マザーファンドのベンチマークを「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。

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 先 物 比 率	純 資 産 額
		期 騰 落	中 率			
9期(2020年2月10日)	円		%	%	%	百万円
		13,735	5.5	98.7	—	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	券 率
		騰 落	率		
(期 首)	円		%		%
2023年2月10日		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。

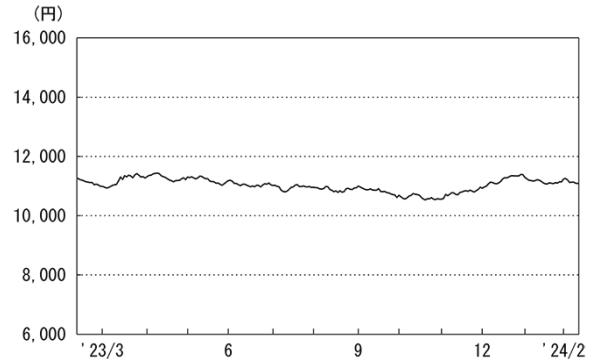
## &lt;値下がり要因&gt;

- ・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。

## (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。

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

## 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           国	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
	スウェーデン	国債証券	千スウェーデンクローナ 45,399	千スウェーデンクローナ 44,606
		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	千アメリカドル	千円	%	%	%	%	%
	15,900	15,282	2,282,988	6.7	—	6.7	—	—
カナダ	千カナダドル	千カナダドル						
	18,000	16,941	1,881,314	5.5	—	5.5	—	—
ユーロ ベルギー	千ユーロ	千ユーロ						
	91,680	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	千スウェーデンクローナ						
	232,420	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	千オーストラリアドル						
	133,290	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)

# 日本超長期国債マザーファンド

## 運用報告書

第11期（決算日 2024年3月8日）  
 (2023年3月9日～2024年3月8日)

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2013年3月25日から原則無期限です。
運用方針	主として、日本の超長期国債に投資を行ない、インカム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います。
主要運用対象	日本の超長期国債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は行ないません。

## ファンド概要

主として、日本の超長期国債に投資を行ない、インカム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います。

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。

日興アセットマネジメント

<637055>

## 【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	純資産額
		騰	落		
7期(2020年3月9日)	円 14,517	% 6.0		% 91.2	百万円 285,234
8期(2021年3月8日)	13,724	△5.5		96.1	250,098
9期(2022年3月8日)	13,479	△1.8		93.9	241,037
10期(2023年3月8日)	12,435	△7.7		83.0	208,479
11期(2024年3月8日)	12,183	△2.0		80.3	158,105

(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	基準額	騰落率		債組入比率	券率
		騰	落		
(期首) 2023年3月8日	円 12,435	% -		% 83.0	% 83.0
3月末	12,869	3.5		96.8	96.8
4月末	12,956	4.2		96.8	96.8
5月末	12,919	3.9		96.2	96.2
6月末	12,967	4.3		93.9	93.9
7月末	12,539	0.8		83.6	83.6
8月末	12,301	△1.1		87.4	87.4
9月末	12,178	△2.1		76.2	76.2
10月末	11,768	△5.4		75.1	75.1
11月末	12,196	△1.9		77.7	77.7
12月末	12,293	△1.1		75.2	75.2
2024年1月末	12,061	△3.0		80.3	80.3
2月末	12,238	△1.6		79.5	79.5
(期末) 2024年3月8日	12,183	△2.0		80.3	80.3

(注) 騰落率は期首比です。

## ○運用経過

(2023年3月9日～2024年3月8日)

## 基準価額の推移

期間の初め12,435円の基準価額は、期間末に12,183円となり、騰落率は△2.0%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;

- ・日銀新総裁が就任会見で金融緩和政策を継続する考えを示したこと。
- ・米国連邦公開市場委員会（FOMC）の結果を背景に米国連邦準備制度理事会（FRB）が2024年に利下げに動くとの観測が強まり米国の長期金利が低下したこと（2023年12月頃）。
- ・2023年10－12月期の実質国内総生産（GDP）速報値が2四半期連続のマイナス成長となったこと。

## &lt;値下がり要因&gt;

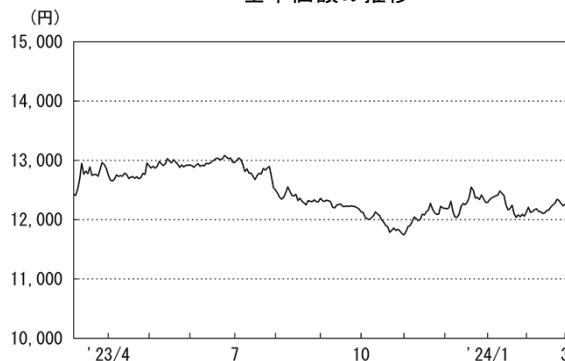
- ・FOMC後に公表されたFOMC参加者による政策金利の見通しの内容から、米国の金融引き締め政策の長期化が意識され米国の長期金利が上昇したこと（2023年9月頃）。
- ・日銀が金融政策決定会合において長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）の運用を更に柔軟化することを決め、長期金利の上限の目途を1%として一定の上昇を容認したこと。
- ・金融政策決定会合後の日銀総裁の記者会見での発言などを受けて日銀が近い将来に金融緩和政策の正常化に動くこと改めて意識されたこと。

## (債券市況)

期間中の20年国債利回りは、期間の初めと比べて上昇（債券価格は下落）しました。

期間の初めから2023年10月下旬にかけては、米国の地方銀行の経営破綻やスイスの大手金融グループの経営悪化への懸念を受けて投資家のリスク回避姿勢が強まったことや、日銀新総裁が就任会見で金融緩和政策

基準価額の推移



期首	期中高値	期中安値	期末
2023/03/08	2023/06/26	2023/11/01	2024/03/08
12,435円	13,081円	11,746円	12,183円

を継続する考えを示したことなどから、利回りが低下（債券価格は上昇）する局面がありました。しかし、米国の金融当局が預金者保護を表明したことおよび主要中央銀行による流動性供給などを受けて金融システムへの警戒感が和らいだことや、FOMC後に公表されたFOMC参加者による政策金利の見通しの内容から、米国の金融引き締め政策の長期化が意識され米国の長期金利が上昇したこと、日銀が金融政策決定会合においてイーールドカーブ・コントロールの運用を更に柔軟化することを決め、長期金利の上限の目途を1%として一定の上昇を容認したことなどから、20年国債利回りは上昇しました。11月上旬から期間末にかけては、金融政策決定会合後の日銀総裁の記者会見での発言などを受けて日銀が近い将来に金融緩和政策の正常化に動くと改めて意識されたことなどが利回りの上昇要因となったものの、FOMCの結果を背景にFRBが2024年に利下げに動くとの観測が強まり米国の長期金利が低下したことや、2023年10-12月期の実質GDP速報値が2四半期連続のマイナス成長となったことなどから、20年国債利回りは低下しました。

## ポートフォリオ

主として日本の超長期国債に投資を行ない、インカム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いました。

## ○今後の運用方針

運用にあたっては、基本方針に則り、主として日本の超長期国債に投資を行ない、インカム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います。デュレーション（金利感応度）の調整は経済および金融市場動向を勘案して機動的に対応します。また、超長期国債の残存期間配分を相対価値分析に基づいて効率的に行ない、リターンの向上をめざします。

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。

## ○1万口当たりの費用明細

(2023年3月9日～2024年3月8日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) そ の 他 費 用 ( そ の 他 )	円 0 (0)	% 0.000 (0.000)	(a)その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 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	0	0.000	
期中の平均基準価額は、12,440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3月9日～2024年3月8日)

## 公社債

		買 付 額	売 付 額
国 内	国債証券	千円	千円
		175,791,965	216,971,345

(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3月9日～2024年3月8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3月9日～2024年3月8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3月8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	うちBB格以下 組 入 比 率	残存期間別組入比率		
					5年以上	2年以上	2年未満
	千円	千円	%	%	%	%	%
国債証券	150,500,000 (42,000,000)	126,973,525 (33,429,520)	80.3 (21.1)	— (—)	80.3 (21.1)	— (—)	— (—)
合 計	150,500,000 (42,000,000)	126,973,525 (33,429,520)	80.3 (21.1)	— (—)	80.3 (21.1)	— (—)	— (—)

(注) ( )内は非上場債で内書きです。

(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) 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
国債証券	%	千円	千円	
第15回利付国債 (40年)	1.0	6,500,000	5,004,155	2062/3/20
第16回利付国債 (40年)	1.3	7,500,000	6,314,700	2063/3/20
第62回利付国債 (30年)	0.5	10,000,000	7,677,600	2049/3/20
第63回利付国債 (30年)	0.4	10,000,000	7,438,600	2049/6/20
第64回利付国債 (30年)	0.4	12,000,000	8,890,320	2049/9/20
第65回利付国債 (30年)	0.4	12,000,000	8,854,680	2049/12/20
第66回利付国債 (30年)	0.4	12,000,000	8,811,720	2050/3/20
第67回利付国債 (30年)	0.6	12,000,000	9,273,960	2050/6/20
第68回利付国債 (30年)	0.6	10,000,000	7,693,400	2050/9/20
第80回利付国債 (30年)	1.8	7,000,000	7,088,830	2053/9/20
第81回利付国債 (30年)	1.6	10,000,000	9,640,200	2053/12/20
第183回利付国債 (20年)	1.4	5,000,000	4,985,150	2042/12/20
第184回利付国債 (20年)	1.1	13,000,000	12,284,870	2043/3/20
第185回利付国債 (20年)	1.1	10,000,000	9,423,000	2043/6/20
第186回利付国債 (20年)	1.5	13,500,000	13,592,340	2043/9/20
合 計		150,500,000	126,973,525	

## ○投資信託財産の構成

(2024年3月8日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
公社債	126,973,525	79.5
コール・ローン等、その他	32,644,305	20.5
投資信託財産総額	159,617,830	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3月8日現在)

項 目	当 期 末 円
(A) 資産	159,617,830,869
コール・ローン等	32,144,866,233
公社債(評価額)	126,973,525,000
未収利息	390,997,201
前払費用	108,442,435
(B) 負債	1,512,693,788
未払解約金	1,512,691,349
未払利息	2,439
(C) 純資産総額(A-B)	158,105,137,081
元本	129,773,571,709
次期繰越損益金	28,331,565,372
(D) 受益権総口数	129,773,571,709口
1万口当たり基準価額(C/D)	12,183円

(注) 当ファンドの期首元本額は167,654,112,238円、期中追加設定元本額は4,468,344,424円、期中一部解約元本額は42,348,884,953円です。

(注) 2024年3月8日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・スマート・ファイブ(毎月決算型)	79,794,313,485円
・スマート・ファイブ(1年決算型)	14,762,268,745円
・ファイン・ブレンド(毎月分配型)	13,820,839,411円
・日本超長期国債ファンド(適格機関投資家向け)	12,460,111,357円
・ファイン・ブレンド(資産成長型)	8,517,605,235円
・スマート・ラップ・ジャパン(1年決算型)	138,695,343円
・スマート・ラップ・ジャパン(毎月分配型)	123,149,427円
・ファイン・ブレンド(奇数月分配型)	79,206,668円
・ファイン・ブレンド(適格機関投資家向け)	77,382,038円

(注) 1口当たり純資産額は1,2183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処理しています。

## ○お知らせ

## 約款変更について

2023年3月9日から2024年3月8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の利用目的を明確化するべく、2023年7月1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)

## ○損益の状況

(2023年3月9日～2024年3月8日)

項 目	当 期 円
(A) 配当等収益	1,369,777,678
受取利息	1,375,269,283
支払利息	△ 5,491,605
(B) 有価証券売買損益	△ 4,846,460,000
売買益	2,535,580,000
売買損	△ 7,382,040,000
(C) 保管費用等	△ 1,491
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 3,476,683,813
(E) 前期繰越損益金	40,825,447,834
(F) 追加信託差損益金	1,137,921,593
(G) 解約差損益金	△10,155,120,242
(H) 計(D+E+F+G)	28,331,565,372
次期繰越損益金(H)	28,331,565,372

(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。

## ストラテジックCBオープン (適格機関投資家向け)

### 運用報告書(全体版)

第109期(決算日 2023年9月15日) 第111期(決算日 2023年11月15日) 第113期(決算日 2024年1月15日)  
 第110期(決算日 2023年10月16日) 第112期(決算日 2023年12月15日) 第114期(決算日 2024年2月15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。  
 「ストラテジックCBオープン(適格機関投資家向け)」は、2024年2月15日に第114期の決算を行ないましたので、第109期から第114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/資産複合/特殊型(絶対収益追求型)(私募)	
信託期間	2014年8月29日から原則無期限です。	
運用方針	主として「ストラテジックCBマザーファンド」受益証券に投資を行ない、中長期的な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	ストラテジックCBオープン(適格機関投資家向け)	「ストラテジックCBマザーファンド」受益証券を主要投資対象とします。
	ストラテジックCBマザーファンド	転換社債、新株予約権付社債および株式を主要投資対象とします。
組入制限	ストラテジックCBオープン(適格機関投資家向け)	株式への実質投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への実質投資割合には、制限を設けません。
	ストラテジックCBマザーファンド	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割合には、制限を設けません。
分配方針	毎決算時、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わないこともあります。	

<442534>

## 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	基準価額 (分配落)	標準価額			株式組入比率	新株予約権付社債 (転換社債)組入比率	信用取引比率	純資産額	
		税金	込	み					
	円	分	配	金	%	%	%	百万円	
85期(2021年9月15日)	11,613			10	2.5	—	89.1	△13.6	1,941
86期(2021年10月15日)	11,480			10	△1.1	—	88.9	△11.7	1,859
87期(2021年11月15日)	11,507			10	0.3	—	88.9	△14.1	1,824
88期(2021年12月15日)	11,360			10	△1.2	0.0	83.1	△12.1	1,778
89期(2022年1月17日)	11,366			10	0.1	1.7	85.8	△11.4	1,765
90期(2022年2月15日)	11,282			10	△0.7	—	85.5	△3.7	1,740
91期(2022年3月15日)	11,037			10	△2.1	—	86.3	△3.9	1,734
92期(2022年4月15日)	11,096			10	0.6	0.0	84.8	△2.9	1,745
93期(2022年5月16日)	11,060			10	△0.2	—	85.8	△1.4	1,732
94期(2022年6月15日)	11,040			10	△0.1	—	86.7	△2.4	1,717
95期(2022年7月15日)	11,058			10	0.3	—	87.0	△1.1	1,688
96期(2022年8月15日)	11,264			10	2.0	—	86.4	△1.9	1,716
97期(2022年9月15日)	11,233			10	△0.2	—	88.1	△1.6	1,686
98期(2022年10月17日)	11,114			10	△1.0	—	87.0	△1.7	1,647
99期(2022年11月15日)	11,204			10	0.9	—	88.4	△1.8	1,642
100期(2022年12月15日)	11,178			10	△0.1	—	91.5	△3.2	1,615
101期(2023年1月16日)	11,108			10	△0.5	—	87.4	△1.8	1,600
102期(2023年2月15日)	11,252			10	1.4	—	89.4	△1.2	1,595
103期(2023年3月15日)	11,187			10	△0.5	—	85.9	△1.0	1,567
104期(2023年4月17日)	11,198			10	0.2	—	85.7	△1.0	1,568
105期(2023年5月15日)	11,221			10	0.3	—	87.2	△1.8	1,573
106期(2023年6月15日)	11,291			10	0.7	—	86.3	△8.1	1,549
107期(2023年7月18日)	11,237			10	△0.4	—	87.6	△8.4	1,526
108期(2023年8月15日)	11,263			10	0.3	—	90.0	△10.0	1,515
109期(2023年9月15日)	11,255			10	0.0	—	88.1	△8.8	1,477
110期(2023年10月16日)	11,095			10	△1.3	—	87.5	△7.3	1,441
111期(2023年11月15日)	11,251			10	1.5	—	87.2	△9.4	1,456
112期(2023年12月15日)	11,208			10	△0.3	—	89.7	△11.1	1,399
113期(2024年1月15日)	11,319			10	1.1	0.0	88.3	△0.6	1,393
114期(2024年2月15日)	11,293			10	△0.1	—	87.7	—	1,348

(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、「新株予約権付社債（転換社債）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、「信用取引比率」は実質比率を記載しております。

(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		新株予約権付社債 (転換社債) 組入比率	信用取引 比率	取 引 率
			騰	落			
第109期	(期首) 2023年8月15日	円 11,263	% -		% 90.0		% △10.0
	8月末	11,272	0.1		90.3		△ 9.4
	(期末) 2023年9月15日	11,265	0.0		88.1		△ 8.8
第110期	(期首) 2023年9月15日	11,255	-		88.1		△ 8.8
	9月末	11,207	△0.4		88.0		△ 5.2
	(期末) 2023年10月16日	11,105	△1.3		87.5		△ 7.3
第111期	(期首) 2023年10月16日	11,095	-		87.5		△ 7.3
	10月末	11,086	△0.1		90.1		△ 4.2
	(期末) 2023年11月15日	11,261	1.5		87.2		△ 9.4
第112期	(期首) 2023年11月15日	11,251	-		87.2		△ 9.4
	11月末	11,259	0.1		88.4		△10.5
	(期末) 2023年12月15日	11,218	△0.3		89.7		△11.1
第113期	(期首) 2023年12月15日	11,208	-		89.7		△11.1
	12月末	11,250	0.4		88.2		△ 8.1
	(期末) 2024年1月15日	11,329	1.1		88.3		△ 0.6
第114期	(期首) 2024年1月15日	11,319	-		88.3		△ 0.6
	1月末	11,345	0.2		87.3		△ 0.6
	(期末) 2024年2月15日	11,303	△0.1		87.7		-

(注) 期末の基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

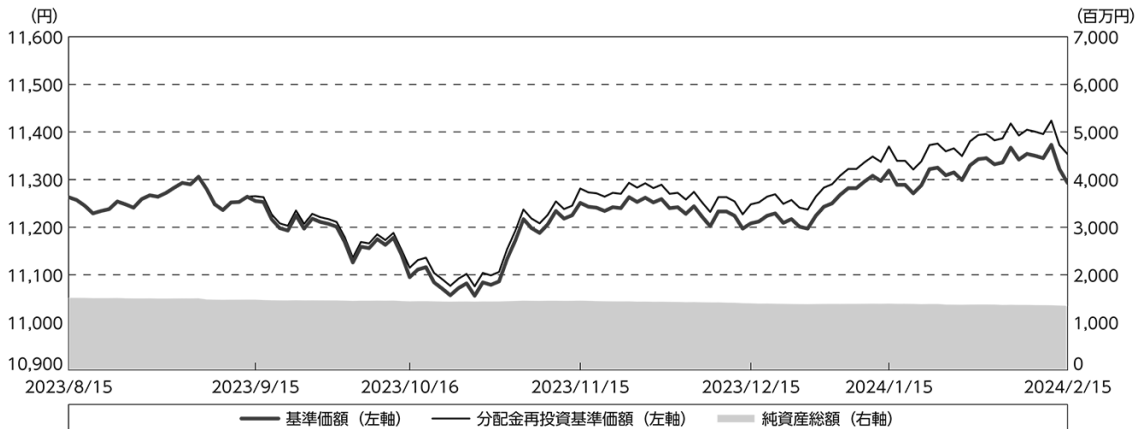
(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「新株予約権付社債（転換社債）組入比率」は実質比率を記載しております。

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

○運用経過

（2023年8月16日～2024年2月15日）

作成期間中の基準価額等の推移



第109期首：11,263円

第114期末：11,293円（既払分配金（税込み）：60円）

騰落率：0.8%（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（2023年8月15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、「ストラテジックCBマザーファンド」受益証券への投資を通じて、転換社債、新株予約権付社債券を中心に投資を行なうとともに、転換社債、新株予約権付社債券と、信用取引による株式の空売りによる裁定取引を行ない、中長期的な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>

- ・ 転換社債型新株予約権付社債（CB）発行企業などの株価上昇により、CBなどの価格が上昇したこと。
- ・ 事業債のクレジットスプレッド（企業の信用力に応じた国債との利回り格差）が縮小したこと。
- ・ CBなどのインプライド・ボラティリティ（予想変動率、IV）が上昇したこと。

<値下がり要因>

- ・ 国債などの利回りが上昇（債券価格は下落）したこと。
- ・ CBの裁定取引などを行なうにあたって、信用取引により売り建てた株式が値上がりしたこと（株価変動リスク低減のためのヘッジ取引による損失）。

## 投資環境

（転換社債市況）

国内株式市場では、株価は期間初めと比べて上昇しました。米国の堅調な経済指標の発表などを背景に米国の金融引き締めが長期化するとの見方が強まったことや、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などが株価の重しとなったものの、米国の消費者物価指数（CPI）が市場予想を下回り、米国の追加利上げ観測が後退したことや、米国連邦公開市場委員会（FOMC）の結果を受けて米国連邦準備制度理事会（FRB）が2024年に利下げに動くとの期待から米国株式市場が上昇したこと、日銀が金融政策決定会合において現行の金融緩和政策の維持を決めたこと、人工知能（AI）関連の需要を背景に半導体産業の成長が期待されたこと、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が高まったことなどが支援材料となり株価は上昇しました。

CB市場においては、国内株式市場の上昇を受けて、高価格のイン・ザ・マネー（ITM）銘柄や発行額の大きいITM銘柄が上昇し、CB価格は全般的に堅調な展開となりました。

## 当ファンドのポートフォリオ

（当ファンド）

当ファンドは、「ストラテジックCB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。

（ストラテジックCBマザーファンド）

CBへの投資およびCBと原資産である株式との裁定取引を通じ、株価下落時における基準価額への影響を軽減しつつ、安定的な収益の確保に努めました。CBの組入銘柄につきましては、株式価値と債券価値のバランスが良いと思われる銘柄を中心としたポートフォリオを維持するように調整しました。また、投資するCBの業種や銘柄を補完する目的で、個別株コールオプションを買い付けました。株式信用取引につきましては、株価変動リスク低減のためのヘッジ取引などを行なうために利用しました。

（CB組入比率）

設定や解約による資金変動時などを除いて、79%から91%程度の水準を維持しました。

## 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、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109期	第110期	第111期	第112期	第113期	第114期
	2023年8月16日～ 2023年9月15日	2023年9月16日～ 2023年10月16日	2023年10月17日～ 2023年11月15日	2023年11月16日～ 2023年12月15日	2023年12月16日～ 2024年1月15日	2024年1月16日～ 2024年2月15日
当期分配金 (対基準価額比率)	10 0.089%	10 0.090%	10 0.089%	10 0.089%	10 0.088%	10 0.088%
当期の収益	—	—	—	—	—	—
当期の収益以外	10	10	10	10	10	10
翌期繰越分配対象額	1,305	1,295	1,286	1,277	1,319	1,293

（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、原則として「ストラテジックCB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す。

（ストラテジックCBマザーファンド）

現状のCBのIVは割安であると判断していますので、引き続き、株式価値と債券価値のバランスが良いと思われるCBをポートフォリオの中心とすることにより、株価下落時の下値抵抗性を確保しつつ、株価上昇やボラティリティ（変動性）上昇のメリットを享受できるように努めます。また、投資するCBの業種や銘柄を補完する目的で、個別株コールオプションを買い付けます。株式信用取引については、株価水準に応じた信用売り株数の調整（株価上昇時の信用売付け、株価下落時の信用買戻しを繰り返す操作）を行なうことにより、収益を積み上げるように心がけます。

CB組入比率については、設定・解約による資金変動時などを除き、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、よろしくお願い申し上げます。

○ 1万口当たりの費用明細

（2023年8月16日～2024年2月15日）

項 目	第109期～第114期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 21	% 0.182	(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 ）	(18)	(0.160)	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 ）	(2)	(0.022)	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	0	0.000	(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)	(0.000)	
(c) そ の 他 費 用	15	0.130	(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 ）	(1)	(0.004)	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 ）	(3)	(0.031)	印刷費用等は、法定開示資料の印刷に係る費用など
（ 信 用 取 引 ）	(9)	(0.077)	信用取引は、株式信用取引に係る費用
（ そ の 他 ）	(2)	(0.016)	その他は、信用取引にかかる品貸料等
合 計	36	0.312	
作成期間の平均基準価額は、11,236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。

○売買及び取引の状況

(2023年8月16日～2024年2月15日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘柄	第109期～第114期			
	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
ストラテジックCBマザーファンド	千口 —	千円 —	千口 98,146	千円 177,440

○株式売買比率

(2023年8月16日～2024年2月15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109期～第114期
	ストラテジックCBマザーファンド
(a) 当作成期中の株式売買金額	581,842千円
(b) 当作成期中の平均組入株式時価総額	—千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	—

(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8月16日～2024年2月15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8月16日～2024年2月15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

(2023年8月16日～2024年2月15日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2024年2月15日現在)

親投資信託残高

銘柄	第108期末	第114期末	
	口数	口数	評価額
ストラテジックCBマザーファンド	千口 835,059	千口 736,912	千円 1,345,307

(注) 親投資信託の2024年2月15日現在の受益権総口数は、4,099,334千口です。

○投資信託財産の構成

(2024年2月15日現在)

項目	第114期末	
	評価額	比率
ストラテジックCBマザーファンド	千円 1,345,307	% 99.1
コール・ローン等、その他	12,663	0.9
投資信託財産総額	1,357,970	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

項目	第109期末	第110期末	第111期末	第112期末	第113期末	第114期末
	2023年9月15日現在	2023年10月16日現在	2023年11月15日現在	2023年12月15日現在	2024年1月15日現在	2024年2月15日現在
(A) 資産	円 1,478,870,890	円 1,448,964,716	円 1,461,799,186	円 1,418,164,304	円 1,395,664,040	円 1,357,970,971
コール・ローン等	6,828,179	7,022,264	11,277,189	12,923,176	7,446,654	12,663,448
ストラテジックCBマザーファンド(評価額)	1,472,042,711	1,434,516,015	1,450,521,997	1,392,450,863	1,388,217,386	1,345,307,523
未収入金	—	7,426,437	—	12,790,265	—	—
(B) 負債	円 1,855,525	円 7,268,334	円 5,435,239	円 18,720,550	円 2,035,298	円 9,292,631
未払収益分配金	1,312,287	1,299,398	1,294,443	1,248,619	1,231,216	1,194,228
未払解約金	—	5,361,090	3,479,134	16,741,520	—	7,227,664
未払信託報酬	462,070	450,357	431,158	427,428	428,422	423,313
未払利息	3	2	1	1	—	—
その他未払費用	81,165	157,487	230,503	302,982	375,660	447,426
(C) 純資産総額(A-B)	円 1,477,015,365	円 1,441,696,382	円 1,456,363,947	円 1,399,443,754	円 1,393,628,742	円 1,348,678,340
元本	1,312,287,529	1,299,398,606	1,294,443,024	1,248,619,330	1,231,216,730	1,194,228,257
次期繰越損益金	164,727,836	142,297,776	161,920,923	150,824,424	162,412,012	154,450,083
(D) 受益権総口数	1,312,287,529口	1,299,398,606口	1,294,443,024口	1,248,619,330口	1,231,216,730口	1,194,228,257口
1万口当たり基準価額(C/D)	円 11,255円	円 11,095円	円 11,251円	円 11,208円	円 11,319円	円 11,293円

(注) 当ファンドの第109期首元本額は1,345,122,215円、第109～114期中追加設定元本額は6,883,709円、第109～114期中一部解約元本額は157,777,667円です。

(注) 1口当たり純資産額は、第109期1.1255円、第110期1.1095円、第111期1.1251円、第112期1.1208円、第113期1.1319円、第114期1.1293円です。

○損益の状況

項 目	第109期	第110期	第111期	第112期	第113期	第114期
	2023年8月16日～ 2023年9月15日	2023年9月16日～ 2023年10月16日	2023年10月17日～ 2023年11月15日	2023年11月16日～ 2023年12月15日	2023年12月16日～ 2024年1月15日	2024年1月16日～ 2024年2月15日
	円	円	円	円	円	円
(A) 配当等収益	△ 313	△ 110	△ 24	△ 31	△ 22	△ 24
支払利息	△ 313	△ 110	△ 24	△ 31	△ 22	△ 24
(B) 有価証券売買損益	735,559	△ 19,029,399	21,950,566	△ 3,764,491	15,366,619	△ 1,508,008
売買益	854,880	44,142	21,981,378	74,587	15,425,318	39,134
売買損	△ 119,321	△ 19,073,541	△ 30,812	△ 3,839,078	△ 58,699	△ 1,547,142
(C) 信託報酬等	△ 543,235	△ 529,467	△ 506,895	△ 502,508	△ 503,679	△ 497,667
(D) 当期損益金(A+B+C)	192,011	△ 19,558,976	21,443,647	△ 4,267,030	14,862,918	△ 2,005,699
(E) 前期繰越損益金	17,144,726	15,899,129	△ 4,919,231	14,828,862	9,233,173	22,275,636
(F) 追加信託差損益金	148,703,386	147,257,021	146,690,950	141,511,211	139,547,137	135,374,374
(配当等相当額)	( 141,529,663)	( 140,165,960)	( 139,656,713)	( 134,735,930)	( 132,879,915)	( 128,907,752)
(売買損益相当額)	( 7,173,723)	( 7,091,061)	( 7,034,237)	( 6,775,281)	( 6,667,222)	( 6,466,622)
(G) 計(D+E+F)	166,040,123	143,597,174	163,215,366	152,073,043	163,643,228	155,644,311
(H) 収益分配金	△ 1,312,287	△ 1,299,398	△ 1,294,443	△ 1,248,619	△ 1,231,216	△ 1,194,228
次期繰越損益金(G+H)	164,727,836	142,297,776	161,920,923	150,824,424	162,412,012	154,450,083
追加信託差損益金	148,703,386	147,257,021	146,690,950	141,511,211	139,547,137	135,374,374
(配当等相当額)	( 141,529,662)	( 140,165,960)	( 139,656,713)	( 134,735,930)	( 132,879,915)	( 128,907,752)
(売買損益相当額)	( 7,173,724)	( 7,091,061)	( 7,034,237)	( 6,775,281)	( 6,667,222)	( 6,466,622)
分配準備積立金	29,797,055	28,224,890	26,814,135	24,744,374	23,204,411	21,410,452
繰越損益金	△ 13,772,605	△ 33,184,135	△ 11,584,162	△ 15,431,161	△ 339,536	△ 2,334,743

(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(2023年8月16日～2024年2月15日)は以下の通りです。

項 目	2023年8月16日～ 2023年9月15日	2023年9月16日～ 2023年10月16日	2023年10月17日～ 2023年11月15日	2023年11月16日～ 2023年12月15日	2023年12月16日～ 2024年1月15日	2024年1月16日～ 2024年2月15日
a. 配当等収益(経費控除後)	0円	0円	0円	0円	0円	0円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	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	141,529,662円	140,165,960円	139,656,713円	134,735,930円	139,207,601円	133,039,631円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	31,109,342円	29,524,288円	28,108,578円	25,992,993円	24,435,627円	22,604,680円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	172,639,004円	169,690,248円	167,765,291円	160,728,923円	163,643,228円	155,644,311円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	1,315円	1,305円	1,296円	1,287円	1,329円	1,303円
g. 分配金	1,312,287円	1,299,398円	1,294,443円	1,248,619円	1,231,216円	1,194,228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処理しています。

## ○分配金のお知らせ

	第109期	第110期	第111期	第112期	第113期	第114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

2023年8月16日から2024年2月15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。

# ストラテジックCBマザーファンド

## 運用報告書

第20期（決算日 2023年8月15日）  
 (2022年8月16日～2023年8月15日)

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2004年6月30日から原則無期限です。
運用方針	主として、転換社債、新株予約権付社債券および株式を中心に投資を行ない、信託財産の中長期的な投資成果をはかることをめざします。
主要運用対象	転換社債、新株予約権付社債券および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割合には、制限を設けません。

## ファンド概要

主として、転換社債、新株予約権付社債券を中心に投資を行なうとともに、転換社債、新株予約権付社債券と、信用取引による株式の空売りによる裁定取引を行ない、中長期的に安定的な収益の獲得をめざします。

転換社債型新株予約権付社債への投資と同等の効果が認められる場合には、社債または国債などへの投資と個別株オプション取引のコール買いを組み合わせてポジションを構築することや個別株オプション取引のコール買いのみのポジションを構築することがあります。

信託財産全体における実質平均残存年限は、原則として4年以内となるように調整します。

ポートフォリオの平均格付（格付は、格付投資情報センター、日本格付研究所、ムーディーズ・インベスターズ・サービス、S&Pグローバル・レーティングの順に各社が付与した格付を用いるものとします。ただし、いずれの社も格付を付与していない場合には、委託者が当該格付と同等の信用度を有すると判断したものをを用いるものとします。）は、原則としてBBB相当以上となるように投資を行ないます。

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	騰落率		株組入比率	新株予約権付社債 (転換社債) 組入比率	信用取引率	純資産額
		期騰	中率				
	円		%	%	%	%	百万円
16期(2019年8月15日)	16,400		△1.7	—	93.9	△5.3	19,428
17期(2020年8月17日)	16,510		0.7	0.0	79.8	△5.3	16,763
18期(2021年8月16日)	17,653		6.9	—	89.5	△13.1	7,638
19期(2022年8月15日)	17,804		0.9	—	86.9	△1.9	7,833
20期(2023年8月15日)	18,071		1.5	—	90.4	△10.1	7,675

(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	騰落率		新株予約権付社債 (転換社債) 組入比率	信用取引率
		騰	落率		
(期首) 2022年8月15日	円 17,804		% —	% 86.9	% △1.9
8月末	17,791		△0.1	88.2	△1.5
9月末	17,511		△1.6	91.2	△1.4
10月末	17,689		△0.6	87.5	△1.6
11月末	17,807		0.0	89.1	△3.2
12月末	17,668		△0.8	87.8	△2.4
2023年1月末	17,814		0.1	90.6	△2.1
2月末	17,893		0.5	87.6	△1.3
3月末	17,914		0.6	86.1	△1.0
4月末	17,894		0.5	87.5	△1.4
5月末	17,866		0.3	89.7	△6.3
6月末	18,073		1.5	86.8	△8.4
7月末	18,091		1.6	86.3	△9.3
(期末) 2023年8月15日	18,071		1.5	90.4	△10.1

(注) 騰落率は期首比です。



○運用経過

（2022年8月16日～2023年8月15日）

基準価額の推移

期間の初め17,804円の基準価額は、期間末に18,071円となり、騰落率は+1.5%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。

<値上がり要因>

- ・ 転換社債型新株予約権付社債（CB）発行企業の株価上昇により、CB価格が上昇したこと。
- ・ 事業債のクレジットスプレッド（企業の信用力に応じた国債との利回り格差）が縮小したこと。

<値下がり要因>

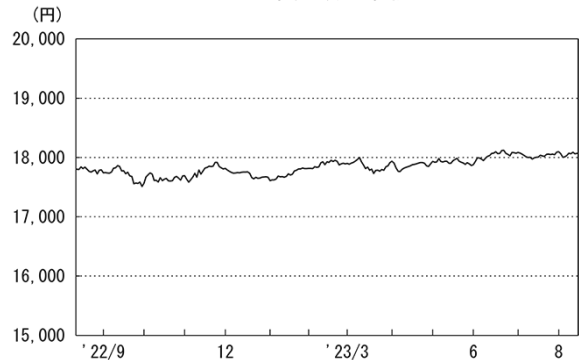
- ・ 国債などの利回りが上昇（債券価格は下落）したこと。
- ・ CBの裁定取引などを行なうにあたって、信用取引により売り建てた株式が値上がりしたこと（株価変動リスク低減のためのヘッジ取引による損失）。
- ・ CBのインプライド・ボラティリティ（予想変動率、IV）が低下したこと。

（投資環境）

国内株式市場では、米国の消費者物価指数（CPI）が市場予想を下回り、米国連邦準備制度理事会（FRB）の利上げペースが減速するとの期待や、公表された米国連邦公開市場委員会（FOMC）の議事要旨における利上げペース減速の示唆を受けて、米国の金融引き締めへの警戒感が和らいだこと、中国で新型コロナウイルスを抑え込むゼロコロナ政策が解除され、中国景気の回復が期待されたこと、米国の金融当局が預金者保護を表明したことや主要中央銀行による流動性供給などを受けて金融システムへの警戒感が和らいだこと、日銀新総裁が就任会見において金融緩和政策を継続する考えを示したこと、国内企業の概ね堅調な決算内容を受けて投資家心理が改善したことに加えて、国内株式市場の相対的な割安感を背景に海外投資家の買いが膨らんだことなどが支援材料となり、株価は上昇しました。

CB市場においては、株価市場が上昇するなか、入国規制緩和や経済再開期待などを受けて内需系アット・ザ・マネー（ATM）銘柄、イン・ザ・マネー（ITM）銘柄、比較的良好な業績が確認されたATM銘柄を中心にCB価格は全般的に底堅い動きとなりました。

基準価額の推移



期 首	期中高値	期中安値	期 末
2022/08/15	2023/06/22	2022/09/30	2023/08/15
17,804円	18,121円	17,511円	18,071円

## ポートフォリオ

CBへの投資およびCBと原資産である株式との裁定取引を通じ、株価下落時における基準価額への影響を軽減しつつ、安定的な収益の確保に努めました。CBの組入銘柄につきましては、株式価値と債券価値のバランスが良いと思われる銘柄を中心としたポートフォリオを維持するように調整しました。株式信用取引につきましては、株価変動リスク低減のためのヘッジ取引などを行なうために利用しました。

（CB組入比率）

設定や解約による資金変動時などを除いて、84%から92%程度の水準を維持しました。

## ○今後の運用方針

現状のCBのIVは割安であると判断していますので、引き続き、株式価値と債券価値のバランスが良いと思われるCBをポートフォリオの中心とすることにより、株価下落時の下値抵抗性を確保しつつ、株価上昇やボラティリティ（変動性）上昇のメリットを享受できるように努めます。また、株式信用取引について、株価水準に応じた信用売り株数の調整（株価上昇時の信用売付け、株価下落時の信用買戻しを繰り返す操作）を行なうことにより、収益を積み上げるように心がけます。

CB組入比率については、設定・解約による資金変動時などを除き、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

（2022年8月16日～2023年8月15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 0 (0)	% 0.001 (0.001)	(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
(b) そ の 他 費 用 (保 管 費 用 ) (信 用 取 引 ) (そ の 他 )	8 (1) (4) (2)	0.045 (0.008) (0.025) (0.012)	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 保管費用は、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 信用取引は、株式信用取引に係る費用 その他は、信用取引にかかる品貸料等
合 計	8	0.046	
期中の平均基準価額は、17,834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

（2022年8月16日～2023年8月15日）

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上場	千株 — (20)	千円 — (—)	千株 20	千円 89,969

(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す。

新株予約権付社債（転換社債）

	買 付		売 付	
	額 面	金 額	額 面	金 額
国内	千円 2,460,000	千円 2,466,460	千円 1,620,000 ( 728,000)	千円 1,750,130 ( 728,000)

(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) ( )内は予約権行使・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。

○株式売買比率

(2022年8月16日～2023年8月15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	89,969千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	—千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	—

(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

(2022年8月16日～2023年8月15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 (2022年8月16日～2023年8月15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

(2023年8月15日現在)

国内新株予約権付社債（転換社債）

銘	柄	当 期 末	
		額 面 金 額	評 価 額
		千円	千円
EZAKI GLICO CO LTD	ユーロ円CB2024年償還	200,000	199,805
JINS HOLDINGS INC	ユーロ円CB2025年償還	300,000	296,497
SHIP HEALTHCARE HOLDINGS INC	ユーロ円CB2023年償還	200,000	200,504
SEIREN CO LTD	ユーロ円CB2025年償還	190,000	245,406
KOEI TECMO HOLDINGS	ユーロ円CB2024年償還	200,000	204,803
GMO PAYMENT GATEWAY INC	ユーロ円CB2026年償還	510,000	503,622
MITSUBISHI CHEMICAL HLDG	ユーロ円CB2024年償還	300,000	300,294
RAKSUL INC	ユーロ円CB2024年償還	120,000	119,239
PARK24 CO LTD	ユーロ円CB2028年償還	440,000	459,699
CYBERAGENT INC	ユーロ円CB2025年償還	400,000	398,890
CYBERAGENT INC	ユーロ円CB2029年償還	200,000	198,146
DIGITAL GARAGE INC	ユーロ円CB2023年償還	200,000	199,900
NIPPON STEEL CORP	ユーロ円CB2026年償還	300,000	409,660
DMG MORI CO LTD	ユーロ円CB2024年償還	100,000	109,336
HOSIDEN CORP	ユーロ円CB2024年償還	200,000	204,601
ROHM CO LTD	ユーロ円CB2024年償還	300,000	322,989
NICHICON CORP	ユーロ円CB2024年償還	100,000	102,646
SCREEN HOLDINGS	ユーロ円CB2025年償還	400,000	503,446
MENICON CO LTD	ユーロ円CB2025年償還	300,000	298,739
MAEDAKOSEN CO LTD	ユーロ円CB2024年償還	200,000	208,641
TAKASHIMAYA	ユーロ円CB2028年償還	100,000	116,293
SBI HOLDINGS	ユーロ円CB2025年償還	100,000	112,180
RELO GROUP INC	ユーロ円CB2027年償還	500,000	481,162
TOKYU CORPORATION	ユーロ円CB2030年償還	100,000	105,236
SENKO	ユーロ円CB2025年償還	200,000	204,862
MARUWA UNYU KIKAN CO LTD	ユーロ円CB2025年償還	30,000	30,984
ANA HOLDINGS INC	ユーロ円CB2031年償還	50,000	60,673
KYORITSU MAINTENANCE CO LTD	ユーロ円CB2026年償還	100,000	135,977
TRANSCOSMOS INC	ユーロ円CB2026年償還	100,000	102,868
MIROKU JYOHU SERVICE CO LTD	ユーロ円CB2023年償還	100,000	99,708
合 計	額 面 金 額	6,540,000	6,936,820
	銘 柄 数 < 比 率 >	30	< 90.4% >

(注) 評価額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

○信用取引の状況

(2023年8月15日現在)

銘柄	信用取引売建残高	
	当 期 末	
	株 数	評 価 額
	千株	千円
日本製鉄	70	237,300
DMG森精機	7	18,555
ローム	7	92,962
SCREENホールディングス	22	318,670
前田工織	3	9,450
高島屋	15	33,585
共立メンテナンス	10	62,350
合 計	135	772,872

○投資信託財産の構成

(2023年8月15日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
新株予約権付社債(転換社債)	6,936,820	82.1
コール・ローン等、その他	1,512,287	17.9
投資信託財産総額	8,449,107	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（2023年8月15日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	8,449,107,028
コール・ローン等	400,292,011
公社債（評価額）	6,936,820,230
信用取引預け金	710,936,328
未収入金	1,058,459
差入保証金	400,000,000
(B) 負債	773,642,598
信用売証券	772,872,500
未払利息	98
その他未払費用	770,000
(C) 純資産総額（A－B）	7,675,464,430
元本	4,247,290,946
次期繰越損益金	3,428,173,484
(D) 受益権総口数	4,247,290,946口
1万口当たり基準価額（C/D）	18,071円

（注）当ファンドの期首元本額は4,399,719,445円、期中追加設定元本額は2,419,288円、期中一部解約元本額は154,847,787円です。

（注）2023年8月15日現在の元本の内訳は以下の通りです。

- ・PF ストラテジックCB（適格機関投資家転売制限付） 3,412,231,487円
- ・ストラテジックCBオープン（適格機関投資家向け） 835,059,459円

（注）1口当たり純資産額は1.8071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。

○損益の状況（2022年8月16日～2023年8月15日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 214,220
支払利息	△ 214,220
(B) 有価証券売買損益	117,418,809
売買益	349,873,517
売買損	△ 232,454,708
(C) 保管費用等	△ 3,471,658
(D) 当期損益金（A＋B＋C）	113,732,931
(E) 前期繰越損益金	3,433,461,468
(F) 追加信託差損益金	1,911,963
(G) 解約差損益金	△ 120,932,878
(H) 計（D＋E＋F＋G）	3,428,173,484
次期繰越損益金（H）	3,428,173,484

（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。

○お知らせ

約款変更について

2022年8月16日から2023年8月15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、その主たる投資対象である円建て転換社債型新株予約権付社債（以下、CBといっています。）の市場規模は当ファンドの設定当初と比較して縮小しており、今後も運用継続することを前提とすると、より柔軟な運用方針に変更することが必要と考えました。具体的には、CBへの投資と同等の効果が認められる場合には、社債または国債等への投資と個別株オプション取引のコール買いを組み合わせてポジションを構築することや個別株オプション取引のコール買いのみのポジションを構築することを可能とするべく、2023年6月23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。

あわせて、信託財産全体における実質平均残存年限を「原則2～4年」としておりましたが、これを「原則4年以内」に変更いたしました。（付表、第17条）

## 国内債券クレジット特化型オープン (適格機関投資家向け)

### 運用報告書 (全体版)

第108期 (決算日 2023年8月24日) 第110期 (決算日 2023年10月24日) 第112期 (決算日 2023年12月25日)  
第109期 (決算日 2023年9月25日) 第111期 (決算日 2023年11月24日) 第113期 (決算日 2024年1月24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。

「国内債券クレジット特化型オープン (適格機関投資家向け)」は、2024年1月24日に第113期の決算を行ないましたので、第108期から第113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/国内/債券 (私募)	
信託期間	2014年8月29日から原則無期限です。	
運用方針	主として、「国内債券クレジット特化型・マザーファンド」受益証券に投資を行ない、中長期的な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	国内債券クレジット特化型オープン (適格機関投資家向け)	「国内債券クレジット特化型・マザーファンド」受益証券を主要投資対象とします。
	国内債券クレジット特化型・マザーファンド	わが国の公社債を主要投資対象とします。
組入制限	国内債券クレジット特化型オープン (適格機関投資家向け)	株式への実質投資割合は、信託財産の総額の10%以下とします。外貨建資産への投資は行ないません。
	国内債券クレジット特化型・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は行ないません。
分配方針	毎決算時、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。	

<942545>

## 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			NOMURA-BPI（総合）		債 組 入 比 率	純 資 産 額
		税 分	込 配	み 金	期 騰	中 率		
	円	円	円	%	(ベンチマーク)	%	%	百万円
84期(2021年8月24日)	10,484		5	0.0	388.50	△0.1	99.1	2,146
85期(2021年9月24日)	10,461		5	△0.2	387.46	△0.3	99.1	2,140
86期(2021年10月25日)	10,429		5	△0.3	386.20	△0.3	99.1	2,075
87期(2021年11月24日)	10,445		5	0.2	386.88	0.2	99.1	2,047
88期(2021年12月24日)	10,449		5	0.1	387.23	0.1	99.1	2,007
89期(2022年1月24日)	10,408		5	△0.3	385.56	△0.4	99.1	1,980
90期(2022年2月24日)	10,306		5	△0.9	382.02	△0.9	99.0	1,941
91期(2022年3月24日)	10,249		5	△0.5	380.43	△0.4	99.1	2,041
92期(2022年4月25日)	10,209		5	△0.3	379.25	△0.3	99.0	2,034
93期(2022年5月24日)	10,225		5	0.2	380.37	0.3	99.0	2,038
94期(2022年6月24日)	10,082		5	△1.3	376.06	△1.1	99.0	2,015
95期(2022年7月25日)	10,087		5	0.1	377.71	0.4	99.1	2,010
96期(2022年8月24日)	10,091		5	0.1	378.12	0.1	98.9	2,012
97期(2022年9月26日)	9,953		5	△1.3	373.75	△1.2	99.1	1,965
98期(2022年10月24日)	9,812		5	△1.4	368.85	△1.3	99.1	1,936
99期(2022年11月24日)	9,893		5	0.9	373.09	1.1	99.0	1,946
100期(2022年12月26日)	9,737		5	△1.5	368.20	△1.3	99.0	1,903
101期(2023年1月24日)	9,704		5	△0.3	368.40	0.1	98.9	1,891
102期(2023年2月24日)	9,690		5	△0.1	367.69	△0.2	98.9	1,880
103期(2023年3月24日)	9,855		5	1.8	374.24	1.8	99.1	1,901
104期(2023年4月24日)	9,817		5	△0.3	372.27	△0.5	99.1	1,876
105期(2023年5月24日)	9,913		5	1.0	375.52	0.9	99.0	1,867
106期(2023年6月26日)	9,985		5	0.8	377.75	0.6	99.1	1,843
107期(2023年7月24日)	9,925		5	△0.6	374.97	△0.7	98.9	1,813
108期(2023年8月24日)	9,745		5	△1.8	367.78	△1.9	99.0	1,775
109期(2023年9月25日)	9,699		5	△0.4	366.20	△0.4	99.1	1,740
110期(2023年10月24日)	9,567		5	△1.3	361.66	△1.2	99.0	1,708
111期(2023年11月24日)	9,649		5	0.9	365.00	0.9	99.0	1,712
112期(2023年12月25日)	9,745		5	1.0	368.98	1.1	98.9	1,650
113期(2024年1月24日)	9,686		5	△0.6	366.07	△0.8	99.0	1,620

(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) 「NOMURA-BPI(総合)」は、「野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社」が発表している、わが国の公募利付債市場全体の動きを表す代表的な債券の投資収益指数です。

## ○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		NOMURA-BPI（総合）		債 券 組 入 比 率
			騰 落 率		(ベンチマーク)	騰 落 率	
第108期	(期 首) 2023年 7月24日	円 9,925	% -		374.97	% -	% 98.9
	7月末	9,821	△1.0		370.43	△1.2	98.9
	(期 末) 2023年 8月24日	9,750	△1.8		367.78	△1.9	99.0
第109期	(期 首) 2023年 8月24日	9,745	-		367.78	-	99.0
	8月末	9,745	0.0		367.76	△0.0	98.9
	(期 末) 2023年 9月25日	9,704	△0.4		366.20	△0.4	99.1
第110期	(期 首) 2023年 9月25日	9,699	-		366.20	-	99.1
	9月末	9,674	△0.3		365.13	△0.3	99.1
	(期 末) 2023年10月24日	9,572	△1.3		361.66	△1.2	99.0
第111期	(期 首) 2023年10月24日	9,567	-		361.66	-	99.0
	10月末	9,515	△0.5		359.31	△0.7	98.9
	(期 末) 2023年11月24日	9,654	0.9		365.00	0.9	99.0
第112期	(期 首) 2023年11月24日	9,649	-		365.00	-	99.0
	11月末	9,691	0.4		366.88	0.5	98.9
	(期 末) 2023年12月25日	9,750	1.0		368.98	1.1	98.9
第113期	(期 首) 2023年12月25日	9,745	-		368.98	-	98.9
	12月末	9,739	△0.1		368.38	△0.2	98.9
	(期 末) 2024年 1月24日	9,691	△0.6		366.07	△0.8	99.0

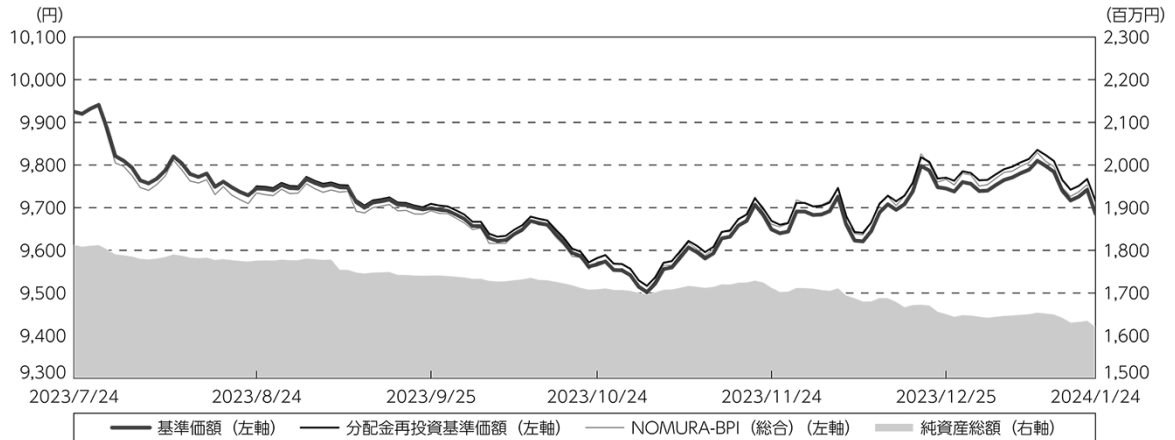
(注) 期末の基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(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

(2023年7月25日～2024年1月24日)

## 作成期間中の基準価額等の推移



第108期首：9,925円

第113期末：9,686円（既払分配金(税込み)：30円）

騰落率：△ 2.1%（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およびNOMURA-BPI（総合）は、作成期首（2023年7月24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) NOMURA-BPI（総合）は当ファンドのベンチマークです。

## ○基準価額の主な変動要因

当ファンドは、主として、わが国の公社債に実質的に分散投資を行ない、「野村債券・パフォーマンス・インデックス（総合）」（NOMURA-BPI（総合））を上回る投資成果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＞

- ・ 中東情勢の緊迫化を受けて投資家のリスク回避姿勢が強まったこと。
- ・ 米国連邦公開市場委員会（FOMC）の結果を背景に米国連邦準備制度理事会（FRB）が2024年に利下げに動くとの観測が強まり米国の長期金利が低下したこと。
- ・ 能登半島地震の発生を受けて日銀が早期に金融緩和政策を修正するとの観測が後退したこと。

### <値下がり要因>

- ・米国の堅調な経済指標の発表などを背景に米国の長期金利が上昇したこと。
- ・日銀が金融政策決定会合において長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）の運用を更に柔軟化することを決め、長期金利の上限の目途を1%として一定の上昇を容認したこと。
- ・日銀総裁の記者会見での発言を背景に金融政策の正常化が改めて意識されたこと。

## 投資環境

### （債券市況）

国内債券市場では、10年国債利回りは期間の初めと比べて上昇（債券価格は下落）しました。

期間の初めから2023年10月下旬にかけては、中東情勢の緊迫化を受けて投資家のリスク回避姿勢が強ま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、日銀が金融政策決定会合においてイールドカーブ・コントロールの運用の柔軟化を決定し、これまで0.5%程度としてきた長期金利の変動幅の上限について、市場の動向に応じて0.5%を超えることを容認する姿勢を示したことや、米国の堅調な経済指標の発表などを背景に米国の長期金利が上昇したこと、日銀が金融政策決定会合においてイールドカーブ・コントロールの運用を更に柔軟化することを決め、長期金利の上限の目途を1%として一定の上昇を容認したことなどから、10年国債利回りは上昇しました。11月上旬から期間末にかけては、日銀総裁の記者会見での発言を背景に金融政策の正常化が改めて意識されたことなどが利回りの上昇要因となったものの、FOMCの結果を背景にFRBが2024年に利下げに動くとの観測が強まり米国の長期金利が低下したことや、能登半島地震の発生を受けて日銀が早期に金融緩和政策を修正するとの観測が後退したことなどから、10年国債利回りは低下しました。

クレジット市場では、事業債などの対国債スプレッド（利回り格差）は概ね堅調に推移し、需給の改善が見られたことから、期間末にかけてやや縮小しました。

## 当ファンドのポートフォリオ

### （当ファンド）

当ファンドは、「国内債券クレジット特化型・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。

### （国内債券クレジット特化型・マザーファンド）

期間中、事業債やABS（資産担保証券）の比率を高め維持しました。国内クレジット市場では企業業績が底堅く推移したことから、事業債の比率を引き上げました。

なお、ベンチマークに対する金利リスクは取らないため、デュレーション（金利感応度）および残存期間配分は、ベンチマークと概ね同程度を維持しました。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

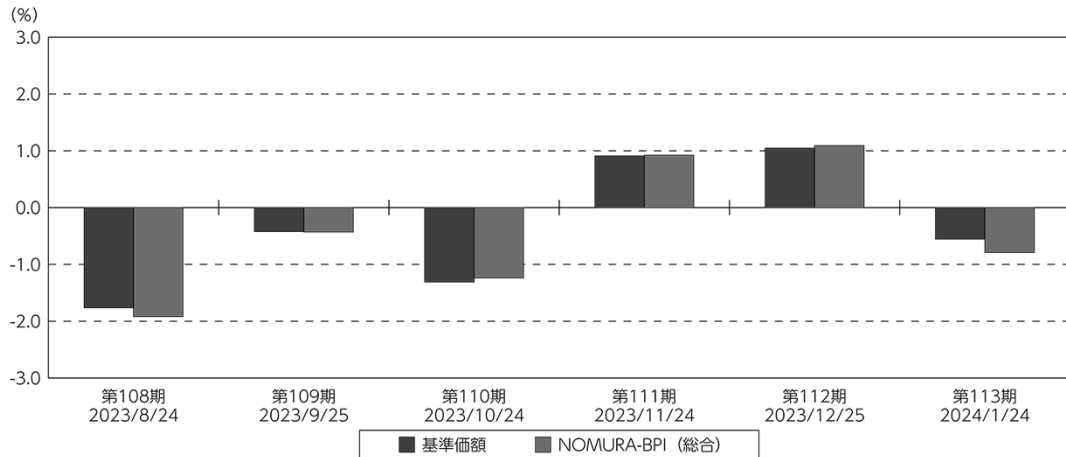
期間中における基準価額は、2.1%（分配金再投資ベース）の値下がりとなり、ベンチマークである「NOMURA-BPI（総合）」の下落率2.4%を概ね0.3%上回りました。

ベンチマークとの差異における主な要因は以下の通りです。

## ＜プラス要因＞

- ・保有銘柄の銘柄選択がプラスに寄与したこと。
- ・ベンチマーク対比でオーバーウェイトとした事業債などがプラスに寄与したこと。

基準価額とベンチマークの対比（期別騰落率）



(注) 基準価額の騰落率は分配金（税込み）込みです。

(注) NOMURA-BPI（総合）は当ファンドのベンチマークです。

## 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108期	第109期	第110期	第111期	第112期	第113期
	2023年7月25日～ 2023年8月24日	2023年8月25日～ 2023年9月25日	2023年9月26日～ 2023年10月24日	2023年10月25日～ 2023年11月24日	2023年11月25日～ 2023年12月25日	2023年12月26日～ 2024年1月24日
当期分配金	5	5	5	5	5	5
（対基準価額比率）	0.051%	0.052%	0.052%	0.052%	0.051%	0.052%
当期の収益	4	4	4	5	5	4
当期の収益以外	0	0	0	—	—	0
翌期繰越分配対象額	1,193	1,193	1,193	1,196	1,200	1,199

（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、「国内債券クレジット特化型・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。

（国内債券クレジット特化型・マザーファンド）

引き続きデュレーションおよび残存期間配分をベンチマークと同程度とし、ベンチマークに対する金利リスクは抑える方針です。

種別配分では、日銀の金融政策動向やグローバルな経済動向、主要国の金融・経済対策などに留意し、個別企業の業績などを勘案しつつ、事業債などのクレジット債のオーバーウェイトを維持する方針です。事業債やABSを中心に高い比率とし、スプレッドのキャリアとロールダウン効果の獲得をめざします。バリュエーション（価値評価）と信用力に応じて、クレジット比率を調整します。一方で、引き続き個別の企業業績動向に注意を払い、保有銘柄のリスク管理に努めていきます。また、グローバルな市場ボラティリティ（変動性）の高まりなどに注意を払っていきます。

銘柄選択は相対的に信用力が安定していると判断される銘柄や業種を中心に購入を検討していきます。

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。

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

(2023年 7 月 25 日～2024年 1 月 24 日)

項 目	第108期～第113期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 18	% 0.182	(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 ）	(16)	(0.166)	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 ）	( 2 )	(0.017)	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	3	0.028	(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
（ 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 ）	( 3 )	(0.027)	印刷費用等は、法定開示資料の印刷に係る費用など
（ 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	21	0.210	
作成期間の平均基準価額は、9,697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

(2023年 7 月 25 日～2024年 1 月 24 日)

## 親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘 柄	第108期～第113期			
	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
国内債券クレジット特化型・マザーファンド	千口 －	千円 －	千口 119,917	千円 157,705

## ○利害関係人との取引状況等

(2023年7月25日～2024年1月24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25日～2024年1月24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

(2023年7月25日～2024年1月24日)

該当事項はございません。

## ○組入資産の明細

(2024年1月24日現在)

## 親投資信託残高

銘 柄	第107期末	第113期末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
国内債券クレジット特化型・マザーファンド	1,345,369	1,225,451	1,612,082

(注) 親投資信託の2024年1月24日現在の受益権総口数は、11,842,081千口です。

## ○投資信託財産の構成

(2024年1月24日現在)

項 目	第113期末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
国内債券クレジット特化型・マザーファンド	1,612,082	99.1
コール・ローン等、その他	15,185	0.9
投資信託財産総額	1,627,267	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

項 目	第108期末	第109期末	第110期末	第111期末	第112期末	第113期末
	2023年8月24日現在	2023年9月25日現在	2023年10月24日現在	2023年11月24日現在	2023年12月25日現在	2024年1月24日現在
	円	円	円	円	円	円
(A) 資産	1,778,131,476	1,742,559,693	1,714,772,682	1,722,663,924	1,665,191,153	1,627,267,835
コール・ローン等	9,932,096	9,245,025	9,140,526	9,297,786	9,088,087	9,057,416
国内債券クレジット特化型・マザーファンド(詳細額)	1,768,199,380	1,733,314,668	1,700,040,109	1,703,542,912	1,642,216,977	1,612,082,015
未収入金	—	—	5,592,047	9,823,226	13,886,089	6,128,404
(B) 負債	2,277,873	1,626,753	6,246,529	10,550,889	14,743,352	7,074,473
未払収益分配金	911,127	897,456	892,945	887,222	846,802	836,337
未払解約金	730,086	—	4,612,144	8,814,000	12,976,123	5,275,376
未払信託報酬	551,194	560,299	498,548	527,939	521,099	490,529
未払利息	15	6	1	1	1	2
その他未払費用	85,451	168,992	242,891	321,727	399,327	472,229
(C) 純資産総額(A-B)	1,775,853,603	1,740,932,940	1,708,526,153	1,712,113,035	1,650,447,801	1,620,193,362
元本	1,822,254,748	1,794,913,733	1,785,890,209	1,774,444,165	1,693,605,701	1,672,674,185
次期繰越損益金	△ 46,401,145	△ 53,980,793	△ 77,364,056	△ 62,331,130	△ 43,157,900	△ 52,480,823
(D) 受益権総口数	1,822,254,748口	1,794,913,733口	1,785,890,209口	1,774,444,165口	1,693,605,701口	1,672,674,185口
1万口当たり基準価額(C/D)	9,745円	9,699円	9,567円	9,649円	9,745円	9,686円

(注) 当ファンドの第108期首元本額は1,826,805,659円、第108～113期中追加設定元本額は5,502,407円、第108～113期中一部解約元本額は159,633,881円です。

(注) 1口当たり純資産額は、第108期0.9745円、第109期0.9699円、第110期0.9567円、第111期0.9649円、第112期0.9745円、第113期0.9686円です。

(注) 2024年1月24日現在、純資産総額は元本額を下回っており、その差額は52,480,823円です。

## ○損益の状況

項 目	第108期	第109期	第110期	第111期	第112期	第113期
	2023年7月25日～ 2023年8月24日	2023年8月25日～ 2023年9月25日	2023年9月26日～ 2023年10月24日	2023年10月25日～ 2023年11月24日	2023年11月25日～ 2023年12月25日	2023年12月26日～ 2024年1月24日
	円	円	円	円	円	円
(A) 配当等収益	△ 508	△ 312	△ 99	△ 53	△ 43	△ 50
支払利息	△ 508	△ 312	△ 99	△ 53	△ 43	△ 50
(B) 有価証券売買損益	△ 31,119,483	△ 6,755,310	△ 22,194,662	16,026,578	17,723,369	△ 8,472,875
売買益	14,242	12,931	61,158	16,150,097	18,196,023	3,805
売買損	△ 31,133,725	△ 6,768,241	△ 22,255,820	△ 123,519	△ 472,654	△ 8,476,680
(C) 信託報酬等	△ 636,645	△ 647,169	△ 575,836	△ 609,785	△ 601,887	△ 566,579
(D) 当期繰損益(A+B+C)	△ 31,756,636	△ 7,402,791	△ 22,770,597	15,416,740	17,121,439	△ 9,039,504
(E) 前期繰越繰損益	△ 95,577,071	△ 126,231,472	△ 133,777,515	△ 156,342,717	△ 135,223,162	△ 117,398,410
(F) 追加信託差損益金	81,843,689	80,550,926	80,077,001	79,482,069	75,790,625	74,793,428
(配当等相当額)	( 177,295,151)	( 174,655,594)	( 173,798,083)	( 172,704,691)	( 164,856,578)	( 162,838,716)
(売買損益相当額)	(△ 95,451,462)	(△ 94,104,668)	(△ 93,721,082)	(△ 93,222,622)	(△ 89,065,953)	(△ 88,045,288)
(G) 計(D+E+F)	△ 45,490,018	△ 53,083,337	△ 76,471,111	△ 61,443,908	△ 42,311,098	△ 51,644,486
(H) 収益分配金	△ 911,127	△ 897,456	△ 892,945	△ 887,222	△ 846,802	△ 836,337
次期繰越繰損益(G+H)	△ 46,401,145	△ 53,980,793	△ 77,364,056	△ 62,331,130	△ 43,157,900	△ 52,480,823
追加信託差損益金	81,843,689	80,550,926	80,077,001	79,482,069	75,790,625	74,793,428
(配当等相当額)	( 177,295,324)	( 174,655,767)	( 173,798,183)	( 172,704,868)	( 164,856,726)	( 162,838,812)
(売買損益相当額)	(△ 95,451,635)	(△ 94,104,841)	(△ 93,721,182)	(△ 93,222,799)	(△ 89,066,101)	(△ 88,045,384)
分配準備積立金	40,266,961	39,637,838	39,363,339	39,644,021	38,390,446	37,872,166
繰越繰損益	△ 168,511,795	△ 174,169,557	△ 196,804,396	△ 181,457,220	△ 157,338,971	△ 165,146,417

(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（2023年7月25日～2024年1月24日）は以下の通りです。

項 目	2023年7月25日～ 2023年8月24日	2023年8月25日～ 2023年9月25日	2023年9月26日～ 2023年10月24日	2023年10月25日～ 2023年11月24日	2023年11月25日～ 2023年12月25日	2023年12月26日～ 2024年1月24日
a. 配当等収益(経費控除後)	866,419円	868,371円	829,090円	1,433,086円	1,360,085円	792,522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	177,295,324円	174,655,767円	173,798,183円	172,704,868円	164,856,726円	162,838,812円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	40,311,669円	39,666,923円	39,427,194円	39,098,157円	37,877,163円	37,915,981円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	218,473,412円	215,191,061円	214,054,467円	213,236,111円	204,093,974円	201,547,315円
f. 分配対象収益(1万円当たり)	1,198円	1,198円	1,198円	1,201円	1,205円	1,204円
g. 分配金	911,127円	897,456円	892,945円	887,222円	846,802円	836,337円
h. 分配金(1万円当たり)	5円	5円	5円	5円	5円	5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108期	第109期	第110期	第111期	第112期	第113期
1 万口当たり分配金（税込み）	5円	5円	5円	5円	5円	5円

## ○お知らせ

---

### 約款変更について

2023年7月25日から2024年1月24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。

# 国内債券クレジット特化型・マザーファンド

## 運用報告書

第20期（決算日 2023年7月24日）  
（2022年7月26日～2023年7月24日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2003年7月25日から原則無期限です。
運用方針	わが国の公社債に分散投資を行ない、「野村ボンド・パフォーマンス・インデックス（総合）」を上回る投資成果をめざします。
主要運用対象	わが国の公社債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は行ないません。

## ファンド概要

主として、わが国の公社債に分散投資を行ない、中長期で安定的にベンチマークを上回る投資成果をめざします。投資対象とする公社債は、原則として取得時においてR&I、JCR、Moody's、S&Pのいずれか一社以上からBBB-格相当以上の格付を付与されたものとします。

公社債への投資にあたっては、トップダウン（種別・格付／年限毎の配分）とボトムアップ（個別銘柄毎の信用力評価）によるクレジット投資を行ない、ベンチマークに対する超過収益の獲得をめざします。

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		NOMURA-BPI（総合）		債組入比率	純資産額
	円	騰落率	(ベンチマーク)	騰落率		
16期(2019年7月24日)	13,836	3.3	392.80	3.2	99.5	19,993
17期(2020年7月27日)	13,670	△1.2	387.08	△1.5	99.5	19,227
18期(2021年7月26日)	13,889	1.6	388.73	0.4	99.6	19,624
19期(2022年7月25日)	13,491	△2.9	377.71	△2.8	99.5	18,833
20期(2023年7月24日)	13,410	△0.6	374.97	△0.7	99.3	16,041

(注)「NOMURA-BPI（総合）」(野村ボンド・パフォーマンス・インデックス（総合）)は、「野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社」が発表している、わが国の公募利付債市場全体の動きを表す代表的な債券の投資収益指数です。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		NOMURA-BPI（総合）		債組入比率
	円	騰落率	(ベンチマーク)	騰落率	
(期首) 2022年7月25日	13,491	—	377.71	—	99.5
7月末	13,516	0.2	378.55	0.2	99.5
8月末	13,482	△0.1	377.67	△0.0	99.4
9月末	13,317	△1.3	373.60	△1.1	99.6
10月末	13,298	△1.4	373.25	△1.2	99.5
11月末	13,210	△2.1	371.33	△1.7	99.4
12月末	12,994	△3.7	366.60	△2.9	99.5
2023年1月末	12,952	△4.0	365.59	△3.2	99.4
2月末	13,105	△2.9	369.57	△2.2	99.4
3月末	13,294	△1.5	374.74	△0.8	99.6
4月末	13,343	△1.1	375.61	△0.6	99.6
5月末	13,368	△0.9	375.27	△0.6	99.5
6月末	13,436	△0.4	376.29	△0.4	99.6
(期末) 2023年7月24日	13,410	△0.6	374.97	△0.7	99.3

(注) 騰落率は期首比です。

## ○運用経過

（2022年7月26日～2023年7月24日）

## 基準価額の推移

期間の初め13,491円の基準価額は、期間末に13,410円となり、騰落率は△0.6%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。

## ＜値上がり要因＞

- ・日銀が金融政策決定会合において金融緩和政策を維持し、金融機関へ資金を貸し出す「共通担保資金供給オペ」の拡充を決定したこと。
- ・米国の地方銀行の経営破綻やスイスの大手金融グループの経営悪化への懸念を受けて投資家のリスク回避姿勢が強まったこと。
- ・日銀新総裁が就任会見において現行の金融緩和政策を継続する考えを示したこと。

## ＜値下がり要因＞

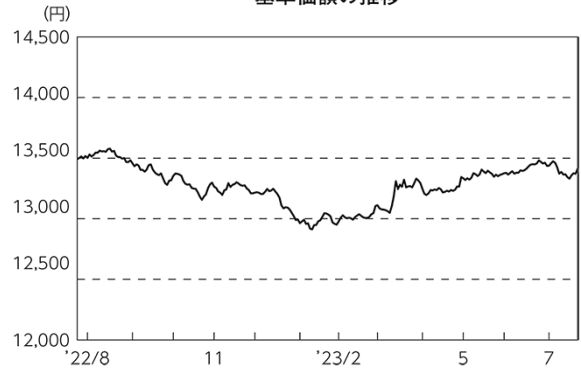
- ・日銀が金融政策決定会合においてイールドカーブ・コントロール（長短金利操作）政策における長期金利の許容変動幅の拡大を決定したこと。
- ・米国で発表された経済指標が市場予想を上回り、米国連邦準備制度理事会（FRB）による利上げが継続するとの見方が強まったこと。
- ・一部の報道などを背景に、日銀が金融政策決定会合で金融緩和政策の修正に動くとの思惑が強まったこと。

## （債券市況）

国内債券市場では、10年国債利回りは期間の初めと比べて上昇（債券価格は下落）しました。

日銀が金融政策決定会合において金融緩和政策を維持し、金融機関へ資金を貸し出す「共通担保資金供給オペ」の拡充を決定したことや、米国の地方銀行の経営破綻やスイスの大手金融グループの経営悪化への懸念を受けて投資家のリスク回避姿勢が強まったこと、日銀新総裁が就任会見において現行の金融緩和政策を継続する考えを示したことなどから、利回りが低下（債券価格は上昇）する局面があったものの、FRB議長の発言などを背景に米国の金融引き締めが長期化するとの観測が強まったことや、日銀が金融政策決定会合においてイールドカーブ・コントロール政策における長期金利の許容変動幅の拡大を決定したこと、米国で発表された経済指標が市場予想を上回り、FRBによる利上げが継続するとの見方が強まったこと、一部の報道などを背景に、日銀が金融政策決定会合で金融緩和政策の修正に動くとの思惑が強まったことなどから、10年国債利回りは上昇しました。

基準価額の推移



期首	期中高値	期中安値	期末
2022/07/25	2022/08/17	2023/01/13	2023/07/24
13,491円	13,577円	12,913円	13,410円

クレジット市場では、期間の初めから2023年4月上旬にかけては、グローバルな利上げが速いペースで進んだことや日銀によるイールドカーブ・コントロールの修正懸念を受けて投資家が金利リスクを回避するために投資に慎重だったこと、日銀による金融緩和政策の修正が警戒されたことなどを背景に、事業債などの対国債スプレッド（利回り格差）は拡大しました。4月中旬から期間末にかけては、日銀新総裁が就任会見において現行の金融緩和政策を継続する考えを示したことなどから、需給が改善し、事業債などの対国債スプレッドは縮小しました。

## ポートフォリオ

期間の前半は、事業債とABS（資産担保証券）の比率をやや削減するとともに短期化を図りリスクを低減させました。FRBなど主要国の利上げの加速や、ロシアとウクライナによる紛争の長期化、またグローバルなリセッション（景気後退）の懸念などもあるなか、2022年12月に日銀がイールドカーブ・コントロール政策を修正したことからクレジット市場の流動性が低下して需給回復が遅れ、スプレッドの拡大傾向が継続しました。

期間の後半は、事業債やABSの比率を高め維持しましたが、FRBなど主要国の利上げが続き、欧米の金融不安が懸念される局面では、金利ボラティリティ（変動性）の高まりやリスク回避の流れから比率をやや引き下げました。その後、欧米の金融不安が落ち着いたことや日銀の金融緩和政策の維持などにより国内クレジット市場は概ね堅調に推移したことから、事業債の比率を引き上げました。

なお、ベンチマークに対する金利リスクは取らないため、デュレーション（金利感応度）および残存期間配分は、ベンチマークと概ね同程度を維持しました。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

期間中における基準価額は、0.6%の値下がりとなり、ベンチマークである「NOMURA-BPI（総合）」（野村債券・パフォーマンス・インデックス（総合））の下落率0.7%を概ね0.1%上回りました。

ベンチマークとの差異における主な要因は以下の通りです。

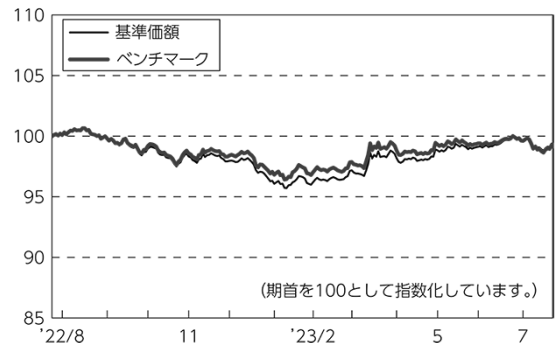
### <プラス要因>

- ・ベンチマーク対比でオーバーウェイトとした事業債などがプラスに寄与したこと。
- ・売買タイミングの効果。

### <マイナス要因>

- ・保有銘柄の銘柄選択がマイナスに影響したこと。

基準価額とベンチマーク（指数化）の推移



## ○今後の運用方針

---

引き続きデュレーションおよび残存期間配分をベンチマークと同程度とし、ベンチマークに対する金利リスクは抑える方針です。

種別配分では、日銀の金融政策動向やFRBなどによる金融引き締め効果が景気と企業業績に与える影響に注視しながら事業債などのクレジット債のオーバーウェイトを維持する方針です。グローバルな経済動向、主要国の金融・経済対策などに留意し、個別企業の業績などを勘案しつつ、事業債やABSを中心に高い比率とし、スプレッドのキャリーとロールダウン効果の獲得をめざします。バリュエーション（価値評価）と信用力に応じて、クレジット比率を調整します。一方で、引き続き個別の企業業績動向に注意を払い、保有銘柄のリスク管理に努めていきます。また、グローバルな市場ボラティリティの高まりなどに注意を払っていきます。

銘柄選択は相対的に信用力が安定していると判断される銘柄や業種を中心に購入を検討していきます。

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

(2022年7月26日～2023年7月24日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) そ の 他 費 用 ( そ の 他 )	円 0 (0)	% 0.000 (0.000)	(a)その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 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	0	0.000	
期中の平均基準価額は、13,276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

(2022年7月26日～2023年7月24日)

## 公社債

		買 付 額	売 付 額
国 内	国債証券	千円 4,161,902	千円 4,106,777
	社債券（投資法人債券を含む）	2,089,973	4,637,924

(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

(2022年7月26日～2023年7月24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（2022年7月26日～2023年7月24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

(2023年7月24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	うちBB格以下 組 入 比 率	残存期間別組入比率		
					5年以上	2年以上	2年未満
	千円	千円	%	%	%	%	%
国債証券	5,908,000	5,784,773	36.1	—	35.4	—	0.6
	(2,623,000)	(2,623,899)	(16.4)	(—)	(16.4)	(—)	(—)
普通社債券	10,300,000	10,151,479	63.3	—	44.5	13.8	5.0
(含む投資法人債券)	(10,300,000)	(10,151,479)	(63.3)	(—)	(44.5)	(13.8)	(5.0)
合 計	16,208,000	15,936,253	99.3	—	80.0	13.8	5.6
	(12,923,000)	(12,775,379)	(79.6)	(—)	(60.9)	(13.8)	(5.0)

(注) ( )内は非上場債で内書きです。

(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) 国内(邦貨建)公社債 銘柄別開示

銘柄	当期末				償還年月日	銘柄	当期末				償還年月日
	利率	額面金額	評価額	千円			利率	額面金額	評価額	千円	
<b>国債証券</b>	%	千円	千円			<b>国債証券</b>	%	千円	千円		
第450回利付国債（2年）	0.005	100,000	100,096	2025/7/1		第78回利付国債（30年）	1.4	50,000	51,179	2053/3/20	
第4回利付国債（40年）	2.2	34,000	41,101	2051/3/20		第145回利付国債（20年）	1.7	78,000	87,409	2033/6/20	
第6回利付国債（40年）	1.9	40,000	45,922	2053/3/20		第146回利付国債（20年）	1.7	70,000	78,535	2033/9/20	
第7回利付国債（40年）	1.7	39,000	42,794	2054/3/20		第147回利付国債（20年）	1.6	100,000	111,265	2033/12/20	
第8回利付国債（40年）	1.4	46,000	46,873	2055/3/20		第149回利付国債（20年）	1.5	120,000	132,339	2034/6/20	
第9回利付国債（40年）	0.4	67,000	50,404	2056/3/20		第150回利付国債（20年）	1.4	100,000	109,221	2034/9/20	
第10回利付国債（40年）	0.9	38,000	33,386	2057/3/20		第151回利付国債（20年）	1.2	185,000	197,903	2034/12/20	
第11回利付国債（40年）	0.8	50,000	42,309	2058/3/20		第152回利付国債（20年）	1.2	133,000	142,232	2035/3/20	
第12回利付国債（40年）	0.5	55,000	41,548	2059/3/20		第154回利付国債（20年）	1.2	133,000	142,404	2035/9/20	
第13回利付国債（40年）	0.5	70,000	52,330	2060/3/20		第156回利付国債（20年）	0.4	115,000	111,507	2036/3/20	
第14回利付国債（40年）	0.7	60,000	47,817	2061/3/20		第163回利付国債（20年）	0.6	111,000	108,552	2037/12/20	
第15回利付国債（40年）	1.0	40,000	35,063	2062/3/20		第164回利付国債（20年）	0.5	160,000	153,905	2038/3/20	
第16回利付国債（40年）	1.3	20,000	19,148	2063/3/20		第165回利付国債（20年）	0.5	90,000	86,289	2038/6/20	
第368回利付国債（10年）	0.2	270,000	265,113	2032/9/20		第166回利付国債（20年）	0.7	150,000	147,672	2038/9/20	
第370回利付国債（10年）	0.5	220,000	221,324	2033/3/20		第167回利付国債（20年）	0.5	53,000	50,507	2038/12/20	
第32回利付国債（30年）	2.3	50,000	60,797	2040/3/20		第168回利付国債（20年）	0.4	90,000	84,172	2039/3/20	
第33回利付国債（30年）	2.0	50,000	58,477	2040/9/20		第169回利付国債（20年）	0.3	115,000	105,473	2039/6/20	
第35回利付国債（30年）	2.0	50,000	58,446	2041/9/20		第170回利付国債（20年）	0.3	80,000	73,125	2039/9/20	
第36回利付国債（30年）	2.0	83,000	97,038	2042/3/20		第171回利付国債（20年）	0.3	55,000	50,103	2039/12/20	
第37回利付国債（30年）	1.9	30,000	34,562	2042/9/20		第172回利付国債（20年）	0.4	15,000	13,843	2040/3/20	
第38回利付国債（30年）	1.8	77,000	87,331	2043/3/20		第173回利付国債（20年）	0.4	60,000	55,153	2040/6/20	
第39回利付国債（30年）	1.9	75,000	86,348	2043/6/20		第174回利付国債（20年）	0.4	60,000	54,969	2040/9/20	
第41回利付国債（30年）	1.7	39,000	43,479	2043/12/20		第175回利付国債（20年）	0.5	60,000	55,717	2040/12/20	
第43回利付国債（30年）	1.7	36,000	40,114	2044/6/20		第176回利付国債（20年）	0.5	140,000	129,593	2041/3/20	
第44回利付国債（30年）	1.7	75,000	83,511	2044/9/20		第177回利付国債（20年）	0.4	110,000	99,674	2041/6/20	
第46回利付国債（30年）	1.5	60,000	64,478	2045/3/20		第179回利付国債（20年）	0.5	80,000	73,325	2041/12/20	
第47回利付国債（30年）	1.6	50,000	54,653	2045/6/20		第180回利付国債（20年）	0.8	70,000	67,586	2042/3/20	
第49回利付国債（30年）	1.4	51,000	53,701	2045/12/20		第181回利付国債（20年）	0.9	60,000	58,812	2042/6/20	
第50回利付国債（30年）	0.8	31,000	28,894	2046/3/20		第183回利付国債（20年）	1.4	30,000	31,924	2042/12/20	
第51回利付国債（30年）	0.3	53,000	43,916	2046/6/20		第184回利付国債（20年）	1.1	20,000	20,195	2043/3/20	
第52回利付国債（30年）	0.5	51,000	44,210	2046/9/20		<b>小計</b>		5,908,000	5,784,773		
第53回利付国債（30年）	0.6	34,000	30,079	2046/12/20		<b>普通社債券(含む投資法人債券)</b>					
第54回利付国債（30年）	0.8	49,000	45,263	2047/3/20		第1回國電東北電力地域送配線・配電設備更新特別債（一般社債・後償特約付）	0.965	100,000	99,412	2082/3/20	
第55回利付国債（30年）	0.8	76,000	70,027	2047/6/20		第2回國電東北電力地域送配線・配電設備更新特別債（一般社債・後償特約付）	1.259	100,000	97,531	2082/3/20	
第56回利付国債（30年）	0.8	55,000	50,548	2047/9/20		第3回東北電力東北電力地域送配線・配電設備更新特別債（一般社債・後償特約付）	0.49	100,000	100,262	2027/7/23	
第57回利付国債（30年）	0.8	76,000	69,669	2047/12/20		第524回関西電力株式会社社債（一般担保付）	0.514	100,000	99,663	2028/10/25	
第58回利付国債（30年）	0.8	70,000	64,003	2048/3/20		第549回関西電力株式会社社債（一般担保付）	0.27	100,000	99,972	2025/5/23	
第59回利付国債（30年）	0.7	50,000	44,523	2048/6/20		第322回中国電力株式会社社債（一般担保付）	2.95	100,000	114,152	2029/11/22	
第60回利付国債（30年）	0.9	10,000	9,303	2048/9/20		第1回東北電力地域送配線・配電設備更新特別債（一般社債・後償特約付）	1.545	100,000	102,078	2057/9/14	
第61回利付国債（30年）	0.7	40,000	35,348	2048/12/20		第521回東北電力株式会社社債（一般担保付）	0.45	100,000	98,051	2030/5/24	
第62回利付国債（30年）	0.5	55,000	46,004	2049/3/20		第1回東北電力地域送配線・配電設備更新特別債（一般社債・後償特約付）	0.5	100,000	99,804	2054/9/25	
第63回利付国債（30年）	0.4	80,000	64,915	2049/6/20		第1回アサヒグループホールディングス株式会社社債（後償特約付）	0.97	100,000	100,480	2080/10/15	
第64回利付国債（30年）	0.4	30,000	24,256	2049/9/20		第9回日本興業不動産株式会社社債（後償特約付）	0.83	100,000	100,652	2028/7/27	
第66回利付国債（30年）	0.4	40,000	32,111	2050/3/20		第2回アサヒグループホールディングス株式会社社債（後償特約付）	1.28	100,000	100,581	2055/7/2	
第67回利付国債（30年）	0.6	40,000	33,779	2050/6/20		第4回アサヒグループホールディングス株式会社社債（後償特約付）	1.56	100,000	98,452	2060/7/2	
第68回利付国債（30年）	0.6	40,000	33,670	2050/9/20		第2回アサヒグループホールディングス株式会社社債（後償特約付）	0.5	100,000	99,878	2027/7/16	
第69回利付国債（30年）	0.7	80,000	69,044	2050/12/20		第2回アサヒグループホールディングス株式会社社債（後償特約付）	0.69	100,000	99,165	2030/4/24	
第70回利付国債（30年）	0.7	30,000	25,839	2051/3/20		第3回東北電力地域送配線・配電設備更新特別債（一般社債・後償特約付）	1.17	200,000	199,935	2056/10/19	
第71回利付国債（30年）	0.7	70,000	60,228	2051/6/20		第2回東急不動産ホールディングス株式会社社債（後償特約付）	1.24	100,000	95,836	2060/12/17	
第72回利付国債（30年）	0.7	60,000	51,570	2051/9/20		第2回日本不動産株式会社社債（後償特約付）	0.46	100,000	99,910	2024/10/25	
第73回利付国債（30年）	0.7	60,000	51,463	2051/12/20		第2回日本不動産株式会社社債（後償特約付）	1.72	200,000	202,159	2079/6/6	
第74回利付国債（30年）	1.0	30,000	27,859	2052/3/20		第3回E.N.E.O.S.ホールディングス株式会社社債（後償特約付）	1.31	100,000	86,617	2081/6/15	
第75回利付国債（30年）	1.3	30,000	30,000	2052/6/20							
第76回利付国債（30年）	1.4	30,000	30,731	2052/9/20							
第77回利付国債（30年）	1.6	70,000	75,105	2052/12/20							

国内債券クレジット特化型オープン（適格機関投資家向け）

銘柄	当 期 末			
	利率	額面金額	評 価 額	償還年月日
普通社債券(含む投資法人債券)	%	千円	千円	
第1回株式会社プロテック無担保社債(社債期間定額元金特約付)	0.375	100,000	99,242	2029/4/19
第10回DMG森精機株式会社社債(繰上償還条項・任意償還条項付無担保永久社債(清算型倒産手続時劣後特約付))	0.9	100,000	97,084	—(※)
第1回TNT株式会社社債(繰上償還条項・前期償還条項付無担保社債(劣後特約付))	2.5	200,000	201,507	2051/3/18
第1回アパレル株式会社社債(繰上償還条項・前期償還条項付無担保社債(劣後特約付))	1.74	100,000	99,067	2081/10/14
第10回アパレル株式会社社債(繰上償還条項・前期償還条項付無担保社債(劣後特約付))	0.70	100,000	93,697	2081/10/14
第15回株式会社フジノ無担保社債(社債期間定額元金特約付)	0.245	100,000	99,961	2027/6/18
第2回株式会社パナソニック社債(繰上償還条項・前期償還条項付無担保社債(劣後特約付))	1.05	100,000	97,524	2051/1/28
第2回アパレル株式会社社債(繰上償還条項・前期償還条項付無担保社債(劣後特約付))	0.41	200,000	195,641	2080/2/28
第1回日本生命第1回後ローン流動性株式会社社債(繰上償還条項・前期償還条項付無担保社債(劣後特約及び責任保証付特約付))	1.05	200,000	198,676	2048/4/27
第1回日本生命第2回後ローン流動性株式会社社債(繰上償還条項・前期償還条項付無担保社債(劣後特約及び責任保証付特約付))	1.03	100,000	98,698	2048/9/18
第1回日本生命第3回後ローン流動性株式会社社債(繰上償還条項・前期償還条項付無担保社債(劣後特約及び責任保証付特約付))	1.05	100,000	96,981	2050/9/23
第1回日本生命第2回後ローン流動性株式会社社債(繰上償還条項・前期償還条項付無担保社債(劣後特約及び責任保証付特約付))	1.105	100,000	96,556	2080/10/20
第1回日本生命第1回後ローン流動性株式会社社債(繰上償還条項・前期償還条項付無担保社債(劣後特約及び責任保証付特約付))	0.88	100,000	95,248	2051/8/2
第1回株式会社パナソニック社債(繰上償還条項・前期償還条項付無担保社債(劣後特約付))	0.82	100,000	99,198	2081/3/4
第1回アパレル株式会社社債(繰上償還条項・前期償還条項付無担保社債(劣後特約付))	1.6	100,000	99,653	2055/9/28
第1回アパレル株式会社社債(繰上償還条項・前期償還条項付無担保社債(劣後特約付))	1.74	200,000	188,355	2050/12/2
第8回イオン株式会社社債(繰上償還条項・前期償還条項付無担保社債(劣後特約付))	1.185	100,000	87,361	2051/9/8
第10回イオン株式会社社債(繰上償還条項・前期償還条項付無担保社債(劣後特約付))	1.734	100,000	83,877	2056/9/8
第6回株式会社三井住友フィナンシャルグループ期間前償還条項付無担保社債(担保提供制限等特約・上特約無)	1.2	200,000	199,338	2034/6/8
第7回株式会社三井住友フィナンシャルグループ社債(償還条項特約付)	0.92	100,000	100,368	2025/10/15
第28回株式会社みずほフィナンシャルグループ無担保社債(実質破綻時免除特約および劣後特約付)	1.412	100,000	99,785	2033/7/13
第29回株式会社みずほフィナンシャルグループ期間前償還条項付無担保社債(実質破綻時免除特約および劣後特約付)	1.015	100,000	99,778	2033/7/13
第28回株式会社三井住友フィナンシャルグループ無担保社債(社債期間定額元金特約付)	0.28	100,000	99,684	2024/9/20
第29回株式会社三井住友フィナンシャルグループ無担保社債(社債期間定額元金特約付)	0.17	100,000	99,403	2024/12/20
第1回特定ベンチャー株式会社社債(繰上償還条項・前期償還条項付無担保社債(劣後特約付))	1.38	200,000	201,587	2080/7/30
第1回S&P100-レバレッジ株式会社社債(社債期間定額元金特約付)	0.93	100,000	99,998	2025/12/1
第1回S&P100-レバレッジ株式会社社債(社債期間定額元金特約付)	0.8	200,000	199,922	2024/12/23
第1回S&P100-レバレッジ株式会社社債(社債期間定額元金特約付)	0.95	100,000	100,023	2026/6/5
第84回アイル株式会社無担保社債(特定社債期間定額元金特約付)	0.97	100,000	100,130	2024/6/14
第86回アイル株式会社無担保社債(特定社債期間定額元金特約付)(ソーシャルボンド)	0.87	100,000	99,995	2026/6/12
第10回アパレル株式会社社債(社債期間定額元金特約付)	0.59	100,000	100,373	2026/2/24
第80回アパレル株式会社社債(社債期間定額元金特約付)	0.28	100,000	99,681	2026/2/26
第30回株式会社エコーンコーポレーション社債(社債期間定額元金特約付)	0.82	100,000	100,892	2027/7/21
第10回アパレル株式会社社債(繰上償還条項・前期償還条項付無担保社債(劣後特約付))	0.91	100,000	94,405	2080/3/13

銘柄	当 期 末			
	利率	額面金額	評 価 額	償還年月日
普通社債券(含む投資法人債券)	%	千円	千円	
第4回アパレル株式会社社債(繰上償還条項・前期償還条項付無担保社債(劣後特約付))	0.6	100,000	100,172	2025/9/5
第3回第一生命ホールディングス株式会社社債(繰上償還条項・任意償還条項付無担保永久社債(劣後特約付))	1.124	100,000	95,410	—(※)
第4回第一生命ホールディングス株式会社社債(繰上償還条項・任意償還条項付無担保永久社債(劣後特約付))	0.9	100,000	92,655	—(※)
第1回株式会社T&Dホールディングス社債(繰上償還条項・前期償還条項付無担保社債(劣後特約付))	0.96	200,000	193,855	2079/12/24
第1回株式会社T&Dホールディングス社債(繰上償還条項・前期償還条項付無担保社債(劣後特約付))	1.12	200,000	196,816	2048/9/23
第2回株式会社T&Dホールディングス社債(繰上償還条項・前期償還条項付無担保社債(劣後特約付))	0.69	100,000	99,721	2050/2/4
第83回三井不動産産産株式会社無担保社債(社債期間定額元金特約付)(グリーンボンド)	0.81	100,000	100,109	2033/6/6
第6回三菱東京UFJ銀行社債(繰上償還条項・前期償還条項付無担保社債(劣後特約付))	0.97	100,000	93,095	2081/2/3
第1回特定ベンチャー株式会社社債(繰上償還条項・前期償還条項付無担保社債(劣後特約付))	1.66	100,000	100,970	2056/3/15
第10回アパレル株式会社社債(繰上償還条項・前期償還条項付無担保社債(劣後特約付))	0.914	100,000	93,641	2037/5/22
第7回野村不動産オフィスアンド投資法人無担保投資法人債(特定投資法人債期間定額元金特約付)	2.9	100,000	110,381	2028/3/17
第2回野村不動産株式会社社債(繰上償還条項・前期償還条項付無担保社債(劣後特約付))	0.67	100,000	96,892	2058/6/21
第7回ニューグループホールディングス株式会社社債(社債期間定額元金特約付)	0.475	200,000	199,712	2027/10/27
第8回ニューグループホールディングス株式会社社債(社債期間定額元金特約付)(グリーンボンド)	0.34	100,000	99,899	2025/9/17
第44回日本郵船株式会社無担保社債(社債期間定額元金特約付)	0.38	100,000	98,763	2028/7/28
第1回株式会社三井物産社債(繰上償還条項・前期償還条項付無担保社債(劣後特約付))	1.6	100,000	101,077	2056/4/27
第1回株式会社三井物産社債(繰上償還条項・前期償還条項付無担保社債(劣後特約付))	1.6	200,000	200,061	2058/10/11
第10回日本郵船株式会社無担保社債(社債期間定額元金特約付)	0.58	200,000	199,482	2026/6/10
第11回日本郵船株式会社無担保社債(社債期間定額元金特約付)	0.7	100,000	99,779	2027/3/1
第20回ソフトバンク株式会社無担保社債(社債期間定額元金特約付)	0.42	200,000	195,846	2028/6/2
第20回ソフトバンク株式会社無担保社債(社債期間定額元金特約付)	0.62	100,000	94,512	2032/1/27
第20回ソフトバンク株式会社無担保社債(社債期間定額元金特約付)	1.3	100,000	99,808	2033/7/12
第20回株式会社光通信無担保社債(社債期間定額元金特約付)	1.2	100,000	96,447	2030/7/12
第30回株式会社光通信無担保社債(社債期間定額元金特約付)	0.98	100,000	93,636	2031/1/31
第31回株式会社光通信無担保社債(社債期間定額元金特約付)	1.38	100,000	89,915	2036/2/1
第36回株式会社光通信無担保社債(社債期間定額元金特約付)	0.8	100,000	90,978	2031/11/4
第31回株式会社光通信無担保社債(社債期間定額元金特約付)	0.98	100,000	100,245	2029/10/9
第30回東京電力パワーグリッド株式会社社債(一般担保)	0.68	100,000	100,143	2027/1/27
第30回東京電力パワーグリッド株式会社社債(一般担保)	1.08	100,000	100,231	2030/7/16
第1回株式会社E&R社債(繰上償還条項・前期償還条項付無担保社債(劣後特約付))	2.144	100,000	104,068	2057/12/25
第7回株式会社アーストレイディング社債(社債期間定額元金特約付)	0.405	100,000	99,924	2028/6/6
第1回第一生命保険相互会社社債(繰上償還条項・前期償還条項付無担保社債(劣後特約付・適格機関投資家限定付・分割割戻り人取払))	1.5	100,000	98,023	2057/2/10
第1回ユーステック・セントラル・ファイナンス・システムズ・インベストメント・パートナーズ・コーポレーション 円普通債(劣後特約付)(加川)	1.429	100,000	100,575	2024/12/19
小 計		10,300,000	10,151,479	
合 計		16,208,000	15,936,253	

(注) 償還年月日が「—(※)」表示の銘柄は永久債です。

○投資信託財産の構成

(2023年7月24日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
公社債	千円	%
コール・ローン等、その他	15,936,253	98.7
投資信託財産総額	213,380	1.3
	16,149,633	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（2023年7月24日現在）

項 目	当 期 末	円
(A) 資産	16,149,633,192	
コール・ローン等	69,344,204	
公社債（評価額）	15,936,253,250	
未収入金	104,147,000	
未収利息	39,111,265	
前払費用	777,473	
(B) 負債	108,388,667	
未払金	100,000,000	
未払解約金	8,388,535	
未払利息	132	
(C) 純資産総額（A－B）	16,041,244,525	
元本	11,961,998,464	
次期繰越損益金	4,079,246,061	
(D) 受益権総口数	11,961,998,464口	
1万口当たり基準価額（C/D）	13,410円	

(注) 当ファンドの期首元本額は13,960,177,216円、期中追加設定元本額は515,751,462円、期中一部解約元本額は2,513,930,214円です。

(注) 2023年7月24日現在の元本の内訳は以下の通りです。

- ・年金国内債券クレジット特化型ファンド（適格機関投資家向け） 10,616,629,293円
- ・国内債券クレジット特化型オープン（適格機関投資家向け） 1,345,369,171円

(注) 1口当たり純資産額は1,3410円です。

## ○損益の状況（2022年7月26日～2023年7月24日）

項 目	当 期	円
(A) 配当等収益	181,236,159	
受取利息	181,261,874	
支払利息	△ 25,715	
(B) 有価証券売買損益	△ 310,675,770	
売買益	37,025,100	
売買損	△ 347,700,870	
(C) 保管費用等	△ 59	
(D) 当期損益金（A+B+C）	△ 129,439,670	
(E) 前期繰越損益金	4,873,411,981	
(F) 追加信託差損益金	181,766,255	
(G) 解約差損益金	△ 846,492,505	
(H) 計（D+E+F+G）	4,079,246,061	
次期繰越損益金（H）	4,079,246,061	

(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

2022年7月26日から2023年7月24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。

# 日本短期債券マスターファンド (適格機関投資家向け)

## 運用報告書 (全体版)

第205期 (決算日 2023年10月23日) 第207期 (決算日 2023年12月22日) 第209期 (決算日 2024年2月22日)  
第206期 (決算日 2023年11月22日) 第208期 (決算日 2024年1月22日) 第210期 (決算日 2024年3月22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。

「日本短期債券マスターファンド (適格機関投資家向け)」は、2024年3月22日に第210期の決算を行いましたので、第205期から第210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/国内/債券 (私募)	
信託期間	2006年9月29日から原則無期限です。	
運用方針	主として「日本短期債券マザーファンド」受益証券に投資を行ない、「NOMURA-BPI総合短期」の動きを上回る投資成果をめざします。	
主要運用対象	日本短期債券マスターファンド (適格機関投資家向け)	「日本短期債券マザーファンド」受益証券を主要投資対象とします。
	日本短期債券マザーファンド	わが国の短期公社債を主要投資対象とします。
組入制限	日本短期債券マスターファンド (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は、信託財産の総額の30%以下とします。
	日本短期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は、信託財産の純資産総額の30%以下とします。
分配方針	毎決算時、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。	

<940798>

## 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			NOMURA-BPI総合短期 (ベンチマーク)		債 組 入 比 率	純 資 産 額	
		税 分	込 配	み 金	期 騰	落 中 率			期 騰
	円	円	円	円	%	%	%	百万円	
181期(2021年10月22日)	9,961	0			△0.1	327.992	△0.0	95.9	586
182期(2021年11月22日)	9,962	0			0.0	328.079	0.0	94.8	614
183期(2021年12月22日)	9,955	0			△0.1	327.924	△0.0	94.9	613
184期(2022年1月24日)	9,946	0			△0.1	327.727	△0.1	94.3	613
185期(2022年2月22日)	9,935	0			△0.1	327.495	△0.1	93.0	612
186期(2022年3月22日)	9,933	0			△0.0	327.455	△0.0	92.1	612
187期(2022年4月22日)	9,937	0			0.0	327.655	0.1	89.2	533
188期(2022年5月23日)	9,936	0			△0.0	327.684	0.0	89.5	533
189期(2022年6月22日)	9,935	0			△0.0	327.701	0.0	90.4	533
190期(2022年7月22日)	9,938	0			0.0	327.828	0.0	92.2	533
191期(2022年8月22日)	9,934	0			△0.0	327.793	△0.0	94.5	533
192期(2022年9月22日)	9,929	0			△0.1	327.677	△0.0	93.8	532
193期(2022年10月24日)	9,916	0			△0.1	327.304	△0.1	94.3	532
194期(2022年11月22日)	9,917	0			0.0	327.404	0.0	93.1	532
195期(2022年12月22日)	9,913	0			△0.0	327.175	△0.1	88.7	262
196期(2023年1月23日)	9,912	0			△0.0	327.379	0.1	90.0	258
197期(2023年2月22日)	9,912	0			0.0	327.469	0.0	90.9	258
198期(2023年3月22日)	9,921	0			0.1	327.804	0.1	91.6	258
199期(2023年4月24日)	9,914	0			△0.1	327.658	△0.0	92.1	258
200期(2023年5月22日)	9,917	0			0.0	327.833	0.1	91.0	482
201期(2023年6月22日)	9,918	0			0.0	327.920	0.0	92.8	478
202期(2023年7月24日)	9,911	0			△0.1	327.782	△0.0	93.9	475
203期(2023年8月22日)	9,892	0			△0.2	327.271	△0.2	95.1	473
204期(2023年9月22日)	9,887	0			△0.1	327.264	△0.0	96.1	467
205期(2023年10月23日)	9,882	0			△0.1	327.117	△0.0	96.4	464
206期(2023年11月22日)	9,887	0			0.1	327.449	0.1	94.0	463
207期(2023年12月22日)	9,885	0			△0.0	327.431	△0.0	92.9	455
208期(2024年1月22日)	9,890	0			0.1	327.723	0.1	93.6	454
209期(2024年2月22日)	9,866	0			△0.2	326.936	△0.2	94.8	449
210期(2024年3月22日)	9,857	0			△0.1	326.723	△0.1	91.4	447

(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) NOMURA-BPI総合短期は、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社が公表している、わが国の債券市場の動きを示す投資収益指数で、一定の組み入れ基準に基づいて構成された債券ポートフォリオのパフォーマンスをもとに算出されます。国債、地方債、政府保証債、金融債、事業債、円建外債、MBS、ABSなど、国内で発行された円建公募利付債で構成されています。対象となる債券は残存期間1年以上3年未満、残存額面10億円以上で、事業債、円建外債、MBS、ABSについては、A格相当以上の格付を取得しているものに限られます。

## ○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		NOMURA-BPI総合短期		債券 組入比率
			騰 落 率	(ベンチマーク)	騰 落 率		
第205期	(期首) 2023年9月22日	円	9,887	%	327.264	%	96.1
	9月末	9,886	△0.0	327.226	△0.0	96.2	
	(期末) 2023年10月23日	9,882	△0.1	327.117	△0.0	96.4	
第206期	(期首) 2023年10月23日	9,882	—	327.117	—	96.4	
	10月末	9,870	△0.1	326.746	△0.1	92.8	
	(期末) 2023年11月22日	9,887	0.1	327.449	0.1	94.0	
第207期	(期首) 2023年11月22日	9,887	—	327.449	—	94.0	
	11月末	9,887	0.0	327.419	△0.0	92.2	
	(期末) 2023年12月22日	9,885	△0.0	327.431	△0.0	92.9	
第208期	(期首) 2023年12月22日	9,885	—	327.431	—	92.9	
	12月末	9,887	0.0	327.535	0.0	93.4	
	(期末) 2024年1月22日	9,890	0.1	327.723	0.1	93.6	
第209期	(期首) 2024年1月22日	9,890	—	327.723	—	93.6	
	1月末	9,881	△0.1	327.402	△0.1	94.2	
	(期末) 2024年2月22日	9,866	△0.2	326.936	△0.2	94.8	
第210期	(期首) 2024年2月22日	9,866	—	326.936	—	94.8	
	2月末	9,861	△0.1	326.792	△0.0	95.1	
	(期末) 2024年3月22日	9,857	△0.1	326.723	△0.1	91.4	

(注) 騰落率は期首比です。

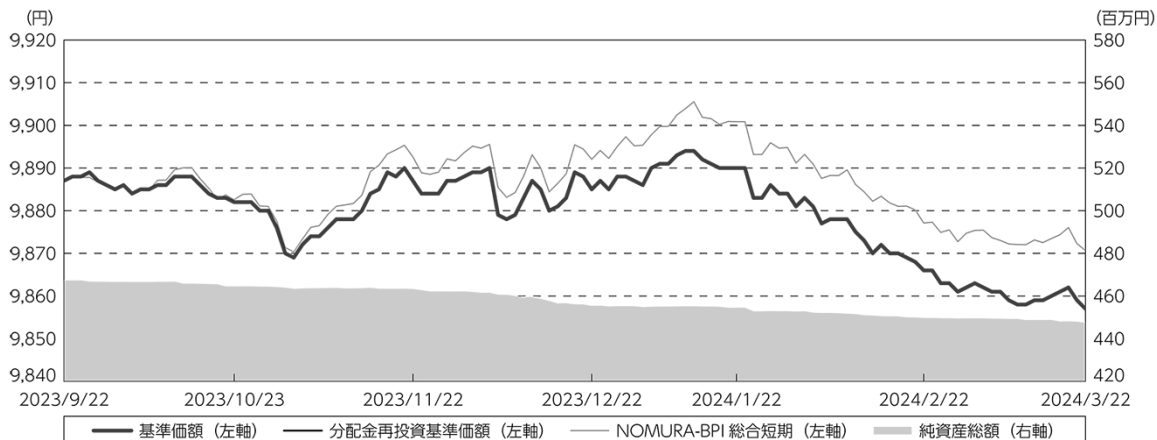
(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「債券組入比率」は実質比率を記載しております。



## ○運用経過

(2023年9月23日～2024年3月22日)

## 作成期間中の基準価額等の推移



第205期首：9,887円

第210期末：9,857円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：△ 0.3% (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およびNOMURA-BPI総合短期は、作成期首(2023年9月22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) NOMURA-BPI総合短期は当ファンドのベンチマークです。

## ○基準価額の主な変動要因

当ファンドは、主としてわが国の短期公社債に実質的に投資を行ない、「NOMURA-BPI総合短期」の動きを上回る投資成果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。

## &lt;値上がり要因&gt;

- ・米国連邦公開市場委員会(FOMC)の結果を背景に米国連邦準備制度理事会(FRB)が2024年に利下げに動くとの観測が強まり米国の長期金利が低下したこと。
- ・能登半島地震の発生を受けて日銀が早期に金融緩和政策を修正するとの観測が後退したこと。
- ・2023年10-12月期の実質国内総生産(GDP)速報値が2四半期連続のマイナス成長となったこと。

## ＜値下がり要因＞

- ・日銀が金融政策決定会合においてイールドカーブ・コントロール（長短金利操作）の運用を更に柔軟化することを決め、長期金利の上限の目途を1%として一定の上昇を容認したこと。
- ・金融政策決定会合後の日銀総裁の記者会見での発言などを受けて日銀が近い将来に金融緩和政策の正常化に動くことと改めて意識されたこと。
- ・企業から高い水準の回答が相ついで春季労使交渉（春闘）を受けて金融政策決定会合でマイナス金利を解除するとの観測が強まったこと。

## 投資環境

## （国内債券市況）

国内債券市場では、FOMCの結果を背景にFRBが2024年に利下げに動くとの観測が強まり米国の長期金利が低下したことや、能登半島地震の発生を受けて日銀が早期に金融緩和政策を修正するとの観測が後退したこと、2023年10-12月期の実質GDP速報値が2四半期連続のマイナス成長とな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、日銀が金融政策決定会合においてイールドカーブ・コントロールの運用を更に柔軟化することを決め、長期金利の上限の目途を1%として一定の上昇を容認したことや、金融政策決定会合後の日銀総裁の記者会見での発言などを受けて日銀が近い将来に金融緩和政策の正常化に動くことと改めて意識されたこと、企業から高い水準の回答が相ついで春闘を受けて金融政策決定会合でマイナス金利を解除するとの観測が強まったことなどが利回りの上昇（債券価格は下落）要因となり、国債利回りは概して上昇しました。

## 当ファンドのポートフォリオ

## （当ファンド）

当ファンドは、「日本短期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。

## （日本短期債券マザーファンド）

日米を中心とした金融政策動向や経済指標が示唆する景気動向などを睨みながら、デュレーション（金利感応度）を調整しました。日銀の金融政策の変更期待から、期間を通じてデュレーションをベンチマーク対比やや短めで調整しました。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

期間中における基準価額は、0.3%の値下がりとなり、ベンチマークである「NOMURA-BPI総合短期」の下落率0.2%を概ね0.1%下回りました。

ベンチマークとの差異における主な要因は以下の通りです。

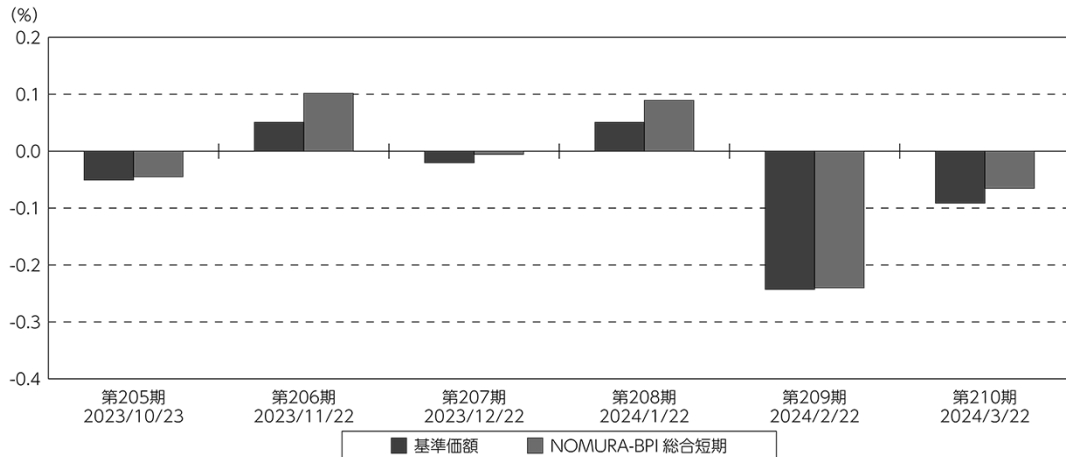
## ＜プラス要因＞

- ・デュレーションのアンダーウェイト。

## ＜マイナス要因＞

- ・非国債のアンダーウェイト。

基準価額とベンチマークの対比（期別騰落率）



(注) 基準価額の騰落率は分配金（税込み）込みです。

(注) NOMURA-BPI総合短期は当ファンドのベンチマークです。

## 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205期	第206期	第207期	第208期	第209期	第210期
	2023年9月23日～ 2023年10月23日	2023年10月24日～ 2023年11月22日	2023年11月23日～ 2023年12月22日	2023年12月23日～ 2024年1月22日	2024年1月23日～ 2024年2月22日	2024年2月23日～ 2024年3月22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	463	463	463	464	464	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）

引き続き、ファンドの基本方針に則り、「日本短期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。

（日本短期債券マザーファンド）

原則として、デュレーション戦略やイールド・カーブ戦略を機動的に変更することで、信託財産の安定した成長をめざします。国内では日銀が短期金利の誘導目標を従来のマイナス金利から0～0.10%程度に変更したことにより、今後の追加利上げの時期や金利変動の幅に関する思惑がでてきています。このような情勢下、引き続き日銀の金融政策の変更の有無を注視しつつ、短期ゾーンの国債を中心とした運用を継続する方針です。

クレジット戦略については、現在の信託財産の規模では積極的な運用ができないため、原則として非国債を保有した場合は償還まで持ち切る方針です。

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

(2023年9月23日～2024年3月22日)

項 目	第205期～第210期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	8	0.082	(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 ）	( 6 )	( 0.066 )	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	( ー )	( ー )	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 ）	( 2 )	( 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	5	0.047	(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
（ 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 ）	( 5 )	( 0.046 )	印刷費用等は、法定開示資料の印刷に係る費用など
（ 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	13	0.129	
作成期間の平均基準価額は、9,878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

(2023年9月23日～2024年3月22日)

## 親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘 柄	第205期～第210期			
	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
日本短期債券マザーファンド	千口 —	千円 —	千口 16,690	千円 18,529

## ○利害関係人との取引状況等

(2023年9月23日～2024年3月22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9月23日～2024年3月22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

(2023年9月23日～2024年3月22日)

該当事項はございません。

## ○組入資産の明細

(2024年3月22日現在)

## 親投資信託残高

銘	柄	第204期末		第210期末		
		口	数	口	数	評 価 額
			千口		千口	千円
日本短期債券マザーファンド			418,476		401,785	445,660

(注) 親投資信託の2024年3月22日現在の受益権総口数は、931,839千口です。

## ○投資信託財産の構成

（2024年3月22日現在）

項 目	第210期末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
日本短期債券マザーファンド	445,660	99.4
コール・ローン等、その他	2,485	0.6
投資信託財産総額	448,145	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

項 目	第205期末	第206期末	第207期末	第208期末	第209期末	第210期末
	2023年10月23日現在	2023年11月22日現在	2023年12月22日現在	2024年1月22日現在	2024年2月22日現在	2024年3月22日現在
	円	円	円	円	円	円
(A) 資産	465,583,172	463,474,441	456,093,032	455,210,221	450,095,941	448,145,648
コール・ローン等	2,393,478	2,232,963	2,437,068	2,402,075	2,478,010	2,485,408
日本短期債券マザーファンド(評価額)	462,167,873	461,241,478	453,123,263	452,256,673	447,617,931	445,660,235
未収入金	1,021,821	—	532,701	551,473	—	—
未収利息	—	—	—	—	—	5
(B) 負債	1,106,780	179,114	696,325	694,736	388,202	681,419
未払解約金	1,004,242	44,114	527,063	488,656	147,369	412,604
未払信託報酬	65,339	62,883	62,433	63,767	63,317	58,711
その他未払費用	37,199	72,117	106,829	142,313	177,516	210,104
(C) 純資産総額(A-B)	464,476,392	463,295,327	455,396,707	454,515,485	449,707,739	447,464,229
元本	470,041,998	468,568,511	460,678,938	459,559,782	455,818,282	453,963,065
次期繰越損益金	△ 5,565,606	△ 5,273,184	△ 5,282,231	△ 5,044,297	△ 6,110,543	△ 6,498,836
(D) 受益権総口数	470,041,998口	468,568,511口	460,678,938口	459,559,782口	455,818,282口	453,963,065口
1万口当たり基準価額(C/D)	9,882円	9,887円	9,885円	9,890円	9,866円	9,857円

（注）当ファンドの第205期首元本額は472,582,773円、第205～210期中追加設定元本額は0円、第205～210期中一部解約元本額は18,619,708円です。

（注）1口当たり純資産額は、第205期0.9882円、第206期0.9887円、第207期0.9885円、第208期0.9890円、第209期0.9866円、第210期0.9857円です。

（注）2024年3月22日現在、純資産総額は元本額を下回っており、その差額は6,498,836円です。

## ○損益の状況

項 目	第205期	第206期	第207期	第208期	第209期	第210期
	2023年9月23日～ 2023年10月23日	2023年10月24日～ 2023年11月22日	2023年11月23日～ 2023年12月22日	2023年12月23日～ 2024年1月22日	2024年1月23日～ 2024年2月22日	2024年2月23日～ 2024年3月22日
	円	円	円	円	円	円
(A) 配当等収益	△ 20	△ 3	△ 2	△ 4	—	10
受取利息	—	—	—	—	—	10
支払利息	△ 20	△ 3	△ 2	△ 4	—	—
(B) 有価証券売買損益	△ 168,716	372,406	△ 6,775	324,271	△ 1,011,305	△ 322,703
売買益	270	374,060	2,311	325,217	3,267	939
売買損	△ 168,986	△ 1,654	△ 9,086	△ 946	△ 1,014,572	△ 323,642
(C) 信託報酬等	△ 102,538	△ 98,668	△ 97,964	△ 100,069	△ 99,363	△ 92,136
(D) 当期繰越損益金 (A+B+C)	△ 271,274	273,735	△ 104,741	224,198	△ 1,110,668	△ 414,829
(E) 前期繰越損益金	△ 3,279,037	△ 3,537,942	△ 3,202,338	△ 3,298,141	△ 3,045,562	△ 4,137,647
(F) 追加信託差損益金	△ 2,015,295	△ 2,008,977	△ 1,975,152	△ 1,970,354	△ 1,954,313	△ 1,946,360
(配当等相当額)	( 20,337,965)	( 20,274,209)	( 19,932,838)	( 19,884,412)	( 19,722,523)	( 19,642,251)
(売買損益相当額)	(△22,353,260)	(△22,283,186)	(△21,907,990)	(△21,854,766)	(△21,676,836)	(△21,588,611)
(G) 計(D+E+F)	△ 5,565,606	△ 5,273,184	△ 5,282,231	△ 5,044,297	△ 6,110,543	△ 6,498,836
(H) 収益分配金	0	0	0	0	0	0
次期繰越損益金 (G+H)	△ 5,565,606	△ 5,273,184	△ 5,282,231	△ 5,044,297	△ 6,110,543	△ 6,498,836
追加信託差損益金	△ 2,015,295	△ 2,008,977	△ 1,975,152	△ 1,970,354	△ 1,954,313	△ 1,946,360
(配当等相当額)	( 20,337,965)	( 20,274,209)	( 19,932,838)	( 19,884,412)	( 19,722,523)	( 19,642,251)
(売買損益相当額)	(△22,353,260)	(△22,283,186)	(△21,907,990)	(△21,854,766)	(△21,676,836)	(△21,588,611)
分配準備積立金	1,446,216	1,457,454	1,439,822	1,448,425	1,439,987	1,435,792
繰越損益金	△ 4,996,527	△ 4,721,661	△ 4,746,901	△ 4,522,368	△ 5,596,217	△ 5,988,268

(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(2023年9月23日～2024年3月22日)は以下の通りです。

項 目	2023年9月23日～ 2023年10月23日	2023年10月24日～ 2023年11月22日	2023年11月23日～ 2023年12月22日	2023年12月23日～ 2024年1月22日	2024年1月23日～ 2024年2月22日	2024年2月23日～ 2024年3月22日
a. 配当等収益(経費控除後)	0円	14,533円	0円	11,197円	0円	0円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	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	20,337,965円	20,274,209円	19,932,838円	19,884,412円	19,722,523円	19,642,251円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	1,446,216円	1,442,921円	1,439,822円	1,437,228円	1,439,987円	1,435,792円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	21,784,181円	21,731,663円	21,372,660円	21,332,837円	21,162,510円	21,078,043円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	463円	463円	463円	464円	464円	464円
g. 分配金	0円	0円	0円	0円	0円	0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205期	第206期	第207期	第208期	第209期	第210期
1 万口当たり分配金（税込み）	0円	0円	0円	0円	0円	0円

## ○お知らせ

## 約款変更について

2023年9月23日から2024年3月22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。

# 日本短期債券マザーファンド

## 運用報告書

第24期（決算日 2023年10月30日）  
 (2022年10月29日～2023年10月30日)

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	1999年10月29日から原則無期限です。
運用方針	主としてわが国の短期公社債に投資を行ない、「NOMURA-BPI総合短期」の動きを上回る投資成果をめざして運用を行ないます。
主要運用対象	わが国の短期公社債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は、信託財産の純資産総額の30%以下とします。

### ファンド概要

主としてわが国の短期公社債に投資を行ない、「NOMURA-BPI総合短期」（以下「ベンチマーク」といいます。）の動きを上回る投資成果をめざして運用を行ないます。

投資対象とする公社債は、原則としてその格付（格付が付与されていない場合は、委託者が当該格付と同等の信用度を有すると判断したものを採用のものとします。）が投資適格（BBB-格相当以上）のものとなります。

公社債への投資にあたっては、主にデュレーション調整戦略、イールド・カーブ調整戦略、セクター・アロケーション戦略、クレジット戦略および銘柄選択などにより、ベンチマークに対する超過収益の獲得をめざします。

ただし、資金動向、市況動向の急激な変化が生じたときなどやむを得ない事情が発生した場合ならびに信託財産の規模によっては、上記の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		NOMURA-BPI総合短期 (ベンチマーク)		新株予約権付社債 (転換社債) 組入比率	債組入比率	券率	純資産額
	円	騰落率	騰落率	騰落率				
20期(2019年10月28日)	11,171	0.0	329.334	△0.0	—	98.7	2,383	
21期(2020年10月28日)	11,145	△0.2	328.384	△0.3	—	98.2	1,992	
22期(2021年10月28日)	11,138	△0.1	327.953	△0.1	—	95.2	1,447	
23期(2022年10月28日)	11,125	△0.1	327.555	△0.1	—	94.8	1,254	
24期(2023年10月30日)	11,102	△0.2	326.952	△0.2	—	96.9	1,094	

(注) NOMURA-BPI総合短期は、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社が公表している、わが国の債券市場の動きを示す投資収益指数で、一定の組み入れ基準に基づいて構成された債券ポートフォリオのパフォーマンスをもとに算出されます。国債、地方債、政府保証債、金融債、事業債、円建外債、MBS、ABSなど、国内で発行された円建公募利付債で構成されています。対象となる債券は残存期間1年以上3年未満、残存額面10億円以上で、事業債、円建外債、MBS、ABSについては、A格相当以上の格付を取得しているものに限られます。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		NOMURA-BPI総合短期 (ベンチマーク)		債組入比率	券率
	円	騰落率	騰落率	騰落率		
(期首) 2022年10月28日	11,125	—	327.555	—	94.8	
10月末	11,124	△0.0	327.511	△0.0	94.8	
11月末	11,119	△0.1	327.394	△0.0	92.1	
12月末	11,110	△0.1	326.975	△0.2	89.1	
2023年1月末	11,119	△0.1	327.337	△0.1	90.4	
2月末	11,124	△0.0	327.464	△0.0	91.6	
3月末	11,135	0.1	327.859	0.1	92.5	
4月末	11,131	0.1	327.749	0.1	90.0	
5月末	11,135	0.1	327.808	0.1	92.8	
6月末	11,139	0.1	327.948	0.1	93.2	
7月末	11,123	△0.0	327.501	△0.0	94.4	
8月末	11,115	△0.1	327.346	△0.1	95.7	
9月末	11,111	△0.1	327.226	△0.1	96.7	
(期末) 2023年10月30日	11,102	△0.2	326.952	△0.2	96.9	

(注) 騰落率は期首比です。

## ○運用経過

（2022年10月29日～2023年10月30日）

## 基準価額の推移

期間の初め11,125円の基準価額は、期間末に11,102円となり、騰落率は△0.2%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;

- ・米国の地方銀行の経営破綻やスイスの大手金融グループの経営悪化への懸念を受けて投資家のリスク回避姿勢が強まったこと。
- ・日銀新総裁が就任会見において金融緩和政策を継続する考えを示したこと。

## &lt;値下がり要因&gt;

- ・日銀が金融政策決定会合において長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）における長期金利の許容変動幅の拡大を決定したこと。
- ・日銀がイールドカーブ・コントロールの運用の柔軟化を決定し、長期金利の先高観が強まったこと。
- ・米国連邦公開市場委員会（FOMC）後に公表されたFOMC参加者による政策金利の見通しの内容から、米国の金融引き締め長期化が意識され米国長期金利が上昇したこと。

## （国内債券市況）

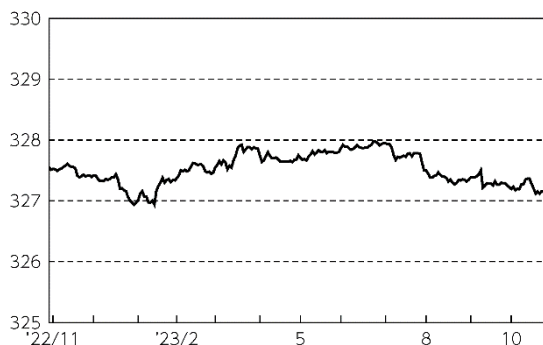
国内債券市場では、米国の地方銀行の経営破綻やスイスの大手金融グループの経営悪化への懸念を受けて投資家のリスク回避姿勢が強まったことや、日銀新総裁が就任会見において金融緩和政策を継続する考えを示したことなどから、利回りが低下（債券価格は上昇）する局面があったものの、日銀が金融政策決定会合においてイールドカーブ・コントロールにおける長期金利の許容変動幅の拡大を決定したことや、米国の金融当局が預金者保護を表明したことおよび主要中央銀行による流動性供給などを受けて金融システムへの警戒感が和らいだこと、米国で発表された経済指標が市場予想を上回り、米国連邦準備制度理事会（FRB）による利上げが継続するとの見方が強まったこと、日銀がイールドカーブ・コントロールの運用の柔軟化を決定し長期金利の先高観が強まったこと、FOMC後に公表されたFOMC参加者による政策金利の見通しの

基準価額の推移



期首	期中高値	期中安値	期末
2022/10/28	2023/06/26	2023/10/30	2023/10/30
11,125円	11,140円	11,102円	11,102円

NOMURA-BPI総合短期の推移



内容から、米国の金融引き締め長期化が意識され米国長期金利が上昇したことなどから、国債利回りは総じて上昇（債券価格は下落）しました。

## ポートフォリオ

日米を中心とした金融政策動向や経済指標が示唆する景気動向などを睨みながら、デュレーション（金利感応度）を調整しました。期間の初め以降、長短金利操作付量的・質的金融緩和の下、金利は小動きの市場推移を想定し、デュレーションをベンチマーク対比中立からやや短めで調整しました。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

期間中における基準価額は、0.2%の値下がりとなり、ベンチマークである「NOMURA-BPI総合短期」の下落率0.2%と概ね同水準となりました。

ベンチマークとの差異における主な要因は以下の通りです。

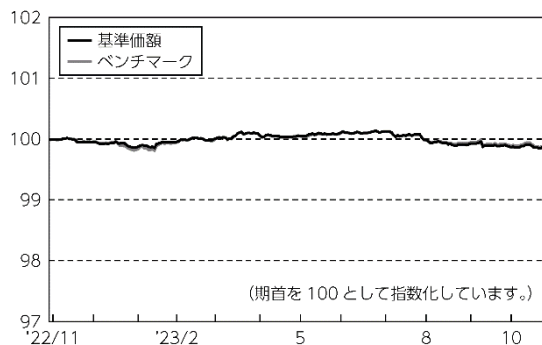
### <プラス要因>

- ・2023年8月以降にデュレーションをアンダーウェイトとしたこと。

### <マイナス要因>

- ・非国債の保有比率をアンダーウェイトとしたこと。

基準価額とベンチマーク（指数化）の推移



## ○今後の運用方針

原則として、デュレーション戦略やイールド・カーブ戦略を機動的に変更することで、信託財産の安定した成長をめざします。国内では物価目標達成に向けた金融緩和局面が継続し、短・中期金利は安定的に推移することが見込まれます。日銀の金融政策変更の有無を注視しつつ、短期ゾーンの国債を中心とした運用を継続する方針です。

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

(2022年10月29日～2023年10月30日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) そ の 他 費 用 ( そ の 他 )	0 (0)	0.000 (0.000)	(a)その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 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	0	0.000	
期中の平均基準価額は、11,123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

(2022年10月29日～2023年10月30日)

## 公社債

		買 付 額	売 付 額
		千円	千円
国 内	国債証券	815,186	1,042,240
	地方債証券	133,652	—
	特殊債券	9,995	( 42,000)

(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す。

## ○ 利害関係人との取引状況等

(2022年10月29日～2023年10月30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 (2022年10月29日～2023年10月30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

(2023年10月30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	うちBB格以下 組 入 比 率	残存期間別組入比率		
					5年以上	2年以上	2年未満
	千円	千円	%	%	%	%	%
国債証券	960,000 ( 70,000)	959,003 ( 70,090)	87.6 ( 6.4)	— (—)	— (—)	44.6 ( —)	43.0 ( 6.4)
地方債証券	91,600 ( 91,600)	91,418 ( 91,418)	8.4 ( 8.4)	— (—)	— (—)	2.0 ( 2.0)	6.4 ( 6.4)
特殊債券 (除く金融債)	10,000 ( 10,000)	9,997 ( 9,997)	0.9 ( 0.9)	— (—)	— (—)	— ( —)	0.9 ( 0.9)
合 計	1,061,600 ( 171,600)	1,060,419 ( 171,507)	96.9 (15.7)	— (—)	— (—)	46.6 ( 2.0)	50.3 (13.7)

(注) ( )内は非上場債で内書きです。

(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)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
<b>国債証券</b>	%	千円	千円	
第139回利付国債（5年）	0.1	50,000	50,049	2024/3/20
第140回利付国債（5年）	0.1	20,000	20,024	2024/6/20
第141回利付国債（5年）	0.1	50,000	50,066	2024/9/20
第142回利付国債（5年）	0.1	100,000	100,130	2024/12/20
第143回利付国債（5年）	0.1	150,000	150,175	2025/3/20
第144回利付国債（5年）	0.1	50,000	50,049	2025/6/20
第145回利付国債（5年）	0.1	50,000	50,023	2025/9/20
第146回利付国債（5年）	0.1	70,000	70,000	2025/12/20
第147回利付国債（5年）	0.005	150,000	149,571	2026/3/20
第148回利付国債（5年）	0.005	170,000	169,374	2026/6/20
第149回利付国債（5年）	0.005	100,000	99,540	2026/9/20
小 計		960,000	959,003	
<b>地方債証券</b>				
第414回大阪府公募公債（10年）	0.037	10,000	9,913	2026/11/27
平成28年度第5回福岡市公募公債	0.06	11,600	11,517	2026/10/28
平成30年度第1回鹿児島県公募公債（5年）	0.02	40,000	39,999	2023/10/31
第48回大阪府公債（5年）	0.001	30,000	29,988	2024/6/27
小 計		91,600	91,418	
<b>特殊債券(除く金融債)</b>				
第62回政府保証日本政策金融公庫債券	0.001	10,000	9,997	2024/7/31
小 計		10,000	9,997	
合 計		1,061,600	1,060,419	

## ○投資信託財産の構成

(2023年10月30日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
公社債	千円 1,060,419	% 96.9
コール・ローン等、その他	34,068	3.1
投資信託財産総額	1,094,487	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（2023年10月30日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,094,487,298
コール・ローン等	33,938,998
公社債(評価額)	1,060,419,408
未収利息	128,284
前払費用	608
(B) 負債	8
未払利息	8
(C) 純資産総額(A－B)	1,094,487,290
元本	985,844,711
次期繰越損益金	108,642,579
(D) 受益権総口数	985,844,711口
1万口当たり基準価額(C/D)	11,102円

(注) 当ファンドの期首元本額は1,127,936,623円、期中追加設定元本額は212,343,047円、期中一部解約元本額は354,434,959円です。

(注) 2023年10月30日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・年金積立 日本短期債券オープン	569,777,126円
・日本短期債券マスターファンド（適格機関投資家向け）	416,067,585円

(注) 1口当たり純資産額は1.1102円です。

## ○損益の状況（2022年10月29日～2023年10月30日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	809,493
受取利息	840,531
支払利息	△ 31,038
(B) 有価証券売買損益	△ 3,725,318
売買益	2,900
売買損	△ 3,728,218
(C) 保管費用等	△ 86
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 2,915,911
(E) 前期繰越損益金	126,877,986
(F) 追加信託差損益金	23,968,189
(G) 解約差損益金	△ 39,287,685
(H) 計(D+E+F+G)	108,642,579
次期繰越損益金(H)	108,642,579

(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

2022年10月29日から2023年10月30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7月21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12条、第13条、第14条、第20条）

# アクティブバリュー マザーファンド

## 運用報告書

第22期（決算日 2023年10月25日）  
（2022年10月26日～2023年10月25日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2001年10月26日から原則無期限です。
運用方針	長期的な観点からわが国の株式市場全体（東証株価指数）の動きを上回る投資成果の獲得をめざして運用を行ないます。
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

株価指数等先物取引を含む実質的な株式組入比率は100%に保つことを基本とします。市況環境などの変化に基づいた実質株式組入比率の変更は原則として行ないません。

株式への投資にあたっては、①ボトム・アップ・アプローチによる個別企業のファンダメンタル分析を行ない、②ファンダメンタル分析の結果を重視し、株価の割安性（バリュウ）を多面的に分析し、割安な銘柄を選定します。

最終組入銘柄は各種のリスク分析を行なったうえで決定します。

組入銘柄の見直しは、市況環境などに応じ随時行ないます。

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		東証株価指数 (ベンチマーク)		株組入比率	株先物比率	純資産額
	騰落率	中率	騰落率	中率			
	円	%		%	%	%	百万円
18期(2019年10月25日)	36,470	4.4	1,648.44	3.0	96.8	1.9	37,154
19期(2020年10月26日)	37,291	2.3	1,618.98	△ 1.8	97.6	1.2	48,859
20期(2021年10月25日)	47,762	28.1	1,995.42	23.3	98.0	—	51,115
21期(2022年10月25日)	49,268	3.2	1,907.14	△ 4.4	97.0	—	44,377
22期(2023年10月25日)	61,471	24.8	2,254.40	18.2	97.8	—	51,187

(注) 株式先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		東証株価指数 (ベンチマーク)		株組入比率
	騰落率	騰落率	騰落率	騰落率	
(期首) 2022年10月25日	円	%		%	%
	49,268	—	1,907.14	—	97.0
10月末	49,724	0.9	1,929.43	1.2	97.3
11月末	50,570	2.6	1,985.57	4.1	96.7
12月末	48,470	△ 1.6	1,891.71	△ 0.8	98.0
2023年1月末	50,254	2.0	1,975.27	3.6	97.6
2月末	50,678	2.9	1,993.28	4.5	97.8
3月末	51,009	3.5	2,003.50	5.1	97.2
4月末	52,724	7.0	2,057.48	7.9	96.4
5月末	54,426	10.5	2,130.63	11.7	95.9
6月末	58,695	19.1	2,288.60	20.0	97.3
7月末	60,656	23.1	2,322.56	21.8	98.4
8月末	61,816	25.5	2,332.00	22.3	98.7
9月末	62,878	27.6	2,323.39	21.8	97.8
(期末) 2023年10月25日	61,471	24.8	2,254.40	18.2	97.8

(注) 騰落率は期首比です。

## ○運用経過

(2022年10月26日～2023年10月25日)

## 基準価額の推移

期間の初め49,268円の基準価額は、期間末に61,471円となり、騰落率は+24.8%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。

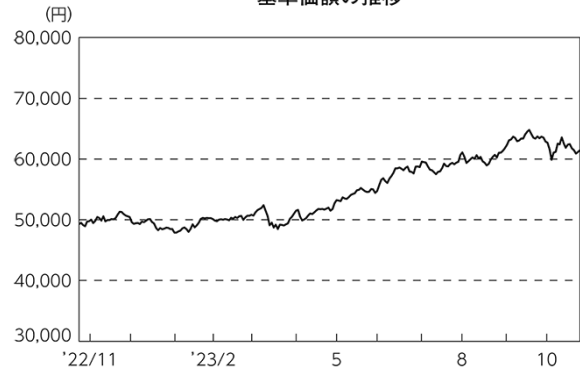
## &lt;値上がり要因&gt;

- ・ 中国で新型コロナウイルスを抑え込むゼロコロナ政策が解除され、中国景気の回復が期待されたこと。
- ・ 日銀新総裁が就任会見において金融緩和政策を継続する考えを示したこと。
- ・ 国内企業の概ね堅調な決算内容を受けて投資家心理が改善したことに加え、国内株式市場の相対的な割安感を背景に海外投資家の買いが膨らんだこと。

## &lt;値下がり要因&gt;

- ・ 欧米の金融機関の経営危機や破綻を契機とした欧米景気の悪化が警戒されたこと。
- ・ 日銀が金融政策決定会合において長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）の運用の柔軟化を決定したことを背景に国内長期金利が上昇したこと。
- ・ 米国の堅調な経済指標を受けて米国の金融引き締め長期化が懸念されたこと。

基準価額の推移



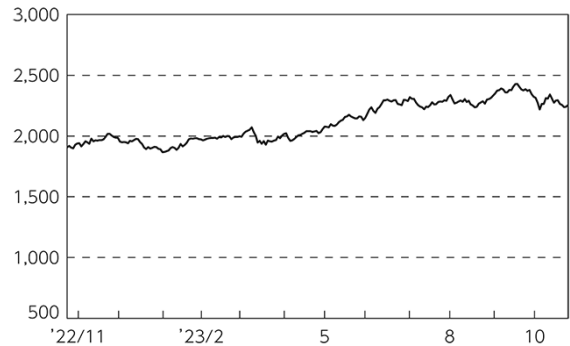
期 首	期中高値	期中安値	期 末
2022/10/25	2023/09/19	2023/01/04	2023/10/25
49,268円	64,781円	47,901円	61,471円

## (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。

期間の初めから2023年9月前半にかけては、欧米の金融機関の経営危機や破綻を契機とした欧米景気の悪化が警戒されたことや、日銀が金融政策決定会合においてイールドカーブ・コントロールの運用の柔軟化を決定したことを背景に国内長期金利が上昇したことなどが株価の重しとなりました。しかし、中国で新型コロナウイルスを抑え込むゼロコロナ政策が解除され、中国景気の回復が期待されたことや、米国の金融当局による預金者保護の表明や主要中央銀行による流動性供給などを受けて金融システムへの警戒感が和らいだこと、日銀新総裁が就任会見において金融緩和政策を継続する考えを示したこと、国内企業の概ね堅調な決算内容を受けて投資家心理が改善したこと、国内株式市場の相対的な割安感を背景に海外投資家の買いが膨らんだことなどが支援材料となり、TOPIXは上昇しました。9月後半から期間末にかけては、米国の堅調な経済指標を受けて米国の金融引き締めへの長期化が懸念されたことや、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などが影響し、TOPIXは下落しました。

東証株価指数（TOPIX）の推移



## ポートフォリオ

企業への直接取材を中心としたボトム・アップ・リサーチにより、事業や財務の内容を把握したうえで、PER（株価収益率）、PBR（株価純資産倍率）などの各種バリュエーション（株価指標）面から見て割安であり、今後の業績や資本効率の動向、株主に対する姿勢の変化などにより、市場を上回る株価パフォーマンスが期待できる確率が高いと判断した銘柄を選別してポートフォリオを構築しました。

期間の前半においては、相対的に割安感が薄れたと判断した「小野薬品工業」、「日立製作所」などの銘柄の全売却や一部売却を行なった一方で、PERやPBR、キャッシュフロー利回りなどのバリュエーション面から割安感が強いと判断した「日東紡績」、「マキタ」などの新規購入を実施しました。

期間の後半においては、相対的に割安感が薄れたと判断した「NECネットエスアイ」、「芝浦機械」などの銘柄の全部売却や一部売却を実施する一方で、バリュエーション面などから割安感が強いと判断した「武田薬品工業」、「横浜ゴム」などの新規購入を行ない、ポートフォリオの銘柄入替を進めました。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

期間中における基準価額は、24.8%の値上がりとなり、ベンチマークである「東証株価指数」の上昇率18.2%を概ね6.6%上回りました。

ベンチマークとの差異における主な要因は以下の通りです。

### <プラス要因>

#### (業種)

- ・ 輸送用機器、建設業などの業種をベンチマーク対比でオーバーウェイトとしたこと。
- ・ 医薬品などの業種をベンチマーク対比でアンダーウェイトとしたこと。

#### (銘柄)

- ・ 「TOWA」、「日東紡績」、「本田技研工業」などの銘柄を保有していたこと。

### <マイナス要因>

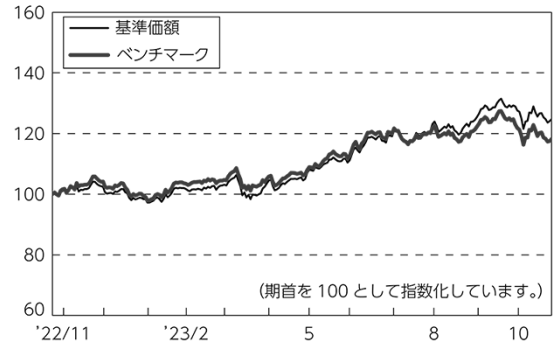
#### (業種)

- ・ 卸売業、鉄鋼などの業種をベンチマーク対比でアンダーウェイトとしたこと。
- ・ 海運業、ガラス・土石製品などの業種をベンチマーク対比でオーバーウェイトとしたこと。

#### (銘柄)

- ・ 「オリンパス」、「KHネオケム」、「IHI」などの銘柄を保有していたこと。

基準価額とベンチマーク（指数化）の推移



## ○今後の運用方針

株式市場は、米国長期金利の上昇に対する警戒感などによる売り圧力はあるものの、円安の進行や好調な企業業績を背景に、底堅い推移が続いています。短期的には、各国の金融政策や景気指標の動向などを受けて不安定な値動きとなる局面も想定されますが、日本企業の業績は、内需回復やサプライチェーン（供給網）問題と原材料高の緩和などを背景に改善基調にあることに加えて、株主還元を拡充する動きが継続するとみられることから、堅調な推移を維持すると想定しています。また、中期的には、日本企業が事業構造改革を進め、成長投資や株主還元を積極化するなど資本効率を意識した経営に変化していることや、日本経済のデフレ脱却に向けた動きを背景に、上昇基調が維持されると考えています。

このようななかで、東証プライム市場には、PBR 1倍を下回る銘柄が多数存在し、経済や業績状況と比べて割安な状態にある株式が多く存在しています。今後、それらの銘柄で、収益面で見ると割安となった銘柄に対する物色が行なわれると思われ、中長期的に見て、当ファンドが実践する割安株投資が有効に働く可能性は高いと考えています。当ファンドでは、引き続き、企業本来の収益力や財務面など様々な角度から見て、割安な銘柄を選択し投資を行なっていきます。

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

(2022年10月26日～2023年10月25日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 ( 株 式 )	69 (69)	0.128 (0.128)	(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
(b) そ の 他 費 用 ( そ の 他 )	0 ( 0 )	0.000 (0.000)	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 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	69	0.128	
期中の平均基準価額は、54,325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

(2022年10月26日～2023年10月25日)

## 株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上場	千株	千円	千株	千円
		14,448 ( 6,536)	35,342,185 ( -)	16,581	38,019,312

(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

(2022年10月26日～2023年10月25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	73,361,498千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	47,276,407千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.55

(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

(2022年10月26日～2023年10月25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 (2022年10月26日～2023年10月25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

(2023年10月25日現在)

## 国内株式

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>建設業 (4.5%)</b>			
熊谷組	183.7	150	548,250
五洋建設	—	382.8	322,700
大和ハウス工業	208.6	188.5	759,843
きんでん	—	124.4	263,292
日揮ホールディングス	156.6	204.7	377,159
<b>食料品 (2.6%)</b>			
アサヒグループホールディングス	76.6	84	449,988
アリアケジャパン	14.5	70.2	327,342
東洋水産	—	79.8	505,852
<b>パルプ・紙 (0.9%)</b>			
レンゴー	918.9	476.3	469,679
<b>化学 (7.0%)</b>			
クレハ	27.5	—	—
エア・ウォーター	493.2	290.3	534,732
カネカ	52.4	—	—
三菱瓦斯化学	159.2	254.2	507,637
KHネオケム	315.7	214.6	477,485
ADEKA	—	197.4	503,764
エスケー化研	—	8.2	57,646
富士フイルムホールディングス	79	45.3	378,119
ライオン	576.8	421.6	605,206
上村工業	—	35.2	285,824
JSP	84.8	92.9	172,979
<b>医薬品 (2.5%)</b>			
武田薬品工業	—	175.6	764,211
小野薬品工業	263	—	—
久光製薬	—	83.3	407,836
参天製薬	206.1	—	—
ツムラ	144.6	—	—
鳥居薬品	68.6	16	59,200
<b>石油・石炭製品 (2.5%)</b>			
出光興産	—	222.3	748,039
ENEOSホールディングス	1,359.7	893.1	492,723

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>ゴム製品 (1.3%)</b>			
横浜ゴム	—	239.8	670,840
<b>ガラス・土石製品 (3.1%)</b>			
日東紡績	—	242.3	891,664
AGC	115.8	97.1	492,685
東洋炭素	77	34.2	173,394
<b>鉄鋼 (0.9%)</b>			
日本製鉄	—	135.8	435,510
<b>非鉄金属 (1.2%)</b>			
住友金属鉱山	89.3	89.5	368,471
住友電気工業	194.9	146.9	234,305
<b>金属製品 (1.2%)</b>			
SUMCO	150.9	192	370,080
東プレ	—	131.5	210,268
<b>機械 (8.1%)</b>			
芝浦機械	215.6	—	—
NITTOKU	—	185.3	422,484
ナブテスコ	145.7	98.3	265,164
三井海洋開発	—	217.5	360,180
小松製作所	100.1	—	—
TOWA	—	121.3	619,843
ローツェ	—	25.5	302,940
ダイキン工業	20.9	—	—
オルガノ	102.4	—	—
タダノ	260.1	216	245,484
アマノ	229.9	172.3	528,961
THK	131.1	170.4	463,232
マキタ	—	138.1	498,264
IHI	137.8	121.4	348,600
<b>電気機器 (14.1%)</b>			
日立製作所	210.8	120.7	1,059,625
富士電機	153.6	—	—
マブチモーター	211.6	61.4	265,923
IPEX	—	148.8	223,944

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ルネサスエレクトロニクス	—	117.7	256,762
アルバック	—	121.3	655,990
アンリツ	120.8	—	—
ソニーグループ	111.9	138	1,738,800
TDK	108.6	150.1	848,965
日本光電工業	47	—	—
山一電機	—	183	319,518
京セラ	—	72.1	529,718
太陽誘電	—	159.5	557,931
村田製作所	59.1	—	—
市光工業	680.5	567.2	296,078
SCREENホールディングス	25.4	40.2	301,017
<b>輸送用機器 (10.1%)</b>			
デンソー	—	304.1	701,710
トヨタ自動車	744.4	616.3	1,627,032
NOK	233.6	—	—
カヤバ	—	64.2	281,196
太平洋工業	257.1	256.8	341,287
マツダ	—	182.8	278,404
本田技研工業	380.3	816.9	1,323,786
豊田合成	—	163.3	483,694
<b>精密機器 (1.6%)</b>			
テルモ	78.4	—	—
オリンパス	249.4	275.6	530,943
A&Dホロンホールディングス	—	172.9	263,499
<b>その他製品 (0.5%)</b>			
タカラトミー	110.6	131	267,109
<b>電気・ガス業 (1.0%)</b>			
中部電力	229.2	281	500,039
<b>陸運業 (2.0%)</b>			
東日本旅客鉄道	66.4	38.2	294,140
西日本鉄道	—	131	313,810
ヤマトホールディングス	243.3	162.8	391,127
セイノーホールディングス	167.2	—	—
<b>空運業 (0.5%)</b>			
日本航空	177	93.2	253,550
<b>倉庫・運輸関連業 (1.0%)</b>			
上組	212.1	164.5	497,283

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>情報・通信業 (6.6%)</b>			
NECネットエスアイ	512.3	89.7	175,453
ネクソン	74.5	—	—
ウイングアーク1 s t	—	260.2	695,254
B I P R O G Y	229	109.9	392,672
日本電信電話	237.4	4,435.7	775,360
ソフトバンクグループ	124.4	201.2	1,268,968
<b>卸売業 (6.0%)</b>			
伊藤忠商事	237	158.2	851,432
住友商事	—	182.2	537,763
三菱商事	216.8	153.3	1,075,552
岩谷産業	42.6	18.9	133,963
ミスミグループ本社	—	172.5	403,477
<b>小売業 (4.1%)</b>			
くら寿司	124.4	—	—
ビズネスホールディングス	—	89.4	387,102
J・フロント リテイリング	371.4	220.5	309,802
ウエルシアホールディングス	70	—	—
セブン&アイ・ホールディングス	—	44.6	240,706
パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス	144.5	112.9	318,829
日本瓦斯	83.2	—	—
ライフコーポレーション	84.6	92.9	326,543
しまむら	—	32	473,120
<b>銀行業 (7.9%)</b>			
三菱UFJフィナンシャル・グループ	1,565.7	1,369.6	1,696,249
三井住友フィナンシャルグループ	190.4	233.3	1,680,926
千葉銀行	—	537.3	582,701
<b>証券・商品先物取引業 (—%)</b>			
SBIホールディングス	82.3	—	—
ジャフコ グループ	185.1	—	—
<b>保険業 (2.2%)</b>			
SOMPOホールディングス	59.1	53.9	343,612
第一生命ホールディングス	199.8	241.4	741,098
<b>その他金融業 (1.4%)</b>			
アルヒ	68.9	—	—
東京センチュリー	112.2	46.3	264,002
イオンフィナンシャルサービス	359.9	341.1	420,235

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>不動産業 (1.5%)</b>			
東急不動産ホールディングス	1,264	495.3	437,845
三井不動産	199.3	93.8	309,633
<b>サービス業 (3.7%)</b>			
ジェイエイシーリクルートメント	230.6	131.2	310,812
総合警備保障	—	785.8	677,595
セブテーニ・ホールディングス	1,239.6	1,371.6	562,356

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
りらいあコミュニケーションズ	220.6	—	—
リクルートホールディングス	50.2	6.8	29,233
ダイセキ	152.6	72.4	293,220
合 計	株 数・金 額	20,971	25,374
	銘柄数<比率>	86	100
			50,040,302
			<97.8%>

(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< >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

(2023年10月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	50,040,302	97.2
コール・ローン等、その他	1,436,587	2.8
投資信託財産総額	51,476,889	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 (2023年10月25日現在)

項 目	当 期 末	円
(A) 資産	51,476,889,740	
コール・ローン等	762,635,390	
株式(評価額)	50,040,302,400	
未収入金	192,424,208	
未収配当金	481,527,742	
(B) 負債	289,192,199	
未払金	289,192,004	
未払利息	195	
(C) 純資産総額(A-B)	51,187,697,541	
元本	8,327,126,730	
次期繰越損益金	42,860,570,811	
(D) 受益権総口数	8,327,126,730口	
1万口当たり基準価額(C/D)	61,471円	

(注) 当ファンドの期首元本額は9,007,245,794円、期中追加設定元本額は887,115,853円、期中一部解約元本額は1,567,234,917円です。

(注) 2023年10月25日現在の元本の内訳は以下の通りです。

- ・国内株式アクティブバリューファンド(適格機関投資家専用) 6,327,486,983円
- ・日興アクティブバリュー 953,439,368円
- ・日本バリュー・グロース株式ファンド(適格機関投資家向け) 809,748,628円
- ・国内株式アクティブバリューファンド(SMA専用) 208,947,546円
- ・スマート・ラップ・ジャパン(1年決算型) 14,710,543円
- ・スマート・ラップ・ジャパン(毎月分配型) 12,793,662円

(注) 1口当たり純資産額は6,1471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

2022年10月26日から2023年10月25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の利用目的を明確化するべく、2023年7月26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)

## ○損益の状況 (2022年10月26日～2023年10月25日)

項 目	当 期	円
(A) 配当等収益	1,297,319,633	
受取配当金	1,297,058,334	
受取利息	1,500	
その他収益金	693,247	
支払利息	△ 433,448	
(B) 有価証券売買損益	9,680,948,683	
売買益	11,813,306,753	
売買損	△ 2,132,358,070	
(C) 保管費用等	△ 237	
(D) 当期損益金(A+B+C)	10,978,268,079	
(E) 前期繰越損益金	35,370,039,150	
(F) 追加信託差損益金	3,717,340,705	
(G) 解約差損益金	△ 7,205,077,123	
(H) 計(D+E+F+G)	42,860,570,811	
次期繰越損益金(H)	42,860,570,811	

(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。

# J グロース マザーファンド

## 運用報告書

第23期（決算日 2024年6月25日）  
（2023年6月27日～2024年6月25日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2001年10月26日から原則無期限です。
運用方針	原則として株主還元が期待できる企業、株主資本の成長率が高い企業などの株式に投資を行ない、売買益の獲得をめざします。
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割合は、信託財産の純資産総額の50%以下とします。

## ファンド概要

株式への投資は原則として、株主還元が期待できる企業、株主資本の成長率が高い企業などの株式に投資を行ない、売買益の獲得をめざします。

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		TOPIX (東証株価指数) 配当込み (ベンチマーク)		株式 組入比率	株式 先物比率	純資産 総額
	騰落	率	騰落	率			
	円	%		%	%	%	百万円
19期(2020年6月25日)	29,850	10.8	2,412.73	3.8	97.1	—	60,063
20期(2021年6月25日)	39,467	32.2	3,097.37	28.4	98.9	—	76,835
21期(2022年6月27日)	38,036	△ 3.6	3,049.93	△ 1.5	98.2	—	79,176
22期(2023年6月26日)	46,301	21.7	3,753.05	23.1	98.2	—	99,526
23期(2024年6月25日)	57,475	24.1	4,735.43	26.2	97.1	—	127,897

(注) 株式先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

## ○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 (ベンチマーク)		株式 組入比率
	騰落	率	騰落	率	
(期首) 2023年6月26日	円	%		%	%
	46,301	—	3,753.05	—	98.2
6月末	46,994	1.5	3,805.00	1.4	98.3
7月末	47,653	2.9	3,861.80	2.9	97.6
8月末	47,378	2.3	3,878.51	3.3	97.9
9月末	46,923	1.3	3,898.26	3.9	98.3
10月末	45,128	△ 2.5	3,781.64	0.8	97.7
11月末	48,180	4.1	3,986.65	6.2	98.1
12月末	48,212	4.1	3,977.63	6.0	98.1
2024年1月末	51,207	10.6	4,288.36	14.3	99.4
2月末	54,423	17.5	4,499.61	19.9	98.1
3月末	56,922	22.9	4,699.20	25.2	97.9
4月末	55,528	19.9	4,656.27	24.1	97.0
5月末	56,748	22.6	4,710.15	25.5	97.0
(期末) 2024年6月25日					
	57,475	24.1	4,735.43	26.2	97.1

(注) 騰落率は期首比です。

## ○運用経過

(2023年6月27日～2024年6月25日)

## 基準価額の推移

期間の初め46,301円の基準価額は、期間末に57,475円となり、騰落率は+24.1%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;

- ・米国連邦公開市場委員会（FOMC）の結果を受けて、米国連邦準備制度理事会（FRB）が2024年に利下げに動くことが期待されたこと。
- ・国内企業の好調な業績を受けて、海外の投資家が日本株式への関心を高めていたこと。
- ・日銀が金融政策決定会合においてマイナス金利政策の解除や上場投資信託（ETF）の買い入れ終了などを決定したものの、日銀総裁の記者会見での発言などから緩和的な金融環境が当面続くとの見方が広がったこと。
- ・「日立製作所」、「東京エレクトロン」などの株価上昇が寄与したこと。

## &lt;値下がり要因&gt;

- ・米国の堅調な経済指標の発表などを背景に、米国の金融引き締めが長期化が警戒されたこと。
- ・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。
- ・「ダイキン工業」、「カチタス」などの株価下落が影響したこと。

基準価額の推移



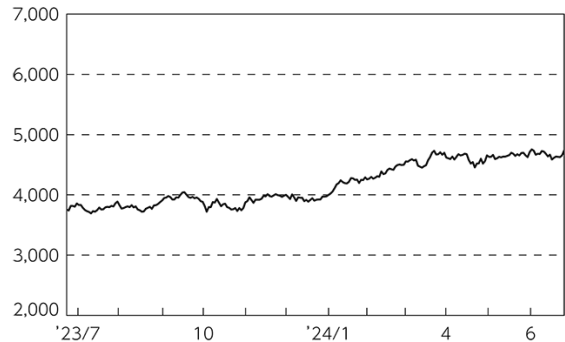
期首	期中高値	期中安値	期末
2023/06/26	2024/06/25	2023/10/26	2024/06/25
46,301円	57,475円	44,582円	57,475円

## (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。

米国の堅調な経済指標の発表などを背景に米国の金融引き締め長期化が警戒されたことや、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などが株価の重しとなりました。しかし、米国の消費者物価指数（CPI）が市場予想を下回り、米国の追加利上げ観測が後退したことや、FOMCの結果を受けてFRBが2024年に利下げに動くこと期待されたこと、国内企業の好調な業績を受けて海外の投資家が日本株式への関心を高めていたこと、日銀による金融緩和の長期化観測を背景に、円安／アメリカドル高が進み輸出企業の好調な業績が期待されたこと、米国の生成AI（人工知能）向け大手半導体企業の好決算などから米国株式市場が上昇したこと、日銀が金融政策決定会合においてマイナス金利政策の解除やETFの買入れ終了などを決定したものの、日銀総裁の記者会見での発言などから緩和的な金融環境が当面続くとの見方が広がったことなどが支援材料となり、TOPIXは上昇しました。

TOPIX（東証株価指数）配当込みの推移



日銀が金融政策決定会合においてマイナス金利政策の解除やETFの買入れ終了などを決定したものの、日銀総裁の記者会見での発言などから緩和的な金融環境が当面続くとの見方が広がったことなどが支援材料となり、TOPIXは上昇しました。

## ポートフォリオ

独自の製品やビジネスノウハウによって持続的な成長を遂げることができる企業に引き続き注目するとともに、景況感の改善と金融緩和政策の継続が両立し、企業業績も底堅いという良好な投資環境を考慮した運用を行ないました。防衛関連予算増額の業績寄与が見込める機械株や、都心のビル賃料引き上げが期待できる不動産株などを組み入れたほか、半導体市況の底入れによって来期業績の回復が期待できる半導体製造装置株や、政策保有株の削減スピードを速め、株主への配分強化が期待できる損害保険株、四半期ごとの決算が好調なスポーツシューズ株などを買増しました。一方、業績に停滞感のある情報サービス株を売却したほか、株価が上昇した自動車や鉄道、ゲーム機などの銘柄を利益確定のため一部売却しました。

期間の終盤には、日銀のマイナス金利政策解除後も緩和的な金融環境を維持する方向性から収益改善が期待できる銀行株、今後の業績改善や株主への還元強化が期待できる海運株、コンテンツ配信事業を中心に成長が期待できる情報サービス株などを新規に組み入れたほか、商社の主力企業のウェイトアップを行ないました。一方、業種バランスや業種内における相対評価などを考慮して電気機器株や精密機器株、医薬品株などの一部を売却しました。



## 当ファンドのベンチマークとの差異

期間中における基準価額は、24.1%の値上がりとなり、ベンチマークである「TOPIX（東証株価指数）配当込み」の上昇率26.2%を概ね2.0%下回りました。

ベンチマークとの差異における主な要因は以下の通りです。

### <プラス要因>

#### (業種)

- ・「陸運業」、「食料品」などのセクターをベンチマーク対比でアンダーウェイトとしていたこと。
- ・「機械」、「鉱業」などのセクターをベンチマーク対比でオーバーウェイトとしていたこと。

#### (銘柄)

- ・「アシックス」、「ローツェ」、「三菱重工業」などの銘柄選択効果が寄与したこと。

### <マイナス要因>

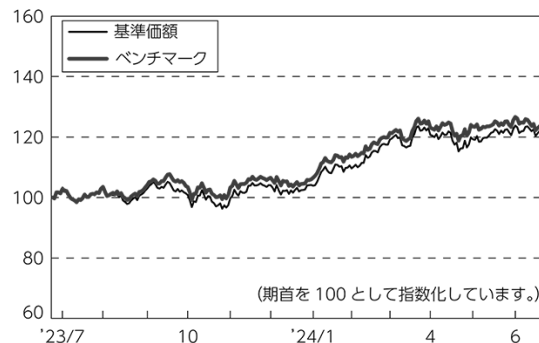
#### (業種)

- ・「精密機器」、「情報・通信業」などのセクターをベンチマーク対比でオーバーウェイトとしていたこと。
- ・「銀行業」、「石油・石炭製品」などのセクターをベンチマーク対比でアンダーウェイトとしていたこと。

#### (銘柄)

- ・「カチタス」、「ダイキン工業」、「イビデン」などの銘柄選択が影響したこと。

基準価額とベンチマーク（指数化）の推移



## ○今後の運用方針

国内景気は、経済活動の正常化が続いており、ウクライナ情勢や中東情勢への不透明感も継続していることや、欧米や中国を中心とした海外景気を巡る不透明感、足元での国内の物価上昇や自動車の減産による停滞など、懸念材料はあるものの、余剰貯蓄や賃金上昇を背景とした個人消費や企業の旺盛な設備投資意欲などを背景に、回復基調が継続すると予想しています。ただし、再度の自動車認証不正問題が発生し、生産減少が長引く可能性には留意が必要です。日銀は、2%の物価見通しに対する確度や、円安が及ぼす物価への影響を確認し、2024年の秋ごろには利上げを行う可能性が高いとみられます。

こうした中、国内株式市場は、比較的堅調な国内景気を背景に、良好な企業収益が株価の支えになるとみられます。また、継続的な訪日外国人の流入によるインバウンド需要の更なる回復期待、企業による資本効率改善に向けた自社株買いや政策保有株の削減方針の動向、欧米の利下げ期待などは、国内株式市場の追い風となっています。一方、中国景気を巡る不透明感が引き続き重しになると考えられます。

円安は、輸出企業を中心に業績改善に働くとみられるものの、当面は日銀の利上げの可能性が高まる可能性もあり、為替動向にも注意が必要と考えています。また、2024年4月末から5月にかけて本格化した国内企業の決算発表では、人件費を中心としたコストアップなどにより利益が伸び悩んだ企業も散見されるようになりました。需要やコストの状況など外部環境が大きく変化している状況において、経営トップのマネジメント力の違いから、各企業で業績格差が一層広がる可能性が高いと考えられることから、個別銘柄の動向も引き続き注視していきます。

前述の見通しのもと、当ファンドの銘柄選択においては、

- ①長期的なビジョンに基づいた質の高い利益成長が継続できること。
- ②商品開発力や価格決定力など競争力の源泉が明確で、成長に対する信頼感が高いこと。
- ③市況に左右されることなく安定した成長を持続できること。
- ④株主の利益を重視した経営がなされていて、株主への利益還元が長期的に増加すると期待できること。

などの観点から成長企業への投資を行なう方針です。当ファンドでは、持続的な利益成長を実現できる企業を中心に据えるとともに、各企業の業績や株主還元姿勢を見極めて投資銘柄を選択し、パフォーマンスを確保していきます。

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6月27日～2024年6月25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 34 (34)	% 0.067 (0.067)	(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	34	0.067	
期中の平均基準価額は、50,441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6月27日～2024年6月25日)

## 株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国	上場	千株	千円	千株	千円
内		13,458 (9,520)	49,118,781 ( )	20,999	45,315,084

(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6月27日～2024年6月25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	94,433,865千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	108,491,177千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.87

(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6月27日～2024年6月25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6月27日～2024年6月25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6月25日現在)

## 国内株式

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>水産・農林業 (1.0%)</b>			
サカタのタネ	76	—	—
<b>鉱業 (1.3%)</b>			
I N P E X	400	682.9	1,630,765
<b>建設業 (2.0%)</b>			
ウエストホールディングス	121	184.5	490,770
オリエンタル白石	755	743.5	271,377
大成建設	—	156.2	909,084
五洋建設	1,160	1,150	763,715
大和ハウス工業	298	—	—
<b>食料品 (1.2%)</b>			
アリアケジャパン	74	—	—
東洋水産	—	157.3	1,526,596
<b>化学 (4.7%)</b>			
クレハ	59.1	160.1	446,198
信越化学工業	535	563.3	3,450,212
エア・ウォーター	162	147.3	323,618
三菱瓦斯化学	—	258.8	791,151
扶桑化学工業	108	119.1	488,310
花王	97	—	—
ユニ・チャーム	—	76.5	403,231
<b>医薬品 (2.6%)</b>			
アステラス製薬	234	147.2	232,355
中外製薬	401	187.2	1,055,246
第一三共	279	282.2	1,568,467
ベプチドリーム	212	184	435,252
<b>ゴム製品 (1.1%)</b>			
横浜ゴム	119	370.8	1,344,891
<b>ガラス・土石製品 (2.9%)</b>			
日東紡績	—	285.9	1,801,170
A G C	—	273.3	1,456,962
東洋炭素	—	51.4	343,352
<b>鉄鋼 (0.1%)</b>			
日本製鉄	180	49.2	167,034

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>非鉄金属 (0.9%)</b>			
住友電気工業	—	449.2	1,128,615
<b>機械 (9.0%)</b>			
日本製鋼所	138	—	—
アマダ	120	—	—
ディスコ	9	49.7	2,967,090
SMC	11.3	13.8	1,052,388
ローツェ	48	57.4	1,730,610
ハーモニック・ドライブ・システムズ	108	—	—
クボタ	—	235.8	541,161
ダイキン工業	73.4	62.8	1,445,656
アマノ	347	162.7	665,280
新晃工業	206.2	—	—
マキタ	39.5	46	201,756
三菱重工業	79	1,464.1	2,415,765
I H I	415	39.4	176,393
<b>電気機器 (18.4%)</b>			
イビデン	295	183	1,201,395
日立製作所	183	254.2	4,454,855
ニデック	99	—	—
富士通	20	251.2	609,536
ルネサスエレクトロニクス	—	569.2	1,695,077
ソニーグループ	318	228.5	3,009,345
TDK	160	203.9	1,949,284
スミダコーポレーション	213	238.2	278,694
アドバンテスト	19.6	215.3	1,251,754
キーエンス	45.1	43.1	3,041,567
レーザーテック	39.5	25.7	906,182
図研	26.2	36.1	149,273
ローム	58.4	289.6	630,169
浜松トニクス	46.3	—	—
新光電気工業	234	—	—
太陽誘電	51	—	—
東京エレクトロン	75	105.3	3,622,320

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>輸送用機器 (8.0%)</b>			
デンソー	138	851	2,112,607
日産自動車	793	—	—
トヨタ自動車	1,360	1,048.8	3,456,844
本田技研工業	395	1,603	2,773,190
スズキ	179	515.1	939,027
豊田合成	150	238	680,442
<b>精密機器 (3.7%)</b>			
テルモ	157	283.6	737,218
ナカニシ	199	223.7	565,289
インターアクション	100	—	—
東京精密	31	—	—
マニー	30	—	—
オリンパス	891	279.4	720,572
HOYA	136	100.5	1,889,902
朝日インテック	480	296	656,232
CYBERDYNE	87	—	—
<b>その他製品 (2.5%)</b>			
前田工織	—	45.6	150,936
アシックス	159	272.1	2,652,158
任天堂	121	37	319,384
<b>陸運業 (0.3%)</b>			
東海旅客鉄道	130	37.1	127,290
山九	67	39.4	215,439
<b>海運業 (1.6%)</b>			
日本郵船	—	419.8	1,951,650
<b>空運業 (0.1%)</b>			
日本航空	274	40.6	104,545
<b>情報・通信業 (7.4%)</b>			
システナ	1,767	—	—
エムアップホールディングス	—	192.6	274,455
GMOペイメントゲートウェイ	8	87.9	759,895
マクロミル	500	—	—
ビジョナル	31	31	220,100
野村総合研究所	314	99.9	451,947
シンプレクス・ホールディングス	—	161.3	456,479
Sansan	120	—	—
JMDC	78	113.6	381,355

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>AI inside</b>	18.7	—	—
大塚商会	99	323.5	983,116
ANYCOLOR	30	—	—
ネットワンシステムズ	363	—	—
BIPROGY	—	124.4	541,637
U-NEXT HOLDINGS	—	321.1	1,436,922
日本電信電話	156	802.7	121,127
ソフトバンク	644	521	1,031,580
東宝	236	113	525,111
ソフトバンクグループ	191	200.9	1,996,544
<b>卸売業 (8.8%)</b>			
マクニカホールディングス	—	101.1	677,875
シップヘルスケアホールディングス	184	130.2	300,957
伊藤忠商事	400	383.8	2,922,637
丸紅	177	—	—
豊田通商	—	114.8	1,094,962
三井物産	241	358.2	2,667,157
三菱商事	361	965.2	3,054,858
ミスミグループ本社	27.5	74.2	209,689
<b>小売業 (3.3%)</b>			
アダストリア	—	70.6	259,455
マツキヨココカラ&カンパニー	72	—	—
三越伊勢丹ホールディングス	416	211.2	613,747
セブン&アイ・ホールディングス	59	—	—
クスリのアオキホールディングス	—	119.1	374,331
FOOD & LIFE COMPANIES	196	218.4	590,444
良品計画	—	127.5	336,855
パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス	420	321.7	1,237,579
スギホールディングス	17.6	—	—
ニトリホールディングス	40	11.3	194,868
ファーストリテイリング	11.5	11.4	466,146
<b>銀行業 (7.9%)</b>			
楽天銀行	99	149.4	432,811
三菱UFJフィナンシャル・グループ	1,760	1,545.1	2,536,281
りそなホールディングス	—	1,666.8	1,740,139
三井住友フィナンシャルグループ	260	248.1	2,567,835
みずほフィナンシャルグループ	—	771.6	2,519,274

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>証券、商品先物取引業 (0.3%)</b>			
ウェルスナビ	350	257.5	395,777
SBIホールディングス	260	—	—
<b>保険業 (3.5%)</b>			
第一生命ホールディングス	439	492.9	2,069,194
東京海上ホールディングス	158	393.5	2,274,430
<b>その他金融業 (1.2%)</b>			
オリックス	356	412.1	1,447,295
<b>不動産業 (3.5%)</b>			
GA technologies	70.8	—	—
パーク24	277	189.2	308,396
三井不動産	—	427.7	625,938
三菱地所	368	519.1	1,293,856
東京建物	120	192.4	485,040
住友不動産	—	184.2	868,134
カチタス	620	444.8	778,400
<b>サービス業 (3.7%)</b>			
エムスリー	155	180.9	277,048

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
エスプール	440	—	—	
プレステージ・インターナショナル	1,070	—	—	
セブテュニ・ホールディングス	109	—	—	
オリエンタルランド	142	122.6	552,190	
ラウンドワン	1,374	683	552,547	
楽天グループ	320	—	—	
リクルートホールディングス	233.6	176.4	1,465,531	
ソラスト	216	—	—	
バイカレント・コンサルティング	32	—	—	
ジャパンエレベーターサービスホールディングス	78.6	119.1	319,188	
キュービーネットホールディングス	75	—	—	
アンビスホールディングス	—	130	301,600	
リログループ	427	489.9	847,527	
東洋	253.9	—	—	
ダイセキ	126	79	289,930	
合 計	株 数 ・ 金 額	31,992	33,972	124,206,863
	銘柄数 < 比率 >	123	112	< 97.1% >

(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< >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6月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	124,206,863	96.8
コール・ローン等、その他	4,118,933	3.2
投資信託財産総額	128,325,796	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6月25日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	128,325,796,992
コール・ローン等	3,743,688,583
株式(評価額)	124,206,863,130
未収配当金	375,236,400
未収利息	8,879
(B) 負債	427,932,830
未払解約金	427,932,830
(C) 純資産総額(A-B)	127,897,864,162
元本	22,252,672,400
次期繰越損益金	105,645,191,762
(D) 受益権総口数	22,252,672,400口
1万口当たり基準価額(C/D)	57,475円

(注) 当ファンドの期首元本額は21,495,650,140円、期中追加設定元本額は2,035,030,654円、期中一部解約元本額は1,278,008,394円です。

(注) 2024年6月25日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・年金積立 J グロース	16,257,700,417円
・利益還元成長株オープン	4,830,897,329円
・日本バリュー・グロース株式ファンド(適格機関投資家向け)	1,120,624,632円
・スマート・ラップ・ジャパン(1年決算型)	22,917,270円
・スマート・ラップ・ジャパン(毎月分配型)	20,532,752円

(注) 1口当たり純資産額は5.7475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6月27日から2024年6月25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3月27日付けにて運用目標とするベンチマークを「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、運用目標とするベンチマークを構成する指数については、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ベンチマークを「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のと考えから変更いたしました。

## ○損益の状況 (2023年6月27日～2024年6月25日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	1,983,348,639
受取配当金	1,982,319,542
受取利息	578,280
その他収益金	708,423
支払利息	△ 257,606
(B) 有価証券売買損益	22,643,417,315
売買益	28,223,325,498
売買損	△ 5,579,908,183
(C) 当期損益金(A+B)	24,626,765,954
(D) 前期繰越損益金	78,030,823,241
(E) 追加信託差損益金	8,209,380,732
(F) 解約差損益金	△ 5,221,778,165
(G) 計(C+D+E+F)	105,645,191,762
次期繰越損益金(G)	105,645,191,762

(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。



# 日本中小型株式アクティブ・マザーファンド

## 運用報告書

第10期（決算日 2023年11月27日）  
（2022年11月26日～2023年11月27日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2013年12月20日から原則無期限です。
運用方針	わが国の金融商品取引所上場株式に投資を行ない、中長期的な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	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割合は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。

## 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、値上がりが見込める中小型株式に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行ないます。

銘柄選定は、徹底的なボトムアップ・リサーチに基づき、成長性、収益性、流動性などを勘案して行ないます。また、市況の情勢に応じて機動的な売買も行ないます。

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	騰落率		株組入比率	株先物比率	純資産額
		期騰	中率			
6期(2019年11月25日)	円 19,520		% △ 3.6	% 97.2	% -	百万円 7,695
7期(2020年11月25日)	24,466		25.3	96.3	-	5,495
8期(2021年11月25日)	31,495		28.7	93.0	-	5,775
9期(2022年11月25日)	31,712		0.7	95.7	-	9,377
10期(2023年11月27日)	34,709		9.5	96.6	-	14,637

(注) 株式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	騰落率		株組入比率
		騰	落率	
(期首) 2022年11月25日	円 31,712		% -	% 95.7
11月末	31,475		△ 0.7	95.5
12月末	29,835		△ 5.9	93.7
2023年1月末	30,326		△ 4.4	92.6
2月末	30,322		△ 4.4	91.2
3月末	30,880		△ 2.6	94.2
4月末	31,071		△ 2.0	91.8
5月末	31,160		△ 1.7	95.0
6月末	34,209		7.9	96.7
7月末	34,450		8.6	96.9
8月末	34,967		10.3	97.1
9月末	34,713		9.5	94.7
10月末	33,057		4.2	91.9
(期末) 2023年11月27日	34,709		9.5	96.6

(注) 騰落率は期首比です。

## ○運用経過

(2022年11月26日～2023年11月27日)

## 基準価額の推移

期間の初め31,712円の基準価額は、期間末に34,709円となり、騰落率は+9.5%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;

- ・中国で新型コロナウイルスを抑え込むゼロコロナ政策が解除され、中国景気の回復が期待されたこと。
- ・日銀新総裁が就任会見において金融緩和政策を継続する考えを示したこと。
- ・国内企業の概ね堅調な決算内容を受けて投資家心理が改善したことに加え、国内株式市場の相対的な割安感を背景に海外投資家の買いが膨らんだこと。
- ・「テラプローブ」、「日本マイクロニクス」、「神戸製鋼所」などの銘柄選択効果が寄与したこと。

## &lt;値下がり要因&gt;

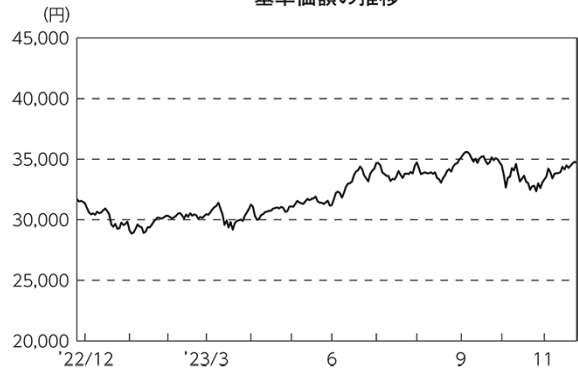
- ・欧米の金融機関の経営危機や破綻を契機とした欧米景気の悪化が警戒されたこと。
- ・米国の堅調な経済指標の発表などを背景に米国の金融引き締めが長期化するとの見方が強まったこと。
- ・中東情勢の緊迫化で投資家のリスク回避姿勢が強まったこと。
- ・「パリュエンスホールディングス」、「ANYCOLOR」、「ウルトラファブリックス・ホールディングス」などの個別銘柄要因が影響したこと。

## (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。

欧米の金融機関の経営危機や破綻を契機とした欧米景気の悪化が警戒されたことや、米国の堅調な経済指標の発表などを背景に米国の金融引き締めが長期化するとの見方が強まったこと、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などが株価の重しとなりました。しかし、中国で新型コロナウイルスを抑え込むゼロコロナ政策が解除され、中国景気の回復が期待されたことや、米国の金融当局による預金者保護の表明や主要中央銀行による流動性供給などを受けて金融システムへの警戒感が和らいだこと、日銀新総裁が就任会見において金融緩和政策を継続する考えを示したこと、国内企業の概ね堅調な決算内容を受けて投資家心理が改善したこと、国内株式市場の相対的な割安感を背景に海外投資家の買いが膨らんだこと、米国連邦公開市場委員会（FOMC）後の米国連邦準備制度理事会（FRB）議長の記者会見を受けて米国の利上げサイクル終了への期待が強まったことなどが支援材料となり、TOPIXは上昇しました。

基準価額の推移



期首	期中高値	期中安値	期末
2022/11/25	2023/09/06	2023/01/05	2023/11/27
31,712円	35,592円	28,876円	34,709円

## ポートフォリオ

投資魅力の高いと思われる企業を積極的かつ機動的に組み入れることを心がけ、運用を行ないました。当期間のパフォーマンスに影響した主な銘柄は以下のとおりです。

## &lt;プラス要因&gt;

## ・「テラプローブ」

メモリやシステムLSI向けの半導体テスト工程の受託事業を展開する会社。台湾PTI（パワーテック・テクノロジー）の子会社。

2022年12月期の連結経常利益が大幅な増益となったことや、2023年12月期の連結経常利益の従来予想が上方修正され、増益が見込まれたことなどが支援材料となり、株価は大きく上昇しました。

## ・「神戸製鋼所」

鉄鋼製品を生産する高炉メーカー。鉄鋼アルミ・素形材・溶接からなる「素材系事業」、産業機械・エンジニアリング・建設機械からなる「機械系事業」、「電力事業」など多様な事業を展開する。

2023年3月期の連結経常利益が上振れて着地し増益となったことや、2024年3月期上期の連結経常利益が上方修正されたことなど好調な業績への期待から株価は大きく上昇しました。割安感が薄れたことから保有株式の全部を売却しました。

## &lt;マイナス要因&gt;

## ・「バリュエンスホールディングス」

ブランド品や貴金属、時計などの買取・販売を手掛ける会社。買取店舗などを通じて一般消費者から商品を買取り、主に自社開催の事業者向けオークションで販売する。

2023年8月期第1四半期の連結経常利益は前年同期比で増益となったものの、通期計画に対する進捗率が低調な結果となったことなどから株価が下落しました。保有株式の全部を売却する局面もありました。

## ・「ANYCOLOR」

アニメキャラクターに扮して動画配信を行なうVTubeer（バーチャルユーチューバー）グループを運営する会社。

業績は好調なもの、海外売り出しを実施するとの発表から、株式の需給悪化が懸念されたことなどにより株価が下落しました。保有株式の全部を売却する局面がありました。

## ○今後の運用方針

---

2023年の株式市場では、依然として世界的なインフレ懸念やそれに伴う各国の中央銀行の金融引き締め、景気後退懸念、地政学的リスクなど、特に中小型・新興株市場ではリスク回避的な動きが見られる局面がありました。一方で、FRBの利上げ局面も終了に近いという観測や米国景気の底堅さなど、株式市場にとって前向きな内容も見られるようになりました。また、業績の好調さが確認できた企業や新規公開企業（IPO）の一部では堅調な株価推移となる企業もあり、中長期的な成長が見込める企業に関しては買い戻しの動きも見られています。

各国の金融政策の変化やインフレ進行に伴う企業業績動向や個人消費動向などの不確実性、地政学的リスクなど不安定要素が残り、今後も株価変動性の高い展開が続くことも予想されます。そのなかで、特徴ある業界や個社のファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）の変化、ウィズコロナなど新潮流を好機と捉えようとする企業などに注目しながら、投資候補を選定していきます。

ウィズコロナ時代において、すでに人々のライフスタイルや企業・行政活動には大きな変化の兆しが見られます。具体的には、人々のライフスタイルにおいては、eコマースの進展やスマートフォンなどを利用した新しいサービスや体験・価値観が次々と生まれています。また、企業においても企業内でのデジタル活用（デジタイゼーション）に加えて、デジタルを活用したビジネスモデルの変革（デジタライゼーション）など、いわゆるDX化投資の加速感が見られます。これら潮流を受けて、投資魅力の高い企業も次々と誕生していると考えています。また、東証市場区分の見直しに関するフォローアップ会議における議論の影響もあり、特に株価純資産倍率（PBR）が低位な企業に対しては、今後の企業価値向上に向けた取り組みとして成長投資や株主還元強化など資本政策の見直しなども期待されています。

当ファンドでは、企業自体の変化や企業を取り巻く環境の変化に注目した調査・分析を行ない、またそれらの変化に対する市場の受け止め方などを想定の上で銘柄を選定し、投資を行ないます。バリュー・グロースといった投資スタイルを限定しない、機動的かつ柔軟な運用を行ないます。今後も、財務データ分析などの定量評価に加えて、経営陣との面談を含めた投資対象企業に対する直接取材などの調査活動を通じた中小型株の発掘を行ない、市場の半歩先に行くことをめざしていきます。

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

(2022年11月26日～2023年11月27日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 ( 株 式 )	133 (133)	0.413 (0.413)	(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
(b) そ の 他 費 用 ( そ の 他 )	0 ( 0 )	0.000 (0.000)	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 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	133	0.413	
期中の平均基準価額は、32,205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

(2022年11月26日～2023年11月27日)

## 株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国	上場	千株	千円	千株	千円
内		17,075	30,164,254	14,956	26,066,686
		( 222 )	( - )		

(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

(2022年11月26日～2023年11月27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	56,230,940千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	10,964,523千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	5.12

(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

(2022年11月26日～2023年11月27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 (2022年11月26日～2023年11月27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

(2023年11月27日現在)

## 国内株式

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>建設業 (3.0%)</b>			
ウエストホールディングス	11.3	—	—
日本アクア	75	94	85,634
不動テトラ	—	54.5	114,341
西松建設	12.5	—	—
東鉄工業	—	44.5	124,867
戸田建設	84	—	—
熊谷組	23.1	29.1	100,686
関電工	40.8	—	—
九電工	17	—	—
高田工業所	32.4	—	—
<b>食料品 (1.7%)</b>			
ニッポン	—	44	99,352
カンロ	—	28.1	59,122
ライフドリンク カンパニー	32	—	—
日清オイリオグループ	17.6	—	—
ニチレイ	32.6	24.7	80,126
<b>繊維製品 (2.2%)</b>			
富士紡ホールディングス	—	23.8	88,060
日本毛織	47.3	—	—
帝国繊維	—	46.4	93,264
セーレン	21	—	—
T S I ホールディングス	—	167.5	131,487
デサント	19.1	—	—
<b>化学 (7.7%)</b>			
クレハ	5.4	—	—
セントラル硝子	14.1	—	—
デンカ	15	—	—
大阪有機化学工業	—	30	80,670
ダイセル	—	68	96,730
アイカ工業	—	30.5	102,266
旭有機材	—	28.6	124,696
ウルトラファブリックス・ホールディングス	16.2	56	85,568
森六ホールディングス	—	28.8	80,006

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>扶桑化学工業</b>	11.8	20.4	85,986
トリケミカル研究所	—	28	97,300
東洋インキSCホールディングス	—	38	100,358
ファンケル	10.6	—	—
I - n e	14.5	—	—
上村工業	5.9	13.4	137,216
メック	11	—	—
デクセリアルズ	—	21.5	98,276
<b>医薬品 (—%)</b>			
セルソース	19.8	—	—
<b>石油・石炭製品 (1.1%)</b>			
コスモエネルギーホールディングス	21.5	26.8	156,297
<b>ゴム製品 (1.9%)</b>			
住友ゴム工業	—	95	160,835
住友理工	—	105	108,255
<b>ガラス・土石製品 (3.0%)</b>			
日東紡績	—	23.9	102,053
日本電気硝子	—	50.5	154,328
東洋炭素	18.1	—	—
ノリタケカンパニーリミテド	—	11.6	77,952
MARUWA	2.7	—	—
品川リフラクトリーズ	—	49	82,957
フジミインコーポレーテッド	6.7	—	—
ニチハ	17.2	—	—
<b>鉄鋼 (1.5%)</b>			
丸一鋼管	—	34.4	132,405
愛知製鋼	—	22	76,120
<b>非鉄金属 (2.0%)</b>			
古河機械金属	—	44.6	86,434
SWCC	30.2	34	90,780
リョービ	—	35.2	105,001
<b>金属製品 (1.3%)</b>			
川田テクノロジーズ	—	14.8	99,604
東京製綱	—	58.5	81,081



銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>機械 (9.7%)</b>			
日本製鋼所	21.4	—	—
岡本工作機械製作所	12.7	12.7	72,644
牧野フライス製作所	11	17.2	99,760
旭ダイヤモンド工業	72.2	—	—
ソディック	—	123	92,988
リケンNPR	—	58.2	116,982
AIメカテック	—	14.6	89,790
日阪製作所	41.8	38.8	36,782
タツモ	34	—	—
ナブテスコ	20	—	—
ユニオンツール	8.2	—	—
住友重機械工業	—	28.4	99,542
TOWA	—	19.8	134,640
ローツェ	—	7.4	102,860
ハーモニック・ドライブ・システムズ	12.8	—	—
北川精機	—	125.8	108,565
帝国電機製作所	23.7	29.7	85,536
オルガノ	—	25.9	150,479
トーヨーカネツ	15.4	—	—
サムコ	12.7	18	88,200
タダノ	—	69	82,455
平和	34	—	—
SANKYO	23	—	—
ツバキ・ナカシマ	49	—	—
NTN	193	—	—
IHI	11.2	—	—
黒田精工	20.7	6.2	7,911
<b>電気機器 (8.1%)</b>			
オキサイド	9.8	—	—
PHCホールディングス	34.5	—	—
KOKUSAI ELECTRIC	—	21	70,980
ソシオネクスト	10.5	—	—
芝浦メカトロニクス	—	12.9	91,719
東光高岳	—	37.7	76,757
ダイヘン	—	21	118,860
テラプローブ	—	21.8	132,544
日東工業	—	24.5	85,382

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ジーエス・ユアサ コーポレーション	—	29	64,467
メイコー	18.2	—	—
アイコム	—	23.4	77,103
エスペック	—	38.6	91,096
日本マイクロニクス	—	49.3	184,875
エノモト	30.1	39.1	60,331
日本シイエムケイ	81.5	—	—
指月電機製作所	78.2	—	—
ニチコン	43.4	—	—
市光工業	—	185	96,755
<b>輸送用機器 (7.4%)</b>			
トヨタ紡織	—	29.4	78,027
芦森工業	—	40.8	87,108
三櫻工業	—	81	72,414
東海理化電機製作所	—	45	108,540
三菱ロジスネクスト	—	67.7	87,468
新明和工業	—	51	61,506
トビー工業	—	26.5	74,809
フタバ産業	—	162	131,544
プレス工業	—	209	129,580
豊田合成	28.1	24.1	73,480
愛三工業	—	80.8	102,858
I J T T	—	43	35,776
<b>精密機器 (1.2%)</b>			
ブイ・テクノロジー	—	33	87,450
ノーリツ銅機	—	28.3	86,456
<b>その他製品 (2.3%)</b>			
イーディービー	2	—	—
ブシロード	109	—	—
壽屋	5.7	—	—
パラマウントベッドホールディングス	—	37.6	104,076
パイロットコーポレーション	—	14.5	65,250
広済堂ホールディングス	39	—	—
イトーキ	—	123	161,499
美津濃	22	—	—
<b>電気・ガス業 (—%)</b>			
東北電力	84	—	—
四国電力	57	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
イーレックス	22.8	—	—
<b>陸運業 (4.5%)</b>			
京浜急行電鉄	40	65.9	85,340
鴻池運輸	47	56.3	112,037
南海電気鉄道	14.3	37	107,263
名古屋鉄道	42.5	39.6	84,546
センコーグループホールディングス	—	95	100,510
福山通運	—	17.7	65,224
セイノーホールディングス	—	37.5	79,350
<b>倉庫・運輸関連業 (0.6%)</b>			
上組	—	27.2	87,692
<b>情報・通信業 (11.8%)</b>			
NECネットエスアイ	22.5	—	—
ブレインパッド	—	95	98,705
セルシス	64	—	—
SHIFT	2.1	—	—
インターネットイニシアティブ	19.6	39	101,458
マクロミル	—	65	47,450
シェアリングテクノロジー	—	96	69,216
UUUM	54.6	—	—
PKSHA Technology	27.6	—	—
マネーフォワード	—	25.5	115,693
プラスアルファ・コンサルティング	24.5	—	—
Appier Group	—	36	58,752
ビジョナル	5.8	—	—
サスメド	—	57.6	80,870
CEホールディングス	—	94.6	56,665
コアコンセプト・テクノロジー	16.2	15.4	44,198
シンプレクス・ホールディングス	27.9	39.4	102,046
セーフィー	70	—	—
ボードルア	19.8	30.6	92,259
フレクト	14.5	17	80,495
グローバルセキュリティエキスパート	16.5	12.2	57,157
Finatextホールディングス	—	88	56,672
Chatwork	—	43.4	24,477
ギフトィ	26.5	50	93,750
メドレー	14.8	—	—
ベース	11.8	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
JMDC	12	—	—
パイロール	—	39	37,167
サイバートラスト	—	24.5	50,739
電通国際情報サービス	10.5	13.3	63,175
ANYCOLOR	9.6	—	—
日本ビジネスシステムズ	—	43	58,910
eWeLL	13.3	—	—
tripLa	13.5	—	—
エコナピスタ	—	16	45,376
IMAGICA GROUP	71	—	—
ネットワンシステムズ	11.1	—	—
エイベックス	43.6	—	—
アルファポリス	9.8	—	—
NSD	—	58	162,690
JBCCホールディングス	—	24	76,800
<b>卸売業 (2.4%)</b>			
円谷フィールズホールディングス	61.3	—	—
ダイワボウホールディングス	—	44.7	131,082
バイク王&カンパニー	39.2	—	—
萩原電気ホールディングス	—	20.6	98,777
ハビネット	34.8	—	—
BuySell Technologies	6.9	—	—
サンゲツ	21.8	—	—
サンリオ	15.2	—	—
バリュエンスホールディングス	24.8	—	—
スズケン	—	20.9	104,353
<b>小売業 (6.9%)</b>			
サンエー	13.5	17	77,435
アダストリア	18.7	27	102,060
バルグループホールディングス	25.5	—	—
コメ兵ホールディングス	12	12.6	52,290
ジンスホールディングス	13.3	23.8	107,814
物語コーポレーション	9.9	24	91,920
クリエイトSDホールディングス	15.6	—	—
ヨシックスホールディングス	24.6	—	—
ゴルフダイジェスト・オンライン	46.3	—	—
BEENOS	22.2	—	—
ウィルプラスホールディングス	—	58.1	63,270

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
串カツ田中ホールディングス	27	—	—
交換できるくん	4	7.9	18,991
ロイヤルホールディングス	31	32.2	83,881
チヨダ	66.7	—	—
青山商事	—	88	132,352
松屋	56	51.3	44,887
ブックオフグループホールディングス	50.4	—	—
アー克蘭ズ	41.3	63	105,336
パローホールディングス	—	42.4	98,410
サンドラッグ	15.5	—	—
<b>銀行業 (2.1%)</b>			
いよぎんホールディングス	95.6	—	—
めぶきフィナンシャルグループ	178	195	89,836
九州フィナンシャルグループ	—	56	48,384
ふくおかフィナンシャルグループ	21.5	—	—
八十二銀行	—	108	87,955
山口フィナンシャルグループ	—	54	72,873
<b>証券、商品先物取引業 (—%)</b>			
SBIリーシングサービス	15	—	—
<b>保険業 (0.7%)</b>			
ライフネット生命保険	54	—	—
FPパートナー	17.5	20	97,400
<b>その他金融業 (0.3%)</b>			
アイフル	114	—	—
イー・ギャランティ	—	23.8	45,791
<b>不動産業 (6.1%)</b>			
タスキ	—	85	118,830
東急不動産ホールディングス	89.9	—	—
アズーム	—	20.7	157,734
霞ヶ関キャピタル	15.4	12.6	106,470
ウェルス・マネジメント	39	46	59,064
東京建物	23.9	57.5	119,370
テーオーシー	64.5	76.5	45,670
レーサム	—	21.5	70,412
青山財産ネットワークス	—	84.5	92,865
サンフロンティア不動産	45	53.9	84,353
<b>サービス業 (10.5%)</b>			
日本工営	13.2	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
ケアネット	30.8	—	—	
コシダカホールディングス	51	—	—	
エス・エム・エス	19.2	—	—	
セブテーニ・ホールディングス	95	—	—	
テイクアンドギヴ・ニーズ	37.5	—	—	
ブロードメディア	34.8	—	—	
リゾートトラスト	28.8	—	—	
シダックス	95	—	—	
弁護士ドットコム	—	24.4	108,092	
アドバンチャー	2.6	—	—	
ジャパンマテリアル	20.7	38.3	93,222	
インパクトホールディングス	15.5	—	—	
トレンダーズ	52	—	—	
キャリアリンク	16.5	—	—	
シグマクス・ホールディングス	—	67	87,770	
グリーンズ	54.4	—	—	
マネジメントソリューションズ	17.4	—	—	
ポート	—	51	112,302	
ユービーアール	—	34.5	68,551	
アンビスホールディングス	22.2	39.5	114,036	
フォーラムエンジニアリング	—	53.9	85,323	
セルム	82.8	56.6	45,223	
アイドマ・ホールディングス	3	—	—	
リログループ	33	—	—	
サンウェルズ	5.4	23.5	56,588	
AB&C Company	—	47.8	49,186	
プティックス	—	20.6	27,480	
INFORICH	—	23	105,225	
GENOVA	—	64	101,184	
M&A総研ホールディングス	7.7	29	105,995	
ウェルブレイド・ライゼスト	0.9	—	—	
東京都競馬	—	22.2	99,567	
ニシオホールディングス	—	23.6	85,904	
乃村工藝社	—	86.5	71,708	
応用地質	—	35.2	72,089	
計	株数・金額	4,966	7,307	14,143,976
	銘柄数<比率>	156	158	<96.6%>

(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< >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

(2023年11月27日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	14,143,976	93.1
コール・ローン等、その他	1,042,520	6.9
投資信託財産総額	15,186,496	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 (2023年11月27日現在)

項 目	当 期 末	円
(A) 資産	15,186,496,618	
コール・ローン等	626,305,863	
株式(評価額)	14,143,976,250	
未収入金	330,495,417	
未収配当金	85,719,088	
(B) 負債	548,714,147	
未払金	544,439,545	
未払解約金	4,274,406	
未払利息	196	
(C) 純資産総額(A-B)	14,637,782,471	
元本	4,217,253,135	
次期繰越損益金	10,420,529,336	
(D) 受益権総口数	4,217,253,135口	
1万円当たり基準価額(C/D)	34,709円	

(注) 当ファンドの期首元本額は2,957,195,659円、期中追加設定元本額は1,381,006,985円、期中一部解約元本額は120,949,509円です。

(注) 2023年11月27日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・日興アセット/POFs用日本中小型株F(適格機関投資家限定)	4,060,821,245円
・Jキャップ日本株ファンド	67,250,611円
・スマート・ラップ・ジャパン(1年決算型)	47,542,704円
・スマート・ラップ・ジャパン(毎月分配型)	41,638,575円

(注) 1口当たり純資産額は3,4709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処理しています。

## ○お知らせ

## 約款変更について

2022年11月26日から2023年11月27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。

## ○損益の状況 (2022年11月26日～2023年11月27日)

項 目	当 期	円
(A) 配当等収益	214,882,235	
受取配当金	215,053,279	
受取利息	1,216	
その他収益金	25,532	
支払利息	△ 197,792	
(B) 有価証券売買損益	1,072,489,280	
売買益	3,439,637,923	
売買損	△ 2,367,148,643	
(C) 保管費用等	△ 172	
(D) 当期損益金(A+B+C)	1,287,371,343	
(E) 前期繰越損益金	6,420,531,610	
(F) 追加信託差損益金	2,990,653,382	
(G) 解約差損益金	△ 278,026,999	
(H) 計(D+E+F+G)	10,420,529,336	
次期繰越損益金(H)	10,420,529,336	

(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。

# 日本ハイインカム株式マザーファンド

## 運用報告書

第14期（決算日 2024年4月10日）  
 (2023年4月11日～2024年4月10日)

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2010年12月29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、継続的な株主還元を行なうことが期待できる銘柄に投資を行なうことで、インカム収入のみならず、中長期的な値上がり益を確保することをめざします。
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割合は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。

## 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、継続的な株主還元を行なうことが期待できる銘柄に投資を行なうことで、インカム収入のみならず、中長期的な値上がり益を確保することをめざします。

銘柄選定にあたっては、徹底的なボトムアップ・リサーチを行ない、最終組入銘柄は、流動性や業種バランスなども考慮して決定します。

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。

日興アセットマネジメント

<636916>

## 【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		株組入比率	投資信託証券比率	純資産額
	円	騰落率			
10期(2020年4月10日)	24,965	△ 5.9	92.0	3.9	1,785
11期(2021年4月12日)	33,581	34.5	94.0	3.4	1,995
12期(2022年4月11日)	33,647	0.2	95.8	1.1	1,860
13期(2023年4月10日)	38,113	13.3	96.8	—	1,709
14期(2024年4月10日)	56,753	48.9	95.9	—	924

(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		株組入比率
	円	騰落率	
(期首) 2023年4月10日	38,113	—	96.8
4月末	40,013	5.0	97.5
5月末	42,194	10.7	97.6
6月末	45,769	20.1	98.1
7月末	46,492	22.0	98.7
8月末	47,578	24.8	98.9
9月末	48,543	27.4	97.9
10月末	47,130	23.7	97.7
11月末	48,916	28.3	97.7
12月末	48,911	28.3	98.8
2024年1月末	52,426	37.6	98.9
2月末	54,290	42.4	98.9
3月末	56,835	49.1	97.8
(期末) 2024年4月10日	56,753	48.9	95.9

(注) 騰落率は期首比です。

## ○運用経過

(2023年4月11日～2024年4月10日)

## 基準価額の推移

期間の初め38,113円の基準価額は、期間末に56,753円となり、騰落率は+48.9%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。

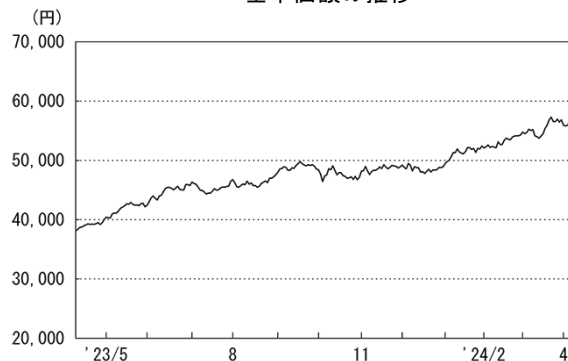
## &lt;値上がり要因&gt;

- ・国内企業の概ね堅調な決算内容を受けて投資家心理が改善したことに加え、国内株式市場の相対的な割安感を背景に海外投資家の買いが膨らんだこと。
- ・米国連邦公開市場委員会（FOMC）の結果を受けて米国連邦準備制度理事会（FRB）が2024年に利下げに動くとの期待から米国株式市場が上昇したこと。
- ・日銀が金融政策決定会合においてマイナス金利政策の解除や上場投資信託（ETF）の買い入れ終了などを決定したものの、日銀総裁の記者会見での発言などから緩和的な金融環境が当面続くとの見方が広がったこと。
- ・「トヨタ自動車」、「マクニカホールディングス」、「荏原製作所」などの銘柄保有が貢献したこと。

## &lt;値下がり要因&gt;

- ・米国の堅調な経済指標の発表などを背景に米国の金融引き締め長期化が警戒されたこと。
- ・日銀が近い時期にマイナス金利政策を解除するとの観測が強まったこと。
- ・「パーソルホールディングス」、「アステラス製薬」、「武田薬品工業」などの銘柄保有が影響したこと。

基準価額の推移



期 首	期中高値	期中安値	期 末
2023/04/10	2024/03/22	2023/04/11	2024/04/10
38,113円	57,295円	38,369円	56,753円



(株式市況)

国内株式市場では、主要な株価指数は期間の初めと比べて上昇しました。

米国の堅調な経済指標の発表などを背景に米国の金融引き締め長期化が警戒されたことや、日銀が近い時期にマイナス金利政策を解除するとの観測が強まったことなどが株価の重しとなりました。しかし、国内企業の概ね堅調な決算内容を受けて投資家心理が改善したことや、国内株式市場の相対的な割安感を背景に海外投資家の買いが膨らんだこと、米国の消費者物価指数（CPI）が市場予想を下回り、米国の追加利上げ観測が後退したこと、FOMCの結果を受けてFRBが2024年に利下げに動くと期待されたこと、米国の生成AI（人工知能）向け大手半導体企業の好決算などから米国株式市場が上昇したこと、日銀が金融政策決定会合においてマイナス金利政策の解除やETFの買い入れ終了などを決定したものの、日銀総裁の記者会見での発言などから緩和的な金融環境が当面続くとの見方が広がったことなどが支援材料となり、主要な株価指数は上昇しました。

## ポートフォリオ

原則として「予想配当利回りが市場平均以上の企業の中から、キャッシュフローに注目し、安定的な配当が期待できる企業を厳選して投資する」という投資方針に基づき、運用を行ないました。銘柄選定においては、配当利回りとキャッシュフローに注目したほか、中期的な業績見通し、財務内容、配当政策などを重視しました。

期間中に保有比率を高め維持した投資対象は、通信会社や情報サービスなどの「情報・通信業」、総合商社などの「卸売業」、「小売業」などのセクターでした。

個別銘柄では、「パーソルホールディングス」、「武田薬品工業」、「ネットワンシステムズ」などを新規に組み入れる一方、「荏原製作所」、「日東電工」、「NECネットエスアイ」などを売却し、ポートフォリオの銘柄入れ替えを進めました。

## ○今後の運用方針

当ファンドでは、配当利回りと配当の安定的な成長に注目した投資方針を維持していきます。企業との対話を通じて、競争力の源泉、今後の業績動向、株主還元に対する経営の姿勢などを精査することで、中期的に配当を増加させることが可能な企業を選別する方針です。財務内容が健全で、将来に向けた成長戦略と、株主還元のバランスがとれた経営を行なっている企業を厳選してポートフォリオを構築することで、日本企業が資本効率を重視した経営に移行する構造的な変化を捉えることができると考えています。

投資対象としては、中期的に見た業績拡大と配当の成長が見込まれる「情報・通信業」、「卸売業」、「小売業」、「銀行業」などに注目しています。企業業績の改善基調が続いていることや、東証が資本効率を意識した経営を要請したことへの対応として増配を実施する企業が増えることと見込まれることから、配当利回りの面でさらに魅力が高まるとみられる企業を選別して投資を行なう方針です。

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4月11日～2024年4月10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 59 (59)	% 0.122 (0.122)	(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
(b) そ の 他 費 用 ( そ の 他 )	0 ( 0 )	0.000 (0.000)	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 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	59	0.122	
期中の平均基準価額は、48,258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4月11日～2024年4月10日)

## 株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国		千株	千円	千株	千円
内	上場	344	759,000	1,077	2,242,035
		(484)	( - )		

(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4月11日～2024年4月10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	3,001,036千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	2,035,280千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.47

(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4月11日～2024年4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4月11日～2024年4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4月10日現在)

## 国内株式

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>建設業 (6.0%)</b>			
熊谷組	12	3	12,690
大和ハウス工業	13.1	4.8	21,211
エクシオグループ	8.5	11.5	19,009
<b>食料品 (1.8%)</b>			
麒麟ホールディングス	—	7.6	16,336
<b>パルプ・紙 (—%)</b>			
レンゴー	41.2	—	—
<b>化学 (6.7%)</b>			
信越化学工業	5.9	—	—
エア・ウォーター	21.7	8.2	19,298
三井化学	10.9	5.1	23,148
アイカ工業	7.8	2.1	7,885
ADEKA	7.1	2.1	6,986
太陽ホールディングス	8	0.7	2,229
日東電工	4.5	—	—
<b>医薬品 (3.9%)</b>			
武田薬品工業	—	4.3	17,853
アステラス製薬	22.1	10.7	16,841
<b>ゴム製品 (2.5%)</b>			
ブリヂストン	—	3.4	22,555

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>ガラス・土石製品 (3.3%)</b>			
AGC	5.6	3.7	21,286
フジインコーポレーテッド	3.8	—	—
ニチアス	12.1	2	8,100
<b>金属製品 (2.5%)</b>			
三和ホールディングス	26.2	8.2	21,902
<b>機械 (5.3%)</b>			
アマダ	29.6	13.5	23,064
サトーホールディングス	8.8	1.4	3,273
荏原製作所	4.7	0.1	1,363
アマノ	8.6	3.6	13,690
スター精密	12.3	3	5,577
<b>電気機器 (6.4%)</b>			
日立製作所	2.8	—	—
マブチモーター	—	5.4	14,388
京セラ	6	11.5	22,396
太陽誘電	—	5.4	19,553
<b>輸送用機器 (7.8%)</b>			
デンソー	4	—	—
トヨタ自動車	22.1	7.3	27,302
本田技研工業	12.4	13.3	24,950
豊田合成	16.7	5.1	16,493

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
その他製品 (0.5%)			
NISSHA	6.4	—	—
リンテック	6.4	1.5	4,747
陸運業 (0.8%)			
センコーグループホールディングス	25.1	6.4	7,526
倉庫・運輸関連業 (1.5%)			
上組	—	4.1	13,550
情報・通信業 (8.3%)			
NECネットエスアイ	22.4	0.6	1,538
アルテリア・ネットワークス	13	—	—
大塚商会	8.9	4.3	13,721
ネットワンシステムズ	—	6.8	18,774
BIPROGY	6.6	—	—
日本電信電話	10.1	117.6	20,650
KDDI	9.3	4.4	19,236
卸売業 (11.1%)			
マクニカホールディングス	10.1	2.9	20,645
伊藤忠商事	9.6	3.4	23,174
長瀬産業	—	0.6	1,580
豊田通商	7.3	2.2	22,242
三井物産	10.5	3.6	26,391
因幡電機産業	7.6	1.3	4,621

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
小売業 (10.7%)				
エービーシー・マート	4.1	—	—	
ZOZO	—	6	20,862	
日本瓦斯	18	7.1	18,420	
丸井グループ	18.1	8.1	19,711	
ケーズホールディングス	29.3	12.9	19,182	
サンドラッグ	8.9	3.7	16,635	
銀行業 (8.6%)				
三菱UFJフィナンシャル・グループ	45.5	17.4	26,726	
りそなホールディングス	47.4	—	—	
三井住友フィナンシャルグループ	7.6	3	26,526	
みずほフィナンシャルグループ	—	7.6	22,632	
保険業 (3.1%)				
東京海上ホールディングス	16.3	5.7	27,046	
その他金融業 (4.6%)				
全国保証	7.7	3.1	16,919	
オリックス	15.1	7.3	23,776	
不動産業 (2.7%)				
野村不動産ホールディングス	10.9	5.6	24,052	
サービス業 (1.9%)				
パーソルホールディングス	—	76.9	16,725	
合 計	株 数・金 額	720	471	887,007
	銘柄数<比率>	53	53	<95.9%>

(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< >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4月10日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	887,007	95.0
コール・ローン等、その他	47,112	5.0
投資信託財産総額	934,119	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4月10日現在)

項目	当期末
	円
(A) 資産	934,119,855
コール・ローン等	15,276,369
株式(評価額)	887,007,110
未収配当金	31,836,340
未収利息	36
(B) 負債	9,385,215
未払金	350,243
未払解約金	9,034,972
(C) 純資産総額(A-B)	924,734,640
元本	162,940,693
次期繰越損益金	761,793,947
(D) 受益権総口数	162,940,693口
1万口当たり基準価額(C/D)	56,753円

(注) 当ファンドの期首元本額は448,471,965円、期中追加設定元本額は4,117,578円、期中一部解約元本額は289,648,850円です。

(注) 2024年4月10日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・日本ハイインカム株式ファンド・年2回決算型(適格機関投資家向け)	134,349,444円
・スマート・ラップ・ジャパン(1年決算型)	15,158,568円
・スマート・ラップ・ジャパン(毎月分配型)	13,432,681円

(注) 1口当たり純資産額は5,6753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処理しています。

## ○損益の状況 (2023年4月11日～2024年4月10日)

項目	当期
	円
(A) 配当等収益	66,980,159
受取配当金	66,978,450
受取利息	7,985
その他収益金	136
支払利息	△ 6,412
(B) 有価証券売買損益	714,711,307
売買益	737,902,608
売買損	△ 23,191,301
(C) 保管費用等	△ 5
(D) 当期損益金(A+B+C)	781,691,461
(E) 前期繰越損益金	1,260,767,699
(F) 追加信託差損益金	19,105,973
(G) 解約差損益金	△1,299,771,186
(H) 計(D+E+F+G)	761,793,947
次期繰越損益金(H)	761,793,947

(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。

## ○お知らせ

## 約款変更について

2023年4月11日から2024年4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。

# Jリート・アクティブマザーファンド

## 運用報告書

第11期（決算日 2024年6月17日）  
（2023年6月16日～2024年6月17日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2013年7月1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に上場する不動産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います。
主要運用対象	わが国の金融商品取引所に上場する不動産投資信託証券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は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。

## ファンド概要

主として、わが国の金融商品取引所に上場する不動産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います。

銘柄選定にあたっては、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て行ないます。

不動産投資信託証券の組入比率は、高位を維持することを基本とします。

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。

日興アセットマネジメント

<637106>

【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		投 資 信 託 純 資 産 額	
		騰 落 率	組 入 比 率		
7期(2020年6月15日)	円	16,518	△10.6%	98.0%	8,347百万円
8期(2021年6月15日)		21,801	32.0%	98.1%	9,932
9期(2022年6月15日)		19,630	△10.0%	97.7%	6,894
10期(2023年6月15日)		20,421	4.0%	98.2%	7,292
11期(2024年6月17日)		20,254	△0.8%	97.1%	6,151

(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		投 資 信 託 純 資 産 額
		騰 落 率	組 入 比 率	
(期 首) 2023年6月15日	円	20,421	—%	98.2%
6月末		20,315	△0.5%	97.9%
7月末		20,610	0.9%	98.3%
8月末		21,046	3.1%	96.8%
9月末		20,768	1.7%	96.8%
10月末		20,277	△0.7%	96.0%
11月末		20,744	1.6%	96.6%
12月末		20,626	1.0%	97.8%
2024年1月末		20,582	0.8%	97.4%
2月末		19,626	△3.9%	97.0%
3月末		20,947	2.6%	97.6%
4月末		21,198	3.8%	97.5%
5月末		20,496	0.4%	97.0%
(期 末) 2024年6月17日		20,254	△0.8%	97.1%

(注) 騰落率は期首比です。

## ○運用経過

(2023年6月16日～2024年6月17日)

## 基準価額の推移

期間の初め20,421円の基準価額は、期間末に20,254円となり、騰落率は△0.8%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;

- ・都心部オフィスにおける空室率が低下したことに加え平均賃料が上昇したこと。
- ・国内株式市場が堅調に推移したこと。

## &lt;値下がり要因&gt;

- ・日銀が金融政策決定会合において長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）の運用の柔軟化を決定したこと。
- ・日銀がマイナス金利政策の解除を決定したことに加え、追加利上げや国債買い入れの減額などの金融政策の正常化を進めるとの思惑が高まり国内長期金利が上昇したこと。

## (不動産投資信託市況)

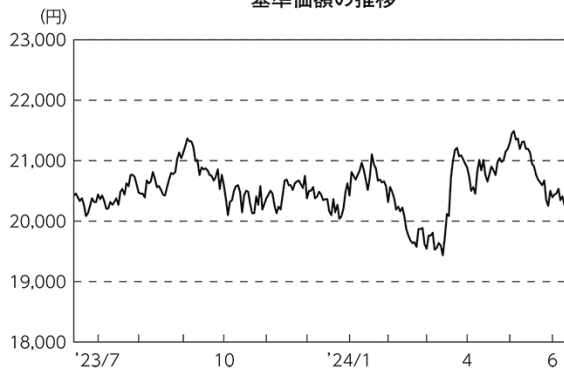
国内不動産投資信託市場では、東証REIT指数（配当込み）は期間の初めと比べて下落しました。

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、国内株式市場が堅調に推移したことなどがREIT価格の支援材料となったものの、日銀が金融政策決定会合においてイールドカーブ・コントロールの運用の柔軟化を決定したことや、米国の商業用不動産市場の混乱が警戒されたこと、日銀がマイナス金利政策の解除を決定したこと、日銀が追加利上げや国債買い入れの減額などの金融政策の正常化を進めるとの思惑が高まり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。

## ポートフォリオ

国内の金融商品取引所に上場されているJ-REIT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。

基準価額の推移



期首	期中高値	期中安値	期末
2023/06/15	2024/05/07	2024/03/13	2024/06/17
20,421円	21,489円	19,430円	20,254円



## ○今後の運用方針

---

今後のJ-REIT市場は、国内の金利上昇による不動産鑑定価格や借入コストへの影響が注目されるものと思われます。こうしたことを踏まえ、当ファンドでは、引き続き、J-REIT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いきます。

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 6 月16日～2024年 6 月17日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 ( 投 資 信 託 証 券 )	円 13 (13)	% 0.062 (0.062)	(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	13	0.062	
期中の平均基準価額は、20,602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。



○利害関係人との取引状況等

(2023年6月16日～2024年6月17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6月16日～2024年6月17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6月17日現在)

## 国内投資信託証券

銘 柄	期首(前期末)		当 期 末		
	口 数	口 数	口 数	評 価 額	比 率
	口	口	口	千円	%
サンケイリアルエステート投資法人 投資証券	1,055	—	—	—	—
SOS i LA物流リート投資法人 投資証券	605	561	561	64,515	1.0
日本アコモデーションファンド投資法人 投資証券	289	207	207	132,480	2.2
産業ファンド投資法人 投資証券	1,499	1,593	1,593	194,505	3.2
アドバンス・レジデンス投資法人 投資証券	831	642	642	205,440	3.3
ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人 投資証券	843	—	—	—	—
アクティビア・プロパティーズ投資法人 投資証券	623	555	555	203,407	3.3
GLP投資法人 投資証券	3,183	1,911	1,911	248,238	4.0
コンフォリア・レジデンシャル投資法人 投資証券	—	299	299	94,035	1.5
日本プロロジスリート投資法人 投資証券	1,399	1,742	1,742	435,674	7.1
積水ハウス・リート投資法人 投資証券	—	2,028	2,028	156,967	2.6
ケネディクス商業リート投資法人 投資証券	652	—	—	—	—
野村不動産マスターファンド投資法人 投資証券	2,198	—	—	—	—
ラサールロジポート投資法人 投資証券	1,162	1,378	1,378	202,290	3.3
スターアジア不動産投資法人 投資証券	—	1,445	1,445	85,688	1.4
三井不動産ロジスティクスパーク投資法人 投資証券	809	667	667	287,477	4.7
三菱地所物流リート投資法人 投資証券	655	483	483	181,366	2.9
アドバンス・ロジスティクス投資法人 投資証券	1,340	1,284	1,284	152,796	2.5
日本ビルファンド投資法人 投資証券	535	734	734	424,986	6.9
ジャパンリアルエステイト投資法人 投資証券	425	711	711	360,477	5.9
日本都市ファンド投資法人 投資証券	4,326	3,578	3,578	321,304	5.2
オリックス不動産投資法人 投資証券	1,924	1,374	1,374	216,542	3.5
ユナイテッド・アーバン投資法人 投資証券	2,239	2,331	2,331	331,468	5.4
インヴィンシブル投資法人 投資証券	7,906	8,000	8,000	543,200	8.8
KDX不動産投資法人 投資証券	—	2,216	2,216	337,940	5.5
大和証券オフィス投資法人 投資証券	627	736	736	205,785	3.3
大和ハウスリート投資法人 投資証券	1,147	—	—	—	—
ジャパン・ホテル・リート投資法人 投資証券	4,993	5,864	5,864	462,669	7.5
大和証券リビング投資法人 投資証券	1,740	1,185	1,185	121,936	2.0
合 計	口 数 ・ 金 額	43,005	41,524	5,971,191	
	銘 柄 数 < 比 率 >	25	24	< 97.1% >	

(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 LA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」、「ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人 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」、「大和ハウスリート投資法人 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。

## ○投資信託財産の構成

(2024年6月17日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
投資証券	千円 5,971,191	% 96.8
コール・ローン等、その他	200,525	3.2
投資信託財産総額	6,171,716	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6月17日現在)

項 目	当 期 末	円
(A) 資産	6,171,716,181	
コール・ローン等	140,609,331	
投資証券(評価額)	5,971,191,700	
未収配当金	59,914,819	
未収利息	331	
(B) 負債	20,391,667	
未払解約金	20,391,667	
(C) 純資産総額(A－B)	6,151,324,514	
元本	3,037,070,214	
次期繰越損益金	3,114,254,300	
(D) 受益権総口数	3,037,070,214口	
1万口当たり基準価額(C/D)	20,254円	

(注) 当ファンドの期首元本額は3,570,861,365円、期中追加設定元本額は161,409,921円、期中一部解約元本額は695,201,072円です。

(注) 2024年6月17日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・Ｊリート・アクティブ・ファンド(適格機関投資家向け)	1,493,567,302円
・Ｊリート・アクティブ・ファンド2019-06Q(適格機関投資家向け)	1,128,238,572円
・スマート・ラップ・ジャパン(1年決算型)	150,262,251円
・スマート・ラップ・ジャパン(毎月分配型)	135,851,699円
・Ｊリート・アクティブ・ファンド2021-04Q(適格機関投資家向け)	129,150,390円

(注) 1口当たり純資産額は2,0254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6月16日から2024年6月17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べく、2023年10月21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26条)

○損益の状況 (2023年6月16日～2024年6月17日)

項 目	当 期	円
(A) 配当等収益	306,227,254	
受取配当金	306,220,839	
受取利息	26,971	
支払利息	△ 20,556	
(B) 有価証券売買損益	△ 349,848,478	
売買益	210,963,011	
売買損	△ 560,811,489	
(C) 当期損益金(A+B)	△ 43,621,224	
(D) 前期繰越損益金	3,721,302,751	
(E) 追加信託差損益金	164,560,869	
(F) 解約差損益金	△ 727,988,096	
(G) 計(C+D+E+F)	3,114,254,300	
次期繰越損益金(G)	3,114,254,300	

(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。

# コモディティ・マザーファンド

## 運用報告書

第10期（決算日 2024年7月22日）  
（2023年7月21日～2024年7月22日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2014年8月29日から原則無期限です。
運用方針	主として、日本または海外の金融商品取引所に上場されている投資信託証券であって、コモディティに関連する商品価格または商品指数への連動をめざす投資信託証券に投資を行ない、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	コモディティに関連する上場投資信託証券等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

主として、日本または海外の金融商品取引所に上場されている投資信託証券であって、コモディティに関連する商品価格または商品指数への連動をめざす投資信託証券に投資を行ない、信託財産の成長をめざして運用を行ないます。なお、投資環境に応じて、コモディティに関連する商品先物価格または商品先物指数への連動をめざす上場投資信託証券に投資を行なう場合があります。また、ファンドの状況に応じて、コモディティに関連する上場投資信託証券以外の有価証券に投資を行なう場合があります。

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。

日興アセットマネジメント

<637874>



## 【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		投 資 信 託 証 組 入 比 率	純 資 産 総 額
		騰 落 率	中 率		
6期(2020年7月20日)	円	13,988	26.9	99.0	百万円 983
7期(2021年7月20日)		14,107	0.9	99.5	777
8期(2022年7月20日)		16,561	17.4	99.0	743
9期(2023年7月20日)		19,268	16.3	99.0	693
10期(2024年7月22日)		26,153	35.7	99.7	578

(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		投 資 信 託 証 組 入 比 率
		騰 落 率	率	
(期 首) 2023年7月20日	円	19,268	% -	% 99.0
7月末		19,331	0.3	99.0
8月末		19,783	2.7	99.0
9月末		19,449	0.9	99.0
10月末		20,844	8.2	97.5
11月末		20,904	8.5	99.7
12月末		20,457	6.2	99.0
2024年1月末		20,915	8.5	99.2
2月末		21,281	10.4	99.0
3月末		24,015	24.6	98.4
4月末		25,350	31.6	98.9
5月末		25,599	32.9	99.5
6月末		25,905	34.4	99.7
(期 末) 2024年7月22日		26,153	35.7	99.7

(注) 騰落率は期首比です。

## ○運用経過

(2023年7月21日～2024年7月22日)

## 基準価額の推移

期間の初め19,268円の基準価額は、期間末に26,153円となり、騰落率は+35.7%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;

- ・米国連邦準備制度理事会（FRB）議長の発言を受けてFRBが2024年に金融緩和に転じるとの見方が広がったことを背景に、米国の長期金利が低下基調となったこと。
- ・イスラエルとイランとの間の対立が深まるなか、地政学的リスクの高まりが意識されたこと。

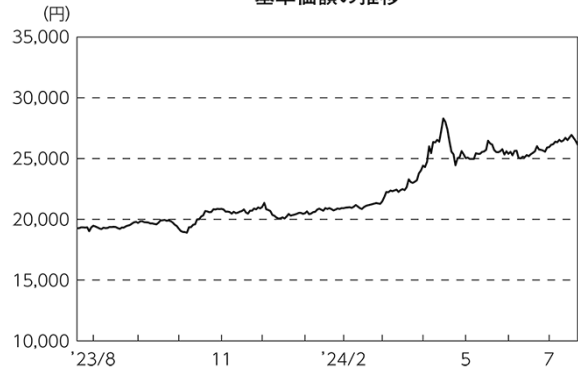
## &lt;値下がり要因&gt;

- ・米国連邦公開市場委員会（FOMC）の結果を受けて、米国の金融引き締め姿勢の長期化が意識され世界的に長期金利が上昇したこと（2023年10月中旬まで）。

## (商品（金）市況)

期間の初めから2023年10月中旬までの金価格（アメリカドルベース）に関しては、中国人民銀行などの中央銀行の継続的な金への投資や、世界的なインフレ継続への懸念が警戒されたこと、およびウクライナ情勢や中東情勢の悪化を受けて相対的に安全資産とされる金への投資の相対的魅力が高まったことなどが金価格の上昇要因となった一方、FOMCの結果を受けて米国の金融引き締め姿勢の長期化が意識され世界的に長期金利が上昇したことや、アメリカドルが主要通貨に対して堅調に推移しアメリカドルの代替投資先とされる金の相対的魅力が低下したことなどが金価格の重しとなるなか、金価格は小幅に下落しました。10月下旬から期間末にかけては、FRB議長の発言を受けてFRBが2024年に金融緩和に転じるとの見方が広がったことを背景に米国の長期金利が低下基調となったことや、これを受けてアメリカドルが下落傾向となったこと、欧州中央銀行（ECB）やカナダの中央銀行が利下げを実施したこと、およびイスラエルとイランとの間の対立が深まるなか地政学的リスクの高まりが意識されたことなどが金への評価につながり、金価格は上昇しました。

基準価額の推移



期 首	期中高値	期中安値	期 末
2023/07/20	2024/04/15	2023/10/06	2024/07/22
19,268円	28,304円	18,909円	26,153円

## ポートフォリオ

主として、日本または海外の金融商品取引所に上場されている投資信託証券であって、コモディティに関連する商品価格または商品指数への連動をめざす投資信託証券に投資を行ない、信託財産の成長をめざして運用を行ないました。

## ○今後の運用方針

---

主として、日本または海外の金融商品取引所に上場されている投資信託証券であって、コモディティに関連する商品価格または商品指数への連動をめざす投資信託証券に投資を行ない、信託財産の成長をめざして運用を行なう方針です。

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21日～2024年7月22日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 ( 投 資 信 託 証 券 )	円 9 (9)	% 0.042 (0.042)	(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	9	0.042	
期中の平均基準価額は、21,986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21日～2024年7月22日)

## 投資信託証券

銘 柄		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
国内	純金上場信託	千口 —	千円 —	千口 31	千円 311,087

(注) 金額は受け渡し代金。

## ○ 利害関係人との取引状況等

(2023年7月21日～2024年7月22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21日～2024年7月22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22日現在)

## 国内投資信託証券

銘柄	期首(前期末) 口数	当 期 末		
		口数	評 価 額	比 率
純金上場信託	千口 81	千口 50	千円 577,309	% 99.7
合 計	口数・金額 銘柄数<比率>	81 1	50 1	577,309 <99.7%>

(注) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

## ○投資信託財産の構成

(2024年7月22日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
投資信託受益証券	千円 577,309	% 98.9
コール・ローン等、その他	6,141	1.1
投資信託財産総額	583,450	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7月22日現在)

項 目	当 期 末	円
(A) 資産	583,450,962	
コール・ローン等	6,141,949	
投資信託受益証券(評価額)	577,309,000	
未収利息	13	
(B) 負債	4,579,031	
未払解約金	4,579,031	
(C) 純資産総額(A-B)	578,871,931	
元本	221,336,853	
次期繰越損益金	357,535,078	
(D) 受益権総口数	221,336,853口	
1万口当たり基準価額(C/D)	26,153円	

(注) 当ファンドの期首元本額は359,761,745円、期中追加設定元本額は2,592,920円、期中一部解約元本額は141,017,812円です。

(注) 2024年7月22日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・スマート・ラップ・ジャパン (1年決算型) 118,116,658円  
 ・スマート・ラップ・ジャパン (毎月分配型) 103,220,195円

(注) 1口当たり純資産額は2.6153円です。

## ○損益の状況 (2023年7月21日～2024年7月22日)

項 目	当 期	円
(A) 配当等収益	950	
受取利息	1,789	
支払利息	△ 839	
(B) 有価証券売買損益	201,883,014	
売買益	201,883,014	
(C) 当期損益金(A+B)	201,883,964	
(D) 前期繰越損益金	333,409,453	
(E) 追加信託差損益金	3,993,330	
(F) 解約差損益金	△181,751,669	
(G) 計(C+D+E+F)	357,535,078	
次期繰越損益金(G)	357,535,078	

(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。

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21日から2024年7月22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。